

# Las inversiones exteriores directas durante el primer semestre de 2003

DIRECCIÓN GENERAL DE  
COMERCIO E INVERSIONES\*

## Introducción

Según los datos del Registro de Inversiones, las inversiones extranjeras directas en España y las inversiones españolas directas en el exterior tuvieron durante el primer semestre de 2003 un comportamiento desigual. Mientras las inversiones extranjeras en España registraron incrementos tanto en términos brutos (del 22,5 por 100 sin ETVEs) como netos (del 14,28 por 100 sin ETVEs), las inversiones españolas en el exterior sufrieron descensos (del 36,15 por 100 en términos brutos sin ETVEs y del 60,6 por 100 en términos netos sin ETVEs), en línea con la evolución mostrada desde el año 2001.

Si se incluye la inversión de las ETVEs, resulta que la inversión extranjera bruta efectiva total en España aumentó el 42,17 por 100 respecto al primer semestre de 2002 y la inversión española bruta efectiva total en el exterior disminuyó el 1,14 por 100.

El comportamiento descrito está en línea con la evolución de los flujos internacionales de inversión, que mostraron una continuación de la situación de estancamiento, excepción hecha de Estados Unidos y China, que asistieron durante el primer semestre del año a aumentos sensibles de los flujos de inversión directa hacia sus economías.

Comparando las inversiones extranjeras en España y las inversiones españolas en el exterior, se constata que durante el primer semestre de 2003 España pasó a ser importador neto de capitales, lo que no ocurría desde los años anteriores a 1996, según los datos del Registro de Inversiones.

\* Ministerio de Economía.

En efecto, durante el primer semestre de 2003, la inversión bruta efectiva (sin ETVEs) extranjera en España superó la inversión bruta efectiva (sin ETVEs) de España en el exterior por un importe de 483 millones de €. En términos de inversión neta, la diferencia entre ambos flujos fue aún mayor: 1.968 millones de €. Este fenómeno no se producía desde los años anteriores a 1995.

## Evolución de las inversiones exteriores de España

### *Inversiones extranjeras en España*

#### *Evolución general*

Según los datos contenidos en el Cuadro 1, la inversión extranjera *bruta* efectiva (1) en empresas españolas distintas de ETVEs (2) ascendió a 5.011

(1) El Registro de Inversiones elabora la información sobre flujos de inversión directa mediante la explotación estadística de los datos contenidos en las declaraciones de inversión o desinversión que obligatoriamente se deben presentar a dicho Registro con arreglo a la legislación vigente. Dado que la obligación de declarar se extiende no sólo a las nuevas inversiones sino también a las sucesivas transmisiones de éstas, resulta que la inversión registrada total constituye un dato que no tiene significado económico, pues incorpora múltiples contabilizaciones de una misma inversión.

El concepto de inversión efectiva, que debe entenderse como inversión nueva, es el resultado de restar a la inversión registrada total las transmisiones, entre no residentes, de empresas españolas con capital extranjero (en el caso de inversiones extranjeras en España) o las transmisiones, entre residentes, de empresas extranjeras con capital español (en el caso de inversiones españolas en el exterior), así como las operaciones societarias realizadas con fines de mera reestructuración dentro de un mismo grupo empresarial. Como se ve, la inversión efectiva es la variable relevante para el análisis económico.

(2) Las Entidades de Tenencia de Valores Extranjeros (ETVEs) son sociedades establecidas en España cuyo único objeto es la tenencia de acciones de sociedades extranjeras. Están reguladas por el artículo 30 de la Ley 6/2000 de 13 de diciembre por la que se aprueban medidas fiscales urgentes de estímulo al ahorro



EN PORTADA

CUADRO 1  
INVERSION EXTRANJERA EFECTIVA Y REGISTRADA TOTAL  
Importe en millones de euros

	Primer semestre 2001		Primer semestre 2002			Primer semestre 2003			
	Bruta	Neta	Bruta	Variación	Neta	Bruta		Neta	
						Importe	Variación	Importe	Variación
Inversión efectiva total (1).....	12.945	9.471	8.706	-32,75	7.499	12.377	42,17	9.813	30,86
- Descontadas ETVES.....	8.513	5.086	4.090	-51,95	3.419	5.011	22,52	3.908	14,28
- En ETVES.....	4.432	4.385	4.616	4,15	4.087	7.366	59,58	5.905	44,48
Transmisiones entre no residentes (2).....	647	-123	141	-78,21	28	168	19,19	-8	-127,69
Reestructuraciones de grupo.....	6.103	2.025	16.419	169,03	1.585	2.032	-87,62	4	-99,75
Total.....	19.695	11.375	25.266	28,29	9.119	14.577	-42,30	9.809	7,57

(1) No incluye ni Transmisiones entre no residentes ni Reestructuraciones de grupo.

(2) El dato se refiere a las transmisiones entre no residentes de distinto grupo. Las transmisiones entre no residentes del mismo grupo se incluirán en el renglón de Reestructuraciones.

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores.

millones de €, con un incremento del 22,52 por 100 respecto a 2002. Si se descompone esa cifra en inversiones productivas (constituciones y ampliaciones de actividad para financiar nueva inversión) y en adquisiciones de empresas en poder de residentes, resulta que las inversiones productivas representaron un 42 por 100 de la inversión total (Cuadro 5). El resto de la inversión efectiva bruta fueron inversiones en ETVEs, por importe de 7.367 millones de €, que aumentaron el 59,56 por 100 con respecto al primer semestre de 2002.

Las desinversiones en empresas distintas de ETVEs, por importe de 1.103 millones de €, aumentaron el 64,5 por 100, y se debieron principalmente (en un 63 por 100) a ventas a residentes y en menor medida a liquidaciones de empresas, que representaron el 36,96 por 100 del total. Este reparto es similar al registrado en 2002 (Cuadro 6).

