

Flujos de inversiones exteriores directas en 2005

Dirección General de Comercio e Inversiones*

Este artículo analiza la evolución de la inversión exterior en España durante el año 2005 que muestra un comportamiento positivo, en términos netos, si tenemos en cuenta que la inversión extranjera directa experimentó un aumento del 13,5 por 100 en su conjunto y del 257 por 100 excluidas las Empresas Tenedoras de Valores Extranjeros (ETVEs) que han registrado una menor utilización. Por otra parte, la inversión española en el exterior ha descendido un 47,5 por 100 en cifras totales y un 40,7 si no se consideran las ETVEs aunque España sigue manteniendo su condición de exportador neto de capitales. Por último, se observa que en 2005 la inversión española en el exterior superó a la inversión extranjera en España.

Palabras clave: inversiones directas, inversiones extranjeras.

Clasificación JEL: F21



COLABORACIONES

1. Evolución de la inversión exterior durante 2005

La *inversión extranjera directa* en España, descendió un 11 por 100 medida en términos de inversión bruta total, pero si se excluyen las ETVEs las cifras comparativas respecto a 2004 muestran un aumento del 24 por 100. Ello indica una menor utilización de las Empresas Tenedoras de Valores Extranjeros como vehículo de operaciones de inversión.

En términos netos la inversión extranjera directa experimentó un aumento del 13,5 por 100 resultado de una menor desinversión en el curso del año 2005. Debe destacarse la recuperación de la inversión extranjera directa, excluidas ETVEs, que aumentó un 257 por 100. Estos indicado-

res muestran una evolución positiva de los flujos de inversión neta.

La *inversión española en el exterior*, medida en términos brutos, sufre un descenso cercano al 47 por 100. En este punto debe subrayarse que la comparación respecto a 2004 se ve afectada por la elevada cifra de inversión registrada en aquel año, directamente influenciada por una operación inversora en el sector bancario de gran envergadura. Si no se contabilizan las operaciones de las ETVEs el descenso interanual se sitúa en el 40,5 por 100.

En términos netos, la evolución de la inversión en el exterior es similar: caída de un 47,5 por 100 en las cifras totales y de un 40,7 por 100 si se descartan las ETVEs.

España mantiene su condición de país exportador neto de capitales como puede observarse comparando las series históri-

* Secretaría de Estado de Comercio y Turismo.

CUADRO 1 SERIES HISTÓRICAS						
Años	Inversión extranjera en España (A)		Inversión española en el exterior (B)		Saldo (A - B)	
	Bruta	Neta	Bruta	Neta	Bruto	Neto
1993	5.429	3.573	1.837	796	3.592	2.777
1994	6.529	3.240	4.233	3.113	2.296	127
1995	5.392	3.544	5.890	2.840	-498	704
1996	5.473	2.770	4.981	3.338	492	-568
1997	6.822	4.045	10.433	9.003	-3.611	-4.958
1998	9.199	4.067	15.409	12.219	-6.210	-8.152
1999	18.434	13.738	51.386	43.610	-32.952	-29.872
2000	38.309	29.343	60.128	48.401	-21.819	-19.058
2001	34.786	28.952	46.982	42.195	-12.196	-13.243
2002	32.523	28.749	45.726	30.148	-13.203	-1.399
2003	18.178	14.802	31.206	25.302	-13.028	-10.500
2004	18.581	9.055	49.589	43.756	31.008	-34.701
2005	16.618	10.276	26.345	22.991	-9.727	-12.715

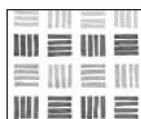
Fuente: Registro de Inversiones Exteriores.

cas de inversión exterior. En el año 2005, en términos brutos, la inversión española en el exterior superó a la inversión extranjera en España en una cifra cercana a los 10.000 millones de euros, saldo inferior al registrado en el año 2004 (Cuadro 1).

13,5 por 100 al registrarse una menor desinversión que el año anterior.

Destaca el positivo comportamiento de la inversión extranjera excluidas ETVEs, el flujo de inversión con incidencia en la economía real. Estas inversiones ascendieron en términos brutos a 14.433 millones de euros, con un aumento del 24 por 100 y en términos netos a 8,309 millones de euros con un aumento del 257 por 100. (Cuadro 2). En gran medida este repunte obedece a una importante operación de inversión en el sector de telecomunicaciones.

Cae significativamente la inversión bruta en ETVEs, al ir disminuyendo estas operaciones cuya regulación legal data de 1995 y que fueron impulsadas por la normativa fis-



COLABORACIONES

2. Inversiones extranjeras en España

2.1. Evolución general

La inversión directa extranjera bruta ascendió a 16.618 millones de euros, lo que representa una caída del 10,6 por 100, que obedece principalmente al fuerte descenso en inversión en ETVEs. En términos netos la inversión aumenta un

CUADRO 2 INVERSIÓN TOTAL (Millones de euros)								
	AÑO 2003		AÑO 2004		AÑO 2005			
	Inv. Bruta	Inv. Neta	Inv. Bruta	Inv. Neta	Importe		Variación 05/04	
					Bruta	Neta	Bruta	Neta
Inversión total (1)	18.178	14.802	18.581	9.055	16.618	10.276	-10,6	13,5
Inversión excluidas ETVEs	10.252	6.886	11.680	2.324	14.433	8.309	23,6	257,5
- En sociedades no cotizadas.....	10.241	7.799	11.508	3.769	14.380	8.277	25,0	119,6
- En sociedades cotizadas.....	11	-913	172	-1.444	52	33	-69,6	102,3
Inversión en ETVEs (2)	7.927	7.916	6.901	6.731	2.185	1.967	68,3	-70,8

(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 Exteriores

CUADRO 3 OTRAS OPERACIONES REGISTRADAS (1) (Millones de euros)			
	Año 2003	Año 2004	Año 2005
Transmisiones entre no residentes de distintos grupo.....	1.194	958	1.053
Reestructuraciones de grupo			
Transmisiones entre no residentes del mismo grupo	15.030	8.909	7.259
Otras operaciones de reestructuración			
Inversiones	7.089	4.923	3.214
Desinversiones.....	10.239	8.347	5.013

(1) Operaciones entre no residentes que suponen un cambio en el titular de una inversión en España.
Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

cal del año 2000. La caída puede obedecer también a las modificaciones fiscales que han generalizado a los sujetos pasivos del impuesto de sociedades los aspectos más esenciales del régimen ETVEs.

