

Estructura geogràfica de les empreses multinacionals

JUAN JOSÉ DURÁN HERRERA

Centre Internacional Carlos V. Universidad Autónoma de Madrid

Data de recepció: 11/01/14

Data d'acceptació: 02/05/14

RESUM

Durant les dues últimes dècades, en les quals han esdevingut canvis institucionals rellevants, s'ha anat configurant una nova estructura geogràfica de la inversió directa estrangera (IDE) i per tant de les empreses multinacionals. Aquest canvi ha estat protagonitzat per un major protagonisme dels països menys desenvolupats (asiàtics, llatinoamericans i africans) encara que molt concentrat en nombre, no solament en la recepció d'inversió sinó en la generació de multinacionals. En aquest sentit juguen un paper notable els paradisos fiscals i les economies en transició. Com a agents inversors destaquen els fons de capital de risc, els fons sobirans i les empreses multinacionals de propietat estatal. No obstant això, la distància entre països avançats i menys desenvolupats, en termes de posició neta d'IDE (estoc d'emissió menys estoc d'inversió rebuda), ha augmentat.

PARAULES CLAU

Inversió directa en l'exterior, posició neta d'inversió, multinacionals emergents, fons sobirans, empresa multinacional de propietat estatal, paradisos fiscals.

ABSTRACT

During the last two decades, when important institutional changes occurred, new geographical structure of foreign direct investment (FDI) and multinational companies has been formed. The least developed countries (Asian, Latin American and African) has performed a very important role in this new context, although they were very focused on numbers, not only in receiving investment but in the generation of multinationals. In this sense play, tax havens and economies in transition has played a significant role. As investors agents, venture capital funds, sovereign wealth funds and state-owned multinationals has been crucial. However, the gap between advanced and less developed countries in terms of FDI net position (stock less stock issuance received investment) has increased.

KEYWORDS

Direct investment abroad, net investments, emerging multinationals, sovereign wealth funds, state-owned multinational, tax havens.

1. Introducció

Una empresa domèstica es converteix en multinacional mitjançant la realització d'inversions directes en l'exterior, incorporant-les a unitats jurídiques i empresarials denominades filials. Així, una empresa és multinacional quan controla —o governa— efectiva i de forma directa unitats empresarials, que agreguen valor a l'economia, localitzades en l'exterior, en almenys un país estranger. Aquestes unitats empresarials, filials en l'exterior, representen inversions directes realitzades sota les expectatives de generar beneficis a llarg termini a través de la generació de valor. El finançament d'aquestes filials es realitza amb aportacions de capitals propis, la reinversió de beneficis i els préstecs intraempresa. Les dues característiques consubstancials amb la definició donada són la participació en el capital (o, de manera més àmplia, en el finançament permanent o a llarg termini de la inversió en l'exterior) i el control efectiu —total o compartit amb altres agents— sobre les activitats desenvolupades per les filials.

La geografia de l'empresa multinacional (EM), en un sentit estricte, ve determinada per la localització internacional dels seus centres de producció, distribució i comercialització, com també de les seves filials instrumentals o

transaccionals. En un sentit ampli aquesta geografia inclouria les transaccions internacionals realitzades en aquells llocs en els quals l'empresa no té presència física —és a dir, no disposa d'unitats empresarials directament controlades.

El grau d'integració econòmica dels països ve conformat per l'amplitud i extensió del seu comerç i inversions internacionals, liderades per la inversió directa (IDE), que es manifesta en producció, comerç, transferència de tecnologia, ocupació. Les EMs són agents dinamitzadors de la integració i interdependència econòmica internacional. A la llum de l'evidència empírica es pot admetre que més comerç i més IDE impliquen, en termes generals, més benestar econòmic.

En aquest context, en els epígrafs següents, ens ocuparem d'analitzar l'evolució de la inversió directa en l'exterior i de la seva localització geogràfica, com a indicador de la dinàmica soferta per l'estructura geogràfica de les empreses multinacionals, i indicarem alguns factors explicatius de l'àmbit espacial d'aquest tipus d'empreses.

2. Fonaments de l'estructura geogràfica de l'empresa multinacional

La sendera seguida pel comerç i per la inversió internacional ve condicionada pels canvis institucionals i tecnològics que de manera significativa afecten els costos de transacció i la competitivitat dels països i de les seves empreses. Especialment assenyalem una sèrie de fets rellevants, ocorreguts des de finals de la dècada de 1980 i indissociables de l'explicitació de la denominada mundialització de l'economia o segona globalització, molts d'ells com a expressió de desacoblaments entre les institucions i la realitat social i econòmica internacional: desregulacions en les finances, caiguda del Mur de Berlín i desintegració de la Unió Soviètica, regulacions nacionals favorables a la IDE en l'àmbit general, expansió de les tecnologies de la informació i comunicació, liberalització del transport internacional, aprofundiment en programes de privatitzacions en una gran majoria dels països del món, adopció generalitzada per part dels països menys desenvolupats d'institucions de promoció d'inversions i d'agències de competència. Addicionalment, es poden esmentar els processos d'integració regional i, pel que concerneix l'avui Unió Europea, citar la consecució formal del mercat interior en 1992 com també l'adopció de l'euro i avanç en la Unió Monetària i Econòmica a partir de 1999, que clarament va tenir efectes en el comerç i inversió tant intraeuropea com

amb la resta del món (Petroulas, 2007)²¹. Amb els canvis institucionals i tecnològics s'han anat creant condicions facilitadores de la internacionalització de l'empresa. Aquestes circumstàncies no solament han posat de manifest que les empreses triguin menys temps a començar el seu procés d'internacionalització (exportant, realitzant acords internacionals de cooperació, etc.) sinó que també s'ha observat que hi ha empreses que pràcticament neixen sent multinacionals (*born global*). Aquestes empreses solen tenir una actitud més proactiva cap a l'internacional que les que segueixen una aproximació seqüencial. (Ibora, Menguzzato i Ripollés, 1998; Pla i Escribá, 2006; Rialp *et al.*, 2005).

La capacitat d'un país per atreure i emetre inversió directa en l'exterior pot ser un indicador complementari de la competitivitat exterior d'una economia, que al costat de la demanda (consum) interna ens configuri el nivell de competitivitat del país. Com a factors de competitivitat també s'esgrimeixen la innovació, el llançament de nous productes i el nivell de costos laborals.

Entenem que la condició necessària perquè una empresa realitzi IDE és que posseeixi avantatges competitius en propietat, és a dir, avantatges d'actiu, avantatges específics (no genèrics) d'empresa (VEE)²². Aquests, han d'estar lligats a la competitivitat (institucional i econòmica) dels països com a condicionants de l'emissió d'IDE. L'emissió d'inversió directa cap a l'exterior pot augmentar el PIB del país d'origen i la productivitat (Durán *et al.*, 2009). D'altra banda, els factors de localització, avantatges específics de país, que determinen la localització de la inversió directa estrangera²³, configuren la competitivitat d'un país per rebre IDE. Si el país de destinació posseeix capacitat d'absorció, es pot esperar que la IDE, a través de la transferència de coneixement (de VEE), sigui complementària a la inversió domèstica i que augmenti la productivitat. En aquesta mateixa idea es pot donar una relació positiva entre entrada i sortida d'inversió directa. Des d'aquesta perspectiva l'acoblament entre desenvolupament institucional i competitivitat empresarial és crucial.

