

CAPÍTULO 4

LA INVERSIÓN EXTERIOR DIRECTA EN 2009

4.1. Introducción

4.1.1. Panorama de la inversión en el mundo

Según datos provisionales de la Conferencia de las Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo (UNCTAD), la inversión extranjera directa mundial experimentó una caída histórica del 39 por 100 en 2009, a lo cual hay que añadir la contracción del 14 por 100 que sufrió en 2008.

La reducción de los flujos inversores afectó a todos los grupos de países, pero más a los desarrollados que recibieron un 41,2 por 100 menos que un año antes, seguidos de los del sudeste de Europa y CIS (*Commonwealth of Independent States* o Estados Independientes de la URSS), con un -39,4 por 100, siendo los países en vías de desarrollo los que acusaron una menor caída del 34,7 por 100.

Dentro del grupo de economías desarrolladas los flujos de inversión recibidos por los países europeos cayeron un 27,9 por 100, mientras que en los Estados Unidos la contracción fue del 57 por 100 y en Japón del 53,4 por 100.

Dado el retraso con el que suelen reaccionar los flujos de inversión en relación a los cambios de coyuntura, este organismo internacional espera una estabilización de los flujos en 2010 para volver a crecer de forma moderada a partir de 2011.

La caída de la inversión ha afectado a todos los componentes de la inversión directa, sean participaciones de capital, financiación entre empresas relacionadas, reinversión de beneficios o adquisición de inmuebles, al tiempo que se han reducido drásticamente todas las formas de inversión, tanto las de nuevo cuño, como las fusiones y adquisiciones transfronterizas.

4.1.2. La situación económica internacional

La situación económica internacional experimentó una continua mejora a lo largo de 2009, aunque con un comportamiento trimestral muy diferenciado: durante el primer trimestre se ahondó la caída de la actividad, repitiéndose los escenarios de pánico bursátil de la última parte de 2008, pero a partir del segundo trimestre las tasas de contracción del PIB se desaceleraron de manera generalizada, alcanzando algunas de las principales economías –Japón, Francia, Alemania– tasas intertrimestrales positivas, dejando la recesión atrás.

Los Estados Unidos registraron tasas positivas de crecimiento en el tercer y cuarto trimestre. Este escenario vino acompañado de la recuperación de los índices de confianza de consumidores y empresarios, desde mínimos históricos, y un alza continuada de las cotizaciones en los mercados bursátiles.

La recuperación económica mundial se ha consolidado gradualmente con el liderazgo de los países emergentes que han alcanzado tasas de crecimiento próximas a su potencial.

Las actuaciones de la política económica emprendidas por los Gobiernos, algunas de manera coordinada, contribuyeron a la mejora de la situación. La política monetaria consiguió estabilizar el sistema financiero situando los tipos de interés en mínimos históricos, suministrando liquidez de manera prácticamente ilimitada y reforzando los balances de la banca con programas de compra de activos de riesgo. El crédito, no obstante, continuó siendo muy restrictivo.

La política fiscal también fue fuertemente expansiva tanto a través de la actuación de los estabilizadores automáticos, que han moderado la ▷

caída del consumo a través del gasto social y de protección del desempleo, como a través de programas de inversión pública, lo que ha ocasionado, por otra parte, un agudo aumento de los déficits públicos y ha encendido las primeras alarmas sobre la financiación de los mismos y sobre la inflación futura. Todo ello en un contexto de fuertes incrementos de la tasa de paro, cuyo deterioro no ha encontrado fondo por el momento.

La preocupación se centra ahora en tres frentes: cómo responderá la economía a la retirada de los estímulos fiscales y monetarios que, obviamente, no pueden ser indefinidos; el deterioro de las finanzas públicas y la financiación de los abultados déficits en los que han incurrido los países y, finalmente, la sostenibilidad e intensidad de la recuperación.

4.1.3. La coyuntura económica y la inversión directa total en España

Según datos de la Contabilidad Nacional, la economía española continuó su proceso de ajuste durante los cuatro trimestres de 2009, en los cuales se registraron tasas negativas de crecimiento del PIB tanto en tasas trimestrales como anuales. No obstante, la contracción, que alcanzó su máximo interanual en el segundo trimestre y trimestral en el primero, ha venido suavizándose desde entonces, siendo solo del 0,1 por 100 en el cuarto trimestre sobre el anterior, apuntando a una salida inminente de la recesión.

El PIB se contrajo en un 3,6 por 100 en 2009, con una aportación negativa de la demanda nacional del 6,4 por 100, cayendo el consumo un 2,7 por 100 y la inversión un 15,3 por 100. El sector exterior presentó una contribución positiva al PIB por segundo año consecutivo, aportando 2,8 puntos al crecimiento, un punto y cuatro décimas más que en 2008.

Los precios han permanecido muy estables y los desequilibrios exteriores de la economía española, los déficits de la balanza comercial y por cuenta corriente, se han reducido casi a la mitad. La destrucción de empleo ha sido muy intensa, aunque el

ritmo de caída se ha ralentizado, superando la tasa de paro el 18 por 100 de la población activa.

En este contexto, el déficit público ha repuntado de manera muy importante, aunque España inició la crisis con una posición muy saneada de las finanzas públicas, con un nivel de deuda muy bajo e inferior en más de 20 puntos a la media de las grandes economías europeas, por lo que su financiación es asumible en el corto plazo.

Según datos provisionales de la Balanza de pagos, que recoge flujos netos, la inversión directa extranjera en España fue de 16.914 millones de euros, un 64,6 por 100 menos que 2008, representando un 1,6 por 100 del PIB, casi tres puntos menos que en 2008. La inversión directa de España en el Exterior cayó un 58 por 100, ascendiendo a 22.962 millones de euros, lo cual supone un 2,18 por 100 del PIB, 2,84 puntos menos que un año antes.

La inversión extranjera en España y la española en el exterior en participaciones de capital –que son los datos de flujos que elabora este Registro de Inversiones Exteriores– han seguido una pauta similar, aunque con los matices que se detallan a continuación, particularmente en los flujos emitidos.

4.2. Inversiones extranjeras en España

4.2.1. Evolución general

El análisis de los flujos de inversión extranjera durante 2009 debe tener en cuenta dos hechos relevantes: 2007 y 2008 fueron los dos mejores años desde que el Registro de Inversiones Extranjeras elabora estos datos y segundo, y no menos importante, el año 2009 ha sido muy negativo para los flujos de inversión en todo el mundo, como ya se indicó más arriba.

La inversión extranjera bruta en participaciones de capital ascendió a 14.694 millones de euros en 2009, con una caída de 23.965 millones de euros y una tasa de variación negativa del 62 por 100 en relación a 2008. Esta contracción es la más abul- ▷

| CUADRO 4.1 INVERSIÓN TOTAL (Millones de euros) | | | | | | | | |
|--|--------|--------|--------|--------|---------|--------|-------------------------------|-------|
| | 2007 | | 2008 | | 2009 | | | |
| | Bruta | Neta | Bruta | Neta | Importe | | Porcentaje variación 09/08 | |
| | | | | | Bruta | Neta | Bruta | Neta |
| Inversión total en participaciones en el capital | 37.588 | 27.221 | 38.659 | 34.886 | 14.694 | 12.028 | -62,0 | -65,5 |
| Inversión descontadas ETVE | 29.486 | 19.272 | 29.299 | 25.590 | 11.711 | 10.027 | -60,0 | -60,8 |
| En sociedades no cotizadas..... | 11.277 | 1.399 | 15.209 | 11.689 | 8.043 | 6.494 | -47,1 | -44,4 |
| En sociedades cotizadas..... | 18.209 | 17.872 | 14.090 | 13.902 | 3.668 | 3.534 | -74,0 | -74,6 |
| Inversión de ETVE | 8.102 | 7.950 | 9.360 | 9.296 | 2.983 | 2.001 | -68,1 | -78,5 |

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores (Ministerio de Industria, Turismo y Comercio).

| CUADRO 4.2 INVERSIÓN EXTRANJERA EN ESPAÑA. SERIE HISTÓRICA (Millones de euros) | | | | |
|--|-----------------|----------------------|----------------|----------------------|
| Años | Inversión bruta | Porcentaje variación | Inversión neta | Porcentaje variación |
| 1993 | 5.433 | — | 3.593 | — |
| 1994 | 6.477 | 19,2 | 3.193 | -11,1 |
| 1995 | 5.399 | -16,7 | 3.560 | 11,5 |
| 1996 | 5.597 | 3,7 | 2.896 | -18,6 |
| 1997 | 6.826 | 22,0 | 4.040 | 39,5 |
| 1998 | 9.310 | 36,4 | 4.138 | 2,4 |
| 1999 | 18.529 | 99,0 | 13.758 | 232,5 |
| 2000 | 38.400 | 107,2 | 29.466 | 114,2 |
| 2001 | 35.171 | -8,4 | 28.206 | -4,3 |
| 2002 | 32.927 | -6,4 | 28.840 | 2,2 |
| 2003 | 18.315 | -44,4 | 14.794 | -48,7 |
| 2004 | 18.905 | 3,2 | 9.120 | -38,4 |
| 2005 | 17.668 | -6,5 | 10.882 | 19,3 |
| 2006 | 13.945 | -21,1 | 3.768 | -65,4 |
| 2007 | 37.588 | 169,5 | 27.221 | 622,5 |
| 2008 | 38.659 | 2,8 | 34.886 | 28,2 |
| 2009 | 14.694 | -62,0 | 12.028 | -65,5 |

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores (Ministerio de Industria, Turismo y Comercio).

tada desde que el Registro de Inversiones Exteriores elabora cifras de flujos de inversión, volviendo a niveles algo superiores a los de 2006.

Las desinversiones se redujeron en un 29,3 por 100 en relación a 2008 aunque, debido al fuerte deterioro de los flujos de inversión, supusieron el 18 por 100 de la inversión bruta, casi el doble que en el año precedente donde sólo eran el 9,7 por 100.

La inversión neta se redujo en un 65,5 por 100 con un volumen de 12.028 millones de euros retrocediendo a niveles de 2006. Las mayores caídas de la inversión se han dado en las ETVE (entidades de tenencia de valores extranjeros) y las menores en la inversión excluidas las ETVE, y dentro de este epígrafe en el de las sociedades no cotizadas que es el de mayor significado económico.

