

Las inversiones exteriores directas durante 2003

DIRECCIÓN GENERAL DE
COMERCIO E INVERSIONES*

Introducción

Los datos del Registro de Inversiones ponen de manifiesto que tanto las inversiones extranjeras directas en España como las inversiones españolas directas en el exterior sufrieron, en términos brutos, significativas caídas con respecto al último año (46,94 por 100 y 41,61 por 100 respectivamente). Descontando las inversiones de las ETVEs, la caída de las inversiones fue menor: el 16,3 por 100 y el 39,06 por 100 respectivamente. Comparando el valor absoluto de las inversiones extranjeras en España y de las inversiones españolas en el exterior, descontadas las ETVEs, se observa que España mantuvo la condición de exportador neto de capitales adquirida por primera vez en 1996. En términos brutos, la inversión española en el exterior superó la inversión extranjera en 4.448 millones de € y, en términos netos, en 3.066 millones de €.

Si bien durante el primer semestre las cifras de inversión extranjera en España reflejaron un avance apreciable, el segundo semestre no respondió a las expectativas suscitadas y arrastró las cifras anuales brutas hacia una situación de retroceso. Por su parte, la inversión extranjera neta evolucionó ligeramente al alza como consecuencia de una menor cifra de desinversión que en ejercicios anteriores. La falta de confirmación durante 2003 de la recuperación económica en Estados Unidos y el estancamiento de las grandes economías de la Unión Europea fueron responsables del retroceso de las inversiones extranjeras en España.

Las inversiones españolas en el exterior registraron tasas de variación negativas, tanto en términos brutos como netos. Explican este comportamiento tanto la situación económica española, que en 2003 fue más favorable que la de la mayoría de los países de la eurozona, como la recesión en algunos países de Europa y la incertidumbre en el continente latinoamericano. Estos factores generaron una preferencia por la colocación de los capitales en España, donde la rentabilidad prevista fue comparativamente superior.

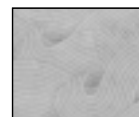
La evolución presentada es a grandes rasgos coherente con el comportamiento de los flujos internacionales de inversión que, según el avance realizado por la UNCTAD, se mantuvieron estancados durante el año 2003, tras sufrir descensos en 2001 y 2002 del 41 por 100 y 20 por 100 respectivamente. El retroceso afectó sobre todo a América Latina y, en menor medida a la Unión Europea, Asia (excepto China y Japón) y África. Estados Unidos y China registraron aumentos sustanciales de los flujos de inversión directa hacia sus economías. Para 2004 la UNCTAD prevé una recuperación de los flujos de inversión directa en casi todas las regiones, como consecuencia del crecimiento esperado de la economía global, el despegue de las operaciones internacionales de fusión y adquisición y el aumento de la confianza de los inversores.

Las inversiones internacionales

La coyuntura económica

La economía mundial

El año 2003 fue un año de transición en la economía internacional en el que se apuntan los



EN PORTADA

* Ministerio de Economía.

primeros indicios de recuperación económica para las economías más fuertes, a excepción de algunas europeas como Alemania. Es de destacar, por primera vez en muchos años, un incremento considerable del PIB japonés gracias al incremento de la demanda externa. La rápida resolución de la Guerra de Irak y las perspectivas de estabilidad política y social en Oriente Medio provocaron que los precios del petróleo se mantuvieran en general estables. Ello, junto con la ausencia de otras tensiones inflacionistas, permitió la aplicación generalizada de políticas económicas expansivas, sobre todo en Estados Unidos.

La evolución de la economía internacional se caracterizó por la intensificación del ritmo de avance de la actividad en los países de mayor dinamismo y por el inicio del proceso de recuperación en aquellos otros que anteriormente se encontraban en una situación de estancamiento. Entre los primeros, Estados Unidos acentuó su dinamismo, elevando hasta el 4,3 por 100 la tasa de crecimiento del PIB del cuarto trimestre en términos interanuales, siete décimas por encima de la tasa alcanzada en el tercer trimestre. Así la economía estadounidense habría crecido el 3,1 por 100 en el conjunto del año 2003, superando en nueve décimas la tasa del 2,2 por 100 obtenida un año antes. A pesar de ello, el empleo apenas mejoró, y la inflación se mantuvo por debajo del 2 por 100 en noviembre y diciembre.

En Asia, tras una primera mitad del año marcada por la enfermedad SARS que perjudicó de forma importante las economías asiáticas, en especial China, Singapur, Taiwán y Hong-Kong, la recuperación económica se afianzó de forma notable, especialmente en los países del sudeste asiático. En Japón, el crecimiento de la actividad repuntó fuertemente en el cuarto trimestre, registrando una tasa interanual de crecimiento del 3,6 por 100. En China el último trimestre se caracterizó por una aceleración económica del 9,9 por 100 interanual que se vio acompañada por un aumento de la inflación. A pesar de las continuas presiones de Estados Unidos para la revaluación del yuan, el gobierno chino mantuvo su política de inter-

vención en los mercados de divisas y la acumulación de reservas para mantener un tipo de cambio estable.

Al final del año, se podía apreciar una recuperación más consolidada para los países de la zona del euro. El PIB global de estos países, según las primeras estimaciones de Eurostat, aumentó a un ritmo interanual del 0,6 por 100 en el último trimestre del ejercicio, frente al 0,3 por 100 del trimestre anterior. No obstante, en el conjunto del año la tasa de crecimiento económico se situó en el 0,4 por 100, cinco décimas por debajo del 0,9 por 100 alcanzado en 2002.

En Latinoamérica, la actividad económica mostró claros signos de recuperación a partir del tercer trimestre del año en países como Brasil o México. Argentina registró un elevado crecimiento, al tiempo que encaraba la segunda revisión del programa financiero con el FMI.

La economía española

La economía española tuvo un buen comportamiento en el año 2003, creciendo un 2,4 por 100 frente al 2,1 por 100 de 2002 según datos del Banco de España. En un entorno económico difícil, con tasas de crecimiento prácticamente nulas en Francia y Alemania, la economía española mostró signos de fortaleza. El crecimiento se vio empujado principalmente por el incremento de la demanda interna, que contribuyó al aumento del PIB con un 3,3 por 100. La volatilidad de los mercados de divisas y la apreciación del euro perjudicaron las exportaciones que contribuyeron negativamente a la variación del PIB.

CUADRO 1
TASAS DE VARIACION DEL PIB PARA 2001, 2002 Y 2003

Países	2001	2002	2003
Reino Unido.....	2,1	1,7	2,3
España.....	2,7	2,1	2,4
Francia.....	2,1	1,2	0,2
Italia.....	1,7	0,4	0,4
Holanda.....	1,2	0,2	-0,8
Alemania.....	0,8	0,2	-0,1
Zona Euro.....	1,4	0,8	0,4
Japón.....	0,4	0,3	2,7
Estados Unidos.....	0,3	2,2	3,1
China.....	7,3	8,0	9,1

Fuente: Bancos Centrales.



EN PORTADA

Por sectores de actividad, el crecimiento económico se intensificó en la industria y los servicios no comerciables y se desaceleró ligeramente en la agricultura y los servicios comerciables. Mientras tanto, la construcción presentó la tasa de crecimiento más elevada de todos los sectores, aunque fue inferior a la del año precedente.

En este contexto de mejora del ritmo de actividad, el crecimiento vino acompañado de creación de empleo. Los datos relativos al mercado de trabajo que proporciona la Encuesta de Población Activa (EPA) indican que, en el cuarto trimestre, el aumento de los ocupados se elevó hasta el 3 por 100 en términos de tasa interanual, dos décimas más que en el trimestre anterior. Como promedio del año, el empleo creció un 2,7 por 100 frente al 2 por 100 en 2002, y la tasa de paro se situó en el 11,3 por 100, una décima menos que el año anterior.

A finales de 2003, la tasa interanual de inflación se situó en el 2,6 por 100, reduciéndose notablemente con respecto al 4 por 100 del año anterior. Ello permitió que el diferencial de inflación con la zona del euro se recortase en un punto porcentual. No obstante la tasa nacional todavía se mantuvo siete décimas por encima de la observada en el conjunto de la Unión Monetaria.

Las inversiones exteriores

Evolución general

La inversión directa global se mantuvo estable durante 2003 y, según las estimaciones de la UNCTAD, alcanzó los 653.000 millones de dólares, frente a 651.000 millones de dólares del año 2002. Esta cifra continuó siendo moderada, lo que se debió principalmente al reducido número y escaso valor de las fusiones y adquisiciones internacionales, que constituyen desde finales de los ochenta el grueso del valor de los flujos de inversión exterior. En 2003 se efectuaron 4.200 operaciones de fusión y adquisición, lo que representa una disminución del número de operaciones del 7 por 100 res-

pecto a 2002. El valor total de las mismas se elevó en 2003 a 270.000 millones de dólares, con un descenso del 25 por 100 respecto al año anterior. Estas cifras fueron las más bajas desde 1998. La demora en la recuperación mundial que afectó a todas las economías desarrolladas, junto con la baja rentabilidad de las empresas, la mala situación bursátil y la desaceleración de las privatizaciones, fueron los factores que explican el estancamiento de las inversiones internacionales.

