

Las inversiones extranjeras en empresas españolas

Por JOSE A. BORDAS COLL

El tema de las inversiones extranjeras en España es una de tantas cuestiones en las que el riguroso análisis económico suele verse impregnado por motivaciones personales en función de la previa posición que adopte el estudioso de esta materia ante el dilema que a menudo se plantea, al considerarlas como manifestación de un nuevo tipo de colonialismo o como panacea para los países en trance de desarrollo.

Realmente, hay que confesar que ante la escasez de información existente sobre el volumen y efectos de inversiones extranjeras en empresas nacionales, fácil es caer en la tentación de realizar su apología o lanzarles anatemas, cargando las tintas sobre sus aspectos favorables o desfavorables, que en esta cuestión, como en tantas otras, coexisten simultáneamente, sin que sea siempre posible, a causa de aquella penuria de información, hacer un balance de ambos aspectos.

Para eludir este problema trataré en estas notas de presentar los aspectos objetivos de la penetración de capitales en España, dejando al lector la difícil tarea de deducir sus propias conclusiones, permitiéndome, no obstante, recordar que cualquier consecuencia absolutamente condenatoria o cándidamente entusiasta resultará equivocada. También aquí el extremismo en las opiniones nos aleja del camino de la verdad.

1.—Evolución de la legislación

Prescindiendo del análisis de la época anterior a los años treinta, cuyo estudio es más propio de una investigación histórica que de un artículo sobre la realidad actual de la inversión extranjera en España, buscaremos la necesaria perspectiva remontándonos solamente al inmediato período de la postguerra de los años cuarenta.

El fuerte contenido nacionalista de las ideas de la época se evidencia en la exposición de motivos de la Ley de 24 de noviembre de 1939. Tras afirmarse que lo que se persigue es «crear una economía industrial española, grande y próspera, liberada de la dependencia extranjera», se define a la industria como «instrumento de la producción, integrante del Patrimonio Nacional».

La defensa de la industria nacional se aseguraba mediante las siguientes medidas:

— El capital social de las nuevas empresas había de ser propiedad de españoles en sus tres cuartas partes, como mínimo.

— En las industrias existentes no relacionadas con la defensa nacional no podía transferirse a extranjeros más de un 25 por 100 del capital de las mismas. En el caso de sociedades por acciones, era preciso el estampillado de las mismas, de manera que constase claramente cuáles eran transferibles a extranjeros.

— Idéntica proporción entre capital nacional y extranjero se establecía también para los votos en las juntas generales y para la composición de los consejos de administración, cuya presidencia y cargos directivos habían de recaer en españoles. En las sociedades no anónimas se establecían análogas limitaciones.

Este marco legal impedía cualquier penetración importante de capital extranjero, como no fuera por la vía de la toma de participación minoritaria o mediante la creación de empresas comerciales, campo este no contemplado por la Ley de 1939.

Todo el período 1939-1959 es testigo de las dificultades de una industria que trata de desarrollarse en completo aislamiento del resto del mundo. Naturalmente, no puede atribuirse a la Ley de 1939 la responsabilidad de dichas dificultades. Las circunstancias creadas por la guerra mundial, los esfuerzos de la posterior reconstrucción de los países beligerantes y, también, la etiqueta atribuida a nuestro sistema político no creaban precisamente las condiciones adecuadas para estimular a los capitales extranjeros para realizar inversiones en nuestro país.

En 1959, el entusiasmo patriótico tuvo que ceder el paso al realismo económico. La situación de nuestras reservas de cambio y el creciente desfase entre nuestra economía y la de las naciones reconstruidas tras la guerra, inspiran el Decreto-Ley de 21 de julio de 1959, llamado de «Ordenación económica», en el que, en un curioso equilibrio entre prudencia y liberalización, se sientan las premisas para una apertura económica y una suavización de las medidas imperantes desde 1939, que en esta ocasión se califican como «medidas restrictivas de emergencia (que) entrañaban un carácter transitorio». Las innovaciones introducidas se refieren a la progresiva liberalización en la importación de mercancías, la declaración de convertibilidad externa de la peseta y la implantación de un mercado de divisas, con declaración de amnistía para los españoles que, poseyendo divisas, las cediesen al mercado.

