

La Internacionalización de la Empresa española

Aurora Alejano
Emilio Carmona Pertiñez
José María Hernando
Jesús Mallol
Javier Monzón
Pilar Morán Reyero
Antonio Oporto del Olmo
Apolonio Ruiz Ligero
Ignacio Santillana
Francisco J. Valero
Eugenio Vela
José Antonio Zamora

62

Año XII



ECONOMISTAS

COLEGIO DE MADRID

1994 - Número 62

Consejo de Redacción

Emilio Ontiveros Baeza (Director)
 José María Pérez Montero (Secretario)
 M.^a Eugenia Callejón de la Sal
 Alvaro Cuervo García
 Joaquín Estefanía Moreira
 José Luis García Delgado
 José Antonio Martínez Soler
 Rafael Myro Sánchez
 Gerardo Ortega Miguel
 Ignacio Santillana del Barrio
 Lorenzo Ruiz Pascual

Diseño de cubierta

Manuel Estrada

Redacción y Administración

Colegio de Economistas de Madrid
 Hermosilla, 49 - 28001 Madrid
 Teléfonos: 576 80 64 - 576 80 68

Edita

Colegio de Economistas de Madrid

Produce

Celeste

Compone

FER Fotocomposición, S. A.

Imprime

Fareso, S. A.

Depósito legal

M-13.155-1983
 ISSN 0212-4386



Colegio de
 Economistas
 de Madrid

El Colegio de Economistas de Madrid no comparte necesariamente las opiniones expresadas en los artículos publicados en ECONOMISTAS. Los únicos responsables son sus propios autores, que no siempre reflejan los criterios de las instituciones a las que pertenecen.

5 Editorial

6 En Portada

6 *Apolonio Ruiz Ligeró* La internacionalización de la empresa española

11 *Pilar Morán Reyero* La inversión directa española en el exterior

17 *Aurora Alejano* Las inversiones españolas en el exterior: 1986-1993

23 *Antonio Oporto del Olmo* Una propuesta taxonómica de visiones sobre la empresa internacional

28 *Ignacio Santillana y Jesús Mallol* Una experiencia de internacionalización empresarial: Telefónica

38 *Francisco J. Valero* La internacionalización de la empresa bancaria española

48 *Javier Monzón y Eugenio Vela* La internacionalización de las empresas de tecnología avanzada

56 *Emilio Carmona Pertíñez* Internacionalización de la empresa y política de promoción de exportaciones

64 *José Antonio Zamora y José María Hernando* La exportación española y su adaptación al comercio mundial

69 Tribuna

69 *José A. Martínez Soler, Francisco Ros e Ignacio Santillana* La revolución multimedia

74 *José Pérez Blanco* PIB y desempleo en España (años 1973-1992)

80 *Antonio Torrero Mañas* Balance de la desregulación del sistema financiero

92 Premio Nobel

92 *Vicente Salas Fumás* Premio a la economía de los números pequeños

108 Crónicas

108 Debate sobre las multinacionales españolas

114 Libros





La Internacionalización de la Empresa española

Cuando este comentario editorial se redacta, una vez entregados todos los artículos que conforman este número de *Economistas* dedicado a la internacionalización de la empresa, los medios de comunicación españoles dan cuenta de forma destacada de la decisión de un empresario vasco de trasladar sus instalaciones al sur de Francia. Más allá de la controversia política entre las administraciones central y regional, el lector contempla esa información algo sorprendido. No se trata de la decisión habitual de deslocalización de instalaciones o actividades que buscan un factor trabajo más barato —Francia tiene unos costes laborales medios significativamente más elevados que España— y tampoco parece explicarse completamente por los costes del resto de los factores que esa acería utiliza en su producción, incluido el del kilovatio-hora (susceptible de reducción, para casos especiales, según las autoridades energéticas), tan aludido en la campaña electoral vasca por el Presidente del Partido Nacionalista Vasco, antes, por supuesto, de que se hiciera pública esa decisión.

Hubiera sido de gran valor incorporar a los trabajos y testimonios de este número el del empresario Ucin o contar con él en el debate «Las multinacionales españolas», convocado por el Colegio el pasado octubre, al que concurrieron el Secretario de Estado de Comercio Exterior y los consejeros delegados de Telefónica Internacional e Inditex-Zara, empresas con una marcada experiencia internacional. El extracto que del mismo se recoge en este número junto a los artículos elaborados por empresarios y expertos puede contribuir a la formación de criterio sobre la necesidad de disponer de empresas cuya proyección internacional exceda a la mera presencia comercial. Garantizar una capacidad de exportación creciente exige disponer de empresas establecidas en el exterior de forma permanente, no sólo al socaire de ventajas más o menos circunstanciales, como las asociadas a un favorable tipo de cambio de nuestra moneda. Así como España ha sido uno de los principales receptores de inversión directa a partir de la segunda mitad de los ochenta, el grado de internacionalización de las empresas españolas, medido por la importancia que sobre el Producto Interior Bruto representa el stock de inversión directa, sigue siendo significativamente inferior al promedio de los países de nuestro entorno. Los rasgos que han caracterizado el proceso de inversión española en el exterior, las actitudes e instrumentos que la Administración Pública ha arbitrado para su fomento y las experiencias concretas de algunas de las empresas son el objeto de este número con el que *Economistas* trata de contribuir al conocimiento y al debate de un aspecto esencial para la economía española.

La internacionalización de la empresa española

Durante los últimos diez años se ha producido un cambio radical en la economía española, determinado por el proceso de apertura al exterior derivado de unos compromisos internacionales adquiridos por nuestro país en materia de liberalización económica, comercial y financiera. El análisis de las cifras de comercio e inversiones exteriores en los años recientes permite apreciar este importante cambio. Nuestro ingreso en la Comunidad Europea, así como nuestra plena participación en los proyectos de la Unión Europea y la mayor liberalización comercial internacional, han dado lugar a una cada vez mayor proyección internacional de nuestra economía en lo referente a sus intercambios de bienes y servicios.

De hecho, la participación del sector exterior en el PIB ha aumentado de manera considerable. La exportación española ha pasado de representar el 15 % del PIB en 1980, al 24 % en 1993. Por su parte, la participación de la importación en el PIB ha aumentado del 16 % en 1980 al 28 % en 1993. En este contexto debe destacarse la labor desarrollada por las empresas exportadoras españolas, que están siendo capaces de mantener tasas de crecimiento de la exportación superiores al crecimiento del comercio internacional, tanto en volumen como en valor, ganando, en consecuencia, cuota en los mercados exteriores a lo largo de estos últimos años. Nuestras exportaciones han pasado de representar el 2,3 % de la exportación mundial en 1986 a representar el 3,1 % en 1992.

Asimismo, es preciso tener en cuenta que si el valor total de nuestras exportaciones e importaciones se ha multiplicado por tres en los últimos años, el crecimiento experimentado por la inversión directa en España y por la española en el exterior en el mismo período se ha multiplicado por nueve.

Ahora bien, mientras que desde 1986 empresarios y consumidores empezaron a percibir rápidamente las ventajas de la liberalización comercial, en el sentido de adquirir una mayor gama de bienes de consumo extranjeros, se ha tardado más en aprovechar los mercados exteriores para vender los bienes producidos en España. La causa que subyace a este comportamiento ha sido la falta de experiencia en el exterior de muchas de nuestras empresas y la ausencia, en muchas ocasiones, de redes de comercialización en el extranjero. En general, puede decirse que la empresa española ha carecido de vocación exportadora, hasta el punto de que la exportación ha sido tradicionalmente considerada por los empresarios como una solución transitoria en aquellos momentos en los que el mercado interior no era capaz de absorber toda la producción.

Apolonio Ruiz Ligeró

Secretario de Estado de Comercio Exterior

En definitiva, la liberalización comercial requirió un cambio de mentalidad en la actitud de unos empresarios acostumbrados a la reserva del mercado nacional y a no tener que competir en el extranjero. Pero además, durante estos últimos años se han dado dos circunstancias que han desincentivado una mayor presencia de los bienes españoles en el exterior: la elevada cotización de la peseta y la pujante demanda nacional.

En este contexto, las empresas españolas optaron mayoritariamente por centrarse en el mercado nacional, y no sólo por la ya comentada residualidad del mercado exterior frente al interior, sino también por la necesidad de fijar posiciones sólidas frente a la avalancha de productos y empresas extranjeras que se estaba produciendo.

En suma, a mediados de 1992 la economía española se enfrentaba a un grave desequilibrio comercial exterior que no tenía visos de mejora (en el primer trimestre del año el saldo había empeorado un 22 %), y que amenazaba con superar los cuatro billones de pesetas.

La caída de la demanda interna y las devaluaciones de la peseta producidas en 1992-1993 han permitido una importante mejora de la balanza comercial este último año. Tras el fuerte crecimiento del déficit por cuenta corriente en 1989, que se situó en el 3,2 % del PIB, los tres años siguientes permaneció estabilizado en torno al 3 % del PIB, reduciéndose hasta el 0,8 % en 1993.

Según los datos de la OCDE, el mercado exterior de España —definido como una media ponderada del crecimiento de las importaciones de los países a los que España exporta— sufrió una caída de 2,5 puntos en 1993, lo que significa que para incrementar sus exportaciones, España tuvo que aumentar considerablemente su cuota de mercado.

Además de incrementar su tasa de penetración en los mercados tradicionales (fundamentalmente la Unión Europea), las exportaciones españolas se han dirigido en mayor medida a los países en vías de desarrollo. El incremento de las ventas a Europa del Este, los países de reciente industrialización del Sudeste Asiático y Latinoamérica ha sido espectacular, superando en cada caso el 50 %. Es necesario destacar el incremento de las ventas a China (+ 196 %), que ha pasado a figurar en la lista de los 15 principales clientes de España, gracias en buena medida al considerable esfuerzo de promoción y financiación realizado por la Administración en los últimos tiempos.

En definitiva, 1993 se ha caracterizado en lo comercial por una importante corrección del déficit, debida fundamentalmente a la caída de la de-

manda interna, la pérdida de valor de la peseta frente a las principales monedas y una relativa, aunque todavía insuficiente, moderación de los precios y costes.

Durante el primer semestre de 1994, el saldo de la balanza comercial presentó un déficit de 1.127,4 miles de millones de pesetas, esto es, un 1,3 % menos que en igual mes del año anterior. Aunque el dato es un principio positivo, en cuanto que supone una reducción del desequilibrio comercial exterior, no es menos cierto que el segundo trimestre de 1994 ha apuntado la ruptura de la tendencia de mejora de los saldos de la balanza comercial.

La internacionalización de la empresa española, una necesidad de cara al futuro

Podemos, por tanto, concluir que el sector exterior está siendo el principal impulsor de la recuperación económica española. La evolución del comercio exterior ha dado lugar a un grado de apertura exterior del mercado español similar al promedio de los países comunitarios, con una creciente importancia de los intercambios comerciales con el resto de Europa y con un predominio de los intercambios basados en el comercio intraindustrial.

Pero debemos tener en cuenta que la exportación es una primera fase en la estrategia de penetración de las empresas españolas en los mercados exteriores. La internacionalización de las economías genera la necesidad de avanzar en el proceso de salida de las empresas españolas al exterior, con estrategias de establecimiento permanente mediante la adquisición de canales de distribución o mediante la incorporación de procesos productivos en el exterior.

Si bien es cierto, y no debemos olvidarlo, que no partimos de cero, ya que en los últimos años las empresas españolas sí han sido capaces de ganar cuotas en los mercados exteriores, aún ha de hacerse un gran esfuerzo de internacionalización para alcanzar a los competidores europeos, que llevan desenvolviéndose más tiempo en un marco más liberalizado.

En este sentido, una reciente encuesta del ICEX ha puesto en evidencia que nuestras empresas aún no están suficientemente concienciadas en cuanto a la prioridad que para ellas supone la internacionalización de su actividad, tanto en la vertiente exportadora como en lo referente a la capacidad inversora en el exterior. Así, un reducido tamaño de la empresa exportadora, una elevada concentración de la exportación en un pequeño número de

empresas, una alta concentración de la producción y reducido gasto en I+D, una baja organización internacional de la empresa española y un desarrollo insuficiente de las políticas de marketing y distribución internacional, permiten concluir que la empresa española no está suficientemente internacionalizada. Esta tarea necesita ser abordada con la máxima urgencia posible, tanto en el campo de la exportación como en el de la inversión.

Es indiscutible que la empresa española ha de exportar más; la exportación debe ser considerada como una actividad regular y estable de la empresa, y no como una opción complementaria a la que recurrir en los momentos de debilidad de la demanda interna o a continuación de una devaluación. Pero, adicionalmente, es necesario incrementar los flujos de inversión en el exterior para asegurar, de esta manera, la viabilidad a medio y largo plazo de muchas empresas españolas, garantizando también su presencia en los mercados exteriores. La inversión productiva en el exterior es medio clave para la expansión y consolidación de las exportaciones españolas en otros países.

Hasta mediados de los años 80, presenciábamos una muy escasa inversión en el exterior de la empresa española. Las principales inversiones en el exterior correspondieron casi exclusivamente al sector público empresarial y al sector financiero, con la ausencia casi absoluta de inversión en el exterior por el sector privado empresarial español.

A partir del ingreso de España en la Comunidad Europea, se ha comenzado un proceso de mayor inversión exterior de las empresas españolas. Este incremento viene dado por un doble motivo. En primer lugar, algunas empresas españolas ya están reconociendo que la estrategia de internacionalización es la única posible para permitir las ventajas competitivas en los países receptores de exportación española. En segundo lugar, el marco de liberalización de los movimientos de capitales ha comenzado a posibilitar desde el punto de vista práctico esta nueva tendencia de incremento de la inversión en el exterior.

Las cifras indican que, de una inversión directa en el exterior de 56.000 millones de pesetas en 1986, se llegó a los 258.000 millones de pesetas en 1993. En cuanto a la distribución geográfica de la inversión directa en el exterior en 1993, la principal área de destino continúa siendo la OCDE, con el 66 % de dicha inversión. Cabe destacar el crecimiento de la inversión española hacia Portugal, con el 23,5 % del total de nueva inversión directa en el último año, por lo que Portugal se ha convertido en el principal país receptor de inversión directa española. En cuanto a los países iberoame-

ricanos, se observa que los proyectos dirigidos a dicha región han experimentado en 1993 un incremento del 27 % en su cuantía, que ha ascendido a 66.000 millones de pesetas. España es, de hecho, el segundo inversor europeo —después de Alemania— en Iberoamérica, puesto importante teniendo en cuenta que hace pocos años España ocupaba el quinto lugar.

Ahora bien, a pesar de estas optimistas cifras que nos presentan un proceso de crecimiento de la inversión española en el exterior en los últimos años, la presencia inversora de la empresa española en los mercados exteriores es aún escasa, especialmente si la comparamos con las cifras correspondientes a la inversión extranjera en España. La inversión directa neta (inversión directa extranjera en España menos inversión directa española en el exterior) alcanzó los 732.000 millones de pesetas en el último año.

Existe realmente urgencia en que las empresas españolas se integren en una estrategia internacionalizadora de su actividad. El intenso proceso liberalizador iniciado para España en 1986 aún no ha concluido, sino que en el momento actual presenciábamos un movimiento hacia la creación de un marco más abierto y de mayor competencia: la ampliación de la Unión Europea, los Acuerdos con los países de Europa Central y Oriental, Rusia, Ucrania y Repúblicas de la Comunidad de Estados Independientes, la nueva política comunitaria con los países mediterráneos y la conclusión de la Ronda Uruguay con la creación de la Organización Mundial de Comercio.

En este contexto, las empresas españolas ya no deben confiar en medidas para proteger sus mercados, ya que los instrumentos de defensa comercial de la Unión Europea con países terceros sólo se pueden utilizar de forma excepcional y con carácter temporal. Por ello, la política comercial debe estar dirigida hacia las nuevas oportunidades que brinda la apertura de los mercados. En este contexto, la Administración tiene como misión proporcionar un marco favorable para que la empresa española acometa este necesario e ineludible proceso de internacionalización.

El apoyo de la Administración a la internacionalización de la empresa

El pasado día 29 de abril, el Gobierno aprobó las «Medidas de Apoyo a la Actividad Exterior de las Empresas Españolas», que constituyen un conjunto de 65 acciones de carácter institucional, comercial, financiero, fiscal, informativo y de formación.

Estas medidas refuerzan la infraestructura de apoyo ya existente, y añaden nuevas directrices para mejorar la eficacia de esta misión que tiene encomendada la Administración. Es preciso destacar que el objetivo de las medidas es apoyar la «actividad exterior» de las empresas, esto es, apoyar tanto la exportación como la inversión en el exterior.

Dentro de las *Medidas de tipo institucional*, se encuentra el impulso que se le va a dar por parte de la Administración a la negociación y firma de Acuerdos bilaterales de Promoción y Protección Recíproca de Inversiones (APPRI). Se trata de acuerdos internacionales que se suscriben con países que no son miembros de la OCDE. Estos acuerdos tienen como principal característica la de proporcionar una mayor seguridad jurídica al inversor español al establecerse el reconocimiento de derechos y garantías adicionales a los ya recogidos expresamente en la legislación sobre inversión extranjera y de control de cambios del país con el que se firma el acuerdo. En la actualidad, España ya ha firmado APPRIS con 30 países.

Las *Medidas de promoción comercial* se dividen en instrumentos generales (como el apoyo activo a la presencia española en ferias en el exterior y el reforzamiento del programa de Misiones inversas, entre otros), instrumentos sectoriales (entre los que cabe citar la realización anual de expotecnias, en el ámbito de los bienes de equipo y tecnología), instrumentos empresariales, que se materializan en una serie de planes de empresa, y otras medidas, entre las que podemos señalar la potenciación de la red de Oficinas Comerciales en el exterior, además de las medidas de promoción del mercado asiático (Plan Asia) y de la consolidación de los mercados latinoamericanos.

En cuanto a las *Medidas de carácter financiero*, cabe destacar las siguientes:

— El ICEX y el ICO firmaron el 1 de junio pasado un convenio de colaboración para el fomento de inversiones productivas y redes comerciales en el exterior. Según el citado convenio, el ICO pone a disposición de los empresarios españoles una línea de crédito de 20.000 millones de pesetas, con unos plazos de amortización de cinco a siete años y un período de carencia de uno o dos años, a un tipo de interés de tan sólo medio punto sobre el MIBOR.

— Se aumenta la financiación disponible para inversiones españolas en el exterior a través de la Compañía de Financiación al Desarrollo (COFIDES). En este contexto, el pasado 1 de junio se firmó un convenio de colaboración entre el ICEX y COFIDES para la inversión productiva de empre-

sas españolas en países menos desarrollados por el que COFIDES establecerá una línea de crédito de 2.000 millones de pesetas, destinada a empresas de países en desarrollo con un mínimo de un 50 % de participación española en su capital.

— Se incluye el apoyo a la utilización de instrumentos de seguro de inversiones en el extranjero. Para ello, se está difundiendo entre las empresas españolas que inviertan en el exterior las posibilidades que ofrece la póliza de inversiones de CESCE y la cobertura de riesgos a través del Organismo Multilateral de Garantía de Inversiones (MIGA) del Banco Mundial, así como la posibilidad de resolver los conflictos relativos a inversiones en el Centro Internacional de Arbitraje de Diferencias de Inversiones (CIADI).

— Ampliación de la cobertura y techos de contratación de CESCE.

— Creación de una facilidad para la financiación concesional de la exportación de servicios.

Dentro de las *Medidas fiscales* de apoyo a la inversión, han sido aprobadas las siguientes:

— Deducciones por inversión en el exterior en el Impuesto de Sociedades para actividades ligadas a la exportación (deducción del 25 %).

— Tratamiento fiscal de los rendimientos obtenidos y gravados en el extranjero: la empresa española podrá compensar en los cinco ejercicios siguientes la parte de deducción por doble imposición internacional no aplicada en el año.

— Deducción en la cuota de los impuestos sobre dividendos distribuidos por una sociedad no residente: el inversor español podrá deducir el impuesto sobre sociedades satisfecho en el extranjero por una sociedad no residente o por cualquiera de sus filiales en el exterior, siempre que se mantenga una participación sustancial en las mismas.

— Agrupaciones de renta a efectos del cálculo de la deducción por doble imposición internacional.

En lo referente a las *Medidas de carácter informativo*, destaca la difusión, por parte de la Dirección General de Inversiones Exteriores y del ICEX, de la información sobre oportunidades de inversión y cooperación para empresas españolas en el exterior.

Finalmente, y en cuanto a las *Medidas de formación*, se incluye, por ejemplo, la potenciación del programa de becarios del ICEX.

Conclusión

La competitividad de la empresa española constituye el punto de referencia necesario de nuestra

política económica. El proceso de internacionalización de la empresa española, en su doble vertiente de exportación e inversión en el exterior, ya está en marcha. No obstante, aún queda mucho camino por recorrer, y es imprescindible que la empresa española no sólo comprenda las razones que reclaman la internacionalización, sino que las haga suyas y las integre dentro de sus planes de futuro. Con este objetivo, estamos trabajando en el Ministerio de Comercio y Turismo para que el crecimiento de la economía española en un mercado cada día más abierto y extendido hacia todos los rincones del mundo siga contando con la aportación positiva del sector exterior. □

La inversión directa española en el exterior

La inversión española directa (IED) en el exterior ha sido tradicionalmente reducida, de acuerdo a los niveles de actividad e importancia relativa de la economía española, en comparación con otros países cuyo grado de internacionalización de sus empresas es mucho mayor, demostrando con ello algo que se ha venido afirmando a menudo: esto es, el escaso grado de internacionalización de la empresa española, carencia de carácter estructural que no se puede pretender que sea superada en un corto plazo de tiempo.

Las limitaciones en la estrategia exportadora se traducen, en términos generales, en un escaso interés de la empresa media española por consolidar una presencia permanente en los mercados exteriores a través de inversiones productivas o el establecimiento de redes comerciales propias en el exterior. En todo caso, y a pesar de este condicionamiento, la propia dinámica y la significativa apertura de la economía española a partir de la integración en la hoy Unión Europea han llevado a un incremento de los flujos de inversión directa en el exterior que se multiplicó por 2,5 en el cuatrienio 1990-93 respecto a la cifra de los cuatro años anteriores, 1986-89, siendo a su vez esta cifra tres veces superior a la de los cuatro años previos a la integración, 1982-85 (cuadro 1). En términos relativos, las cifras anuales han venido representando entre el 0,4 y el 0,6 % del PIB en el período 1989-93.

Durante los seis primeros meses de 1994 la cifra de Balanza de Pagos de inversiones españolas directas en el exterior alcanzó un volumen de 458.000 millones de pesetas, cifra que multiplica por 2,3 el volumen registrado durante el primer semestre del año anterior, debido, entre otras razones, al incremento de las operaciones en Perú, especialmente la inversión de Telefónica.

Esta evolución positiva, a pesar de la debilidad de las cifras globales, ha permitido mejorar la cuota de participación española en el conjunto de inversiones directas en el exterior realizadas por los países de la OCDE, al pasar del 0,8 % en el cuatrienio 1982-1985, al 1,4 % del total en los últimos cuatro años, 1990-93. En todo caso, en este último período la cifra española es la octava parte de la realizada por Francia, el Reino Unido o Alemania, y algo menos de la tercera parte de la realizada por Italia, por citar comparaciones con el comportamiento de algunos países del entorno.

El objetivo de este artículo es presentar una caracterización de la IED a través del análisis de la distribución geográfica, sectorial y tipología de las operaciones desde 1988, a fin de definir, en términos muy generales, la estrategia inversora de las empresas españolas.

Pilar Morán Reyero

Directora General de Inversiones Exteriores. Ministerio de Comercio y Turismo

CUADRO 1
INVERSION DIRECTA EN EL EXTERIOR
 (Principales países inversores de la OCDE) (Millones de dólares)

	1982-1985	1986-1989	1990-1993
Estados Unidos	32.410	97.772	147.169
Reino Unido	34.229	121.022	76.229
Japón (1)	20.569	112.339	109.572
Alemania (1)	14.843	44.675	76.782
Francia (1)	9.260	44.827	77.995
Italia (1)	6.964	12.440	27.575
Holanda	10.067	25.845	48.498
Bélgica-Luxemburgo (1)	794	14.030	20.449
Canadá	8.599	21.016	20.496
Suecia	5.978	25.172	24.274
España (1)	1.251	3.909	9.717
Resto países OCDE (2)	16.141	55.305	46.492
Total OCDE (2)	161.114	578.352	685.248

(1) No se incluye la reinversión de beneficios.

(2) Para 1993 no están incluidos los datos de Australia, Austria, Nueva Zelanda, Noruega, Portugal, Suiza, Grecia e Irlanda. El conjunto de estos países representaron en 1992 el 5,3 % del total de salidas por inversiones directas de los países de la OCDE.

Fuente: OCDE. Datos de Balanza de Pagos de cada país convertidos a dólares al tipo de cambio medio diario.

Distribución geográfica

Para analizar la distribución geográfica de la IED se utilizan como base las estadísticas de proyectos verificados o autorizados por el Ministerio de Economía y Hacienda de acuerdo con la normativa vigente. Estos datos no son comparables con las estadísticas de Balanza de Pagos, al existir diferencias en las definiciones de IED utilizadas (la Balanza de Pagos española utiliza desde 1993 la definición del V Manual de la Balanza de Pagos del Fondo Monetario Internacional y la definición aplicada en los proyectos es la recogida en la normativa española de Control de Cambios), al ser los proyectos justamente eso: proyectos de inversión y no inversiones realizadas, y al ser, además, estas cifras, datos brutos (sin descontar las desinversiones) frente a las cifras de Balanza de Pagos que son flujos netos.

En todo caso, es probablemente más relevante utilizar las estadísticas de proyectos para analizar la distribución geográfica de la IED ya que éstas suelen recoger en mayor medida el destino último de las operaciones independientemente de cómo se haya instrumentado el pago de las mismas, pago que, en muchos casos, se realiza a través de sociedades intermedias localizadas en terceros países.

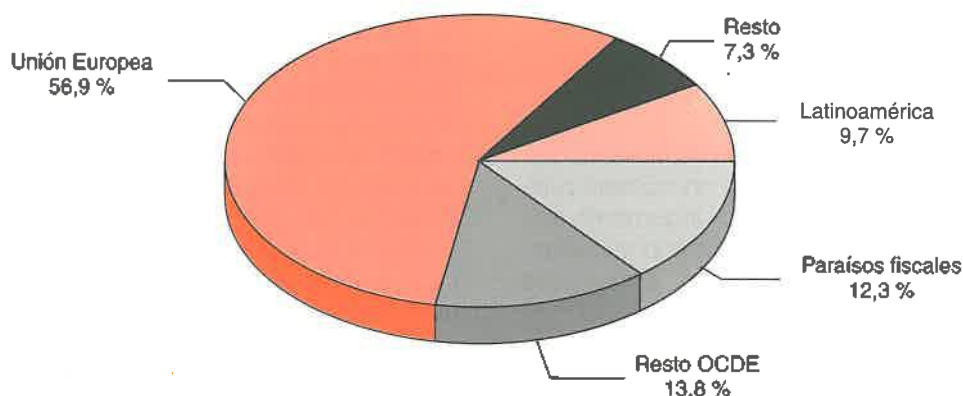
De acuerdo con esta información, para el período 1988-1993, el 56,9 % del valor de los proyectos tramitados favorablemente por el Ministerio de Economía y Hacienda, tuvieron como destino la

Unión Europea (UE), el 13,8 % fueron a otros países de la OCDE —entre los que destaca Estados Unidos—, el 12,3 % a paraísos fiscales, el 9,7 % a los países de América Latina, y el 7,3 % restante a los demás países (gráfico 1).

Dentro de los países de la UE, destacan las operaciones en sociedades «holding» en Holanda, que crecieron espectacularmente en 1991, cayendo ligeramente desde entonces. En todo caso, estas inversiones han representado el 14,2 % de la IED en el período. Si a esta cuota se le añaden las operaciones en otros países con una legislación fiscal favorable para la localización de sociedades instrumentales, así como las operaciones realizadas en paraísos fiscales, se llega a la conclusión de que gran parte de la IED se realiza a través de sociedades intermedias utilizando éstas como plataforma de inversiones en terceros países, con la ventaja operativa y fiscal que, en la mayor parte de los casos, ello conlleva. De hecho, como se verá posteriormente en el análisis sectorial, más de un tercio de las operaciones de IED se realizan en «holdings y otros servicios». La preocupación por la utilización abusiva de estas estructuras, como un mero instrumento de elusión o diferimiento fiscal, es lo que subyace a la regulación por parte del Ministerio de Economía y Hacienda de la «transparencia internacional», actualmente en tramitación parlamentaria.

Desde el punto de vista del estudio de la caracterización de la IED, este hecho dificulta sin duda el análisis de destinos geográficos y sectoriales de

GRAFICO 1
INVERSION ESPAÑOLA DIRECTA EN EL EXTERIOR
 (Distribución geográfica – Período acumulado 1988-93)



Total inversión española directa 1988-93: 2.592 mil millones de pesetas.
 Fuente: Proyectos verificados. Ministerio de Economía y Hacienda.

las mismas. Aun siendo conscientes de este hecho y analizando el resto de la información, se observa durante los últimos años, a pesar de la manifiesta concentración de las operaciones en los países de la OCDE, un impulso de los proyectos en Iberoamérica y en otros países no industrializados donde se está aprovechando la presencia española para rentabilizar oportunidades de mercado existentes.

Por áreas geográficas y dentro de la UE, Portugal ha sido el principal destino de la inversión española durante los últimos dos años y medio con un crecimiento espectacular durante los últimos dieciocho meses. Existen operaciones de gran cuantía que explican el significativo ascenso de las operaciones en este país, entre las que se encuentran la inversión del BCH en el Banco Comercial Portugués y la de la Empresa Nacional de Electricidad en el sector eléctrico portugués. Aun dejando al margen estas operaciones se observa que se han producido inversiones en prácticamente todos los sectores de actividad (1), lo que confirma el atractivo del país para la localización de inversiones españolas. La proximidad geográfica, la complementariedad de los tejidos industriales y la adaptación del nivel de desarrollo tecnológico español al mercado portugués, son, entre otras, razones explicativas del proceso.

Otros países de la UE con una mayor importancia relativa como destinos de la IED son Francia e Italia, en tanto que el resto de los países de la UE están captando en los últimos años flujos menores de IED.

Al margen de la UE, y aun en el área de la OCDE, cabe señalar los proyectos en Estados Unidos, que, durante el período 1988-1993, representaron 198.000 millones de pesetas, equivalentes al 7,6 % del total de IED. Estas operaciones se concentraron en los sectores de intermediación financiera, seguros y actividades inmobiliarias y en comercio y hostelería. El conjunto de países de la OCDE captaron, por tanto, el 70,7 % de los proyectos de IED registrados en el período 1988-1993.

Fuera de los países de la OCDE, la principal área geográfica de destino de la IED ha sido América Latina, y dentro de ella destacan los proyectos en Argentina, Colombia, México y Chile. Las inversiones en esta área han crecido particularmente durante 1993 como consecuencia básicamente de las inversiones de Iberia en Argentina y del Banco Central Hispanoamericano en sus participadas chilena y mexicana.

Por último, entre los países no industriales, cabe mencionar el incremento de las inversiones en los países árabes, como Marruecos, Egipto y Emiratos Árabes. Varios de los proyectos localizados en estos países, principalmente en Marruecos, son claros ejemplos del incipiente proceso de deslocalización de la industria que está viviendo nuestro país.

Las inversiones en los países de Europa Central y del Este han sido reducidas, representando el 1,4 % del valor de los proyectos de IED durante el período 1988-agosto de 1994. No obstante, desde 1993 se viene observando un incremento en el volumen de operaciones que, sin embargo, infrava-

loran la presencia real de las empresas españolas al realizarse parte de éstas a través de sociedades intermedias. Los países con mayor volumen de proyectos han sido Rusia, Polonia, Hungría y, en menor medida, República Checa y Bulgaria.

Análisis sectorial

Al analizar los agentes inversores se observa que las operaciones se concentran en un número relativamente reducido, siendo éste un argumento adicional que enfatiza la escasa internacionalización del tejido empresarial español. Así, a título de ejemplo, cabe indicar que en 1992 las operaciones realizadas por 55 empresas representaban un valor equivalente al 86 % de la cifra total de proyectos en el exterior verificados o autorizados por el Ministerio de Economía y Hacienda. En 1993, 52 empresas concentraron el 80 % del total, siendo muchas de ellas los agentes inversores más importantes de los años anteriores.

Este análisis sobre los sujetos inversores lleva directamente a estudiar los sectores de destino de la inversión directa española en el exterior a fin de caracterizar a los protagonistas de la misma. Para ello se sigue utilizando como referencia la información de proyectos de inversión procedente de los expedientes verificados o autorizados por el Ministerio de Economía y Hacienda.

Con datos de los últimos seis años se observa que casi el 42 % de las operaciones se han realizado en el sector servicios, el 22 % en sectores in-

dustriales, y el 2,3 % en el sector primario y en la rama de producción y distribución de energía eléctrica, gas y agua. El restante 32 % se ha realizado en «holdings» y otros servicios (gráfico 2).

Haciendo abstracción de la importante inversión en «holdings», se observa que los principales inversores en el exterior dentro del sector servicios son las instituciones financieras y de seguros, con un 32,3 % del total de las operaciones. La banca española, en respuesta a la nueva situación de competencia en mercados más integrados (Unión Europea), y, en general, de mayor interdependencia y globalización financiera, ha intercambiado participaciones y establecido alianzas con entidades extranjeras para operar en los propios mercados nacionales o en terceros países.

Esta alternativa de internacionalización ha sido más utilizada en los últimos años que otras opciones, como son la adquisición de porcentajes minoritarios o mayoritarios en entidades extranjeras, o la penetración en mercados extranjeros a través de nuevas implantaciones. En todo caso, cabe indicar que, en muchas ocasiones, las inversiones en este sector han precedido a la instalación posterior de inversiones españolas en otros sectores de actividad actuando como elemento dinamizador de las mismas.

Las operaciones en transportes y comunicaciones han sido también significativas, representando el 4,2 % del total. Detrás están las operaciones de Iberia y Telefónica en Venezuela, Argentina y Chile.

Cabe señalar igualmente, y dentro del área de servicios, que las inversiones en actividades de

GRAFICO 2
INVERSION ESPAÑOLA DIRECTA EN EL EXTERIOR
(Distribución sectorial – Período acumulado 1988-93)



Fuente: Proyectos verificados. Ministerio de Economía y Hacienda.

comercialización han sido reducidas (5,4 % del total), poniendo de manifiesto con ello la escasa utilización, por parte de las empresas españolas, de redes comerciales propias en el exterior o de otras estructuras de propiedad conjunta con entidades extranjeras.

Las inversiones en actividades industriales suponen el 22 % del total de operaciones. Entre ellas hay que destacar las inversiones realizadas en industrias extractivas, básicamente por Repsol, que suponen casi un 8 % de las operaciones del período. Cabe enfatizar, en este apartado, la creciente presencia de las empresas españolas de servicios públicos en los países de América Latina, aprovechando las ventajas comparativas propias, los procesos de privatización en marcha y los vínculos históricos existentes. En América Latina, éste es el caso, además del de las telecomunicaciones (2), de la generación y distribución de electricidad (Argentina y Perú), y de la distribución de gas (Argentina) (3).

El resto de las inversiones industriales se han distribuido, entre otras, entre las actividades de «alimentación, bebidas y tabaco», «papel y artes gráficas y edición», derivadas de las operaciones realizadas por las principales editoriales españolas, y las operaciones en las industrias de «minerales no metálicos».

En el sector de «alimentación, bebidas y tabaco» cabe destacar su importancia relativa en el conjunto de la IED. Durante los últimos seis años, los proyectos de estas ramas productivas representaron aproximadamente el 5,5 % del total de proyectos de IED, siendo algo menos de la mitad operaciones del subsector bebidas, y estando dirigidas las inversiones, en su mayor parte, a la Unión Europea (Portugal, Alemania y Holanda, principalmente), Estados Unidos y Latinoamérica (México) (4). La mayoría de los proyectos está protagonizada por sociedades de capital español.

Características y naturaleza de las operaciones

En el cuadro 2 se recogen los tipos de operaciones en que se ha materializado la IED. Como se observa, la estrategia de internacionalización media de la empresa española se ha instrumentado básicamente a través de la adquisición de sociedades extranjeras (31,5 % del valor total de proyectos en los últimos seis años), siguiendo así la tendencia general de los flujos internacionales de inversión directa ligados, en su mayoría, a los pro-

CUADRO 2
PROYECTOS DE INVERSIÓN ESPAÑOLA
EN EL EXTERIOR POR NATURALEZA
DE LA INVERSIÓN. 1988-1993
(Miles de millones de pesetas)

		%
Constituciones	384,7	14,8
Adquisiciones	815,1	31,5
Ampliaciones	1.070,8	41,3
Préstamos	321,4	12,4
Total	2.592,0	100

Fuente: Proyectos verificados y autorizados por el Ministerio de Economía y Hacienda.

cesos de fusiones y adquisiciones que permiten, en general, una implantación más accesible y una mejor penetración en los mercados locales. Adicionalmente, influye el hecho de que parte de las inversiones realizadas han sido el resultado de adjudicación a empresas españolas de operaciones de privatización, principalmente en el caso de América Latina. Como punto de referencia, cabe indicar que las adquisiciones han representado el 80 % del total de la inversión directa mundial en el período 1980-1992.

Un porcentaje superior a las adquisiciones lo detectan los proyectos dirigidos a ampliaciones de capital en empresas ya participadas anteriormente (41,3 %). Estos flujos han sido particularmente relevantes durante los últimos tres años poniendo de manifiesto una estrategia de consolidación de la presencia de la empresa española en aquellos países en los que se había realizado una inversión previa.

Las constituciones de nuevas sociedades o establecimientos han representado una cuota del 14,8 %, sensiblemente superior a lo que representa, por ejemplo, esta modalidad de inversión en el conjunto de inversiones directas extranjeras recibidas por España (6,1 % del total de proyectos durante 1993). Este comportamiento divergente se explica, en parte, porque una cuota significativa de estos proyectos va dirigida a la constitución de sociedades «holdings», desde donde se materializan operaciones en terceros países, en muchos casos a través de nuevas adquisiciones.

Siguiendo con la caracterización de las operaciones, la mayor parte de ellas se han saldado con aportaciones dinerarias, utilizando relativamente poco otros medios de aportación posibles, como la asistencia técnica, bienes de equipo o la capitalización de derechos o de reservas.

Conclusiones

La IED es todavía reducida en España, demostrando con ello la escasa internacionalización del tejido empresarial español. Aunque los flujos de IED han crecido significativamente durante los últimos años, el hecho de partir de flujos muy reducidos en el período previo a la integración en la hoy Unión Europea hace difícil alcanzar cuotas significativas de inversión en el exterior. Sin duda, el proceso de apertura registrado en la economía española y la consolidación del Mercado Único con la mayor competencia interna que comporta, ligados, durante los dos últimos años, a la recesión económica vivida en España y en gran parte de los países del entorno, han impulsado a las empresas españolas a centrar una mayor atención en los mercados exteriores, a través de la exportación y de la localización de inversiones directas (5). En este último caso, se están rentabilizando las ventajas competitivas de las empresas con los elementos de localización de los países de destino, de forma que se aprovechan economías de escala, se adquiere flexibilidad en el «modus operandi» de las empresas, al adaptarse a nuevos entornos, se consolida la presencia en el exterior, ganando cuotas de mercado, y se incentiva, indirectamente, el suministro posterior desde España de bienes y servicios.

Hasta el momento, los grandes protagonistas de la IED han sido las empresas públicas, las entidades financieras y de seguros y algunos sectores industriales. Se está produciendo, en todo caso, una lenta diversificación en cuanto a los agentes inversores con un número creciente de operaciones de importes reducidos que no aparecen en las estadísticas de proyectos del Ministerio de Economía y Hacienda, al no superar el umbral de los 250 millones de pesetas, pero que se están poniendo de manifiesto en los datos del Registro de Inversiones Españolas. Esta evidencia estadística está conforme con el mayor interés que se observa entre las empresas españolas por incrementar las actividades en el exterior a través de localizaciones de carácter permanente.

El Ministerio de Comercio y Turismo está comprometido con el apoyo a la internacionalización de la empresa española, y a ello obedece el conjunto de «Medidas de Apoyo a la Actividad Exterior de las Empresas Españolas», aprobadas por el Gobierno el pasado mes de abril, que el secretario de Estado de Comercio Exterior comenta en este número.

El objetivo no es otro que ofrecer un marco favorable para incentivar la exportación y la inversión

directa española en el exterior, aunque, sin duda, el que esto se lleve a efecto depende de las iniciativas de las empresas, que son las protagonistas y las beneficiarias de este proceso de internacionalización. □

NOTAS

- (1) De la Cueva, A. «Las inversiones españolas en el exterior durante 1993». *Boletín de Información Comercial Española*, núm. 2415. Junio 1994.
- (2) Durán, J. J. y Gallardo, F. «La Internacionalización de las Telecomunicaciones. El caso español». *Información Comercial Española*. Noviembre 1994.
- (3) Arregui Jiménez, A. «Internacionalización de las Empresas de Servicios Públicos». *Información Comercial Española*. Noviembre 1994.
- (4) Beltrán i Fos, E. «Las inversiones exteriores de las empresas industriales alimentarias». *Información Comercial Española*. Noviembre 1994.
- (5) Sobre los factores determinantes de la IED puede consultarse Durán, J. J. «Factores de competitividad en los procesos de internacionalización de la empresa», *Información Comercial Española*. Noviembre 1994.

Las inversiones españolas en el exterior: 1986-1993

Tras la entrada de España en la UE en febrero de 1986, la regulación de los movimientos de capital entre España y el exterior experimentó profundas modificaciones, orientadas a la configuración de un marco de mayor libertad operativa entre los residentes y los no residentes. Esta liberalización de la balanza de capitales ha favorecido una creciente internacionalización de la economía española que, no obstante, ha estado sustentada en la participación, cada vez mayor, de los no residentes en las distintas áreas de la esfera económica nacional, mientras que la presencia española en los mercados exteriores es relativamente escasa.

Esta nota pretende ofrecer un breve repaso de la evolución seguida por las inversiones españolas en el exterior en el período 1986-1993, a través de las dos vías principales utilizadas por el sector residente —inversiones directas e inversiones de cartera (1)—, con el fin de valorar su importancia relativa.

Entre los años 1986 y 1993, las inversiones españolas en el exterior, si bien muestran una tendencia creciente, especialmente a partir del año 1990, han tenido una importancia cuantitativa escasa.

Con anterioridad a 1986, la marcada desproporción entre los volúmenes de financiación recibida y otorgada al exterior se había explicado desde la perspectiva de un sistema de control de cambios asimétrico, que favorecía las entradas de capital y, por el contrario, penalizaba la exportación de fondos al exterior, ante la insuficiencia del ahorro doméstico para cubrir las elevadas necesidades de financiación de la economía española que se derivaban de los frecuentes déficit por cuenta corriente de nuestra balanza de pagos.

Sin embargo, a partir de dicho año, a pesar de que se produjo una importante flexibilización del marco regulador de las inversiones españolas en el exterior, los movimientos de salidas de capitales continuaron mostrando una marcada atonía. No obstante, en el análisis de los flujos de inversión española en el exterior conviene distinguir entre los períodos 1986-1989 y 1990-1993, en base, por una parte, a la plena liberalización de estos movimientos de capital y, por otra, a las modificaciones en las condiciones macroeconómicas vigentes en cada uno de ellos.

Desde el punto de vista de los controles de cambios, a partir de 1986, con la publicación del RD 2374/1986, se desarrolló un fuerte impulso liberalizador de las inversiones españolas en el exterior que, en el caso de las inversiones directas, culminó en 1988 (OM de diciembre de 1988), mientras que las inversiones en cartera, aunque li-

Aurora Alejano

Economista. Servicio de Estudios del Banco de España

beralizadas en su mayor parte, continuaron sometidas a ciertas restricciones residuales hasta 1990, en que, tras la publicación de una Orden Ministerial en diciembre de dicho año, se liberalizó la adquisición de instrumentos a corto plazo por parte de residentes en los mercados exteriores.

En este primer período, el contexto económico y financiero se caracterizó por el mantenimiento de elevados diferenciales de tipos de interés con el exterior y fuertes presiones apreciatorias sobre el tipo de cambio de la peseta, derivadas de la instrumentación de una política monetaria restrictiva, impuesta por el extraordinario crecimiento de la demanda interna y su impacto negativo sobre la inflación y el desequilibrio exterior. Ello determinó una elevada rentabilidad de los activos denominados en pesetas, lo que, junto con la mayor potencialidad de crecimiento a medio plazo de la economía española, fomentó la confianza de los inversores extranjeros en el futuro de la economía española, al tiempo que desanimó la toma de posiciones en el exterior por parte de los inversores españoles, sin duda, también influidos por la complejidad de los procesos de aprendizaje de nuevos mercados.

Como se observa en el cuadro 1, entre los años 1986 y 1989 las inversiones españolas en el exterior registraron montantes irrelevantes, con una participación sobre el PIB de tan sólo un 0,35 % (véase gráfico 1). Dicha evolución fue especialmente significativa en el caso de las inversiones de cartera que, a partir de 1986, mostraron una tendencia decreciente, lo que puso de manifiesto la

enorme sensibilidad de este tipo de inversiones a las modificaciones en los diferenciales de tipos de interés con el exterior, y a las expectativas sobre el tipo de cambio de la peseta.

Por su parte, las inversiones directas, menos sensibles a las variaciones en las condiciones de rentabilidad, mostraron un crecimiento sostenido, aunque también muy moderado. Ello estuvo asociado a otros factores de tipo estructural, entre los que cabe apuntar, en primer lugar, el hecho de que la actividad exportadora española no haya necesitado para su desarrollo de la creación de grandes redes comerciales en el exterior, ante el menor desarrollo relativo de la tecnología aplicada en sus procesos productivos. En segundo lugar, la falta de una auténtica estrategia empresarial que ha determinado, por una parte, la utilización de la infraestructura extranjera en los procesos de comercialización a través de las filiales españolas de empresas multinacionales, y, por otra, un escaso interés por asumir riesgos en el desplazamiento hacia el exterior de la producción doméstica.

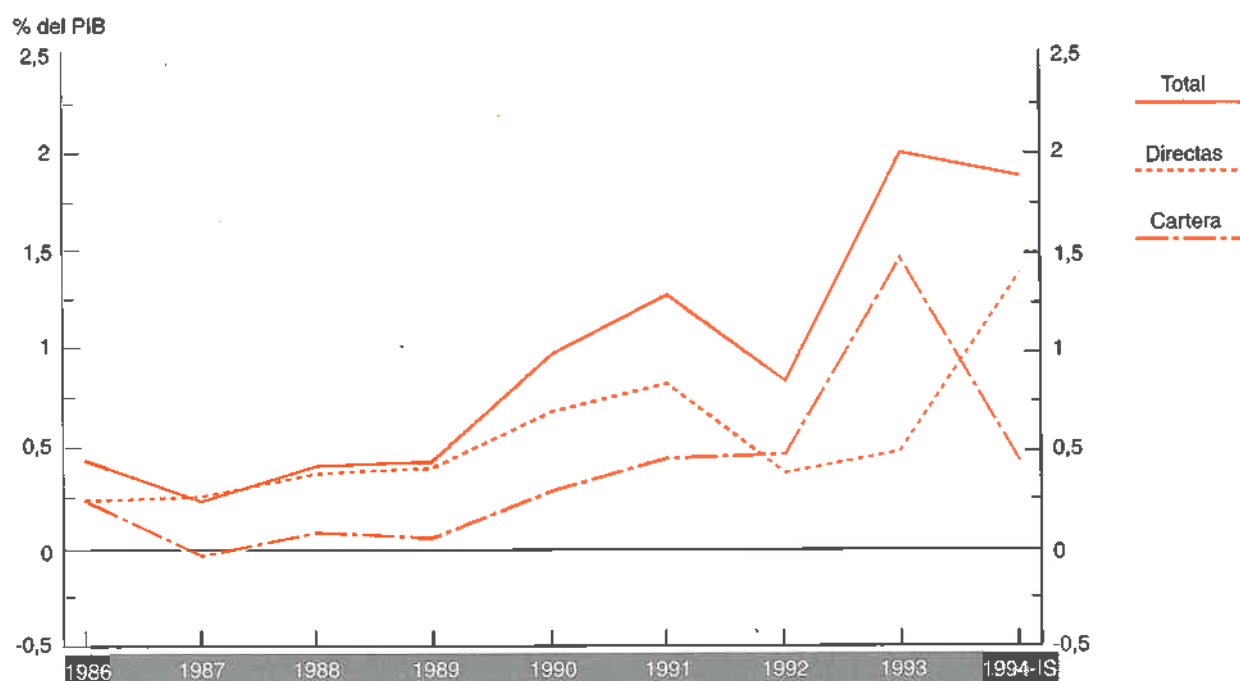
En este período, la mayor parte de las inversiones directas en el exterior fue acometida por la banca española a través de la toma de participaciones no mayoritarias en el capital de bancos extranjeros, como se deriva del hecho de que el 56 % de los proyectos de inversión en estos años se destinara al sector de intermediación financiera, banca y seguros (véase cuadro 2). Asimismo, se observó cierto dinamismo en los sectores de comercio y hostelería (12,5 %), otras industrias manufactureras (8,4 %) y energía y agua (7,6 %).

CUADRO 1
INVERSIONES ESPAÑOLAS EN EL EXTERIOR
(Miles de millones)

	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993
TOTAL	128	76	158	188	489	707	501	1.230
DIRECTAS	64	83	143	174	351	460	222	312
Acciones					251	397	107	183
Otras formas de participación	—	—	—	—	56	40	79	100
Financiación entre empresas relacionadas					28	9	11	14
Inmuebles	—	3	2	6	15	14	25	16
CARTERA	64	-7	15	14	138	247	279	918
Acciones y participaciones en fondos de inversión					34	35	14	120
Bonos y obligaciones					103	198	266	764
Títulos del mercado monetario					—	9	2	24
Instrumentos derivados					1	5	-2	10

Fuente: 1986-1989, Registro de Caja del Banco de España. Como se señala en la nota (1) del texto, la clasificación presentada sólo está disponible a partir de 1990. 1990-1993, Balanza de Pagos, Banco de España.

GRAFICO 1
EVOLUCION DE LAS INVERSIONES ESPAÑOLAS EN EL EXTERIOR



Fuente: 1986-1989, Registro de Caja, Banco de España. 1990-1993, Balanza de Pagos, Banco de España.

CUADRO 2
INVERSIONES DIRECTAS DE ESPAÑA EN EL EXTERIOR. DESGLOSE POR SECTORES
(% total)

	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993 (a)
TOTAL	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
Agricultura, ganadería y pesca	6,6	2,9	1,8	3,0	0,8	0,3	0,6	0,8
Energía y agua	5,0	3,0	18,0	4,5	4,4	4,4	27,1	6,5
Extracción y transformación de minerales. Química	2,1	5,6	4,0	6,2	8,2	5,3	4,5	3,3
Industrias transformadoras de metales	10,3	4,0	2,7	2,1	3,4	10,2	3,5	—
Otras industrias manufactureras	8,6	7,8	11,1	6,2	18,3	9,3	12,5	10,1
Construcción	0,6	0,2	0,4	2,0	0,7	1,7	1,5	0,7
Comercio y hostelería	16,6	14,8	8,4	10,0	5,3	4,8	5,8	1,7
Transporte y comunicaciones	1,0	3,0	1,2	1,1	5,0	15,2	10,1	4,9
Intermediación financiera, banca y seguros	48,7	58,5	51,6	64,0	51,9	46,0	32,1	29,3
Otros servicios	0,6	0,2	0,7	1,0	0,4	1,6	0,9	—
Holding y otros	—	—	—	—	—	—	—	42,8

(a) Como se señala en el texto, en 1993 entró en vigor una nueva clasificación de Actividades Económicas. Por ello, la comparación de los datos de este último año con los de años anteriores no es del todo exacta.

Fuente: Dirección General de Economía Internacional y Transacciones Exteriores.

En cuanto a los países de destino, como se observa en el cuadro 3, el área de la UE fue la receptora principal concentrando, en media, un 53 % del total. No obstante, también destacan los porcentajes de inversión dirigidos a Estados Unidos (14,5 %), a países latinoamericanos (11,7 %) y a paraísos fiscales (7 %). Asimismo, y aunque con una importancia mínima (2,3 %), surgen los países de la Europa del Este como destinos alternativos de inversión, fenómeno, sin duda, asociado a los menores costes de implantación que conllevan estos mercados en relación a los de los países desarrollados.

Posteriormente, a partir de 1990, las inversiones españolas en el exterior registraron un importante avance (véase cuadro 1), en relación con el período anterior, que, inicialmente, se materializó en inversiones directas, y, después, en inversiones de cartera. Ello fue el resultado, en gran medida, del drástico cambio en el entorno económico y financiero entre los años 1990 y 1993. En efecto, en el transcurso de estos años se observó un deterioro generalizado de la actividad económica mundial, del cual también participó la economía española con una desaceleración en el ritmo de actividad económica y una contracción de los beneficios empresariales. Los efectos negativos de esta si-

tuación se vieron agudizados en el transcurso de 1992, con la creciente debilidad del tipo de cambio de la peseta que, en un entorno de marcada inestabilidad en los mercados financieros y cambiarios europeos, se saldó con tres devaluaciones entre septiembre de 1992 y mayo de 1993.

Las modificaciones en las condiciones de rentabilidad ofrecidas por los activos denominados en moneda nacional y de las expectativas sobre el tipo de cambio de la peseta tuvieron un importante impacto sobre las inversiones de cartera, las cuales, una vez desaparecida la elevada rentabilidad de los títulos denominados en pesetas, registraron una importante recuperación, pasando de suponer un 0,1 % del PIB entre 1986 y 1989, a representar un 0,7 % del PIB en el período 1990-1993. La mayor parte de estas inversiones se materializó en la adquisición de bonos y obligaciones a largo plazo, principalmente, por parte del sistema crediticio residente.

Asimismo, las inversiones directas también mostraron un mayor dinamismo en este período, duplicando su participación en el PIB, desde el 0,3 % entre 1986 y 1989, al 0,6 % en el período 1990-1993. No obstante, en los dos últimos años de este período dicha tendencia se vio truncada, como consecuencia, fundamentalmente, del retraso su-

CUADRO 3
INVERSIONES DIRECTAS DE ESPAÑA EN EL EXTERIOR. DESGLOSE POR PAISES
(% total)

	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993
TOTAL	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	00,0	100,0
UE	40,7	63,6	48,5	57,6	56,3	62,3	55,6	57,2
Francia	11,6	6,7	13,9	3,1	4,9	6,7	8,4	5,2
Bélgica-Luxemburgo	5,2	5,8	15,5	5,5	4,8	6,2	3,1	3,6
Países Bajos	4,5	16,3	3,5	13,1	7,2	17,3	19,7	17,8
Alemania	1,9	15,2	2,9	0,8	11,5	0,3	1,2	1,4
Italia	1,7	3,2	2,8	7,1	1,6	14,6	3,1	4,7
Reino Unido	6,4	5,2	3,3	7,6	18,2	9,7	7,0	0,5
Irlanda	0,0	0,0	0,0	0,4	0,1	0,1	2,2	0,1
Dinamarca	0,0	0,0	0,0	0,2	0,1	0,1	0,0	0,0
Grecia	0,0	0,0	0,0	0,0	0,2	0,0	0,0	0,5
Portugal	9,5	11,3	6,6	19,8	7,8	7,4	10,9	23,5
Suiza	0,8	4,8	4,6	10,5	3,0	1,6	1,2	0,4
EE UU	19,8	6,2	23,1	9,1	3,9	3,9	8,6	5,3
Japón	0,1	0,1	0,2	0,0	0,8	0,0	0,0	0,0
Paraísos fiscales	7,3	4,7	5,8	10,1	12,4	16,7	8,7	13,0
Latinoamérica	13,4	14,1	11,0	8,2	8,0	12,0	3,4	15,0
Países de Europa del Este	1,5	5,4	1,5	0,7	0,2	0,0	0,0	1,3
Resto	16,4	1,0	5,3	3,8	15,6	3,5	22,5	7,9
TOTAL (Miles de millones)	66,9	100,6	236,9	280,3	507,5	633,2	518,1	442,8

Fuente: Dirección General de Economía Internacional y Transacciones Exteriores.

frido por los proyectos de inversión en un contexto de crisis, aunque también podría reflejar, en alguna medida, cierto carácter coyuntural de la actividad exportadora española vinculado a momentos de debilidad de la demanda interna.

En todo caso, si bien el avance experimentado por este tipo de inversiones a partir de 1990 muestra cierto cambio de actitud en la estrategia empresarial española, tanto los volúmenes alcanzados como el origen de los fondos invertidos continuaron poniendo de manifiesto las carencias estructurales del tejido empresarial español. En efecto, el predominio de pequeñas y medianas empresas, junto con el reducido número de empresas multinacionales españolas, supuso, por un lado, que, al igual que en el período anterior, el sistema bancario mantuviera el liderazgo en los proyectos de inversión acometidos, observándose, además, un cambio significativo en su aproximación al mercado exterior. Así, en estos años las inversiones en el exterior realizadas tomaron visos de una participación más directa mediante el establecimiento de filiales y la creación de sociedades nuevas a través de las cuales canalizar su negocio bancario en el exterior. Ello podría, en parte, estar relacionado con la mayor libertad operativa de los residentes en cuanto a la apertura de depósitos, en pesetas y en divisas, en bancos no residentes, tras la plena liberalización de los movimientos de capital con el exterior en febrero de 1992. Y, por otro lado, que la práctica totalidad del resto de los proyectos de inversión relevantes fueran llevados a cabo por empresas con participación de capital público, tales como Repsol, Telefónica de España, Iberia, Endesa y Construcciones Aeronáuticas.

