

# INVERSIONES EXTRANJERAS EN ESPAÑA

## I. *Introducción.*

Las transferencias internacionales de capital privado han pasado por diferentes etapas. A lo largo del siglo XIX, gran parte de la ayuda financiera exterior para desarrollo económico provino de fuentes privadas. Salía capital de Europa, especialmente de Inglaterra. La situación inglesa, con un grado de industrialización mucho más elevado que el resto del mundo y relativa escasez de alimentos y materias primas, favoreció las inversiones que influían sobre la producción de aquellos artículos que le faltaban. Los ferrocarriles en América del Sur y las inversiones en Australia favorecían al sector primario y las industrias extractivas especialmente con destino a la exportación.

La primera guerra mundial estableció un cambio en el panorama y el centro financiero internacional se fue desplazando hacia Estados Unidos. Este país con grandes recursos naturales inexplorados y con excedentes alimenticios no podía fomentar, a través de la inversión extranjera, la producción de alimentos. La única actividad extractiva que recibe especial cuidado es el petróleo. La caída de la relación real de intercambio de los productos que son exportados por los países atrasados se pueden explicar, en parte, por este cambio. Los Estados Unidos no necesitan realizar tantas inversiones en el exterior para complementar su economía, salvo la ya citada excepción del petróleo.

Es lógico que la distribución de las inversiones extranjeras se haya alterado. Los motivos que han predominado últimamente en las decisiones de intervenir en el exterior son la búsqueda de países con estabilidad política y amplios mercados: los países desarrollados. La escasez de capitales a partir de 1945 en Europa atrajo la inversión americana. Posteriormente esta escasez se ha mitigado. Pero el flujo hacia los países europeos y Canadá sigue siendo importante.

Las inmensas posibilidades de financiación que ha liberado el cre-

ciente uso de dólares como moneda reserva, que ha permitido cerrar con déficit la balanza de pagos de Norteamérica, no ha favorecido a los países atrasados más que en proporción relativamente pequeña.

Analicemos la situación actual de España. La situación geográfica es altamente favorable y, de la misma forma que en el caso del turismo, disfrutamos de una verdadera "renta de situación". Las inversiones en inmuebles son un ejemplo claro, generalmente éstos están localizados en zonas turísticas y proporcionan una entrada de capital sin apenas originar salidas en la práctica. Además, tienen un interesante efecto de fijación de la corriente turística. Por otra parte, el crecimiento de la renta está aproximándonos hacia el grupo de países que son más atractivos para el inversor privado: aquéllos con un mercado relativamente amplio.

Veamos en forma esquemática cuál es la legislación sobre inversiones extranjeras, para pasar al estudio concreto de éstas en España posteriormente.

## II. *Posibilidades legales de invertir.*

En los treinta años que van de 1936 a 1966 no han existido, prácticamente, inversiones extranjeras en España, con la excepción de los siete últimos. La "Ley de Protección y Fomento de la Industria Nacional" de 24 de noviembre de 1939 estableció un "status" muy severo. El artículo 5.º establece para toda empresa que desee establecerse en España que "... el capital social activo será propiedad de españoles en sus tres cuartas partes, como mínimo. La cuarta parte restante, como proporción máxima, podrá admitirse como inversión de capital extranjero..."

Si a esta posible participación máxima del 25 por 100 unimos la situación de la balanza de pagos de España, que dificultaría la transferencia de dividendos al exterior, vemos que el panorama no se presentaba alentador al posible inversor extranjero.

Por otra parte, hasta 1945, la segunda guerra mundial impidió a los países potencialmente inversores realizar alguna operación normal de este tipo. Los países europeos pasaron, con posterioridad a esta fecha, por dificultades de pagos exteriores. Estuvimos excluidos del Plan Marshall, por lo que pasó un período grande en el que no existían casi alguna posibilidad de inversión extranjera en España.

