

CAPÍTULO 4

INVERSIONES EXTERIORES DIRECTAS EN 2019

4.1. Evolución de la inversión exterior mundial en 2019 y perspectivas para 2020

4.1.1. Evolución de la IDE en el mundo en 2019

De acuerdo con la edición del «Global Investment Trend Monitor» (UNCTAD, 2020) relativa a 2019, los *flujos mundiales* de inversión extranjera directa (IED) se mantuvieron estables con un ligero retroceso del 1 % respecto a 2018. En un marco de incertidumbre para los inversores, tensiones comerciales y políticas macroeconómicas débiles, alcanzaron un valor estimado cercano a los 1,39 billones de dólares, frente a los 1,41 billones de dólares de 2018.

Los flujos disminuyeron en Europa y Asia en desarrollo, se mantuvieron sin cambios en América del Norte y aumentaron en África, América Latina y Caribe, y en economías en transición. La reforma tributaria estadounidense de finales de 2017, que motivó en 2018 la reducción de la IED emitida por EE UU y la IED global, tuvo menor repercusión en 2019.

En relación con los *países desarrollados*, la IED disminuyó en torno a un 6% hasta los 643.000 millones de dólares, lo que indica un nivel históricamente bajo, cercano a la mitad del máximo alcanzado en 2007.

Los flujos de IED a *América del Norte*, próximos a 298.000 millones de dólares, no se

alteraron prácticamente. La inversión recibida en Estados Unidos permaneció estable: solo disminuyó un 1%, hasta 251.000 millones de dólares. En la inversión estadounidense procedente de Canadá y la UE se retrajo un 24% y un 6%, respectivamente, pero fue compensada por un aumento de la inversión proveniente de Japón y Australia. Alemania, Japón y Países Bajos fueron los mayores inversores en Estados Unidos. En Canadá se recibieron 47.000 millones de dólares, un 8% más que en 2018, por los préstamos intraempresariales. La IED con destino a otros países desarrollados cayó un 30%, hasta los 70.000 millones de dólares. Los flujos de IED en Australia retrocedieron un 42%, hasta los 39.000 millones de dólares, por la merma de fusiones y adquisiciones transfronterizas. También los flujos hacia Israel se redujeron un 28%, hasta los 15.000 millones de dólares, mientras que los dirigidos a Japón crecieron un 9%, hasta los 11.000 millones de dólares.

Los flujos recibidos por la *Unión Europea* se redujeron un 15%, hasta los 305.000 millones de dólares, y ese comportamiento condicionó la tendencia de la IED en los países desarrollados. Un amplio número de países de la zona registró fuerte volatilidad en los flujos de IED; entre ellos destaca Países Bajos, cuyos flujos de entrada retrocedieron un 98%. En Reino Unido disminuyeron un 8% (hasta los 61.000 millones de dólares) y en España, por la ▷

reestructuración de deuda de las filiales, pasaron de 45.000 millones hasta 6.000 millones de dólares. Por el contrario, Irlanda recibió 37.000 millones, frente a los 28.000 millones de dólares registrados en 2018. También se incrementaron las inversiones en Francia (52.000 millones de dólares) y Alemania (40.000 millones de dólares).

Los flujos de IED hacia *economías en desarrollo* se mantuvieron estables, en torno a 695.000 millones de dólares. En América Latina y Caribe aumentaron el 16%, con un crecimiento concentrado en América del Sur. África tuvo un modesto aumento (3%), mientras que los flujos hacia los países asiáticos en desarrollo (que suponen un tercio de la IED mundial) cayeron un 6%, a consecuencia de la reducción del 21% en la inversión en el este de Asia. La inversión en Hong Kong se redujo casi a la mitad, hasta 55.000 millones de dólares, y en Corea del Sur, un 46%, hasta 7.800 millones, por las tensiones comerciales y los cambios en la política de inversión. Las inversiones en China se mantuvieron estables, en 140.000 millones de dólares. El sudeste asiático continuó siendo el motor de crecimiento de la región: recibió 177.000 millones de dólares, con avances del 19% respecto a 2018. Destacan Singapur, el país de la región receptor de más IED, que creció un 42%, hasta 110.000 millones de dólares, e Indonesia, que lo hizo un 12%, hasta 24.000 millones de dólares.

La IED en el sur de Asia (60.000 millones de dólares) creció un 10% impulsada por India, donde aumentó el 16%, hasta 49.000 millones de dólares. Las inversiones en Bangladés y Pakistán disminuyeron un 6% y un 20%, respectivamente, situándose en 3.400 millones y 1.900 millones de dólares.

En el oeste de Asia la IED se contrajo un 16%, hasta 25.000 millones de dólares. Turquía

fue el país más afectado, al recibir 8.300 millones de dólares frente a 13.000 millones de dólares en 2018. Arabia Saudí fue el más beneficiado, con un repunte del 9%, hasta los 4.600 millones de dólares.

