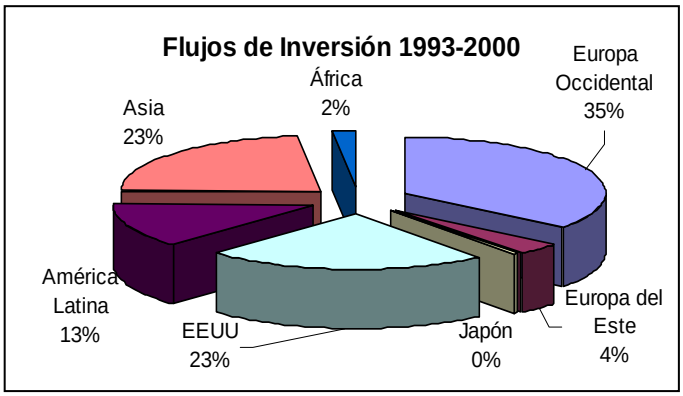
Flujos de inversión entre España y Asia: balance del Plan Asia-Pacífico

Jacinto Soler Matutes
Director en España de la consultora Hispachina

1. Introducción

La zona de Asia-Pacífico se ha erigido en los últimos años en uno de los motores de la economía mundial y en destino ineludible de los flujos de inversión. La entrada de China en la OMC, el nuevo dinamismo de India y la paulatina recuperación de las economías afectadas por la Crisis de 1997-98 han situado a esta región del planeta en una posición inmejorable para liderar el crecimiento mundial en los próximos años, y en consecuencia ha atraído un volumen creciente de capitales. El *Gráfico 1* siguiente muestra la distribución de los flujos de inversión en el mundo durante los años noventa, constatando la relevancia del continente asiático.

Gráfico 1 – Distribución de la inversión en el mundo



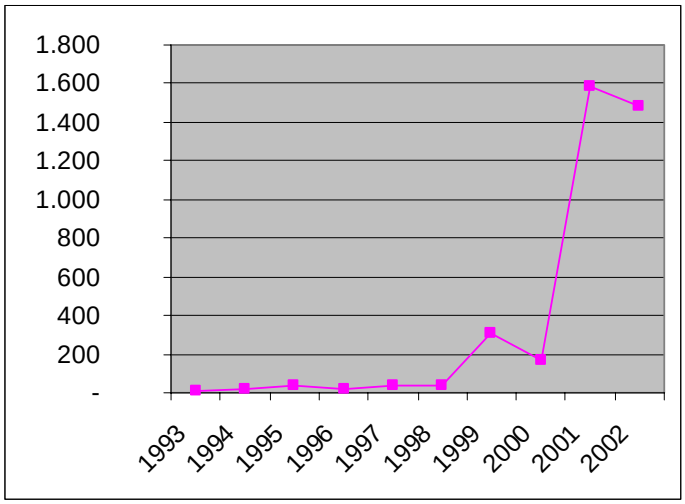
Fuente: UNCTAD

El dinamismo asiático como foco de inversiones contrasta con la escasa presencia comercial e inversora de España en esta región del mundo. El Plan Asia-Pacífico lanzado en el año 2000 tenía precisamente por objeto el de corregir dicha situación. En las próximas secciones analizaremos con detalle los flujos de inversión entre España y Asia, en un sentido y otro, trataremos de esbozar sus principales limitaciones, para concluir con un balance de las medidas adoptadas en el marco del Plan para mejorar las relaciones hispano-asiáticas en el ámbito de la inversión.

2. Inversiones españolas en Asia

Si la inversión española en América Latina ha jugado desde siempre un papel preponderante y la realizada en Europa y el Mediterráneo un rol secundario, nuestra presencia en Asia ha sido hasta la fecha testimonial. Como muestra el *Gráfico 2*, durante largos años, los volúmenes invertidos apenas alcanzaban los 200 millones de Euros anuales. Sin embargo, los últimos dos años muestran una muy destacable mejora, hasta el punto de que las cifras de inversión se han multiplicado por nueve, desde los 166 millones de Euros del año 2000 hasta los 1.582 millones de 2001 y los 1.483 de 2002.