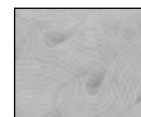
Los datos contenidos en el Cuadro 2 permiten analizar las inversiones internacionales por países y regiones. De su observación pueden extraerse los siguientes comentarios:

a) Se consolida el crecimiento de la inversión exterior en China que es hoy el mayor receptor de inversión extranjera. Ésta se elevó a 57.000 millones de dólares en 2003, frente a 52.000 millones de dólares en 2002. Como novedad hay que reseñar que se produjeron inversiones en todos los sectores de la economía y no sólo en los industriales tradicionales.

b) Estados Unidos, que sufrió un considerable retroceso de la inversión directa en 2002, remontó de manera significativa en 2003, registrando en ese período una inversión de 86.600 millones de dólares frente a 30.000 millones de dólares en 2002.

c) La Unión Europea, con unos flujos de inversión extranjera por valor de 341.800 millones de dólares en 2003, asistió a una disminución de la inversión del 8,7 por 100, que se sumó al descenso del 3,9 por 100 registrado en 2002.

d) Entre las regiones en desarrollo, América Latina volvió a ser la más negativamente afectada por el estancamiento de la inversión internacional, al disminuir las inversiones en la zona por cuarto año consecutivo: 42.000 millones de dólares en 2003 frente a 56.000 millones de dólares en 2002 (caída del 25 por 100). Las principales causas de esa baja fueron la mala situación económica y política de algunos países, la desaceleración de los procesos de privatización, la debilidad de la economía mundial y la preferencia de los inversores por zonas más competitivas en la captación de inversiones, como China.



EN PORTADA

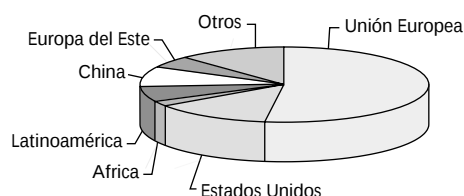
CUADRO 2
FLUJOS DE INVERSIÓN DIRECTA NETA
DURANTE EL ÚLTIMO TRIENIO
(En miles de millones de dólares)

Países	2001	2002	2003 (*)
Mundo	823,8	651,2	653,1
<i>Economías desarrolladas.....</i>	<i>589,4</i>	<i>460,3</i>	<i>467,0</i>
Unión Europea.....	389,4	374,4	341,8
Alemania.....	33,9	38,0	36,3
España	28,0	27,3	18,7
Francia.....	55,2	51,5	36,4
Irlanda.....	15,7	19,0	41,7
Luxemburgo.....		125,7	103,9
Holanda	51,2	29,2	30,5
Reino Unido	62,0	24,9	23,9
Australia.....	4,0	14,0	10,0
Canadá.....	28,8	20,6	11,1
Japón.....	6,2	9,3	7,5
Noruega.....	2,1	0,9	3,1
Suiza.....	8,9	9,3	0,4
Estados Unidos	144,0	30,0	86,6
<i>Economías en desarrollo.....</i>	<i>209,4</i>	<i>162,1</i>	<i>155,7</i>
África.....	18,8	11,0	14,4
Ghana.....	0,1	0,1	0,9
Marruecos.....	2,8	0,4	1,2
Mozambique.....	0,3	0,4	1,0
Sudáfrica.....	6,8	0,8	0,2
Latinoamérica.....	83,7	56,0	42,3
Argentina.....	3,2	1,0	-0,3
Brasil.....	22,5	16,6	9,1
Chile.....	4,5	1,6	3,1
México.....	25,3	13,6	10,4
Venezuela.....	3,4	1,3	3,3
Asia-Pacífico.....	106,9	95,1	99,0
China.....	46,8	52,7	57,0
Hong-Kong.....	23,8	13,7	14,3
India.....	3,4	3,4	3,4
Tailandia.....	3,8	1,1	1,6
Vietnam.....	1,3	1,2	1,3
Europa del Este.....	25,0	28,7	30,3
República Checa.....	5,6	9,3	5,6
Polonia.....	5,7	4,1	4,1
Rusia.....	2,5	2,4	5,2

(*) Datos provisionales o estimaciones UNCTAD.

Fuente: Bancos Centrales y UNCTAD, excepto España, cuyos datos proceden del Registro de Inversiones.

GRAFICO 1
DISTRIBUCION POR REGIONES DE LA INVERSION
DIRECTA NETA EN EL AÑO 2003



actividad para financiar nuevo gasto de inversión) y adquisiciones totales o parciales de empresas propiedad de residentes (Cuadro 8) muestra que las primeras absorbieron el 61,6 por 100 de la inversión total, frente al 38,4 por 100 para las segundas.

Por su parte la inversión en ETVEs, con un importe bruto total de 7.831 millones de €, cayó de forma mucho más pronunciada: el 62,42 por 100 con respecto a 2002, año récord en este tipo de inversión. Esta evolución es comprensible si se tiene en cuenta que la promulgación de la legislación definitivamente favorable a este tipo de operaciones societarias se produjo en diciembre del año 2000, lo que provocó en los dos años siguientes una auténtica avalancha de constituciones de ETVEs. Parece lógico que este fenómeno se haya ralentizado hasta niveles de crecimiento puramente vegetativo, en la medida en que a la fecha actual casi todas las empresas internacionales o multinacionales atraídas por el favorable tratamiento fiscal de la legislación sobre ETVEs ya se encuentran implantadas en España.

En cuanto a las transmisiones (brutas) entre no residentes pertenecientes a distinto grupo empresarial (Cuadro 4, apartado de «otras operaciones registradas»), su comportamiento fue de ligero descenso respecto a 2002 (4,14 por 100). Esta evolución a la baja se corresponde plenamente con el comportamiento negativo en los últimos años de las operaciones de fusión y adquisición en el ámbito internacional que, según los datos de la UNCTAD, cayeron el 48 por 100 en 2001, el 38 por 100 en 2002 y el 25 por 100 en 2003.

Las reestructuraciones de grupo, también incluidas en el Cuadro 4, apartado de «otras



EN PORTADA

Evolución de las inversiones extranjeras en España durante 2003

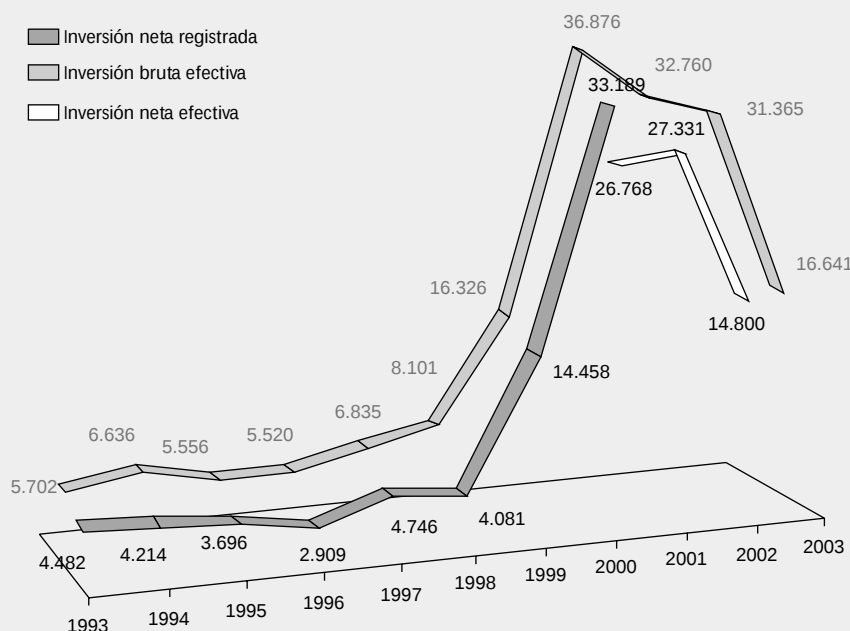
Evolución general

Durante 2003 la inversión extranjera bruta efectiva total en España (Cuadro 3) ascendió a 16.641 millones de €, lo que representa un descenso del 46,94 por 100 con respecto a 2002.

Descontando de la inversión efectiva total la inversión en ETVEs, se obtiene la cifra de inversión con incidencia real en la economía, que se elevó a 8.810 millones de €. La variación a la baja de estas inversiones fue de menor intensidad que la inversión efectiva total: el 16,3 por 100. El reparto de dicha cifra entre inversiones productivas (constituciones y ampliaciones de

CUADRO 3
INVERSIÓN EXTRANJERA EN ESPAÑA TOTAL
Serie 1993-2003
(Importes en millones de euros)

Años (1)	Inv. bruta efectiva (*)	Variación	Inversión neta	Variación
1993.....	5.702		4.482	
1994.....	6.636	16,39	4.214	-5,96
1995.....	5.556	-16,28	3.696	-12,29
1996.....	5.520	-0,64	2.909	-21,31
1997.....	6.835	23,82	4.746	63,16
1998.....	8.101	18,51	4.081	-14,00
1999.....	16.326	101,54	14.458	254,26
2000.....	36.876	125,88	33.189	129,55
2001.....	32.760	-11,16 (2)	26.768	-19,35
2002.....	31.365	-4,26 (2)	27.331	2,10
2003.....	16.641	-46,94 (2)	14.800	-45,85



(1) A partir del año 1999 las cifras incluyen la inversión directa en Valores Negociables. (Ver boletines de informes semestrales de Inversiones Exteriores en Valores Negociables).

(2) La inversión neta en los años 2001, 2002 y 2003 se refiere a inversión neta efectiva, esto es, no incluye ni transmisiones entre no residentes ni reestructuraciones de grupo. La inversión neta registrada es de 29.020, 25.645, 13501 millones de euros para los años 2001, 2002 y 2003 respectivamente. En próximos boletines se homogeneizará la serie anual desde el año 1993 de forma que todas las cifras reflejarán la inversión bruta efectiva.

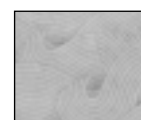
Fuente: Registro de Inversiones Exteriores.

operaciones registradas», mostraron un comportamiento errático en los últimos períodos, como era de esperar en esta variable que, por responder exclusivamente a las estrategias de organización societaria de los distintos grupos empresariales, carece de significación económica.