El primer trimestre del año y el último de 2008 fueron los más negativos desde el inicio de la crisis. En el segundo trimestre las caídas interanuales se mo-

deraron, registrándose en el tercer trimestre aumentos, tanto en términos anuales como trimestrales, en las cifras generales y de no ETVE. Aunque en el cuarto trimestre se han vuelto a registrar tasas de variación negativas, éstas son más moderadas (-24,26 por 100 intertrimestral y -36,29 trimestral). La inversión no ETVE aumenta en el tercer y cuarto trimestre en relación al mismo periodo del año anterior, apuntando a una cierta estabilización en el corto plazo.

En el Cuadro 4.2 se observa la excepcionalidad del año 2007 con unos volúmenes y aumentos espectaculares, continuando este impulso inversor en 2008, aunque concentrado en la primera parte del año. En 2009, tanto la inversión bruta como la neta retroceden fuertemente, acentuando su caída el buen comportamiento de los flujos inversores en los dos años anteriores.

Las operaciones entre no residentes y reestructuraciones de grupo no constituyen inversión efectiva ▷

CUADRO 4.3
OTRAS OPERACIONES REGISTRADAS ⁽¹⁾
(Millones de euros)

| | 2008 | 2009 |
|--|--------|--------|
| Transmisiones entre no residentes de distinto grupo..... | 1.796 | 634 |
| Reestructuraciones de grupo..... | 42.958 | 14.387 |
| Transmisiones entre no residentes del mismo grupo..... | 39.080 | 8.756 |
| Otras operaciones de reestructuración..... | 3.878 | 5.632 |
| Inversiones..... | 3.878 | 5.632 |
| Desinversiones..... | -5.326 | -8.295 |

⁽¹⁾ Operaciones entre no residentes que suponen un cambio en el titular de una inversión en España.

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores (Ministerio de Industria, Turismo y Comercio).

CUADRO 4.4
INVERSIÓN EXTRANJERA BRUTA EXCLUIDAS LAS ETV. TIPO DE OPERACIÓN
(Millones de euros)

| | 2007 | | 2008 | | 2009 | | |
|-----------------------|---------|------------|---------|------------|---------|------------|----------------------------|
| | Importe | Porcentaje | Importe | Porcentaje | Importe | Porcentaje | Porcentaje variación 09/08 |
| Nueva Producción..... | 9.745 | 33,0 | 5.393 | 18,4 | 5.176 | 44,2 | -4,0 |
| Constituciones..... | 1.258 | 4,3 | 293 | 1,0 | 240 | 2,1 | -18,1 |
| Ampliaciones..... | 8.487 | 28,8 | 5.100 | 17,4 | 4.936 | 42,1 | -3,2 |
| Adquisiciones..... | 19.741 | 67,0 | 23905 | 81,6 | 6.535 | 55,8 | -72,7 |
| TOTAL..... | 29.486 | 100,0 | 29.299 | 100,0 | 11.711 | 100,0 | -60,0 |

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores (Ministerio de Industria, Turismo y Comercio).

porque no implican variación de posición acreedora ni deudora de España frente al exterior y, por lo tanto, no se contabilizan en los flujos de inversión total del ejercicio. No obstante, el Registro recoge estas operaciones que suponen flujos inversores y desinversores y que producen cambios de grupos inversores extranjeros y cambios en el origen geográfico que afectan a las características de la posición inversora.

Tanto las transmisiones entre no residentes de distinto grupo como las reestructuraciones de grupo muestran una fuerte reducción de su actividad, con tasas de variación negativas en torno al 65 por 100 en ambos casos. Las transmisiones entre no residentes del mismo grupo caen un 77,5 por 100.

En otras operaciones de reestructuración se incluyen la transmisión entre no residentes de participaciones de empresas residentes del mismo grupo de la que se derivan reestructuraciones de los grupos extranjeros en España, paso de una inversión directa a indirecta para una empresa y paralelamente de una inversión indirecta a directa para otra, así como fusiones de grupos extranjeros en España. En el origen de la operación está el deseo de llevar a cabo una reestructuración económica del grupo, o razones de conveniencia fiscal.

La constitución de sociedades, así como la com-

pra o suscripción de acciones de nueva emisión, frente a la compra/venta de acciones o participaciones existentes tiene diferentes resultados desde el punto de vista de impacto económico.

Dentro del primer tipo de operaciones podemos distinguir nuevas inversiones, ampliaciones de capital, e inversiones para reestructuraciones financieras (para pago de deudas o reducción de pérdidas). Dentro del segundo hablamos de adquisiciones, que pueden suponer tomas de control (más del 50 por 100) o tomas de participaciones minoritarias en empresas españolas por inversores extranjeros. Naturalmente estas últimas tienen un menor impacto sobre la producción y el empleo que las dos primeras.

En el Cuadro 4.4, se observa la fuerte contracción que ha experimentado este tipo de operaciones durante 2009, centrándose principalmente en las adquisiciones; ello es debido fundamentalmente a la fuerte reducción de las inversiones extranjeras en sociedades cotizadas españolas, cuya caída es similar a la de este epígrafe.

Por el contrario, las inversiones de nueva producción han disminuido muy poco habida cuenta el contexto, siendo las ampliaciones, que es la partida de mayor importancia en este epígrafe, las que menos han caído. ▷

CUADRO 4.5
DESINVERSIÓN EXTRANJERA EXCLUIDAS LAS ETVE. TIPO DE OPERACIÓN
(Millones de euros)

| | 2007 | | 2008 | | 2009 | | |
|---------------------------|---------|------------|---------|------------|---------|------------|----------------------------|
| | Importe | Porcentaje | Importe | Porcentaje | Importe | Porcentaje | Porcentaje variación 09/08 |
| Liquidaciones | 1.031 | 10,1 | 740 | 20,0 | 610 | 36,2 | -17,6 |
| Liquidación total | 585 | 5,7 | 295 | 7,9 | 94 | 5,6 | -68,2 |
| Liquidación parcial | 446 | 4,4 | 446 | 12,0 | 516 | 30,7 | 15,8 |
| Ventas | 9.183 | 89,9 | 2.968 | 80,0 | 1.074 | 63,8 | -63,8 |
| TOTAL | 10.214 | 100,0 | 3.708 | 100,0 | 1.683 | 100,0 | -54,6 |

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores (Ministerio de Industria, Turismo y Comercio).

Las desinversiones, excluidas las ETVE, se han reducido fuertemente con una tasa de variación cercana al -55 por 100, lo que explica la proximidad de los volúmenes de inversión bruta y neta. Esto no deja de ser chocante en el contexto de crisis en el que se han movido las inversiones durante 2009, siendo su lectura positiva la confianza del inversor extranjero en la economía española.

Las liquidaciones ya sean totales (quiebra, disolución) como parciales (reducción de capital) constituyen el 36,2 por 100 del total de desinversiones excluidas las ETVE, las liquidaciones totales se han reducido un 68,2 por 100, mientras que las parciales son las únicas que aumentan en el cuadro analizado, con un repunte del 15,8 por 100. Las ventas de participaciones de capital han perdido peso pasando del 80 por 100 del total al 63,8 por 100.

La mayor parte de las desinversiones, un 92 por 100, se han llevado a cabo en sociedades no cotizadas, siendo las liquidaciones en sociedades cotizadas residuales.

4.2.2. Distribución geográfica

El rasgo principal es la concentración en un reducido grupo de países. El primer inversor fue Emiratos Árabes Unidos, lo que constituye una novedad con el 28,3 por 100 del total, seguido de Países Bajos y Luxemburgo, ambas plataformas de tránsito de inversiones de origen último de otros países, que con Francia suponen más del 70 por 100 del total.

El origen de las inversiones está altamente correlacionado, en algunos casos, con grandes operaciones puntuales que sitúan, momentáneamente, a algún país en la cabecera del *ranking*.

En el Cuadro 4.6 hay que destacar el escaso flujo inversor de inversores tradicionales como el Reino Unido y Alemania.

En cuanto a la distribución por áreas geográficas se destaca la importante caída que registran los países OCDE y la UE, que han sido nuestros tradicionales inversores, en favor de Latinoamérica y, sobre todo, de los países de Asia y Oceanía, debido a Emiratos Árabes Unidos, situación ésta última con trazas de excepcionalidad.

Algunas abultadas tasas de variación tienen escasa importancia dado el bajo nivel de partida.

Por origen último de la inversión, Emiratos Árabes Unidos es también el primer país inversor seguido por Francia y Reino Unido aunque este último, con Alemania, registran fuertes caídas. La concentración en un número reducido de países es también el rasgo más definido (Cuadro 4.7).

La aparición de España con un 2,9 por 100 de la inversión total se debe a que inversiones llevadas a cabo en nuestro país, desde otro país, son realizadas por filiales de empresas españolas en el extranjero. Obsérvese, que lógicamente no aparece España en la clasificación de país inmediato sino el país desde el que la filial española ha invertido en España.

La pérdida de peso relativo de la OCDE y de la UE a favor de Latinoamérica y sobre todo de Asia y Oceanía es también muy significativa, aunque esperamos, en este último caso que sea temporal.