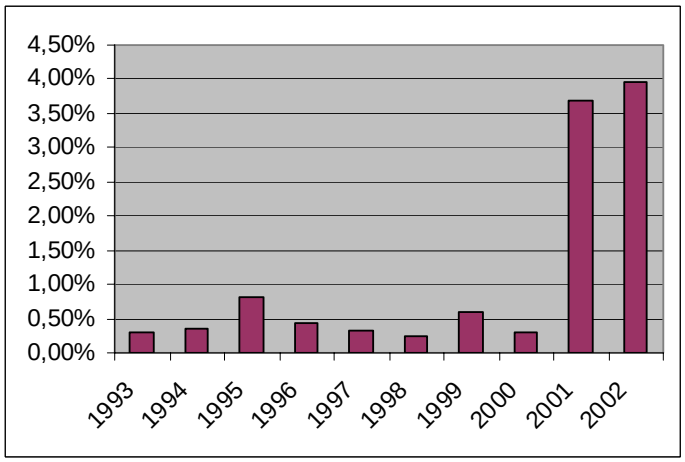
Gráfico 2 – Inversiones españolas efectivas en Asia (millones de Euros)



Fuente: Registro de Inversiones en el Exterior. SG Comercio.

El *Gráfico 3* siguiente pone las cifras anteriores en términos relativos, al compararlas con el flujo total de inversiones españolas en el exterior. En él podemos apreciar como el peso de Asia ha mejorado substancialmente en los últimos dos años, aunque manteniéndose en niveles marginales, por debajo del 4%.

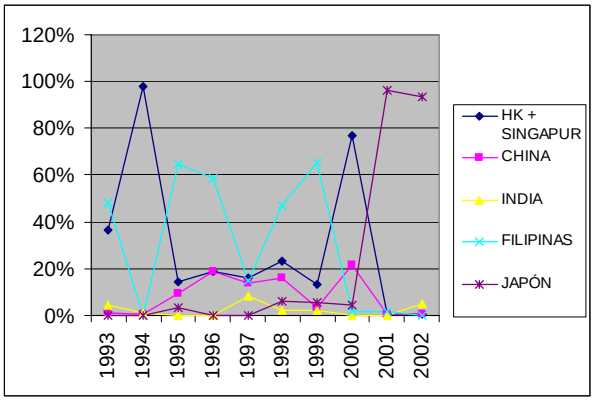
Gráfico 3- Peso de Asia sobre la inversión española en el exterior



Fuente: Registro de Inversiones en el Exterior. SG Comercio.

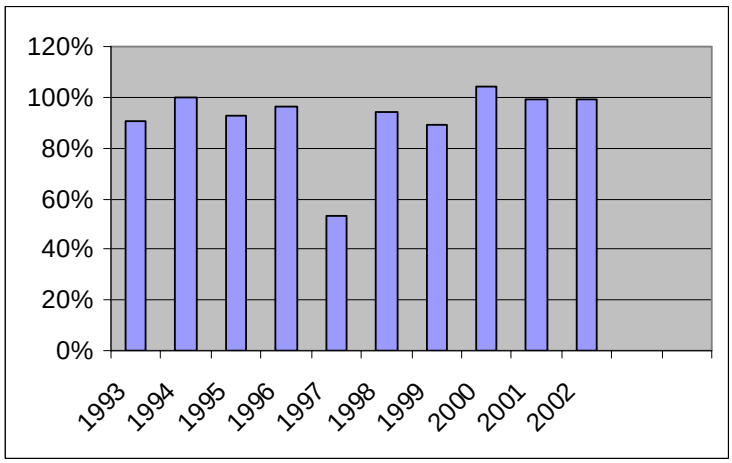
El escaso nivel de las inversiones españolas en Asia ha dificultado la identificación de un patrón claro de distribución geográfica, puesto que proyectos puntuales en determinados países tienen un impacto muy significativo sobre el total invertido. Tal y como se observa en el *Gráfico 4*, ni el peso económico de China, Japón o India, ni la prioridad otorgada desde ciertos estamentos políticos de nuestro país a Filipinas han sido condiciones suficientes para consolidar estos mercados como foco principal de nuestra presencia en Asia.

Gráfico 4 – Destino de las inversiones españolas en Asia
(En % del total invertido en Asia)



En cualquier caso, podemos afirmar como los cinco grandes mercados apuntados en el Gráfico anterior - esto es China, India, Filipinas, Japón, así como Hong Kong y Singapur como cabezas de puente -, acaparan la mayor parte de la inversión española en Asia. Esta situación es corroborada por el *Gráfico 5* siguiente y demuestra la práctica ausencia de capital español en otros importantes mercados de la zona, como Corea del Sur, Tailandia, Indonesia o Taiwán.