Por lo que se refiere a las desinversiones efectivas en empresas distintas de ETVEs, ascendieron a 1.832 millones de €, registrando una caída significativa del 54,55 por 100 con respecto a 2002 (Cuadro 9), sobre todo por el peso del descenso de las ventas a residentes de empresas

españolas propiedad de no residentes. Las liquidaciones de empresas por parte de los titulares no residentes registraron caídas, principalmente en el renglón de liquidaciones totales, que cayeron el 16,01 por 100.

La inversión neta en empresas distintas de las ETVEs (resultado de restar las desinversiones a la inversión bruta), fue de 6.977 millones de € en 2003, con un ascenso el 7,44 por 100 con respecto a 2002. La evolución positiva descrita se corresponde con un descenso de la inversión bruta (del 16,3 por 100) unido a un descenso aún mayor (del 54,55 por 100) de las



EN PORTADA

CUADRO 4
INVERSION EXTRANJERA EFECTIVA Y OTRAS OPERACIONES REGISTRADAS
Trienio 2001-2003
INVERSION EFECTIVA
(Importes en millones de euros)

	Año 2001		Año 2002			Año 2003			
	Bruta	Neta	Bruta	Variación	Neta	Bruta		Neta	
						Importe	Variación	Importe	Variación
Inversión efectiva total (1)	32.760	26.768	31.365	-4,26	27.331	16.641	-46,94	14.800	-45,85
— Descontadas ETVES	13.376	7.404	10.526	-21,31	6.494	8.810	-16,30	6.977	7,44
— En ETVES	19.384	19.365	20.840	7,51	20.837	7.831	-62,42	7.823	-62,46
OTRAS OPERACIONES REGISTRADAS (Importes en millones de euros)									
	Año 2001		Año 2002		Año 2003				
	Bruta	Desinversión	Bruta	Desinversión	Bruta	Desinversión			
Transmisiones entre no residentes (2)	2.941	2.939	531	530	509	504			
Reestructuraciones de grupo	14.574	12.323	91.716	93.403	18.637	19.940			

(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 incluyen en el renglón de Reestructuraciones.
Fuente: Registro de Inversiones Exteriores.

desinversiones, como ya se ha comentado en el apartado anterior. Por su parte, la inversión neta en ETVEs fue, al igual que en períodos anteriores, casi idéntica a la correspondiente cifra de inversión bruta. Es natural que, *ceteris paribus*, mientras se mantengan las ventajas fiscales comparativas otorgadas a esta clase de empresas, sus accionistas no desearán desinvertir en las mismas.

La inversión neta total (inversión neta en empresas distintas de ETVEs más la inversión neta en ETVEs) disminuyó el 45,85 por 100, porcentaje algo inferior al descenso de la inversión bruta total (46,94 por 100). La interpretación de esto último es que la evolución positiva de la inversión neta en empresas distintas de ETVEs sólo ha podido contrarrestar ligeramente el comportamiento negativo de la inversión neta en ETVES, que cayó el 62,46 por 100 por el apreciable descenso de la inversión bruta en ese tipo de empresa.

Cuanto se acaba de describir para las inversiones en empresas distintas de ETVEs puede resumirse en lo siguiente: los inversores extranjeros en España siguieron la línea de los inversores en el resto del mundo desde el año 2001, a saber, un retraimiento de la inversión fuera de sus fronteras de origen, unido, en el caso de España en el último año, a una cautelosa actitud de «esperar y ver», actitud reflejada no solamente en las inversiones sino tam-

bién, y principalmente, en las desinversiones, que fueron de menor intensidad que en ejercicios pasados.

Distribución por países, sectores y Comunidades Autónomas de las inversiones

Países

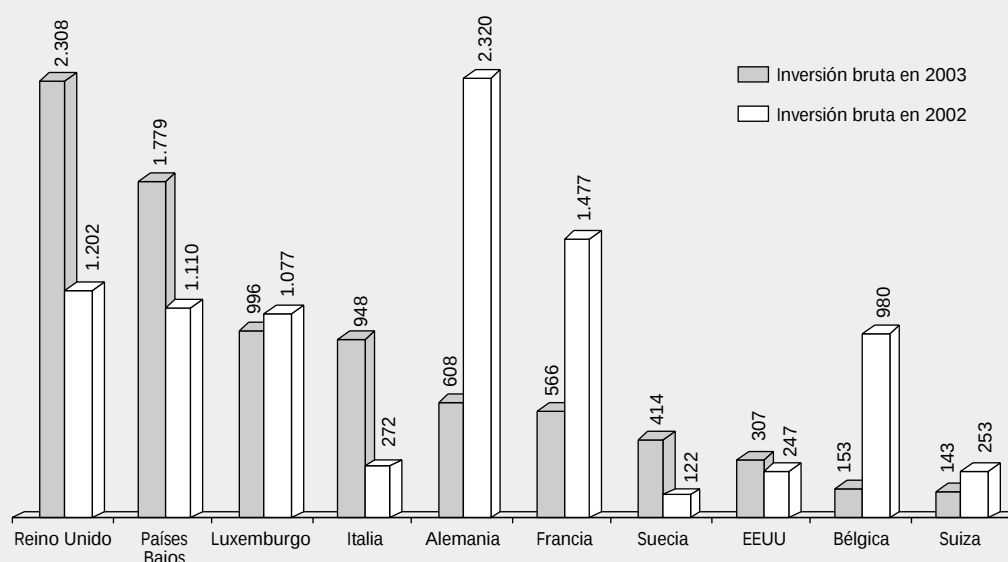
Durante 2003 las inversiones extranjeras brutas (sin ETVEs) procedieron en su mayor parte de países de la OCDE (95,81 por 100), como viene siendo habitual (Cuadro 5). Dentro de ésta, la Unión Europea representó el 89,97 por 100, porcentaje igualmente en línea con la distribución de años anteriores. En esta región, destaca la inversión procedente de Reino Unido (26,2 por 100), país que encabeza la clasificación de 2003, Países Bajos (20,19 por 100), Luxemburgo (11,31 por 100) e Italia (10,76 por 100). Los países de la OCDE no pertenecientes a la Unión Europea fueron responsables del 4,06 por 100 de la inversión total, siendo Estados Unidos, con el 3,48 por 100 de la inversión total, el principal país inversor dentro de la categoría citada. Hay que señalar que el peso real de este país es mayor que lo que las cifras ofrecidas reflejan, pues muchas inversiones norteamericanas en España se canalizan a través de países de conveniencia, como Países Bajos o Luxemburgo.



EN PORTADA

CUADRO 5
DISTRIBUCION POR PAIS DE ORIGEN DE LA INVERSION EXTRANJERA (*)
(Importes en millones de euros)

País	Año 2001		Año 2002				Año 2003			
	Inversión bruta	Inversión neta	Inversión bruta			Inversión neta	Inversión bruta			Inversión neta
			Importe	%	Var. 02/01		Importe	%	Var. 03/02	
OCDE	13.042	7.275	10.178	96,69	-21,96	6.238	8.440	95,81	-17,07	6.652
UE	11.992	6.861	9.552	90,75	-20,35	5.902	7.926	89,97	-17,02	6.325
Austria.....	47	46	11	0,11	-76,02	10	12	0,14	6,47	9
Bélgica.....	173	141	980	9,31	466,41	910	153	1,73	-84,40	-8
Alemania	486	385	2.320	22,04	377,10	2.126	608	6,91	-73,78	452
Francia.....	2.377	726	1.477	14,03	-37,86	1.087	566	6,43	-61,67	465
Reino Unido.....	1.594	431	1.202	11,42	-24,57	1.075	2.308	26,20	91,99	2.089
Italia.....	878	834	272	2,58	-69,07	259	948	10,76	249,03	875
Luxemburgo.....	1.880	1.682	1.077	10,24	-42,70	861	996	11,31	-7,54	849
Países Bajos.....	3.818	1.968	1.110	10,55	-70,92	-1.383	1.779	20,19	60,21	1.100
Portugal.....	611	538	518	4,92	-15,25	419	106	1,21	-79,50	90
Suecia.....	60	58	122	1,16	102,17	118	414	4,70	239,00	373
Países europ. no comunit..	317	198	261	2,48	-17,63	205	151	1,71	-42,29	61
Suiza.....	313	196	253	2,40	-19,24	201	143	1,63	-43,25	54
OCDE no europeos.....	718	201	364	3,46	-49,38	129	358	4,06	-1,62	260
Canadá.....	1	0	16	0,15	1.710,27	16	40	0,46	152,40	40
Japón.....	27	20	99	0,94	269,13	77	10	0,12	-89,43	-8
EEUU de América.....	685	176	247	2,35	-63,88	35	307	3,48	23,99	227
Ampliación UE.....	15	15	1	0,01	-90,87	1	6	0,07	356,52	6
Paraísos fiscales.....	151	103	149	1,42	-1,23	75	189	2,15	26,70	170
Andorra.....	11	8	29	0,27	167,89	24	13	0,15	-53,95	12
Gibraltar	27	21	22	0,20	-18,84	21	19	0,22	-10,11	19
Jersey.....	9	9	6	0,05	-38,30	6	11	0,13	97,43	11
Liechtenstein.....	18	18	17	0,16	-6,36	-9	18	0,20	4,22	12
Oman			0	0,00		0	38	0,43	527.001,25	38
Panamá.....	22	-4	24	0,23	11,00	5	33	0,38	36,89	29
Islas Vírgenes Británicas.	36	31	23	0,22		5	28	0,31	20,93	25
Latinoamérica	115	-41	163	1,55	41,74	152	120	1,36	-26,74	97
Resto países.....	68	-62	36	0,34	-47,75	-227	60	0,69	70,21	-267
Total	13.376	7.275	10.526	100,00	-21,31	6.238	8.810	100,00	-16,30	6.652



(*) En lo sucesivo, salvo que se diga lo contrario, la inversión extranjera debe entenderse como efectiva, sin incluir la inversión en ETVEs.
Fuente: Registro de Inversiones Exteriores.