En relación a la distribución sectorial (véase cuadro 2), de nuevo el sector de intermediación financiera, banca y seguros, recibió el mayor porcentaje de inversión (40 %). Sin embargo, se observa cierto proceso de diversificación hacia otros sectores de destino, entre los que destaca el relativo a transportes y comunicaciones, cuyo avance en estos años respondió, casi en su totalidad, a las inversiones realizadas por Iberia en Aerolíneas Argentinas y a la participación de Telefónica de España, a través de su filial Telefónica Internacional, en los procesos de privatización de las empresas operadoras de servicios de telecomunicación de distintos países latinoamericanos.

Por otra parte, en el análisis de los sectores de destino destaca la importancia adquirida en los últimos años por el sector denominado *holding* y otros (2), que recoge la inversión efectuada a través de sociedades intermediarias por motivos de ahorro fiscal. Este hecho pone de manifiesto la

mayor especialización y cualificación de los planes de expansión internacional de las empresas españolas.

En cuanto a la localización geográfica de la inversión española a nivel internacional, en términos generales, se mantuvo la estructura de distribución de años anteriores, aunque con algunas diferencias. Como se observa en el cuadro 3, los países de la Unión Europea constituyeron, al igual que en años anteriores, el destino preferido de los inversores españoles, con una participación del 57 % sobre el total, porcentaje que se concentró, prácticamente, en cuatro países: Portugal, Francia, Italia y Holanda. Mientras que las inversiones efectuadas en los tres primeros países respondieron a un interés por localizar la producción en los distintos sectores de actividad de los mismos, en el caso de Holanda, las inversiones directas constituyeron un paso intermedio para su posterior distribución hacia otros países europeos, materializándose, exclusivamente, en sociedades *holding*, ante las importantes ventajas fiscales existentes para este tipo de sociedades en dicho país. Por su parte, las inversiones en el área de Latinoamérica, que recogen, en su mayor parte, los proyectos acometidos por Telefónica de España e Iberia, alcanzaron un porcentaje del 9,6 %, lo que supuso una disminución de 2,1 puntos porcentuales en relación con el período anterior. El porcentaje de inversión española destinado a paraísos fiscales aumentó en un 5,5 %, hasta el 12,7 % del total, mientras que la participación de Estados Unidos se redujo, en 9,5 puntos porcentuales, hasta el 5,5 %. Asimismo, se observó una caída de las inversiones en los países de la Europa del Este. Sin embargo, hay que señalar que la mayor parte de los proyectos de inversión acometidos en dichos países quedaron exentos de verificación previa por ser de cuantía inferior a 250 millones de pesetas (3), y, por tanto, no aparecen recogidos en el registro de inversiones españolas directas en el exterior de la Dirección General de Economía Internacional y Transacciones Exteriores.

El análisis descrito sugiere que, frente a la tradicional situación de España como país importador neto de fondos exteriores, en los últimos años, en línea con la liberalización económica y comercial de nuestra economía, la empresa española parece haber tomado una mayor conciencia de la necesidad de aumentar su presencia a nivel internacional.

Sin embargo, las cifras de inversión española en el exterior muestran un grado de internacionalización todavía muy reducido, vinculado a proyectos de inversión de carácter, más bien, puntual y reali-

zados, en gran parte, por empresas con participación de capital público.

Este encuadramiento de España en el área de los países menos inversores es atribuible tanto al nivel de desarrollo relativo como al mantenimiento durante cuarenta años de controles rigurosos. Este último hecho, aunque superado tras el rápido proceso de apertura de nuestra economía, en apenas siete años, ha determinado un importante desfase temporal respecto a nuestros socios comunitarios que, en su mayoría, dismantelaron sus sistemas de controles de cambios entre finales de la década de los años setenta y principios de la de los ochenta. La eliminación de dicho desfase requerirá un período de adaptación al nuevo contexto liberalizador que, evidentemente, va más allá del corto plazo, a la vez que exige un mayor esfuerzo por parte de las empresas españolas orientado a superar las deficiencias estructurales que persisten, con el fin no sólo de incrementar su actividad exterior, sino, también, de reforzar el grado de estabilidad de la misma.

Todo ello deberá ir acompañado de un entorno institucional de apoyo a dichas empresas. En esta línea se enmarcan las medidas de apoyo a la actividad exterior de las empresas españolas, recientemente aprobadas por el Gobierno a propuesta del Ministerio de Comercio y Turismo. Dichas medidas constituyen un conjunto de acciones de carácter institucional, comercial, financiero, fiscal, informativo y de formación, que pretenden no sólo reforzar la infraestructura de fomento ya existente, sino también, en estrecha colaboración con las empresas, adaptar dicha misión de apoyo a las nuevas necesidades de las mismas.

Esta actitud de la Administración, junto con las perspectivas de una definitiva salida de la recesión, tanto a nivel nacional como internacional, introducen elementos positivos en cuanto al desarrollo en los próximos años de la actividad inversora española en el exterior. De hecho, en los siete primeros meses de 1994, las inversiones españolas directas en el exterior aumentaron en un 54 % respecto al importe registrado en 1993. No ocurrió lo mismo con las inversiones de cartera, que mostraron un comportamiento más moderado vinculado, sin duda, a la crisis internacional de los mercados de bonos. □

bricas: inversiones directas, inversiones de cartera, inversiones en inmuebles y otras inversiones. A partir de dicho año, en que se sustituyó la anterior fuente estadística por la nueva Balanza de Pagos elaborada por el Banco de España, se reclasificaron los anteriores conceptos en dos únicas rúbricas: inversiones directas e inversiones de cartera. Las primeras incluyen: la adquisición de acciones —cuando el importe de la participación alcanza el 10 % del capital social de la sociedad no residente—, otras formas de participación, financiación entre empresas relacionadas e inversiones en inmuebles. Por su parte, las inversiones de cartera se desagregan en: adquisición de acciones —cuando el importe de la participación es inferior al 10 % del capital social de la sociedad no residente—, de bonos y obligaciones, y de instrumentos del mercado monetario y derivados.

- (2) Con anterioridad a 1993, no se dispone de información sobre el porcentaje destinado a este sector, como consecuencia de las modificaciones en el registro de inversiones españolas directas en el exterior que elabora la Dirección General de Economía Internacional y Transacciones Exteriores, tras la entrada en vigor en 1993 de una nueva clasificación de Actividades Económicas.
- (3) El RD 672/1992 redujo sustancialmente los proyectos de inversión directa sometidos a verificación previa, quedando, únicamente, obligados a este trámite tres tipos de operaciones: las inversiones cuyo importe supere los 250 millones de pesetas, las realizadas en países considerados paraísos fiscales, y las efectuadas en sociedades cuyo objeto social sea la tenencia de valores.

NOTAS

- (1) Con anterioridad a 1990, la información sobre inversiones españolas en el exterior, recogida en el Registro de Caja del Banco de España, ofrecía un desglose en cuatro rú-

Una propuesta taxonómica de visiones sobre la empresa internacional (*)

Introducción

Durante la segunda mitad del siglo XX se ha asistido a un proceso de globalización de la economía sin precedentes en la historia de la humanidad. La internacionalización de la empresa ha jugado un papel fundamental en ese proceso. La tradicional polémica entre el librecambismo y el proteccionismo ha servido muchos años como marco de referencia de las actitudes de los agentes económicos ante el emprendimiento a escala mundial y, en particular, a su nivel más elemental que es el comercio internacional. Las relaciones económicas del género humano han crecido y se han complejizado hasta extremos insospechados en todo el planeta. Es en ese contexto en el que se desenvuelve la empresa de fin de siglo. En esta nota se propone una taxonomía de las visiones ideológicas que impregnan las valoraciones sobre el papel de las empresas internacionales en el mercado mundial. Como es sabido, la taxonomía es un término habitual de las ciencias naturales y que se refiere a aquella parte de las mismas que trata de la clasificación de los seres vivos. Disculpe el lector la licencia de utilizar el término, pero en fin también estarán de acuerdo en que conviene poner orden en el confuso paisaje de las ideas económicas, en el que conviven desde académicos, agentes económicos y políticos hasta nobles panfletistas y profetas.

En definitiva, el artículo propone tres categorías, a saber: los globalistas, los neomercantilistas y los neonacionalistas, cuyas características se especifican a continuación.

1. Globalistas

Para los globalistas la unidad geográfica de referencia económica es el planeta, de ahí que piensen que la identidad nacional de una empresa sea totalmente irrelevante. En su versión de lo que es y debe ser el mundo, los actores más relevantes de la economía internacional son las corporaciones transnacionales. Los gobiernos nacionales de los estados o las instituciones de ámbito internacional quedan relegados a un lugar secundario, pues la nación es un concepto económico en declive merced a la liberalización de las relaciones económicas internacionales. La empresa global es el gran exponente de racionalidad económica, pues maximiza su beneficio sin restricciones geográficas. Desde esa perspectiva, no preocupa lo que es una empresa nacional ni tampoco la ubicación de la sede central de la compañía o de su desarro-

Antonio Oporto del Olmo

Doctor en Economía. Técnico Comercial y Economista del Estado

llo de tecnologías. La empresa global debe producir donde minimice sus costes y debe vender donde haya mercado para hacerlo. Si el Sur ofrece las ventajas competitivas, la producción se ubicará o se trasladará la actividad allí. Por ello, los globalistas son grandes abogados del fenómeno conocido como deslocalización y se desentienden del problema del empleo en las sociedades nacionales en las que operan. Por la misma razón su sensibilidad en materia de política de compras no pasa de lo comercial. Si hay suministros locales en precios y términos competitivos se compran y si no no. La empresa global no siente ninguna responsabilidad compartida en lo referente a tejido empresarial local o de pequeñas y medianas empresas.

La empresa global es siempre de propiedad privada con un accionariado difuminado en los mercados de capitales, en las carteras de la banca internacional y en los inversores institucionales a largo plazo. A menudo el núcleo duro de su accionariado es plurinacional, poco visible e identificable, y las decisiones claras del negocio son más patrimonio de la gerencia que del accionista de referencia, que deja hacer y deshacer a la misma a cambio de rentabilidad y tranquilidad.

Las relaciones de la empresa global con los gobiernos nacionales son las normales derivadas del negocio. La empresa global no se casa con ningún gobierno. Si opera en un negocio regulado o en uno en que el comprador habitual es público, sus relaciones con el gobierno nacional por la naturaleza del negocio serán más intensas. Si éste no es el caso, las relaciones se reducirán al cumplimiento de las leyes mercantiles, laborales y fiscales del país. La empresa global, al no aspirar a ninguna clase de connivencia con el gobierno ni a ninguna participación en los mercados políticos de los países, reclamará sólo libertad absoluta para su actuación mercantil ya sea en lo laboral, en lo comercial, en lo financiero o en lo fiscal. La empresa global no tiene ningún prejuicio acerca de cómo debe ser la cultura de consumo de los ciudadanos de un país, simplemente se adapta a esa cultura. Si existe una cultura de consumir productos nacionales diseñarán estrategias de marketing y marca de carácter muy local, y si ocurre lo contrario hará pivotar su imagen de marca sobre elementos extranjeros.

En definitiva, la empresa global se comporta como apátrida y entiende que su competitividad internacional sólo le compete a ella misma.

Los globalistas son realmente una especie nueva en la familia de los economistas, que ha surgido al hilo del proceso de despatriación de la empresa multinacional ocurrido en la segunda mitad de este siglo. Hunden sus raíces en la más pura doctrina

liberal anglosajona y librecambista y entre sus profetas más eximios cabría citar a Kenichi Ohmae, Consultor de McKinsey, y al Presidente Mundial de Aseo Brown Boveri (ABB), Percy Barnevik. Como es obvio, resulta difícil, por no decir imposible, encontrar políticos entre los globalistas.

2. Neomercantilistas

Como es sabido, el mercantilismo es una corriente económica proscrita por el paradigma neoclásico. El que esta línea de pensamiento haya sido condenada desde que la ciencia económica identificara sus raíces con Adam Smith y David Ricardo no ha sido obstáculo para que las ideas mercantilistas hayan sido resucitadas lejos de los ambientes académicos en medios gubernamentales y de negocios. El mercantilismo cuenta con la desventaja científica de contar con un cuerpo de conocimientos difuso y no articulado en una teoría general. Sin embargo, tiene a su favor el tener siempre presente que la economía es, desde que existen sociedades con gobiernos, antes que nada «Economía Política». Por ello sus ideas básicas aparecen y desaparecen como el Guadiana en el tiempo con un disfraz adecuado a cada circunstancia histórica. El mercantilismo, además de preocuparse por la organización económica, siempre ha estado orientado a la geopolítica. En sus formulaciones originales, y aun cuando es difícil identificar un mínimo común denominador de todas las aportaciones, sí cabe afirmar que en términos generales el mercantilismo básico consideraba a la riqueza y al poder como dos elementos vitales del Estado, ocurriendo que en el largo plazo los dos son variables interdependientes con relación directa: a mayor riqueza mayor poder y a la inversa. A su vez el mercantilismo abogaba en última instancia por una política económica que ponía todo su énfasis en el empleo y en la producción al objeto de reconciliar el objetivo de una balanza exterior favorable con un incremento continuo de la masa monetaria.

El neomercantilismo conserva muchas de las anteriores esencias que han sido convenientemente puestas al día y adecuadas a las circunstancias históricas de las grandes potencias de este fin de siglo. Destacaremos las siguientes:

a) El neomercantilismo, más allá de la histórica y sólida exportación neta de bienes y servicios, persigue la exportación o implantación exterior de las empresas nacionales.

b) El neomercantilismo ha actualizado la importancia otorgada al empleo. En las democracias

modernas operan los mercados políticos en los que la generación y el mantenimiento de empleo además de efectos económicos reporta en general votos, por lo que una política de empleo constituye un elemento esencial de adquisición y conservación de poder.

c) El neomercantilismo persigue el poder del país de origen de la empresa internacional y del de ésta en los mercados mundiales que opera.

Para la empresa neomercantilista la identidad nacional de origen es absolutamente trascendental en su estrategia internacional. Los actores relevantes de la economía internacional son tanto los gobiernos como las grandes corporaciones empresariales. La ubicación de la sede central siempre debe estar en el país de donde la matriz sea nativa, al igual que el control de los desarrollos tecnológicos clave. El mantenimiento del empleo es un objetivo en el país de sede, de tal manera que las estrategias de deslocalización son aplicables excepto en el país de origen. En los países neomercantilistas, la frontera entre empresa nacional y extranjera existe de forma pronunciada. Una empresa internacional es aquella que desde su sede nacional se expande por el mundo, las demás son extranjeras o multinacionales y por más que residan en el país no se las llegará a identificar como nacionales. Para la empresa neomercantilista es crítico que la propiedad o el control sea de nacionales al igual que los principales cuadros directivos. Lo relevante es la nacionalidad de la empresa y no que sea de propiedad pública o privada, que en este sentido resulta ser secundario. Con tal de que una empresa neomercantilista conserve su carácter, puede mantener su carácter público e incluso su falta de rentabilidad.

La empresa neomercantilista forma parte de un proyecto político nacional, de ahí que las relaciones entre el gobierno nacional y la empresa sean no sólo las normales derivadas del negocio, sino también políticas y de carácter preferente en relación con el resto de agentes económicos. De una parte, la empresa neomercantilista velará por niveles altos de empleos en su país, tanto derivados del mercado doméstico como sobre todo de la exportación y del negocio internacional. La empresa neomercantilista mantendrá una estrecha relación de fidelidad comercial con las pequeñas y medianas empresas nacionales tanto en el mercado local como en el exterior. De tal forma que la expansión mundial de la empresa neomercantilista será el motor de la internacionalización de las «pymes». Por otra parte, y a cambio, el gobierno nacional mantendrá una situación de competencia controlada mediante las artes más inimaginables (cultura

de consumo nacional, compras públicas, protección exterior, controles diversos ad hoc, etc.) en el mercado doméstico y prestará un apoyo incondicional a la empresa desde el diseño de políticas fiscales a medida hasta la utilización del poder político del Estado en favor de los negocios de la empresa neomercantilista. Finalmente, la empresa neomercantilista tendrá en general un modelo organizativo de alta centralización de decisiones y en general descansará poco en los recursos directivos de los países de implantación.

Las empresas neomercantilistas por excelencia son las grandes corporaciones japonesas y coreanas. Las corporaciones empresariales alemanas y francesas también reflejan bastante este modelo aun cuando con matices. No obstante, las transnacionales de estos dos países conservan una característica esencial del neomercantilismo, cual es que son, en general, uninacionales y multidomésticas a la vez.

La confusa ideología económica de Ross Perot, el relativamente fracasado candidato presidencial estadounidense, recogía también muchos de los elementos citados. Finalmente ha surgido en Estados Unidos una línea de pensamiento de fusión entre lo económico y lo político denominada «Powernomics», al hilo de una extensa literatura económica sobre el poder y la estrategia en el mundo tras el fin de la Guerra Fría.

3. Neonacionalistas

En los últimos años ha surgido una abundante literatura económica que ha recuperado el término nación. *La ventaja competitiva de las naciones*, de Porter; *El trabajo de las naciones*, de Reich; *La venganza de las naciones*, de Alain Minc, son sólo algunos de los «best sellers» recientes que han llevado el término a la portada. Aun cuando las obras citadas son de muy diversa dimensión y enfoque, lo que sí pone de manifiesto es una reformulación de lo nacional. De ahí que se haya tomado el nombre de neonacionalistas para bautizar esta corriente, aun cuando es posible que la obra que más sintetice esta corriente sea la de Reich, controvertido profesor de Harvard y en la actualidad Secretario de Trabajo en la Administración Clinton. El enfoque neonacionalista se sitúa entre los extremos de los globalistas y los neomercantilistas, aun cuando en materia de filosofías económicas comparte más esencias con estos últimos.

Para los neonacionalistas la identidad nacional de una empresa es también relevante, sin embargo se reformula el concepto de empresa nacional. La

propiedad o la ubicación de la matriz ya no importan, lo fundamental es que la empresa cree valor añadido de manera significativa localmente. Esto quiere decir que una empresa nacional es una empresa residente que genera o mantiene empleos y tributos, y es secundario que la empresa sea doméstica o multinacional. De hecho, los países con esta visión neonacionalista son en general aquellos que o bien no cuentan con un número elevado de corporaciones internacionales o que o bien contando con las mismas tienen economías muy abiertas al capital empresarial del exterior. En definitiva, el denominador común es una importante presencia de la inversión extranjera en el tejido empresarial nacional.

La posición neonacionalista es en general neutral respecto de la propiedad pública o privada de las empresas, si bien en general se registra una tendencia privatizadora de las empresas públicas propias del gobierno. Tampoco existe ningún criterio respecto de la nacionalidad de los cuadros directivos: se respetan todos los esquemas organizativos.

Sin embargo, los neonacionalistas están radicalmente en contra de las estrategias de deslocalización que puedan afectarles. Evidentemente ello es así por los efectos de paro local que dicho proceso conlleva.

La ubicación del desarrollo tecnológico no es imprescindible que esté localizada en el país, pero sí es deseable, y en este sentido los gobiernos nacionales están dispuestos a prestar apoyos económicos. En la lista de lo deseable por parte de los neonacionalistas también está que la empresa sea exportadora neta y que en consecuencia, además de contribuir al equilibrio exterior del país, se generen y mantengan empleos relacionados con la exportación. En esa misma línea de lo deseable figura que la empresa neonacional tenga relaciones de aprovisionamientos significativas con las pequeñas y medianas empresas del país, por lo que ello representa de empleo inducido.

En definitiva, la visión neonacionalista de la empresa internacional valora por encima de todo el empleo relacionado con la misma, tanto como generador de rentas locales en el plano económico, como generador de estabilidad social en el plano político.

Por ello, los gobiernos con esta actitud realizan políticas activas de captación de empresas internacionales de una parte y de otra intentan fomentar en la medida de sus posibilidades la existencia de empresas internacionales de base doméstica. Para ello en lo macroeconómico velan por un cuadro que no espante al capital internacional, espe-

cialmente en lo referente a inflación y tipo de cambio. En lo microeconómico propician regulaciones laborales, fiscales, financieras y comerciales orientadas a la competitividad internacional.

Por supuesto que España es uno de los países medianos en los que a falta de grandes corporaciones nacionales ha calado esta nueva filosofía de la empresa internacional. □

NOTA

(*) Agradezco los comentarios de José Luis García Delgado y de Manuel de la Torre Chantar al borrador de este texto.

	Globalistas	Neomercantilistas	Neonacionalistas
1. ¿Es relevante la identidad nacional de una empresa?	No	Sí	Sí
2. ¿Qué es una empresa nacional en la economía internacional?	ns/nc	La que desde su sede nacional se internacionaliza	La que crea valor añadido localmente
3. Los actores relevantes de la economía internacional son...	Las corporaciones transnacionales	Los gobiernos y las grandes corporaciones	Los gobiernos y las empresas residentes
4. ¿Es relevante la ubicación de la sede central?	No	Sí, mucho	Sí, pero muy poco
5. ¿Es relevante la ubicación del desarrollo tecnológico?	No	Sí, mucho	Sí, pero poco
6. ¿Es conveniente la deslocalización?	Sí	Sí, excepto en el país de sede	No
7. ¿Es relevante el mantenimiento de empleos en un país?	No	Sólo en el país sede	Sí
8. ¿Cuál es el criterio fundamental de la nacionalidad?	ns/nc	Lugar de la sede central, propiedad y directivos nacionales	El empleo nacional y la localización de actividades
9. ¿La empresa debe ser pública o privada?	Privada	Lo importante es la nacionalidad y a ello se sacrifica el carácter público o privado	Lo relevante es la residencia, sean nativas o filiales. Tendencia a la privatización
10. ¿Cómo son las relaciones con los gobiernos?	Las normales derivadas del negocio	Con el del país de sede, políticas y preferentes	Las normales en un contexto de protección de empleos
11. ¿Debe existir algún grado de proteccionismo?	Ninguno	Competencia controlada en los mercados domésticos propios	Protección de empleos
12. ¿Son relevantes las relaciones de aprovisionamiento con las «pymes» de un país?	No	Fundamentales, motor de internacionalización de «pymes» nacionales	Sólo deseable
13. ¿Debe existir cultura de consumo de productos nacionales?	No	Es fundamental	Es secundario
14. La competitividad internacional compete a...	Sólo a la corporación	A la gran corporación y al gobierno de su país de origen	A la empresa y al gobierno del país de instalación
15. ¿Qué es una empresa transnacional?	Multidoméstica	Uninacional (max. bi) y multidoméstica	Deseable transnacionales propias. Bienvenidas las multinacionales y jointventures

Una experiencia de internacionalización empresarial: Telefónica

Telefónica representa, dentro de los procesos de internacionalización que ofrece el tejido empresarial español, un caso singular debido a la transformación tecnológica y a los cambios en la regulación del sector de telecomunicaciones, que han actuado como factores de impulso de la internacionalización real. Con carácter previo a su internacionalización directa, Telefónica desarrolló un interesante proceso de internacionalización financiera, que significó para ella una acumulación gradual de experiencia y facilitó la posterior inversión directa en empresas de otros países. En este artículo examinamos los rasgos principales que presenta la experiencia de internacionalización financiera y productiva de Telefónica, deteniéndonos en los factores más relevantes que la han hecho posible.

1. Internacionalización financiera

Empresarialmente, los determinantes de la internacionalización financiera de Telefónica se encuentran en el inadecuado desarrollo, a mediados de los años ochenta, del mercado de capitales español, el cual no respondía a las importantes necesidades de financiación de la compañía, en un sector, el de telecomunicaciones, intensivo en capital y en una etapa de gran esfuerzo inversor en relación a los fondos generados. En este sentido, es de interés mencionar que en el período 1988-1992 las inversiones de Telefónica en España significaron la instalación de más de seis millones de nuevas líneas digitales (más del 36 % de digitalización en 1992, frente al 5,7 % de 1987), representando un volumen de inversión acumulado de 27.000 millones de dólares (2,7 billones de pesetas). Todo ello condicionó la presencia regular de Telefónica como prestatario en los mercados financieros internacionales, alcanzando la financiación en divisas volúmenes importantes dentro de los programas de captación de recursos de la empresa, lo que supuso niveles de un 20 % del total en términos medios anuales.

Este primer impulso de internacionalización de Telefónica tuvo lugar en un contexto caracterizado por la estrechez del mercado doméstico en relación a la exigencia de fondos demandados, así como por la carencia de plazos de financiación suficientemente largos en consonancia con las vidas medias de los activos a financiar. Por otra parte, no se puede dejar de señalar que el sistema financiero español estaba caracterizado por costes de intermediación financiera sensiblemente superiores a los vigentes en el euromercado.

Ignacio Santillana
Jesús Mallol
Telefónica Internacional

Junto a la estrechez del mercado y su carestía relativa, también influyeron en la decisión de la internacionalización financiera de Telefónica las posibilidades que ofrecían los mercados exteriores en términos de diversificar la captación de fondos, mediante el acceso a una amplia y variada oferta de instrumentos para los que no se contaba en España ni con mercado ni con base inversora. El mercado de capitales español ha adolecido tradicionalmente de una base de inversores institucionales que permita disponer de una oferta de fondos a largo plazo de dimensiones significativas, lo que a su vez limita las oportunidades de instrumentar de manera apropiada la financiación empresarial. Esto es aún más evidente en empresas de gran tamaño y fuertes programas de inversión en períodos cortos.

La internacionalización financiera de Telefónica se manifestó en la captación de volúmenes significativos de deuda en divisas, así como en la salida a cotización de la acción de Telefónica en las principales bolsas extranjeras. Además, el fenómeno descrito tuvo lugar en un entorno caracterizado por notables cambios institucionales, siendo de especial relevancia la incorporación de España a la Comunidad Europea y las favorables expectativas que entre los inversores internacionales despertó el proceso de adhesión.

De esta forma, la salida a los mercados financieros internacionales de Telefónica tuvo lugar en un nuevo marco que significaba de hecho una mejora en la calificación de riesgo otorgada a nuestro país. A la vez, la salida a cotización de Telefónica en las bolsas extranjeras en el año 1985 (Londres, París, Francfort y Tokio) y, especialmente, la colocación en 1987 de ADR's (instrumentos que facilitan la negociación de acciones extranjeras en Estados Unidos) en la Bolsa de Nueva York, representaron por su carácter pionero operaciones que ampliaron la visibilidad de los emisores españoles en el ámbito internacional.

El proceso de internacionalización de la acción de Telefónica se ve reflejado en el hecho de que hoy al menos una cuarta parte del capital de la compañía es propiedad de inversores no residentes.

La salida a las Bolsas extranjeras representó nuevas exigencias de información pública y de transparencia en la gestión empresarial, en línea con las prácticas habituales en los mercados de valores más desarrollados.

Las colocaciones de capital propio en el exterior que realizó Telefónica en la segunda mitad de los años ochenta se vieron apoyadas, desde la

perspectiva de la demanda, por la tendencia a una creciente diversificación internacional de los grandes inversores a fin de lograr mejores combinaciones de rentabilidad-riesgo en las carteras institucionales, aprovechando la oportunidad que representa la ausencia de una correlación perfecta entre los diferentes mercados de valores domésticos.

Al decidir la colocación de las acciones en las bolsas extranjeras, el principal objetivo de Telefónica fue acceder a fuentes adicionales de captación de recursos propios, a la vez que aprovechar las oportunidades que ofrecen los mercados internacionales para ampliar la base accionarial e incrementar la visibilidad e imagen de la compañía, posibilitando así una mejor valoración de los activos de la sociedad.

Es evidente que el proceso de internacionalización financiera descrito comportaba la aceptación de un riesgo de mayor volatilidad de las cotizaciones, que a partir de su contratación en bolsas extranjeras podrían verse afectadas por factores de ciclo internacional de los mercados de valores que antes no influían de manera tan significativa en las cotizaciones. Asumir la existencia de un cierto nivel de riesgo de cambio también forma parte del proceso de internacionalización financiera, al incidir sobre el coste efectivo de la financiación en divisas, tomando en cuenta no sólo el diferencial de los tipos de interés nominales, sino la depreciación de la peseta frente a la moneda extranjera. Por otra parte, el posible riesgo de cambio afecta también a la rentabilidad efectiva de los accionistas extranjeros, ya que un crecimiento del beneficio por acción en pesetas puede convertirse en una tasa nula o negativa al incluir la posible depreciación de la divisa española.

Pese a los riesgos comentados, el proceso de internacionalización financiera de Telefónica permitió convalidar el saneamiento económico-financiero de la compañía y diversificar de manera satisfactoria las fuentes de captación de recursos de la empresa, a la vez que generaba economías externas que facilitaban procesos similares de salida a bolsas extranjeras por parte de otras sociedades españolas (cuadro 1).

En conjunto, y desde la perspectiva que da el tiempo transcurrido desde sus comienzos, la internacionalización financiera de Telefónica merece un juicio indudablemente positivo, por su incidencia en la diversificación de fuentes financieras, así como en la reducción de costes y el reforzamiento de la imagen empresarial. Esto lo confirman numerosos informes de analistas pertenecientes a los principales bancos de inversiones.

CUADRO 1
VALORES ESPAÑOLES EN BOLSAS EXTRANJERAS

Central Hispano	Santander	Telefónica	Repsol	Endesa
Nueva York	Nueva York	Frankfort	Nueva York	Nueva York
Toronto	Tokio	París	Tokio	Londres
Tokio	Londres	Londres	Londres	
Londres	Frankfort	Tokio		
Frankfort	París	Nueva York		
París	Asociación de Bolsas Suizas (Zúrich, Basilea, Ginebra)			
Asociación de Bolsas Suizas (Zúrich, Basilea, Ginebra)				
Sevillana	BBV	Popular	Unión y el Fénix	Argentaria
Asociación de Bolsas Suizas	Tokio	París	París	Nueva York
	Nueva York			Londres
	Frankfort			
	Asociación de Bolsas Suizas			
	Londres			

Fuente: Servicio de Estudios de la Bolsa de Madrid (mayo 1993). Datos obtenidos directamente de las emisoras. Informe Anual Comisión Mercado de Valores.

2. Internacionalización real

La experiencia de internacionalización financiera alcanzada por Telefónica en los años ochenta se vio complementada en los años noventa con una rápida internacionalización de su actividad, materializada mediante inversiones directas en compañías operadoras de otros países.

La exigencia de alcanzar un importante tamaño internacional, en un sector caracterizado por la globalización de los mercados, los cambios tecnológicos y una creciente presión competitiva, impulsó a Telefónica a completar su proceso de internacionalización empresarial con la búsqueda de nuevas oportunidades de negocio en el exterior derivadas de procesos de privatización y de liberalización de las redes y servicios de telecomunicaciones (gráficos 1 y 2).

Los comienzos de la internacionalización productiva de Telefónica se enmarcan en un entorno donde la crisis de la deuda latinoamericana y los procesos de estancamiento con hiperinflación se reflejaban de manera global en la exigencia de elevadas primas por riesgo-país, que hacían excep-

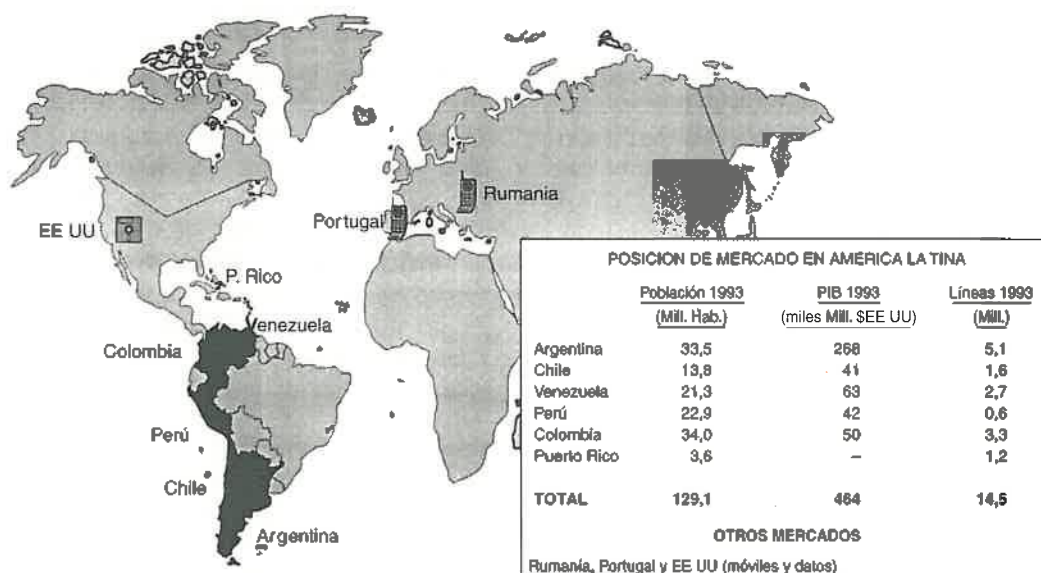
cional la entrada de inversiones directas a los países de América Latina.

3. Inversiones internacionales

La expansión internacional de Telefónica se inició en el año 1989 con la compra al Estado chileno de un primer paquete accionario del 10 % de Entel-Chile mediante subasta en la Bolsa de Santiago. Dicha adquisición se realizó al amparo del Capítulo XIX de las Normas del Banco Central de Chile, relativo a inversiones mediante entrega de títulos de la deuda externa chilena. En abril de 1990 se compró un 10 % adicional mediante aportación de efectivo regulada por el Decreto-Ley 600.

En aquel momento, Entel-Chile operaba, en régimen de exclusividad, los negocios de larga distancia nacional e internacional en Chile, mientras que el negocio de telefonía local correspondía en exclusividad a la Compañía de Teléfonos de Chile (CTC), con una cuota de mercado del 95 % de las líneas telefónicas, y a dos pequeñas operadoras regionales. Con el objetivo de estar presente en

GRAFICO 1
PRESENCIA INTERNACIONAL DE TELEFONICA

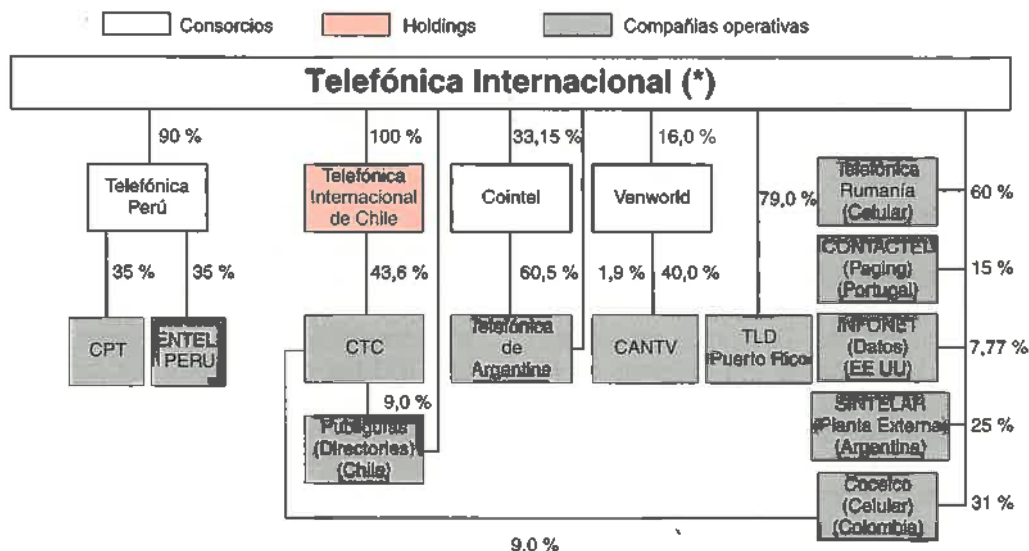


ambas líneas de negocio, en el mismo año 1990 Telefonía adquirió al grupo australiano Bond una participación de control en CTC, que asciende al 43,6 %. Además, en Chile se participa con un 51 %

del capital en Publiguías, sociedad que explota el negocio de guías telefónicas en Chile.

Actualmente, CTC cuenta con más de 1,5 millones de líneas telefónicas y una plantilla que supe-

GRAFICO 2
ESTRUCTURA ORGANIZATIVA DE TELEFONICA INTERNACIONAL



(*) En agosto de 1994, Telefonía Internacional intercambió su participación en Entel-Chile, aumentando su participación en Cointel, pasando del 28,83 % al 33,15 %. La transacción está pendiente de aprobación por parte de la Reserva Federal de EE UU y el Banco Central de Chile.

ra los 8.000 empleados, habiéndose logrado duplicar el tamaño de la planta telefónica chilena en los tres primeros años de gestión por Telefónica, a la vez que alcanzar la plena digitalización de la red.

Desde la perspectiva de negocio, CTC es una empresa altamente diversificada al operar telefonía local, telefonía móvil celular, datos, televisión por cable y, desde la reciente aprobación de un nuevo marco regulador para las telecomunicaciones chilenas, también presta servicios de larga distancia nacional e internacional.

Precisamente, la autorización a CTC para actuar como operadora de larga distancia en Chile, fue uno de los requisitos planteados por Telefónica para poner a la venta su participación del 20 % en ENTEL-Chile. Como ya se ha mencionado, Telefónica había adquirido sus paquetes en ENTEL-Chile bajo una regulación que establecía la clara separación entre la telefonía local (CTC) y la de larga distancia (ENTEL-Chile). Sin embargo, la perspectiva de un cambio en la regulación que supusiera la competencia entre CTC y ENTEL-Chile podría plantear en el futuro un conflicto de intereses, dada la condición de Telefónica como accionista relevante de ambas operadoras. Dicha problemática fue objeto de consideración por diferentes instancias legales, llegándose finalmente a la decisión por parte de Telefónica de vender en agosto de 1994 la mencionada participación en ENTEL-Chile, una vez conocido el nuevo esquema de funcionamiento y regulación del sector de telecomunicaciones chileno.

Otra inversión significativa se materializó en Argentina, mediante un consorcio con los grupos Techint, Banco Río y Citicorp. En este caso, el proceso de privatización de la antigua Entel se realizó mediante canje de deuda por capital y supuso la segregación en dos operadoras, adquiriendo la responsabilidad de la gestión de Telefónica de Argentina, que opera en la región sur y en el centro metropolitano de Buenos Aires, siendo actualmente la participación en el capital del 22 %. En Argentina, Telefónica es también accionista de Sintelar, compañía dedicada a la construcción de planta externa e instalación de equipos de telecomunicaciones. Actualmente, Telefónica de Argentina opera una red de más de 2,4 millones de líneas (47 % digitales) y más de 15.000 empleados, además de participar conjuntamente con la operadora de la región norte de Argentina en las concesionarias de tráfico internacional, telefonía móvil y servicios de datos y páginas amarillas.

En 1991, en competencia con un consorcio formado por el Grupo Cisneros y las operadoras Bell Canadá y Bell Atlantic, se participó en la privatiza-

ción del 40 % de la Compañía Anónima Nacional de Teléfonos de Venezuela (CANTV). En este caso, Telefónica compró un 16 % del consorcio VEN-WORLD, donde también participan los socios locales Electricidad de Caracas y CIMA, así como las operadoras norteamericanas GTE y AT&T. Con más de 2,1 millones de líneas en servicio, CANTV cuenta con una plantilla de más de 21.000 empleados y presta servicios locales y de larga distancia, así como de telefonía celular, páginas amarillas y servicios de valor añadido.

Telefónica está presente en la telefonía celular de Colombia a través de una licencia adjudicada en enero de 1994 en la región occidental, una de las más prósperas del país, con 12,7 millones de habitantes y que incluye Cali y Medellín y la zona cafetera de Manizales. En este proyecto se participa en un consorcio donde están dos de los principales grupos empresariales colombianos, el grupo Sarmiento (banca y construcción) y el grupo Ardila-Lule (alimentación y bebidas).

En Puerto Rico se adquirió en diciembre de 1992 una participación del 79 % del capital de Telefónica Larga Distancia (TLD), donde se está asociado a la Autoridad de Teléfonos de la isla, con una oferta de servicios de larga distancia internacional y doméstica con EE UU. La inversión en TLD requirió de una compleja estructuración legal y societaria para cumplir con los requisitos de la Federal Communications Commission de EE UU (FCC), siendo la primera vez que una operadora europea accedía al mercado norteamericano de larga distancia en competencia con los «carrier» ATT, MCI y Sprint. Actualmente, TLD tiene una cuota del 43 % del mercado de larga distancia en Puerto Rico e Islas Vírgenes de EE UU.

La inversión más reciente de Telefónica en Latinoamérica ha sido en Perú, donde se ha asumido la gestión de la Compañía Peruana de Teléfonos (CPT) y ENTEL-Perú, con una participación directa del 35 %, con presencia en los negocios de telefonía local, de larga distancia nacional e internacional, celular, datos, páginas amarillas y televisión por cable. El mercado peruano se caracteriza por su alto potencial de crecimiento en telecomunicaciones, con menos de tres teléfonos por 100 habitantes como situación de partida, y favorables perspectivas de desarrollo inducido, con un crecimiento real del Producto Interior Bruto superior al 6 % en 1993 y previsiones del 8 %-9 % en 1994-1995.

Desde la perspectiva geográfica, la estrategia de inversión internacional no se orienta exclusivamente a Latinoamérica. En Europa, y dentro del contexto de una liberalización plena de los servi-

cios en el horizonte de 1998, Telefónica está reforzando su posición de mercado y en esta perspectiva se ha alcanzado un acuerdo de principio con Unisource (formada por las operadoras de Holanda, Suecia y Suiza) para la prestación de servicios globales de red y otros servicios avanzados. Esta alianza podría ser en el futuro socio en Europa de Worldpartners-ATT y se enmarca en la estrategia de participación activa en un futuro mercado paneuropeo de servicios de telecomunicaciones abierto a la plena competencia.

Dentro del continente europeo, se participa con un 60 % del capital en la operadora celular Telefonica Romania, en asociación a Rom Telecom y Radiocomunicatii. También se está presente en Contactel, con un 18 % de su capital social, sociedad portuguesa de radiobúsqueda, en asociación al grupo CPR-Marconi.

Por otra parte, Telefónica es accionista, con una participación del 7,29 %, de la compañía estadounidense Infonet, dedicada a la transmisión internacional de datos y que agrupa a compañías operadoras de varios continentes.

4. Prioridad de América Latina

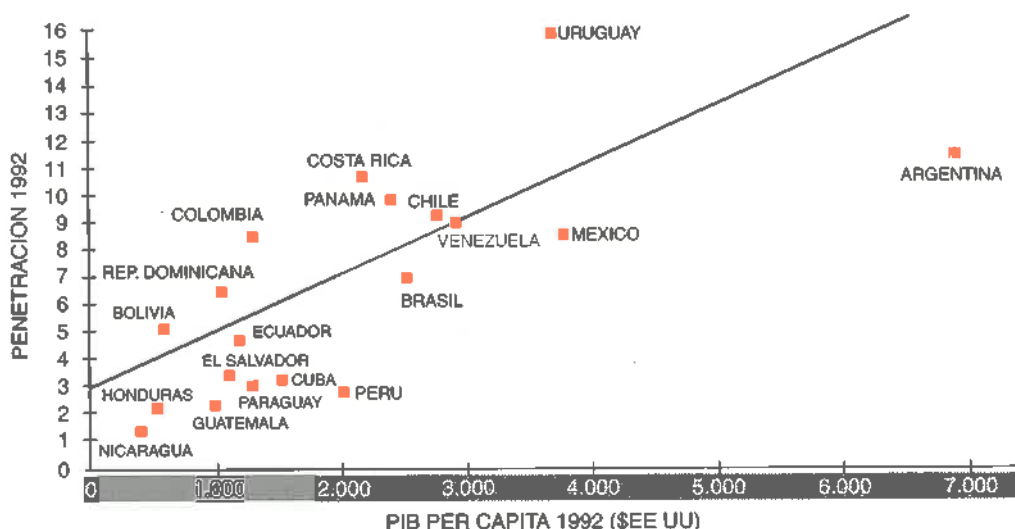
En este proceso de internacionalización, Telefónica encuentra en América Latina, por razones estratégicas, culturales y de ventaja competitiva, un

área preferente para su expansión. Además de ello, y como ya se ha señalado, se viene prestando una especial atención a la configuración de un espacio paneuropeo de servicios de telecomunicaciones, así como por su valor estratégico a las oportunidades de negocio que pudiera presentar el mercado norteamericano.

Son varias las razones para la especial prioridad que tiene la región latinoamericana dentro de la expansión internacional de Telefónica. Latinoamérica se caracteriza en telecomunicaciones por ofrecer un extraordinario potencial de mercado, dados los bajos índices de penetración que en la actualidad alcanzan los diferentes servicios de telecomunicaciones. A este respecto, se pueden establecer relaciones que, en función del nivel del Producto Interior Bruto por habitante, permiten identificar el potencial de crecimiento de los servicios de telecomunicaciones (gráfico 3).

Al analizar el sector mundial de telecomunicaciones desde la óptica de la concentración, se observa la existencia de una clara relación entre el nivel de renta per cápita de un país y el grado de desarrollo de sus telecomunicaciones, por lo que los países más desarrollados (EE UU, Europa Occidental y Japón) son los que disponen de índices más elevados de penetración del servicio telefónico, en un rango entre 40 y 60 teléfonos por cada 100 habitantes, lo que indica una relativa saturación del mercado de telefonía básica.

GRAFICO 3
POTENCIAL DE LAS TELECOMUNICACIONES LATINOAMERICANAS
(PIB per cápita/Penetración situación latinoamericana)



Fuente: Penetración 1992, UIT; GDP: Bank of America, agosto 1994.

Según la Unión Internacional de Telecomunicaciones (UIT), a finales de 1992, últimos datos homogéneos disponibles, existían 574 millones de líneas telefónicas en el mundo, con una penetración media de 10,5 líneas/100 habitantes, con enormes diferencias entre continentes, y dentro de éstos, entre países según su grado de desarrollo económico. La distribución por continentes era en 1992 la siguiente: 238 millones de líneas en Europa (41,5 % del total), 194 millones de líneas en América (33,8 %), 122 millones de líneas en Asia (21,3 %), 10 millones de líneas en África (1,7 %) y 10 millones de líneas en Oceanía (1,7 %).

Uno de los métodos más utilizados en el sector de telecomunicaciones para estimar el potencial de demanda telefónica de un país es la regresión lineal entre la renta de un país, medida como PIB per cápita y la densidad telefónica, medida por el número de líneas por cada 100 habitantes. Según una muestra de 100 países de los cinco continentes, la mayoría de los países iberoamericanos están por debajo de esta recta de regresión, lo que significa que su nivel de densidad telefónica es inferior al que le correspondería con su nivel de renta por habitante. El retraso relativo se explica por déficit de inversión acumulados durante años, por un modelo estatal de operadora telefónica que en estos países presentaba graves carencias financieras, tecnológicas y de capacidad de gestión para atender al desarrollo sostenible del sector de las telecomunicaciones. Estas carencias del modelo tradicional, junto a otras de naturaleza macroeconómica, explican la introducción de programas de privatizaciones y reformas estructurales que suponen un nuevo marco para el sector de telecomunicaciones y una oportunidad de negocio para operadoras como Telefónica.

Otro de los factores que explican el retraso relativo de los servicios de telecomunicaciones es la existencia de una inadecuada estructura de tarifas, con subsidios cruzados entre los diferentes servicios que en muchos casos suponen obstáculos a la demanda potencial (cuotas de conexión, tarifas internacionales, etc.).

Los procesos de privatización de las empresas telefónicas suelen incorporar en sus bases la reforma del marco tarifario, eliminando de esta forma un importante freno estructural al crecimiento potencial del mercado.

5. Entorno económico

En general, la modernización del sector de telecomunicaciones en América Latina se ha produ-

cido en el marco de una evolución económica favorable, que ha permitido a estas economías impulsar su infraestructura productiva. A ello han contribuido principalmente las mejoras operativas y de eficiencia llevadas a cabo en la mayoría de las compañías operadoras latinoamericanas tras ser privatizadas y dotadas de nuevos mecanismos y formas de gestión.

Las reformas económicas que han impulsado estas mejoras se han desarrollado en países como Argentina, México y Chile y también en los países andinos, especialmente en Perú y Colombia. Estas reformas han producido una evolución favorable de los principales indicadores macroeconómicos, tales como el crecimiento del PIB (con tasas de crecimiento medio del 5 % en los últimos tres años y un crecimiento esperado del 4,5 % en los próximos años, que contrasta con un crecimiento previsto para el período 1994-96 del 3 % en Estados Unidos y del 2 % en Japón y la Unión Europea), el descenso de la inflación (Argentina prevé una inflación del 4,5 % para 1994 frente al 1.344 % de 1990 y Perú tuvo en 1993 una inflación del 39,5 % frente al 7.650 % de 1990), y un impulso en la demanda agregada y en la progresiva recuperación de los niveles de renta per cápita.

Según destaca un informe del Banco Mundial, otro elemento indicativo de la confianza en la región latinoamericana es que el 47 % de los flujos de capital privado hacia los países en vías de desarrollo en el período 1989-1993 se destinaron a países de América Latina, frente al 34 % a Asia, el 13 % a Europa del Este y el 6 % a Oriente Medio y África.

Es de interés resaltar que además de existir en el área latinoamericana un elevado potencial de crecimiento en el negocio básico de las telecomunicaciones, también hay oportunidades en los nuevos servicios —telefonía celular, televisión por cable, redes globales y servicios para los grandes clientes—, negocios en los que el Grupo Telefónica va a jugar un papel activo tanto en España como en los demás países en donde el Grupo está presente.

Un claro ejemplo es la reciente inversión de la Compañía de Teléfonos de Chile en el negocio de la televisión por cable, en asociación al grupo chileno de comunicaciones «El Mercurio», que se suma a la presencia en dicha línea de negocio de la Compañía Peruana de Teléfonos, a través de Cable Mágico, así como las favorables perspectivas que hoy se abren a Telefónica para desarrollar el negocio de multimedia en el ámbito latinoamericano gracias a la posición de mercado alcanzada en la región.

6. Negocio celular

En el ámbito de negocio de la telefonía móvil, las perspectivas de la región latinoamericana también se muestran atractivas. En América Latina existían a finales de 1993 aproximadamente 1,1 millones de abonados celulares, con una penetración media de 10 clientes celulares por cada 1.000 habitantes. A pesar de esta relativamente baja penetración, el área iberoamericana fue la región de mayor crecimiento en el total de abonados en los últimos años, destacando Brasil con un 1.585 %, Argentina con un 220 % y Perú con un 121 %.

En función del análisis desarrollado, se puede concluir que existe un enorme potencial de crecimiento tanto en telefonía básica como en telefonía celular en el conjunto de países latinoamericanos.

7. Complementariedades operativas

Otro aspecto destacado de la internacionalización de Telefónica es la posibilidad de aprovechar sinergias operativas entre las diferentes empresas del Grupo, siendo especialmente relevantes las relacionadas con el tráfico internacional, los sistemas comunes de gestión de red y, por último, la mayor capacidad de negociación con suministradores.

Telefónica también cuenta con una ventaja competitiva debido a la adecuación de su «know how» a las necesidades de telecomunicación que

presentan los países de América Latina, así como una experiencia demostrada en la gestión de grandes programas de inversión para ampliar y modernizar las redes de telecomunicaciones.

8. Tamaño de mercado

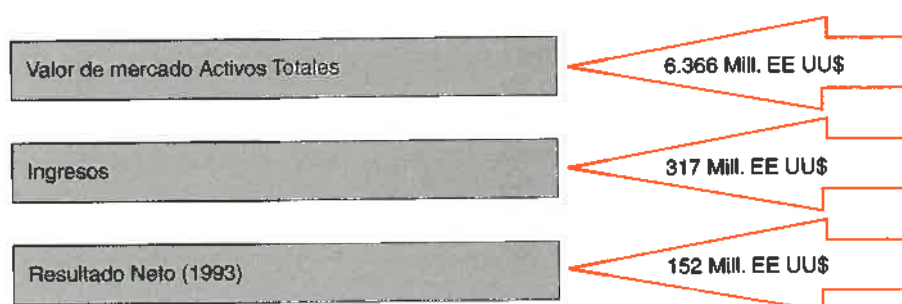
Las inversiones de Telefónica en América Latina se extienden en un área de 130 millones de habitantes y representan de manera conjunta la participación, directa o mediante consorcio, en la gestión de siete millones de líneas, lo que supone el logro de una considerable masa crítica internacional que refuerza la posición competitiva de la compañía en un sector cada vez más global.

Por otra parte, hay que destacar que las inversiones están guiadas por un enfoque a largo plazo, por lo que desde las tomas de participación de Telefónica, las compañías operadoras han instalado más de tres millones de líneas digitales con significativas mejoras en el servicio, lo que demuestra un claro compromiso de permanencia y desarrollo de los mercados.

9. Rentabilidad de la inversión

Las inversiones internacionales de Telefónica muestran, desde un punto de vista financiero, resultados muy favorables, con notorios crecimientos del beneficio y de las plusvalías latentes (gráfico 4).

GRAFICO 4
TELEFONICA INTERNACIONAL: PRINCIPALES INDICADORES
Septiembre 94 (*)



(*) Tipos de cambio utilizados: 131,26 pesetas/US\$, 30 de junio de 1994; 142,214 pesetas/US\$, 31 de diciembre de 1993; 128,99 pesetas/US\$, 30 de junio de 1993; 114,62 pesetas/US\$, 31 de diciembre de 1993.

Estos resultados se han producido gracias a un importante esfuerzo inversor de las empresas participadas, con programas de inversión que alcanzan magnitudes muy notables.

Desde la perspectiva fiscal, la estructura de participaciones internacionales del Grupo se ha concebido de manera flexible, de forma que se minimicen los costes soportados por dividendos y ganancias de capital en las diferentes jurisdicciones donde opera Telefónica, teniendo como referencia el objetivo de la reinversión de los recursos excedentes en nuevos proyectos internacionales.

10. Estrategia global

En relación al examen realizado es de interés resaltar que una de las claves del posible éxito del proceso de internacionalización de Telefónica ha sido la aplicación de una estrategia orientada a lograr un tamaño internacional para hacer frente a la globalización del sector, en un contexto de las inversiones que presta especial atención a los factores locales.

En este sentido, la estrategia internacional de Telefónica toma como punto de referencia la necesidad de contar con socios locales, que aporten recursos financieros, así como faciliten una mayor competitividad en los mercados domésticos y su entorno político, económico y laboral. La existencia de socios locales, como parte de los consorcios internacionales donde participa Telefónica, desarrolla una predisposición del Grupo a compartir decisiones de gestión de manera flexible y regular, siendo capaces de adaptar la estrategia global de internacionalización a las peculiaridades del mercado local correspondiente.

Por último, es de interés resaltar que otro factor relevante de la internacionalización de Telefónica ha sido su papel de motor industrial con relación a otras empresas de nuestro país, que han encontrado oportunidades de mercado generadas por las inversiones pioneras de Telefónica. La trascendencia de estos efectos de arrastre sobre el tejido industrial español puede calificarse de importante, si tenemos en cuenta que la supervivencia a medio plazo en muchos sectores requiere que cada vez más las empresas españolas sean capaces de acceder y consolidar posiciones sostenibles en los mercados exteriores. □



Base de Datos de Legislación Financiera del Banco de España (Coedición en CD-ROM)

Contiene las disposiciones que regulan el Sistema Financiero en el ámbito:

Estatul desde el Real Decreto de 22 de agosto de 1885, incluidas las circulares del Banco de España.

Autonómico desde la Ley Orgánica 3/1979, de 18 de diciembre, de la Comunidad del País Vasco.

Comunitario desde el Tratado Constitutivo de la Comunidad Económica Europea, de 25 de marzo de 1957.

Actualización: Bimestral



Base de Datos de Derecho Fiscal (En CD-ROM y "ON LINE")

Legislación a texto completo.
Jurisprudencia y Doctrina.

Impuestos: Sociedades, Valor Añadido, Renta y Patrimonio de las Personas Físicas, Sucesiones y Donaciones, Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados, Impuestos Especiales y Ley General Tributaria.

Unidad de Información: El artículo de cada Norma, con sus concordancias.

Localización exacta de la Normativa de aplicación en cualquier supuesto dentro del plazo de prescripción de los cinco años (1989, 1990, 1991, 1992 y 1993). De forma independiente, la Normativa vigente (año 1994).

Deseo recibir más información sin compromiso.

Nombre _____

Dirección _____

C.P. _____ Población _____

Provincia _____ Tel. _____

Para recibir más información envíe el cupón debidamente cumplimentado a:
COLEX DATA, Manuel Cortina, 2 - 28010 MADRID
o de forma más cómoda y rápida



llamando al teléfono:
(91) 581 53 70



o enviándolo al fax:
(91) 581 53 81

COLEX DATA
© MAPFRE LEX

Colex Data dispone también de Legislación Española a texto completo de todas las disposiciones generales que a diario se publican en el B.O.E.
Más de ochenta bases de datos jurídicas clasificadas por materias del Derecho.

La internacionalización de la empresa bancaria española

1. La importancia actual de la internacionalización bancaria

Un trabajo como el presente, dedicado a la internacionalización de las entidades de depósito de nuestro país, se justifica plenamente en un número monográfico sobre la internacionalización de la empresa española, no sólo porque las entidades implicadas en el proceso —básicamente bancos y cajas de ahorros— no dejan de ser empresas, aunque sean de un tipo peculiar en muchos sentidos, sino, sobre todo, porque dicha internacionalización ha cobrado en los últimos tiempos una pujanza considerable, a la vez que existen razones para que siga siendo así en el inmediato futuro.

En primer lugar, el desarrollo del Mercado Único europeo en materia financiera y bancaria ha dado un fuerte impulso a la integración financiera europea, con el consiguiente incremento de las transacciones y actuaciones transfronterizas en el campo bancario, especialmente tras la libertad total de movimientos de capitales en el seno de la Comunidad Europea —y posteriormente del conjunto del Espacio Económico Europeo (EEE)—, que pone en marcha la Directiva 88/361/CEE, de 24 de junio de 1988.