El marc d'anàlisi de la geografia de la inversió directa en l'exterior, i per tant de la ubicació espacial de les filials internacionals de l'empresa multinacional, es basa en tres premisses (Dunning, 1988)²⁴:

21. No hi ha cap dubte que les crisis (fonamentalment bancàries, cambiàries i financeres) internacionals esdevingudes durant aquesta dècada i la següent han afectat el comerç i la IDE en l'àmbit general, i han provocat canvis institucionals. Esmentem, per exemple: 1994 (Mèxic); 1997 (països asiàtics); 1989 (Rússia); 1999 (Amèrica Llatina); 2001 (punt.com, 11 de setembre); i a partir de 2008 fins al present (i més) la denominada Gran Recessió.

22. Les empreses multinacionals ja instal·lades posseeixen també avantatges de tipus transaccional: comerç intraempresa, possibilitats d'arbitratge. Així mateix poden incrementar els seus avantatges d'actiu com a conseqüència de l'experiència i aprenentatge internacional i del rol estratègic de les seves filials.

23. En realitat, la inversió directa en l'exterior busca mercats, recursos naturals, factors estratègics i eficiència. Les variables econòmiques derivades de l'anterior juntament amb les variables d'entorn (risc país, desenvolupament institucional) constitueixen els factors de localització.

24. Es pot veure una explicació a Durán (2006).

1. L'empresa ha de posseir avantatges competitius (capitals econòmics específics: conjunt de béns intermedis susceptibles de produir uns altres béns) específics en propietat susceptibles de transnacionalitzar-se.
2. La transnacionalització d'aquests avantatges es realitza en el si de la mateixa empresa mitjançant inversió directa en l'exterior, per ser aquesta més eficient que altres maneres d'internacionalització (exportacions, importacions, llicències, subcontractació, franquícies o contractes de gestió). La internalització estalvia i redueix costos de transacció (cerca, negociació), elimina situacions de selecció adversa i d'atzar moral i facilita el control dels actius intangibles de l'empresa, entre els quals es troba la reputació.
3. La localització de la inversió directa ha de venir explicada pels avantatges específics del país o àrea geogràfica de destinació. Aquests avantatges no solament són de caràcter econòmic (cerca de mercats, obtenció d'actius estratègic-coneixement, guanys d'eficiència), sinó també d'índole social, polític, legal i de context en general.

En la taula 1 es mostra l'evolució de l'estoc d'IDE en anys seleccionats des de 1982 i es pot observar un creixement continuat de la seva quantia, especialment des de 1990. Així, s'aprecien increments continuats dels actius totals, vendes empleats i exportacions de les filials en l'exterior de les empreses multinacionals.

	1982	1990	2005-2007*	2010- 2012*
Estoc d'IDE emesa	790	2.078	14.706	21.355
Estoc d'IDE rebuda	579	2.091	15.895	22.055
Vendes de filials estrangeres	2.530	6.026	19.579	24.251
Actius totals de filials en l'exterior	2.036	5.938	43.836	82.750
Exportacions de filials en l'exterior	635	1.498	5.003	7.078
Empleats (milers) de filials en l'exterior	19.864	24.476	51.795	67.530

* Mitjana anual.

Font: UNCTAD.

Taula 1. Indicadors seleccionats de la IDE i de la producció mundial, 1982-2010.

3. La localització de la IDE a escala mundial

En l'anàlisi de l'evolució de l'estructura geografia de la IDE a escala mundial cal diferenciar dos grans períodes: d'una banda, la primera globalització (Jones, 2005), des de l'última part del segle XIX i principi del XX i el període entre guerres²⁵ i, d'una altra, l'etapa que comença després de la Segona Guerra Mundial fins als nostres dies. En aquest primer període la IDE procedia pràcticament íntegrament dels països avançats (molt pocs en nombre) i es dirigia en les seves dues terceres parts als països menys desenvolupats (veure taula 2), fonamentalment a aquells que disposaven de matèries primeres necessàries per al desenvolupament i industrialització dels països inversors. Al costat d'aquestes inversions, en cerca de recursos naturals, cal afegir les realitzades en infraestructures (necessàries per al transport). A partir de les dècades dels cinquanta i seixanta, i fins als anys noranta, la IDE procedia dels països avançats en xifres mitjanes del 97-99 % del total (i entorn del 90 % a principis dels noranta) i es dirigia en les seves tres quartes parts també als països desenvolupats (es produïen fluxos en doble direcció). La proporció rebuda pels països menys desenvolupats (PMD), la immensa majoria dels països del món, es concentrava en molt pocs d'ells: els de major dimensió i amb més potencial de creixement.

En termes de fluxos, en la primera dècada d'aquest segle l'entrada d'inversió directa estrangera en els PMD s'ha vist incrementada en comparació d'etapes prèvies. Així, en la primera part d'aquesta dècada, anys previs a la crisi actual, aquests països registraven entorn d'un 29 % del total mundial, augmentada aquesta participació en els anys següents fins a aconseguir, en 2012, en un 52 % del total d'IDE rebuda per tots els països. En l'àmbit regional l'Àfrica rep, en 2010-2012, entre un 7 i 12 % del total dels PMD; Amèrica Llatina i el Carib van passar d'un 23 % en 2006 a un 35 % en 2012, mentre que l'Àsia mostrava un 66 % en 2006 per descendir lleugerament en anys successius fins a mostrar en 2012 un 58 % del total. Així mateix, des de la perspectiva de l'emissió d'IDE, per part dels PMD, s'aprecia que aquests expliquen un 16 % en 2006 per situar-se en un 31 % en 2012. En l'àmbit regional, de mitjana, tenim que la sortida d'IDE d'aquests països es troba entorn d'un 2-3 % a l'Àfrica; un 25 % per a Amèrica Llatina i Carib i un 73 % per a l'Àsia. En suma en termes de fluxos s'aprecia una progressiva reestructuració de la IDE en els PMD.

25. En aquest esdevenir cal considerar també el paper jugat tant per les Nacions Unides com pels organismes dissenyats per a l'ordre econòmic internacional després de la SGM (Banc Mundial, Fons Monetari Internacional, els Acords per al lliure comerç, avui OMC).

Inversió Directa en l'Exterior. Anys seleccionats. Percentatges i milions de dòlars

IDE EMESA

	1914	1938	1960	1971	1978
Països Avançats (%)	100%	100	99	95	98
PMD (%)	n.d.	n.d.	1,0	5	2
Promemòria:	14.302	26.350	67	172	393

IDE REBUDA

	1914	1938	1960	1971	1978
Països Avançats (%)	37	34	67	65	70
PMD (%)	63	66	33	35	30
Promemòria:	14.085	24.315	55	166	362

Font: Basat en Dunning (1983).

Taula 2. Inversió directa en l'exterior. Anys seleccionats. Percentatges i milions de dòlars.

En la taula número 3 es recull la distribució de l'estoc d'IDE rebuda i emesa per grups de països: avançats, menys desenvolupats, BRICs (Brasil, Rússia, l'Índia, Xina i Sudàfrica), Paradisos Fiscals i Economies en Transició. En tots ells es produeix un considerable increment de l'estoc d'inversió. No obstant això, en termes relatius s'observa una major participació en la IDE mundial per part dels països menys desenvolupats (PMD) tant en la inversió rebuda com en l'emesa. Això és mostra d'una major integració d'aquests països en l'economia mundial i d'un major nivell de multinacionalització de les seves empreses. Aquesta mateixa realitat es compleix per als denominats BRICs (i per a altres economies emergents no explicades en el quadre), paradisos fiscals i economies en transició. Als vint països que reben i emeten una IDE més gran es troben, a més dels tradicionals emissors d'IDE (la denominada *tríada*), diverses economies emergents, països en transició i de manera destacada algun paradís fiscal molt actiu com a plataforma d'IDE. La majoria d'aquests països són alhora principals emissors i receptors: addicionalment als del G-7, Suècia, Suïssa i Noruega, Irlanda i Luxemburg, es troben Xina, Hong Kong, Rússia, les Illes Verges Britàniques, Corea del Sud, Mèxic, Singapur, Xile, l'Índia, Tailàndia, Vietnam, Austràlia, Polònia, Sudàfrica, Malàisia, Hong Kong, Filipines i Turquia.

