

Las nuevas fuentes estadísticas sobre inversión extranjera en España

Un análisis comparativo

MARTA MUÑOZ GUARASA*

Ante la necesidad de adaptar nuestra normativa en materia de inversiones extranjeras al Tratado de la Unión Europea se ha publicado el Real Decreto (RD) 664/1999, de 23 de abril. Este hecho ha dado lugar a una modificación en las estadísticas disponibles de inversión directa extranjera en España, de forma que se han sustituido las basadas en los proyectos de verificación/autorización por las procedentes de las declaraciones al Registro de Inversiones Exteriores, lo cual ha supuesto una ruptura en la serie de inversión directa extranjera en España. El objeto de este trabajo es realizar un análisis de las características de ambos tipos de información con el fin de facilitar la interpretación de los datos.

Palabras clave: inversiones extranjeras, estadísticas, legislación, movimiento de capital, España.

Clasificación JEL: F21.



COLABORACIONES

1. Introducción

La Dirección General de Política Comercial e Inversiones Exteriores ha sido —junto al Banco de España— la encargada de elaborar las estadísticas sobre inversión directa extranjera en nuestro país, las cuales se han visto modificadas con los cambios en la legislación en esta materia.

La inversión extranjera en España estaba regulada por el RD 671/1992, de 2 de julio, que establecía un régimen general de libertad para la misma, con algunas excepciones. Como señalaba Herran Mendivil, J. de la (1994; página 79) «Asimilar el concepto de régimen liberalizado a total ausencia de seguimiento administrativo sería una interpretación incorrecta». Así, la liberalización de las inversiones extranjeras es compatible con

su seguimiento por parte de las autoridades económicas. En este sentido, el artículo 4.º de la Directiva 88/361/CE, de 24 de junio, no prejuzgaba el derecho de los países miembros a adoptar las medidas indispensables para impedir las infracciones a sus leyes y reglamentos, en particular, en materia fiscal o de control prudencial de las entidades financieras y a establecer procedimientos de declaración de los movimientos de capitales que tuvieran como objeto la información administrativa o estadística. Haciendo uso del derecho anterior, la normativa española contemplaba algunas formas de control administrativo tales como la declaración, la verificación previa y la autorización.

Para adaptarse al Tratado de la Unión Europea y continuar avanzando en la libertad de movimientos de capitales se ha publicado el RD 664/1999, de 23 de abril, sobre inversiones exteriores, que ha derogado el anterior. El artículo 73B del Tratado no sólo prohíbe las restricciones

* Departamento de Economía Aplicada.

La autora agradece a doña Carmen Norman Barrón, de la Dirección General de Política General e Inversiones Exteriores, sus comentarios y sugerencias a este trabajo.

a los movimientos de capitales y a los pagos entre Estados miembros, sino también entre estos y terceros países. Pero a la vez, reconoce la facultad de los Estados miembros para establecer o mantener requisitos administrativos sobre las operaciones liberalizadas con fines estadísticos o económicos y para poder adoptar medidas por razones de orden público y seguridad pública. Como consecuencia del nacimiento de esta nueva normativa ha desaparecido la obligatoriedad de los trámites de verificación y autorización previa (1), manteniéndose únicamente la declaración con posterioridad a la realización de las operaciones (2) y, por tanto, se han visto modificadas las estadísticas sobre inversiones extranjeras en España.

En este contexto, ante las perspectivas que se presentaban, y en la medida en que el Registro ofreció las garantías suficientes para ser utilizado como fuente de información, en 1998 la Dirección General de Política Comercial e Inversiones Exteriores dejó de elaborar las estadísticas de inversiones extranjeras basadas en los expedientes de verificación y autorización y comenzó a publicar las procedentes de las declaraciones al Registro de Inversiones Exteriores desde el año 1996 (3). La difusión de esta nueva información supone, sin duda, un gran avance y una inestimable ayuda, en especial para los analistas de la economía, puesto que las cifras se acercan más a la realidad. Sin embargo, hay que tener en cuenta, que este hecho ha supuesto una ruptura en la serie de inversión directa extranjera en España en el año 1997, puesto que no son comparables ambos tipos de datos.

