



Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales (ICADE)

Las IED de Alemania en el extranjero: La apuesta estratégica por Europa, EEUU y el Este asiático del 2000-2018

Autor: Álvaro Christian García Rojas

Director: Alfredo Arahuetes García

RESUMEN

El objetivo de este trabajo es analizar cuáles son los factores que han determinado la inversión extranjera directa de Alemania durante la etapa del 2000-2018 y establecer conclusiones a raíz de los datos analizados. Mediante algunos factores macroeconómicos nacionales e internacionales, se establecerán conclusiones sobre las decisiones tomadas por las empresas alemanas para realizar sus inversiones en el extranjero. La idea principal de este trabajo es analizar los cambios de tendencia de la IED alemana en términos de flujos y stock en las principales regiones en las mantiene inversiones. Gracias a estos análisis se llegará a las conclusiones que indiquen si Alemania ha estado reubicando sus inversiones directas hacia los países del Este asiático y desinvirtiendo en América del Sur, mientras su principal núcleo se mantiene en Europa y Estados Unidos.

Palabras Clave: Inversión Extranjera Directa, flujos, stock, regiones, tendencias, sectores.

ABSTRACT

The aim of this paper is to analyse what factors have determined German foreign direct investment during the 2000-2018 period and to draw conclusions from the data analysed. Using some national and international macroeconomic factors, conclusions will be drawn on the decisions made by German companies to invest abroad. The main idea of this work is to analyse the changes in the trend of German FDI in terms of flows and stocks in the main regions where investments are made. These analyses will lead to conclusions as to whether Germany has been relocating its direct investments to East Asian countries and disinvesting in South America, while its main core remains in Europe and the United States.

Keywords: Foreign Direct Investment, flows, stock, regions, trends, sectors.

TABLA DE CONTENIDOS

| | |
|--|-----------|
| INTRODUCCIÓN | 7 |
| 1.1 Propósito general | 7 |
| 1.2 Objetivos del trabajo | 9 |
| 1.3 Metodología y estructura | 9 |
| 2. REVISIÓN DE LA LITERATURA..... | 11 |
| 3. VISIÓN GLOBAL DE LA INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA DE ALEMANIA | 15 |
| 3.1 Análisis de flujos anuales por regiones | 15 |
| 3.2 Análisis de stock acumulado por regiones..... | 26 |
| 3.3 Análisis de salidas de flujos por sectores y regiones..... | 30 |
| 4. LAS IED DE ALEMANIA EN LOS PAÍSES DE LA EUROZONA | 35 |
| 4.1 Análisis de flujos y stock | 36 |
| 4.2 Nivel de ventas por sectores | 38 |
| 4.3 Número de filiales en la región | 41 |
| 4.4 Tasas de retorno de la IED en Europa y en el extranjero | 44 |
| 5. RASGOS Y CARACTERÍSTICAS DE LA IED DE ALEMANIA EN LOS PAÍSES DEL ESTE DE ASIA | 46 |
| 5.1 Análisis de flujos y stock | 46 |
| 5.2 Nivel de ventas por sector | 48 |
| 5.4 Número de filiales en la región | 51 |
| 6. RASGOS Y CARACTERÍSTICAS DE LA IED DE ALEMANIA EN LOS PAÍSES DE AMÉRICA LATINA Y ESTADOS UNIDOS..... | 53 |
| 6.1 Análisis de flujos y stock | 53 |
| 6.2 Análisis de ventas por sector | 54 |
| 6.3 Número de filiales en la región | 56 |
| 7. RASGOS Y CARACTERÍSTICAS DE LA IED DE ALEMANIA EN LOS ESTADOS UNIDOS | 58 |
| 7.1 Análisis del stock acumulado y de las principales industrias | 58 |
| 8. CONCLUSIONES | 60 |
| 9. BILIOGRAFÍA:..... | 63 |

ÍNDICE DE FIGURAS

| | |
|--|----|
| Figura 1. Los siete países con los mayores flujos de salida mundiales de IED del 2017-2018 (en millones de dólares)..... | 16 |
| Figura 2. Los flujos anuales mundiales de IED por regiones de origen emergentes y de desarrollo del 2000-2018 (en millones de dólares)..... | 17 |
| Figura 3. Los flujos anuales de IED de Alemania por regiones mundiales del 2001-2018 (en millones de dólares)..... | 19 |
| Figura 4. El stock de IED de Alemania por regiones mundiales del 2001-2018. (en millones de dólares)..... | 27 |
| Figura 5. Los flujos de IED de Alemania y los flujos mundiales desde 2001-2018. (en millones de dólares)..... | 29 |
| Figura 6. Los flujos anuales de IED de Alemania por sectores del 2008-2017 (en proporción porcentual)..... | 31 |
| Figura 7. El stock de IED de Alemania en el sector manufacturero por regiones mundiales del 2013-2017 (en millones de dólares)..... | 32 |
| Figura 8. El stock de IED de Alemania en el sector servicios por regiones mundiales del 2013-2017 (en millones de dólares)..... | 34 |
| Figura 9. El stock de IED de Alemania en los cinco principales países europeos del 2001-2018 (en millones dólares)..... | 36 |
| Figura 10. Las ventas de filiales de multinacionales alemanas en el sector manufacturero en Europa del 2010-2016 (en millones de euros)..... | 38 |
| Figura 11. Las ventas de filiales de multinacionales alemanas en el sector Servicios en Europa del 2010-2016 (en millones de euros)..... | 40 |
| Figura 12. El número de filiales de empresas alemanas en Europa del 2010-2018..... | 41 |
| Figura 13. El número de filiales de empresas alemanas por países en Europa del 2010-2018..... | 42 |
| Figura 14. Las tasas de retorno de la IED en Europa y en el extranjero del 2001-2018 (en millones dólares)..... | 44 |
| Figura 15. El stock de IED de Alemania en los países del Este asiático del 2001-2018 (en millones dólares)..... | 46 |

| | |
|--|----|
| Figura 16. Las ventas de filiales de multinacionales alemanas en el sector manufacturero en el Este asiático del 2010-2016 (en millones de euros)..... | 48 |
| Figura 17. Las ventas de filiales de multinacionales alemanas en el sector servicios en el Este asiático del 2010-2016 (en millones de euros)..... | 50 |
| Figura 18. Número de filiales de empresas alemanas por países en el Este asiático del 2010-2018 | 51 |
| Figura 19. El stock de IED de Alemania en los países de América Latina del 2001-2018 (en millones dólares)..... | 53 |
| Figura 20. Ventas de filiales de multinacionales alemanas en el sector manufacturero en América Latina del 2010-2016 (en millones de euros)..... | 54 |
| Figura 21. Ventas de filiales de multinacionales alemanas en el sector servicios en América Latina del 2010-2016 (en millones de euros)..... | 55 |
| Figura 22. Número de filiales de empresas alemanas en los países de América Latina del 2010-2018 | 57 |
| Figura 23. El stock de IED de Alemania en EEUU y América Latina del 2001-2018 (en millones dólares)..... | 58 |

LISTADO DE ACRÓNIMOS

| | |
|--------|---|
| ETN | Empresas Transnacionales |
| FDI | <i>Foreign Direct Investment</i> |
| FMI | Fondo Monetario Internacional |
| FTAS | <i>Free Trade Agreements</i> |
| ID | Inversión Directa |
| IED | Inversión Extranjera Directa |
| IIAS | <i>International Investment Agreements</i> |
| OECD | Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico |
| UNCTAD | <i>The United Nations Conference on Trade and Development</i> |

INTRODUCCIÓN

1.1 Propósito general

El objetivo de este trabajo es analizar cuáles son los factores que han determinado la inversión extranjera directa de Alemania durante la etapa del 2000-2018 y establecer conclusiones a raíz de los datos analizados. Mediante factores macroeconómicos nacionales e internacionales, como son el tipo de cambio, los tipos de interés, los flujos y stock, el avance tecnológico, los sectores fuertes nacionales, el número de trabajadores y ventas de filiales alemanas en el extranjero se establecerán conclusiones sobre las decisiones tomadas por las empresas alemanas para realizar sus inversiones en el extranjero. Gracias a estos análisis se llegará a las conclusiones que indiquen si Alemania ha estado reubicando sus inversiones directas hacia los países del Este asiático y desinvirtiendo en América del Sur, mientras su principal núcleo se mantiene en Europa y Estados Unidos.

A través de estadísticas y el análisis de los parámetros mencionados que permiten analizar las tendencias demográficas y económicas, se podrán determinar conclusiones sobre cuáles son los factores que han llevado a Alemania a realizar inversiones o desinversiones en las principales regiones del mundo en las que opera y comprobar si la afirmación que se hace al comienzo de esta investigación se cumple o no. Además de un análisis por regiones también se estudiarán los sectores en los que ha invertido un mayor peso. Como indica el índice, el estudio comenzará con una breve introducción general sobre el trabajo seguido de la revisión de la literatura. Realizada la revisión de la literatura, se analizarán las inversiones directas de Alemania por regiones comenzando por los países de la eurozona, seguido de los países Este asiático hasta abarcar finalmente América Latina y Estados Unidos. Por último, se interpretarán los datos analizados para determinar una serie de conclusiones que puedan explicar los rasgos característicos seguidos por las empresas alemanas.

Antes de comenzar con el análisis de la literatura, puede ser de utilidad recordar la definición por la que entendemos la inversión extranjera directa (IED) o también conocida como *Foreign Direct Investment* en inglés (FDI). La Organización para la Cooperación

y el Desarrollo Económico (OCDE)¹ define la inversión directa como “una categoría de la inversión transfronteriza realizada por una entidad residente en una economía (el inversor directo) con el objetivo de establecer un interés de largo plazo en una empresa (la empresa de inversión directa) que reside en una economía diferente de la del inversor directo”. Esta aclaración resulta útil para enfatizar el análisis que se va a realizar en este trabajo dado que las diferencias entre la IED y los distintos tipos de inversión no siempre resulta clara, por lo que a veces es difícil distinguir la inversión directa de otros tipos de inversión o servicios transfronterizos.

La definición de IED ha ido adoptando nuevas definiciones macro debido a que, con el paso del tiempo, también las organizaciones y las empresas se han expandido mundialmente y se han convertido en multinacionales. La IED ha sido lo que les ha permitido evolucionar en un mercado cada vez más interconectado y globalizado.

El objetivo que se persigue con la inversión extranjera directa es la internacionalización y el desarrollo de las filiales de empresas multinacionales en el extranjero a través de capital como son los flujos o stocks. En este trabajo se tratará el caso de uno de los países con menor deuda de la Eurozona y con uno de los bonos estatales con más seguridad crediticia del mundo.

El Banco Federal Alemán realiza estadísticas analizando la cuenta de capital – como sub balanza de la balanza de pagos - incluyendo transacciones mensuales, cuatrimestrales y anuales reportadas a valor de mercado. Estas estadísticas están en línea con el sexto manual de estadísticas de balanza de pagos y posición de inversión internacional del FMI y con el cuarto manual de inversión directa de la OCDE. Sin embargo, la propia Bundesbank establece su propia definición. En palabras del Bundesbank:

“La inversión extranjera directa (IED) es la inversión transfronteriza de capital en empresas con el objetivo de hacer una contribución significativa y duradera a sus actividades comerciales. influencia. Se considera que existe una influencia significativa si el inversor posee el 10% o más de las acciones o el derecho a votar. La orientación

¹ OCDE (2011), *OCDE Definición Macro de Inversión Extranjera Directa: Cuarta Edición*, Éditions OCDE. <http://dx.doi.org/10.1787/9789264094475-es>

estratégica a largo plazo distingue las inversiones directas de las inversiones de cartera.”

La inversión directa puede existir directamente entre dos empresas o indirectamente, a través de una cadena de acciones. Si la compañía A tiene más del 50% de la compañía B y la compañía B posee más del 50% de la compañía E, entonces también hay una relación de inversión directa entre las compañías A y E. La misma situación que la "directa / indirecta. La inversión directa describe el par de términos "directo / indirecto".

1.2 Objetivos del trabajo

Los objetivos principales del trabajo son:

- Ofrecer un análisis de los datos que mejor nos ayuden a entender los cambios de tendencia de la IED alemana.
- Comprobar si realmente Alemania está reubicando su IED y cuáles son los factores que le han empujado a hacerlo.

En busca de las respuestas de cada región a los sucesos macroeconómicos de cada una de ellas, se ha escogido la etapa del 2000-2018 al comprender dos décadas que dan pie a importantes acontecimientos económicos.

1.3 Metodología y estructura

El lector contará con los siguientes datos objetivos para poder realizar una opinión crítica:

- Los cambios de los flujos, stock, empleados y ventas de las empresas alemanas en el extranjero de un año a otro.
- Un desglose por sectores, teniendo en cuenta los flujos y stock en períodos de tiempo pre y post crisis financiera.
- Un desglose por regiones de las inversiones en el extranjero, teniendo en cuenta los flujos y stock en períodos de tiempo pre y post crisis financiera.

La investigación utilizará como referencia los datos publicados por el banco federal alemán (Bundesbank), la OCDE, el Banco Mundial (BM), el Fondo Monetario Internacional (FMI) y la Cámara de Comercio Alemana. Se combinarán varios conjuntos de datos descriptivos específicos que permitan describir los patrones sobre comportamiento de las empresas alemanas en el extranjero. La primera fuente, el Banco

Federal alemán ofrece datos mensuales y anuales sobre las inversiones directas en términos tanto de flujos como de stock, gracias a los cuáles se podrán realizar los gráficos y tablas más pertinentes para nuestro estudio. El siguiente trabajo tiene por ente arrojar luz sobre las últimas tendencias mediante gráficos y tablas de propia elaboración a través de las mencionadas fuentes oficiales.

El trabajo está dividido en seis capítulos, que tienen por comienzo una introducción con el propósito general del mismo. Se comenzará con una revisión de la literatura a fin de situar al lector en un marco contextual sobre los principales investigadores que han indagado en la materia hasta la actualidad con el objetivo de ofrecer una estructura que permita al lector seguir el camino de pensamiento de esta investigación forma coherente. El tercer capítulo comienza con un contexto global de la IED de Alemania en comparación con las principales regiones que serán objeto de estudio: Estados Unidos, el Este asiático y América Latina. Después de situar a Alemania en el contexto global, se procederá a un análisis regional comenzando por los países europeos, al ser el núcleo de la IED alemana. Cada región abarcará un análisis en términos de flujos totales, stock total acumulado, flujos por sectores y número de filiales con sus respectivas ventas en la etapa temporal objeto de estudio. Finalmente se extraerán las conclusiones pertinentes al análisis realizado y se evaluará si la hipótesis sobre la reubicación de la IED de Alemania hacia las economías emergentes es cierta, o no.

2. REVISIÓN DE LA LITERATURA

A través de numerosos investigadores que han tratado la inversión directa (ID) en sus artículos, intentaré arrojar más luz sobre las tendencias de la ID en la actualidad y demostrar que aún hay campo para investigar el comportamiento de las empresas alemanas a la hora de invertir en el extranjero. A continuación, se hará una revisión de los artículos más recientes y relevantes que han tratado de buscar de forma descriptiva las tendencias por regiones y sectores.

Dos profesionales que han realizado investigaciones en relación con el tema, son Herzer y Schrooten (2007) que han utilizado como ejemplo dos países industrializados como lo son Alemania y Estados Unidos para comprobar si una mayor inversión directa en el extranjero supone que haya menos inversión en actividades domésticas implicando de esta forma una menor inversión para empresas nacionales cuando trasladan su producción al extranjero. Hipótesis compartida por Stevens y Lipsey (1992) quienes apoyan que inevitablemente la probabilidad de invertir menos en las empresas nacionales es alta cuando se incrementa la inversión en el extranjero. Sin embargo, la otra cara de la moneda sugiere que una inversión más alta en el extranjero se puede asociar a una inversión directa nacional alta. Esto se explica porque la inversión extranjera directa facilita a las empresas nacionales importar bienes intermedios de sus filiales a un precio menor. Al combinar producción extranjera con nacional las compañías logran reducir los costes para así obtener un retorno mayor de la inversión nacional y de su *output* (Desai, 2005). Sin embargo, este trabajo toma una dirección más descriptiva, ya que está más orientado a abstraer conclusiones sobre los sectores en los que las empresas alemanas tienden a expandirse y en qué medida.

En el artículo de Herzer y Mechthild (2007) se busca una co-integración y análisis de causalidad sobre la base de datos de series temporales macroeconómicas para los EEUU y Alemania al tratarse de dos de los países con mayor inversión extranjera directa del mundo. Según un informe del año 2018 de la CIA², los Estados Unidos fueron en 2017 el país con mayor stock en el extranjero acumulando: unos 5,644,000 millones, seguido

² "The World Factbook — Central Intelligence Agency". www.cia.gov. Retrieved 2017-01-18.

de Alemania con 2,074,000 millones. Por lo que podemos concluir, se trata de dos potencias mundiales, cuyas inversiones, sin embargo, toman estrategias distintas. En su artículo ambos autores critican que la mayoría de los estudios analizan un número limitado de compañías, pero no indican el efecto total que tiene la inversión extranjera sobre la inversión doméstica cuando las empresas, pequeñas, medianas y grandes en términos de facturación y empleados, aumentan su inversión en el extranjero. Además, indican que el problema de realizar comparativas entre países es que los investigadores asumen que tienen una estructura económica similar cuando en factores como el avance tecnológico, sus gobiernos o políticas de inversión difieren substancialmente. Por consecuencia, difieren también los efectos de la inversión extranjera en la nacional. Existe una falta de investigación en el campo del comercio internacional europeo, concretamente a nivel de empresas en lo relativo a la exportación y datos de IED (Mayer y Ottaviano, 2008).

Teniendo en cuenta la naturaleza de este trabajo, puede ser más interesante tomar como referencia estudios como el llevado a cabo por Torsten Wezel, publicado por la Bundesbank en 2004, en el que se analizan las tendencias sectoriales y geográficas sobre la inversión extranjera, en este caso de entidades financieras (Wezel, 2004). El autor investiga cuáles son los factores cruciales para las decisiones tomadas por los bancos multinacionales alemanes para invertir en mercados emergentes entre 1994-2001. Las localizaciones en las que se focaliza son el centro y este de Europa, América Latina y Asia. Lo interesante de este artículo es que a contrario de muchos estudios que utilizan series cronológicas fijas y relativamente antiguas, lo que impide tener en cuenta los cambios en las condiciones de los mercados financieros con el paso de los años, en este se contrastan dos períodos de tiempo, el período pre- y post crisis asiática. Gracias a este contraste se ha podido demostrar la significancia que cobra la variable del riesgo sectorial financiero y macroeconómico. Mediante estudios empíricos y una regresión se ha podido concluir que dependiendo de lo desarrollado que sea el mercado, se toman en cuenta unas variables u otras. Mientras que en la muestra europea el crecimiento económico en términos de PIB es un factor determinante para el país inversor, en países emergentes como lo fueron Asia o América del Sur lo es el crecimiento de mercado en términos de capitalización bursátil en relación con el PIB. En países emergentes se ha encontrado una correlación negativa muy significativa de la variable crisis con las entradas normalizadas de stocks (Wezel, 2004).

Aunque hay literatura empírica sobre la IED de empresas no financieras, no existe un estudio tan amplio en las decisiones tomadas por bancos y firmas financieras a la hora de invertir en el extranjero. Tras un estudio empírico sobre el efecto que tiene la presencia de otros bancos en un país extranjero a la hora de internacionalizar bancos alemanes se han llegado a diversas conclusiones. Se establece la conclusión de que bancos alemanes están más activos en países donde otros bancos alemanes ya han abierto sucursales (Buch y Lipponer, 2004). Es decir, las barreras de entrada para nuevos participantes parecen afectar más a bancos pequeños o locales, que a bancos alemanes que siguen una agrupación con su presencia en nuevos mercados.

A pesar de que en el campo de la inversión directa se pueden encontrar numerosos estudios e investigaciones, los datos estadísticos pueden ser o bien muy generales o no están actualizados. Un ejemplo puede ser la investigación de Buch, Kleinert y Toubal (2003) en la que, mediante variables explicativas como la distancia, los aranceles, la estabilidad y las regulaciones, el tamaño de mercado y su evolución, se analiza si los determinantes de la inversión extranjera directa alemana como el tamaño de las filiales en el extranjero varían por sectores o localizaciones. Este estudio da pie a investigar más sobre las tendencias en la actualidad como la correlación entre el sector y la distancia del país, y hasta qué punto la distancia influye a la hora de invertir si se tiene también en cuenta la rentabilidad esperada en cada destino. Aunque la investigación se realizó en el año 2003 esto no quiere decir que las variables y tendencias no vayan a ser útiles para el próximo estudio, pero si sería preciso actualizar las estadísticas todo lo posible para tener en cuenta los cambios sufridos tras la crisis financiera y tras la actual crisis del Covid-19.