	ENTRADA			SORTIDA		
	1990	2000	2012	1990	2000	2012
Països avançats	1.564,0	5.653,2	14.220,3	1.948,6	7.083,5	18.672,6
Percentatge	75,2	75,9	62,3	93,0	88,9	79,2
Països menys desenvolupats	517,3	1.731,6	7.744,5	145,5	857,4	4.459,4
Percentatge	24,8	23,3	33,97	7,0	10,8	19,7
BRICs	68,1	407,6	2.409,2	60,6	133,9	1.355,6
Paradisos fiscals	9,0	80,2	1.209,9	5,2	102,2	589,2
Economies en transició	-	60,8	847,9	-	21,3	460,7

Font: UNCTAD.

Taula 3. Distribució de l'estoc d'inversió directa en l'exterior, rebuda i emesa, per grups de països (1990-2000-2012). Milers de milions de dòlars.

Malgrat la quantia i el pes dels PMD en l'emissió d'IDE ha anat augmentant, especialment a partir d'inicis dels noranta, segueix existint una certa concentració espacial. Així, s'observa (Taula 4) que la immensa majoria de l'emissió d'IDE, que procedeix dels PMD, és comptabilitzada per una vintena de països (92 % en 1990; 98 % en 2000; i 96 % en 2010), i representa un 6 % del total mundial en 1990, i ascendeix a un 11 % en 2000, per registrar un 17 % en 2010.

<u>Origen</u>	<u>1990</u>	<u>2000</u>	<u>2010</u>
PMD	146.094	878.443	3.720.218
20 Majors inversors	135.083	858.025	3.572.721
Percentatges	92%	98%	96%
Total mundial	2.092.927	7.952.878	20.864.846
Percentatges 20 països	6%	11%	17%

Font: UNCTAD.

Taula 4. Estoc d'IDE emesa per països menys desenvolupats (PMD). Milions de dòlars (1990, 2000, 2010).

La integració internacional més important s'ha produït, en gran manera, a través de l'extensió del que es pot denominar comerç d'especialització vertical, és a dir, comerç internacional de béns i serveis intermedis, interconnectat amb la internacionalització de la producció desenvolupada per les empreses multinacionals. La segmentació internacional dels processos de producció, situant-se cada fase del procés en la seva localització òptima, fa més interdependents als països, i els nua uns a uns altres, en un horitzó con-

tractual de llarg termini. Així, s'han anat creant cadenes seqüencials i xarxes complexes en la producció i comerç internacional, en les quals participen un considerable nombre de països menys desenvolupats.

Les cadenes de valor globals expliquen entorn del 60 % del comerç internacional, estant en gran manera coordinades per EMs. Aquestes participen en més del 80 % del comerç mundial (UNCTAD, 2013). A més, està acceptat que les transaccions intraempresa de les EMs expliquen més d'un terç del comerç internacional²⁶.

Com hem observat, i comentarem posteriorment, els PMD i les seves empreses han guanyat pes en l'emissió d'IDE, també en la recepció d'inversió estrangera, la qual cosa sens dubte pot ser esgrimit com a mostra d'una major integració (i interdependència) internacional de l'economia de cada vegada un major nombre de països i una amplitud de la geografia de les EMs. No obstant això, en termes d'estoc de capital d'IDE la posició neta d'inversió (emesa menys rebuda) dels països avançats segueix sent positiva i amb un major volum, mentre que la registrada pels PMD segueix sent negativa (són receptors nets d'inversió estrangera) i cada vegada més (Taula 5).

	1990	2000	2012
PA	384,6	1.430,3	4.452,3
PMD	-371,8	-874,3	-3.285,1
BRICs	-7,5	-273,7	-1.053,6
Paradisos fiscals	-3,8	22,0	-620,7
Economies en transició	-	-39,5	-387,2

Font: Taula 3.

Taula 5. Posició neta de l'estoc d'inversió directa (milers de milions de dòlars).

26. En determinades anàlisis s'ha evidenciat que en la internacionalització de la producció com també en la governació i la responsabilitat de les empreses multinacionals han anat guanyant un cert protagonisme les organitzacions no governamentals (Aldashev i Verdier, 2009; Teegen *et al.*, 2004).

4. Transitant la semiglobalització de l'empresa multinacional

La dimensió de l'empresa multinacional²⁷ és asimètrica: existeix un nombre reduït de grans corporacions, i la immensa majoria d'elles són d'una grandària mitjana i petita. En aquest context Rugman i Verbeke (2004) han argumentat que les 500 empreses més grans de la revista *Fortune* expliquen més del 90 % de l'estoc d'inversió directa a escala mundial i més de la meitat del comerç internacional. No obstant això, si acceptem amb aquests autors que una empresa és global si almenys ven el 20 % de la seva xifra total d'ingressos en cadascuna de les zones que configuren la denominada Triada: Amèrica del Nord, (especialment els EUA), Unió Europea i l'Àsia, ens trobem amb què únicament nou empreses d'aquestes 500 tindrien aquest qualificatiu. La immensa majoria d'aquesta població (320 de les 380 de les quals es disposa de dades) tenen un caràcter regional: de mitjana el 80 % de les seves vendes tenen lloc a la regió de la triada a la qual pertanyen (de la qual procedeixen).

En la nostra opinió, una empresa multinacional tindrà el qualificatiu de global si opera (produceix i/o comercialitza els seus productes i serveis i es proveeix de factors o recursos) en l'àmbit de la denominada Triada amplificada i té multinacionalitzada la seva estructura financera (deute i capital propiaccions). No obstant això, també segons aquesta accepció molt poques de les grans multinacionals rebrien el qualificatiu de globals. És a dir, des del punt de vista de l'expansió internacional de l'empresa hem de concloure amb Ghemawat (2003) i Rugman i Verbeke, (2004)²⁸ que estem en un món semiglobalitzat.

27. Atinent al concepte d'inversió directa i de filials en l'exterior, les Nacions Unides, utilitzant diferents fonts nacionals i centrant-se en els anys dels quals es disposa d'informació concreta mostra el nombre de multinacionals i de filials en l'exterior i la seva distribució geogràfica. A l'efecte de proporció podem assenyalar que en nombre les multinacionals són inferiors a les cent mil i controlen menys d'un milió de filials.

El nombre de filials espanyoles de control majoritari de multinacionals estrangeres s'aproxima a les 15.000 (WIR, 2012). D'altra banda, es calcula que les multinacionals espanyoles ascendeixen a unes 2.400 amb 5.300 filials en l'exterior (en 1998 eren 857 amb 6.340 filials).

28. Com a exemple clarificador de l'espai geogràfic de l'activitat de les grans EMs, com són Nike i Wall Mart, s'aprecia una molt important concentració de les seves vendes i una major dispersió geogràfica dels seus aprovisionaments. També es pot produir una elevada concentració geogràfica de la producció (Airbus, Boeing, etc.) i l'àmplia diversificació de la distribució i comercialització. En canvi altres EMs (General Motors, Ford, Toyota) que estan molt disperses en ambdues funcions, podrien ser qualificades de globals. Amb l'important canvi produït en Àsia, especialment en els denominats tigres asiàtics, Xina i Índia, es produeix un major grau de diversificació geogràfica i industrial, és a dir, no només aquests països són font de fabricació de productes sinó que també han arribat a constituir importants mercats, i emissors d'IDE a la recerca de mercats, recursos naturals, d'actius estratègics i d'eficiència.

