

# Flujos de inversiones exteriores directas

## Enero-Junio 2005

Dirección General de Comercio e Inversiones\*

**Las inversiones extranjeras en España y españolas en el exterior tuvieron un comportamiento desigual durante el primer semestre de 2005. Mientras que las primeras sufrieron un marcado descenso, tanto si se incluyen las ETVEs como si no se incluyen y tanto en términos brutos como netos, las segundas una vez descontadas las ETVEs registraron incrementos significativos, tanto en términos brutos como netos, como consecuencia de la realización de diversas operaciones de adquisición en el exterior de gran envergadura.**

**El descenso en la recepción de inversiones extranjeras sigue la tendencia registrada en las corrientes de inversión dirigidas hacia los países desarrollados. Según el informe de la UNCTAD, publicado en septiembre de 2005, la inversión hacia los países desarrollados continúa en descenso, a pesar de haberse registrado un ligero repunte de la inversión internacional total en el curso del año 2004.**

**Palabras clave: inversiones extranjeras, inversiones directas, gastos de inversión.**

**Clasificación JEL: F21.**

### I. Evolución de la inversión exterior directa de España

#### A) Evolución de la inversión directa internacional durante 2004 y primer semestre de 2005

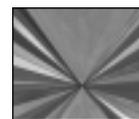
##### 1. La inversión internacional durante 2004

De acuerdo con datos publicados por la UNCTAD, las entradas mundiales de In-

versión Exterior Directa (IED) (1) repuntaron ligeramente en el año 2004, con un aumento del 2,5 por 100 después de tres años de caída. Este comportamiento es el resultado de dos tendencias divergentes: de una parte, los países en desarrollo registraron un aumento del 40 por 100 en las entradas de inversión, mientras que las entradas en los países desarrollados experimentaron un descenso del 14,1 por 100 (Cuadro 1).

(1) La UNCTAD siempre se refiere a la IED en términos netos.

\* Secretaría de Estado de Turismo y Comercio.



COLABORACIONES

**CUADRO 1**  
**DISTRIBUCIÓN REGIONAL DE LAS ENTRADAS POR INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA NETA 2001-2004**  
 (En miles de millones de dólares USA)

REGION	ENTRADAS INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA				
	2001	2002	2003	2004	Crec. %
Todo el mundo .....	825,9	716,1	632,6	648,1	2,5
Países desarrollados .....	596,3	547,8	442,2	380	-14,1
UE .....	382,6	420,4	337,7	216,4	-35,9
EEUU .....	159,5	71,3	56,8	95,9	68,8
Países en desarrollo .....	217,8	155,5	166,3	233,2	40,2
America Latina .....	89,1	50,5	46,9	67,5	43,9
Asia .....	108,6	92	101,3	147,5	45,6
Europa Sudoriental y CEI .....	11,8	12,8	24,1	34,9	44,8

Fuente: UNCTAD, *World Investment Report 2004: The Shift Towards Services*.

**CUADRO 2**  
**LAS INVERSIONES INTERNACIONALES DIRECTAS NETAS DURANTE ENERO-JUNIO DE 2005**  
 (En millones de euros)

REGIONES / PAÍSES	Inversión directa enero-junio de empresas extranjeras en el país			Inversión directa enero-junio de empresas del país en el exterior		
	2004	2005		2004	2005	
	Importe	Importe	% variación	Importe	Importe	% variación
ZONA EURO .....	20.400	29.800	46,1	-52.700	-59.500	-12,9
Alemania .....	-31.556	3.442	N.C.	6.860	-23.485	-442,4
Francia .....	3.518	3.611	2,6	8.980	8.722	-2,9
REINO UNIDO .....	34.965	44.704	27,9	23.365	41.448	77,4
ESTADOS UNIDOS .....	39.539	52.646	33,1	110.792	60.606	-45,3

Fuentes: Banco Central Europeo, Banco Central Alemán, Banco de Francia, Banco de España, Oficina Nacional de Estadística del Reino Unido y Oficina de Análisis Económico de EEUU.



COLABORACIONES

Según la UNCTAD, el crecimiento en la IED hacia los países en desarrollo obedece al interés de las empresas en ampliar operaciones en los mercados en rápido crecimiento de economías emergentes y en la racionalización de las actividades buscando economías de escala o reducción en los costes de producción.

Las corrientes de inversión hacia países desarrollados continúan descendiendo, aunque la caída ha sido menos pronunciada que en años anteriores. El descenso afectó a gran parte de los países receptores con importantes excepciones como es el caso de Estados Unidos y el Reino Unido que registraron aumentos sustanciales en las entradas principalmente gracias a operaciones transfronterizas.

Las corrientes de IED hacia la UE descendieron un 35,9 por 100 situándose en su nivel más bajo desde 1998. En gran

medida esta caída obedece a los cuantiosos reembolsos de préstamos intraempresariales y a la repatriación de dividendos en algunos de sus miembros, y se registra principalmente en Alemania, Dinamarca, Países Bajos y Suecia. Por el contrario, aumentaron las entradas de IED en cada uno de los diez nuevos países miembros de la UE, atraídas por las elevadas tasas de crecimiento económico y competitividad de la mano de obra.

Según la UNCTAD, las perspectivas para la IED en el año 2005 son favorables, aunque difieren según las regiones. Son muy positivas en el caso de Asia y en menor medida en el de América Latina. También son favorables en el caso de África por su potencial en recursos naturales. Respecto a los países desarrollados, las perspectivas son favorables en el caso de Estados Unidos y en menor medida para la Unión Europea.

CUADRO 3 INVERSIÓN EXTRANJERA EN ESPAÑA. INVERSIÓN TOTAL (En millones de euros)									
	Enero-Junio 2003		Enero-Junio 2004			Enero-Junio 2005			
	Inv. Bruta	Inv. Neta	Inv. Bruta	Variación %	Inv. Neta	Inv. Bruta		Inv. Neta	
						Importe	Variación %	Importe	Variación %
INVERSIÓN TOTAL (1)...	12.141	10.501	7.413	-38,94	2.356	2.587	-65,10	34	-98,54
INVERSIÓN DESCONTADAS									
ETVEs .....	5.923	4.285	3.449	-41,77	-1.600	1.997	-42,09	-554	65,38
— En sociedades no cotizadas.....	5.921	4.712	3.273	-44,72	1.457	1.946	-40,56	-592	-140,64
— En sociedades cotizadas.....	2	-427	175	11.581,56	-3.057	51	-70,65	39	101,26
INVERSIÓN EN ETVEs (2).....	6.218	6.216	3.964	-36,25	3.956	590	-85,11	588	-85,13

(1) No incluye ni Transmisiones entre no residentes ni Reestructuraciones de grupo.  
 (2) No se distingue entre ETVEs cotizadas y no cotizadas porque ninguna ETVE cotiza en bolsa.  
 Fuente: Registro de Inversiones.

## 2. La inversión internacional durante el primer semestre de 2005

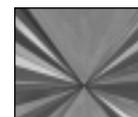
El Cuadro 2 recoge los datos disponibles de inversión directa para el primer semestre de 2005. En él se reflejan los datos correspondientes a algunos de los principales países desarrollados receptores o emisores de inversión extranjera.

Se registra un aumento en las entradas de IED durante el semestre tanto en la zona euro como en Estados Unidos y Reino Unido. En el caso de la zona euro obedece en gran medida al cambio de signo en las entradas de inversión en Alemania.

La inversión emitida (de empresas del país en el exterior) cae tanto en la zona euro (-12,9 por 100) como en Estados

Unidos (77,4 por 100), pero desde posiciones de partida muy diferentes. En el caso de Estados Unidos, aunque las cifras de inversión hacia el exterior caen respecto al semestre del año anterior se mantienen en términos absolutos a niveles elevados. Debe tenerse presente que las cifras correspondientes al año 2004 fueron muy altas. En el caso de la zona euro, las cifras de inversión hacia el exterior han sido negativas tanto en el primer semestre de 2005 como en el de 2004.

La recuperación de las entradas de inversión en la zona euro podría a corto y medio plazo tener un impacto positivo en las cifras de inversión extranjera en España, cuya evolución, como se verá en la sección II, tuvo un marcado signo negativo durante el primer semestre de 2005.



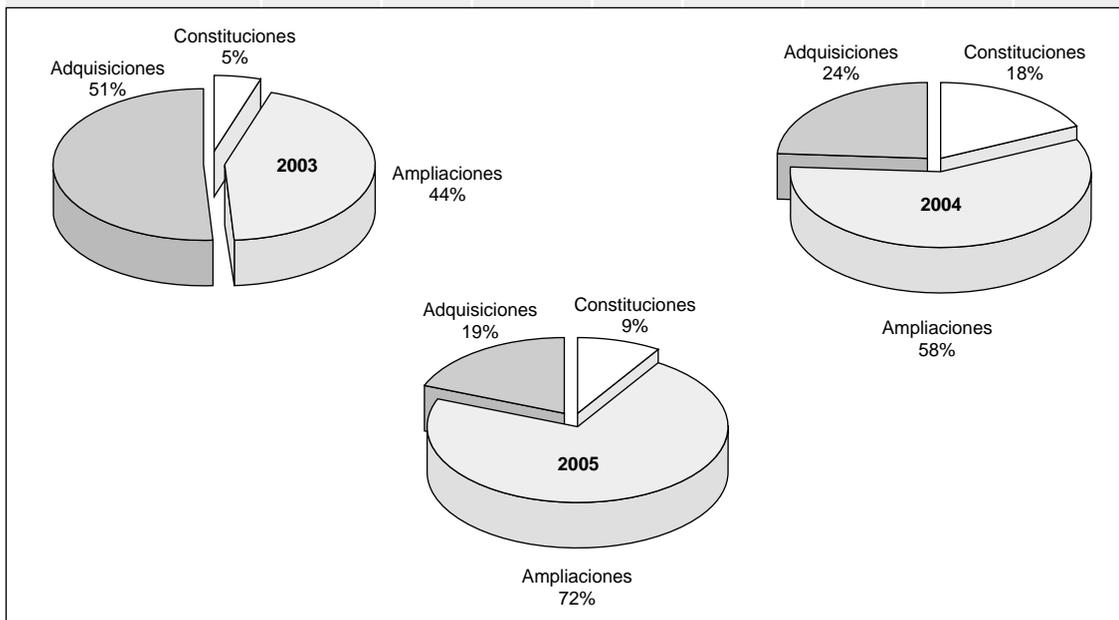
COLABORACIONES

CUADRO 4 INVERSIÓN EXTRANJERA EN ESPAÑA. OTRAS OPERACIONES REGISTRADAS (En millones de euros)						
	Enero-Junio 2003		Enero-Junio 2004		Enero-Junio 2005	
	Inv. Bruta	Desinversión	Inv. Bruta	Desinversión	Inv. Bruta	Desinversión
Transmisiones entre no residentes de distinto grupo (3) .....	274	275	77	77	98	98
Reestructuraciones de grupo .....	4.601	5.401	2.486	2.983	2.555	3.040
— Operaciones entre no residentes.....	3.549	3.540	1.908	1.921	1.774	1.777
— Operaciones entre residentes y no residentes .....	1.052	1.862	578	1.062	781	1.263

(3) 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.

**CUADRO 5**  
**INVERSIÓN EXTRANJERA BRUTA SIN ETVEs. TIPO DE OPERACIÓN**  
 (En millones de euros)

	Enero-Junio 2003		Enero-Junio 2004			Enero-Junio 2005		
	Importe	%	Importe	%	Variación	Importe	%	Variación %
Nueva Producción.....	2.917	49,25	2.630	76,27	-9,83	1.615	80,89	-38,58
Constituciones.....	307	5,19	625	18,11	103,30	174	8,71	-72,14
Ampliaciones.....	2.610	44,06	2.006	58,16	-23,15	1.441	72,18	-28,13
Adquisiciones.....	3.006	50,75	818	23,73	-72,77	382	19,11	-53,37
TOTAL.....	5.923	100	3.449	100	-83	1.997	100	-92



Fuente: Registro de Inversiones Exteriores.