Otras investigaciones han encontrado factores determinantes atribuibles a un país o sector en concreto. En el caso de las inversiones de empresas alemanas en el extranjero, cabe destacar la explicación del movimiento de inversión extranjera directa (IED) por parte de las empresas alemanas en China y el papel que tiene en este caso el sector tecnológico. Un análisis de bases de datos sobre las empresas germanas situadas en el país asiático muestra diferentes indicadores que sugieren que los elementos decisivos de la IED alemana se basan en el largo plazo y están profundamente orientados al mercado (Chen and Reger, 2004). Por consecuencia, el objetivo de las empresas alemanas es la búsqueda

de nuevos mercados y la ampliación de cuota de mercado, dónde la transferencia de tecnología juega un papel muy importante.

En las últimas dos décadas, los gobiernos han tendido a liberalizar las restricciones a las inversiones internacionales de acuerdo con la globalización y el libre intercambio de bienes. Sin embargo, en lo relativo a la inversión extranjera directa aún queda mucho avance por hacer en distintos sectores y regiones (Mistura y Roulet, 2019). Los investigadores Fernando Mistura y Caroline Roulet recogen en su estudio publicado por la OCDE datos que abarcan 60 países emergentes y desarrollados durante el período 1997-2016 en el que estiman la elasticidad de las posiciones de IED respecto de las restricciones reglamentarias de acuerdo con el índice de Restricción Reglamentaria de la OCDE. Los resultados sugieren que las reformas que liberalizan las restricciones en un 10% aproximadamente según el mencionado índice, podrían aumentar la IED en términos de stocks en un 2% de media. Los mayores efectos recaen sobre el sector servicios. Aunque el sector de la manufactura, que suele ser el más abierto a la IED, también se ha estado viendo afectado de forma negativa. De acuerdo con el índice de Restricción, Alemania se encuentra considerablemente por debajo de la media de los países de la OCDE, por lo que en la siguiente investigación la IED alemana solo debería verse afectada en aquellos países con mayores restricciones. Los países situados por encima de la media del índice, y, por tanto, con las mayores restricciones regulatorias para la inversión directa, son generalmente los países asiáticos, los de Oriente Medio y Rusia.

Debido a la creciente inversión extranjera directa por parte de Alemania en los últimos 20 años, se han estudiado más a fondo los patrones seguidos por las empresas germanas. Si se toman en cuenta las inversiones en los países industrializados, Alemania ha tendido a optar por países relativamente ricos, pero con costes laborales más bajos que Alemania (Thomas y Horst Rottman, 2004). Las variables más significativas a la hora de tomar estas decisiones son la distancia al respectivo país, el desarrollo de las exportaciones al mismo, el mercado interno de la UE y el riesgo económico del país. Además de estas, hay una estructura regional y factores determinantes concretos para la inversión extranjera alemana, los cuáles se analizarán en este trabajo de forma más exhaustiva a fin de actualizar los datos lo máximo posible. Un leve decrecimiento en la inversión extranjera directa se ha podido contemplar en la industria eléctrica, donde hasta 2017 los Estados

Unidos han permanecido como primer receptor de inversión alemana en esa industria por delante de China (Bozoyan y Gontermann, 2017).

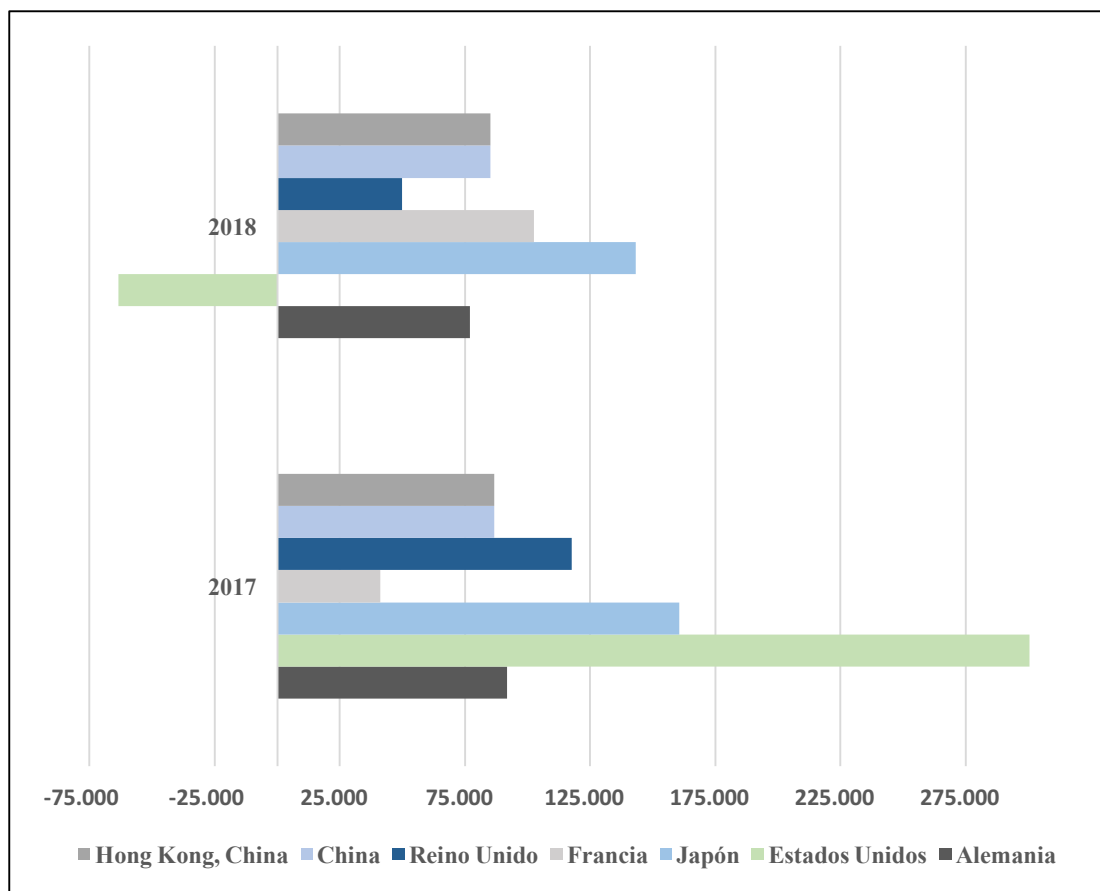
Hay una vasta literatura sobre los determinantes de la IED, y, sin embargo, nuestra comprensión de lo que impulsa la IED ha seguido siendo muy deficiente. El grueso de la literatura existente se centra en un conjunto particular de posibles determinantes de la IED, es decir, las características del país anfitrión que pueden ayudar a atraer la IED. La otra cara de la moneda son las características de las empresas que realizan IED y las industrias a las que estas empresas pertenecen, las cuáles han sido en gran medida ignoradas hasta hace poco. Con este trabajo se intentará abstraer conclusiones sobre el comportamiento de las empresas germanas teniendo en cuenta, por ejemplo, la crisis económica sufrida en 2008 entre otras. Mediante los informes publicados por la OCDE y la Bundesbank se analizarán primero por regiones a nivel de flujos y stock como ha sido el desarrollo de las empresas y ver por sectores cuáles han tenido mayor actividad, dónde y por qué.

3. VISIÓN GLOBAL DE LA INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA DE ALEMANIA

3.1 Análisis de flujos anuales por regiones

Antes de proceder con el análisis geográfico y sectorial de la inversión extranjera directa de Alemania, puede ser de utilidad tener conciencia de la situación de Alemania en el contexto global como uno de los países más activos en términos de inversión extranjera directa. Como podemos ver en la figura 1, Alemania compite con Japón, China, Francia y Reino Unido posicionándose en los últimos dos años de estudio como el quinto emisor de IED mundial.

Figura 1. Los siete países con los mayores flujos de salida mundiales de IED del 2017-2018 (millones de dólares)



Fuente: Elaboración propia a partir de los datos de "Germany", en OECD International Direct Investment Statistics (2019)

Gracias a esta figura se puede reconocer la fuerza de Alemania como uno de los países del mundo con mayores flujos de salida en los dos últimos años de estudio. Aunque se podría contrastar con las últimas dos décadas, bastan los últimos dos años para demostrar como Alemania pese a no tener un volumen económico, en términos de empresas, similar al de China o Estados Unidos, compite con ambos en salidas de flujos anuales de IED.

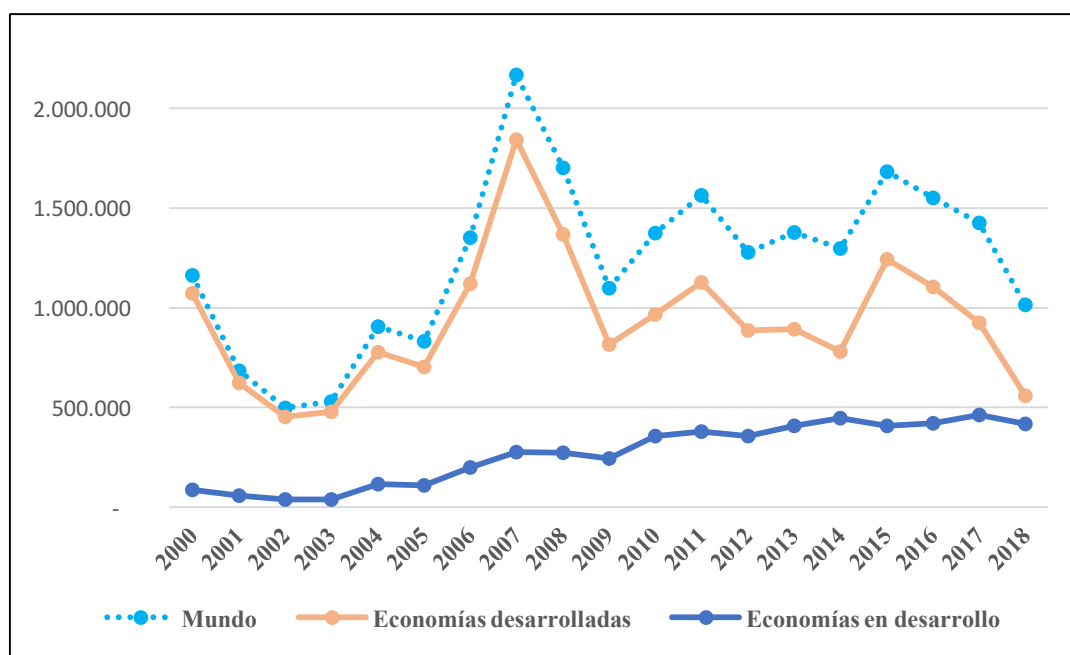
El rendimiento económico de Alemania ha sido fuerte en la última década, con un crecimiento del PIB real del 2% en media anual, pese a una ralentización de la economía en el segundo semestre de 2018. Esto se debe a una mezcla de demanda externa débil y circunstancias especiales que afectaron a las principales industrias exportadoras alemanas, la industria automotriz y la química (OCDE, 2018). En la figura 1 podemos

reconocer como Alemania se sitúa entre los seis países con mayores flujos de salida de IED en los últimos dos años de estudio, 2017 y 2018.

Sin embargo, factores exteriores y desafíos estructurales pesan ahora sobre el crecimiento. Su gran dependencia de las exportaciones se ha visto afectada debido a la reciente desaceleración de la demanda mundial. Aún existen desequilibrios como la desigualdad de los ingresos máximos y el sector financiero sigue sufriendo debido a su débil rentabilidad. Con la población activa en edad de trabajar en declive y la escasez generalizada de mano de obra, las reformas para aumentar la productividad y la inversión interna son fundamentales para el crecimiento en el futuro (OCDE, 2018).

Si se tienen en cuenta los balances públicos y privados, se puede decir que permanecen saludables con una tasa de desempleo en mínimos históricos. Aunque la inflación es moderada, los salarios siguen aumentando, lo que refleja la fuerza del mercado laboral alemán. La gran exposición alemana al Reino Unido en el sector de la automoción y la repatriación de las ganancias de Estados Unidos ha hecho que las inversiones directas en Alemania disminuyeran aproximadamente un 60% hasta los 12 mil millones.

Figura 2. Los flujos anuales mundiales de IED por regiones de origen emergentes y de desarrollo del 2000-2018 (millones de dólares)



Fuente: Elaboración propia a partir de los datos de "Germany", OCDE (2019)

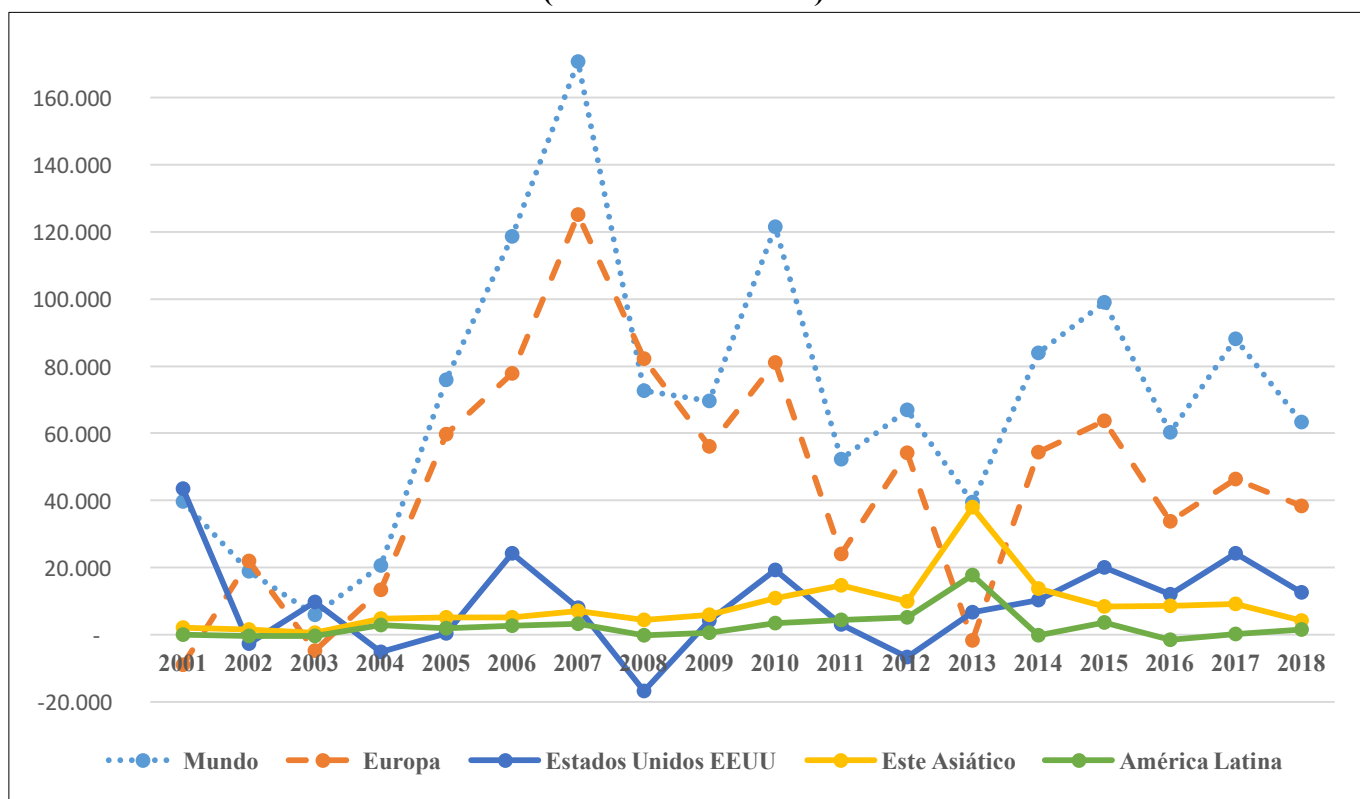
Antes de profundizar en la actuación de las multinacionales alemanas en las principales regiones mundiales, puede ser de ayuda situar los flujos de salida de Alemania como economía desarrollada. Este gráfico (figura 2) ofrece una imagen de las salidas de flujos de las economías en desarrollo, las desarrolladas y los flujos de salida de ambas economías sumadas. La intención de esta comparativa es demostrar como a pesar de la evidencia de que las economías desarrolladas destinan una mayor cantidad de flujos de IED al mundo, son las economías en desarrollo las que han experimentado un mayor crecimiento económico. Si nos situamos en el año 2009 cuando la crisis azota los mercados financieros globales y las economías desarrolladas contraen sus flujos de manera notable, se puede reconocer como las economías en desarrollo no experimentan una caída tan fuerte y, por el contrario, logran recuperarse de forma estable. Será importante recordar esto más adelante en la investigación ya que serán las economías en vías de desarrollo las que asuman el protagonismo de las IED alemanas.

Si nos situamos en el último año del período estudiado, se puede ver como la inversión extranjera directa mundial ha vuelto a disminuir un 13% por tercer año consecutivo desde los \$1,6 billones de dólares a \$1,2 billones. Según el *World Investment Report* publicado por la UNCTAD en 2019, esta contracción se debe en gran parte a que las empresas multinacionales de los Estados Unidos repatriaron las ganancias del extranjero, aprovechando las reformas fiscales introducidas por el país en 2017, concebidas con ese fin. Un estudio llevado a cabo por AT Kearney, una de las consultoras con mayor reputación a nivel global, confirma esta contracción en la inversión directa extranjera mundial en el Índice de Confianza de Inversión Extranjera Directa de 2019, donde posicionan a Alemania en segundo lugar seguido de los Estados Unidos. Como se puede ver en el gráfico, las inversiones directas de los mercados desarrollados han disminuido debido a la ausencia de grandes operaciones, las cuáles fueron anormalmente elevadas para los Estados Unidos y Reino Unido entre los años 2015 y 2016, lo que hace parecer que haya un contraste pronunciado (véase gráfico 1).

En el caso de la IED alemana, los fuertes vínculos con las economías desarrolladas y las mutuas interrelaciones en el mismo nivel sectorial indican que el acceso al mercado y la distribución son los motivos predominantes, y no puro ahorro de costes. Sin embargo,

hay pruebas, en particular para países en el centro y este de Europa de que las empresas alemanas están cada vez más comprometidas con la IED vertical, junto con la IED horizontal (OCDE, 2018). Para poder realizar una investigación más minuciosa y tener un cuadro completo de las IED realizadas en las últimas dos décadas será preciso analizar el nivel de flujos, acumulación de stock y actividades por sectores de la República Federal de Alemania de cara al exterior. Mediante este análisis se intentarán explicar los determinantes para la inversión o desinversión extranjera directa por parte de Alemania en las principales regiones que son objeto de estudio: Europa, Estados Unidos, el Este asiático y América Latina. En este próximo epígrafe en concreto, además de mostrar en el gráfico las tendencias en cada una de las regiones, también se incluirá una línea discontinua azul que muestra la evolución total de las inversiones alemanas en el extranjero. De este modo se puede hacer un análisis en contexto con la progresión global y establecer un juicio con fundamento, mientras se mantiene la imagen global en mente antes de pasar a analizar las regiones más interesantes de forma aislada.

Figura 3. Los flujos anuales de IED de Alemania por regiones mundiales del 2001-2018 (millones de dólares)



Fuente: Elaboración propia a partir de los datos de "Germany", OCDE (2019)

El gráfico muestra las principales cuatro regiones en las que Alemania ha destinado la gran mayoría de su IED en las últimas dos décadas. En este gráfico se presenta la IED medida en términos de flujos, de acuerdo con la definición previamente explicada y establecida por la OCDE, con lo que se intentará apoyar la teoría entorno a la cuál gira esta investigación. Mediante un análisis detallado, primero, de la tendencia de los flujos anuales, y después, de la cantidad de stock acumulada, se profundizará en cuáles son los patrones que explican la desinversión en América Latina en los últimos años y el ascendente interés por el emergente Este asiático.

A simple vista se puede resaltar como **Europa** además de ser indiscutiblemente el mayor receptor anual de flujos durante la etapa analizada a excepción de tres fechas puntuales (2001, 2003 y 2013) es la región que sigue la tendencia de la IED total de Alemania en el mundo (línea azul discontinua) de forma más pronunciada. Dado que Europa tiene tanto peso en los flujos anuales totales (80% en el año 2009), se podría decir que prácticamente los flujos totales en el mundo durante la mayoría de la etapa vienen definidos por los flujos destinados a Europa. A diferencia de Europa, cada región sigue una tendencia singular. Incluso Estados Unidos, el segundo mayor receptor de flujos por parte de Alemania, que pese a seguir una tendencia con alta volatilidad llega a alcanzar una proporción cercana al 27% en el año 2017. Esto demuestra la indiscutible influencia que tienen los países europeos que prácticamente triplican la proporción destinada a Estados Unidos. Por lo que se puede concluir que Europa se consolida como principal destinatario de flujos anuales durante la etapa analizada.