En els processos d'integració regional s'expliciten les similituds nacionals i la tendència cap a la convergència econòmica i institucional dels països membres. La proximitat cultural i institucional dels països facilita el desenvolupament d'estratègies horitzontals (EMs horitzontals). Així mateix les diferències entre països permet l'arbitratge (Ghemewhat, 2003) i l'expansió de les EMs de caràcter vertical. En aquest últim plantejament ressalta l'argument de l'arbitratge del factor treball i la dotació de recursos naturals, com a condicionants de la localització d'activitats i de les maneres d'actuar. Així, una integració incompleta dels mercats de productes pot donar origen a l'empresa com a *trader*, mentre que diferències en el cost de la mà d'obra pot donar lloc a IDE o la subcontractació, per exemple, dins del fenomen conegut com a deslocalització. D'altra banda, la integració internacional dels mercats de capitals i les possibilitats d'arbitratge i cobertura de riscos permet reduir el cost de capital el que podrà contribuir a una major expansió de l'empresa; qüestió aquesta truncada per l'actual crisi financera, de deute i institucional.

Les dades mostrades en aquest treball ens indiquen una estructura geogràfica de les EMs de major amplitud en la localització de la IDE, amb un increment notable del valor de l'estoc d'inversió en les diferents localitzacions. Això es produeix en un entorn facilitador de l'internacional en el qual es poden singularitzar determinats actors que han aconseguit cert protagonisme i que ofereixen determinades singularitats que ajuden a conformar les EMs que ofereixen perfils diferenciadors d'aquelles que en podríem denominar multinacionals tradicionals.

4.1. L'àmbit geogràfic de l'EM espanyola

En el període 1960-1985, dins de l'òptica del cicle de la inversió directa, Espanya se situa com a país menys desenvolupat encara que al final del mateix es troba en les acaballes de país emergent amb fort potencial de creixement. En l'etapa que va de 1986 a 1999, s'observa un procés continuat de multinacionalització de l'empresa espanyola; Espanya transita com a país emergent, durant el que podríem entendre com la primera (1986-1991) i segona etapa d'integració europea (1992-1999), iniciada aquesta última amb la posada en funcionament del mercat interior. En la segona meitat dels noranta Espanya s'integra teòricament i empíricament en el grup de països avançats, i consolida la seva presència a Amèrica Llatina (destaquen les grans empreses de serveis públics i financers). En la primera dècada d'aquest segle la preferència de la IDE espanyola és per Europa i els EUA (i aconsegueix una diversificació sectorial més equilibrada). Igual que el conjunt de països avançats Espanya ha

aconseguit que majoritàriament el seu estoc d'inversió en l'exterior estigui localitzat en les economies avançades. Entre Amèrica i Europa s'explica entorn del 95 % de la inversió directa total. El 5 % restant es distribueix entre paradisos fiscals, l'Àfrica i Àsia. En els últims anys les EMs espanyoles han anat augmentant el seu grau de diversificació internacional cap al continent asiàtic i l'africà. No obstant això, l'empresa multinacional espanyola és d'àmbit biregional, amb un pes rellevant de la Unió Europea. Ara bé si considerem, en termes comparatius, el risc de canvi, la complexitat institucional i el risc polític les filials espanyoles a la zona euro adquireixen certes connotacions domèstiques, amb el que bàsicament és una multinacional "americana".

5. Multinacionals de països menys desenvolupats

L'emissió d'IDE realitzada per EMs procedents de PMD la podem situar entorn del 20 % del total a escala mundial, de la qual més del 50 % es dirigeix al seu torn a aquest ampli grup de països i procedeix en la seva gran majoria dels denominats països emergents. En termes d'estoc la IDE rebuda per aquests països va créixer quinze vegades entre 1990 i 2012, mentre que la inversió directa cap a l'exterior ho va fer més de trenta vegades, i mostra a més un progressiu creixement en tots dos casos i conseqüentment una major integració en l'economia mundial. En aquest context destaquen els denominats BRICS (Brasil, Rússia, l'Índia, Xina i Sudàfrica), amb un major dinamisme en l'entrada d'IDE (35 vegades) i menor en la sortida (22 vegades) però en ambdues situacions amb considerables volums d'inversió. En termes relatius l'estoc d'IDE dels BRICS representa al voltant d'un terç del registrat per al conjunt dels PMD.

En els darrers anys, les multinacionals amb origen als països emergents han crescut tant en dimensió com en nombre. En un estudi de PricewaterhouseCoopers (2010) basat en una mostra de quinze països²⁹ observa que l'any 2008 un considerable nombre d'elles es van registrar als països de major dimensió (Xina, Índia i Corea del Sud), i mostra també una notable capacitat de generació d'aquestes classes d'empreses països amb un alt grau d'obertura exterior, com Malàisia i Singapur, per exemple. A aquestes localitzacions hi caldria afegir també Brasil, Mèxic i Sudàfrica. En una projecció a 15 anys aquest estudi indica que no serà fins a l'any 2015 quan es torni als nivells aconseguits en 2008 (es van crear 613 multinacionals). En 2024 el nombre s'incrementarà en un 40 % respecte a 2008. Índia i Xina

29. Argentina, Brasil, Xile, Xina, Corea del Sud, Hongria, Índia, Malàisia, Mèxic, Polònia, Romania, Rússia, Singapur, Ucraïna i Vietnam.

seran els principals països amb EMs, amb un 42 % del total. Rússia continuarà sent el cinquè país amb una major capacitat de generació d'EMs. Així mateix s'espera que augmenti la presència d'aquestes noves multinacionals als EUA i la Unió Europea. En la taula 6 pot apreciar-se la presència exterior, diversificada de les majors multinacionals llatinoamericanes.

Distribució regional del destí d'IDE de les 100 multinacionals llatinoamericanes més grans (núm. d'empreses)

Origen	A. Nord	A. Central	Mèxic	A. Sud	Europa	Àsia	Oceania	Àfrica	Total
Argentina	2	2	7	1	1	1	-	-	7
Brasil	19	5	29	21	14	4	8	34	34
Xile	2	2	21	2	3	-	2	21	21
Mèxic	25	11	20	8	3	2	1	28	28
Altres	3	4	9	1	1	-	1	10	10
									100

Font: Basat en BCG (2009:10).

Taula 6. Distribució regional del destí d'IDE de les 100 majors multinacionals llatinoamericanes (número d'empreses).

En l'última dècada la IDE relativa al continent africà³⁰, ha aconseguit elevades cotes de creixement. Les multinacionals africanes han mostrat un gran dinamisme no solament a la regió sinó en alguns casos amb inversions en països més avançats. Així, BCG (2010) identifica 40 importants empreses africanes multinacionalitzades, 18 de les quals són de Sudàfrica, 7 d'Egipte, dues d'Algèria, Angola, Nigèria, i Tunísia i una de Togo. És destacable la forta presència xinesa a l'Àfrica especialment en el sector de recursos naturals. L'evolució temporal del que avui denominem països emergents mostra com a característica una certa concentració geogràfica en un nombre reduït de països que són els que realment estan integrant-se en xarxes de l'economia global, i propicien tants canvis rellevants en la configuració d'aquestes xarxes com en les seves respectives estructures econòmiques. En primer lloc, tindríem el grup de les denominades economies de recent industrialització o NICs (Corea del Sud, Singapur, Taiwan i Hong Kong) que donades les seves característiques estructurals haurien de considerar-se economies desenvolupades. En segon lloc, tindríem els denominats BRICS (Brasil, Rússia, l'Índia, Xina i Sudàfrica) amb major pes en l'estoc d'IDE i finalment un conjunt de paradisos fiscals (Panamà, les illes Verges Britàniques, les illes Caiman) que registren una important quantia d'IDE.