4.2.3. Sectores de destino

La «industria manufacturera», (38,6 por 100), dentro de la cual se incluye el «refino de pe- ▷

CUADRO 4.6
INVERSIÓN EXTRANJERA BRUTA SIN LAS ETVE. PAÍS DE ORIGEN INMEDIATO
(Millones de euros)

| País | 2008 | | 2009 | | Porcentaje variación 09/08 |
|---|---------|----------------------------------|---------|----------------------------------|----------------------------|
| | Importe | Porcentaje total inversión bruta | Importe | Porcentaje total inversión bruta | |
| Emiratos Árabes Unidos | 3 | 0,0 | 3.319 | 28,3 | 101.289,7 |
| Países Bajos | 2.610 | 8,9 | 2.616 | 22,3 | 0,3 |
| Luxemburgo | 1.281 | 4,4 | 1.219 | 10,4 | -4,9 |
| Francia | 2.253 | 7,7 | 1.133 | 9,7 | -49,7 |
| Reino Unido | 13.231 | 45,2 | 491 | 4,2 | -96,3 |
| Alemania | 7.738 | 26,4 | 478 | 4,1 | -93,8 |
| Italia | 275 | 0,9 | 402 | 3,4 | 46,2 |
| Portugal | 229 | 0,8 | 355 | 3,0 | 55,0 |
| Uruguay | 42 | 0,1 | 272 | 2,3 | 546,9 |
| Suecia | 80 | 0,3 | 258 | 2,2 | 221,9 |
| EEUU | 172 | 0,6 | 231 | 2,0 | 34,3 |
| Suiza | 396 | 1,4 | 194 | 1,7 | -51,1 |
| México | 84 | 0,3 | 87 | 0,7 | 3,9 |
| Argentina | 3 | 0,0 | 58 | 0,5 | 1.623,8 |
| Japón | 24 | 0,1 | 53 | 0,5 | 118,4 |
| Corea del Sur | 3 | 0,0 | 50 | 0,4 | 1.399,3 |
| Malta | 18 | 0,1 | 41 | 0,4 | 133,9 |
| Islas Vírgenes británicas | 26 | 0,1 | 41 | 0,3 | 54,3 |
| Panamá | 32 | 0,1 | 40 | 0,3 | 24,9 |
| Polonia | 38 | 0,1 | 31 | 0,3 | -19,0 |
| Resto | 759 | 2,6 | 341 | 2,9 | -55,1 |
| <i>Áreas geográficas</i> | | | | | |
| País inmediato: OCDE | 28.747 | 98,1 | 7.720 | 65,9 | -73,1 |
| País inmediato: UE-27 | 28.070 | 95,8 | 7.108 | 60,7 | -74,7 |
| País inmediato: UE-15 | 27.983 | 95,5 | 7.020 | 59,9 | -74,9 |
| País inmediato: Latinoamérica | 215 | 0,7 | 520 | 4,4 | 141,8 |
| País inmediato: Paraísos fiscales | 206 | 0,7 | 159 | 1,4 | -22,7 |
| País inmediato: Aisa y Oceanía | 113 | 0,4 | 3.479 | 29,7 | 2.978,8 |

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores (Ministerio de Industria, Turismo y Comercio).

CUADRO 4.7
INVERSIÓN EXTRANJERA BRUTA SIN LAS ETVE. PAÍS DE ORIGEN ÚLTIMO
(Millones de euros)

| País | 2008 | | 2009 | | Porcentaje variación 09/08 |
|--------------------------------------|---------|----------------------------------|---------|----------------------------------|----------------------------|
| | Importe | Porcentaje total inversión bruta | Importe | Porcentaje total inversión bruta | |
| Emiratos Árabes Unidos | 46 | 0,2 | 3.319 | 28,3 | 7.172,9 |
| Francia | 2.325 | 7,9 | 2.321 | 19,8 | -0,2 |
| Reino Unido | 13.380 | 45,7 | 991 | 8,5 | -92,6 |
| EEUU | 467 | 1,6 | 850 | 7,3 | 82,2 |
| Países Bajos | 1.185 | 4,0 | 640 | 5,5 | -46,0 |
| Alemania | 7.761 | 26,5 | 428 | 3,7 | -94,5 |
| Italia | 275 | 0,9 | 392 | 3,3 | 42,5 |
| Luxemburgo | 619 | 2,1 | 359 | 3,1 | -42,0 |
| Portugal | 227 | 0,8 | 346 | 3,0 | 52,5 |
| España | 881 | 3,0 | 337 | 2,9 | -61,8 |
| Argentina | 3 | 0,0 | 258 | 2,2 | 7.608,7 |
| Suecia | 163 | 0,6 | 257 | 2,2 | 57,6 |
| Suiza | 504 | 1,7 | 203 | 1,7 | -59,8 |
| Japón | 74 | 0,3 | 133 | 1,1 | 79,9 |
| México | 79 | 0,3 | 72 | 0,6 | -9,9 |
| Noruega | 20 | 0,1 | 62 | 0,5 | 212,6 |
| Guernesey | 3 | 0,0 | 52 | 0,4 | 1.583,0 |
| Uruguay | 42 | 0,1 | 51 | 0,4 | 21,4 |
| Corea del Sur | 64 | 0,2 | 50 | 0,4 | -21,8 |
| Jersey | 31 | 0,1 | 50 | 0,4 | 58,5 |
| Resto | 1.149 | 3,9 | 541 | 4,6 | -52,9 |
| <i>Áreas geográficas</i> | | | | | |
| País último: OCDE | 28.578 | 97,5 | 7.598 | 64,9 | -73,4 |
| País último: UE-27 | 27.239 | 93,0 | 6.219 | 53,1 | -77,2 |
| País último: UE-15 | 27.156 | 92,7 | 6.148 | 52,5 | -77,4 |
| País último: Latinoamérica | 215 | 0,7 | 490 | 4,2 | 128,0 |
| País último: Paraísos fiscales | 335 | 1,1 | 290 | 2,5 | -13,3 |
| País último: Aisa y Oceanía | 288 | 1,0 | 3.585 | 30,6 | 1.144,8 |

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores (Ministerio de Industria, Turismo y Comercio).

CUADRO 4.8
SECTOR DE DESTINO EXCLUIDAS LAS ETVE (*)
(Millones de euros)

| CNAE | Sector de destino | 2007 | 2008 | 2009 | | |
|----------|--|--------------------|--------------------|-----------------|-------------------------------------|----------------------------------|
| | | Inversión bruta | Inversión bruta | Inversión bruta | | |
| | | | | Importe | Porcentaje total inversión bruta | Porcentaje variación 09/08 |
| 01 al 03 | Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca | 59 | 44 | 78 | 0,7 | 74,86 |
| 05 al 09 | Industrias extractivas | 10 | 111 | 14 | 0,1 | -86,96 |
| 10 al 33 | Industria manufacturera | 3.190 | 993 | 4.519 | 38,6 | 355,22 |
| 35 | Suministro de energía eléctrica, gas, vapor y aire acond. | 18.530 | 7.504 | 286 | 2,4 | -96,19 |
| 36 al 39 | Sum. agua, acti. saneam., gestión residuos, descont. | 2 | 429 | 6 | 0,1 | -98,50 |
| 41 al 43 | Construcción | 1.900 | 769 | 455 | 3,9 | -40,85 |
| 45 al 47 | Com. mayor y menor; rep. vehículos motor y motoc. | 528 | 13.407 | 1.136 | 9,7 | -91,53 |
| 49 al 53 | Transporte y almacenamiento | 413 | 316 | 896 | 7,7 | 184,10 |
| 55 al 56 | Hostelería | 290 | 138 | 89 | 0,8 | -35,79 |
| 58 al 63 | Información y comunicaciones | 365 | 796 | 1.610 | 13,8 | 102,20 |
| 64 al 66 | Actividades financieras y de seguros | 562 | 2.824 | 1.247 | 10,6 | -55,84 |
| 68 | Actividades inmobiliarias | 827 | 935 | 539 | 4,6 | -42,30 |
| 69 al 75 | Actividades profesionales, científicas y técnicas | 2.116 | 546 | 192 | 1,6 | -64,81 |
| 77 al 82 | Actividades administrativas y servicios auxiliares | 581 | 278 | 214 | 1,8 | -22,88 |
| 84 | Adm. Pública y defensa; Seguridad Social obligatoria | 0 | 0 | 0 | 0,0 | -90,29 |
| 85 | Educación | 16 | 7 | 16 | 0,1 | 130,02 |
| 86 al 88 | Actividades sanitarias y de servicios sociales | 30 | 129 | 67 | 0,6 | -48,02 |
| 90 al 93 | Actividades artísticas, recreativas y de entrenamiento | 23 | 15 | 321 | 2,7 | 2.083,25 |
| 94 al 96 | Otros servicios | 43 | 59 | 24 | 0,2 | -59,19 |
| 97 al 98 | Act. hogar emp. pers. domest. o p. bienes-serv. uso propio | 0 | 0 | 0 | 0,0 | No consta |
| 99 | Actividades de organizaciones y organismos extraterritoriales .. | 0 | 0 | 1 | 0,0 | No consta |
| | TOTAL | 29.486 | 29.299 | 11.711 | 100,0 | -60,03 |

(*) De acuerdo con la nueva Clasificación de Actividades Económicas (CNAE 2009).

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores (Ministerio de Industria, Turismo y Comercio).

tróleo», seguida de «información y comunicaciones» (13,8 por 100) y «actividades financieras y de seguros» (10,6 por 100), son los sectores que reciben más inversión en este periodo experimentando en los dos primeros casos fuertes incrementos con respecto al año anterior, (355 por 100) y (102 por 100) respectivamente, mientras que en el tercero se registra un fuerte descenso.

Hay que señalar que las actividades de «información y comunicaciones» aumentan sustancialmente con respecto al año anterior como consecuencia de alguna operación puntual importante en «telecomunicaciones inalámbricas» que, en este caso, se produce en el periodo analizado.

En el análisis del *ranking* por sectores desglosados a cuatro dígitos de la CNAE el refino de petróleo, con el 28,3 por 100, ocupa el primer puesto seguido del sector «telecomunicaciones inalámbricas», con el 10,2 por 100 sobre la inversión total.

A más distancia, en el tercer y cuarto puesto se sitúan «las actividades anexas al transporte terres-

tre» (5,4 por 100) y «otra intermediación monetaria» (3,7 por 100).

El Cuadro 4.9 muestra que la inversión en España está bastante diversificada sectorialmente, sobre todo, si se excluyen grandes operaciones puntuales.

4.2.4. Distribución por comunidades autónomas

Al realizarse el reparto de los flujos inversores extranjeros según la sede social de las empresas objeto de inversión y al estar ubicadas en la Comunidad de Madrid un buen número de las principales, la concentración en esta comunidad autónoma no es de extrañar, representando el 65,2 por 100 de los flujos recibidos. Le sigue, aunque a mucha distancia, Cataluña, con el 11,7 por 100.