La inversión efectiva *neta* en empresas distintas de ETVEs se elevó a 3.908 millones de €, con un incremento del 14,30 por 100 respecto a 2002, mientras que las inversiones netas en ETVEs ascendieron a 5.905 de millones de €, con una variación del 44,48 por 100.

familiar y a la pequeña y mediana empresa (BOE 14 diciembre 2000) que modificó la Ley 43/95 de 27 de diciembre, del Impuesto sobre Sociedades (BOE 28 diciembre 1995).

Las inversiones consistentes en el establecimiento y ampliación de ETVEs por inversores no residentes comportan formalmente una declaración de inversión extranjera en España y una declaración de inversión española en el exterior. Estas inversiones no son comparables, en cuanto a sus efectos económicos, con el resto de las inversiones exteriores, ya que las primeras apenas generan valor añadido en España, aunque deban formar parte de la inversión exterior directa según la metodología de balanza de pagos del FMI y de la OCDE. De ahí que se analice por separado la inversión en unas y otras empresas

El comportamiento descrito para la inversión bruta y neta efectiva, tanto la total como la de cada uno de sus dos componentes (inversión sin ETVEs e inversión en ETVEs) marca un cambio de dirección con respecto al primer semestre de 2002, en el que se apreció un descenso de la inversión extranjera en todas las variantes citadas. Por ejemplo, la inversión bruta efectiva sin ETVEs y la inversión neta efectiva sin ETVEs habían disminuído respectivamente en el primer semestre de 2002 el 51,94 por 100 y el 32,78 por 100.

### Distribución por países, sectores y Comunidades Autónomas de las inversiones

#### Países

Durante el primer semestre de 2003 se mantuvo a grandes rasgos la distribución por países de la inversión bruta efectiva sin ETVEs de períodos anteriores (Cuadro 2). La OCDE absorbió el 96,6 por 100 de las inversiones y, dentro de ésta, la UE representó el 90,6 por 100 de las mismas. Los países de la OCDE no europeos invirtieron el 4,46 por 100 del total.

En cuanto a países individuales (3), el primer país inversor fue Reino Unido, con el 43 por 100

(3) En los Cuadros de distribución por país y sector de destino o de origen únicamente aparecen expresamente citados aquellos países y sectores cuyos datos de inversión tienen una magnitud apreciable. Los datos de inversión de los países o sectores no citados expresamente están incluidos en las agrupaciones de mayor rango, de forma que los totales y subtotales reflejan fielmente los datos de cuantos países o sectores los integran.

Las inversiones en cabeceras de grupo o «holdings» empresariales se han repartido, en la medida de lo posible, a su sector de destino final.



EN PORTADA

CUADRO 2  
DISTRIBUCION DE LA INVERSION EXTRANJERA EFECTIVA POR PAISES DE PROCEDENCIA  
(Excluyendo la inversión en ETVE)  
(Importe en millones de euros)

País	Primer semestre 2001		Primer semestre 2002				Primer semestre 2003			
	Inversión bruta	Inversión neta	Inversión bruta				Inversión bruta			
			Importe	%	Variación	Inversión neta	Importe	%	Variación	Inversión neta
OCDE .....	8.335	5.084	3.969	97,04	-52,38	3.372	4.841	96,60	21,97	3.759
Unión Europea .....	7.812	4.836	3.717	90,87	-52,43	3.252	4.541	90,62	22,19	3.498
Austria .....	46	27	6	0,15	-86,75	6	5	0,10	-19,76	4
Bélgica .....	122	100	65	1,59	-46,73	11	54	1,08	-16,78	-96
Alemania .....	212	-39	456	11,15	115,13	423	450	8,97	-1,39	441
Francia .....	1.537	277	338	8,26	-78,03	250	278	5,55	-17,59	263
Reino Unido .....	445	388	929	22,71	108,98	834	2.154	42,97	131,80	2.032
Italia .....	754	738	147	3,60	-80,48	138	256	5,11	73,86	96
Luxemburgo .....	1.625	1.482	323	7,90	-80,12	278	466	9,29	44,21	368
Países Bajos .....	2.915	1.921	627	15,32	-78,51	494	636	12,69	1,50	162
Portugal .....	127	56	293	7,16	130,51	288	27	0,53	-90,88	15
Suecia .....	4	-110	117	2,86	3.079,33	116	210	4,18	79,41	210
Países europeos no comun. ...	100	67	69	1,68	-31,32	52	74	1,49	8,58	59
Suiza .....	97	65	67	1,63	-31,26	50	71	1,43	6,87	56
OCDE no europeos .....	422	181	183	4,48	-56,57	68	223	4,46	21,82	200
Canadá .....	1	0	15	0,36	1.808,60	15	17	0,35	19,27	17
Japón .....	12	9	5	0,11	-61,71	4	9	0,18	98,72	9
Estados Unidos .....	404	167	164	4,01	-59,45	49	197	3,93	20,09	174
Paraisos fiscales .....	84	52	58	1,43	-30,23	-9	115	2,29	96,26	111
Andorra .....	7	4	11	0,26	58,37	9	4	0,08	-61,62	4
Gibraltar .....	15	15	8	0,19	-47,32	8	11	0,21	34,29	11
Liechtenstein .....	4	4	3	0,07	-26,63	-23	14	0,28	370,77	14
Oman .....			0	0,00		0	38	0,76	379.900,00	38
Islas Vírgenes Británicas .....	30,13	26	8,54	0,21	-71,66	-8	14,59	0,29	70,84	14
Latinoamérica .....	47	-96	58	1,43	23,14	51	51	1,01	-13,05	34
Resto países .....	46	46	4	0,10	-90,83	4	5	0,10	13,45	3
Total .....	8.513	5.086	4.090	100,00	-51,95	3.419	5.011	100,00	22,52	3.908

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores.



EN PORTADA

de la inversión total. Le siguió Países Bajos, con el 12,69 por 100 del total. Luxemburgo, que fue el sexto país inversor en el primer semestre de 2002, ascendió al tercer puesto en 2003, con el 9,29 por 100 del total. Estados Unidos invirtió el 3,83 por 100 de la inversión total.