30. Cinc països (Algèria, Egipte, Marroc, Nigèria i Sudàfrica) comptabilitzen el 60 % del PIB del continent. En aquests països es troba present l'empresa espanyola.

Poden considerar-se dos “moviments” de multinacionals de països menys desenvolupats. La primera bàsicament en els anys setanta als països de major dimensió d'Amèrica Llatina i els denominats Nous Països Industrialitzats, NICs, (Hong Kong, Corea, Taiwan i Singapur), i la segona en les dues últimes dècades. La gran diferència entre les empreses de la primera fase i les de la segona és l'escassa dotació d'actius intangibles de les primeres i dels seus països d'origen, com també entorns radicalment diferents; en la primera “onada” existien importants barreres als moviments de capitals i una política de substitució d'importacions. En la segona, l'entorn mundial facilita la internacionalització. No obstant això, en l'actualitat, si bé segueix existint una bretxa en la dotació d'actius intangibles pel que fa a les economies més avançades o fronteres, ens mostra com les diferències en la dotació d'infraestructures per a la generació del coneixement s'han anat reduint, la qual cosa constitueix una garantia per a la supervivència d'aquestes empreses de la denominada segona onada (Narula i Kirillos, 2013).

Els avantatges competitiu de les EMs de països emergents mostren una certa especificitat (Buckley *et al.*, 2007; Peng *et al.*, 2008) lligada al voltant del seu país d'origen: cost laboral baix, accés a matèries primeres, baix cost de capital. En aquest ordre d'idees podem indicar que quan s'inverteix en països de similar nivell desenvolupament i classe de risc són les denominades imperfeccions als mercats de capitals, les elevades taxes de creixement dels mercats locals, les oportunitats d'exportació cap a països avançats i el relativament escàs desenvolupament institucional d'aquests països, la qual cosa li facilita l'adaptació (reducció dels costos d'estrangeria). Aquests factors específics —diferenciadors els corresponents a les empreses procedents de països avançats (da Silva *et al.*, 2009)— permeten que desavantatges institucionals entre tots dos grups de països es transformin en avantatges competitiu, fent que les pràctiques de gestió i el menor nivell tecnològic de les EMs de PMD puguin ser millor explotades en països de similar grau de desenvolupament. També poden ser considerats com a font d'avantatges la seva competència en costos i en distribució i comercialització de productes, en disposar de capacitats que permeten una millor comprensió del comportament i decisió de compra de consumidors de baix poder adquisitiu. És a dir, les EMs de països emergents poden disposar de capacitats per gestionar cadenes de valor de baix cost, en entorns amb institucions econòmiques, legals i de polítiques públiques febles. Paral·lelament es pot fer referència a les multinacionals de les Economies en Transició que es diferencien d'altres empreses d'igual naturalesa, procedents d'altres països emergents, per factors específics determinants de l'emissió d'IDE a més de començar el seu procés en diferent moment del temps (Andreff, 2003).

Així mateix, encara que alguns països compten amb capital humà i capacitat tecnològica (i per tant amb capacitat d'aprenentatge), la localització d'activitats de R+D s'enfronten a un factor negatiu de localització associat als denominats Drets de Propietat Intel·lectual Relacionats amb el Comerç assenyalats per l'Organització Mundial del Comerç.

6. Capital de risc internacional³¹

Els denominats fons de capital de risc (*private equity*), a més de la seva important activitat, al costat dels *hedge funds*, en inversions de carteres internacionals, han adquirit certa rellevància en l'adquisició d'empreses en l'exterior. El finançament dels fons de capital de risc procedeix de bancs, fons de pensions, companyies d'assegurances, fons sobirans i grans fortunes i persones riques. Quan la participació al capital en empreses estrangeres es fa amb la intenció d'influir efectivament al seu govern la seva inversió és qualificada de directa. Constitueixen realment carteres d'IDE que són avaluades pels resultats obtinguts per les empreses sobre les quals es té control directe i efectiu. En general aquestes inversions es manté en la cartera fins que es considera que la seva realització proporciona una rendibilitat justificable. No obstant això existeix un nucli d'emprenedors i inversors que sorgeixen de la dotació de fons de capital i risc i el llançament de programes *startup* en països emergents que aconsegueixen cert èxit a través de la creació i desenvolupament d'empresa que ràpidament es converteixen en multinacionals, com per exemple s'evidencia en alguns països llatinoamericans (Santiso, 2013).

L'activitat inversora de tipus *private equity* i el nombre de fons han descendit considerablement després de la crisi (UNCTAD, 2010: 27). De les dades proporcionades per UNCTAD s'observa que des de l'inici de la crisi s'ha produït un augment de les desinversions en filials en l'exterior, encara que s'ha mantingut una considerable activitat en el nombre d'adquisicions realitzades, però de menor valor que en etapes prèvies. És a dir, s'aprecia una major concentració en operacions en empreses de menor dimensió en comparació amb el passat i una certa preferència en inversions en infraestructures i en activitats relacionades amb l'energia.

31. A Europa, el terme *capital de risc* agrupa el que al món anglosaxó es denomina separadament *venture capital* (primeres etapes del cicle d'una nova empresa) i *private equity* (finançament d'empreses no cotitzades en etapes més madures).

7. Fons sobirans i empreses multinacionals de propietat estatal

Els denominats fons sobirans són propietat de països (sobre els quals decideixen els seus governs) i una part significativa de la inversió ha de fer-se a l'estranger. De 33 fons de 22 països (InvestinSpain, 2010)³², un 45 % pertanyen a països de l'àrea MENA (*Middle East and North Àfrica*), i un 30 % a països de l'àrea Àsia-Pacífic i Australàsia. En la xifra esmentada s'inclouen dos fons europeus: el National Pensions Reserve Fund (NPRF) irlandès i el Government Pension FundGlobal noruec. Aquest últim és considerat com el que posseeix la capacitat inversora més gran del món. Els fons sobirans realitzen inversions de cartera i també inversions directes en l'exterior. Segons dades recents el nombre de Fons Sobirans s'estima en 73 (UNCTAD, 2013).

La IDE acumulada pels fons sobirans, com a inversió única, en 2012 ascendia a 127 mil milions de dòlars (UNCTAD, 2013), registrant una considerable activitat inversora des de 2005³³. El 70 % de la IDE s'ha registrat en serveis (financers, immobiliaris, construcció i serveis públics). Entorn del 77 % de la IDE s'ha realitzat als països avançats (els EUA: 14,3 %; la UE: 42,9 %; uns altres: 19,8 %).

Des del començament de les crisis financeres, fons sobirans d'Abu Dhabi, Xina, Kuwait, Líbia, Qatar i Singapur han realitzat importants inversions en grans bancs occidentals com: Barclays, Citigroup, CreditSuisse, Merrill Lynch, Morgan Stanley, UBS i Unicredit (Banque de France, 2008-2012). Algunes d'aquestes inversions representen el 10 % o més del seu capital, però sembla ser han estat realitzades sense buscar el control efectiu (formar part del govern corporatiu), almenys en una primera fase, i si això és així, no poden ser qualificades d'IDE. No obstant això, entenem que poden ser considerades com a inversions de cooperació que aconsegueixen cert grau d'integració financera entre la Banca Islàmica i la de cort occidental.

La preferència inversora dels fons sobirans ha estat en les empreses europees, seguit dels països MENA i d'Estats Units. Les inversions a Amèrica Llatina, l'Àfrica Subsahariana i a l'Àsia no-Pacífic són també notables³⁴. Així mateix cal ressaltar el canvi en el perfil sectorial de les operacions registrades, que es van concentrar més en recursos naturals (mineria), energia, enginyeria i tecnologia i considerablement menys en activitats financeres i immo-

32. En aquesta xifra no estan inclosos els fons Saudi Arabian Monetary Authority (SAMA) i China's State Administration of Foreign Exchange (SAFE).