La IED dirigida a Latinoamérica y Caribe se incrementó un 16%, hasta 170.000 millones de dólares. En Sudamérica el crecimiento fue del 20% y las reducciones en Argentina y Ecuador se compensaron con los repuntes en Brasil –por el programa de privatización–, Chile, Perú y Colombia.

La IED en Centroamérica subió un 4%, hasta 46.000 millones de dólares. Destacan México, con un incremento del 3%, hasta 35.000 millones de dólares; y Panamá, con 6.500 millones, y Costa Rica, con 2.300 millones de dólares. En el Caribe, los flujos de entrada mejoraron un 49%, hasta los 4.200 millones de dólares, de los que la República Dominicana recibió 2.700 millones y Trinidad y Tobago, 600 millones de dólares.

África recibió 49.000 millones de dólares, un 3% más que en 2018. La persistente incertidumbre económica global y la lentitud en la implantación de reformas estructurales siguen obstaculizando su papel de receptor. Egipto continúa como principal receptor africano, con un 5% de aumento, hasta los 8.500 millones de dólares, en los sectores de petróleo y gas sobre todo. Marruecos padeció un fuerte retroceso (-45%) hasta los 2.000 millones de dólares.

La inversión en el sur de África creció el 37% hasta 5.500 millones, en gran medida por la caída de las desinversiones desde Angola. Sudáfrica consolidó la recuperación del año anterior con flujos cercanos a 5.000 millones de dólares. Las entradas de capital en el este de África permanecieron estables cercanas a 8.800 millones de dólares. No obstante, se redujeron las recibidas por Etiopía, hasta ▷

2.500 millones (de las que el 60% provienen de China). En Uganda aumentaron el 50%, hasta 2.000 millones de dólares, dirigidos al sector del petróleo.

En el oeste de África, los flujos de IED alcanzaron 11.000 millones de dólares, un 17% más, por el empuje de Nigeria, donde crecieron un 71%, hasta 3.400 millones de dólares, destinados a los sectores de petróleo y gas. En África Central, las inversiones crecieron el 6%, hasta 9.300 millones de dólares.

En las *economías en transición*, hubo un rebote en 2019, cifrándose la IED en 57.000 millones de dólares, un 65% más que en 2018, gracias a las expectativas de crecimiento económico en la región en 2020 y precios más estables para los recursos naturales. En la Federación Rusa, las entradas se doblaron hasta 33.000 millones (por inversiones de capital y reinversión de beneficios) y, gracias a ello, los flujos a la Comunidad de Estados Independientes y Georgia alcanzaron 49.000 millones de dólares, un 82% más que en 2018. Los flujos de entrada en el sudeste de Europa siguieron estables en torno a 7.400 millones de dólares, destacando Serbia, con 4.400 millones, que creció un 6%. Las fusiones y adquisiciones en las economías de transición cayeron, sin embargo, un 46%, hasta 1.400 millones de dólares, su nivel más bajo desde 2015.

4.1.2. Previsiones para 2020

En un primer momento, tal y como se recogía en «Global Investment Trend Monitor n.º 33» (UNCTAD), las perspectivas para 2020 eran optimistas. Consideraban un aumento moderado de los flujos de IED gracias a la ligera mejora de la economía mundial derivada de unas mejores condiciones macroeconómicas, que

favorecerían la inversión, y con una disminución de las tensiones comerciales entre Estados Unidos y China. Se preveía el crecimiento de los niveles de IED a pesar de la persistencia de riesgos importantes, como la alta acumulación de deuda entre las economías emergentes y en desarrollo, riesgos geopolíticos y preocupaciones sobre un nuevo cambio hacia políticas proteccionistas.

Sin embargo, recientes informes de la UNCTAD («Global Investment Trend Monitor n.º 34» y «Global Investment Trend Monitor n.º 35»), que incluyen los efectos del brote y la expansión de la Covid-19, estiman caídas de la IED en 2020-2021 próximas a un 30% o 40%.

Todos los componentes de la IED se están resintiendo por los efectos de la pandemia y las medidas de contención adoptadas, sean inversiones *greenfield*, ampliaciones o inversiones en inmuebles.

Las previsiones no son halagüeñas. Se considera que todas las economías van a padecer efectos devastadores, que serán superiores a los de la crisis financiera global.

Las reducciones que se prevén en las cifras de beneficios son mayores en los países desarrollados que en los países en vías de desarrollo. Destaca el recorte de beneficios de las multinacionales estadounidenses, por el peso de las empresas del sector energético. La corrección a la baja de las ganancias previstas en Europa supera a la que se vaticina para Asia.

En el caso de los países asiáticos en desarrollo, las revisiones a la baja se han estabilizado ahora en torno a un 21%, porque ha mejorado la situación que se prevé para China.