Gráfico 5 – Peso de los cinco grandes destinos de inversión
(En % del total invertido por España en Asia)



Fuente: Registro de Inversiones en el Exterior. SG Comercio.

Como conclusión general de la evolución observada podemos constatar los siguientes aspectos:

- Peso todavía reducido de la inversión española en Asia sobre el total invertido en el exterior.
- Destacada tendencia al alza en los últimos dos años.
- Ausencia de un mercado prioritario por excelencia y de un patrón claro de distribución geográfica.

Las estadísticas manifiestan un cierto optimismo por la evolución reciente de los flujos de inversión, aunque es todavía prematuro para adelantar tendencias. Sin embargo, algunas experiencias recientes de inversión española han resultado menos satisfactorias y arrojan dudas a cerca de la solidez de nuestra presencia empresarial en aquel continente. Entre dichas experiencias podemos destacar:

- El abandono del mercado chino por parte de CEAC y Derbi (2001-02), pese a operar en sectores muy prometedores.
- La venta por parte de Repsol de sus pozos en Indonesia (2002), que constituían por su valor el principal activo español en la zona.
- Amenaza a la actividad de Unión Fenosa en Filipinas, tras una polémica sentencia judicial que afecta a su filial de distribución eléctrica en Manila (2003).
- Reestructuración de Chupa Chups en China, que ha significado el eventual desmantelamiento de sus operaciones en el país (2003).
- Incertidumbre sobre los negocios de Joyco en India, Filipinas y China, tras la venta de la matriz española a una multinacional americana (2003).

Buena parte de los acontecimientos descritos han sido consecuencia directa de problemas internos de las empresas en cuestión en España, y no tanto de una inadecuada elección de sus mercados objetivo en Asia. Así, junto a la venta de las matrices (caso de Joyco o Derbi), tenemos también casos de quiebras (CEAC), así como de problemas financieros y de endeudamiento (Repsol y Chupa Chups). Sin embargo, y con independencia de su causa, dichas reestructuraciones han afectado a empresas pioneras y punteras en la zona, minando una presencia inversora ya de por sí muy débil y limitada.

3. Aproximación a las limitaciones de la empresa española en Asia

Las dificultades que afrontan las empresas españolas en Asia proceden en buena parte de las carencias de nuestra estructura productiva y empresarial. La complejidad de los mercados asiáticos pone más de relieve estas insuficiencias que también se manifiestan en otros mercados.

En términos generales podríamos caracterizar nuestro tejido empresarial en dos grandes grupos. Por un lado tenemos una serie de grandes empresas, con abundantes recursos financieros y grandes posibilidades para captar los mejores recursos humanos, pero que operan en sectores con escasa "capacidad de arrastre". La capacidad de arrastre se manifiesta en la atracción de empresas proveedoras y clientes a un determinado mercado, de forma que la inversión por parte de la primera sociedad genera a medio plazo un efecto en cadena que multiplica las inversiones.

El hecho de que la mayoría de nuestras grandes empresas se encuentren en el sector servicios limita de forma natural dicha capacidad de arrastre. Así, por ejemplo, una constructora emplea en su mayoría recursos locales del país donde invierte (mano de obra, materiales, etc.) y sólo requiere determinados servicios desde España (como asesoramiento legal e ingeniería). Un reciente informe de la multinacional Telefónica confirmaba, por ejemplo, como un 72 a 90% de sus compras se materializaban en los países de destino donde están ubicadas sus filiales[1]. Esta escasa capacidad de arrastre se manifiesta también en el desajuste entre las astronómicas cifras de inversión y la exigua exportación española a América Latina, dificultando también la ampliación de nuestra presencia inversora en muchos mercados. Otros países europeos, con un perfil de gran empresa más industrial, gozan en cambio de un mayor potencial de "arrastre", que favorece sus exportaciones así como la inversión en el exterior[2].