La participación extranjera en algunas empresas nacionales llegó a disminuir en este período.

Los dividendos encontraban grandes dificultades de transferirse al extranjero. La misma ley así lo especifica al afirmar: "El Estado podrá garantizar al capital en acciones suscrito por extranjeros, en divisas cotizadas en España o en utillaje, la extracción en las mismas divisas de un porcentaje del beneficio anual..." Por último, se establecían determinadas restricciones a la participación de extranjeros en la dirección de las empresas.

Debido a esta ley, las únicas inversiones con participación mayoritaria extranjera que se realizaron eran en empresas de tipo comercial, especialmente de importación y exportación. Estas eran autorizadas por el Instituto Español de Moneda Extranjera.

El cambio radical a esta situación lo marcó el Decreto-ley de la Jefatura del Estado de 27 de julio de 1959. Quedaron libres las participaciones extranjeras en empresas españolas hasta el 50 por 100 del capital y, previa autorización, hasta de la totalidad. Las razones que daba el legislador para realizar un cambio tan radical eran, esencialmente, reforzar la cuota de capitalización, conseguir medios de pago exteriores e intensificar la interrelación de nuestra economía con la del resto del mundo. Este Decreto-ley fue ampliamente desarrollado.

Algunos sectores de la economía quedaron excluidos de estas ventajas y en otros sólo se permite la participación extranjera en porcentajes inferiores. Excluidos de la inversión extranjera quedan las empresas cuya actividad esté directamente relacionada con la defensa nacional y la información pública, así como las de prestación de servicios públicos, salvo que, en estas últimas, el Gobierno acuerde lo contrario por razones de interés general. Existe otro conjunto de actividades que poseen una legislación específica más restrictiva, como en minería, cinematografía, banca, seguros, navieras, navegación aérea y aquellas a las que puede afectar la Ley de Prensa.

Para considerar el capital como extranjero la Ley se atiene a dos criterios. El criterio locativo indica que los españoles residentes fuera de España son considerados, a estos efectos, como extranjeros. Pero se aplica el criterio personal o de nacionalidad en el caso de extranjeros; de aquí que aunque residan en España se le aplica la Ley. Pueden, pues, invertir los españoles residentes en el extranjero y las personas físicas o jurídicas extranjeras. No podrán invertir las corporaciones extranjeras de carácter público, con la sola excepción de la Corporación Financiera Internacional.

La aportación del capital se puede hacer en divisas, equipo capital

de origen extranjero, pesetas transferibles o convertibles, asistencia técnica, patentes y licencias de fabricación. La ley no menciona la posibilidad de aportación por extranjeros en pesetas interiores (que no sean transferibles al exterior). En la práctica se equipara a la aportación en divisas; sin embargo, no gozan de derechos de transferencia al exterior los beneficios y los capitales invertidos en caso de disolverse o venderse la empresa a nacionales. Los inversores extranjeros tienen derecho a transferir los beneficios y los capitales invertidos, sin traba alguna cuando realizan la inversión en divisas o en pesetas convertibles.

En general se precisa autorización del Consejo de Ministros para que la participación extranjera exceda del 50 por 100 del capital de la empresa objeto de la inversión. Pero el Decreto de 18 de abril de 1963 autoriza la participación de extranjeros en determinados sectores de la economía en condiciones de igualdad con los españoles, pueden participar en una empresa española, en estos sectores, hasta la totalidad del capital sin necesidad de autorización previa.

La única restricción de importancia que se aplica a empresas con capital extranjero, y por el hecho de tenerlo, es la limitación de acudir al crédito nacional. Sin embargo, esta limitación sólo es aplicable a empresas con participación extranjera superior al 25 por 100 y consiste en no poder concertar créditos por importe superior al 50 por 100 su capital, salvo autorización del Gobierno. Este es un mecanismo de defensa par impedir que se constituyan empresas con escaso capital, pero financiadas con crédito interior. Algunas de estas empresas se encontrarían en una situación privilegiada para la obtención de créditos; debido a la importancia, en muchos casos, de la casa matriz que las podría avalar ante la Banca española.