La importancia de esta Directiva puede verse en el hecho de que su fecha de entrada en vigor con carácter general, al margen de los períodos transitorios que disfrutaron diversos países —entre ellos España—, el 1 de julio de 1990, es precisamente la fecha elegida por el Consejo Europeo celebrado en Madrid los días 26 y 27 de junio de 1989, para dar comienzo a la primera fase de la *Unión Europea y Monetaria* (UEM), en cuya segunda fase nos encontramos actualmente desde el 1 de enero de 1994, tras la entrada en vigor del Tratado de la Unión Europea (TUE).

Evidentemente, este proceso de creciente integración financiera en Europa no puede disociarse de la progresiva integración económica de los países de este continente, ya que el crecimiento de las transacciones reales en el seno del Mercado Único europeo conlleva por sí mismo un aumento de las transacciones financieras transfronterizas, y particularmente de aquellas que pasan, de uno u otro modo, por el sistema bancario.

Sin embargo, el reconocimiento de la relación mutua de las transacciones económicas y financieras no puede hacernos olvidar el muy elevado grado de autonomía que han cobrado en la actualidad los movimientos de capitales, hasta el punto de que gran parte de los mismos corresponden hoy en día a finalidades puramente financieras, desde la cobertura de determinados riesgos financieros,

Francisco J. Valero

Socio-Director de Estudios de Analistas Financieros Internacionales, SA. Catedrático de la UAM

hasta la especulación y el arbitraje, pasando simplemente por la diversificación de las inversiones y/o de las fuentes de financiación.

El desarrollo de la UEM, y especialmente la eventual implantación de una moneda única para aquellos países de la Unión Europea (UE) que se incorporen a la tercera fase de la misma, modificará sustancialmente los parámetros en que actualmente se desenvuelve la internacionalización bancaria en Europa. Como cabe esperar que los cambios previstos supongan una importante reducción de los costes y riesgos asociados a los movimientos internacionales de capital, la internacionalización bancaria puede sufrir un considerable impulso en nuestro continente. Precisamente, la Comisión Europea acaba de dar un importante paso en esta dirección, al aprobar una propuesta de Directiva orientada a facilitar, abaratar y agilizar los pagos transfronterizos en el seno del Mercado Único europeo.

Sin embargo, el desarrollo de la internacionalización bancaria no puede contemplarse hoy en día a un nivel meramente europeo, entre otras razones porque el Acuerdo General sobre el Comercio de Servicios (GATS en sus siglas inglesas, *General Agreement on Trade in Services*), uno de los acuerdos que debe gestionar la futura Organización Mundial del Comercio, y en el que están expresamente incluidos los servicios financieros con algunas particularidades propias, pone en marcha un marco de liberalización multilateral para la provisión a nivel internacional de, entre otros, los servicios bancarios.

Lo anteriormente expuesto no debe conducir a la impresión de que el desarrollo actual de la internacionalización bancaria es, ante todo, una consecuencia de los cambios liberalizadores en las normativas aplicables. Por el contrario, buena parte de dicho desarrollo procede de la actuación por iniciativa propia de unas entidades que contemplan el nivel internacional como uno de los principales campos de batalla de la competencia actual por el negocio bancario a todos los niveles, precisamente por la creciente integración económica y financiera de los principales, si no todos, países del mundo.

Un buen ejemplo de lo que acabamos de decir lo constituyen las redes para el proceso de los pagos transfronterizos puestas en marcha en épocas muy recientes sobre la base de la cooperación voluntaria entre un número, en general relativamente reducido en cada caso, de entidades bancarias de diferentes países, no sólo europeos. Dichas redes se plantean como alternativa al sistema tradicional basado en la red Swift (*Society for Worldwide Interbank Financial Communication*).

Mientras las consideraciones anteriores permiten ilustrar la relevancia de la internacionalización bancaria en el mundo actual, su tratamiento detallado va más allá del alcance de este trabajo, que va a centrarse, sobre todo, en el sistema bancario español.

2. La apertura exterior de las entidades de depósito españolas

El sistema bancario español mantiene en la actualidad un muy elevado grado de apertura al exterior en ambos sentidos, es decir, tanto por lo que se refiere a la actividad en España de entidades financieras extranjeras, como por la actividad exterior de las entidades españolas, faceta esta última que es la que realmente nos interesa en este trabajo.

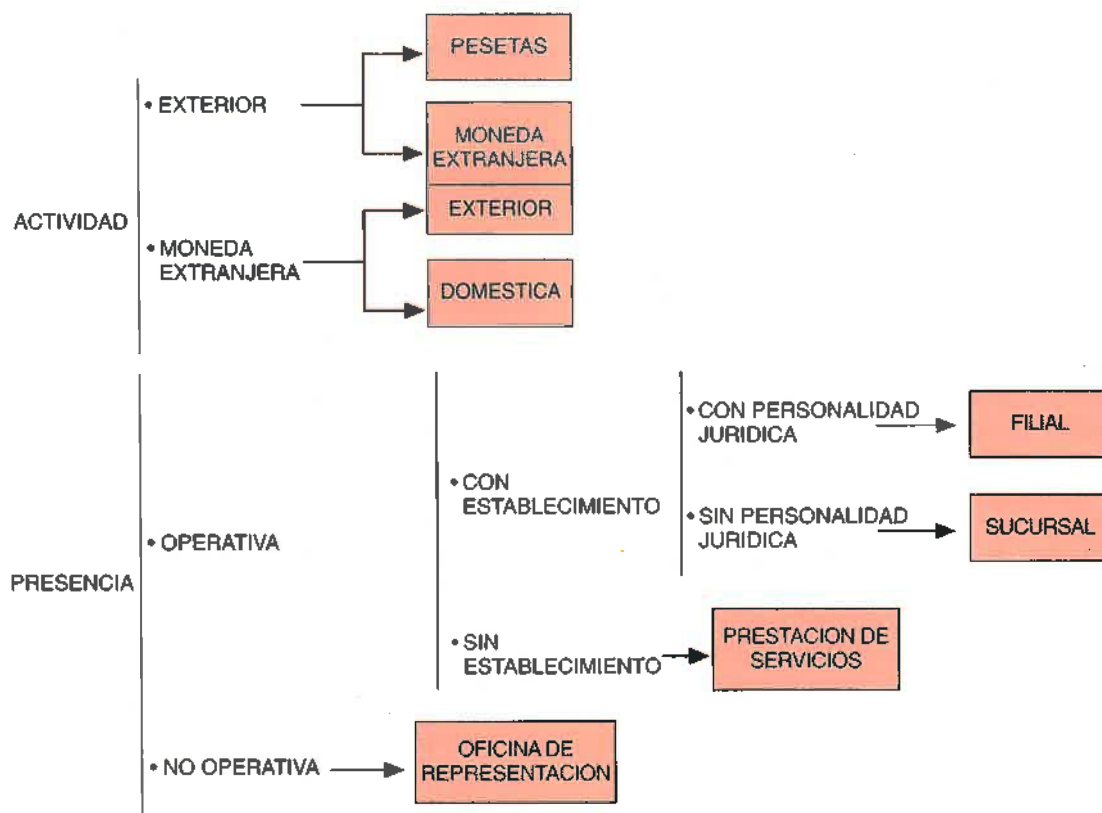
Por consiguiente, este apartado del trabajo tiene por objeto analizar de una forma panorámica la apertura exterior del sistema bancario de nuestro país, en el que el principal protagonismo, con diferencia, viene correspondiendo tradicionalmente a los bancos, sin olvidar que las cajas de ahorros están desarrollando progresivamente una mayor presencia internacional, bien de una forma directa por parte de algunas entidades, bien a través de la *Confederación Española de Cajas de Ahorros* (CECA).

Por otra parte, la apertura al exterior de una entidad de depósito, y, por tanto, también del conjunto del sistema bancario, se puede materializar en modalidades diferentes, con exigencias e implicaciones muy distintas en cada caso, motivo por el cual dedicamos un subepígrafe de este apartado a la exposición de dichas modalidades y a su utilización por las entidades de depósito españolas en aquellos casos que supongan una presencia de estas entidades en otros países.

2.1. Modalidades de internacionalización bancaria

La apertura al exterior de cualquier entidad de depósito puede entenderse de dos formas básicas distintas: como actividad y como presencia, cada una con sus modalidades específicas, tal y como se recoge de forma esquemática en el gráfico 1. Ambas manifestaciones de la internacionalización bancaria no son totalmente coincidentes entre sí, ya que, como sucede con muchas entidades de depósito españolas, se puede ejercer la actividad bancaria internacional desde el propio país de origen, sin necesidad de contar expresamente con una presencia en el exterior.

GRAFICO 1
MODALIDADES DE INTERNACIONALIZACIÓN BANCARIA



Además de estas formas básicas de internacionalización bancaria, no podemos olvidar las que se derivan de las diversas posibilidades de cooperación empresarial, incluyendo las que puedan plasmarse, en su caso, en tomas de participación en el capital de unas entidades por otras. Aunque no vamos a desarrollarlas en este trabajo, dichas modalidades de internacionalización bancaria no están totalmente ausentes del mismo, puesto que, en la mayor parte de los casos, se materializarán en un incremento, bien de la presencia, pero, sobre todo, de la actividad, fuera de sus respectivos países de origen de las entidades implicadas.

Por lo que se refiere a la actividad como tal, hay que tener en cuenta que lo que habitualmente se denomina como *internacionalización bancaria* conlleva, en su acepción más general, dos grandes tipos de operaciones de las entidades de depósito:

1. *Operaciones exteriores*, es decir, las formalizadas con no residentes, ya estén denominadas en moneda doméstica o en moneda extranjera.

2. *Operaciones en moneda extranjera*, parte de las cuales se formalizan con no residentes y, por tanto, están incluidas entre las anteriores, mientras que otra parte corresponde a residentes y, por eso mismo, son operaciones domésticas, aunque estén denominadas en moneda distinta a la del país de referencia.

En cuanto a la presencia, existen diversas modalidades en función de la existencia o no de determinadas características. Por ejemplo, dicha presencia puede ser no operativa, como es el caso de las *oficinas de representación*, que se limitan a realizar actividades meramente informativas sobre cuestiones bancarias, financieras, comerciales, o económicas en general, sin que, en modo alguno, puedan llevar a cabo operaciones de crédito, depósito o intermediación financiera, ni ninguna otra clase de prestación de servicios bancarios.

A finales de 1993, tomando como fuentes los datos proporcionados al respecto por la *Asociación Española de Banca Privada* (AEB) o por la CECA, un total de 25 bancos y cajas de ahorros

españoles tenían en conjunto 156 oficinas de representación en 36 países, lo que supone la modalidad de presencia internacional más difundida entre las que estamos considerando en este epígrafe. Esta circunstancia se explica por el amplio papel que pueden jugar estas oficinas en la promoción de las actividades propiamente bancarias de las entidades representadas.

Dentro de las modalidades de presencia operativa, una primera distinción posible es si la misma conlleva o no el establecimiento en el país de acogida. Si no es así, podemos hablar de la *prestación de servicios*. Aunque esta modalidad se ha desarrollado con mayor profundidad en el seno del Mercado Único europeo, uno de cuyos elementos fundamentales es precisamente la libre prestación de servicios, no hay que olvidar que el ya mencionado Acuerdo General sobre el Comercio de Servicios trata precisamente de liberalizar en la mayor medida posible el comercio internacional de servicios, y particularmente de los servicios financieros, en todas sus modalidades, incluyendo la prestación transfronteriza de los mismos.

Por el momento, no se dispone de estadísticas sobre la utilización por parte de entidades de depósito españolas de esta modalidad, lo cual no resulta extraño, dado que, por un lado, se trata de una modalidad de presencia menos visible, al no requerir ningún tipo de establecimiento, y, por otro, dicha presencia tiende a observarse, por su propia naturaleza, prácticamente sólo en los países de destino.

Las modalidades de presencia operativa que sí conllevan el establecimiento en el país de acogida son de dos tipos básicos, según que dicho establecimiento tenga personalidad jurídica propia, caso de la *filial*, o no la tenga, como sucede con la *sucursal*.

En lo que se refiere a las filiales, una investigación basada en la información contenida en las correspondientes memorias anuales nos ha permitido identificar, a finales de 1993, ocho bancos y cajas de ahorros españoles con un total de 59 filiales en 22 países. En este sentido, se trata de la modalidad de presencia bancaria internacional menos difundida entre las entidades de depósito de nuestro país, lo que no resulta extraño, dado que supone la fundación o compra de una sociedad en cada país de destino, con la consiguiente necesidad de obtener, en su caso, la correspondiente autorización, así como, en general, de dotarla de una capitalización diferenciada de la entidad matriz.

Las sucursales carecen de personalidad jurídica propia, lo que supone que vienen a ser como cualquier oficina doméstica de la entidad matriz, sólo

que situadas en un país distinto al de origen de esta última.

A finales de 1993, tomando como fuente los datos proporcionados por la AEB (Anuario estadístico de la banca privada) y por las memorias anuales de las cajas de ahorros, 15 bancos y cajas de ahorros españoles tenían un total de 144 sucursales en el extranjero en 18 países. La mayoría de estas sucursales, algo menos de 100, corresponden a otros estados miembros —siete— de la UE.

La consideración separada de las sucursales de entidades de crédito españolas en otros países de la UE —y, por extensión, del EEE— tiene pleno sentido en la actualidad, en la medida en que dichas sucursales disfrutan de todas las ventajas derivadas del mercado único bancario, como son: la ausencia de necesidad de autorización por el país de destino, la ausencia de la exigencia de una capitalización independiente de la empresa matriz, así como la supervisión por el Estado miembro de origen, circunstancia esta última que facilita la integración operativa de la misma con el resto de las sucursales de la entidad.

Esto no quiere decir, sin embargo, que la sucursal tenga que ser siempre la modalidad de presencia operativa exterior preferida por una entidad que persiga expandir su actividad fuera de su país de origen en el seno del Mercado Único europeo, y en general en cualquier otro mercado. La razón básica de esta afirmación reside en que dicha entidad puede desear un acceso más o menos inmediato a su mercado objetivo, lo cual, en buena parte de los casos, aconseja la adquisición total o parcial de una entidad ya existente, convirtiéndola en su filial, sobre todo si existen oportunidades disponibles al respecto y el precio pagado por la adquisición resulta suficientemente bueno en relación con los beneficios esperados de la misma.

2.2. Actividad exterior de las entidades de depósito españolas

Las consideraciones cuantitativas del subepígrafe anterior muestran una significativa apertura exterior del sistema bancario español en términos de presencia, pero no cuantifican la actividad implicada en la misma, ni permiten observar su evolución en el tiempo.

Una forma de conseguir simultáneamente ambos objetivos consiste en analizar la importancia relativa que tiene el sector exterior dentro de los balances de las entidades de depósito y la evolución temporal de la misma, lo cual nos lleva a efectuar una doble consideración, según se trate del

GRAFICO 2
APERTURA AL EXTERIOR DE ENTIDADES DE DEPOSITO ESPAÑOLAS - ACTIVO

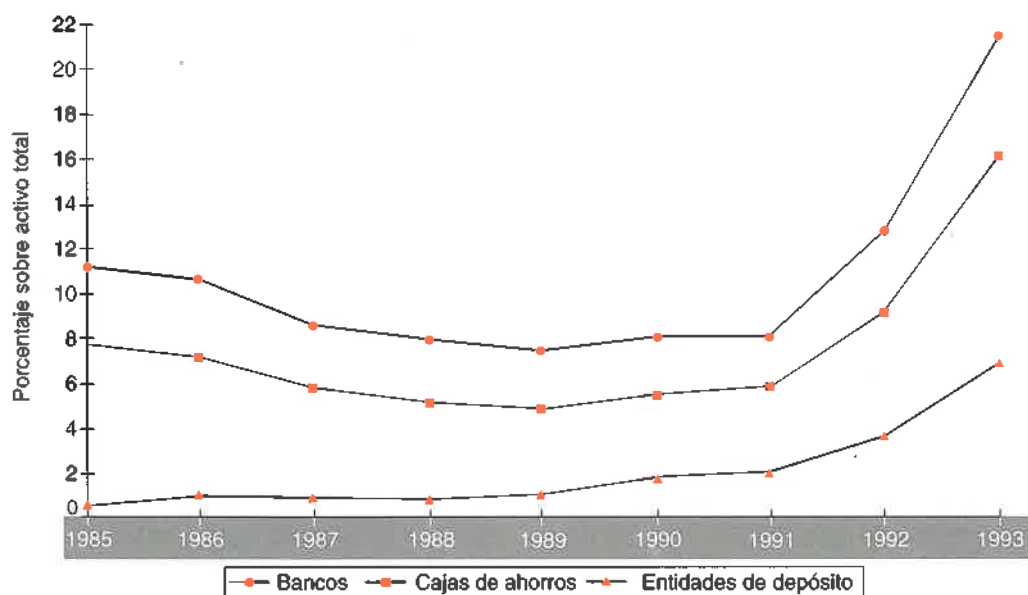
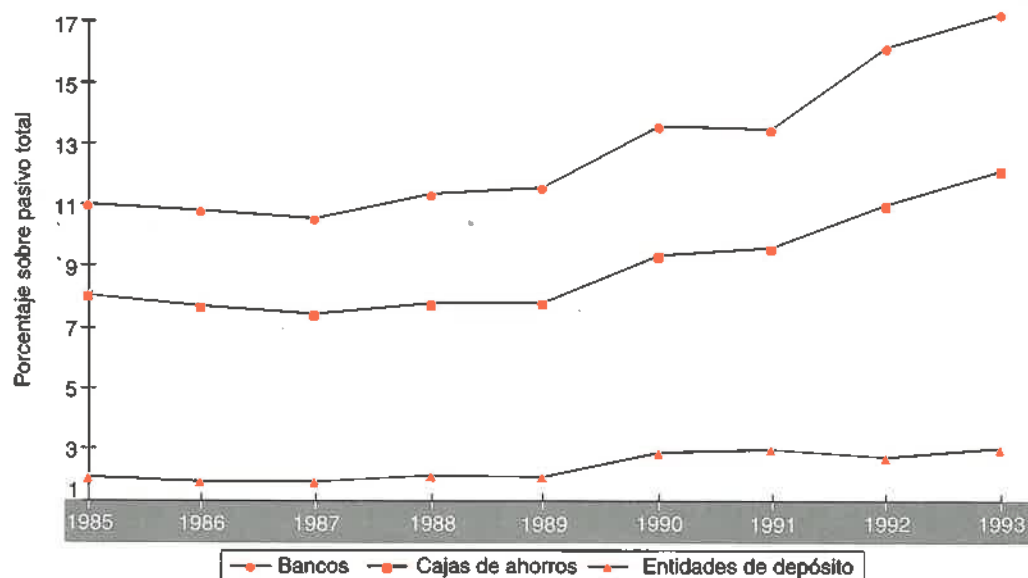


GRAFICO 3
APERTURA AL EXTERIOR DE ENTIDADES DE DEPOSITO ESPAÑOLAS - PASIVO



activo (gráfico 2) o del pasivo (gráfico 3) del conjunto de las entidades de depósito y de sus dos principales grupos: bancos y cajas de ahorros.

Por lo que se refiere al activo, el gráfico correspondiente es suficientemente expresivo de que en 1992 se produjo un impulso sin precedentes en las operaciones exteriores de las entidades de depósito, de forma que la importancia relativa de las mismas dentro del balance llegó a más que duplicarse en sólo dos años, pasando de algo menos del 6 % en 1991 a un 16 % al término de 1993.

La principal explicación de esta acusada mayor apertura exterior por el lado del activo debe situarse, por un lado, en el paso a un régimen de práctica total libertad de cambios en España a partir de febrero de 1992, en cumplimiento de la normativa comunitaria sobre libertad de movimientos de capitales, y, por otro, en la entrada en una época de significativa debilidad de la peseta —con tres devaluaciones de la misma registradas en el período 1992-1993—, que hace más atractiva la inversión en monedas alternativas. Aunque este tipo de inversión también puede efectuarse en España, no cabe duda de que dispone de un mayor número de posibilidades fuera de nuestro país.

Los bancos y las cajas de ahorros siguen, en principio, la misma tendencia señalada, pero en términos relativos ésta se hace sensiblemente más acusada en las cajas, que cuentan con menor experiencia en este campo y, por tanto, con un nivel de partida bastante más reducido. De ahí que la

participación relativa de las cajas en los saldos activos frente al sector exterior avance de forma constante, aunque paulatina, durante el horizonte temporal analizado, a costa de los bancos (gráfico 4).

Por el lado del pasivo, también ha aumentado sensiblemente la apertura al exterior de las entidades de depósito, si bien de forma no tan acelerada como en el activo. De hecho, al término del período analizado, dicho grado de apertura exterior queda algunos puntos porcentuales por debajo de la correspondiente al activo, pese a que se viene incrementando de forma sostenida desde 1990, en base tanto a la fortaleza que entonces mostraba la peseta como a la liberalización efectuada en dicho año de la remuneración de las cuentas en pesetas convertibles.

Lo más característico de la evolución del pasivo exterior de las entidades de depósito españolas es que las cajas de ahorros siguen una senda relativamente estable en este campo, bastante por debajo de los bancos, lo que implica que la participación relativa de las mismas no aumente, como en el caso del activo, frente a los bancos. Por el contrario, dicha participación viene disminuyendo paulatinamente desde 1991 (gráfico 5), cuando hasta entonces había aumentado la mayor parte del período analizado.

Si los gráficos anteriores muestran la clara superioridad de los bancos sobre las cajas de ahorros en materia del sector exterior, la información

GRAFICO 4
PARTICIPACION DE BANCOS Y CAJAS EN ACTIVOS FRENTE AL SECTOR EXTERIOR

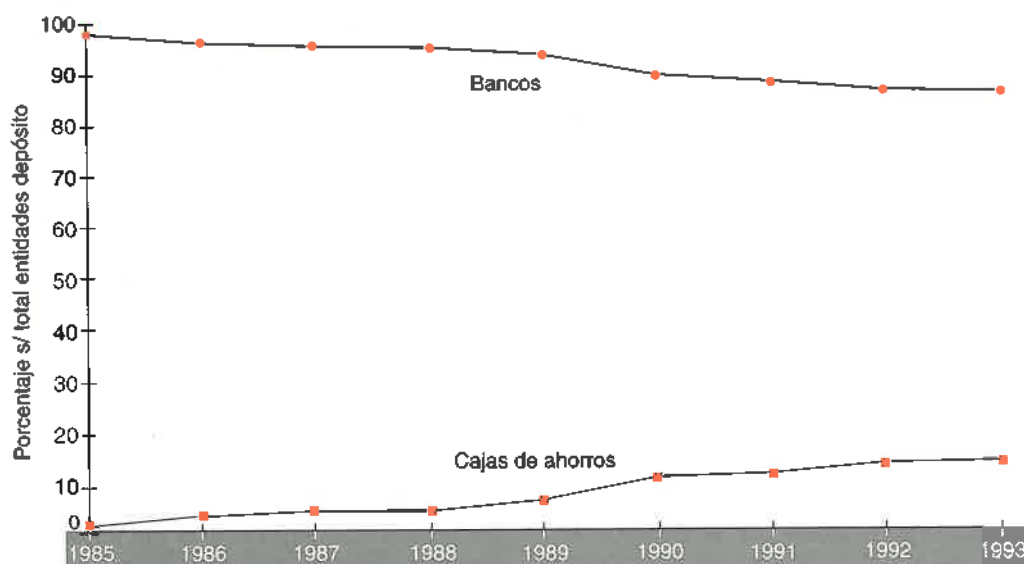
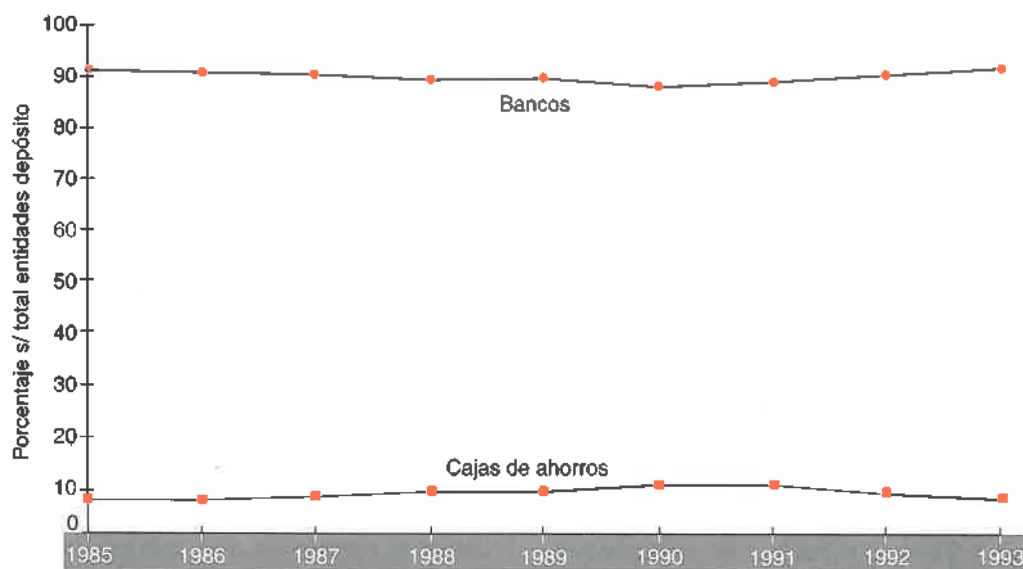


GRAFICO 5
PARTICIPACION DE BANCOS Y CAJAS EN PASIVOS DEL SECTOR EXTERIOR



públicamente disponible sobre los primeros nos permite profundizar en su dimensión internacional, y particularmente por lo que se refiere a la actividad de las sucursales de bancos españoles en el extranjero.

Esto es así porque en los últimos tiempos el Banco de España maneja, en el suplemento trimestral inserto en su *Boletín Estadístico*, además de diversos grupos de bancos operantes en nuestro país (bancos nacionales: grandes bancos y restantes bancos; bancos extranjeros: sucursales y filiales), el grupo formado por las sucursales de bancos españoles en el extranjero.

Este último grupo supone poco más del 8 % del total del balance de la banca en España (gráficos 6 —activo— y 7 —pasivo—, donde se recogen diversos indicadores de la importancia relativa de las sucursales de bancos españoles en el extranjero). Evidentemente, las principales operaciones de estas sucursales se efectúan fuera de España, por lo que pertenecen al sector exterior de nuestra economía. Por consiguiente, no puede resultar extraño que la importancia relativa de dichas sucursales aumente sensiblemente, hasta aproximarse al 33 % de la banca en España, si sólo consideramos el sector exterior. Más aún, estas mismas sucursales constituyen el segundo grupo en importancia, entre los considerados por el Banco de España, por el peso absoluto de su sector exterior, después de los grandes bancos españoles. Am-

bos grupos no son independientes, en la medida en que la mayor parte de las sucursales de bancos españoles en el extranjero corresponde precisamente a los grandes bancos.

3. Implicaciones para la gestión bancaria

Los avances de la internacionalización bancaria en la actualidad, tanto en España como en otros países, tienen importantes implicaciones para la empresa bancaria, a cuyo análisis pretendemos dedicar el último apartado de este trabajo.

En primer lugar, el entorno competitivo de este tipo de empresas se extiende considerablemente, hasta abarcar prácticamente todo el mundo. Es cierto que esta extensión no será, en general, igualmente intensa en todas las áreas del negocio bancario, pero, incluso, en aquellos casos, como es la banca al por menor, donde dicha influencia puede aparecer, aparentemente, como muy poco significativa, no puede considerarse despreciable, ya que pueden existir canales indirectos donde dicha influencia se haga sentir.

Un buen ejemplo de lo que acabamos de decir lo hemos visto en nuestro país en los últimos años, donde, aunque la presencia de la banca extranjera ya resulta muy significativa (un 21 % del total de la banca residente en España en términos del activo o pasivo total a finales de 1993), lo cierto es que

GRAFICO 6
RELEVANCIA DE SUCURSALES EXTRANJERAS DE BANCOS ESPAÑOLES: ACTIVO - 1993

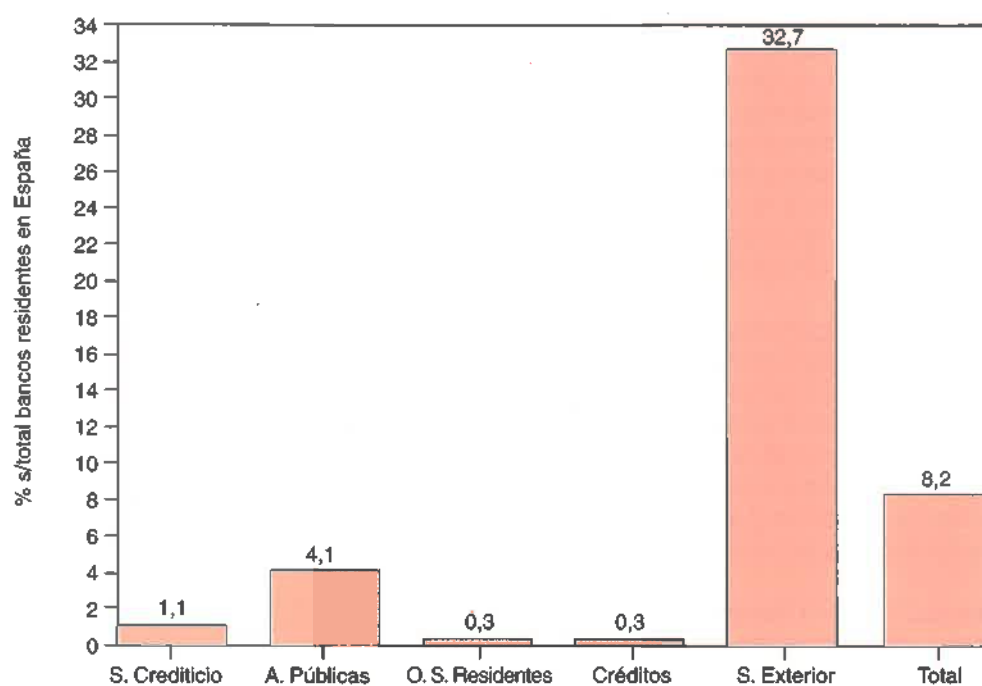
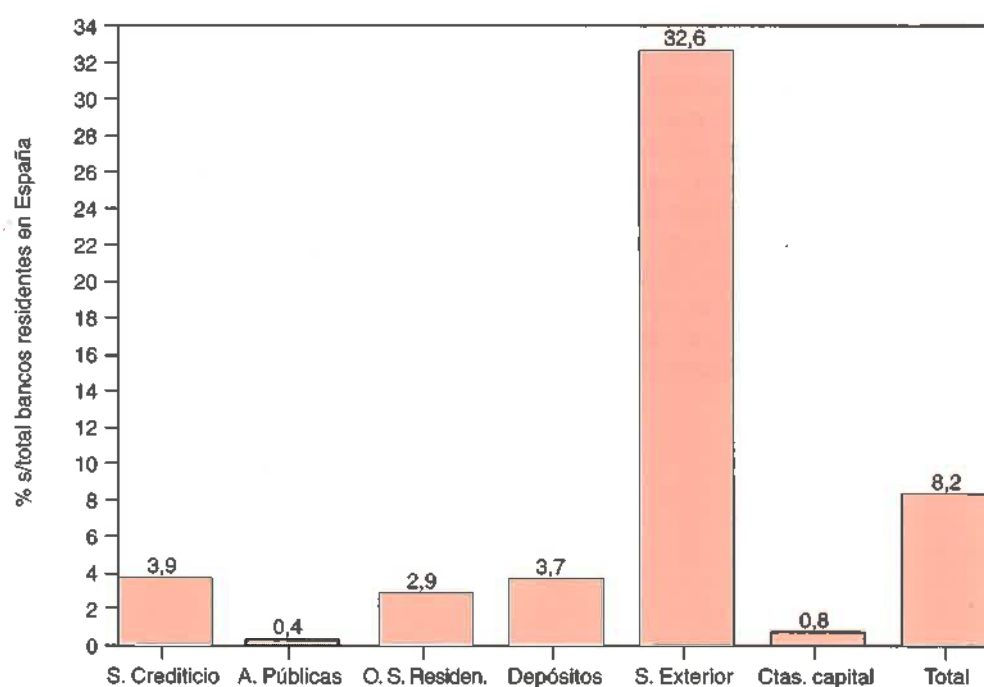


GRAFICO 7
RELEVANCIA DE SUCURSALES EXTRANJERAS DE BANCOS ESPAÑOLES: PASIVO - 1993



los principales movimientos competitivos que se han registrado en los productos de banca al por menor en nuestro país (supercuentas o superlibretas, supercréditos, fondos de inversión, etc.) han tenido como principales impulsores a entidades nacionales. A pesar de ello, estos movimientos han tenido un claro y expreso trasfondo exterior, ya que, si no se hubiese dinamizado competitivamente por propia iniciativa nuestro sistema bancario, éste hubiese estado más expuesto a la competencia exterior, teniendo en cuenta los avances tanto de la libertad de movimientos de capitales como del mercado único bancario.

Por consiguiente, prácticamente todas las entidades de un sistema bancario actual se ven afectadas por variables y tendencias que tienen, de uno u otro modo, una vertiente internacional, lo que conlleva la correlativa necesidad de analizar dichas variables y tendencias, especialmente desde el punto de vista de su influencia particular en la situación actual y en las perspectivas futuras de cada entidad.

En consecuencia, se hace necesario desarrollar en cada entidad, y especialmente en su dirección, una auténtica apertura a la internacionalización, aunque en muchos casos, sobre todo en entidades de pequeña o mediana dimensión, dicha apertura no se plasme, por razones de escasez de demanda o de desventaja competitiva, en un volumen significativo de operaciones de esta clase.

La mencionada apertura al exterior exigirá en muchos casos profundos cambios organizativos en las áreas implicadas, como la provisión de una información y una formación suficientes a los empleados de cada entidad que prestan sus servicios en dichas áreas, teniendo en cuenta que se ven incrementados el número de variables a considerar, el número de mercados a contemplar, así como la naturaleza y el nivel de los riesgos asumidos.

Estas consideraciones no han dejado de influir en la práctica de muchas entidades de depósito españolas en los últimos años, como se pone de manifiesto en los profundos cambios, tanto internos como externos, que pueden observarse en las mismas. □

Agricultura y Sociedad

Una revista trimestral, de ciencias sociales
sobre la agricultura, la pesca y la alimentación

ENERO



MARZO

1994

ESTUDIOS

Lourdes Viladomiu Canela

Diez años de reforma de la política agraria comunitaria.

Raúl Compes López

Agricultura sin protección: el caso de Nueva Zelanda.

Pedro Hespanha

De las palabras a los actos. Para una elegía del amor campesino a la tierra.

Cristina Cruces Roldán

De la colonización a la *nueva agricultura*. Evolución y dinámica de la agricultura familiar en la «Colonia Agrícola del Monte Algaída» (Sanlúcar de Barrameda).

María Jesús Baz Vicente

Reconsiderando la persistencia del régimen foral en la Galicia del siglo XIX: una *racionalidad de otro orden*.

José Antonio Pérez Rubio

Los yunteros, un segmento social desaparecido en Extremadura (1940-1960).

NOTAS

Javier Calatrava Requena

La formación como instrumento en los pro-

cesos de desarrollo de comunidades rurales: algunas reflexiones teóricas.

Pere Sabate Prats

El precio de la tierra: los frutales no cítricos en Cataluña: un contraste de las valoraciones de la R.E.C.A.N.

Gabriella Corona

La agricultura en Europa y el nacimiento de la crisis agraria (1880-1914).

Juan Manuel García Bartolomé

Transmisión de las explotaciones agrícolas y la instalación de agricultores en la comunidad europea.

BIBLIOGRAFIA

INFORMACIONES

CONVOCATORIAS

DOCUMENTACION

Jaime Lamo de Espinosa y Michels de Champourcin

Política agraria en la España ilustrada de Carlos III.

Director: *Cristóbal Gómez Benito*.

Edita: *Secretaría General Técnica*
Ministerio de Agricultura, Pesca y
Alimentación.

Solicitudes: A través de librerías especializadas o dirigiéndose al Centro de Publicaciones del Ministerio de Agricultura, Pesca y Alimentación. Paseo de la Infanta Isabel. 1. 28071 - MADRID (ESPAÑA).

Suscripción anual para 1994

— Anual (cuatro números)	6.500 ptas.
— Anual para estudiantes	4.500 ptas.
— Anual para extranjero	8.500 ptas.
— Número suelto	2.000 ptas.

La internacionalización de las empresas de tecnología avanzada

Es bien conocida la tradicional escasa vocación exportadora de la empresa española, ligada a factores históricos enraizados tanto en una larga y pesada herencia proteccionista como en motivaciones psicológicas empresariales, minusvaloradoras de la función comercial en beneficio de la de fabricación.

Hasta muy recientemente la empresa ha contemplado los mercados exteriores con un cierto carácter de marginalidad, como una mezcla de mercados «de reserva», para el caso de que los mercados internos decayeran, y «de oportunidad», en los casos en que el azar o, más frecuentemente, la financiación privilegiada, posibilitaran el acceso a un contrato o un proyecto exterior excepcional. La elevada correlación entre incrementos porcentuales de las exportaciones y caídas de la demanda doméstica ilustra suficientemente este fenómeno.

En el cuadro 1 figura la evolución del comercio exterior de España, en porcentaje del PIB, en el período 1984-1993. Además del carácter procíclico de las importaciones y anticíclico de las exportaciones, sorprende el escaso peso del comercio exterior en la economía española, en torno a apenas el 30 % del PIB sumando importaciones y exportaciones (1). Además, existe una tendencia decreciente desde 1984, sólo rota a partir de 1992, a pesar de la gran liberalización experimentada con la entrada en la CEE en 1986 y el acceso al Mercado Único en 1992.

La balanza comercial industrial española es asimismo deficitaria, con una tasa de cobertura en el período 1989-1992 en torno a dos tercios, habiendo saltado en 1993, gracias tanto al estancamiento de las importaciones como al empuje de las exportaciones, al 81 %.

Corregir este déficit de manera estable constituye uno de los retos históricos de la economía española ya que el déficit exterior ha sido una de las amenazas de estrangulamiento más insidiosas a su crecimiento.

Por otra parte, las reglas del juego comunitario hacen inviable, para siempre, la utilización de políticas macroeconómicas que favorezcan el comercio exterior de los países miembros.

Sin embargo, como ha demostrado Luis Martí en un brillante análisis (2), las necesidades globales de financiación exterior de la economía española, generalmente cubiertas con entradas de capital en forma de inversiones (directas, en cartera y en inmuebles) y créditos, conforman un flujo inestable de elevado riesgo, que una elemental prudencia económica aconseja que deberían ser reforzadas con mayores exportaciones.

Javier Monzón
Eugenio Vela

Presidente y Director General, respectivamente, del Grupo INDRA

CUADRO 1
EVOLUCION DEL COMERCIO EXTERIOR DE ESPAÑA
 (1984-1993)

	% crecimiento real		% sobre PIB			
	Exportaciones	Importaciones	Exportaciones	Importaciones	Saldo	Exportaciones + Importaciones
1984	14,7	(0,6)	14,7	18,1	(3,5)	32,8
1985	3,0	7,1	14,6	18,1	(3,6)	32,7
1986	(5,4)	18,0	11,8	15,3	(3,5)	27,1
1987	8,2	22,1	11,7	16,7	(5,1)	28,4
1988	9,1	18,0	11,6	17,4	(5,8)	29,0
1989	5,2	19,6	11,4	18,6	(7,2)	30,0
1990	12,2	9,1	11,2	17,8	(6,5)	29,0
1991	6,6	8,9	11,1	17,6	(6,5)	28,6
1992	6,4	6,8	11,3	17,3	(6,0)	28,7
1993 (*)	15,4	(2,8)	13,1	17,2	(4,1)	30,3

(*) Datos provisionales.

Fuente: Ministerio de Comercio y Turismo, Sector Exterior en 1993. Madrid, 1994.

Es así como la exportación se convierte en una variable clave para la estabilidad de la economía española y su impulso y fomento en una de las políticas, estatal y empresarial, más importantes.

El presente artículo pretende reflexionar, desde una óptica práctica, sobre el proceso de internacionalización de la empresa española, con particular relieve en las de alta tecnología, al hilo de nuestras propias experiencias profesionales.

Características de las empresas de alta tecnología

Las empresas de tecnología avanzada presentan algunas características singulares de cara a su actividad internacional:

- Dedican una elevada proporción de sus recursos a gastos de I+D que, por su propia naturaleza, están cada vez más internacionalizados (programas europeos, programas de cooperación internacionales, carácter internacional del conocimiento científico y de la difusión técnica, etc.).
- Necesitan estar en la frontera del conocimiento en cada disciplina, que siempre es plurinacional.
- Venden productos y sistemas innovadores, de vanguardia, cuya demanda inicial procede lógicamente de los países desarrollados, donde compiten con las industrias domésticas, tradicionalmente protegidas, aunque de manera encubierta.
- Emplean personal altamente cualificado y, en consecuencia, de elevada remuneración.
- Es muy sensible a la calidad y al precio de los servicios que compra, cada vez en mayor medida,

por lo que la falta de competitividad de éstos puede afectarles muy negativamente.

• Su valor estratégico como sectores de futuro les convierte en el centro de batallas comerciales internacionales, ya que el comercio internacional se focaliza cada vez más en estas industrias de alta tecnología (recuérdese el conflicto EE UU/Japón por la televisión de alta definición, o el UE/EE UU por la aeronáutica civil, o el UE/Japón por los semiconductores o la telefonía móvil).

Estas características especiales convierten a las empresas de alta tecnología en «naturalmente» internacionales, al menos en sentido amplio.

De hecho, la liberalización total de las transacciones industriales en el seno de la Unión Europea, ampliada a 16 países, y la reducción arancelaria provocada por la Ronda Uruguay, junto a la creciente penetración de empresas multinacionales en España, que se comportan a muchos efectos como empresas nacionales o domésticas, hacen tanto a los mercados locales como a los extranjeros campos de competencia abierta. Esto significa que el mercado interno, frecuentemente considerado cautivo o, al menos, privilegiado para las empresas de alta tecnología, se abre a todos los vientos de la competencia, en particular a la de las empresas multinacionales instaladas localmente.

En consecuencia, vender en casa y exportar empieza a ser cada vez más similar: sólo las empresas exportadoras serán capaces de proteger sus mercados locales y sólo las empresas con una sólida base doméstica pueden ser exportadoras estables. La diferencia entre competir en casa y en el exterior se va haciendo cada vez más sutil, aunque no deja de tener importancia.

Requisitos para competir en el exterior

Los principales requisitos que, en nuestra opinión, configuran la presencia exterior de las empresas de alta tecnología son:

1. Disponer de una sólida base doméstica, capaz de batir a la competencia comunitaria, internacional o multinacional con base local en los mercados de origen. Estos mercados son los más accesibles no sólo por proximidad geográfica sino, sobre todo, cultural. Son los mercados «naturales», cuyo conocimiento es más profundo, cuya accesibilidad en todos los órdenes es más inmediata y que deben ser utilizados como mercados «de prueba», en el sentido de ser capaces de ensayar a menor coste y con menor riesgo las innovaciones necesarias y la explotación a fondo de la cadena de valor (comercialización, puesta a punto, mantenimiento, servicio, actualización, modernización).

Todos los teóricos, empezando por Porter (3), enfatizan la importancia de la base doméstica como requisito esencial de la proyección internacional: en sentido positivo, de desarrollar y poner a punto los nuevos productos o sistemas de elevada tecnología en base a una demanda local, capaz de generar referencias válidas; y en sentido negativo, dado que, sin esas referencias, es prácticamente imposible abordar con éxito una negociación comercial en el exterior.

De aquí la importancia de contar con una base nacional de clientes de calidad, capaz de demandar innovaciones tecnológicas a las empresas nacionales y confiar en su desarrollo. Y de aquí también la relevancia de una política planificada de compras públicas que posibilite el posicionamiento, con riesgo controlado, de las empresas nacionales en el desarrollo de los productos o sistemas de vanguardia tecnológica, cuyo dominio es fuente de liderazgo internacional. Como ejemplo positivo de esta política es de destacar el SACTA (Sistema Automatizado de Control de Tráfico Aéreo) desarrollado por MOPTMA a finales de los 80, que ha permitido a las empresas españolas adjudicatarias, hoy integradas en su práctica totalidad en el Grupo INDRA, ponerse en la vanguardia mundial en un área tecnológica tan puntera como el Control de Tráfico Aéreo, con contratos en Holanda, Noruega, Alemania, India, China, Rusia, Honduras, Hong Kong y un largo etcétera. Otro ejemplo positivo es la modernización del avión Harrier, un programa desarrollado conjuntamente por España, EE UU e Italia, que permitirá a las empresas españolas adjudicatarias, hoy también integradas en el Grupo INDRA, ocupar un lugar preemi-

nente en campos como la simulación aeronáutica y los bancos de pruebas electrónicos.

2. Disponer de canales estables de comercialización. Estos canales pueden ser múltiples y su elección depende de las condiciones producto/mercado en cada caso. Los más importantes son:

- La inversión directa en empresas del país/región de que se trate, bien a través de adquisición de activos locales, bien mediante nueva implantación.

- Las alianzas internacionales para exportación a terceros países, en base a una distribución pactada de la producción y de los mercados de destino.

- Las alianzas nacionales para exportación conjunta, fenómeno habitual en algunos países como Italia, pero de escasa raigambre en España.

- La participación en programas internacionales, ampliamente generalizados en el ámbito del I+D, y de gran y creciente importancia en otros campos, como el militar (EFA, AV-8B, MIDS, el futuro FLA, etc.) y el espacial (Agencia Espacial Europea).

- La participación en programas de compensaciones (offset) derivados de grandes compras españolas en el exterior. Los programas de compras militares en el extranjero, así como la modernización de la flota de Iberia, han permitido a cientos de empresas españolas el acceso a operaciones de exportación generadas como contrapartida de dichos programas.

- La subcontratación en España a empresas exportadoras, para contratos de suministro al exterior.

- Empresas comerciales propias o en asociación con empresas locales.

- Oficinas o delegaciones comerciales propias con carácter local o regional.

- Agentes comerciales exclusivos en cada mercado local.

3. Prestar atención a los componentes de la cadena de valor comerciales y poscomerciales. Se trata de participar en las especificaciones, dominar las claves de cada cliente y del país, presentarse a los concursos, preparar adecuadamente las ofertas, negociar activamente, asegurar la entrega del producto/sistema a tiempo y con calidad alta y regular, prestigiar la marca diferenciadora del producto, instrumentar la atención al cliente y cuidar el mantenimiento y los servicios posventa, vivero de futuros contratos de actualización y modernización, que se prolongarán en el tiempo.

4. Dedicar los recursos suficientes. Tomar posiciones en el mercado internacional es costoso, no sólo en dinero sino también en recursos humanos y, sobre todo, gerenciales.

Aparte de la inversión directa, la apertura y el mantenimiento de delegaciones comerciales, la participación en ferias, exposiciones y presentaciones, los viajes al exterior, la disponibilidad de catálogos y hojas de productos en diferentes idiomas, la preparación de ofertas, la activación de los *lobbies* locales, la negociación..., son todas ellas actividades caras que consumen mucho tiempo. Si a esto se añade la necesidad de alcanzar una cierta masa crítica, hasta disponer de un número suficiente de proyectos en cartera, es fácil concluir que es inevitable dedicar importantes recursos a la actividad internacional.

En el caso de empresas de alta tecnología, suministradoras de grandes sistemas a clientes frecuentemente institucionales, es preciso añadir una alta dedicación de recursos gerenciales de alto nivel, tanto en la preparación de las ofertas, por el riesgo que involucran, como en la atención personalizada a los clientes, atención que frecuentemente no se puede delegar, además del control de toda la red comercial exterior, normalmente complejo.

5. Adoptar una mentalidad de largo plazo. El comercio exterior no es una actividad de efectos inmediatos. Los elevados recursos involucrados junto a los riesgos asociados implican no sólo una atención prioritaria de la alta dirección sino una cuidadosa planificación si no se quieren cometer errores fatales. La selección de personal apropiado, la elección de agentes, la promoción de la marca, la elección de los canales de comercialización idóneos, la decisión de invertir, la elección de los socios, la distribución, la preparación de ofertas, la subcontratación local y un largo etcétera, son todas ellas actividades que requieren evaluación y reflexión, con la perspectiva puesta en el largo plazo, seleccionando bien los productos/mercado y focalizándose en las mejores opciones.

Dificultades para la internacionalización de las empresas de alta tecnología

Si para las empresas industriales españolas no es fácil abordar programas de internacionalización, esta dificultad se agudiza en las empresas de tecnología avanzada.

La primera dificultad surge de la falta de imagen de España como país exportador de tecnología. España ocupó en 1993 el puesto 16 en el *ranking* de países exportadores de mercancías, con una cuota del 1,7 % del total mundial, por debajo de países como, entre otros, Hong-Kong, China, Taiwan, Corea y Singapur, y un poco por encima de

México (4). Es obvio que en algunas materias, como el turismo, el calzado o los automóviles, España es un competidor respetado a nivel mundial. Pero no es el caso de los bienes o sistemas de tecnología avanzada, donde España no cuenta con marcas propias ni tradición exportadora. Esta dificultad se acentúa si se tiene en cuenta que en el sector tecnológico es donde el factor precio es relativamente menos importante frente a la tradición industrial, el prestigio de la marca o el peso-país.

La segunda dificultad deriva de la escasez de marcas propias de prestigio internacional en el mundo de la alta tecnología. Si la marca es siempre un factor competitivo diferenciador, en el campo de las empresas de alta tecnología puede convertirse en un factor crítico dado que los competidores suelen ser multinacionales de sólido prestigio, amplia tradición internacional, antigua implantación en los mercados y amplio respaldo de sus países de origen, casi siempre del primer mundo. En el ámbito de las tecnologías de la información, donde actualmente se están configurando las bases del dominio internacional de las próximas décadas, se trata de compañías como Siemens (Al), Thomson o Alcatel (Fr), Hughes, Raytheon, ATT, IBM o Motorola (EE UU), NEC o SUMITOMO (J), GEC-Marconi (GB) y ALENIA (IT), por citar algunas de las más relevantes.

La tercera dificultad es la carencia de canales comerciales propios, con voluntad de permanencia, capaces de asegurar la proximidad a los clientes, frecuentemente institucionales, al nivel adecuado y de garantizarles un suministro fluido con la calidad adecuada, lo que implica asesoramiento técnico, mantenimiento, asistencia técnica y continuidad tecnológica e industrial.

La cuarta dificultad se deriva de la falta de recursos especializados, sobre todo humanos y gerenciales, de los que suelen adolecer las empresas españolas que inician la aventura de la internacionalización. La exportación de productos o sistemas de alta tecnología es, cada vez más, una venta técnica, donde, además de habilidades comerciales típicas, son necesarias capacidades técnicas específicas, y generalmente múltiples, adaptadas a las características de cada producto o sistema. Esta combinación de habilidad comercial y competencia técnica especializada, frecuentemente unida a la necesidad de poder ser expresada en inglés o en otro idioma extranjero, es difícil de improvisar.

Las anteriores dificultades combinadas, cuya relación no es exhaustiva, dibujan un panorama que puede parecer de casi imposible éxito. Sin embargo, no es así, como lo demuestra la progresiva

implantación en el exterior de muchas empresas españolas de alta tecnología, algunas de dimensión media y pequeña, con éxito notable, tanto en mercados supuestamente familiares (Latinoamérica) como en otros aparentemente más exóticos (China, Indonesia, Este de Europa).

La exportación a filiales de grandes empresas españolas en el extranjero

Un factor decisivo de cambio en las expectativas de internacionalización de las empresas españolas de alta tecnología ha venido marcado por la progresiva implantación de grandes empresas españolas (Telefónica, Grupo Endesa, Casa, Iberia, Gas Natural...) en el exterior.

Estas empresas, por su propia naturaleza grandes consumidoras de productos y sistemas de alta tecnología, en su implantación exterior ejercen un efecto de arrastre sobre las empresas españolas suministradoras de dichos sistemas en España. Se trata de seguir a los clientes, quienes conocen los productos y sistemas, y quienes, a través de la base cultural y comercial común, suavizan el riesgo inherente a cualquier implantación internacional, extendiendo las relaciones existentes en el mercado doméstico.

La importancia de este fenómeno, relativamente reciente todavía pero con precedentes relevantes, como la implantación de Casa en Indonesia a principios de los años ochenta, que supuso la apertura de dicho mercado para muchas empresas españolas, es difícil de exagerar. No se trata de un seguimiento mimético, ni mucho menos de mercados cautivos, pero qué duda cabe que la afinidad cultural y la proximidad comercial suponen ventajas competitivas importantes, que hay que saber defender con precio, calidad y servicio del primer nivel.

En este mismo sentido, es de destacar el efecto multiplicador que las inversiones realizadas en los últimos años en Latinoamérica por importantes empresas españolas, como Telefónica, Endesa e Iberia, está teniendo sobre las posibilidades exportadoras de muchas empresas españolas de tecnología avanzada a dicha región, abriendo caminos para su implantación estable en la zona.

Implicaciones para la organización

El proceso de internacionalización tiene serias implicaciones organizativas, en especial en las empresas de tecnología avanzada.

La primera implicación es de orden cultural: tiene que crearse y desarrollarse una mentalidad hacia la internacionalización. Esto supone desde el conocimiento de idiomas y la disponibilidad para viajar hasta la preparación de catálogos, hojas de producto, especificaciones, ofertas, etc., adaptados a la competencia en el exterior, y, sobre todo, el ajuste de la organización para responder a las exigencias de la acción comercial internacional, lo que exige el trabajo en equipo de múltiples profesionales y expertos de origen diverso (comerciales, técnicos, juristas, financieros, etc.).

De manera más precisa, esta mentalización implica una atención preferente a los temas internacionales por parte de toda la organización, en especial por sus más altos directivos. Además de tiempo (para analizar el posicionamiento en cada país o región, seleccionar las personas adecuadas, establecer las alianzas precisas, localizar a los socios potenciales, estudiar las vías de acceso a los mercados, etc.), es preciso adoptar una óptica especial: la acción a corto plazo con visión de largo plazo.

Otra implicación organizativa importante es la problemática de la expatriación y repatriación de personal directivo. La expatriación plantea problemas familiares, retributivos, fiscales, de formación, y de instalación en el país de destino, entre otros, que las empresas deben contemplar y solucionar. En empresas medianas y pequeñas, la propia vertebración de una unidad internacional nutrida de profesionales procedentes de áreas funcionales internas puede ser ya un problema, al tener que seleccionar el personal idóneo y cubrir los huecos en la estructura existente. En cuanto a los máximos representantes en los países de destino, John Quelch (5) ha clasificado las características de los «country managers» según el estadio en que se encuentre el nivel de internacionalización de la empresa (internacional, multinacional, transnacional y global) en la tipología que figura en el cuadro 2.

Una problemática diferente plantea la repatriación de los directivos tras su etapa en el extranjero. Conseguir su aclimatación a la organización y a la vida nacional de nuevo, con sus retribuciones, su carrera profesional y su *status* en la organización, pueden ser problemas delicados que, en cualquier caso, hay que prever. Si no se solucionan bien crearán un precedente negativo para el resto de la organización.

Comentarios finales

Establecida la importancia de las exportaciones industriales, en especial las de alta tecnología, para

CUADRO 2
CARACTERÍSTICAS DE LOS DIRECTORES DE PAÍS EN FUNCIÓN DEL NIVEL DE INTERNACIONALIZACIÓN DE LAS EMPRESAS

Grado de internacionalización	A Internacional	B Multinacional	C Transnacional	D Global
Rol principal del director del país	«Comerciante»	«Potentado»	«Ministro»	Embajador»
Capacidades de gestión	Joven y emprendedor; buen ejecutor, con potencial para la gestión general	Director general emprendedor	Estratega orientado hacia el trabajo en equipo; buen coordinador	Persona representativa con muchos años de experiencia / buen administrador
Personalidad	Independiente	Rebelde	Adaptador	Buen soldado
Origen	Ventas	Marketing	Marketing – Operaciones	Asesoría legal – Área financiera
Área en la que se centra	Ventas, servicio, distribución	Todas las tareas del área de marketing	Todas las tareas de marketing y ventas	Servicio, distribución
Nacionalidad	Nativo del país o procedente del país de origen de la empresa	Casi siempre nativo del país o de la misma zona geográfica	Casi siempre de la misma región	Casi siempre nativo del país
Forma de medir los resultados	Facturación del país – cuota de mercado	Rentabilidad del país	Facturación, rentabilidad, ROA del país-región-línea de negocio, más medidas de tipo cualitativo	ROA del país, costes más objetivos de desarrollo del negocio, cuentas – nivel de servicio
Siguiente puesto que ocupará	Director de un país más importante o puesto en las oficinas centrales	Director de país dentro de la misma zona geográfica o puesto en el que se jubilará	Director de región o minirregión o puesto en las oficinas centrales	Puesto en el que se jubilará

Fuente: J. A. Quelch. *El Country Manager en las multinacionales de hoy*. HDBR, 1994.

el futuro económico español y descartada la utilización beligerante de la política macroeconómica para su fomento, es imprescindible destacar que la internacionalización de las empresas es una misión fundamentalmente empresarial. Son las empresas las que, apoyándose en el marco de ayudas existentes (FAD, ICEX, CARI, CESCE), a veces más extenso de lo que se piensa, deben instrumentar las políticas adecuadas que conduzcan a su internacionalización, en parte como propia estrategia de supervivencia, incluso en el mercado nacional.