El objetivo de este artículo es mostrar las distintas características de estas dos fuentes estadís-

ticas con el fin de facilitar la interpretación de las cifras durante estos últimos años. Para ello, tras esta introducción, en el epígrafe segundo se tratarán los principales aspectos de las estadísticas de inversión directa extranjera elaboradas a partir de los proyectos de verificación y autorización, en el siguiente se mostrarán estos mismos para las basadas en el Registro de Inversiones Exteriores y se compararán con los anteriores y, por último, se expondrán unas breves conclusiones.

2. Expedientes de verificación/autorización de inversiones extranjeras en España

Cuando un no residente quería invertir en España, y el tipo de operación se encontraba entre los supuestos que recogía el RD 671/1992, de 2 de julio, sobre inversiones extranjeras en España, debía presentar una solicitud de *verificación/autorización de inversiones extranjeras en sociedades, sucursales y establecimientos en España de no residentes* ante la Dirección General de Política Comercial e Inversiones Exteriores, la cual agregaba los datos de todas las solicitudes que habían sido resueltas favorablemente y obtenía la serie de expedientes de verificación/autorización de inversiones extranjeras en España.

Con relación a esta información hay que tener en cuenta algunas limitaciones:

— Sólo recoge los proyectos de inversión, independientemente de que se realicen o no.

— Únicamente ofrece información en términos brutos.

— La asignación anual de los flujos no siempre coincide con la realidad, puesto que pueden no concurrir en el mismo año el momento de la verificación/autorización con el de la realización. Esto es debido a que los proyectos de inversión sujetos al trámite de verificación y autorización administrativa debían realizarse en el plazo máximo de seis meses a contar desde la fecha de la notificación de la conformidad del proyecto (4).

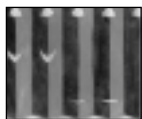
— No incluye las inversiones directas que no estén sometidas a autorización o verificación.

(1) Con algunas excepciones; por ejemplo, las inversiones extranjeras en España en empresas dedicadas a actividades relacionadas con la Defensa Nacional deberán obtener la previa autorización o también las inversiones, que realicen en España los Estados no miembros de la Unión Europea para la adquisición de bienes inmuebles destinados a sus Representaciones Diplomáticas o Consulares, salvo que exista un Acuerdo para liberalizarlas en régimen de reciprocidad.

(2) Excepto para algunos tipos de operaciones procedentes de los paraísos fiscales, que además de esta declaración debe efectuarse otra previa a la realización de la inversión.

(3) Véase *Boletín de Información Comercial Española* (1998): «Estadísticas sobre flujos de inversiones exteriores», *Boletín de Información Comercial Española*, número 2579, páginas 29-30.

(4) Véase instrucción 5.ª y 6.ª de la Resolución de 6 de julio de 1992, de la Dirección General de Transacciones Exteriores, sobre procedimiento y tramitación y registro de inversiones extranjeras en España.



