



02

**La estrategia de la búsqueda de activos  
de las empresas multinacionales de  
países emergentes, transferencia de  
conocimiento y modernización  
industrial: El caso de China**

Yang Li

**WP02/21**

**WorkingPapers**

## Resumen

En este trabajo se analiza la motivación y estrategia de las empresas multinacionales chinas en su internacionalización vía fusiones y adquisiciones (F&A). Haciendo uso de los datos que proporciona la Oficina Nacional de Estadística de China y la Base de Datos Zephyr entre 2011 y 2017, se plantea un modelo econométrico de efectos fijos que permite estudiar el impacto de las operaciones de F&A en el desempeño innovador industrial de China. En cuanto a los principales resultados obtenidos, se evidencia que prevalece una búsqueda de activos estratégicos en la internacionalización de China a través de F&A, lo que le permite la adquisición de conocimiento en el exterior y contribuye positivamente al resultado tecnológico de la industria. Sin embargo, las empresas estatales no contribuyen al desempeño innovador de China en sus estrategias de internacionalización. Por último, es relevante mencionar, que el conocimiento adquirido en el extranjero a través de fusiones y adquisiciones se encuentra impulsado actualmente por las políticas industriales de China.

**Palabras clave:** Empresas Multinacionales Emergentes, Fusiones y Adquisiciones Transfronterizas, Transferencia de Conocimiento Inverso, Innovación

## Abstract

This paper analyzes the motivation and strategy of Chinese multinational companies in their internationalization via mergers and acquisitions (M&A). Using the data provided by the National Statistical Office of China and the Zephyr Database between 2011 and 2017, a fixed effects econometric model is proposed that allows studying the impact of M&A operations on China's industrial innovation performance. Regarding the main results obtained, it is evident that a search for strategic assets prevails in the internationalization of China through M&A, which allows the acquisition of knowledge abroad and contributes positively to the technological result of the industry. However, state-owned companies do not contribute to China's innovative performance in its internationalization strategies. Finally, it is relevant to mention that the knowledge acquired abroad through mergers and acquisitions is currently driven by China's industrial policies.

**Keywords:** Emerging Multinational Companies, Cross-Border Mergers and Acquisitions, Reverse Spillover, Innovation

Instituto Complutense de Estudios Internacionales, Universidad Complutense de Madrid. Campus de Somosaguas, Finca Mas Ferré. 28223, Pozuelo de Alarcón, Madrid, Spain.

© Yang Li

**Yang Li:** Estudiante del Máster en Economía y Gestión de la Innovación (UCM, UAM y UPM) ([lycatalinaa@gmail.com](mailto:lycatalinaa@gmail.com))

*Este Working Paper ha sido galardonado con el Premio ICEI de Internacionalización 2020, en la sección de Empresas Internacionales, organizado por el ICEI y el Consejo Social de la Universidad Complutense.*

El ICEI no comparte necesariamente las opiniones expresadas en este trabajo, que son de exclusiva responsabilidad de sus autores.



**ICEI** Instituto Complutense  
de Estudios Internacionales



## Resumen ejecutivo

El rápido desarrollo de las empresas multinacionales de países emergentes (EMNE), junto al incremento significativo de los flujos de inversión procedentes de estas economías, ha dado lugar a nuevos enfoques y modelos en el campo de los negocios internacionales para explicar este proceso de rápida expansión internacional. El surgimiento de estas nuevas aproximaciones teóricas se fundamenta en el hecho de que las EMNE se diferencian de las empresas multinacionales (EMN) tradicionales en sus ventajas competitivas, al carecer por lo general de ventajas de propiedad como capacidades tecnológicas, de marketing o de gestión. Es por ello que suelen recurrir a fusiones y adquisiciones (F&A) en su proceso de expansión internacional al permitir este tipo de operaciones el acceso a recursos estratégicos de forma más eficiente y favorecer la absorción de conocimiento.

Al tiempo, estas estrategias de búsqueda de activos permiten a las EMNE transferir el conocimiento tecnológico adquirido en el exterior a sus países de origen, lo que se conoce como transferencia de conocimiento inversa, o *spillovers* reversos, y que se identifica también con el aprendizaje de las EMNE en el extranjero. Con ello, los países en desarrollo pueden organizar racionalmente la industria y la estructura de localización de la inversión extranjera directa, con el fin de lograr su actualización industrial y reducir la brecha que les separa de los países más avanzados, también conocido como *catch-up*. No obstante, no debe ignorarse el papel institucional, debido a que puede restringir la transferencia internacional de conocimiento y, en especial, en el caso de las empresas estatales de economías emergentes al enfrentarse a una mayor resistencia institucional debido a sus complejos propósitos de internacionalización, entre los que se encuentran la búsqueda de eficiencia económica, así como otros objetivos relacionados con la política industrial y la posición geopolítica.

Este trabajo contribuye a la comprensión del proceso de internacionalización vía F&A de las EMNE y cómo la adquisición de conocimiento en el exterior revierte en la modernización y mejora tecnológica industrial del país de origen, mediante el análisis de la expansión internacional de las empresas chinas. Haciendo uso de la información estadística que proporciona la base de datos Zephyr de Boureau Van Dick (BvD) sobre las F&A llevadas a cabo por EMNE chinas pertenecientes a 36 sectores

de actividad entre 2011 y 2017, y la Oficina Nacional de Estadística de China, se ha realizado un análisis econométrico con el fin de contrastar empíricamente las siguientes hipótesis definidas en base a la revisión de la literatura:

*H1: Las EMNE chinas han seguido estrategias de búsqueda de activos en sus F&A transfronterizas, revirtiendo positivamente en el desempeño tecnológico industrial del país mediante la transferencia de conocimiento inversa.*

*H2: Las estrategias de internacionalización vía F&A difieren en función de la propiedad pública o privada de las EMNE chinas, incidiendo de diferente manera en el desempeño innovador industrial del país.*

Los resultados permiten afirmar que las estrategias de búsqueda de activos han sido especialmente relevantes en las F&A internacionales realizadas por las EMNE de China, mejorando el desempeño innovador industrial del país y confirmando la hipótesis de transferencia de conocimiento inversa, la cual se ve favorecida por las capacidades de absorción y la acumulación de capital de la industria. Si bien este tipo de estrategias han predominado en aquellas operaciones de F&A llevadas a cabo en países desarrollados, las F&A realizadas en países menos desarrollados parecen haber estado motivadas por la búsqueda de recursos y eficiencia al no observarse una mejora en la capacidad innovadora de la industria como consecuencia de este proceso de internacionalización.

Asimismo, los resultados ponen de manifiesto la necesidad de analizar la internacionalización empresarial vía F&A en función de la naturaleza de la propiedad de dichas empresas. Y es que las EMN privadas presentan unas mejores capacidades en la absorción de conocimientos, contribuyendo positivamente en el desempeño innovador de la industria. Por el contrario, las EMN estatales chinas no contribuyen especialmente al desarrollo tecnológico industrial del país debido, en parte, a sus complejos propósitos en su internacionalización.

## 1. Introducción

El rápido desarrollo de las empresas multinacionales de países emergentes (EMNE)<sup>1</sup>, junto al incremento significativo de los flujos de inversión procedentes de estas economías, ha dado lugar a nuevos enfoques y modelos en el campo de los negocios internacionales

---

<sup>1</sup> A lo largo de este trabajo, se hará uso de EMNE para hacer referencia tanto a empresa multinacional de países emergentes como a empresas multinacionales de países emergentes.

para explicar este proceso de rápida internacionalización, como son el modelo LLL (Mathews, 2006) y la teoría de trampolín (Luo y Tung, 2007). El surgimiento de estas nuevas aproximaciones teóricas se fundamenta en el hecho de que las EMNE se diferencian de las empresas multinacionales (EMN)<sup>2</sup> tradicionales en sus ventajas competitivas, al carecer por lo general de ventajas de propiedad como capacidades tecnológicas, de marketing o de gestión, las cuales suelen garantizar el éxito en el proceso de internacionalización (Lall, 1984; Gammeltoft, Barnard y Madhok, 2010; Ramamurti, 2012). Es por ello que las estrategias de internacionalización de las EMNE están estrechamente vinculadas a la búsqueda de activos estratégicos, tales como el conocimiento y la tecnología (Lecraw, 1993; Makino, Lau y Yeh, 2002; Deng, 2007), por lo que suelen recurrir a operaciones de fusión y adquisición (F&A)<sup>3</sup> en su proceso de expansión internacional. Mediante este tipo de operaciones, que suponen un método relativamente arriesgado de entrar en los mercados extranjeros, las EMNE pueden acceder a recursos estratégicos de forma más eficiente, reduciendo los costes de transacción y favoreciendo la absorción de conocimiento (Buckley y Forsans, 2012b; Vermeulen y Barkema, 2001).

Estas estrategias de búsqueda de activos permiten a las EMNE transferir el conocimiento tecnológico adquirido a sus países de origen, lo que se conoce como transferencia de conocimiento inversa o *spillovers* reversos (Kogut y Chang, 1991; Potterie y Lichtenberg, 2001; Eaton y Kortum, 1996; Driffield y Love, 2003). Este proceso de transferencia inversa se identifica también con el aprendizaje de las EMNE en el extranjero, siendo los principales factores que determinan las capacidades de absorción (generalmente aproximadas por la intensidad en I+D o el stock de capital humano) (Potterie y Lichtenberg, 2001), la vinculación tecnológica (Higgins y Rodríguez, 2006) y el grado de integración en los países de destino (Schweitzer, 2005; Puranam, Singh y Chaudhuri, 2009). Las estrategias de aprendizaje de las EMNE también están vinculadas a la transferencia directa de conocimiento a través de contratos comerciales, la adquisición de capital humano y el flujo de conocimiento entre las filiales y la matriz, así como a los intercambios y la coo-

peración en la red de innovación externa y la formación de sinergias mediante el ahorro de inversión (Filatotchev et al., 2009; Driffield y Karl, 2000; Chen, Li y Shapiro, 2012). Asimismo, no debe ignorarse el papel institucional, debido a que puede restringir la transferencia internacional de conocimiento (Durán y Álvarez, 2019) y, en especial, en el caso de las empresas estatales de economías emergentes al enfrentarse a una mayor resistencia institucional debido a sus complejos propósitos de internacionalización, entre los que se encuentran la búsqueda de eficiencia económica, así como otros objetivos relacionados con la política industrial y la posición geopolítica (Aguilera, Canapé y Santiso, 2015).

Al tiempo, es preciso considerar que los clústeres especializados juegan un papel importante en el proceso de modernización y mejora industrial en contextos en desarrollo, debido a que brindan oportunidades en la transferencia de recursos y conocimiento (Hanaki, Nakajima y Ogura, 2010; Álvarez y Marin, 2013). Es decir, la empresa en el centro del clúster (matriz de EMN) actúa, por un lado, como una fuente de nuevas tecnologías, métodos de producción y de experiencia de gestión a otras empresas del clúster (efecto demostración) y, por otro lado, otras empresas en el mismo clúster tienden a la imitación y desarrollo pasivo debido a la intensificación de la competencia (efecto competencia) (Degbey y Pelto, 2013; Findlay, 1978; Mansfield y Romeom, 1980). Como consecuencia, los países en desarrollo pueden organizar racionalmente la industria y la estructura de localización de la inversión extranjera directa, con el fin de lograr su actualización industrial y reducir la brecha que les separa de los países más avanzados, también conocido como *catch-up* (Cantwell y Tolentino, 1990).

No obstante, aunque se considera que la estrategia de búsqueda de activos estratégicos es la principal motivación para las F&A de economías emergentes, continúan siendo escasos los esfuerzos a nivel agregado que permiten asociar esta motivación con la transferencia de conocimiento inversa y el proceso de mejora tecnológica industrial. Con ello, el objetivo de este trabajo es analizar si las F&A realizadas por las EMN chinas están relacionadas con las estrategias de búsqueda de activos, identificando en qué medida el aprendizaje que estas EMNE realizan en el extranjero revierte en el proceso de modernización y mejora tecnológica industrial, y favorece el proceso de *catch-up*. Asimismo, se pretende dar un paso más y analizar las posibles diferencias entre las EMN pri-

2 A lo largo de este trabajo, se hará uso de EMN para hacer referencia tanto a empresa multinacional como a empresas multinacionales.

3 A lo largo del texto, se utilizará F&A para hacer referencia tanto a fusión y adquisición como a fusiones y adquisiciones.

vadas y estatales de China al diferir sus motivaciones en el proceso de internacionalización. De esta manera, la contribución de este trabajo reside en el estudio de la interacción entre las estrategias de búsqueda de conocimiento de las EMNE en su internacionalización vía F&A, el aprendizaje que realizan en los países de destino y el proceso de mejora tecnológica industrial de su país de origen.

Para abordar de forma precisa los objetivos aquí definidos, y considerando las diferentes aportaciones de la literatura anteriormente mencionadas, se han planteado las siguientes dos hipótesis:

H1: Las EMNE chinas han seguido estrategias de búsqueda de activos en sus F&A transfronterizas, revirtiendo positivamente en el desempeño tecnológico industrial del país mediante la transferencia de conocimiento inversa.

H2: Las estrategias de internacionalización vía F&A difieren en función de la propiedad pública o privada de las EMNE chinas, incidiendo de diferente manera en el desempeño innovador industrial del país.