A la vista de lo anterior, estas dos comunidades suman el 76,9 por 100 del total (casi el 90 por 100 un año antes), recuperando protagonismo la Comunidad Valenciana, las Islas Baleares y Andalucía. ▷

CUADRO 4.9
INVERSIÓN EXTRANJERA BRUTA SIN LAS ETVE
LOS VEINTE PRIMEROS SECTORES DE DESTINO (*)
(Millones de euros)

| CNAE | Sector de destino | 2008 | | 2009 | |
|------|--|---------|----------------------------------|---------|----------------------------------|
| | | Importe | Porcentaje total inversión bruta | Importe | Porcentaje total inversión bruta |
| 1920 | Refino de petróleo..... | 0 | 0,0 | 3.314 | 28,3 |
| 6120 | Telecomunicaciones inalámbricas..... | 380 | 1,3 | 1.195 | 10,2 |
| 5221 | Actividades anexas al transporte terrestre..... | 1 | 0,0 | 636 | 5,4 |
| 6419 | Otra intermediación monetaria..... | 1.307 | 4,5 | 436 | 3,7 |
| 4634 | Comercio al por mayor de bebidas..... | 0 | 0,0 | 380 | 3,2 |
| 6820 | Alquiler de bienes inmobiliarios por cuenta propia..... | 549 | 1,9 | 327 | 2,8 |
| 4110 | Promoción inmobiliaria..... | 393 | 1,3 | 310 | 2,6 |
| 6512 | Seguros distintos de los seguros de vida..... | 836 | 2,9 | 241 | 2,1 |
| 9311 | Gestión de instalaciones deportivas..... | 2 | 0,0 | 202 | 1,7 |
| 6499 | Otros ser. financier. excepto seguros y fondos pensiones n.c.o.p. | 110 | 0,4 | 189 | 1,6 |
| 6492 | Otras actividades crediticias..... | 24 | 0,1 | 175 | 1,5 |
| 6810 | Compraventa de bienes inmobiliarios por cuenta propia..... | 196 | 0,7 | 140 | 1,2 |
| 2120 | Fabricación de especialidades farmacéuticas..... | 17 | 0,1 | 134 | 1,1 |
| 2222 | Fabricación de envases y embalajes de plástico..... | 31 | 0,1 | 130 | 1,1 |
| 3519 | Producción de energía eléctrica de otros tipos..... | 7.183 | 24,5 | 129 | 1,1 |
| 1419 | Confeción de otras prendas de vestir y accesorios..... | 0 | 0,0 | 121 | 1,0 |
| 8010 | Actividades de seguridad privada..... | 1 | 0,0 | 118 | 1,0 |
| 5110 | Transporte aéreo de pasajeros..... | 0 | 0,0 | 115 | 1,0 |
| 1089 | Elaboración de otros productos alimenticios n.c.o.p..... | 19 | 0,1 | 107 | 0,9 |
| 4674 | Comercio al por mayor de ferretería, fontanería y calefacción..... | 8 | 0,0 | 106 | 0,9 |
| | Resto..... | 18.241 | 62,3 | 3.207 | 27,4 |

(*) De acuerdo con la nueva Clasificación de Actividades Económicas (CNAE 2009).

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores (Ministerio de Industria, Turismo y Comercio).

CUADRO 4.10
COMUNIDAD AUTÓNOMA DE DESTINO EXCLUIDAS LAS ETVE
(Millones de euros)

| Comunidad autónoma | 2007 | | 2008 | | 2009 | | |
|-------------------------------------|---------|----------------------------------|---------|----------------------------------|---------|----------------------------------|----------------------------|
| | Importe | Porcentaje total inversión bruta | Importe | Porcentaje total inversión bruta | Importe | Porcentaje total inversión bruta | Porcentaje variación 09/08 |
| Comunidad de Madrid..... | 22.640 | 76,8 | 23.893 | 81,6 | 7.637 | 65,2 | -68,0 |
| Cataluña..... | 2.603 | 8,8 | 2.329 | 7,9 | 1.365 | 11,7 | -41,4 |
| En todo el territorio nacional..... | 183 | 0,6 | 1.137 | 3,9 | 751 | 6,4 | -33,9 |
| Comunidad Valenciana..... | 1.742 | 5,9 | 275 | 0,9 | 447 | 3,8 | 62,8 |
| Islas Baleares..... | 159 | 0,5 | 533 | 1,8 | 410 | 3,5 | -23,0 |
| Andalucía..... | 247 | 0,8 | 218 | 0,7 | 306 | 2,6 | 40,4 |
| Castilla-La Mancha..... | 22 | 0,1 | 94 | 0,3 | 170 | 1,5 | 81,1 |
| Galicia..... | 50 | 0,2 | 26 | 0,1 | 159 | 1,4 | 515,0 |
| Aragón..... | 209 | 0,7 | 99 | 0,3 | 132 | 1,1 | 32,3 |
| País Vasco..... | 1.351 | 4,6 | 329 | 1,1 | 98 | 0,8 | -70,3 |
| Islas Canarias..... | 128 | 0,4 | 21 | 0,1 | 77 | 0,7 | 267,1 |
| Castilla y León..... | 23 | 0,1 | 46 | 0,2 | 72 | 0,6 | 56,9 |
| Extremadura..... | 4 | 0,0 | 5 | 0,0 | 27 | 0,2 | 438,7 |
| Navarra..... | 11 | 0,0 | 23 | 0,1 | 26 | 0,2 | 14,3 |
| Región de Murcia..... | 42 | 0,1 | 190 | 0,6 | 12 | 0,1 | -93,9 |
| Cantabria..... | 59 | 0,2 | 73 | 0,2 | 11 | 0,1 | -84,5 |
| Principado de Asturias..... | 8 | 0,0 | 7 | 0,0 | 6 | 0,1 | -9,0 |
| La Rioja..... | 3 | 0,0 | 0 | 0,0 | 4 | 0,0 | 818,0 |
| Ceuta y Melilla..... | 3 | 0,0 | 1 | 0,0 | 1 | 0,0 | 10,2 |
| TOTAL..... | 29.486 | 100,0 | 29.299 | 100,0 | 11.711 | 100,0 | -60,0 |

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores (Ministerio de Industria, Turismo y Comercio).

4.3. Inversiones españolas en el exterior

4.3.1. Evolución general

La inversión bruta española en participaciones en el capital de empresas extranjeras en 2009 ascendió a 17.259 millones de euros con una tasa

de variación negativa del 60,4 por 100 con respecto al año anterior. Se mantiene así una tendencia iniciada en 2008 en que la contracción de estos flujos alcanzó una tasa del 60,5 por 100 con respecto a 2007, que en su momento se relacionó con el comportamiento extraordinario que habían registrado las inversiones españolas aquel año con ▷

CUADRO 4.11
INVERSIÓN TOTAL (*)
(Millones de euros)

| | 2007 | | 2008 | | 2009 | | | |
|---|--------------------|-------------------|--------------------|-------------------|--------------------|-------------------|-------------------------------|-------------------|
| | Inversión bruta | Inversión neta | Inversión bruta | Inversión neta | Importe | | Porcentaje variación 09/08 | |
| | | | | | Inversión bruta | Inversión neta | Inversión bruta | Inversión neta |
| Inversión total en participaciones en el capital..... | 110.331 | 91.712 | 43.567 | 34.469 | 17.259 | 3.442 | -60,4 | -90,0 |
| Inversión descontadas las ETVE..... | 96.647 | 81.062 | 33.003 | 24.940 | 13.709 | 8.233 | -58,5 | -67,0 |
| – En sociedades no cotizadas..... | 92.012 | 76.734 | 28.466 | 22.457 | 13.555 | 8.936 | -52,4 | -60,2 |
| – En sociedades cotizadas..... | 4.635 | 4.328 | 4.537 | 2.484 | 155 | -703 | -96,6 | -128,3 |
| Inversión de las ETVE..... | 13.684 | 10.649 | 10.564 | 9.529 | 3.550 | -4.792 | -66,4 | -150,3 |

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

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores (Ministerio de Industria, Turismo y Comercio).

una cifra record de 110.331 millones de euros. En resumen, dos enormes escalones de bajada.

El 79 por 100 de la inversión, 13.709 millones de euros, está relacionada con operaciones de carácter mercantil realizadas por nuestras empresas en diferentes países y sectores económicos que se analizarán con detalle en cuadros sucesivos. En su conjunto, se redujo en un 58,5 por 100 con respecto al año anterior y en un 96,6 por 100 si nos referimos a la inversión bruta en sociedades extranjeras cotizadas.

Los flujos que se identifican como inversiones ETVE, que corresponden a estrategias de optimización fiscal efectuadas por grupos extranjeros a través de sus empresas españolas y operaciones similares, ascendieron a 3.550 millones de euros, con una tasa de variación interanual negativa del 66,4 por 100, representaron el 20,56 por 100 de la inversión bruta total y perdieron, por tanto, cuatro puntos porcentuales con respecto al año anterior.

Por el contrario, el desplome de la inversión neta española total en participaciones en empresas extranjeras, que con un valor de 3.442 millones de euros fue del 90 por 100 en tasa interanual con respecto a 2008, es consecuencia del volumen alcanzado por las liquidaciones de inversiones ETVE en este periodo que superaron los 8.000 millones de euros.

Así, la inversión española de ETVE en el exterior registra por primera vez desde que se elaboran estas estadísticas, una inversión neta negativa de -4.792 millones de euros, con una caída de 150 puntos porcentuales con respecto al año anterior. Este dato excepcional está relacionado con importantes

reestructuraciones de activos en diferentes países efectuadas por grupos extranjeros con empresas ETVE en España, pero en especial, con la llevada a cabo en el último trimestre del año en el sector de la energía.

El análisis del comportamiento trimestral de los flujos brutos nos señala al segundo y, sobre todo, al tercer trimestre del año como los más negativos, siendo la inversión española bruta de sólo 1.794 millones de euros en este último. En el cuarto trimestre, sin embargo, los tres flujos analizados –total, no ETVE y ETVE– vuelven a registrar fuertes incrementos tanto sobre el tercer, como sobre el segundo trimestre, indicando el posible inicio de una recuperación de las inversiones españolas desde mínimos.