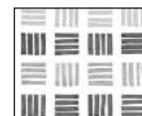
Las operaciones entre no residentes que suponen un cambio en la propiedad de empresas españolas, son anotadas en el Registro pero no se incluyen en las cifras de inversión extranjeras por cuanto no implican variación de activos frente al exterior. No obstante, el volumen de este tipo de operaciones puede resultar de interés como indicador de la integración de las empresas españolas en el mercado global de inversión. En su mayor parte se trata de operaciones de reestructuración dentro del mismo grupo empresarial (Cuadro 3).

La inversión bruta excluidas ETVEs aparece desglosada en Constituciones, Ampliaciones o Adquisiciones de sociedades. Las Ampliaciones representan el 87,6 por 100 de la inversión pero debe tenerse

presente que en muchos casos representan un paso intermedio para la adquisición de sociedades ya existentes.

Por este motivo se ha diferenciado dentro de Ampliaciones de capital aquellas cuyo objetivo es llevar a cabo una adquisición. Esta diferenciación resulta de interés por cuanto permite identificar con mayor precisión la cuantía de la inversión dirigida hacia el establecimiento de nuevas actividades productivas (Cuadro 4).

Las operaciones de desinversión representaron 6.123 millones de euros, una caída del 34,5 por 100 respecto al año anterior. En su mayor parte (73,5 por 100) se deben a la nacionalización de empresas extranjeras que han sido adquiridas por inversores nacionales (Cuadro 5).



COLABORACIONES

2.2. Distribución geográfica

La inversión extranjera proviene fundamentalmente de países OCDE, que repre-

CUADRO 4 INVERSIÓN EXTRANJERA BRUTA EXCLUÍDAS ETVES. TIPO DE OPERACIÓN (Millones de euros)							
	Año 2003		Año 2004		Año 2005		%Variación 05/04
	Importe	%	Importe	%	Importe	%	
Constituciones.....	235	2,3	687	5,9	201	1,4	-70,7
Ampliaciones	6.399	62,4	9.257	79,3	12.647	87,6	36,6
Financiar capacidad productiva	3.524	34,4	3.148	27,0	1.913	13,3	-39,2
Financiar la particip en empresas españolas	179	1,7	591	5,1	7.024	48,7	1.089,0
Otras.....	2.696	26,3	5.518	47,2	3.709	25,7	-60,7
Adquisiciones	3.617	35,3	1736	14,9	1.585	11,0	-8,7
Total.....	10.252	100,0	11.680	100,0	14.433	100,0	23,6

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

CUADRO 5 DESINVERSIÓN EXTRANJERA EXCLUIDAS ETVEs. TIPO DE OPERACIÓN (Millones de euros)							
	Año 2003		Año 2004		Año 2005		
	Importe	%	Importe	%	Importe	%	% Variación 05/04
Liquidaciones.....	912	27,1	2.614	27,9	1.686	27,5	-35,5
Liquidación total.....	201	6,0	278	3,0	343	5,6	23,4
Liquidación parcial.....	711	21,1	2.336	25,0	1.343	21,9	-42,5
Ventas.....	2.454	72,9	6.742	72,1	4437	72,5	-34,2
Total.....	3.366	100,0	9.355	100,0	6.123	100,0	-34,5

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores.

sentan en torno al 95 por 100 de la inversión, tanto si se considera el origen inmediato como el origen último de la inversión (Cuadros 6 y 8).

Los primeros países de origen inmediato son Países Bajos, EEUU, Alemania, Luxemburgo y Francia que representan más del 80 por 100 de la inversión extranjera. Los mayores aumentos corresponden al caso de EEUU y Alemania (Cuadro 7).

Los principales países de origen último de la inversión son Francia (45 por 100). EEUU (17 por 100), Reino Unido (8 por 100) y Alemania (8 por 100). La posición de países como Luxemburgo y Países Bajos, cuyas ventajas fiscales favorecen la intermediación en este tipo de operaciones, varía significativamente según se considere el origen inmediato o el origen último de la inversión (Cuadro 9).

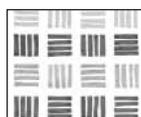
2.3. Sectores de destino

El sector de telecomunicaciones ha absorbido el 44,2 por 100 de la inversión. Le siguen en importancia la industria química (7,7 por 100), la fabricación de vehículos a motor (7,5 por 100) y las actividades inmobiliarias (6,6 por 100) (Cuadro 10).

Descendiendo al nivel de cuatro dígitos en la clasificación de CNAE destacan telecomunicaciones (44 por 100), fabricación de vehículos (6,9 por 100), promoción inmobiliaria (4,5) y fabricación de materias plásticas (3,8 por 100) (Cuadro 11).