Si bien es cierto que en el año 2001 los Estados Unidos se presenta como el principal receptor de flujos, también es la región que muestra las mayores caídas en 2002, 2004, 2008 y 2012 en comparación con el resto de regiones. A pesar de recibir cerca de \$40.000 millones en 2001 gracias en gran parte al estallido de la burbuja en el mercado de la tecnología y la comunicación, no hay ningún cambio significativo en la composición industrial de la IED que evite que los flujos americanos sufran una caída pronunciada el año siguiente, cuya tendencia se mantiene hasta 2004 (UNCTAD, 2003). Además de en Estados Unidos, hubo una caída generalizada de los flujos mundiales debido a una ralentización del crecimiento económico en la mayor parte del mundo, acompañado de una caída en las valoraciones de los índices bursátiles mundiales (UNCTAD, 2003). Asimismo, debido a la desaceleración de algunas industrias, el valor de las operaciones

de fusiones y adquisiciones o *M&A* disminuyó fuertemente de estar entorno a una media de \$145 millones por operación en el año 2000 a \$82 millones en 2002. Aunque esperados años de ralentización económica global, los regímenes están convergiendo hacia una postura más acogedora sobre la IED gracias a los beneficios de la producción internacional ayudada por la fuerza del sector tecnológico (UNCTAD, 2002). Estos avances en la liberalización de la IED y la mejora de las políticas comerciales tendrán su efecto en los años posteriores.

Es a partir del año 2003, después de rozar los mínimos de la última década, cuando los flujos alemanes cambian de rumbo. De acuerdo con los datos de la UNCTAD en 2005 Alemania se coloca como tercer mayor inversor global en términos de proyectos *greenfield* después de Estados Unidos y Japón. Alemania juega un papel importante como uno de los cinco protagonistas europeos con mayores salidas de flujos entre los años 2005 y 2006 junto con Francia, Reino Unido, Suiza y los Países Bajos. Entre los países en vías de desarrollo, cabe destacar los principales receptores de flujos de IED encabezados por China y Hong Kong (China), seguidos de Singapur, México y Brasil. Como se puede comprobar en el gráfico, exceptuando la acelerada recuperación de los flujos a Europa, tanto el Este asiático como América Latina son las primeras regiones que muestran un ligero incremento en los flujos a partir del año 2003. El Sureste y Este asiático se mantiene como el principal imán de flujos entre los países en desarrollo llegando a alcanzar el 18% de las entradas mundiales de flujos en 2005. A pesar de que más de la mitad de la inversión directa en las economías de transición mencionadas viene de países próximos, empiezan a atraer más inversión proveniente de Europa y Estados Unidos. Las inversiones directas en términos de flujos entre países en desarrollo son comunes, debido a las similitudes en los mercados de consumo, como en este caso en el Este asiático, la tecnología.

La IED en el sector manufacturero ha sido la mayor atracción en la región asiática, sin embargo, las industrias en ciertas localizaciones en las que se hará hincapié, han variado debido a que ahora producen en una fase posterior en la cadena de valor (UNCTAD, 2005). Los sectores que más entradas de IED han registrado han sido el sector de la automoción, la electrónica, el acero y las industrias petroquímicas. Cabe destacar el gran interés de Alemania por internacionalizar sus fábricas de automóviles al encontrar una emergente región que puede ofrecer una mano de obra a un coste inferior para uno de los

sectores en los que más opera, el automovilístico. Todo indica a que será el Este asiático la región que cobre un papel cada vez más relevante para el país germano (UNCTAD, 2006). Más adelante se profundizará en los distintos sectores que mayor inversión alemana acaparan y en las regiones que mayores retornos ofrecen.

Como se menciona anteriormente, la inversión destinada a fábricas de producción en el gigante asiático se comienza a promover hacia fases más avanzadas de la cadena de valor gracias al avance tecnológico. Este es el ejemplo de China, donde Airbus crea una operación de ensamblaje para su A320, sector en el que Alemania juega un papel importante sumado al automovilístico. En China, sin embargo, comienza un cambio en la región hacia la industria de los servicios, en particular hacia la banca, las telecomunicaciones y el sector inmobiliario (UNCTAD, 2005).

Por otro lado, excluyendo los paraísos fiscales, América Latina y el Caribe gozaron de un leve incremento de flujos alemanes, liderados por México y Brasil, donde el crecimiento económico en la región y los altos precios de materias primas fueron factores contribuyentes (UNCTAD, 2006). Sin embargo, según la UNCTAD, comienza una tendencia hacia una mayor intervención por parte del Estado en las regiones de América Latina, sobre todo en la industria petrolera. Además, como resultado de las grandes ganancias resultantes de la explotación de recursos naturales y los altos precios de los productos básicos, los gobiernos introducen normas proteccionista menos favorables para la IED, lo que restringirá los flujos germanos notablemente en los próximos años.

El auge de las corporaciones transnacionales y la creación de filiales en los países de desarrollo es un fenómeno estructuralmente asociado con la transformación sistémica y el alcance que la globalización está causando en todas las economías (UNCTAD, 2006). Mientras Estados Unidos y Europa mantienen una tendencia similar y confluyen prácticamente de forma paralela, las entradas de flujos en ambos países sufren una mayor fluctuación que el resto. Después de tocar un mínimo en 2003 con flujos negativos, las entradas de flujos en los países europeos ascienden hasta llegar a la cifra con el mayor flujo anual de la última década superando los \$120.000 millones. Si nos situamos en 2007, pese ser el año marcado por el comienzo de la crisis financiera, cabe hacer una lectura positiva del nivel de entradas de flujos alcanzado hasta que en el segundo cuatrimestre del año comienzan a hacerse patentes los efectos de la misma. La Unión Europea no solo

se sitúa como principal receptor de flujos de IED acaparando prácticamente dos tercios de las entradas mundiales, sino que también se convierte en el principal emisor seguido de Estados Unidos (UNCTAD, 2008). El aumento mundial de la IED se debe una vez más a las continuas operaciones de fusiones y adquisiciones, un 21% más altas que el último récord, alcanzando esta vez los \$1,637 mil millones. Las ganancias reinvertidas resultantes de las altas rentabilidades de las filiales extranjeras también han contribuido al aumento de la IED global (UNCTAD, 2008). En este caso fueron los países desarrollados los que acapararon los mayores flujos liderados por Europa y Estados Unidos gracias a los acuerdos internacionales de inversión (IIAS) y de libre comercio (FTAS). No obstante, algunas economías emergentes se beneficiaron, como es el caso de China que fue región destinataria de flujos por la transferencia de tecnología por parte de las empresas transnacionales (ETN). Gracias a la participación de las ETN en el crecimiento de las infraestructuras, se ha mejorado la calidad y la demanda de las mismas, lo que sin embargo no se ha traducido a un acceso para toda la población debido al aumento en el precio (UNCTAD, 2008).

No es hasta finales de 2007 cuando la crisis de las hipotecas *sub-prime* comienza en Estados Unidos y agita los mercados financieros globales creando problemas de liquidez en muchos países debido al incremento en el coste de crédito. Aunque, como indica la UNCTAD en su *Informe sobre Inversiones* en 2008, es difícil cuantificar el impacto que tuvo la depreciación del dólar, se puede inducir que estimuló la entrada de flujos de ID en el país presidido en aquel momento por Barack Obama. Como se puede ver en el gráfico 1, en 2010 Estados Unidos vuelve a recuperar las entradas de flujos alcanzando los \$20.000 millones, cerca de los niveles que registraba antes de la crisis.

Tras la nueva disminución de salidas de flujos alemanes en el año 2012 y 2013, las tendencias evolucionan beneficiando a los países emergentes alcanzando cifras récord, lo que sitúa el Este asiático como principal receptor de flujos de IED mundial (UNCTAD, 2014). La fragilidad en los mercados y la inestabilidad política frenan la IED mundial hasta nuevas señales de recuperación del ciclo económico. En cuanto a Latino América, como puede comprobarse en el gráfico 1, se registran ligeras subidas en los flujos entrantes compensados por América Central frente a la caída en América del Sur.

En cuanto a los tipos de inversión, son las inversiones *greenfield* las que comienzan siendo más elásticas a la crisis en 2008, sin embargo, sufren una gran desinversión en 2009 de acuerdo con los estudios realizados por la UNCTAD en 2009. Por otro lado, son las operaciones de fusiones y adquisiciones las que pierden músculo durante el primer semestre de 2008 registrando un valor un 28% menor al mismo semestre del año anterior (UNCTAD, 2009). A pesar de la respuesta proteccionista de algunos países ante la crisis, las economías tienden hacia una aceptación generalizada de la IED gracias a los beneficios que concede al país receptor tanto a nivel nacional como internacional (UNCTAD, 2009). En términos generales la crisis financiera global viene determinada por la falta de liquidez y la inseguridad de los inversores frente a las inestabilidades en las estructuras económicas mundiales. La crisis ha cambiado el panorama de las inversiones. Aquellos países industrializados en los que originó la crisis ahora acogen una escasa afluencia de flujos. Este es el caso de Europa, que como se puede apreciar alcanza escasamente los \$20.000 millones en flujos. La UNCTAD atribuye como principal razón a esta caída el desplome del 56% de las fusiones y adquisiciones transfronterizas en los países de la Eurozona (UNCTAD, 2009).

Por otro lado, son ahora las economías emergentes el destino favorito para los flujos europeos y alemanes, en especial las regiones de África, América Latina y Asia, donde los sectores agrícolas y de explotación natural son menos propensos a fluctuaciones cíclicas a contrario de la banca (UNCTAD, 2014). Si bien los países emergentes salen mejor parados a corto plazo tras la crisis, son ahora, en 2014, las economías desarrolladas como Estados Unidos y Europa las que acaparan nuevamente la mayoría de las entradas de flujos alemanes. En 2015, a pesar de no retomar los niveles alcanzados antes de la crisis, las IED alemanas vuelven a confiar en la apertura de filiales en Europa. Pese a una leve disminución de la IED mundial, los próximos años hasta 2018, el flujo inversionista alemán dedica entorno a algo más de la mitad de sus flujos mundiales a países europeos. El Este asiático se mantiene más estable después su anormal aumento en entradas de flujos provenientes de Alemania, aunque sigue siendo la región que mayor IED mundial acapara gracias a China. A partir de 2014 hasta la actualidad, como se menciona anteriormente, el foco principal se mantiene en Europa a un nivel de flujos entorno a los \$40.000 millones con algunas fluctuaciones. El comienzo de 2016 viene marcado por una modesta recuperación económica global exceptuando América Latina y el Caribe que se

mantiene en 2017. Con una leve pérdida de impulso en el crecimiento en 2016, se demuestra que el camino hacia la recuperación aún es complicado (UNCTAD, 2017).

Finalmente, en 2018, año en el que finaliza la etapa objeto de investigación, se registra un descenso en los flujos mundiales totales, lo que la UNCTAD atribuye a la gran escala de repatriación de ingresos extranjeros acumulados por parte de empresas multinacionales americanas tras las reformas fiscales introducidas por este en 2017. De acuerdo con las estadísticas de la UNCTAD las propuestas a largo plazo de nuevos proyectos de inversiones *greenfield* aumentaron un 28% en aquellos países emergentes en los que la manufactura es clave para el desarrollo industrial, lo que se ha demostrado en una concentración en el Este asiático. En definitiva, cabe destacar la rapidez con la que las economías emergentes en Asia han logrado situarse como receptores mundiales de IED y llegar a competir con Estados Unidos como el segundo mayor receptor de flujos germanos.

Por otro lado, a pesar de que el continente africano ha logrado atraer más IED desde el comienzo de la crisis con un incremento del 11% en 2018, es mayoritariamente gracias al impulso de Sudáfrica después de varios años de entradas de bajo nivel. Después de la crisis financiera global, la nueva apuesta por la IED se fijó en los países emergentes, como África, el Este asiático y América Latina. No obstante, ha sido América Latina la región que no ha logrado mantener el apetito inversor. Los factores clave para la desaceleración a largo plazo no solo de los flujos de IED alemanes, sino también a nivel mundial, incluyen la disminución de las tasas de retorno sobre la IED y un clima político menos favorable (UNCTAD, 2019). En el caso de América Latina, la desinversión en IED ha sido fruto de una situación económica deficiente en Brasil y Colombia sumado a una caída de las actividades de fusiones y adquisiciones corporativas. Además, su vulnerabilidad a los factores externos, como las políticas monetarias de los Estados Unidos y las tensiones comerciales entre los principales socios comerciales, ponen un riesgo a la baja en las posibles entradas de IED (UNCTAD, 2019).

A luz del análisis de la IED en términos de flujos de Alemania en el resto del mundo durante el período del 2001-2018, se sugiere que la hipótesis entorno a la que gira esta investigación está bien encaminada. Es decir, tras las tendencias de los flujos se puede decir que los países emergentes, en este caso los pertenecientes al Este asiático, cobran

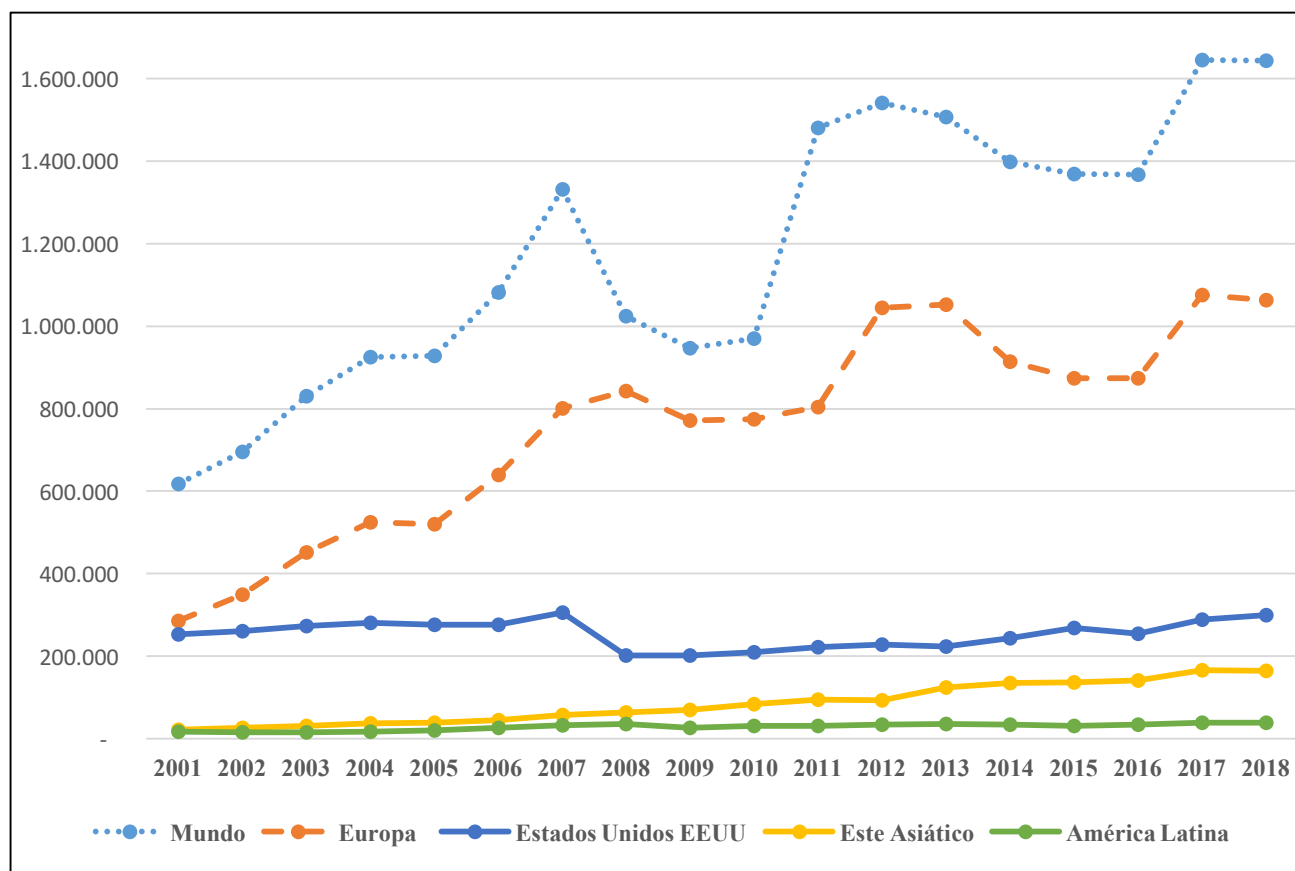
importancia como receptores de IED, mientras que las entradas en América Latina han mantenido un ritmo decreciente desde los máximos alcanzados en 2013.

Es preciso tener también en cuenta la acumulación de IED en términos de stock para confirmar que la tendencia de destinar más inversión al Este asiático y menos a América Latina, es una estrategia de las empresas germanas a largo plazo más que un sesgo determinado por factores puntuales.

3.2 Análisis de stock acumulado por regiones

Gracias al siguiente gráfico se pueden identificar las principales regiones del mundo en las que Alemania cuenta con la mayor inversión extranjera directa acumulada en términos de stock en el transcurso de los últimos 18 años. La línea discontinua formada por puntos azules indica la inversión extranjera directa mundial total de Alemania, gracias a la cual se podrán establecer conclusiones y comparar la tendencia mundial con el resto de las regiones aisladas. Esta referencia servirá como apoyo para comparar las tendencias en la última década manteniendo siempre el cuadro completo. A excepción de esta variable, en la siguiente investigación se realizará una comparación entre las cuatro principales regiones que acogen inversión directa por parte de Alemania, Europa, América Latina, los Estados Unidos y el Este asiático. Será conveniente realizar a posteriori un análisis aislado de Europa con un desglose de los principales países receptores de la eurozona, dónde Alemania concentra su actividad económica en términos de inversión directa. Posteriormente, pese a la notable diferencia en magnitud de recepción de Estados Unidos y Europa, se podrán poner en contraste al ser los dos principales destinatarios. Por otro lado, merecerá la pena establecer una comparación de los cambios de tendencia y del comportamiento de los países del Este asiático, dónde China realiza un importante papel, junto con América Latina y los Estados Unidos.

Figura 4. El stock de IED de Alemania por regiones mundiales del 2001-2018.
(millones de dólares)



Fuente: Elaboración propia a partir de los datos de "Germany", OCDE (2019)

Salta a la vista el hecho de que Europa es sin lugar a dudas el principal receptor de inversión directa de Alemania, seguido de los Estados Unidos y el Este asiático. La región con el menor nivel de stock acumulado en la última década es a simple vista América Latina, que no logra llegar a los \$50.000 millones acumulados en ningún año. Como países emergentes podemos destacar aquellos en el Este asiático, que desde 2012 han experimentado un importante crecimiento hasta situarse muy cerca del nivel de Estados Unidos al haber alcanzado más de \$200.000 millones. Tanto África como los países de Oriente Medio no se han incluido en el gráfico ya que al registrar un nivel de stock menor a los \$100.000 millones de forma conjunta, no son de gran relevancia para el objetivo de esta investigación.

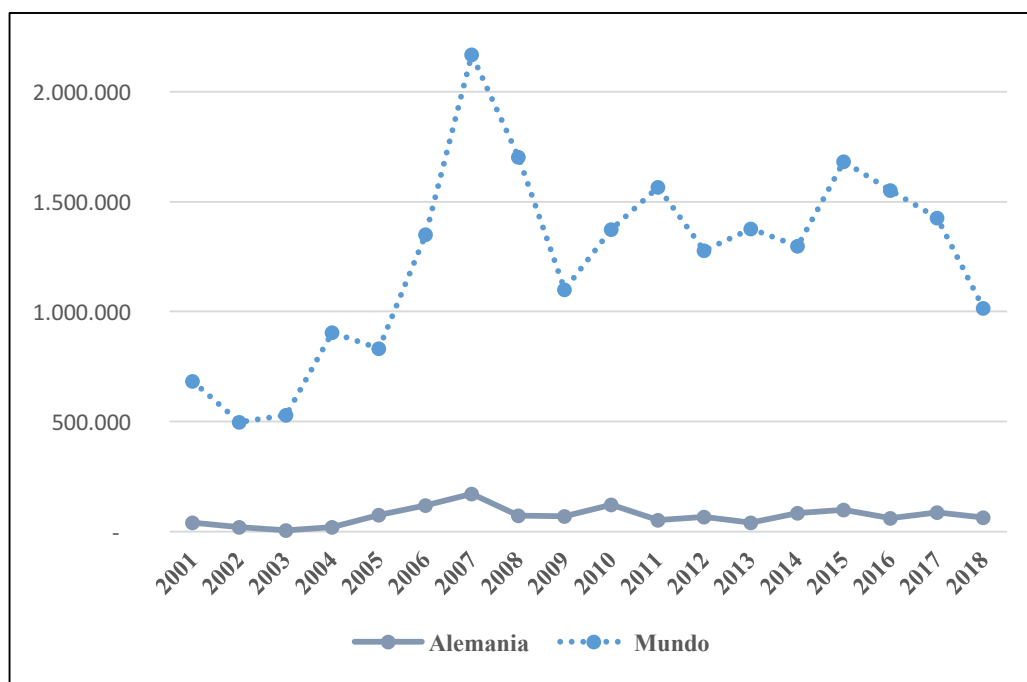
Si se contempla más de cerca el comportamiento de la inversión en Europa, se aprecia cómo sigue una tendencia muy similar a la línea mundial, debido al gran peso que soporta dentro de su actividad económica. Cabe destacar el gran papel que tienen los países de la eurozona como receptores de IED, los cuáles representaban en el 2001 el 46,1% de las inversiones alemanas hasta alcanzar el 65% en 2018, habiendo rozado incluso el 80% en 2010. Aunque la IED alemana total destinada a Europa disminuye, se logra mantener en cierta medida la proporción en los países de la zona euro, que como se puede ver en el gráfico 4, acaparan la mayor parte de los flujos. Pese a sufrir dos recaídas, una al atravesar la crisis económica global del 2008 y otra nuevamente en 2013 debido a la fragilidad económica y la incertidumbre política global, Europa se mantiene como el principal acaparador de stock acumulado. A modo de cierre final, será de utilidad desglosar los países con mayor stock alemán acumulado para hacer una lectura completa de la reubicación de la IED alemana.