Si analizamos la evolución de la inversión española en el exterior en los últimos diecisiete años podemos concluir, según los datos que se ofrecen en el Cuadro 4.12, que la inversión bruta en 2009 que alcanzó un valor de 17.259 millones de euros, es la más baja de la última década. Con una contracción del 60,4 por 100 con respecto al año anterior repite, por segundo año consecutivo, una tasa interanual negativa superior a 60 puntos porcentuales.

En cuanto a la inversión neta española en el exterior, que fue de 3.442 millones de euros, tendríamos que remontarnos al año 1996 para encontrar una cifra similar a la actual y la tasa de variación negativa, que alcanzó los 90 puntos porcentuales con respecto a 2008, no tiene ningún antecedente en nuestras series históricas que datan de 1993. ▷

CUADRO 4.12
EVOLUCIÓN DE LA INVERSIÓN ESPAÑOLA EN EL EXTERIOR, SERIE HISTÓRICA
(Millones de euros)

| Años | Inversión bruta | Porcentaje variación | Inversión neta | Porcentaje variación |
|------|-----------------|----------------------|----------------|----------------------|
| 1993 | 1.879 | - | 828 | - |
| 1994 | 4.236 | 125,4 | 3.117 | 276,4 |
| 1995 | 5.991 | 41,4 | 2.941 | -5,7 |
| 1996 | 5.015 | -16,3 | 3.372 | 14,7 |
| 1997 | 10.523 | 109,8 | 9.092 | 169,6 |
| 1998 | 15.411 | 46,5 | 12.277 | 35,0 |
| 1999 | 51.528 | 234,4 | 43.751 | 256,4 |
| 2000 | 60.456 | 17,3 | 48.678 | 11,3 |
| 2001 | 47.861 | -20,8 | 43.042 | -11,6 |
| 2002 | 46.983 | -1,8 | 31.399 | -27,1 |
| 2003 | 31.758 | -32,4 | 25.797 | -17,8 |
| 2004 | 49.293 | 55,2 | 43.354 | 68,1 |
| 2005 | 34.243 | -30,5 | 26.475 | -38,9 |
| 2006 | 65.952 | 92,6 | 55.479 | 109,6 |
| 2007 | 110.331 | 67,3 | 91.712 | 65,3 |
| 2008 | 43.567 | -60,5 | 34.469 | -62,4 |
| 2009 | 17.259 | -60,4 | 3.442 | -90,0 |

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores (Ministerio de Industria, Turismo y Comercio).

CUADRO 4.13
OTRAS OPERACIONES REGISTRADAS
(Millones de euros)

| | 2008 | 2009 |
|--|--------|-------|
| Transmisiones entre residentes de distinto grupo | 1.738 | 91 |
| Reestructuraciones de grupo | | |
| Transmisiones entre residentes del mismo grupo..... | 4.800 | 1.594 |
| Otras operaciones de reestructuración | | |
| Inversiones..... | 21.155 | 8.876 |
| Desinversiones | 18.601 | 9.753 |

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores (Ministerio de Industria, Turismo y Comercio).

CUADRO 4.14
INVERSIÓN ESPAÑOLA BRUTA EN EL EXTERIOR EXCLUIDAS LAS ETVE POR TIPO DE OPERACIÓN
(Millones de euros)

| | 2007 | | 2008 | | 2009 | | |
|------------------------|---------|------------|---------|------------|---------|------------|----------------------------|
| | Importe | Porcentaje | Importe | Porcentaje | Importe | Porcentaje | Porcentaje variación 09/08 |
| Nueva Producción | 39.686 | 41,1 | 16.029 | 48,6 | 7.463 | 54,4 | -53,4 |
| Constituciones | 1.490 | 1,5 | 1.212 | 3,7 | 321 | 2,3 | -73,5 |
| Ampliaciones | 38.195 | 39,5 | 14.817 | 44,9 | 7.141 | 52,1 | -51,8 |
| Adquisiciones..... | 56.962 | 58,9 | 16.974 | 51,4 | 6.247 | 45,6 | -63,2 |
| TOTAL | 96.647 | 100,0 | 33.003 | 100,0 | 13.709 | 100,0 | -58,5 |

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores (Ministerio de Industria, Turismo y Comercio).

El Cuadro 4.13 se ofrece información sobre las operaciones declaradas al Registro como consecuencia de reestructuraciones de las inversiones en el exterior efectuadas por empresas españolas del mismo grupo empresarial o entre grupos diferentes. Afectan, por tanto, a la titularidad de las empresas extranjeras pero no modifican la posición de España en el exterior.

En 2009 las transmisiones de participaciones en empresas extranjeras entre titulares españoles

de grupos diferentes experimentaron una caída del 94,76 por 100 con respecto al año anterior, confirmando así el comportamiento de estos flujos observado en el primer semestre del año.

Las reestructuraciones efectuadas dentro del mismo grupo español ofrecen también retrocesos en todos los aspectos analizados, si bien con tasas de variación interanual más reducidas. Las transmisiones entre residentes se contrajeron en un 66,79 por 100, mientras que aquellas en que intervie-

CUADRO 4.15
DESINVERSIÓN ESPAÑOLA EN EL EXTERIOR EXCLUIDAS LAS ETVE POR TIPO DE OPERACIÓN
(Millones de euros)

| | 2007 | | 2008 | | 2009 | | |
|---------------------------|---------|------------|---------|------------|---------|------------|----------------------------|
| | Importe | Porcentaje | Importe | Porcentaje | Importe | Porcentaje | Porcentaje variación 08/07 |
| Liquidaciones | 3.091 | 19,8 | 2.334 | 28,9 | 1.260 | 23,0 | -46,0 |
| Liquidación total | 761 | 4,9 | 281 | 3,5 | 79 | 1,4 | -72,0 |
| Liquidación parcial | 2.331 | 15,0 | 2.053 | 25,5 | 1.182 | 21,6 | -42,4 |
| Ventas | 12.493 | 80,2 | 5.728 | 71,1 | 4.215 | 77,0 | -26,4 |
| TOTAL..... | 15.585 | 100,0 | 8.063 | 100,0 | 5.476 | 100,0 | -32,1 |

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores (Ministerio de Industria, Turismo y Comercio).

nen empresas residentes y no residentes registraron tasas negativas del 58,04 por 100 si se trata de operaciones de inversión y del 47,56 por 100 cuando se refieren a liquidaciones.

En el Cuadro 4.14 se analiza la composición de la inversión bruta española en el exterior en función de su estructura.

Según las cifras anuales, el destino de la inversión para nueva producción ha sido de 7.463 millones de euros, el 54,45 de los flujos, de los cuales el 95,68 por 100 se ha materializado a través de ampliaciones de capital en empresas extranjeras. Las adquisiciones, con 6.247 millones de euros en términos absolutos, representan el 45,6 por 100 de la inversión bruta española total en el exterior.

Se observa, por tanto, un comportamiento atípico en 2009 en cuanto a la estructura de la inversión española por tipo de operación, ya que desde el año 2002 y hasta el primer semestre de este año, los componentes más importantes de la misma habían sido las operaciones de adquisición frente a las constituciones y ampliaciones con las que se emprenden actividades de nueva producción en el país de destino. En consonancia con las cifras indicadas, la tasa de variación negativa interanual de las operaciones de adquisición es 10 puntos porcentuales superior a la registrada en operaciones de nueva producción.

El valor total de las liquidaciones de inversiones españolas en el exterior, descontando las relacionadas con ETVE, fue para el conjunto del año 2009 de 5.476 millones de euros, lo que representa casi un 40 por 100 de la inversión bruta española del periodo, descontadas las ETVE y una tasa de

variación negativa con respecto a las liquidaciones del año anterior del 32,1 por 100.

En términos absolutos predominan las ventas de acciones o participaciones que ascendieron a 4.215 millones de euros, el 77 por 100 del total y que en comparación con las efectuadas en el año 2008 registraron una caída del 26,4 por 100 en tasa interanual. Por el contrario, las liquidaciones de empresas, 1,4 por 100 del volumen total desinvertido o las reducciones de capital 21,6 por 100, ofrecen tasas de variación negativa muy superiores a la media del 72 por 100 y 42 por 100 respectivamente.

4.3.2. Distribución geográfica excluidas las ETVE

La distribución geográfica de la inversión española en el exterior hace referencia al país de destino inmediato de la misma.

En 2009 se observa una gran concentración de los flujos en los dos primeros países receptores, EEUU y Reino Unido que, aunque ya ocuparon estas mismas posiciones en 2008, han aumentado su peso relativo acumulando el 56,20 por 100 del total de la IED. El primer país receptor, como ya sucediera el año pasado, es EEUU que ha recibido 4.887 millones de euros, un 35,3 por 100 menos en tasa de variación interanual que en 2008 pero que, no obstante, consolida su posición e incluso incrementa su peso relativo alcanzando el 35,7 por 100 de la inversión total. El Reino Unido con 2.815 millones de euros, un 43,4 por 100 menos que el año pasado, ocupa el segundo lugar, y mejora también en tér- ▷