Además de las inversiones en empresas, existe la posibilidad de adquisición de títulos mobiliarios, emitidos por empresas españolas y títulos de la Deuda Pública de cualquier tipo o Corporaciones de carácter público. La compra de acciones está condicionada a que no sobrepase el límite máximo de participación extranjera concedido.

El capital extranjero puede adquirir inmuebles en el territorio español. Para la adquisición de fincas rústicas, de más de cuatro hectáreas en regadío y de más de 10 en secano, es necesaria una autorización del Gobierno.

Esta es, en forma muy resumida, el "status" legal de las empresas con capital extranjero en España.

INVERSIONES EXTRANJERAS EN ESPAÑA

III. *Movimientos de capital privado a largo plazo.*

Del periodo 1936-1966 podemos considerar que hubo escasisima entrada de capital privado extranjero hasta 1960. En el cuadro se indican las entradas y salidas del epigrafe "Capital privado a largo plazo" de las balanzas de pagos para el periodo 1953-1965.

CUADRO 1

CAPITAL PRIVADO A LARGO PLAZO (en millones de dólares) (1)

Años	Entradas	Salidas	Saldo
1953	9,7	1,8	7,9
1954	9,2	8,7	0,5
1955	33,2	4,5	28,7
1956	14,7	5,0	9,7
1957	16,0	4,5	11,5
1958	12,9	0,8	12,1
1959	39,1	1,0	38,1
1960	118,8	53,5	65,3
1961	171,9	40,6	131,3
1962	186,3	81,3	105,0
1963	236,1	21,9	214,2
1964	275,8	7,7	268,1
1965	331,5	9,1	322,4
1966	445	80	365

FUENTE: Balanzas de Pagos de España: las cifras de 1966 son estimadas.

Las cifras de ingresos se mantienen en unos volúmenes modestos hasta 1958. En el año siguiente se aprecia el impulso de la liberación y a partir de 1960 el crecimiento es continuado. Las salidas no tienen una tendencia determinada, pero parece previsible que en los años próximos no crezcan en gran manera.

El período elegido para realizar este estudio es el de 1960-1965, único en el que existe una legislación relativamente constante en este

(1) En las cifras de ingresos de 1961-2-3 está restado el valor correspondiente a la partida "importación definitiva de capital" que se incluyó en las Balanzas de Pagos de estos años en este epigrafe.

campo. En el gráfico 1 puede seguirse la evolución de los ingresos y la tendencia de ellos, ésta se trata de una recta ajustada.

La participación extranjera en el total de la formación bruta de capital en España queda reflejada en el cuadro 2.

CUADRO 2

FORMACION BRUTA DE CAPITAL (en millones de pesetas)

	F. bruta de capital	Capital privado largo plazo. Saldo	%	Inv. directas ex- tranjeras netas	%
1960	122.712	3.918	3,19	2.175	1,77
1961	150.508	7.878	5,20	2.248,2	1,49
1962	189.672	6.300	3,32	1.483,2	0,78
1963	221.062	12.852	5,81	2.706,6	1,22
1964	265.184	16.086	6,06	4.756,8	1,79

La inversión en España en 1965 alcanzó los 339,53 miles de millones de pesetas, de los que 44,8 corresponden a formación "stocks". Nos interesa a efectos de compararla con la extranjera eliminar los "stocks" de la inversión total. La comparación entre las distintas cifras en 1965 se puede apreciar en el cuadro siguiente:

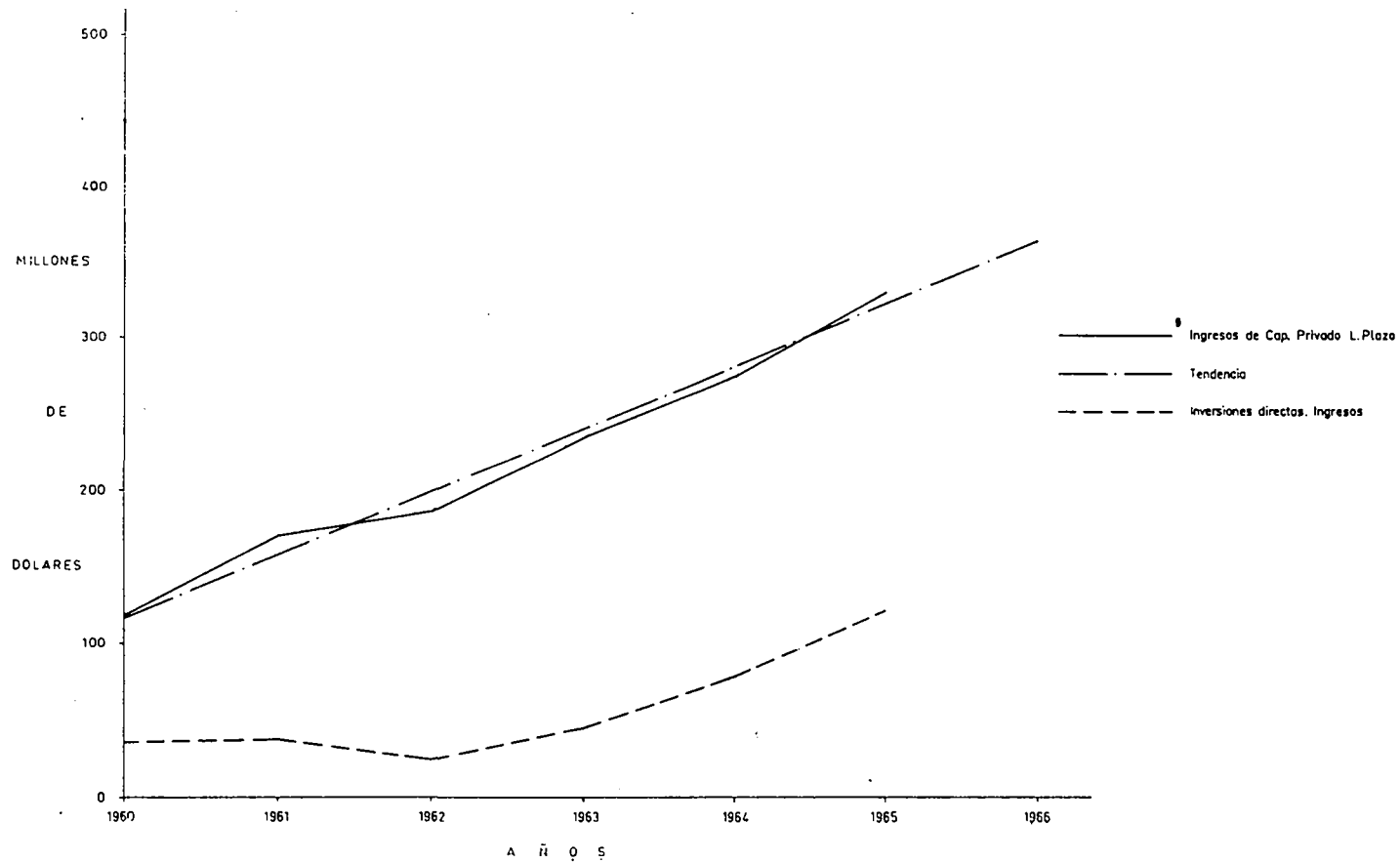
CUADRO 3

AÑO 1965 (en miles de millones de pesetas)

	Valor	%
Inversión total en España (excluyendo "stocks") ... ..	294,73	100
Capital a largo plazo ... ..	19,35	6,5
Inversiones directas, compras de inmuebles, I. de cartera y préstamos financieros ... ..	16,47	5,58
Inversiones directas en empresas ... ..	7,35	2,4

La participación extranjera en relación en el total de la inversión no necesita comentario.