Pese a la apuesta por las economías del Este asiático dirigidas por China y Singapur, Europa logra mantenerse como destino prioritario para la IED alemana. Si bien es cierto que no retoma la tasa de crecimiento previa a la crisis en la que logra aumentar el acumulado un 180% desde el 2001, pero consigue mantenerse como el principal receptor de stock alemán. A pesar de no mantener un crecimiento constante, Europa logra recuperarse de las dos caídas que sufre y aprovechar el tirón para consolidar el stock acumulado por encima de los \$100.000 millones (figura 4).

En lo relativo a las economías en vías de desarrollo cabe destacar varios elementos. En cuanto al análisis de flujos previamente realizado, podemos mirar al gráfico 4 confirmando como las líneas de tendencia de América Latina y el Este asiático comienzan registrando un nivel de stock muy similar en el período analizado, partiendo aproximadamente de los \$20.000 millones en 2001. Hasta el comienzo de la crisis económica en 2007 aún mantienen un crecimiento leve, pero constante. Hay que destacar que hacia el comienzo de la crisis el Este asiático ya duplica en stock acumulado a América Latina. Esta tendencia aparentemente no presenta señales de cambio dada la deficiente situación financiera de las principales economías receptoras en América Central (UNCTAD, 2009). Es por ello y entre otras razones que evaluaremos en detalle, como el Este asiático, liderado por China, comienza a coger distancia de América Latina. Una de las razones que dificulta a Alemania mantener su elevado número de filiales en

Brasil son las restricciones ejercidas a la IED fruto, de políticas proteccionistas ante una ralentización económica global (Bundesbank, 2017).

Figura 5. Los flujos de IED de Alemania y los flujos mundiales desde 2001-2018.
(millones de dólares)



Fuente: Elaboración propia a partir de los datos de "Germany", OCDE (2019)

Si establecemos un contraste entre la evolución de la cantidad de los flujos en el extranjero por parte de Alemania en las últimas dos décadas y la evolución de la IED mundial, podemos llegar a varias conclusiones. A pesar de que al ser una comparativa en términos absolutos, el objetivo es hacer una comparación relativa de ambas curvas y hacer una lectura sobre el comportamiento de ambas. Suponemos, por ello, que las variables exógenas que afectan al mercado mundial y al alemán son en términos generales las mismas. Como uno de los líderes mundiales de salidas de IED en términos de flujos, es importante mencionar la capacidad del país germano de recuperarse de las crisis económicas o desaceleraciones económicas. Tanto en 2009 como en 2013 las economías mundiales sufren, lo que lleva a una reducción de salidas de flujos. Alemania, sin embargo, ni experimenta caídas tan dramáticas ni tarda tanto en recuperarse como la media de las economías. Podemos concluir en ese aspecto que, a pesar de verse

indudablemente influenciado por las crisis, son otras razones las que establecen las que determinan las inversiones o desinversiones germanas.

Una vez analizadas de forma conjunta las tendencias de la IED alemana en las principales regiones del mundo gracias a los gráficos 3 y 4, cabe destacar que tanto la evolución de los flujos como la del stock acumulado confirman la hipótesis inicial. Es decir, al analizar la evolución del stock acumulado cuadran las ideas planteadas en el epígrafe anterior en cuanto a la creciente desinversión en América Latina y la evolución progresiva del Este asiático. Con ayuda de gráficos que muestran de forma más visual el reparto de los sectores de las empresas germanas a la hora de invertir en el extranjero, se estudiarán las tendencias de estos en la última década con el fin de establecer lazos entre el análisis previo de flujos y stock acumulado.

3.3 Análisis de salidas de flujos por sectores y regiones

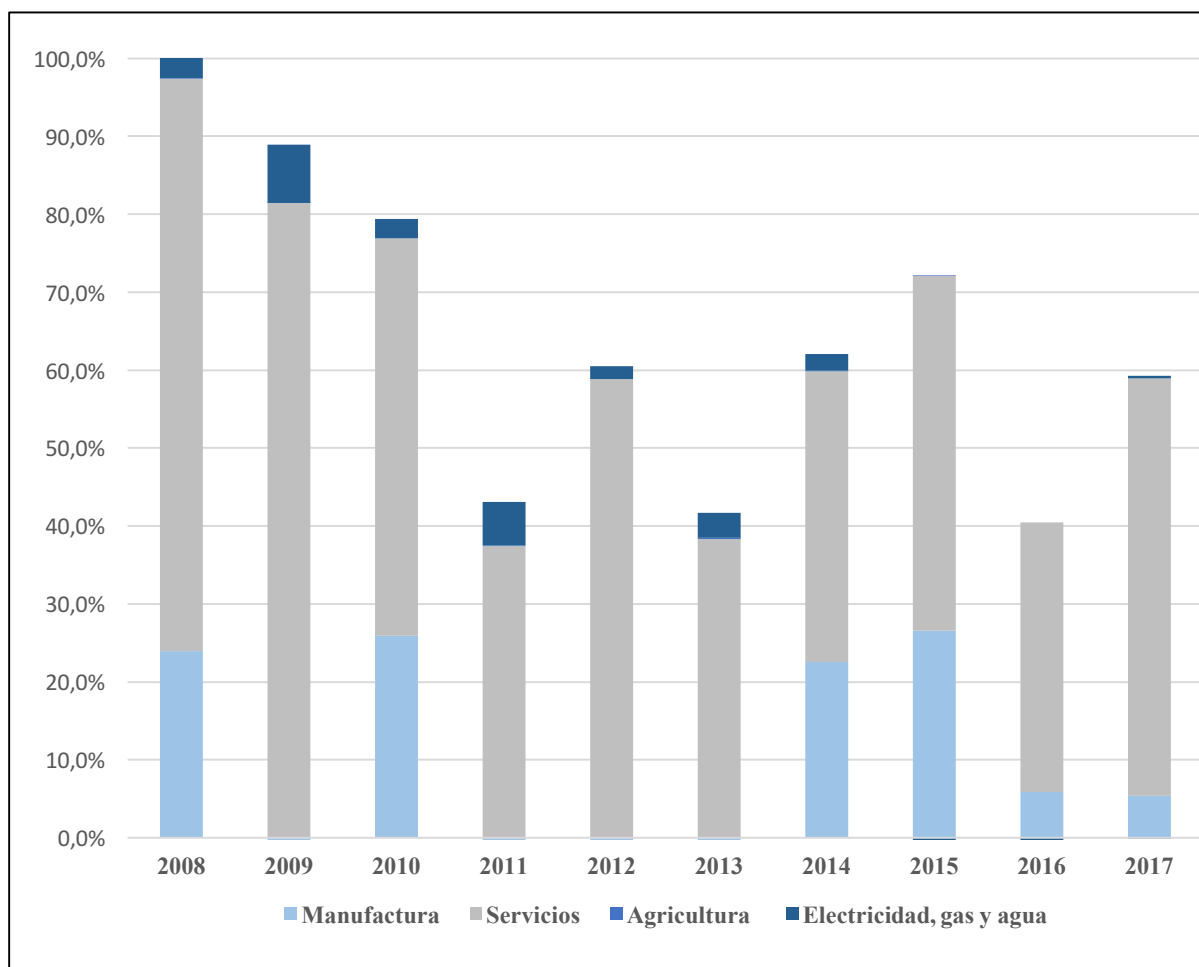
La proporción porcentual de IED que destina Alemania al extranjero en términos de flujos padece algunos cambios desde el comienzo de la crisis económica. El sector con mayores flujos de salida de IED es el de los servicios, el cual está compuesto mayoritariamente por cuatro grandes bloques:

1. Transporte, almacenamiento y comunicación
2. Intermediación financiera
3. Actividad de bienes inmuebles y actividades comerciales
4. Comercio y reparación

Por otro lado, el sector de la manufactura se compone de otros tres grandes bloques:

5. Químicos y productos de plástico
6. Metal y productos mecánicos
7. Vehículos con motor y otros equipamientos de transporte

Figura 6. Los flujos anuales de IED de Alemania por sectores del 2008-2017 (en proporción porcentual)



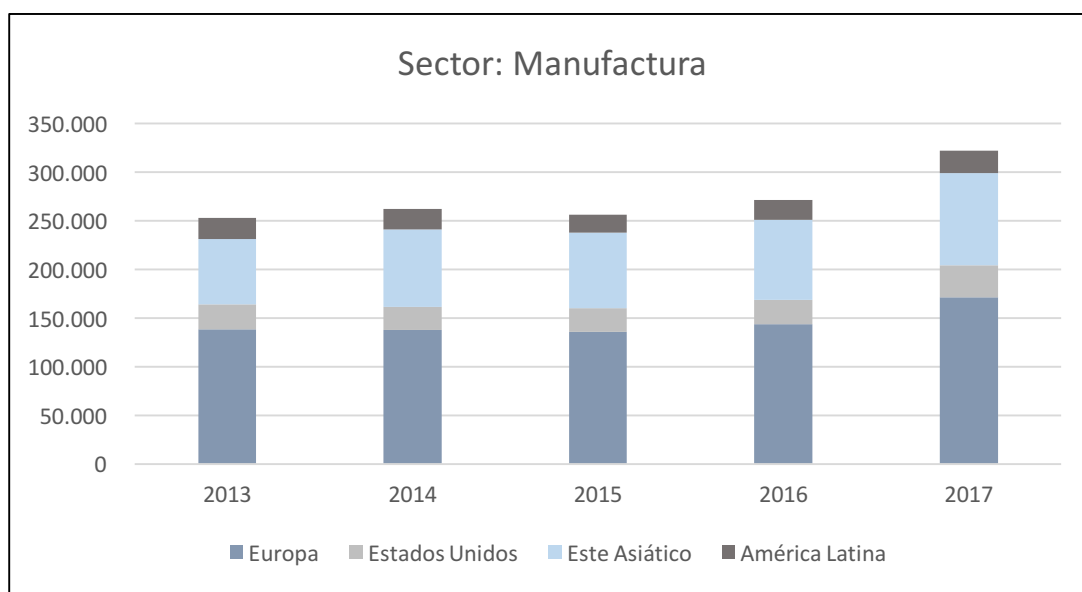
Fuente: Elaboración propia a partir de los datos de "Germany", OCDE (2019)

Por un lado, será el sector manufacturero el que se concentre la inversión en las economías desarrolladas como Europa y Estados Unidos, regiones en las que hemos podido comprobar como Alemania reduce sus flujos de entrada y razón, por tanto, para que la IED en manufactura se reduzca notablemente entre la etapa del 2011-2013 y a partir de 2016. Debido a que el bloque de *los vehículos con motor y otros equipamientos de transporte* experimenta una reducción de flujos, afecta a las salidas totales de la industria al tener un gran peso en la misma. Es sin embargo la industria de los químicos por empresas como Bayer y BASF, las que lideran las salidas de flujos alemanas con destino a China. La principal empresa química de Alemania, BASF, reclamó ocho de los 11 proyectos de productos químicos en Shanghái, cuyas operaciones se centran en gran

medida en la producción química al servicio de la industria automotriz china (FDI Intelligence, 2018). Con una industria automotriz ya exitosa, Alemania parece estar aprovechando el reciente crecimiento de la industria automotriz en China. En 2017, el primer ministro chino Li Keqiang y la canciller alemana Angela Merkel firmaron una serie de acuerdos y convenios de cooperación centrados en áreas como la conducción automática y la aviación. Se incluyó un memorando de entendimiento entre Beijing Automotive Group y Daimler sobre el aumento de la inversión y el fortalecimiento de la cooperación estratégica en vehículos de nueva energía, así como un acuerdo entre Baidu y Bosch sobre la tecnología de conducción autónoma. Además, las respectivas partes acordaron acelerar la firma de un tratado de inversión para ayudar en las conversaciones sobre un acuerdo de libre comercio (Napier, 2018).

Los siguientes dos gráficos muestran, por un lado, un desglose del sector manufacturero, y por el otro, el del sector servicios al ser estas las dos principales industrias en las que las empresas alemanas han centrado su actividad en el exterior durante la etapa estudiada. Tras observar las fluctuaciones que sufre el sector manufacturero alemán, procederemos a estudiar el sector de forma aislada en las cuatro regiones en las que se centra este estudio: Europa, Estados Unidos, el Este asiático y América Latina.

Figura 7. El stock de IED de Alemania en el sector manufacturero por regiones mundiales del 2013-2017 (millones de dólares)



Fuente: Elaboración propia a partir de los datos de "Germany", OCDE (2019)

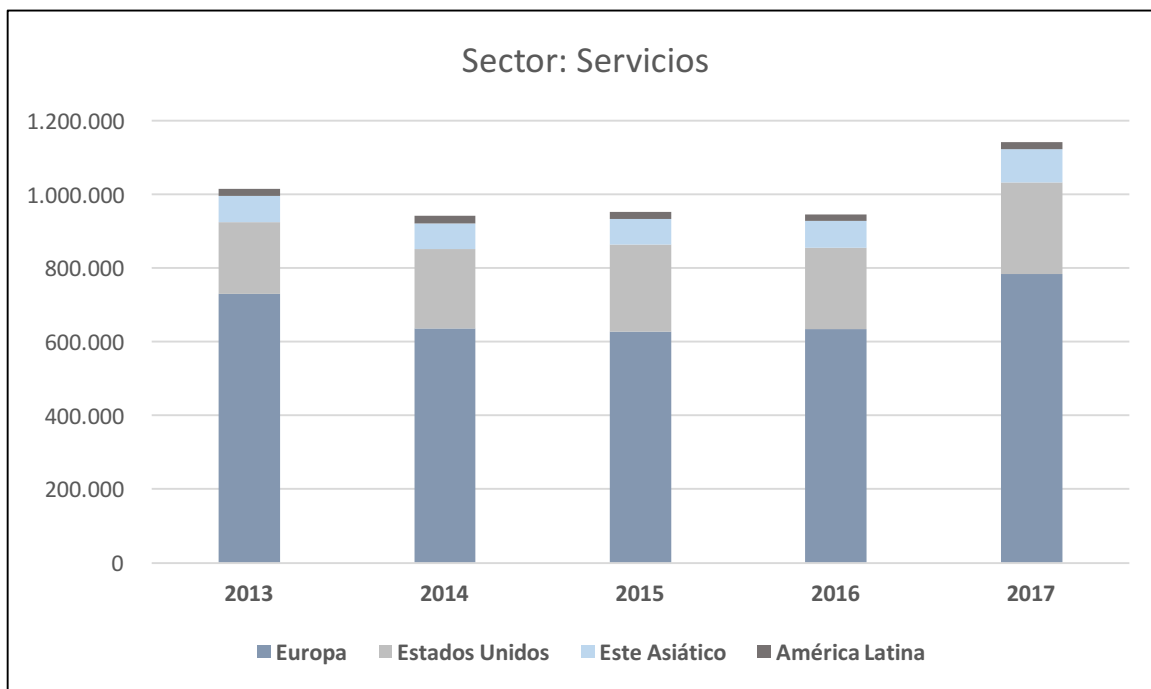
No resulta extraño ver que Europa acapara aproximadamente la mitad de los flujos del sector al ser el destino favorito de las empresas alemanas por su proximidad y por tener unos hábitos de consumo y producción similar. Los flujos alemanes se ven influenciados por las industrias más atractivas en la última década como son los servicios y las actividades digitales.

Este gráfico resulta de gran utilidad para exponer el aumento de flujos alemanes destinados al Este asiático. La creciente inversión en los países emergentes resulta de interés en esta investigación, ya que no solo es la mano de obra asequible lo que atrae a las empresas a crear fábricas allí, sino también maquinaria, equipos y herramientas industriales y productos químicos. Un interesante estudio publicado por FDI Intelligence³, titulado “*Where do German companies invest?*” explica en detalle este fenómeno. En concreto se explica cómo entre 2013 y 2017 Alemania logra registrar 6.073 proyectos, lo que representa 243.640 millones de dólares de inversión en el exterior y más de 815.00 nuevos puestos de trabajo. El sector que más inversiones atrajo de las empresas alemanas fue el de la maquinaria, equipos y herramientas industriales, seguido por el de los productos químicos y los componentes de automoción, todos ellos clasificados entre los cinco primeros en cuanto a proyectos, capital invertido y creación de empleo (Napier, 2018).

Las perspectivas de la IED en América Latina y el Caribe en 2017 siguen siendo poco claras, ya que persisten las incertidumbres macroeconómicas y políticas (UNCTAD, 2017). Sin embargo, desde la desaceleración económica entre 2012 y 2013, los flujos de salida alemanes se han mantenido estables en América Latina. Las estadísticas elaboradas por la UNCTAD indican que la inversión en las industrias extractivas de la región probablemente siga siendo modesta, ya que los operadores siguen conteniendo los gastos de capital. La inversión en América Central, también es probable que se vea afectada por las incertidumbres sobre la política económica de los Estados Unidos, al ser el mayor actor en términos de IED en la región (UNCTAD, 2017).

³ *FDI magazine* es la revista pionera en realizar publicaciones bimensuales actualizadas de la actividad de inversión global.

Figura 8. El stock de IED de Alemania en el sector servicios por regiones mundiales del 2013-2017 (millones de dólares)



Fuente: Elaboración propia a partir de los datos de "Germany", OCDE (2019)

En este gráfico destaca el cambio de rumbo de los flujos alemanes hacia las distintas regiones dependiendo del sector. A diferencia del sector "manufactura" en el que Europa recibía la escasa mitad de los flujos, es en el sector "servicios" donde acapara una notoria mayoría.

A lo largo de 2018, el último año de estudio, las transacciones se focalizaron en las industria farmacéutica, financiera, química, las industrias de la electricidad, el transporte y el almacenamiento (UNCTAD, 2017). Cuatro de ellas son las principales industrias en las que opera el país germano, lo que explica parte del impulso.

El transporte fue el sector líder dentro de "Servicios", ganando 15 inversiones, con Deutsche Post como el mayor inversor. De acuerdo con los datos publicados por "FDI Intelligence", la empresa predijo un fuerte crecimiento en Oriente Medio en 2018, impulsado por un sector de comercio electrónico en expansión y un repunte en el sentimiento empresarial mundial.

Hay que destacar el cambio de proporciones de stock acumulado en cada país dependiendo de la industria. Aunque en el sector manufacturero el Este asiático se sitúa como segundo mayor receptor recortando cada vez más su distancia de Europa, es en el sector servicios donde se puede reconocer el claro liderazgo europeo con aproximadamente el 70% del acumulado. En el sector servicios es Estados Unidos el segundo mayor receptor de IED alemana con un 20% aproximadamente.