Por otro lado, nuestro país cuenta con un gran número de pequeñas y medianas empresas (PYMES), en sectores industriales con alta capacidad de "arrastre", que carecen sin embargo de los recursos necesarios para afrontar la "aventura" de invertir en el exterior, más aún en un continente tan desconocido como Asia. La carencia de recursos se manifiesta en los ámbitos financiero y humano de la siguiente forma:

- *Recursos financieros*: cabe tener presente como el grueso de la inversión española en el exterior corrió a cargo de un reducido número de grandes empresas que emplearon la bolsa de valores como instrumento de financiación. En este sentido, son pocas las PYMES favorables a la pérdida de control mediante una salida a bolsa, al tiempo que nuestro mercado de valores no goza de la suficiente liquidez para garantizar la exitosa colocación de un gran número de sociedades. Asimismo, la reciente reforma fiscal para promover la internacionalización[3] no ha redundado en mayores recursos para las PYMES, al menos para facilitar una masiva salida de las mismas al exterior.
- *Recursos humanos y de estructura*: los principales problemas que afectan a los recursos humanos de las PYMES españolas y que resultan especialmente graves en el entorno asiático son:
    - Insuficiente formación: no sólo existe una falta de personal formado en Asia y con conocimiento de aquellos idiomas y culturas, sino que incluso el limitado dominio del inglés en nuestro ámbito empresarial restringe las posibilidades de hacer negocios en un continente donde dicha lengua se está imponiendo con fuerza.

[1] Informe de Responsabilidad Corporativa del Grupo Telefónica, 2003.
[2] Podemos aquí citar el caso de empresas como Volkswagen, cuyo uso intensivo de proveedores alemanes en las piezas y componentes favorece la exportación e inversión.
[3] Deducción a las inversiones en el exterior y por actividad exportadora, instauradas en el año 2000.

- Escasa movilidad laboral: la limitada movilidad laboral de nuestros técnicos y directivos se hace especialmente patente en mercados culturalmente lejanos como los asiáticos. En este sentido, muchas PYMES raramente pueden ofrecer los incentivos económicos necesarios para un cambio de residencia de estas características. Asimismo, son pocas las que optan por fórmulas imaginativas de incentivo como la participación en beneficios[4], al tiempo que los poderes públicos apenas favorecen fiscalmente la expatriación[5].
- Estructura empresarial inadecuada: las características particulares de los países asiáticos exigen contar con estructuras de gestión en las filiales autónomas y muy adaptadas a la realidad del mercado. La propiedad familiar de muchas PYMES ha dificultado en la práctica la delegación y descentralización en la toma de decisiones, cuando ello resulta esencial para hacer frente a mercados tan complejos y distantes[6].

Estas limitaciones del tejido productivo español se hacen especialmente patentes en un entorno como el asiático, culturalmente muy alejado y caracterizado por una creciente competencia local y extranjera y un alto crecimiento, que exige una constante adaptación al mercado.

4. Inversiones asiáticas en España

Si las cifras de inversión española en Asia apuntadas en la sección II anterior resultaban modestas, más lo son aún las correspondientes a la entrada de capitales asiáticos en nuestro país. El *Gráfico 6* resume la evolución reciente de las estadísticas en este ámbito, mostrando como los volúmenes se sitúan entre los 100 y 150 millones de Euros por año, con repuntes en 1996 y 1998, aunque sin mostrar ninguna tendencia al alza.

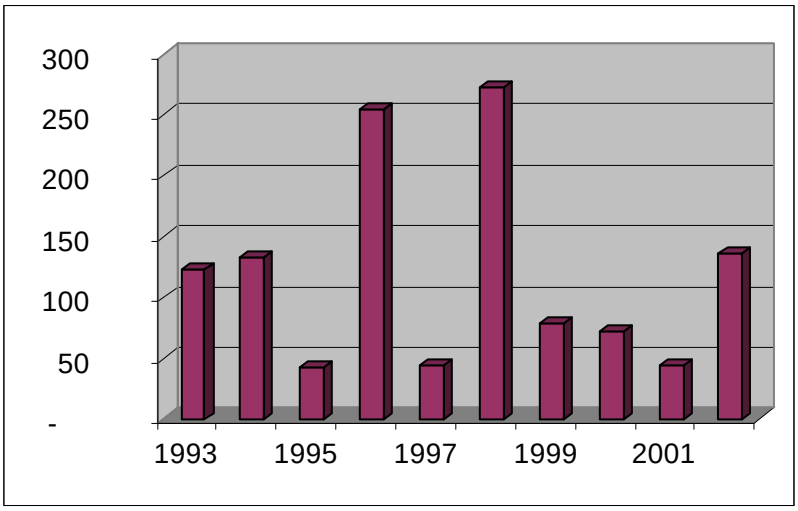
---

[4] La empresa catalana Panrico, por ejemplo, ensayó con éxito la participación de los directivos de su filial china en los beneficios de la misma, primero en efectivo y luego a través de la tenencia directa de acciones.