Gráfico 1  
Capital a Largo Plazo. Ingresos



IV. *La inversión directa extranjera en España.*

La evolución de cada una de las partidas en que está dividido el epígrafe de capital privado a largo, muestra que no existe ninguna concordancia en la evolución de ellas. Analicemos en primer lugar la evolución de las inversiones directas en empresas. Las inversiones extranjeras en empresas españolas tienen una tendencia netamente creciente. Las entradas brutas de 1965 son cerca de tres y media veces superiores a las de 1960. Pero la proporción entre entradas totales y la parte de ellas que se dedican a la financiación de entrada de equipo-capital y utillaje es decreciente. Esto es debido al proceso de liberación de importaciones de bienes de equipo.

En el cuadro 4 puede observarse la evolución de las inversiones directas en España en el período 1960-65.

CUADRO 4

INVERSIONES EXTRANJERAS DIRECTAS (en millones de dólares)

	1960	1961	1962	1963	1964	1965	1966
Inversiones brutas ...	—	—	—	47,19	84,03	124,70	137,10
Liquidación de I. ...	—	—	—	2,08	4,75	2,18	—
Inversiones netas ...	36,25	37,47	24,72	45,11	79,28	122,52	—
Parte de inversiones que se utilizó en la financiación de importaciones de equipo-capital ...	12,33	4,24	5,03	—	2,77	4,92	2,70
Indice I. N. ...	100,00	103,37	68,19	124,44	218,70	337,99	

FUENTE: Balanza de Pagos.

La inversión extranjera, que prácticamente se había estacionado en el período 1939-58 al amparo de la nueva legislación, muestra un crecimiento grande; sin embargo es reducida comparada con el total de la inversión interior.



INVERSIONES EXTRANJERAS EN ESPAÑA

Los sectores hacia los que se ha dirigido la inversión exterior solamente los podemos intuir tomando como base las estadísticas de autorizaciones para ampliación o creación de nuevas empresas, cuando la participación extranjera es superior al 50 por 100. Como se trata de autorizaciones de inversión, que en casos no son realizadas o que tardan en serlo, a lo más se puede considerar que marcan la dirección hacia donde se dirigen las inversiones extranjeras.

En el cuadro 4 se reflejan estas cifras indicativas.

CUADRO 5

AUTORIZACIONES DE INVERSIONES DE CAPITAL EXTRANJERO, EN PROPORCION SUPERIOR AL 50 POR 100, DISTRIBUIDAS POR SECTORES DE DESTINO (millones de pesetas)

Sectores	1965	%	1966	%
Industrias de la alimentación ... ..	1.695,6	30	452,5	6,3
Fáb. sust. químicas ... ..	1.631,9	29	1.513,5	21
Comercio al por mayor y al por menor ... ..	900,2	16	517,6	7,2
Industrias fabriles diversas ...	260,7	4,6	103,8	1,5
Fáb. produc. metálicos ... ..	203,8	3,6	163,3	2,2
Comercio de bienes inmuebles ... ..	92,0	1,6	1.174,5	16,3
Construcción de maquinaria.	84,6	1,5	741,5	10,3
Transporte, Alm. y Comunicaciones ... ..	3,0	—	506,6	7
Construcción de maquinaria eléctrica ... ..	3,4	—	394,0	5,5
Fáb. de papel y similares ...	116,0	2	341,0	4,7
Industrias de la construcción.	179,0	3	197,0	2,7
Bancos y otros establecimientos ... ..	125,0	2,2	111,9	1,5
Industrias textiles ... ..	122,0	2,1	279,2	3,8
Otros sectores ... ..	222,7	3,9	725,2	10,0
	5.639,9	100,0	7.221,6	100,0

FUENTE: Oficina de Inversiones Extranjeras. Presidencia del Gobierno.