La inversión bruta en ETVEs procedió en un 94,64 por 100 de la OCDE y, dentro de ésta, el 73,2 por 100 de las inversiones totales tuvieron como origen Estados Unidos. Canadá le siguió a gran distancia con el 13,42 por 100 del total. En términos netos esta distribución porcentual apenas se alteró y, tanto en términos brutos como netos, fue muy parecida a la de períodos anteriores.

#### Sectores de destino

En lo referente a la distribución por sectores de destino (Cuadro 3), el grueso (40,28 por 100) de la inversión efectiva sin ETVEs se dirigió al

sector de telecomunicaciones, seguido de televisión y radio y, en tercer lugar, el de promoción inmobiliaria. Continuaron atrayendo inversiones los sectores de seguros, plásticos, y papel.

La inversión en ETVEs tuvo como sector principal de destino el de fabricación de vehículos de motor (dentro de la categoría genérica *otras manufacturas*), con el 83,2 por 100 del total. A gran distancia se encontraron el sector de comercio (5,3 por 100 del total) y el de alimentación (3,38 por 100 del total).

#### Comunidades Autónomas

Por Comunidades Autónomas (Cuadro 4) se observa durante 2003 una concentración mayor de las inversiones brutas efectivas sin ETVEs en la Comunidad de Madrid (78,48 por 100) que en períodos anteriores (en 2002 Madrid absorbió el 58,11 por 100). Hay que señalar que en esta distribución existe un sesgo a favor de la Comunidad

CUADRO 3  
DISTRIBUCION DE LA INVERSION EXTRANJERA EFECTIVA POR SECTORES DE DESTINO  
(Excluyendo la inversión en ETVE)  
(Importe en millones de euros)

Sector	Primer semestre 2001		Primer semestre 2002				Primer semestre 2003			
	Inversión bruta	Inversión neta	Inversión bruta			Inversión neta	Inversión bruta			Inversión neta
			Importe	%	Variación		Importe	%	Variación	
AGRICULTURA, GANADERIA, CAZA, SELVICULTURA Y PESCA ..	13	-12	8	0,19	-38,64	6	18	0,37	129,99	9
PRODUCTOS/DISTRIBUCION ELECTRICA, GAS Y AGUA .....	522	519	131	3,20	-74,95	131	13	0,27	-89,81	13
INDUSTRIAS EXTRACTIVAS, REFINO DE PETROLEO .....	2	-98	391	9,55	25.903,85	389	4	0,09	-98,86	4
ALIMENTACION/BEBIDAS Y TABACO .....	138	-6	59	1,45	-56,98	-16	18	0,36	-69,18	14
INDUSTRIA DEL TEXTIL Y DE LA CONFECION .....	22	-3	13	0,33	-38,74	9	8	0,15	-43,62	8
INDUSTRIA DEL PAPEL, EDICION, ARTES GRAFICAS .....	355	-37	124	3,03	-65,15	104	208	4,15	68,02	7
INDUSTRIAS QUIMICA Y TRANSFORMACION DEL CAUCHO Y PLASTICOS .....	108	-830	157	3,84	44,93	50	478	9,54	204,04	455
<i>Industria química .....</i>	102	-817	130	3,18	27,38	42	459	9,17	253,65	437
OTRAS MANUFACTURAS .....	2.155	2.101	133	3,25	-93,84	—	172	3,43	29,61	—
<i>Fabricación de cemento .....</i>	1.740	1.740	3	0,08	-99,81	—	1	0,01	-82,02	-91
<i>Fabricación de envases y     embalajes ligeros .....</i>	—	—	22	0,55	—	22	—	—	—	—
<i>Fabricación de productos     metálicos .....</i>	25	23	8	0,19	-69,12	-2	1	0,01	-91,97	0
<i>Fabricación de otros equipos     y material eléctrico .....</i>	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
<i>Fabricación de transmisores     de radiodifusión .....</i>	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
<i>Fabricación de equipo e     instrumentos     médicos-quirúrgico .....</i>	34	34	—	—	—	—	60	1,20	—	59
<i>Fabricación de piezas y     accesorios no eléctricos .....</i>	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
CONSTRUCCION .....	111	96	91	2,23	-18,04	89	25	0,50	-72,58	10
COMERCIO .....	285	85	264	6,45	-7,36	240	306	6,11	16,01	147
<i>Comercio al por mayor de     productos farmacéuticos .....</i>	15	—	3	0,08	-79,03	-3	30	0,59	850,67	29
<i>Comercio al por mayor de     combustible .....</i>	2	-9	12	0,29	520,60	—	103	2,05	768,89	—
<i>Comercio al por menor de     productos alimenticios .....</i>	54	54	35	0,87	-34,71	—	38	0,76	7,64	38
HOSTELERIA .....	336	224	70	1,71	-79,15	55	50	1,00	-28,32	-51
TRANSPORTES Y COMUNICACIONES .....	1.457	1.277	1.350	33,01	-7,32	1.254	2.042	40,74	51,21	2.026
<i>Telecomunicaciones .....</i>	595	425	1.224	29,93	105,64	1.203	2.022	40,34	65,14	2.021
INTERMEDIACION FINANCIERA, BANCA Y SEGUROS .....	1.169	563	458	11,21	-60,78	443	377	7,53	-17,68	310
<i>Entidades financieras a .....</i>	468	-44	301	7,37	-35,57	292	54	1,08	-82,11	47
<i>Seguros .....</i>	701	607	157	3,84	-77,59	151	323	6,45	105,86	263
ACTIVIDADES INMOBILIARIAS Y SERVICIOS .....	917	602	743	18,16	-18,97	553	661	13,19	-11,00	327
<i>Actividades inmobiliarias .....</i>	389	165	549	13,41	40,97	410	427	8,52	-22,13	168
<i>Actividades informáticas .....</i>	76	37	30	0,74	-59,98	22	12	0,24	-59,79	9
Actividades de radio y TV .....	300	121	2	0,04	-99,48	-21	556	11,10	35.314,01	555
Holdings de sociedades españolas .....	527	415	2	0,05	-99,60	2	3	0,05	28,21	3
Resto .....	97	19	95	2,33	-1,57	-1	71	1,42	-25,63	481
Total .....	8.513	5.087	4.090	100,00	-51,96	3.419	5.011	100,00	22,52	3.908

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores.