2.4. Comunidades Autónomas

En la distribución por Comunidades Autónomas destacan Madrid, con 30,9



COLABORACIONES

CUADRO 6 PAÍS DE ORIGEN INMEDIATO EXCLUIDAS ETVEs (Millones de euros)						
País	Año 2003	Año 2004		Año 2005		
	Inversión bruta	Inversión bruta		Inversión bruta		
		Importe	%	Importe	%	% Variación 05/04
OCDE.....	9.835	11.061	94,7	13.988	96,9	26,5
Unión Europea.....	8.962	10.251	87,8	11.424	79,2	11,4
Antiguos países UE.....	8.947	10.239	87,7	11.419	79,1	11,5
Países europeos no comunitarios....	190	139	1,2	559	3,9	301,3
OCDE no europeos.....	683	672	5,8	2.004	13,9	198,3
Paraísos fiscales.....	212	193	1,6	180	1,2	-6,4
Latinoamérica.....	139	353	3,0	232	1,6	-34,3
Resto países.....	65	73	0,6	33	0,2	-55,2
Total.....	10.252	11.680	100,0	14.433	100,0	23,6

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores.

CUADRO 7
PRINCIPALES PAÍSES DE ORIGEN INMEDIATO EXCLUIDAS ETVEs
 (Millones de euros)

País	Año 2004		Año 2005		
	Importe	% sobre total inv. bruta	Importe	% sobre total inv. bruta	% Variación 05/04
Países Bajos	3.693	31,6	7.028	48,7	90,3
Estados Unidos de América	570	4,9	1.920	13,3	237,1
Alemania	369	3,2	1.194	8,3	223,8
Luxemburgo	1.683	14,4	1.118	7,7	-33,6
Francia	1.600	13,7	585	4,1	-63,4
Reino Unido.....	1.331	11,4	561	3,9	-57,9
Suiza	129	1,1	547	3,8	323,6
Portugal.....	1.138	9,7	365	2,5	-67,9
Italia.....	245	2,1	315	2,2	28,4
México.....	14	0,1	99	0,7	596,7
Finlandia.....	8	0,1	97	0,7	1.060,4
Bélgica.....	37	0,3	60	0,4	60,5
Japón.....	24	0,2	59	0,4	141,9
Suecia.....	60	0,5	58	0,4	-4,0
Belize.....	9	0,1	47	0,3	426,7
Resto.....	768	6,6	379	2,6	-50,6

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores.

CUADRO 8
PAÍS DE ORIGEN ÚLTIMO EXCLUIDAS ETVEs
 (Millones de euros)

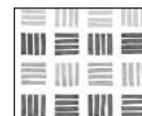
PAIS	Año 2003	Año 2004	Año 2005		
	Inversión bruta	Inversión bruta	Inversión bruta		
			Importe	%	% Variación 05/04
OCDE	9.372	9.107	13.566	94,0	49,0
Unión Europea.....	7.503	6.900	10.392	72,0	50,6
Antiguos países UE.....	7.488	6.893	10.387	72,0	50,7
Países europeos no comunitarios.....	225	157	418	2,9	167,1
OCDE no europeos.....	1.645	2.050	2.756	19,1	34,4
Paraísos fiscales.....	200	188	223	1,5	18,7
Latinoamérica.....	304	1.930	361	2,5	-81,3
España.....	283	371	140	1,2	-62,1
Resto países.....	92	84	142	1,0	69,6
Total.....	10.252	11.680	14.433	100,0	23,6

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores.

CUADRO 9
PRINCIPALES PAÍSES DE ORIGEN ÚLTIMO EXCLUIDAS ETVEs
 (Millones de euros)

País	Año 2004		Año 2005		
	Importe	% sobre total inv. bruta	Importe	% sobre total inv. bruta	% Variación 05/04
Francia.....	1.556	13,3	6.454	44,7	314,9
Estados Unidos de América.....	1.843	15,8	2.461	17,1	33,5
Reino Unido.....	2.035	17,4	1.205	8,3	-40,8
Alemania.....	370	3,2	1.201	8,3	225,0
Países Bajos.....	853	7,3	417	2,9	-51,1
Suiza.....	148	1,3	405	2,8	174,1
Portugal.....	1.042	8,9	381	2,6	-63,4
Italia.....	260	2,2	295	2,0	13,6
México.....	1.758	15,1	221	1,5	-87,4
Japón.....	43	0,4	196	1,4	359,9
Luxemburgo.....	436	3,7	169	1,2	-61,2
España.....	371	3,2	140	1,0	-62,1
Finlandia.....	9	0,1	137	1,0	1.392,2
Canadá.....	145	1,2	87	0,6	-39,5
Israel.....	23	0,2	73	0,5	213,5
Resto.....	790	6,8	588	4,1	-25,6

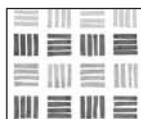
Fuente: Registro de Inversiones Exteriores.



COLABORACIONES

CUADRO 10 SECTOR DE DESTINO EXCLUIDAS ETVEs (Millones de euros)						
CNAE	Sector de destino	Año 2003	Año 2004	Año 2005		
		Inversión bruta	Inversión bruta	Inversión bruta		
				Importe	%	%Variación 05/04
01 al 05	Agricultura, ganadería, caza, silv. y pesca.....	50	53	27	0,2	-47,9
40	Produc./Distrib. eléctrica, gas y agua	704	683	64	0,4	-90,6
10 al 14	Industr. extractivas, refino petróleo	109	74	77	0,5	4,8
15 al 16	Alimentación, bebidas y tabaco	114	370	274	1,9	-25,8
17 al 19	Industria textil y de la confección.....	15	213	25	0,2	-88,1
21 al 22	Industria papel, edición, artes gráficas	404	141	123	0,9	-12,8
24 al 25	Ind. química,y transf. caucho y plásticos	1.629	733	1.209	8,4	64,9
	24 Industria química	1.365	677	1.113	7,7	64,3
20 y 26 al 36	Otras manufacturas.....	745	2.689	1.798	12,5	-33,1
	34 Fab. vehículos motor y componentes	158	82	1.080	7,5	1219,1
45	Construcción	72	52	132	0,9	155,6
51 al 52	Comercio	857	2.566	800	5,5	-68,8
55	Hostelería	338	131	166	1,2	26,7
60 al 64	Transportes y comunicaciones.....	2.201	763	6.645	46,0	770,4
	64 Telecomunicaciones.....	2.116	501	6.376	44,2	1171,8
65 al 67	Intermediación finan. Banca y seguros.....	772	1.611	851	5,9	-47,2
70 al 74	Actividades inmobiliarias y servicios.....	1.344	1.331	1.836	12,7	37,9
	70 Actividades inmobiliarias	853	879	954	6,6	8,5
	72 Actividades informáticas	108	118	519	3,6	340,6
	74 Otras actividades empresariales.....	290	272	267	1,9	-1,9
75 al 93	Otros	897	268	403	2,8	50,1
	92 Act. recreativas, culturales y deportivas	836	96	315	2,2	227,7
	Total.....	10.252	11.680	14.433	100,0	23,6