Para contrastar estas hipótesis se ha recopilado información sobre las F&A llevadas a cabo por las EMNE chinas pertenecientes a 36 sectores de actividad entre 2011 y 2017, haciendo uso de la información estadística que proporciona la base de datos Zephyr de Boureau Van Dick (BvD) y la Oficina Nacional de Estadística de China. Los resultados muestran que las estrategias de búsqueda de activos han sido especialmente relevantes en las F&A internacionales realizadas por las EMNE de China, mejorando el desempeño innovador industrial del país. Asimismo, es necesario analizar de forma separada las EMNE de propiedad privada y de propiedad estatal pues los resultados difieren.

Este trabajo se organiza como sigue: la sección 2 presenta una breve revisión de la literatura sobre las teorías de internacionalización relativas a las empresas de países en desarrollo y la transferencia de conocimiento internacional. En la sección 3, se analizan las principales características de las F&A transfronterizas de la economía china. En la sección 4, se explica la metodología seguida en el análisis empírico, así como las principales fuentes de información estadística. La sección 5 se dedica a la discusión de los principales resultados econométricos obtenidos y, por último, en la sección 6 se muestran las principales conclusiones extraídas en este trabajo.

## 2. Marco teórico y conceptual

### 2.1. Internacionalización de las empresas de países emergentes

La internacionalización consiste en un proceso en el cual la empresa continúa su desarrollo y expansión de forma consciente, desde la frontera del mercado local hacia el mercado internacional, incluyendo el flujo transnacional de productos y el flujo transnacional de factores de producción (Richard, 1973). Desde 1960, el campo de los negocios internacionales ha tratado de explicar el fenómeno de las corporaciones multinacionales. La primera pregunta a responder surge a partir de la versión tradicional, y consiste en saber cuando una empresa decide internacionalizarse. Hymer (1976) planteó el concepto de ventajas de propiedad para responder a esta pregunta; es decir, cómo estas ventajas garantizarían la superioridad respecto del monopolio de la empresa. El modelo de ciclo de vida del producto, formulado por Vernon (1966; 1979), indica que la internacionalización se produciría cuando la demanda de la empresa en el país de origen estuviese saturada. El siguiente aspecto importante es decidir dónde internacionalizar la actividad productiva para lo que el modelo de ciclo de vida de producto (Vernon, 1966) y el modelo de internacionalización incremental (Johanson y Wiedersheim

Paul, 1975; Johanson y Vahlne, 1977) consideran que las EMN prefieren localizarse en aquellos países con una mayor similitud. Es importante mencionar que estos dos modelos enfatizan que la internacionalización de la empresa es un proceso gradual, es decir, inicialmente la empresa optará por un enfoque de internacionalización menos arriesgado (exportación); por otro lado, cuando haya acumulado un determinado conocimiento de los mercados exteriores, realizaría la inversión extranjera directa (IED)<sup>4</sup> en países con características similares y solo ingresaría a un país diferente cuando se asegure que cuenta con abundante experiencia de internacionalización en países similares (Johanson y Wiedersheim Paul, 1975; Johanson y Vahlne, 1977). El paradigma OLI (Dunning y McQueen, 1981; Dunning, 1988), -ventaja de propiedad, de localización y de internalización- contiene contribuciones pioneras, analizando desde una perspectiva integral los determinantes y el

---

<sup>4</sup> A lo largo de este trabajo, se hará uso de IED para hacer referencia tanto a la inversión extranjera directa como a las inversiones directas.

proceso de expansión de las EMN, basándose en la teoría de los costes de transacción (Coase, 1937; Williamson, 1975 ) y la teoría de internalización (Buckley y Casson, 1976 ). Es necesario destacar, que las ventajas de propiedad, por lo general, hacen referencia a ventajas tecnológicas, de capital humano, de gestión o de marketing, que se corresponden con aquellos activos que garantizarían el éxito de sus actividades transnacionales.

Las ventajas competitivas de las EMNE se reflejan en menores costes laborales, materias primas y capital de bajo coste, los cuales están relacionados con las características del entorno de sus países de origen (Durán y Álvarez, 2019; Torrecillas, 2015). En comparación con las EMN en países desarrollados, estas no cuentan con ventajas de propiedad o incluso tienen desventajas en términos de activos superiores (Lall, 1984; Gammeltoft et al, 2010; Ramamurti, 2012). Durante las últimas décadas, el rápido desarrollo de las EMNE junto con el incremento significativo de los flujos de inversión procedentes de países en desarrollo ha dado lugar a una nueva perspectiva de desarrollo de la teoría de la internacionalización, en la cual se proponen nuevos enfoques y modelos que permiten explicar el rápido proceso de internacionalización de las EMNE, siendo la búsqueda de conocimiento la principal estrategia que persiguen este tipo de empresas (Lecraw, 1993; Makino et al., 2002; Deng, 2007). El modelo LLL (Linkage, Leverage, Learning) (Mathews, 2006), se basa en la investigación de empresas de desarrollo tardío de Asia-Pacífico. El primer componente de este modelo, la vinculación -Linkage-, hace referencia a la búsqueda de ventajas en el exterior, lo que justificaría la internacionalización vía F&A o las colaboraciones internacionales, lo que facilita la cooperación entre el país de origen y el país de destino. El segundo componente, el apalancamiento -Leverage-, hace referencia al uso de las redes internacionales y las relaciones jerárquicas de las empresas ya establecidas para la adquisición y transferencia de conocimientos. Por último, el aprendizaje -Learning-, hace referencia a la estrategia de asimilación de este conocimiento por parte de las EMNE.

Por otro lado, la perspectiva de trampolín -The Springboard Investment Perspective- (Luo y Tung, 2007) añade que el conocimiento adquirido por las EMNE en los países desarrollados a través de F&A puede incrementar la ventaja competitiva de estas empresas, permitiéndoles competir en sus países de origen. De esta manera, la teoría de trampolín incluye dos motivaciones en la internacionalización de las

empresas de países emergentes: la primera es la búsqueda de activos y la segunda es la búsqueda de oportunidades. En términos de búsqueda de activos, la desventaja que presentan las EMNE en cuanto a capacidades tecnológicas y capacidades de mercado, les conduce a adquirir el conocimiento requerido, las tecnologías avanzadas, las capacidades de mercado, el talento de I+D, las marcas superiores globales, las capacidades de gestión y activos diversos, como también los recursos naturales y materias primas. Por medio de la compra de una empresa ya establecida en un país más avanzado, las EMNE mejorarían su capacidad de desarrollar nuevos productos y procesos, así como su capacidad de producción nacional (Deng, 2004).

En cuanto a la búsqueda de oportunidades, esta hace principalmente referencia a la capacidad de acceso, supervivencia y desarrollo en los mercados internacionales, pudiéndose implementar dicha estrategia a través de las siguientes actividades:

- Jugar una ventaja competitiva única para ingresar a determinados mercados especializados, por ejemplo, las cuatro principales compañías de software de India, Infosys, Wipro, Satyam y Tata Consultancy Services, se han visto beneficiadas de nuevos clientes en mercados desarrollados, con un rápido crecimiento económico en América del Norte.

- Obtener asistencia financiera y no financiera subvencionada por el gobierno, por ejemplo, el gobierno chino ha brindado apoyo en el proceso de expansión internacional de Lenovo.

- Incremento de la reputación corporativa y la cuota de mercado global, por ejemplo, algunos bancos brasileños han logrado objetivos a través de inversiones en Europa y América Latina.

- Evitar las restricciones del sistema institucional y el mercado del país de origen, por ejemplo, algunas EMN sudafricanas como SABMiller, las cuales han escapado del mercado interno para evitar el control gubernamental respecto al uso de divisas.

- Superar las barreras comerciales e ingresar a mercados principales en países desarrollados, por ejemplo, en algunas empresas textiles y de confección chinas, se ha incrementado su cuota de exportación a la Unión Europea al invertir en Turquía.

- Aprovechar la oportunidad de liberar y maximizar el uso de ventajas de fabricación a bajo costo, por ejemplo, diversas empresas chinas han invertido en el sudeste asiático para digerir el exceso de capacidad de producción.

Si bien las diferencias desde la perspectiva de las ventajas de propiedad parecen ser notables, la selección de los países de destino en la localización de las empresas emergentes también es diferente. De hecho, los países en que se localizan las EMNE pueden clasificarse en tres principales grupos:

- El primer grupo considera a países pobres pero ricos en recursos naturales, localizados en África, Asia y América Latina, donde se satisface el motivo de búsqueda de recursos naturales, energía y materias primas, lo que resulta importante para poder sustentar el rápido crecimiento económico de las industrias en su país origen y garantizar un suministro estable de recursos naturales de largo plazo. En este caso, la entrada a esta localización es principalmente del tipo inversión greenfield, donde las multinacionales logran encontrar mayor autonomía, lo que les permite controlar riesgos asociados del proyecto en mayor medida, manteniendo ventajas relativas de monopolio tecnológico y de gestión (Nocke y Stephen, 2007).

- El segundo grupo considera a países de economías desarrolladas de Europa y América del Norte, donde se persiguen estrategias de búsqueda de activos y tecnología (Lecraw, 1993; Deng, 2007) al encontrarse por lo general ausentes en sus países de origen. Este grupo se caracteriza por el dinamismo de sus mercados, el mejor entorno empresarial, la seguridad jurídica y la moderna estructura económica, burocrática y judicial. La forma de entrada en este grupo de países suele ser por medio de F&A, lo que resulta más eficiente al permitir la reducción de costes de transacción y facilitar el acceso a tecnologías avanzadas (Buckley y Forsans, 2012b).

- El tercer grupo considera a los países en transición, los cuales se caracterizan por contar con bajos costes laborales, amplios mercados y entornos políticos y económicos en proceso de mejora. Las EMNE suelen contar con pequeños márgenes de beneficio en la etapa de estandarización de los productos, por lo que tienden a optar por la exportación, subcontratación y F&A transfronterizas como forma de entrada en estos países, al perseguir principalmente la búsqueda de eficiencia y de mercado en este grupo de países (Sethi et al., 2003; Buckley, Wang y Clegg, 2007).

## **2.2. Transferencia de conocimiento en las F&A internacionales**

En las estrategias de búsqueda de conocimiento que se encuentran tras los procesos de internacionalización vía F&A, se halla la transferencia de conocimiento inversa (Kogut y Chang, 1991; Potterie y Lichtenberg, 2001); es decir, el conocimiento transferido de empresas adquiridas en economías desarrolladas hacia empresas adquirentes de países en desarrollo. También este fenómeno se identifica como el aprendizaje que estas EMNE hacen el extranjero. Los principales factores que afectan la transferencia de conocimiento inversa incluyen la capacidad de absorción (generalmente indicada por stock de capital humano o índice de I+D) (Potterie y Lichtenberg, 2001; Driffield y Love, 2003), la vinculación tecnológica (Higgins y Rodriguez, 2006) y el grado de integración en los países de destino (Schweitzer, 2005; Puranam et al., 2009). A continuación, se exponen algunos de los principales mecanismos de aprendizaje que las EMNE utilizan en el extranjero:

- Transferencia directa: hace referencia a la transferencia de la tecnología existente y los resultados de I+D a la matriz de acuerdo con los acuerdos comerciales.

- Capital humano: por un lado, el adquirente obtiene directamente los recursos humanos de la empresa adquirida mediante una operación de F&A; por otro lado, los empleados y los expertos son enviados a la filial como portadores de flujo de conocimiento. De esta manera, aprenden en el trabajo (I+D informal) (Guimón y Agapitova, 2013) al tiempo que logran realizar de manera efectiva la transferencia de conocimiento tácito y tecnología compleja (Filatotchev et al., 2009; Driffield y Karl, 2000; Chen et al., 2012).

- El adquirente se integra en la red de innovación externa y en la cadena industrial (Lin et al., 2009), obteniendo los recursos o información necesaria mediante la cooperación e interacción con clientes, proveedores y otros agentes involucrados en esa red de innovación externa (Alvarez y Molero, 2005; Fagerberg y Srholec, 2007). Igualmente, se accede a una gama de productos y servicios relacionados con la modernización del negocio internacional como las TIC más avanzadas, los servicios financieros y de gestión y los métodos contables, mejorando el estándar de la tecnología de producción (Rugman y Doh, 2008).