COLABORACIONES

CUADRO 1 INVERSION DIRECTA EXTRANJERA SOMETIDA A REGIMEN DE VERIFICACION	
RD 2077/1986, de 25 de septiembre	RD 671/1992, de 2 de julio
Participación extranjera en una sociedad española cuando como consecuencia de la inversión ésta supere el 50 por 100 del capital (1). Reinversión de beneficios: — Mediante la ampliación de capital, siempre que, como consecuencia de la inversión, la participación extranjera exceda del 50 por 100 del capital social. — Mediante la ampliación de la dotación patrimonial de sucursales o establecimientos de sociedades extranjeras. Constitución, ampliación o adquisición de sucursales o establecimientos de sociedades extranjeras o explotaciones que realicen personas físicas no residentes. Concesión de préstamos a sociedades españolas de duración superior a cinco años con el fin de establecer o mantener vínculos económicos duraderos.	Participación extranjera que supere el 50 por 100 del capital social, bien con anterioridad a ésta, bien como consecuencia de la misma y: — El importe de la inversión sea superior a 500 millones, ó — El capital social más las reservas sean superior a 500 millones, bien con anterioridad a la inversión proyectada, bien como consecuencia de la misma. Participación extranjera que supere el 50 por 100 del capital social, bien con anterioridad a la inversión proyectada, bien como consecuencia de la misma y proceda de personas físicas y jurídicas residentes en paraísos fiscales (2). Constitución de sucursales o establecimientos o de ampliación de su dotación que supere los 500 millones, bien con anterioridad a la inversión proyectada, bien como consecuencia de la misma. Constitución o ampliación de sucursales o establecimientos que se efectúe por personas residentes o domiciliadas en los paraísos fiscales. Concesión de préstamos que superen los 500 millones de pesetas o procedan de personas residentes o domiciliadas en paraísos fiscales.
(1) En virtud del artículo 8.3.1 de la Orden del Ministerio de Economía y Hacienda, de 4 de febrero de 1990, no requieren verificación previa la inversiones directas efectuadas mediante participación en sociedades españolas, cuyo importe sea igual o inferior a 25 millones de pesetas. Posteriormente, una Orden del Ministerio de Economía y Hacienda, de 25 de septiembre de 1991 amplió desde 25 hasta 250 millones de pesetas la cuantía por la que las operaciones de inversión extranjera directa están exentas de someterse al trámite de la verificación administrativa previa. (2) Los paraísos fiscales están definidos en el RD 1080/1991, de 5 de julio. Fuente: Elaboración propia.	

— Los supuestos de verificación y autorización están sujetos a los cambios de las distintas legislaciones, de forma que se han producido modificaciones en los mismos motivados por la existencia del RD 2077/1986, de 25 de septiembre, por el que se aprobó el Reglamento de inversiones extranjeras en

España y la posterior promulgación del RD 671/1992, de 2 de julio, sobre inversiones extranjeras en España. Estos supuestos se presentan en los Cuadros 1 y 2.

— La propia definición de inversión directa extranjera ha cambiado, de forma que el porcentaje de capital mínimo poseído por un inversor



COLABORACIONES

CUADRO 2 INVERSION DIRECTA EXTRANJERA SOMETIDA A REGIMEN DE AUTORIZACION	
RD 2077/1986, de 25 de septiembre	RD 671/1992, de 2 de julio
Inversiones extranjeras cuya actividad sea alguna de las siguientes (1): - Juego. - Televisión. - Radio. - Transporte aéreo. - Actividades directamente relacionadas con la defensa nacional. La modificación del objeto social, aumento de capital o incremento del porcentaje de participación extranjera respecto a las actividades anteriores que hubieran sido autorizadas, así como la modificación sustancial de cualquier condición que la anterior autorización administrativa hubiera impuesto. En el caso de las entidades que tengan por objeto la explotación de los servicios de telecomunicaciones, cuando la participación exceda del 25 por 100 del capital social. En el supuesto de las inversiones en entidades de cualquier clase que se dediquen a la explotación de juegos de suerte, envite o azar y apuesta, no podrán superar el 25 por 100 del capital social y requerirán en todo caso autorización administrativa. Las inversiones que efectúen los gobiernos y todas aquellas entidades oficiales de soberanía extranjera (2). Las autorizaciones para invertir en España a favor de personas jurídicas privadas extranjeras caducarán en caso de que la persona jurídica autorizada sea objeto de nacionalización en su país.	Inversiones extranjeras procedentes de países no comunitarios, cuya actividad sea alguna de las siguientes: - Juego. - Televisión. - Radio. - Transporte aéreo. - Actividades directamente relacionadas con la defensa nacional (3). La modificación del objeto social, aumento de capital o incremento del porcentaje de participación extranjera respecto a las actividades anteriores que hubieran sido autorizadas, así como la modificación sustancial de cualquier condición que la anterior autorización administrativa hubiera impuesto. En el supuesto de concesionarios de servicios finales o portadores de telecomunicaciones, que fuesen personas jurídicas, cuando la participación extranjera sea superior al 25 por 100 del capital social. Las inversiones que efectúen los gobiernos y entidades de soberanía extranjera no pertenecientes a Estados miembros de la Unión Europea. Las inversiones efectuadas por personas jurídicas privadas domiciliadas en países no pertenecientes a la Unión Europea cuando sus propietarios reales o titulares formales fueran objeto de nacionalización en su país de origen.
(1) Una disposición adicional introducida en la Ley 31/1990, de 27 de diciembre (Presupuestos del Estado), excluyó a los residentes en un Estado miembro de la Unión Europea del ámbito de aplicación de la regulación específica en materia de derecho de establecimiento en los siguientes sectores: juego, televisión, radio y transporte aéreo. (2) A partir del 1 de enero de 1991, a raíz de la Ley 31/1990, de 27 de diciembre, los inversores comunitarios no necesitarían autorización. (3) Las inversiones extranjeras vinculadas a este tipo de actividades que procedan de la UE también necesitarían autorización. Fuente: Elaboración propia.	