4. LAS IED DE ALEMANIA EN LOS PAÍSES DE LA EUROZONA

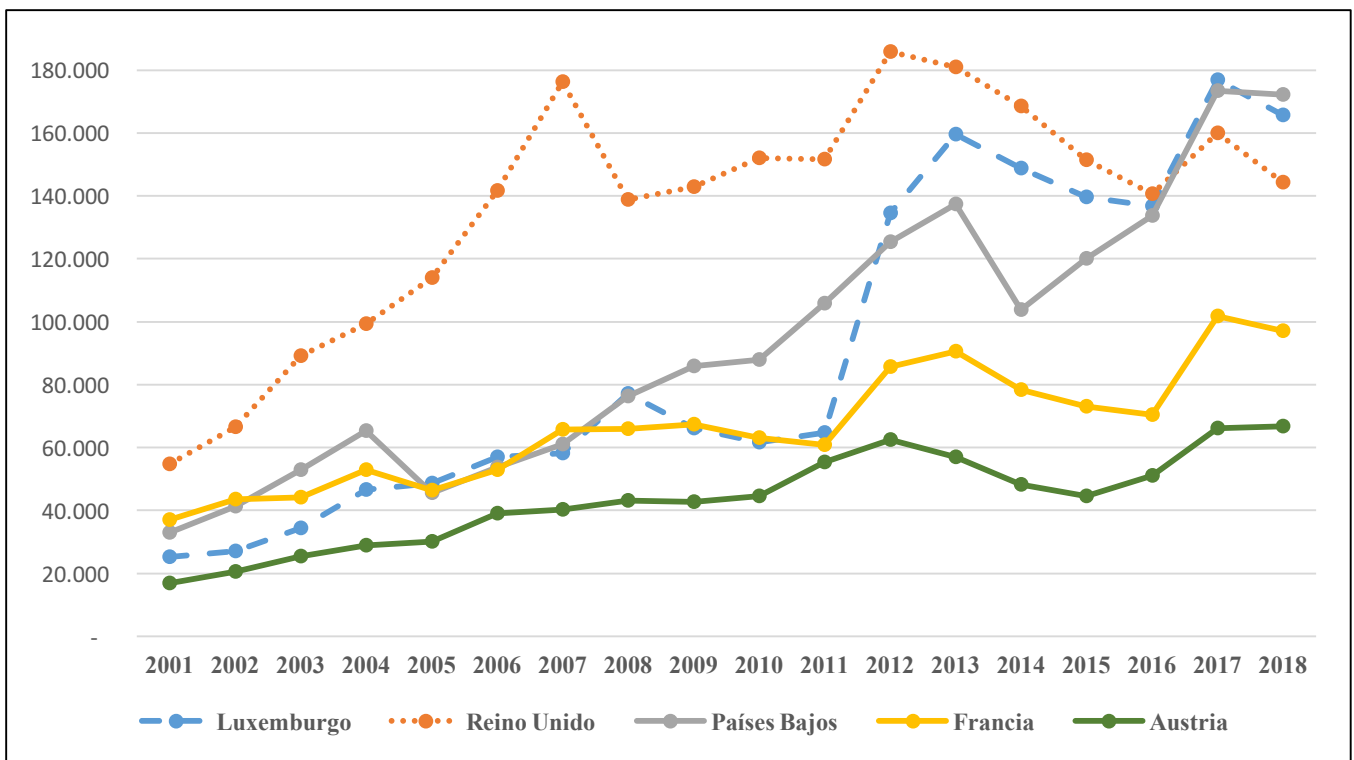
Ya desde principios de 1990 la economía de mercado alemana ha hecho un esfuerzo considerable por internacionalizar sus empresas y crear nuevas plantas de distribución y producción en el extranjero, o incluso adquirir nuevas compañías. Cabe destacar el importante hecho de que a pesar de si la situación económica mundial fuera más estable o no, Alemania ha podido recuperarse bien de las desaceleraciones económicas.

Después de haber situado a Alemania en el contexto global y hecho una comparación con las principales regiones de interés, se estudiarán los países de la eurozona, los que en conjunto han acumulado la mayor cantidad de stock durante las últimas dos décadas. Aunque Suiza y Reino Unido no formen parte de la Unión Europea, incluiremos ambos países en el análisis de Europa por su localización. Es interesante tener ambos países en cuenta para este trabajo, ya que Alemania tiene a Reino Unido como uno de sus favoritos como destino para sus inversiones extranjeras directas al ser uno de los países con mayor actividad financiera en Europa sumado a Frankfurt. Además de estos dos, tampoco se incluye España, país que tiene un gran número de filiales alemanas dedicadas a la producción de piezas de automóvil. La razón de no incluir a España en el análisis es debido a que se ha seguido el criterio de seleccionar a los cinco países en Europa que mayor stock alemán han acumulado durante las últimas décadas. Si se hubieran incluido España, se tendría que haber realizado un análisis en detalle del resto de países de la eurozona, lo que sería merecedor de otro trabajo a parte.

4.1 Análisis de flujos y stock

En este gráfico se puede observar la evolución de los cinco países con mayor stock alemán acumulado a final de 2018, último año de estudio. Resulta curioso destacar como a excepción de Reino Unido, el resto de los países parten de una franja entre los \$20-40.000 millones de stock acumulado a 2001, sin embargo, son los Países Bajos lo que junto a Luxemburgo terminan liderando el ranking de acumulado. Luxemburgo y los Países Bajos desempeñan un papel especial por diferentes razones. El nivel comparativamente alto de la IED alemana en Luxemburgo se debió principalmente a la inversión en el sector de los servicios financieros y de seguros, mientras que los Países Bajos siempre han sido un actor importante en las finanzas corporativas intragrupo (Bundesbank, 2020). Primero fueron los Países Bajos los primeros en recuperarse de la crisis económica del 2008 y luego Luxemburgo, sin embargo, ambos han llegado a pasar el umbral de los \$160.000 millones de stock acumulado.

Figura 9. El stock de IED de Alemania en los cinco principales países europeos del 2001-2018 (en millones dólares)



Fuente: Elaboración propia a partir de los datos de "Germany", OCDE (2019)

Los datos elaborados por la *Bundesbank* muestran como entre 2014 y 2018 Alemania deposita más del 75% de su IED en solo nueve países. No obstante, son solo tres países los que acaparan el 50% de la IED alemana: Países Bajos, Luxemburgo y Estados Unidos. Dado que EEUU no forma parte de esta geografía, comentaremos más adelante el caso aislado de Estados Unidos, país que ha mantenido el liderazgo como principal receptor de stock alemán. La inversión extranjera directa de las empresas alemanas en los Países Bajos y Luxemburgo viene siendo elevada desde antes del 2001, ya que estos países son importantes centros de control para las empresas internacionales (*Bundesbank*, 2018). Además, el aumento de los préstamos intra-empresa (hasta 14.000 millones de dólares) empujaron las entradas y con ello el stock en los Países Bajos, lo que convirtió al país en el segundo mayor receptor de IED en Europa en 2016 (*UNCTAD*, 2017).

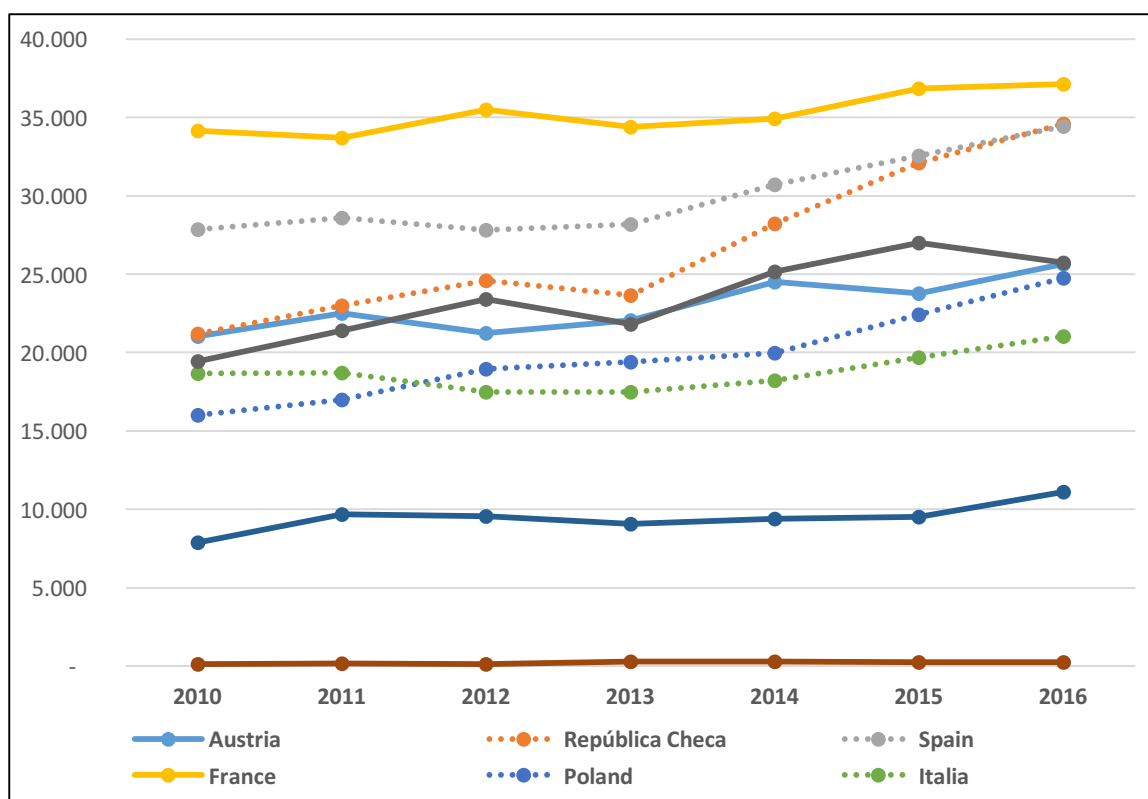
Después de lograr una rápida recuperación tras la crisis, Luxemburgo logra acumular un nivel de stock similar al de Países Bajos y llega a superar a Reino Unido en 2018, según *World Investment Report* facilitado por la OCDE en 2018. De esta forma podemos concluir que a nivel europeo son Luxemburgo, Países Bajos y Reino Unido los países que han tomado el liderazgo en cuanto a stock acumulado gracias a las operaciones de fusiones y adquisiciones y la intermediación financiera (OCDE, 2018). Mientras las entradas de flujos tanto de Alemania como mundiales se reducen en Europa, ocurre lo mismo para los dos países con mayor acumulado por debajo del umbral de los \$100.000 millones, Francia y Austria. A pesar de que el stock acumulado en Francia es un 40% menor que los tres primeros, es el que mayores ventas reporta en el sector manufacturero y servicios, como se analizará en los siguientes dos gráficos.

Según la ONU (*UNCTAD*), las caídas registradas en el acumulado del Reino Unido no deberían achacarse al *Brexit*, ya que cualquier cambio potencial en los planes de IED causado por el *Brexit* necesitaría algunos años para traducirse en flujos reales.

4.2 Nivel de ventas por sectores

El presente estudio se centra en el sector manufacturero y en el sector servicios al ser los dos sectores que acaparan el 90% del stock acumulado de Alemania en el extranjero. Una importante lectura que podemos hacer del sector manufacturero en vista de este gráfico es el liderazgo en ventas reportado por Francia en la última década desde la crisis financiera. A pesar de no haber sido uno de los tres países a los que Alemania haya dedicado mayor IED, es con diferencia el que mayores ventas ha reportado tanto en el sector manufactura como en el de servicios.

Figura 10. Las ventas de filiales de multinacionales alemanas en el sector manufacturero en Europa del 2010-2016 (en millones de euros)



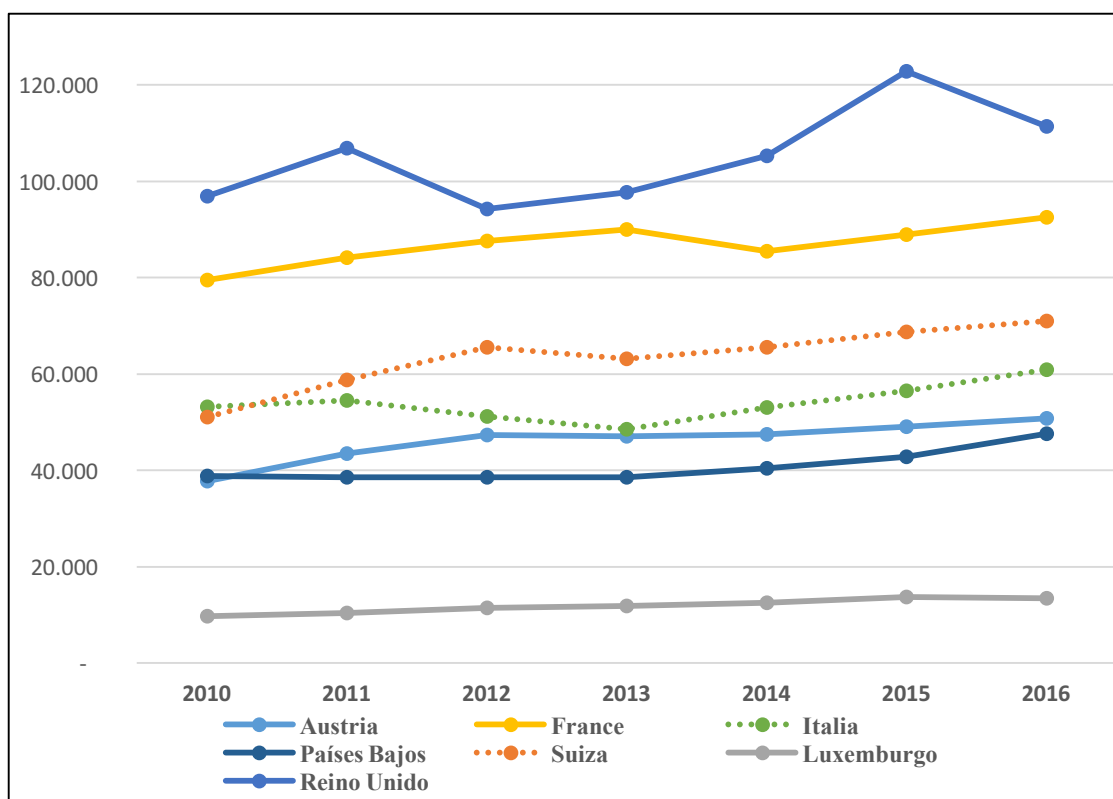
Fuente: Elaboración propia a partir de los datos de "Germany", OCDE (2019)

En este gráfico además de ilustrar la evolución en ventas de las empresas alemanas en los países que hemos categorizado como los que mayor stock acumulado registran, se han añadido cuatro más. Los nuevos países incluidos en este gráfico se pueden distinguir al estar representados con líneas discontinuas. Por un lado, están la República Checa y Polonia, cuyas inversiones alemanas han registrado la mayor rentabilidad de la eurozona con un 17% y un 8% (Eurostat, 2017). La causa de estos excelentes retornos puede ser

también el resultado que han reflejado en sus ventas desde que en 2013 lograran recuperarse con un crecimiento notablemente mayor al del resto de países. Por otro lado, se encuentra España e Italia, donde Alemania acumula menos del 20% de su stock total en Europa, sin embargo, registran unas ventas muy elevadas que llegan a estar a la altura de Austria y Reino Unido. Se puede reconocer como el sector automotriz y la producción de piezas de vehículos, se encuentra muy presente en España e Italia.

La conclusión a la que lleva este análisis es que, efectivamente, como Alemania invierte en el sector manufacturero un cuarto de lo que invierte en el de servicios, tiene sentido que el primero registre menores ventas. Además, España y la República Checa registran con Francia las mayores ventas en este sector dado que Alemania destina algo menos del 50% de su stock a la industria automotriz (UNCTAD, 2017). Esto se fundamenta también gracias a los datos proporcionados por “FDI Intelligence” que sitúan a España, Polonia y la República Checa como principales destinatarios de IED en activos fijos (*Capex*) como son fábricas de producción, después de los países del Este Asiático y EEUU. En el ejemplo de España, esta cuenta también cuenta con una serie de sectores económicos fuertes en los que la inversión extranjera ha representado un punto de inflexión, como la industria automotriz, dónde residen once de los quince grupos de fabricación más grandes del mundo. El interés de Alemania por producir piezas de automóviles en un país cercano en la eurozona ha tenido también su efecto en las ventas, como se demuestra en el caso de España y la República Checa.

Figura 11. Las ventas de filiales de multinacionales alemanas en el sector Servicios en Europa del 2010-2016 (en millones de euros)



Fuente: Elaboración propia a partir de los datos de "Germany", OCDE (2019)

El indiscutible liderazgo en ventas del Reino Unido en el sector servicios se debe en gran parte al valor de sus operaciones financieras y de fusiones y adquisiciones que han vuelto a recuperar la tendencia en 2017 alcanzando su mayor valor desde el 2007 (UNCTAD, 2017). A este le sigue Francia, que mantiene una tendencia regular entre los 85.000 y 95.000 millones de euros en ventas. De acuerdo con los datos de "FDI Intelligence", el Reino Unido y Francia se encuentra en tercer y cuarto puesto por número de proyectos de empresas alemanas después de China y Estados Unidos. Reino Unido se sitúa como un destino estable para la IED, ya que, a pesar de ser un referente por sus operaciones de fusiones y adquisiciones, también recibe una gran inversión alemana en el sector servicios. No obstante, la caída durante 2015 se le atribuye a la disminución de los precios de las materias primas (*commodities*), la cual ha generado una reducción en la inversión en activo fijo en las industrias extractivas, que a su vez han reducido la cantidad de inversión en el sector (UNCTAD, 2016).

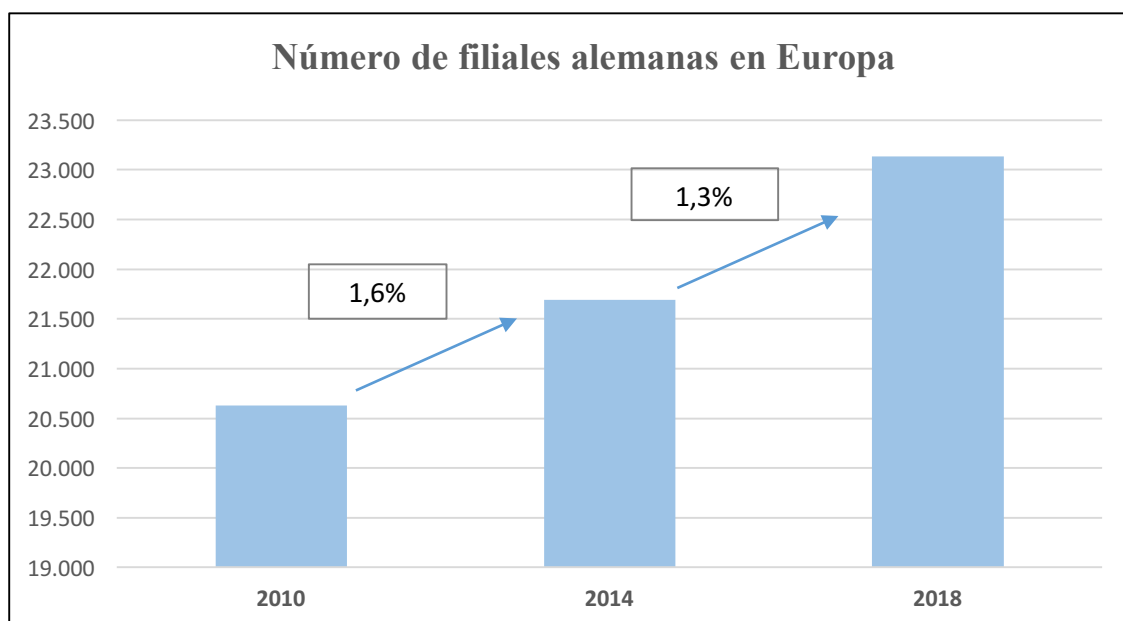
Por otro lado, los mayores acaparadores de acumulado, Países Bajos y Luxemburgo, se sitúan en la parte inferior de este gráfico debido a que el valor generado en estas industrias es mayoritariamente en operaciones de fusiones y adquisiciones, como se menciona en el anterior epígrafe. Sobre todo, es Luxemburgo el país prácticamente durante toda la etapa estudiada presenta un quinto de las ventas registradas por el Reino Unido.

Es sorprendente como Italia y Suiza registran unas ventas mayores a pesar de tener un stock acumulado notablemente menor que el resto de las regiones del gráfico. Se han incluido estos dos países representados por una línea discontinua con el mismo razonamiento que en el gráfico anterior. Es decir, forman parte del análisis porque registran unas ventas anormalmente altas para el poco stock acumulado que tienen en comparación con el resto de los países.

4.3 Número de filiales en la región

Antes de estudiar el número de filiales alemanas por países europeos, conviene tener en mente la tasa de crecimiento total de en los países europeos y comprobar si aquellos que mayores flujos han obtenido, han superado la media europea en cuanto a número de filiales.