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores



COLABORACIONES

CUADRO 11 PRINCIPALES SECTORES DE DESTINO EXCLUIDAS ETVEs (Millones de euros)					
CNAE	Sector de destino	Año 2004		Año 2005	
		Importe	% sobre total inv. bruta	Importe	% sobre total inv. bruta
6420	Telecomunicaciones	495	4,2	6.346	44,0
3410	Fabricación de vehículos de motor	0	0,0	992	6,9
7011	Promoción inmobiliaria por cuenta propia	615	5,3	655	4,5
2416	Fabricación primeras materias plásticas.....	301	2,6	548	3,8
2651	Fabricación de cemento.....	2.106	18,0	384	2,7
7240	Actividades relacionadas con bases datos	0	0,0	359	2,5
2442	Fabricación preparaciones farmacéuticas	130	1,1	353	2,4
6522	Otros tipos de actividades crediticias	37	0,3	318	2,2
6512	Otros tipos de intermediación monetaria	98	0,8	297	2,1
9212	Distribución de películas	11	0,1	232	1,6
6523	Otros tipos de intermediación financiera	94	0,8	164	1,1
6021	Otros tipos transp. terrestre reg. viajero	0	0,0	160	1,1
5227	Otro comercio por menor en establec. alim.	20	0,2	157	1,1
7012	Compraventa bienes inmobiliarios cta. pro.	136	1,2	128	0,9
7020	Alquiler bienes inmobiliarios cta. propia.....	89	0,8	119	0,8
	Resto	7.546	64,6	3.220	22,3

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores.

por 100 de la inversión, seguida de Cataluña con un 17,8 por 100. Parte importante de la inversión (42,9 por 100) corresponde a operaciones que no tienen adscripción específica a una Comunidad Autónoma (Cuadro 12).

3. Inversiones españolas en el exterior

3.1. Evolución general

La inversión española bruta en el exte-

CUADRO 12
COMUNIDAD AUTÓNOMA DE DESTINO EXCLUIDAS ETVEs
(Millones de euros)

Comunidad Autónoma	Año 2003		Año 2004		Año 2005		
	Importe	%	Importe	%	Importe	%	%Variación 05/04
Andalucía	256	2,5	307	2,6	269	1,9	-12,3
Aragón	52	0,5	43	0,4	56	0,4	28,8
Asturias	50	0,5	701	6,0	8	0,1	-98,8
Baleares.....	334	3,3	114	1,0	186	1,3	63,3
Canarias.....	44	0,4	338	2,9	27	0,2	-91,9
Cantabria	1	0,0	25	0,2	1	0,0	-95,6
Castilla y Leon	10	0,1	3	0,0	33	0,2	973,1
Castilla-La Mancha	32	0,3	28	0,2	13	0,1	-53,6
Cataluña.....	1.730	16,9	1.922	16,5	2.567	17,8	33,6
Comunidad Valenciana.....	261	2,5	2.284	19,6	181	1,3	-92,1
Extremadura	37	0,4	4	0,0	9	0,1	133,4
Galicia	34	0,3	391	3,3	190	1,3	-51,4
Madrid	6.320	61,6	4.323	37,0	4.458	30,9	3,1
Murcia	876	8,5	323	2,8	41	0,3	-87,2
Navarra	12	0,1	17	0,1	11	0,1	-36,3
País Vasco.....	136	1,3	336	2,9	187	1,3	-44,4
La Rioja.....	29	0,3	2	0,0	4	0,0	145,0
Ceuta y Melilla	6	0,1	17	0,1	5	0,0	-67,6
Todo el territorio nacional....	31	0,3	503	4,3	6.185	42,9	1129,8
Total	10.252	100,0	11.680	100,0	14.433	100,0	23,6

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores.

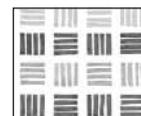
rrior alcanzó en 2005 los 26.345 millones de euros, un 46,9 por 100 menos que en el año anterior. Excluyendo las operaciones realizadas por ETVEs el descenso experimentado por la inversión exterior es del 40,5 por 100 respecto al año anterior.

La inversión bruta realizada por ETVEs sigue la tendencia descendente iniciada en el año 2002, con una caída en el año 2005 del 69,3 por 100, alcanzando los 2.962 millones de euros. Como se señalaba anteriormente, esta tendencia refleja un agotamiento del efecto que durante los primeros años desde la creación de la figura fiscal de la ETVE tuvo la formación de las carteras de las sociedades de

nueva creación, así como a la erosión de las ventajas fiscales frente al resto de las sociedades como consecuencia de posteriores reformas.

Se observa un aumento notable de la inversión directa en compañías cotizadas, que aumentó un 32,1 por 100 en términos brutos frente a la caída de la inversión total. La inversión directa en empresas no cotizadas, por el contrario, desciende un 53 por 100 en el periodo (Cuadro 13).