Consecuencia de esta nueva orientación de nuestra estrategia económica, el Decreto-Ley de 27 de julio de 1959 regula la inversión de capital extranjero en empresas españolas y, aún hoy, a los trece años de su promulgación, constituye el texto legal básico en esta materia.

De entre los efectos beneficiosos que la doctrina económica suele atribuir a las inversiones internacionales, la exposición de motivos de este Decreto-Ley hace hincapié en los efectos que producirían los capitales extranjeros en nuestra capacidad de ahorro y en la aportación de medios de pago exteriores. Con dicho ahorro adicional podría «mantenerse un ritmo de crecimiento lo más elevado posible», y con el flujo de divisas se conseguiría una «mayor movilidad de los factores productivos, especialmente de la corriente de capitales, elemento nivelador de nuestra balanza de pagos». Sólo indirectamente se hacía alusión a la aportación tecnológica de estos capitales extranjeros, aspecto este

que, al menos a largo plazo, resulta el más beneficioso para la economía receptora de capitales extranjeros.

El esquema legal de la inversión extranjera resultaba bastante satisfactorio, atendiendo a las circunstancias imperantes en 1959. Las líneas maestras de la regulación eran, en síntesis, las siguientes:

— Exclusión de sectores por los tradicionales motivos de defensa nacional, información pública y, en principio, servicios públicos.

— Mantenimiento de la legislación anterior, más restrictiva, en sectores específicos: cinematografía, hidrocarburos, minería extractiva, banca, seguros y navieras.

— Criterios selectivos, basados en la calificación de «industrias de preferente interés económico y social», que se aplicarían a aquellas inversiones que modernizaran o ampliaran instalaciones ya existentes, de acuerdo con los criterios resultantes del programa nacional de ordenación de las inversiones.

— Libertad de inversión, en los sectores no excluidos o regulados específicamente, si la participación extranjera en la empresa española no es superior al 50 por 100 del capital de la misma.

— Transferibilidad en divisas al exterior de los beneficios obtenidos con la intervención extranjera, si bien se limitaba al 6 por 100 anual en aquellas inversiones no calificadas de preferente interés económico y social.

— Transferibilidad al exterior del propio capital invertido, una vez transcurridos dos años de la entrada en funcionamiento normal de la empresa.

Las inversiones superiores al porcentaje autorizado como inversión libre habían de ser autorizadas por la Oficina de Coordinación y Programación Económica de la Presidencia del Gobierno, a cuyos efectos se constituyó una Comisión Permanente de la Junta Rectora, formada por representantes de los Ministerios de Hacienda, Trabajo, Comercio y los demás interesados en cada caso concreto. A dicho grupo interministerial corresponde el estudio de las peticiones de inversión presentadas y su elevación, con informe, a la Comisión Delegada del Gobierno para Asuntos Económicos, a la que corresponde la facultad discrecional de autorizar la inversión.

Este Decreto-Ley continúa siendo la pieza básica de un sistema que, en los años transcurridos desde entonces, no ha sido objeto de modificaciones sustanciales. Solamente se han introducido los retoques que la evolución de nuestra situación económica iba exigiendo o permitiendo.

En 1962, mejorada ya sensiblemente la situación de nuestras reservas internacionales, pudo eliminarse el obstáculo de la limitación impuesta a las transferencias al exterior de beneficios. El Decreto 1054/1962, de 17 de mayo, reconoce la libre transferibilidad, en divisas, de los beneficios obtenidos e incluso de los propios capitales invertidos y plusvalías obtenidas en las enajenaciones que realicen los titulares de inversiones extranjeras.

Las medidas preliminares para la adopción del I Plan de Desarrollo, insistiendo sobre la necesidad de contar con la colaboración del capital extranjero para la modernización de nuestra industria, establecieron la base para un nuevo paso en la liberalización de las inversiones extranjeras.

Consecuencia de ello, el Decreto 701/1963 enumeró una serie de 18 sectores, definidos con imprecisa amplitud, en los cuales no se requiere previa autorización gubernamental para la inversión extranjera, aun cuando se hiciesen en proporción superior al 50 por 100, siempre que dicha inversión se destine a la creación, ampliación o modernización de industrias productivas.