Mención especial merece la notable mejora de los servicios exteriores oficiales de España que, a través de embajadas, consulados y oficinas comerciales, y desde los propios servicios centrales del Ministerio y de las entidades vinculadas (ICEX, CESCE, ICO, Agencia de Cooperación Internacio-

nal), prestan una ayuda valiosísima a la exportación, involucrándose incluso personalmente en los grandes proyectos u operaciones comerciales.

Además de la continuidad de este apoyo, en ocasiones inapreciable y poco agradecido, es imprescindible que la Administración española, en todos sus niveles, central, autonómico y local, acentúe la sensibilidad hacia la contratación de productos y sistemas realizados en España, mediante una planificación de las compras que posibilite a las empresas españolas innovar y desarrollar con el suficiente horizonte temporal y con riesgo limitado.

Es preciso aprender de la experiencia de otros grandes países, en donde está culturalmente establecida la «complicidad» entre los clientes y los suministradores de sistemas complejos tecnológicamente avanzados, bajo la atenta mirada de la

Administración, en la concepción, especificación y desarrollo de dichos sistemas.

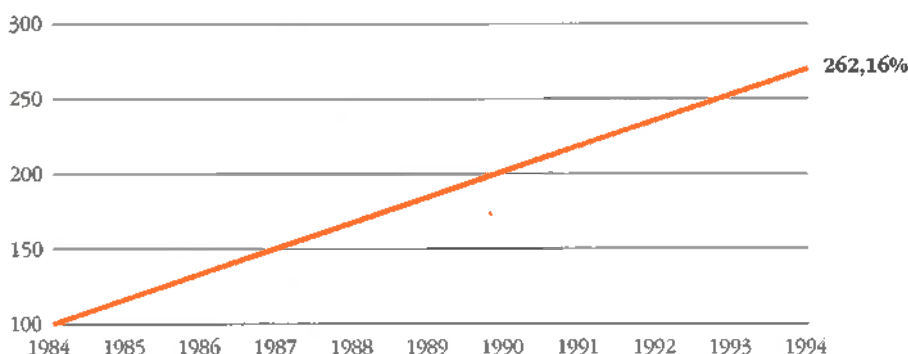
Este «ir juntos», compartir la aventura empresarial, es la base del desarrollo técnico y tecnológico y la manera de conseguir que las empresas sean importantes. Y cuando las empresas son importantes, se hacen internacionales y exportan, y los países-sede se desarrollan y se hacen importantes con ellas.

La internacionalización es la mejor garantía de supervivencia y desarrollo para las empresas españolas de alta tecnología, generadoras de riqueza y empleos cualificados, capaces de sustentar redes internacionales extensas y sólidas, que tengan efectos multiplicadores sobre la economía y el bienestar de los españoles. □

NOTAS

- (1) Esta cifra es sustancialmente mayor que la de Estados Unidos (21,7 % en 1992), pero mucho menor que la de los países europeos más desarrollados. Véase el artículo de Paul Krugman «Competitiveness: does it matter?», en *Fortune*, 7 marzo 1994.
- (2) Luis Martí. «La Exportación», en la obra colectiva dirigida por Emilio Albi, *Europa y la competitividad de la economía española*. Ariel Economía. Barcelona, 1992.
- (3) Michael Porter. *La ventaja competitiva de las naciones*. Plaza-Janés, Editores. Barcelona, 1991.
- (4) Ministerio de Comercio y Turismo. *Sector Exterior en 1993*. Madrid, 1994.
- (5) John A. Quelch. «El country manager en las multinacionales de hoy». *Harvard Deusto Business Review*. Núm. 59, 1/1994.

ESTA ES NUESTRA TRAYECTORIA.



Una línea ascendente y continua, como el resultado de
FIBANC-FONDINER, F.I.A.M.M., Fondo de Dinero
a través del cual gestionamos la
CUENTA ECONOMISTAS CASH MANAGEMENT,
cuenta especial para economistas que reúne las
ventajas y servicios de una cuenta corriente con la
rentabilidad y fiscalidad de un Fondo de Inversión.

Y esta misma trayectoria la hemos mantenido también
en la implantación de los productos y servicios financieros
más innovadores. Actualmente gestionamos 21 Fondos
de Inversión y otros tantos productos bancarios capaces
de atender las necesidades de cualquier cliente.



Fondos de Inversión - Fondos de Pensiones
Cuentas Corrientes y de Ahorro - Inversiones Internacionales

Internacionalización de la empresa y política de promoción de exportaciones

1. Internacionalización: ¿moda o estrategia?

Internalización. Desde hace relativamente poco tiempo, quizá tres o cuatro años, se ha ido extendiendo paulatinamente el uso del término «internacionalización», referido a la actividad exterior de la empresa.

Estamos, nuevamente, ante una de tantas palabras que pasan el umbral del lenguaje técnico para instalarse, de forma rápida y natural, en nuestro entorno más cotidiano.

Es tal la difusión y grado de penetración de este término —vía medios, seminarios que se organizan continuamente, libros, etc.— que es como si estuviéramos, a primera vista, ante un vocablo puesto de moda o, situándonos en el extremo opuesto, ante el gran y último descubrimiento del marketing internacional.

El término internacionalización puede que se haya puesto de moda hace poco tiempo en los medios de comunicación en España; el concepto estratégico que subyace es, sin embargo, conocido desde hace mucho tiempo y practicado desde entonces por las grandes empresas.

Pero cabría preguntarse qué está pasando aquí y ahora para que se hable, de forma creciente, de la internacionalización de la empresa, cuando hasta hace poco se hablaba, fundamentalmente, de exportación. ¿Es que el concepto «exportación» se nos ha quedado corto?

Lejos de centrarme en hacer formulaciones sobre las etapas de internacionalización de una empresa o de embarcarme a hablar de los distintos tipos de internacionalización —de las compras, proceso productivo, distribución comercial o de la marca—, mi propósito es aportar algunas reflexiones generales sobre la internacionalización, su relación con el entorno externo e interno de la empresa, reflexiones que son, en gran medida, del equipo directivo del ICEX y son, en definitiva, nuestra guía para orientar la labor de promoción del Instituto, que, como se verá en la última parte del artículo, está enfocada a apoyar el proceso de internacionalización de la empresa española.

Entrando ya en materia, se podría responder —y quizá está en el ánimo de todos— que lo que está pasando, aquí y ahora, para que nos interese de forma tan intensa por la internacionalización de la empresa, desde un punto de vista estratégico, es que los mercados se están globalizando. Y esta globalización de los mercados se ha producido a pasos agigantados durante la última década.

Emilio Carmona Pertiñez

Director General de Promoción del Instituto Español de Comercio Exterior (ICEX)

2. Globalización e internacionalización

En términos generales, se puede afirmar que la globalización de los mercados ha sido, en gran parte, causa, pero también efecto de la internacionalización de las empresas.

Como todo proceso, éste ha pasado por diferentes etapas. No es ciertamente nuevo, pero hoy día asistimos a una etapa en la que la globalización se está intensificando y ganando en rapidez. Globalización que corre pareja con regionalización o formación de bloques económico-comerciales.

Basta recordar brevemente algunos hechos muy significativos a nivel mundial:

1. La entrada en vigor del Mercado Unico y, posteriormente, de la Unión Económica Europea significan la creación de un mercado interior en el que se pueden mover libremente los factores productivos, así como los productos y servicios.

2. La caída del muro de Berlín que, más allá de la pura reunificación alemana, acarrea no sólo el fin de la guerra fría a nivel político, sino la desaparición práctica de la economía planificada y, paralelamente, la integración de estas economías en el ámbito de las economías libres de mercado, hecho que ha abierto enormes posibilidades de exportación y de inversión, pero también, por otra parte, la amenaza de una competencia futura mayor.

3. La aparición y «puesta de largo» de las llamadas economías de países emergentes, fundamentalmente las del Sudeste Asiático, que están creciendo en los últimos años a tasas entre el 5 y el 14 %. Estos mercados —30 países asiáticos y Oceanía— han tenido y van a tener la siguiente evolución medida en términos de cuota o participación en el PNB mundial: 12 % (1960), 20 % (1980), 25 % (1990) y, según las previsiones del Banco Mundial, del 32 % (2000) y del 39-44 % (2020). Su dinamismo y crecimiento son tan espectaculares, que el propio Banco Mundial no ha dudado en denominar al próximo siglo XXI, como «Siglo de Asia». Estos países, y sus empresas, también están integrándose a marchas forzadas en la economía mundial.

4. Más recientemente, hemos asistido, entre otros, a tres nuevos actos de este proceso de globalización.

— La firma del Acuerdo de Libre Comercio entre Canadá, México y Estados Unidos.

— La ampliación en cuatro nuevos miembros (Austria, Finlandia, Suecia y Noruega) de la Unión Europea.

— La firma de los Acuerdos del GATT que cierra un largo período de negociaciones, conocido como Ronda Uruguay, y que implican una creciente apertura de los mercados y, por tanto, su creciente globalización.

Cada uno de estos hechos contribuye, en mayor o menor medida, a acelerar el proceso de globalización y de internacionalización de la empresa, pero, a su vez y en gran medida, es consecuencia y respuesta a la internacionalización de la propia empresa, como antes se dijo.

En efecto, la creciente internacionalización de la empresa ha llevado a un crecimiento sin precedentes, a partir de la Segunda Guerra Mundial, de los flujos financieros y comerciales que ha empujado a las autoridades a ir desregularizando y abriendo las respectivas economías nacionales.

Este proceso de globalización de la economía, al que han contribuido otros muchos factores de forma decisiva, como las corrientes turísticas, culturales y, sobre todo, la comunicación —no en vano se habla ya de la Aldea Global para referirse al mundo—, se ha acelerado a pasos agigantados en los últimos años.

En este contexto —diría que es un nuevo contexto histórico— comienza a estar meridianamente claro que la asignación de recursos productivos ya no podrá seguir haciéndose de puertas adentro, porque precisamente lo que está ocurriendo es que las puertas están desapareciendo, o dicho de otra forma, que la idea de separar mercado nacional frente a mercado exterior empieza a dejar de tener sentido.

Este contexto conlleva enormes oportunidades de negocio, comerciales y/o de inversión, pero paralelamente enormes amenazas, si aquéllas no saben aprovecharse. ¡Pensemos, sin citar otros ejemplos, que la suma de las economías antes planificadas —incluyendo la República Popular China— nos abren un mercado de 1.600 millones de consumidores y que, a la inversa, este ingente número de trabajadores se está ya lanzando a producir más y más barato!

Ante las amenazas, y salvo raras excepciones, las políticas proteccionistas no sólo están prácticamente descartadas a priori, sino que tenemos que reconocer —y esto se ha visto a lo largo de la historia— que están normalmente condenadas al fracaso, porque, como se suele decir, atacan a los «síntomas y no a la enfermedad».

En realidad, el proteccionismo puro y duro no hace sino agravar y posponer, en la mayoría de los casos, la curación de esa enfermedad, que conocemos bien, y denominamos falta de competitividad.

3. Internacionalización y competitividad española: algunas consideraciones

Competitividad e internacionalización de la empresa están, como es lógico, íntimamente relacionadas: la internacionalización difícilmente se produce sin la primera y, a su vez, la internacionalización hace más competitiva a la empresa al poder producir en series mayores y, consecuentemente, permitirle beneficiarse de las economías de escala.

Son, pues, factores —competitividad e internacionalización— que se alimentan uno al otro, pero, en el origen, está, sin duda, la competitividad de la empresa. La falta de competitividad de la empresa española en términos generales, de la economía en su conjunto, ha frenado su internacionalización, y a la inversa.

En los últimos años, hemos asistido a un enfoque quizá parcial del tema de la competitividad española. Desde mi puesto exterior —he estado de Consejero Comercial al frente del Centro de Promoción de ICEX en la RFA en los últimos seis años— he podido observar que este tema se trataba fundamentalmente desde una perspectiva macro.

En opinión de muchos, el enfoque macro era tan dominante que determinadas políticas micro, como la de promoción de las exportaciones, eran sistemáticamente relegadas. No es de extrañar en ese contexto que ICEX sufriera importantes recortes presupuestarios varios años consecutivos.

Posteriormente, las tres devaluaciones de la peseta, con sus espectaculares ganancias en «competitividad» exterior y no menos espectaculares incrementos de la exportación, no han conseguido, afortunadamente, anestesiar prácticamente a nadie, porque los factores que inciden negativamente sobre la competitividad real de la empresa subsisten en toda su intensidad.

Si bien es cierto que algunos medios han echado las campanas al vuelo por la buena marcha de la exportación con tasas de crecimiento de hasta el 50 %, la sensibilidad del país es ahora otra muy distinta a la descrita.

En efecto, se ha pasado de una política económica exclusivamente macro a otra en la que las medidas macro, sin perder un ápice de su importancia, se combinan con importantes medidas microeconómicas (desregulación del mercado de trabajo, política industrial basada en un Plan para PYMES, medidas de apoyo a la exportación, etc.).

La preocupación micro, pues, ha calado y en distintos ámbitos se analizan las causas de la menor competitividad española. El World Economic

Forum sitúa a España en el punto número 18 de los 23 países de la OCDE, por delante sólo de Grecia, Turquía, Italia y Portugal. Y señala distintas causas que, en opinión de WEF, la provocan. Cualquiera de nosotros podría citar, sin gran esfuerzo, una docena de factores negativos que inciden sobre la cadena de causas y efectos competitividad-internacionalización-competitividad de la empresa española como:

- Los altos costes salariales unitarios.
- El pequeño tamaño de las unidades productivas.
- La atomización empresarial de muchos sectores.
- Las dificultades de acceso a la financiación y a la inversión en I+D.
- La dependencia tecnológica del exterior.
- La débil penetración comercial en todos los mercados (la cuota media española medida en términos de exportaciones españolas sobre importaciones mundiales es del 1,8 %. Sólo en 10-12 mercados estamos por encima de la media. En Japón y otros muchos mercados con gran potencial estamos al 0,3 % de cuota de mercado).
- La escasa inversión directa en el exterior: aunque ha aumentado en términos absolutos y relativos, España está todavía muy por detrás de los países competidores. En porcentaje sobre el PIB, nuestra inversión directa en el exterior era del 0,15 % en el 81 y nueve años después es del 0,39 %, lejos todavía del 3,78 % de Inglaterra, del 1,89 % de Francia, del 1,13 % de Alemania o del 0,66 % de Italia.

Todo ello se traduce en una todavía débil apertura de nuestra economía medida en porcentaje de nuestras exportaciones sobre el PIB español (17 % en 1993 frente al 33 % para la RFA, 25 % para Francia y 25 % para Inglaterra).

Estos y otros factores influyen en la competitividad española y, consecuentemente, en el grado de internacionalización de nuestras empresas.

En absoluto puede estarse de acuerdo con la metodología de WEF, con incoherencias notables y la falta de representatividad de algunos datos, como señaló recientemente Información Comercial Española, pero sí puede servir de acicate para que cada uno en su campo y todos conjuntamente profundicemos en el estudio de los factores cuantitativos y cualitativos que inciden sobre la competitividad española de cara a la internacionalización de nuestras empresas.

La competitividad internacional ha tratado de explicarse por vía de distintos modelos, como los de Adam Smith, Ricardo o el de Hecksher-Ohlin, entre otros. Todos ellos han influido en el diseño de nue-

vos modelos más amplios y quizá más realistas, como el formulado por el profesor Canals en su libro «La internacionalización de la empresa».

El profesor Canals asimila cada país a un sistema en el que interactúan múltiples factores:

— Factores país (recursos, políticas públicas, etcétera).

— Factores sectoriales (rivalidad, demanda, tejido industrial, etc.).

— Factores internos de la empresa (activos, capacidades, organización, etc.).

Partiendo de esta clasificación de factores que inciden sobre la competitividad internacional, me he permitido ampliarla con factores externos, que probablemente estén ya implícitos en los factores apuntados por el profesor Canals, pero, dada su importancia, desde la perspectiva y campo de acción de ICEX, deben explicitarse claramente.

Factores externos país

1. Escasa valoración del «Made in Spain» o lo que se ha dado en llamar la imagen de marca-país. Se ha hablado mucho de este tema. En un artículo que me publicaron en «Expansión Comercial», en el mes de mayo de 1993, traté ampliamente esta problemática.

Las conclusiones de los estudios y encuestas que, en su día, realizamos referidas a la imagen del «Made in Spain» desde la óptica alemana no dejaban resquicios para la alegría. Desconocimiento y distorsiones de nuestra realidad hacían del «Made in Spain» un activo escasamente valorado.

2. Bajo grado de penetración comercial española en un país, en una zona, en un canal o un segmento de mercado. No cabe duda que cuanto mayor es el grado de penetración colectiva, mayor suele ser el efecto de arrastre para otros sectores y empresas no presentes.

3. Débil nivel de implantación institucional que no nos permite darle siempre a la empresa el nivel de apoyo y la cobertura que deseamos.

Factores externos empresariales

1. Escaso conocimiento y valoración de los productos españoles.

2. Débil implantación y conocimiento de marcas sectoriales y empresariales españolas.

3. Reducida implantación comercial propia que permita a la empresa un mejor conocimiento del mercado, control del negocio y servicio al cliente.

4. Escasa inversión en la marca y en la red comercial propias.

Como puede apreciarse son muchos los factores, muchos los campos en que hay que trabajar. Y si realmente es el sistema-país el que tiene que ser competitivo para que lo sean los productos y servicios, deberíamos todos trabajar con sistema, empresarios y Administración, para conseguirlo.

La globalización de los mercados, el hecho de que los límites entre el mercado nacional y el exterior se vayan difuminando a marchas crecientes, debería hacernos reflexionar sobre estos temas, tal como hoy lo hacemos.

Y de esa reflexión debería salir el mensaje claro de que tenemos grandes posibilidades, pero sólo en la medida en que colectivamente decidamos dar un giro a nuestras actitudes y demos una orientación exportadora al país.

Esta orientación debe hacerse bajo la idea de la inevitabilidad de la creciente integración española en el proceso globalizador descrito. Y esa integración puede ser altamente positiva o negativa en función de la mayor o menor capacidad que tengamos de orientar al sistema país hacia el exterior.

Salvando las distancias, otros países como las economías emergentes han ordenado todas sus políticas, públicas y empresariales, al objetivo de integrarse internacionalmente y poder sobrevivir con garantías de éxito.

No cabe duda de que se trata de una cuestión de supervivencia para muchos países —para España quizá de volver a ser país en vía de desarrollo—, porque la competencia, a nivel internacional, va a ir recrudeciéndose a medida que se incorporen al mercado mundial las producciones de los nuevos competidores (toda Asia y parte de América latina).

4. La internacionalización y la política de promoción española

La importancia de la internacionalización de la empresa es tal que hasta la propia Administración Clinton está abanderando el concepto de seguridad económica de los EE UU.

El Secretario de Estado de Comercio americano ha insistido, una y otra vez, en que la «seguridad nacional» no es sólo política, sino también, y de forma creciente, económica.

Este concepto lleva aparejado para el actual Gobierno de los EE UU la estrategia de la cooperación público-privada en el ámbito del apoyo a la empresa americana en el exterior.

¡Decididamente, las autoridades americanas han apostado por la política de promoción de las exportaciones, siguiendo el ejemplo —así lo han

dicho textualmente— de los competidores europeos!

Si las empresas americanas necesitan del apoyo público para poder seguir compitiendo frente a sus máximos competidores, ¿qué se puede decir de la empresa española que tiene, frente a una docena de países, una clara desventaja histórica en muchos aspectos?

Hoy, pocos ponen en duda la creciente necesidad de articular una política de promoción exterior, pero llegar hasta aquí no ha sido fácil.

Por una parte, estaban las propias empresas con un «enfoque de ventas», frente al moderno enfoque de marketing que implica no sólo adaptación del producto al mercado, y no a la inversa, sino también apoyo al propio producto con inversiones en publicidad y promoción.

Sigue habiendo gran número de ellas con este enfoque tradicional, sin una clara percepción de la importancia de la planificación estratégica, del marketing y de la necesidad, en definitiva, de diferenciarse frente a la competencia y posicionarse en el segmento del mercado adecuado, pero, con todo, el panorama está cambiando.

Por otra, en parte, la Administración Económica ha primado en el pasado la visión «macro» ya comentada, que ha tenido fuerte incidencia sobre políticas «micro», como la de promoción de las exportaciones.

Esta política que apoya decididamente a la empresa en su exportación e internacionalización, en suma en su competitividad, ha sido vista en el pasado por algunos con sospecha, porque se dudaba de las posibilidades de la promoción a efectos de mejora de la Balanza Comercial a corto plazo, se valoraba la competitividad fundamentalmente desde la variable precio y se veía más como gasto (subvención pura) que como inversión y servicio.

Se trataba de una argumentación que, en mi opinión, no terminaba de descender a la realidad de los problemas y penurias de la empresa española en los mercados internacionales, tal como los hemos vivido los que estábamos en el exterior, en primera línea.

Es ocioso plantearse si la promoción mejora o no la Balanza Comercial a corto plazo, porque éste no es el fin de la promoción: la política de promoción es, en primerísima línea, un conjunto de medidas para mejorar fundamentalmente la competitividad estructural exterior de las empresas, concepto sobre el que volveré más adelante.

No es una política que subvencione productos y, por tanto, no es una política de operaciones de «pelotazo» que queden reflejadas, al término del

año, en el saldo de la Balanza Comercial, sobre el que influyen, además, tantas variables internas o externas, económicas y no económicas, que difícilmente podría aislarse, a corto plazo, el efecto de este tipo de medidas «micro».

Parecía a veces olvidarse en el enfoque que comentamos que, siendo primordial hacer competitivos los precios de los bienes y servicios de cara a la exportación, los demás factores de la competitividad exterior, las auténticas variables estratégicas de la empresa, como son producto (calidad, tecnología, diseño), canal, marca e imagen, son absolutamente determinantes de la competitividad global de la empresa y requieren un análisis y tratamiento micro.

Por último, esta posición no tenía en cuenta que, si bien es cierto que las empresas no pueden depender eternamente del apoyo estatal, el retraso histórico en los mercados exteriores es tal —medido en términos de conocimiento, imagen, penetración, distribución, promoción de nuestros productos— que el desfase sólo es acortable si se produce una auténtica concienciación público-privada y el apoyo estatal es realmente generoso. No es cierto que se trate de subvenciones puras y duras, sino de una cofinanciación decidida entre las empresas y el ICEX de cara a aportar, por medio de diferentes programas de apoyo con gran componente de servicio al exportador, un cambio de enfoque, de compromiso con la exportación, de posicionamiento y de modelo de implantación exterior.

Indudablemente, la situación ha cambiado conceptualmente bastante, como afirmé anteriormente. Como dije, hoy hay una mayor sensibilidad por las dos partes, pero hay que seguir avanzando en la línea de nuestros competidores de fomentar la máxima cooperación público-privada.

Trasladada esta idea al ámbito de la promoción, entendida en sentido amplio —información, formación y promoción «stricto sensu»—, conviene dejar claras afirmaciones realizadas en párrafos anteriores, porque es la forma de ver el objeto de esta política y su decisiva importancia.

Afirmaba que es un conjunto de «medidas para mejorar fundamentalmente la competitividad estructural exterior de la empresa». Igualmente, decía que las variables estratégicas de la empresa, como son producto, canal, marca e imagen, son determinantes de la competitividad global de la empresa y requiere un análisis y tratamiento micro.

Por supuesto no hay que desdeñar, en absoluto, que una determinada medida (realización de una feria) tenga un efecto coyuntural inmediato (venta), pero el objetivo, incluso en el caso de los

instrumentos de promoción menos sofisticados como es una feria, es mucho más que eso.

Todos los programas del ICEX tienen como objetivo el apoyar a la empresa en su proceso de internacionalización y de implantación exterior, porque se ha convertido en una acuciante necesidad. No es que la exportación se haya quedado «corta» —pregunta que nos hacíamos al principio—, es que, vista desde la dinámica actual del proceso globalizador, no debe considerarse como meta, sino como fase intermedia hacia la internacionalización, hoy con mucha más razón que antes.

El propio «Instrumento Ferias» persigue objetivos inicialmente cualitativos que, con el tiempo, inciden sobre la implantación exterior y las variables estratégicas de la empresa.

En efecto, le permite a la empresa, entre otras cosas:

- Valorar la adaptación o no de su producto al mercado.
- Investigar el mercado y los canales más adecuados en función del producto y banda de precios.
- Dar a conocer sus productos e iniciar una política marquista.
- Decidir el modelo de implantación deseado.

Cualquier otro programa de promoción del ICEX —el Plan Sectorial, el de empresa, el de Consorcios, etc.— persigue mejorar la competitividad estructural de la empresa frente a la meramente coyuntural:

- El sacar del anonimato e implantar marcas sectoriales colectivas (p. ej., Rioja) y/o individuales de empresas en el exterior sólo puede realizarse a medio-largo plazo con inversiones fuertes en promoción y publicidad.

La marca e imagen de marca, por otro lado, se consideran variables estratégicas de la empresa, frente a las tácticas, como los precios, que sí pueden cambiarse a corto.

Puede sonar raro que asocie marca e imagen de marca a competitividad estructural, pero, en el fondo, no debería chocar, dado que su creación e implantación exterior no sólo tienen un proceso largo de maduración, como se ha dicho, sino que son activos importantísimos de la empresa, cuya falta sitúa a la empresa frente a una «barrera de entrada», mucho peor que cualquier barrera técnica. El campo de batalla donde se enfrentan los competidores es «la mente del consumidor o cliente», como afirman Al Ries y Trout. Entrar en ese reducto y ganar la batalla en él comienza a ser tremendamente difícil en un mundo saturado de productos y de mensajes publicitarios que los apoyan. El producto anónimo —calificación que me-

recen la mayor parte de nuestros productos vendidos fuera— es producto no percibido, muerto.

Las empresas y sectores deben realizar, con apoyo del ICEX, una labor ingente, simplemente para situar nuestros productos en el umbral de la percepción del consumidor o del cliente.

- El apoyar la implantación comercial en el exterior con una red propia, que facilite el control de negocio y el servicio al cliente, nos sitúa nuevamente ante objetivos y variables estratégicos que incidirán a medio-largo plazo en la mejora de la competitividad estructural de nuestra empresa.

- El incentivar la apertura de nuevos mercados casi vírgenes —como acabamos de hacer con la Expotecnia en Pekín— de alto crecimiento y enorme potencial, mercados a los que la empresa no se arriesga a ir si no es con la seguridad del servicio y de un apoyo continuado del ICEX, es, sin duda, una decisión público-privada con efectos importantes a corto —más de 650 millones de \$ USA en venta de equipos, proyectos y empresas mixtas conseguidos en dicha feria—, pero de efectos mucho más importantes a medio-largo plazo.

Los programas del ICEX son muy variados, y quizá no sea el momento de hablar de ellos y de sus efectos. Para no extenderme más, hablemos brevemente de la información y formación de los programas igualmente importantes del ICEX.

Bajo el término información, aparte de datos que puedan ayudar coyunturalmente a la empresa, hay infinidad de instrumentos —desde bases de datos, pasando por publicaciones, hasta investigaciones o estudios de mercado— que apoyan a la empresa en las decisiones estratégicas más variadas.

La formación, por su parte, es un instrumento de creciente importancia que no supone un gasto de efecto inmediato, sino, como todo el mundo sabe, una inversión en capital humano. Especialmente importante es este tipo de inversión a medio plazo en relación con la formación comercial de las empresas, si pensamos que sólo algo más de 5.000 empresas exportan por encima de 15 millones de pesetas y el 75 % de los exportadores no dispone de planes de marketing internacional, sino que siguen exportando reactivamente, esto es, no venden, sino que les compran.

Como resumen, podemos afirmar que la globalización de la economía mundial acarrea la necesidad de que nuestras empresas se internacionalicen mejorando interna y externamente los factores críticos que inciden sobre su competitividad.

Este cúmulo de hechos, unido al reciente nacimiento de un nuevo orden económico internacional, nos debe hacer reflexionar colectivamente so-

bre cómo orientar al sistema país hacia el exterior —quizá hasta ahora hayamos estado muy centrados en nosotros mismos por causa de siglos de aislamiento—, de forma que vayan integrándose políticas, públicas y empresariales, hacia el objetivo de la internacionalización española en un contexto mundial, crecientemente globalizado y competitivo.

Finalmente, la política de promoción, por tratarse de una política micro de efectos estructurales que inciden sobre la competitividad exterior española, debe ser alentada de forma decidida y generosa, con presupuestos adecuados a las necesidades empresariales, tanto por disponer de excelentes instrumentos de diagnóstico, como de herramientas de apoyo a la empresa de cara a acortar el retraso histórico en el exterior frente a los competidores, especialmente en un momento en el que la exportación es el gran motor del crecimiento de la economía española y de la generación de empleo, y en el que se abren enormes oportunidades en mercados en los que España sólo tiene una cuota meramente testimonial. □

SEGUROS CAJA DE MADRID

Siempre pensé que era importante guardar algo para el futuro, pero tampoco quería privarme hoy de nada. Y el PLAN de PENSIONES de CAJA de MADRID me da lo que yo quiero. Con él consigo unas VENTAJAS FISCALES que no me ofrecen otras formas de ahorro. Pero sobre todo es un sistema RENTABLE que me da seguridad para el mañana. Estoy tranquilo. Cuando me retire sé que pasaré los mejores años de mi vida

PLAN DE PENSIONES

del Colegio de Economistas de Madrid

Infórmese en el teléfono 379 27 94 o acuda a nuestras oficinas de Eloy Gonzalo, 10.



CAJA MADRID PENSIONES

Entidad Gestora de Planes de Pensiones

La exportación española y su adaptación al comercio mundial

Durante las dos últimas décadas se han observado cambios profundos en la estructura del comercio internacional. Fenómenos tales como la creciente influencia del *comercio invisible* (tanto por la rápida expansión de los servicios financieros, que refleja el grado de internacionalización de los mercados financieros, como por el incremento de los flujos de rentas de inversiones asociado a la expansión de los movimientos de capital), dentro de la balanza por cuenta corriente, el creciente peso de las manufacturas dentro del comercio mundial de mercancías y, dentro de ellas, la creciente importancia del *comercio intra-industrial* y, por último, la *polarización intrarregional* de los flujos comerciales son las tres tendencias más marcadas que, según algunos estudios (1), han caracterizado la dinámica del comercio internacional desde comienzos de los años ochenta.

Dentro de este esquema de modificaciones en la estructura y patrón de los flujos de comercio internacional, se ha tenido que desenvolver la exportación española durante la década de los años ochenta y primeros de los noventa, en un marco favorecido por la mayor liberalización comercial de la reciente historia de España (adhesión a la CEE y realización del programa comunitario del Mercado Interior), aunque, al mismo tiempo, frenado por la fuerte apreciación del tipo de cambio efectivo real que caracterizó la última parte del período y que sólo finalizó con las tres devaluaciones de la peseta ocurridas durante las tormentas cambiarias que afectaron a las monedas del Sistema Monetario Europeo durante el bienio 1992-1993.

La tesis que se mantiene en las siguientes líneas es que la exportación española ha sabido realizar un importante proceso de adaptación, durante este período, a los cambios experimentados en la demanda internacional, lo que le ha permitido conseguir una fuerte ganancia de cuota de mercado mundial. Ese proceso de adaptación de nuestra exportación se ha manifestado en algunas modificaciones sectoriales de interés, como es el cambio del modelo de especialización sectorial hacia sectores de demanda media y fuerte (como bienes de equipo) y en detrimento de otros sectores, como los bienes de consumo, o el mayor peso en nuestro comercio exterior de los productos de alta tecnología.

José Antonio Zamora
José María Hernando

Secretaría General Técnica del Ministerio de Comercio y Turismo

La ganancia de cuota de mercado mundial de la exportación española

El primer hecho significativo es que las exportaciones españolas de mercancías han registrado

una importante ganancia de cuota de mercado en los últimos años, pasando de representar el 1,25 % de la exportación mundial en 1985, al 1,7 % en 1993. La distribución de esa ganancia de cuota de mercado mundial por áreas geográficas puede verse en el cuadro 1, donde se observan, para el período 1987-1992, dos grandes tendencias:

- Una fuerte ganancia de cuota en los países de la Unión Europea, pasando del 2,3 % en 1987, a un 3 % en 1992. Este incremento de la presencia de nuestra exportación en la demanda europea afecta a todos los grandes países comunitarios (a excepción del Reino Unido) y adquiere especial relevancia en algunos países como Portugal y Francia (donde nos hemos convertido en el primer y cuarto proveedor, respectivamente).

- Una disminución de nuestra cuota en Estados Unidos y el estancamiento de nuestra cuota de mercado en Japón y los nuevos países industrializados del continente asiático. Aun siendo preocupante nuestra pérdida de mercado en Estados Unidos (a la que no es ajena la fuerte apreciación de la peseta frente al dólar en ese período), resulta particularmente grave el estancamiento de nuestra cuota en el gran mercado japonés y en los dinámicos mercados asiáticos, a niveles excepcionalmente bajos en comparación con la presencia en dichos mercados de otros países europeos.

En definitiva, la exportación española ha mostrado una gran capacidad de adaptación a la demanda mundial, a juzgar por la importante ganancia de cuota registrada aun en circunstancias cambiantes desfavorables, pero en esta adapta-

ción es preciso distinguir diferentes vectores de fuerza que han actuado en direcciones distintas.

En primer lugar hay que señalar como causa fundamental de nuestra ganancia el efecto de creación de comercio que ha supuesto nuestra integración en la Unión Europea, y no tanto por la liberalización en sí (nuestras ventas a los países CEE ya estaban liberalizadas) como por el efecto expansivo y de localización de inversiones exteriores para vender en un gran mercado único, que ha permitido a nuestra exportación participar beneficiosamente en la fuerte expansión del comercio intracomunitario que ha tenido lugar en este período (el comercio intracomunitario pasó de representar el 18,1 % del comercio mundial en 1985 al 24,4 % en 1992).

Pero, junto a esto, hay que señalar, en segundo lugar, que se ha producido una cierta desviación de comercio que ha perjudicado nuestros intercambios con Estados Unidos tanto por la aplicación del principio de preferencia comunitaria para algunos productos como, sobre todo, por la fijación de una mayor estabilidad cambiaria con los países de la Unión Europea. Y, por último, es necesario constatar una clara insuficiencia de nuestro esfuerzo exportador hacia los mercados emergentes asiáticos, insuficiencia agravada por la apreciación de nuestra moneda frente a su moneda de referencia comercial (dólar) y la falta de complementariedad en las ofertas exportables recíprocas en bastantes sectores (manufacturas de consumo, bienes intensivos en trabajo con menores costes laborales en dichos países, etc.).

CUADRO 1
CUOTAS DE MERCADO (*) DE ESPAÑA POR AREAS GEOGRAFICAS

Mercados	1987	1988	1989	1990	1991	1992
Portugal	11,7	13,5	16,4	14,4	15,9	16,6
Francia	4,4	4,2	4,4	4,7	5,2	5,4
Italia	2,2	2,4	2,4	3,0	3,5	3,4
Alemania	2,0	2,0	2,1	2,4	2,7	2,7
Reino Unido	2,3	2,4	2,4	2,4	2,3	2,4
Unión Europea	2,3	2,4	2,5	2,7	2,9	3,0
EFTA	1,1	1,1	1,1	1,1	1,2	1,3
Estados Unidos	0,7	0,7	0,7	0,7	0,6	0,6
Japón	0,3	0,3	0,3	0,4	0,3	0,3
OCDE	1,6	1,6	1,6	1,8	1,9	2,0
NICs	0,2	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3

(*) La cuota de mercado se define como el porcentaje que representa la exportación española sobre la importación total del mercado o zona geográfica que se considere.
Fuente: Monthly Statistics of Foreign Trade. OCDE.

En cualquier caso, hay que señalar que esta polarización intracomunitaria de nuestra exportación ha coincidido con una tendencia similar en los demás países comunitarios, ya que, paralelamente al aumento del comercio intracomunitario, se ha producido una fuerte disminución relativa del comercio de la Unión Europea con el resto del mundo, que pasó de representar el 45,7 % de los intercambios comerciales de la Comunidad en 1985, al 39 % en 1992.

Los cambios en la especialización sectorial de nuestra exportación

Asimismo, los procesos de ajuste y de integración de nuestra exportación en el comercio intracomunitario y de adaptación a los cambios en la demanda mundial han implicado una modificación del patrón de ventajas comparativas de nuestro comercio exterior.

Así, en el cuadro 2 puede verse la variación de un índice de ventajas comparativas reveladas para los principales sectores productivos durante el período 1990-1993 (2), observándose un fuerte desplazamiento de las ventajas reveladas hacia los sectores fabricantes de bienes de equipo (con es-

pecial intensidad en los sectores de material de transporte, maquinaria mecánica y equipos de oficina y telecomunicación) y en contra de algunos sectores tradicionales de la exportación española como son el de componentes de automóvil y el de manufacturas de consumo (especialmente calzado, pero también textil, mueble, juguete, etc.). Desde este punto de vista, el cambio en el patrón de ventajas comparativas que se ha registrado en los últimos años se ha orientado, fundamentalmente, desde sectores de demanda débil (la mayor parte de las manufacturas de consumo) hacia sectores de demanda media (la mayor parte de los sectores de bienes de equipo, a excepción del material de transporte del sector naval) o de demanda fuerte (equipo de oficina y comunicación). Este cambio de tendencia en nuestro perfil de especialización es especialmente interesante ya que nuestro posicionamiento sectorial ha estado siempre particularmente sesgado hacia sectores de demanda débil o media, como lo demuestra la tipología de sectores que, en 1990, registraban un índice de VCR positivos (siderurgia, sector naval, calzado, sector agroalimentario, etc.).

Otro aspecto relevante para ilustrar los cambios en la especialización sectorial de nuestra exportación lo constituye la mejora en nuestra especiali-

CUADRO 2
VENTAJAS COMPARATIVAS REVELADAS (RELATIVAS) EN EL PERIODO 1990-1993

Sectores	1990	1991	1992	1993	Diferencia (1993-1990)
Alimentos	15,23	13,15	10,97	8,50	- 6,73
Semimanufacturas	5,47	4,98	3,36	6,12	0,65
Hierro y acero	25,31	31,03	26,57	34,49	9,18
Productos químicos	- 10,27	- 35,48	- 14,76	- 13,95	- 3,68
Bienes de equipo	- 14,55	- 15,00	- 8,45	- 2,18	12,38
Maquinaria mecánica	- 19,78	- 18,48	- 15,25	- 7,66	12,12
Equipos de oficina y telecomunicación	- 38,29	- 32,83	- 18,50	- 25,43	12,86
Material de transporte	11,89	5,18	21,88	39,38	27,49
Maquinaria eléctrica	- 9,93	- 11,66	- 5,94	- 13,07	- 3,14
Sector del automóvil	29,04	35,99	28,77	18,12	- 10,92
Automóviles y motos	42,78	52,56	41,38	38,98	- 3,80
Complementos del automóvil	6,12	5,71	- 10,34	- 18,25	- 24,37
Bienes de consumo	4,96	- 3,40	- 7,33	- 3,64	- 8,59
Bienes de consumo duradero	- 7,06	- 9,71	- 9,67	- 12,43	- 5,36
Manufacturas de consumo	8,82	- 1,32	- 6,86	- 1,42	- 10,24
Textil y confección	- 4,90	- 13,82	- 20,16	- 8,43	- 3,52
Calzado	97,90	82,30	73,79	74,87	- 23,04

$$\text{Índice de Ventaja Comparativa Revelada} = \frac{x_i - m_i}{x_i + m_i} - \frac{X - M}{X + M} \cdot 100$$

Fuente: Secretaría General Técnica. Ministerio de Comercio y Turismo.

zación (aunque habría que hablar mejor de nuestra menor desespecialización) en el comercio de productos de alta tecnología (definidos por la intensidad en I+D de cada industria, midiéndose normalmente dicha intensidad por el ratio entre gastos en I+D y volumen de ventas) (3). El comercio de este tipo de productos tiene cada vez mayor importancia en el comercio internacional, como lo prueba el que durante la década de los años ochenta aumentara en casi 10 puntos el porcentaje que supone del comercio internacional de mercancías (pasó del 12 % en 1979, al 21 % en 1989) y que en países como Estados Unidos y Japón represente en la actualidad cerca del 40 % de las exportaciones de cada país, que en algunos países europeos, como Alemania y Francia, el peso de la exportación de estos productos en su exportación total esté en torno al 20 %.

En el caso de nuestro país, el comercio exterior de estos productos ofrece unos resultados más limitados y menos favorables, ya que nuestra exportación de productos de alta tecnología no supone más que el 13 % de la exportación total en 1993, mientras que la importación supone el 18 % de nuestras compras al exterior, generando un déficit de 800.000 millones de pesetas, equivalente al 32 % del déficit comercial total.

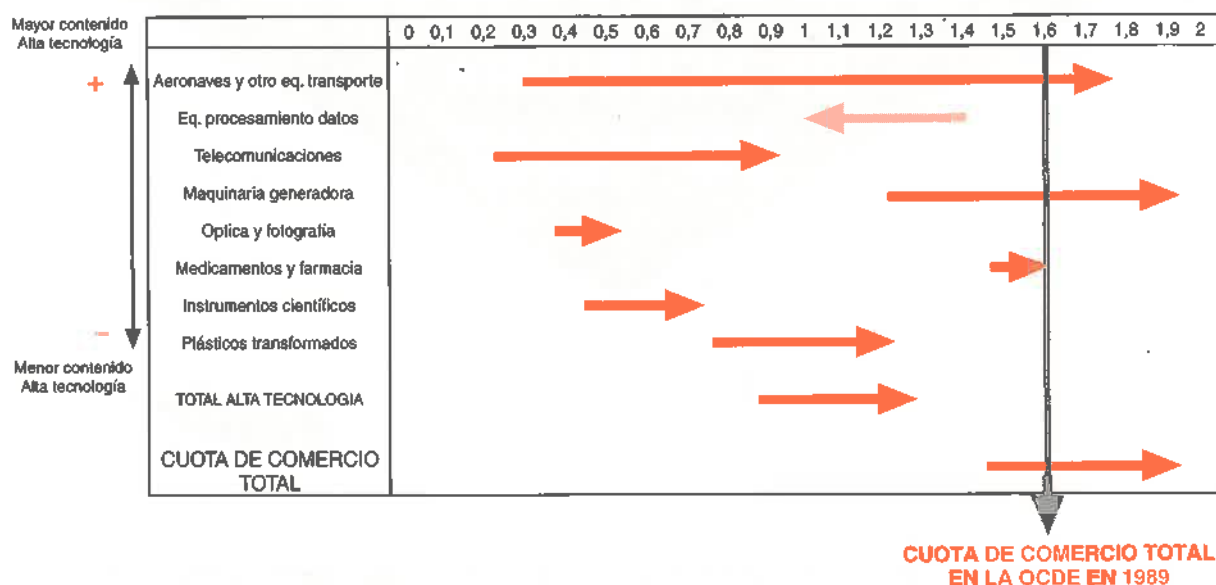
Sin embargo, lo relevante es la evolución positiva registrada en los últimos años gracias a la in-

corporación de tecnología extranjera mediante la atracción de inversiones directas exteriores y el propio esfuerzo en I+D de muchas empresas españolas, que se ha traducido en un importante aumento de nuestra exportación de estos productos (pasaron del 11,8 % de exportación total en 1988 al 13 % en 1993), y un aumento de nuestra cuota de mercado. Así, en el gráfico 1 puede verse la evolución de nuestra cuota de mercado en los países OCDE para ocho sectores de alta tecnología (los normalmente utilizados en la clasificación de la OCDE) en el período 1987-1991, observándose que aunque nuestra cuota de mercado OCDE en estos productos (1,2 % en 1991) es sustancialmente menor que la existente para el conjunto de las mercancías (1,9 % en la OCDE en dicho año), la evolución en el citado período refleja una ganancia de cuota de 0,36 puntos, siendo especialmente importante la ganancia en los sectores de aeronaves y otros equipos de transporte (+ 1,42 puntos), maquinaria para generar energía (+ 0,69 puntos) y telecomunicaciones (+ 0,54 puntos).

En definitiva, la exportación española no ha sido ajena a los cambios acaecidos en la estructura del comercio internacional y, particularmente, a los referidos a las variaciones de cuotas de mercado de las distintas regiones y al aumento del comercio intrarregional, así como al incremento del comercio de los bienes con alto contenido tecnológico. La

GRAFICO 1

EVOLUCION DE LA PARTICIPACION EN MERCADOS OCDE DE PRODUCTOS DE ALTA TECNOLOGIA (1987-1991)



Fuente: Foreign Trade by Commodities (OCDE), 1991, y elaboración de la SGT del Ministerio de Comercio y Turismo.

principal conclusión a extraer es que la adaptación de nuestra exportación a estas transformaciones ha sido globalmente positiva y ha ayudado a mejorar nuestro perfil de especialización productiva, aunque, en algunos parámetros, aún estamos por detrás de la media comunitaria. En cualquier caso, esta adaptación exigirá un esfuerzo continuo de las empresas exportadoras españolas (y de la Administración, al apoyar la exportación) para aprovechar los beneficios potenciales que encierran las nuevas tendencias del comercio mundial. □

NOTAS

- (1) Véase OCDE: «Past trends in international trade». October, 1994.
- (2) Para un análisis más desarrollado de este aspecto, véase el *Boletín Económico de Información Comercial Española*, núm. 2407, 28 de marzo de 1994, «Las ventajas comparativas del comercio exterior español».
- (3) Un análisis más detallado puede verse en «El comercio español de productos de alta tecnología», *Boletín Económico de Información Comercial Española*, núm. 2415, 6 de junio de 1994.

LIBRERÍA DEL ECONOMISTA

¿ESTAN AL DÍA SUS LIBROS DE ECONOMÍA Y EMPRESA?

- ★ La más completa selección de libros y trabajos especializados sobre Economía y Empresa a nivel mundial.
- ★ La fórmula más rápida y económica para disponer de inmediato del libro que le interesa.
- ★ Consulte las últimas novedades en libros nacionales y de importación.
- ★ Envíos a cualquier punto de España.
- ★ Solicite nuestro Catálogo de Novedades.

ECOBOOK
LIBRERÍA DEL ECONOMISTA

**NUEVA LIBRERÍA EN MADRID
PARA EL ECONOMISTA
C/ CRISTO Nº 3.
(Frente al cuartel del Conde Duque)**



**Visítenos en la nueva librería en Madrid. c/ Cristo nº 3.
Si no dispone de tiempo haga sus pedidos por teléfono o fax.**

**Tel.: (91) 559 51 30
Fax: (91) 559 50 72**

La revolución multimedia

José Antonio Martínez Soler

Doctor en Ciencias de la Información

Francisco Ros

Doctor en Ingeniería de Telecomunicaciones

Ignacio Santillana

Doctor en Ciencias Económicas

El presidente del Gobierno, Felipe González, ha decidido subirse al tren «multimedia», una revolución de las telecomunicaciones y de las industrias del ocio y el conocimiento que el mundo occidental define ya como los ferrocarriles del siglo XXI. El Consejo de Ministros del 7 de octubre de 1994 aprobó un «Acuerdo marco sobre la política de Telecomunicaciones durante el período transitorio hasta 1998» que incluye diez medidas para liberalizar un sector que el año pasado facturó 1,2 billones de dólares, a nivel mundial, es decir, más que todo el sector del automóvil. El Gobierno acaba de abrir una puerta que da al futuro y, con ello, ha generado un interesante movimiento de competencia y de alianzas entre los grupos nacionales y extranjeros que pretenden repartírselo.

La revolución «multimedia» del Gobierno español incluye, entre otras promesas, romper el monopolio nacional de Telefónica, liberalizar la telefonía internacional, garantizar el servicio público telefónico, conceder una segunda licencia a un operador de teléfonos móviles, aprobar la ley de la televisión por cable (para potenciar redes de banda ancha y servicios multimedia), aprobar el proyecto de ley de televisión local y crear una entidad arbitral que garantice las condiciones de competencia efectiva en estos mercados. Felipe González presentó públicamente este acuerdo como «una revolución que cambiará la vida social, cultural, sanitaria, educativa y la propia vida de las empresas».

Pocas semanas después, el 25 de octubre de 1994, cuatro gigantes norteamericanos de las telecomunicaciones (Sprint, TCI, Comcast y Cox) anunciaron la mayor alianza jamás imaginada para ofrecer al usuario, a la vez, el servicio telefónico local, de larga distancia, móvil y la televisión por cable. Con 500.000 kilómetros de cable instalado, los nuevos socios pueden servir a casi un tercio de los hogares norteamericanos. El cambio de sensibilidad del poder regulador en los Estados Unidos, que pretende ordenar e impulsar el sector, y la pre-

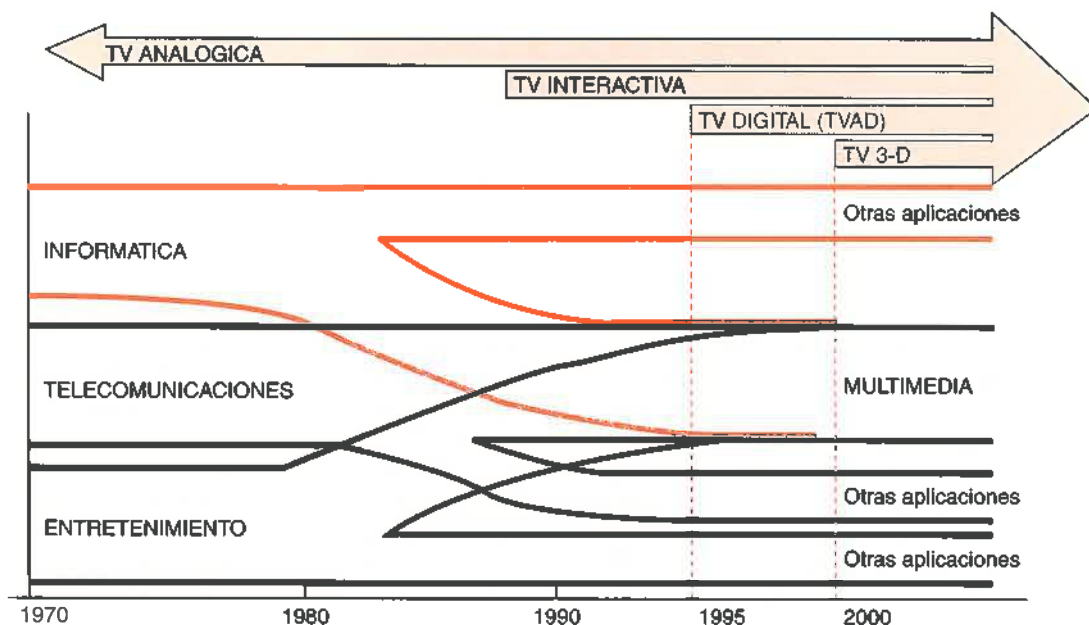
sión ejercida por las propias compañías telefónicas, informáticas y del cable han favorecido estas alianzas entre socios no tradicionales. Las últimas iniciativas legislativas norteamericanas, que apuntan hacia una mayor liberalización de las telecomunicaciones, han dado mayor seriedad y solvencia al fenómeno conocido ya como «multimedia».

En los últimos meses están apareciendo una sucesión de noticias sobre fusiones, alianzas y desarrollos tecnológicos que están convirtiendo en habituales vocablos especializados como «autopistas de la información», «multimedia», «comunicopia», «redes de banda ancha», «interactividad». Lo queramos o no, estamos viendo pasar ante nosotros, o sobre nosotros, uno de esos trenes ultraveloces que, para bien o para mal, hacen historia. Independientemente de la denominación, este fulgurante fenómeno se basa en las posibilidades que ofrece para el usuario el desarrollo de la tecnología que permite un nuevo diálogo interactivo del hombre con la máquina, basado en sistemas que combinarán cualquier «media»: videoimagen, voz, textos y gráficos. Es el resultado de una corriente de pensamiento y de acción que permite integrar distintas industrias (telecomunicaciones, informática, entretenimiento, TV cable e información), que difícilmente hubieran colaborado entre sí, mediante una nueva forma de hacer negocios de enorme relevancia económica y política.

En medio de la incertidumbre, la ansiedad y la confusión que acompañan cualquier cambio brusco en los enfoques económicos tradicionales, proliferan estos días los vendedores de ilusiones o buscadores de oro que, no sin cierto olfato para una eventual innovación, engatusan a banqueros, industriales y nuevos allegados con la creación de entusiasmo y la expectativa de beneficio gracias al multimedia.

No estamos hablando del futuro sino de nuestro presente que, por acción o por omisión, está determinando ya nuestro inmediato porvenir. El enfo-

GRAFICO 1
EVOLUCION DEL MULTIMEDIA



que con el que las empresas se acercan hoy al «multimedia» ha cambiado, al menos dos veces, en apenas año y medio y la velocidad del proceso que tratamos de analizar es sorprendente e imprevisible. Con una visión necesariamente interdisciplinar, es preciso reconocer que en esta nueva forma de hacer negocios, ya nada es lo mismo. La tecnología es abundante y asequible, los recursos financieros para invertir y completar desarrollos pendientes están disponibles y los más poderosos grupos sectoriales implicados —que han sufrido directamente los efectos de la recesión junto a la inquietante crisis de modelo— han iniciado su marcha hacia la llamada «fusión-manía». Falta por contrastar la existencia de demanda, su plasmación y el cuándo.

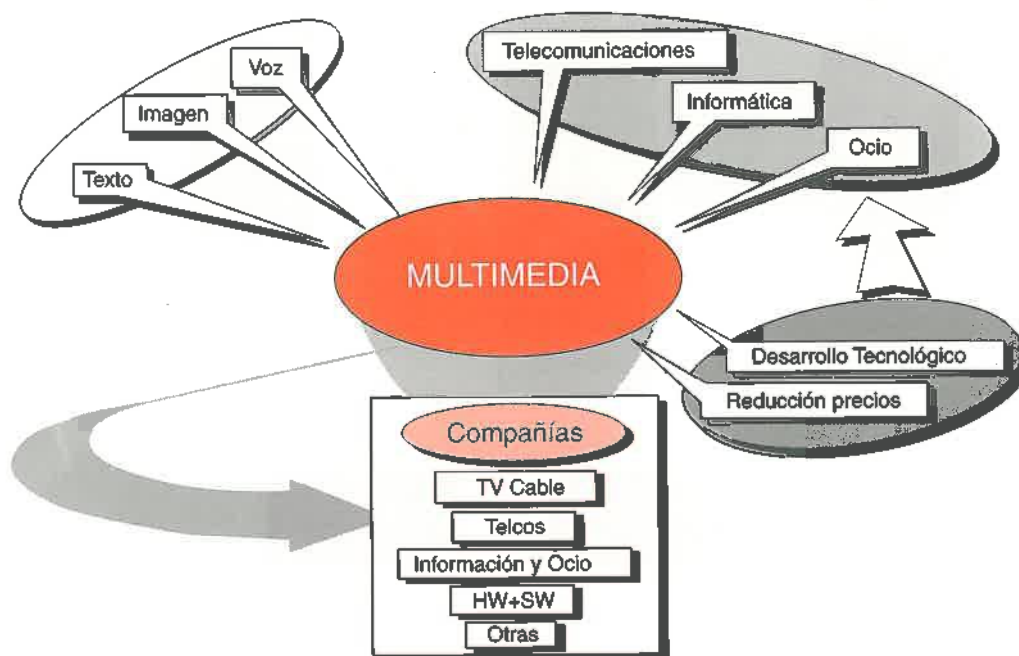
No obstante, la combinación fructífera de lo global con lo local, reserva, además, un espacio para la defensa y la supervivencia de cada cultura. En nuestro caso, la existencia de trescientos millones de personas que se comunican entre sí a través del castellano impide que España permanezca al margen del proceso. En veinte años, habrá ciento cincuenta millones de mexicanos dentro del mayor mercado libre del planeta y hoy mismo pasan de veinte millones los hispanos que residen en Estados Unidos.

La historia es sorprendentemente reciente. Hace algo más de dos años (junio de 1992) que se produjo el primer estudio multidisciplinar e integrador sobre el multimedia promovido por un banco norteamericano de prestigio y experto en detectar tendencias de fondo para sus grandes clientes. Los bancos de negocio internacionales tienen una especial habilidad para buscar salidas imaginativas a sectores en crisis o amenazados por ella. Y en el origen del concepto multimedia puede haber pesado, sin duda, el agotamiento de los contenidos en algunos de los sectores convencionales que lo integran.

La industria informática (tanto del «hardware» como del «software»), las compañías de entretenimiento (vídeo, cine, documentales) e, incluso, las de videojuegos (aún en crecimiento, aunque temen tocar techo e iniciar pronto el declive), así como las empresas informativas, acogieron la nueva idea con entusiasmo. Las compañías de telecomunicaciones de Estados Unidos, atentas al incipiente negocio y deseosas de abandonar su confinamiento territorial, afinaron su oído y alentaron el proceso.

Tras la creación del entusiasmo vino, naturalmente, la captación de fondos y la localización de socios potenciales. ¿Acaso no tiene el multimedia

GRAFICO 2
MULTIMEDIA: INTEGRACION DE SERVICIOS Y TECNOLOGIAS



más sentido, desde el punto de vista tecnológico, que la mismísima «guerra de las galaxias» o SDI —Strategic Defense Initiative— del presidente Ronald Reagan? Los expertos coinciden en que tecnológicamente tiene mucho más sentido. La convergencia de varios servicios complementarios resulta conveniente no sólo por razones tecnológicas, sino por eficiencia económica, ya que, sobre el papel, promete reducir costes para todos. Los estudios de los bancos de inversión (Salomon Brothers, Warburg, Goldman Sachs, entre otros) se han multiplicado en los últimos meses tratando de dar respuesta a la gran pregunta: ¿cómo ganar dinero a través del multimedia? Y, de paso: ¿cuándo?, ¿quiénes?