Los sectores hacia los que preferentemente se ha dirigido la inversión extranjera están incluidos en el grupo de las industrias fabriles. Es conocido el hecho de que a medida que crece el nivel de vida los alimentos llegan al consumidor con un grado de elaboración más alto y por otra parte aparecen nuevos productos de este tipo. La industria de la alimentación disfruta de las preferencias del capital foráneo. La industria química, la de construcción de maquinaria, las industrias fabriles diversas y la fabricación de productos metálicos constituyen las industrias fabriles con mayor interés para el empresario extranjero.

Es conveniente analizar la partida "Comercio al por mayor y al por menor". Actualmente se tiende a frenar las inversiones con capital mayoritario extranjero en actividades puramente comerciales y de importación. Esta cifra refleja las autorizaciones de creación o ampliación de compañías que llevan aparejada actividad exportadora, en la generalidad de los casos.

Dentro del "Comercio de bienes inmuebles" están incluidas las sociedades inmobiliarias y en muchos de los casos autorizados se trata de compañías cuya actividad está dirigida hacia la urbanización de zonas de interés turístico.

Los sectores en los que preferentemente se ha fijado la inversión extranjera son los de desarrollo más dinámico. Si recordamos aquella clasificación clásica en la que se dividen las inversiones extranjeras entre aquellas que complementan la economía del país inversor —como podría ser la inversión en minería de exportación o petróleo— y aquellas otras que están destinadas al abastecimiento del país en el que se instalan, no cabe duda de que el segundo tipo es el que predomina. Este hecho es lógico; las inversiones del tipo primero —extractivo— predominan en países con un grado de desarrollo escaso. Las dedicadas al mercado del país receptor de la inversión exigen un grado de desarrollo, por lo menos intermedio, y un mercado con cierta amplitud, según la tesis de R. Nurkse.

El origen de la inversión extranjera solamente lo podemos intuir a través de la misma fuente que los sectores hacia los que ésta se dirige: la estadística de autorizaciones de inversión para el caso en que el capital no español sea mayoritario. En el cuadro 6 podemos analizar la procedencia. La participación de Estados Unidos es decreciente, tanto en valores absolutos como en participación relativa. Sin embargo, el crecimiento de la aportación de Suiza y otros países europeos se debe, en parte al menos, a las inversiones de compañías filiales o dependientes

INVERSIONES EXTRANJERAS EN ESPAÑA

de una empresa matriz americana. Otra razón, aunque ésta no sea coyuntural, por la que la participación norteamericana no tenga tendencia creciente de años anteriores, quizá se deba al progresivo fortalecimiento de la C. E. E. Según el Departamento de Comercio de los Estados Unidos existen dos razones que dan las compañías que tienen inversiones en el Mercado Común, la primera consiste en "el temor a que las preferencias arancelarias inherentes a toda unión aduanera pueden hacer más difíciles las exportaciones desde los Estados Unidos" y "la esperanza de que la integración económica de los seis países se traduzca en un considerable aumento de actividad económica del Mercado Común aumentando así la atracción de la zona como mercado y haciendo más lucrativas las inversiones" (Foreign Commerce Weekly).

CUADRO 6

INVERSIONES DE CAPITAL EXTRANJERO DISTRIBUIDAS POR PAISES

Países	Millones de pesetas			
	1965	Porcentaje	1966	Porcentaje
Estados Unidos ... ..	2.724,—	48	2.399	33
Suiza ... ..	1.172,4	21	1.770	24
Alemania ... ..	411	7,3	539	7,5
Italia ... ..	267	4,7	166	2,3
Reino Unido ... ..	188	3,3	146	2
Francia ... ..	175,4	3	480	6,6
Holanda ... ..	193	2,5	485	6,7
Dinamarca ... ..	103	1,8	—	—
Méjico ... ..	73,5	1,31	189	2,6
Suecia ... ..	17	0,3	548,3	7,6
Bélgica ... ..	30,5	0,5	156	2
Otros países ... ..	285,1	5,1	343,3	4,8
<b>TOTALES ... ..</b>	<b>5.639,9</b>	<b>100,—</b>	<b>7.221,6</b>	<b>100</b>

Los países pertenecientes a la C. E. E. aportan aproximadamente un cuarto de las inversiones.