Dichos sectores son los siguientes:

- Siderurgia e industrias de los metales no férricos.
- Cemento.
- Prefabricados de la construcción en general.
- Textil.
- Alimentación.
- Curtidos y calzados.
- Artes Gráficas.
- Construcción de máquinas herramientas.
- Construcción de maquinaria textil, química, eléctrica y agrícola.
- Ácidos, bases, sales inorgánicas y electroquímica.
- Productos derivados de las resinas naturales.
- Resinas sintéticas y materias plásticas.
- Electrónica.
- Industria del frío.
- Industrias auxiliares para la agricultura.
- Manipulación, conservación e industrialización de productos agrícolas, pecuarios y forestales.
- Industrias para alimentación del ganado.
- Construcción, ampliación y explotación de hoteles.

La ausencia de disposiciones reglamentarias que precisen el contorno de los sectores relacionados en este Decreto es causa de frecuentes dificultades en su aplicación, pero el inconveniente más importante se deriva de la pervivencia de una disposición que liberaliza la penetración extranjera en determinados sectores, sin duda necesitados de ella en 1963, pero que es muy dudoso que a lo largo de estos diez años, de profundos cambios económicos, mantengan la misma necesidad que justificó aquella medida.

Esta es, a grandes rasgos, la evolución del marco legislativo del régimen de inversiones extranjeras. Hay algunas otras disposiciones de menor alcance que afectan a esta materia, como, por ejemplo, la autorización de participación extranjera en los Bancos industriales y en los nuevos Bancos comerciales, la posibilidad de limitar a las empresas con mayoría extranjera el acceso a los mercados de dinero a medio y largo plazo, aplicación del régimen general a las empresas mineras extractivas, la facultad de establecer condicionantes a las inversiones en la industria farmacéutica. El análisis y comentario de estas disposiciones daría una excesiva extensión a este estudio.

Sirva, como resumen de lo dicho, destacar que, frente a la fertilidad legislativa a que, sobre todo en estos últimos años, asistimos, los legisladores dan muestra de una considerable timidez a la hora de actualizar unas normas que progresivamente van quedando desfasadas, tanto por el tiempo transcurrido desde su promulgación, como por el profundo cambio experimentado en las circunstancias que las justificaron en su día. No es precisamente una circunstancia atenuante de este estoicismo el hecho de que en el texto articulado de todos los Planes de Desarrollo adoptados hasta la fecha se recoge el mandato al Gobierno para «que refunda y complete las disposiciones vigentes en esta materia». La refundición tendría las ventajas de ofrecer, a administradores y administrados, una mayor claridad en la aplicación e interpretación de la legislación, y completar las normas vigentes en esta materia permitiría regular algunos aspectos de la inversión extranjera (sucursales, por ejemplo) faltos actualmente de regulación.

2.—Evolución de las inversiones

Al tratar de cuantificar el resultado de las medidas que se han descrito, se tropieza con la gran dificultad de la escasez de información. Esta dificultad no es específica del ámbito de las inversiones extranjeras; en muy numerosas ocasiones se ha destacado el deficiente sistema de datos estadísticos, que dificulta el conocimiento de la realidad a la hora de tomar decisiones. Sin embargo, **la falta de datos precisos sobre inversiones extranjeras es particularmente lamentable, ya que en este terreno las decisiones de hoy condicionan muy fuertemente el futuro.** No es sólo el volumen total de la inversión lo que interesa conocer, son sus efectos e influencia por sectores de actividad, su repercusión en el volumen del comercio exterior, su efecto sobre la tecnología de nuestra industria, aspectos todos ellos que permanecen en la penumbra, ya que no se dispone de la suficiente información que permita una investigación objetiva y fundada sobre los mismos.

Las cifras que se manejan en todos los artículos sobre inversiones extranjeras proceden de dos fuentes: la Oficina de Inversiones Extranjeras, dependiente de la Presidencia del Gobierno, y la balanza de pagos española. En ambos casos, solamente es posible deducir consecuencias un tanto imprecisas, por las razones que más adelante explicaremos.

La Oficina de Inversiones Extranjeras facilita periódicamente las cifras de inversión autorizadas por el Gobierno y referidas exclusivamente a inversiones directas en empresas nacionales en proporción superior al 50 por 100 del capital social.