COLABORACIONES

## B) Evolución de la inversión exterior de España durante enero-junio de 2005

### 1. Inversión extranjera en España

#### 1.1. Evolución general

##### 1.1.1. Inversión total

La inversión extranjera directa bruta total en España (Cuadro 3) registró durante el primer semestre de 2005 una caída del 65,1 por 100 con respecto al mismo periodo de 2004, situándose en 2.587 millones de €. Si se excluyen las inversiones en ETVEs (Entidades de Tenencia de Valores Extranjeros), la inversión extranjera

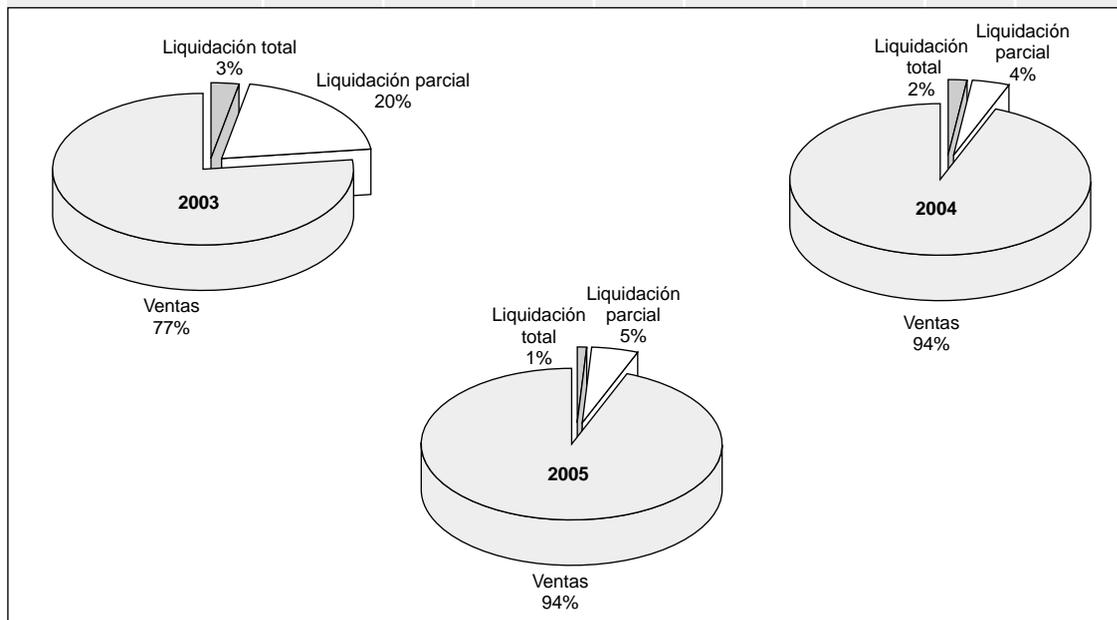
bruta fue de 1.997 millones de €, siendo la caída del 42 por 100. De esa cifra, el grueso (96,66 por 100) se destinó a empresas no cotizadas en Bolsa. La inversión bruta en ETVEs registró un importe de 590 millones de €, lo que representa una caída del 85,1 por 100.

Esta caída de la inversión extranjera directa en España, descontadas ETVEs, contrasta con la tendencia de la inversión internacional que parece haber iniciado en el año 2004 una senda de recuperación. Sin embargo, esta recuperación parece ir dirigida hacia los países en desarrollo, así en el caso de la Unión Europea, se registra una caída de la inversión internacional.

La inversión extranjera neta total se elevó a 34 millones de €, lo que representa un descenso del 98,5 por 100. Si no se

**CUADRO 6**  
**DESINVERSIÓN EXTRANJERA SIN ETVEs. TIPO DE OPERACIÓN**  
 (En millones de euros)

	Enero-Junio 2003		Enero-Junio 2004			Enero-Junio 2005		
	Importe	%	Importe	%	Variación	Importe	%	Variación %
Liquidaciones .....	375	22,91	292	5,79	-22,14	134	5,27	-53,99
Liquidación total .....	44	2,68	84	1,67	91,85	15	0,60	-81,79
Liquidación parcial .....	331	20,23	208	4,12	-37,22	119	4,67	-42,76
Ventas .....	1.263	77,09	4.756	94,21	276,70	2.416	94,73	-49,19
<b>TOTAL.....</b>	<b>1.638</b>	<b>100</b>	<b>5.048</b>	<b>100</b>	<b>255</b>	<b>2.551</b>	<b>100</b>	<b>-103</b>



Fuente: Registro de Inversiones Exteriores.



COLABORACIONES

tiene en cuenta la inversión neta en ETVEs, se obtiene una cifra de inversión extranjera neta de -554 millones de euros, cifra negativa que refleja el hecho de que las desinversiones superaron a las inversiones. En el descenso de la inversión neta se conjugan dos factores: por un lado la disminución de la inversión bruta y, por otro lado, el incremento de la desinversión, como consecuencia de una importante operación de venta a inversores residentes de una empresa con capital extranjero en el sector de medios de comunicación.

La disminución de la inversión en ETVEs durante el primer semestre de 2005 sigue la tendencia registrada en el año 2004. El fuerte crecimiento de este tipo de inversiones en los años 2000, 2001 y 2002, parece haberse agotado una vez

que las empresas multinacionales establecidas en España que han considerado conveniente establecer este tipo de entidades ya lo han hecho durante los últimos años.

### 1.1.2. Otras operaciones registradas

El Cuadro 4 ofrece datos sobre transmisiones de empresas españolas entre no residentes pertenecientes a distinto grupo empresarial y sobre operaciones de reestructuración, tanto en el exterior como en España.

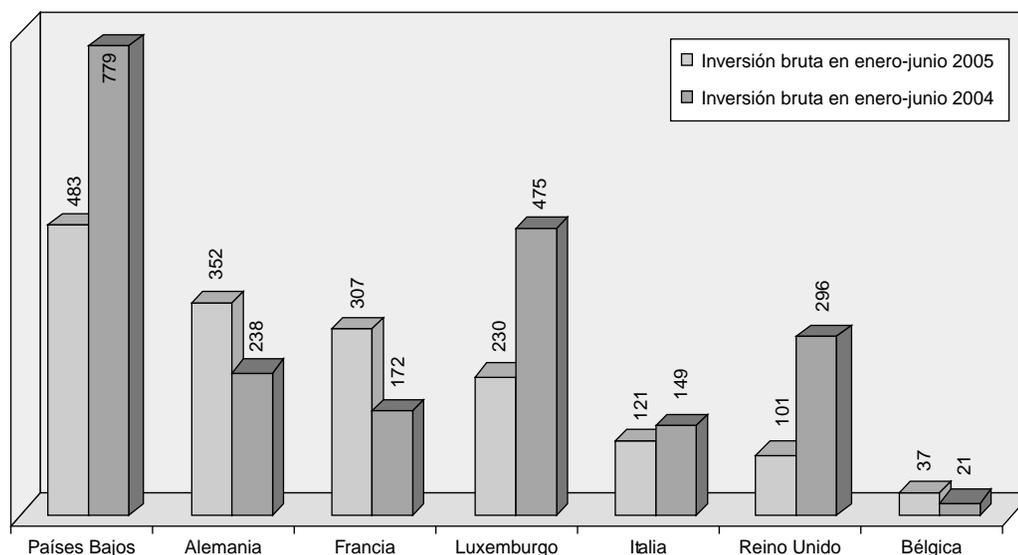
Las transmisiones entre no residentes no están incluidas en las cifras de inversión total del Cuadro 3 ya que no constituyen nuevas operaciones de inversión ex-

CUADRO 7  
INVERSIÓN EXTRANJERA BRUTA SIN ETVEs. PAÍS DE ORIGEN INMEDIATO  
(En millones de euros)

País	Enero-Junio 2003		Enero-Junio 2004				Enero-Junio 2005			
	Inversión bruta	Inversión neta	Inversión bruta			Inversión neta	Inversión bruta			Inversión neta
			Importe	%	Var. 04/03		Importe	%	Var. 05/04	
OCDE.....	5.721	4.107	3.237	93,85	-43,42	-267	1.844	92,33	-43,04	-686
UNIÓN EUROPEA .....	5.316	3.818	2.720	78,85	-48,84	-528	1.668	83,54	-38,66	-821
Antiguos Países UE .....	5.314	3.816	2.712	78,63	-48,96	-535	1.666	83,41	-38,58	-824
Bélgica.....	54	-99	21	0,62	-60,73	-494	37	1,83	71,65	-386
Alemania .....	463	421	238	6,90	-48,64	-627	352	17,64	48,08	293
Francia .....	303	280	172	4,97	-43,36	-304	307	15,37	78,92	185
Reino Unido.....	2.182	2.055	296	8,58	-86,44	147	101	5,05	-65,90	-802
Italia.....	269	230	149	4,31	-44,71	80	121	6,06	-18,63	101
Luxemburgo .....	663	562	475	13,77	-28,40	467	230	11,54	-51,49	-273
Países Bajos .....	917	-35	779	22,59	-15,01	-329	483	24,17	-38,03	130
Portugal.....	26	53	506	14,68	1.868,54	35	9	0,43	-98,30	66
Países europeos no comunitarios ..	106	46	55	1,59	-48,17	32	97	4,86	77,13	64
Suiza .....	98	236	52	1,50	-47,39	226	95	4,75	83,33	69
OCDE no europeos .....	299	9	462	13,41	54,63	13	78	3,93	-83,04	27
Japón.....	9	198	17	0,49	85,52	167	36	1,79	111,87	33
Estados Unidos .....	260	126	399	11,58	53,55	-1.409	34	1,69	-91,57	77
Paraísos fiscales .....	130	6	78	2,27	-39,81	3	83	4,18	6,36	2
Latinoamérica .....	64	45	93	2,69	45,91	70	58	2,91	-37,23	48
México.....	17	17	10	0,30	-37,81	9	22	1,09	110,75	20
Resto países.....	8	127	41	1,19	382,90	-1.406	12	0,58	-71,67	82
Total.....	5.923	4.285	3.449	100,00	-41,77	-1.600	1.997	100,00	-42,10	-554



COLABORACIONES



Fuente: Registro de Inversiones Exteriores.

tranjera sino tan sólo transmisiones entre inversores no residentes de empresas españolas que ya contaban con capital extranjero. No obstante, se recogen porque pueden aportar información útil como indicador de la actividad inversora internacional y el grado de integración de las empresas españolas en el mercado global de inversión. Los datos muestran una cierta

recuperación en el primer semestre de 2005 de las operaciones en el exterior sobre empresas españolas con respecto al semestre anterior, pero lejos del nivel alcanzado en períodos anteriores.

Las operaciones de reestructuración de grupo obedecen únicamente a las estrategias sobre optimización de la estructura societaria de los distintos grupos de em-

CUADRO 8 INVERSIÓN EXTRANJERA BRUTA SIN ETVEs. PAÍS DE ORIGEN ÚLTIMO (En millones de euros)							
País	Enero-Junio 2003 Inversión bruta	Enero-Junio 2004 Inversión bruta			Enero-Junio 2005 Inversión bruta		
		Importe	%	Var. 04/03	Importe	%	Var. 05/04
OCDE .....	5.358	3.014	87,40	-43,74	1.652	82,72	-45,20
Unión Europea.....	4.746	2.095	60,74	-55,86	1.307	65,44	-37,61
Antiguos Países UE.....	4.744	2.090	60,59	-55,95	1.305	65,32	-37,57
Alemania.....	462	246	7,12	-46,84	347	17,37	41,26
Francia.....	324	161	4,67	-50,27	309	15,49	92,17
Reino Unido.....	2.196	317	9,19	-85,57	132	6,62	-58,31
Italia.....	544	166	4,82	-69,40	125	6,27	-24,68
Países Bajos.....	395	476	13,81	20,53	177	8,86	-62,85
Países europeos no comunit. .	117	54	1,58	-53,51	74	3,70	35,48
Suiza.....	109	51	1,49	-52,62	72	3,59	39,43
OCDE no europeos .....	495	865	25,08	74,85	271	13,58	-68,64
Japón.....	11	29	0,84	162,77	47	2,36	62,20
Estados Unidos .....	454	780	22,61	71,82	215	10,77	-72,41
Latinoamerica.....	222	246	7,13	10,83	65	3,26	-73,53
Países asiáticos (excepto Japón).....	8	35	1,01	340,71	97	4,84	176,23
Israel.....	3	12	0,33	355,12	73	3,65	533,45
España .....	200	59	1,71	-70,49	62	3,09	4,72
Resto Países.....	335	154	4,46	-54,14	184	9,19	19,41
Total.....	5.923	3.449	100,00	-41,77	1.997	100,00	-42,09

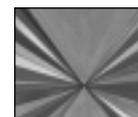
Fuente: Registro de Inversiones Exteriores.

CUADRO 9 INVERSIÓN EXTRANJERA BRUTA SIN ETVEs LOS 15 PRIMEROS PAÍSES DE ORIGEN INMEDIATO (En millones de euros)				
País	Enero-Junio 2004		Enero-Junio 2005	
	Importe	Puesto en el ranking	Importe	Puesto en el ranking
Países Bajos .....	779	1	483	1
Alemania .....	238	5	352	2
Francia .....	172	6	307	3
Luxemburgo .....	475	2	230	4
Italia.....	149	7	121	5
Reino Unido.....	296	4	101	6
Suiza .....	52	8	95	7
Bélgica.....	21	9	37	8
Japón.....	17	11	36	9
EEUU .....	399	3	34	10
Liechtenstein .....	3	15	22	11
México.....	10	13	22	12
Andorra.....	19	10	12	13
Belize.....	7	14	11	14
Panamá.....	12	12	10	15

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores.

CUADRO 10 INVERSIÓN EXTRANJERA BRUTA SIN ETVEs LOS 15 PRIMEROS PAÍSES DE ORIGEN ÚLTIMO (En millones de euros)				
País	Enero-Junio 2004		Enero-Junio 2005	
	Importe	Puesto en el ranking	Importe	Puesto en el ranking
Alemania .....	246	5	347	1
Francia .....	161	7	309	2
EEUU .....	780	1	215	3
Países Bajos .....	476	3	177	4
Reino Unido.....	317	4	132	5
Italia.....	166	6	125	6
Luxemburgo .....	42	11	82	7
Israel.....	12	13	73	8
Suiza .....	51	10	72	9
España .....	59	9	62	10
Finlandia.....	5	14	47	11
Japón.....	29	12	47	12
Belgica.....	71	8	38	13
Islas Caiman.....	0	15	30	14
Portugal.....	503	2	29	15

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores.