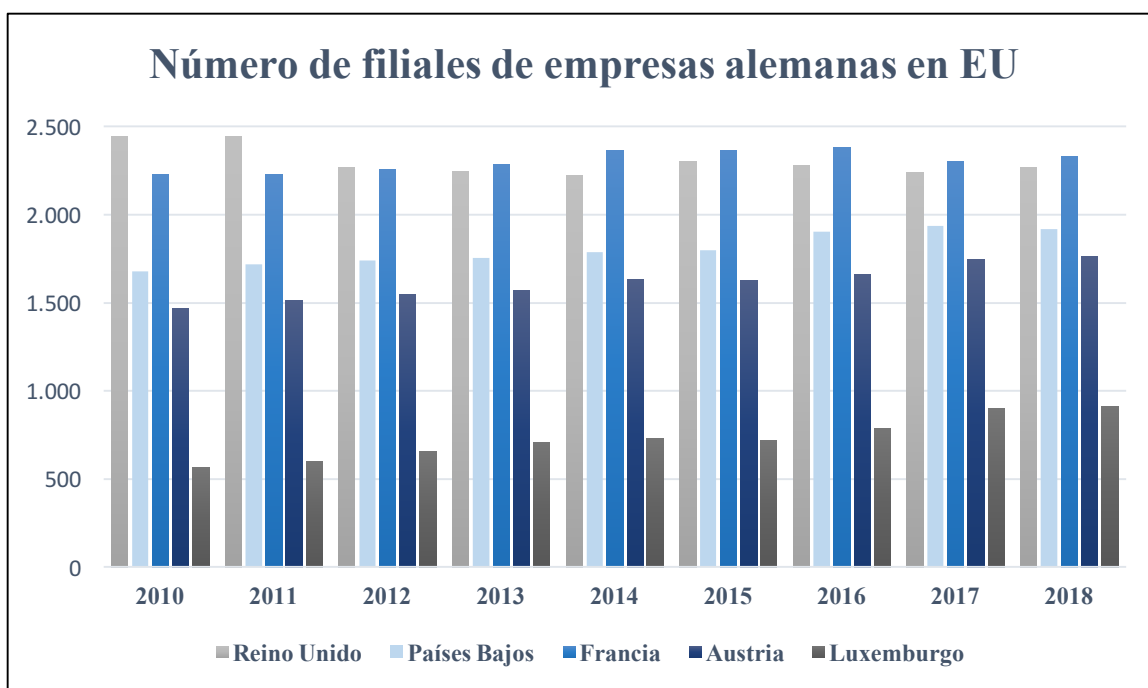
Figura 12. El número de filiales de empresas alemanas en Europa del 2010-2018



Fuente: Elaboración propia a partir de los datos de la Bundesbank, „Transaktionswerte zu Direktinvestitionen data (2020)

Tras la crisis económica del 2008, Europa comienza a recuperarse a partir del 2010, sin embargo, con un leve incremento del 1,3% de media durante los primeros cuatro años. La ralentización económica sufrida en 2012 y 2013 hace que el número de inversiones *greenfield* disminuya y no permita a la eurozona despegar todavía. A pesar de que entre la recuperación de la crisis económica en 2010 y 2014 la apertura de filiales aumenta algo más (entorno al 1,6%), sigue siendo la mitad del crecimiento registrado de forma anual en la etapa del 2000-2007. Es decir, la recuperación ha sido dificultosa, si se tiene en cuenta además que las grandes multinacionales de químicos y automóviles alemanas ya están muy asentadas en el mercado europeo. Asimismo, a esto se le suma la pobre rentabilidad obtenida en la eurozona, lo que tampoco fomenta la apertura de nuevas empresas en suelo europeo.

Figura 13. El número de filiales de empresas alemanas por países en Europa del 2010-2018



Fuente: Elaboración propia a partir de los datos de la Bundesbank (2020)

Gracias a este gráfico podemos confirmar el crecimiento de los sectores analizados en los respectivos países y valorar si el escaso crecimiento de filiales alemanas en Europa se debe la caída generalizada de la IED o si se trata de alguna industria o país en concreto.

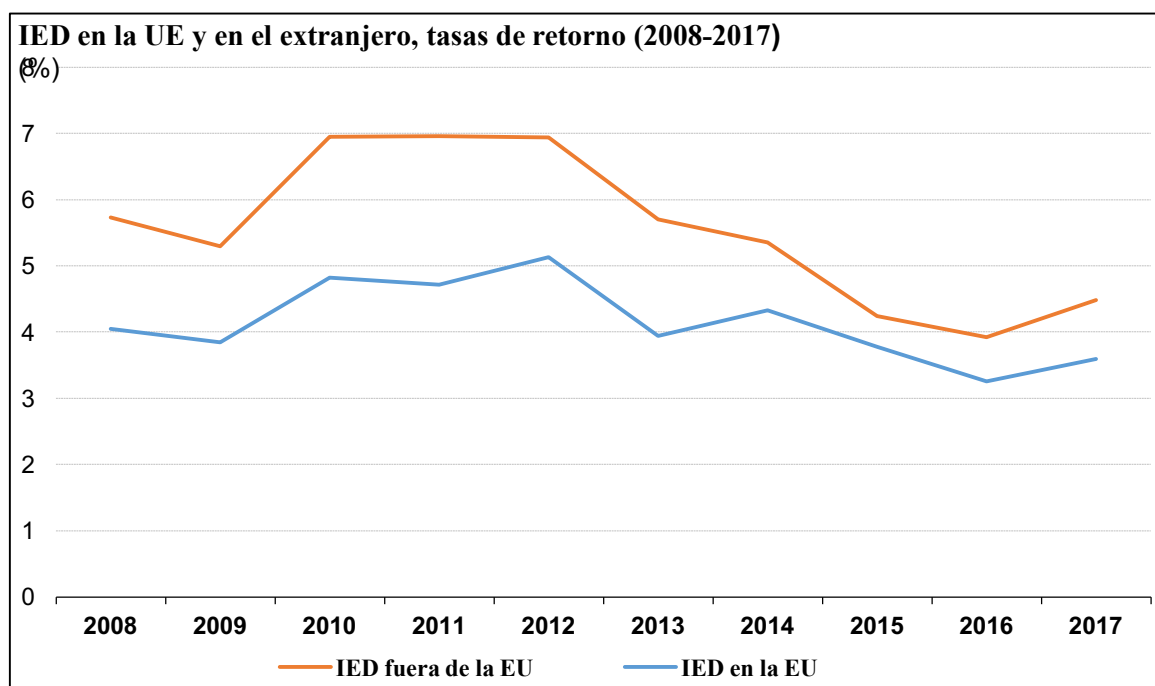
En lo que a los países con mayor número de filiales alemanas se refiere, resulta llamativo el cambio de tendencia al pasar Reino Unido a segunda posición y verse superado por Francia. El aumento de Francia puede deberse a sus crecientes ventas en el sector manufacturero, dónde destaca gracias a la industria automotriz. Dos países que registran un continuo crecimiento desde el 2010 son Países Bajos, Austria y Luxemburgo. Las empresas alemanas en Luxemburgo han llegado a duplicar el número registrado en 2010 hasta alcanzar casi el millar en 2018. Esto puede deberse a las ventajas fiscales obtenidas al residir allí y por ser un centro financiero de referencia de las finanzas y seguros (UNCTAD, 2018). Se puede observar en el gráfico como desde el 2010 a excepción de Reino Unido, el resto de países crecen en número de filiales o empresas alemanas residentes. En el ejemplo de Luxemburgo, se puede decir que con un crecimiento del 9% los primeros cuatro años y un 8% los cuatro siguientes, supera el crecimiento de la media europea. Al ser uno de los tres países que mayor acumulado alemán registra, es razonable que también registre un crecimiento en filiales equiparable al crecimiento de sus flujos. El caso de Luxemburgo es distinto debido al sector al que van destinados los flujos alemanes, ya que puede ser o bien por beneficios fiscales o por servicios financieros para los cuáles no es necesaria una inversión en inmovilizado o activo fijo como es el caso de un país manufacturero. Este puede ser el ejemplo de China, dónde, aunque el proceso tecnológico ha contribuido a que la mano de obra barata y la creación de fábricas no sea el único estímulo, sigue siendo un destino atractivo para el mundo y para Alemania por el sector manufacturero. Es por ello que como veremos en el siguiente apartado, que versa sobre la IED en el Este asiático, el aumento de filiales alemanas será mucho más agresivo que en el caso de un centro económico como lo es Luxemburgo.

Los únicos casos en los que el número de filiales disminuye son Francia y Reino Unido. Se puede concluir que los cinco países europeos analizados son aquellos con los que Alemania tiene mayores lazos comerciales y en los que mayor stock acumula. Es cierto que, por diversas razones, Francia gracias a la manufactura y, por otro lado, Reino Unido, Países Bajos y Luxemburgo por sus préstamos intra-grupo y servicios financieros, han sido los cinco países más atractivos para Alemania en su núcleo europeo.

4.4 Las tasas de retorno de la IED en Europa y en el extranjero

A modo de conclusión y después de lo analizado, cabe añadir como ha afectado a la inversión alemana la caída en las tasas de retorno de los países de la Eurozona. En este gráfico se muestra una comparación de las tasas de retorno de la IED en Europa y en el extranjero desde la crisis económica.

Figura 14. Las tasas de retorno de la IED en Europa y en el extranjero del 2001-2018 (en millones dólares)



Fuente: Elaboración propia a partir de los datos de la Bundesbank (2020)

A pesar de la modesta recuperación a partir de mediados del 2009, se reconoce una caída de 200 puntos básicos desde el 2012 hasta el 2016. Aunque no se especifican los países en el extranjero, son las economías emergentes como China las que están siendo principales receptores de IED. Esto se debe a que los inversores alemanes destinan un porcentaje menor de su IED a países de la Eurozona debido a sus pobres tasas de retorno (Eurostat, 2017). Si bien seguirá manteniéndose como núcleo de las inversiones directas de Alemania por sus similitudes en el consumo, estabilidad política, relaciones comerciales y proximidad. Europa es un buen ejemplo de cómo la ralentización económica ha producido que los inversores alemanes busquen regiones en las que puedan

crear fábricas para su industria automotriz, la química y para el sector servicios ya sean financieros o no.

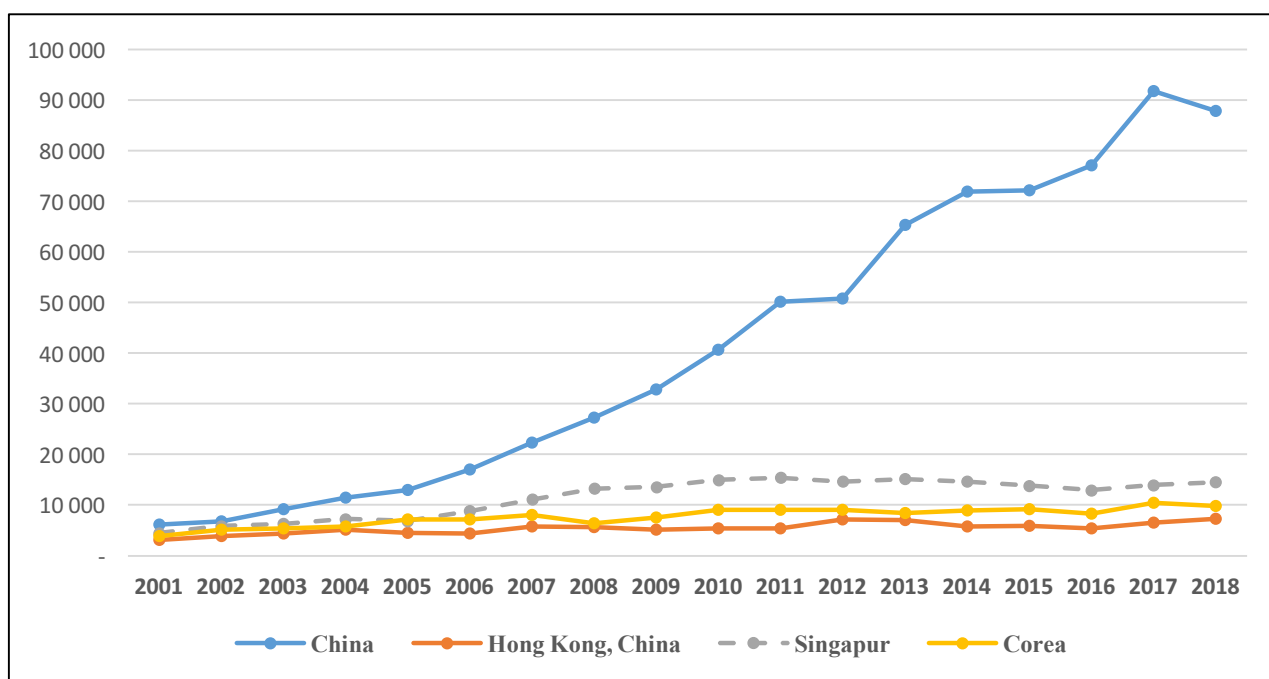
Pese a la tendencia de las empresas alemanas de anteponer el Este asiático como destino para la creación de IED en términos de proyectos *greenfield*, los países europeos con mayor asentamiento alemán aún mantienen su crecimiento términos de ventas, stock acumulado y número de empresas alemanas. Por lo tanto, Alemania aún mantiene un núcleo robusto con los países europeos en los que más opera en los que los datos de tanto de inversiones directas como de retorno y apertura de filiales siguen manteniéndose al alza a pesar de el decrecimiento generalizado del stock en Europa. Gracias a su actividad en el sector manufacturero gracias a la industria automotriz y el sector servicios, Alemania demuestra su fortaleza en Europa, dónde de momento parece que se mantendrá el grueso de IED.

5. RASGOS Y CARACTERÍSTICAS DE LA IED DE ALEMANIA EN LOS PAÍSES DEL ESTE DE ASIA

5.1 Análisis de flujos y stock

En el siguiente estudio regional se tratará con la región emergente y que más aumento del acumulado ha registrado en las últimas dos décadas. Mediante los siguientes gráficos se profundizará en las industrias y países que han liderado la entrada de flujos y como han respondido a las recesiones económicas.

Figura 15. El stock de IED de Alemania en los países del Este asiático del 2001-2018 (en millones dólares)



Fuente: Elaboración propia a partir de los datos de "Germany", OCDE (2019)

El presente gráfico muestra cuáles han sido los cuatro principales países acaparadores del acumulado alemán entre el 2001 y el 2018 en el Este asiático. No hay duda de que China lidera el crecimiento de la región con una tasa compuesta de crecimiento anual del 16% durante los últimos dieciocho años. Aún en 2001 las empresas alemanas destinaban un 27% de su IED en el Este asiático a China, sin embargo, gracias a la creciente industria automotriz se ha convertido en el destino líder del mercado alemán con una proporción aproximada del 56% durante los últimos desde 2010. China se ha convertido en el país con la indiscutible mayor creación de empleo de empresas alemanas con más de 120.000

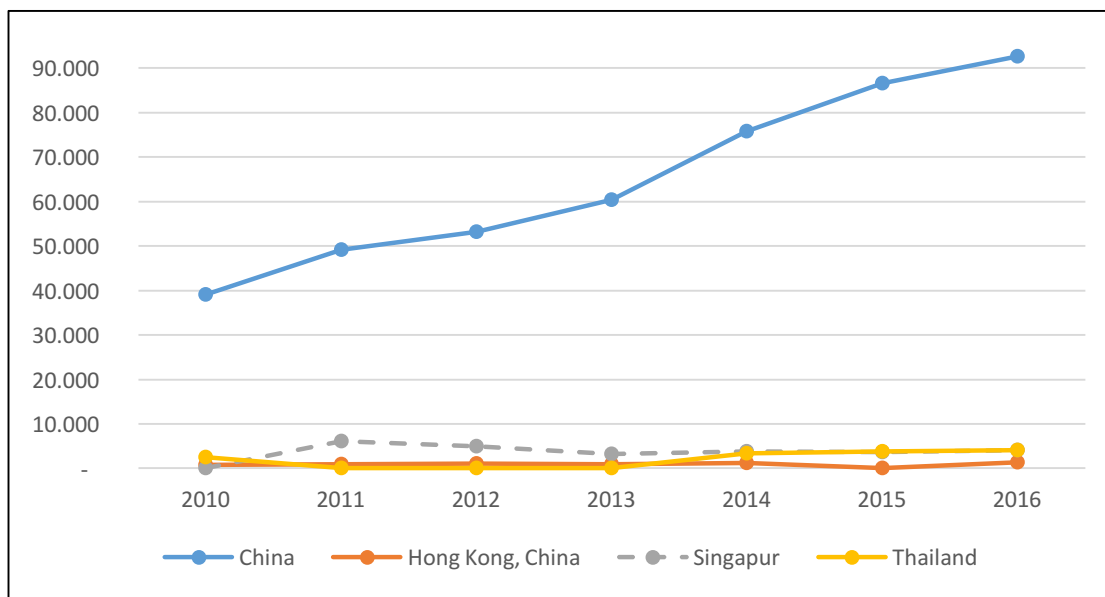
empleados y mayor inversión en activo fijo como maquinaria y fabricas registrando unos 36.200 millones de dólares (Napier, 2018). Más adelante, se profundizará en las industrias que mayor IED alemana acumulan. Cabe mencionar como tanto China al igual que el resto de países asiáticos no muestran ningún cambio en cuanto a entradas de flujos frente a la crisis financiera del 2008 ni a la ralentización económica del 2013. Si hay un país que muestra señales de haber recibido menos entradas de IED alemana durante la crisis económica mundial en 2008 y en 2013 es Corea, sin embargo, logra recuperarse rápidamente y superar el umbral de los \$10.000 millones acumulados. Cabe destacar la fortaleza del gigante asiático al convertirse el destino prioritario de la IED alemana frente a la inestabilidad política y económica en los países europeos y Estados Unidos (UNCTAD, 2008). En cambio, las salidas de IED de otras grandes las economías de la región se desaceleraron de forma generalizada a principios de 2009, ya que la crisis redujo la capacidad y la voluntad de muchas ETN para invertir en el extranjero (UNCTAD, 2019). Mientras eso ocurría, los países del Este Asiático experimentaban una subida del 17% en sus entradas de flujos extranjeros registrando nuevos máximos. Aunque en el caso de Alemania se mantuvieron más uniformes las entradas de flujo en Corea y Hong Kong y Singapur, fue China donde las empresas alemanas encontraron una alternativa frente a la inestabilidad económica mundial. Algunos países del Este Asiático introdujeron cambios en las políticas y legislación favorables a la IED, para, por ejemplo, aumentar o suprimir los límites máximos de IED o racionalizando los procedimientos aprobados (UNCTAD, 2009).

Se puede reconocer como entre 2013 y 2015 las entradas de IED alemanas en el Este asiático disminuye al igual que ocurre con el resto de regiones mundiales. En el caso de China, se puede ver como en 2015 toca un mínimo sobre los \$72.000 millones del que se recupera en el siguiente año y prosigue con su exponencial escalada con un nuevo máximo en los \$77.000 millones acumulados. Si comparamos este gráfico con el del stock acumulado en los países europeos, podemos concluir que, aunque en términos absolutos los tres países europeos que más acumulado registran están por encima de China, también sufren unas caídas notablemente mayores a las ocurridas en China, Singapur o Corea.

5.2 Nivel de ventas por sector

Las grandes empresas alemanas de producción de automóviles han encontrado su destino favorito en la creciente industria automotriz de China que atrajo la mayoría de las inversiones directas como país.

Figura 16. Las ventas de filiales de multinacionales alemanas en el sector manufacturero en el Este asiático del 2010-2016 (en millones de euros)



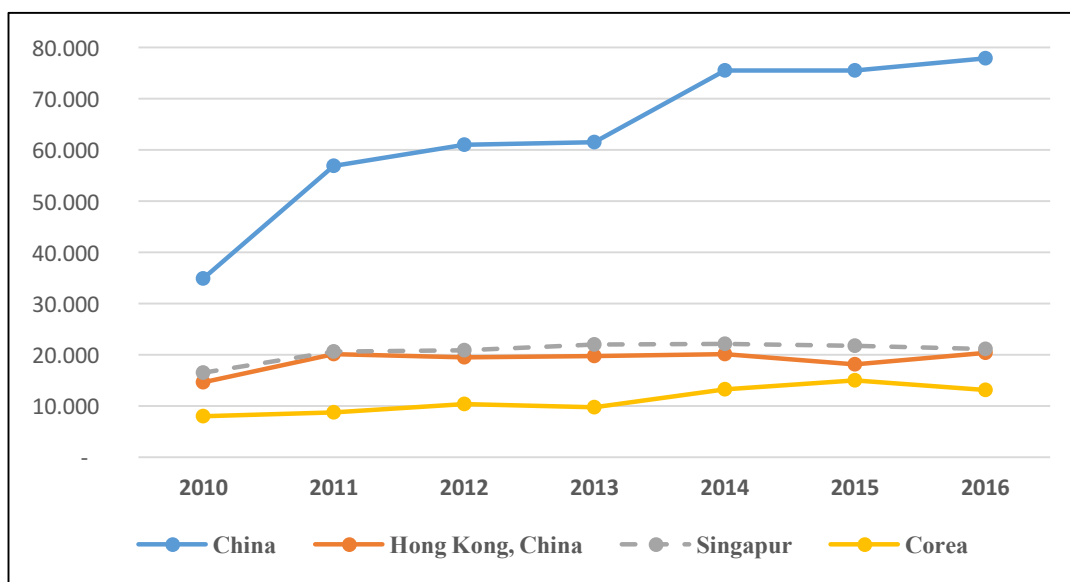
Fuente: Elaboración propia a partir de los datos de "Germany", OCDE (2019)

La industria automotriz China atrajo la mayoría de las inversiones al país. En total, en el período de 2013 a 2017 se invirtieron casi 19.000 millones de dólares y se crearon más de 58.000 puestos de trabajo en los sectores de componentes y fabricantes de automóviles. Además, el sector químico mantuvo su posición de liderazgo a nivel nacional, situándose entre los cinco primeros en todo el país (Napier, 2018). El sector que más inversiones atrajo de las empresas alemanas fue el de la maquinaria, equipo y herramientas industriales, seguido por el de los productos químicos y los componentes de automoción, que se situó entre los cinco primeros en cuanto a proyectos, inversiones de capital y creación de empleo. A pesar de ocupar el segundo lugar con 25 proyectos, el sector químico de Shanghái dominó en cuanto a mayor inversión en activo fijo con 1.290 millones de dólares. La principal empresa química de Alemania, BASF, se adjudicó ocho de los 11 proyectos de productos químicos en Shanghái, centrando sus operaciones en

gran medida en la producción de productos químicos para la industria automotriz china (FDI Magazine, 2018). Los sectores automovilístico y químico dominaron en el país en cuanto a número de proyectos.