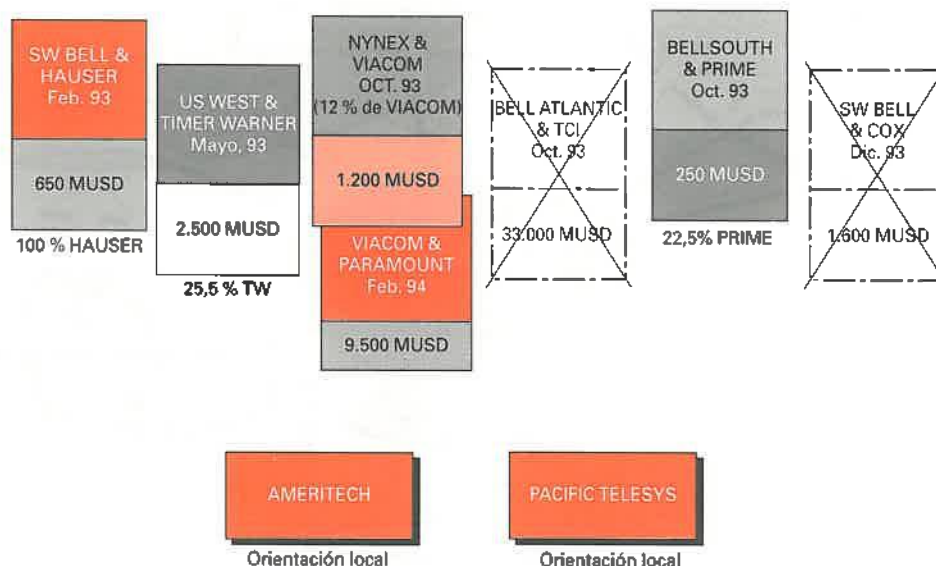
Hasta ahora se han realizado algunos experimentos piloto, entre los que destacan los que están realizando GTE, AT&T, Time-Warner, TCI, Bell Atlantic, Nynex. Pero el multimedia no tiene vocación de permanecer siempre en el laboratorio. Hay una cosa cada vez más clara: estamos hablando en parte de un traje a medida. No es igual para todos los países y culturas en cada momento. Pueden compartir una tecnología común, pero los contenidos serán forzosamente locales. Eso lo convierte en un reto extraordinariamente atractivo tanto desde el punto de vista intelectual como tec-

nológico, económico o político. De entrada, este eventual negocio o conjunto de negocios provoca un desafío original: sólo puede tener éxito mediante alianzas intersectoriales e internacionales, prácticamente globales.

Todo el mundo habla ya del multimedia, como si se tratara de una partitura de moda que encierra una ganancia segura, pero nos falta reconocer que estamos ante una revolución de consecuencias imprevisibles. Se sabe muy poco del fenómeno y hay que hacer un esfuerzo por conocerlo y entenderlo. Desde luego, el concepto de alianza tanto como el servicio al consumidor dominan todo el proceso. Se trata de conquistar al cliente ofreciéndole todos los productos y servicios disponibles de entretenimiento, de información, de telecomunicaciones y de informática en un solo aparato de fácil manejo. Bill Gates, fundador y presidente de Microsoft, anuncia que «en cinco años, televisor, teléfono y ordenador personal se integrarán en una sola máquina». Y la globalidad del fenómeno está asegurada. Robert B. Palmer, presidente de Digital Equipments, con cien mil empleados en el mundo, afirma que «la revolución informática dejará obsoletas todas las barreras comerciales».

La alianza o la fusión intersectorial, inducida por los bancos de inversión, es dominante pero tam-

GRAFICO 3
POSICIONAMIENTO DE LAS RBOC EN MULTIMEDIA



bién lo es el papel del regulador. Por ello son tan importantes los grupos de presión que se organizan para influir en la legislación de los sectores afectados por la revolución multimedia. Si se legisla hoy la televisión por cable, por ejemplo, con los conceptos vigentes hace solamente un año, la normativa corre el riesgo de nacer obsoleta. Los eventuales perdedores —las cadenas clásicas de televisión, los productores de videocasetes, los videoclubes, las telefónicas inmovilistas, los periódicos no dinámicos, los fabricantes de maquinaria informática, etc.— se defienden lógicamente. El miedo a lo desconocido perturba a los sectores más amenazados. Los vendedores de ilusiones aprovechan la ocasión para éxtender la batalla a proyectos y grupos locales que no quieren quedarse al margen. El coste de la inversión sólo pueden soportarlo grandes corporaciones o grupos consorciados. En este orden de consideraciones se enmarcan los posicionamientos de compañías norteamericanas con actividades tan diversas como AT&T, IBM, Apple, Microsoft, Intel, Time Warner, Toshiba, TCI, Paramount, Scientific Atlanta. Tampoco ellas solas pueden llevar el multimedia a buen puerto, pues el consumidor final es el que manda y tiene una cultura determinada. El carácter global y el local del fenómeno se entrecruzan permanentemente y felizmente.

Como es natural, los defensores del multimedia ofrecen variados enfoques de contenido social y hasta humanitario —algunos servicios benefician, por ejemplo, a enfermos o discapacitados—. Hay, por tanto, una versión edificante y constructiva que apenas hace alusión al beneficio económico. El vicepresidente de la TCI confesó en Denver (Colorado) a uno de los autores de este artículo, refiriéndose al multimedia: «No sé lo que estamos haciendo pero contribuiremos a hacer un mundo mejor». Sin embargo, esta visión ciertamente altruista que persigue hacer realidad el sueño del consumidor, a través de un solo equipo terminal que le ofrezca amigablemente todos los servicios y productos de entretenimiento, información y telecomunicaciones, no contiene los elementos sustanciales del fenómeno. El multimedia se mueve empujado por la crisis que atraviesan sectores implicados y avanza atraído por la expectativa de beneficio, derivado de la integración multisectorial, y por las posibilidades de expansión y diversificación.

Hay otro elemento relevante que permite explicar el enorme interés y el protagonismo inusitado de las compañías telefónicas norteamericanas en este proceso multidisciplinar. La clave está sencillamente en que lo que de verdad se sabe es que el individuo lo que consume es voz. Todas las em-

presas implicadas cortejan a las telefónicas porque se han percatado de que el presunto aparato multimedia no es económicamente viable si no incluye la comunicación telefónica. Por ello, y al margen de otras consideraciones paralegales, las empresas de telecomunicaciones están, hoy por hoy, mejor situadas. En muchos casos tienen el dominio de la situación y pueden elegir a los socios. Por ejemplo, las redes de televisión por cable unidireccionales instaladas hasta hace un año no permiten la conversación telefónica y han quedado obsoletas para el multimedia. Otro atractivo para el sector es que el crecimiento de la demanda de servicios telefónicos resulta imparable. En diez años puede casi duplicarse el número de teléfonos interconectados entre sí en el mundo. (En 1992 había 575 millones de aparatos y en el año 2000 habrá 900 millones.)

Las primeras señales las dieron las Bell norteamericanas en el Reino Unido adquiriendo licencias de TV Cable y fue Southwestern Bell la que dio un paso fuera de su territorio de concesión en EE UU al comprar House Communications de Washington DC. El proyecto multimedia despertó las apetencias expansionistas de las Bell que querían llenar de contenido sus autopistas de fibra óptica. Pero las Bell despertaron de un largo letargo, obligado por su confinamiento territorial (por aplicación de la Ley Green antitrust), al presumir en el nuevo negocio una vía legal para salir de su área geográfica. Sin embargo, esta fiebre inicial de finales de 1993 se ha visto bruscamente detenida por los problemas de colisión entre las diferentes culturas de las compañías implicadas y por los anuncios de cambios legislativos en EE UU (de nuevo aparece la importancia de la regulación). Así, las megafusiones entre TCI y Bell Atlantic, o Southwestern Bell y Cox Cable han sido abortadas en sus inicios.

Los últimos diseños de multimedia atribuyen victorias significativas a las compañías de cable, telefónicas y de software en la recuperación de sus inversiones. Sin embargo, el proceso da dos pasos adelante y uno atrás. Después del tirón sorprendente de hace unos meses, el multimedia padece hoy una cierta ralentización. La interactividad, una de las grandes panaceas del fenómeno, está fallando con la generación actual y obliga a replantear algunos aspectos relevantes del invento. La gente adulta no responde a estos experimentos tanto como los niños. El consumidor desea la participación interactiva pero, cuando la tiene disponible, no la usa. No le compensa el esfuerzo. El multimedia, que nace para servir, encandilar y conquistar al cliente, se estrella cuando le pide un mí-

nimo esfuerzo. Al cliente, que siempre tiene razón, le cuesta pensar y decidir ante un aparato interactivo. Estudia los costes y beneficios de cada uno de sus actos y elige la alternativa que le produce mayor utilidad o satisfacción. Los fabricantes de periódicos saben muy bien, desde hace tiempo, que no hay nada más fácil que dejar de leer. □

PIB y desempleo en España (años 1973-1992)

José Pérez Blanco

Catedrático de la Escuela Universitaria de Estudios Empresariales de Sevilla

Hace algunos años (1) acometimos un breve análisis de la relación de dichas variables en la economía española, para el período 1957-1984. Dicho trabajo, lo mismo que el presente y otro publicado en 1991 (2), no pretenden la elaboración de modelos más o menos completos a través de los cuales pudieran tenerse en cuenta los muy diversos factores que influyen en el mercado laboral de nuestro país.

En el ensayo presente se ha pretendido actualizar el análisis efectuado por nosotros en los trabajos anteriormente citados, abarcando un espacio temporal amplio (1973-1992), durante cuyo transcurso la economía española ha experimentado sensibles fluctuaciones.

El objeto esencial perseguido en este ensayo es el de elaborar un instrumento que establezca si cada vez es más difícil neutralizar una determinada tasa de paro, supuesto un mismo aumento de producto y en qué medida aproximada lo es.

1. Metodología

En función de la base de datos disponible, se han seleccionado los valores de las macromagnitudes tasa de desempleo total y tasa anual de aumento del producto interior bruto, expresada, este último, en pesetas constantes del año tomado como base: 1973.

Los valores concretos de tales variables están recogidos en el cuadro 1. Dicho cuadro parte de la tasa real de desempleo y la consideración de la relación inversa —que se presume— entre crecimiento del PIB y el del desempleo, de forma similar a como fue formulada en su día la llamada «Ley Okun» (3).

Para ello, aceptando —en principio— como «coeficiente de Okun» un valor aproximado de 2,20 puntos y mediante un modelo recurrente cons-

truido por simulación con el software «Lotus», se llega a efectuar un ajuste entre la variable independiente que denominamos «brecha anual de la tasa del PIB» y la variable dependiente «tasa anual de variación del paro», recogidas ambas en la penúltima y antepenúltimas columnas de dicho cuadro 1. Para llegar a tal ajuste ha sido preciso concretar —mediante iteraciones sucesivas que nos condujeran al coeficiente de Okun indicado— la «tasa normal» (o aceptable) de paro en nuestra economía. El valor de coincidencia se ha fijado en 4,78 % (podría aproximarse hasta el 5 %), cuyo valor es superior al 3 % que veníamos manteniendo en trabajos anteriores.

En efecto, es bien sabido que las condiciones cambiantes de las economías occidentales han flexibilizado al alza la tasa de paro voluntario o friccional que se fijaba, en la década de los años cuarenta en el 3 % de la población activa, hasta elevarlo, por parte de algunos autores, a un 6 %.

El referido cuadro 1 considera «brecha de desempleo» la diferencia entre la tasa real y la friccional de paro para cada año, las cuales se multiplican por el coeficiente (de Okun) 2,2 y al producto se le añade la tasa media simple de crecimiento del PIB en el período 1973-1992, que, en nuestro caso, es del 2,80 %. Se obtienen así los valores de las columnas «Variación del PIB requerida» y «Tasa anual necesaria», como se especifica a pie de cuadro.

Determinada la tasa necesaria por año, y enfrentada a la tasa real de aumento del PIB, se llega finalmente a la cuantificación de la «brecha del PIB», que —cuando toma valores negativos— indica que el producto creció a menor tasa de la necesaria para eliminar el desempleo.

Por su propia inconcreción no hemos tenido en consideración la indudable economía sumergida que existe en España y que —de conocerse— elevaría notoriamente las tasas de aumento del PIB y delataría que las cifras oficiales de desempleo pu-

CUADRO 1
DESEMPLEO Y VARIACION DEL PIB. APLICACION DE RELACIONES
 (Aumentos necesarios del PIB para neutralizar el paro)

Años	Tasa real de paro	Tasa normal de paro	(A) Brecha desempleo	(A) X por coef. de Okun	(1) Variación PIB requerida	(B) Tasa anual necesaria	Tasa real aumento PIB	(2) Brecha año tasa PIB	Tasa anual aumento paro	(3) Tasa anual paro ajustado
1973	2,27	4,78	(2,51)	(5,52)	(2,72)	(2,72)	7,56	10,28	0,25	(1,50)
1974	2,62	4,78	(2,16)	(4,75)	(1,95)	0,77	5,28	4,51	0,35	(0,03)
1975	3,85	4,78	(0,93)	(2,05)	0,76	2,71	0,98	(1,72)	1,23	1,55
1976	4,89	4,78	0,11	0,24	3,05	2,29	3,48	1,19	1,04	0,81
1977	5,67	4,78	0,89	1,96	4,76	1,72	3,49	1,78	0,78	0,66
1978	7,52	4,78	2,74	6,03	8,83	4,07	1,58	(2,49)	1,85	1,75
1979	9,20	4,78	4,42	9,72	12,53	3,70	(0,08)	(3,78)	1,68	2,08
1980	11,53	4,78	6,75	14,85	17,65	5,13	1,32	(3,81)	2,33	2,08
1981	14,36	4,78	9,58	21,08	23,08	6,23	(0,03)	(6,26)	2,83	2,71
1982	16,29	4,78	11,51	25,32	28,13	4,25	1,16	(3,08)	1,93	1,90
1983	17,80	4,78	13,02	28,64	31,45	3,32	1,91	(1,41)	1,51	1,47
1984	20,60	4,78	15,82	34,80	37,61	6,16	1,96	(4,20)	2,80	2,18
1985	21,90	4,78	17,12	37,66	40,47	2,86	2,30	(0,56)	1,30	1,26
1986	21,50	4,78	16,72	36,78	39,59	(0,88)	3,65	4,53	(0,40)	(0,04)
1987	20,60	4,78	15,82	34,80	37,61	(1,98)	5,22	7,20	(0,90)	(0,72)
1988	19,50	4,78	14,72	32,38	35,19	(2,42)	5,06	7,48	(1,10)	(0,79)
1989	17,30	4,78	12,52	27,54	30,35	(4,84)	4,67	9,51	(2,20)	(1,31)
1990	16,30	4,78	11,52	25,34	28,15	(2,20)	3,98	6,18	(1,00)	(0,46)
1991	16,30	4,78	11,52	25,34	28,15	0,00	2,48	2,48	0,00	0,48
1992	18,40	4,78	13,62	29,96	32,77	4,62	0,08	(4,54)	2,10	2,27
MED. SIMP.	13,42	4,78	8,64	19,01	21,81	1,64	2,80	1,17	0,82	0,82
DESV. ST.	6,65	0,00	6,65	14,62	14,62	3,17	2,02	4,97	1,37	1,26

(A): Se llama «Coeficiente de Okun» la relación inversa, estimada empíricamente entre tasas de paro y tasas de aumento del PIB; en la forma indicada en este artículo.
 (B): Esta columna es la diferencia entre dos años consecutivos, en la columna anterior, e indica la tasa anual necesaria a la que debe crecer el PIB en cada uno de los años.

(1): Añadiendo a la columna anterior la tasa promedio de aumento del PIB en el período estudiado.

(2): Las cifras negativas indican insuficiencia de aumento del PIB.

(3): Es la diferencia entre la tasa absoluta de paro correspondiente a dos años consecutivos.

Fuente: Informes Económicos BBV. Varios años. Para 1992, estimación y Anuario El País, 1993. Elaboración propia.

dieran encontrarse bastante alejadas de las reales.

Finalmente, hemos tratado de correlacionar tal «gap» o brecha con la tasa a la que creció el desempleo anualmente. El ajuste obtenido puede calificarse de muy aceptable, mostrando una relación inversa entre crecimiento del PIB y paro, con un coeficiente de correlación de $-0,922226$ y de determinación igual a $0,8505009$.

La última columna del cuadro 2 ofrece los valores ajustados de la tasa de paro, que tratan de explicarse por la cuantía en que el PIB real creció por debajo (o por encima) de su tasa requerida o necesaria. Como muestra el gráfico 2, el ajuste es bueno y la posible predicción de tendencias, como luego se verá, muestra un nivel de fiabilidad alto.

2. Tasas anuales necesarias de aumento de la producción para eliminar el desempleo

El cuadro 2, construido tal como explicitábamos en la metodología, llega a cuantificar que el PIB, en valores reales y en pesetas de 1973, debió crecer en cerca de 30 puntos más que lo hizo en el período 1973-1992, período en el que ascendió en un 53 % aproximado. Así pues, el incremento total necesario para dejar reducido el paro a un 4,78 %, frente a las altas cifras que mostraba en 1992 (18,40 %), podría cifrarse en un 83 % aproximado sobre el valor que tenía en 1973 y —volvemos a insistir— en términos reales. Esto

es tanto como exigir un crecimiento medio anual no acumulativo del 4,37 % en todos los años del período examinado o, al menos, a un ritmo que permitiera alcanzar dicha cota de elevación en el año 1992.

Desgraciadamente, tan sólo los años extremos 1973-1974 y el trienio 1987-89 superaron dicho promedio, registrándose incluso nueve anualidades con aumentos inferiores al 2 %. De los diecinueve años examinados, diez muestran gapp negativos que significan defectos en el crecimiento del producto.

Afortunadamente, de los años con gapp positivo, siete de los nueve existentes muestran tasas muy altas de aumento del vertiginoso ascenso de la desocupación.

Es sumamente sencillo comprobar —con los datos del cuadro 2— la posibilidad de ajustar el paro al 4,78 %, si el PIB hubiera crecido a la tasa anual necesaria. El incremento necesario del producto, por encima del conseguido, es del 32,77 %, que queda reducido a 29,96 %, descontando la tasa media. Dicho porcentaje se divide por el «Coeficiente de Okun» (2,20), para averiguar qué tasa de paro se podría haber mitigado. El cociente es 13,62 %, cuyo ratio, sumado al 4,78 % de paro friccional normal, arroja la cifra de 18,40 %, precisamente la tasa de paro total que se registraba en 1992.

3. Cifras reales y ajustadas de la tasa de desempleo

Una de las metas de este modesto ensayo es el de intentar correlacionar las cuantías de los defectos de aumento debidos en el PIB con el aumento de la tasa anual de paro.

A tal fin se pusieron en relación (véase cuadro 2) ambas variables, utilizando el paquete Statgraph. Del tratamiento informatizado de los referidos datos se obtienen resultados de interés.

La correlación posible ha sido la lineal, ya que, con otros tipos de función, no se ha podido realizar el ajuste al existir variables negativas, rechazadas por el cálculo informatizado. Aunque hubiera sido posible soslayar este obstáculo, la bondad del ajuste lineal —como ocurre muy a menudo en economía— ha hecho innecesario otros procedimientos.

La recta de regresión toma la expresión:

$$Y = 1,115672064 - 0,25455368 X$$

donde:

CUADRO 2
AJUSTE ESTADÍSTICO DE LA TASA DE PARO

Años	(1) Brecha año tasa PIB	Tasa anual aumento paro	(2) Tasa anual paro ajustado	(3) Desviación ajuste
1973	10,28	0,25	(1,50)	(1,75)
1974	4,51	0,35	(0,03)	(0,38)
1975	(1,72)	1,23	1,55	0,32
1976	1,19	1,04	0,81	(0,23)
1977	1,78	0,78	0,66	(0,12)
1978	(2,49)	1,85	1,75	(0,10)
1979	(3,78)	1,68	2,08	0,40
1980	(3,81)	2,33	2,08	(0,25)
1981	(6,26)	2,83	2,71	(0,12)
1982	(3,08)	1,93	1,90	(0,03)
1983	(1,41)	1,51	1,47	(0,04)
1984	(4,20)	2,80	2,18	(0,62)
1985	(0,56)	1,30	1,26	(0,04)
1986	4,53	(0,40)	(0,04)	0,36
1987	7,20	(0,90)	(0,72)	0,18
1988	7,48	(1,10)	(0,79)	0,31
1989	9,51	(2,20)	(1,31)	0,89
1990	6,18	(1,00)	(0,46)	0,54
1991	2,48	0,00	0,48	0,48
1992	(4,54)	2,10	2,27	0,17
MED. SIMP.	1,17	0,82	0,82	(0,00)
DESV. ST.	4,97	1,37	1,26	0,53

(1) Es la variación anual requerida en el PIB para reducir el desempleo a su porcentaje normal.

(2) Las cifras negativas indican insuficiencia de aumento del PIB.

(3) Es la diferencia entre paro real y ajustado, según la recta de regresión $Y = 1,115672064 - 0,25455368 X$

Fuente: Elaboración propia.

Y = Tasa de desempleo anual (sobre el año inmediato anterior).

X = Tasa necesaria de variación del PIB para considerar el paro como friccional o normal.

— Coeficiente de correlación: $-0,922226$, que asegura la correcta relación inversa entre las variables. Se halla muy cercano a la unidad, asegurando una buena correlación.

— Coeficiente de determinación: $0,8505$, que es el cuadrado del anterior. Es un coeficiente bastante aceptable.

Se han elaborado los restantes parámetros y estimadores estadísticos, que nos aseguran la bondad del ajuste. Se obtuvieron con el referido software «Statgraph».

GRAFICO 1
PIB Y DESEMPLEO
(Fallo en el PIB y aumento del paro)

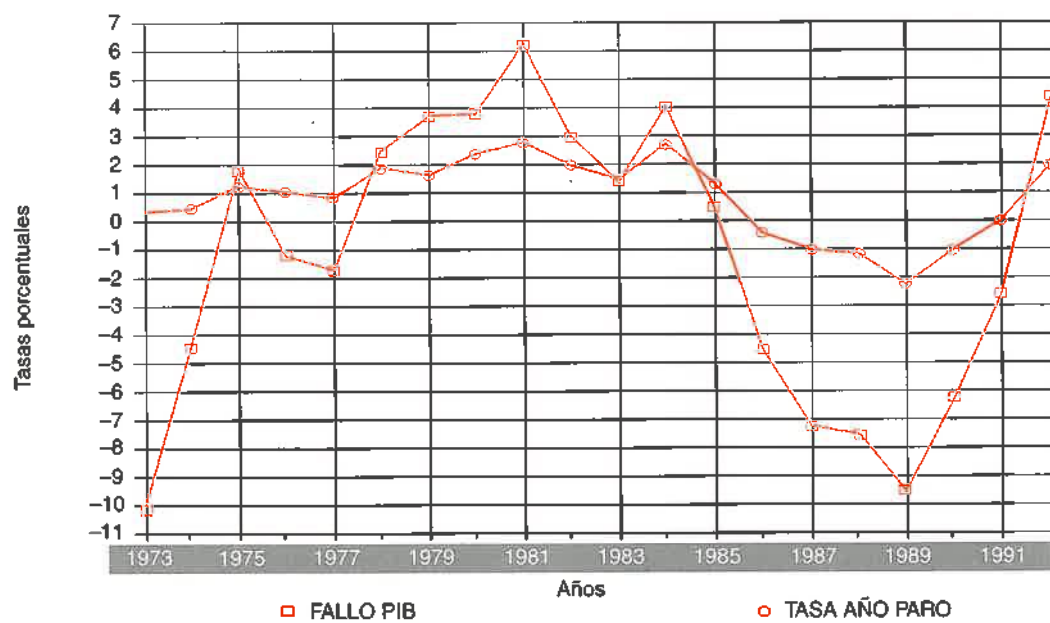
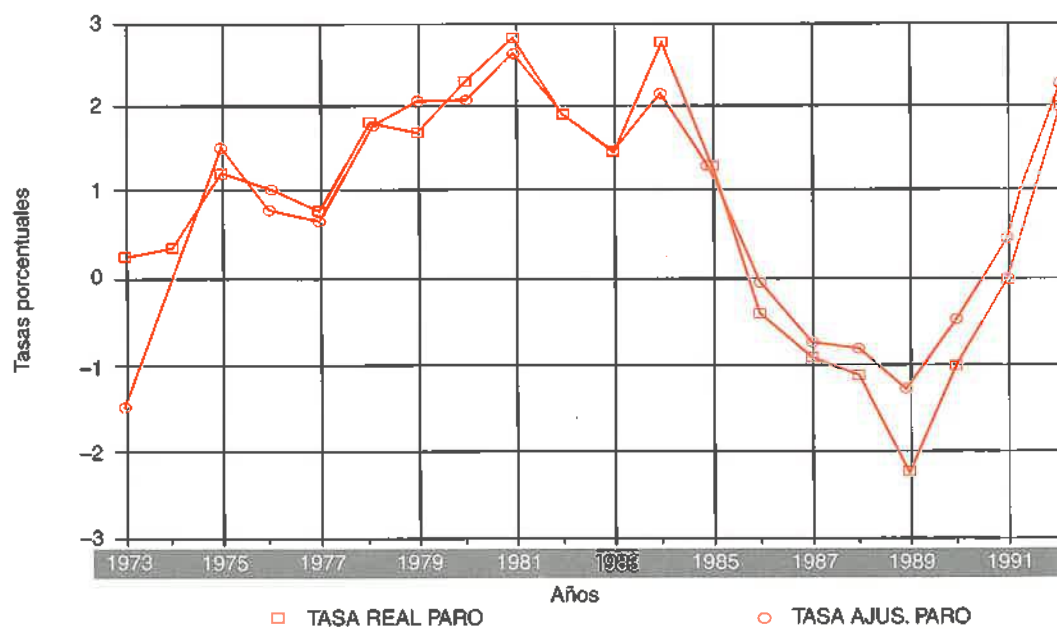


GRAFICO 2
TASAS REAL Y AJUSTADA DE PARO
(Años 1973-1992. Porcentajes)



Finalmente, en el cuadro 3 se recogen los valores ajustados de la tasa de desempleo, que se grafían —junto a los reales— para observar la bondad del ajuste, en el gráfico 2.

4. El valor del coeficiente de Okun, según los datos empíricos ajustados de la economía española

Una sencilla aplicación de la recta de regresión obtenida anteriormente, pero efectuando tal ajuste, prescindiendo del valor de la constante, es decir, haciendo que la intersección de la recta se corte en el origen, es obtener un nuevo modelo de regresión:

$$Y = -0,20463469 X$$

que nos indica que, por cada punto en el que el crecimiento del PIB exceda a su media inmediata temporal (X), el desempleo disminuye en 0,204 puntos. Dicho de otra forma, por cada 2,20 puntos de exceso en la brecha del PIB, el desempleo baja tan sólo en 0,450 puntos, aproximadamente, algo menos de la mitad de lo que se predica con dicha regla para la economía americana de las últimas décadas. Para que el paro disminuya en un punto, el PIB debe crecer, pues aproximadamente 4,50-4,60 puntos por encima del promedio ha venido haciéndolo en los últimos años y no sólo del 2,20 %.

Esta estimación parece afirmar la idea intuitiva de que cada vez es más difícil combatir el desempleo con las clásicas medidas reactivadoras de la oferta. Cada vez es más verosímil el supuesto del cambio de modelo económico de nuestra sociedad, incapaz de proporcionar empleo a todos los activos potenciales. Se han mencionado muchas causas acerca del hipotético agotamiento de nuestro modelo económico liberal: alta evolución tecnológica, incorporación masiva de la mujer al mundo laboral, alta capacitación teórica de la mano de obra, que no encuentra empleos adecuados a su formación, etc.; la incidencia de la subsidiación al desempleo, el alto coste de la previsión social, etc.

Muy parecidos resultados se obtienen aplicando el procedimiento al modelo de regresión $Y = a - bX$, es decir, previsto de la constante.

Si volviéramos a efectuar las oportunas iteraciones en el modelo, construido mediante «Lotus», tomando —ahora— un coeficiente de Okun de 4,40, aproximadamente, en lugar de 2,20, los resultados serían bastante diferentes a los expuestos. Lógicamente, para este último supuesto de mayor difi-

cultad de neutralización del desempleo, son mayores las brechas en el aumento del producto interior bruto.

5. A modo de conclusiones

«A modo», porque difícilmente pueden extraerse conclusiones acertadas, ni dogmatizar sobre un tema de tanta trascendencia como es el del desempleo y sus causas. Paro, con repercusiones sociales muy preocupantes.

La reflexión que tratamos de aventurar es la de que, con los datos empíricos de nuestra economía, efectuado un ajuste muy bondadoso entre fallos o brechas en el crecimiento necesario del producto y el paro que ello engendra, nos encontramos que el conocido coeficiente de Okun que se fijó para la economía americana en 2,20 puntos, en el sentido conocido y expuesto en las notas finales, ya no es aplicable a nuestro modelo económico. Al menos eso parece desprenderse de nuestro somero análisis.

Llegamos a la pesimista conclusión de que, en poco más de quince años, parece que nuestro modelo de sistema económico exige dosis cada vez más fuertes de crecimiento del producto para amortiguar la misma cantidad de desempleo.

Bajo esta perspectiva, el futuro de la economía occidental y de la española en particular, debe hacer un difícil esfuerzo de imaginación para buscar salidas novedosas a la crisis que tienen que reformar las estructuras.

Cuando hablamos de reforma de las estructuras, estamos aventurando la hipótesis de una concreción difícil pero imprescindible de cambios sustanciales en el modelo económico neoliberal que predomina en las economías occidentales. Las reformas que se arbitren pueden incluso ser tildadas de revolucionarias, como ha acontecido en otros momentos de la Historia.

6. Resumen

El autor, catedrático de Economía Aplicada en la Universidad de Sevilla, hace unos ocho años viene ocupándose de constatar empíricamente la evolución correlacionada del desempleo y el crecimiento del producto interior bruto en España.

En esta ocasión vuelve sobre el tema, tratando de verificar si la llamada «Ley Okun» conserva la misma proporción aproximada e inversa entre crecimiento del PIB por encima de la media de los últimos años y bajada en el desempleo.

Efectuado un buen ajuste de los datos de la economía española, concluye que la mencionada relación ha empeorado sensiblemente en pocos años —poco más de un decenio— necesiéndose un esfuerzo productivo, cada vez mayor, para paliar el mismo grado de desempleo.

Esta observación lleva al autor a postular un esfuerzo de las economías occidentales para emprender reformas de sus estructuras que, en momentos determinados de la Historia de la Humanidad, pueden tildarse, incluso, de revolucionarias. □

NOTAS

- (1) «Crecimiento económico español y niveles de desempleo: una aplicación de la Ley de Okun (1-957-84)». En *Boletín de Estudios Económicos*, vol. XLI, núm. 128, págs. 385 y ss. Universidad de Deusto, Bilbao. Agosto de 1988.
- (2) «Análisis empírico de la evolución del PIB y el desempleo en España (1970-1990)». En *Boletín Económico de Información Comercial Española*, núm. 3673, págs. 3764 y ss. Madrid. Noviembre de 1991.

(3) Conocido es que Arthur Okun formuló para la economía norteamericana su famosa relación empírica, según la cual por cada 2,2 puntos que creciera el PIB sobre el promedio de aumento en un período convencional próximo pasado, el desempleo se reducía en un punto sobre su propia tasa. Este coeficiente de 2,2 puntos es un coeficiente flexible, pero que parece ajustarse con bastante nivel de confianza a economías desarrolladas y tecnificadas. Según la referida regla de Okun, el crecimiento necesario debe superar al medio conseguido en un período corto anterior al del análisis, en una cuantía tal que, por cada 2,20 puntos de incremento por encima del promedio el paro se reduce en un punto. Con un porcentaje de desempleo de nuestra economía del 18,40 % sería preciso que nuestro PIB aumentara, a fin de reducir el paro a límites normales, en un 30 %, aproximadamente, siempre que persistiera el valor del coeficiente de Okun en dicho 2,2. Nuestro análisis parece mostrar que tal coeficiente se ha elevado sensiblemente, prácticamente al doble, y por ello el aumento requerido en el PIB es muy superior al señalado. Un aumento tan elevado no podría conseguirse en una sola anualidad, evidentemente, ni es presumible que pudiera lograrse en un quinquenio, para lo que necesitaría una tasa muy alta para las condiciones adversas por las que atraviesan las economías occidentales en general.

**SI VES BIEN
CONducIRAS MEJOR**

Revisa tu vista YA

CAMPANA
DE PROTECCION
OCULAR

Asociación de Utilidad Pública

Ref. 46

Balance de la desregulación del Sistema Financiero

Antonio Torrero Mañas

Catedrático de Economía Aplicada de la Universidad de Alcalá de Henares

NATURA NON FACIT SALTUM

Alfred Marshall (1890).

Los buenos economistas son escasos porque el don de practicar una «observación vigilante», y escoger los modelos adecuados, aunque no requiera una técnica intelectual altamente especializada, parece ser una cualidad que se da muy raramente.

J. Maynard Keynes (1938).

Durante generaciones hemos desarrollado prácticas, instituciones y estructuras financieras que son incompatibles con el funcionamiento ordenado de un sistema basado en la libertad económica y política.

Henry C. Simons (1936).

La futura prosperidad requiere que el rendimiento de la empresa y del riesgo mejore relativamente respecto al de la usura. En otras palabras, el margen entre el beneficio del empresario y el interés del rentista debe ser protegido cuidadosamente si queremos que la empresa privada resuelva los problemas del futuro.

J. Maynard Keynes (1937).

1. La visión del fenómeno financiero(*)

1.1. Economía y economistas

Comenzaré explicitando el punto de partida, mi visión del fenómeno objeto de análisis, ya que como señaló Schumpeter: el trabajo analítico va necesariamente precedido por un acto preanalítico de conocimiento que suministra el material en bruto del esfuerzo analítico.

El economista que se dedica a analizar cualquier aspecto de la realidad, como Myrdal nos enseñó, centra su atención en unos temas, utiliza un

enfoque, emplea unos instrumentos y obtiene unas conclusiones que dependen de su formación, de sus lecturas, de su experiencia profesional, de sus propios intereses y, en fin, de su peripecia vital. Dos personas que hayan tenido una formación similar, lecturas parecidas e idénticos maestros van formando su visión de la realidad económica a partir de su experiencia profesional y, por ello, la materia objeto de su análisis y preocupación y su propia visión del fenómeno económico se van decantando en función de su vocación, de sus posibilidades y de sus vivencias.

Así, el fenómeno económico se percibe con matices diferenciales importantes si el economista tiene experiencia gerencial, ha trabajado en la empresa privada, en la Administración, lo hace en una entidad financiera o ejerce la docencia. También su visión aparece matizada en función de las responsabilidades asumidas: no se ve la economía de la misma forma desde un Departamento de Contabilidad, que desde el de Producción, Ventas o Intervención. De la misma manera hay diferencias en la visión que se tiene de la economía desde un Ministerio de Industria, de Comercio, de Hacienda, o desde las instituciones responsables de la supervisión financiera.

Estas ideas son, o deberían ser, bastante obvias; un punto de partida obligado para encuadrar y juzgar cualquier análisis, habría de ser la visión del analista, su punto de partida, su libertad de manifestarse y los propios intereses que defiende. Ahora bien, cuando el analista trasciende sus propios intereses, ensancha su perspectiva y piensa en términos de la colectividad, desde una cierta posición de independencia, es cuando cuaja un buen economista, supuesto que exista voluntad, posibilidades... y unas determinadas facultades para captar lo esencial de los fenómenos económicos.

A estas facultades se refería Maynard Keynes en su homenaje a Marshall, y ya en plena madurez en su correspondencia con Harrod, de la que he en-

tresacado el segundo de los párrafos que sirven de presentación a esta conferencia.

Debo ahora concretar mi punto de partida, mi visión de la economía española y de la incidencia sobre la misma del Sistema Financiero.

El que haya leído alguno de mis trabajos, seguramente recordará una proposición que he repetido machaconamente: *la principal limitación de la economía española es la insuficiencia de proyectos empresariales capaces de prosperar en un entorno competitivo*. De manera que, según mi opinión, el factor fundamental que explica nuestro diferencial de renta con Europa y la menor proporción de empleos respecto a población total que tenemos en nuestro país es la inferior capacidad para poner en marcha proyectos empresariales en un marco de competencia. Insisto: desde mi perspectiva, nuestra carencia básica no es de recursos físicos, humanos o financieros sino de iniciativas empresariales.

Dicho lo anterior, me gustaría que no se interpretase como una crítica al colectivo de empresarios, ya que si tuviera que ser crítico con algún organismo, lo sería con la Administración Pública, cuya política económica ha condicionado, negativamente, la actuación de los empresarios. España tiene un colectivo empresarial que, como todos los demás, responde a condicionantes históricos enraizados en nuestra cultura, que ha sentido hacia el hecho empresarial más prevención que admiración y deseos de emulación. Yo creo que uno de los aspectos más positivos de la actual Administración ha sido su esfuerzo por dignificar la figura del empresario, y considero uno de los avances positivos de los últimos años la legitimación de la actividad empresarial, si bien las actitudes al respecto han sido poco matizadas.

Sin embargo, las pautas culturales y el marco institucional cambian con lentitud, como reza el lema que utiliza el maestro Marshall, y hace falta mucho más tiempo para que la función empresarial se considere tan digna y esencial como en otras culturas.

Los economistas no somos ajenos, ni podemos ignorar esta carencia y, sin embargo, uno de los fenómenos que más me sorprenden es la capacidad de realizar análisis de la coyuntura, de la situación económica o de las posibilidades de España como país, sin aludir a la situación y al potencial de las empresas. De hecho, hasta la década de los años ochenta, sin ignorar esfuerzos pioneros de mérito, no hemos dispuesto de una estadística regular que nos oriente sobre la situación del «parque empresarial» español, logro que hay que agradecer al Banco de España.

La empresa es la que produce, vende, emplea, importa, exporta... Es la institución clave de una economía de mercado; no obstante, como acabo de decir, son frecuentes los análisis sobre la situación económica que ni aluden a la situación del «parque empresarial», ni analizan la repercusión de las medidas que se proponen, sobre el colectivo de empresarios.

En resumen, el concepto clave para comprender las posibilidades y limitaciones de la economía española es la situación del «parque empresarial». De ello se sigue que adopte como pauta orientativa considerar positivo todo aquello que beneficie la vitalidad del «parque empresarial» y que, en sentido contrario, recela de las medidas que, en mi opinión, tiendan a perjudicarlo...

Por supuesto, el objetivo de fortalecer el «parque empresarial» tiene también importancia en el plano político, ya que las demandas de intervención de la Administración, las coartadas de los políticos para asumir protagonismo en el mundo económico, e incluso las apelaciones a establecer sistemas no estrictamente democráticos se han escudado, a menudo, en la falta de vitalidad de la iniciativa privada para que asuma la responsabilidad del crecimiento económico.

No está de más advertir que no se trata de hacer competitivo el «parque empresarial» a toda costa, o empleando cualquier expediente. En una economía de mercado, con un nivel de desarrollo, como el de España, el progreso a largo plazo exige estabilidad social y ello sólo puede lograrse en un marco de respeto y atención hacia el capital humano; de forma que, asumiendo la necesidad de un mercado de trabajo dotado con flexibilidad suficiente, es no sólo de justicia, sino imprescindible en el plano económico, que la competitividad no se base en salarios bajos, empleo precario o desprotección social.

Definida mi visión respecto a la economía española, paso a considerar, sobre este marco, mi concepción del fenómeno financiero.

1.2. El fenómeno financiero

La tercera cita que encabeza estas páginas es de Simons, el profesor liberal de Chicago, que de forma un tanto embarazosa para su discípulo Friedman manifestó serias observaciones sobre el papel desestabilizador que podía jugar el sistema bancario, y propuso, en el marco de la gran depresión, un sistema regulador muy estricto y limitativo de la actividad bancaria, en orden a conseguir un crecimiento económico estable sin grandes perturbaciones financieras. Mi actitud ante el fenómeno

financiero es también de prevención y no oculto que se debe a mi ignorancia. Hace algunos años identificaba esta actitud de recelo con la que sentía hacia la energía atómica, y me confirmo en esa idea. Como no conozco los efectos finales ni las reacciones que pueden producirse, y las perturbaciones y crisis financieras tienen altos costes, tengo tendencia a considerar los fenómenos financieros con suma cautela. En mi opinión, el Sector Financiero no se comporta como uno más de los sectores encuadrados en el Sector de los Servicios. Tiene características diferenciadas que he intentado exponer con detalle en otro momento (1), y que sintetizo en dos aspectos:

1. Lo normal en cualquier sector de la economía es que el incremento de la competencia, el estrechamiento de márgenes y la entrada en resultados negativos se traduzca en una contracción de la producción y de la capacidad instalada. En las actividades financieras, puede producirse, por el contrario, un aumento de las instalaciones así como la asunción de posiciones de mayor riesgo para compensar el descenso de márgenes, proceso que frecuentemente desemboca en una crisis financiera, cuyo coste ha de asumirse de forma colectiva.

2. Lo anterior viene explicado, en parte, por el retraso en la manifestación de las consecuencias de las decisiones que se adoptan, hecho que no se produce en la misma medida en otros sectores.

Esta actitud de extrema cautela respecto al fenómeno financiero explica que, siendo partidario de la competencia como regla fundamental que presida la organización de la economía, atempere mis posiciones al respecto cuando se trata de las finanzas.

Si considero como cuestión básica la vitalidad del parque empresarial, y contemplo con precaución el fenómeno financiero, es lógico que las medidas de regulación o desregulación en materia financiera las enjuicie según su incidencia sobre las empresas españolas. A partir de esta concepción, cualquier medida que favorezca la financiación estable del «parque empresarial», y al tiempo promueva la estabilidad financiera, la consideraré positiva; por el contrario, mi actitud será negativa respecto de aquellas que debiliten el «parque empresarial» y puedan conducir a la inestabilidad financiera.

Lo anterior no significa, sin embargo, que considere el factor financiero como determinante de la suerte del colectivo empresarial. Creo que la orientación del Sistema Financiero afecta al «parque empresarial», pero que la relación inversa es, al menos, tan fuerte como la enunciada, es decir, que

la estructura del Sistema Financiero está muy influida por el nivel de vitalidad y competitividad del parque empresarial. Aunque no pueda desarrollar esta idea con detalle, me referiré a una situación concreta para clarificar mi posición: creo que la configuración del sistema financiero en el Reino Unido, y en Alemania —por tomar dos modelos distintos— ha influido en la fortaleza y dinamismo de sus parques empresariales respectivos, pero entiendo que seguramente ha sido más acusado el efecto inverso, esto es, que la calidad y competitividad de las empresas ha sido fundamental en la orientación de ambos sistemas financieros.

Es posible que lo anterior parezca demasiado abstracto e intentaré, mediante el análisis de dos fenómenos puntuales, descender al examen de hechos concretos. Me permitirá, no obstante, una consideración adicional en el terreno de los principios y que hace referencia al riesgo.

1.3. La consideración del riesgo

Lo primero que hay que decir en cuanto al riesgo es que éste existe siempre, incluso para las posiciones consideradas como más conservadoras en cuanto a la materialización de la riqueza, pero, sin duda, la actividad empresarial implica la aceptación de un nivel elevado de riesgo. El aliento a la actividad empresarial supone, pues, animar a que los agentes económicos asuman un mayor nivel de riesgo, lo que no constituye un hecho negativo sino que, por el contrario, es el motor de una economía de mercado.

Además de la inquietud de carácter, de la pasión por competir, o de los efectos de los «animal spirits» keynesianos, el empresario establece sus decisiones respecto a la asunción de riesgos en función de la rentabilidad esperada que, por principio, ha de superar ampliamente la que ofrezcan activos financieros sin riesgo de recuperación del nominal. Pues bien, un hecho clave en la economía española es que la rentabilidad empresarial ha sido, de manera sistemática, muy inferior a la obtenida en Deuda Pública. En concreto, en el período 1982-1992, tanto la rentabilidad del activo neto de las empresas privadas como la de los fondos propios se ha situado en torno a la mitad de la ofrecida por los Fondos Públicos o de los propios costes del endeudamiento (2). Contra una situación de este tipo nos previene Keynes en el cuarto párrafo de 1937 que preside esta exposición. Este hecho, como es natural, puede explicarse diciendo que los beneficios son muy reducidos, o las rentabilidades obtenidas en Deuda Pública y los costes financieros son demasiado elevados. Yo creo

que en el período de referencia se han dado ambas circunstancias: que los condicionantes del entorno socioeconómico no han permitido rentabilidades empresariales elevadas, y que el marco financiero —tipos de interés y de cambio— ha presionado con gran dureza e insensibilidad sobre el «parque empresarial», seguramente porque se ha sobreestimado la capacidad de las empresas para superar dificultades, aunque me temo que, en ocasiones, ni siquiera se ha planteado la cuestión.

Sea por problemas de estructuración empresarial o por falta de sensibilidad de los responsables de la gestión de la economía hacia la situación de las empresas, el hecho innegable es que las remuneraciones de los activos sin riesgo de pérdidas del nominal han desanimado la adopción de posiciones de riesgo, es decir, han actuado en contra de la actividad empresarial, y éste es un hecho fundamental para comprender el escaso dinamismo de la economía española, la dificultad del crecimiento del empleo y el retroceso del empleo estable.

El riesgo es preciso situarlo, como he señalado, en función de la rentabilidad esperada y este binomio riesgo/recompensa no preside sólo las decisiones empresariales sino que está presente en la actuación de todos los agentes económicos. Cuando una persona opta por la función pública sabe que su estipendio será estable pero no puede ser de la misma cuantía que la obtenida por otra, con preparación similar, que asume la inquietud de la permanencia del empleo y un mayor grado de variación en su retribución. Decimos entonces que la persona que opta por la función pública es aversa, o más aversa al riesgo que otras.

En una economía de mercado es preciso alentar la adopción de posiciones de riesgo, pero en esto, como en todo, hay límites, y es necesario evitar que el nivel de riesgo asumido por el conjunto de la sociedad sea excesivo, y pueda desembocar en acontecimientos catastróficos que conlleven la inestabilidad o el despilfarro de recursos. El nivel de riesgo se sitúa —sigo en esto a Minsky— en cuanto a la capacidad de los deudores para hacer frente a sus compromisos financieros. En este papel de estimular posiciones de riesgo «ma non troppo», el sistema financiero juega un papel fundamental, ya que al pronunciarse sobre la capacidad de pago del utilizador de los recursos está determinando el nivel de riesgo global de la economía y el suyo propio. Pero el riesgo no afecta sólo al utilizador de los recursos financieros y a los prestamistas: el riesgo afecta también a los reguladores, a los responsables de que el sistema financiero no se involucre en posiciones de riesgo

excesivas que, al ser susceptibles de conducir a situaciones traumáticas, pongan en tela de juicio su prestigio profesional y sus posibilidades de promoción. De manera que en los demandantes de recursos, en los prestamistas últimos, en los intermediarios financieros bancarios, y en los propios supervisores existen distintas posiciones respecto al riesgo, y lo ideal es que la resultante del conjunto de actuaciones anime las posiciones de riesgo en una medida razonable, es decir, sin que se generen excesos que puedan conducir a inestabilidades y crisis cuya resolución es costosa para la colectividad.

Sintetizo, pues, mi posición con una proposición que estoy seguro de que muchos de ustedes encontrarán familiar: en una economía de mercado, el motor básico lo constituyen las decisiones empresariales de inversión; la inversión en actividades empresariales se favorece en la medida en que el nivel de los tipos de interés nominales y reales sean reducidos, y lo sea asimismo la prima de riesgo, definida ésta como la diferencia entre la rentabilidad que se exige para invertir en un proyecto de inversión y la que puede obtenerse en activos financieros sin riesgo. Esta prima de riesgo diferencial exigida será tanto menor cuanto con más optimismo se contemple el futuro, y más estable se considere el marco económico. *En definitiva, un objetivo clave en la conducción de la economía es animar la adopción de posiciones de riesgo, y al mismo tiempo orientar una evolución estable que permita minimizar la prima de riesgo exigida por los empresarios.*

La distribución de los activos de las instituciones financieras según los prestatarios y la evolución de esta distribución nos da una idea del nivel del riesgo asumido, y así se entiende que los reguladores hayan establecido para las entidades de depósito requisitos de capital propio en función del riesgo que se presume en el prestatario. De mayor a menor riesgo se clasifican: las participaciones empresariales, los préstamos a empresas y particulares sin garantía real, los préstamos con garantía real, y en el nivel más bajo de riesgo figuran la deuda de las administraciones y organismos públicos.

Como es lógico, esa clasificación no implica que el nivel riesgo sea similar en cada una de las categorías y, de hecho, las diferencias son muy acusadas, pero, en principio, sirve de orientación respecto al nivel de riesgo que se asume (3).

Los distintos agentes contemplan este proceso de asunción de riesgos con sentimientos e intereses encontrados. Las asociaciones empresariales serán, en principio, partidarias de crédito barato y

abundante sin rigor excesivo en las garantías, ya que su preocupación son las empresas, no tanto la suerte de los intermediarios, la tasa de inflación o la estabilidad del sistema financiero. En el otro extremo del arco, los reguladores y supervisores que son aversos al riesgo, no sólo por ser funcionarios, sino porque, como el nivel de riesgo asumido por la economía tiene una relación directa con su riesgo personal, tratarán de que el riesgo asumido sea el menor posible. De manera que si de las asociaciones empresariales dependiera, los activos financieros predominantes serían los préstamos a largo plazo a las empresas, y si se impusiera el criterio de reguladores y supervisores financieros, la situación se juzgaría tanto más positiva cuanto mayor fuera el porcentaje de Deuda Pública en los balances de las entidades del Sistema Financiero y más corto el plazo de ésta.

He planteado la cuestión con trazos gruesos para intentar hacerme entender. La vida real es mucho más compleja y los intereses encontrados más numerosos y sutiles. En el colectivo empresarial, las diferencias en cuanto a intereses, actividad y riesgo son muy pronunciadas; lo mismo sucede con los intermediarios financieros y con la propia Administración.

De una forma tosca podríamos situar las posiciones en torno a dos pivotes imaginarios, en cuanto a la distribución de los activos financieros y su evolución. En el pivote conservador, se alinearían los reguladores y supervisores del Sistema Bancario, es decir, el Banco de España y, junto a esta institución, la Dirección General del Tesoro en tanto que responsable de la financiación del déficit, ya que cuanto más se orienten los activos financieros hacia la Deuda Pública, más fácil será la financiación del mismo y menor el riesgo asumido por los intermediarios financieros. Naturalmente, si los activos financieros se polarizan en torno a esta posición, se facilitan vías de financiación del Déficit Público, pero se dificulta la financiación del Sector Privado, en particular la financiación empresarial y, en correspondencia al menor nivel de riesgo asumido, serán menores la inversión, el crecimiento económico y el empleo.

La posición, en el extremo contrario, deberían ocuparla las organizaciones empresariales, las sindicales y los departamentos ministeriales, cuya misión es la promoción sectorial, y de manera particular el Ministerio de Industria. Como estos agentes tienen como prioridad la vitalidad empresarial y la creación de empleo, sin tener responsabilidad directa e inmediata sobre el control de la inflación ni respecto de las crisis financieras que pudieran derivarse de posiciones excesivas de riesgo, lo que

les interesa es crédito abundante y estable y, si es posible, a coste reducido.

En una posición intermedia, moderando las distintas corrientes y orientando la resultante, debería situarse el Ministerio de Economía y la Presidencia del Gobierno, cuya misión habría de ser atemperar los intereses y visiones encontradas, ya que son responsables de los equilibrios macroeconómicos, pero también de una evolución ordenada del ritmo de actividad, de la inversión y del empleo, y de la estabilidad del Sistema Financiero.

Como he insistido en los últimos años (4), creo que la dirección de nuestra economía se orienta hacia la primera posición apuntada, seguramente porque los ministros de Economía y de Industria no han ejercido el papel moderador en el primer caso, y presionante en el segundo, que cabe esperar, a mi juicio, de sus funciones y también por la aparente inhibición de las organizaciones empresariales y sindicales en este terreno, y el acusado protagonismo del Banco de España.

En estas cuestiones, como en casi todo, lo correcto es, en mi opinión, adoptar una posición moderada que actúe orientando la tendencia del proceso a largo plazo. Sería imprudente que predominaran los activos con riesgo elevado (bonos basura o financiación masiva a actividades inmobiliarias de carácter comercial, por ejemplo), pero también sería perjudicial para el crecimiento económico y el empleo la orientación excesiva hacia Deuda Pública y posiciones líquidas a corto plazo, que promovieran una movilidad en buena medida estéril de los activos financieros. La posición equilibrada debería orientar los activos en favor de una financiación estable de las empresas comerciales e industriales y favorecer la adquisición de bienes con gran trascendencia social como la vivienda. Los estímulos, a mi juicio, habrían de situarse en función de estos objetivos.

En este marco global de análisis he de aludir a las consecuencias derivadas de dos fenómenos financieros de singular importancia y actualidad. Me referiré, sucesivamente, al crecimiento de los Fondos de Inversión y al proceso de concentración en el Sistema Bancario.

2. El crecimiento de los Fondos de Inversión

Los Fondos de Inversión constituyen un activo financiero que cuenta con cerca de tres décadas de presencia en la economía española. Como es conocido, la idea clave que justifica esta institución de inversión colectiva es reducir el riesgo —me-

diante la diversificación— y facilitar el acceso, con un coste reducido, a la administración profesional del patrimonio para los ahorradores, que de otra forma no podrían tener acceso a la misma.

Dos notas adicionales ayudarán a completar las características de estos activos y los efectos que producen en el Sistema Financiero y en la economía de nuestro país. La primera es la liquidez inmediata, es decir, la posibilidad de monetización de la participación en un Fondo de Inversión a requerimiento de su titular; la segunda es que la mayor parte de las gestoras de los Fondos de Inversión son propiedad de entidades de depósito. Por último, respecto a la distribución de su activo, los fondos ofrecen características diferenciadas para adaptarse a las necesidades o preferencias del partícipe. Se distinguen dos grandes bloques: los Fondos de Inversión Mobiliaria (FIM), que pueden invertir en renta variable (aunque la participación de las acciones respecto a su patrimonio no llegue al 5 %) y los Fondos de Inversión en Activos del Mercado Monetario (FIAMM), cuyo activo se concentra en la tenencia de Deuda Pública (los Activos Monetarios Privados se sitúan, asimismo, en torno al 5 % de los activos totales).

La cuantía de recursos administrados por los Fondos de Inversión ha estado ligada a la evolución bursátil y a los tipos de interés hasta 1990. Como la rentabilidad de los partícipes se corresponde con la de los activos de la Cartera del Fondo, una bolsa alcista, o la revalorización de títulos de renta fija en un entorno bajista de los tipos de interés, permite la obtención de rentabilidades elevadas, que sirven de reclamo para los vendedores de los fondos, al exhibir los logros del pasado reciente como argumento de posibilidades futuras.

A partir de 1990 se opera una ruptura en lo que podríamos denominar la evolución normal de los fondos. Con la durísima competencia por la captación de recursos de las entidades de depósito, el descenso de los márgenes de intermediación, la existencia de altas rentabilidades en la Deuda Pública, y la mayor exigencia de recursos propios para participaciones en empresas y préstamos al Sector Privado, las entidades del Sistema Bancario (fundamentalmente bancos y cajas de ahorro) incorporan a partir de 1990 estos activos a su oferta de productos como alternativa al depósito bancario, apoyando la venta en el mejor tratamiento fiscal. Naturalmente, las participaciones de los fondos no están aseguradas ni está garantizado el recobro del nominal invertido, pero ésta es una característica que, aunque de gran trascendencia, no puedo analizar ahora. Sí interesa dejar constancia,

sin embargo, de la potencial inestabilidad financiera que puede derivarse de esta situación, si no se cumplen las expectativas de los partícipes, en ocasiones alentados por altas rentabilidades obtenidas en el pasado inmediato, e insuficientemente advertidos de la posible pérdida de parte del capital invertido si las cotizaciones de las acciones bajan o los tipos de interés suben. La inestabilidad financiera potencial resulta especialmente significativa por la liquidez de las participaciones. Como trataré de justificar, se trata de un factor de inestabilidad gratuito, asumido sin necesidad y sin que tenga ninguna contrapartida de carácter positivo.

Como consecuencia de la promoción masiva de bancos y cajas, el patrimonio de los Fondos de Inversión ha pasado de 1,16 billones de pesetas en 1990, a los 12,06 a 31 de marzo de 1994. En síntesis, su volumen, que era el 17,2 % de los depósitos de las entidades del Sistema Bancario en 1990, ha pasado a significar un 83,1 % de los mismos al finalizar el primer trimestre del año actual. Se ha producido, pues, una alteración muy sensible en las fórmulas utilizadas para mantener el patrimonio, y también han debido producirse efectos en cuanto a las corrientes de financiación.

El progreso de los Fondos de Inversión ha producido reacciones que, desde mi visión de la economía y las finanzas, resultan un tanto sorprendentes.

La primera reacción es celebrar la pujanza de un instrumento financiero y de una institución de inversión colectiva, cuando en realidad el aumento de los fondos era la contrapartida del adelgazamiento de los balances de las entidades de depósito que los promovían, de manera que el vigor de los fondos se corresponde con la debilidad del crecimiento de los depósitos.

La segunda reacción situaba el acento en el progreso de los Fondos de Inversión como expresión de la modernización financiera de España, y como es frecuente en nuestro país, se suele exponer un ranking que muestra la trascendencia que tienen los fondos en otros países, llegando a la hidráulica y superficial conclusión de que aquí sucederá lo mismo, y que la equiparación es un síntoma de convergencia excelente con otras economías más avanzadas. Un análisis más en profundidad mostraría que el avance de los Fondos, y la significación de los mismos en el conjunto del Sistema Financiero en los distintos países, es muy desigual. Así, en los países con predominio de mercados organizados, el peso de los fondos era mayor; y en otros, con la financiación orientada por la intermediación financiera ban-

caria, como Alemania, el instrumento no se había desarrollado con la misma fuerza.