- Ahorro en costes de I+D, mejorando la eficiencia en la asignación de recursos y obte-

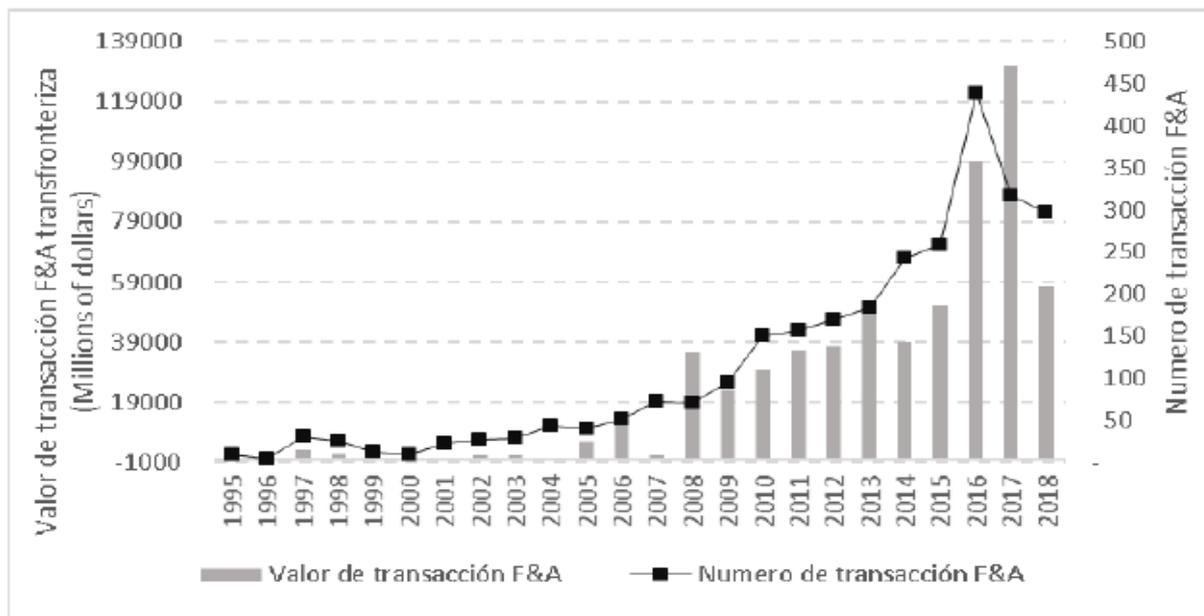
niendo sinergias de forma que los fondos ahorrados puedan ser utilizados para desarrollar nuevos proyectos tecnológicos (Sirmon, Hitt y Ireland, 2011).

Es importante describir la relación entre instituciones, empresas estatales, expansión internacional e innovación. Las instituciones son una parte indispensable del análisis transnacional debido a que las EMN están inmersas tanto en el entorno del país de origen como en el de destino, así como en las reglas y políticas diferenciadas en el ámbito industrial. La transferencia de conocimiento está condicionada por las características del país origen y de destino de la IED, estando restringida por las diferencias culturales, legales y políticas (Durán y Álvarez, 2019). Hay que precisar que muchas de las operaciones de F&A cuyo origen son países en desarrollo son iniciadas por EMN de propiedad estatal, especialmente en el caso de China y Rusia. Estas EMN están financiadas por el estado, persiguiendo el objetivo de la eficiencia económica, al tiempo que va acompañado de objetivos políticos como seguridad nacional, política industrial y posición geopolítica. Es por ello que las EMNE estatales suelen enfrentarse a una mayor resistencia institucional.

Por otro lado, es preciso considerar que el aprendizaje que las EMNE hacen en el extranjero puede revertir positivamente en su proceso de modernización y mejora industrial. Tras una F&A, la empresa matriz en el país de ori-

gen se ha transformado en una empresa central en la red industrial debido a la convergencia de recursos (Degbey y Pelto, 2013; Enright, 2020), desempeñando un papel importante en la difusión del conocimiento y tecnología a otras empresas del país, impulsando así el desarrollo de toda la industria nacional (Smith y Powell, 2004). Además, Hakani, et al. (2010) consideran que las empresas emplazadas en el centro de la red cuentan con un mayor número de conexiones, una mayor difusión de conocimiento y más recursos innovadores, lo que refleja la importancia de los clústeres especializados al brindar oportunidades para el flujo de recursos y conocimientos, facilitando la modernización de la industria y el proceso de catch-up (Álvarez y Marin, 2013; Cantwell y Tolentino, 1990). En este clúster industrial se pueden observar dos efectos: en el primero, las empresas locales mejoran su propio nivel tecnológico vía imitación de la EMNE adquiriente, aprendiendo así nuevas tecnologías, métodos de producción y experiencia de gestión, siendo este el efecto de demostración (Findlay, 1978). En segundo lugar, la introducción de nuevos productos por parte de la EMNE adquiriente intensifica la competencia en la industria en el país de origen, por lo que otras empresas del sector comienzan un proceso de imitación pasiva y realizan un mayor esfuerzo en I+D, provocando así mejoras tecnológicas (efecto de competencia) (Mansfield y Romeom, 1980).

Gráfico 1. Evolución de las F&A Transfronterizas de China



Fuente: UNCTAD, cross-border M&A database. Elaboración propia.

### 3. Fusiones y adquisiciones internacionales en el contexto de China

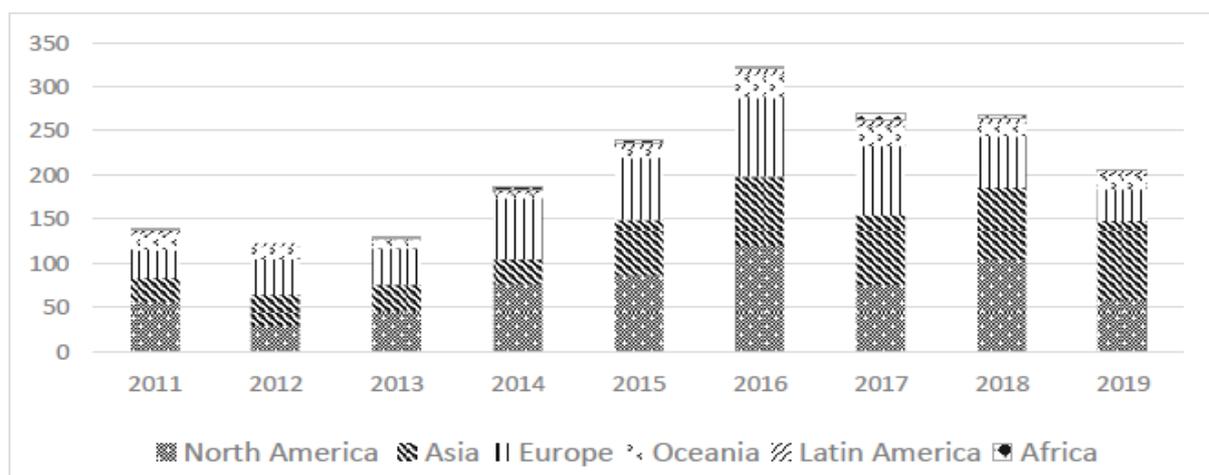
Las F&A a escala internacional de la economía China comenzaron en el año 1990, distinguiéndose fundamentalmente tres etapas en su desarrollo. La primera etapa se enmarca entre los años 1990 y 2000, en los cuales se implementó la Reforma Económica orientada al sistema de cambio de divisas y de gestión de riesgos; en esta etapa el número de F&A fue relativamente escaso y ascendió a 352 operaciones, representando un 0,52% de las F&A transfronterizas a nivel mundial. La segunda etapa se enmarca entre los años 2001 y 2007, caracterizándose por un ligero crecimiento sostenido de las operaciones de F&A internacionales (Gráfico 1), incrementándose también el volumen en las mismas; durante estos años, pese a la tímida expansión internacional de las operaciones de F&A, China fue predominantemente receptor de inversión extranjera directa, debido principalmente a que su ingreso en el año 2001 en la Organización Mundial del Comercio supuso una mejora continua del reglamento sobre inversiones. La tercera etapa se encuentra comprendida desde el año 2008 hasta la actualidad, la que se encuentra determinada por una rápida internacionalización de la economía china vía F&A, tanto en términos del número de operaciones como del volumen en las mismas.

La intensa expansión internacional de las operaciones de F&A a lo largo de la última década, se ha debido fundamentalmente a dos factores: la búsqueda de recursos naturales y de activos estratégicos, y la situación finan-

ciera a nivel internacional (Gugler, 2010). La búsqueda de recursos naturales por parte de las EMN chinas se ha concentrado en energías tales como petróleo, gas natural y recursos minerales, lo que ha favorecido la expansión de las F&A en países en desarrollo, mientras que la búsqueda de activos estratégicos, entre los que se incluyen las capacidades tecnológicas, las marcas y los canales de distribución, ha dado lugar a un mayor volumen de operaciones en los países más desarrollados. Respecto a la situación financiera a nivel internacional, la crisis desatada en el año 2008 provocó fuertes fluctuaciones en los tipos de cambio y una disminución en el precio de los activos extranjeros, por lo que las empresas chinas pudieron adquirirlos a un precio mucho más rentable. Con el tiempo, el Gobierno Chino ha logrado implementar sucesivamente una serie de políticas y regulaciones con la finalidad de alentar a las empresas a invertir en el exterior. Es importante mencionar que la pronunciada caída del número de transacciones de las operaciones de F&A transfronterizas en 2017, fue debido a la implementación de medidas restrictivas de las autoridades para evitar consecuentemente las salidas de capital (*capital flight*) y a medidas de detección mucho más estrictas en EE.UU. y Europa (Huang y Xia, 2016; Kirkegaard, 2019).

En lo que respecta al alcance geográfico de las F&A transfronterizas, es importante señalar que, en la etapa inicial este tipo de operaciones se llevaron a cabo en solo 10 países, entre los que se encuentran incluidos Reino Unido, Italia, Singapur y Vietnam, según la base de datos Zephyr elaborada por BVD. En

Gráfico 2. Volumen de Transacciones de F&A Transfronterizas por Empresas Chinas, 2011-2019 (por continente)



Fuente: Zephyr of BVD, cross-border M&A database. Elaboración propia.

la segunda etapa se extendieron a un total de 51 países en 6 continentes, llegando a involucrar a 99 países en la última etapa. Al centrarnos en esta última etapa, es posible observar como China demuestra cierta predilección por las empresas norteamericanas y europeas, suponiendo las F&A en América del Norte el 35% del total de las operaciones entre los años 2011 y 2019 y las realizadas en Europa cerca del 27% (Gráfico 2). No obstante, desde el año 2017 las transacciones llevadas a cabo en Asia han superado en volumen la cantidad de las realizadas en Europa, lo que sería consecuencia de la iniciativa "Nueva Ruta de la Seda", la cual promueve la integración económica regional en Asia para conformar gradualmente una economía de mercado unificada.

El patrón geográfico de las operaciones de F&A de las EMNE chinas responde a las características sectoriales e industriales de los países de destino, así como a su grado de desarrollo. Al considerar los diez principales países receptores de inversión vía F&A, es posible mencionar que más del 60% de las operaciones se concentran en países desarrollados, tanto en valor como en número de operaciones. Es

más, en aquellas operaciones que tienen como objetivo empresas de sectores de alto contenido tecnológico, la concentración en economías avanzadas es mayor, atrayendo más del 90% de las F&A llevadas a cabo por compañías chinas. En la Tabla 1 es posible visualizar dicha distribución regional, apreciándose cómo las estrategias de búsqueda de activos tecnológicos y de recursos naturales predominan entre las estrategias de internacionalización vía F&A de las EMN chinas. De ahí que, por ejemplo, la abundancia de recursos naturales de Australia, Brasil y Kazajistán les haya posicionado entre los principales países receptores. Estas estrategias de internacionalización se aprecian de forma más notable atendiendo a los sectores de actividad en los que China ha mostrado una mayor actividad en relación con este tipo de operaciones, predominando las inversiones vía F&A en industrias de recursos naturales estratégicos e industrias manufactureras de alta tecnología, tales como la fabricación de equipos electrónicos y otros equipos eléctricos, productos químicos y extracción de petróleo y gas. Esta distribución sectorial de las F&A transfronterizas muestra la senda seguida por

Tabla 1. Distribución de Destinos de Inversión en F&A Chinas, 1995-2017 (por país)

| Total de F&A                |                       |                             |        | F&A en industrias de alto contenido tecnológico              |                       |  |        |
|-----------------------------|-----------------------|-----------------------------|--------|--|-----------------------|--|--------|
| País (Región)               | Valor (mill. Dólares) | País (Región)               | Número | País (Región)  | Valor (mill. Dólares) | País (Región)  | Número |
| Estados Unidos              | 855.75                | Hong Kong, China            | 613    | Hong Kong, China   | 178.04                | Estados Unidos   | 122    |
| Hong Kong, China            | 676.18                | Estados Unidos              | 432    | Estados Unidos   | 46.56                 | Hong Kong, China   | 82     |
| Reino Unido                 | 371.79                | Australia                   | 248    | Singapur   | 25.24                 | Japón  | 35     |
| Australia                   | 350.14                | Alemania                    | 138    | Reino Unido  | 24.3                  | Alemania   | 22     |
| Canadá                      | 258.32                | Canadá                      | 121    | Alemania   | 15.37                 | Reino Unido  | 19     |
| Brasil                      | 237.81                | Singapur                    | 115    | Indonesia  | 11                    | Singapur   | 18     |
| Singapur                    | 212.26                | Reino Unido                 | 113    | Corea del sur  | 8.33                  | Corea del sur  | 16     |
| Israel                      | 103.91                | Japón                       | 90     | Japón  | 7.74                  | Taiwán, China  | 14     |
| Kazajistán                  | 96.87                 | Francia                     | 83     | Australia  | 7.06                  | Canadá   | 14     |
| Rusia                       | 96.49                 | Italia                      | 70     | Pakistán   | 2.85                  | Australia  | 12     |
| Porcentaje del total de M&A | 71%                   | Porcentaje del total de M&A | 66%    | Porcentaje del total de F&A en industrias de alta tecnología | 95%                   | Porcentaje del total de F&A en industrias de alta tecnología | 92%    |

Fuente: Thomson SDC, cross-border M&A database. Elaboración propia.

la economía china en las diferentes etapas que caracterizan su internacionalización, si bien comienza a haber un mayor interés en el sector financiero y el sector de servicios de transmisión de la información (Li, 2020; Qin, 2019).