Si tenemos en cuenta que el acumulado en China es ligeramente menor que en Francia, por ejemplo, donde el sector automotriz es la principal inversión de las empresas alemanas, cabe destacar como China duplica las ventas en manufactura de Francia, país que más ventas registra de la región europea. Aunque la IED alemana en Francia también esté diversificada en otros sectores, es una señal más que confirma que las multinacionales alemanas están obteniendo unas rentabilidades mayores en China a las obtenidas en países europeos, razón por la cual siguen aumentando allí su inversión. Esto indicaría que mientras China mantenga sus políticas de apertura a las entradas de IED, las ventas de empresas alemanas en el sector manufacturero deberían seguir aumentando al mismo crecimiento que aumenta la inversión alemana en la región. De este modo, seguiría ganando aún mayor cuota de mercado al ofrecer un precio de producción menor al ofertado en Europa y ofreciendo la fabricación de partes más avanzadas en la cadena de valor en los sectores más interesantes para Alemania. Su especialización y adaptación a la tecnología están convirtiendo a China en un líder global.

Figura 17. Las ventas de filiales de multinacionales alemanas en el sector servicios en el Este asiático del 2010-2016 (en millones de euros)



Fuente: Elaboración propia a partir de los datos de "Germany", OCDE (2019)

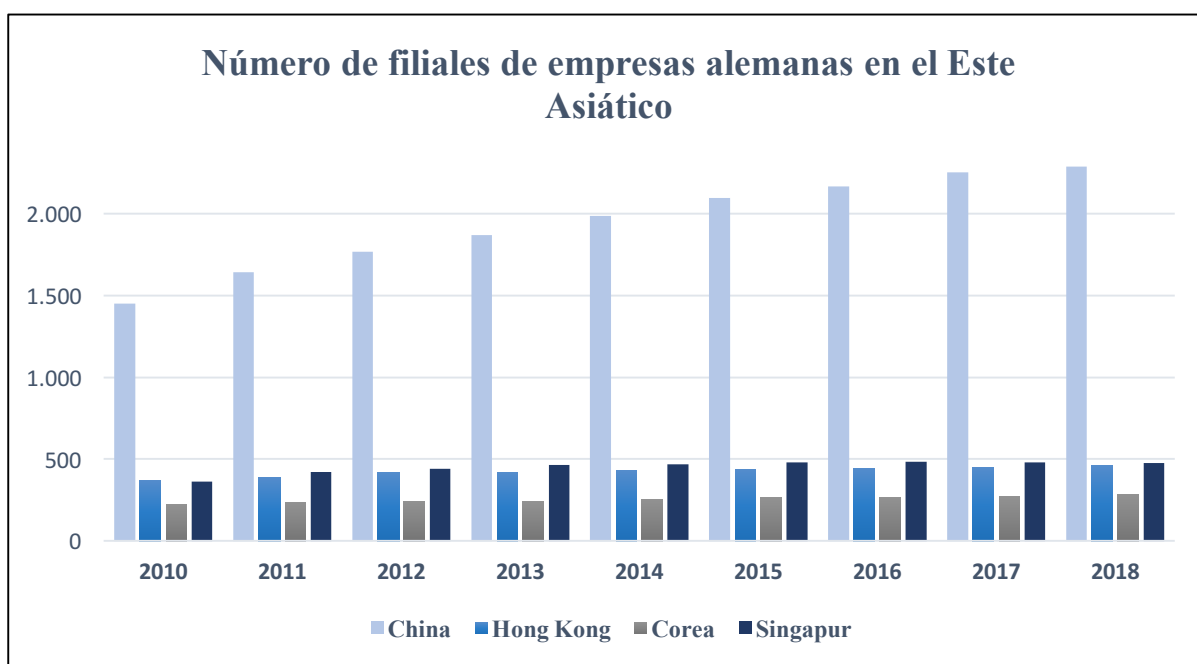
Como se puede comprobar en este gráfico, es China el país que mayores ventas genera a las empresas alemanas en el sector servicios, seguido de Singapur, Hong Kong y Corea. Además de registrar las mayores ventas en términos absolutos, también es el país que más crece en acumulado duplicando sus ventas en solo seis años. A nivel ciudad de destino es Shanghái el destino favorito como centro financiero acogiendo 4.950 millones de dólares de inversión en activo fijo (*capex*) y generando más de 18.400 empleos entre 2013 y 2017 (FDI Intelligence, 2017).

Aunque no tengamos los datos de las ventas del sector manufacturero en Corea, si tenemos las ventas del sector servicios, en el que las ventas de fusiones y adquisiciones transfronterizas en el país fueron robustas desde 2013, ya que las industrias financieras y tecnológicas siguieron siendo objetivos atractivos. Mientras Corea rentabilizó el leve incremento en flujos con una subida del 35% de las ventas desde 2013, Singapur registró una caída en las entradas de flujos al ser una de las economías más dependientes de la evolución de la economía mundial, como centro de las sedes regionales de las empresas multinacionales extranjeras (UNCTAD, 2017).

5.4 Número de filiales en la región

Este gráfico ofrece una visión clara de cómo China lidera la creación de empleo y de filiales alemanas entre los países del bloque asiático. Como se aprecia en el análisis de flujos y stock y en el de ventas por sectores, existe una gran disparidad entre los principales receptores de IED en el Este asiático y China.

Figura 18. Número de filiales de empresas alemanas por países en el Este asiático del 2010-2018



Fuente: Elaboración propia a partir de los datos de la Bundesbank (2020)

El incremento en el número de filiales en China que llega a crecer un 58%, lo que puede haber sido causado por el impulso del sector manufacturero y químico según el análisis de sectores por ventas reportadas y las publicaciones facilitadas por la ONU en sus informes anuales. Debido en parte al impulso alemán, China produjo 48,6 millones de unidades de vehículos ligeros solo en 2016, lo que representa el 52% de la producción mundial (UNCTAD, 2018). Con el objetivo de aprovechar el avance tecnológico de China, la canciller alemana Angela Merkel y el primer ministro chino firmaron una serie de acuerdos en 2017 con enfoque en áreas como la conducción autónoma y la aviación. Los acuerdos incluían un memorando entre “Beijing Automotive Group” y “Daimler” sobre el aumento de la inversión directa y el fortalecimiento de la cooperación estratégica

en vehículos de nueva energía. Asimismo, incluía un acuerdo entre “Badiu” y “Bosch” sobre la tecnología de la conducción autónoma (FDI Intelligence, 2018). Cabe recordar el liderazgo nacional de la industria química. Es por ello que BASF, la mayor empresa química alemana, predice que el 60% de la química tendrá lugar en Asia, y qué más de la mitad de esa producción tendrá lugar en China (FDI Intelligence, 2018).

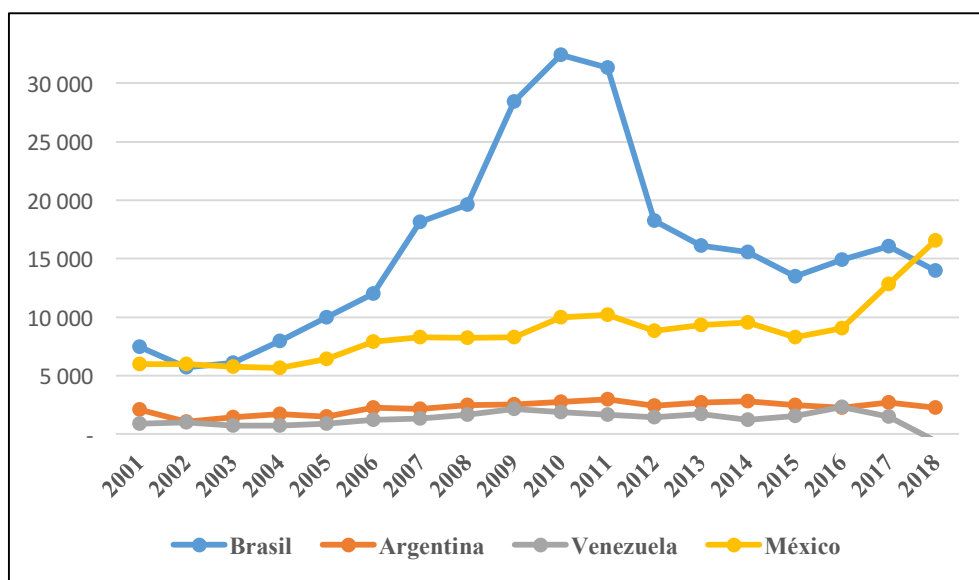
En segundo lugar, se encuentra Singapur con un crecimiento del 38% en 8 años seguido de Hong Kong y Corea que crecen solo levemente. Como se menciona previamente, a lo largo de las últimas dos décadas el fenómeno de China ha logrado acaparar cuotas de mercado mayores superando a Estados Unidos en el sector manufacturero y cerca de superar a Europa aun acumulando un stock cinco veces menor, como se puede ver en la figura 3. El crecimiento de China también ha sido gracias a haber escalado en la cadena de valor mediante la tecnología en industrias altamente competitivas como productos químicos de alta gama, la electrónica (en particular la tecnología de la información), la industria aeronáutica y la automotriz (UNCTAD, 2019). Como indican también los datos de la ONU, las proyecciones para Asia siguen señalando crecimiento de la ID alemana gracias a la mejora de las perspectivas económicas en las principales economías asiáticas, lo que es probable que impulse la confianza de los inversores. Con el objetivo de fomentar las entradas de flujo, a comienzos de 2017 el gobierno chino dio el paso de abrir una gama de industrias a la inversión extranjera incluidas las industrias extractivas, la infraestructura, finanzas y la fabricación (UNCTAD, 2017).

6. RASGOS Y CARACTERÍSTICAS DE LA IED DE ALEMANIA EN LOS PAÍSES DE AMÉRICA LATINA Y ESTADOS UNIDOS

6.1 Análisis de flujos y stock

Como indica la hipótesis principal de esta investigación, no todas las economías emergentes han logrado atraer la misma proporción de inversión extranjera. Si bien es cierto que tanto los Estados Unidos como Europa, dónde Alemania ya tenía acumulaba la mayoría de su inversión en el extranjero han salido debilitados de la crisis económica del 2008, lo mismo ocurre con el caso de América Latina.

Figura 19. El stock de IED de Alemania en los países de América Latina del 2001-2018 (en millones dólares)



Fuente: Elaboración propia a partir de los datos de "Germany", OCDE (2019)

En la primera década pre-crisis económica, la inversión alemana en América Latina registra un crecimiento exponencial, sobre todo en el caso de Brasil que crece un 300% desde el 2001 hasta su máximo en 2010. A partir de entonces cae en picado el acumulado alemán, y tras reducir su IED total en el mundo, opta por reubicar sus inversiones de América Latina al Este asiático. A pesar de que Brasil se mantuvo como principal receptor de IED alemana, la ONU atribuye gran parte de la caída a las ETNs que dejaron de reinvertir los beneficios obtenidos, lo que había sido el impulso en América Latina los últimos años. Además, la caída de ventas de fusiones y adquisiciones que registró valores

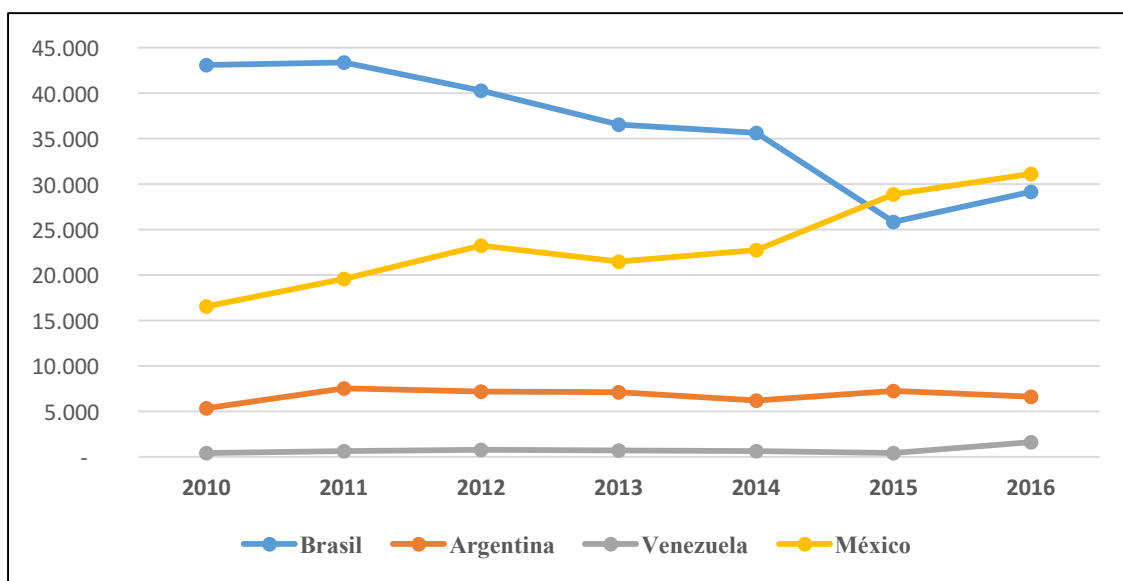
negativos en 2009, consecuencia del impacto de la crisis mundial, también contribuyeron a la disminución de la IED alemana (UNCTAD, 2009).

En respuesta a las caídas derivadas de la crisis económica, se tomaron medidas políticas para intentar incentivar la IED. En Brasil ocurrió con el sector financiero, en Bahamas y Costa Rica con el de las telecomunicaciones y en México y Perú se incluyeron incentivos fiscales para la promoción de sectores específicos (UNCTAD, 2010). No obstante, la caída en Brasil no comenzó a frenar hasta 2012, y volvió a verse arroyada por la ralentización económica de 2013 hasta alcanzar el mínimo de los últimos 10 años en 2015 con un acumulado de 13.490 millones de dólares. La dependencia de América Latina de Brasil demostró la fragilidad estructural de la región que no logró compensar las entradas de flujos de mano de otras economías.

6.2 Análisis de ventas por sector

La gran dependencia de Brasil del sector manufacturero, concretamente en el de la fabricación de piezas de vehículos, hizo que a medida que Alemania desinvertía en el país las ventas de este siguieran disminuyendo. En este gráfico se puede ver cómo es solo la industria automotriz en Brasil la que genera la disminución de ventas en la región.

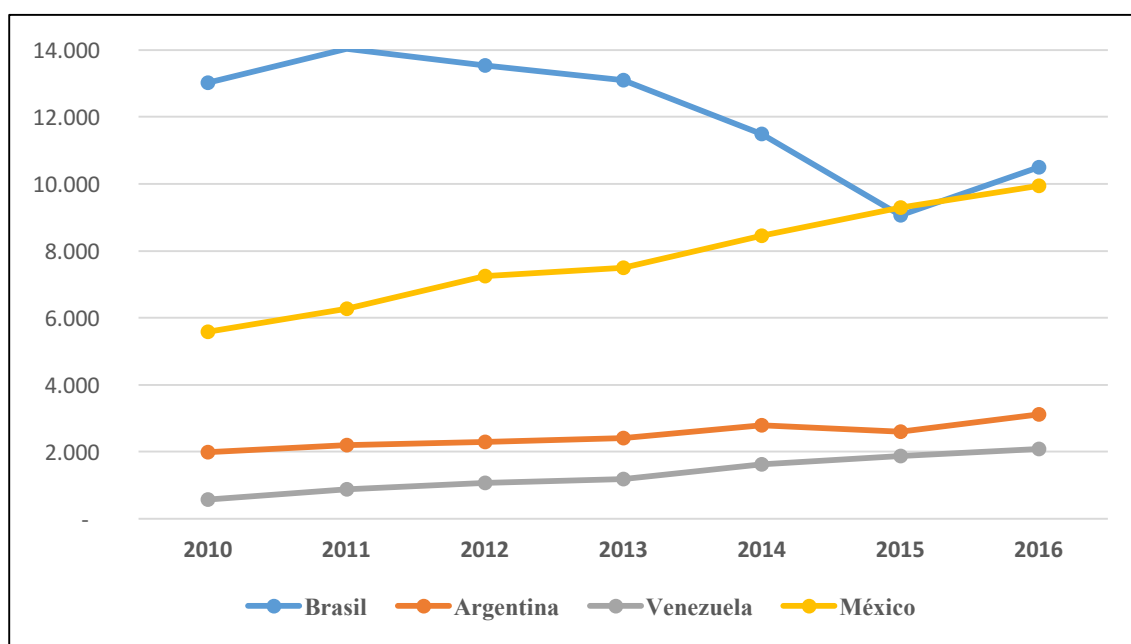
Figura 20. Ventas de filiales de multinacionales alemanas en el sector manufacturero en América Latina del 2010-2016 (en millones de euros)



Fuente: Elaboración propia a partir de los datos de la Bundesbank (2020)

A pesar de las inestabilidades políticas en el país, México logra superar en ventas al país que en las últimas dos décadas mayores ventas reportaba a la región en ambos sectores manufactura y servicios. Por otro lado, debilitados por la crisis económica Argentina y Venezuela son los países que aparte de los ya mencionados mayores ventas reportan a las empresas alemanas. Las tendencias en las ventas de filiales en Argentina y Venezuela siguen una curva similar con un repunte en 2011 al dejar atrás la crisis y otra leve caída en 2014 debido a la ralentización económica global. Cabe destacar como a partir de 2015 México supera las ventas de Argentina que, aunque se ve debilitada por la depreciación de su moneda, logra estabilizarse (UNCTAD, 2017). México logró duplicar sus ventas desde 2010, gracias a la creciente IED alemana en el sector automotriz. Según los datos de FDI Intelligence publicados en 2018, sitúa a México como sexto país con mayor número de proyectos alemanes y cuarto como destino de mayor inversión en activo fijo después de los Estados Unidos y Reino Unido entre 2013 y 2017.

Figura 21. Ventas de filiales de multinacionales alemanas en el sector servicios en América Latina del 2010-2016 (en millones de euros)



Fuente: Elaboración propia a partir de los datos de la Bundesbank (2020)

Aunque el sector servicios facture un tercio de lo que factura la manufactura, la composición es la misma con Argentina tradicionalmente como país con mayores ventas seguido de México, Argentina y Venezuela. Aunque no tenemos visión sobre los efectos en plena crisis por falta de datos, 2010 nos sirve como referencia ya que ahí es cuando

alcanza su máximo acumulado al igual que las ventas. En el caso de Brasil es a partir de 2010 cuando caen en picado hasta recuperarse levemente en 2015. Salta a la vista como una vez más, México supera a Brasil en ventas en ambos sectores. Esta vez se puede reconocer como también duplica sus ventas en seis años en el sector servicios gracias a que la entrada de flujos a las industrias de la construcción, transportes y comunicación se duplicó (UNCTAD, 2018). Este incremento en ventas llega después de que Alemania duplicara su acumulado en solo tres años llegando a acumular casi 16.000 millones de dólares en 2018 y superando el acumulado de Argentina. El único país de la región que ha registrado un incremento del acumulado alemán ha sido México.

Llama la atención como las ventas en Venezuela logran un repunte y duplicarse en cuatro años desde 2012 ante la desinversión alemana que en 2016 llegó a registrar un stock acumulado negativo debido a la severa crisis humanitaria, social y económica (UNCTAD, 2018). La crisis en Venezuela está teniendo como consecuencia que varias multinacionales, sobre todo, americanas como General Motors estén abandonando el país.