COLABORACIONES

presas con arreglo a criterios fiscales, mercantiles y de pura gestión empresarial. Como se aprecia, las cifras del Cuadro 4 son muy poco significativas en términos netos (inversión menos desinversión), ya que este tipo de operaciones contenidas comportan simultáneamente una inversión y una desinversión.

## 1.2. Distribución de la inversión por tipo de operación, país, sector y Comunidad Autónoma

### 1.2.1. Tipo de operación

Analizando la distribución de la inversión bruta (sin ETVEs) por tipo de opera-

CUADRO 11  
 INVERSIÓN EXTRANJERA EN ETVs. PAÍS DE ORIGEN INMEDIATO  
 (En millones de euros)

País	Enero-Junio 2003		Enero-Junio 2004				Enero-Junio 2005			
	Inversión bruta	Inversión neta	Inversión bruta			Inversión neta	Inversión bruta			Inversión neta
			Importe	%	Var. 04/03		Importe	%	Var. 05/04	
OCDE .....	5.823	5.822	3.568	90,02	-38,72	3.562	415	70,28	-88,38	414
Unión Europea.....	436	436	264	6,67	-39,33	263	65	11,06	-75,30	65
Antiguos países UE.....	436	436	264	6,67	-39,33	263	65	11,06	-75,30	65
Francia .....			0	0,00		0	65	11,01	62.361,97	65
Irlanda .....			0	0,00		0	0	0,00	380,40	0
Italia .....			240	6,05		240	0	0,00	-100,00	0
Luxemburgo .....	69	69	0	0,01	-99,71	0	0	0,03	-23,63	0
Suecia .....	56	56	4	0,10	-93,02	4			-100,00	
Países bajos.....	0	0			-100,00		0	0,00		0
OCDE no europeos .....	5.377	5.377	1.827	46,08	-66,03	1.822	349	59,22	-80,87	349
Japón.....	46	1,16	46	254	43,05	454,24	254			
Estados Unidos .....	4.389	4.388	647	16,31	-85,27	647	95	16,16	-85,25	95
Latinoamérica.....	382	380	388	9,79	1,65	386	165	28,02	-57,38	165
Argentina .....	0	0		0,00	-100,00		20	3,40		20
Brasil.....			321			319	144	24,36	-55,17	144
Uruguay .....	0	-1	0	0,00	-89,18	0	2	0,26	11.776,71	2
Países asiáticos (excepto Japón).....	13	13	8	0,19	-43,14	8	10	1,70	32,51	10
Malasia .....	13	13	8	0,19	-89,18	8	10	1,70	32,51	10
Resto países.....	0	0	0	0,00		0	0	0,01	-55,00	0
Total.....	6.218	6.216	3.964	100,00	-36,25	3.956	590	100,00	-85,11	588

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores.



COLABORACIONES

 CUADRO 12  
 INVERSIÓN EXTRANJERA BRUTA EN ETVs. PAÍS DE ORIGEN ÚLTIMO  
 (En millones de euros)

País	Enero-Junio 2003		Enero-Junio 2004			Enero-Junio 2005		
	Inversión bruta		Inversión bruta			Inversión bruta		
			Importe	%	Var.02/01	Importe	%	Var.03/02
OCDE .....	5.768		3.568	90,02	-38,14	425	71,97	-88,10
Unión Europea.....	69		4	0,11	-93,82	65	11,05	1.425,82
Antiguos países UE.....	69		4	0,11	-93,82	65	11,05	1.425,82
Francia.....			0	0,00		65	11,01	62.361,97
Reino unido .....			2	0,04		0	0,02	-92,59
Luxemburgo .....	69		1	0,03	-98,27	0	0,02	-91,42
OCDE no europeos .....	5.689		3.564	89,91	-37,35	360	60,92	-89,91
Japón.....			46	1,16		254	43,05	454,24
Estados unidos .....	4.891		2.384	60,14	-51,26	105	17,87	-95,58
Latinoamérica .....	382		388	9,79	1,66	165	28,02	-57,38
Argentina .....	0		0	0,00	1.398,33	20	3,40	-98,57
Brasil.....			321	8,09		144	24,36	-55,17
Uruguay .....	0		0	0,00	-88,35	2	0,26	10.929,71
Resto países.....	68		8	0,19	-88,80	0	0,01	100,05
Total.....	6.218		3.964	100,00	-36,25	590	100,00	-85,11

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores.

ción (Cuadro 5), se aprecia un marcado predominio de las operaciones de *Nueva Producción* de bienes y servicios (que en la terminología internacional se denominan *greenfield investment*), con el 80,89 por 100 de la inversión total, frente a las operaciones de Adquisición que absorbieron el 19,11 por 100 de la inversión total.

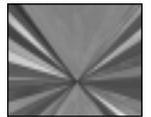
Esta distribución debe valorarse positivamente por el mayor impacto de la inversión en *Nueva Producción* en el PIB y el empleo.

Las desinversiones observadas (Cuadro 6) consistieron casi en su totalidad (94,73 por 100) en ventas de empresas con capital extranjero a residentes en Es-

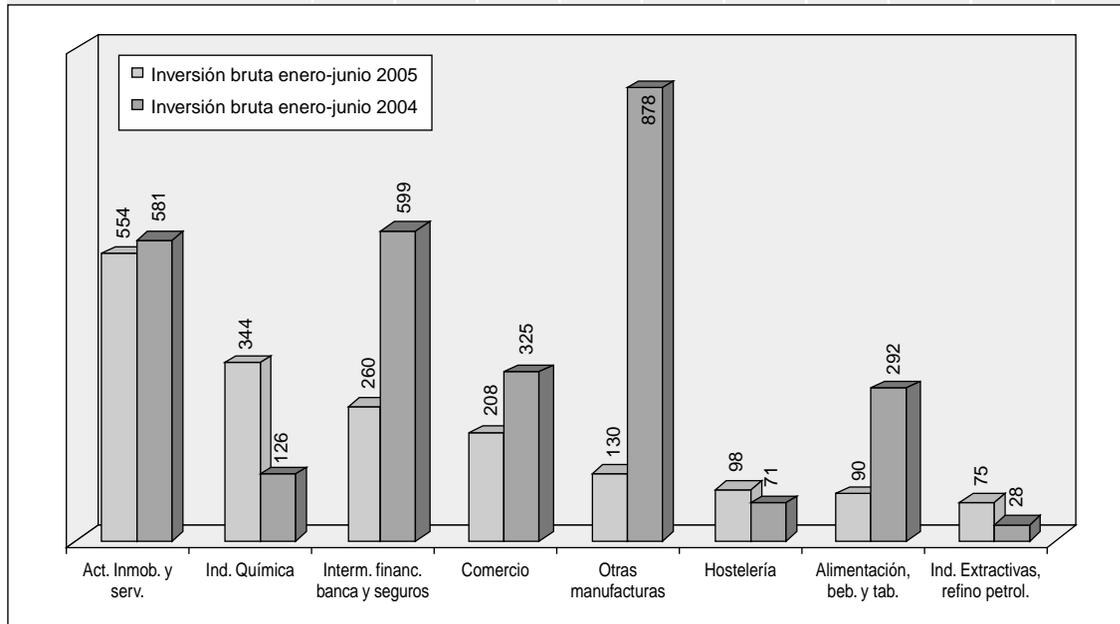
FLUJOS DE INVERSIONES EXTERIORES DIRECTAS. ENERO-JUNIO 2005

CUADRO 13  
INVERSIÓN EXTRANJERA EN ESPAÑA SIN ETVEs. SECTOR DE DESTINO  
(En millones de euros)

País	Enero-Junio 2003		Enero-Junio 2004				Enero-Junio 2005			
	Inversión bruta	Inversión neta	Inversión bruta			Inversión neta	Inversión bruta			Inversión neta
			Importe	%	Variación		Importe	%	Variación	
Agricultura, ganadería, caza, selvicultura y pesca .....	19	12	32	0,93	67,68	28	20	0,99	-37,96	17
Producción/distribución eléctrica, gas y agua .....	14	14	69	1,99	396,29	45	20	1,02	-70,33	-203
Indust. extractivas, refino petróleo.....	21	21	28	0,82	37,91	28	75	3,74	162,58	64
Alimentación/bebidas y tabaco .....	32	26	292	8,48	822,77	-232	90	4,49	-69,30	64
Industria textil y de la confección.....	13	13	21	0,60	59,16	8	12	0,62	-40,53	0
Industria papel, edición, artes gráficas .....	296	209	37	1,07	-87,50	12	65	3,23	74,78	-679
Industria química y transformación de caucho y plásticos .....	467	440	126	3,65	-73,06	80	344	17,21	173,08	250
Industria química .....	447	420	121	3,50	-72,98	81	337	16,87	179,16	293
Otras manufacturas .....	319	166	878	25,45	175,21	740	130	6,50	-85,21	-152
Fabricación de otros productos minerales no metálicos.....	157	53	549	15,91	250,25	546	7	0,36	-98,70	7
Metalurgia.....	8	5	221	6,40	2.746,33	221	1	0,06	-99,44	-4
Fabricación de productos metálicos excep. maquinaria.....	6	6	11	0,33	82,08	2	54	2,70	376,63	-207
Industrias de construcción, maquinaria y equip. mecanic.....	4	-10	19	0,55	355,16	-53	10	0,52	-44,81	9
Fabricación de vehículos motor y componentes .....	0	0	22	0,65	4.661,46	16	27	1,37	22,90	27
Fabricación de otro material de transporte .....	0	0	5	0,16	38.508,17	5	21	1,04	283,62	21
Construcción.....	25	-23	27	0,78	7,66	-56	48	2,40	78,68	-4
Comercio .....	405	189	325	9,41	-19,91	272	208	10,39	-36,07	-6
Hostelería .....	276	173	71	2,05	-74,35	-11	98	4,90	38,08	86
Transportes y comunicaciones.....	2.111	2.096	207	5,99	-90,22	-348	37	1,86	-81,98	-444
Telecomunicaciones.....	2.090	2.090	93	2,70	-95,55	-451	36	1,79	-61,63	-386
Intermediación financiera, banca y seguros.....	593	521	599	17,38	1,08	-1.849	260	13,00	-56,69	123
Actividades inmobiliarias y servicios ..	694	-5	581	16,85	-16,31	-458	554	27,72	-4,74	315
Actividades inmobiliarias .....	489		333	9,66	-31,87		379	19,00	13,91	
Actividades Recreativas, culturales...	617	436	64	1,86	-89,60	60	15	0,76	-76,18	-7
Resto .....	21	0	92	2,68	334,47	81	23	1,15	-75,12	22
<b>Total.....</b>	<b>5.923</b>	<b>4.285</b>	<b>3.449</b>	<b>100,00</b>	<b>-41,77</b>	<b>-1.600</b>	<b>1.997</b>	<b>100,00</b>	<b>-42,09</b>	<b>-554</b>



COLABORACIONES



Fuente: Registro de Inversiones Exteriores.

**CUADRO 14**  
**INVERSIÓN EXTRANJERA BRUTA SIN ETVES**  
**LOS 15 PRIMEROS SECTORES DE DESTINO**  
 (En millones de euros)

Sector de destino	Enero-junio 2004		Enero-junio 2005	
	Importe	Puesto en el ranking	Importe	Puesto en el ranking
Promoción Inmobiliaria por cuenta propia .....	208	1	270	1
Otros tipos de actividades crediticias .....	25	8	200	2
Fabricación primeras materias plásticas .....		15	170	3
Fabricación perfumes y productos de belleza .....	35	6	100	4
Extracción minerales, abonos y productos químicos .....	11	11	70	5
Restaurantes .....	2	13	60	6
Consulta y asesoramiento sobre empresas .....	37	5	56	7
Compraventa bienes inmobiliarios cuenta propia .....	42	4	55	8
Elaboración de vinos .....	6	12	55	9
Otras actividades relacionadas con informática .....	26	7	54	10
Otro comercio por menor en alimentación .....	20	9	51	11
Alquiler bienes inmobiliarios cuenta propia .....	71	3	42	12
Otras instalaciones de edificios y obras .....	0	14	40	13
Seguros no vida .....	13	10	40	14
Telecomunicaciones .....	93	2	36	15

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores.



COLABORACIONES

o disolución) representaron únicamente un 5,27 por 100 de la desinversión total.

### 1.2.2. Países de origen inmediato y último

Los Cuadros 7 y 8 muestran respectivamente la distribución por país inmediato y último de la inversión extranjera bruta en España (sin ETVes) durante el primer semestre de 2004. Observando el origen inmediato de las inversiones (Cuadro 7), se aprecia que la mayor parte (92,3 por 100) procedió de los países de la OCDE, como viene siendo habitual. Países Bajos (24,2 por 100), Alemania (17,6 por 100), Francia (15,4 por 100) y Luxemburgo (11,5 por 100) aparecen como los principales países de origen inmediato de la inversión.