EN PORTADA

CUADRO 4  
DISTRIBUCION DE LA INVERSION EXTRANJERA BRUTA EFECTIVA POR COMUNIDADES AUTONOMAS  
Excluyendo ETVE  
(Importes en millones de euros)

Comunidades autónomas	Primer semestre 2001		Primer semestre 2002			Primer semestre 2003		
	Importe	%	Importe	%	Variación	Importe	%	Variación
Andalucía .....	394	4,63	99	2,42	-74,86	68	1,35	-31,56
Baleares .....	246	2,89	51	1,25	-79,26	40	0,79	-22,57
Canarias .....	24	0,29	153	3,74	530,93	9	0,18	-94,15
Cataluña .....	1.460	17,15	1.144	27,97	-21,63	597	11,91	-47,82
Comunidad Valenciana .....	1.863	21,88	30	0,73	-98,39	23	0,45	-24,84
Galicia .....	62	0,73	53	1,29	-14,51	12	0,25	-76,61
Madrid .....	3.909	45,92	2.377	58,11	-39,21	3.933	78,48	65,48
Murcia .....	6	0,07	2	0,04	-73,81	273	5,46	16.778,83
Pais Vasco .....	326	3,84	92	2,26	-71,72	17	0,34	-81,77
Resto comunidades autónomas .....	221	2,60	89	2,18	-59,73	40	0,80	-55,23
Total .....	8.513	100,00	4.090	100,00	-51,95	5.011	100,00	22,52

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores.

de Madrid por el efecto «sede social». La Comunidad de Cataluña tuvo mayor peso absoluto y relativo en 2002 que en el primer semestre de 2003, período en el que representó el 11,91 por 100 frente al 27,97 por 100 en 2002. Murcia absorbió el 5,46 por 100 de la inversión frente al 2 por 100 en 2002.

### *Inversiones españolas en el exterior*

#### *Evolución general*

Según los datos del Cuadro 7, las inversiones efectivas de empresas distintas de las ETVEs se

elevaron durante el primer semestre de 2003 a 4.528 millones de €, con un descenso del 36,15 por 100. Esa caída se suma a la observada en 2002 respecto a 2001, del 28,12 por 100. El resto de la inversión efectiva total, correspondiente a inversiones de las ETVEs, alcanzó 6.193 millones de €, con un aumento del 65 por 100 respecto a 2002. Ello supone un cambio en la tendencia reciente, puesto que en el primer semestre de 2002 las inversiones de las ETVEs cayeron un 28,11 por 100 respecto a 2001.

La inversión española *bruta* efectiva total en el exterior se elevó a 10.721 millones de €, lo que



EN PORTADA

CUADRO 5  
DISTRIBUCION DE LA INVERSION EXTRANJERA EFECTIVA POR TIPO DE OPERACION  
Excluyendo la inversión en ETVE  
(Importes en millones de euros)

	Primer semestre 2001		Primer semestre 2002			Primer semestre 2003		
	Importe	%	Importe	%	Variación	Importe	%	Variación
Nueva inversión .....	6.653	78,15	2.482	60,69	-62,69	2.104	41,98	-15,25
Constituciones .....	468	5,50	99	2,42	-78,88	109	2,18	10,41
Ampliaciones .....	6.184	72,64	2.383	58,27	-61,46	1.994	39,80	-16,32
Adquisiciones .....	1.860	21,85	1.607	39,30	-13,60	2.907	58,02	80,87
Total .....	8.513	100,00	4.090	100,00	-51,96	5.011	100,00	22,52

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores.

CUADRO 6  
DISTRIBUCION DE LA DESINVERSION EXTRANJERA EFECTIVA POR TIPO DE OPERACION  
Excluyendo la desinversión en ETVEs  
(Importes en millones de euros)

	Primer semestre 2001		Primer semestre 2002			Primer semestre 2003		
	Importe	%	Importe	%	Variación	Importe	%	Variación
Liquidaciones .....	968	28,24	229	34,09	-76,38	408	36,96	78,44
Liquidación total .....	690	20,15	124	18,54	-81,99	161	14,62	29,75
Liquidación parcial .....	277	8,09	104	15,54	-6,41	247	22,34	136,51
Ventas .....	2.459	71,76	442	65,91	-82,02	696	63,04	57,37
Total .....	3.426	100,00	671	100,00	-80,43	1.103	100,00	64,55

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores.

CUADRO 7  
INVERSIÓN ESPAÑOLA EN EL EXTERIOR EFECTIVA Y REGISTRADA TOTAL  
Importe en millones de Euros

	Primer semestre 2001		Primer semestre 2002			Primer semestre 2003			
	Bruta	Neta	Bruta	Variación	Neta	Bruta		Neta	
						Importe	Variación	Importe	Variación
Inversión efectiva total (1).....	16.918	13.719	10.844	-35,90	8.384	10.721	-1,14	7.815	-6,79
- Descontada la de ETVE.....	11.697	8.549	7.091	-39,37	4.924	4.528	-36,15	1.940	-60,61
- En ETVE.....	5.221	5.170	3.753	-28,12	3.460	6.193	65,03	5.875	69,82
Transmisiones entre residente.....	39	0	422	979,72	0	17	-96,00	0	-61,12
Reestructuraciones de grupo (2).....	4.377	423	3.444	-21,31	1.145	447	-87,02	3	-99,74
Inversión registrada total.....	21.334	14.142	14.710	-31,05	9.529	11.185	-23,96	7.818	-17,96

(1) No incluye ni Transmisiones entre no residentes ni Reestructuraciones de grupo.

(2) El dato se refiere a las transmisiones entre no residentes de distinto grupo. Las transmisiones entre no residentes del mismo grupo se incluirán en el renglón de Reestructuraciones.