[5] Aunque el carácter no residente de los expatriados puede dificultar el otorgamiento de ventajas fiscales desde España.

[6] Las experiencias de empresas españolas de tamaño medio y pequeño con un relativo éxito en Asia demuestran la importancia de que los gestores de las filiales dispongan de la máxima autonomía y confianza de los propietarios de la matriz (ver *Experiencias de Inversión Española en Asia*, Documento Asia nº 6 de CIDOB, diciembre 2003).

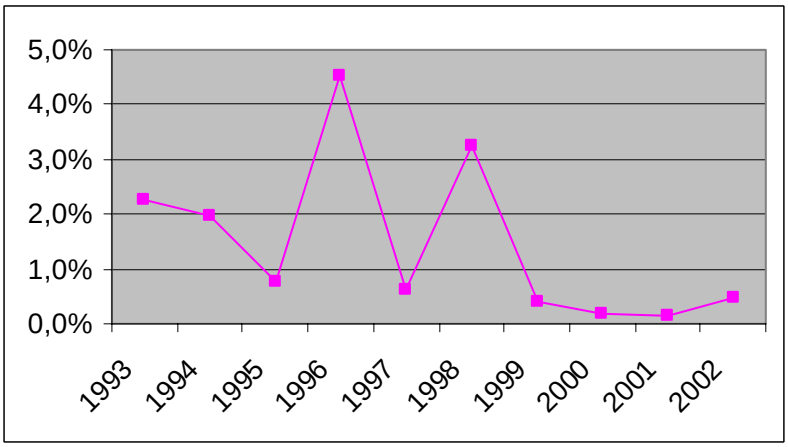
Gráfico 6 – Inversiones efectivas de Asia en España (millones de Euros)



Fuente: Registro de Inversiones en el Exterior. SG Comercio.

Si nuestras inversiones en Asia han llegado a representar en los últimos dos años hasta un 4% del total invertido en el exterior, el panorama es totalmente distinto en la entrada de capitales asiáticos. Aquí, las cifras se sitúan en niveles muy marginales, por debajo del 1% para prácticamente para todos los años considerados, excepto en los dos repuntes mencionados, tal como muestra el *Gráfico 7*. No obstante, esta escasa relevancia coincide con el peso de nuestra inversión en Asia antes de 2001, ya que hasta dicho año apenas alcanzaba el 0,50% del total.

Gráfico 7- Peso de Asia sobre la inversión extranjera en España

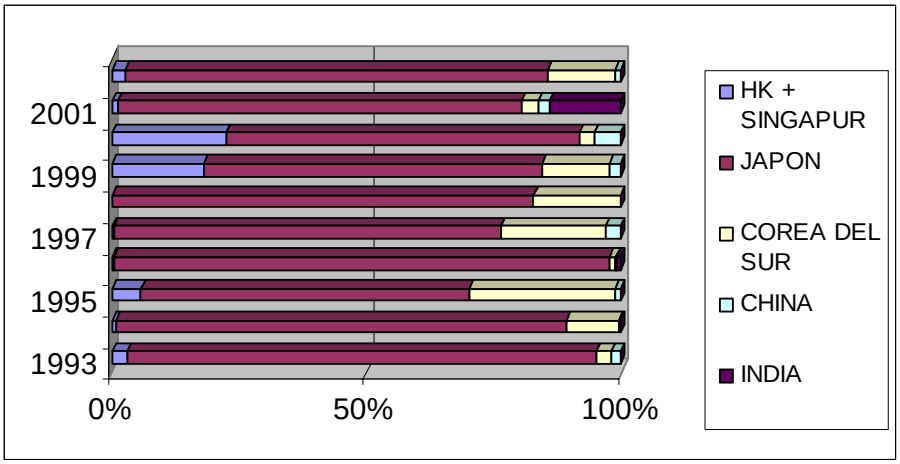


Fuente: Registro de Inversiones en el Exterior. SG Comercio.