33. La inversió dels fons sobirans supera notablement el total gestionat pels *hedge funds* i l'assignat al *private equity*. Els fons sobirans també inverteixen en fons de capital de risc.

34. Aquests fons gestionen una cartera de 2,4 bilions de dòlars.

bil·liàries. De les 113 operacions d'inversió de fons sobirans analitzades pels citats informes, 18 van prendre posicions de control del 50 % o més del capital de l'empresa participada de països avançats. No obstant això la quarta operació més rellevant en 2009 va ser la compra del 37,5 % del capital de l'empresa espanyola CEPSA per part del fons dels Emirats Àrabs Units (EAU) per un import de 4.370 milions de dòlars, que al seu torn va representar la principal IDE a Espanya en aquest any. Altres inversions rellevants van ser: 10 % de Porsche Holding (Alemanya) per part de Qatar Investment Authority (13.200 milions de dòlars); 10 % de Volkswagen (Alemanya) per Qatar Investment Authority (4.600 milions de dòlars); 9 % de Daimler (Alemanya) per la International Petroleum Investment Company de EAU (2.600 milions de dòlars); 100 % de NOVA Chemicals Corporation (Canadà) per la International Petroleum Investment Company de EAU (2.300 milions de dòlars); 17,2 % de Teck Resource (Canadà) per Qatar Investment Corporation (1.500 milions de dòlars). Aquest últim fons té el 9,524 % del capital d'Iberdrola.

Els fons més actius en aquest període van ser el China Investment Corporation i el Government of Singapur Investment Corporation. També es pot assenyalar la inversió del fons de Singapur Temasek en el 11 % del capital de Merrill Lynch (4,4 mil milions de dòlars) i l'adquisició del 69 % del grup suec de mercats financers OMX AB per Dubai International Financial Centre (DIFC). Els efectes tant dels *private equity* (Phalippou i Gottschalg, 2009) com dels fons sobirans (Chhaochharia, Vidhi i LucLaeven, 2008) no semblen estar clars encara segons l'evidència disponible.

Al desembre de 2011 Xina va anunciar la creació de dos fons sobirans: un per invertir a Europa (HuAn) i un altre per invertir als EUA (HuaMei). El disseny d'aquests fons al HuAnFund localitzat a Hong Kong, conegut com a SAFE Investment Company, que ha invertit en diverses empreses cotitzades en borses de valors. Fons xinesos han participat en diverses empreses europees (per exemple, les sueques Saab i Volvo o l'empresa química hongaresa Borosodchem).

Segons l'evidència disponible tant per als fons sobirans (Chhaochharia, Vidhi i LucLaeven, 2008) com per a *private equity* (Phalippou i Gottschalg, 2009) els seus efectes no mostren una suficient claredat que permetin construir fonaments sòlids dels quals es pugui inferir un marc de disseny de polítiques públiques.

8. Empreses multinacionals de propietat estatal

Les empreses multinacionals de propietat estatal (EMPE) han adquirit certa rellevància en l'economia mundial, i destaca la seva activitat en sectors

estratègics. Les EMPEs comptabilitzen l'11 % de la IDE global, i el nombre de matriu era de 845 en 2012 (en 2010, ascendien a 650) (UNCTAD, 2013). Les EMPEs compten en general amb el suport polític i econòmic dels seus governs. A Xina, per exemple, empreses no estatals poden obtenir condicions de finançament favorables per a la seva expansió exterior si l'activitat a realitzar és consistent amb els objectius del Govern. Les IDEs xineses en infraestructures realitzades a l'Àfrica i Amèrica Llatina facilitaran la canalització de recursos (energètics, metalls i minerals) necessaris per al creixement de l'economia xinesa. Les IDEs xineses en el sud-est asiàtic, l'Orient pròxim i Europa busquen actius estratègics i mercats.

Entre les 100 majors empreses transnacionals 18 són de propietat estatal. Xina n'és el país amb major nombre i és a més la principal accionista de les 150 empreses més grans del país, i participa en el 80 % del valor de mercat de renda variable; Rússia ho fa en el 62 % i Brasil en el 38 % (UNCTAD, 2013). Altres països rellevants en aquest tipus d'empreses són l'Índia i Malàisia.

Les EMPEs juguen un paper important i destacat en les adquisicions transfrontereres. Inverteixen preferentment en serveis financers, transport, comunicacions, energia, aigua, recursos naturals (indústria extractiva). En les seves inversions en països avançats busquen en general actius estratègics (tecnologia, marques, accés a mercats) com a via de guanyar competitivitat. Les EMPEs procedents de països avançats es localitzen en general en el sector de serveis públics (electricitat, gas, aigua).

9. Paradisos fiscals. Centres *offshore*

Entenem que una plaça pot ser considerada *offshore* (“fora d'aigües territorials”) quan per les seves fronteres transiten operacions de no residents, sense barreres i amb escassos controls. Aquestes places o plataformes *offshore*³⁵ són centres financers i d'inversió els trets diferencials de localització d'unitats empresarials de les quals són: llibertat de moviments de capitals, escassa o nul·la fiscalitat, secret bancari i un nivell de risc país reduït. En aquest context cal destacar especialment que el secret bancari facilita l'elusió i l'evasió fiscal, com també la fugida de capitals. Aquests centres

35. Pels centres *offshore* circula entorn del 10 % del PIB mundial, dels quals un terç procedeix de la denominada economia “perversa” (narcotràfic, tràfic de persones, etc.). En termes de recaptació fiscal Europa deixa d'ingressar entorn d'un bilió d'euros. Existeixen algunes localitzacions el factor principal d'atracció d'inversions de les quals és l'oferta d'asil fiscal a determinades operacions. (veure Velasco, 2012). Segons l'anàlisi de Hines (2010) existeixen 52 països i territoris que poden ser considerats paradisos fiscals, alguns europeus i membres de la UE.

incentiven la creació de societats instrumentals que doten d'opcions de flexibilitat a l'EM inversora. Constitueixen plataformes per a la reorientació cap a altres localitzacions de la IDE rebuda. Aquestes societats hòlding, i instrumentals i transaccionals en general, faciliten la gestió òptima del mercat intern de recursos financers de l'EM. Permeten la gestió del risc de canvi, la minimització del cost de capital, i de la càrrega fiscal global, fent ús dels convenis de doble imposició, del palanquejament de filials i de la gestió dels preus de transferència, ajudant-se d'enginyeria jurídica i financera. El 83 % de les majors empreses nord-americanes té societats instrumentals en els paradisos fiscals³⁶, com també ho tenen el 80 % de les empreses espanyoles de l'IBEX (Escario, 2011).

Les diferències en les legislacions fiscals i les possibilitats de triangular les operacions a través d'algun país de baixa fiscalitat permeten minimitzar els impostos de les multinacionals, i eviten l'arbitratge i competència fiscal que es podria produir en absència de paradisos fiscals.

Es poden produir desgravacions en el país que envia la transferència i estar exempts en el que la rep (Brooks, 2013). Així, a títol il·lustratiu podem assenyalar, com a exemple, que una empresa canadenca que realitza una IDE als EUA pot transferir fons a les Antilles Holandeses, que al seu torn els envii a Holanda i, des d'allà, remetre'ls als EUA. Amb això es pot aconseguir que la retenció fiscal sobre dividends passi del 15 % al 5 % i retenció corresponent als interessos passi d'un 30 % al 0 % (Hernández, 2008). En països amb societats hòlding plataforma d'inversions (reben IDE que es canalitza cap a altres localitzacions), triangulat (multilateralitzant) operacions i jugant amb el palanquejament de filials es minimitza la fiscalitat fins a límits molt reduïts. Per exemple, a Luxemburg amb un impost de societats del 29 % es pot tributar per menys de l'1 % (Vodafone en 2011 va tributar a Luxemburg al 0,03 % dels seus beneficis; Glaxo un 0,016 %). A Espanya, el 2011 l'impost pagat per les grans empreses (grups consolidats) va ascendir al 3,5 % sobre els beneficis generats, la resta d'empreses va presentar un 12,5 %³⁷.