para calificar una inversión como directa pasó a ser el 10 por 100 en 1992 frente al 20 por 100 que establecía la legislación de 1986.

— El criterio para catalogar a una inversión como extranjera también se vio modificado, ya que mientras en la legislación de 1986 se consideraba la no nacionalidad, a partir de 1992 se consideraba la no residencia.

3. Inversiones extranjeras en sociedades españolas no cotizadas

De acuerdo con el artículo 4 del RD 664/1999, de 23 de abril, las inversiones extranjeras en España y su liquidación deben ser declaradas al Registro de Inversiones del Ministerio de Economía y Hacienda. Existen dos tipos de Registros, por un lado, el de Inversiones en Valores Negociables y por otro, el de Inversiones en Sociedades no Cotizadas (5). A partir de este último, la Dirección General de Política Comercial e Inversiones Exteriores elabora las estadísticas sobre inversiones extranjeras en sociedades españolas no cotizadas y las publica en el *Boletín de Información Comercial Española* con una periodicidad trimestral.

El citado RD suprime las categorías en que se clasificaban las inversiones extranjeras —directa, de cartera, en inmuebles y otras formas de inversión—. Sin embargo, analizamos las estadísticas sobre inversiones extranjeras en sociedades españolas no cotizadas como indicativas de la tradicional inversión directa (6), si bien hay que tener en cuenta que aquellas incluyen también la inversión de cartera (7) en ese tipo de sociedades.

En el Cuadro 3 se muestran las operaciones que son consideradas, a efectos de la declara-

CUADRO 3 OBJETO DE LAS INVERSIONES EXTRANJERAS
RD 664/1999, de 23 de abril
Participación en sociedades españolas. Se entienden comprendidas bajo esta modalidad tanto la constitución de la sociedad, como la suscripción y adquisición total o parcial de sus acciones o asunción de participaciones sociales. Asimismo, quedan también incluidos en el presente apartado la adquisición de valores tales como derechos de suscripción de acciones, obligaciones convertibles en acciones u otros valores análogos que por su naturaleza den derecho a la participación en el capital, así como cualquier negocio jurídico en virtud del cual se adquieran derechos políticos.
La constitución y ampliación de la dotación de sucursales.
La suscripción y adquisición de valores negociables representativos de empréstitos emitidos por residentes.
La participación en fondos de inversión, inscritos en los Registros de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.
La adquisición de bienes inmuebles sitos en España, cuyo importe supere los 500 millones de pesetas, o su contravalor en euros o cuando, con independencia de su importe, proceda de paraísos fiscales, entendiéndose por tales los países y territorios relacionados con el artículo único del Real Decreto 1080/1991, de 5 de julio.
La constitución, formalización o participación en contratos de cuentas en participación, fundaciones, agrupaciones de interés económico, cooperativas y comunidades de bienes, cuando el valor total correspondiente a la participación de los inversores extranjeros sea superior a 500 millones de pesetas, o de su contravalor en euros, o cuando, con independencia de su importe, proceda de paraísos fiscales, entendiéndose por tales los países y territorios relacionados con el artículo único del Real Decreto 1080/1991, de 5 de julio.
Fuente: Elaboración propia.

ción en el Registro, como inversiones extranjeras.