Junto a la menor actividad inversora de las empresas españolas en el exterior, se produce un acusado descenso de las operaciones de reestructuración, no sólo por debajo del nivel de 2004, año en que



COLABORACIONES

CUADRO 13
INVERSIÓN TOTAL
(Millones de euros)

	Año 2003		Año 2004		Año 2005			
	Bruta	Neta	Bruta	Neta	Importe		% Variación 05/04	
					Bruta	Neta	Bruta	Neta
Inversión total *	31.206	25.302	49.589	43.756	26.345	22.991	-46,9	-47,5
Inversión descontadas ETVEs.....	18.709	14.603	38.622	33.765	22.975	20.031	-40,5	-40,7
En sociedades no cotizadas.....	16.285	13.654	32.944	28.601	15.474	12.635	-53,0	-55,8
En sociedades cotizadas	2.424	949	5.678	5.164	7.500	7.396	32,1	43,2
Inversión de ETVEs.....	12.496	10.699	10.966	9.991	3.371	2.961	-69,3	-70,4

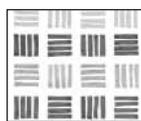
** No incluye ni Transmisiones entre residentes ni Reestructuraciones de Grupo.*
Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

CUADRO 14 OTRAS OPERACIONES REGISTRADAS (Millones de euros)			
	Año 2003	Año 2004	Año 2005
Transmisiones entre residentes de distinto grupo	389	882	657
Reestructuraciones de grupo			
- Transmisiones entre residentes del mismo grupo			
- Inversión	3.615	17.521	4.049
- Desinversión	3.521	17.354	6.927
- Otras operaciones de reestructuración	5.371	6.105	1.102

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

CUADRO 15 INVERSIÓN ESPAÑOLA BRUTA EN EL EXTERIOR EXCLUIDAS ETVEs. TIPO DE OPERACIÓN (Millones de euros)							
	Año 2003		Año 2004		Año 2005		
	Importe	%	Importe	%	Importe	%	% Variación 05/04
Nueva Producción	5.002	26,7	5.120	13,3	6.915	30,1	35,1
Constituciones	382	2,0	811	2,1	785	3,4	-3,2
Ampliaciones	4.620	24,7	4.309,2	11,2	6.131	26,7	42,3
Adquisiciones	13.707	73,3	33.502	86,7	16.060	69,9	-52,1
Total	18.709	100,0	38.622	100,0	22.975	100,0	-17,0

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores


COLABORACIONES

estas operaciones aumentaron espectacularmente, sino también con respecto a 2003 (Cuadro 14).

En la inversión bruta (excluidas ETVEs) siguen predominando las *adquisiciones* (69,9 por 100) respecto a las operaciones de *nueva producción* (30,1 por 100), sin embargo esta participación relativa ha variado significativamente respecto al año anterior en beneficio de las operaciones de *nueva producción* (Cuadro 15).

La desinversión en 2005 se reduce casi en la misma proporción que la inversión total, por lo que las cifras de inversión neta siguen una evolución paralela a

la de la inversión bruta, especialmente cuando no se tienen en cuenta las operaciones realizadas por ETVEs. En las operaciones de desinversión predominan las *ventas* (81,9 por 100) sobre las *liquidaciones* (18,1 por 100) lo que supone un cambio importante respecto a la situación en el año 2004 (Cuadro 16).

3.2. Distribución geográfica

La Unión Europea mantiene su peso relativo (74,1 por 100) como destino de la inversión española, en gran medida como

CUADRO 16 DESINVERSIÓN ESPAÑOLA EN EL EXTERIOR EXCLUIDAS ETVEs. TIPO DE OPERACIÓN (Millones de euros)							
	Año 2003		Año 2004		Año 2005		
	Importe	%	Importe	%	Importe	%	% Variación 05/04
Liquidaciones	1.032	25,1	2.653	54,6	534	18,1	-79,9
Liquidación total	502	12,2	252	5,2	156	5,3	-38,3
Liquidación parcial	530	12,9	2.401	49,4	378	12,9	-84,2
Ventas	3.075	74,9	2.205	45,4	2.410	81,9	-9,3
Total	4.107	100,0	4.858	100,0	2.944	100,0	-39,4

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores.

CUADRO 17
PAÍS DE DESTINO EXCLUIDAS ETVEs.
(Millones de euros)

País de destino	Año 2003	Año 2004	Año 2005		
	Inversión bruta	Inversión bruta	Inversión bruta		
			Importe	%	% Variación 05/04
OCDE	11.896	31.610	19.067	83,0	-39,7
Unión Europea	10.094	29.443	17.014	74,1	-42,2
Antiguos países UE	9.404	29.003	11.034	48,0	-62,0
Países comunitarios no europeos	23	538	550	2,4	2,2
OCDE no europeos	1.779	1.629	1.503	6,5	-7,7
Paraísos fiscales	358	618	60	0,3	-90,3
Latinoamérica	4.738	5.993	3.573	15,6	-40,4
Resto países	1.718	401	275	1,2	130
Total	18.709	38.622	22.975	100,0	-40,5

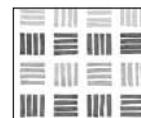
Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

consecuencia de la inversión dirigida a los nuevos países miembros (República Checa y Hungría). Latinoamérica mantiene la misma posición relativa que en el año 2004 (15,6 por 100), destacando el fuerte crecimiento en la inversión hacia Argentina. Cae sensiblemente la inversión hacia paraísos fiscales (Cuadro 17).

Francia, República Checa, Reino Unido, Hungría y Argentina aparecen como los primeros países destino de la inversión española en 2005. Esta posición está determinada por la contribución de algunas operaciones de gran envergadura (Cuadro 18).