#### 4. Metodología

Con la finalidad de dar respuesta al objetivo planteado en este trabajo y determinar en qué medida las F&A internacionales de las empresas chinas contribuyen a la mejora de las capacidades tecnológicas de las industrias del país, se define el siguiente modelo econométrico:

$$NUE\_PROD_{it} = \beta_0 + \beta_1 FA_{i,t-1} + \beta_2 DC_{it} + \beta_3 II_{it} + \beta_4 IED_{it} + \beta_5 ID_{it} + \gamma_i + \gamma_t + \varepsilon_{it}$$

Donde, el subíndice *it* hace referencia a la industria *i* en el periodo *t*;  $\gamma_i$  y  $\gamma_t$  representan los efectos individuales y temporales, respectivamente; y  $\varepsilon_{it}$  es un término de error aleatorio.

La variable dependiente es el número de nuevos productos (NUE\_PROD), habiéndose optado por este indicador para realizar la aproximación a las capacidades tecnológicas a nivel sectorial en base a los estudios de Ahuja & Katila (2001) y Sun & Du (2010), resulta especialmente relevante en la medición del desempeño innovador en China, tal y como se señala en la serie anual del *China Statistical Yearbook* que fue publicado por la Oficina Nacional de Estadística de China.

La variable independiente de mayor relevancia en este estudio es el volumen de fusiones y adquisiciones transfronterizas (FA) realizadas por las EMN chinas en cada sector de actividad. Esta variable se incluye en el modelo retardada un periodo al haberse demostrado que los efectos tecnológicos de las F&A suelen producirse en periodos posteriores a la operación en función de la industria en la cual se lleva a cabo (Zhang et al., 2018; Cloudt, Hagedoorn y Kranenburg, 2006; Marín y Álvarez, 2009).

Se han incluido, adicionalmente, un conjunto de variables de control que la literatura demuestra que inciden en la capacidad innovadora, con la finalidad de evitar una sobreestimación del efecto de las F&A transfronterizas en el desempeño innovador a nivel industrial. La primera variable de control es la intensidad de capital de la industria (DC), calculada como la relación entre el activo fijo neto y el nivel de empleo en la misma. La inclusión de esta variable se justifica en el hecho de que la intensidad de capital está estrechamente vinculada

a las capacidades productivas y tecnológicas de las industrias, lo que incidiría también en la decisión de invertir en el exterior vía F&A (Bertrand y Capron, 2015).

La segunda variable de control es el grado de internacionalización de la industria (II), aproximado como el volumen de exportaciones en relación a las ventas totales. La literatura muestra como el comercio internacional favorece la transferencia de conocimiento tecnológico, produciéndose un proceso de aprendizaje que revierte positivamente en el desempeño innovador, al tiempo que permite adquirir un mayor conocimiento sobre el país de destino, lo que incrementaría la probabilidad de internacionalización vía F&A (Girma, 2002; Álvarez y Marín, 2010).

Asimismo, se incluye como variable independiente la inversión extranjera directa de entrada (IED), relativizada por el capital desembolsado, para tener en cuenta los posibles efectos de derrame tecnológico (*spillovers*) que se producen desde las empresas extranjeras hacia las empresas locales, lo que mejoraría sustantivamente el nivel tecnológico y permitiría acumular cierto grado de experiencia en los procesos de internacionalización para las empresas del país de origen (Ito et al., 2012). No obstante, la presencia de las empresas extranjeras podría dar lugar a una mayor dependencia de las empresas locales de la tecnología foránea y una mayor concentración industrial, repercutiendo negativamente en sus actividades tecnológicas al no existir incentivos suficientes para invertir en I+D. En este último caso, se verían reducidas las capacidades de absorción necesarias para que se produzcan los *spillovers* de conocimiento (Lai, Wang y Zhu, 2009).

Por último, también se ha incluido como variable de control la intensidad en I+D de la industria (ID), medida como el gasto en I+D sobre el volumen de ventas. La inversión en I+D es una de las principales rutas hacia la innovación, permitiendo desarrollar las capacidades de absorción necesarias para identificar, asimilar y explotar la tecnología ya existente (Guimón y Agapitova, 2013), lo cual ante una elevada capacidad de absorción del sistema productivo local, podría proporcionar vínculos más sólidos con las filiales de empresas extranjeras, favoreciendo la bidireccionalidad de los *spillovers* de conocimiento (Álvarez, Marín y Santos-Arteaga, 2016). En la Tabla 2 se muestra la definición de cada una de las variables incluidas en el modelo, habiéndose introducido todas ellas en términos logarítmicos.

La información estadística relativa a la

Tabla 2. Definición de Variables

| Variable         | Definición  | Fuente     |
|------------------|---|------------|
| $NUE\_PROD_{it}$ | Número de nuevos productos, industria $i$ , periodo $t$   | NBSPRC     |
| $FA_{it}$        | Volumen de F&A, industria $i$ , periodo $t-1$   | Zephyr-BVD |
| $DC_{it}$        | Intensidad de capital (activo fijo neto/número de empleados), industria $i$ , periodo $t$       | NBSPRC     |
| $\Pi_{it}$       | Internacionalización de la industria (exportaciones/ventas), industria $i$ , periodo $t$        | NBSPRC     |
| $IED_{it}$       | Inversión extranjera directa de entrada (IED/capital desembolsado), industria $i$ , periodo $t$ | NBSPRC     |
| $ID_{it}$        | Intensidad en I+D (gasto en I+D/ventas), industria $i$ , periodo $t$                            | NBSPRC     |

variable dependiente y las variables de control ha sido obtenida de la Oficina Nacional de Estadística de China (NBSPRC) para el periodo comprendido entre los años 2011 y 2017, y se corresponde con 36 sectores de actividad según el código SIC de dicho país<sup>5</sup>. La información sobre el volumen de F&A transfronterizas se ha obtenido de la base de datos Zephyr, elaborada por Bureau Van Dijk, para los 36 sectores de actividad mencionados y se han identificado aquellas industrias a las que pertenece la empresa que lleva a cabo una F&A en otro país en base al código SIC de China. Es necesario precisar que se han seleccionado únicamente aquellas F&A que se han llevado a cabo entre 2011 y 2017, y que cumplen con los siguientes requisitos: (a) operaciones completadas que suponen más de un 50% de la propiedad de la empresa adquirida en el extranjero; (b) operaciones llevadas a cabo por empresas chinas registradas en la China continental; (c) operaciones en las que la empresa adquirida no está registrada en paraísos fiscales como las Islas Caimán y las Islas Vírgenes Británicas. Asimismo, es importante señalar que no se han considerado aquellas operaciones en las que la empresa adquiriente tiene un nombre similar al de la empresa adquirida, ni las operaciones que entran en la categoría de Joint-Ventures<sup>6</sup>.

La disponibilidad de datos de panel, así como las características de las variables incluidas en el modelo hacen especialmente relevante la selección del método de estimación. En primer lugar, se ha determinado si existe endogeneidad debido a la inclusión de la variable de F&A retardada un periodo y su

estrecha relación con el resto de las variables independientes. Para ello, se ha llevado a cabo el test de endogeneidad de Durbin Wu Hausman (DWH), aceptando la hipótesis nula de exogeneidad de los regresores a todos los niveles de significatividad. Una vez confirmado que no hay endogeneidad en el modelo, se ha realizado el test de Hausman para determinar qué método de estimación resulta más adecuado respecto al método de efectos fijos o efectos aleatorios. Los resultados de este test indican que se debe rechazar la hipótesis nula de no correlación entre los efectos individuales y las variables independientes, por lo que es más adecuada la estimación mediante el método efectos fijos. Por último, para comprobar la idoneidad de este método de estimación, se ha contrastado la significatividad de los efectos individuales mediante el test LR, el cual indica que se rechaza la hipótesis nula de que los efectos individuales son cero y se descarta la estimación mediante mínimos cuadrados ordinarios, siendo necesario optar por un método efectos fijos<sup>7</sup>.

## 5. Resultados Económicos

En la columna 1 de la Tabla 3 se muestran los resultados econométricos de la estimación del efecto de las F&A internacionales de China en el desempeño innovador industrial. Dichos resultados permiten confirmar un efecto positivo de las operaciones de F&A en la capacidad de generación de nuevos productos, al ser el coeficiente que acompaña a esta variable positivo y significativo. Estos resultados permiten confirmar la Hipótesis 1, pareciendo prevalecer las estrategias de búsqueda de activos estratégicos en la internacionalización de China vía F&A, lo que además favorecería la adquisi-

5 El cambio en la metodología de los datos publicados por la Oficina Nacional de Estadística de China en 2010 lleva a la selección del periodo 2011-2017.

6 La Tabla A1 del Anexo muestra las F&A y el número de nuevos productos de cada sector de actividad en cada uno de los 36 sectores de actividad para el periodo temporal considerado en el análisis.

7 La Tabla A2 del Anexo muestra la estadística descriptiva y matriz de coeficientes de correlación.

ción de conocimiento en el exterior.

En cuanto a las variables de control, se observa cómo el rendimiento de la innovación está claramente vinculado con las capacidades de absorción y la acumulación de capital, tal y como indican los coeficientes positivos y significativos asociados a la intensidad de I+D y de capital de la industria, respectivamente. Por el contrario, para el caso de la IED se observa un efecto negativo, lo que revelaría la existencia de un efecto de desplazamiento derivado de la presencia de empresas extranjeras, lo que afectaría a las actividades innovadoras al desincentivar la I+D interna (Chen, 2007). No obstante, el grado de internacionalización de la industria no tendría un impacto significativo en el desempeño de la innovación tecnológica industrial.

Para contrastar la segunda hipótesis planteada en este trabajo, se ha discriminado entre las F&A realizadas por empresas privadas y por empresas estatales en cada una de las industrias que conforman la muestra. Para ello, ha sido necesario recurrir al motor de búsqueda

web y la base de datos *China Stock Market & Accounting Research* (CSMAR), donde se ha logrado identificar la naturaleza última de la propiedad de la empresa adquirente. Los resultados de estas estimaciones muestran la importancia de discriminar entre las F&A llevadas a cabo por empresas privadas y empresas estatales (columnas 2 y 3 de la Tabla 3).

Las F&A realizadas por EMN privadas chinas contribuyen positivamente al resultado tecnológico de la industria, mientras que aquellas operaciones llevadas a cabo por empresas estatales no inciden en el desempeño innovador. Estos resultados están en línea con la motivación de las empresas estatales en su internacionalización, así como con los sectores de actividad involucrados, los cuales suelen mostrar un carácter estratégico como aquellos vinculados a recursos naturales, servicios públicos, telecomunicaciones y transporte (Durán y Álvarez, 2019). Este tipo de sectores están relacionados con objetivos políticos, por lo que este tipo de empresas se transforman en una herramienta para la implementación

Tabla 3. Resultado de las Estimaciones

|                         | Total de F&A<br>(1) | F&A de empresas privadas<br>(2) | F&A de empresas estatales<br>(3) |
|-------------------------|---------------------|---------------------------------|----------------------------------|
| FA(-1)                  | 0.005**<br>(2.35)   | 0.007**<br>(2.41)               | -0.001<br>(-0.23)                |
| DC                      | 0.152**<br>(2.70)   | 0.141**<br>(2.47)               | 0.150**<br>(2.62)                |
| II                      | -0.207<br>(-0.13)   | -0.180<br>(-0.11)               | -0.243<br>(-0.16)                |
| IED                     | -2.528*<br>(-2.01)  | -2.489*<br>(-1.88)              | -2.735**<br>(-2.17)              |
| ID                      | 2.014***<br>(3.25)  | 2.018***<br>(3.22)              | 2.055***<br>(3.24)               |
| Constante               | 6.922***<br>(12.49) | 6.956***<br>(12.12)             | 6.961***<br>(12.28)              |
| R <sup>2</sup> ajustado | 0.393               | 0.396                           | 0.381                            |
| Número de observaciones | 215                 | 215                             | 215                              |
| Dummies de tiempo       | Sí                  | Sí                              | Sí                               |
| Dummies de industria    | Sí                  | Sí                              | Sí                               |

\*\*\* Significativo al 1%; \*\* Significativo al 5%; \* Significativo al 10%

Todas las variables están en logaritmos

de los objetivos del gobierno, enfrentando a su vez a obstáculos institucionales mayores y un estricto escrutinio en los países de destino (Luo y Tung, 2007; Aguilera et al., 2015; Girma, 2002). No obstante, este tipo de empresas suele contar con el apoyo gubernamental, por lo que cuentan con ventajas naturales para solicitar préstamos bancarios y acceder a una amplitud de subsidios, lo que conduce a grandes diferencias con las empresas privadas en términos de asunción de riesgos, estrategias de inversión y en las relaciones entre la casa matriz y sus filiales. Estos factores también inciden en el proceso de aprendizaje en un entorno extranjero, contando las EMN privadas chinas con una conexión mucho más estrecha con las redes de producción extranjera al estar más predispuestas a comprar bienes o servicios a las empresas del país de destino (Zhou, 2010). Asimismo, las multinacionales privadas cuentan con políticas salariales y de recursos humanos más flexibles (Hale y Long, 2006), lo que les permite atraer el talento necesario para favorecer la transferencia de conocimien-

tos. Lo anteriormente mencionado permite reflejar la diferencia en la transferencia de conocimiento inversa en los procesos de F&A, pudiendo las empresas privadas chinas transferir mayor conocimiento y tecnología desde el país de destino al país de origen, lo que contribuye a la mejora industrial del mismo (Vermeulen y Barkema, 2001).