Les filials espanyoles Amazon, que té la seva seu europea a Luxemburg, s'han acollit al règim de petites empreses per tal de pagar menys impostos i desvien a més les seves vendes a Luxemburg. En 2012 les dues filials espanyoles van declarar pèrdues, i el seu objectiu explicitat diu que és la prestació de "serveis de suport corporatiu". Apple, Google i d'altres factu-

36. A tall d'exemple podem citar el nombre de societats instrumentals en paradisos fiscals d'algunes empreses: Enron, abans de la fallida: 881; Citigroup: 427; Barclays: 300; Morgan Stanley: 273.

37. El 2011, entorn de 4.000 grups consolidats integraven en els seus comptes unes 32.000 empreses. En 2007 el gravamen sobre els beneficis empresarials es va reduir del 35 % al 30 % i del 30 al 25 % per a les petites i mitges empreses.

ren les seves vendes des d'Irlanda i les seves filials espanyoles solament declaren una part dels ingressos en concepte de comissions per prestació de serveis o similars (El País, 12 d'agost de 2013: "Amazon desvia a Luxemburg les seves vendes a Espanya per donar pèrdues"; en el seu informe anual assenyala que paga menys impostos sobre beneficis per les seves operacions europees per tenir la seva seu a Luxemburg).

En el Regne Unit, solament es tributa pels ingressos anglo-britànics (atractiu per a persones amb alts ingressos globals que residint al RU reduïen la tributació) sota el secret de la legislació dels trusts. La City de Londres és el centre més important del sistema *offshore* (extraterritorial) global, articulad amb places canalitzadores de fons cap a la City, com a les illes de Man, Guernesey i Jersey, les illes Caiman, Bermudes i les illes Verges Britàniques, Gibraltar, Hong Kong i les Bahames.

El volum d'IDE en centres *offshore* amb escassa o nul·la fiscalitat és elevat. Segons UNCTAD en 2012 la IDE en aquestes localitzacions ascendia a uns 80 mil milions de dòlars. En el període 2000-2006 la IDE mitjana era de 15 mil milions de dòlars mentre que en el període de crisi (2007-2012) es va situar, de mitjana, en 75 mil milions de dòlars.

Considerant paradisos fiscals el Carib, amb excepció de Jamaica i la República Dominicana i Panamà i sabent que no comprèn tots els que poden ser considerats com a tals, en el quadre 5 pot apreciar-se que tant en l'estoc d'IDE rebuda com emesa han registrat un considerable creixement, oferint signe negatiu la posició neta inversora en 1990 i 2012 i positiu en 2000. La raó d'aquest aparent comportament pot deure's a la disponibilitat i qualitat de dades, en alguns països no existeixen, especialment els relatius a la sortida d'inversió. No obstant això en les illes Verges i Panamà s'observa posicions netes positives.

Segons la informació proporcionada per UNCTAD (2013), l'entrada i sortida d'IDE (en termes d'estoc) en 2004 i 2011 a Luxemburg estava entre el 92 i 94 %; a Holanda, entorn del 70 %, i a Hongria, en 2011, entre el 63 i el 86 %, respectivament. També apareixen amb certa rellevància, Hong Kong, Singapur, Dinamarca (el 2011) i Xipre, com també uns altres més marginals com França i Portugal. Espanya també està en aquest grup facilitador de la constitució de societats hòlding (plataformes d'IDE) a través de la llei que permet la creació de Societats de Tinença de Valors.

La fiscalitat internacional i els preus de transferència de les multinacionals han estat sempre temes d'interès. Aquests temes han estat exclosos de l'agenda de l'OCDE i del G-20 des dels seus orígens (veure TaxJustice Network: www.taxjustice.net). No obstant això, la progressiva disminució de la pressió fiscal sobre les grans empreses, la caiguda general d'ingressos fiscals als països avançats, ha posat en discussió la necessitat de reduir l'evasió fiscal i incrementar la transparència internacional dels fluxos finan-

cers, eradicant la creativitat comptable (AddressingEASErosion and ProfitShifting: www.oecd.org)³⁸.

Com encertadament assenyala UNCTAD (2013), els centres *offshore* i les plataformes d'asil fiscal proporcionen certs avantatges a les empreses que els utilitzen, a més de l'elusió fiscal. Aquests centres "proveeixen" de criteris de neutralitat en el cas de societats conjuntes els socis de les quals (empreses) tinguin diferent nacionalitat i diferents esquemes fiscals. En aquest mateix sentit poden ser útils en el tractament dels accionistes internacionals, facilitar l'accés als mercats de capitals i a sistemes legals estables per a aquelles empreses el país de les quals d'origen es caracteritzi per tenir institucions febles. És a dir, permet a EMs de PMD ressaltar els seus factors de localització de (segon) origen. També permet "aparcar" recursos tot esperant millors oportunitats d'inversió. Com a elements negatius es reiteren l'elusió i evasió fiscal, la facilitat que proporcionen per al suborn i la corrupció i les possibilitats que brinden per situar en l'exterior (en països de baixa tributació i alta opacitat) remuneració a directius i pagament de serveis, evitant la seva comptabilització i consegüent tributació.

10. A manera de conclusions

El camí seguit per la inversió directa en l'exterior ha anat configurant una nova estructura geogràfica, i també econòmica, tant a l'origen com en la seva destinació, en la qual han guanyat protagonisme nous actors: inversors i localitzacions. En aquesta nova estructura els països avançats han perdut pes relatiu en ambdues manifestacions de la IDE (fluxos i estoc d'entrada i sortida). No obstant això, la seva posició neta d'inversió (sortida menys entrada, en termes d'estoc) s'ha vist incrementada significativament al llarg del temps, inclòs el període de crisi, amb una major diversificació internacional en comparació d'etapes prèvies.

Els països menys desenvolupats, en el seu conjunt, han guanyat pes relatiu i quantitatiu, però també qualitatiu. Hi ha nous països emergents molt actius no solament en la recepció d'IDE sinó també en la generació d'empreses multinacionals. Es pot dir que existeix una nova classe de multinacionals procedents d'aquests països, que mostren certes diferències, en els seus avantat-

38. El G-20, en una reunió celebrada el juliol de 2013, va emfatitzar la necessitat de reduir l'elusió fiscal.

El vicepresident de la Comissió Europea en una entrevista en el diari El País (23 de febrer de 2014) assenyala: "la Comissió va proposar harmonitzar les bases imposables de l'impost de societats per obstruir les escapatòries legals". Aquesta iniciativa no va tirar endavant perquè els governs no van voler.

ges competitius, i en certa mesura en la seva expansió exterior: fluxos en doble direcció entre PMD i també amb certa expansió en les economies avançades. Bàsicament aquestes noves multinacionals procedeixen dels denominats BRICs i d'altres economies emergents asiàtiques, llatinoamericanes i africanes. Com a noves localitzacions en tots dos sentits també cal esmentar les economies en transició i de manera singular els països de baixa intensitat fiscal que constitueixen veritables plataformes de recepció i emissió d'IDE.