3.3. Sectores de origen y de destino

Como en años anteriores, los principales sectores de destino de la inversión exterior en 2005 han sido: *transportes y comunicaciones* (35,1 por 100), *intermediación financiera, banca y seguros* (22,6 por 100) y *actividades inmobiliarias* (19,1 por 100). (Cuadro 19). La inversión se hace principalmente desde Sociedades de Cartera que representan el 38,1 por 100 como sector de origen de la inversión. A continuación figuran *transportes y comunicaciones* (21,6 por 100), *actividades inmobiliarias* (15,2 por 100), *intermediación financiera, banca y se-*



COLABORACIONES

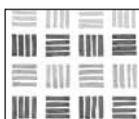
CUADRO 18
PRINCIPALES PAÍSES DE DESTINO EXCLUIDAS ETVEs
(Millones de euros)

País	Año 2004		Año 2005		
	Importe	%	Importe	%	%Variación 05/04
Francia	3.190	8,3	4.999	21,8	56,7
República Checa	37	0,1	3.671	16,0	9850,4
Reino Unido	16.506	42,7	2.300	10,0	-86,1
Hungría	276	0,7	2.187	9,5	691,1
Argentina	203	0,5	1.871	8,1	824,0
Estados Unidos de América	1.015	2,6	1.363	5,9	34,3
Portugal	2.126	5,5	1.088	4,7	-48,8
Luxemburgo	274	0,7	968	4,2	252,9
Países Bajos	4.195	10,9	940	4,1	-77,6
Brasil	577	1,5	783	3,4	35,7
Suiza	14	0,0	438	1,9	3011,2
Chile	699	1,8	421	1,8	-39,8
México	3.752	9,7	372	1,6	-90,1
Resto	5.758	14,9	1.571	6,8	-72,7
Total	38.622	100,0	22.975	100,0	-40,5

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores.

CUADRO 19 SECTORES DE DESTINO EXCLUIDAS ETVEs (Millones de euros)						
CNAE	Sector de destino	Año 2003	Año 2004	Año 2005		
		Inversión bruta	Inversión bruta	Inversión bruta		
				Importe	%	% Variación 05/04
01 al 05	Agricultura, ganadería, caza.....	36	58	119	0,5	104,5
40 al 41	Prod. Dist. E. eléctrica, agua, gas.....	2.443	1.185	367	1,6	-69,1
10 al 14 y 23	Ind.. extrac. mineral y petróleo ref.....	1.166	3	2	0,0	-29,0
15 al 16	Alimentación, bebidas, tabaco.....	2.150	945	574	2,5	-39,2
17 al 19	Industria textil y de la confección.....	696	13	15	0,1	18,0
21 al 22	Industria del papel y artes gráficas.....	128	91	245	1,1	169,1
24 al 25	Industria química y derivados caucho.....	2.890	442	194	0,8	-56,2
20 y 26 al 37	Otras manufacturas.....	2.437	4.667	1.096	4,8	-76,5
	34. Fabricación vehículos motor.....	279	946	353	1,5	-62,6
45	Construcción.....	290	288	195	0,8	-32,2
50 al 52	Comercio.....	1.483	3.371	1.655	7,2	-50,9
	52. Comercio por mayor e interm. comerciales.....	640	2.109	977	4,3	-53,7
55	Hostelería.....	229	104	84	0,4	-19,8
60 al 64	Transportes y comunicaciones.....	1.374	5.144	8.073	35,1	56,9
	64. Telecomunicaciones.....	455	4.323	6.126	26,7	41,7
65 al 67	Inter. financ. banca y seguros.....	2.521	18.859	5.190	22,6	-72,5
	65. Banca y actividades anexas.....	1.885	18.530	4.435	19,3	-76,1
70 al 74 (excepto 7415)	Inmobiliaria y servicios.....	699	2.285	4.397	19,1	92,4
	70. Actividades inmobiliarias.....	136	1.927	4.182	18,2	117,0
75 al 93	Otros.....	168	1.167	769	3,3	-34,1
	Total.....	18.709	38.622	22.975	100,0	-40,5

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores.



COLABORACIONES

CUADRO 20 PRINCIPALES SECTORES DE DESTINO EXCLUIDAS ETVEs (Millones de euros)						
CNAE	Sector de destino	Año 2004		Año 2005		
		Importe	%	Importe	%	% Variación 05/04
6420	Telecomunicaciones.....	4.343	11,2	6.126	26,7	41,1
7011	Promoción inmobiliaria por cuenta propia.....	99	0,3	3.925	17,1	3.846,0
6523	Otros tipos de intermediación financiera.....	6.686	17,3	2.777	12,1	-58,5
6512	Otros tipos de intermediación monetaria.....	12.980	33,6	1.296	5,6	-90,0
5010	Venta de vehículos de motor.....	40	0,1	1.291	5,6	3.094,8
6323	Otras activ. anexas al transporte aéreo.....	227	0,6	1.130	4,9	398,8
5146	Comercio al por mayor prod. farmacéuticos.....	641	1,7	611	2,7	-4,6
4010	Productos y distribución energía eléctrica.....	909	2,4	560	2,4	-38,4
6522	Otros tipo de actividades crediticias.....	1.073	2,8	476	2,1	-55,6
1585	Fabricación de pastas alimenticias.....	0	0,0	437	1,9	n.c
9220	Actividades de radio y televisión.....	14	0,0	410	1,8	2.833,9
6021	Otros tipos de trans. terrestre reg. viajero.....	3	0,0	410	1,8	13.389,9
6321	Otras actividades anexas al transporte terrestre.....	561	1,5	390	1,7	-30,4
2466	Fabricación de otros productos químicos.....	9	0,0	314	1,4	3.258,7
6603	Seguros no vida.....	138	0,4	309	1,3	123,3
	Resto.....	11.686	30,3	4.033	17,6	-65,5
	Total.....	38.622	100,0	22.975	100,0	-40,5

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores.

guros (8,5 por 100). Se observa una estrecha correlación entre los sectores de origen y de destino, que refleja la preferencia de las empresas por expandir sus actividades en su sector de especialización (Cuadro 21).