Para poder contrastar esta última afirmación es necesario diferenciar en función del país de destino de la inversión debido a que la motivación de la internacionalización de las empresas chinas está vinculada a las características del mismo (Deng, 2004). Es por ello que se han agrupado los países de destino de las F&A de las empresas chinas en función de su grado de desarrollo en base a la clasificación del Banco Mundial, lo que permite diferenciar entre países de ingreso alto, ingreso medio alto e ingreso medio bajo<sup>8</sup>. Los resultados de las estimaciones econométricas muestran como las F&A realizadas en países de menor renta, han

<sup>8</sup> La Tabla A4 se encuentran los países incluidos en el análisis empírico.

Tabla 4. Resultado de Estimaciones por Grupo de Países

|                         | Países de ingreso medio bajo<br>(1) | Países de ingreso medio alto<br>(2) | Países de ingreso alto<br>(3) |
|-------------------------|-------------------------------------|-------------------------------------|-------------------------------|
| FA (-1)                 | -0.005**<br>(-2.25)                 | 0.001<br>(0.35)                     | 0.004*<br>(1.73)              |
| DC                      | 0.152**<br>(2.63)                   | 0.150**<br>(2.63)                   | 0.153**<br>(2.66)             |
| II                      | -0.219<br>(-0.14)                   | -0.228<br>(-0.15)                   | -0.206<br>(-0.13)             |
| IED                     | -2.710**<br>(-2.09)                 | -2.717**<br>(-2.11)                 | -2.531*<br>(-2.03)            |
| ID                      | 2.054***<br>(3.25)                  | 2.046***<br>(3.27)                  | 2.012***<br>(3.18)            |
| Constante               | 6.949***<br>(11.97)                 | 6.959***<br>(12.17)                 | 6.927***<br>(12.38)           |
| R <sup>2</sup> ajustado | 0.382                               | 0.382                               | 0.390                         |
| Número de observaciones | 215                                 | 215                                 | 215                           |
| Dummies de tiempo       | Sí                                  | Sí                                  | Sí                            |
| Dummies de industria    | Sí                                  | Sí                                  | Sí                            |

\*\*\* Significativo al 1%; \*\* Significativo al 5%; \* Significativo al 10%

Todas las variables están en logaritmos

dado lugar a un impacto negativo en la capacidad tecnológica industrial (columna 1 de la Tabla 4). Estos países suelen caracterizarse por la abundancia de recursos naturales, siendo China especialmente activa en la adquisición de empresas en sectores relacionados en países menos avanzados. Es preciso mencionar que las F&A de China, vinculadas a estrategias de búsqueda de recursos y materias primas en estos países, ha permitido asegurar la continuidad en su cadena de suministro, pero han ofrecido pocas posibilidades en la generación de valor añadido y nuevos productos diferenciados, lo que ha revertido negativamente en la creación de ventajas competitivas vinculadas a la innovación (Williamson y Raman, 2013).

En cuanto a las F&A realizadas en países de ingreso medio alto, estas no inciden en el desempeño innovador industrial de China (columna 2 de la Tabla 4). El motivo reside en el hecho de que la mayoría de los países que conforman este grupo son economías en transición (UNCTAD, 2018) que se caracterizan por el potencial de su mercado y la mejora del entorno empresarial, al tiempo que muestran signos de modernización en sus estructuras económicas, burocráticas y judiciales (Durán y Álvarez, 2019). Entre los principales motivos por los que China decide invertir en estos países, se encuentran la diferenciación de costes laborales en la industria primaria y secundaria (Ma et al., 2020; Sethi et al., 2003). Asimismo, sus extensos mercados permiten mantener la producción a gran escala y las propias ventajas competitivas de bajo coste (Torrecillas, 2015; Buckley et al., 2007).

En relación a las F&A en países de ingreso alto, los resultados econométricos muestran como este tipo de operaciones han incidido positivamente en el desempeño innovador industrial de China (columna 3 de la Tabla 4). Estos hallazgos permiten validar y reconfirmar la hipótesis 1, ya que las adquisiciones realizadas en los países desarrollados se encuentran motivadas por la búsqueda de activos estratégicos, tales como tecnologías avanzadas y otros activos intangibles, que poseen las empresas líderes del mercado (UNCTAD, 2006). Con ello, puede confirmarse que la tecnología avanzada aprendida por las EMNE ha ido promoviendo la mejora en el rendimiento de la innovación en toda la industria. Las F&A transfronterizas de las EMNE se encuentran en consonancia con la política industrial china acorde al Plan Made in China 2025, lo que es posible enlazar según la adquisición de conocimientos en el exterior, lo cual mejoraría sustantivamente las capacidades endógenas de la innovación (Torres de Oli-

veira et al., 2020). Por otro lado, el mencionado Plan Made in China 2025 proporciona una gran cantidad de incentivos y subsidios para la aglomeración industrial (Narula y Guimon, 2009), promoviendo además la difusión del conocimiento (Zenglein y Holzmann, 2020).

## 6. Conclusiones

Los resultados mostrados en este trabajo permiten confirmar que la internacionalización de las EMN chinas vía F&A se encuentran efectivamente motivadas por la búsqueda de activos estratégicos, especialmente en aquellas operaciones llevadas a cabo en países desarrollados. Además, se confirma que las F&A realizadas en países menos desarrollados persiguen una estrategia de búsqueda de recursos. Por último, en cuanto a las F&A en economías de transición, estas se encuentran impulsadas por los bajos costes laborales y un amplio mercado. Con ello, son aquellas operaciones de F&A realizadas en los países más avanzados las que contribuyen de esta manera a la mejora del desempeño innovador industrial de China. Este desempeño innovador también se ve favorecido por las capacidades de absorción y la acumulación de capital. Sin embargo, la entrada de IED en China parece haber dado lugar a un efecto de desplazamiento de I+D, lo que como consecuencia generaría un impacto negativo en las capacidades de la innovación tecnológica.

Un aspecto relevante a la hora de analizar las estrategias de internacionalización vía F&A de las EMN chinas es considerar la naturaleza de la propiedad de dichas empresas. De esta forma, se puede afirmar que las EMN privadas presentan unas mejores capacidades en la absorción de conocimientos, contribuyendo positivamente en sus capacidades de innovación. Por el contrario, las EMN estatales chinas no contribuyen especialmente al desarrollo tecnológico industrial del país debido, principalmente, a sus complejos propósitos en su internacionalización, lo que obstaculiza su transferencia de conocimiento.

Por lo tanto, al predominar las F&A internacionales de EMN privadas chinas, se puede confirmar que este tipo de operaciones supone una mejora en el desempeño de la innovación en la industria china derivado de los procesos de transferencia de conocimiento inverso. Es más, la adquisición de tecnología avanzada y el conocimiento en el entorno extranjero es exactamente lo que el plan industrial actual de China necesita y promueve para el progreso

de la industria. Es posible concluir en este trabajo que las F&A internacionales de China se encuentran fundamentalmente motivadas por la búsqueda exhaustiva de conocimiento, que logre aportarles nuevas tecnologías y conocimientos avanzados que reviertan en su modernización industrial.

No obstante, este trabajo presenta ciertas limitaciones que pretenden ser abordadas en próximos trabajos. Entre estas es posible señalar que el periodo de tiempo considerado es relativamente pequeño, lo que se deriva de la restricción temporal en la información estadística que proporciona la Base de Datos de la Oficina Nacional de Estadística de China, no existiendo claridad respecto a la incorporación de información con posterioridad a 2017. Una limitación adicional es el haber considerado exclusivamente el caso de la economía china, no pudiendo generalizar los resultados a otros países emergentes debido a la heterogeneidad que les caracteriza. Es cierto que no se han podido incluir más países en la muestra por la falta de información a nivel industrial. Por último, se debe señalar que sería necesario establecer un punto intermedio en la relación entre F&A transfronterizas y el rendimiento de la innovación para poder establecer con mayor precisión y exactitud los mecanismos que inciden en los procesos de transferencia de conocimiento inverso.

## 7. Referencias bibliográficas

- Aguilera, R., Canapé, J., & Santiso, J. (2015). Sovereign wealth funds: A strategic governance view. *Academy of Management Perspectives*, 30(1).
- Álvarez González, I., Marín Sanz, R., & Santos Arteaga, F. J. (2016). R&D internationalization and the strategic relevance of the institutional framework in host locations. *International Journal of Management and Decision Making*, 15 (3/4), 205-231.
- Álvarez, I., & Marín, R. (2010). Entry modes and national systems of innovation. *Journal of International Management*, 16 (4), 340-353.
- Álvarez, I., & Marín, R. (2013). FDI and Technology as Levering Factors of Competitiveness in Developing Countries. *Journal of International Management*, 19: 232-246.
- Alvarez, I., & Molero, J. (2005). Technology and the generation of international spillovers: an application to Spanish manufacturing firms. *Research Policy*, 34, 1440-1452.
- Bertrand, O., & Capron, L. (2015). Productivity enhancement at home via cross-border acquisitions: The roles of learning and contemporaneous domestic investments. *Strategic Management Journal*, 36 (5), 640-658.
- Buckley, P. J., & Casson, M. (1976 ). The future of the multinational enterprise. *London: Macmillan Press Limited*.
- Buckley, P., & Forsans, N. &. (2012b). Host-home country linkages and host-home country specific advantages as determinants of foreign acquisitions by Indian firms. *International Business Review*, 21 (5), 878-890.
- Buckley, P., Wang, C., & Clegg, J. (2007). The Impact of Foreign Ownership, Local Ownership and Industry Characteristics on Spillover Benefits from Foreign Direct Investment in China. *International Business Review*, 16(2), 142-158. Obtenido de <https://academic.microsoft.com/paper/1974195322>
- Cantwell, J., & Tolentino, P. E. (1990). Technological accumulation and Third World multinationals. *London: University of Reading*.
- Chen, V. Z., Li, J., & Shapiro, D. M. ( 2012). International reverse spillover effects on parent firms: Evidences from emerging-market MNEs in developed markets. *European Management Journal*, 30(3), 204-218.
- Chen, Y. (2007). Impact of Foreign Direct Investment on Regional Innovation Capability: A Case of China. *Journal of Data Science*, 5, 577-596.
- Cloudt, M., Hagedoorn, J., & Kranenburg, H. (2006). Mergers and acquisitions: their effect on the innovative performance of companies in high-tech industries. *Research Policy*, 35, 642-654.
- Coase, R. H. (1937). The nature of the firm. *Economica*, (4): 386-405.
- Degbey, W., & Pelto, E. (2013). Cross-border M&A as a trigger for network change in the Russian bakery industry. *Journal of Business&Industrial Marketing*, 28(3),178-189.
- Deng, P. (2004). Outward investment by chinese mncs: motivations and implications. *Business Horizons*, 47, 8-16.
- Deng, P. (2007). Investing for strategic resources and its rationale: The case of outward FDI from Chinese companies. *Business Horizons*, 50(1): 71-81.
- Driffield, N., & Karl, T. (2000). FDI and the Labour Market: A Review of the Evidence and Policy Implications. *Oxford Review of Economic Policy*, 16(3), 90-103.
- Driffield, N., & Love, J. (2003). Foreign direct investment, technology sourcing and reverse spillovers. The Manchester School, 71(6), 659-672. Obtenido de <https://academic.microsoft.com/paper/2086976257>