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores.

representa una disminución del 1,14 por 100 con respecto al mismo período del año anterior.

La inversión efectiva *neta* total, por un importe de 7.815 millones de €, cayó asimismo, a un ritmo del 6,79 por 100. Esta caída es el resultado de una disminución, del 60,6 por 100, de la inversión efectiva neta de empresas distintas de las ETVEs (por las desinversiones registradas principalmente en México y Brasil, como luego se verá) y de un incremento, del 69,8 por 100 de la inversión efectiva neta de las ETVEs.



EN PORTADA

### *Distribución por países, sectores de destino, sectores de origen y Comunidades Autónomas*

#### *Países*

Como muestra el Cuadro 8, a la OCDE se dirigieron 3.444 millones de € de inversión bruta efectiva sin ETVEs, lo que representa el 76 por 100 de la inversión. El 48,37 por 100 de la inversión total se dirigió a la UE y el 26,12 por 100 a países OCDE no europeos.

En Latinoamérica se invirtieron 871 millones de €, o el 19,23 por 100 de la inversión total. Ello supone una caída de la inversión en la zona del 61,41 por 100 con respecto a 2002, que se suma a la registrada en dicho año del 43,73 por 100 respecto a 2001. En 2003 la inversión bruta en Latinoamérica se redujo a menos de la cuarta parte de lo invertido en 2001. En términos netos, la inversión en Latinoamérica alcanzó la cifra negativa de menos 1.526 millones de €, esto es, la desinversión fue superior a la inversión por el importe

citado. Pesaron mucho en esta cifra negativa las desinversiones en Brasil y México.

La inversión española hacia los países de la ampliación de la UE representó tan sólo el 0,99 por 100 de la inversión total. Dentro de ese grupo sólo recibió algo de inversión Polonia.

En cuanto a los países individuales, Estados Unidos, con el 25,6 por 100 de la inversión efectiva total sin ETVEs, pasó a ocupar el primer puesto como sector de destino de las inversiones españolas en el exterior, desde el tercero en 2002. El segundo país en importancia durante 2003 fue Portugal (que había ocupado el puesto número 4 en el ranking de 2002), captando el 16,93 por 100 de las inversiones. A mayor distancia se encuentra México (11,91 por 100 del total). Hay que señalar que la inversión neta en este país fue negativa. A Irlanda se dirigió el 10,74 por 100. Por último Reino Unido absorbió el 7,42 por 100 de la inversión.

Brasil, Sudáfrica y Holanda registraron descensos como países de destino de la inversión española, porque en 2002 se realizaron grandes operaciones que influyeron decisivamente en las cifras.

En lo referente al país de destino de la inversión de las ETVEs establecidas en España y controladas por no residentes, el 93,55 por 100 de las empresas adquiridas por aquéllas durante 2003 se situaron en la OCDE, y dentro de ésta, el 85,44 por 100 de la inversión se dirigió a la UE, en la que Alemania tuvo el mayor peso (68,58 por 100).

CUADRO 8  
DISTRIBUCION DE LA INVERSION ESPAÑOLA EN EL EXTERIOR EFECTIVA POR PAISES DE PROCEDENCIA  
(Excluyendo la inversión en ETVE)  
(Importe en millones de euros)

País de destino	Primer semestre 2001		Primer semestre 2002				Primer semestre 2003			
	Inversión bruta	Inversión neta	Inversión bruta				Inversión bruta			
			Importe	%	Variación	Inversión neta	Importe	%	Variación	Inversión neta
OCDE .....	7.313	6.570	4.534	63,93	-38,00	2.988	3.444	76,07	-24,03	3.288
Unión Europea .....	6.112	5.440	3.004	42,37	-50,85	1.505	2.190	48,37	-27,10	2.055
Alemania .....	1.606	1.606	26	0,36	-98,39	19	162	3,58	528,57	162
Portugal .....	140	52	775	10,93	452,66	680	767	16,93	-1,06	647
Reino Unido .....	109	105	434	6,13	299,45	313	336	7,42	-22,61	335
Irlanda .....	4	3	189	2,66	5.060,28	189	486	10,74	157,45	486
Países Bajos .....	3.549	3.549	1.353	19,08	-61,87	1.328	125	2,77	-90,73	124
Italia .....	133	128	94	1,33	-29,48	94	170	3,76	80,72	169
Ampliación UE .....	31	-36	11	0,15	-65,03	-9	45	0,99	319,15	45
Polonia .....	18	18	4	0,06	-76,72	4	37	0,82	772,03	37
OCDE no europeos .....	712	710	1.343	18,94	88,69	1.323	1.183	26,12	-11,97	1.178
Estados Unidos .....	678	678	903	12,74	33,23	883	1.159	25,59	28,28	1.154
Paraísos fiscales .....	307	198	42	0,59	-86,43	-34	120	2,65	188,11	85
Latinoamérica .....	4.010	1.719	2.256	31,82	-43,73	1.711	871	19,23	-61,41	-1.526
Méjico (1) .....	1.329	1.055	443	6,25	-66,68	440	542	11,96	22,26	-1.087
Brasil .....	1.331	1.313	1.150	16,22	-13,61	695	218	4,81	-81,07	-510
Chile .....	386	371	79	1,11	-79,61	75	27	0,60	-65,72	24
Países asiáticos (2) .....	41	41	11	0,16	-72,35	11	25	0,56	120,27	25
China .....	6	6	2	0,03	-67,92	2	22	0,49	991,92	22
Países africanos .....	19	19	240	3,38	1.180,96	240	65	1,43	-73,01	65
Sudáfrica .....	0	0	235	3,31	N.C.	235	2	0,05	-99,09	2
Resto países .....	7	2	8	0,12	14,29	8	3	0,06	-62,50	3
Total .....	11.697	8.549	7.091	100,00	-39,37	4.924	4.528	100,00	-36,15	1.940

(1) Este país se ha incluido en su área geográfica y no en OCDE.  
(2) No incluye Japón que se encuentra en el campo de países OCDE no europeos.  
Fuente: Registro de Inversiones Exteriores.