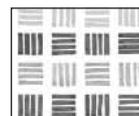
3.4. Comunidades Autónomas

Madrid, Cataluña y el País Vasco representan el 93,7 por 100 de la inversión exterior en el año 2005, destacando la participación de Madrid. En la interpretación de

CUADRO 21
SECTORES DE ORIGEN
(Millones de euros)

CNAE	Sector de origen	Año 2003	Año 2004	Año 2005		
		Inversión bruta	Inversión bruta	Inversión bruta		
				Importe	%	% Variación 05/04
	Persona física	29	33	18	0,1	-45,4
01al 05	Agricultura, ganadería, caza, pesca	14	38	66	0,2	72,4
40 al 41	Prod. dist. E. eléctrica, agua, gas.....	745	305	279	1,1	-8,7
10 al 14 y 23	Ind. extract. minera y petróleo Ref.	993	5	6	0,0	17,4
15 al 16	Alimentación, bebidas, tabaco.....	1.478	400	57	0,2	-85,7
17 al 19	Industria textil y de la confección.....	111	127	170	0,6	33,8
21 al 22	Industria del papel y artes gráficas.....	138	33	160	0,6	384,2
24 al 25	Industria química y derivados caucho	651	422	455	1,7	7,8
20 y 26 al 37	Otras manufacturas	1.121	1.461	918	3,5	-37,2
45	Construcción	210	179	185	0,7	3,5
50 al 52	Comercio.....	991	2.187	802	3,0	-63,3
55	Hostelería.....	143	69	68	0,3	-0,7
60 al 64	Transportes y comunicaciones	1.064	887	5.699	21,6	542,3
	64. Telecomunicaciones.....	394	76	4.932	18,7	6.351,2
65 al 67	Inter. financ. banca y seguros.....	1.818	17.377	2.247	8,5	-87,1
	65. Bancos y Cajas de Ahorros	1.713	17.236	1.638	6,2	-90,5
70 al 74 (excepto 7415)	Inmobiliaria y servicios.....	428	1.993	4.109	15,6	106,2
	70. Actividades inmobiliarias	86	1.774	4.008	15,2	126,0
7415	Gestión de sociedades de cartera.....	20.982	23.989	10.039	38,1	-58,2
	Holdings de Soc. españolas	8.485	13.022	6.668	25,3	-48,8
	Empresas tenencias val. extranjeros....	12.496	10.966	3.371	12,8	-69,3
75 al 93	Otros	290	82	1.067	4,0	1.206,3
	Total	31.206	49.589	26.345	100,0	-46,9

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores.



COLABORACIONES

CUADRO 22
COMUNIDADES AUTÓNOMAS DE ORIGEN EXCLUIDAS ETVEs
(Millones de euros)

Comunidad Autónoma	Año 2003		Año 2004		Año 2005		
	Importe	%	Importe	%	Importe	%	Variación 05/04 %
Andalucía	73	0,4	31	0,1	209	0,9	566,8
Aragón.....	49	0,3	5	0,0	47	0,2	877,1
Asturias.....	61	0,3	1	0,0	5	0,0	255,6
Baleares.....	587	3,1	20	0,1	17	0,1	-13,7
Canarias.....	9	0,0	11	0,0	1	0,0	-95,4
Cantabria.....	562	3,0	13.053	33,8	119	0,5	-99,1
Castilla y León	68	0,4	49	0,1	79	0,3	60,9
Castilla- La Mancha	14	0,1	6	0,0	1	0,0	-91,9
Cataluña.....	4.422	23,6	5.585	14,5	1.799	7,8	-67,8
Comunidad Valenciana	93	0,5	103	0,3	173	0,8	69,0
Extremadura.....	2	0,0	2	0,0	0	0,0	-83,4
Galicia	198	1,1	481	1,2	694	3,0	44,4
Madrid	11.243	60,1	15.417	39,9	18.625	81,1	20,8
Murcia	595	3,2	19	0,1	47	0,2	142,4
Navarra	27	0,1	35	0,1	59	0,3	65,8
País Vasco	691	3,7	3.797	9,8	1.099	4,8	-71,1
La Rioja.....	15	0,1	6	0,0	1	0,0	-91,5
Ceuta y Melilla	0	0,0	0	0,0	0	0,0	
Total.....	18.709	100,0	38.622	100,0	22.975	100,0	-40,5

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores.

estas cifras debe tenerse presente que la inversión se asigna a la Comunidad en la que se encuentra el domicilio social de la empresa inversora (Cuadro 22).

4. Nota metodológica

4.1. Inversión directa

En la definición de inversión exterior

directa se siguen, con algunas excepciones, las recomendaciones del Fondo Monetario Internacional (5º Manual de Balanza de Pagos) y la OCDE (*Benchmark Definition*).

Los datos recogen la participación de capital extranjero 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 extranjero alcanza o supera el 10 por 100 del capital. No se incluyen en el concepto de inversión extranjera directa los préstamos entre matriz y filial y la inversión en inmuebles.

4.2. *Inversión bruta e inversión neta*

La inversión bruta incluye las inversiones directas declaradas al Registro excluidas las transmisiones entre no residentes y reestructuraciones de grupo. La inversión neta es el resultado de restar a la inversión bruta las desinversiones, por causa de transmisiones (onerosas o lucrativas) o de liquidaciones parciales (reducciones de capital) o totales (disoluciones o quiebras).