Las cifras anuales, en pesetas de cada año, son las siguientes:

Año	Millones de pesetas
1960	134,7
1961	732,5
1962	4.062,7
1963	4.100,3
1964	3.671,2
1965	5.639,9
1966	7.221,6
1967	8.110,7
1968	7.907,2
1969	4.301,8
1970	8.053,3
1971	8.914,3
1972 (estimación)	9.000,0

Las consecuencias a deducir de las cifras anteriores deben ser matizadas por las siguientes observaciones:

1.º Se trata solamente de participaciones mayoritarias y además no se incluyen los sectores liberalizados por el Decreto 701/1963, sin que sea posible integrar las cifras de inversiones minoritarias ni tampoco las de los sectores citados.

2.º Se refiere a autorizaciones, parte de las cuales pueden no llegar a materializarse en inversiones efectivas, o realizarse en un periodo distinto al de autorización.

De la misma procedencia se obtiene también el detalle por país inversor y por sectores económicos a que se dirige la inversión.

Por las limitaciones dichas, solamente pueden deducirse consecuencias muy simples del detalle de inversiones según el país de procedencia. Como era de esperar, en casi todos los años los Estados Unidos ocupan el primer lugar, con un tercio aproximadamente de la cifra total; seguidos de Suiza, con un 22 por 100, si bien hay que destacar que gran parte de las inversiones procedentes de Suiza son de filiales de empresas estadounidenses atraídas por la eficacia y discreción suizas. La participación de los países de la Comunidad Económica Europea se acerca al 30 por 100, aunque también aquí hay una parte de inversiones de filiales de empresas de Estados Unidos que, a causa de las medidas Johnson en defensa del equilibrio monetario exterior de su país, financiaban la expansión de sus filiales con fondos situados fuera de los Estados Unidos. **No parece, pues, aventurado deducir que alrededor del 50 por 100 de las inversiones extranjeras en España proceden de empresas norteamericanas.**

En la distribución sectorial destaca el atractivo que el sector productos químicos ejerce sobre los capitales extranjeros, figurando a continuación el comercio en general, construcción de maquinaria, material de transporte y las industrias de la alimentación. La significación de estos datos es reducida, ya que, en definitiva, han de ponderarse con arreglo al tamaño de cada sector, su nivel tecnológico y el tamaño y distribución de las empresas de cada uno de ellos, a fin de poder valorar con más aproximación el grado de influencia del capital extranjero por sectores de actividad.

La segunda de las fuentes citadas es la balanza de pagos. En ella encontramos las cifras efectivas de entradas de divisas originadas por las inversiones directas, así como de las salidas originadas por la liquidación o venta de estas inversiones. También ofrece información sobre los movimientos producidos como consecuencia de la transferencia al exterior de los beneficios obtenidos por las mismas. La ventaja que supone el hecho de que aquí encontramos ya las cifras que nos permiten conocer el volumen total de la inversión realizada (tanto las participaciones mayoritarias como la compra en Bolsa de valores y participaciones inferiores al 50 por 100 del capital de las empresas españolas) comporta el inconveniente de que no es posible determinar ni el origen ni el destino sectorial de la inversión.

En el siguiente cuadro se recoge la evolución del movimiento de capitales por inversiones directas (en millones de pesetas).

Año	Inversiones directas
1960	2.175
1961	2.248
1962	1.432
1963	2.707
1964	4.757
1965	7.351
1966	8.052
1967	11.156
1968	10.670
1969	14.031
1970	15.513
1971 (provisional)	14.097

Tratar de establecer una correlación entre las cifras procedentes de la Oficina de Inversiones Extranjeras y de la Balanza de Pagos es un ejercicio inútil dada la heterogeneidad de ambas series. Ya hemos indicado el escaso grado de representatividad de las cifras citadas en primer lugar, a lo cual hay que añadir que las cifras de la Balanza de Pagos son netas, en el sentido de que se han deducido de las mismas las salidas de capital por razón de liquidación de inversiones, que han originado el pago en divisas de su contravalor en pesetas.

De todo lo dicho anteriormente no debe deducirse la consecuencia de que no se ha previsto el mecanismo de información sobre las entradas de capital extranjero en forma de inversiones, ni tampoco la inexistencia de datos que, convenientemente elaborados, permitan conocer, en detalle y con exactitud, todos los aspectos que actualmente sólo son conocidos a través de extrapolaciones parciales y sin posibilidad fácil de contrastación.