La presencia inversora asiática en nuestro país viene claramente protagonizada por Japón. Aunque sus volúmenes de inversión ha bajado notablemente desde los boyantes

años ochenta, el país del sol naciente continúa liderando la inversión asiática en España, seguido a distancia por Corea del Sur y las "cabezas de puente" del continente, Hong Kong y Singapur, a través de las cuales muchas compañías asiáticas materializan sus inversiones en el exterior. El *Gráfico 8* resume esta situación.

Gráfico 8 – Origen de las inversiones asiáticas en España
(En % del total invertido por Asia)



En líneas generales, la evolución de la inversión asiática en España resulta poco alentadora, pues muestra volúmenes insignificantes y en claro estancamiento (o incluso a la baja). No se aprecia tampoco un "sustituto" al papel de liderazgo que sigue jugando Japón, cuyos niveles de inversión han descendido mucho desde los ochenta, tanto por problemas propios de país (su larga recesión económica), como por la pérdida de atractivo de España (con el aumento de los costes y la aparición de otras ubicaciones más baratas dentro de la UE, como Europa del Este, o incluso en Asia, como China).

5. Restricciones a la inversión asiática en España

La limitada presencia asiática en España de los últimos años se puede atribuir a una diversidad de condicionantes, entre los cuales podemos indicar los siguientes:

- El todavía escaso peso de las comunidades asiáticas en España – por el carácter más reciente de su inmigración - impide el desarrollo de "redes informales" de inversión. El fenómeno del "network trade & investment" ha sido analizado por estudios recientes, los cuales corroboran la relación directa entre determinadas comunidades inmigrantes (especialmente asiáticas) y los flujos de comercio e inversión con los países de origen[7].
- Hasta fecha muy reciente, España carecía de mecanismos de planificación fiscal internacional ("holdings"), como Holanda, Luxemburgo o Gran Bretaña, que

[7] Ver, por ejemplo, Alessandra Casella y James E. Rauch (1997). *Anonymous Market and Group Ties in International Trade*, Working Paper nº 6186, septiembre, National Bureau of Economic Research (NBER). Alessandra Casella y James Rauch (1998) .*Overcoming Informational Barriers to International Resource Allocation: Prices and Group Ties*, NBER Working Paper 6628.

resultan clave para inversores no europeos, puesto que a través de ellos pueden organizar sus actividades en el conjunto del continente[8].

- Desconocimiento absoluto en Asia de nuestro país y de su capacidad económica, más allá de los tópicos habituales.
- Competencia creciente de los países del Este, que constituyen actualmente, por razón de coste, el principal destino europeo de la inversión industrial asiática[9].
- Nuestra política migratoria no vincula inversión con residencia o nacionalidad, como en los países anglosajones[10], y resulta también especialmente compleja su aplicación a la hora de facilitar la llegada de empresarios asiáticos para visitar posibles socios o ubicaciones para sus inversiones[11].

Sin embargo, España cuenta con algunos aspectos "a priori" atractivos para determinados inversores asiáticos, como por ejemplo:

- Menor coste de localización respecto al Norte europeo (suelo, mano de obra cualificada).
- Mejor ubicación que el Este para ciertas actividades (como la logística por vía marítima).
- Plataforma para negocios con América Latina.
- Nuestro tejido industrial con menor componente "tecnológico" que en el Norte europeo puede ofrecer paradójicamente mejores oportunidades para empresas asiáticas (en sectores como materiales de construcción, textil/confección, piel/calzado, mobiliario, iluminación y material eléctrico, etc.). Ello puede favorecer la creación de empresas mixtas que combinen el bajo coste de producción asiático con el diseño, la imagen de marca y el acceso al mercado de la empresa europea (española). Éste ha sido, por ejemplo, el camino escogido con la reciente fusión entre la francesa Thomson y la china TCL, para crear un gigante mundial en los aparatos de televisión que combine la marca e imagen del primero con la ventaja de coste del segundo.