CUADRO 4.16
DISTRIBUCIÓN GEOGRÁFICA DE LA INVERSIÓN ESPAÑOLA EN EL EXTERIOR EXCLUIDAS LAS ETVE
(Millones de euros)

| País | 2008 | | 2009 | | Porcentaje variación 09/08 |
|--------------------------|---------|------------|---------|------------|-------------------------------|
| | Importe | Porcentaje | Importe | Porcentaje | |
| EEUU..... | 7.552 | 22,9 | 4.887 | 35,7 | -35,3 |
| Reino Unido..... | 4.975 | 15,1 | 2.815 | 20,5 | -43,4 |
| Brasil..... | 970 | 2,9 | 962 | 7,0 | -0,8 |
| Suiza..... | 327 | 1,0 | 463 | 3,4 | 41,5 |
| Irlanda..... | 9 | 0,0 | 443 | 3,2 | 4.830,1 |
| Francia..... | 1.011 | 3,1 | 385 | 2,8 | -61,9 |
| Portugal..... | 1.128 | 3,4 | 380 | 2,8 | -66,3 |
| Ecuador..... | 56 | 0,2 | 308 | 2,2 | 451,3 |
| Países Bajos..... | 3.915 | 11,9 | 296 | 2,2 | -92,4 |
| México..... | 3.422 | 10,4 | 277 | 2,0 | -91,9 |
| Luxemburgo..... | 314 | 1,0 | 272 | 2,0 | -13,5 |
| Italia..... | 660 | 2,0 | 244 | 1,8 | -63,1 |
| Canadá..... | 76 | 0,2 | 228 | 1,7 | 198,3 |
| Turquía..... | 790 | 2,4 | 187 | 1,4 | -76,3 |
| Rusia..... | 204 | 0,6 | 175 | 1,3 | -14,1 |
| Malta..... | 122 | 0,4 | 121 | 0,9 | -0,5 |
| Polonia..... | 149 | 0,5 | 99 | 0,7 | -33,9 |
| Noruega..... | 57 | 0,2 | 87 | 0,6 | 53,7 |
| Panamá..... | 26 | 0,1 | 78 | 0,6 | 200,3 |
| Argentina..... | 525 | 1,6 | 73 | 0,5 | -86,1 |
| Alemania..... | 227 | 0,7 | 72 | 0,5 | -68,0 |
| Resto..... | 6.489 | 19,7 | 857 | 6,3 | -86,8 |
| TOTAL..... | 33.003 | 100,0 | 13.709 | 100,0 | -58,5 |
| <i>Áreas geográficas</i> | | | | | |
| OCDE..... | 27.550 | 83,5 | 11.354 | 82,8 | -58,8 |
| UE-27..... | 15.474 | 46,9 | 5.340 | 39,0 | -65,5 |
| UE-15..... | 14.944 | 45,3 | 4.989 | 36,4 | -66,6 |
| Latinoamérica..... | 6.283 | 19,0 | 1.857 | 13,5 | -70,4 |
| Paraísos fiscales..... | 1.005 | 3,0 | 205 | 1,5 | -79,6 |

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores (Ministerio de Industria, Turismo y Comercio).

menos relativos con el 20 por 100 de los flujos, cinco puntos porcentuales más que en 2008. Teniendo en cuenta, según datos de la UNCTAD, la enorme caída de la inversión extranjera en Reino Unido en 2009, seguro que España, a pesar de esa bajada de más de 40 por 100, ocupa uno de los primeros lugares como inversor extranjero en Gran Bretaña.

Siguen por orden de importancia, pero a gran distancia de estos dos receptores, Brasil que ocupa el tercer puesto con una inversión similar a la que recibió en 2008, 962 millones de euros, un 7 por 100 del total en términos relativos, Suiza con 463 millones e Irlanda con 443 millones y cuotas de participación en ambos casos próximas al 3 por 100. Cabe destacar que estos dos últimos países, han alcanzado este posicionamiento gracias a operaciones puntuales de apoyo a sus filiales y adquisición de participaciones que han supuesto un incremento de la inversión recibida del 41,5 por 100 en el caso de Suiza y de 4.830 por 100 en Irlanda.

Los Países Bajos, país de tránsito de la inversión

española hacia su destino final, que en 2008 ocupaba el tercer puesto como país receptor –siempre ha figurado entre los tres primeros, por esa razón–, y México el cuarto, con fuertes caídas en los flujos de inversión española recibida, superiores al 90 por 100, se han visto desplazados en 2009 a los puestos noveno y décimo del *ranking* respectivamente.

Por el contrario, Ecuador con un crecimiento de la inversión del 451,3 por 100 en tasa interanual, y una cifra superior a la recibida por los Países Bajos, 308 millones de euros, se sitúa en octavo lugar, figurando por primera vez entre los diez primeros países receptores gracias a una importante operación de adquisición de acciones.

En cuanto a la distribución por áreas geográficas y grupos de países, cabe destacar la fuerte caída de la inversión española en Latinoamérica con una tasa de -70,4 por 100 con respecto a 2008 y un valor absoluto de 1.857 millones de euros similar al de 2006. No obstante, en términos relativos su cuota de participación fue de 13,5 por 100, 10 puntos por- ▷

CUADRO 4.17
SECTOR DE DESTINO EXCLUIDAS LAS ETVE (*)
(Millones de euros)

| CNAE | Sector de destino extranjero | 2007 | 2008 | 2009 | | |
|----------|--|--------------------|--------------------|-----------------|-------------------------------------|----------------------------------|
| | | Inversión bruta | Inversión bruta | Inversión bruta | | |
| | | | | Importe | Porcentaje total inversión bruta | Porcentaje variación 09/08 |
| 01 al 03 | Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca..... | 195 | 112 | 57 | 0,4 | -48,8 |
| 05 al 09 | Industrias extractivas..... | 126 | 290 | 623 | 4,5 | 114,9 |
| 10 al 33 | Industria manufacturera | 10.937 | 4.948 | 1.442 | 10,5 | -70,9 |
| 35 | Sum. de energía eléctrica, gas, vapor y aire acond. | 20.805 | 5.923 | 2.473 | 18,0 | -58,2 |
| 36 al 39 | Sum. agua, acti. saneam., gestión residuos, descont. | 236 | 262 | 11 | 0,1 | -95,7 |
| 41 al 43 | Construcción..... | 3.740 | 1.567 | 340 | 2,5 | -78,3 |
| 45 al 47 | Comercio mayor y menor; repar. veh. motor y motoc..... | 1.830 | 2.887 | 458 | 3,3 | -84,1 |
| 49 al 53 | Transporte y almacenamiento..... | 772 | 470 | 266 | 1,9 | -43,4 |
| 55 al 56 | Hostelería | 669 | 174 | 31 | 0,2 | -82,0 |
| 58 al 63 | Información y comunicaciones..... | 14.656 | 188 | 98 | 0,7 | -47,6 |
| 64 al 66 | Actividades financieras y de seguros..... | 41.003 | 14.388 | 7.144 | 52,1 | -50,3 |
| 68 | Actividades inmobiliarias..... | 758 | 1.197 | 314 | 2,3 | -73,8 |
| 69 al 75 | Actividades administrativas y servicios auxiliares..... | 179 | 343 | 280 | 2,0 | -18,2 |
| 77 al 82 | Adm. Pública y defensa; Seg. Social obligatoria | 374 | 97 | 138 | 1,0 | 43,3 |
| 84 | Educación..... | 0 | 0 | 0 | 0,0 | N.C. |
| 85 | Actividades sanitarias y de servicios sociales | 28 | 55 | 8 | 0,1 | -85,4 |
| 86 al 88 | Actividades artísticas, recreativas y de entren..... | 61 | 32 | 4 | 0,0 | -88,5 |
| 90 al 93 | Otros servicios..... | 269 | 72 | 21 | 0,2 | -70,4 |
| 94 al 96 | Act. hogar empl. p. dom. o p. bienes-serv. uso p. | 8 | 0 | 0 | 0,0 | -100,0 |
| 97 al 98 | Actividades de organizaciones y organismos extrat. | 0 | 0 | 0 | 0,0 | No consta |
| 99 | Actividades de organizaciones y organismos extraterritoriales .. | 0 | 0 | 0 | 0,0 | No consta |
| | Todos los sectores | 96.647 | 33.003 | 13.709 | 100,0 | -58,5 |

(*) De acuerdo con la nueva Clasificación de Actividades Económicas (CNAE 2009).

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores (Ministerio de Industria, Turismo y Comercio).

centuales más que en 2006, pero 5,5 puntos menos que en 2008.

La contracción de los flujos de inversión española con destino a los Paraísos Fiscales se aproxima al 80 por 100 con lo que vuelve a la posición residual anterior a 2008.

4.3.3. Sectores de destino y de origen

Al analizar este año el comportamiento de la inversión por sectores, hay que tener en cuenta que la entrada en vigor de la CNAE 2009 ha supuesto importantes cambios en la clasificación de las actividades económicas, que han afectado al contenido de estos cuadros aunque se ha intentado que la estructura de los mismos no se modificara en lo fundamental.

En los Cuadros 4.17 y 4.18 se analiza la distribución de la inversión española en el exterior desde un punto de vista sectorial según la actividad desarrollada por las empresas extranjeras receptoras de la

misma. En el primer cuadro, se agrupan los flujos de la IED española por grandes sectores económicos siguiendo los códigos establecidos por la CNAE 2009 a dos dígitos, mientras que en el segundo se seleccionan los quince principales grupos receptores según la clasificación a cuatro dígitos.

En el año 2009 el 85,10 por 100 de la inversión española en el exterior se concentró en cuatro grandes sectores, destacando el peso del sector financiero y los seguros en el volumen total con una cuota de participación del 52 por 100, seguido por el suministro de energía eléctrica gas y vapor 18 por 100; la industria manufacturera 10,5 por 100 y las industrias extractivas con el 4,5 por 100 restante.

Dentro de estos grandes grupos destaca la inversión recibida por la banca y otros servicios financieros que ascendió a 6.149 millones de euros, con una cuota de participación del 44,9 por 100, consolidando así su primera posición en el *ranking* que alcanzó en 2007 con el 39 por 100 de la inversión bruta total. ▷

CUADRO 4.18
PRINCIPALES SECTORES DE DESTINO EXLUIDAS LAS ETVE (*)
(Millones de euros)

| CNAE | Sector de destino | 2008 | | 2009 | | Porcentaje variación 09/08 |
|------|--|---------|------------|---------|------------|-------------------------------|
| | | Importe | Porcentaje | Importe | Porcentaje | |
| 6419 | Otra intermediación monetaria | 6.373 | 19,3 | 5.221 | 38,1 | -18,1 |
| 3518 | Producción de energía eléctrica de origen eólico | 2.142 | 6,5 | 1.791 | 13,1 | -16,4 |
| 6499 | otros serv. fin. exc. seguros y fondos pens. n.c.o.p. | 748 | 2,3 | 688 | 5,0 | -8,1 |
| 6511 | Seguros de vida | 2 | 0,0 | 600 | 4,4 | 30.199,7 |
| 3515 | Producción de energía hidroeléctrica | 68 | 0,2 | 444 | 3,2 | 548,7 |
| 0610 | Extracción de crudo de petróleo | 247 | 0,7 | 361 | 2,6 | 46,2 |
| 2351 | Fabricación de cemento | 2.024 | 6,1 | 292 | 2,1 | -85,6 |
| 2932 | Fab. otros com., piezas y acces. vehículos motor | 165 | 0,5 | 245 | 1,8 | 48,0 |
| 0910 | Activ. apoyo a la extr. de petróleo y gas natural | 19 | 0,1 | 218 | 1,6 | 1.067,0 |
| 6820 | Alquiler de bienes inmobiliarios por cuenta propia | 921 | 2,8 | 216 | 1,6 | -76,6 |
| 4771 | Comercio p.menor prendas vestir en est. esp. | 410 | 1,2 | 205 | 1,5 | -49,9 |
| 6492 | Otras actividades crediticias | 766 | 2,3 | 193 | 1,4 | -74,8 |
| 5221 | Actividades anexas al transporte terrestre | 328 | 1,0 | 192 | 1,4 | -41,5 |
| 6512 | Seguros distintos de los seguros de vida | 3.118 | 9,4 | 188 | 1,4 | -94,0 |
| 3513 | Distribución de energía eléctrica | 3.222 | 9,8 | 187 | 1,4 | -94,2 |
| | Resto | 12.450 | 37,7 | 2.670 | 19,5 | -78,6 |
| | TOTAL | 33.003 | 100,0 | 13.709 | 100,0 | -58,5 |

(*) De acuerdo con la nueva Clasificación de Actividades Económicas (CNAE 2009).