El Cuadro 8 recoge la distribución geográfica de la inversión atendiendo al país de residencia del titular último de la inversión, una vez remontada la cadena de propiedad de las sucesivas entidades inversoras, lo que en la terminología anglosajona se denomina *ultimate beneficial owner*. Bajo este criterio, países de *tránsito*, tales como Lu-

paña. Las liquidaciones parciales (por reducción de capital) y totales (por quiebra

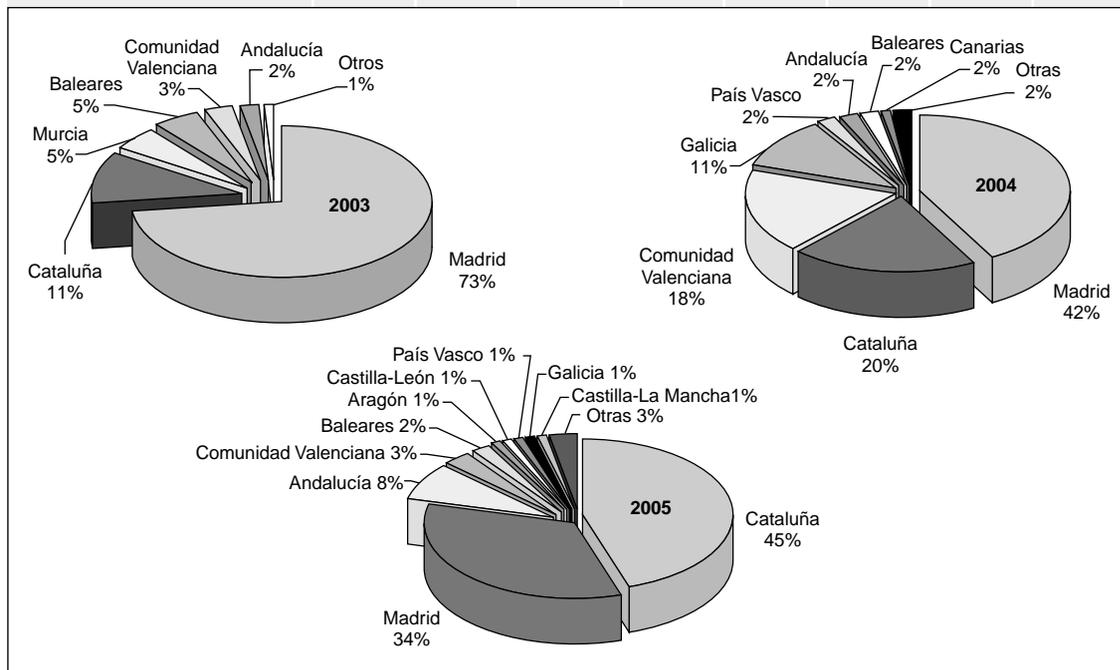
**CUADRO 15**  
**INVERSIÓN EXTRANJERA EN ETVES. PAÍS DE ORIGEN INMEDIATO**  
 (En millones de euros)

	Enero-Junio 2003		Enero-Junio 2004				Enero-Junio 2005			
	Inversión bruta	Inversión neta	Inversión bruta			Inversión neta	Inversión bruta			Inversión neta
			Importe	%	Variación		Importe	%	Variación	
Produc.distrib. eléctrica, gas y agua .....	—	—	46	1,16	—	46	254	43,06	454,24	254
Ind.extractivas, refino petróleo .....	—	—	321	8,09	—	316	—	—	-100,00	—
Alimentación, bebidas y tabaco .....	502	501	97	2,45	-80,66	97	168	28,49	73,21	168
Industria textil y de la confección .....	—	—	20	0,50	—	20	—	—	—	—
Industria papel, edición, artes gráficas .....	31	31	4	0,11	-86,09	4	—	—	—	-1
Industria química y transformación caucho y plásticos .....	—	—	2.137	53,92	—	2.136	1	0,12	-99,97	1
Otras manufacturas .....	5.184	5.184	1.177	29,70	-77,29	1.177	145	24,61	-87,67	145
Comercio .....	391	390	14	0,36	-96,38	14	0	0,05	-98,10	0
Hostelería .....	55	55	72	1,81	30,28	72	—	—	—	—
Transportes y comunicaciones .....	29	29	9	0,22	-70,32	9	1	0,22	-84,72	1
Intermed. financ. banca y seguros .....	10	10	52	1,32	422,80	51	2	0,39	-95,60	2
Actividades inmobiliarias y servicios .....	2	2	6	0,15	219,27	6	8	1,36	30,85	7
Gestión de sociedades y tenencia valores .....	1	1	0	0,00	-90,94	0	—	—	—	—
Resto .....	13	13	9	0,22	-35,30	9	10	1,74	19,36	10
<b>TOTAL .....</b>	<b>6.218</b>	<b>6.216</b>	<b>3.964</b>	<b>100,00</b>	<b>-36,25</b>	<b>3.956</b>	<b>590</b>	<b>100,00</b>	<b>-85,12</b>	<b>588</b>

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores.

CUADRO 16  
INVERSIÓN EXTRANJERA BRUTA SIN ETVES. COMUNIDAD AUTÓNOMA DE DESTINO  
(En millones de euros)

Comunidad Autónoma	Enero-Junio 2003		Enero-Junio 2004			Enero-Junio 2005		
	Importe	%	Importe	%	Variación	Importe	%	Variación
Andalucía.....	99	1,67	61	1,77	-38,40	156	7,80	155,40
Aragón.....	18	0,31	4	0,12	-77,35	26	1,33	534,91
Asturias.....	5	0,08	6	0,18	26,74	1	0,06	-79,67
Baleares.....	267	4,50	56	1,64	-78,83	48	2,40	-15,25
Canarias.....	17	0,29	46	1,33	167,57	12	0,59	-74,49
Cantabria.....	1	0,01	1	0,02	20,82	1	0,04	14,46
Castilla y León.....	3	0,06	1	0,04	-64,06	22	1,10	1.681,19
Castilla-La Mancha.....	2	0,03	7	0,21	281,35	13	0,63	72,76
Cataluña.....	648	10,94	706	20,46	8,92	884	44,29	25,31
Comunidad Valenciana.....	182	3,08	614	17,80	236,45	67	3,34	-89,13
Extremadura.....	17	0,30	2	0,07	-85,90	0	0,01	-94,14
Galicia.....	15	0,25	363	10,54	2.384,81	18	0,89	-95,09
Madrid.....	4.334	73,18	1.475	42,75	-65,98	685	34,29	-53,57
Murcia.....	274	4,62	3	0,10	-98,76	9	0,47	174,21
Navarra.....	4	0,07	8	0,22	85,78	5	0,25	-32,83
País Vasco.....	29	0,48	67	1,95	135,69	20	0,98	-70,92
La Rioja.....	6	0,10	1	0,02	-88,94	3	0,15	341,79
Ceuta y Melilla.....	0	0,00	14	0,41	48.723,72	1	0,03	-96,31
Resto CCAA.....	1	0,02	12	0,36	1.040,70	27	1,36	119,89
Total.....	5.923	100,00	3.449	100,00	-41,77	1.997	100,00	-42,10



Fuente: Registro de Inversiones Exteriores.

xemburgo y Países Bajos, que aparecían como significativos lugares de origen inmediato de las inversiones, pierden gran parte de su peso, en beneficio de otros países. El caso más llamativo es Estados Unidos, que pasa de aparecer en el Cuadro 7 como el origen inmediato del 1,7 por 100 de la inversión a representar un 10,8 por 100 como país de origen último.

Cuanto se acaba de comentar tiene incidencia directa en los Cuadros 9 y 10 sobre *rankings* de país inmediato y último de origen respectivamente. Si en el Cuadro 9 aparecen Países Bajos, Alemania, Francia y Luxemburgo en los cuatro primeros puestos, el Cuadro 10 hace descender a Países Bajos y Luxemburgo a los puestos cuarto y séptimo respectivamente.

**CUADRO 17**  
**INVERSIÓN ESPAÑOLA EN EL EXTERIOR. INVERSIÓN TOTAL**  
 (En millones de euros)

	Enero-Junio 2003		Enero-Junio 2004			Enero-Junio 2005			
	Bruta	Neta	Bruta	Variación	Neta	Bruta		Neta	
						Importe	Variación %	Importe	Variación %
Inversión total (4).....	12.154	8.815	14.921	22,77	13.085	12.331	-17,36	11.651	-10,96
Inversión descontadas ETVEs .....	4.764	1.768	9.649	102,52	8.414	11.425	18,41	10.937	29,99
— En sociedades no cotizadas ..	4.522	3.000	4.496	-0,57	3.569	7.607	69,18	7.223	102,37
— En sociedades cotizadas .....	242	-1.232	5.153	2.026,35	4.844	3.818	-25,89	3.714	-23,33
Inversión de ETVEs.....	7.389	7.047	5.273	-28,64	4.671	906	-82,82	714	-84,72
— En sociedades no cotizadas ..	7.389	7.047	5.232	-29,20	4.630	906	-82,69	714	-84,58
— En sociedades cotizadas .....	0	0	41	N.C.	41	0	-100,00	0	-100,00

(4) No incluye ni transmisiones entre residentes ni reestructuraciones de grupo.

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores.

**CUADRO 18**  
**INVERSIÓN ESPAÑOLA EN EL EXTERIOR. OTRAS OPERACIONES REGISTRADAS**  
 (En millones de euros)

	Enero-Junio 2003			Enero-Junio 2004			Enero-Junio 2005		
	Inversión	Desinversión	Neta	Inversión	Desinversión	Neta	Inversión	Desinversión	Neta
Transmisiones entre residentes de distinto grupo .....	263	263	0	847	847	0	50	50	0
Reestructuraciones de grupo.....	1.166	1.188	-22	4.127	4.125	2	2.099	2.103	-3
— Transmisiones entre residentes del mismo grupo.....	1.166	1.188	-22	4.127	4.125	2	2.099	2.103	-3
— Otras operaciones de reestructuración .....	0	0	0	0	0	0	0	0	0

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores.


**COLABORACIONES**

te. Por otra parte, Estados Unidos pasa al tercer puesto, desde el décimo en el que aparecía en el Cuadro 9.

La distribución por país inmediato y último de la inversión en ETVEs está resumida respectivamente en los Cuadros 11 y 12. Tratándose de una inversión de reducida cuantía en términos absolutos, los porcentajes de participación de los diferentes países resultan poco significativos. No obstante, es de destacar el elevado porcentaje de inversión (43,1 por 100) en el que aparece Japón como país de origen tanto inmediato como último.

### 1.2.3. Sectores de actividad de destino

En cuanto a la distribución sectorial de la inversión extranjera (Cuadro 13), el primer sector de inversión fue el sector de Actividades Inmobiliarias (19 por 100) seguido de la Industria Química (16,87 por 100),

la Intermediación Financiera (13 por 100) y el sector Comercio (10,39 por 100). El Cuadro 14 ofrece el ranking de los 15 primeros subsectores de destino (sin ETVEs). Aunque la cuantía de la inversión y el reducido período de tiempo analizado no permiten extraer conclusiones, hay que destacar el hecho de que la inversión en actividades de Promoción Inmobiliaria aparece en primer lugar tanto en el primer semestre de 2005 como en el primer semestre de 2004.

Por su parte la inversión directa en ETVEs (Cuadro 15) se dirigió predominantemente a los sectores Energético (43,06 por 100) y de Otras Manufacturas (28,49 por 100).

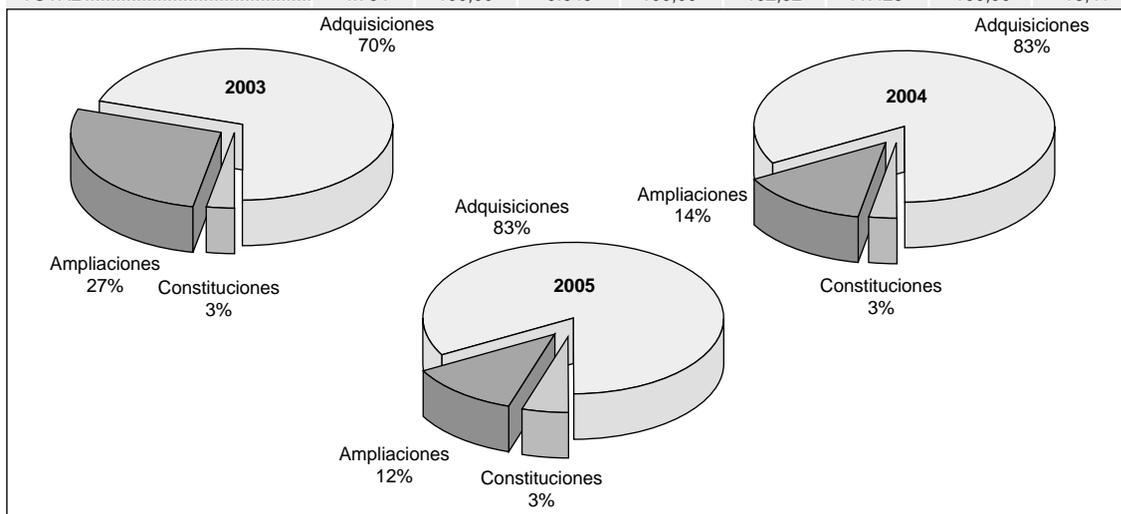
### 1.2.4. Comunidades Autónomas de destino