6. Políticas de fomento a la inversión entre España y Asia: Balance del Plan Asia-Pacífico

El Informe de Seguimiento del Plan Asia-Pacífico, difundido por el Ministerio de Asuntos Exteriores en marzo de 2004, recoge en su Capítulo IV las acciones llevadas a cabo en el ámbito de la promoción de inversiones. Dichas acciones las podemos

---

[8] El hecho de que la mayor parte de empresas japonesas o coreanas tengan su filial europea en Holanda o Gran Bretaña no es precisamente casual y obedece en gran medida a dichas ventajas fiscales.

[9] En diciembre de 2001, por ejemplo, las empresas Toyota y PSA anunciaron una inversión conjunta de 1.500 millones de Euros en la República Checa para ensamblar unos 300.000 automóviles anuales.

[10] Este aspecto resultó crucial, por ejemplo, para favorecer inversiones de Hong Kong y otros países asiáticos en el mercado inmobiliario londinense

[11] La lentitud de los procedimientos de visados es de sobras conocido y constituye una queja tradicional del sector empresarial.

clasificar en dos grupos, cuyo cometido enlaza con algunos de los aspectos comentados anteriormente:

- *Acciones de información y promoción:* encaminadas a resolver el desconocimiento mutuo entre España y Asia, tratando así de poner remedio a uno de los principales frenos a la inversión entre ambos mercados. En esta línea se han celebrado distintos foros de inversiones, así como seminarios sectoriales tanto en España como en Asia, con especial hincapié en China en el caso de la inversión española[12], y en Japón en el de la asiática[13].
- *Capital financiero:* con objeto de facilitar la captación de recursos y hacer frente a una de las limitaciones descritas en la sección III anterior, el Plan ha logrado la creación de dos instrumentos específicos para fomentar nuestra inversión en Asia. Por un lado, se ha inaugurado una línea especial para China dentro del Fondo de Inversiones en el Exterior (FIEX), dotada con 90 millones de Euros. Por otro lado, se ha creado el fondo FINAVES CHINA para financiar nuevos proyectos empresariales en China, especialmente de PYMES y emprendedores, conjuntamente con la escuela de negocios CEIBS de Shanghai.

En general, las dos líneas seguidas por el Plan resultan perfectamente consistentes, en la medida en que tratan de resolver dos de las principales cuestiones apuntadas en secciones precedentes. Sin embargo, cabe realizar dos críticas al respecto, al hilo de su excesiva concentración geográfica:

- El énfasis casi exclusivo en China de la promoción de nuestras inversiones en el exterior pasa por alto los beneficios de la creciente integración comercial en Asia Oriental, que está favoreciendo el desarrollo de "clusters" de actividad en países vecinos, que gozan de una excelente competitividad y cuyos gobiernos se hallan muy dispuestos a apoyar al capital extranjero tras la Crisis de 1997-98. Éste es el caso de Tailandia en el sector de la automoción, Malasia en determinados sectores industriales, o incluso Vietnam en ámbitos intensivos en mano de obra.
- Aunque la economía japonesa muestra esperanzadores síntomas de recuperación, parece evidente que el auge de su inversión en el exterior ya pasó a la historia. Por ello, resultaría conveniente dirigirse también hacia los inversores "emergentes" de la zona. El caso de China es especialmente revelador, puesto que la abundancia de divisas y la búsqueda de tamaño global está llevando a sus empresas a estudiar nuevos emplazamientos y

[12] Foro de Inversión en Shanghai en noviembre de 2000 con motivo de la feria ExpoHabitat, Foro de Inversión en Cantón en noviembre de 2001 para maquinaria, Foro de Inversiones en Pekín en octubre de 2002, así como Misión de Inversores de piedra natural a China en octubre de 2003.

[13] Seminarios sobre España como plataforma para América Latina (diciembre 2000), sobre nuevas energías (junio 2001), sobre componentes de automoción (noviembre 2001) y sobre tecnologías de la información (junio 2002), todos ellos en Tokio.

oportunidades de negocio por todo el mundo[14]. En este sentido, como hemos indicado en la sección III, España debería aprovechar su especialidad en sectores de tecnología intermedia para servir a las empresas chinas como plataforma de entrada en Europa[15]. Otra cuestión interesante sería la de explotar las posibilidades de "triangulación" para nuestras grandes empresas que ofrece la creciente inversión china en América Latina[16].