4.3. *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 (1). Las operaciones llevadas a

Están reguladas por el artículo 30 de la Ley 6/2000 de 13 de diciembre por la que se aprueban 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).

cabo por este tipo de sociedades, generalmente, suponen la transferencia dentro de un mismo grupo empresarial de participaciones de sociedades radicadas en un tercer país. Formalmente conllevan un doble registro: una declaración de inversión extranjera en España (al ampliarse la participación de capital no residente en una empresa española) y una declaración de inversión española en el exterior (al adquirir una empresa española la titularidad de activos en un tercer país)

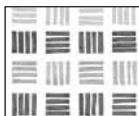
Las ETVEs son sociedades instrumentales cuya existencia obedece a estrategias de optimización fiscal dentro de un mismo grupo empresarial. Por esta razón se establece una separación entre inversiones en o desde sociedades distintas de las ETVEs y las inversiones en o desde ETVEs.

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.

4.4. *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 subtota- les 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



COLABORACIONES

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».

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

5. Diferencias entre los datos publicados por el registro de inversiones y la balanza de pagos del Banco de España

Los datos publicados por el Banco de España sobre inversión directa en Balanza de Pagos difieren de los datos del Registro de Inversiones en los siguientes aspectos:

- En Balanza de Pagos las cifras de inversión directa incluyen la reinversión de beneficios y la inversión en inmuebles. Estos conceptos no son recogidos en el Registro de Inversiones.
- El Registro contabiliza las inversiones por los importes totales devengados y de una sola vez, mientras que en Balanza

de Pagos se utiliza un criterio de Caja, contabilizando las inversiones a medida que se producen los desembolsos.

- El Registro publica los datos tanto brutos como netos, mientras que la Balanza de Pagos sólo publica las cifras netas.

6. Información en internet

A través de la página web de la Secretaría de Estado de Comercio y Turismo, www.mcx.es es posible acceder a los datos históricos sobre inversiones exteriores desde 1993, así como obtener información cruzada por país-Comunidad Autónoma, país-sector y sector-Comunidad Autónoma.

Para acceder a dicha información en la dirección arriba citada debe seguirse la siguiente ruta:

— Área de Comercio Exterior/Dirección General de Comercio e Inversiones / Inversiones Exteriores / Estadísticas/ Informes (para consultar Boletines anteriores).

— «Flujos de inversiones extranjeras en España» o «Flujos de Inversiones españolas en el exterior» para consultar datos de inversión.

Los datos que aquí se presentan así como los incluidos en la página www.mcx.es tienen carácter provisional y por lo tanto pueden sufrir modificaciones como resultado del permanente proceso de depuración e incorporación de nueva información.



COLABORACIONES

ORDEN DE SUSCRIPCION

Sí, deseo suscribirme a las publicaciones que detallo a continuación de acuerdo con las tarifas siguientes:

	ESPAÑA	EXTRANJERO
	1 año	1 año
<input type="checkbox"/> Boletín Económico de ICE (39 números/año e índices)	<input type="checkbox"/> 81,10 €	<input type="checkbox"/> 106,20 €
<input type="checkbox"/> Información Comercial Española. Revista de Economía (8 números/año)	<input type="checkbox"/> 62,50 €	<input type="checkbox"/> 74,90 €
<i>Suscripción a las dos publicaciones, descuento del 15 por 100</i>		
	Total	

DATOS PERSONALES

Nombre y apellidos

 Empresa
 Domicilio
 D.P. Población.....
 N.I.F.Teléf
 Fax

Firma

FORMAS DE PAGO

Cheque adjunto a nombre del Centro de Publicaciones del Ministerio de Industria, Turismo y Comercio n° Entidad.....
 Transferencia

ORDEN DE PEDIDO

Sí, deseo suscribirme a las publicaciones que detallo a continuación de acuerdo con las tarifas siguientes:

Título	Importe
Total	

Ejemplar suelto: Boletín: 4,70 €

Revista: 12,40 €

Extranjero: precio del ejemplar, más 1,5 € de gastos de envío.

DATOS PERSONALES

Nombre y apellidos

 Empresa
 Domicilio
 D.P. Población.....
 N.I.F.Teléf
 Fax

Firma

FORMAS DE PAGO

Cheque adjunto a nombre del Centro de Publicaciones del Ministerio de Industria, Turismo y Comercio n° Entidad.....
 Transferencia



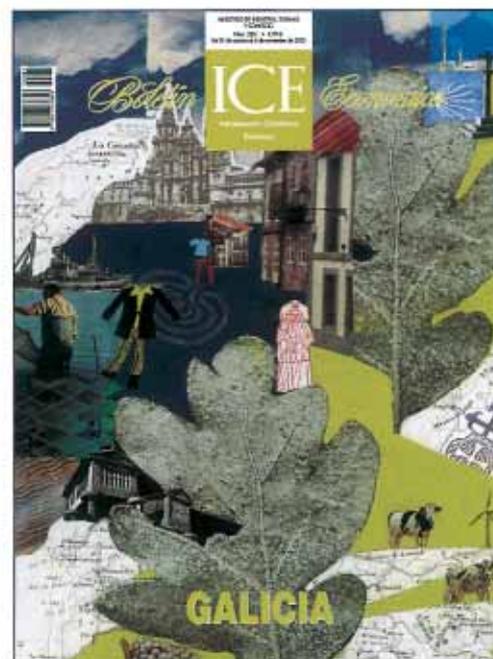
INFORMACION COMERCIAL ESPAÑOLA

MINISTERIO DE INDUSTRIA, TURISMO Y COMERCIO

Información y venta: Paseo de la Castellana, 162, vestíbulo.
 28071 Madrid, Teléfono. 91 349 36 47. Fax: 91 349 36 34

Suscripciones: Paseo de la Castellana, 160, planta 0.
 28071 Madrid, Teléfono. 91 349 51 29. Fax: 91 349 44 85

ÚLTIMOS MONOGRÁFICOS PUBLICADOS



Información:
Ministerio de Industria, Turismo y Comercio
Paseo de la Castellana, 162-Vestíbulo
28071 Madrid
Teléf. 91 349 36 47