EN PORTADA

### Sectores de destino

En cuanto a la distribución por sectores de destino de las inversiones brutas efectivas sin ETVEs (Cuadro 9), se observa que el sector bancario acaparó en 2003 el mayor porcentaje del total (15,39 por 100), al igual que durante 2002. La inversión neta en el sector bancario fue negativa.

Al sector bancario le siguieron el de refino y distribución de petróleo con el 14,26 por 100, el cementero con el 7,6 por 100, y el químico con el 5,91 por 100. Estos dos últimos sectores, junto con el de telecomunicaciones, también fueron muy significativos en 2002.

Las inversiones efectivas de las ETVEs se dirigieron principalmente al sector de fabricación de vehículos de motor (dentro del genérico de *otras manufacturas*), con el 83,9 por 100 del total. Le siguió a gran distancia el sector alimentario con el 5,02 por 100. La coincidencia de la distribución sectorial de la inversión exterior de las ETVEs en

las inversiones extranjeras en España y en las españolas en el exterior no debe sorprender dada la naturaleza del tratamiento formal de la inversión de las ETVEs (ver nota 2 de pie de página).

### Comunidades Autónomas

En cuanto a la Comunidad Autónoma de origen de los inversores en el exterior distintos de las ETVEs (Cuadro 10), se observa la preponderancia de la Comunidad de Madrid, con el 75,95 por 100 del total. Hay que recordar que esta distribución sufre, en mayor medida que la inversión extranjera, el efecto «sede social». A mucha mayor distancia le siguió la Comunidad Valenciana (11,73 por 100) y Cataluña (7,35 por 100). Al igual que ocurrió con las inversiones extranjeras en España, las inversiones españolas también se vieron más concentradas en Madrid durante 2003 que en 2002, período en el que el origen de los inversores se distribuyó algo más equitativamente por Comunidades Autónomas.

CUADRO 9  
DISTRIBUCION DE LA INVERSION ESPAÑOLA EN EL EXTERIOR EFECTIVA POR SECTORES DE DESTINO  
(Excluyendo la inversión en ETVE)  
(Importe en millones de euros)

Sector de destino final	Primer semestre 2001		Primer semestre 2002				Primer semestre 2003			
	Inversión bruta	Inversión neta	Inversión bruta			Inversión neta	Inversión bruta			Inversión neta
			Importe	%	Variación		Importe	%	Variación	
AGRICULTURA, GANADERIA, CAZA, SELVICULTURA Y PESCA ..	3	0	5	0,04	50,20	4	14	0,20	209,74	14
PRODUCTOS/DISTRIBUCION ELECTRICA, GAS Y AGUA .....	943	11	368	3,38	-60,91	359	105	1,52	-71,44	105
INDUSTRIAS EXTRACCION DE MINERALES Y PETROLEO REFINADO .....	6	6	0	0,00	-100,00	-21	989	14,26	N.C.	989
ALIMENTACION/BEBIDAS Y TABACO .....	40	-19	51	0,47	28,37	17	49	0,71	-3,56	7
INDUSTRIA DEL TEXTIL Y DE LA CONFECCION.....	55	51	6	0,06	-88,43	6	1	0,01	-91,97	1
INDUSTRIA DEL PAPEL, EDICION, ARTES GRAFICAS .....	90	89	50	0,46	-44,69	50	24	0,35	-51,86	23
INDUSTRIAS QUIMICA Y DERIVADOS DEL CAUCHO .....	2.563	2.562	125	1,15	-95,12	113	410	5,92	228,19	410
<i>Industria química.....</i>	2.553	2.552	105	0,96	-95,91	92	410	5,91	292,38	410
OTRAS MANUFACTURAS .....	410	-199	1.493	13,69	264,08	1.451	881	12,71	-40,97	824
<i>Fabricación de cementos.....</i>	58	-531	805	7,38	1.297,33	785	528	7,61	-34,43	485
<i>Fabricación de productos de hierro y acero.....</i>	8	2	232	2,13	2.973,16	232	71	1,02	-69,47	71
<i>Fabricación de vidrio.....</i>	30	30	40	0,37	35,27	40	28	0,40	-31,40	28
<i>Fabricación de vehículos motor.....</i>	105	104	7	0,06	-93,79	-13	1	0,02	-81,13	1
CONSTRUCCION.....	95	93	780	7,15	718,79	773	27	0,38	-96,59	24
COMERCIO .....	1.298	1.059	593	5,44	-54,32	463	335	4,83	-43,53	312
HOSTELERIA.....	58	55	67	0,61	15,59	66	190	2,73	184,12	190
TRANSPORTES Y COMUNICACIONES.....	3.240	3.202	931	8,54	-71,28	929	181	2,61	-80,54	179
<i>Telecomunicaciones.....</i>	3.001	3.001	385	3,53	-87,16	384	139	2,01	-63,84	138
INTERMEDIACION FINANCIERA, BANCA Y SEGUROS .....	2.215	1.777	1.953	17,91	-11,83	1.354	1.067	15,39	-45,36	-1.369
<i>Bancas y actividades anexas....</i>	2.155	1.883	1.818	16,68	-15,62	1.267	1.032	14,87	-43,27	-1.274
INMOBILIARIAS Y SERVICIOS.....	578	565	457	4,19	-20,90	-850	222	3,21	-51,34	200
<i>Actividades de base de datos..</i>	244	244	24	0,22	-90,02	23	132	1,90	442,41	132
<i>Otros servicios a empresas.....</i>	279	273	396	3,63	41,74	316	67	0,96	-83,14	47
OTROS .....	103	-703	213	1,96	107,00	210	33	0,47	-84,64	30
Total .....	11.697	8.549	7.091	100,00	-39,37	4.924	4.528	100,00	-36,15	1.940

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores.