Comparando los datos de 2003 con los del ejercicio anterior, se observa un avance de la inversión procedente de Reino Unido, Italia,

Países Bajos y Suecia, en detrimento de la inversión con origen en Alemania, que fue el primer país inversor el año pasado, Francia,

Bélgica, Portugal y Luxemburgo. En un período tan corto como un año, no cabe extraer conclusiones acerca de estos cambios de conducta, que encuentran su explicación en la realización de determinadas operaciones individuales de elevado importe.

La inversión en ETVEs, que también procedió en su inmensa mayoría de países de la OCDE (94,18 por 100), tuvo no obstante su origen primordial en Estados Unidos, que fue responsable del 62,18 por 100 de la inversión total en este tipo de sociedades. Le siguieron Canadá (20,57 por 100), Países Bajos (6,89 por 100), México (4,50 por 100) y Luxemburgo (4,20 por 100).

Sectores de destino

El Cuadro 6 ofrece los datos sobre distribución sectorial de la inversión efectiva (sin ETVEs). Según dichos datos, el sector de telecomunicaciones fue el principal destino de las inversiones, con el 23,26 por 100 del total. Le siguieron los sectores de industria química (12,52 por 100), banca y seguros (9,55 por 100), actividades recreativas y culturales (8,94 por 100), sector inmobiliario (8,56 por 100), producción y distribución de gas y electricidad (7,98 por 100) y sector comercial (7,52 por 100). Resalta la preeminencia absoluta de los sectores de servicios frente al sector industrial y de manufacturas. Cabe también reseñar la escasa inversión extranjera en los servicios informáticos, que se situaron en el número 14 del *ranking* durante 2003.

La inversión extranjera en ETVEs se concentró en el sector de otras manufacturas (75,63 por 100), seguido muy de lejos del de alimentación, comercio, industria química y sector informático.

Comunidades Autónomas

La distribución por Comunidades Autónomas de la inversión, contenida en el Cuadro 7, refleja el predominio habitual de Madrid (67,17 por 100) y Cataluña (12,53 por 100) en la atracción de inversiones extranjeras directas.

La Comunidad de Murcia tuvo un puesto destacado (9,87 por 100 del total) en relación con años anteriores. A bastante mayor distancia se situaron las Comunidades de Baleares (3,56 por 100), Andalucía (2,63 por 100) y País Vasco (1,34 por 100).

Es preciso recordar que en la distribución por Comunidades Autónomas existe un sesgo a favor de las Comunidades de Madrid y, en menor medida, de Cataluña por el efecto «sede social», derivado del hecho de que con frecuencia los inversores extranjeros declaran la Comunidad Autónoma en la que radica la sede social de la empresa en lugar de aquella en la que se localizan los centros efectivos de producción.

Evolución de las inversiones españolas en el exterior

Evolución general

La inversión española bruta efectiva total en el exterior ascendió durante 2003 a 24.341 millones de € (Cuadro 11), con un descenso del 41,61 por 100 respecto a 2002.

La inversión bruta de empresas distintas de ETVEs se elevó a 13.258 millones de €, registrando una caída del 39,06 por 100 respecto al año 2002. En cuanto a la inversión de las ETVEs durante 2003, ascendió a 11.083 millones de €, con un descenso del 44,4 por 100 respecto a 2002. En este apartado cabe realizar los mismos comentarios que los efectuados al analizar la inversión extranjera en ETVEs españolas.

Las desinversiones efectivas totales en empresas extranjeras distintas de ETVEs se elevaron a 3.216 millones de €, lo que supone una disminución del 67,94 por 100 con respecto a 2002. La desinversión de las ETVEs registró un importe de 1.173 millones de €, con una caída del 70,6 por 100 con respecto a 2002.

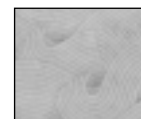
La inversión neta total (inversión neta de empresas distintas de ETVEs más la inversión neta de las ETVEs) disminuyó en 2003 el 27,88 por 100, principalmente por la caída de la inver-



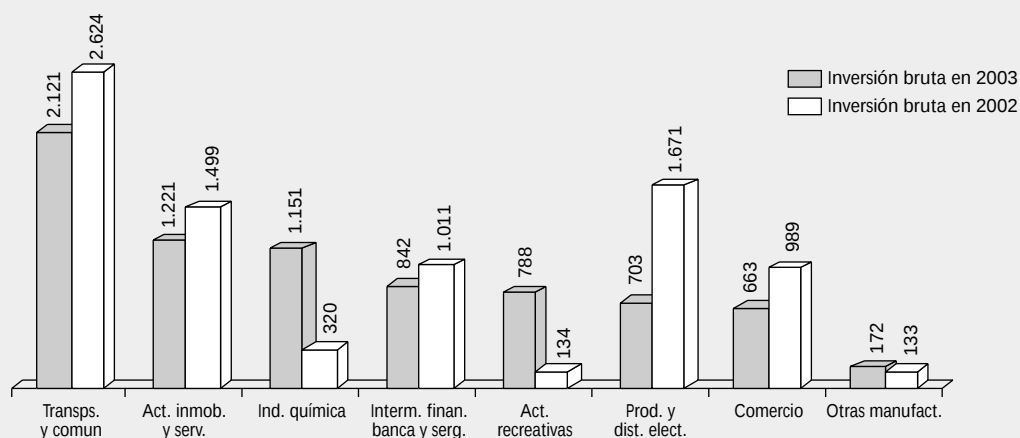
EN PORTADA

CUADRO 6
DISTRIBUCION POR SECTOR DE LA INVERSION EXTRANJERA
(Importes en millones de euros)

Sector de destino	Año 2001		Año 2002				Año 2003			
	Inversión bruta	Inversión neta	Inversión bruta			Inversión neta	Inversión bruta			Inversión neta
			Importe	%	Var. 02/01		Importe	%	Var. 03/02	
Agricul., ganad., caza, selvicult. y pesca.....	43	17	42	0,40	-2,95	6.494	48	0,54	13,57	6.977
Prod./dist. eléct., gas y agua.	566	-333	1.671	15,88	195,31	35	703	7,98	-57,94	16
Ind. extrac., refino petróleo..	6	-95	407	3,86	6.241,09	1.661	94	1,07	-76,91	703
Aliment./bebidas y tabaco....	332	-252	167	1,59	-49,65	405	70	0,79	-58,22	94
Ind. textil y de confección	36	9	27	0,25	-26,61	30	10	0,11	-63,18	21
Ind. papel, edición, artes gráf.	430	33	172	1,63	-60,01	20	298	3,38	73,31	10
Ind. química y transf. del caucho y plásticos	235	-388	320	3,04	35,78	63	1.151	13,06	260,10	221
Industria química	204	-412	209	1,98	2,43	127	1.103	12,52	428,88	1.068
Fab. de prod. caucho y plást.	32	25	111	1,05	249,74	44	48	0,54	-57,11	1.025
Otras manufacturas	2.805	2.579	829	7,88	-70,44	83	351	3,99	-57,66	42
Fabricación de otros productos minerales	2.161	2.138	210	2,00	-90,28	3	61	0,69	-71,05	1
Metalurgia.....	68	68	51	0,49	-24,53	197	15	0,18	-69,91	-41
Fabricación de productos metálicos excepto máquina	79	-65	120	1,14	52,96	-14	11	0,13	-90,53	15
Ind. const. maq. y equipos mecánicos	29	5	33	0,32	14,76	62	23	0,26	-31,58	6
Fab. maq. mat. eléctrico ...	85	70	18	0,17	-79,17	0	76	0,86	327,85	7
Fabricación de material electrónico fab. equip.....	54	53	7	0,07	-86,40	-22	65	0,74	784,25	68
Fabr. de equipos e instrum. médico-quirúrgico	3	-5	4	0,04	20,94	6	33	0,38	696,37	64
Fab. vehíc. motor y comp.	250	245	338	3,21	35,11	-1	30	0,34	-91,13	31
Fab. muebles, otras ind. manuf.....	9	9	39	0,37	330,41	-5	15	0,17	-60,71	4
Construcción	192	130	392	3,72	104,28	1	71	0,81	-81,78	4
Comercio	688	208	989	9,39	43,82	274	663	7,52	-32,98	40
Hostelería	574	373	167	1,58	-70,94	907	316	3,59	89,62	418
Transportes y comunicaciones	2.532	2.245	2.624	24,93	3,64	145	2.121	24,07	-19,18	142
Telecomunicaciones	1.625	1.361	2.463	23,40	51,61	-51	2.049	23,26	-16,82	-6
Intermediarios financieros, banca y seguros	1.970	1.220	1.011	9,61	-48,66	171	842	9,55	-16,78	2.014
Activ. inmov. y servicios	1.914	1.135	1.499	14,24	-21,68	779	1.221	13,86	-18,54	594
Actividades inmobiliarias...	1.127	687	1.037	9,86	-7,96	1.099	754	8,56	-27,32	693
Actividades informáticas...	394	327	124	1,18	-68,62	739	105	1,19	-15,28	484
Holdings de sociedades españolas.....	538	297	3	0,03	-99,37	184	16	0,18	380,10	90
Activid. recreativas, culturales	420	263	134	1,27	-68,11	3	788	8,94	488,07	16
Resto	95	-39	73	25,62	2,67	-4.616	48	24,62	-19,58	-4.424
Total	13.376	7.404	10.526	100,00	-21,31	6.494	8.810	100,00	-16,30	6.977



EN PORTADA

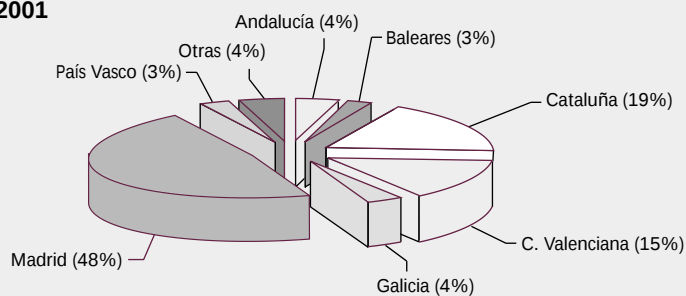


Fuente: Registro de Inversiones Exteriores.