En efecto, a fines de 1959 se creó el Registro Especial de valores en poder de extranjeros en el que debían inscribirse todas las adquisiciones por extranjeros de acciones de empresas españolas, obligación que se extendió en febrero de 1960 a toda clase de participaciones sociales y títulos de renta fija.

Cuando en 1962 se estimó que dicho Registro podía ser un trámite que obstaculizara la afluencia de capitales exteriores, se sustituyó la obligación de inscripción por una simple declaración a la Oficina de Estadística del Ministerio de Comercio, con carácter innominado, haciéndose depender el derecho de transferibilidad de beneficios, capital y plusvalías del cumplimiento de este requisito.

Estas declaraciones pueden ser un valioso punto de partida para una investigación completa sobre el volumen de la inversión extranjera, que permitiría no sólo conocer la situación actual sino también ver cómo ha influido en la sustitución de importaciones, en el aumento de las exportaciones, en nuestra balanza tecnológica, en la estructura interna de nuestros sectores productivos y de servicios, etc., aspectos todos ellos de los que actualmente sólo se puede hablar generalizando algunos ejemplos conocidos y que, probablemente, no son representativos del fenómeno en su conjunto.

Aun aceptando el riesgo de la imprecisión, puede ser útil hacer un somero esquema de los puntos sobre los que dicha investigación arrojaría luz.

Los beneficios que generalmente espera recibir el país importador de capitales extranjeros son los siguientes:

- complemento de su tasa de ahorro interior,
- aumento de su capacidad exportadora y sustitución de importaciones,
- aportaciones de nuevas técnicas.

Con respecto al primer punto, parece evidente la importancia que las inversiones extranjeras en general y, en particular, por su gran volumen, las americanas han supuesto para la formación de capital fijo en la industria española. Su coste, en términos de balanza de capitales, no es excesivo, ya que los pagos por rentas de inversiones directas están estabilizados desde 1965 en unos 16 millones de dólares anuales. Sin embargo, ha de tenerse en cuenta que, por un lado, se trata de inversiones recientes que aún no han alcanzado su óptimo de rentabilidad, y, por otro, que la reinversión de beneficios ha debido ser bastante elevada; en todo caso, la carga futura en divisas para atender a la transferibilidad de dividendos es inevitable para todos los países que han aceptado la cooperación extranjera en su industrialización.

Otro de los criterios favorables a la aceptación de inversiones extranjeras es la mejora de la relación de intercambio a través del aumento de las exportaciones o la sustitución de importaciones por producción interior. Tampoco en este aspecto se han realizado estudios sobre el efecto en España de las inversiones extranjeras, estudios que deberían tener en cuenta la elevada propensión a importar en las filiales americanas en el exterior, que, según informaciones procedentes de los Estados Unidos, permiten el 25 por 100 de la exportación americana de productos manufacturados.

Por último, la aportación de nuevas técnicas que se supone traen consigo las inversiones extranjeras, merece un juicio más matizado. En primer lugar, han ocurrido algunos casos en los que la empresa extranjera aporta técnicas ya desplazadas por nuevos procedimientos. En otros casos, la gama de productos a fabricar en España, comprende solamente los ya marginales para la casa matriz (como de máquinas de escribir cuando la matriz decide concentrar su actividad en el campo de las computadoras). También es frecuente el caso que determinados productos de la casa matriz son excluidos de la gama de fabricación de la filial española, para continuar importándose en exclusiva por otra filial de tipo comercial.

El coste para España de la tecnología importada está subiendo muy rápidamente: desde 19,39 millones de dólares pagados en 1960, se pasa a 82,97 millones en 1965 y a 155 millones en 1971. También en este terreno hay que destacar la actividad de las filiales norteamericanas en Europa, ya que, según el Departamento de Comercio de los Estados Unidos, mientras que su balanza tecnológica con firmas europeas apenas se ha duplicado en el periodo 1956 y 1965, los royalties procedentes de dichas filiales han aumentado en los mismos años desde 59 millones de dólares a 381 millones.

Confiamos en que el simple enunciado de esta problemática sirva de punto de partida para que en otra ocasión, y quizás por pluma más autorizada se desarrollen con más detalle estos aspectos relacionados con la participación extranjera en la industria nacional.