EN PORTADA

## Las inversiones exteriores en el resto del mundo

### Introducción

Las inversiones internacionales se mantuvieron relativamente estancadas durante el primer semestre del año, siguiendo los pasos de la coyuntura internacional. La única excepción notable a esta tendencia fue Estados Unidos, que asistió a un incremento espectacular de los flujos de inversión directa hacia el país. China también

escapó probablemente a la tendencia mundial, a tenor de la información ofrecida por algunas empresas y agentes que operan en la zona, si bien no es posible obtener datos oficiales que lo confirmen.

España siguió muy fielmente los pasos de las grandes corrientes internacionales. Las inversiones hacia el país mostraron un mejor comportamiento que los países de la eurozona, en línea con los acontecimientos macroeconómicos que han caracterizado a nuestro país en los últimos perio-

CUADRO 10  
DISTRIBUCION POR COMUNIDADES AUTONOMAS DE LA INVERSION ESPAÑOLA EN EL EXTERIOR EFECTIVA  
Excluyendo la inversión de ETVE  
(Importes en millones de euros)

Comunidades autónomas	Primer semestre 2001		Primer semestre 2002			Primer semestre 2003		
	Importe	%	Importe	%	Variación	Importe	%	Variación
Andalucía .....	3	0,03	6	0,09	77,36	13	0,28	110,02
Aragón .....	437	3,74	15	0,22	-96,51	36	0,79	135,12
Asturias .....	1	0,01	9	0,13	526,36	3	0,07	-66,66
Baleares .....	23	0,20	56	0,78	137,59	23	0,51	-58,53
Canarias .....	36	0,31	18	0,25	-51,07	0	0,01	-97,38
Cantabria.....	18	0,15	249	3,51	1.297,50	6	0,13	-97,64
Castilla y León.....	24	0,20	41	0,58	71,53	1	0,03	-96,45
Castilla-La Mancha.....	9	0,07	2	0,03	-77,02	11	0,25	463,22
CATALUÑA.....	1.269	10,85	1.242	17,51	-2,17	333	7,35	-73,22
Comunidad Valenciana.....	72	0,62	735	10,36	921,37	531	11,73	-27,73
Extremadura.....	0	0,00	5	0,07	N.C.	0	0,00	-99,29
Galicia.....	147	1,25	109	1,53	-25,81	66	1,45	-39,52
Madrid.....	5.447	46,57	3.458	48,76	-36,52	3.439	75,95	-0,55
Murcia.....	3.405	29,11	1	0,01	-99,97	6	0,12	441,85
Navarra.....	11	0,09	3	0,04	-75,07	8	0,18	208,77
País Vasco.....	794	6,78	1.144	16,13	44,19	52	1,15	-95,46
La Rioja.....	0	0,00	0	0,00	-100,00	0	0,00	N.C.
Ceuta y Melilla.....	0	0,00	0	0,00	-100,00	0	0,00	N.C.
Total.....	11.697	100,00	7.091	100,00	-39,37	4.528	100,00	-36,15

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores.

dos. Las inversiones desde España cayeron a un ritmo similar al de los países reseñados en esta sección.

#### *Evolución general*

Durante 2002, la inversión directa internacional sufrió un retroceso del 21 por 100, que se suma a un retroceso del 41 por 100 durante 2001. En los meses transcurridos del año 2003, parece haberse atemperado sustancialmente la evolución negativa de los flujos globales de inversión, si bien en conjunto puede decirse que la inversión internacional se encuentra en una fase de estancamiento.

Esta tendencia oculta no obstante grandes diferencias por grupos de países. Para muchos países de la OCDE las inversiones directas del exterior continuaron la senda marcada de retroceso de los dos últimos años. Un indicador del parón de la actividad inversora es el número de fusiones y adquisiciones realizadas. Según el banco de inversión *Thomson Financial*, la actividad de fusiones y adquisiciones durante el segundo y tercer trimestres de 2003 descendió el 30 por 100 en Estados Unidos y el 17,4 por 100 fuera de Estados Unidos. Sin embargo, algunas áreas como China, que se convirtió en el mayor receptor de inversión directa en 2002, y las economías

en transición de Europa del Este, se vieron menos afectadas por la tendencia negativa de los flujos de inversión. Las autoridades chinas prevén para 2003 una cifra de inversión directa de 57.000 millones de dólares USA, frente a 52.000 millones en 2002, lo que representa un incremento del 10 por 100 y con toda seguridad el mantenimiento en 2003 del primer puesto en el *ranking* de países receptores de inversiones.

El Cuadro 11 permite concretar cuanto se acaba de referir, pues muestra las cifras de inversión directa del primer semestre de 2003 para 26 países, que representaron algo más del 50 por 100 de la inversión directa mundial durante el pasado año según las cifras publicadas por la UNCTAD en septiembre pasado. Es de lamentar la ausencia del Cuadro de las cifras de China y Hong-Kong, debido a que estos países no ofrecen datos actualizados sobre inversiones.

De la observación del Cuadro 11 se pueden efectuar las siguientes observaciones:

#### a) *Inversión directa neta hacia los países*

Las inversiones directas netas hacia los países incluidos en dicho Cuadro registraron un leve incremento del 6 por 100. Esta evolución oculta grandes diferencias por países. Así, Estados Unidos registró un incremento espectacular del 358



EN PORTADA

CUADRO 11  
LAS INVERSIONES DIRECTAS NETAS EN 26 PAISES DURANTE EL PRIMER SEMESTRE DE 2003  
(En millones de euros)