- Dunning, J. H. (1988). The Eclectic Paradigm of International Production: A Restatement and Some Possible Extensions. *Journal of International Business Studies*, 19(1), 1-31. Obtenido de <https://academic.microsoft.com/paper/2081561609>
- Dunning, J. H., & McQueen, M. (1981). The eclectic theory of international production: A case study of the international hotel industry. *Managerial and Decision Economics*, 2(4), 197-210. Obtenido de <https://academic.microsoft.com/paper/2062230996>
- Durán, J., & Álvarez, I. (2019). Expansión internacional de las empresas multinacionales. estructura y naturaleza institucional. *Información Comercial Española, ICE: Revista de economía*, 7-22.
- Eaton, J., & Kortum, S. (1996). Trade in ideas patenting and productivity in the OECD. *Journal of International Economics*, 40, (3-4), 251-278.
- Enright, M. (2020). Regional Clusters and Multinational Enterprises. *International Studies of Management and Organization*, 30, 114-138.
- Fagerberg, J., & Srholec, M. (2007). National innovation systems, capabilities and economic development. *Research Policy*, 37, 1417-1435.
- Filatotchev, I., Liu, X., Buck, T., & Wright, M. (2009). The export orientation and export performance of high-technology SMEs in emerging markets: The effects of knowledge transfer by returnee entrepreneurs. *Journal of International Business Studies*, 40, issue 6, 1005-1021.
- Findlay, R. (1978). Relative Backwardness, Direct Foreign Investment, and the Transfer of Technology: A Simple Dynamic Model. *The Quarterly Journal of Economics*, 92(1), 1-16.
- Gammeltoft, P., Barnard, H., & Madhok, A. (2010). Emerging multinationals, emerging theory: macro-micro-level perspectives. *Journal of International Management*, 16, 95-101.
- Girma, S. (2002). The process of European integration and the determinants of entry by non-EU multinationals in UK manufacturing. *Manchester School*, 70 (3), 315-335.
- Gugler, P. (2010). World Investment Report 2009: Transnational Corporations, UNC-TAD. Agricultural Production and Development, Geneva (2009). *International Business Review*, 19(6), 634-635. Obtenido de <https://academic.microsoft.com/paper/3021632346>
- Guimón de Ros, J., & Agapitova, N. (2013). Why should governments of developing countries invest in R&D and innovation? *African Journal of Business Management*, 7(12), 899-905.
- Hale, G., & Long, C. (2006). FDI Spillovers and Firm Ownership in China: Labor Markets and Backward Linkages. *Pacific Basin Working Paper*, Federal Reserve Bank of San Francisco Working Paper(2006-25).
- Hanaki, N., Nakajima, R., & Ogura, Y. (2010). The dynamics of R&D network in the IT industry. *Research Policy*, 39(3), 386—399.
- Higgins, M., & Rodriguez, D. (2006). The outsourcing of R&D through acquisitions in the pharmaceutical industry. *Journal of Financial Economics*, 80, issue 2, 351-383.
- Huang, B., & Xia, L. (2016). China | ODI from the Middle Kingdom: what's next after the big turnaround? *BBVA research*.
- Ito, B., Yashiro, N., Xu, Z., Chen, X., & Wakasugi, R. (2012). How do Chinese industries benefit from FDI spillovers. *China Economic Review*, 23(2), 342-356. Obtenido de <https://academic.microsoft.com/paper/1991046273>
- Johanson, J., & Vahlne, J.-E. (1977). The internationalization process of the firm—a model of knowledge development and increasing foreign market commitments. *Journal of International Business Studies*, 8: 23–32.
- Johanson, J., & Wiedersheim-Paul, F. (1975). The internationalization of the firm—four Swedish cases. *Journal of Management Studies*, (12): 305-23.
- Kirkegaard, J. (2019). Chinese investments in the US and EU are declining—for similar reasons. *Peterson Institute for International Economics*. Obtenido de <https://www.piie.com/publications/policy-briefs/chinese-investments-us-and-eu-are-declining-similar-reasons>
- Kogut, B., & Chang, S. (1991). Technological Capabilities and Japanese Foreign Direct Investment in the United States. *The Review of Economics and Statistics*, 73(3): 401-414.
- Lai, M., Wang, H., & Zhu, S. (2009). Double-edged effects of the technology gap and technology spillovers: evidence from the Chinese industrial sector. *China Economic Review*, 20 (3), 414-424.
- Lall, S. (1984). The new multinationals: the spread of third world enterprises. *New York: John Wiley*.
- Lecraw, D. J. (1993). Outward Direct Investment by Indonesian Firms: Motivation and Effects. *Journal of International Business Studies*, 24(3): 589-600.
- Li, C. (25 de 3 de 2020). M&A Report 2020: China. Obtenido de AllBright Law Offices: <https://www.iflr.com/article/b11mx69kvmdgk/mampa-report-2020-china>
- Lin, Z., Peng, M. W., Yang, H., & Sun, S. L. (2009). How do networks and learning drive

- M&As? An institutional comparison between China and the United States. *Strategic Management Journal*, 30: 1113-1132.
- Luo , Y., & Tung, L. (2007). International expansion of emerging market enterprises: a springboard perspective. *Journal of International Business Studies*, (38): 481-98 .
- Ma, S., Xu, X., Zeng, Z., & Wang, L. (2020). Chinese industrial outward FDI location choice in ASEAN countries. *Sustainability*, 12, 674.
- Makino, S., Lau, C.-M., & Yeh, R.-S. (2002). Asset-Exploitation Versus Asset-Seeking: Implications for Location Choice of Foreign Direct Investment from Newly Industrialized Economies. *Journal of International Business Studies*, 33(3):403-421.
- Mansfield, E., & Romeom, A. (1980). Technology Transfer to Overseas Subsidiaries by U. S.-Based Firms. *The Quarterly Journal of Economics*, 95(4), 737-750.
- Marín, R., & Álvarez, I. (2009). Technological effects of M&As in Spanish manufacturing. *Industrial and Corporate Change*, 18 (4), 761-784.
- Mathews, J. A. (2006). Dragon multinationals: new players in 21st century globalization. *Asia Pacific Journal of Management*, (23): 5-27 .
- Narula, R., & Guimon, J. (2009). The contribution of multinational enterprises to the upgrading of national innovation systems in the EU new member states: policy implications.
- Nocke, V., & Stephen, Y. (2007). Cross-border mergers and acquisitions vs. greenfield foreign direct investment: The role of firm heterogeneity. *Journal of International Economics* , 72,336-365.
- Potterie, B., & Lichtenberg, F. (2001). Does Foreign Direct Investment Transfer Technology Across Borders? *The Review of Economics and Statistics*, 83, issue 3, 490-497.
- Puranam, P., Singh, H., & Chaudhuri, S. (2009). Integrating Acquired Capabilities: When Structural Integration is (Un)Necessary. *Organization Science*, 20:313-328.
- Qin, F. (2019). "Venturing out into the world: China in global investment". In Handbook on China and Globalization. Cheltenham, UK: Edward Elgar Publishing.
- Ramamurti, R. (2012). What is really different about emerging market multinationals? *Global Strategy Journal*, 2, 41-47.
- Richard D, R. (1973). International Business Management. New York: Holt Rinehart and Winston Inc.
- Rugman, A., & Doh, J. (2008). Multinationals and Development. London: Yale University Press.
- Schweitzer, L. (2005). Organizational integration of acquired biotechnology companies into pharmaceutical companies: the need for a hybrid approach. *Academy of Management Journal*, 48:1051-1074.
- Sethi, D., Guisinger, S., Phelan, S., & Berg, D. (2003). Trends in foreign direct investment flows: A theoretical and empirical analysis. *Journal of International Business Studies*, 34, 315-326.
- Sirmon, D., Hitt, M., & Ireland, R. (2011). Resource Orchestration to Create Competitive Advantage: Breadth, Depth, and Life Cycle Effects. *Journal of Management*, 137(5),1390—1412.
- Smith, J. O., & Powell, W. W. (2004). Knowledge Networks as Channels and Conduits: The Effects of Spillovers in the Boston Biotechnology Community. *Organization Science*, 15(1),5-21.
- Torrecillas, C. (2015). Nuevas empresas multinacionales. Una revisión teórica. *Revista de estudios empresariales*. Segunda época, 1, 127-144.
- Torres de Oliveira, R., Sahasranamam, S., Figueira, S., & Paul, J. (2020). Upgrading without formal integration in M&A: The role of social integration. *Global Strategy Journal*, 10, 619-652.
- UNCTAD. (2006). World investment report 2006: FDI from Developing and Transition Economies. New York and Geneva: United Nations.
- UNCTAD. (2018). World Investment Report. *Investment and New Industrial Policies*. Ginebra: UNCTAD.
- Vermeulen, F., & Barkema, H. (2001). Learning through acquisitions. *Academy of Management Journal*, 44, 457-476.
- Vernon, R. (1966). International investment and international trade in the product cycle. *The Quarterly Journal of Economics*, 80(2): 190-207 .
- Williamson, O. E. (1975 ). Markets and hierarchies: analysis and antitrust implications: a study in the economics of internal organization. *University of Illinois at Urbana-Champaign's Academy for Entrepreneurial Leadership Historical Research Reference in Entrepreneurship*.
- Williamson, P., & Raman, A. (2013). Cross-border M&A and Competitive Advantage of Chinese EMNE. Nueva York: P.J, Ramamurti, R., Fleury, A. y Leme Fleury, M.T. (eds.) The competitive advantages of emerging market multinational. *Cambridge University Press*.
- Zenglein, M., & Holzmann, A. (12 de Septiembre de 2020). *Mercator Institute for China Studies*. Obtenido de <https://merics.org>: <https://merics.org/en/report/evolving-made-china-2025>.

Zhang, Y., Wu, X., Zhang, H., & Lyu, C. (2018). Cross-border M&A and the acquirers innovation performance: an empirical study in China. *Sustainability*, MDPI, *Open Access Journal*, 10 (6), 1-25.

Zhou, Y. (2010). Differences of Spillovers from FDI Between State-owned and Private Economy of Chinese Manufacturing Sector. *International Conference on Technology Innovation & Industry Development*, 33-37.

## Anexos

Tabla A1 F&A y Número de Nuevos Productos por Sector de Actividad, 2011-2017

| Industria de adquirente  | Número de eventos | Valor de transacción (Miles de euros) | Número de proyectos de nuevos productos. |
|--|-------------------|---------------------------------------|--|
| Minería y Lavado de Carbón   | 2                 | 228781.86                             | 10883                                    |
| Extracción de petróleo y gas natural.  | 4                 | 2902878.36                            | 5245                                     |
| Minería de metales ferrosos  | 2                 | 1525506.34                            | 1349                                     |
| Minería de metales no ferrosos   | 6                 | 3037447.89                            | 1196                                     |
| Minería de no metálicos  | 0                 | 0                                     | 2158                                     |
| Procesamiento de productos agrícolas   | 6                 | 2889569.84                            | 52166                                    |
| Fabricación de alimentos   | 8                 | 2651867.29                            | 37197                                    |
| Fabricación de licores, bebidas y té   | 5                 | 138717.42                             | 21720                                    |
| Fabricación de tabaco  | 0                 | 0                                     | 6662                                     |
| Fabricación de Textiles  | 3                 | 1761300.95                            | 59261                                    |
| Fabricación de prendas de vestir y accesorios.   | 3                 | 102660                                | 26924                                    |
| Fabricación de cuero, pieles, plumas y calzado.  | 1                 | 11460.90909                           | 14977                                    |
| fabricación de productos de madera, bambú, ratán, palma y paja                                   | 0                 | 0                                     | 10669                                    |
| Fabricación de muebles   | 2                 | 475165.36                             | 15315                                    |
| Fabricación de papel y producto de papel.  | 0                 | 0                                     | 18269                                    |
| Impresión y reproducción de medios de grabación  | 1                 | 59259.25926                           | 15043                                    |
| Fabricación de artículos para cultura, educativas, artesanales, deportivas y de entretenimiento. | 4                 | 39309.37                              | 31140                                    |
| Procesamiento de petróleo, coque y de combustible nuclear  | 1                 | 234817.2727                           | 11816                                    |
| Fabricación de materias primas químicas y productos químicos.                                    | 13                | 8566858.91                            | 175774                                   |
| Fabricación de medicamentos  | 14                | 515207.622                            | 163312                                   |
| Fabricación de fibras químicas   | 3                 | 595985.04                             | 14739                                    |
| Fabricación de productos de caucho y plástico.   | 7                 | 403444.87                             | 94215                                    |
| Fabricación de productos minerales no metálicos  | 6                 | 1122657.64                            | 75709                                    |
| Fundición y prensado de metales ferrosos   | 8                 | 917879.13                             | 60834                                    |
| Fundición y prensado de metales no ferrosos  | 0                 | 0                                     | 45861                                    |
| Fabricación de productos metálicos   | 4                 | 496671.61                             | 94014                                    |
| Fabricación de maquinaria de uso general   | 26                | 2135862.48                            | 245442                                   |
| Fabricación de maquinaria de uso especiales  | 25                | 3304632.06                            | 211606                                   |
| Fabricación de equipos de transporte   | 27                | 2875287.57                            | 268636                                   |
| Fabricación de maquinaria y aparatos eléctricos  | 33                | 2965351.841                           | 307684                                   |
| Fabricación de computadoras, comunicación y Otros equipos electrónicos                           | 31                | 2080024.71                            | 296364                                   |
| Fabricación de instrumentos y maquinaria de medición   | 7                 | 200298.05                             | 87364                                    |
| Otra Fabricación   | 4                 | 1773602.96                            | 10418                                    |
| Producción y suministro de energía eléctrica y potencia calorífica.                              | 6                 | 8482853.156                           | 14613                                    |
| Producción y suministro de gas   | 1                 | 31221.8                               | 864                                      |
| Producción y suministro de agua.   | 2                 | 45238.92                              | 1427                                     |

Fuente: NBSPRC y Zephyr-BVD. Elaboración propia.