El reparto de la inversión extranjera por Comunidades Autónomas se puede

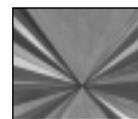
FLUJOS DE INVERSIONES EXTERIORES DIRECTAS. ENERO-JUNIO 2005

CUADRO 19  
INVERSIÓN ESPAÑOLA BRUTA EN EL EXTERIOR SIN ETVEs. TIPO DE OPERACIÓN  
(En millones de euros)

	Enero-Junio 2003		Enero-Junio 2004			Enero-Junio 2005		
	Importe	%	Importe	%	Variación	Importe	%	Variación
Nueva Producción .....	1.407	29,54	1.658	17,18	17,78	1.959	17,15	18,19
Constituciones .....	120	2,51	299	3,09	149,18	563	4,93	88,61
Ampliaciones.....	1.287	27,02	1.359	14,09	5,56	1.396	12,22	2,72
Adquisiciones.....	3.357	7,46	7.991	82,82	138,04	9.466	82,85	18,46
TOTAL .....	4.764	100,00	9.649	100,00	102,52	11.425	100,00	18,41



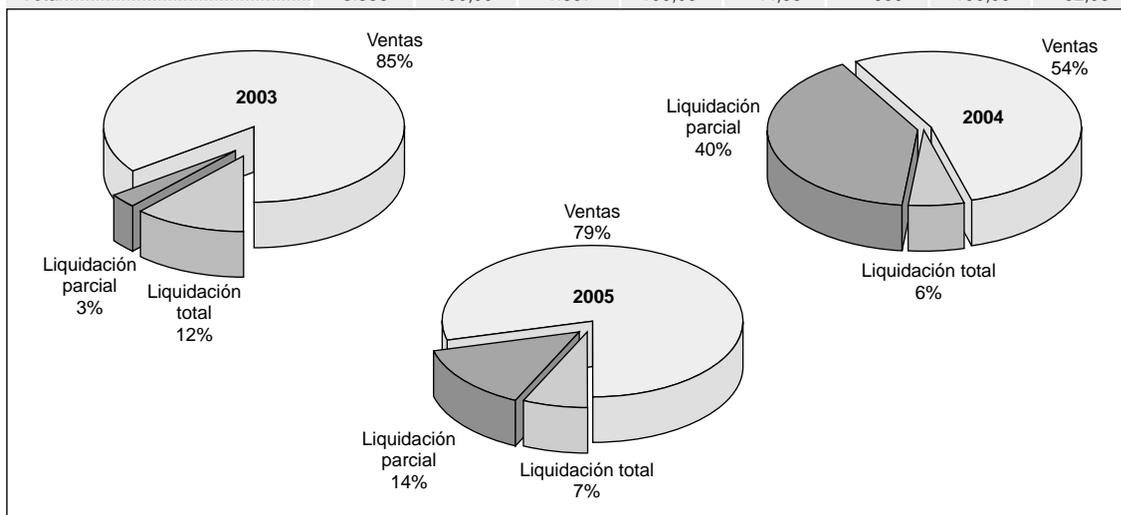
Fuente: Registro de Inversiones Exteriores.



COLABORACIONES

CUADRO 20  
DESINVERSIÓN ESPAÑOLA EN EL EXTERIOR SIN ETVEs. TIPO DE OPERACIÓN  
(En millones de euros)

	Enero-Junio 2003		Enero-Junio 2004			Enero-Junio 2005		
	Importe	%	Importe	%	Variación	Importe	%	Variación
Liquidaciones.....	518	15,52	838	45,63	61,72	147	21,59	-82,48
Liquidación total.....	417	12,48	103	5,59	-75,34	49	7,26	-51,95
Liquidación parcial .....	102	3,04	735	40,04	623,56	97	14,33	-86,75
Ventas .....	2.820	84,48	999	54,37	-64,59	533	78,41	-46,62
Total.....	3.338	100,00	1.837	100,00	-44,98	680	100,00	-62,98



Fuente: Registro de Inversiones Exteriores.

observar en el Cuadro 16. La Comunidad Autónoma de Cataluña recibió la mayor parte de la inversión (44,29 por 100), seguida de Madrid (34,29 por 100), y Andalucía (7,8 por 100). Es preciso recordar que el efecto *sede social* introdu-

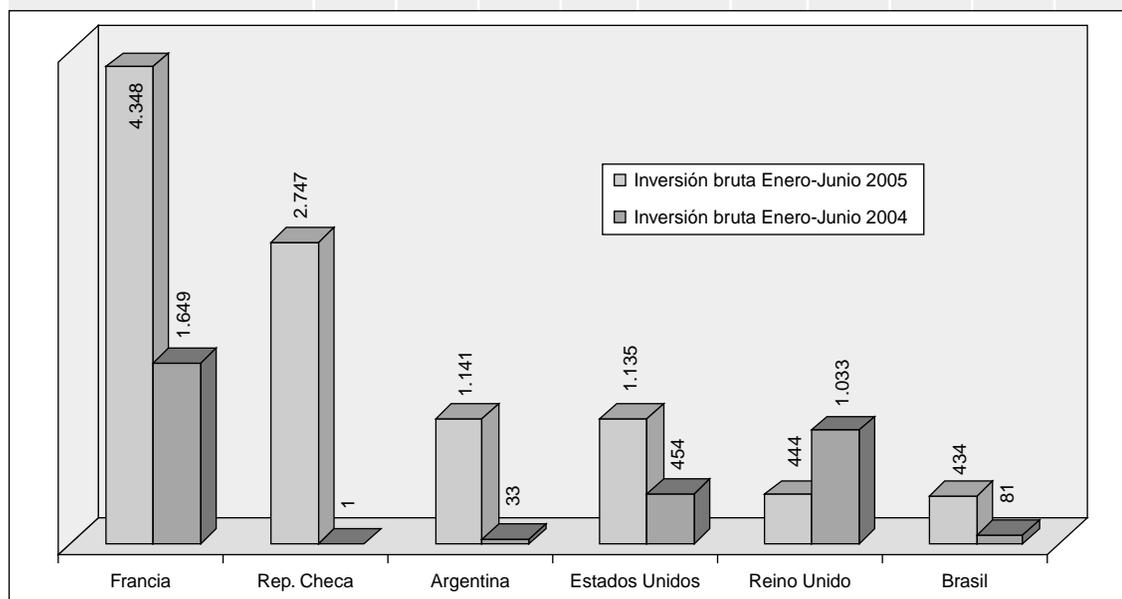
ce un sesgo a favor de Comunidades Autónomas como Madrid o Barcelona y la localización real de las inversiones podría dar como resultado un reparto menos polarizado hacia estas dos Comunidades.

CUADRO 21  
INVERSIÓN ESPAÑOLA EN EL EXTERIOR SIN ETVES. PAÍS DE DESTINO  
(En millones de euros)

País de destino	Enero-Junio 2003		Enero-Junio 2004				Enero-Junio 2005			
	Inversión bruta	Inversión neta	Inversión bruta			Inversión neta	Inversión bruta			Inversión neta
			Importe	%	Variación		Importe	%	Variación	
OCDE .....	3.632	3.024	5.581	57,84	53,67	4.657	9,191	80,45	64,68	8.774
Unión Europea.....	2.303	2.124	5.027	52,10	118,28	4.108	8.032	70,30	59,79	7.632
Antiguos Países U.E .....	2.247	2.068	4.698	48,69	109,06	3.780	5.245	45,91	11,65	4.847
Francia .....	112	110	1.649	17,09	1.375,64	1.489	4.348	38,06	163,62	4.222
Reino Unido.....	399	386	1.033	10,71	159,14	1.033	444	3,88	-57,07	442
Países Bajos .....	148	144	304	3,15	105,34	221	168	1,47	-44,60	165
Portugal .....	775	643	807	8,36	4,13	462	122	1,07	-84,91	23
Nuevos Países U.E.....	56	56	329	3,41	490,34	328	2.787	24,39	747,23	2.786
República Checa.....	10	10	1	0,01	-92,88	1	2.747	24,04	30.944,41	2.747
República Eslovaca.....	1	1	2	0,02	48,69	2	20	0,18	860,55	20
Países europeos no comunitarios..	28	-383	18	0,19	-34,05	17	12	0,10	-36,88	-6
OCDE no europeos .....	1.301	1.284	536	5,56	-58,80	532	1.148	10,04	114,07	1.147
Estados Unidos .....	1.272	1.255	454	4,71	-64,28	450	1.135	9,94	149,83	1.135
Paraísos Fiscales .....	128	88	10	0,11	-92,00	-188	24	0,21	131,67	-5
Países Africanos.....	73	72	24	0,25	-67,00	23	58	0,51	140,09	32
República de Cabo Verde.....	0	0	1	0,02	400,06	1	8	0,07	465,68	8
Sudáfrica .....	4	4	1	0,02	-64,63	1	48	0,42	3.092,29	48
Latinoamérica.....	907	-1.437	3.985	41,31	339,53	3.888	2.114	18,50	-46,96	2.100
Argentina .....	58	51	33	0,34	-42,94	30	1.141	9,99	3.370,83	1.133
Brasil .....	143	-584	81	0,84	-43,68	70	434	3,80	437,80	432
Chile .....	149	146	264	2,74	77,18	231	333	2,92	26,30	332
México .....	382	-1.190	3.526	36,55	822,58	3.503	155	1,35	-95,62	153
Países Asiáticos .....	23	23	44	0,45	93,20	39	19	0,17	-55,33	17
China .....	12	12	38	0,39	218,42	38	16	0,14	-56,88	16
Resto Países .....	2	-1	4	0,04	145,12	-6	19	0,17	355,93	19
Total.....	4.764	1.768	9.649	100,00	102,52	8.414	11.425	100,00	18,41	10.937



COLABORACIONES



Fuente: Registro de Inversiones Exteriores.

**CUADRO 22**  
**INVERSIÓN ESPAÑOLA EN EL EXTERIOR SIN ETVEs**  
**LOS 15 PRIMEROS PAÍSES DE DESTINO**  
 (En millones de euros)

País	Enero-Junio 2004		Enero-Junio 2005	
	Importe	Puesto en el ranking	Importe	Puesto en el ranking
Francia .....	1.649	2	4.348	1
República Checa .....	1	49	2.747	2
Argentina .....	33	19	1.141	3
EEUU .....	454	5	1.135	4
Reino Unido.....	1.033	3	444	5
Brasil .....	81	13	434	6
Chile .....	264	9	333	7
Países Bajos .....	304	7	168	8
México.....	3.526	1	155	9
Portugal.....	807	4	122	10
Alemania .....	273	8	59	11
Sudáfrica .....	1	43	48	12
Dinamarca.....	0	74	32	13
Luxemburgo .....	139	11	32	14
Venezuela .....	0	66	27	15

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores.

2005 es la disminución de la actividad de las ETVE's, que registran unas cifras inferiores en más del 80 por 100 a las registradas en el mismo periodo del año anterior.

Si descontamos la actividad de dichas empresas, encontramos que la inversión española en el exterior, tanto bruta como neta, mantiene la tendencia creciente de años anteriores, con un aumento del 18,41 por 100 en términos brutos (30 por 100 neto) Se observa una disminución notable de la inversión en sociedades cotizadas, aunque el gran aumento que ésta había experimentado en el mismo periodo de 2004 hace que siga teniendo gran importancia relativa.

En definitiva, en este semestre se observa un aumento de la inversión productiva estratégica de empresas españolas en el exterior, acompañado de la disminución de la actividad de las empresas de tenencia de valores extranjeros.