	Inversión directa hacia el país				Inversión directa desde el país			
	Importe primer semestre 2002	Importe primer semestre 2003	% del total	% de variación	Importe primer semestre 2002	Importe primer semestre 2003	% del total	% de variación
<b>UE</b>								
Bélgica.....	5.644	10.164	6,36	80	5.124	16.611	9,33	224
Dinamarca.....	2.140	619	0,39	-71	2.436	821	0,46	-66
Alemania.....	27.675	17.927	11,21	-35	-21.669	-16.061	-9,02	26
España (1).....	7.499	9.813	6,14	31	8.384	7.815	4,39	-7
Finlandia.....	2.285	-110	-0,07	-	2.304	-4.887	-2,75	-
Francia.....	25.858	17.162	10,73	-34	30.561	29.638	16,65	-3
Grecia.....	45	-177	-0,11	-	-219	-366	-0,21	-67
Holanda.....	10.950	10.353	6,47	-5	18.500	7.777	4,37	-58
Irlanda.....	10.456	18.386	11,50	76	3.619	959	0,54	-74
Italia.....	6.946	10.265	6,42	48	8.375	11.795	6,63	41
Portugal.....	2.452	157	0,10	-94	122	-627	-0,35	-
Reino Unido.....	14.312	8.656	5,41	-40	49.861	55.107	30,96	11
Total UE.....	116.262	103.215	64,54	-11	107.398	108.582	61,00	1
<b>Ampliación UE</b>								
Hungría.....	496	251	0,16	-49	45	494	0,28	998
Polonia.....	1.852	1.491	0,93	-19	7	172	0,10	2.357
República Checa.....	7.211	2.178	1,36	-70	133	75	0,04	-44
Total ampliación UE.....	9.559	3.920	2,45	-59	185	741	0,42	301
<b>Otros</b>								
Estados Unidos.....	8.883	40.713	25,46	358	74.729	58.130	32,66	-22
Suiza.....	2.383	195	0,12	-92	1.877	6.165	3,46	228
Turquía.....	433	212	0,13	-51	26	189	0,11	627
Rusia.....	1.404	2.013	1,26	43	1.404	175	0,10	-88
Israel.....	732	1.663	1,04	127	741	434	0,24	-41
México.....	7.263	4.565	2,85	-37	151	870	0,49	476
Venezuela.....	611	363	0,23	-41	389	162	0,09	-58
Chile.....	941	1.474	0,92	57	-180	400	0,22	-
Corea del Sur.....	782	534	0,33	-32	1.353	1.181	0,66	-13
Malasia.....	1.589	593	0,37	-63	902	837	0,47	-7
Tailandia.....	690	454	0,28	-34	68	133	0,07	96
Total otros.....	25.711	52.779	33,00	105	81.460	68.676	38,58	-16
Total general.....	151.532	159.914	100,00	6	189.043	177.999	100,00	-6

(1) El importe consignado es la Inversión Efectiva Neta Total.  
Fuente: Bancos Centrales, excepto España (Registro de Inversiones), Reino Unido (National Statistics), Irlanda (Central Statistics Office) y Estados Unidos (Bureau of Economic Analysis).



EN PORTADA

por 100, hasta alcanzar 40.713 millones de euros. Éste fue uno de los países que mayor descenso había sufrido en 2002 (-80 por 100) respecto a 2001, de lo que se deduce que posiblemente se hayan estado realizando en 2003 operaciones de inversión planificadas inicialmente para el año anterior, y que fueron pospuestas a la espera de que se despejasen algunas incertidumbres, fundamentalmente geopolíticas. Otros países que registraron incrementos fueron Bélgica (80 por 100), España (31 por 100), Irlanda (11,93 por 100) e Italia (6,66 por 100).

Si se eliminase a Estados Unidos del Cuadro, la inversión total descendería un 16,44 por 100. De hecho, de los 26 países incluidos en el mismo, sólo 8 registraron tasas de variación positivas, a

saber, Estados Unidos, Bélgica, España, Irlanda, Italia, Rusia, Israel y Chile. Los restantes países sufrieron en conjunto un descenso del 40 por 100. Dentro de este colectivo, destacan Alemania (-35 por 100), Francia (-34 por 100), Reino Unido (-40 por 100), Suiza (-92 por 100), República Checa (-70 por 100) y México (-37 por 100). La Unión Europea sufrió en conjunto un descenso del 14 por 100.

#### b) Inversión directa neta desde los países

La inversión directa desde los países experimentó un descenso conjunto del 6 por 100. De nuevo hay que señalar que esta cifra esconde algunas desigualdades por países, si bien la ten-

dencia predominante fue hacia la caída de la inversión. Así, Reino Unido e Italia registraron aumentos del 11 por 100 y del 41 por 100 respectivamente, mientras que Estados Unidos (-22 por 100), Holanda (-58 por 100), Francia (-3 por 100), España (-7 por 100) y Alemania (que continuó registrando cifras negativas de inversión) sufrieron retrocesos en la inversión hacia el exterior. La Unión Europea registró un incremento del 1 por 100.

De los 26 países de la muestra, 11 registraron incrementos, aunque muchos de ellos son poco representativos de la totalidad cuantitativamente hablando.

### *Previsiones*

En ausencia de factores imprevistos, y si la situación en Irak no empeora sustancialmente y las políticas monetaria y fiscal son las correctas, la anunciada recuperación de la economía mundial se hará realidad de forma inequívoca, lo que impulsará los flujos internacionales de inversión directa y de cartera, desde la actual situación de práctico estancamiento.

España ha mantenido durante el primer semestre una evolución de los flujos de inversión que, como se ha visto en páginas anteriores, se compara favorablemente con los de los países de la eurozona. Únicamente disminuyen las inversiones españolas directas en el exterior, si bien a un ritmo inferior al de los pasados ejercicios. Si nuestro país continúa registrando tasas de crecimiento del PIB, sostenibles en el medio plazo, que superen las de nuestros socios económicos, reunirá las condiciones para beneficiarse muy especialmente de la reanudación de las corrientes de inversión exterior que acompañará muy probablemente a la recuperación de la economía mundial. Si, a pesar de los favorables pronósticos, ésta no se produjese a corto plazo, España deberá conformarse con tasas de variación de los flujos de inversión directa que se pueden estimar en una banda de cifras positivas del 5-20 por 100 para las inversiones directas en nuestro país y de cifras negativas de entre -10 y -15 por 100 para las inversiones directas hacia el exterior. Si empeorase la situación económica en Latinoamérica, estas tasas de variación negativa podrían ser aún mayores.



EN PORTADA



# INFORMACIÓN COMERCIAL ESPAÑOLA en INTERNET



[www.revistasICE.com](http://www.revistasICE.com)