Les EMs poden explotar avantatges transaccionals en aprofitar les oportunitats que brinden les diferències institucionals i econòmiques entre els països (diferències en factors de localització) a través del mercat intern que es genera a la xarxa internacional de filials. En aquest context sorgeix, de manera natural, la necessitat de fer planificació fiscal internacional per maximitzar els fluxos de caixa lliures per l'EM i crear opcions per a l'assignació arbitrària de recursos en països poc exigents. L'existència de països d'asil fiscal facilita no solament l'elusió fiscal, ajudada per l'enginyeria jurídica —societats instrumentals, contractes— i financera, sinó també l'evasió fiscal que pot produir-se. Aquestes localitzacions redueixen els costos de transacció per al sistema de l'EM, proporcionen opcions de flexibilitat, faciliten la realització de contractes internacionals, la cobertura de riscos i l'eficiència al mercat intern de recursos financers en el si de l'EM.

En la geografia física, econòmica i financera de l'EM s'administren les cadenes de valor internacionals, explicatives d'una considerable part de l'economia mundial i del comerç intraindustrial i intraempresa. Com hem indicat, el denominat comerç d'especialització vertical, en certa mesura coordinat per multinacionals, és una mostra de la forta interdependència de l'economia real d'un considerable nombre de països.

Referències bibliogràfiques

- ALDASHEV, G. i VERDIER, T. (2009) "When NGOs go global: Competition on international markets for development donations", *Journal of International Economics*, 79, pp. 198-210.
- BANQUE DE FRANCE (2008) "Assessment and outlook for Sovereign Wealth Funds", *Focus*, 1, novembre.
- BCG (2010) *The African Challengers. Global Competitors Emerge from the Overlooked Continent*. The Boston Consulting Group.
- BLANCO, A. i CAPAPÉ, J. (2013) "Los grandes inversores públicos emergentes: SOEs y SWFs. Operaciones en España", *Información Comercial Española*, 870, gener-febrer, pp.117-130.
- BROOKS, R. (2013) *The Great Tax Robbery*. Oneworld: Londres.

- BUCKLEY, P. J., CLEG, L. J., LIU, A. R. i VOSS ZHENG, P. (2007) "The determinants of Chinese outward foreign direct investment", *Journal of International Business Studies*, 38(4), pp. 499-518.
- COHEN, B.C. (2008) "Sovereign Wealth Funds and national security: the great tradeoff", *University of Santa Barbara CA: Department of Political Science, Working Paper* (www.polsci.ucsb.edu/faculty/cohen/working/pdfs/SWF_text).
- CUERVO-CAZURRA, A. (2006) "Who Cares about Corruption?", *Journal of International Business Studies*, 37(6), pp. 803-822.
- CUERVO-CAZURRA, A., i GENC, M. (2008) "Transforming disadvantages into advantages: Developing-country MNEs in the least developed countries", *Journal of International Business Studies*, 39, pp. 957-979.
- CHHAOCHHARIA, V. i LAEVEN, L. (2008) "Sovereign wealth funds: their investment strategies and performance", *CEPR Discussion Papers*, 6959. Centre for Economic Policy Research.
- CHUDNOVSKI, D. i LÓPEZ, A. (2000) "A third wave of FDI from developing economies: Latin American TNCs in the 1980s", *Transnational Corporations*, 9(1), pp. 31-73.
- DURÁN, J. J. i ÚBEDA, F. (2005) "The Investment Development Path of Newly Developed Countries", *International Journal of the Economics of Business*, 12(1), pp. 123-137.
- DURAN, J. J., HOYO, J. C., CENDEJAS, J. L., LLORENTE, G., MONJAS, M. i ÚBEDA, F. (2007) "Inversión directa en el exterior, crecimiento económico y exportaciones de la economía española", *Información Comercial Española*, 839, noviembre-diciembre, pp. 35-54.
- ESCARIO, J. L. (2011) *Paraísos Fiscales*. Fundación Alternativas: Madrid.
- GHEMAWAT, P. (2003) "Semiglobalization and international business Strategy" *Journal of International Business Studies*, 34, pp. 138-152.
- GUILLEN, M. i GARCÍA-CANAL, E. (2009) "The American Model of the multinational firm and the 'New' Multinational from Emerging Economies", *Academy of Management Perspectives*, 23(2), pp. 23-35.
- HERNÁNDEZ, J. (2008) *La Europa opaca de las finanzas*. Icaria: Barcelona.
- HINES, J. R. (2010) "Treasure Islands", *Journal of Economic Perspectives*, 24(4), pp. 103-126.
- IBORRA, M., MENGUZZATO, M. i RIPOLLÉS (1998) "Creación de empresas internacionales: redes informales y obtención de recursos", *Revista Europea d'Economia i Direcció d'Empreses*, 7(3), pp. 147-160.
- INVESTINSPAIN (2010) "La actividad de los fondos soberanos en 2009". Secretaria d'Estat de Comerç: Madrid.
- JONES, G. (2005) *Multinationals and global capitalism. From the Nineteenth to the Twenty-first Century*. Oxford University Press.

- LALL, S. (1983) *The New Multinationals: The Spread of Third World Enterprises*, Wiley: Chichester.
- NARULA, R. i KIROLLOS, K. (2013) “Las empresas multinacionales de los países emergentes en los flujos de capitales globales. ¿Puede influir en el desarrollo?”, *Información Comercial Española*, 870, gener-febrer, pp. 97-116.
- PETROULAS, P. (2007) “The effect of the euro on foreign direct investment”, *European Economic Review*, 51, pp. 1468-1491.
- PHALIPPOU, L. i GOTTSCHALG, O. (2009) “The performance of private equity funds”, *Review of Financial Studies*, 22 (4), pp. 1.747-1.776.
- PLA, J. i ESCRIBÀ, A. (2006) “Accelerated internationalisation: evidence from late investor country”, *International Marketing Review*, 23(3), pp. 255-278.
- PRICEWATERHOUSECOOPERS (2010) *Emerging Multinationals: the rise of new multinational companies from emerging economies*.
- RAMAMURTI, R. i SIGNH, J. (Eds.) (2009) *Emerging Multinationals in Emerging Markets*, Cambridge University Press.
- RUGMAN, A. A. M. i VERBEKE, A. (2004) “A perspective on regional and Global Strategies of Multinational Enterprises”, *Journal of International Business Studies*, 35(1), pp. 1-15.
- SANTISO, J. (2013) *The Decade of the Multilatinas*. Cambridge University Press.
- TEEGEN, H., DOH, J. P. i VACHANI, S. (2004) “The importance of non-governmental organizations (NGOS): in global governance and value creation an international business research agenda”, *Journal of International Business Studies*, 35, pp. 463-483.
- TOLENTINO, P. E. (2010): “Home country macroeconomic factors and outward FDI of China and India”, *Journal of International Management*, 16 (1), pp. 154-164.
- UN (1993): *Transnational Corporations from Developing Countries: Impact on Their Home Countries*, Naciones Unides: Nova York.
- UNCTAD (2010) *World Investment Report 2010. Investing in low carbon economy*, Naciones Unides: Ginebra.
- UNCTAD (2013) *World Investment Report 2013. Global value chains: investment and trade for development*, Naciones Unides: Ginebra.
- VELASCO, R. (2012) *Las cloacas de la economía*, Catarata: Madrid.
- WELLS, L. T. (1983) *Third World Multinationals: The Rise of Foreign Investment from Developing Countries*, The MIT Press, Cambridge: Massachusetts.


ACCID

 Associació
Catalana de
Comptabilitat i
Direcció

Associació Catalana de Comptabilitat i Direcció

 Edif. Col·legi d'Economistes de Catalunya
Pl.- Gal·la Plàcida 32, 4ª planta - 08006 Barcelona
Tel. 93 416 16 04 extensió 2019

info@accid.org - www.accid.org - @Associacio ACCID