El peso de los dividendos transferidos al exterior es inferior al 10 por 100 del total de inversiones extranjeras en 1965.

CUADRO 7

RENTA DE INVERSIONES DIRECTAS (en millones de dólares)

Años	1960	1961	1962	1963	1964	1965
Pagos . . .	6,08	11,20	7,78	8,27	10,44	11,86

FUENTE: Balanza de Pagos.

El crecimiento tan escaso, en relación con el creciente monto del capital extranjero en España, seguramente puede explicarse debido a que sólo desde 1959 está en vigor la legislación actual y hay muchas industrias que todavía no están en condiciones normales de funcionamiento, no están plenamente instaladas o están en el período que exige una total reinversión de beneficios.

No parece, pues, que de momento, las rentas de inversiones extranjeras causen preocupación en la Balanza de Pagos.

Los factores positivos para el desarrollo que se han importado con esta inversión son bien conocidos. La aportación de nuevas técnicas y métodos de organización, unido al dinámico espíritu empresarial, ha tenido un impacto evidente en la psicología del hombre de empresa español. Este venía disfrutando de un coto guardado por una elevada protección arancelaria y de otros tipos que le permitía la ineficiencia y le restaba competencia en el mercado.

Las empresas con capital extranjero han mostrado un gran crecimiento; en el sector de industrias farmacéuticas, por ejemplo, se han desarrollado con mayor rapidez que aquéllos con capital puramente nacional. Iguales ejemplos se podrían poner del sector de construcción de maquinaria eléctrica y otros.

Muchas de las fabricaciones emprendidas por filiales de compañías extranjeras han emprendido fabricaciones en España que están fuera del alcance de las compañías nacionales; tanto por las necesidades de capital como por las técnicas y métodos empleados.

La autorización previa necesaria para la instalación y ampliación de nuevas empresas, evita aquellas que intentan instalarse en sectores de actividad no consideradas convenientes a la economía nacional y, a tra-

INVERSIONES EXTRANJERAS EN ESPAÑA

vés de las condiciones que se pueden exigir al conceder esta autorización, se eliminan, entre otros, los riesgos de importación de equipo capital obsoleto.

*Inversiones en Cartera*

Este tipo de inversiones supone la compra de "títulos de renta fija o variable, previamente emitidos por empresas españolas, y títulos de la Deuda del Estado Español, de Corporaciones locales y cualesquiera otros representativos de la Deuda de Entidades de Derecho público" (1). Existe una cierta relación con las inversiones directas y las de este tipo. El F. M. I. considera como inversión directa a participaciones en el capital superiores al 20 por 100. Parte de estas inversiones pueden tener la consideración de inversiones directas según este organismo internacional. De cualquier forma, la mayoría de las inversiones consideradas con este epígrafe son meras adquisiciones en Bolsa; sin ánimo de participación en la gestión, cuando se trata de acciones.

El mercado de valores español no parece que haya tentado en exceso al inversor extranjero. En el cuadro 8 se aprecia la tendencia decreciente de los ingresos a partir de 1963 y la creciente venta de valores.

CUADRO 8

INVERSIONES EXTRANJERAS DE CARTERA EN ESPAÑA

(En millones de dólares)

A ñ o s	Compra de valores	Venta de valores	Inversión neta	Índice de I. N.
1960			12,72	100,00
1961			18,80	147,80
1962			62,69	492,86
1963	100,42	13,50	86,92	683,33
1964	86,93	18,25	68,68	539,94
1965	83,66	29,02	54,64	445,2
1966	84,66 *			

\* No definitiva.