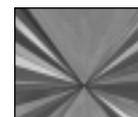
El aumento de la inversión productiva estratégica en el exterior es tanto más notable por cuanto supone la consolidación

## 2. Inversión española en el exterior

### 2.1. Evolución general

#### 2.1.1. Inversión total

El fenómeno más llamativo de la inversión española en el primer semestre de



COLABORACIONES

**CUADRO 23**  
**INVERSIÓN ESPAÑOLA EN EL EXTERIOR DE LAS ETVEs. PAÍSES DE DESTINO**  
 (En millones de euros)

País de destino	Enero-Junio 2003		Enero-Junio 2004				Enero-Junio 2005			
	Inversión bruta	Inversión neta	Inversión bruta			Inversión neta	Inversión bruta			Inversión neta
			Importe	%	Variación		Importe	%	Variación	
OCDE .....	6.168	5.887	3.262	61,86	-47,12	2.743	492	54,32	-84,92	325
Unión Europea.....	6.125	5.911	2.480	47,04	-59,51	2.320	390	43,06	-84,28	288
Antiguos Países UE.....	5.620	5.405	1.059	20,09	-81,15	938	390	43,06	-63,18	288
Irlanda .....	22	-10	0	0,00	-100,00	0	191	21,14	N.C.	191
Portugal.....	174	174	45	0,86	-73,99	45	102	11,30	126,56	102
Países Bajos .....	362	362	310	5,87	-14,52	236	65	7,15	-79,09	-22
Reino Unido.....	462	462	28	0,52	-94,01	28	25	2,76	-9,53	24
Nuevos Países UE.....	505	505	1.421	26,95	181,24	1.381	0	0,00	-100,00	0
Países europeos no comunitarios ..	35	35	781	14,82	2.112,19	435	0	0,01	-99,99	-65
OCDE no europeos .....	8	-59	0	0,00	-100,00	-12	102	11,25	N.C.	102
Australia .....	0	0	0	N.C.	N.C.	0	5	N.C.	N.C.	5
Estados Unidos .....	8	-59	0	0,00	-100,00	-12	97	10,73	N.C.	97
Otros países europeos .....	0	-9	4	0,07	N.C.	4	202	22,27	5.497,60	201
Rusia .....	0	-9	3	0,05	N.C.	3	202	22,27	7.583,58	201
Paraísos Fiscales .....	0	0	8	0,16	N.C.	8	1	0,15	-83,38	1
Países Africanos.....	0	0	0	0,00	N.C.	0	10	1,06	N.C.	10
Sudáfrica .....	0	0	0	0,00	N.C.	0	10	1,06	N.C.	10
Latinoamérica.....	1.221	1.170	1.922	36,45	57,41	1.839	71	7,87	-96,29	55
Argentina.....	492	448	323	N.C.	-34,43	242	9	N.C.	-97,11	9
Brasil.....	103	102	12	0,23	-88,00	11	48	5,33	292,49	32
Venezuela .....	0	0	67	1,27	N.C.	67	5	0,54	-92,74	5
Países Asiáticos (excepto Japón).....	0	0	76	1,45	N.C.	76	130	14,36	70,48	122
Filipinas .....	0	0	76	N.C.	N.C.	76	129	N.C.	69,44	122
Resto Países .....	0	0	1	0,02	N.C.	1	0	-0,02	—	0
Total.....	7.389	7.047	5.273	100,00	-28,64	4.671	906	100,00	-82,82	714

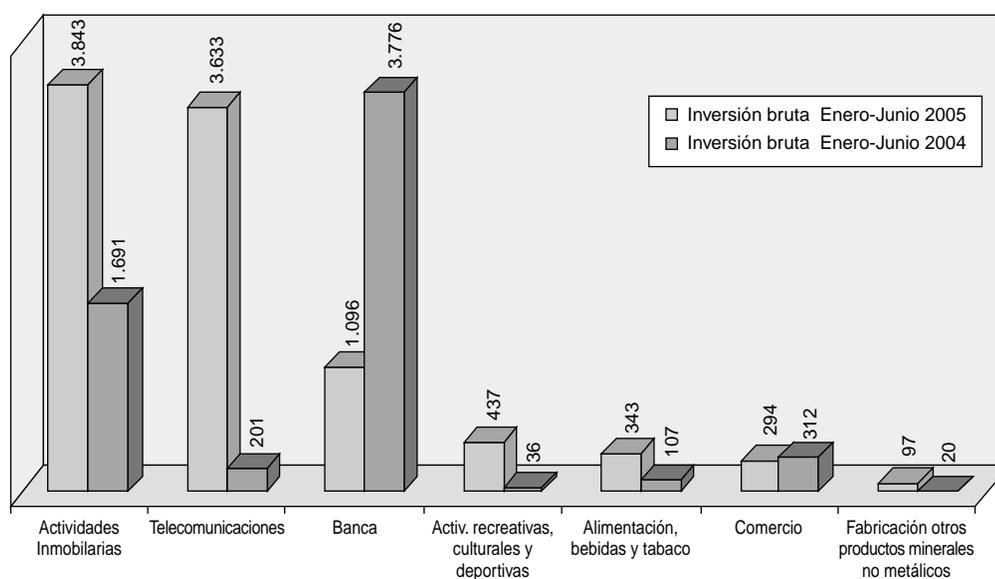
Fuente: Registro de Inversiones Exteriores.

CUADRO 24  
 INVERSIÓN ESPAÑOLA EN EL EXTERIOR SIN ETVEs. SECTORES DE DESTINO  
 (En millones de euros)

País de destino	Enero-Junio 2003		Enero-Junio 2004				Enero-Junio 2005			
	Inversión bruta	Inversión neta	Inversión bruta			Inversión neta	Inversión bruta			Inversión neta
			Importe	%	Variación		Importe	%	Variación	
Agricultura, ganadería, caza .....	15	12	14	0,14	-7,40	4	15	0,13	8,61	3
Prod. dist. e. eléctrica, agua,gas .....	118	115	120	1,25	1,61	120	61	0,53	-49,53	-125
Ind. extrac. mineral y petróleo ref. ....	989	989	3	0,03	-99,74	3	2	0,02	-14,93	2
Alimentación, bebidas y tabaco.....	76	32	107	1,11	40,91	88	343	3,01	221,95	343
Fabricación de pastas alimenticias....	0	0	0	0,00	N.C.	0	338	2,95	N.C.	338
Industria textil y de la confección.....	13	13	11	0,11	-17,33	10	1	0,01	-93,41	1
Industria papel, edición, artes gráficas .....	31	30	66	0,68	115,54	66	43	0,37	-35,35	43
Industria química y transformación del caucho y plásticos .....	55	40	108	1,12	97,27	83	22	0,19	-79,72	20
Otras manufacturas.....	1.023	607	1.719	17,82	67,96	1.358	446	3,90	-74,07	384
Metalurgia.....	118	-277	61	0,63	-48,45	51	173	1,52	184,48	173
Fabricación vehículos motor.....	57	57	655	6,79	1.046,06	641	182	1,59	-72,29	182
Construcción.....	197	195	33	0,34	-83,29	8	130	1,14	294,95	130
Instalaciones eléctricas .....	4	4	20	0,21	370,24	20	97	0,85	387,88	97
Comercio .....	376	329	543	5,63	44,54	400	398	3,48	-26,68	379
Comercio mayor e intermediarios de comercio .....	70	41	312	3,23	345,80	232	294	2,58	-5,68	288
Hostelería .....	193	191	10	0,10	-95,01	9	55	0,48	473,05	55
Transportes y comunicaciones.....	242	239	223	2,31	-7,89	-130	4.388	38,41	1.865,06	4.378
Telecomunicaciones.....	147	144	201	2,09	37,06	156	3.633	31,80	1.705,37	3.633
Inter. financ. banca y seguros .....	1.115	-1.316	3.835	39,75	244,03	3.591	1.134	9,93	-70,43	1.113
Banca y actividades anexas.....	932	-1.354	3.776	39,14	305,08	3.717	1.096	9,59	-70,98	1.081
Inmobiliaria y servicios .....	261	236	1.800	18,66	589,74	1.757	3.899	34,13	116,62	3.749
Actividades inmobiliarias .....	54	52	1.691	17,52	3.046,81	1.657	3.843	33,64	127,32	3.695
Otros.....	60	57	1.058	10,96	1.661,30	1.047	489	4,28	-53,82	461
Actividades recreativas, culturales y deportivas .....	18	18	36	0,38	98,29	28	437	3,83	1.102,15	410
Total.....	4.764	1.768	9.649	100,00	102,52	8.414	11.425	100,00	18,41	10.937



## COLABORACIONES



Fuente: Registro de Inversiones Exteriores.

de una tendencia constante de aumento en los últimos años y se produce tras los espectaculares crecimientos del primer

semestre de 2005, en el que se dobló la inversión bruta realizada en el mismo periodo del año anterior.

**CUADRO 25**  
**INVERSIÓN ESPAÑOLA EN EL EXTERIOR SIN ETVEs**  
**LOS 15 PRIMEROS SECTORES DE DESTINO**  
 (En millones de euros)

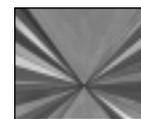
Sector de destino	Enero-Junio 2004		Enero-Junio 2005	
	Importe	Puesto en el ranking	Importe	Puesto en el ranking
Transportes y comunicaciones.....	223	6	4.388	1
Actividades inmobiliarias y servicios.....	1.800	2	3.899	2
Intermediación financ., banca y seguros.....	3.835	1	1.134	3
Otros.....	1.058	4	489	4
Otras manufacturas.....	1.719	3	446	5
Comercio.....	543	5	398	6
Alimentación/bebidas y tabaco.....	107	9	343	7
Construcción.....	33	11	130	8
Produc./distrib. eléctrica, gas y agua.....	120	7	61	9
Hostelería.....	10	14	55	10
Industria papel, edición, artes gráficas.....	66	10	43	11
Ind. química y transf. caucho y plásticos.....	108	8	22	12
Agricultura, ganadería, caza, selv. y pesca.....	14	12	15	13
Industrias extractivas, refino petróleo.....	3	15	2	14
Industria textil y de la confección.....	11	13	1	15

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores.

## 2.1.2. Otras operaciones registradas

El Cuadro 18 ofrece datos sobre Transmisiones de empresas extranjeras entre residentes pertenecientes a distinto grupo empresarial y sobre operaciones de Reestructuración, tanto en el exterior como en España. Sobre la metodología y la pertinencia de la inclusión de estos datos como información suplementaria cabe realizar los mismos comentarios que los incluidos en la sección dedicada a la inversión extranjera en España y referidos al Cuadro 4.

Los cambios de titularidad entre no residentes se redujeron a un nivel muy bajo en el semestre, mientras que las operaciones de reestructuración dentro del mismo grupo se redujeron a la mitad de su nivel en el mismo periodo del año anterior, posiblemente reflejando la estabilización de la situación tras los ajustes realizados en 2004.



COLABORACIONES

**CUADRO 26**  
**INVERSIÓN ESPAÑOLA EN EL EXTERIOR DE LAS ETVEs. SECTORES DE DESTINO**  
 (En millones de euros)

Sector de destino	Enero-Junio 2003		Enero-Junio 2004				Enero-Junio 2005			
	Inversión bruta	Inversión neta	Inversión bruta			Inversión neta	Inversión bruta			Inversión neta
			Importe	%	Variación		Importe	%	Variación	
Agricultura, ganadería, caza, pesca.....	0	0	0	0,00	N.C.	-81	0	0,00	N.C.	0
Producción y distribución de energía eléctrica, agua, gas.....	112	112	81	1,54	-27,09	81	254	28,05	212,27	247
Industria de extracción mineral y petróleo refinado.....	0	0	321	6,08	N.C.	321	0	0,01	-99,97	0
Alimentación y bebidas.....	311	63	67	1,27	-78,44	-5	147	16,21	119,00	143
Industria textil y de la confección.....	0	0	20	0,38	N.C.	20	0	0,00	-100,00	0
Industria del papel y artes gráficas.....	381	348	16	0,31	-95,73	16	26	2,86	59,24	26
Industria química y derivados del caucho.....	363	363	2.316	43,92	538,32	2.316	0	0,00	-100,00	-17
Otras manufacturas.....	5.475	5.415	856	16,24	-84,36	825	119	13,16	-86,08	36
Construcción.....	0	0	1	0,02	N.C.	1	0	0,04	-70,75	0
Comercio.....	606	606	59	1,12	-90,27	44	228	25,14	285,76	222
Hostelería.....	0	0	5	0,09	N.C.	5	0	0,00	-99,97	0
Transportes y comunicaciones.....	29	29	65	1,24	127,00	65	0	0,00	-100,00	0
Intermediarios financieros, banca y seguros.....	33	32	1.395	26,45	4.136,18	1.341	105	11,65	-92,44	43
Inmobiliaria y servicios inmobiliarios.....	67	66	63	1,19	-5,54	-271	16	1,78	-74,42	3
Otros.....	13	13	8	0,14	-42,61	-8	10	1,11	31,39	10
Total.....	7.389	7.047	5.273	100,00	-28,64	4.671	906	100,00	-82,82	714

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores.

CUADRO 27 INVERSIÓN ESPAÑOLA EN EL EXTERIOR. SECTORES DE ORIGEN (En millones de euros)										
Sector de destino	Enero-Junio 2003		Enero-Junio 2004				Enero-Junio 2005			
	Inversión bruta	Inversión neta	Inversión bruta			Inversión neta	Inversión bruta			Inversión neta
			Importe	%	Variación		Importe	%	Variación	
Agricultura, ganadería, caza, pesca...	4	1	10	0,07	154,71	2	12	0,10	14,71	0
Producción y distribución de energía eléctrica, agua, gas .....	118	115	87	0,58	-26,84	87	6	0,05	-92,72	6
Industria de extracción mineral y petróleo refinado .....	989	988	2	0,01	-99,78	0	6	0,05	183,32	6
Alimentación, bebidas y tabaco .....	71	69	96	0,64	35,77	82	19	0,15	-80,69	19
Industria textil y de la confección .....	59	59	70	0,47	19,44	69	14	0,12	-79,57	14
Industria del papel y artes gráficas .....	32	31	5	0,03	-85,03	5	43	0,35	819,48	43
Industria química y derivadas del caucho .....	101	93	131	0,88	29,67	105	141	1,15	7,62	139
Otras manufacturas .....	303	-133	696	4,66	129,47	343	187	1,52	-73,14	127
Construcción .....	69	67	31	0,21	-54,74	7	128	1,04	308,32	125
Comercio .....	298	266	307	2,06	3,04	179	164	1,33	-46,63	146
Hostelería .....	121	119	5	0,03	-95,73	5	48	0,39	822,94	48
Transportes y comunicaciones .....	206	203	76	0,51	-63,00	-278	3.513	28,49	4.504,48	3.503
Otras actividades anexas al transporte terrestre .....	34	32	12	0,08	-65,02	-297	754	6,12	6.307,69	754
Telecomunicaciones .....	118	116	63	0,42	-46,67	18	2.759	22,37	4.286,37	2.759
Inter.Financ. Banca y seguros .....	1.027	-1.285	3.772	25,28	267,41	3.541	872	7,07	-76,88	869
Bancos y cajas de ahorros .....	976	-1.274	3.722	24,95	281,33	3.494	732	5,93	-80,34	730
Inmobiliaria y servicios .....	153	148	1.752	11,74	1.042,01	1.723	3.893	31,57	122,19	3.781
Actividades inmobiliarias .....	55	54	1.635	10,96	2.868,03	1.607	3.834	31,09	134,45	3.729
Gestión de sociedades de cartera .....	8.573	8.073	7.851	52,62	-8,41	7.198	3.192	25,89	-59,34	2.748
Holdings de sociedades españolas .....	1.184	1.026	2.579	17,28	117,89	2.527	2.287	18,54	-11,33	2.034
Empresas tenencias valores extranjeros .....	7.389	7.047	5.273	35,34	-28,64	4.671	906	7,34	-82,82	714
Otros .....	29	0	28	0,19	-1,87	17	92	0,75	225,28	77
Total .....	12.154	8.815	14.921	100,00	22,77	13.085	12.331	100,00	-17,36	11.651

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores.