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores (Ministerio de Industria, Turismo y Comercio).

CUADRO 4.19
SECTORES DE ORIGEN INCLUIDAS LAS ETVE
(Millones de euros)

| CNAE | Sector de origen | 2007 | 2008 | 2009 | | |
|----------|---|--------------------|--------------------|-----------------|------------|----------------------------------|
| | | Inversión bruta | Inversión bruta | Inversión bruta | | |
| | | | | Importe | Porcentaje | Porcentaje variación 09/08 |
| | Personas Físicas | 408 | 197 | 75 | 0,4 | -61,8 |
| 01 al 03 | Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca | 118 | 104 | 25 | 0,1 | -75,9 |
| 05 al 09 | Industrias extractivas | 103 | 267 | 621 | 3,6 | 132,6 |
| 10 al 33 | Industria manufacturera | 13.572 | 4.969 | 763 | 4,4 | -84,7 |
| 35 | Sum. de energía eléct., gas, vapor y aire acondicionado | 19.711 | 4.700 | 1.849 | 10,7 | -60,7 |
| 36 al 39 | Sum. agua, act. saneam., gestión residuos, descont. | 141 | 224 | 1 | 0,0 | -99,6 |
| 41 al 43 | Construcción | 1.591 | 893 | 457 | 2,6 | -48,8 |
| 45 al 47 | Comercio mayor y menor; rep. vehículos motor y motoc. | 2.272 | 526 | 347 | 2,0 | -34,0 |
| 49 al 53 | Transporte y almacenamiento | 316 | 335 | 250 | 1,5 | -25,3 |
| 55 al 56 | Hostelería | 90 | 824 | 22 | 0,1 | -97,3 |
| 58 al 63 | Información y comunicaciones | 14.268 | 329 | 14 | 0,1 | -95,7 |
| 64 al 66 | Activ. Fin. y de seguros excepto holding (6420)* | 30.074 | 7.479 | 5.832 | 33,8 | -22,0 |
| 68 | Actividades inmobiliarias | 439 | 1.209 | 239 | 1,4 | -80,2 |
| 69 al 75 | Actividades profesionales, científicas y técnicas | 352 | 301 | 89 | 0,5 | -70,3 |
| 77 al 82 | Actividades administrativas y servicios auxiliares | 290 | 93 | 141 | 0,8 | 51,8 |
| 84 | Admin. Pública y defensa; Seguridad Social obligatoria | 0 | 0 | 0 | 0,0 | No consta |
| 85 | Educación | 1 | 0 | 0 | 0,0 | No consta |
| 86 al 88 | Actividades sanitarias y de servicios sociales | 66 | 40 | 2 | 0,0 | -95,9 |
| 90 al 93 | Actividades artísticas, recreativas y de entrenamiento | 90 | 37 | 0 | 0,0 | -99,8 |
| 94 al 96 | Otros servicios | 29 | 43 | 24 | 0,1 | -43,3 |
| 97 al 98 | Act. hogar emp. pers. domest. o p. bienes-serv. uso p. | 0 | 0 | 0 | 0,0 | No consta |
| 99 | Activ. de org. y organismos extraterritoriales | 0 | 0 | 0 | 0,0 | No consta |
| (*) | Holding | 12.719 | 10.433 | 2.956 | 17,1 | -71,7 |
| | ETVE | 13.684 | 10.564 | 3.550 | 20,6 | -66,4 |
| | TOTAL | 110.331 | 43.567 | 17.259 | 100,0 | -60,4 |

(*) La CNAE 2009 incluye las sociedades holding entre las actividades financieras y de seguros. En este cuadro se analizan aparte, junto a las ETVE, siguiendo las pautas de Boletines anteriores.

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores (Ministerio de Industria, Turismo y Comercio).

Las actividades relacionadas con el suministro de energía eléctrica gas y vapor mantuvieron una cuota similar a la de 2008 pero muy por debajo del

25,9 por 100 alcanzado en 2007. Dentro de las industrias manufactureras, que registraron una caída en su conjunto del 70 por 100 con respecto a ▷

2008, cabe destacar el comportamiento de la fabricación de vehículos de motor que, por el contrario, creció en un 60 por 100.

Finalmente, las industrias extractivas tuvieron un comportamiento positivo con un crecimiento del 115 por 100 en tasa de variación interanual, destacando la extracción de crudo de petróleo que alcanzó una cuota de participación en el total de la inversión superior al 2 por 100.

En el Cuadro 4.19 se ofrece la distribución de la inversión bruta española en el exterior, incluyendo la de ETVE, clasificada en función del sector de actividad económica de las empresas españolas emisoras de la misma. Se refleja la realizada por las sociedades *holding* y se incluye en epígrafe aparte para la efectuada por personas físicas.

Las sociedades españolas más activas como titulares de inversión en el exterior se encuentran dentro del sector financiero y de seguros con el 33,8 por 100 del total, seguidas por las empresas ETVE que emitieron el 21 por 100 de la inversión española en el exterior, cinco puntos porcentuales menos que el año anterior. Las sociedades *holding* siguen perdiendo protagonismo desde 2007 –en que alcanzaron una cuota de participación del 28 por 100–, y el pasado año, con una caída superior

en 10 puntos porcentuales a la media, redujeron su cuota en el total de la inversión bruta al 17 por 100, cinco puntos menos que en 2008.

El único sector económico que crece este año como emisor de inversión en el exterior, y además con una tasa significativa del 132 por 100 con respecto al año anterior, es el de las industrias extractivas, alcanzando así una cuota de participación superior al 3 por 100 en la inversión bruta.

4.3.4. Comunidades autónomas de origen excluidas las ETVE

El 65 por 100 de la inversión española en el exterior procede de empresas domiciliadas en dos comunidades autónomas, Cantabria y la Comunidad de Madrid, con cuotas de participación superiores al 30 por 100.

Hay que recordar la importancia que en esta distribución tienen las sedes sociales de los grandes grupos inversores que explican, por ejemplo, el ascenso de Cantabria desde el tercer puesto del *ranking* que ocupaba en 2007, al primero en 2009, desplazando a la Comunidad de Madrid al segundo.

La Comunidad Valenciana, que registra la tasa ▷

CUADRO 4.20
COMUNIDADES AUTÓNOMAS DE ORIGEN EXCLUIDAS LAS ETVE
(Millones de euros)

| Comunidad autónoma | 2007 | | 2008 | | 2009 | | |
|-----------------------------|---------|------------|---------|------------|---------|------------|----------------------------|
| | Importe | Porcentaje | Importe | Porcentaje | Importe | Porcentaje | Porcentaje variación 09/08 |
| Cantabria..... | 21.211 | 21,9 | 5.226 | 15,8 | 4.568 | 33,3 | -12,6 |
| Comunidad de Madrid..... | 33.958 | 35,1 | 11.276 | 34,2 | 4.445 | 32,4 | -60,6 |
| Comunidad Valenciana..... | 1.910 | 2,0 | 1.402 | 4,2 | 1.342 | 9,8 | -4,3 |
| País Vasco..... | 28.174 | 29,2 | 4.797 | 14,5 | 1.239 | 9,0 | -74,2 |
| Cataluña..... | 7.160 | 7,4 | 5.999 | 18,2 | 1.096 | 8,0 | -81,7 |
| Principado de Asturias..... | 15 | 0,0 | 865 | 2,6 | 405 | 3,0 | -53,2 |
| Galicia..... | 1.530 | 1,6 | 1.048 | 3,2 | 290 | 2,1 | -72,4 |
| Castilla y León..... | 99 | 0,1 | 134 | 0,4 | 176 | 1,3 | 32,0 |
| Aragón..... | 151 | 0,2 | 189 | 0,6 | 46 | 0,3 | -75,9 |
| Andalucía..... | 486 | 0,5 | 250 | 0,8 | 43 | 0,3 | -82,9 |
| Navarra..... | 50 | 0,1 | 71 | 0,2 | 28 | 0,2 | -60,0 |
| Islas Baleares..... | 1.491 | 1,5 | 1.452 | 4,4 | 14 | 0,1 | -99,0 |
| Islas Canarias..... | 15 | 0,0 | 64 | 0,2 | 10 | 0,1 | -84,9 |
| Castilla-La Mancha..... | 159 | 0,2 | 99 | 0,3 | 4 | 0,0 | -95,5 |
| Región de Murcia..... | 107 | 0,1 | 125 | 0,4 | 2 | 0,0 | -98,6 |
| Extremadura..... | 131 | 0,1 | 5 | 0,0 | 1 | 0,0 | -84,9 |
| La Rioja..... | 1 | 0,0 | 1 | 0,0 | 0 | 0,0 | -86,0 |
| Ceuta y Melilla..... | 0 | 0,0 | 0 | 0,0 | 0 | 0,0 | No consta |
| TOTAL..... | 96.647 | 100,0 | 33.003 | 100,0 | 13.709 | 100,0 | -58,5 |

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores (Ministerio de Industria, Turismo y Comercio).

de variación negativa más baja de todas las comunidades autónomas, 4,3 por 100, asciende por primera vez al tercer puesto del *ranking* con el 9,8 por 100 de la inversión bruta total.