Tabla A2 Estadística descriptiva y matriz de coeficientes de correlación

|         | Media | Desv. Típica | Máximo | Mínimo | FIV   | Nue_prod | FA       | II       | DC       | IED      | ID |
|---------|-------|--------------|--------|--------|-------|----------|----------|----------|----------|----------|----|
| Nue_pro | 8.159 | 1.678        | 10.978 | 3.871  | -     | 1        |          |          |          |          |    |
| FA      | 5.421 | 5.919        | 15.635 | 0.000  | 1.250 | 0.469*** | 1        |          |          |          |    |
| II      | 0.083 | 0.093        | 0.477  | 0.000  | 2.310 | 0.404*** | 0.184*** | 1        |          |          |    |
| DC      | 3.382 | 0.871        | 5.755  | 1.404  | 1.790 | 0.307*** | -0.066   | 0.654*** | 1        |          |    |
| IED     | 0.104 | 0.072        | 0.328  | 0.000  | 2.010 | 0.532*** | 0.230*** | 0.639*** | 0.486*** | 1        |    |
| ID      | 0.493 | 0.276        | 1.127  | 0.039  | 1.610 | 0.749*** | 0.442*** | 0.340*** | 0.181*** | 0.490*** | 1  |

Niveles de Significancia: \* p<0.1, \*\* p<0.05, \*\*\* p<0.01, se toma el logaritmo natural de cada variable.

Fuente: Elaboración propia.

Tabla A3 Países incluidos en el Análisis Empírico

| Países de ingreso medio bajo | Países de ingreso medio alto | Países de altos ingresos |               |
|------------------------------|------------------------------|--------------------------|---------------|
| Kirguistán                   | Argentina                    | Alemania                 | Francia       |
| La República del Congo       | Brasil                       | Australia                | Hong Kong     |
| Papúa Nueva Guinea           | Chile                        | Austria                  | Hungría       |
| Sierra Leone                 | Gabón                        | Bélgica                  | Israel        |
| Vietnam                      | Indonesia                    | Canadá                   | Italia        |
|                              | Malasia                      | Chequia                  | Japón         |
|                              | Perú                         | Corea del Sur            | Luxemburgo    |
|                              | Rusia                        | Dinamarca                | Malta         |
|                              | Tailandia                    | Emiratos Árabes Unidos   | Nueva Zelanda |
|                              | Taiwán                       | España                   | Países Bajos  |
|                              | Uruguay                      | Estados Unidos           | Polonia       |
|                              |                              | Finlandia                | Reino Unido   |
|                              |                              |                          | Singapur      |

Fuente: Elaboración propia.

## Últimos títulos publicados

### WORKING PAPERS

- WP01/21** Castillo Manteca, Jose Manuel : *Crisis de la deuda en Grecia y gestión del programa económico de austeridad por parte de Syriza.*
- WP06/20** Vilariño, Ángel; Alonso, Nuria; Trillo, David : *Análisis de la sostenibilidad de la deuda pública en España*
- WP05/20** Herrero, Daniel : *Productive linkages in a segmented model: analyzing the role of services in the exporting performance of German manufacturing*
- WP04/20** Braña Pino, Francisco-Javier : *Cuarta revolución industrial, automatización y digitalización: una visión desde la periferia de la Unión Europea en tiempos de pandemia*
- WP03/20** Cerdá, Elena: *Claves de internacionalización de las universidades españolas. Las universidades públicas madrileñas en el Horizonte 2020.*
- WP02/20** Fuertes, Alberto: *External adjustment with a common currency: The Case of the Euro Area*
- WP01/20** Gómez Gómez, Marina: *La gestación subrogada: un análisis desde una perspectiva comparativa y del sistema español de Derecho internacional privado*
- WP05/19** Biurrun, Antonio: *New empirics about innovation and inequality in Europe*
- WP04/19** Martín, Diego: *Entre las agendas globales y la política territorial: estrategias alimentarias urbanas en el marco del Pacto de Milán (2015-2018)*
- WP03/19** Colón, Dahil: *Instituciones Extractivas e Improductivas: El caso de Puerto Rico*
- WP02/19** Martínez Villalobos, Álvaro. A: *Cooperación en empresas subsidiarias en España*
- WP01/19** García Gómez, Raúl; Onrubia, Jorge; Sánchez-Fuentes, A. Jesús: *Is public Sector Performance just a matter of money? The case of the Spanish regional governments*
- WP02/18** García-García, Jose-Marino; Valiño Castro, Aurelia; Sánchez Fuentes, Antonio-Jesús: *Path and speed of spectrum management reform under uncertain costs and benefits.*
- WP01/18** Sanahuja, José Antonio: *La Estrategia Global y de Seguridad de la Unión Europea: narrativas securitarias, legitimidad e identidad de un actor en crisis.*
- WP09/17** Gómez-Puig, Marta; Sosvilla-Rivero, Simón: *Public debt and economic growth: Further evidence for the euro area.*
- WP08/17** Gómez-Puig, Marta; Sosvilla-Rivero, Simón: *Nonfinancial debt and economic growth in euro-area countries.*
- WP07/17** Hussain, Imran, y Sosvilla-Rivero, Simón: *Seeking price and macroeconomic stabilisation in the euro area: the role of house prices and stock prices*
- WP06/17** Echevarria-Icazaa, Victor y Sosvilla-Rivero, Simón: *Systemic banks, capital composition and CoCo bonds issuance: The effects on bank risk.*
- WP05/17** Álvarez, Ignacio; Uxó, Jorge y Febrero Eladio: *Internal devaluation in a wage-led economy. The case of Spain.*
- WP04/17** Albis, Nadia y Álvarez Isabel.: *Estimating technological spillover effects in presence of knowledge heterogeneous foreign subsidiaries: Evidence from Colombia.*
- WP03/17** Echevarria-Icazaa, Victor. y Sosvilla-Rivero, Simón: *Yields on sovereign debt, fragmentation and monetary policy transmission in the euro area: A GVAR approach.*
- WP02/17** Morales-Zumaquero, Amalia.; Sosvilla-Rivero, Simón.: *Volatility spillovers between foreing-exchange and stock markets.*

- WP01/17** Alonso, Miren.: *I open a bank account, you pay your mortgage, he/she gets a credit card, we buy health insurance, you invest safely, they... enjoy a bailout. A critical analysis of financial education in Spain.*
- WP04/16** Fernández-Rodríguez Fernando y Sosvilla Rivero, Simón: *Volatility transmission between stock and exchange-rate markets: A connectedness analysis.*
- WP03/16** García Sánchez, Antonio; Molero, José; Rama, Ruth: *Patterns of local R&D cooperation of foreign subsidiaries in an intermediate country: innovative and structural factors.*
- WP02/16** Gómez-Puig, Marta; Sosvilla-Rivero, Simón: *Debt-growth linkages in EMU across countries and time horizon.*
- WP01/16** Rodríguez, Carlos; Ramos, Javier: *El sistema español de Garantía Juvenil y Formación Profesional Dual en el contexto de la Estrategia Europea de Empleo.*
- Desempleo Juvenil en España. Vol 2.** Ruiz-Gálvez Juzgado, María Eugenia; Rodríguez Crespo, Carlos.
- Desempleo Juvenil en España. Vol 1.** Ramos, Javier; Vicent Valverde, Lucía; Recuenco-Vegas, Luis: *Desempleo Juvenil en España.*
- WP05/15** Pérez Pineda, Jorge Antonio; Alañón Pardo, Ángel: *Mediciones alternativas de la cooperación internacional para el desarrollo en el contexto de la agenda post 2015.*
- WP04/15** Fernández-Rodríguez, Fernando; Gómez-Puig, Marta; Sosvilla-Rivero, Simón: *Volatility spillovers in EMU sovereign bond markets.*
- WP03/15** Stupariu, Patricia; Ruiz, Juan Rafael; Vilariño, Angel: *Reformas regulatorias y crisis de los modelos VaR.*
- WP02/15** Sosvilla, Simón; Ramos, María del Carmen: *De facto exchange-rate regimes in Central and Eastern European Countries*
- WP01/15** Fernández, Fernando; Gómez, Marta; Sosvilla, Simón: *Financial stress transmission in EMU sovereign bond market volatility: A connectedness analysis.*
- WP08/14** Albis, Nadia; Álvarez, Isabel: *Desempeño innovador de las subsidiarias de empresas multinacionales en la industria manufacturera de Colombia*
- WP07/14** Pérez, Luis; Hernández, Julio; Berumen, Sergio: *La motivación extrínseca del profesorado universitario en Alemania y en España: un análisis empírico.*
- WP06/14** Donoso, Vicente; Martín, Víctor; Minondo, Asier: *Exposure to Chinese imports and local labor market outcomes. An Analysis for Spanish provinces*
- WP05/14** Donoso, Vicente; Martín, Víctor; Minondo, Asier: *Import competition from China and un employment. An analysis using Spanish workers' micro-data.*
- WP04/14** Stupariu, Patricia; Vilariño, Ángel: *Retos y carencias de la regulación financiera internacional.*
- WP03/14** García, Antonio; Molero, José; Rama, Ruth: *Foreign MNEs and domestic innovative capabilities: are there conditions for reverse spillovers in the spanish industry*
- WP 02/14** Sosvilla Rivero, Simón; Ramos Herrera, María del Carmen: *On the forecast accuracy and consistency of exchange rate expectations: The Spanish PwC Survey*
- WP01/14** Kropacheva, Anna; Molero, José: *Russian technological specialization in terms of world's innovation changes during 1994-2008. Comparison with countries of BRIC and European Innovation-driven economies.*
- WP 07/13** Sanchís, Raúl G.: *Extended theory about the allocation of the time. Description and application to the increase in the retirement age policies.*
- WP 06/13** Morales-Zumaquero, Amalia; Sosvilla-Rivero, Simón: *Real exchange rate volatility, financial crises and nominal exchange regimes.*
- WP 05/13** Álvarez, Isabel; Labra, Romilio: *Identifying the role of natural resources in knowledge-based strategies of development.*

- WP 04/13** Alonso Gallo, Nuria; Trillo del Pozo, David: *La respuesta de la regulación prudencial a la 29 crisis: Basilea II.*
- WP 05/13** Sosvilla-Rivero, Simón; Ramos-Herrera, María del Carmen: *On the forecast and consistency of exchange rate expectations: The Spanish PwC Survey.*
- WP 04/12** Sosvilla-Rivero, Simón; Morales-Zumaquero, Amalia: *Real exchange rate volatility, financial crises and nominal exchange regimes.*
- WP 03/13** Revuelta, Julio; Alonso, Fernando: *Presencia de las multilatinas en Europa. Tipología y estrategia empresarial.*
- WP 02/13** Nicolau Ibarra, Ignacio: *Evolución de la cooperación española en El Salvador.*
- WP 01/13** Monedero, Juan Carlos; Jerez, Ariel; Ramos, Alfredo; Fernández, Jose Luis: *Participación ciudadana y Democracia. Una revisión de las mejores experiencias Iberoamericanas.*
- WP 05/12** Sanchís, Raúl G.: *Trying to escape the Malaise State in the future. A macroeconomic design to hinder another Great Recession which risks the Welfare State.*
- WP 04/12** Basave Kunhardt, J., *Flujos de IED mexicana hacia Europa y presencia de grandes multinacionales mexicanas en España. Evidencia empírica y reflexiones teóricas.*
- WP 03/12** Luengo Escalonilla, F., Gracia Santos, M., Vicent Valverde, L., *Productividad y Posicionamiento Estructural en la industria de bienes de equipo española.*
- WP 02/12** Alonso (dir.), José A.; Castillo, Alberto; García, Héctor; Ospina, Shirley; Aguirre, Pablo; Millán, Natalia; Santander, Guillermo: *Estimación de la ayuda española a la infancia: una propuesta metodológica.*
- WP 01/12** Alonso (dir.), José A.; Aguirre, Pablo; Castillo, Alberto: *La cooperación al desarrollo y la infancia. Apuntes estratégicos para el caso de España.*
- WP 09/11** Torrecillas, Celia; Fischer, Bruno B.: *Technological Attraction of FDI flows in Knowledge-Intensive Services: a Regional Innovation System Perspective for Spain.*
- WP 08/11** Gómez-Puig, Marta; Sosvilla-Rivero, Simón: *Causality and contagion in peripheral emupublic debt markets: a dynamic approach.*
- WP 07/11** Sosvilla-Rivero, Simón; Ramos-Herrera, María del Carmen: *The US Dollar-Euro exchange rate and US-EMU bond yield differentials: A Causality Analysis.*
- WP 06/11** Sosvilla-Rivero, Simón; Morales-Zumaquero, Amalia: *Volatility in EMU sovereign bond yields: Permanent and transitory components .*
- WP 05/11** Castellacci, Fulvio; Natera, José Miguel: *A new panel dataset for cross-country analyses of national systems, growth and development (CANA).*
- WP 04/11** Álvarez, Isabel; Marín, Raquel; Santos-Arteaga, Francisco J.: *FDI entry modes, development and technological spillovers.*
- WP 03/11** Luengo Escalonilla, Fernando: *Industria de bienes de equipo: Inserción comercial y cambio estructural.*
- WP 02/11** Álvarez Peralta, Ignacio; Luengo Escalonilla, Fernando: *Competitividad y costes laborales en la UE: más allá de las apariencias.*
- WP 01/11** Fischer, Bruno B; Molero, José: *Towards a Taxonomy of Firms Engaged in International R&D Cooperation Programs: The Case of Spain in Eureka.*
- WP 09/10** Éltető, Andrea: *Foreign direct investment in Central and East European Countries and Spain – a short overview.*
- WP 08/10** Alonso, José Antonio; Garcimartín, Carlos: *El impacto de la ayuda internacional en la calidad de las instituciones.*
- WP 07/10** Vázquez, Guillermo: *Convergencia real en Centroamérica: evidencia empírica para el período 1990-2005.*