COLABORACIONES

## 2.2. Distribución de la inversión por tipo de operación, país, sector y Comunidad Autónoma

### 2.2.1. Tipo de operación

Continúa la tendencia al aumento del peso de la adquisición de compañías existentes frente a las inversiones en nueva producción. Dentro de estas últimas, ganan importancia las constituciones frente a las ampliaciones, aunque en términos absolutos estas últimas mantienen su nivel habitual, sugiriendo que el crecimiento orgánico, que puede ser tomado como una medida del éxito de la inversión, se mantiene relativamente estable.

En cuanto a las formas de desinversión principales en el periodo, las ventas cobran un peso muy superior a las liquidaciones (totales o parciales), lo cual se po-

dría interpretar como un menor porcentaje de fracaso inversor, en la medida en que las liquidaciones sean una forma más habitual de desinversión en caso de fracaso económico de la inversión.

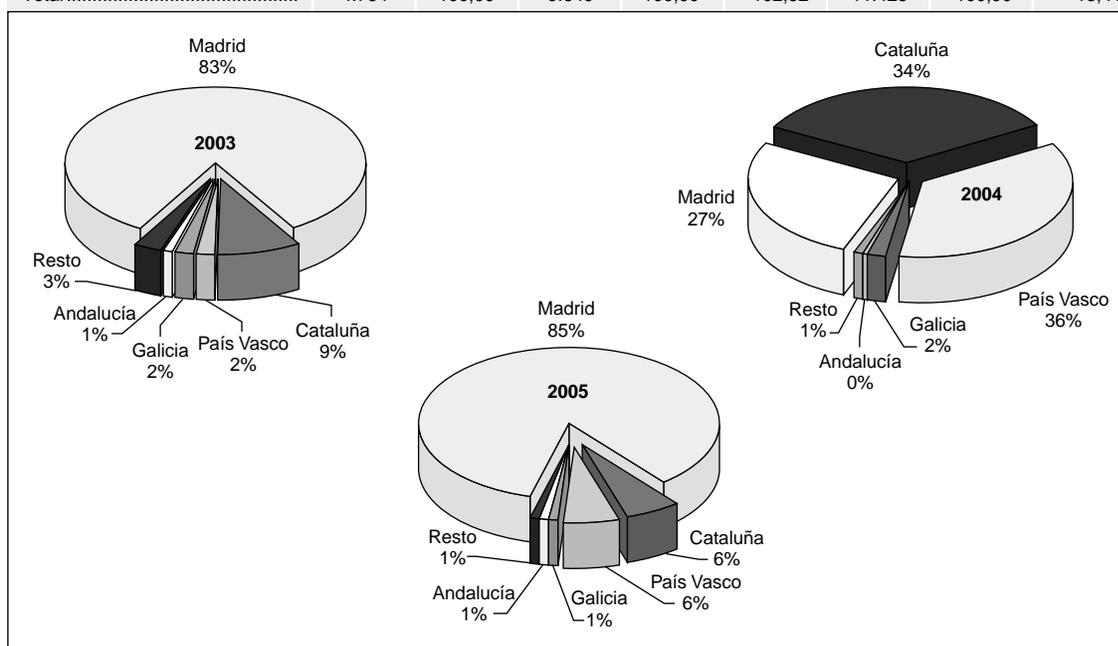
### 2.2.2. País de destino

Igual que en periodos anteriores, la realización de operaciones de gran envergadura hace que la distribución de la inversión por regiones y países experimente cambios radicales en el periodo. Así, las participaciones en el total de Francia, República Checa, Argentina, EEUU y, en menor medida, Brasil y Chile se ven catapultadas a porcentajes muy superiores a los habituales por operaciones de gran volumen.

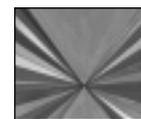
En consecuencia, los puestos del ranking por países varían notablemente con respecto a los registrados en el mismo pe-

**CUADRO 28**  
**INVERSIÓN ESPAÑOLA EN EL EXTERIOR SIN ETVEs. COMUNIDADES AUTÓNOMAS DE ORIGEN**  
 (En millones de euros)

Comunidad Autónoma	Enero-junio 2003		Enero-junio 2004			Enero-junio 2005		
	Importe	%	Importe	%	Variación	Importe	%	Variación
Andalucía .....	35	0,74	13	0,13	-63,80	80	0,70	525,88
Aragón .....	41	0,87	1	0,01	-97,58	34	0,30	3.272,74
Asturias .....	1	0,02	1	0,01	26,49	5	0,05	379,06
Baleares .....	26	0,54	2	0,02	-93,47	17	0,15	881,80
Canarias .....	0	0,01	6	0,06	1.135,09	0	0,00	-100,00
Cantabria .....	6	0,12	17	0,17	186,28	8	0,07	-53,96
Castilla y León .....	3	0,06	9	0,10	223,68	11	0,10	18,51
Castilla-La Mancha .....	11	0,24	4	0,04	-64,00	0	0,00	-100,00
Cataluña .....	418	8,77	3.239	33,57	675,35	662	5,80	-79,55
Comunidad Valenciana .....	26	0,55	30	0,31	12,86	42	0,37	42,84
Extremadura .....	0	0,00	0	0,00	128,77	0	0,00	-48,92
Galicia .....	89	1,86	210	2,17	136,33	108	0,95	-48,31
Madrid .....	3.978	83,49	2.638	27,34	-33,69	9.709	84,98	268,11
Murcia .....	6	0,13	8	0,08	27,97	46	0,40	485,87
Navarra .....	13	0,28	10	0,10	-27,71	0	0,00	-99,92
País Vasco .....	110	2,31	3.457	35,83	3.040,86	702	6,14	-79,70
La Rioja .....	0	0,00	6	0,06	2.849,40	0	0,00	-93,96
Ceuta y Melilla .....	0	0,00	0	0,00	N.C.	0	0,00	N.C.
Total .....	4.764	100,00	9.649	100,00	102,52	11.425	100,00	18,41



Fuente: Registro de Inversiones Exteriores.



COLABORACIONES

riodo del año anterior, como se observa en el Cuadro 22.

En cuanto a los países de destino de las inversiones realizadas por ETVEs cabe señalar el aumento de la importancia de Rusia, Irlanda, Filipinas y Portugal. Aunque en la mayoría de los casos ello se debe a operaciones concretas de gran envergadura, es interesante observar la emergencia de ciertos países como desti-

no preferente de este tipo de operaciones como indicativo de su atractivo para la realización de este tipo de operaciones.

### 2.2.3. Sector de destino

Destaca el impresionante aumento de la inversión en telecomunicaciones, que suponen un 31,8 por 100 de la inversión total en el exterior, habiendo estado próxi-

CUADRO 29  
SALDO DE INVERSIONES EXTERIORES DIRECTAS NETAS 1993-2005  
(En millones de euros)

Periodo	Inversión española neta A	Inversión extranjera neta B	Diferencia C = A - B	Saldo
1993.....	796	3.573	-2.777	Deudor
1994.....	3.113	3.238	-125	Deudor
1995.....	2.840	3.544	-704	Deudor
1996.....	3.314	2.770	544	Acreedor
1997.....	8.996	4.043	4.954	Acreedor
1998.....	12.237	4.082	8.155	Acreedor
1999.....	43.568	13.738	29.831	Acreedor
2000.....	50.792	29.324	21.468	Acreedor
2001.....	42.114	28.932	13.182	Acreedor
2002.....	29.764	28.292	1.472	Acreedor
2003.....	24.766	13.588	11.178	Acreedor
2004.....	42.430	7.187	35.244	Acreedor
2005 (ene-jun) ....	11.651	34	11.616	Acreedor

\* Incluye ETVEs.

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores.

ma al 2 por 100 del total en el mismo periodo de los dos años anteriores. También cabe señalar el comportamiento de la inversión en el sector inmobiliario, que pasa a absorber un 33,6 por 100 de la inversión exterior del semestre (frente a un 17,5 por 100 en el mismo periodo de 2004 y el 5,5 por 100 en la primera mitad de 2003) En el resto de sectores, la inversión en banca y servicios financieros sigue teniendo gran peso en el total.



COLABORACIONES

#### 2.2.4. Sector de origen

El Cuadro 28 muestra la inversión española total en el exterior repartida por sector de origen de los inversores, donde las ETVEs se recogen en el último renglón como un sector individual. La distribución de los sectores de destino es muy similar a la de los sectores de origen, de lo que se deduce que las empresas tienden a hacer sus inversiones exteriores en los mismos sectores de actividad en los que actúan en España.

#### 2.2.5. Comunidad Autónoma de origen

Como viene siendo habitual, Madrid es la principal Comunidad Autónoma de origen de la inversión exterior. La inversión ex-

terior se distribuye por autonomías atendiendo a la situación del domicilio social de la empresa matriz del grupo, por lo que las comunidades de Madrid, País Vasco y Cataluña suelen ser las principales comunidades de origen de la inversión exterior.

#### 3. Comparación de la inversión extranjera en España con la inversión española en el exterior

El balance de la inversión exterior neta en el primer semestre de 2005 es acreedor, como ha sido el caso desde 1996. El primer semestre de 2004 fue un periodo de extraordinario aumento de nuestra posición neta en el exterior, debido tanto al aumento de la inversión exterior neta como a la menor inversión exterior en España. En 2005 las cifras de posición neta parecen mantener esta tendencia.

## II. Nota metodológica

### A) Conceptos

#### 1.1. Inversión directa

En este Informe, se presentan los datos de inversión exterior directa, de acuerdo con lo establecido en la legislación en

vigor (2) sobre inversiones exteriores. Esta legislación respeta, con algunas excepciones, las definiciones de inversión directa consensuadas en el seno de organismos como el Fondo Monetario Internacional (5º Manual de Balanza de Pagos) y la OCDE (*Benchmark Definition*), que, en general, definen la inversión directa como aquella que permite al inversor ejercer una influencia efectiva sobre la gestión de la empresa en la que invierte.

Además estos organismos incluyen en el concepto de inversión directa los préstamos entre matriz y filial y la inversión en inmuebles. El Registro no incluye estas modalidades de flujos en los datos que publica, dado que la legislación vigente sobre inversiones exteriores no obliga (caso de los préstamos entre matriz y filial), u obliga sólo parcialmente (caso de la inversión en inmuebles), a la declaración de estas operaciones al Registro. La inclusión de éstas en los datos de balanza de pagos publicados por el Banco de España es la principal causa de discrepancia de las cifras de inversión publicadas por una y otra fuente. La enumeración de las principales diferencias entre los datos de inversión directa publicados por el Registro de Inversiones y el Banco de España se efectúa en otro apartado de este artículo.

En síntesis, los datos que se ofrecen en este Informe se refieren a las participacio-

(2) Real Decreto 664/1999, de 23 de abril sobre inversiones exteriores (BOE 4 mayo 1999); Orden de 28 de mayo de 2001, por la que se establecen los procedimientos aplicables para las declaraciones de inversiones exteriores y su liquidación, así como los procedimientos para la presentación de memorias anuales y de expedientes de autorización (BOE 5 junio 2001); Resolución de 21 de febrero de 2002 de la Dirección General de Comercio e Inversiones, por la que se aprueban los modelos impresos de declaración de inversiones exteriores cuando el obligado a declarar es el inversor o la empresa con participación extranjera y que sustituye a la Resolución de 30 de mayo de 2001, de esta Dirección General (BOE 15 marzo 2002).

nes en el capital de sociedades no cotizadas y las aportaciones a sucursales, cuentas en participación, fundaciones, etc. También se incluyen las inversiones en sociedades cotizadas en Bolsa cuando la participación del inversor en el capital alcanza o supera el 10 por 100 de éste.

## 1.2. Terminología

En anteriores Informes, se explicaba la diferencia entre los conceptos de inversión registrada e inversión efectiva (3). Dado que a partir de este Informe ya no se van a presentar series ni cifras de inversión registrada (excepto los datos incluidos en los Cuadros 4 y 18 de «Otras operaciones registradas»), carece de sentido, y puede inducir a confusión, continuar empleando la expresión «inversión efectiva», puesto que todos los datos ofrecidos son «efectivos». Así pues, en adelante «inversión» es igual a «inversión efectiva».