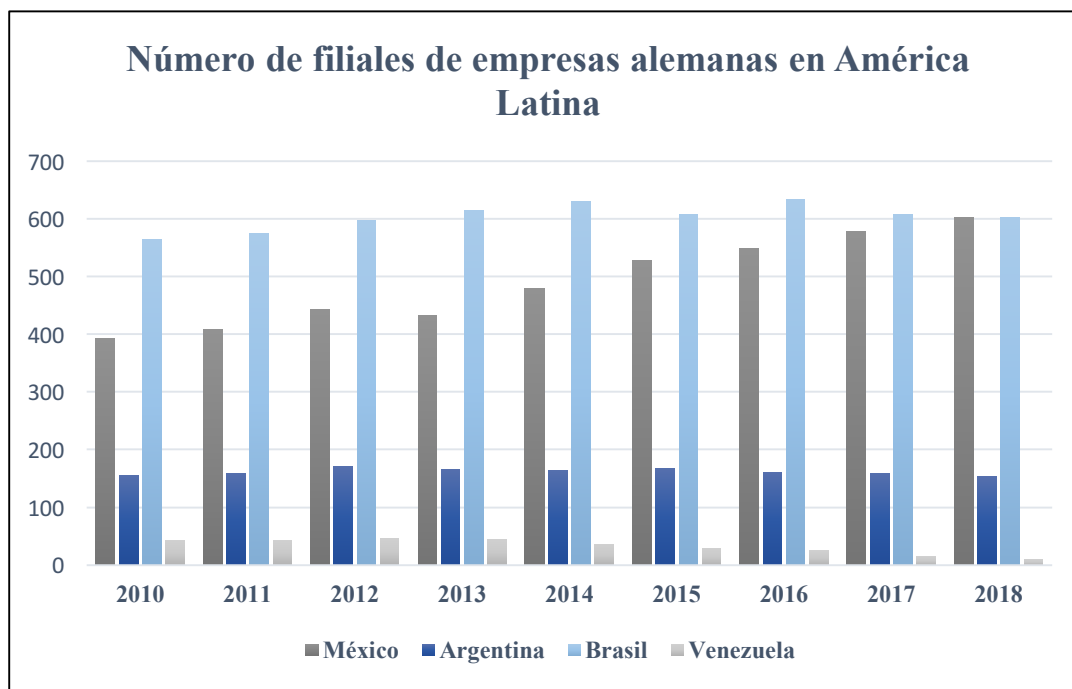
Aunque son las *commodities* la base de la inversión en la región, hay un cambio de tendencia desde 2013 hacia la infraestructura, en particular energía, finanzas y servicios de empresas privadas. El cambio de rumbo está siendo impulsado por el leve aumento del precio de las materias primas en el mercado interno, especialmente para la soja, los metales y el petróleo (UNCTAD, 2018).

6.3 Número de filiales en la región

Desde 2003, IED en América Latina se ha disparado gracias a una mejora de la calidad del entorno macroeconómico y un crecimiento robusto en la región (UNCTAD, 2010). Sin embargo, dentro de las economías emergentes ha sido el este asiático la región que mayor fortaleza ha demostrado durante la crisis. Es por ello que la inversión de las empresas alemanas ha optado por desinvertir en Sudamérica como se refleja en la disminución en el número de filiales en tres de los cuatro países que están siendo estudiados. A excepción de México que sale reforzado y logra aumentar en un 50% el número de filiales alemanas desde el 2010, las tres economías restantes disminuyen. Brasil, el destino favorito de las empresas alemanas, vuelve a ver descender su número de filiales alemanas a partir de 2015 después de una leve subida de 2010-2015. En 2018

Brasil vuelve a registrar una cifra de filiales similar a la alcanzada en 2012, en torno a las 600.

Figura 22. Número de filiales de empresas alemanas en los países de América Latina del 2010-2018



Fuente: Elaboración propia a partir de los datos de la Bundesbank (2020)

Aunque no se puede apreciar en los gráficos, los flujos entrantes en América Latina aumentan un 7% de forma global hacia 2018, como primera señal de aumento de entrada en seis años. No obstante, esto fueron notablemente menores a los alcanzados en 2011 durante el auge de la *commodities* (UNCTAD, 2018). A pesar de ese leve incremento mundial, Alemania continúa desinvirtiendo en la región, como se plantea al comienzo de este trabajo, debido a diversos motivos. Mientras en 2017 las economías estaban experimentando un modesto aumento de flujos generalizado gracias a un optimismo cauteloso, es la región de Latino América y el Caribe la única que presenta proyecciones pesimistas con un escenario macroeconómico incierto y un panorama político inestable.

Solo quedan 150 multinacionales extranjeras que sigan manteniendo presencia en la economía venezolana a la espera de un repunte dado que la producción de muchas

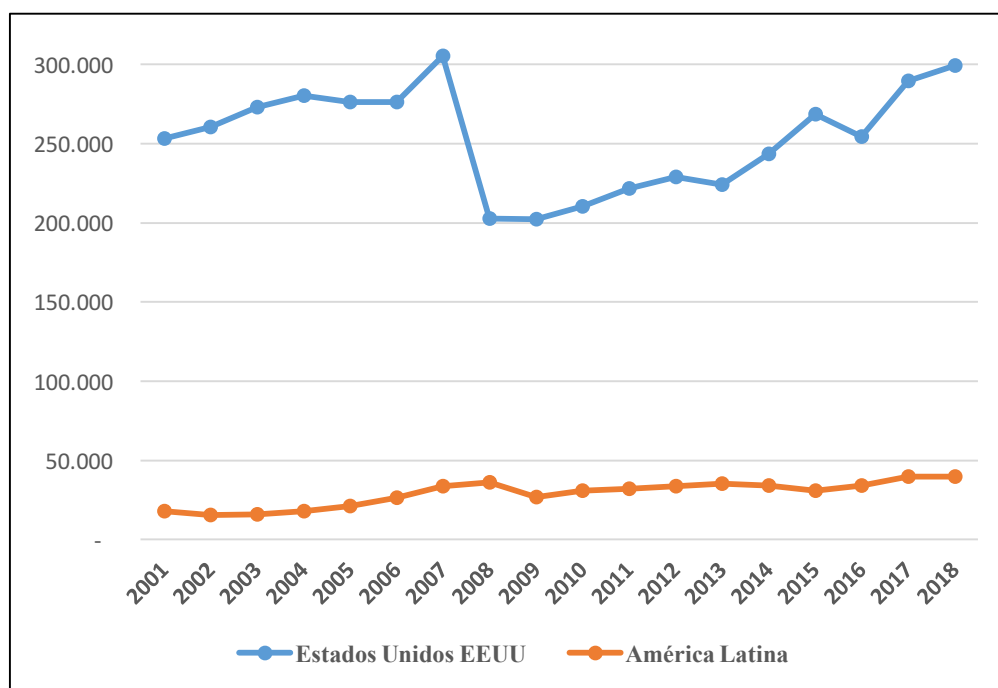
fábricas de manufactura se ha detenido o reducido mientras los trabajadores seguían cobrando un ingreso mínimo (UNCTAD, 2018).

7. RASGOS Y CARACTERÍSTICAS DE LA IED DE ALEMANIA EN LOS ESTADOS UNIDOS

7.1 Análisis del stock acumulado y de las principales industrias

No se ha incluido Estados Unidos en el análisis o los gráficos América Latina debido a que su elevado volumen de entrada de flujos alemanes no le permite ser comparable con América del Sur. Es decir, como se puede ver en este gráfico, el eje de la cantidad de stock acumulado presenta una diferencia tan grande que no permite valorar al detalle la curva de los países latinos frente a Estados Unidos. Sin embargo, aunque se mencione Estados Unidos en el análisis regional no está de más hacer un breve comentario sobre la distribución del acumulado alemán en las últimas dos décadas.

Figura 23. El stock de IED de Alemania en EEUU y América Latina del 2001-2018 (en millones dólares)



Fuente: Elaboración propia a partir de los datos de "Germany", OCDE (2019)

Hasta alcanzar el máximo acumulado en el año 2007, después de un constante crecimiento sufre como ningún otro país la gran recesión al ser el país desencadenante de la misma. No obstante, gracias al impulso de las empresas alemanas en el sector servicios logra recuperarse exitosamente hasta volver a rozar los máximos alcanzados antes de la crisis hacia el año 2018. Estados Unidos fue capaz de demostrar su solidez y fortaleza financiera y estructural manteniéndose como el segundo mayor receptor de IED alemán, cada vez a menos distancia del Este Asiático. Solo en Estados Unidos las filiales alemanas sumaron a finales de 2017 unos 773,800 empleados según los datos facilitados por el Departamento de Comercio americano. Además, cabe destacar las buenas previsiones para la IED alemana en Estados Unidos al contar con proyectos en sus principales industrias por el siguiente orden: Maquinaria y equipos industriales, componentes de vehículos, software y servicios informáticos, transportes y químicos (Bureau of Economic Analysis, 2019). Alemania es el cuarto país que más IED acumulado tiene en Estados Unidos, por lo que no cabe duda de que es un destino atractivo para las empresas alemanas.

A modo de cierre cabe decir que a pesar de que Estados Unidos sufre más que otros países ante ralentizaciones económicas, lo que genera como respuesta una disminución extrema de flujos alemanes, es un país en el que la IED alemana se encuentra muy asentada al ser el segundo destino global con mayor crecimiento tecnológico y todo indica a que se mantendrá como parte del núcleo sumado a Europa.

8. CONCLUSIONES

En forma de reflexión final hay varias conclusiones a las que nos ha llevado el análisis de la inversión extranjera directa de Alemania a nivel de sectores y de regiones durante la etapa comprendida entre el año 2000 y 2018.

A nivel **geográfico**, es sin duda Europa el núcleo principal donde las empresas alemanas han invertido la mayor proporción de flujos en las últimas dos décadas y dónde mayor stock acumulan con diferencia. A 2018 acumulan los países de la Eurozona tres veces más stock que Estados Unidos y seis veces más que el continente asiático. Entre los países europeos con mayor acumulado a finales de 2018 destacan con notable diferencia Luxemburgo, Países Bajos y Reino Unido con un acumulado similar entorno a los 160.000 millones de dólares seguidos de Austria y Francia con un acumulado algo menor de 100.000 millones. El análisis del continente europeo en contraste con el resto de regiones ha mostrado como a pesar de que Alemania haya disminuido las salidas de flujos desde la crisis económica del 2008, sigue manteniendo a Europa como el principal receptor con un 66% del acumulado gracias a su proximidad, estabilidad económica y política, acuerdos de comercio y hábitos de consumo.

A nivel **regional**, Estados Unidos es la segunda región que mayor stock alemán acumula impulsado por el sector servicios que mantiene su tendencia al alza. No obstante, tras verse severamente afectado por la crisis económica en 2008 y depreciarse el dólar, las empresas alemanas han seguido un comportamiento irregular con sus salidas de flujos a Estados Unidos. Es por ello que tras la crisis del 2008 y tras la ralentización económica en 2013, los flujos alemanes llegaron a ser negativos debido a las bajas rentabilidades de las empresas en Estados Unidos. No obstante, son varios los factores que hacen al país americano atractivo para Alemania. Además de ser la segunda región con mayores proyectos *greenfield* alemanes, también es una potencia mundial que se ha puesto en cabeza del avance tecnológico con China. Es por ello que las empresas alemanas confían en Estados Unidos por su fortaleza, sus acuerdos comerciales, el avance tecnológico y operaciones de fusiones y adquisiciones. Esto no significa que, en ralentizaciones económicas, las empresas alemanas sean conscientes de la exposición mundial de Estados Unidos y desplomen sus entradas de flujos.

Muy cerca de Estados Unidos se encuentra el Este asiático, donde se ha visto el mayor crecimiento a nivel mundial en todos los sectores, sobre todo el manufacturero. Como se comprueba al comienzo de este trabajo, son las economías en desarrollo las que no han dejado de crecer y registrar salidas de IED desde el final de la crisis económica. Por el contrario, son las economías desarrolladas las que pese a un repunte las que están cerca de verse superadas en flujos de salida. Gracias al crecimiento exponencial de China, que ha logrado que el acumulado alemán aumente en diez veces desde el año 2001 gracias a su progreso tecnológico y apertura a la IED. China está cerca de convertirse en el segundo destino favorito en términos de flujos alemanes gracias a su creciente sector automotriz y químico. Además de haber firmado acuerdos con Alemania para fomentar la inversión en el sector automotriz y químico, en los últimos cuatro años ha sido el país que más proyectos alemanes ha acogido gracias a haber podido adaptar su avance tecnológico en fases más avanzadas de la cadena de valor.

Por último, la región **emergente** que no ha resultado atractiva para las empresas alemanas en las últimas dos décadas ha sido América Latina. Debido a su inestabilidad política y las respuestas conservadoras de algunos regímenes políticos de la región han tenido por consecuencia una disminución de flujos de IED alemana desde que llegara a alcanzar sus máximos antes de la crisis económica global.

A nivel de **sectores**, cabe destacar que Alemania sigue apostando fuertemente por su industria química y la automotriz. Respecto a la industria automotriz cuenta con un creciente número de filiales en Francia, Shanghái, México, Estados Unidos y antes Brasil. Por el estudio realizado se puede afirmar que en estos países las empresas alemanas destinan la mayoría de su producción de equipos industriales, componentes de vehículos, químicos y equipos informáticos. Como centros financieros o con el mayor número de operaciones de fusiones y adquisiciones cabe destacar Singapur, Estados Unidos, Luxemburgo, Reino Unido, Países Bajos y Hong Kong.

A modo de conclusión, hay que señalar que, a pesar del desmesurado potencial de las economías emergentes como el Este asiático, las empresas alemanas están firmemente asentadas en sus países colindantes y todo indica a que mantendrán una alta proporción. A contrario del Este asiático que depende en gran medida de China, al igual que América Latina de Brasil y México, en Europa las empresas alemanas tienen una distribución

similar entre Países Bajos, Luxemburgo, Reino Unido y Francia, lo que es prueba de su fortaleza como región. No obstante, mientras los países de la eurozona no logren mayores rentabilidades, las empresas alemanas tenderán a reubicar sus inversiones directas hacia el Este asiático en búsqueda de mayores rentabilidades. En definitiva y en luz de la investigación realizada, se puede confirmar que los indicadores de stock y flujos tanto regionales como sectoriales han respaldado la hipótesis planteada al comienzo de este trabajo y han ofrecido resultados concluyentes.

9. BIBLIOGRAFÍA:

- Buettner, T. y Ruf, M. *Tax incentives and the location of FDI: Evidence from a panel of German multinationals (2007)*. *Int Tax Public Finan* 14, 151–164.
<https://doi.org/10.1007/s10797-006-8721-5>
- Buch, C. & Lipponer, A. . (2004). FDI versus cross-border financial services: The globalisation of German banks. Discussion Paper Series 1: Economic Studies, 1, 52.
- Buch M. & Lipponer A.. (2005). Determinants and Effects of Foreign Direct Investment: Evidence from German Firm-Level Data. *Economic Policy*, 20(41), 52-110.
- Bundesbank (2020), Transaktionswerte zu Direktinvestitionen (nach Forderungen und Verbindlichkeiten) 2020, Direktinvestitionstatistiken Deutsche Bundesbank, <https://www.bundesbank.de/de/statistiken/aussenwirtschaft/direktinvestitionen/-/direktinvestitionsstatistiken-804078>
- Cherif, M, Dreger, C. (2018). ¿Do regional trade agreements stimulate FDI? Evidence for the Agadir, MERCOSUR and AFTA regions. *Rev Dev Econ*. 2018; 22: 1263– 1277. <https://doi.org/10.1111/rode.12381>
- Chen, X. & Reger, G.. (2006). The role of technology in the investment of German firms in China. *Technovation*, 26(3), 407-415.
- Desai, M. y Hines, J.. (2005). Foreign Direct Investment and the Domestic Capital Stock. *American Economic Review*, 95(2), 33-38.
- Deutsche Bundesbank. (2018, May). Stock of direct investment: Germany's links with foreign countries increase further in 2018. 2018, de Central Bank Announcements Sitio web: <https://theindustryspread.com/stock-of-direct-investment-germanys-links-with-foreign-countries-increase-further-in-2018/>
- Gontermann A. y Milbredt M.. (Julio, 2019). Direktinvestitionen . 2020, de Germany Trade & Invest Sitio web: https://www.zvei.org/fileadmin/user_upload/Presse_und_Medien/Publikationen/2019/August/Direktinvestitionen/ZVEI-GTAI-Direktinvestitionen-

2019.pdf

Herzer, D. y Schrooten, M.. (2007). Outward FDI and Domestic Investment. Discussion Papers of DWI Berlin, 1, 14.

Jost y Rottmann. (Marzo, 2004). Deutsche Direktinvestitionen in den Industrieländern. 2020, de Ostbayerische Technische Hochschule Recuperado de: https://www.othaw.de/files/othaw/Professoren/Rottmann/direktinvestitionen.pdf.pdf?sword_list%5B0%5D=raum&no_cache=1

Mayer, T., & Ottaviano, G.I.P. The Happy Few: The Internationalisation of European Firms. *Intereconomics* 43, 135–148 (2008). Recuperado de <https://doi.org/10.1007/s10272-008-0247-x>

Metz, S. Y Strumann, C. (2017) Die Bedeutung dynamisch zeitlicher und räumlicher Effekte bei der internationalen Standortwahl: Eine empirische Untersuchung deutscher Direktinvestitionen. In: *Pfadabhängigkeit und die Internationalisierung von Unternehmen*. Springer Gabler, Wiesbaden

Mistura, F. and C. Roulet (2019), "The determinants of Foreign Direct Investment: ¿Do statutory restrictions matter?", *OECD Working Papers on International Investment*, No. 2019/01, OECD Publishing, Paris, <https://doi.org/10.1787/641507ce-en>.

Napier, V. (2018, junio). Where do German companies invest?. 2018, de FDI Intelligence Sitio web: <https://www.fdiintelligence.com/article/71915>

OECD (2014), *OECD International Direct Investment Statistics 2014*, OECD Publishing, Paris, <https://doi.org/10.1787/idis-2014-en>.

OECD (2018), *OECD Economic Surveys: Germany 2018*, OECD Publishing, Paris.

OECD (2019), *OECD International Direct Investment Statistics 2018*, OECD Publishing, Paris, <https://doi.org/10.1787/bb55ccaf-en>.

OECD (2020), "Germany", in *OECD International Direct Investment Statistics 2019*, OECD Publishing, Paris, <https://doi.org/10.1787/8d65e4e1-en>.

- Roulet, C. & Mistura, F. . (2019). The determinants of Foreign Direct Investment: Do statutory restrictions matter?. OECD Working Papers on International Investment, 1, 56.
- SELECT USA. (2018). FDI: Germany. 2018, de Select USA Sitio web: <https://www.selectusa.gov/servlet/servlet.FileDownload?file=015t0000000LKMG>
- Stevens, G. y Lipsey, R. (1992). Interactions between domestic and foreign investment. 2020, de Journal of International Money and Finance, 11, issue 1, 40-62.
- UNCTAD (2002). World Investment Report: Transnational Corporations and Export Competitiveness. Recuperado de : https://unctad.org/en/Docs/wir2002_en.pdf.
- UNCTAD. (2005, 28 septiembre). Transnational Corporations and the Internationalization of R&D. World Investment Report, 1, 366.
- UNCTAD (2009). World Investment Report: Transnational Corporations, Agricultural Production and Development. Recuperado de https://unctad.org/en/docs/wir2009_en.pdf.
- UNCTAD (2010). World Investment Report: Investing in a Low-Carbon Economy. Recuperado de : https://unctad.org/en/Docs/wir2010_en.pdf.
- UNCTAD (2011). World Investment Report: Non-equity modes of international production and development. Recuperado de: https://unctad.org/en/PublicationsLibrary/wir2011_en.pdf.
- UNCTAD (2012). World Investment Report: towards a new generation of investment policies. Recuperado de: https://unctad.org/en/PublicationsLibrary/wir2012_embargoed_en.pdf.
- UNCTAD (2013). World Investment Report: Global value chains, investment and trade for development. Recuperado de: https://unctad.org/en/PublicationsLibrary/wir2013_en.pdf.
- UNCTAD (2014). World Investment Report: Investing in the SDGs: an action plan.

Recuperado de: https://unctad.org/en/PublicationsLibrary/wir2014_en.pdf.

UNCTAD (2015). World Investment Report: Reforming international investment governance. Recuperado de:

https://unctad.org/en/PublicationsLibrary/wir2015_en.pdf.

UNCTAD (2016). World Investment Report: Investor nationality: policy challenges. Recuperado de: https://unctad.org/en/PublicationsLibrary/wir2016_en.pdf.

UNCTAD (2017). World Investment Report: Investment and the digital economy. Recuperado de : https://unctad.org/en/PublicationsLibrary/wir2017_en.pdf.

UNCTAD (2018). World Investment Report: Investment and New Industrial Policies. Recuperado de : https://unctad.org/en/PublicationsLibrary/wir2018_en.pdf.

Wezel, T. (2004, enero). Foreign Bank Entry into Emerging Economies: An empirical assesment of the determinants and risks predicated on German FDI Data. Studies of the Economic Research Centre, 1, pp.1-48.