Más allá de las medidas concretas de promoción de inversiones, las políticas de formación que ha impulsado el Plan tienen también un impacto muy positivo sobre la capacitación de nuestros recursos humanos, otra de las limitaciones a nuestra presencia exterior. Tanto las nuevas becas de la Fundación ICO como el nacimiento de los estudios reglados sobre Asia Oriental contribuirán a crear una base de expertos en Asia, cuya incorporación al mercado laboral deberá favorecer nuestra presencia en aquel continente. Sin embargo, como dicha incorporación no se producirá hasta dentro de unos años, será preciso articular medidas a corto y medio plazo, que garanticen la provisión de unos recursos humanos imprescindibles. Creemos por ello que la incorporación de inmigrantes a nuestro mercado laboral y la formación de personal en origen deberían constituir una prioridad del Plan en el próximo quinquenio[17].

Finalmente, el énfasis sobre acciones en Asia no debe hacernos olvidar como son también necesarias medidas de carácter horizontal, cuya aplicación beneficiaría a toda nuestra presencia en el exterior. En primer lugar, la proyección exterior de España debe hacerse más ágil y flexible, integrando mejor sus vertientes diplomática y comercial – a imagen y semejanza de otros países -, y mejorando la gestión de la inmigración y los visados[18]. El sistema de apoyos a la internacionalización debe también revisarse y adaptarse mejor a la realidad de nuestro tejido empresarial. Ello significa que debería tratar de maximizar la "capacidad de arrastre" de las grandes empresas[19], así como aumentar los recursos para PYMES aunque condicionados a la mejora de su personal y estructuras internas, para maximizar así el retorno de la ayuda en cuanto a presencia en el mercado[20]. En última instancia, cabe mejorar los incentivos fiscales, llegando incluso a arriesgar su consistencia con las normas comunitarias y de la OMC[21], a favor de un

---

[14] Recientemente, las cifras de la UNCTAD sobre flujos de inversión confirmaban como el valor acumulado de las inversiones chinas en el exterior había alcanzado los 35.000 millones de dólares en 2003, situándose por delante de Corea del Sur.

[15] En este marco son posibles soluciones como la de Thomson y TCL, acuerdos de distribución o incluso la participación china en empresas españolas.

[16] Cabe mencionar aquí los planes chinos de construir acerías y puertos en Brasil para mejorar su suministro de materias primas.

[17] Algunas empresas manifestaron al autor la conveniencia de contar con subvenciones o ayudas para cursos generales de formación (como MBAs) o bien para organizar dicha formación en el seno de la empresa (ver *Experiencias de Inversión Española en Asia*, Documento Asia nº 6 de CIDOB, diciembre 2003).

[18] Desde algunos estamentos se reclama la creación de "ventanillas empresariales" en las secciones consulares, que agilicen los procedimientos de visado para visitas de empresarios.

[19] Por ejemplo, facilitando de forma específica la instalación de sus proveedores directos en el exterior.

[20] Programas de tutela como el exitoso PIPE podrían extenderse al ámbito de la inversión, de forma que determinados consultores reorganicen la estructura de la empresa en el exterior y se destinen los recursos públicos para la captación y el incentivo de los recursos humanos, de forma que la filial goce de la suficiente autonomía y disponga de los mejores recursos para garantizar su viabilidad a largo plazo.

[21] Tanto China como EE.UU., países con una destacada presencia internacional en exportación e inversión, han forzado al límite el sistema multilateral, como demostró la reciente decisión de la OMC sobre las Corporaciones americanas de comercio exterior (FTCs), o el contencioso abierto contra China por las exenciones fiscales a la exportación, que le ha obligado recientemente a rebajarlas.

tratamiento más ventajoso de la inversión exterior, de la misma forma que la construcción ha gozado tradicionalmente de generosos beneficios en nuestro país[22].

El reciente relevo en el ejecutivo español constituye una excelente oportunidad para estudiar medidas horizontales de esta índole, así como para devolver a Asia a un primer plano de nuestra acción exterior en todos los ámbitos, continuando, profundizando y complementando las medidas adoptadas en el primer Plan Asia-Pacífico.

[22] Ver, por ejemplo, el reciente estudio comparativo sobre el tratamiento fiscal de la inversión exterior elaborado por Michael P. Devereux y P. Glenn Hubbard, *Taxing Multinationals*, Documento de Trabajo de la Universidad de Warwick, enero 2003.