Las estadísticas de inversiones extranjeras en sociedades españolas no cotizadas recogen las operaciones incluidas en dicho Cuadro, pero exclusivamente realizadas en este tipo de empresas. Hay que tener en cuenta que desde la entrada en vigor del RD 664/1996, de 23 de abril, (*Boletín Oficial del Estado*, de 4 de mayo) se ha producido una modificación respecto al tipo de operaciones que contenía esa fuente de información, puesto que anteriormente las que se declaraban al Registro de Sociedades no Cotizadas eran las que muestra el Cuadro 4.

Como se puede observar, se ha producido una ruptura metodológica, puesto que desde mayo de 1999 no se incluyen los préstamos ni tampoco las inversiones extranjeras en sociedades españolas cuyo capital no esté admitido a cotización en Bolsa de Valores cuando dichas inversiones se efectúen por sociedades españolas con participación extranjera en su capital superior al 50 por 100, ni las inversiones en establecimientos.

Al margen de los aspectos tratados anteriormente, las características más destacables de las

(5) Hasta tanto no se aprueben las normas de desarrollo del RD 664/1999, de 23 de abril, continuarán vigentes, y siempre que no se opongan a lo regulado en el mencionado RD, los procedimientos aplicables a la tramitación de las declaraciones y al registro de las operaciones de inversión contenidos en la Resolución de 6 de julio de 1992 sobre procedimiento de tramitación y registro de las inversiones extranjeras en España.

(6) Se considera aquella que otorga al inversor influencia efectiva en la gestión o control de la sociedad, presumiendo que existe tal cuando la participación del inversor es igual o superior al 10 por 100 del capital, o cuando éste forma parte del órgano de administración.

(7) Se considera aquella cuya participación en el capital social de la empresa supone un porcentaje inferior al 10 por 100.



COLABORACIONES

CUADRO 4 OBJETO DE LAS INVERSIONES EN SOCIEDADES NO COTIZADAS, SOCIEDADES PARTICIPADAS, SUCURSALES Y ESTABLECIMIENTOS
Resolución de 6 de julio de 1992, de la Dirección General de Transacciones Exteriores sobre procedimiento de tramitación y registro de inversiones extranjeras en España
Las inversiones extranjeras directas y de cartera en sociedades españolas cuyo capital no esté admitido a cotización en Bolsa de Valores, así como en derechos de suscripción, obligaciones convertibles en acciones y otros análogos que por su naturaleza den derecho a participación en el capital de las citadas Sociedades.
Las inversiones extranjeras directas consistentes en la constitución y ampliación de sucursales o establecimientos o la adquisición de éstos últimos, así como la concesión de anticipos reintegrables a dichas sucursales o establecimientos.
La concesión a cualquier sociedad española de préstamos de duración superior a cinco años con el fin de establecer o mantener vínculos económicos duraderos.
Las inversiones extranjeras consistentes en la adquisición de inmuebles constitutivos de actividades de naturaleza empresarial.
Las inversiones extranjeras en sociedades españolas cuyo capital no esté admitido a cotización en Bolsas de Valores cuando dichas inversiones se efectúen por sociedades españolas con participación extranjera en su capital superior al 50 por 100 y por las sucursales o establecimientos de personas no residentes.
<i>Fuente: Elaboración propia.</i>

cifras de inversión extranjera basadas en las declaraciones al Registro son las siguientes:

- Hacen referencia a la inversión extranjera efectivamente realizada.
- Recogen la totalidad de las operaciones objeto de inversión extranjera.
- Ofrecen cifras brutas y netas, ya que disponen de información sobre las operaciones de liquidación o desinversión.