Una tercera interpretación, en fin, ligaba el progreso de los Fondos de Inversión al dinamismo que se producía en una economía cuando se intensificaba el grado de competencia, se avanzaba en el proceso desregulador y se daba mayor libertad de actuación a los agentes económicos. La intensificación de la competencia en los mercados financieros y la desregulación son considerados principios positivos que se aceptan con una gran fe, pero demasiado a menudo sin un análisis de los efectos concretos que producen en cada actuación específica (5).

El análisis de un economista del fenómeno de los Fondos de Inversión no puede prescindir del hecho de que su fuerte crecimiento ha alterado las corrientes de financiación, que es tanto como decir las posibilidades de inversión y gasto de los agentes económicos.

He señalado más arriba que las participaciones de los fondos se han ofertado como producto alternativo a los depósitos bancarios. Dejando de nuevo a un lado los potenciales efectos sobre la inestabilidad financiera que se derivan de este hecho, la incidencia en las corrientes de financiación será, en principio, una cuestión menor si el activo del patrimonio de los fondos tuviera una distribución similar al activo de los balances de las entidades de depósito que mayoritariamente los han promovido. Si esa distribución fuera muy distinta habría que analizar los efectos del auge del patrimonio de los fondos y del correlativo adelgazamiento de los balances bancarios.

La participación de las empresas no financieras en las carteras de crédito y valores, de las entidades del Sistema Bancario y los Fondos de Inversión ha pasado del 50 al 37 % entre 1990 y 1993; en ese mismo período, las tenencias de Deuda de las Administraciones Públicas y los créditos al Sector Público subieron del 27 al 35 %. Aún más significativo es el siguiente dato: el aumento de la Cartera de Fondos Públicos de los Fondos de Inversión entre 1990 y 1993 es, aproximadamente, el 80 % del incremento del saldo vivo de la deuda emitida por las Administraciones Públicas en el mismo período.

En definitiva, los Fondos de Inversión han constituido un vehículo excelente para la financiación del creciente endeudamiento de las Administraciones Públicas.

Los datos anteriores sugieren algunas reflexiones:

1. La potenciación de los Fondos de Inversión, comercializándose básicamente como activo alter-

nativo a los Depósitos Bancarios, tenía que traducirse, forzosamente, en que los recursos se invirtieran, básicamente, en renta fija. En unos fondos, por definición (FIAMM), y en otros (FIM), por prudencia, dado el tipo de comercialización realizado. Esto significa, en el mejor de los casos, que se favorece a las grandes empresas, con capacidad de emisión de títulos negociables, frente a las Pymes que no tienen más alternativa en el Sistema Financiero que el crédito bancario. He dicho en el mejor de los casos, ya que, como tampoco existe un «parque empresarial» potente de empresas de cierta dimensión que ofrezcan garantías suficientes, la única alternativa real, en la economía española, eran los títulos públicos.

2. Lo anterior implica que al potenciarse los Fondos de Inversión sin otra alternativa que la inversión de los recursos en títulos públicos se estaban alterando las señales enviadas al mercado respecto a los tipos de interés, y se estaban reduciendo en alguna medida las tensiones que produce el déficit del Sector Público sobre dichos tipos de interés. Dicho de otra forma, sin el auge de los fondos, las necesidades de financiación del déficit hubieran forzado al alza a los tipos de interés de las emisiones públicas, lo cual constituía en principio —la verdad es que lo digo sin mucha convicción— una señal de alerta y alarma para que se moderara el gasto público.

3. El mecanismo ha funcionado muy bien en un entorno de tipos de interés a la baja, y se torna peligroso si la tendencia de los tipos se invierte, ya que los partícipes obtienen, en unos casos, rentabilidades reducidas y, en otros, pérdidas, posibilidad de la que no han sido suficientemente advertidos. Esto significa que la vía de los Fondos de Inversión ha aliviado transitoriamente la tensión financiera producida por las necesidades de financiación del déficit, pero si el crecimiento de los fondos se atempera, como en la actualidad, o se producen reembolsos de las participaciones, la tensión sobre los tipos de interés, si se mantienen vigorosas las necesidades de financiación del Sector Público, será en el futuro más acentuada.

4. Adviértase que se han incrementado tanto el nivel de riesgo como la inestabilidad, pero ese incremento del riesgo de los partícipes-depositantes no tiene como objeto facilitar la adopción de posiciones en el tipo de riesgo que he estimado como positivo, es decir, el ligado a proyectos empresariales. Se trata de asumir mayores niveles de riesgo tanto por los prestamistas como por el propio Sistema Financiero, para invertir en Fondos Públicos, que es el activo con menor riesgo.

Tengo la esperanza de que este somero análisis sirva para moderar los efectos positivos que se presumen del incremento de la competencia y de los efectos de la innovación financiera en cualquier circunstancia. ¿Qué hubiera pasado si los Fondos de Inversión se hubieran seguido desarrollando para cubrir su auténtica función? Pues que los depósitos bancarios hubieran crecido más y cabe la esperanza fundada de que la financiación al «parque empresarial» hubiera sido mayor y de forma particular a las Pymes. Al tiempo, puede que las tensiones de la cobertura del déficit hubieran alarmado en mayor medida y se hubieran incrementado las presiones moderadoras de la incontenencia del gasto público.

En definitiva, el ascenso de los Fondos de Inversión cumpliendo una función distinta de la que justifica su existencia se ha producido en respuesta a unos estímulos determinados y ha ejercido un efecto negativo, desviando recursos del Sector Empresarial Privado al Público, al tiempo que impedía que el déficit público se manifestara mostrando por completo su faz negativa e introduciendo un grado innecesario de inestabilidad e incertidumbre en el Sistema Financiero.

3. El proceso de concentración del Sistema Bancario

Como es bien sabido, en los últimos años de la década de los ochenta y en los años transcurridos de la actual, se ha producido un conjunto de operaciones tendente a la concentración del Sistema Bancario en unidades de mayor dimensión. Está claro, en mi opinión, que se trataba, y se trata, de movimientos promovidos por personas o grupos que deseaban aumentar su influencia personal o la cuota de mercado de sus entidades, lo cual me parece no sólo lícito, sino perfectamente normal. También es normal solicitar dictámenes de expertos para apoyar y justificar técnicamente las decisiones que se piensan adoptar por motivos personales, empresariales, políticos o estratégicos.

Lo que era una redistribución de cuotas de mercado o de influencia de personas o grupos ha tenido dos vías técnicas básicas de justificación que, naturalmente, han pasado a segundo plano una vez conseguido el objetivo perseguido. Me refiero a las economías de escala y a la obtención de una dimensión que permitiera competir a nivel europeo, o, como enunciaban los más agresivos, participar en las grandes operaciones financieras en el mercado mundial.

En cuanto a las economías de escala, las investigaciones existentes al respecto son tan numerosas como inconcluyentes, y en el caso español los efectos son más inciertos dada la dificultad del ajuste de los costes de los recursos humanos a la baja. Seguramente también, en el fragor de la batalla inmediata, se juzgaron ligeramente los costes derivados de la fusión de culturas y equipos humanos diferentes.

Respecto a la justificación de una mayor concentración para aumentar la dimensión y participar en el espacio financiero europeo o mundial, se trataba más bien de argumentos retóricos y, a la hora de adoptar decisiones, se ha impuesto el pragmatismo y el reconocimiento de nuestras limitaciones. De hecho, y visto el negativo resultado de las experiencias internacionales de entidades con mayor dimensión y superior organización gerencial que las españolas, es un argumento que ya no se esgrime con la misma frecuencia y convicción.

En relación a estos temas, me parece que es fundamental distinguir entre los efectos que se derivan de una sobredimensión del Sistema Bancario, y los que conlleva un proceso de concentración en un menor número de entidades, o, para ser más preciso, en un número más reducido de centros de decisión.

En cuanto a la sobredimensión del Sistema Bancario en términos de recursos materiales y humanos, la cuestión resulta, a mi juicio, clara (6). De hecho, las estrategias de la mayor parte de las entidades contemplan una disminución de empleos y, en este sentido, la concentración favorece la eliminación del exceso de capacidad y, desde este ángulo, facilita la inevitable racionalización.

El proceso de concentración tiene, sin embargo, otros efectos cuando se producen eliminando las entidades con un ámbito de actuación ligado a un espacio geográfico concreto. Este hecho se ha producido de forma sostenida en la Banca Privada y, en los últimos años, ha afectado también a las cajas de ahorro, que eran, y lo son ahora aunque en menor medida, entidades ligadas con mayor grado de compromiso con el espacio geográfico en el que operan.

Las posibles ventajas de las economías de escala y la eliminación de excedentes de capacidad instalada, que favorece la concentración, deben atemperarse teniendo en cuenta las alteraciones que se producen en el proceso, ya que la concentración de la dimensión va acompañada de una mayor centralización de las operaciones, dado que el centro de decisión ha de contemplar ahora la operatividad de una masa mucho mayor de recursos, y ello supone la atención hacia operaciones de

mayor cuantía. La centralización de las decisiones opera en favor de actuar con empresas, proyectos y prestatarios de mayor dimensión, que son los que pueden absorber una masa considerable de recursos, e implica, al tiempo, una disminución de la atención respecto a las iniciativas locales de menor significación económica.

Los efectos de la mayor o menor concentración de los Sistemas Bancarios, y de la centralización de decisiones consiguientes, han sido muy discutidos en otros países, y de las decisiones adoptadas han resultado estructuras financieras distintas. En Inglaterra, en las últimas décadas del siglo pasado tuvo lugar, por un conjunto de circunstancias muy interesantes pero en las que no puedo detenerme ahora, un proceso acelerado de concentración bancaria que produjo la desatención financiera de prestatarios locales de áreas significativas; por otra parte, la centralización en Londres de las decisiones de la mayor parte de los recursos, supuso una orientación internacional de las actividades bancarias. Algunos analistas han señalado esta orientación como una de las razones del declive industrial inglés; otros argumentan que la contrapartida fue la consolidación de la City como centro financiero internacional y el reforzamiento de los ingresos invisibles en la Balanza de Pagos.

Ese mismo proceso no se ha producido, como contraste, en Alemania, donde la cuota de las grandes entidades en los recursos totales del Sistema Bancario es muy escasa, existiendo en cambio una tupida malla de entidades locales, fuertemente interconectadas para mejorar la asistencia en la prestación de sus servicios, con intereses y áreas de actuación muy definidas y con un conocimiento profundo de las características de la zona en que operan.

La cuestión, a mi juicio, tiene mucha importancia, y las ventajas de la dimensión, si existen, deben moderarse con las consideraciones anteriores. Una centralización excesiva de las decisiones puede suponer una alteración en las corrientes financieras en perjuicio de iniciativas de escasa dimensión y en favor de las grandes opciones que proporcionan las grandes empresas, las administraciones públicas, los mercados organizados interiores y... también exteriores, aunque es posible que esa eventual opción se contemple positivamente por las posiciones más liberales en relación a los fenómenos financieros. Desde mi visión, y después de lo dicho, supongo que entenderán normal que considere el en ocasiones forzado proceso de concentración, en especial de las cajas de ahorro, como una de las decisiones financieras más desafortunadas de los últimos años.

4. Consideración final

Un análisis del fenómeno financiero y de sus efectos habría de matizar entre lo *deseable* y lo *inevitable*, y debería también contemplar con distanciamiento las afirmaciones que se realizan apoyadas en los hechos que acontecen en otros países.

No es lo mismo observar la generalidad de una tendencia que considerarla necesariamente positiva, porque puede suceder que ni sea tan general ni sus efectos siempre favorables. En cualquier caso, no es igual adoptar la actitud de intentar moderar una tendencia determinada, que mantener la posición de que, puesto que se ha producido en otros países, ha de tener una justificación y un efecto positivo en el nuestro. Por ejemplo, es una tendencia general de los últimos años la internacionalización de los flujos de capital, hecho que ninguna nación puede ignorar, pero esto no significa que sea necesariamente un hecho positivo, en general, o que en nuestro caso concreto debamos promoverla. Por ello, una postura es tomar conciencia de esa tendencia general a la que, en cualquier caso, es muy difícil sustraerse, y otra es celebrarla, fomentarla e incluso agudizarla, pensando que puesto que se produce con generalidad debe ser necesariamente positiva en nuestra situación específica concreta.

Previsiones parecidas me parecen necesarias respecto al mimetismo con las instituciones, instrumentos o mercados de otros países, o al empleo de la coartada de la uniformidad que impone la legislación comunitaria. En Europa existen normas comunes en materia económica y financiera, pero también los grados de libertad, de hecho, más que suficientes para que sea posible una adaptación singular de cada realidad nacional.

Termino ya. He comenzado estas páginas precisando que el juicio que formule respecto a las disposiciones reguladoras del Sistema Financiero lo situaría en función de su incidencia sobre el «parque empresarial». No es éste el criterio que ha orientado las decisiones financieras en nuestro país en las últimas décadas. El principio básico que ha prevalecido ha sido la promoción del incremento de la competencia financiera en cualquier situación y circunstancia, sin tener demasiado en cuenta las dificultades de ajuste de las propias entidades ni los efectos sobre el «parque empresarial». Asimismo, se ha favorecido una corriente concentradora que en algunos casos estaba justificada, pero en otros se ha promovido con la pretensión de centralizar decisiones y responsabilidades, sin tener demasiado en cuenta los efectos sobre la asignación de los recursos.

No se puede decir que haya habido un debate importante en nuestro país sobre los efectos y las alternativas de las distintas medidas de regulación financiera. En cualquier caso, mi posición ha sido crítica a lo largo de estos años y no por afán contestatario, sino por una convicción profunda y arraigada. Ojalá no podamos decir, como dijo Krugman, a la vista del desastre financiero que se produjo en Estados Unidos en la década de los años ochenta, que «la retórica de la libertad ayudó a camuflar lo que, de otro modo, podría haber sido considerado como una política obviamente irresponsable» (7). □

NOTAS

- (*) Agradezco los comentarios y sugerencias de los profesores Muñoz Ciudad y Mora Sánchez. Estas páginas reproducen, con algún retoque estilístico, la ponencia presentada por el autor en las IX Jornadas de Alicante sobre Economía Española, el 21 de octubre de 1994.
- (1) *La crisis del Sistema Bancario. Lecciones de la experiencia de Estados Unidos*, Civitas, Madrid, 1993.
- (2) Un detalle de estos cálculos figura en mi trabajo: «Problemas y desafíos de una economía abierta», en *Lecciones de Economía Española*, obra dirigida por José Luis García Delgado, Civitas, Madrid, 1993, págs. 471 y 472.
- (3) Estas cuestiones las he analizado con detalle en mi libro *La crisis del Sistema Bancario...*, págs. 189-222.
- (4) Véase, en este sentido, *Lecciones de Economía Española*, op. cit., págs. 474-475.
- (5) El objetivo último de mi libro ya citado, *La crisis del Sistema Bancario...*, es, precisamente, intentar moderar esa gran confianza.
- (6) A esta cuestión hice referencia en mi trabajo «La Dimensión del Sistema Bancario», *ECONOMISTAS*, agosto-septiembre de 1988. Reproducido en: *Estudios sobre el Sistema Financiero*, Espasa Calpe, Madrid, 1989.
- (7) P. Krugman, «Financial Crises in the International Economy», en M. Feldstein (ed.), *The Risk of Economic Crisis*, The University of Chicago Press, 1991, pág. 133.

CONTABILIDAD Y FINANCIACION

**Principios Contables y Fiscalidad**

José Luis Cea • 154 págs.

Analiza el marco teórico y el panorama internacional de la relación contabilidad-fiscalidad. Relaciona los Principios Contables con el Impuesto sobre Beneficios y con el beneficio consolidado en los grupos de sociedades.

PVP: 3.200* • Asociado: 2.400*

**Efectos Económicos de las Normas Contables**

Vicente Pina • 190 págs.

Analiza el panorama actual de la investigación y normalización contable, haciendo referencia a la actuación gerencial y los usuarios de la información contable (Accionistas, Obligacionistas...). Diferencia los tipos de efectos económicos con casos particulares y un estudio empírico sobre la materia.

PVP: 1.870* • Asociado: 1.400*

**Lecturas sobre Principios Contables**

José Luis Cea y otros • 328 págs.

Trabajo colectivo monográfico compuesto por 13 artículos que abordan el significado, trascendencia, elaboración y regulación jurídica, así como los aspectos conceptuales de los Principios Contables básicos.

PVP: 2.000* • Asociado: 1.500*

**Función Financiera de la Empresa y Creación de Valor: Una Propuesta de Síntesis**

Joan Montllor • 62 págs.

Analiza las políticas de endeudamiento y de dividendos, identificando los componentes de las rentas financieras asociadas a tales políticas, así como las condiciones de óptimo de éstas.

PVP: 1.800* • Asociado: 1.200*

**El Marco Conceptual de la Contabilidad Financiera**

Francisco Gabás • 226 págs.

Aborda el interesante tema del marco conceptual, que tantas polémicas despierta sobre su utilidad y aplicación en el futuro, a raíz del proyecto del FASB de elaborar una estructura conceptual para las normas contables y operativas.

PVP: 3.500* • Asociado: 2.625*

**La Normalización Contable en el Reino Unido, Francia, Alemania y España**

Antonio Socías • 250 págs.

Describe la adaptación de la IV Directiva en tres sistemas contables muy distintos, comparando después los resultados entre sí y con el caso español.

PVP: 3.800* • Asociado: 2.850*

Precio especial para los seis títulos: 11.975 ptas* • Asociado de AECA: 8.775 ptas*.

CONTABILIDAD DE GESTIÓN

**Nuevas Tendencias en Contabilidad de Gestión: Implantación en la Empresa Española**

Emma Castelló y otros • 432 págs.

Veinte especialistas exponen sistemas novedosos y prácticos sobre reducción de costes y el logro de la excelencia empresarial, con experiencias actuales de implantación.

PVP: 4.000* • Asociado: 2.500*

**El factor humano en los Costes: Punto Débil de la Empresa Española**

Herenía Gutiérrez • 184 págs.

Descubre facetas en el campo del control de costes y presupuestos en la empresa española que eran desconocidas hasta ahora. Las conclusiones son desalentadoras, pues los sistemas se utilizan de forma deficiente.

PVP: 3.400* • Asociado: 2.550*

Precio especial para los dos títulos: 5.175 ptas* • Asociado de AECA: 4.000 ptas*.

* IVA incluido en los precios de todas las publicaciones.

IMPORTANTE: Los Miembros del Colegio de Economistas de Madrid se benefician para esta promoción de los descuentos sobre los precios de venta indicados para los Socios de AECA, en base al Convenio de Cooperación vigente entre ambas instituciones.



Elementos de Contabilidad de Gestión

Coordinador: Jesús Lizcano

464 páginas

PVP: 5.200 ptas*

Asociado de AECA: 3.600 ptas*

Se abordan en la obra desde rigurosos análisis de la Contabilidad de Gestión a nivel conceptual y la situación de la investigación o las tendencias previstas en su desarrollo, hasta cuestiones concretas relativas a problemas y métodos de cálculo (subactividad, costes variables, etc.), además de aspectos sustanciales del control de gestión empresarial (control organizacional, medioambiental, centros de responsabilidad...), así como nuevos sistemas, como el ABC y casos y experiencias reales en empresas en lo relativo a la implantación de sistemas de Contabilidad de Gestión.

La obra ha sido elaborada por diversos profesionales, todos ellos pertenecientes a la Comisión de Principios de Contabilidad de Gestión de AECA.



El Resultado Contable

Análisis Crítico de la Medición del Excedente Económico Empresarial

José Luis Cea García

60 páginas

PVP: 1.700 ptas*

Asociado de AECA: 1.275 ptas*

La medición del resultado contable periódico de la empresa es un proceso clave dentro del objetivo de

mostrar la imagen fiel de aquella. Los mecanismos actuales de medición (principios y normas contables generalmente aceptados y sancionados legalmente) presentan fallos evidentes.

La cifra calculada, por tanto, dista de ser representativa del verdadero excedente o déficit económico logrado por la empresa en el periodo como consecuencia de sus operaciones especulativas de necesidad y contraindicadas en condiciones de libre mercado. En este trabajo se señalan los principales fallos del cálculo actual, apuntándose algunos de los mecanismos a introducir por parte de la regulación contable para subsanarlos.



La Contabilidad de Gestión Actual: Nuevos Desarrollos

Coordinadores:
Joan Amat-Oriol Amat

316 páginas

PVP: 3.950 ptas*

Asociado de AECA: 2.800 ptas*

En este libro se presentan y analizan las tendencias actuales y nuevos desarrollos en materia de contabilidad de gestión, como los costes

relevantes para la toma de decisiones, los análisis estratégicos de costes, las aplicaciones prácticas de control estratégico, los sistemas de gestión y costes basados en las actividades (ABC y ABM), las aplicaciones prácticas de contabilidad de gestión en empresas orientadas al mercado, la contabilidad directiva y satisfacción-fidelización de la clientela, las nuevas tendencias de producción, los procedimientos de auditoría...

DE LAS CUENTAS Y LAS ESCRITURAS

LUCA PACIOLI

**Un magnífico obsequio para estas Navidades
¡Reserve ahora su ejemplar!**



Debido a los pocos ejemplares existentes de la edición numerada en piel, los pedidos se atenderán por RIGUROSO ORDEN DE RECEPCION.



PRESENTADA COMO NOVEDAD EXCLUSIVA EN ESPAÑA, LA ASOCIACION ESPAÑOLA DE CONTABILIDAD Y ADMINISTRACIÓN DE EMPRESAS PUBLICA LA PRIMERA EDICION DE ESTA VERSION EN CASTELLANO DE LA OBRA, CUYO AUTOR ES EL CLERIGO RENACENTISTA ITALIANO LUCA PACIOLI.

♦ HOY SE ACEPTA COMO EL PRIMER TRATADO PUBLICADO QUE EXPONE Y DIVULGA EL SISTEMA CONOCIDO POR EL NOMBRE DE "PARTIDA DOBLE", SOBRE EL QUE SE BASA EL DESARROLLO DE LA CONTABILIDAD HASTA NUESTROS DÍAS.

INCLUYE REPRODUCCION FOTOGRAFICA DEL TEXTO ORIGINAL

Edición Numerada en Piel



Encuadernación en piel serraje, con grabados al fuego en cubierta, lomo y parte posterior. Cinco nervios al lomo. Guardas interiores a la catalana. Doble cinta punto de lectura. Cantos pintados en oro viejo.

272 páginas.

Estudio Introductorio y Traducción por
Esteban Hernández Esteve

PVP: 24.000 ptas*

Asociado: 18.000 ptas*

Edición en gúaflex

PVP: 8.000 ptas*

Asociado: 6.000 ptas*



INFORMACION Y PEDIDOS

Asociación Española de Contabilidad y Administración de Empresas

Alberto Aguilera, 31 - 5º
Teléfonos: (91) 547 44 65 - 547 37 56 - 559 12 27
Fax: (91) 541 34 84
28015 Madrid

Premio a la Economía de los números pequeños

Vicente Salas Fumás

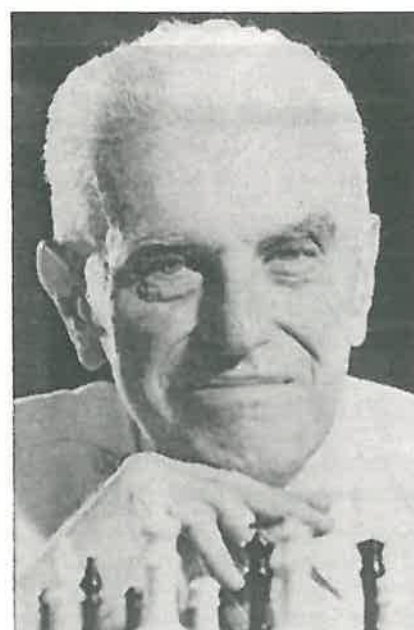
Catedrático de Economía de la Empresa. UAB.
Premio Jaime I de Economía 1992



Reinhard Selten



John Nash



John Harsányi

La Academia Sueca de las Ciencias ha premiado este año a tres investigadores, John Nash, John Harsányi y Reinhard Selten, por sus contribuciones a la Teoría de los Juegos. El Nobel de Economía habrá sorprendido a muchos economistas porque, primero, la relación entre la Economía y los Juegos no es evidente y, segundo, porque a pocos de los estudiantes pasados y presentes de nuestras Facultades de Economía les resultarán familiares los nombres de los tres galardonados. A pesar de todo ello, la conexión entre la Economía y la Teoría de los Juegos existe y la contribución de Nash, Harsányi y Selten al pensamiento económico actual es más que notable.

La Economía encuentra en la Teoría de los Juegos un aliado metodológico importante cuando aquélla comienza a ocu-

parse del estudio de los mercados donde se incumplen las condiciones ideales de la competencia perfecta. En otros términos, cuando entre los mercados objeto de estudio se incluyen no sólo los mercados tan brillantemente investigados por Arrow y Debreu (igualmente premiados con el Nobel), sino también los mercados con «imperfecciones» en su funcionamiento y, en definitiva, más próximos a la realidad. Las dos imperfecciones que hasta ahora han concentrado la atención de los economistas son la *información incompleta* (incierta, asimétrica) y los *números pequeños*. Esta vez se ha premiado a investigadores que han contribuido al conocimiento de los mercados donde concurren las circunstancias de números pequeños y, con toda probabilidad, en los próximos años se premiará a quienes han

contribuido al desarrollo de la Economía de la información.

En los mercados de competencia perfecta el número de oferentes y demandantes es suficientemente grande como para que cada participante en el mismo considere como dadas las condiciones del intercambio, resumidas en un precio para cada bien y servicio. Este hecho tiene consecuencias importantes para el buen funcionamiento de los mercados, pues evita costosas actividades de negociación y, al mismo tiempo, permite que el problema de asignación de recursos que debe resolver cada agente dependa sólo de variables de decisión bajo su control. Se consigue así la máxima separabilidad entre las decisiones individuales, lo cual asegura una óptima motivación sin perder posibilidades de coor-

dinación espontánea de todas las decisiones.

Los números pequeños, un oferente y un demandante en un intercambio bilateral, dos o tres empresas compitiendo en un mismo mercado, estados que promueven políticas armamentísticas disuasorias..., en cambio, dan lugar a unas condiciones de producción e intercambio radicalmente diferentes. Las condiciones del intercambio, precio, ya no vienen dadas sino que son el oferente y el demandante quienes deben fijar los términos concretos del mismo; las decisiones de producción y precio de cada empresa afectan a sus propios beneficios y a los beneficios de las demás; los gobiernos lanzan mensajes diplomáticos y demostraciones de fuerza con el propósito de persuadir a los demás del alto poderío militar y/o económico que poseen. La necesidad expresa de negociar y la presencia de interdependencias entre los beneficios de unos y las decisiones de otros constituyen las dos cuestiones básicas a que se enfrentan los participantes en un mercado en presencia de números pequeños, precisamente aquellas que la Teoría de los Juegos ha hecho suyas y las ha convertido en sus temas centrales de estudio, proporcionando recomendaciones sobre cómo delimitar el entorno del juego, cómo enumerar estrategias, cómo detallar las reglas y cómo predecir las soluciones más razonables.

La interacción entre los agentes dentro de un marco general de números pequeños puede ocurrir en unas condiciones donde estos agentes tienen la posibilidad de establecer acuerdos vinculantes sobre qué debe hacer cada uno y lo que recibe por ello a cambio, y en condiciones donde tales acuerdos no son factibles. Un acuerdo vinculante supone la existencia de un contrato formal con unas cláusulas redactadas de tal modo que si alguien denuncia el incumplimiento del contrato la autoridad judicial correspondiente podrá dictaminar con escaso error si tal denuncia está o no fundamentada. Además de verificabilidad externa, el acuerdo vinculante debe estar, obviamente, dentro de la legalidad. Las situaciones de interdependencia y conflicto que pueden resolverse a través de acuerdos vinculantes se estudian bajo la denominación de *juegos cooperativos*, distinguiéndose así de los *juegos no cooperativos* o de estrategia que surgen cuando el conflicto debe resolverse sin poder acudir a tales acuerdos, bien porque no se cumple la condi-

ción de verificabilidad externa de la información o bien porque tal acuerdo está considerado ilegal (por ejemplo, el acuerdo de cartel en el caso del oligopolio).

John Nash fue pionero en aportar soluciones razonables a los juegos que se resuelven a través de acuerdos vinculantes, a los cuales se llega por medio de un proceso explícito de negociación. Tales soluciones se formulan en términos de un conjunto de axiomas, detrás de los cuales subyacen principios de eficiencia, respeto a la libre voluntad de contratar y equidad, que debe cumplir la solución que se proponga a modo de reparto de las ganancias de la acción colectiva. Además, Nash demuestra que la solución que caracteriza con sus axiomas es, en general, computable a través de un determinado problema de optimización. La negociación colectiva entre trabajadores y empresarios ha sido el principal campo de aplicación de este concepto de juego y solución.

La propuesta de Nash caracteriza las propiedades deseables de la solución, pero en cambio no explicita la secuencia negociadora, ofertas y contraofertas a través de la cual dicha solución se alcanza. Fue precisamente Harsányi, en un trabajo posterior, quien primero describió un proceso explícito de negociación, el cual conducía a una solución idéntica a la que propone la axiomática de Nash. Con la aportación de Harsányi queda clara la distinción entre la solución y el proceso para llegar a ella. Muchas veces el estudio del problema de negociación podrá prescindir del proceso explícito y acudir directamente a la solución calculada a partir del modelo de optimización desarrollado por Nash, sin por ello perder generalidad, pues se sabe que llegamos al mismo resultado final aunque por diferentes caminos. Rubinstein, Binmore, Sutton... siguen los pasos de Harsányi y demuestran que la solución axiomática de Nash es consistente con una amplia variedad de procesos formalizados de negociación, reforzando una vez más su interés y relevancia.

Cuando los acuerdos vinculantes no son factibles para responder a las interdependencias entre jugadores, la interacción competitiva se mantiene hasta la fase de decisión y/o acción, siendo la negociación previa irrelevante para poder predecir el resultado del juego. El concepto de solución es más complejo y sólo cabe hablar de equilibrios, o situaciones donde

nadie tiene interés en modificar la conducta mientras los demás tampoco lo hagan. La inviabilidad de los acuerdos vinculantes no significa que los jugadores no puedan comunicarse entre sí previo a la toma de decisiones, buscando coordinarse y obtener el resultado más favorable posible. Pero son conscientes de que tal acuerdo será siempre tácito o implícito y, por tanto, su cumplimiento depende totalmente de la voluntad de cada uno en mantenerse firme con lo acordado; en otros términos, sólo con soluciones que cumplan la propiedad de ser autovinculantes podemos estar seguros de que coincidirá lo ejecutado y lo acordado.

La comunicación previa no siempre es factible (en el caso de las empresas oligopolistas acostumbra a perseguirse legalmente) y, si es así, la decisión debe tomarla cada jugador en base a lo que le dicte el proceso de *pensamiento estratégico*, a lo largo del cual el jugador trata de converger a una solución de equilibrio sabiendo que los demás saben que tal pensamiento estratégico está teniendo lugar, y viceversa. Fue también John Nash quien propuso uno de los conceptos de equilibrio más robustos para este tipo de situación donde no es posible llegar a acuerdos vinculantes, equilibrio que cumple las dos condiciones exigidas: ser autovinculante, para los casos donde existe comunicación previa, y no generar arrepentimiento posdecisorio, pues tomando la decisión que forma parte del equilibrio Nash ningún jugador se lamentará de haberla tomado una vez se conozca cuál ha sido la decisión de los demás.

El equilibrio simple de Nash se ajusta a situaciones donde los participantes en el juego deciden una sola vez y de forma simultánea, de tal manera que nadie conoce la decisión de los demás cuando está tomando la suya. El supuesto es poco realista pues, en general, la interacción estratégica continuará de forma repetida a lo largo del tiempo. Cuando ello ocurre, el conjunto de alternativas estratégicas de cada jugador se amplía notablemente, pues ahora algunas de las decisiones a tomar se pueden condicionar a decisiones concretas que elijan los demás en el pasado. Al mismo tiempo se abre el camino hacia las *conductas estratégicas*, es decir, aquellas que se toman con el ánimo expreso de influir y condicionar la conducta del resto de jugadores. En este nuevo contexto la simple solución de equilibrio Nash para los juegos con una sola decisión y simultánea re-

sulta insuficiente y la aportación de Selten resulta decisiva para avanzar hacia nuevos conceptos de equilibrio en juegos dinámicos o multitemporales.

Selten abre nuevas intuiciones a partir de una metáfora que contempla el problema de decisión de una empresa propietaria de una cadena de establecimientos comerciales repartidos entre varias ciudades, cuando se enfrenta a la amenaza de un competidor que se prepara para entrar en una de esas ciudades. Las opciones son simples: «luchar» o «acomodar» para el incumbente y «entrar» o «permanecer fuera» para el entrante potencial, y los pagos resultantes para cada par de estrategias se construyen de tal modo que existen inicialmente dos equilibrios Nash simples, «entrar, acomodar» y «quedar fuera, luchar». De estos dos equilibrios el segundo puede descartarse porque, una vez el nuevo entrante se instala en el mercado, la decisión óptima para el incumbente, la que maximiza un beneficio, es acomodarse a la nueva situación. Podríamos preguntarnos también qué pasaría si en lugar de enfrentarse a un solo entrante potencial en un mercado, la cadena de establecimiento anticipara que va a tener que hacer frente de forma repetida en el futuro a situaciones similares en el resto de ciudades donde está establecida. Tal vez ahora resultara óptimo mostrarse agresiva ante los competidores que penetran en las mismas ciudades, pues de este modo se adquiere una reputación de empresa dispuesta a defender los mercados a toda costa, resultado de la cual competidores potenciales futuros desistirán voluntariamente de intentar la entrada. La aportación de Selten consiste en demostrar que mientras el juego se repita un número finito de veces la solución no cambia con respecto a la que se alcanza cuando se juega una sola vez. Para comprender este resultado basta con tener en cuenta que cuando se llega a la última ciudad los argumentos a favor de la reputación de competidor duro desaparecen y la empresa acomodará al entrante, pues es la solución de equilibrio para el juego con un horizonte temporal de un período. El entrante de la penúltima ciudad sabe que la decisión en la última será acomodar al entrante y la lucha queda descartada; su decisión será entrar en el mercado y una vez consumada la entrada el incumbente se acomoda a la nueva situación. El razonamiento sigue hasta llegar a la primera de las ciudades donde entra un

competidor, con resultados idénticos. Se introducen así las bases para poder discernir cuándo las amenazas son realmente creíbles y cuándo una determinada conducta estratégica supera o no los test de racionalidad.

Reinhard Selten califica la solución de equilibrio del juego de la cadena de establecimientos como «paradoja», debido al carácter contraintuitivo que a priori cabe atribuirle. En base a ello, una larga lista de investigadores, entre los que destacan Kreps y Wilson, se ha dedicado a buscar condiciones bajo las cuales sería racional algún tipo de conducta agresiva frente a los primeros entrantes, comprobándose que el resultado de Selten es sensible al horizonte temporal del juego, finito o infinito, y a la situación de información de los jugadores. De tal modo que es suficiente una pequeña incertidumbre sobre el momento en que se va a terminar el juego o sobre las características de la empresa establecida (su nivel de coste, por ejemplo), para encontrar equilibrios que impliquen algún tipo de amenaza creíble de conducta agresiva por parte de la empresa establecida, capaz de evitar la entrada de nuevos competidores. Todos estos refinamientos y avances del problema original de Selten, donde la certeza se sustituye por la incertidumbre, se han apoyado en buena parte en resultados previos de Harsányi sobre equilibrios en juegos dinámicos con información incompleta, contruidos a partir de procedimientos bayesianos de revisión de probabilidades. Existen, por tanto, claros puntos de conexión entre las aportaciones de Harsányi y Selten a la teoría de los juegos dinámicos (extensivos), algo que se habrá tenido en cuenta sin duda a la hora de elegir a los premiados dentro del amplio territorio de la Teoría de los Juegos.

Como siempre ocurre, el Premio Nobel de Economía de este año desencadenará críticas y dudas sobre el verdadero alcance de las investigaciones premiadas. Para muchos economistas la Teoría de los Juegos pertenece a la Economía «artificial», «de las abstracciones matemáticas» como principio y fin del trabajo científico, de la «academia alejada de los problemas reales», que se ocupa de problemas intrascendentes que sólo se justifican por el interés que se les presta en cotos cerrados de investigadores. Incluso desde dentro de la propia Teoría se han levantado críticas aduciendo la falta de capacidad predictiva de los concep-

tos de solución propuestos, debido a su poca robustez y sensibilidad a las hipótesis de partida. Pero la Teoría de Juegos ha proporcionado un lenguaje formal para abordar con rigor el complejo mundo de la interrelación estratégica, ha acotado el espacio de soluciones razonables aportando criterios para discernir entre conductas racionales e irracionales y ha permitido, en definitiva, un tratamiento riguroso de problemas reales que no encontraban su sitio en la Economía de los grandes números. En dichos problemas, la conducta de los agentes predomina, en su trascendencia para el resultado final, sobre las condiciones estructurales, y el término *estrategia* se impone como síntesis de dicha conducta. Es por ello que el avance en la Teoría de Juegos tiene una especial relevancia para el progreso en el estudio de los problemas de gestión empresarial, a los que debe proporcionar, en el próximo futuro, los fundamentos sólidos y rigurosos que tan urgentemente necesita para lograr afianzarse entre el conjunto de las ciencias sociales. Economía de los números pequeños y Economía de la información, dos parcelas de la microeconomía que contribuyen, y contribuirán en el futuro, a la consolidación de una teoría general de los negocios. □

OBRA DE JOHN C. HARSANYI



«Approaches to the bargaining problem before and after the theory of games: A critical discussion of Zeuthen's, Hicks', and Nash's theories», *Econometrica*, 24(2)1956, 144-157. Publicado también en 1982 y 1989.

«Ethics in terms of hypothetical imperatives», *Mind*, 47, 1958, 305-316. Publicado también en 1976.

«Notes on the bargaining problem», *Southern Economic Journal*, 24, 1958, 471-476.

«A bargaining model for the cooperative n-person game», en TUCKER, A.W., y LUCE, R.D.: *Contributions to the theory of games*, IV, Princeton: Princeton University Press, 1959, 325-355.

«On the rationality postulates underlying the theory of cooperative games», *Journal of Conflict Resolution*, 5(2)1961, 179-196. Publicado también en 1982.

«Theoretical analysis in social science and the model of rational behavior», *Australian Journal of Politics and History*, 7, 1961, 60-74.

«Mathematical models for the genesis of war (a review article on Lewis F. Richardson's work)», *World Politics*, 14, 1962, 687-699.

«Measurement of social power in n-person reciprocal power situations», *Behavioral Science*, 7, 1962, 81-91. Publicado también en 1969.

«Measurement of social power, opportunity costs, and the theory of two-person bargaining games», *Behavioral Science*, 7, 1962, 67-80. Publicado también en 1969.

«Rationality postulates for bargaining solutions in cooperative and in non-cooperative games», *Management Sciences*, 9(1)1962, 141-154.

«A simplified bargaining model for the n-person cooperative game», *International Economic Review*, 4, 1963, 194-220.

[STEVENS, C.M.: «Strategy and collective bargaining negotiations]: Comment», *American Economic Review*, 53(4)1963, 822-824.

«Bargaining and conflict situations in the light of a new approach to game theory», *American Economic Review*, 55(2)1965, 447-457.

«Game theory and the analysis of international conflicts», *Australian Journal of Politics and History*, 11, 1965, 292-307.

«A bargaining model for social status in informal groups and formal organizations», *Behavioral Science*, 11, 1966, 357-369.

«A general theory of rational behaviour in game situation», *Econometrica*, 34(3)1966, 613-634.

«Individualistic vs. functionalistic explanations in the light of game theory», en LAKATOS, I. (ed.): *Problems in the Philosophy of Science*, Amsterdam: North-Holland, 1968, 305-321.

«Measurement of social power in n-person reciprocal power situations», en BELL, R.; EDWARDS, D.V.; WAGNER, R.H. (eds.): *Political power: A reader in theory and research*, Nueva York, etc.: MacMillan, etc., 1969, 239-248. Publicado también en 1962.

«Measurement of social power, opportunity costs, and the theory of two-person bargaining games», en BELL, R.; EDWARDS, D.V.; WAGNER, R.H. (eds.): *Political power: A reader in theory and research*, Nueva York, etc.: MacMillan, etc., 1969, 226-238. Publicado también en 1969.

«Rational-choice models of political behavior vs. functionalist and conformist theories», *World Politics*, 21, 1969, 513-538.

– con Reinhard SELTEN: «A generalized Nash-solution for 2-person bargaining games with incomplete information», *Management Science*, 18(5)1972, 80-106.

«An equilibrium point interpretation of stable sets and a proposed alternative definition», *Management Science*, 20, 1974, 1472-1497. Publicado también en 1982.

«Approaches to the bargaining problem before and the after the theory of games», en YOUNG, Oran R. (ed.): *Bargaining: Formal theories of negotiation*, Chicago, etc.: University of Illinois Press, 1975, 253-266.

«Can the maximum principle serve as a basis for morality? A critique of John Rawls's theory», *American Political Science Review*, 69(2)1975, 594-606. Traducido al español en 1977.

«The bargaining problem: Note», en YOUNG, Oran R. (ed.): *Bargaining: Formal theories of negotiation*, Chicago, etc.: University of Chicago Press, 1975, 288-293.

«The tracing procedure: A bayesian approach to defining a solution for n-person non-cooperative games», *International Journal of Game Theory*, 4, 1975, 61-95.

«Advances in understanding rational behavior», en HARSANYI, John C.: *Essays on ethics, social behavior, and scientific explanation*, Dordrecht, etc.: Reidel, 1976, 89-117.

«Cardinal utility in welfare economics and in the theory of risk-taking», en HARSANYI, John C.: *Essays on ethics, social behavior, and scientific explanation*, Dordrecht, etc.: Reidel, 1976, 3-5. Publicado también en 1953.

«Cardinal welfare, individualistic ethics, and interpersonal comparisons of utility», en HARSANYI, John C.: *Essays on ethics, social behavior, and scientific explanation*, Dordrecht, etc.: Reidel, 1976, 6-23. Publicado también en 1955.

Essays on ethics, social behavior, and scientific explanation, Dordrecht: Reidel, 1976. Publicado también en 1980.

«Ethics in terms of hypothetical imperatives», en HARSANYI, John C.: *Essays on ethics, social behavior, and scientific explanation*, Dordrecht, etc.: Reidel, 1976, 24-36. Publicado también en 1958.

«Explanation and comparative dynamics in social science», en HARSANYI, John C.: *Essays on ethics, social behavior, and scientific explanation*, Dordrecht, etc.: Reidel, 1976, 227-242.

«Nonlinear social welfare functions: Do welfare economists have a special exemption from bayesian rationality?», en HARSANYI, John C.: *Essays on ethics, social behavior, and scientific explanation*, Dordrecht, etc.: Reidel, 1976, 64-85.

«Morality and the theory of rational behavior», *Social Research*, 44(4)1977, 623-656.

«¿Puede el principio de Maximin servir como base ética? Una crítica a la teoría de John Rawls», *Hacienda Pública Española*, (48)1977, 305-321. Publicado también en 1975.

Rational behavior and bargaining equilibrium in games and social situations, Cambridge, etc.: Cambridge University Press, 1977. Publicado también en 1986.

– con Reinhard SELTEN: *Simple and iterated limits of algebraic functions* (Working Paper CP-370 Center for Research in Management), Berkeley: University of California, 1977.

«A solution theory for noncooperative games and its implications for cooperative games», en ORDESHOOK, Peter C. (ed.): *Game theory and political science*, Nueva York: New York University Press for the Center for Applied Economics, 1978, 39-95.

«Bayesian decision theory and utilitarian ethics», *American Economic Review*, 68(2)1978, 223-228.

«Economics and ethics: Altruism, justice, power: Discussion», *American Economic Review*, 68(2)1978, 231-232.

«Rule utilitarianism and decision theory», en GOTTINGER, H.W., y LEINFELLNER, W. (eds.): *Decision theory and social ethics: Issues in social choice*, Dordrecht, etc.: Reidel, 1978, 3-31.

«Comments on Roth's Paper, "Values for games without side payments: Some difficulties with current concepts"», *Econometrica*, 48(2)1980, 477.

Essays on ethics, social behavior, and scientific explanation, Dordrecht: Reidel, 1980. Publicado también en 1976.

A new general solution concept for both cooperative and not cooperative games, en HARSANYI, John C.: *Papers in game theory*, Dordrecht, etc.: Reidel, 1982, 211-232.

«A simplified bargaining model for the n-person cooperative game, en HARSANYI, John C.: *Papers in game theory*, Dordrecht, etc.: Reidel, 1982, 44-70.

«An equilibrium point interpretation of stable sets and a proposed alternative definition», en HARSANYI, John C.: *Papers in game theory*, Dordrecht, etc.: Reidel, 1982, 187-210. Publicado también en 1974.

«Approaches to the bargaining problem before and after the theory of games: A critical discussion of Zeuthen's, Hicks', and Nash's theories», en HARSANYI, John C.: *Papers in game theory*, Dordrecht, etc.: Reidel, 1982, 3-19. Publicado también en 1956 y 1989.

«Games with incomplete information played by "bayesian" players. Part I: The basic model», en HARSANYI, John C.: *Papers in game theory*, Dordrecht, etc.: Reidel, 1982, 154-170.

«Games with incomplete information played by "bayesian" players. Part II: Bayesian equilibrium points», en HARSANYI, John C.: *Papers in game theory*, Dordrecht, etc.: Reidel, 1982, 139-153.

«Games with incomplete information played by "bayesian" players. Part III: The basic probability distribution of the game», en HARSANYI, John C.: *Papers in game theory*, Dordrecht, etc.: Reidel, 1982, 154-170.

«Games with randomly disturbed payoffs: A new rationale for mixed-strategy equilibrium points», en HARSANYI, John C.: *Papers in game theory*, Dordrecht, etc.: Reidel, 1982, 73-95. Publicado también en 1990.

«Oddness of the number of equilibrium points: A new proof», en HARSANYI, John C.: *Papers in game theory*, Dordrecht, etc.: Reidel, 1982, 96-111.

«On the rationality postulates underlying the theory of cooperative games», en HARSANYI, John C.: *Papers in game theory*, Dordrecht, etc.: Reidel, 1982, 20-43. Publicado también en 1961.

Papers in game theory, Dordrecht, etc.: Reidel, 1982.

«Rule utilitarianism, rights, obligations, and the theory of rational behavior», en HARSANYI, John C.: *Papers in game theory*, Dordrecht, etc.: Reidel, 1982, 235-253.

«Uses of bayesian probability models in game theory», en HARSANYI, John C.: *Papers in game theory*, Dordrecht, etc.: Reidel, 1982, 171-183.

«Use of subjective probabilities in game theory», en STIGUM, B., y WENSTOP, F. (eds.): *Foundations of utility and risk theory with applications*, Dordrecht, etc.: Reidel, 1983, 297-310.

«Rule utilitarianism, equality, and justice», en PAUL, E.F.; PAUL, J.; MILLER, F.D. (eds.): *Ethics and economics*, Oxford, etc.: Blackwell, 1985, 115-127.

«Individual utilities and utilitarian ethics», en DIEKMANN, A., y MITTER, P. (eds.): *Paradoxical effects of social behavior: Essays in honor of Anatol Rapoport*, Heidelberg, etc.: Physica, 1986, 1-12.

«Practical certainty and the acceptance of empirical statements», en DABONI, L.; MONTESANO, A.; LINES, M. (eds.): *Recent developments in the foundations of utility and risk theory*, Dordrecht, etc.: Reidel, 1986, 27-41.

Rational behavior and bargaining equilibrium in games and social situations, Cambridge, etc.: Cambridge University Press, 1986. Publicado también en 1977.

«Utilitarian morality in a world of very half-hearted altruists», en HELLER, W.P.; STARR, R.M.; STARRET, D.A. (eds.): *Essays in honor of Kenneth J. Arrow. V. 1: Social choice and public decision making*, Cambridge, etc.: Cambridge University Press, 1986, 57-73.

«Von Neumann-Morgenstern utilities, risk taking, and welfare», en FEIWEL, G.R. (ed.): *Arrow and the ascent of modern economic theory*, I, Nueva York: New York University Press, 1987, 545-558.

– con Reinhard SELTEN: *A general theory of equilibrium selection in games*, Cambridge, Mass.: The MIT Press, 1988.

«Assessing other people's utilities», en MUNIER, B.R. (ed.): *Risk, decision, and rationality*, Norwell, etc.: Reidel, 1988, 127-138.

«An equilibrium-point interpretation of the von Neumann-Morgenstern solution and a proposed alternative definition», en DORE, M.; CHAKRAVARTY, S.; GOODWIN, R. (eds.): *John von Neumann and modern economics*, Oxford, etc.: Oxford University Press, etc., 1989, 162-190.

«Approaches to the bargaining problem before and after the theory of games: A critical discussion of Zeuthen's, Hicks', and Nash's theories», en WOOD, J.C.;

WOODS, R.N.; HICKS, J.R. (eds.): *Critical assessments. V. 1: Critical assessments of contemporary economists series*, Londres, etc.: Routledge, 1989, 169-183. Publicado también en 1956 y 1982.

«Games with randomly disturbed payoffs: A new rationale for mixed-strategy equilibrium points», en RUBINSTEIN, A. (ed.): *Game theory in economics*, Aldershot, etc.: Elgar, 1990, 62-84. Publicado también en 1982.

– con H.E. SCARF y R. SELTEN: *Underground classics in economics*, Boulder, etc.: Westview Press, 1992.

OBRA DE JOHN F. NASH



Equilibrium points in n-person games, Proceedings of the National Academy of Sciences, U.S.A. (36)1950, 48-49.

«The bargaining problem», *Econometrica*, 18, 1950, 155-162. Publicado también en 1975.

«Non-cooperative games», *Annals of Mathematics*, 54, 1951, 286-295. Publicado también en 1988.

– con J.P. MAYBERRY y J.F. SHUBIK: «A comparison of treatments of a duopoly situation», *Econometrica*, 21(1)1953, 141-154.

«Two-person co-operative games», *Econometrica*, 21(1)1953, 128-140. Publicado también en 1975.

«Conflicto industrial en los Andes: los mineros bolivianos del estaño (Industrial conflict in the Andes: The Bolivian tin miners)», *Estudios Andinos*, 4(2)1974, 219-257.

«A note of cost-volume-profit analysis and price elasticity», *Accounting Review*, 50(2)1975, 384-386.

«The bargaining problem», en YOUNG, Oran R. (ed.): *Bargaining: Formal theories of negotiation*, Chicago, etc.: University of Illinois Press, 1975, 53-60. Publicado también en 1950.

«Two-person cooperative games», en YOUNG, Oran R. (ed.): *Bargaining: Formal theories of negotiation*, Chicago, etc.: University of Illinois Press, 1975, 61-73. Publicado también en 1953.

Essays on ethics, social behavior, and scientific explanation, Dordrecht: Reidel, 1976. Publicado también en 1980.

«Small computer programs for OLS and principal components regression calculations», *Econometrica*, 44(4)1976, 833.

– con Ray D. DILLON: «The true relevance of relevant costs», *American Economic Review*, 53(1)1978, 11-17.

«Accuracy of least squares computer programs: Another reminder: Comment», *American Journal of Agricultural Economics*, 61(4)1979, 703-709.

«Problèmes mathématiques soulevés par les modèles économiques», *Canadian Journal of Agricultural Economics* (nov.) 1980, 51-57.

– con Roger H. HERMANSON: «Ethics and management accountants», en SNOEYENBOS, M.; ALMEDE, R.; HUMBER, J. (eds.): *Business ethics: corporate values and society*, Buffalo: Prometheus Books, 1983, 366-371.

Accounting information systems, Nueva York: MacMillan, 1984. Publicado también en 1989.

– con D.N. McCLOSKEY: «Corn at interest: The extent and cost of grain storage in medieval England», *American Economic Review*, 74(1)1984, 174-187.

Optimal civil penalties, Washington: Federal Trade Commission Bureau of Economics, 1986.

«Non-cooperative games», en DAUGUET, Andrew F. (ed.): *Cournot oligopoly: Characterization and applications*, Cambridge, etc.: Cambridge University Press, 1988, 82-93. Publicado también en 1951.

Accounting information systems, Boston: PWS-Kent, 1989. Publicado también en 1984.

Compact numerical methods for computers, Hilger, 1990.

– con O. KNUDSEN: «Domestic price stabilization schemes in developing countries», *Economic Development and Cultural Change*, 38(3)1990, 539-558.

«Export instability and long-term capital flows: Response to asset risk in a small economy», *Economic Inquiry*, 28(2)1990, 307-316.

– con O. KNUDSEN: *Redefining the role of government in agriculture for the 1990s*, Washington: World Bank, 1990.

– et al.: *Best practices in trade policy reform*, Oxford, etc.: Oxford University Press for the World Bank, 1991.

– con Thomas VINOD: «Reform of trade policy: Recent evidence from theory and practice», *World Bank Research Observer*, 6(2)1991, 219-240.

«To make the punishment fit the crime: The theory and statistical estimation of a multi-period optimal deterrence model», *International Review of Law and Economics*, 11(1)1991, 101-110.

«North American free trade: Assessing the impact», *Finance and Development*, 30(2)1993, 48.

OBRA DE REINHARD SELTEN



– con H. SAUERMANN: «Ein oligopolexperiment (An oligopoly experiment)», *Zeitschrift für die gesamte Staatswissenschaft*, 115(3)1959, 427-471.

«Bewertung strategischer spiele», *Zeitschrift für die gesamte Staatswissenschaft*, 116(2)1960, 221-282.

– con H. SAUERMANN: «Anspruchsanpassungstheorie der unternehmung (Theory of adaptation pretension of the enterprise)», *Zeitschrift für die gesamte Staatswissenschaft*, 118(4)1962, 577-597.

«Valuation of n-person games», en DRESHER, M.; SHAPLEY, L.S.; TUCKER, A.W. (eds.): *Advances in game theory*, Princeton: Princeton University Press, 1964, 577-626.

«Spieltheoretische behandlung eines oligopolmodells mit nachfragetrage it. I (A game theory view of a model of oligopoly with a research possibility)», *Zeitschrift für die gesamte Staatswissenschaft*, 121(2)1965, 301-324.

«Spieltheoretische behandlung eine oligopolmodells mit nachfragetigke it. II. Eigenschaften des dynamischen preiseleichgewichts (Game theoretical treatment of an oligopoly model...)», *Zeitschrift für die gesamte Staatswissenschaft*, 121(4)1965, 667-689.

– con K.G. SCHUSTER: «Psychological variables and coalition-forming behaviour», en BORCH, K., y MOSSIN, J. (eds.): *Risk and uncertainty. Proceedings of a Conference held by the International Economic Association at Smolenice Castle, Czechoslovakia, in 1966*, Londres, etc.: MacMillan, etc., 1968, 221-240.

– con John C. HARSANYI: «A generalized Nash-solution for 2-person bargaining games with incomplete information», *Management Science*, 18, 1972, 80-106.

«A simple model of imperfect competition where 4 are few and 6 many», *International Journal of Game Theory*, 3, 1973, 141-201.

– con Thomas MARSCHAK: *General equilibrium with price-making firms*, Berlin: Springer-Verlag, 1974.

– con Ulrike LEOPOLD: «Bargaining under incomplete information: A numerical example», en BECKER, O., y RICHTER, R. (eds.): *Dynamische wirtschaftsanalyse*, Tübingen, 1975, 203-232.

«Reexamination of the perfectness concept for equilibrium points in extensive games», *International Journal of Game Theory*, 4, 1975, 25-55. Publicado también en 1990.

«A simple game model of kidnapping», en HENN, R., y MOESCHLIN, O. (eds.): *Mathematical economics and game theory: Essays in honor of Oskar Morgenstern*. Berlin, etc.: Springer-Verlag, 1977, 139-155.

– con Thomas MARSCHAK: «Oligopolistic economies as games of limited information», *Zeitschrift für die gesamte Staatswissenschaft*, 133(3)1977, 385-410.

– con John C. HARSANYI: *Simple and iterated limits of algebraic functions (Working Paper CP-370 Center for Research in Management)*, Berkeley: University of Illinois, 1977.

– con T.A. MARSCHAK: «Restabilizing responses, inertia supergames, and oligopolistic equilibria», *Quarterly Journal of Economics*, 92(1)1978, 71-93.

«The chain store paradox», *Theory and decision*, 9, 1978, 127-159. Publicado también en 1990.

«The equity principle in economic behavior», en GOTTFINGER, H.W., y LEINFELLNER, W. (eds.): *Decision theory and social ethics: Issues in social choice*, Dordrecht, etc.: Reidel, 1978, 289-301.

«A note on evolutionary stable strategies in asymmetric animal conflicts», *Journal of Theoretical Biology*, 83, 1980, 93-101.

– con Reinhard TIETZ: «Zum selbstverständnis der experimentellen wirtschaftsforschung im umkreis von Heinz Sauermann (An inside view of experimental economics in the vicinity of Hans Sauermann)», *Zeitschrift für die gesamte Staatswissenschaft*, 136(1)1980, 12-27.

«A new cooperative model of characteristic function bargaining», en BOEHM, V., y NACHTKAMP, H. (eds.): *Essays in game theory and mathematical economics in honor of Oskar Morgenstern*, Wien, Zurich: Wissenschaftsverlag Bibliographisches Institut Mannheim, 1981, 131-151.

«Equilibrium selection in a wage information», en FEICHTINGER, G., y KALL, P. (eds.): *Operations research in progress*, Boston, etc.: Reidel, 1982, 185-202.