Por el contrario, el País Vasco y Cataluña regis-

tran caídas muy por encima de la media, de 74 y 82 puntos porcentuales en tasa de variación interanual y se colocan en los puestos cuarto y quinto, con cuotas de participación del 9 por 100 y del 8 por 100 respectivamente.

NOTA SOBRE METODOLOGÍA

Inversión Directa

De acuerdo con las directrices y prácticas recomendadas a nivel internacional por el 5º Manual de Balanza de Pagos, se consideran operaciones de inversión exterior directa aquellas en las que el inversor pretender conseguir un control o influencia en la dirección y administración de una empresa que opera fuera del territorio en el que reside. En la práctica se estima que se consigue ese control cuando la participación del inversor en el capital de la empresa alcanza o supera el 10 por 100.

En la Balanza de Pagos de España las operaciones de inversión exterior directa se clasifican según la naturaleza del instrumento en que se materializa la inversión en: acciones y otras formas de participación, beneficios reinvertidos, financiación entre empresas del grupo e inversión en inmuebles.

Los datos, que recoge este Registro de Inversiones Exteriores (RIE), son los declarados por los inversores de acuerdo con lo establecido en la legislación sobre inversiones exteriores: RD 664/1999, OM de 28 de mayo de 2001 y Resolución Ministerial de 21 de febrero de 2002, donde se fija para su presentación, el plazo máximo de un mes contado a partir de la fecha de la formalización de la inversión. Por lo tanto, registramos todas las formas de participación en el capital de las empresas (acciones y otras formas de participación), pero no incluimos: la financiación entre empresas, los beneficios reinvertidos, (excepto cuando se capitalizan los préstamos y/o los beneficios) y la inversión en inmuebles.

Las inversiones recogidas se asignan al período correspondiente de acuerdo con la fecha de realización de las mismas. No obstante, como consecuencia de indeseables retrasos en su presentación, en las actualizaciones trimestrales, se modifican datos correspondientes a períodos anteriores como resultado de operaciones declaradas en el último período pero cuya realización corresponde a un período anterior.

Téngase en cuenta que, aquí, estamos midiendo flujos de inversión que representan las aportaciones al capital social de las empresas y que nos proporcionan la historia de la inversión a lo largo del periodo, que debemos diferenciar de la posición (*stock*) de las inversiones extranjeras directas en España y de las inversiones españolas directas en el exterior en un momento determinado.

Inversión Bruta

En el caso de la inversión extranjera en España recoge las operaciones de no residentes que supongan:

- Participación en sociedades españolas no cotizadas.
- Participación superior al 10 por 100 en sociedades españolas cotizadas.
- Constitución o ampliación de dotación de sucursales de empresas extranjeras.
- Otras formas de inversión en entidades o contratos registrados en España (fundaciones, cooperativas, agrupaciones de interés económico) en las que el capital invertido sea superior a 3.005.060,52 euros.

En el caso de la inversión española en el exterior recoge las operaciones de residentes que supongan:

- Participación en sociedades no cotizadas domiciliadas en el exterior.
- Participación en sociedades cotizadas domiciliadas en el exterior (superior al 10 por 100 del capital).
- Constitución o ampliación de dotación de sucursales.
- Otras formas de inversión en entidades o contratos registrados en el exterior (fundaciones, cooperativas, agrupaciones de interés económico) en las que el capital invertido sea superior a 1.502.530,26 euros. ▷

Inversión Neta

Es el resultado de restar a la inversión bruta las desinversiones, por causa de transmisiones entre residentes y no residentes, liquidaciones parciales (reducciones de capital) o totales (disoluciones o quiebras).

Entidades de Tenencia de Valores Extranjeros. Operaciones tipo ETVE

Las Entidades de Tenencia de Valores Extranjeros son sociedades establecidas en España cuyo «principal» objeto es la tenencia de participaciones de sociedades situadas en el exterior. Las ETVE son sociedades instrumentales cuya existencia obedece a estrategias de optimización fiscal dentro un mismo grupo empresarial y en muchos casos sus inversiones carecen de efectos económicos directos.

Las operaciones de inversión llevadas a cabo por este tipo de sociedades generalmente consisten en la transmisión dentro de un mismo grupo empresarial de participaciones en sociedades radicadas fuera de España.

Formalmente la transferencia a una sociedad domiciliada en España de la titularidad de una empresa radicada en el exterior genera simultáneamente dos anotaciones en el Registro: una inversión extranjera en España al producirse un aumento de capital no residente equivalente al valor de los activos financieros aportados, y una inversión española en el exterior por la misma cuantía, al adquirir una empresa domiciliada en España la titularidad de unos activos situados en el exterior.

En un principio se optó por separar las operaciones de inversión de las ETVE del resto de las inversiones, sin embargo, al irse modificando la normativa fiscal la separación entre las ETVE y el resto de empresas ha ido perdiendo significado. Por una parte, las ETVE pueden ampliar su objeto social hacia actividades más allá de la mera tenencia de valores y, por otra parte, empresas no ETVE llevan a cabo operaciones de transmisión de tenencia de participaciones empresariales al poder acogerse a las ventajas fiscales inherentes a este tipo de operaciones.

Por este motivo se han diferenciado las inversiones atendiendo no solamente al tipo de empresa sino también a la naturaleza de la operación. Se separan así las operaciones tipo ETVE, del resto de las operaciones de inversión, clasificándose como tales:

- Operaciones de transmisión no dinerarias (por ejemplo, acciones) dentro del mismo grupo empresarial de participaciones del grupo en empresas extranjeras, sean o no llevadas a cabo por empresas fiscalmente acogidas al régimen de las ETVE.
- Todo tipo de operaciones llevadas a cabo por empresas fiscalmente registradas como las ETVE, cuando la actividad de la empresa sea únicamente la tenencia de valores extranjeros.

Las operaciones de ETVE controladas por residentes en España no se incluyen bajo este epígrafe.

Conviene separar las operaciones tipo ETVE porque pueden tener un valor efectivo muy elevado y un resultado económico muy limitado. Una operación de esta naturaleza puede valorarse en miles de millones de euros y, al mismo tiempo, no generar inversión en activos fijos ni puesto de trabajo alguno en el país que figura como receptor.

Otras operaciones registradas

Se incluyen en este apartado una serie de operaciones que implican cambio de titularidad de la inversión pero que no suponen variación en la posición inversora frente al exterior.

En el caso de la inversión extranjera son operaciones como las siguientes:

- Transmisiones entre no residentes, de activos o participaciones en empresas residentes.
- Reestructuración de activos en España dentro de un mismo grupo empresarial cuya matriz es no residente.

En el caso de la inversión española en el exterior son operaciones como:

- Transmisiones entre residentes, de activos o participaciones en empresas no residentes.
- Reestructuración de activos en el exterior dentro de un mismo grupo empresarial dominado por una empresa residente.

Sector

El sector de inversión corresponde al sector de actividad de la empresa receptora de la inversión.

En el caso de la inversión española en el exterior se especifica también el sector de origen que corresponde al sector de actividad de la empresa inversora española. ▷

Los sectores se clasifican según la Clasificación Nacional de Actividades Económicas (CNAE).

Las inversiones en/o desde cabeceras de grupo o *holdings* empresariales se han asignado, en la medida de lo posible, al sector de destino final.

País

En la inversión extranjera en España se diferencia entre:

País inmediato: país donde reside el titular directo de la inversión.

País último: país de residencia del titular último de la inversión, es decir, en el que se agota la cadena de titularidad.

En la inversión española en el exterior se hace referencia a:

País inmediato: país de primer destino de la inversión.

Comunidad autónoma

La inversión extranjera en España se asigna a la comunidad autónoma donde está previsto se lleven a cabo las actividades generadas por la inversión. Las inversiones de ámbito general se asignan al apartado «Todo el territorio nacional».

La inversión española en el exterior se atribuye a la comunidad autónoma donde radica la sede social de la empresa inversora.

Diferencia con los datos publicados por el Banco de España

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

- Los datos de Balanza de Pagos incluyen, como ya hemos dicho: reinversión de beneficios, inversión de particulares en inmuebles y flujos de financiación entre empresas relacionadas. Estos conceptos no están incluidos en los datos del Registro.
- En Balanza de Pagos se contabiliza la inversión a medida que se producen los desembolsos: pagos e ingresos. El Registro contabiliza la inversión de una sola vez en el momento de formalizarse la operación, es decir, de acuerdo con el principio del devengo. La forma de financiación de una operación de inversión directa puede implicar diferencias temporales entre la contabilización de las operaciones por su devengo y su liquidación efectiva.
- En Balanza de Pagos no se diferencian las operaciones de inversión en función de su naturaleza (ETVE y no ETVE). En cuanto a la asignación geográfica y sectorial, el Banco de España utiliza siempre el país y sector de primera contrapartida, mientras que el Registro obtiene datos de la inversión extranjera en España en función del país de primera contrapartida y en función del país del inversor final. Para la inversión española en el exterior también se utiliza el país de primera contrapartida o inmediato. En lo que se refiere a sectores, la inversión española al exterior dispone de información sobre el sector de origen de la empresa española inversora y sobre el sector de destino de su inversión en el exterior, mientras que en la inversión extranjera en España sólo se conoce el sector de la empresa participada, es decir, el sector de destino.

En la Balanza de Pagos, los datos recogen solo las transacciones netas-adquisiciones por residentes de activos frente a no residentes, menos sus ventas y sus amortizaciones, en los activos y las adquisiciones por no residentes de activos emitidos por residentes, menos sus ventas y sus amortizaciones, en los pasivos. El Registro recoge valores brutos y a través del conocimiento de las desinversiones calcula los valores netos.

INFORMACIÓN EN INTERNET

A través de la página web de la Secretaría de Estado de Comercio (www.comercio.es) es posible acceder a los datos históricos sobre inversiones exteriores desde 1993.

La dirección URL completa para la consulta de dichos datos es:

<http://www.comercio.es/comercio/bienvenido/Inversiones+Exteriores/Estadisticas/pagEstadisticas.htm>

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