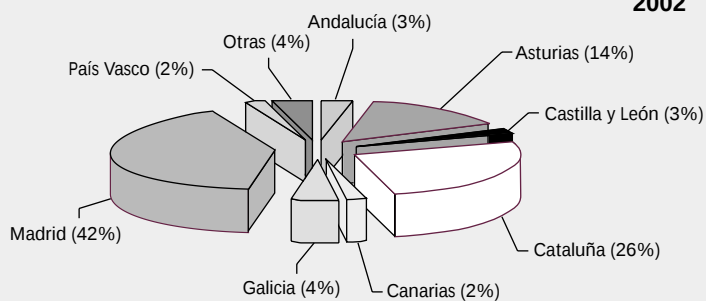
CUADRO 7
DISTRIBUCION POR COMUNIDAD AUTONOMA DE LA INVERSION EXTRANJERA
(Importes en millones de euros)

Comunidad Autónoma	Año 2001		Año 2002			Año 2003		
	Importe	%	Importe	%	Variación	Importe	%	Variación
Andalucía.....	560	4,19	310	2,95	-44,58	232	2,63	-25,36
Aragón	95	0,71	40	0,38	-58,15	20	0,22	-50,87
Asturias.....	22	0,17	1.490	14,15	6620,55	10	0,12	-99,30
Baleares.....	336	2,51	109	1,03	-67,68	313	3,56	188,80
Canarias.....	153	1,14	204	1,94	33,55	31	0,35	-84,94
Cantabria.....	3	0,02	15	0,15	421,42	1	0,01	-96,22
Castilla y León.....	174	1,30	265	2,52	52,58	7	0,08	-97,41
Castilla-La Mancha.....	8	0,06	38	0,36	364,56	9	0,11	-75,15
Cataluña.....	2.550	19,07	2.787	26,48	9,28	1.104	12,53	-60,38
Comunidad Valenciana	1.974	14,76	76	0,73	-96,13	69	0,79	-9,27
Extremadura	37	0,27	8	0,08	-77,88	36	0,41	344,40
Galicia.....	500	3,73	466	4,43	-6,71	28	0,32	-93,90
Madrid.....	6.358	47,53	4.380	41,61	-31,11	5.917	67,17	35,10
Murcia.....	18	0,13	3	0,02	-85,48	869	9,87	33.819,67
Navarra.....	37	0,28	23	0,22	-38,01	10	0,12	-55,31
País Vasco.....	423	3,16	225	2,14	-46,72	118	1,34	-47,59
La Rioja.....	5	0,04	78	0,74	1491,30	28	0,31	-64,72
Ceuta y Melilla.....	2	0,02	8	0,07	215,24	6	0,07	-20,00
Resto CCAA.....	121	0,91	0	0,00	-100,00	0	0,00	-691,55
Total	13.376	100,00	10.526	100,00	-21,31	8.810	100,00	-16,30

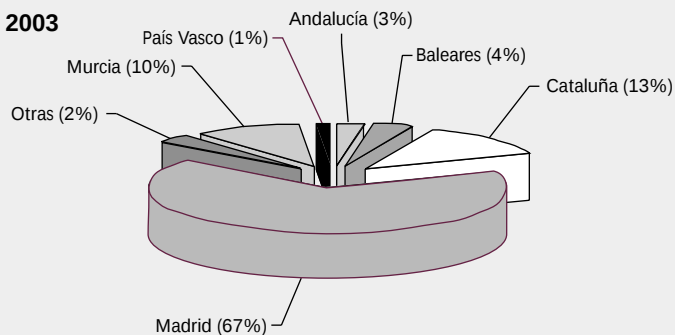
2001



2002



2003



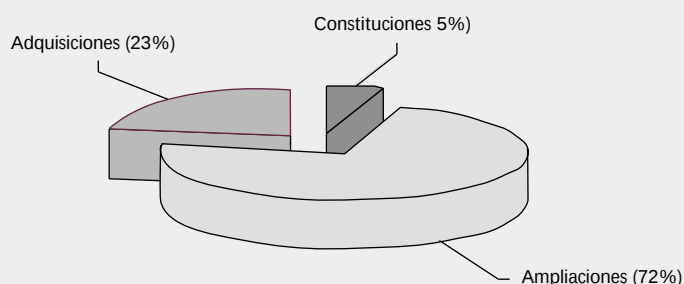
Fuente: Registro de Inversiones Exteriores.

EN PORTADA

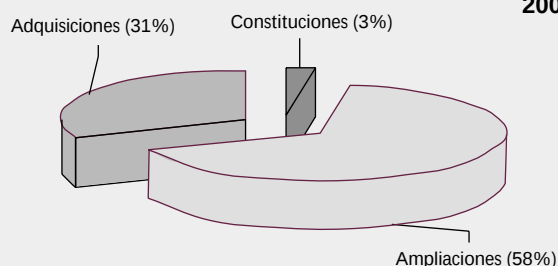
CUADRO 8
DISTRIBUCION DE LA INVERSION EXTRANJERA POR TIPO DE OPERACION
(Importes en millones de euros)

Comunidad Autónoma	Año 2001		Año 2002			Año 2003		
	Importe	%	Importe	%	Variación	Importe	%	Variación
Nueva inversión.....	10.353	77,39	7.236	68,74	-30,11	5.426	61,60	-25,01
Constituciones	662	4,95	253	2,40	-61,85	215	2,44	-14,89
Ampliaciones	9.691	72,45	6.983	66,34	-27,94	5.211	59,16	-25,37
Adquisiciones.....	3.024	22,61	3290	31,26	8,81	3.383	38,40	2,83
Total	13.376	100,00	10.526	100,00	-21,31	8.810	100,00	-16,30

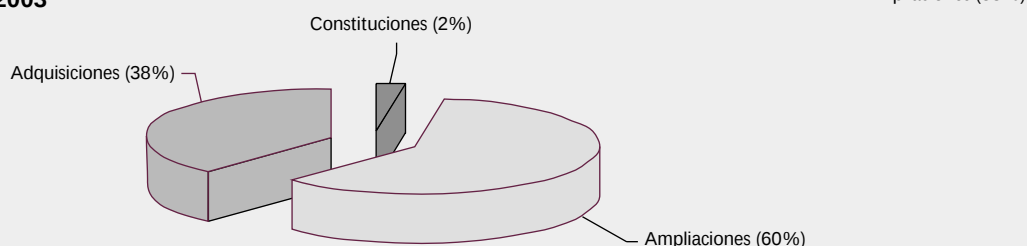
2001



2002



2003

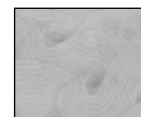


Fuente: Registro de Inversiones Exteriores.

sión neta de ETVEs. La inversión neta (inversión menos desinversión) de empresas distintas de las ETVEs fue de 10.043 millones de €, con un descenso del 14,35 por 100 respecto al período anterior. La razón obvia por la que la inversión neta descendió menos que la bruta es que las desinversiones en la categoría mencionada registraron una caída aún mayor que las inversiones, como se ha visto en el apartado anterior. Por su parte, la inversión neta de las ETVEs, con un importe de

9.910 millones de €, fue sólo ligeramente inferior a la bruta, por la misma razón expuesta al comentar la inversión extranjera neta en ETVEs.

Resumiendo, la inversión efectiva, descontando la de ETVEs, disminuyó de forma apreciable durante 2003, tanto en términos brutos como netos, aunque la inversión neta disminuyó menos que la bruta por el moderado comportamiento de las desinversiones. Factores como la situación de relativa bonanza económica en España, reflejada en

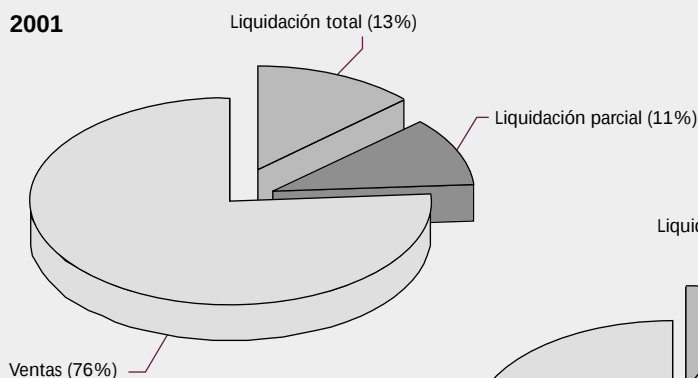


EN PORTADA

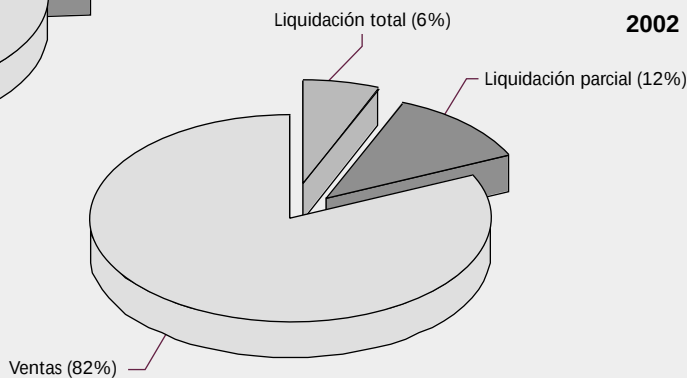
CUADRO 9
DISTRIBUCION DE LA DESINVERSION EXTRANJERA POR TIPO DE OPERACION
(Importes en millones de euros)