– con Werner GÜTH: «Game theoretical analysis of wage bargaining in a simple business cycle model», *Journal of Mathematical Economics*, 10(213)1982, 177-195.

– con Ulrike LEOPOLD: «Gleichgewichtsauswahl in einer gehaltsverhandlungssituation mit unvollständiger information», *Schriften des vereins für socialpolitik*, 126, 1982, 155-162.

– con Ulrike LEOPOLD: «Subjunctive conditions in decision and game theory», en STEGMÜLLER, W.; BALZER, W.; SPOHN, W. (eds.): *Philosophy of economics: Proceedings, Munich, July 1981*, Nueva York, etc.: Springer-Verlag, 1982, 191-200.

«A model of oligopolistic size structure and profitability», *European Economic Review*, 22(1)1983, 33-57.

«Comparison of two theories for characteristic function experiments», en TIETZ, Reinhard (ed.): *Aspiration levels in bargaining and economic decision making: Proceedings of the Third Conference on Experimental Economics, Wizenhold, Germany, Aug. 29-Sep. 3, 1982*, Nueva York, etc.: Springer-Verlag, 1983, 265-275.

«Equal division payoff bonds for 3-person characteristic function experiments», en TIETZ, Reinhard (ed.): *Aspiration levels in bargaining and economic decision making: Proceedings of the Third Conference on Experimental Economics, Wizenhold, Germany, Aug. 29-Sep. 3, 1982*, Nueva York, etc.: Springer-Verlag, 1983, 265-275.

– con Ulrike LEOPOLD: «Equilibrium point selection in a bargaining situation with opportunity costs», *Economie Applique*, 36(4)1983; 611-648.

«Evolutionary stability in extensive two-person games», *Mathematical Social Sciences*, 5(3)1983, 269-363.

«Are cartel laws bad for business?», en HAUPTMANN, H.; KRELLE, W.; MOSLER, H.C. (eds.): *Operations research and economic theory: Essays in honor of Martin J. Beckmann*, Nueva York, etc.: Springer, 1984, 85-117.

«Gaps in Harley's argument on evolutionarily stable learning rules and in the logic of "Tit for Tat"», *The Behavioral and Brain Sciences*, 7, 1984, 115-116.

A commodity flow model of flexible exchange rates with overshooting in response to inflation, Bonn: Universität Bonn, 1985.

Equity and coalition bargaining in experimental three-person games, Bonn: Universität Bonn, 1985. Publicado también en 1987.

«What is game theory trying to accomplish? Comment», en ARROW, Kenneth J., y HONKAPOHUA, S. (eds.): *Frontiers of economics*, Oxford, etc.: Blackwell, 1985, 77-87.

«Elementary theory of slack-ridden imperfect competition», en STIGLITZ, Joseph E., y MATHEWSON, G.F. (eds.): *New developments in the analysis of mar-*

ket structure: Proceedings of a Conference held by the International Economic Association in Ottawa, Canada, Cambridge, Mass., etc.: MIT Press, etc., 1986, 126-144.

«End behavior in sequences of finite prisoner's dilemma supergames: A learning theory approach», *Journal of Economic Behavior and Organization*, 7(1)1986, 47-70.

Evolutionary stability in extensive two-person games: Correction and further development, Bonn: Universitat, 1986. Publicado también en 1988.

– con G.R. UHLICH: *Order of strength and exhaustivity as additional hypotheses in theories for 3-person characteristic function games*, Bonn: Universitat Bonn, 1986. Publicado también en 1988.

«Equity and coalition bargaining in experimental three-person games», en ROTH, Alvin E. (ed.): *Laboratory experimentation in economics: Six points of view*, Cambridge, etc.: Cambridge University Press, 1987, 42-98. Publicado también en 1985.

– con John C. HARSANYI: *A general theory of equilibrium solution in games*, Cambridge, Mass.: The MIT Press, 1988.

Anticipatory learning in two-person games, Bonn: Universitat Bonn, 1988. Publicado también en 1991.

– R. TIETZ y W. ALBERS: *Bounded rational behavior in experimental games and markets: Proceedings of the Fourth Conference on Experimental Economics, Bielefeld, West Germany, Sep. 21-25, 1986*, Nueva York, etc.: Springer, 1988.

– con M. MITZKEWITZ: *Duopoly strategies programmed by experienced players*, Bonn: Universitat Bonn, 1988.

«Evolutionary stability in extensive two-person games: Correction and further development», *Mathematical Social Sciences*, 16(3)1988, 223-266. Publicado también en 1986.

Models of strategic rationality, Dordrecht, etc.: Kluwer, 1988.

– con G.R. UHLICH: «Order of strength and exhaustivity as additional hypotheses in theories for 3-person characteristic function games», en TIETZ, R.; ALBERS, W.; SELTEN, R. (eds.): *Bounded rational behavior in experimental games and markets: Proceedings of the Fourth Conference on Experimental Economics, Bielefeld, West Germany, September 21-25, 1986*, Nueva York, etc.: Springer, 1988, 235-250. Publicado también en 1986.

– con Eric van DAMME y Eyal WINTER: *Alternating bid bargaining with a smallest money unit*, Bonn: Universitat Bonn, 1989. Publicado también en 1990.

Properties of a measure of predictive success, Bonn: Universitat Bonn, 1989. Publicado también en 1991.

A game equilibrium model of thin markets, Bonn: Universitat Bonn, 1990. Publicado también en 1991.

– con Eric van DAMME y Eyal WINTER: «Alternating bid bargaining with a smallest money unit», *Games and Economic Behavior*, 2(2)1990, 188-201. Publicado también en 1989.

«Bounded rationality», *Journal of Institutional and Theoretical Economics*, 146(4)1990, 649-658.

«Reexamination of the perfectness concept for equilibrium points in extensive games», en RUBINSTEIN, A. (ed.): *Game theory in economics*, Aldershot, etc.: Elgar, 1990, 121-151. Publicado también en 1975.

Some remarks on bounded rationality, Bonn: Universitat Bonn, 1990.

«The Chain store paradox», en RUBINSTEIN, A. (ed.): *Game theory in economics*, Aldershot, etc.: Elgar, 1990, 265-297. Publicado también en 1978.

A demand commitment model of coalition bargaining, Bonn: Universitat Bonn, 1991.

– con Myrna H. WOODERS: «A game equilibrium model of thin markets», en SELTEN, Reinhard (ed.): *Game equilibrium models. V. 3: Strategic bargaining*, Berlín: Springer-Verlag, 1991, 242-282. Publicado también en 1990.

«Anticipatory learning in two-person games», en SELTEN, Reinhard (ed.): *Game equilibrium models. V. 1: Evolution and game dynamics*, Berlín: Springer-Verlag, 1991, 98-154. Publicado también en 1988.

«Balance of power in a parlor game», en SELTEN, Reinhard (ed.): *Game equilibrium models. V. IV: Social and political interaction*, Berlín, etc.: Springer-Verlag, 1991, 150-209.

«Evolution, learning, and economic behavior», *Games and Economic Behavior*, 3(1)1991, 3-24.

Game equilibrium models/ Reinhard Selten, ed. V.1: Evolution and game dynamics. V.2: Methods, morals, and markets. V.3: Strategic bargaining. V.4: Social and political interaction, Berlín: Springer-Verlag, 1991.

– con R. GÜTH (ed.): «Majority voting in the Condorcet paradox 3 a problem of equilibrium selection», en SELTEN, Reinhard (ed.): *Game equilibrium models. IV: Social and political interaction*, Berlín, etc.: Springer-Verlag, 1991, 7-40.

– con Werner GÜTH: «Original or fake: A bargaining game with incomplete information», en SELTEN, R. (ed.): *Game equilibrium models. V. III: Strategic bargaining*, Berlín: Springer-Verlag, 1991, 186-229.

– con Avi SCHMIDA: «Pollinator foraging and flower competition in a game equilibrium model», en SELTEN, Reinhard (ed.): *Game equilibrium model. V. I: Evolution and game dynamics*, Berlín: Springer-Verlag, 1991, 195-256.

«Properties of a measure of predictive success», *Mathematical Social Sciences*, 21(2)1991, 153-167. Publicado también en 1989.

– con Jonathan POOL: «The distribution of foreign language skills as a game equilibrium», en SELTEN, Reinhard (ed.): *Game equilibrium models. IV: Social and political interaction*, Berlín, etc.: Springer-Verlag, 1991, 64-87.

– con Eyal WINTER: *An axiomatic approach to consumers' welfare*, Bonn: Universitat Bonn, 1992.

– con Bettina KUON: *Demand commitment bargaining in three-person quota game experiments*, Bonn: Universitat Bonn, 1992. Publicado también en 1993.

– con Bettina KUON: «Demand commitment bargaining in three-person quota game experiments», *International Journal of Game Theory*, 22(3)1993, 261-277. Publicado también en 1992.

LITERATURA SECUNDARIA

McELROY, Marjorie B.: «Nash-Bargained household decisions: Toward a generalization of the theory of demand/Marjorie B. McElroy and Mary Jean Horney: *International Economic Review* (june) 1981, 333-349.

HART, Sergiu: An axiomatization of Harsanyi's nontransferable utility solution, *Econometrica*, 53(6)1985, 1295-1313.

URBANO SALVADOR, Amparo: «Decisiones de consumo: un ejemplo usando una solución dinámica "Cournot-Nash"», *Cuadernos de Economía*, 13(37)1985, 381-397.

BORDER, K.C.: «More on Harsanyi's utilitarian cardinal welfare theorem», *Social Choice and Welfare*, 1(4)1985, 279-281.

HELLWIG, Martin: *A note on the relation between discrete and continuous games of perfect information*, Martin Hellwig y Wolfgang Leininger, Bonn: Universität Bonn, 1986.

BRANDTS, Jordi: «Economía experimental y teoría de juegos: un panorama», *Cuadernos Económicos de ICE* (40)1988, 9-12.

MARIMÓN, Ramón: «Introducción a los juegos dinámicos», *Cuadernos Económicos de ICE* (40)1988, 9-12.

PONSATI OBIOLS, Clara: «Juegos de negociación», *Cuadernos Económicos de ICE* (40)1988, 9-12.

CHIAPPORI, Pierre Andr: «Nash-Bargained households decisions: A comment», *International Economic Review*, 29(4)1988, 791-796.

LENSBERG, Terje: «Stability and the Nash solution», *Journal of Economic Theory*, 45(2)1988, 330-341.

RICART COSTA, Joan C.: «Una introducción a la teoría de los juegos», *Cuadernos Económicos de ICE*, (40)1988, 9-12.

McELROY, Marjorie: «Nash-Bargained household decisions: Reply/ Marjorie McElroy and Mary Jean Horney», *International Economic Review*, 31(1)1990, 237-242.

HELLWIG, Martin (et al.): «Subgame perfect equilibrium in continuous games of perfect information: An elementary approach to existence and approximation by discrete games», *Journal of Economic Theory*, 52(2)1990, 406-422.

McELROY, Marjorie B.: «The empirical content of Nash-Bargained household behavior», *Journal of Human Resources*, 25(4)1990, 559-583.

DAMME, Eric van: «Equilibrium selection in two for two games», *Revista Española de Economía*, 8(1)1991, 37-52.

NIETO, Jorge: «Juegos de regateo: Aplicaciones a la negociación colectiva/ Jorge Nieto y Sara de la Rica», *Economía Pública* (11)1991, 83-106.

SAMUELSON, Larry: «Limit evolutionarily stable strategies in two-player, normal for games», *Games and Economic Behavior*, 3(1)1991, 110-128.

CHIAPPORI, Pierre-André: «Nash-Bargained household decisions: A rejoinder», *International Economic Review*, 32(3)1991, 761-762.

GARCÍA DURÁN, José Antonio: «Son realistas las "estrategias de Nash"?», *Investigaciones Económicas* (supl.) 1991, 7-18.

PLUM, M.: «Characterization and computation of Nash-Equilibria for auctions with incomplete information», *International Journal of Game*, 20(4)1992, 393-418.

SMITH, Vernon L.: «Game theory and experimental economics: Beginnings and early influences», *History of Political Economy*, 24(spec.)1992, 241-282.

AMERSHI, Amin H.: «Player importance and forward induction/ Amin H. Amershi and Asha Sadanand», *Economics Letters*, 38(3)1992, 291-297.

MASSO, Jordi: «Estrategias de memoria en juegos repetidos no atómicos», *Revista Española de Economía*, 10(1)1993, 45-57.

WEYMARK, John A.: «Harsanyi's social aggregation theorem and the weak Pareto principle», *Social Choice and Welfare*, 10(3)1993, 209-221.

KORAY, Semith: «La regulación de un oligopolio de Cournot mediante un mecanismo de presunción-cumplimiento/Semith Koray y Murat Sertel», *Cuadernos Económicos de ICE*, (52)1993, 189-214.

KALAI, Ehud: «Rational learning leads to Nash equilibrium/Ehud Kalai and Ehud Lehrer», *Econometrica*, 61(5)1993, 1019-1045.

La **bibliografía** ha sido elaborada por: **Miguel Muñoz** (Biblioteca de la Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales. UAM).

CIUDAD Y TERRITORIO Estudios Territoriales, se ofrece como medio de comunicación para las instituciones, investigadores o estudiosos interesados en las distintas disciplinas que tienen incidencia sobre la Ordenación Territorial y el Urbanismo, invitando a colaborar a los urbanistas, ingenieros, arquitectos, geógrafos, juristas, sociólogos, economistas, ecólogos, historiadores y demás profesionales especialistas en estas materias de las ciencias territoriales (Coranomía), con el objetivo de mejorar el conocimiento de todo lo que se relacione con la CIUDAD y el TERRITORIO.

Las dos veteranas revistas CIUDAD Y TERRITORIO y Estudios Territoriales que han venido desarrollando su labor de divulgación científica en los campos de la política territorial y el urbanismo, han procedido a su integración en una sola Revista. Bajo su cabecera.

CIUDAD Y TERRITORIO Estudios Territoriales continúa siendo un vehículo de expresión de los trabajos, estudios, proyectos, realizaciones, actividades, congresos o debates con destacado interés en lo relacionado con las ciencias regionales, ordenación territorial, políticas de gobernación del espacio territorial europeo y nacional-regional; grandes actuaciones de transporte, infraestructuras, comunicaciones, vivienda y medio ambiente, estructurantes del territorio y los procesos técnicos de concertación intradministrativa e intereuropea, así como en lo referente a todas las disciplinas relacionadas con el urbanismo y sus diferentes aspectos históricos, sociológicos, técnicos, legales y económicos

CIUDAD Y TERRITORIO Estudios Territoriales como revista continuadora de sus dos antecesoras, a las que refunde, asume la tradición que ambas se habían forjado en su larga y fructífera andadura editorial

CIUDAD Y TERRITORIO

Estudios Territoriales

Vol. II Tercera época
Nº 100, verano 1994

*Región
y ciudad
eco - lógicas*



Ministerio de Obras Públicas, Transportes
y Medio Ambiente

Redacción

Secretaría de Estado de Medio Ambiente y
Vivienda
Ministerio de Obras Públicas, Transportes y Medio
Ambiente
28071 MADRID - ESPAÑA
Tlfn: 597 58 83 - Fax: 597 58 84

Suscripciones

Centro de Publicaciones
Ministerio de Obras Públicas, Transportes y Medio
Ambiente
Paseo de la Castellana, 67
28071 MADRID - ESPAÑA
Tlfn: 597 72 66 - Fax: 597 84 70

Suscripción anual: España: 5.000 ptas.
(4 números) Extranjero: 7.000 "

Número Sencillo: España: 1.500 ptas.
Extranjero: 2.500 "

Debate sobre «Las multinacionales españolas»

El pasado día 20 de octubre, y dentro del ciclo de debates que a lo largo del curso académico organiza el Colegio, tuvo lugar el debate sobre las multinacionales españolas, en el que participaron como ponentes José María Castellano (*Consejero Delegado de Inditex-Zara*), Apolonio Ruiz Ligeró (*Secretario de Estado de Comercio Exterior*) e Ignacio Santillana (*Consejero Delegado de Telefónica Internacional*), siendo moderado por Emilio Ontiveros (*Catedrático de Economía de la Empresa de la UAM y Consejero Delegado de Analistas Financieros Internacionales*).

Intervención del moderador Emilio Ontiveros

Abrió el debate expresando su agradecimiento al Colegio de Economistas al darle la oportunidad de actuar como tal en una mesa formada por cualificados colegas, sobre un tema de tanta trascendencia para la economía española.

Comenzó resaltando que la internacionalización de la empresa española es una consecuencia de la alteración que se produce en la dinámica competitiva de la economía mundial, en el inicio de los años ochenta, que lleva consigo una adecuación de las estrategias empresariales para hacer frente a un nuevo entorno mucho más marcado por las presiones de dicha competencia, así como la estrecha relación que existe entre la presencia directa en otros mercados y el aumento de la capacidad exportadora del país de origen de las inversiones. Al mismo tiempo, se asiste a un crecimiento sin precedentes de la inversión extranjera desde comienzos de la pasada década que, a diferencia de otras etapas precedentes, se con-



centra fundamentalmente en el seno de los países industrializados. Europa es uno de los grandes protagonistas de este fenómeno, tanto en concepto de receptora de la inversión extranjera, como de inversora en el exterior.

España se ha constituido, a partir de finales de los años ochenta, en el principal receptor de inversión extranjera en términos relativos, esto es, en comparación con el tamaño de su economía, y, en el período 1989-93, es el país que ha recibido un mayor volumen de inversión en relación con su PIB. Sin embargo, la economía española sigue adoleciendo de una falta de dinamismo empresarial a pesar del crecimiento espectacular que tuvo lugar, una vez entrados en el período de recesión, en las exportaciones. Y ello a pesar de la evidencia de la estrecha correlación entre inversión directa, internacionalización de la empresa, presencia de multinacionales en el exterior y exportaciones. Partiendo de los datos más recientes, en

el primer semestre de 1994 los proyectos autorizados o verificados de inversión española en el exterior han superado los 600.000 millones de pesetas, cifra importante que supone un incremento del 224 % sobre el mismo período del año anterior. Sin embargo, al profundizar en esa cifra, se pone de relieve que el 46 % de esas inversiones exteriores se deben a la inversión de una sola empresa, Telefónica Internacional, en un país latinoamericano.

Por tanto, debe mantenerse el diagnóstico de que nuestro país carece del dinamismo empresarial suficiente como para asumir los riesgos asociados a una diversificación geográfica plena, a una internacionalización de nuestras empresas. Ello es razón que justifica que el Colegio de Economistas se interrogue sobre las razones que impiden la presencia del empresariado español como inversor directo en el exterior, y también para constatar las excepciones, las experiencias de

aquellas empresas que asumieron, ya hace tiempo, el reto que hoy algunos empiezan a considerar, transmitiéndonos sus propias experiencias y la necesidad, si existiera, de estímulos adicionales por parte del sector público.

Por último, destacó la cualificación de los participantes para hacer frente a estas cuestiones. El Secretario de Estado de Comercio Exterior, Apolonio Ruiz Liger, como responsable último de explicar las razones por las cuales las empresas españolas se internacionalizan tan poco; la necesidad o no del fomento con recursos de los contribuyentes a la internacionalización de la empresa y cuál es el balance del plan de internacionalización de la empresa que se planteó hace dos años por el Ministerio. José María Castellano, Consejero Delegado del Grupo Inditex, más conocido por el Grupo Zara, que posee una amplia experiencia en el establecimiento de una red multinacional basada en la capacidad de innovación, que además es Catedrático de Economía de la Empresa y Consejero del Grupo Argentaria; y en tercer lugar, Ignacio Santillana, Consejero Delegado de Telefónica Internacional, la cual ha realizado una intensa política de expansión en el exterior, y más concretamente en el ámbito latinoamericano, aunque también está desarrollando actividades en otros países de Europa y en Estados Unidos.

Intervención de José María Castellano

Inicio su exposición explicando que el grupo Zara nació en Arteijo, un pequeño pueblo de 2.000 habitantes en la provincia de La Coruña, con unas características diferenciales muy importantes respecto al resto de su sector. La primera de ellas es el sistema de distribución, basado en dos tipos de organización: «la publi» y «la plus». Es decir, una organización que trabaja sin stocks, que atiende en el menor tiempo posible y que se basa en la respuesta rápida, en atender la demanda del mercado en base a los impulsos de mercado que recibe a través de su red de tiendas.

En consecuencia, este tipo de organización condiciona el crecimiento tanto en España como en el exterior por diversas razones. En primer lugar, al basarse en un sistema de distribución rápida, sin inversión y sin costes de personal significati-

vos, el modelo de crecimiento limita la posibilidad de tener una red de franquicia (lo que en el sector textil significa que el cliente acostumbra a elegir un producto dentro de una colección, comprarlo y exponerlo en su franquicia). Como consecuencia de no tener stocks, Zara no puede adoptar un modo de crecimiento basado en la franquicia.

A ello se añaden otras dos razones que impiden tener franquicias. En primer lugar, mientras que la tienda típica de distribución textil tiene una superficie de 100 a 150 m², nuestra cadena de tiendas Zara tiene una dimensión aproximada de 1.000 m² y están situadas en el centro de las principales ciudades de nuestro país, lo cual supone una inversión mucho más importante; y, por otro lado, la limitación logística, consecuencia de la organización sin stocks, que obliga a emplear una combinación entre la distribución y la fabricación.

La distribución clásica en el sector confección funciona mediante colecciones, con una anticipación aproximada de un año en la confección y de seis meses en la fabricación y distribución. Por el contrario, Zara fabrica, diseña y distribuye la temporada de invierno hasta el 15 de enero, cuando lo normal en el sector es comenzar la temporada de verano el 15 de febrero, es decir, solamente se posee un mes para reaccionar y suministrar inicialmente a toda la red de tiendas. En consecuencia, la distribución se basa en poseer una logística muy próxima a los puntos de distribución para poder reaprovisionar rápidamente a las tiendas y, por tanto, ello constituye una limitación para el crecimiento en todos los países de la Comunidad Económica Europea.

Debido a la homologación de gustos en el vestir dentro de la CEE, las empresas españolas se pueden posicionar en ella tanto como a la inversa, es decir, las empresas extranjeras se instalan en nuestro país, sin diferenciación en los estilos, como, por ejemplo, C&A, Benetton, Marks and Spencer, etc.; mientras Zara, una vez acabado su desarrollo en el mercado español, con una cadena de 124 tiendas en todo el territorio, que suponen 124.000 m² de venta, ha iniciado su expansión en otros países.

La internacionalización se ha basado en dos criterios: la proximidad a nuestro centro de fabricación, radicado en Galicia, y la escasez de competitividad o de capacidad de distribución del país, y por ello, el primer país elegido fue Portugal, al

cumplir ambos requisitos, que integra 15 tiendas extendidas por todo el país y factura un volumen de 20.000 millones de escudos. La actividad comenzó en 1988 y actualmente Zara constituye la primera empresa de distribución, tanto portuguesa como extranjera, en Portugal.

Al mismo tiempo, en ambos países se ha segmentado el mercado, al abrir dos nuevas cadenas de tiendas: Pull & Wear, especializada en moda joven y de caballero, formada por 130 establecimientos en España; y una segunda dedicada a ropa infantil.

Tras la experiencia de Portugal, Zara entró en el mercado francés, segundo en importancia en la Comunidad Europea. Tras superar las dificultades derivadas de la formación de un equipo profesional en el país, Zara inició una experiencia piloto que, posteriormente, ha dado lugar a una red de 7 tiendas en París y de otras en las principales ciudades francesas. Sus objetivos contemplan contar con 65 tiendas en el año 1997 y un volumen de ventas aproximado de 40.000 millones de pesetas, lo cual exigiría una inversión de 25.000 millones de pesetas.

Debido a su proximidad, la tercera experiencia se realizó en Bélgica, en donde hay abiertas 3 tiendas situadas en Bruselas, Lieja y Brujas, y se pretende ampliar su número hasta 17 en el futuro inmediato.

Basándonos en el criterio de la escasez de competitividad, el cuarto mercado europeo elegido ha sido el griego, en el que la cadena posee 5 tiendas y se pretende llegar aproximadamente a 20 establecimientos.

La lógica de crecimiento se basa en posicionarse en un mercado, establecer una organización y crecer en ese mercado en forma de mancha de aceite, es decir, en vez de abrir en muchos países pocas tiendas, el criterio es abrir muchas tiendas en pocos países y, de esta forma, aprovisionarlas mejor y con menos costes.

Los planes estratégicos de expansión a tres años contemplan la inversión de 81.000 millones de pesetas, una red de 203 tiendas y unas ventas de 250.000 millones, de las cuales el 60 % lo aporten los mercados exteriores.

En los proyectos futuros se incluye el introducirse en el mercado mexicano y, a través de él, en el mercado norteamericano. Actualmente, existen 7 tiendas en México y 2 en Nueva York, pero las previsiones estiman para el año 1997

tener 16 tiendas en México y 5 en Estados Unidos, que se aprovisionarían desde México aprovechando una mano de obra más barata. No se contempla la posibilidad de actuar en el Cono Sur, a causa de las diferencias estacionales. Al prescindir la empresa de mantenimiento de stocks, ello obligaría a variar todo el planteamiento empresarial.

La compañía se subdivide en dos líneas, una que supone el 57 % de las ventas, basada en la moda; y el 43 % restante, que se apoya en la competencia en base a los costes. En esta segunda línea, en la cual no hay valor añadido a causa del factor diseño ni del factor moda, se trata de introducirse en el mercado y competir a base de fabricar con los menores costes posibles en terceros países, principalmente del Extremo Oriente, como Vietnam, India, Corea y China, a los que se trasladan las pautas de fabricación, diseño, patronajes, etc., por vía informática, recibiendo aquí los productos terminados. Es la primera línea, basada en la moda, la que se atiene aquí en función de las demandas de las tiendas sin mantener stocks.

Intervención de Ignacio Santillana del Barrio

Tras expresar su agradecimiento por la invitación a participar en el debate, comenzó su intervención exponiendo los parámetros más significativos de Telefónica Internacional, empresa que posee unos activos exteriores superiores a los 6.300 millones de dólares, con un valor de mercado de sus recursos propios superior a los 4,3 millones de dólares, realizando unas inversiones en el entorno de los 1.500 a 2.000 millones de dólares anuales, dando ocupación a 45.000 empleados fuera de España, que gestiona 7 millones de líneas telefónicas y proporciona servicio a 200.000 clientes en el terreno de la telefonía móvil celular, que posee licencia para ofrecer televisión por cable en dos países que tienen un elevado número de clientes y que gestiona, directa o indirectamente, 20 empresas en 9 países, habiendo efectuado esta realización en el breve plazo de cuatro años y recibiendo una elevada rentabilidad.

A pesar de la magnitud de estos datos, hizo hincapié en que lo más importante es reflexionar sobre el por qué se ha acometido esta tarea, sobre cómo se ha

llevado a cabo y sobre los resultados que se están obteniendo y, ante todo, a quiénes están beneficiando.

El mercado de las telecomunicaciones, a nivel mundial, se caracteriza por poseer un elevado grado de competencia y por ofrecer amplias oportunidades y un fuerte potencial de negocios. Al mismo tiempo, atraviesa por un período de transformaciones que implican la ruptura de los monopolios tradicionales y donde prospera la filosofía de la liberalización y de la privatización, la cual supone la venta de licencias para actuar en los mercados.

El mundo necesita de más teléfonos, ya que el 71 % de las líneas telefónicas existentes se encuentran concentradas en países que tan sólo suponen el 15 % de la población. Además, la distribución geográfica es profundamente desigual, pues mientras en Estados Unidos y en Europa hay una densidad media de 56 líneas por cada 100 habitantes, en el área latinoamericana hay, aproximadamente, 7, y en los países de África y Asia tan sólo 2 o 3 líneas por cada 100 habitantes.

El crecimiento medio del número de líneas, a nivel mundial, es aproximadamente del 5 % anual, y, en los países menos industrializados alcanza casi el 15 %. Al mismo tiempo, existe un grado de concentración muy elevado en el sector, ya que tan sólo 20 empresas, de las cuales 12 son norteamericanas, dominan el 80 % de la facturación mundial del sector.

Por tanto, se da una gran potencialidad de negocio, una gran desigualdad en los mercados, una fuerte concentración y unas elevadas perspectivas de crecimiento, las cuales se dan tanto en lo básico como en los nuevos servicios que se están introduciendo en el sector. Este proceso desembocará en una concentración todavía mayor, en la cual podría llegarse a una situación en la que muy pocos operadores, del orden de 5, se reparten el negocio mundial. Ante este futuro, es necesario situarse adecuadamente de forma que no se resulte marginado de dicho reparto, para lo cual es necesario aportar algo a las posibles alianzas y en el caso de Telefónica no se disponía de clientes multinacionales que ofrecer, ya que España no tiene una tradición en este campo.

Al no poder ofrecer clientes, se consideró que sí se podrían aportar mercados con los cuales se lograría una masa crítica internacional. Telefónica de España posee un tamaño significativo al ser la quinta operadora a nivel europeo, pero

carecía de una dimensión internacional suficiente para participar en las múltiples fusiones que se estaban realizando en el sector. Desde abril de 1990 hasta el presente, se han llevado a cabo con éxito 20 transacciones, sean fusiones, adquisiciones o absorciones, que han supuesto una magnitud de 86.000 millones de dólares, al tiempo que otras cinco operaciones de enorme magnitud, en el campo del nuevo negocio de la multimedia, no llegaron a buen término.

En un entorno tan cambiante, en el que la lucha por el tamaño y la expansión internacional son claves para la supervivencia, era necesario adquirir una dimensión significativa. El proceso de transnacionalización resulta evidente si tenemos en cuenta que el número de corporaciones multinacionales en los 14 países más ricos del mundo se han más que triplicado en los últimos veinticinco años, pasando de, aproximadamente, 7.000 en 1970, hasta 24.000 en el presente año. La multinacionalización constituye una forma interesante de avance, pues existe la evidencia empírica de que este proceso genera el doble de valor que los programas enfocados a la reducción del coste.

Existiendo la oportunidad que ofrecían los procesos de privatización y los concursos de licencias para la explotación de los servicios en Latinoamérica, Telefónica decidió aprovecharla, no solamente por razones culturales, que naturalmente influyen, sino, fundamentalmente, por ventajas comparativas, por poseer una tecnología apropiada para desarrollar en aquellos países y por tener un know-how respecto a cómo actuar y en el manejo de programas de inversión fuertes en períodos de tiempo cortos.

En el proceso de implantación, se han considerado las formas de actuar más adecuadas, contando con socios locales en los diversos países como un elemento sustancial para el apoyo a las inversiones. En una primera etapa, se tomaron participaciones en empresas privatizadas, localizadas en Argentina, Chile, Venezuela, Perú, Puerto Rico, Colombia y también en Rumania y Portugal, adquiriendo una pequeña empresa en Estados Unidos. Posteriormente, se han consolidado los negocios mejorando aquello que ya existía, y se han expandido a través de nuevas líneas de actuación en el campo de la televisión por cable, de la telefonía celular y también en el ámbito de los directorios o páginas amarillas, los cuales

resultan rentables y complementan el núcleo central que es la telefonía básica.

Se ha considerado a Telefónica Internacional, por las publicaciones económicas más prestigiosas del mundo como «The Economist» o «Business Week», como una multinacional multicultural, en el sentido de que respeta al máximo la idiosincrasia de los países donde se establece, es una multinacional que piensa globalmente pero que actúa localmente. La tecnología es algo a lo que se puede acceder fácilmente; por el contrario, la capacidad de gestión, el saber hacer las cosas, es un recurso escaso a nivel mundial.

La expansión de Telefónica fuera de España ha generado un proceso de arrastre de empresas españolas que se han creado alrededor de su actividad complementándola, beneficiándose mutuamente en un fenómeno global que afecta a la propia economía española en su conjunto.

Evidentemente, el objetivo de Telefónica ha sido obtener una adecuada rentabilidad. El crecimiento de los beneficios en los últimos cuatro años ha superado el 125 % y la tasa interna de rentabilidad ha sido mayor en términos globales al coste del capital; las plusvalías obtenidas por término medio superan el 300 % y, en aquellas empresas que cotizan en los mercados bursátiles, el 500 %. Gracias a ello, se han llevado a cabo intensos programas de instalación de líneas, de mejora de las plantas y de la calidad de los servicios.

Finalizó su exposición resaltando la importancia de priorizar los proyectos, seleccionar las áreas de negocio y de interés preferente, aprovechar el «know-how» y la capacidad propia de gestión, potenciar la formación y el desarrollo del personal para la gestión, y reconocer las propias debilidades. Telefónica Internacional, una vez realizado este proceso, se ha transformado en un holding financiero, que constituye el centro integrado de un grupo corporativo que controla globalmente las actividades pero que permite total libertad en la actuación local.

Intervención de Apolonio Ruiz Ligeró

Inicio su intervención resaltando que el proceso de internacionalización de la economía española es necesario, irreversible e irremediable, ya que nuestro país

posee un tamaño medio, forma parte de la Unión Europea y mantiene un alto grado de dependencia respecto al resto de las economías mundiales.

El grado de internacionalización de una economía podría medirse desde diversos puntos de vista: el porcentaje que el comercio exterior significa sobre el PIB; el volumen de activos que posee en el exterior, es decir, su capacidad de implantación o de creación de multinacionales, etc. Existe el ejemplo de determinados países de tamaño medio, como los escandinavos, que poseen una elevada capacidad para la creación de empresas multinacionales, entre ellas algunas de gran relevancia en la actividad económica mundial. La creación de empresas multinacionales supone una respuesta creativa y un proceso de innovación frente a las condiciones competitivas del mercado.

Los procesos de internacionalización de las empresas constituyen una decisión adoptada en condiciones de incertidumbre y, generalmente son procesos acumulativos en los que una decisión parcial carecería de sentido si no se contempla desde un punto de vista global. Así, de las intervenciones anteriores cabe deducir que la penetración en un mercado es consecuencia de una estrategia sobre una zona geográfica determinada o de objetivos globales como la ampliación de la red comercial. En consecuencia, no se pueden fijar trayectorias de internacionalización directas y cada empresa transita por caminos muy distintos en su proceso de expansión.

Debe distinguirse entre el proceso de internacionalización y el de multinacionalización. La economía española está altamente multinacionalizada, ya que el proceso de inversión de capital extranjero durante los diez últimos años y especialmente en los cinco más recientes está presente en todos los sectores industriales y de servicios de nuestro país. Sin embargo, España tiene todavía una escasa presencia internacional a través de la creación de empresas españolas en el exterior. Ello no significa que la inversión extranjera sea negativa para nuestro país; muy al contrario, de las empresas multinacionales han aprendido las empresas españolas para situarse en el exterior.

En el mundo existen países caracterizados por su alto grado de internacionalización como Japón, Alemania o Estados Unidos que tienen, al mismo tiempo, un altísimo grado de penetración de ca-

pital extranjero, como ocurre con Estados Unidos respecto al capital japonés o con Europa respecto al capital americano. Ambos procesos no son contradictorios sino complementarios.

En España, la internacionalización se está llevando a cabo todavía de una forma muy lenta, aunque, según el último informe publicado por el Banco Interamericano de Desarrollo, somos el primer inversor extranjero en Argentina y el segundo inversor europeo en toda América Latina, tras Alemania. Pero ello es el resultado de la iniciativa de muy pocas grandes corporaciones que acaparan todo el proceso inversor: Telefónica, Repsol, Iberia, Gas Natural, Endesa, etc.

La empresa española sigue siendo muy pequeña y en el conjunto del país existe una elevada concentración de la exportación y del esfuerzo en I+D (el 62 % de las empresas, según las encuestas, destina en I+D menos del 2 % de su facturación, y el 36 % de ellas no gasta nada en este concepto).

El 50 % de las empresas no dispone de un departamento de exportación y, en general, no se posee un desarrollo suficiente de las políticas de marketing y distribución internacional, pero, a pesar de esta radiografía de la empresa española, los flujos de inversión de España en el exterior se han quintuplicado en los últimos cinco años, aunque siguen resultando insuficientes comparados con los flujos que han llevado a nuestro país. España es el primero entre los 25 países más importantes del mundo en cuanto a recepción neta de inversiones, puesto que éstas ascienden a 40.000 millones de dólares, pero ello se debe a que, al ser neta, España, que es receptora de inversiones, no invierte en el exterior. Por el contrario, Japón, país con menor inversión neta, recibe un elevado volumen de inversiones pero coloca un enorme volumen de activos en el exterior.

Respecto al papel que la Administración debe jugar en el apoyo a la internacionalización de la empresa, hay que resaltar que en el mes de abril el Gobierno publicó un conjunto de 65 medidas de apoyo, no a la exportación, sino de estímulo y apoyo a la actividad exterior de las empresas españolas. El proceso consiste en que las empresas coloquen sus productos en el exterior; a continuación, que esos productos supongan un porcentaje alto de su propia producción; en segundo lugar, que se cree una red propia de comercialización, y un tercer paso



es la implantación exterior mediante la inversión.

Desde el punto de vista institucional, la obligación fundamental de todo Gobierno es poder dotar a sus empresas de un marco legal que sea, cuando menos, igual al que tienen sus principales competidores. En este sentido, los esfuerzos se han orientado a la firma de acuerdos bilaterales de promoción y protección recíprocas de las inversiones, habiéndose firmado en los dos últimos años 30 acuerdos de esta naturaleza. En segundo lugar, deben de lograrse acuerdos que eviten la doble imposición. En tercer lugar, hay que dotar, con carácter general, a las empresas españolas en el exterior, de elementos de solución de diferencias, mediante el acceso a condiciones de arbitraje que eliminen problemas, desajustes y diferencias entre los distintos inversores y los distintos países.

Junto al marco legal e institucional, es fundamental que la empresa cuente con esquemas de financiación a la inversión que, hasta hoy, eran prácticamente inexistentes. No existe en la banca española una figura que facilite el crédito para estas inversiones que sólo se obtendrían en base al prestigio de la empresa, pero no bajo la articulación de la figura del capital-riesgo. Sólo existe una empresa de capital-riesgo internacional oficial, COFIDEX, cuyo objeto está en prestar, garantizar o participar directamente en la inversión. Pero COFIDEX es una empresa pequeña, con un capital ligeramente superior a los 2.000 millones, que debería ampliarse hasta los 10.000 millones de

pesetas, al objeto de atender, fundamentalmente, mediante la concesión de crédito, al colectivo de las empresas pequeñas y medianas.

En este sentido, se han firmado dos líneas de crédito entre el ICO y el ICEX y entre el ICEX y COFIDEX, que tienen básicamente esta finalidad, y alcanzan un volumen de 20.000 millones de pesetas para garantizar las diferencias en los tipos de interés, o el 50 % de la toma de riesgo, fundamentalmente en el caso de la implantación en países en vías de desarrollo. Estas operaciones incluyen plazos de amortización y están vinculadas al período de inversión, entre los cinco y siete años, pero que pueden superar ese plazo si el período de maduración de la inversión es superior, de tal forma que colocan a las empresas en condiciones de igualdad respecto a las de los países competidores.

Junto a la importancia de las medidas anteriores; están las no menos importantes de carácter fiscal recogidas por primera vez en la Ley de Presupuestos de 1995. En primer lugar, las deducciones por inversiones en el exterior, en el Impuesto de Sociedades para actividades ligadas a la exportación, que supone una deducción del 25 % de todos aquellos gastos que la empresa realice en el exterior, considerando como inversión los gastos de publicidad, marketing, instalaciones, etc., en una terminología aceptada por Hacienda. En segundo lugar, la referente al tratamiento fiscal de los rendimientos obtenidos y gravados en el extranjero, para que la empresa española

pueda compensar, en los cinco ejercicios siguientes, la parte de deducción por doble imposición internacional no aplicada en el año, lo cual no resultaba posible hasta ahora y colocaba a la empresa española que deseaba invertir en el exterior en una situación de desventaja comparativa. En tercer lugar, la deducción de la cuota de los impuestos sobre dividendos distribuidos por una sociedad no residente, al objeto de que el inversor español pueda deducir el Impuesto de Sociedades satisfecho en el extranjero por una sociedad no residente o por cualquiera de sus filiales en el exterior, siempre que mantenga una participación no minoritaria, lo cual implica que puedan aplicarse las deducciones en el caso de las filiales de segundo grado. En cuarto lugar, está el tratamiento de las agrupaciones de renta a efectos de cálculo de la deducción por doble imposición internacional, medida ésta altamente técnica pero que ha sido ampliamente reconocida por las empresas consultadas.

En la política de internacionalización activa, la empresa pública puede jugar un papel significativo en sectores tan importantes, desde el punto de vista estratégico, como el transporte, la energía, las comunicaciones, las finanzas o el turismo, no sólo constituyendo un ejemplo, sino como elemento vital para un proceso de internacionalización global.

Coloquio

Finalizadas las intervenciones el moderador Emilio Ontiveros abrió el coloquio con los asistentes. Este comenzó con la pregunta al Subsecretario de Estado, Apolonio Ruiz Ligerio, sobre si el reducido tamaño de la empresa española no está relacionado con el insuficiente desarrollo del mercado de capitales y con la absorción de recursos por parte del sector público, que eleva los costos de la financiación a causa de las emisiones de Deuda, a lo que éste respondió que si bien el desarrollo de la pequeña empresa está relacionado con un buen funcionamiento del mercado de capitales, también es cierto que muchas empresas alcanzan un elevado grado de madurez mediante la autofinanciación y que, en el desarrollo de la actividad empresarial, influye no solamente su dimensión, sino su capacidad innovadora y la calidad de su capital humano. En cuanto al drenaje de

fondos por parte del sector público, a pesar del enorme interés del Gobierno por reducir el déficit, existe la obligación de crear y mejorar las infraestructuras para potenciar la actividad empresarial, lo cual ha constituido una de las razones fundamentales para motivar la entrada de capitales de inversión directa en nuestro país.

A la pregunta sobre las noticias de prensa respecto a la política de desinversión de Telefónica en las empresas suministradoras, concretamente, en Alcatel, y sobre la posible contradicción de estas actuaciones con la ampliación de inversiones por parte de Telefónica, Ignacio Santillana respondió que la desinversión de las empresas prestadoras de servicios u operadoras en las empresas suministradoras corresponde a una política empresarial que no es única de Telefónica, sino que se lleva a cabo a efectos de desligar el sector industrial suministrador de las operadoras de servicio al objeto de una mayor competitividad en el mercado y de una reducción de costes, siguiendo las normas de la Comunidad Europea en aras de fomentar una mayor competencia entre los suministradores y de evitar actuaciones de privilegio con respecto a las industrias participadas.

Preguntado el señor Santillana sobre los países en que se ha implantado Telefónica Internacional y si en todos concurre el fenómeno de la privatización, respondió que la primera implantación que se realizó en Chile no correspondía a un proceso de privatización, sino a una operación de toma de un paquete importante de acciones. Por orden cronológico, tanto en Argentina como en Puerto Rico y en Venezuela, la actuación se debió a un proceso de privatización. Posteriormente, en Colombia y en Rumania, se basó en un proceso de licitación pública, esto es, en la concesión a través de la venta, de una licencia para operar en un servicio. En el caso de Portugal, se dio una participación en un proceso de licitación, pero no en el campo de las telecomunicaciones tradicionales, sino en el de radio-búsqueda. Por último, en Estados Unidos, se trató de la toma de participación en una pequeña empresa mediante un proceso financiero de compra de un paquete de acciones.

Se solicitó a José María Castellano que expusiera el proceso mediante el cual Zara pasó de ser un grupo local a actuar en el ámbito nacional y después en el internacional y si, para ello, tuvo que recu-

rrir a ayudas oficiales y qué métodos de financiación utilizó. A ello respondió el señor Castellano que hace diez años se facturaban 5.000 millones de pesetas y se obtenían 380 millones de beneficios y que, actualmente, esta cifra se ha multiplicado por 25. El primer problema, al iniciar su andadura en un pueblo de 2.000 habitantes, lo constituyó el encontrar capital humano suficientemente profesionalizado que se adaptara al fuerte crecimiento de la empresa. El éxito del proyecto ha sido posible porque los accionistas han reinvertido el 100 % de los beneficios generados por el grupo. Zara nunca ha recibido ninguna subvención pública ni ningún tipo de ayuda oficial porque nunca la ha solicitado, y su crecimiento se ha debido exclusivamente a la autofinanciación.

Posteriormente, el señor Santillana, ante la solicitud de información sobre la aprobación por el Consejo de Ministros de un proyecto de ley referente a la privatización de empresas públicas en España entre las que se encontraba Telefónica Internacional, según manifestaciones del Director General del Patrimonio, respondió que las privatizaciones se deben a múltiples razones, como puede ser que la actividad de la empresa no se encuadre dentro de la política estatal, o por motivos coyunturales y financieros o bien porque se considere necesario reorientar la gestión, ajustándola a un nuevo modelo. En el caso de Telefónica de España y de Telefónica Internacional, la privatización no resulta posible porque son empresas mayoritariamente privadas, aunque ello no parece ser suficientemente conocido. El capital de Telefónica de España está en manos de más de 600.000 accionistas, tanto españoles como extranjeros, ya que el proceso de internacionalización comenzó colocando acciones en los mercados europeos, posteriormente en Estados Unidos y más tarde en Japón. Al estar el 70 % de Telefónica Internacional en manos de Telefónica de España, la participación indirecta del Patrimonio es aún menor y también constituye una empresa mayoritariamente privada.

A la pregunta al señor Castellano sobre si sus bajos niveles de stock y el sistema de comportamiento mediante la respuesta rápida a la demanda, conlleva una organización especial de la producción y el tipo de estructura productiva en que se basa esa producción, éste respondió que el objetivo en cuanto al componente de venta basado en la moda es

mantener un stock cero y, si se produce un error, el stock no vendido se retira de las tiendas y se vende en otras tiendas. En realidad, se trabaja bajo un sistema de pedidos semanales por parte de las tiendas en función de sus necesidades, los cuales condicionan los niveles de fabricación. Mientras en el sector lo normal es que el modelo y, por tanto, la fabricación, cambia cada seis meses, el grupo sólo se plantea la fabricación en términos semanales, basándose en una organización prácticamente plana y muy unificada entre quien toma las decisiones de fabricación y quien decide lo que va a vender.

El moderador, Emilio Ontiveros, dio por cerrado el debate, agradeciendo la respuesta de los participantes a la convocatoria de este ciclo organizado por el Colegio.

Esta crónica ha sido elaborada por Víctor Simancas, Economista.



La revolución industrial. Cambio técnico y crecimiento económico

Carlos San Juan Mesonada
Akal, Madrid, 1993. 62 págs.

La editorial Akal está editando una interesante colección que intenta ofrecer una visión panorámica de la historia de la ciencia y de la técnica desde la Prehistoria hasta los primeros años de nuestro siglo. En este contexto, el libro que nos ocupa pretende cubrir un hueco importante en esta colección: la Revolución Industrial en España, término por el que se pretende caracterizar el papel que los avances técnicos tuvieron en la aceleración del proceso de crecimiento económico que convirtió a España en un país como el que conocemos hoy.

El tema es quizás demasiado complejo para poder ser tratado con profundidad. Por ello la intención de su autor, en las pocas páginas con las que cuenta este volumen, no es la de profundizar, sino la de mostrar al lector que se acerca por primera vez a la historia económica de la España decimonónica las razones que los especialistas consideran que llevaron al atraso industrial y económico de nuestro país, así como introducirlo en las obras más importantes que se han escrito al respecto.

El libro consta de trece apartados. En la introducción, San Juan, tras definir la Revolución Industrial utilizando únicamente parámetros tecnológicos, describe la evolución de la innovación más representativa de la misma: la máquina de vapor, desde los primeros intentos de Papin hasta la máquina de Watts y la locomotora de Stephenson. A continuación expone las consecuencias de la introducción de estas innovaciones: la obtención de economías de escala; la producción para el mercado, ante una población creciente y con mejores niveles de vida, que supuso la separación del «productor directo» de

sus medios de producción; y la revolución de los transportes, que significó la extensión de los mercados y por tanto una nueva ampliación de la escala de la producción. En este punto surge una de las claves del atraso del proceso industrializador español, el retraso en la introducción de las nuevas técnicas, hecho que pretende explicar en las posteriores secciones.

El siguiente paso del texto será la descripción de los cambios institucionales o «socio-económicos», como los denomina el autor, que fueron contemporáneos a la Revolución Industrial, el ascenso al poder de la burguesía, la creación de una conciencia nacional y el Estado central, etc. En España, sin embargo, este cambio es lento, lo cual provoca, por una parte, que el empresariado fuera poco propenso a la introducción de innovaciones, entendidas éstas en sentido amplio; es decir, incluyendo, además de las nuevas tecnologías, factores organizativos, de comercialización, etc.; y por otra, la existencia de unas instituciones, o la falta de unas políticas, que favorecieran la industrialización y el crecimiento económico. Estos factores coinciden en el momento en que la economía española se atrasa con respecto a las de los países más adelantados como Gran Bretaña, Francia, Bélgica, Estados Unidos y Alemania. El atraso técnico vuelve a surgir como un hecho que originó el escaso dinamismo relativo de la economía española. En consecuencia, la pregunta más importante a la que el autor pretende responder es la causa de este atraso, a lo cual están dedicadas las siguientes secciones.

En primer lugar, el autor examina al

sector agrícola. Las desamortizaciones que se produjeron durante la primera mitad del siglo XIX transformaron la tierra en mercancía, accediendo a su propiedad la burguesía y apareciendo un proletariado rural que, ante el débil proceso industrializador, tendía a permanecer en el campo. Esta abundancia de mano de obra agrícola sería fundamental, según el autor, para que los propietarios de la tierra no tuviesen incentivos para introducir nuevas tecnologías en sus explotaciones. Esta explicación, sin embargo, podría carecer, en mi opinión, de uno de los principales factores de nuestro atraso agrícola: la naturaleza del suelo en algunas zonas de España, que había impedido secularmente la adopción de las técnicas agrícolas que se iban generando en el norte de Europa (Tortella, 1992). No obstante, matiza el autor, no toda la agricultura permaneció retrasada. Las distintas regiones españolas fueron especializándose en distintos cultivos, creándose así dos zonas principales: la levantina, que se orientó hacia los productos mediterráneos, comercializables en los mercados nacionales, y la zona interior, que desarrolló un modelo intensivo de cereales de secano.

Otra ocasión perdida para la introducción de nuevas tecnologías, según San Juan, estuvo en las inversiones extranjeras que fueron atraídas debido a los constantes problemas de la Hacienda Pública española. Hubo dos oleadas de dinero foráneo: de 1854 a 1866, asociada a la construcción del ferrocarril, y de 1868 a 1882, con la concesión a capitales de algunos importantes yacimientos mineros (sin

olvidar las entradas de capitales que se destinaron a la banca y a la puesta en marcha de algunos servicios públicos). La construcción del ferrocarril sería negativa en tanto en cuanto la Ley de Ferrocarriles de 1855 permitía la importación del material necesario para la misma, lo cual haría que los efectos de arrastre de su construcción no se propagasen a la industria siderúrgica española y por consiguiente no se introdujeran en la misma las innovaciones necesarias para la fabricación del material ferroviario. Sin embargo, parece más adecuada la visión de Gómez Mendoza, según la cual la industria siderúrgica española no hubiera sido capaz por sí misma de atender a la demanda que supuso la creación de la red ferroviaria y en consecuencia era necesario abastecerse en el extranjero (Gómez Mendoza, 1982). Por otra parte, sigue el autor, las empresas extranjeras que llegaron en la segunda fase apenas tuvieron efecto en la economía española, puesto que se trataba de explotaciones de tipo enclave, es decir, empresas que venían a obtener un beneficio rápido y que no se conectaban con el resto de las actividades productivas del país. Los efectos de la explotación por el capital exterior de la minería española serían, a mi modo de ver, algo mayores de lo que consideraba el autor, pues deben tenerse en cuenta, entre otros aspectos: la formación de la mano de obra española y de los técnicos españoles que trabajaban en las minas, la construcción de infraestructuras para dar salida al producto, y la generación de flujos de capital, decisivos para equilibrar la balanza de pagos (Tortella, 1982). El texto continúa hablando de la

industria española durante este período. La cual tiene como principales componentes la industria alimentaria —ligada al sector agrícola—, la siderurgia y el textil. La carencia de estudios acerca de la industria alimentaria, como el propio autor indica muy acertadamente, hace que la atención del texto se centre en las dos últimas. La siderurgia, en primer lugar, se vería limitada por una demanda interna de dimensiones reducidas: ni el ferrocarril, ni la industria naviera, ni el textil acudían a la misma para abastecerse de productos intermedios. Esta situación mejoraría algo con el arancel proteccionista de 1891, que volcó a la siderurgia vasca hacia el mercado interior.

El sector textil, sostiene San Juan, en manos fundamentalmente catalanas, tendría un papel similar: una demanda interna escasa y volátil, debido a que el preponderante sector agrario estaba sometido a importantes fluctuaciones que hacían variar considerablemente las rentas de los agricultores, principales demandantes de los productos textiles. La independencia de Cuba, mercado protegido de la industria textil catalana, obliga a la misma a volverse exclusivamente hacia el mercado español con la ayuda del arancel proteccionista.

¿Cuáles son, entonces, los causantes del atraso, que no fracaso en mi opinión, de la industria española? San Juan enumera siete causas principales. Las cuatro primeras, expuestas por Nadal y Carreras y que denomina exógenas, son: i) un mercado interior reducido y volátil; ii) una relación capital producto baja que implica una demanda débil de bienes de equipo; iii) una industria de

bienes de producción muy pequeña, y iv) una industria textil localizada en Cataluña que apenas tenía efectos de arrastre fuera de esta región. Las tres últimas, que el autor denomina endógenas, son, por su parte: v) la falta de una base científica que pudiera crear nuevas tecnologías de aplicación industrial; vi) la descoordinación entre los gobiernos y la industria, con una política fiscal y comercial incorrecta en algunos períodos del siglo, gobiernos inestables, etc., y, finalmente, vii) una oferta rígida que es incapaz de reaccionar ante incrementos de demanda.

Faltaría, a mi juicio, una causa importante del atraso tecnológico español y que está parcialmente incluida en las anteriores. La industria española fue incapaz de encontrar un lugar en los mercados exteriores, siendo este hecho, a mi modo de ver, tanto o más importante que la escasa dimensión del mercado interior. Como Prados de la Escosura ha demostrado, la razón de esta falta de dinamismo de la industria española yace en su baja productividad respecto a sus competidores; esto es debido a algunos de los factores ya apuntados: falta de cultura empresarial, industrias poco capacitadas, sobreprotección; pero también, en mi opinión, a unos bajos niveles de capital humano, si bien esto debió notarse más bien hacia el final del siglo, cuando el retraso educativo español respecto de los países centrales había aumentado (Prados de la Escosura, 1988, y Tortella, 1992).

Debido al papel tan importante que San Juan le asigna al mercado interior, las dos últimas secciones del libro están dedicadas a analizar su

evolución durante el siglo pasado. En primer lugar, el mercado agrícola, el cual mostró un proceso de integración que culminó hacia principios del presente siglo, y que se convirtió en el principal demandante de los servicios ferroviarios. A continuación, el mercado textil, el cual estaba estrechamente ligado a la coyuntura que atravesara el sector agrícola. Las empresas textiles fueron además incapaces de abrir mercados en el exterior y recibieron un fuerte choque con la pérdida de las últimas colonias en 1898. Finalmente, se hace una consideración de las relaciones entre el mercado y el cambio técnico, concluyéndose en el importante papel jugado por el ferrocarril, que ayudó a unificar los mercados, tuvo consecuencias importantes sobre el mercado de trabajo y permitió una transmisión más rápida de la información entre otros efectos. Si el progreso técnico, concluye San Juan, tuvo a su favor el ferrocarril, en su contra chocó contra factores tales como la falta de cultura empresarial, la inestabilidad institucional, y algunas políticas económicas inadecuadas. Todo lo cual explica sobradamente el atraso en el que, en cuanto a progreso técnico, se encontraba la España del *xix*. En cuanto a su forma, la estructuración del libro no me parece demasiado clara en su línea argumental. Por ejemplo, cuando se trata de los mercados agrícola e industrial en las últimas secciones del libro, mi impresión es que la exposición apenas gana con su inclusión, y quizás hubiera sido más adecuado introducir este apartado en las respectivas secciones dedicadas a ambos sectores. Por otra parte, el libro incluye un cuadro cronológico en

el que vienen indicadas las fechas de los principales acontecimientos políticos y económicos del siglo y que ayudará sin duda al lector a la comprensión del texto. Se adjuntan además ilustraciones y cuadros estadísticos, alguno de los cuales no viene bien explicado en el texto (como es el caso del cuadro 4 en la página 35). Finalmente, un apéndice bibliográfico ofrece al lector interesado las obras más importantes que se han escrito en los últimos años acerca de la industrialización española; si bien éste es bastante completo, echo en falta dos libros, a mi modo de ver, de gran importancia en la reciente historiografía sobre el atraso económico español: Sánchez-Albornoz (comp.), 1985, y Prados de la Escosura y Zamagni (eds.), 1992. El primero, por su completa exposición, que incluye un estudio de cada sector de la economía española, así como el papel de algunas regiones españolas en la modernización económica de España; y el segundo, porque compara la experiencia española con la italiana en la búsqueda de un patrón común que pueda explicar el atraso relativo de la Europa del Sur. En resumen, una obra muy interesante como introducción para aquellos que quieran conocer las razones del atraso de la economía española. Su lectura amena permite que el lector se haga una idea clara del estado de la materia y pueda posteriormente profundizar en los asuntos que considere más importantes.