Así, las cifras de inversiones extranjeras declaradas no son comparables con las verificadas/autorizadas, puesto que estas últimas corresponden a proyectos y solamente recogen un determinado número de operaciones dependiendo de su importe, procedencia o destino. Además existe un desfase de tiempo entre ambos tipos de información, ya que el plazo para la realización del proyecto tras la verificación/autorización era de seis meses y el de la declaración es de un mes una vez formalizada la inversión. A todo esto hay que añadir que las estadísticas de verificación/autorización recogían la inversión directa en valores negociables, la cual no es incluida en las estadísticas de inversiones en sociedades no cotizadas porque se inscriben en el Registro de Inversiones Extranjeras en Valores Negociables, independientes del Registro de Inversiones en Sociedades no Cotizadas. Por otro lado, las estadísticas de inversión en sociedades no cotizadas incluyen la inversión de cartera en este tipo de empresas, mientras que no estaba

CUADRO 5 INVERSION EXTRANJERA EN ESPAÑA (MILLONES DE PESETAS)			
Fuente de información	1996	1997	1998
Expedientes de verificación y autorización de inversiones extranjeras en España.....	2.087.295,24	2.565.319,86	
Inversiones extranjeras en sociedades españolas no cotizadas.....	2.238.971,84	3.100.492,19	3.195.955,43
Fuente: Dirección General de Política Comercial e Inversiones Exteriores. Elaboración propia.			

sometida a verificación/autorización la inversión de cartera en su conjunto.

El Cuadro 5 recoge la inversión extranjera en España procedente de las dos fuentes estadísticas analizadas.

La diferencia entre las cifras de inversión extranjera en sociedades españolas no cotizadas y las verificadas/autorizadas ha sido en el año 1996 de 151.676,6 millones de pesetas, mientras que en 1997 ha sido de 538.172,3 millones de pesetas.

4. Conclusiones

Tras el análisis realizado se ha podido comprobar una gran mejora en la nueva estadística de inversión extranjera en España respecto a la anterior porque los datos son más cercanos a la realidad. Las razones que justifican esta afirmación se derivan de las propias características de dicha fuente de información: son inversiones efectivamente realizadas; incluye la totalidad de las operaciones consideradas legalmente como inversión extranjera y la asignación temporal de los flujos es más veraz, puesto que el plazo de la realización de la inversión tras la verificación/autorización era de seis meses, no tenían por qué coincidir en el mismo año el momento de la verificación/autorización con el de la realización; por el contrario, puesto que el plazo de declaración al registro tras la formalización de la inversión es tan sólo de un mes, la mayor parte de la inversión se realiza en el mismo año en el que se ha declarado.

Finalmente, como ya se ha hecho alusión, las estadísticas sobre inversiones extranjeras están sometidas a los cambios en la legislación. En este sentido, y una vez adecuadas éstas al vigente RD 664/1999, de 23 de abril, y a la futura norma que lo desarrolle, no se esperan nuevas rupturas de la



COLABORACIONES

serie en la medida que estos cambios en la legislación tenían su origen en la adecuación de las normas españolas a las comunitarias derivadas de la libertad de movimientos de capitales y este proceso está llegando a su fin.

Bibliografía

1. ALVAREZ PASTOR, D. y EGUIDAZU, F. (1993): «Control de Cambios», *Revista de Derecho Privado*, Madrid.
2. BOLETIN DE INFORMACION COMERCIAL ESPAÑOLA (1998): «Estadísticas sobre flujos de inversiones exteriores», *Boletín de Información Comercial Española*, número 2579, páginas 29-30.
3. HERRAN MENDIVIL, J. DE LA (1994): «La adaptación a la total libertad de movimientos de capital», *Dirección y Progreso*, número 138, páginas 78-80.
4. MUÑOZ GUARASA, M.: *La inversión directa extranjera en España: Factores determinantes*, Civitas, Madrid, páginas 33-42.



COLABORACIONES