Comunidad Autónoma	Año 2001		Año 2002			Año 2003		
	Importe	%	Importe	%	Variación	Importe	%	Variación
Liquidaciones	1476	24,71	723	17,94	-51,00	708	38,66	-2,04
Liquidación total	806	13,50	233	5,78	-71,12	196	10,68	-16,01
Liquidación parcial	669	11,20	490	12,16	-26,75	513	27,98	4,60
Ventas	4.497	75,29	3308	82,06	-26,44	1124	61,34	-66,02
Total	5.972	100,00	4031	100,00	-32,51	1.832	100,00	-54,55

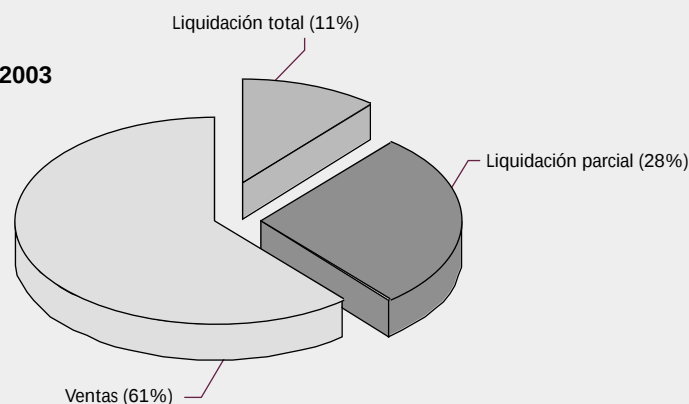
2001



2002



2003



Fuente: Registro de Inversiones Exteriores.



EN PORTADA

una tasa de crecimiento económico en 2003 superior a la de los grandes países de la Unión Europea como Francia, Alemania, Reino Unido e Italia, y la crisis en Latinoamérica llevaron consigo en muchos casos la preferencia por la permanencia de los capitales en España. La actitud de «esperar y ver» también se apreció en las desinversiones españolas en el exterior, que mostraron un comportamiento más moderado que en períodos anteriores.

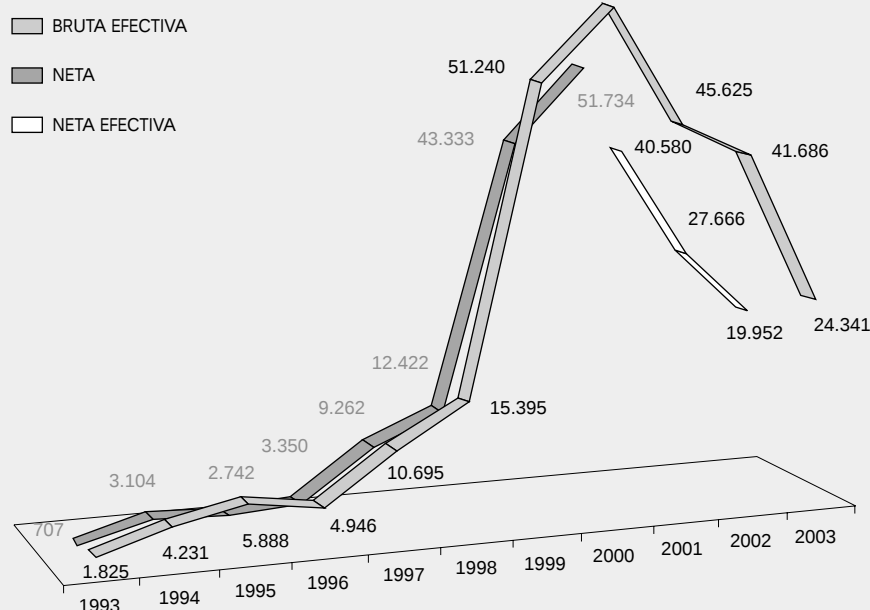
Distribución por países, sectores y comunidades autónomas de las inversiones

Países

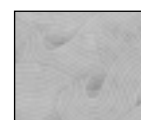
Como refleja el Cuadro 12, las inversiones españolas directas brutas de empresas españolas distintas de las ETVEs se destinaron principalmente a países de la OCDE (64,79 por 100) y, dentro de este área, a países de la Unión

CUADRO 10
INVERSIÓN ESPAÑOLA EN EL EXTERIOR TOTAL
Serie 1993-2003
(Importes en millones de euros)

Años (1)	Inv. bruta efectiva (*)	Variación	Inversión neta	Variación
1993.....	1.825		707	
1994.....	4.231	131,84	3.104	339,02
1995.....	5.888	39,17	2.742	-11,65
1996.....	4.946	-16,00	3.350	22,17
1997.....	10.695	116,23	9.262	176,45
1998.....	15.395	43,94	12.422	34,11
1999.....	51.240	232,83	43.333	248,86
2000.....	59.405	15,93	51.734	19,39
2001.....	45.625	-23,20 (2)	40.580	
2002.....	41.686	-8,63 (2)	27.666	-31,82
2003.....	24.341	-41,61 (2)	19.952	-27,88



(1) A partir del año 1999 las cifras incluyen la inversión directa en Valores Negociables. (Ver boletines de informes semestrales de Inversiones Exteriores en Valores Negociables).
(2) La inversión neta en los años 2001, 2002 y 2003 se refiere a inversión neta efectiva, esto es, no incluye ni transmisiones entre residentes ni reestructuraciones de grupo. La inversión neta registrada en el trienio es de 39.640, 27.550 y 20.017 millones de euros para los años 2001, 2002 y 2003 respectivamente. En próximos boletines se homogeneizará la serie anual desde el año 1993 de forma que todas las cifras reflejarán la inversión neta efectiva.
Fuente: Registro de Inversiones Exteriores.



EN PORTADA

Europea (49,59 por 100). Dentro de esta región, el principal país fue Portugal (11,67 por 100), seguido de Reino Unido (8,83 por 100), Italia (6,31 por 100), Alemania (5,01 por 100), Irlanda (4,66 por 100) y Francia (4,10 por 100). En los dos últimos años, los ganadores en esta región fueron Reino Unido, Irlanda y Portugal, siendo Alemania el principal perdedor.

Los países de la ampliación de la Unión Europea se beneficiaron de un incremento de la inversión española bruta, que se multiplicó por diez en 2003 respecto a 2002, si bien desde

niveles relativamente bajos. El principal destino fue Hungría, que con una inversión española de 408 millones de € absorbió el 3,08 por 100 de la inversión española total en el exterior.

De los países de la OCDE no europeos, el país que en mayor medida atrajo inversión española el pasado año fue Estados Unidos que, con una cifra de 1.414 millones de € y una participación en la inversión total del 10,67 por 100, asistió a un aumento de la inversión del 1,31 por 100, que se acumula al aumento registrado en 2002 del 7,35 por 100.

CUADRO 11
INVERSION ESPAÑOLA EFECTIVA EN EL EXTERIOR Y OTRAS OPERACIONES REGISTRADAS
Trienio 2001-2003
INVERSION EFECTIVA
(Importes en millones de euros)

	Año 2001		Año 2002			Año 2003			
	Bruta	Neta	Bruta	Variación	Neta	Bruta		Neta	
						Importe	Variación	Importe	Variación
Inversión efectiva total (1)	45.625	40.580	41.686	-8,63	27.666	24.341	-41,61	19.952	-27,88
— Descontadas ETVES	23.811	19.826	21.755	-8,64	11.725	13.285	-39,06	10.043	-14,35
— En ETVES	21.814	20.754	19.931	-8,63	15.941	11.083	-44,40	9.910	-37,84
OTRAS OPERACIONES REGISTRADAS (Importes en millones de euros)									
	Año 2001		Año 2002		Año 2003				
	Bruta	Desinversión	Bruta	Desinversión	Bruta	Desinversión			
Transmisiones entre no residentes (2)	172	172	688	688	87	87			
Reestructuraciones de grupo	37.758	38.697	31.620	31.736	5.883	5.819			

(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 incluyen en el renglón de Reestructuraciones.
Fuente: Registro de Inversiones Exteriores.



EN PORTADA

Entre las restantes regiones destaca Latinoamérica, con una cifra de inversión bruta de 2.651 millones de € y una participación en el total del 20 por 100, cifra cuasi idéntica a la del año 2002. El principal destino de la región fue Brasil, con una participación del 9,92 por 100. Todos los grandes receptores de inversión española en los últimos años (Argentina, Brasil, México y Chile) sufrieron retrocesos, tanto en 2002 como en 2003, como era de esperar dadas las crisis e incertidumbres que han asolado a esa zona en los tres últimos años. Si se observa la cifra de inversión neta, se constata que fue negativa para México y un 55 por 100 inferior a la bruta en el caso de Brasil, si bien mantuvo el signo positivo.

Otras zonas distintas de la OCDE y Latinoamérica, como África y Asia no merecen apenas mención como receptoras de inversión española, con la honrosa excepción de Marruecos, que en 2003 se benefició de inversiones españolas por un importe de 1.541 millones de euros y una participación en el total del 11,61 por 100.

La inversión española neta en los distintos países no difirió sustancialmente de la bruta, excepción hecha de las cifras de inversión en México y en Brasil, ya comentadas en un apartado anterior.

La inversión de las ETVEs se dirigió mayoritariamente a la OCDE (86,92 por 100) y, dentro

de esta zona, a la Unión Europea (81,05 por 100). Fuera de la OCDE sólo merece reseñarse la inversión en Latinoamérica, que absorbió el 13,08 por 100 del total.

Sectores de destino

Los datos ofrecidos por el Cuadro 13 permiten analizar la distribución por sectores de destino de la inversión española efectiva de las empresas distintas de las ETVEs. Según dicho cuadro, los sectores que en mayor medida atrajeron inversiones españolas durante 2003 fueron los de alimentación, bebidas y tabaco (17,12 por 100), metalurgia (16,01 por 100), banca (14,24 por 100), transportes y telecomunicaciones (9,79 por 100), comercio (7,96 por 100) y fabricación de minerales no metálicos (7,86 por 100).