FUENTE: Balanza de Pagos.

(1) Orden de la Presidencia del Gobierno de 15 de marzo de 1962.

*Inversiones en inmuebles*

En la compra de fincas rústicas por extranjeros, sólo exige autorización previa del Consejo de Ministros cuando su superficie es superior a cuatro hectáreas de regadío o diez de secano. Como es lógico, la adquisición de parcelas, que unidas a las anteriormente poseídas superan la cabida arriba citada, necesitan autorización. La compra por extranjeros de propiedades urbanas no tiene, pues, limitación en la práctica. Pero la transferencia al exterior de las rentas procedentes de estos bienes presenta limitaciones.

Este tipo de adquisición presenta la ventaja de que en muchos casos no reporta ningún peso a la Balanza de Pagos, en forma de pago de beneficios. Se podría objetar que a veces se trata de inversiones de tipo especulativo, especialmente en las zonas turísticas. Pero si comparamos las cifras de compras y ventas en el cuadro 8 vemos que esta objeción no parece tener fundamento. Parece que, por el contrario, favorecen la fijación de la corriente turística.

CUADRO 9

Años	1960	1961	1962	1963	1964	1965	1966
Compra . . .				26,31	38,34	60,50	55,20 *
Venta . . .				0,40	0,37	1,27	—
Inversión neta . . .	0,32	1,52	16,97	25,91	37,97	59,23	—
Índice I. N.	100	475	5.303	8.097	11.866	18.509	—

\* No definitiva.

FUENTE: Balanza de Pagos.

El crecimiento es constante y progresivo. La comparación la basaremos en las cifras de ingresos totales, única serie que se posee para todo el período. Vemos que se pasa de 320.000 dólares en 1960 a 59 millones en 1965.

El crecimiento, que se puede apreciar en el índice, es verdaderamente

INVERSIONES EXTRANJERAS EN ESPAÑA

extraordinario. Pero parece que se estabiliza, para 1966, la cifra de adquisiciones. La coyuntura europea restrictiva del pasado año ha tenido importante influjo sobre este tipo de inversiones, en muchos casos inversiones del pequeño ahorrador europeo.

*Préstamos financieros*

Los préstamos privados a empresas son una fuente importante de capitalización. Las ventajas sobre la inversión extranjera de tipo directo residen en el hecho de que un préstamo se amortiza al cabo de un cierto tiempo, la inversión directa crea un vínculo duradero. Sin embargo, es indudable que tienen un mayor peso sobre la Balanza de Pagos.

El pago de intereses y amortizaciones supera, en proporción, al capital, al de dividendos devengados por la inversión directa. Las ventajas son a largo plazo y los inconvenientes a corto.

CUADRO 10

PRESTAMOS A EMPRESAS ESPAÑOLAS HECHOS POR EXTRANJEROS  
(en millones de pesetas)

Años	1960	1961	1962	1963	1964	1965	1966
Préstamos financieros utilizados . .	—	—	—	26,45	46,19	52,8	147,71 *
Amortizaciones .	—	—	—	5,06	6,17	14,62	—
Prést. Fin. Netos . . . .	0,69	5,56	3,56	21,39	40,02	38,18	—
Índice I. N.	100	806	516	3.100	5.800	5.533	—

\* No definitiva.

FUENTE: Balanza de Pagos.

Este recurso de capital había estado abandonado hasta el año 1963 y su utilización va en aumento constante. Es de indudable utilidad el

PEDRO DE TORRES SIMO

desarrollar este medio de financiación, pues permite la capitalización de empresas españolas, sin crear dependencia alguna del extranjero, al amortizarse el préstamo. El destino indirecto, en general, de estos préstamos, es financiar equipo-capital procedente del extranjero.

Pedro de Torres Simo