José F. Riera Iglesias

BIBLIOGRAFIA

- Gómez Mendoza, A. (1982): *Ferrocarriles y cambio económico en España (1855-1913)*, Madrid, Alianza.
- Prados de la Escosura, L. (1988): *De imperio a nación. Crecimiento y atraso económico en España (1780-1913)*, Madrid, Alianza.
- Prados de la Escosura, L. y Zamagni, V. (eds.) (1992): *El desarrollo económico en la Europa del Sur: España e Italia en perspectiva histórica*, Madrid, Alianza.
- Sánchez-Albornoz, N. (comp.) (1985): *La modernización económica de España, 1830-1930*, Madrid, Alianza.
- Tortella, G. (1981): «La economía española, 1830-1900». En: Tuñón de Lara (ed.): *Historia de España*, vol. VIII: *Revolución burguesa, oligarquía y constitucionalismo (1834-1923)*, Barcelona, Labor, págs. 9 a 167.
- (1992): «La historia económica de España en el siglo *xix*: un ensayo comparativo con los casos de Italia y Portugal». En: Prados de la Escosura, L. y Zamagni, V. (eds.): *El desarrollo económico en la Europa del Sur: España e Italia en perspectiva histórica*, Madrid, Alianza.



Introducción al Sistema Financiero Español

Emilio Ontiveros
y Francisco J. Valero
Civitas, Madrid, 1994. 182 págs.

La Biblioteca Civitas Economía y Empresa, dedicada a la edición de tratados y manuales en lengua castellana, acaba de publicar *Introducción al Sistema Financiero Español, Análisis económico y tendencias*, de los profesores Emilio Ontiveros y Francisco J. Valero. La primera impresión que suscita la simple lectura del título sería la de que estamos ante uno más de los manuales sobre el Sistema Financiero Español (SFE) que tan profusamente están apareciendo estos últimos años. Sin embargo, la presencia del subtítulo «Análisis económico y tendencias», hace sospechar que, además de la búsqueda de objetividad en la descripción de las instituciones del SFE, los autores tratan de impregnar las páginas del libro con sus propias valoraciones, opiniones y juicios prospectivos sobre la dinámica actual de instrumentos e instituciones del tejido financiero español.

Y ese matiz es no sólo motivo de agradecimiento por cuanto implica un carácter singular y diferenciado de estas páginas respecto al resto de manuales que se ofrecen actualmente en el mercado sino, además, por cuanto la experiencia profesional de sus autores al frente de Analistas Financieros Internacionales hace que sus vivencias del «día a día» de los Mercados Financieros se traduzca en una forma de describir sus estructuras, amén de una gran amenidad, complementando lo que sería una presentación de las mismas en la más pura tradición académica. Esta característica se pone de manifiesto nada más observar el diseño del índice de la obra. Así, frente a los más habituales índices, prolijos en la casuística microscópica

de activos, mercados e instituciones, la obra que comentamos presenta una visión de conjunto a lo largo de exclusivamente cinco grandes apartados que enfatizan los elementos que, a nivel agregado, proporcionan señas de identidad al SFE. A saber: una presentación clara y concisa de las Cuentas Financieras de la Economía Española, una visión totalmente actualizada del Sistema Crediticio, una taxonomía de los principales instrumentos y mercados donde se negocian, un capítulo original cuyo protagonismo lo sustentan las Instituciones de Inversión Colectiva y Fondos de Pensiones y un último apartado, no menos original, donde se analizan los problemas y tendencias del Sistema Financiero Español. El libro se complementa con sendos anexos sobre el alcance y contenido de las fuentes estadísticas que sirven para la elaboración de las Cuentas Financieras de la Economía Española (Anexo I), el Texto (anotado) de la Ley de Adaptación a la 2.ª Directiva de Coordinación Bancaria (Anexo II), el Texto (anotado) de la Ley sobre Subrogación y Modificación de Préstamos Hipotecarios (Anexo III) y, finalmente (Anexo IV), el Texto (anotado) de la Ley de Autonomía del Banco de España. Adicionalmente se incorpora al libro un listado imprescindible de las principales publicaciones estadísticas tanto del Banco de España como de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, de indudable interés para cualquier estudioso de los temas que se desarrollan en esta obra. El capítulo 1 («El Sistema Financiero de la Economía Española») aborda el tradicional tópico de la contabilización de los flujos financieros entre los

distintos sectores económicos. Sin embargo, sorprende gratamente la simplicidad y nitidez de su planteamiento sin que ello signifique carencia de rigor. En efecto, el cierre de las Cuentas Financieras por sectores y por instrumentos no es usual en otros textos de esta naturaleza donde, a veces, el exceso de pormenorización y de celo descriptivo hace perder de vista la idea global que se pretende ilustrar, esto es, la interrelación entre las variables reales y las variables financieras de la economía. En palabras de los autores (pág. 23), «ambos aspectos [sectores e instrumentos] resultan imprescindibles y mutuamente complementarios a la hora de analizar en profundidad un sistema financiero».

Es en el capítulo 2 («El Sistema Crediticio») donde se pone de manifiesto con mayor intensidad ese nuevo estilo de abordar los temas relativos al SFE. Porque no renuncian, antes bien, asumen deliberadamente su condición de colaboradores en las páginas económico-financieras de algún medio de comunicación, este capítulo más parece la crónica distendida y elocuente de los últimos acontecimientos sucedidos en el panorama bancario español que la innecesariamente áspere enumeración de organismos, leyes y reglamentos con que otros manuales suelen castigar al lector. Tales aspectos institucionales no es que se obvien en este texto, sino que se insertan en él y se justifican por la propia presentación dinámica del Sistema. Más una «historia» que una «historiografía». De este modo, no resulta carente de originalidad la presentación del Banco de España después de haber analizado a la

Banca Privada, a las Cajas de Ahorro y a las Cooperativas de Crédito, ni carente de valentía la reivindicación (tácita) de las cuotas participativas de las Cajas en un deseado proceso de «anonimización» de las mismas. En el capítulo 3, donde se analiza el funcionamiento de los Mercados, quizás se echa en falta una mayor profundización en los mecanismos de intervención del Banco de España. Se mencionan sólo de pasada los CBE y su subasta decenal y no se conecta la actividad del Banco Emisor con el control de las magnitudes monetarias. Hubiera sido interesante conceptualizar los ALP en el contexto de las Cuentas Financieras y opinar sobre la problemática de la inclusión o no en ellos de las participaciones en algunos Fondos de Inversión. Asimismo, en la página 71, donde se introduce el riesgo como característica de los activos financieros, no se menciona el riesgo de mercado (riesgo de reinversión de cupones y riesgo de precio de liquidación) asociado a la renta fija con cupones de tan dramática importancia estos últimos años. Bien es cierto que en la página 119, al analizar la incidencia, vía provisiones, sobre las carteras de deuda de los bancos en la crisis de 1992, sí se considera este tipo de riesgo. Por lo demás, en este capítulo se hace una muy larga esquematización de la Ley del Mercado de Valores de 1988, situando a la Bolsa en su justo término de importancia relativa dentro del conjunto de mercados del SFE. Quienes tenemos responsabilidades docentes sabemos cómo los estudiantes son proclives a exagerar el protagonismo, a sobreestimar el papel de la Bolsa, influenciados quizás por el sincretismo con que los

medios de comunicación, el cine, etc., presentan los mecanismos de contratación en estos mercados. Asimismo, en el libro de los profesores Valero y Ontiveros, queda suficientemente claro cómo no existen personajes novelescos ni misteriosos especuladores a nivel individual y que son los operadores institucionales los que configuran el mayor volumen de transacciones. Es muy interesante, a su vez, constatar, como hacen los autores, por qué a las entidades emisoras les interesa «calentar» sus propios títulos para asegurarse más financiación en el mercado primario en eventuales ampliaciones de capital y/o ofertas públicas de venta. Los suscriptores de la última OPV de Endesa han podido conocer amargamente esta afirmación. Probablemente el capítulo hubiese resultado más completo si se hubiese analizado con más detalle el Crédito al Mercado. No tanto porque en nuestro país se lleven a cabo muchas operaciones de ese tipo (lo cual no es el caso) como porque las figuras del «short selling» y las «margin buying» son esenciales en la construcción de activos sintéticos y en la realización de arbitrajes con los mercados de derivados, de mayor importancia cada día en el SFE. En el resto del libro es, precisamente, donde se ponen más de manifiesto la originalidad y dinamicidad mencionadas más arriba. En efecto, no es habitual dedicar un capítulo (el 4) completo a los Fondos (de Inversión y Pensiones) ni otro (el 5) a la realización de un ejercicio prospectivo sobre lo que cabe esperar sea el SFE en los próximos años. En torno a la polémica sobre la vinculación o no entre la economía real y la economía financiera y, en

concreto, sobre la bastante extendida impresión de los efectos nefastos que el desarrollo de ésta produce en aquélla, los autores toman partido (pág. 109) apuntando al carácter netamente positivo que sobre la actividad real ha tenido la evolución del SFE. Aspectos tales como la profundización, desregulación, globalización, desintermediación, titulación e institucionalización de los mercados han llevado a una mejor y más eficiente asignación de los recursos financieros que sólo puede redundar en mayores beneficios y menores costes en el desarrollo de la actividad real. Finalmente, cabría mencionar lo muy cuidada que está la edición de este libro. Pese a tratarse de la primera edición, el lector no se tropieza con desagradables erratas. Todo parece indicar que se han corregido con esmero las galeradas de la obra, lo cual es poco común y, por tanto, muy de agradecer por los potenciales usuarios del texto, que, sin lugar a dudas, puede resultar enormemente útil como bibliografía complementaria en cualquier curso de Medios e Instituciones de Financiación y/o de Economía Monetaria.

Francisco P. Calatayud



Europa y América Latina. Un vínculo para la cooperación

Nessim Arditi

ILPES y CIDEAL, Madrid, 1994. 103 págs.

Este libro se originó con motivo de la VIII Conferencia de Ministros y Jefes de Planificación de América Latina y el Caribe (Madrid, 22 a 26 de marzo de 1992), organizada bajo los auspicios del Ministerio de Economía y Hacienda de España, la Agencia Española de Cooperación Internacional (AECI) y el Instituto Latinoamericano y del Caribe de Planificación Económica y Social (ILPES). Constituye uno de los estudios de base que se elaboraron para apoyar el diálogo en dicha Conferencia, pero su contenido ha sido revisado y actualizado para efectos de esta publicación. El autor, Nessim Arditi, fue Director de la División de Operaciones de la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL) de las Naciones Unidas, y es autor de varios informes sobre el tema de la cooperación técnica internacional. El documento está dividido en tres partes principales: las políticas de cooperación para el desarrollo, los acuerdos de cooperación y la cooperación en acción. Incluye asimismo un anexo estadístico y dos anexos temáticos, el primero de los cuales se refiere a las estructuras orgánicas de la cooperación para el desarrollo, y el segundo, a las instituciones financieras de América Latina que colaboran con el Programa Europeo para la Financiación de Inversiones Conjuntas (*European Community Investment Partners*, ECIP). También se incluye una bibliografía sobre los temas tratados en el documento.

En el primer capítulo, sobre las políticas de cooperación para el desarrollo, se exponen los objetivos y se identifican los sectores prioritarios de las políticas de la Unión Europea

(UE) en la materia. Se analizan tanto la cooperación financiera y técnica (CFT) como la cooperación empresarial. En cuanto a la CFT, el estudio pone en evidencia que algunos objetivos son comunes a todos los estados miembros analizados, como por ejemplo la satisfacción de las necesidades básicas de las capas más pobres de la población de los países beneficiarios, así como la consolidación de los procesos de democratización y el respeto de los derechos humanos y de las libertades fundamentales. La agricultura y el medio ambiente también son objetivos generalizados. A nivel de la cooperación empresarial, se exponen la génesis y los instrumentos que componen el esquema comunitario, así como los programas y las instituciones de los estados miembros para apoyar al sector empresarial. Este capítulo se complementa con los dos anexos temáticos sobre las instituciones rectoras de la cooperación europea y el ECIP. El segundo capítulo es una breve exposición de los acuerdos de cooperación suscritos por la UE con América Latina. A nivel de los estados miembros se anota que las acciones de CFT no están sustentadas por acuerdos marco bilaterales sino más bien por proyectos que se negocian directamente con los países interesados. El tercer capítulo, sobre la cooperación en acción, es sin duda el más denso en información ya que se fundamenta en el anexo estadístico del documento. A nivel comunitario, el análisis se limita al componente CFT de la cooperación al desarrollo, dejando de lado la cooperación económica y la ayuda humanitaria. Una conclusión

interesante es que la distribución de los fondos comunitarios para acciones regionales favorece a América Latina con respecto a Asia, lo que pone de manifiesto el apoyo comunitario en este campo. En lo que respecta a los estados miembros, el estudio pasa revista a los distintos indicadores económicos de la ayuda: el componente que se canaliza a través de organismos multilaterales frente a la ayuda bilateral, la diferencia entre los desembolsos y los compromisos de la ayuda, su descomposición en subvenciones y préstamos, la cooperación técnica como rubro más significativo de las subvenciones y su distribución sectorial a nivel de cada uno de los estados miembros analizados. Esta estructura parece adecuada al objetivo principal del libro, que es el de constituir un estudio de base que aporta fundamentalmente elementos de información que todo lector interesado puede utilizar para desarrollar sus análisis específicos en esta materia. La virtud principal del libro es que recopila una valiosa documentación sobre los esquemas e instrumentos de cooperación de la UE, tanto a nivel comunitario, como en el ámbito de la cooperación bilateral de los estados miembros. La presentación es didáctica, contemplando en cada caso las orientaciones sectoriales, temáticas y geográficas.

Un nutrido conjunto de notas a pie de página a lo largo del documento hace las veces de un glosario ya que aclara y define, a cada paso, diversos conceptos esenciales. Por otra parte, el anexo estadístico es, en sí mismo, un aporte interesante del libro ya que utiliza la información de base sobre la Asistencia Oficial para el Desarrollo



La industria y el comportamiento de las empresas españolas

J. J. Dolado, C. Martín
y L. Rodríguez (editores)

Alianza Economía, Madrid, 1993. 263 págs.

(AOD), de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE), de forma adaptada a las necesidades de un análisis específico del caso latinoamericano.

Tal vez el principal vacío del estudio es la falta de elementos de juicio sobre las tendencias a futuro de la cooperación europea con América Latina y un mayor contenido analítico de la información que proporciona. Con todo, se trata de un útil libro de consulta por la documentación y la estadística que compendia y en el cual el autor sugiere, sobre todo a nivel de las conclusiones y recomendaciones, líneas de trabajo tanto para Europa como para América Latina. Por la parte europea, se indica que conviene tener en cuenta las disparidades que existen en el nivel de desarrollo económico y social de los países latinoamericanos para no restringir la posibilidad de que puedan beneficiarse de asignaciones crecientes de fondos de AOD bilateral. Por la parte latinoamericana, las conclusiones ponen el acento en la necesidad de mejorar la eficiencia en absorber toda la cooperación que ofrecen los donantes y asegurar la continuidad de las actividades iniciadas con el apoyo externo después de finalizados los proyectos. Estas constituyen indicaciones valiosas que probablemente también reflejan la propia experiencia de trabajo del autor.

Rosario Santa Gadea

Este libro, editado en homenaje a Gonzalo Mato, recientemente fallecido, es una colección de estudios empíricos sobre la industria española que analizan cuatro grandes aspectos con técnicas econométricas de datos de panel: evolución del margen precio-coste, la demanda de trabajo por parte de la empresa industrial, la inversión productiva y la inversión en tecnología. El período de análisis se centra en las décadas de los años 70-80. Los distintos estudios comparten una misma metodología: el método de estimación combina las observaciones a lo largo del tiempo con las observaciones a través de distintos individuos (empresas o industrias) y consigue explotar las posibles diferencias individuales en una muestra. El primer ensayo a cargo de Manuel Arellano introduce esta técnica econométrica, los datos de panel, con algunas posibles extensiones.

El margen de beneficios de las empresas es objeto de estudio en dos trabajos. Cristina Mazón estudia los determinantes del margen de beneficios en base a dos enfoques tradicionales en organización industrial: el enfoque colusivo y el de eficiencia. Para ello dispone de datos de participación de cada empresa en el total *output* de cada industria (variable individual) y del índice de concentración acumulado de las mayores cuatro empresas en cada industria (variable de industria). En este estudio se analiza si la rentabilidad y el tipo de comportamiento esperado de los rivales se explican en función de la variable individual o de la variable de industria en una muestra de 1.396 empresas. Si la hipótesis de eficiencia explica mejor la evolución de la

rentabilidad debemos esperar que el coeficiente de la participación de cada empresa en el *output* total de la industria sea significativa y esté positivamente relacionada con la rentabilidad (son las diferencias en la eficiencia de cada empresa las que explican las variaciones en la rentabilidad de las mismas). Con la hipótesis colusiva, en cambio, esperamos que sea el grado de concentración de la industria el que explique la evolución de los beneficios, ya que una mayor concentración se hipotetiza, implica una mayor probabilidad de encontrar un comportamiento colusivo entre las empresas y, por tanto, mayores beneficios. La variable de participación individual, una medida de la eficiencia relativa de la empresa dentro de la industria, no debería ser significativa. El problema de la simultaneidad en la determinación de variables de estructura (como concentración y diferenciación del producto) y de variables de resultados (rentabilidad) y de comportamiento (comportamiento más o menos agresivo de los rivales como viene recogido por las variaciones conjeturales), se puede solventar en un estudio de datos de panel con el uso de variables instrumentales. Mazón utiliza variables predeterminadas y sus resultados básicos resaltan que, al igual que en Jaumandreu y Mato (1987), a pesar de que ambas variables son significativas, el margen precio-coste de las empresas viene principalmente explicado por la participación individual de la empresa en el conjunto de la producción de la industria. La variable concentración de la industria es significativa si se introduce en la regresión, pero su

importancia es menor que la importancia de la variable individual. El efecto disciplinador de las importaciones industriales sobre la rentabilidad de las empresas españolas es analizado por J. C. Fariñas y Elena Huergo. Utilizan la muestra 65 sectores para el período 1980-1986, y estudian la relación existente entre rentabilidad y apertura comercial en España. La relación que estiman se puede entender, al igual que en el estudio de Mazón, a partir del enfoque Estructura-Comportamiento-Resultados. Fariñas y Huergo contrastan, en un contexto de oligopolio de Cournot, la hipótesis de que mayores niveles de importaciones implican una mayor atomización del mercado y por tanto menores márgenes de beneficio para las empresas.

Utilizando datos en panel pueden superar, siquiera parcialmente, dos problemas comunes en este tipo de estimaciones estructurales: por un lado, la simultaneidad, y por otro la no observabilidad de alguna variable relevante en el modelo teórico. Este último problema lo tratan al estimar el componente no observable (la elasticidad de la demanda) como un efecto fijo específico para cada industria e invariante en el tiempo. En cuanto a la simultaneidad en la determinación del nivel de importaciones y del margen de beneficios, utilizan variables instrumentales para poder obviar la relación causa-efecto unidireccional. La tasa de penetración de importaciones se introduce como variable explicativa del margen y puede tener distintos signos: dependerá de la relación estratégica existente entre los productores domésticos y los importadores. Para

distinguir entre estos dos tipos de relación estratégica, distinguen las importaciones procedentes de países de la OCDE de las importaciones procedentes del resto del mundo, asumiendo que las importaciones procedentes de la OCDE son comercio intra-empresa, el cual no implica efectos pro-competitivos sobre la industria en su conjunto. Como observación empírica argumentan que en España una parte importante de las importaciones (60 %), la efectúan empresas participadas por capital extranjero. Los autores encuentran que en el período considerado la tasa de penetración de importaciones se incrementa continuamente para todos los sectores considerados, pero que el margen fluctúa de modo más heterogéneo. Los gastos medios en publicidad, con un signo estimado positivo, constatan la existencia de barreras a la entrada y su efecto positivo sobre el margen de beneficios de las empresas en la industria. La tasa de penetración de importaciones que proceden de países de la OCDE tienen signo positivo, lo que implica que estas importaciones no suponen una mayor competencia en el sector, sino que responden más al tipo de comercio intra-empresa propuesto. Las importaciones procedentes del resto del mundo tienen el signo negativo esperado; son importaciones que ejercen el efecto disciplinador sobre el margen de beneficios. Se puede apuntar que a pesar de ser ésta una distinción útil (comercio procedente de la OCDE como comercio intra-empresa), no recoge verdaderamente la proporción de bienes intermedios importados y de bienes finales importados en España. Para poder

apoyar más sólidamente las hipótesis que apuntan Fariñas y Huergo se necesitaría realizar estimaciones con datos más desagregados. Probablemente este nivel de desagregación para una muestra representativa no esté aún disponible en España.

A lo largo de la crisis de los años 80 las industrias de servicios se vieron menos afectadas que las industriales en su margen debido al ingreso de España en la Unión Europea en 1986 y la consiguiente mayor competencia en los mercados industriales. Carmen Martín y Lourdes Moreno estudian los determinantes de las exportaciones y de la rentabilidad de las empresas españolas. Adoptando un enfoque de competencia imperfecta estudian los factores que han impulsado el nivel de exportaciones españolas hacia la Unión Europea (UE). En sus resultados encuentran que las variables de diferenciación del producto y de desarrollo tecnológico tienen una incidencia positiva y muy significativa sobre las exportaciones españolas. Esta evidencia, acorde con la evidencia obtenida para otros países desarrollados, indica que en economías relativamente homogéneas donde las dotaciones naturales son parecidas, el nivel de exportación viene determinado por la diferenciación del producto y diferencias relativas en los costes. El tipo de comercio generado por estos factores, comercio intra-industrial, ha sido a nivel mundial el tipo de comercio de mayor crecimiento entre los países del GATT en las tres últimas décadas. La variable diferenciación no es directamente observable, por lo que en el estudio se utilizan como medida de diferenciación del producto dos

medidas distintas: por un lado, los gastos en publicidad, como medida de la diferenciación horizontal, y por otro, los gastos en I+D y en importación de tecnología, como medida de diferenciación vertical (o de calidades). Como variables explicativas se incluyen además medidas de diferencias en los costes variables relativos. En la estimación de panel realizada con 14 industrias y utilizando observaciones para el período 1978-1987, Martín y Moreno estiman elasticidades de cada variable explicativa con respecto a la demanda de exportaciones españolas por parte de la UE encontrando elasticidades estimadas, tanto con respecto al precio como a los costes variables relativos, diferentes para las distintas industrias. Hay industrias en donde esta elasticidad es muy baja (sector de material de transporte, químico, material de oficina) en donde la competencia va unida a otras características distintas del precio, como el grado de diferenciación existente entre la oferta de las empresas españolas y los productos cercanamente sustitutivos de los rivales. En estas industrias, el volumen de exportaciones viene en gran parte determinado por la diferenciación tanto horizontal como vertical de los bienes comerciados (comercio intra-industrial). En contraste con estos sectores, hay otros donde las elasticidades de precio de la demanda de exportaciones es mayor (textil y alimentación). Se trata de industrias en las que la competencia vía precios es preponderante y donde las diferencias en costes unitarios determinan el equilibrio de la industria. Para la mayor parte de las exportaciones españolas a la UE las autoras encuentran que las variables

de competencia vía no-precios explican una mayor parte del volumen de exportaciones, con lo que constatan la existencia de una competencia intra-industrial. La demanda de trabajo es otro factor analizado en dos estudios empíricos realizados por las empresas industriales. Javier de Andrés y Jaume García estiman una ecuación dinámica de determinación de salarios en España en la que distinguen básicamente dos factores que determinan la persistencia (o histeria) del desempleo en España: 1) la inercia del desempleo puede ser debida al poder de negociación de los trabajadores dentro de la empresa, en cuyo caso serán factores propios a la empresa (o sector) los determinantes del salario en el tiempo y por tanto del nivel de empleo, o bien 2) es el desempleo, y su estructura, la que determina la evolución de los salarios. Más concretamente, comprueban si el incremento del desempleo de larga duración en España es el que provoca que el desempleo deje de ser un elemento disciplinador en el mercado de trabajo, presionando los salarios a la baja, y el que provoca que el empleo no se ajuste adecuadamente. Encuentran que el poder negociador de los trabajadores ha cambiado estructuralmente en España pasando de tener algo de importancia en el período 1974-1984, a casi desaparecer en 1984-1986. Los salarios en España vienen mejor explicados por el nivel de desempleo agregado: al incrementarse el número de parados de larga duración, su probabilidad de encontrar empleo disminuye, la empresa no considera a un parado de larga duración un sustituto perfecto, y la influencia a la

baja sobre los salarios que este tipo creciente de desempleados ejerce es cada vez menor, con lo que los salarios no se ajustan lo suficiente como para que el número total de empleos crezca a lo largo del tiempo. De acuerdo con esta hipótesis, los autores encuentran que los factores específicos a cada sector, especialmente la productividad (índices de precios, niveles de empleo), no tienen una influencia significativa en la evolución de los salarios. Se asume en la estimación que el poder de negociación de los trabajadores es el mismo para todos los sectores estudiados, lo cual puede ocasionar un sesgo de agregación en el parámetro estimado que dificultaría la inferencia. Con esta restricción, se obtiene una estimación del parámetro de poder de negociación de los trabajadores cercana a cero para el último período de la muestra. Los salarios en España y el nivel de empleo, especialmente en los últimos años, responden más al nivel de desempleo agregado y a la productividad agregada que a factores específicos de cada sector o empresa. La demanda de empleo por parte de las empresas también es objeto de estudio por María Arrazola, quien analiza la influencia de la situación financiera de las empresas en la demanda de trabajo que éstas realizan. Las empresas pueden financiar sus actividades con fondos propios o ajenos. Un resultado central en finanzas establece que si el mercado de capitales fuera perfecto, la empresa sería indiferente entre uno u otro tipo de financiación (teorema de Modigliani-Miller). La existencia de asimetrías informativas en los

mercados de capitales puede tener implicaciones reales si esta imperfección causa alguna diferencia en el coste real de ambas fuentes de financiación. La autora identifica, en una muestra de 482 empresas industriales para el período 1984-1988, aquellas que tuvieron holgura financiera, esto es, repartieron beneficios en el período considerado (291), de aquellas que no tuvieron reparto de dividendos. Identifica, de este modo, aquellas que pudieron (auto) financiarse con fondos propios de aquellas que tuvieron que recurrir a la financiación externa. Arrazola comprueba si el nivel y la existencia de holgura financiera, específica para cada empresa, tuvo algún efecto sobre la demanda de empleo de esta empresa. Entre estos dos grupos de empresas, la variable de holgura financiera de las empresas resulta ser significativa en una estimación de panel. Las empresas que repartieron dividendos en el período basaron sus decisiones de nuevas contrataciones en el salario real y en el salario alternativo (de reserva), mientras que las empresas sin holgura basaron sus decisiones de empleo básicamente en los costes salariales totales. Estos resultados apuntan a una dicotomía en las decisiones de la empresa en la demanda de trabajo, que sería de enorme interés estudiar a la luz de las distintas teorías de determinación de salarios. La demanda de inversión productiva de la empresa es analizada en dos trabajos de este volumen. En ambos se estima una versión del modelo de la q -de Tobin para el caso de un panel de empresas españolas en los años 80. Las relaciones estimadas se basan en la relación positiva hipotetizada por Tobin (1969) entre la

inversión productiva y el cociente del valor económico para la empresa de una unidad de capital adicional dividido por el coste de reposición del capital (la q marginal de Tobin). Si la q marginal es mayor que uno, la empresa encuentra rentable realizar la inversión productiva. Alonso y Bentolila utilizan datos de 68 empresas españolas pertenecientes a diferentes industrias que cotizan en bolsa durante el período 1983-1987, para testar la hipótesis si las variables sobre la estructura financiera específica de las empresas afectan significativamente a la inversión individual de éstas. Con datos de panel estima una versión reducida a partir de un modelo dinámico de competencia perfecta con costes de ajuste de la inversión, en donde se distinguen variables a nivel de empresa (individuales) y variables agregadas. Alonso y Bentolila estiman, en primer lugar, el valor medio de los activos amortizables para cada empresa a partir de datos contables individuales (la q -media). Utilizan el método de variables instrumentales para evitar la simultaneidad entre la inversión (variable dependiente) y la q -media estimada (variable explicativa). Los resultados de estos autores apuntan a una heterogeneidad en los costes de ajuste de la inversión dependiendo del sector o industria que se trate. Las variables de restricción financiera que se introducen, el *cash-flow* o beneficios retenidos por la empresa, resulta ser muy significativa cuando se introduce simultáneamente con la q -de Tobin. Evidencia inicial de que no hay información perfecta en los mercados de capitales. Las razones de esto último escapan al alcance del artículo, pero apuntan a que el

mercado bursátil español puede estar aún poco desarrollado. Giner estudia la q de Tobin para una muestra de empresas españolas cubriendo los años 1963-1988 para una muestra de 76 empresas no financieras. Partiendo de un modelo de competencia perfecta en el que las empresas incurren en costes de ajuste cuadráticos al pasar del *stock* de capital real al deseado, obtiene una ecuación que relaciona la tasa de inversión con la q -media de Tobin. Giner comprueba hipótesis relacionadas con los costes de ajuste y el sesgo en la agregación. Los costes de ajuste en que incurre una empresa al ajustar su *stock* de capital están correlacionados con la q de Tobin, que es variable independiente en la estimación. Debido a esta correlación existente entre los efectos fijos (específicos a cada empresa en la muestra) y la variable independiente (la q media), Giner estudia la posibilidad de que ésta sea debida a las características de los *shocks* en la función de costes del ajuste. Se estudia también una posible causa del sesgo de agregación. Este sesgo puede ser debido a que cuando se utilizan los datos de todas las empresas conjuntamente se está asumiendo que los costes de ajuste de la inversión son iguales para todas las empresas, lo cual puede causar sesgos en los parámetros estimados. El test de homogeneidad revela un sesgo debido a la agregación, esto es, cada empresa (o sector) tiene unos costes de ajuste de la tasa de inversión estadísticamente diferentes. Al igual que en Alonso y Bentolila, los costes de ajuste estimados son menores que en otros estudios realizados para otros países similares. Esto, según apunta Giner, puede ser

debido a un problema de medición de la q (media) de Tobin efectuada: el numerador incluye no sólo el activo físico sino también el capital no tangible (capital humano, reputación...) y este valor de mercado de la empresa en España puede ser menor que en otros países de nuestro entorno. Por ello, el coeficiente estimado de la q es mayor en la estimación realizada para las empresas españolas y por tanto los costes de ajuste del capital son menores (y aparentemente más realistas) que en otros estudios. Por último, y al igual que en Alonso y Bentolila, Giner concluye que la q de Tobin no explica gran parte del comportamiento de la inversión a nivel de empresa y que se deben incluir variables financieras específicas de la empresa para lograr unos mejores resultados.

Luis Rodríguez investiga la relación existente entre la actividad tecnológica y la actividad productiva. Para ello utiliza datos de empresas individuales, obtenidos para el período 1974-1981. Partiendo de una función de producción en donde se introduce el capital tecnológico como variable independiente adicional, parte de la observación derivada de otros trabajos efectuados a nivel de otros países, de que el término de error se encuentra relacionado con las otras variables explicativas de la función de producción estimada (con el capital físico y el trabajo). Se contrasta la hipótesis de Schumpeter que establece una relación positiva entre el tamaño de la empresa y una medida de innovación. Se espera encontrar una elasticidad del *output* tecnológico respecto del tamaño de la empresa positiva. El problema a que se enfrenta el autor es que no existen

datos sobre el *output* derivado únicamente del capital tecnológico. Los datos existentes del *output* son agregados a nivel de empresa y responden a varias actividades consideradas dentro de una misma función de producción. El componente no observable, el *output* derivado de la actividad tecnológica (definida como gastos en I+D más gastos en tecnología extranjera), hace que el autor se centre en el estudio de la relación existente entre los diferentes tipos de actividades tecnológicas y el tamaño de la empresa. Dado que dispone de datos de empresas individuales, este estudio lo realiza con técnicas de datos de panel y distingue dos tipos de actividades tecnológicas: los gastos propios de la empresa en actividades de I+D, y los gastos de la empresa en adquisición de tecnología extranjera (patentes) y gastos de asistencia técnica. Las estimaciones obtenidas indican que ambos tipos de capital tecnológico son complementarios y que la elasticidad de la actividad económica (nivel de *output*) con respecto al esfuerzo tecnológico de la empresa es muy baja, inferior a otros trabajos realizados para empresas españolas pero similar a la elasticidad obtenida para estudios de otros países. En cambio, la elasticidad de los recursos destinados a actividad tecnológica con respecto de la actividad económica de la empresa son cercanos a uno, lo cual indica neutralidad del esfuerzo tecnológico con respecto al nivel productivo de la empresa.

A lo largo del libro se resaltan numerosos aspectos cruciales para entender el funcionamiento de la industria española. Especialmente

quiero resaltar dos: por un lado, tal y como resaltan Andrés y García, Martín y Moreno y Fariñas y Huergo, la incorporación de España a la Unión Europea ha supuesto un cambio fundamental en el contexto en el que operan los agentes económicos; en segundo lugar, a partir de los trabajos de Giner, Alonso y Bentolila y Arrazola, así como otros estudios anteriores (Mato, 1988, 1989), se observa que el mercado de capitales en España tiene imperfecciones, probablemente de muy diverso origen, cuyas consecuencias se traducen en una respuesta más costosa de las empresas a la demanda de empleo y de inversión.

Iñigo Herguera



**El mercado de la cultura.
Estructura económica
y política
de la comunicación**

Ramón Zallo

Ed. Gakoa, San Sebastián, 1993. 245 págs.

Este último libro de Ramón Zallo, profesor de Economía de la Comunicación en la Universidad del País Vasco, continúa su notable esfuerzo destinado a introducir en nuestra literatura económica el análisis teórico, empírico y aplicado de un sector emergente y de enorme trascendencia para la propia economía, para la política y para la sociedad en su conjunto, el de la comunicación y las industrias culturales.

A diferencia de lo que ocurre a nuestro alrededor, no es abundante este tipo de análisis en el Estado español. Más bien suelen ser desconocidos, mal valorados y, en consecuencia, muy poco tenidos en cuenta.

Mientras que en Francia, Inglaterra, Holanda, Italia o Bélgica, por ejemplo, son tan variados las escuelas y centros de investigación como numerosos los economistas que se dedican a ello, en España ha sido difícil, hasta hace bien poco, incluso encontrar material bibliográfico que aborde los problemas de la comunicación y la cultura desde la perspectiva del análisis económico, siempre que no se trate de la mecánica, acritica y analíticamente poco enriquecedora aplicación de la economía de la empresa más convencional al estudio de la estructura económico-financiera de los medios de comunicación.

Sin embargo, Ramón Zallo es un brillante pionero que no sólo ha realizado aportaciones tan sugerentes como rigurosas, sino que ha sido capaz también de impulsar a jóvenes investigadores en el estudio de la economía de la comunicación y la cultura, ya con resultados plenamente homologables a los que se alcanzan

en universidades extranjeras (J. C. Miguel, *Economía industrial del sector de la comunicación. Una aplicación metodológica a los grupos de comunicación europeos*. Tesis doctoral. Universidad del País Vasco, 1992).

El libro que comento es una síntesis de diversas investigaciones anteriores, tanto empíricas como teóricas, lo que le permite ofrecer una excelente visión de conjunto de las cuestiones más notables que el análisis económico puede resolver en el campo de la comunicación y la cultura, así como de los resultados y perspectivas que se derivan del análisis teórico y aplicado.

Aunque dividido en once capítulos, el libro contiene tres grandes bloques de interés: los problemas del análisis teórico, el análisis de los mercados y los subsectores y la evaluación de las políticas y las estrategias.

En primer lugar se esbozan los asuntos del mundo de la comunicación y la cultura que son de interés para la economía, teniendo en cuenta que aquéllas constituyen un conjunto de actividades de transformación, distribución y consumo de tanto o más peso y trascendencia que otras actividades que habitualmente han merecido una mayor atención por parte de los economistas.

Precisamente porque la comunicación y la cultura se realizan en el universo de lo simbólico y porque son actividades (económicas) que comportan no sólo la trama material de cualquier otra, sino, además, una expresión inmaterial de difícil percepción por el análisis económico más convencional, es preciso generar nuevas categorías conceptuales y una sistemática novedosa que ya había

sido aplicada con brillantez por Ramón Zallo en su libro *Economía de la Comunicación y la Cultura* (Aka, 1988), y que ahora se contemplan como instrumentos de análisis de mayor alcance y con una perspectiva más globalizadora para poder ser utilizados en el estudio de mercados, de sectores y de las políticas de comunicación.

Acertadamente, Ramón Zallo recoge la tradición de la economía industrial, y especialmente el conocido como enfoque mesoeconómico, capaz de fundir las perspectivas micro y macroeconómicas convencionales, lo que le permite disponer de un método adecuado para alcanzar explicaciones rigurosas y eficaces del contexto real en el que se desenvuelven los mercados, en donde se establecen los grupos industriales y en donde se llevan a cabo las estrategias y se resuelven las políticas. Y todo ello, de manera que sea posible estudiar de forma necesariamente simultánea el comportamiento de los agentes, de sus organizaciones, de sus ingresos y gastos, de sus modelos de gestión y de sus estrategias.

Un fenómeno económico, pero a la vez tan plural desde el punto de vista de sus significados socio-políticos, como es el de la comunicación, sólo puede ser analizado si se contempla desde una perspectiva globalizadora y omnicomprensiva, pues de otra forma no es posible superar el marco del análisis singularizado, alícuo y poco útil para percibir la realidad de los procesos comunicacionales. Como en otros trabajos anteriores, Zallo analiza ahora las expresiones problemáticas más recientes de las industrias culturales (reestructuración de los mercados, aparición de nuevos grupos industriales, modificación de

los procesos de trabajo, de valoración y de consumo, incorporación de nuevas tecnologías o incluso transformación del marco institucional europeo como consecuencia de la creación del Mercado Único), contemplando al tiempo la naturaleza de los agentes y de su comportamiento, en lo que podríamos definir como un ejercicio de análisis microeconómico, y el contexto productivo e institucional en el que se llevan a cabo los procesos de comunicación, es decir, su perspectiva macroscópica propia de la macroeconomía.

Desde este punto de partida se analizan, en primer lugar, los procesos de trabajo y las modificaciones más importantes operadas en el sector de la comunicación y la cultura entre los años sesenta y ochenta (cuando la incorporación de las nuevas tecnologías posibilitó un enorme cambio cualitativo en el sector y cuando por las modificaciones operadas en el sistema económico en general se comenzó a demandar un nuevo papel social de la producción y el consumo de mercancías culturales), y, más adelante, los cambios ocurridos en la propia naturaleza de estos productos y en los sistemas de remuneración y consumo.

Un capítulo aparte merece el estudio de los procesos de concentración y transnacionalización (de cuyo análisis empírico más pormenorizado, tanto para el caso español como europeo, se ha ocupado Zallo en otros trabajos anteriores), proponiendo para ello un modelo de análisis en el que necesariamente se contemplan la organización de los procesos productivos, el tipo de productos y sus sinergias, los ámbitos de poder y espaciales (barreras de entrada,

poder de mercado, forma transnacional, relaciones entre capitales, etc.), y las interrelaciones entre sectores o ramas afines y que permite no sólo la obtención de conclusiones coherentes relativas a los procesos de diversificación y a la constitución de las llamadas firmas «multimedia», sino que, además, hace posible el establecimiento de predicciones sobre la naturaleza de las estrategias industriales, sobre el papel de los grupos, de la tecnología (que aparece así como la componente no neutral ni autónoma que es de los procesos productivos), sobre la configuración de los subsectores o, incluso, sobre el papel a adoptar por los estados y los diversos procedimientos de ayudas o financiación públicas.

El análisis que se realiza del subsector del audiovisual y del publicitario permite poner finalmente a las claras no sólo que el análisis propuesto goza de una adecuada capacidad explicativa de las condiciones finales en que se produce la producción, la distribución y el consumo de los productos culturales, sino que además, como aquí me interesa destacar especialmente, que el análisis económico resulta ser la piedra de toque final para la comprensión eficaz no sólo del mundo de la comunicación en sí mismo sino también como parte integrante del universo de las relaciones económicas.

Finalmente, un tercer bloque del libro se destina a establecer las bases de análisis en que es posible fundamentar la evaluación de las políticas de comunicación y las estrategias sociales conducentes a la obtención de rendimiento y a la satisfacción de las necesidades

culturales de los colectivos sociales. Cuando se superponen los planos de la comunicación y de las relaciones económicas, como se hace en el libro, es posible detectar aristas de los problemas económicos (de la crisis del estado del bienestar y de las salidas a la crisis económica, por ejemplo), que habitualmente no suelen ser consideradas por el economista convencional, aun cuando —como ha sucedido a lo largo de los años ochenta— han sido piezas fundamentales en la reformulación del orden económico. La individualización de las prácticas culturales, la generalización de la cultura de pago, la mercantilización de la cultura y la crisis de las artes tradicionales, la segmentación en el consumo y el predominio de los productos comunicacionales banales y «de amplio espectro», y el desmantelamiento de las prácticas culturales activas de los agentes sociales son, sin lugar a dudas, piezas que cualquiera puede reconocer en el trance hacia una forma de plantear los problemas económicos desde el individualismo que ha sido propio de los años ochenta. Pero todas ellas son causa y consecuencia, a su vez, de una mutación profunda en los sectores industriales y, más específicamente, de esta industria singular que es la de la comunicación y la cultura. La singularidad de este tipo de investigaciones no justifica la desatención por el economista. Más bien demanda su interés inmediato cuando éste se preocupa por las cuestiones económicas, no como asuntos formales y abstractos, sino como auténticos problemas sociales.

Juan Torres López



Historia del consumo en España: una aproximación a sus orígenes y primer desarrollo

Luis E. Alonso y Fernando Conde
Debate, Madrid, 1994. 254 págs.

Sirven de base a este interesante estudio buena parte de los materiales utilizados en el curso de posgrado sobre «Praxis de la sociología del Consumo. Teoría y práctica de la Investigación de Mercados», que, de forma pluridisciplinar, tiene lugar regularmente en la Facultad de Ciencias Políticas y Sociología de la Universidad Complutense de Madrid. Su problema central es la sociedad de consumo en España, y su largo y tortuoso discurrir desde las sociedades ligadas al consumo agrario hasta las actuales formas plenamente integradas en el modelo occidental en sus aspectos simbólicos. El carácter pluridisciplinar en este tipo de trabajos (aunque podría postularse de todos los análisis sociales) es un requisito esencial, toda vez que los puntos de vista únicos tienen muchas dificultades, frente al «pluralismo disciplinar, cognitivo y metodológico, para dar cuenta de la complejidad intrínseca del consumo como una realidad social». No ha de extrañar por tanto que el ámbito de estudio sea el de la vida cotidiana (en la línea de definición que va de Schutz a Habermas) como lugar central del interés científico de los autores en tanto que lugar donde ocurren funciones relacionadas con el excedente económico (producción, apropiación y distribución). Se trata de «conectar modo de vida y desarrollo económico como planos inseparables de ese fenómeno que se ha llamado sociedad de consumo». Siendo éste, por tanto, un estudio crítico, no cae en el error de pretender que la sociedad de consumo es sinónimo de sociedad de la abundancia ajena al conflicto social. Más allá, se trata de desentrañar todo el potencial de

información que encierra en nuestras sociedades el hecho banalizado del consumo, no por común y asumido dotado por ello de una existencia al margen de la escala de valores dominante o ajeno al sistema de acumulación y de las relaciones de poder existentes.

Es por esto por lo que concluyen que en la sociedad de consumo contemporánea se produce «para el deseo, esto es, una producción derivada de la creación de aspiraciones individualizadas por un aparato cultural (y publicitario/comercial), que logra crear identificaciones inconscientes o preconcientes y siempre personales [...] entre el consumidor real y potencial y el valor simbólico de los objetos y los servicios».

El papel primordial en nuestras sociedades de la publicidad como creadora de necesidades más allá del valor de uso real salta, pues, a la vista. Igualmente, la necesidad empieza a explicitarse a través de un «deseo solvente individual monetarizable», quedando en un segundo plano la necesidad más vulgar que no precisa de tanto adjetivo para ser igualmente necesaria. Las sociedades, presionadas por ese ciclo —por otro lado, consustancial al modo de producción capitalista— sólo pueden ser entonces «sociedades de la abundancia», reproduciéndose en el ámbito de la reproducción todo el esquema de diferencias existente en el ámbito de la producción.

Como recuerdan los autores, la senda abierta por Thorstein Veblen al enunciar su idea del «consumo ostentoso» cobra plena actualidad, ya que la producción y difusión de productos busca más la demostración

de estatus que la satisfacción originaria de necesidades de la mayoría. Consumir pasa a ser, en las modernas sociedades de clase, una forma psicológica de participar de los modelos de vida de las clases dominantes. Manipulando las preferencias (evolución estudiada por Galbraith), se manipula al tiempo toda la percepción social de la estratificación y sus desigualdades, donde las formas de consumo a crédito no son en absoluto ajenas como formas de integración social indirecta pero compactas.

En este marco general establecen los autores el caso español, un caso intermedio por su especial desarrollo capitalista: «semiperiférico en la división internacional del trabajo, bloqueada en su modernización por un buen número de conflictos internos disruptivos [...] con una estructura económica y social arcaizante y retrógrada, inmersa en un sistema político autoritario, atravesada por un modo de vida absolutamente tradicionalista». Será a partir del Plan de Estabilización de 1959 que España se incorpora a ese patrón de consumo occidental señalado, aunque dejase al margen el resto de elementos ligados a esta forma de consumo (todos aquellos ligados a las formas conocidas como Estados de derecho democráticos). Modernismo y tradición venían a unirse en este caso, dándose numerosas ocasiones —bien ilustradas en el libro incluso de forma gráfica— de caer en algo cercano al «esperpento en sentido valleinclanesco», ya que las necesidades capitalistas se veían constreñidas por los elementos religiosos y arcaicos propios de la sociedad franquista, así como por patrones específicamente propios

vinculados a las necesidades del sistema de dominación (observable claramente en la publicidad desde el famoso «Los rojos no usaban sombrero», de la casa Brave, hasta el nacimiento de la fascinación en los años cincuenta, tras los acuerdos con Estados Unidos, por todo lo americano).

Los efectos de la implantación de la sociedad de consumo alcanzan a toda suerte de aspectos, logrando elementos de difícil valoración tal como la secularización y racionalización capitalistas frente al dogmatismo religioso tradicional, la urbanización y proletarianización, la hegemonía de las clases medias pragmático/adquisitivas o la amortiguación del conflicto social. Esto no quita que los comienzos de la sociedad de consumo no estén teñidos, como todo lo procedente de aquella época, del cruel sello que marcó la dictadura. En este contexto olvidadizo este libro tiene, aparte de su enorme valor por la explicación que ocupa, un valor añadido como conciencia crítica de una época que conviene no olvidar para no repetirla en la joven democracia española bajo diferentes formas pero con contenidos similares.

Para analizar la «diferente España» en sus valores y su materialidad, caminando la doble senda weberiana y marxista —esto es, sin caer en perjuicios torpes de etiquetamientos igualmente torpes— comienzan los autores con el análisis de la peculiar burguesía española, tan renuente a revolucionarse en nombre de su clase, y repasan igualmente las socorridas pero a menudo tan mal explicadas relaciones entre el protestantismo y el catolicismo en su relación con el producir y el consumir.

Esta evolución de la historia española —especialmente desde el franquismo hasta la actual etapa de «crisis y transformación de la sociedad de consumo»— muestra, frente a los análisis más tradicionales de la historia económica, la politología o la sociología, un hilo conductor original que otorga a este libro, junto a su interés académico ante un fenómeno mal estudiado, de un carácter eminentemente original. No es extraño, por tanto, que terminen cuestionándose la virtud de lo que era una de las preguntas básicas de la sociología económica de los años sesenta, es decir, si España constituía una sociedad de consumo plena o no. La respuesta de los autores es contundente: sí, España es una sociedad de consumo plena, pero, se preguntan, ¿es que acaso eso basta frente a la situación general de crisis?

Juan Carlos Monedero



Estructura económica de Andalucía

Manuel Martín Rodríguez (director)
Espasa Calpe, Madrid, 1993. 714 págs.

La colección Biblioteca de Economía, serie manuales, dirigida por José Luis García Delgado, viene editando una serie de libros donde se recogen, en una obra colectiva, diversas aportaciones de estudiosos sobre sus respectivas economías regionales. El primero fue la *Estructura Económica de Cataluña*, siguiéndole la *Estructura Económica de la Comunidad Valenciana*, *Estructura Económica de Galicia*, etc.

Dentro de esta serie se incluye la *Estructura Económica de Andalucía* recientemente publicada, también obra colectiva dirigida por Manuel Martín Rodríguez, catedrático de Economía Aplicada de la Universidad de Granada. Este libro analiza con profundidad, de forma rigurosa, actual, y, al mismo tiempo accesible, la economía andaluza, desde una aproximación pluridisciplinar, recogiendo un amplio y completo espectro de temas y cuestiones. No es la primera Estructura Económica de Andalucía que se edita; sin embargo, tiene la ventaja fundamental de haber sido elaborada muy recientemente, cuando el conocimiento de nuestra economía es mucho mejor, ya que ha aumentado la conciencia y el interés por los temas regionales en general, y por la situación andaluza en particular. Además, los autores que han redactado cada uno de los distintos capítulos han publicado con anterioridad valiosos trabajos sobre el tema desarrollado, con lo que sus respectivas aportaciones vienen precedidas de una larga reflexión sobre las distintas cuestiones estudiadas.

En esta obra intervienen cerca de 30 autores, de diversas especialidades, tanto del ámbito

universitario como de otros campos, entre los que destacan economistas, geógrafos e ingenieros. Ello permite una amplia pluralidad de enfoques, que pese al carácter heterogéneo de los materiales ofrecidos no se produce una amalgama descoordinada de aportaciones, sino que el texto alcanza una gran coherencia interna. Resulta un conjunto realmente completo que analiza los diferentes aspectos que inciden en el desarrollo andaluz. El libro consta de más de 700 páginas, con multitud de tablas, estadísticas, gráficos y mapas. Se divide en 20 capítulos —con un prólogo de Manuel Martín Rodríguez—, organizados en seis partes, con una introducción que permite situar la realidad actual en su auténtica perspectiva temporal, de forma que el lector puede apreciar cómo muchas de las deficiencias estructurales de la economía andaluza tienen su origen en su propia historia. El análisis de las principales características estructurales de la economía andaluza y su funcionamiento es el objetivo fundamental que guía la mayor parte de las aportaciones contenidas. Así, una vez realizada la introducción histórica, se estudia la situación de los factores productivos y equipamientos, destacándose entre las debilidades estructurales, que muestran la escasez de auténticas ventajas comparativas en Andalucía frente al resto del mundo, el progresivo agotamiento de los recursos naturales, la falta de capital humano, la desarticulación espacial, o la ausencia de empresas regionales realmente competitivas, ya que la dimensión suele ser relativamente muy baja, con problemas de

financiación externa, estructura del activo, etc. Las ventajas que se siguen manifestando, aunque cada vez más débilmente, se refieren al potencial de recursos naturales (bastante degradados), y demográfico, lo que ha permitido una amplia disponibilidad de mano de obra y bajos costes laborales, aspectos que se están revelando cada vez con menor importancia en el diseño de estrategias competitivas avanzadas, y que dan lugar a una débil generación de valor. A pesar de recogerse la mayor parte de los factores que influyen en el grado de competitividad de la economía andaluza, se echa en falta un espacio dedicado a la tecnología, ausencia que quizás se justifique por el bajo nivel que tiene la región, y por la reciente aparición de otra obra colectiva dedicada específicamente a esta cuestión.

Precisamente, esta forma de competitividad, centrada en ventajas en recursos naturales y demográficos, se manifiesta cada vez más débil; mientras que otro tipo de factores, como el capital humano, el sistema de ciencia y tecnología, la capacidad organizativa y empresarial, o las infraestructuras de transporte y comunicaciones, se encuentran a niveles relativamente poco desarrollados, dificultando disponer de auténticas ventajas dinámicas que permitan a Andalucía dar un salto cualitativo e incorporarse al grupo de regiones avanzadas.

Una vez que se conocen la disponibilidad de recursos y las ventajas comparativas de Andalucía, se pasa al análisis del sistema productivo, estudiándose específicamente algunas ramas de gran peso en el conjunto regional,

como la industria agroalimentaria, o el turismo. Entre las principales ideas que se desprenden, podemos destacar que las características de su dotación factorial se manifiestan en una estructura productiva donde sobresale la elevada especialización en agricultura, o en unos pocos sectores industriales y servicios, y la falta de integración sectorial, que hace de Andalucía una región muy dependiente del exterior. Todo ello influye en que el valor generado sea escaso, mientras que la creación de la mayor parte del valor final de los bienes se realiza fuera de la región. Así, el nivel de renta es relativamente bajo y, en consecuencia, la capacidad de ahorro también, mientras que el sistema financiero tiene un débil desarrollo. En la parte siguiente se estudian las relaciones exteriores, volviéndose a constatar las debilidades factoriales y productivas. Se realiza un análisis de las corrientes comerciales, las inversiones extranjeras, y los flujos de transferencias procedentes de la Comunidad Europea, destacándose la escasa integración de Andalucía en el sistema económico internacional y el dominio que ejercen las empresas foráneas sobre las operaciones exteriores de la región, de forma que la evolución de los intercambios depende esencialmente de necesidades externas y no responde a una dinámica propia. En la penúltima parte se recogen aspectos relacionados con el reparto de la renta y la localización de las actividades económicas, sobresaliendo la pérdida progresiva de homogeneidad en su distribución espacial, con una elevada concentración de la población en torno a las zonas costeras y capitales



El mundo que viene

Jordi Nadal (coordinador)

Alianza Editorial, Madrid, 1994. 266 págs.

provinciales. Igualmente se constata la desigual distribución personal y espacial de la renta, con graves problemas de falta de equidad intrarregional. Finalmente, se dedica un amplio espacio a la actuación del sector público y su influencia sobre el desarrollo económico regional, destacándose los aspectos relacionados con los problemas de financiación de los entes territoriales y la estructura e influencia del gasto realizado por las administraciones públicas en la comunidad andaluza. Podemos decir que este libro contribuye de forma notable al conocimiento de nuestra realidad económica. No constituye un ejercicio teórico aislado, ya que es una acertada síntesis de muchos estudios realizados dentro de un ambiente de preocupación por los problemas de Andalucía y de acciones para tratar de impulsar el desarrollo regional. En definitiva, el lector se encuentra ante una obra completa, plural, rigurosa y actual, que muestra las principales debilidades y potencialidades de la economía andaluza, constituyendo una guía esencial e imprescindible para los estudiosos e interesados por el desarrollo de Andalucía. Por tanto, el objetivo de exponer la situación actual de la economía regional queda plenamente cubierto, estimulando, al mismo tiempo, la reflexión respecto al futuro. Por su contenido y por la finalidad con que ha sido concebida, la obra puede interesar a universitarios, profesionales, y a aquellos en general que deseen conocer la historia más reciente y las perspectivas de la región.

Marcos Miguel García Velasco

Este libro recoge las diferentes aportaciones que un grupo de «señeros» intelectuales realizaron en el marco del Programa de Estudios Catalanes «Joan Maragall», y que fue patrocinado por la Fundación Ortega y Gasset de Madrid y «la Caixa» de Barcelona. Como coordinador del trabajo y responsable último del acierto de la selección (o desacierto, que esto de no verse incluido entre la flor y nata de la intelectualidad siempre despierta suspicacias entre el mundillo) aparece Jordi Nadal, catedrático de Historia Económica de la Universidad de Barcelona y uno de los más relevantes autores españoles en su campo.

No cabe la menor duda de que este tipo de trabajos tiene su interés, y más aún en un momento en el que la confusión es general tras la crisis de civilización que se ha descubierto en occidente tras la caída del espejo cóncavo de la Unión Soviética (el desconcierto lo centra el coordinador en «la crisis económica, la explosión de la intolerancia, la aparición de enfermedades desconocidas», y «la mistificación del arte», creemos que algo parco en la enumeración de los problemas). El fin del libro («combatir el miedo a pensar, el "pasotismo" generalizado») es loable, por mucho que Ortega se empeñara en hablar de las buenas intenciones y los empedrados del infierno con ánimo desmotivador. Apuntemos que tal vez hubiera sido más correcto como título *La Europa que viene*, ya que el «mundo», comparativamente, queda un poco maltratado cuantitativamente en este trabajo (incluyamos dentro del mundo, sin ningún ánimo fuera de lo descriptivo, a la parte no catalana de España).

Xabier Rubert de Ventós, catedrático

de Estética en la Universidad Politécnica de Cataluña, abre la selección con un trabajo acerca del nacionalismo y el fundamentalismo, donde con mucha inteligencia se plantean más preguntas que respuestas se ofrecen (proceder atribuido al pueblo gallego como señal igualmente de mucha inteligencia) a los hechos «culturales» y «naturales» que, nos dice, en el fondo serían esos dos problemas sociales.

La demografía de la Universidad Autónoma de Barcelona Anna Cabré continúa con otro de los grandes problemas del fin de siglo (la demografía), aunque entiende oportuno enfocarlo desde la perspectiva de las «tensiones inminentes en los mercados matrimoniales» —«habrá tensiones», reza uno de los epígrafes—. El problema, sin duda, es grave, y, como reza otro epígrafe de igualmente un enorme interés, «En Cataluña, las tensiones serán mayores». Oportunos gráficos refuerzan cada una de las afirmaciones de este trabajo. Joaquín Arango, reputado sociólogo y, por tanto, merecido director del Centro de Investigaciones Sociológicas, se dispone en su aportación, con los datos en la mano, a quitar solvencia a la queja de aquellos que pretenden que el ciclo migratorio actual es excesivo. «La cuestión migratoria en la Europa de fines de siglo» es un lúcido análisis de la realidad de tales flujos, así como la constatación de que como tal realidad parece razonable ir acostumbrándose a convivir con ella.

El catedrático de la Universidad Libre de Berlín Ignacio Sotelo colabora desde el campo de la ciencia política