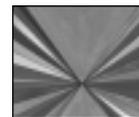
## 1.3. Inversión bruta e inversión neta

La inversión bruta incluye todas las inversiones directas declaradas al Registro,

(3) A continuación se transcribe el texto explicativo del anterior Informe:

«El Registro de Inversiones elabora información sobre flujos de inversión exterior 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.

Por el contrario, 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».



COLABORACIONES

de acuerdo con la legislación vigente. La inversión neta es el resultado de restar a la inversión bruta las desinversiones declaradas al Registro, por causa de transmisiones (onerosas o lucrativas) o de liquidaciones parciales (reducciones de capital) o totales (disoluciones o quiebras).

La inversión neta por los conceptos incluidos en «Otras operaciones registradas» se aproxima a cero porque cada declaración de inversión en estas modalidades suele acarrear simultáneamente una declaración de desinversión.

#### 1.4. Entidades de Tenencia de Valores Extranjeros

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 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 en la mayoría de los casos una declaración de inversión extranjera en España (por la titularidad de todo o parte del capital de una sociedad española por no residentes) y una declaración de inversión española en el exterior (por la titularidad de todo o parte del capital de una sociedad extranjera por un residente). Las ETVEs son por lo general simples *carcasas* o *sociedades estantería* y su existencia obedece cuasi exclusivamente a estrategias de optimización fiscal por parte

de sus accionistas extranjeros. Por esta razón se comentan por separado las inversiones en o desde sociedades distintas de las ETVEs y las inversiones en o desde ETVEs.

Las inversiones en el exterior de las ETVEs controladas por residentes en España se incluyen dentro del resto de las inversiones españolas en el exterior, y no dentro de los renglones y cuadros específicos de las ETVEs.

#### 1.5. Países y sectores

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.

En cuanto a los Grupos de países, Japón no está incluido en los Países Asiáticos, pues figura entre los países de la OCDE. Por el contrario, México se incluye en Latinoamérica, y no entre los países OCDE. Por último, en los Cuadros sobre distribución de la inversión extranjera por *país último de origen*, España no está incluida en el grupo OCDE, sino que aparece como una categoría independiente del resto.

La ausencia de cifras en algún renglón de país o sector de los Cuadros significa que dicho país o sector no ha registrado inversión alguna durante el periodo correspondiente. La cifra «cero» significa que ha habido una inversión positiva pero inferior a 500.000 euros, pues en caso de superarse dicha cantidad el redondeo produce la cifra «1».



COLABORACIONES

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

**B) Diferencias entre los datos publicados por el Registro de Inversiones y la Balanza de Pagos del Banco de España**

Las principales diferencias entre los datos del Registro de Inversiones y los de Balanza de Pagos publicados por el Banco de España son las siguientes:

**A) Diferencias conceptuales**

1. *Préstamos*: la Balanza de Pagos incluye en sus cifras de inversión directa los préstamos financieros entre matriz y filial mientras que el Registro no los incluye desde 1999. Además de estos préstamos, la Balanza de Pagos registra las variaciones de saldos de las cuentas interempresas.

2. *Inmuebles*: la Balanza de Pagos incluye en sus cifras de inversión directa las inversiones en inmuebles que superan los 12.500 €, mientras que el Registro no las incluye.

3. *Inversión del exterior en España en acciones cotizadas por encima del 10 por 100 del capital*: el Registro incluye este tipo de inversión, pero no la Balanza de Pagos.

**B) Diferencias derivadas de distintos momentos de registro**

El Registro contabiliza las inversiones por los importes totales devengados y de una sola vez, mientras que la Balanza de Pagos contabiliza las inversiones a medida en que se producen los desembolsos efectivos.

**C) Diferencias en el tipo de información publicada**

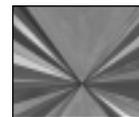
1. *Cifras netas y brutas*: el Registro publica los datos tanto brutos como netos, mientras que la Balanza de Pagos sólo publica las cifras netas.

2. *Otras diferencias*: el Registro publica más información pormenorizada que la Balanza de Pagos sobre determinados aspectos de la inversión exterior directa en empresas, como el reparto sectorial y geográfico de la inversión, el país último de origen en las inversiones extranjeras en España, la Comunidad Autónoma de origen o destino, el tipo de operación, y el desglose de la inversión según se realice en/por ETVEs o en/por empresas distintas de las ETVEs.

**C) Diferencias en los conceptos de inversión utilizados por las empresas y por el Registro de Inversiones y la Balanza de Pagos**

En ocasiones se le plantean al Registro de Inversiones dudas o consultas sobre inversiones exteriores que arrancan del distinto concepto de inversión empleado, de un lado, por el Registro de Inversiones y la Balanza de Pagos y, de otro lado, por las empresas inversoras.

Sin entrar en unas definiciones exhaustivas de lo que para unos y otros constituye una inversión, se puede decir que el Registro y la Balanza de Pagos contemplan la inversión desde la óptica del pasivo contable de las empresas. Según este criterio, es inversión exterior todo flujo financiero que comporta una variación (incremento o disminución) de la titularidad exterior (extranjera en España o española en el exterior) de determinados pasivos de las empresas, normalmente asociados con los fondos propios de las mismas (capital, primas de emisión, dotación



COLABORACIONES

de sucursales, obligaciones convertibles, préstamos participativos, etcétera), con algunas excepciones (por ejemplo, el Banco de España considera inversión exterior la concesión de préstamos participativos y no participativos de matriz a filial).

Por su parte, las empresas contemplan la inversión desde la óptica del activo contable. Así, es inversión todo gasto que tiene como resultado un incremento del inmovilizado (material, inmaterial o financiero), integrante del activo contable de la empresa.

Ambos conceptos confluirán cuando las dotaciones de capital consideradas como inversión por el Registro y la Balanza de Pagos sean destinadas por las empresas a aumentos del inmovilizado. Esto ocurrirá en la mayoría de las operaciones de constitución o ampliación del capital de las empresas (si bien pudiera existir un desfase temporal en el registro de la inversión por unos y otros). Algunas operaciones de constitución o ampliación del capital no serán calificadas como inversión por la empresa si, por ejemplo, se destinan a la amortización de préstamos bancarios.

En los casos de compraventa de empresas, el Registro de Inversiones y la Balanza de Pagos registrarán un flujo de inversión, pero no así la contabilidad de la empresa objeto de la compraventa, cuyo inmovilizado no se habrá modificado como consecuencia de la transacción.

En cambio, la empresa contabilizará como inversión, pero no así el Registro de Inversiones ni la Balanza de Pagos, el aumento del inmovilizado cuando éste se financie mediante recursos ajenos obtenidos en los mercados financieros como, por ejemplo, préstamos bancarios (la contratación de éstos no produce variación en la titularidad exterior de los pasivos ca-

lificados como fondos propios de la empresa).

#### **D) Provisionalidad de los datos**

Todos los datos que aquí se ofrecen, así como los incluidos en la página web [www.mcx.es](http://www.mcx.es), tienen carácter provisional y por lo tanto pueden sufrir modificaciones como resultado del permanente proceso de depuración de la incorporación de nueva información.

### **III. Información en Internet**

A través de la página web de la Secretaría de Estado de Comercio y Turismo, [www.mcx.es](http://www.mcx.es) es posible acceder no sólo a esta publicación y a los datos que contiene sino también a Informes anteriores y a Cuadros no incluidos en esta publicación por razones de espacio, como son los que incorporan cruces país-Comunidad Autónoma, país-sector y sector-Comunidad Autónoma. También se ofrecen en dicha página web los datos históricos desde 1993.

Para acceder a la información sobre inversiones, se debe entrar en la dirección arriba citada y a continuación hacer clic sobre los siguientes apartados de las pantallas que irán apareciendo sucesivamente:

- «Área de Comercio Exterior».
- «Dirección General de Comercio e Inversiones».
- «Inversiones Exteriores».
- «Estadísticas».
- «Informes» (para consultar Boletines anteriores) ó
- «Flujos de inversiones extranjeras en España» o «Flujos de inversiones españolas en el exterior» para consultar datos de inversión. Haciendo clic sobre

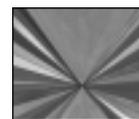


COLABORACIONES

cualquier cifra, se accede al menú de opciones de distribución simple por país, Comunidad Autónoma o sector. Una vez se ha entrado en cualquiera de los cuadros de distribución simple, es posible acceder a los cuadros de datos cruzados (país-sector, país-Comunidad o sector-Comuni-

dad) haciendo clic en el menú de opciones que aparece en la parte superior de las páginas.

Todas las cifras de los cuadros publicados en Internet están en millones de euros, excepto los cuadros de datos cruzados, que están en miles de euros.



COLABORACIONES

## AVISO PUBLICO

### SUB. GRAL. COMERCIO EXTERIOR DE PRODUCTOS AGROALIMENTARIOS

#### SOLICITUD DE DEVOLUCION DE FIANZAS

#### PLAZOS PARA PRESENTACION DE PRUEBAS

Aplicación a los Certificados concedidos desde el día 1 de octubre de 2000,  
salvo que exista reglamento específico que lo modifique

*Productos Agrícolas Transformados (PAT)*

NUEVE MESES siguientes a la expiración  
del período de validez del Certificado.

Rgto. CE n.º 1520/00

*Productos agrícolas:*

Materias grasas, plantas vivas, productos floricultura, leche y productos lácteos, carne vacuno, semillas, frutas y hortalizas, carne porcino, huevos, carne de ave, arroz, azúcar, sector vitivinícola, cereales, etc.

DOS MESES siguientes a la expiración del  
período de validez del Certificado.

Rgto. CE n.º 1291/00

— En todos los productos el *PLAZO MAXIMO* para solicitar la resolución de los expedientes es de *VEINTICUATRO MESES* desde el día siguiente a la expiración del Certificado. Transcurrido este plazo no se efectuará la devolución del importe de la Fianza, aun en el caso de que se presente la correspondiente prueba de realización de las operaciones.

### MINISTERIO DE INDUSTRIA, TURISMO Y COMERCIO

#### Secretaría General de Comercio Exterior

##### SUB. GRAL. COMEX. PRODUCTOS AGROALIMENTARIOS. SERVICIO DE FIANZAS

#### Solicitudes de devolución de fianzas constituidas (Importación y Exportación)

La Orden de 26 de febrero de 1986 («BOE, 7 de marzo»), modificada por la Orden de 27 de julio de 1995, establece que la devolución de las fianzas se realizará por la Secretaría General de Comercio Exterior a solicitud del interesado.

Las solicitudes de devolución de las fianzas constituidas ante los Servicios Centrales, deberán dirigirse a la Secretaría General de Comercio Exterior (Servicio de Fianzas, Paseo de la Castellana, 162, planta cuarta, 28071 Madrid).

Las solicitudes de devolución de las fianzas, constituidas ante las Direcciones Territoriales y Provinciales de Comercio y CATICES, deberán presentarse en la misma Dirección o CATICE que concedió los correspondientes certificados.

El no solicitar, los interesados, la resolución de los expedientes de devolución de las fianzas con la aportación de las pruebas, en los plazos establecidos en la legislación nacional y comunitaria en vigor, para los diversos productos agrícolas, dará lugar al oportuno Acuerdo Declarativo de Incumplimiento.

Con el fin de agilizar la resolución de los expedientes de devolución de las fianzas constituidas a disposición de la Secretaría General de Comercio Exterior, es recomendable se adjunte a las solicitudes la fotocopia del correspondiente «Resguardo de depósito o Garantía en Efectivo», o «Resguardo de Garantía Otorgada mediante Aval o Seguro de Caucción».

### SERVICIO DE FIANZAS

#### Acuerdo declarativo de incumplimiento (Fianza constituida en las operaciones de Importación y Exportación)

#### Ingreso de las liquidaciones

Las cantidades a ingresar en el Tesoro Público-Recursos Eventuales, como consecuencia de los expedientes de Acuerdo Declarativo de Incumplimiento de *Resguardos de Garantías Otorgadas por Terceros*, pueden hacerse efectivas por la EMPRESA TITULAR DE LOS CERTIFICADOS.

— En MADRID:

MINISTERIO DE ECONOMIA Y HACIENDA  
DIREC. GRAL. DEL TESORO Y POLITICA FINANCIERA  
Paseo del Prado, 4  
28071 MADRID

— En PROVINCIAS:

INTERVENCION DE HACIENDA de la localidad en que resida la Entidad Delegada que constituyó la *Garantía Otorgada por Terceros (Aval o Certificado de Seguro de Caucción)*.

Realizado el ingreso y expedida la CARTA DE PAGO, esta CARTA DE PAGO *original* deberá remitirse a:

MINISTERIO DE INDUSTRIA, TURISMO Y COMERCIO  
SERVICIO DE FIANZAS  
P.º Castellana, 162, Pl. 4.ª  
28071 MADRID

### MINISTERIO DE INDUSTRIA, TURISMO Y COMERCIO

#### Secretaría General de Comercio Exterior

##### SUB. GRAL. COMERCIO EXTERIOR DE PRODUCTOS AGROALIMENTARIOS

##### SERVICIO DE FIANZAS

Paseo de la Castellana, 162, cuarta planta, 28071 Madrid

Teléfonos: (91) 349 38 67 y 349 39 13