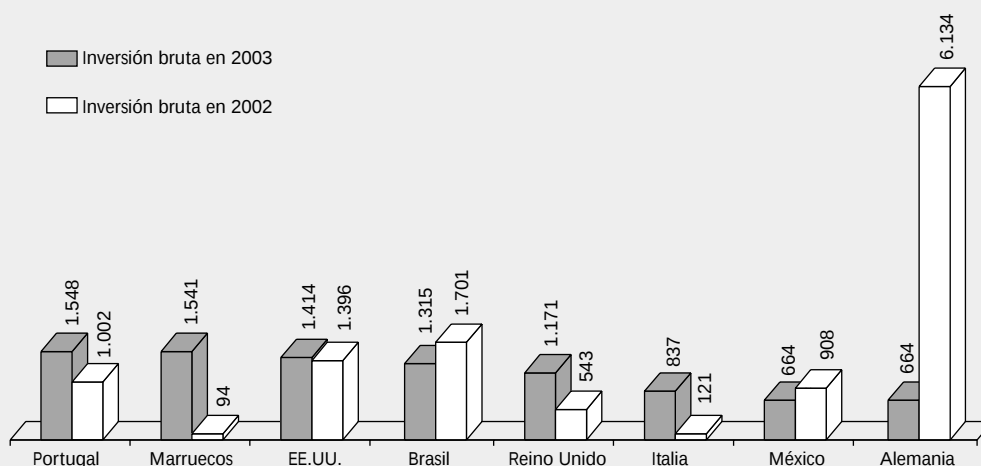
Las inversiones de las ETVEs se destinaron fundamentalmente al sector de fabricación de vehículos de motor («otras manufacturas») y al de industria química (16,23 por 100).

Sectores de origen

Durante 2003 el principal sector de origen de las inversiones fue el de las empresas *holding* y las ETVEs (55,19 por 100). Entre las empresas distintas de las ETVEs, el principal

CUADRO 12
DISTRIBUCION POR PAIS DE LA INVERSION ESPAÑOLA EN EL EXTERIOR (*)
(Importes en millones de euros)

País	Año 2001		Año 2002				Año 2003			
	Inversión bruta	Inversión neta	Inversión bruta			Inversión neta	Inversión bruta			Inversión neta
			Importe	%	Var. 02/01		Importe	%	Var. 03/02	
OCDE	14.529	13.899	16.625	76,42	14,43	10.981	8.590	64,79	-48,33	7.945
UE	12.628	12.237	12.171	55,95	-3,61	7.212	6.575	49,59	-45,98	6.215
Alemania	1.780	1.778	6.134	28,20	244,64	5.826	664	5,01	-89,18	643
Francia	817	787	433	1,99	-46,99	401	543	4,10	25,43	514
Reino Unido	599	575	543	2,50	-9,37	-1.721	1.171	8,83	115,56	1.170
Irlanda	4	3	268	1,23	7.025,96	268	618	4,66	130,50	618
Italia	2.183	2.158	121	0,56	-94,45	112	837	6,31	590,07	748
Portugal	857	659	1.002	4,60	16,83	766	1.548	11,67	54,51	1.425
Ampliación UE	65	-35	45	0,21	-31,24	18	490	3,70	998,12	386
República Checa	23	23	3	0,01	-86,59	3	32	0,24	949,29	32
Hungría	6	-94	22	0,10	286,81	-4	408	3,08	1.719,20	304
Polonia	35	35	17	0,08	-50,98	17	49	0,37	185,40	49
OCDE no europeos	1.357	1.220	2.860	13,15	110,75	2.744	1.493	11,26	-47,80	1.370
Estados Unidos	1.301	1.165	1.396	6,42	7,35	1.280	1.414	10,67	1,31	1.292
Paraísos fiscales	336	-92	266	1,22	-20,90	42	175	1,32	-33,91	134
Latinoamérica	8.813	5.909	4.353	20,01	-50,60	233	2.651	20,00	-39,10	167
México (1)	1.977	1.629	908	4,17	-54,08	872	664	5,01	-26,88	-971
Argentina	2.133	-144	571	2,63	-73,23	564	368	2,78	-35,58	363
Brasil	1.330	1.176	1.701	7,82	27,93	-1.926	1.315	9,92	-22,72	587
Colombia	242	230	95	0,44	-60,69	-37	107	0,81	12,57	90
Chile	6.145	1.153	3.134	14,41	-49,00	217	387	2,92	-87,64	36
Países asiáticos (2)	57	57	103	0,47	79,78	101	43	0,32	-58,71	9
China	9	9	7	0,03	-28,24	7	24	0,18	271,63	24
Países africanos	56	38	342	1,57	511,03	302	1.794	13,53	424,07	1.784
Marruecos	29	11	94	0,43	225,60	54	1.541	11,62	1.539,60	1.531
Resto países	20	15	66	0,30	221,92	65	6	0,04	-91,49	4
Total	23.811	19.826	21.755	100,00	-8,64	11.725	13.258	100,00	-39,06	10.043



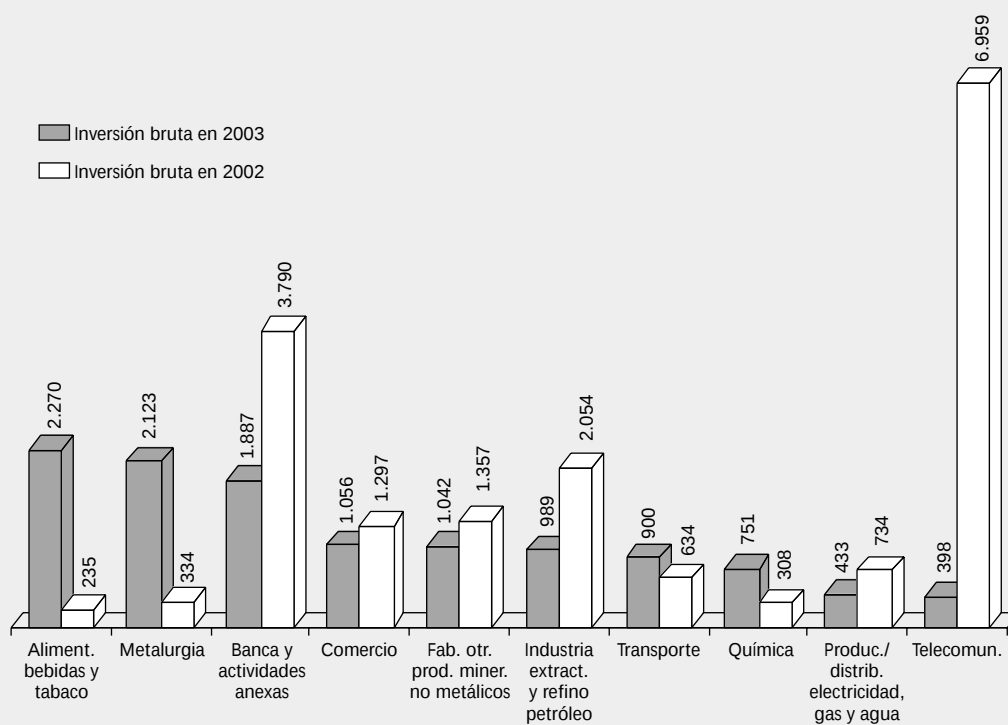
(1) Este país se ha incluido en su área geográfica y no en OCDE.
(2) No incluye Japón que se encuentra en el campo de Países OCDE no europeos.
Fuente: Registro de Inversiones Exteriores.

sector de origen fue el metalúrgico (8,47 por 100), seguido del bancario (6,60 por 100), alimentación, bebidas y tabaco (6,05 por 100), industrias extractivas (4,07 por 100) y transportes y telecomunicaciones (4,06 por 100). Como puede apreciarse, la distribución por sec-

tor de origen coincide a grandes rasgos con la distribución por sector de destino, lo que resulta lógico dado que la especialización sectorial de las empresas alcanza también por regla general a sus inversiones en el exterior.

CUADRO 13
DISTRIBUCIÓN POR SECTOR DE LA INVERSIÓN ESPAÑOLA EN EL EXTERIOR
(Importes en millones de euros)