- WP 06/10** P. Jože; Kostevc, Damijan, Črt; Rojec, Matija: *Does a foreign subsidiary's network status affect its innovation activity? Evidence from post-socialist economies.*
- WP 05/10** Garcimartín, Carlos; Rivas Luis; García Martínez, Pilar: *On the role of relative prices and capital flows in balance-of-payments constrained growth: the experiences of Portugal and Spain in the euro area.*
- WP 04/10** Álvarez, Ignacio; Luengo, Fernando: *Financiarización, empleo y salario en la UE: el impacto de las nuevas estrategias empresariales.*
- WP 03/10** Sass, Magdolna: *Foreign direct investments and relocations in business services – what are the locational factors? The case of Hungary.*
- WP 02/10** Santos-Arteaga, Francisco J.: *Bank Runs Without Sunspots.*
- WP 01/10** Donoso, Vicente; Martín, Víctor: *La sostenibilidad del déficit exterior de España.*
- WP 14/09** Dobado, Rafael; García, Héctor: *Neither so low nor so short! Wages and heights in eighteenth and early nineteenth centuries colonial Hispanic America.*
- WP 13/09** Alonso, José Antonio: *Colonisation, formal and informal institutions, and development.*
- WP 12/09** Álvarez, Francisco: *Opportunity cost of CO2 emission reductions: developing vs. developed economies.*
- WP 11/09** J. André, Francisco: *Los Biocombustibles. El Estado de la cuestión.*
- WP 10/09** Luengo, Fernando: *Las deslocalizaciones internacionales. Una visión desde la economía crítica.*
- WP 09/09** Dobado, Rafael; Guerrero, David: *The Integration of Western Hemisphere Grain Markets in the Eighteenth Century: Early Progress and Decline of Globalization.*
- WP 08/09** Álvarez, Isabel; Marín, Raquel; Maldonado, Georgina: *Internal and external factors of competitiveness in the middle-income countries.*
- WP 07/09** Minondo, Asier: *Especialización productiva y crecimiento en los países de renta media.*
- WP 06/09** Martín, Víctor; Donoso, Vicente: *Selección de mercados prioritarios para los Países de Renta Media.*
- WP 05/09** Donoso, Vicente; Martín, Víctor: *Exportaciones y crecimiento económico: estudios empíricos.*
- WP 04/09** Minondo, Asier; Requena, Francisco: *¿Qué explica las diferencias en el crecimiento de las exportaciones entre los países de renta media?*
- WP 03/09** Alonso, José Antonio; Garcimartín, Carlos: *The Determinants of Institutional Quality. More on the Debate.*
- WP 02/09** Granda, Inés; Fonfría, Antonio: *Technology and economic inequality effects on international trade.*
- WP 01/09** Molero, José; Portela, Javier y Álvarez Isabel: *Innovative MNEs' Subsidiaries in different domestic environments.*
- WP 08/08** Boege, Volker; Brown, Anne; Clements, Kevin y Nolan Anna: *¿Qué es lo "fallido"? ¿Los Estados del Sur, o la investigación y las políticas de Occidente? Un estudio sobre órdenes políticos híbridos y los Estados emergentes.*
- WP 07/08** Medialdea García, Bibiana; Álvarez Peralta, Nacho: *Liberalización financiera internacional, inversores institucionales y gobierno corporativo de la empresa.*
- WP 06/08** Álvarez, Isabel; Marín, Raquel: *FDI and world heterogeneities: The role of absorptive capacities.*
- WP 05/08** Molero, José; García, Antonio: *Factors affecting innovation revisited.*
- WP 04/08** Tezanos Vázquez, Sergio: *The Spanish pattern of aid giving.*
- WP 03/08** Fernández, Esther; Pérez, Rafaela; Ruiz, Jesús: *Double Dividend in an Endogenous Growth*

*Model with Pollution and Abatement.*

- WP 02/08** Álvarez, Francisco; Camiña, Ester: *Moral hazard and tradeable pollution emission permits.*
- WP 01/08** Cerdá Tena, Emilio; Quiroga Gómez, Sonia: *Cost-loss decision models with risk aversion.*
- WP 05/07** Palazuelos, Enrique; García, Clara: *La transición energética en China.*
- WP 04/07** Palazuelos, Enrique: *Dinámica macroeconómica de Estados Unidos: ¿Transición entre dos recesiones?*
- WP 03/07** Angulo, Gloria: *Opinión pública, participación ciudadana y política de cooperación en España.*
- WP 02/07** Luengo, Fernando; Álvarez, Ignacio: *Integración comercial y dinámica económica: España ante el reto de la ampliación.*
- WP 01/07** Álvarez, Isabel; Magaña, Gerardo: *ICT and Cross-Country Comparisons: A proposal of a new composite index.*
- WP 05/06** Schünemann, Julia: *Cooperación interregional e interregionalismo: una aproximación social-constructivista.*
- WP 04/06** Kruijt, Dirk: *América Latina. Democracia, pobreza y violencia: Viejos y nuevos actores.*
- WP 03/06** Donoso, Vicente; Martín, Víctor: *Exportaciones y crecimiento en España (1980-2004): Cointegración y simulación de Montecarlo.*
- WP 02/06** García Sánchez, Antonio; Molero, José: *Innovación en servicios en la UE: Una aproximación a la densidad de innovación y la importancia económica de los innovadores a partir de los datos agregados de la CIS3.*
- WP 01/06** Briscoe, Ivan: *Debt crises, political change and the state in the developing world.*
- WP 06/05** Palazuelos, Enrique: *Fases del crecimiento económico de los países de la Unión Europea-15.*
- WP 05/05** Leyra, Begoña: *Trabajo infantil femenino: Las niñas en las calles de la Ciudad de México.*
- WP 04/05** Álvarez, Isabel; Fonfría, Antonio; Marín Raquel: *The role of networking in the competitiveness profile of Spanish firms.*
- WP 03/05** Kausch, Kristina; Barreñada, Isaías: *Alliance of Civilizations. International Security and Cosmopolitan Democracy.*
- WP 02/05** Sastre, Luis: *An alternative model for the trade balance of countries with open economies: the Spanish case.*
- WP 01/05** Díaz de la Guardia, Carlos; Molero, José; Valadez, Patricia: *International competitiveness in services in some European countries: Basic facts and a preliminary attempt of interpretation.*
- WP 03/04** Angulo, Gloria: *La opinión pública española y la ayuda al desarrollo.*
- WP 02/04** Freres, Christian; Mold, Andrew: *European Union trade policy and the poor. Towards improving the poverty impact of the GSP in Latin America.*
- WP 01/04** Álvarez, Isabel; Molero, José: *Technology and the generation of international knowledge spillovers. An application to Spanish manufacturing firms.*

## **OCCASIONAL PAPERS**

- OP 04/20** Conde Pérez, E. (coord.): Proyecto I+D+i "Fiscalización internacional de drogas: problemas y soluciones" (DER-2016-74872-R) - *Ensayos para un nuevo paradigma en la política de drogas*
- OP 03/18** Conde Pérez, E. (coord.): Proyecto Jean Monnet - *La Unión Europea y la seguridad: defensa de los espacios e intereses comunes*
- OP 02/17** Braña, Francisco J.; Molero, José: *The economic role of the State on the Spanish democratization and "development" process. A case of success?*

**OP 01/16** Borrell, Josep; Mella, José María; Melle, Mónica; Nieto, José Antonio. *“¿Es posible otra Europa? Debate abierto.”*

## **POLICY PAPERS**

**PP 01/15** De la Cruz, C.: *Cambio, Poder y Justicia de Género en la Agenda 2030: Reflexiones para no perdernos en el camino.*

**PP 01/14** Luego F.; Vicent L.: *Encrucijadas de la moneda única. Algunas claves para una reflexión desde la periferia.*

**PP 01/11** Monedero J.C., *Democracia y Estado en América Latina: Por una imprudente reinención de la política.*

**PP 02/10** Alonso, José Antonio; Garcimartín, Carlos; Ruiz Huerta, Jesús; Díaz Sarralde, Santiago: *Strengthening the fiscal capacity of developing countries and supporting the international fight against tax evasion.*

**PP 02/10** Alonso, José Antonio; Garcimartín, Carlos; Ruiz Huerta, Jesús; Díaz Sarralde, Santiago: *Fortalecimiento de la capacidad fiscal de los países en desarrollo y apoyo a la lucha internacional contra la evasión fiscal.*

**PP 01/10** Molero, José: *Factores críticos de la innovación tecnológica en la economía española.*

**PP 03/09** Ferguson, Lucy: *Analysing the Gender Dimensions of Tourism as a Development Strategy.*

**PP 02/09** Carrasco Gallego, José Antonio: *La Ronda de Doha y los países de renta media.*

**PP 01/09** Rodríguez Blanco, Eugenia: *Género, Cultura y Desarrollo: Límites y oportunidades para el cambio cultural pro-igualdad de género en Mozambique.*

**PP 04/08** Tezanos, Sergio: *Políticas públicas de apoyo a la investigación para el desarrollo. Los casos de Canadá, Holanda y Reino Unido.*

**PP 03/08** Mattioli, Natalia *Including Disability into Development Cooperation. Analysis of Initiatives by National and International Donors.*

**PP 02/08** Elizondo, Luis: *Espacio para Respirar: El humanitarismo en Afganistán (2001-2008).*

**PP 01/08** Caramés Boada, Albert: *Desarme como vínculo entre seguridad y desarrollo. La reintegración comunitaria en los programas de Desarme, desmovilización y reintegración (DDR) de combatientes en Haití.*

**PP 03/07** Guimón, José: *Government strategies to attract R&D-intensive FDI.*

**PP 02/07** Czaplínska, Agata: *Building public support for development cooperation.*

**PP 01/07** Martínez, Ignacio: *La cooperación de las ONGD españolas en Perú: hacia una acción más estratégica.*

**PP 02/06** Ruiz Sandoval, Erika: *Latinoamericanos con destino a Europa: Migración, remesas y codesarrollo como temas emergentes en la relación UE-AL.*

**PP 01/06** Freres, Christian; Sanahuja, José Antonio: *Hacia una nueva estrategia en las relaciones Unión Europea – América Latina.*

**PP 04/05** Manalo, Rosario; Reyes, Melanie: *The MDGs: Boon or bane for gender equality and women's rights?*

**PP 03/05** Fernández, Rafael: *Irlanda y Finlandia: dos modelos de especialización en tecnologías avanzadas.*

**PP 02/05** Alonso, José Antonio; Garcimartín, Carlos: *Apertura comercial y estrategia de desarrollo.*

**PP 01/05** Lorente, Maite: *Diálogos entre culturas: una reflexión sobre feminismo, género, desarrollo y mujeres indígenas kichwuas.*

**PP 02/04** Álvarez, Isabel: *La política europea de I+D: Situación actual y perspectivas.*

**PP 01/04** Alonso, José Antonio; Lozano, Liliana; Prialé, María Ángela: *La cooperación cultural española: Más allá de la promoción exterior.*

### **DOCUMENTOS DE TRABAJO “EL VALOR ECONÓMICO DEL ESPAÑOL”**

**DT 16/11** Fernández Vítors, David: *El papel del español en las relaciones y foros internacionales: Los casos de la Unión Europea y las Naciones Unidas.*

**DT 15/11** Rupérez Javier: *El Español en las Relaciones Internacionales.*

**DT 14/10** Antonio Alonso, José; Gutiérrez, Rodolfo: *Lengua y emigración: España y el español en las migraciones internacionales.*

**DT 13/08** de Diego Álvarez, Dorotea; Rodrigues-Silveira, Rodrigo; Carrera Troyano Miguel: *Estrategias para el Desarrollo del Cluster de Enseñanza de Español en Salamanca.*

**DT 12/08** Quirós Romero, Cipriano: *Lengua e internacionalización: El papel de la lengua en la internacionalización de las operadoras de telecomunicaciones.*

**DT 11/08** Girón, Francisco Javier; Cañada, Agustín: *La contribución de la lengua española al PIB y al empleo: una aproximación macroeconómica.*

**DT 10/08** Jiménez, Juan Carlos; Narbona, Aranzazu: *El español en el comercio internacional.*

**DT 09/07** Carrera, Miguel; Ogonowski, Michał: *El valor económico del español: España ante el espejo de Polonia.*

**DT 08/07** Rojo, Guillermo: *El español en la red.*

**DT 07/07** Carrera, Miguel; Bonete, Rafael; Muñoz de Bustillo, Rafael: *El programa ERASMUS en el marco del valor económico de la Enseñanza del Español como Lengua Extranjera.*

**DT 06/07** Criado, María Jesús: *Inmigración y población latina en los Estados Unidos: un perfil socio-demográfico.*

**DT 05/07** Gutiérrez, Rodolfo: *Lengua, migraciones y mercado de trabajo.*

**DT 04/07** Quirós Romero, Cipriano; Crespo Galán, Jorge: *Sociedad de la Información y presencia del español en Internet.*

**DT 03/06** Moreno Fernández, Francisco; Otero Roth, Jaime: *Demografía de la lengua española.*

**DT 02/06** Alonso, José Antonio: *Naturaleza económica de la lengua.*

**DT 01/06** Jiménez, Juan Carlos: *La Economía de la lengua: una visión de conjunto.*