Sector de destino	Año 2001		Año 2002				Año 2003			
	Inversión bruta	Inversión neta	Inversión bruta			Inversión neta	Inversión bruta			Inversión neta
			Importe	%	Var. 02/01		Importe	%	Var. 03/02	
Agricultura, ganadería, caza ..	79	76	73	0,33	-7,56	11	24	0,18	-67,18	22
Prod. dist. e. eléctrica, agua, gas	3.461	2.510	734	3,38	-78,79	673	433	3,27	-41,03	371
Prod. distrib. electricidad ..	3.021	2.084	615	2,83	-79,64	554	190	1,43	-69,18	177
Prod. distrib. de gas	157	157	87	0,40	-44,29	87	192	1,45	119,82	192
Ind. extract. de minerales y petróleo refinado	40	26	2.054	9,44	5.040,08	1.551	989	7,46	-51,85	968
Aliment., bebidas y tabaco...	166	136	235	1,08	41,87	192	2.270	17,12	866,07	2.224
Ind. textil y confección	71	68	47	0,22	-34,01	46	15	0,12	-67,33	15
Ind. papel y artes gráficas.....	120	111	480	2,21	300,15	479	96	0,73	-79,94	85
Indu. química y der. caucho ..	2.677	2.659	410	1,89	-84,67	394	769	5,80	87,46	627
Industria química	2.622	2.605	308	1,42	-88,25	292	751	5,67	143,98	609
Otras manufacturas	2.048	1.728	2.062	9,48	0,70	1.876	3.344	25,22	62,18	3.142
Metalurgia	92	50	334	1,53	263,30	319	2.123	16,01	535,68	2.123
Fab. de min. no metálicos.	1.265	1.152	1.357	6,24	7,23	1.231	1.042	7,86	-23,20	881
Fab. de vehículos a motor.	468	456	164	0,76	-64,88	121	93	0,70	-43,55	63
Construcción	260	240	1.033	4,75	297,91	318	54	0,41	-94,76	51
Comercio	2.673	2.424	1.297	5,96	-51,46	1.116	1.056	7,96	-18,63	1.005
Hostelería	501	487	347	1,60	-30,76	345	207	1,56	-40,34	206
Transp. y comunicaciones	6.038	5.594	7.593	34,90	25,76	7.531	1.298	9,79	-82,90	1.277
Telecomunicaciones	5.339	4.950	6.959	31,99	30,34	6.921	398	3,00	-94,28	377
Inter. financ. banca y seguros	4.392	3.391	3.942	18,12	-10,23	-2.812	2.203	16,62	-44,11	-358
Banca y actividades anexas	4.146	3.390	3.790	17,42	-8,59	-2.898	1.887	14,24	-50,19	-543
Inmobiliaria y servicios	1.023	965	1.227	5,64	19,93	-164	444	3,35	-63,78	356
Activid. de bases datos.	380	379	297	1,36	-21,99	278	185	1,40	-37,52	182
Otros	263	-590	219	1,01	-16,48	171	54	0,41	-75,29	51
Total	23.811	19.826	21.755	100,00	-8,64	11.725	13.258	100,00	-39,06	10.043



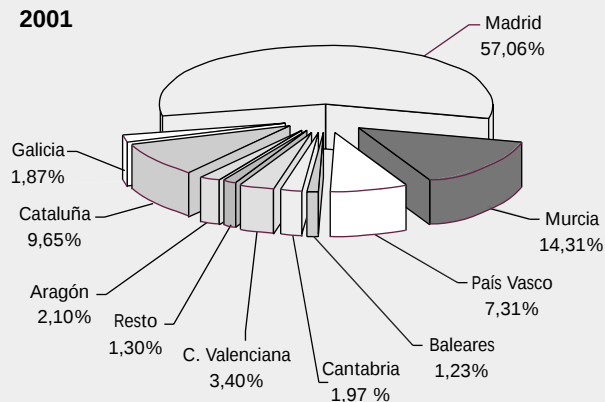
Fuente: Registro de Inversiones Exteriores.

EN PORTADA

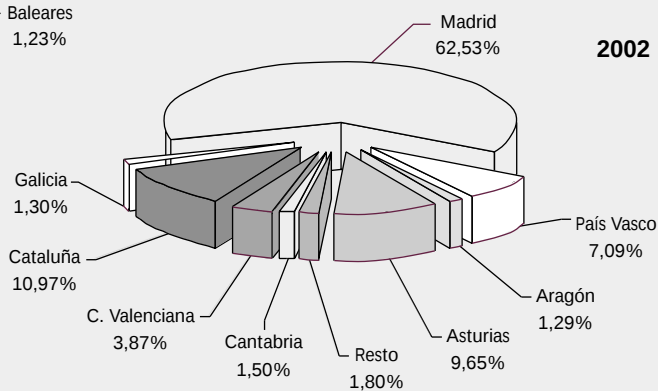
CUADRO 14
DISTRIBUCION POR COMUNIDAD AUTONOMA DE ORIGEN DE LA INVERSION ESPAÑOLA EN EL EXTERIOR
(Importes en millones de euros)

Comunidad Autónoma	Año 2001		Año 2002			Año 2003		
	Importe	%	Importe	%	Variación	Importe	%	Variación
Andalucía.....	26	0,11	143	0,66	455,06	63	0,47	-56,40
Aragón.....	499	2,10	280	1,29	-43,98	49	0,37	-82,56
Asturias.....	40	0,17	2.099	9,65	5.194,67	59	0,45	-97,18
Baleares.....	292	1,23	155	0,71	-46,80	579	4,37	273,21
Canarias.....	104	0,43	31	0,14	-70,02	1	0,00	-98,30
Cantabria.....	469	1,97	326	1,50	-30,63	19	0,14	-94,29
Castilla y León.....	34	0,14	47	0,22	39,50	23	0,17	-51,85
Castilla-La Mancha.....	37	0,16	3	0,01	-92,23	14	0,10	367,82
Cataluña.....	2.299	9,65	2.386	10,97	3,78	2.220	16,75	-6,94
Comunidad Valenciana.....	810	3,40	842	3,87	3,87	568	4,29	-32,50
Extremadura.....	4	0,01	7	0,03	98,56	2	0,02	-67,24
Galicia.....	444	1,87	282	1,30	-36,43	111	0,84	-60,52
Madrid.....	13.586	57,06	13.603	62,53	0,13	9.048	68,24	-33,49
Murcia.....	3.407	14,31	2	0,01	-99,95	10	0,08	537,16
Navarra.....	19	0,08	5	0,02	-70,84	15	0,11	179,51
País Vasco.....	1.741	7,31	1.543	7,09	-11,38	462	3,48	-70,07
La Rioja.....	0	0,00	0,00	-100,00		15	0,11	N.C.
Ceuta y Melilla.....	1	0,00	0	0,00	-88,34	0	0,00	208,83
Total.....	23.811	100,00	21.755	100,00	-8,64	13.258	100,00	-39,06

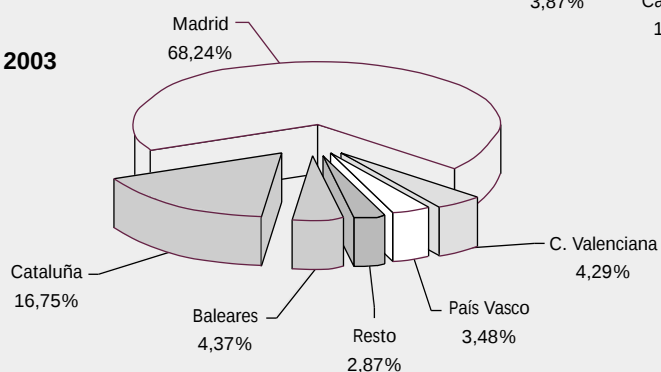
2001



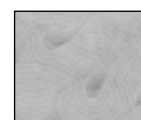
2002



2003



Fuente: Registro de Inversiones Exteriores.



EN PORTADA

Comunidades Autónomas de origen de los inversores

La distribución de la inversión por Comunidades Autónomas de origen de los inversores se ofrece en el Cuadro 14. Al igual que ocurre con las inversiones extranjeras en España, se pone de manifiesto un sesgo a favor de las grandes Comunidades como Madrid y Cataluña, que fueron durante 2003 el origen del 68,24 por 100 y 16,75 por 100 respectivamente de las inversiones. A mucha mayor distancia les siguieron Baleares (4,37 por 100), Comunidad Valenciana (4,29 por 100) y País Vasco (3,48 por 100). Comparando estos datos con los de los dos años anteriores, se aprecia en 2003 una ganancia sostenida en términos absolutos y relativos de Baleares. Las Comunidades perdedoras en términos absolutos y relativos respecto a los dos años anteriores fueron País Vasco, Cantabria y Galicia.

Previsiones

Si la situación geopolítica internacional permanece estable y se mantienen las actuales políticas monetarias y fiscales, se asistirá probablemente a una recuperación económica global encabezada por los Estados Unidos, lo que influirá positivamente en los flujos de inversión. La UNCTAD (organismo de las Naciones Unidas para el Comercio y el Desarrollo) prevé un repunte de los flujos de inversión el próximo año, impulsado por la mejora de la economía mundial, una mayor rentabilidad de las empresas, la recuperación de las fusiones y adquisiciones y la creciente confianza de los inversores.

Es previsible que los flujos de inversión crezcan significativamente en China y en Europa del Este. En China, cuyos flujos entrantes de inversión directa están aumentando a un buen ritmo, se prevé para 2004 un incremento del 22 por 100 de

la inversión. Esta cifra podría elevarse aún más por la terminación de la vigencia de las numerosas exenciones que la OMC había otorgado a China con ocasión de su ingreso en la organización, así como por una eventual privatización de industrias chinas de sectores no estratégicos. Los países de Europa del Este de próximo ingreso en la Unión Europea verán con toda probabilidad incrementados sus flujos de inversión. Según todos los indicadores, estos países no se han visto todavía beneficiados en su justa medida de la especial situación en la que se encuentran, debido a la crisis económica internacional de los últimos años. Cabe por lo tanto esperar que las entradas de capital extranjero aumenten progresivamente en la región durante los próximos ejercicios, alentadas por la proximidad geográfica con Europa occidental, la integración en el mercado único de la Unión Europea y la necesidad de acometer importantes mejoras en sus infraestructuras.

Por lo que se refiere a otras regiones en desarrollo, es de esperar que la recuperación económica incida positivamente en los flujos de inversión. Se tratará por lo general de inversiones en recursos naturales, sobre todo petróleo. En América Latina la situación de inversión será desigual por países y dependerá sobre todo de la evolución de las economías de Brasil y Argentina.

En cuanto a España, si la economía mundial se recupera de manera decidida, con Estados Unidos a la cabeza, y Francia y Alemania asisten a un incremento de sus tasas de crecimiento, España podría beneficiarse en 2004 de un aumento de los flujos de inversión procedentes del exterior. Puede anticiparse que la inversión española directa en el exterior registrará un apreciable avance, dado que hay noticias confirmadas de al menos dos grandes operaciones de inversión en Latinoamérica y en México, que por su importe influirán decisivamente en las cifras de 2004.



EN PORTADA