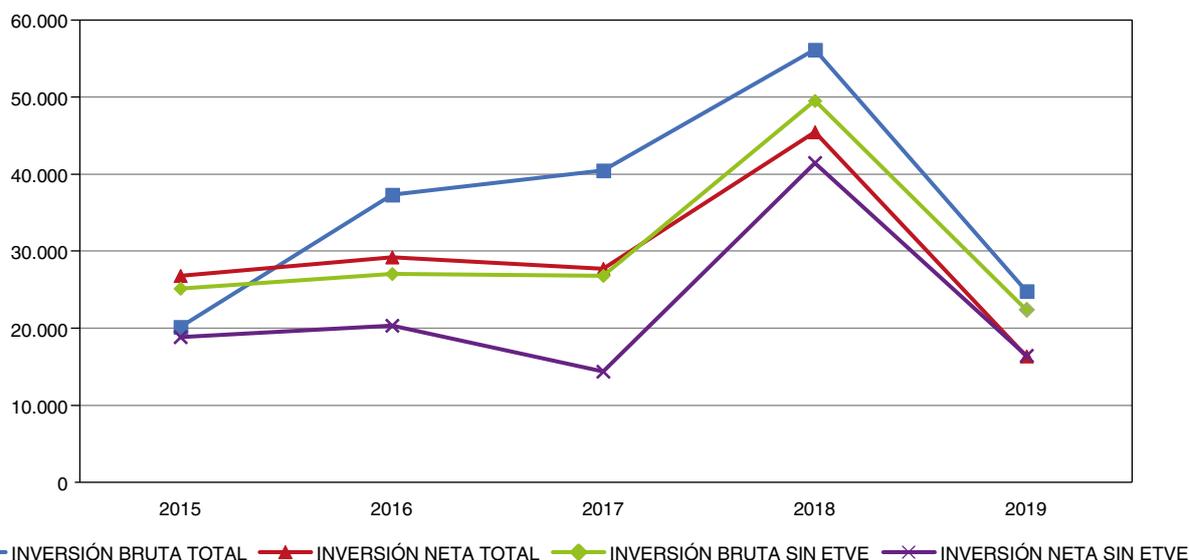
En todo caso, las perspectivas son inciertas, y a medida que se desarrollen nuevos acontecimientos habrá una reevaluación de los efectos de la pandemia en la IED. ▷

CUADRO 4.1
INVERSIÓN TOTAL EN PARTICIPACIONES EN CAPITAL. EVOLUCIÓN GENERAL
(Millones de euros)

	2019		2018				Media 2015-2019			
	Inv. bruta	Inv. neta	Importe		% variación 19/18		Importe		% var. 19/media	
			Inv. bruta	Inv. neta	Inv. bruta	Inv. neta	Inv. bruta	Inv. neta	Inv. bruta	Inv. neta
Inversión total en participaciones en el capital...	24.788	16.355	56.179	45.464	-55,9	-64,0	37.106	27.783	-33,2	-41,1
Inversión no ETVE.....	22.377	16.462	49.549	41.438	-54,8	-60,3	30.194	22.279	-25,9	-26,1
En sociedades no cotizadas...	19.975	14.109	30.193	22.202	-33,8	-36,5	23.670	15.895	-15,6	-11,2
En sociedades cotizadas.....	2.401	2.354	19.357	19.236	-87,6	-87,8	6.525	6.384	-63,2	-63,1
Inversión ETVE.....	2.412	-108	6.630	4.026	-63,6	-102,7	6.912	5.504	-65,1	-102,0

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores.

GRÁFICO 4.1
FLUJOS DE INVERSIÓN EXTRANJERA EN ESPAÑA
(Millones de euros)



Fuente: Registro de Inversiones Exteriores.

4.2. Inversiones extranjeras en España

4.2.1. Inversiones

Evolución general

Durante 2019, la inversión total extranjera en España cayó un 55,9% en términos brutos respecto al año anterior y un 64% en términos netos. Comparando con la media de 2015 a 2019, se observa un cambio de tendencia a la baja

en las inversiones extranjeras en España respecto a los últimos años.

Todo ello ha estado motivado por un contexto internacional inestable debido, entre otras cuestiones, a las tensiones comerciales entre EE UU y China y a una política proteccionista comercial y fiscal del Gobierno de Donald Trump. A nivel nacional, el contexto ha estado marcado por el parón político.

Un 90,3% de la inversión total pertenece a inversión en empresas no ETVE, que ▷

experimentó una caída del 54,8% en valores brutos y de un 60,3% en valores netos. Las ETVE mantienen su tendencia a la baja, con un comportamiento negativo: la inversión bruta tuvo un decrecimiento del 63,3% y la neta, del 102,7%. Las ETVE son sociedades establecidas en España cuyo «principal» objeto es la tenencia de participaciones de sociedades situadas en el exterior. El Registro de Inversiones diferencia entre las operaciones de sociedades ETVE de las de sociedades no ETVE para poder identificar las operaciones de inversión que pueden generar efectos económicos directos (inversión productiva) de aquellas motivadas por estrategias de optimización fiscal dentro de un mismo grupo empresarial y, en muchos casos, sin repercusiones en términos de empleo o de activos fijos. En estas operaciones de inversión de ETVE, que asimilamos a una inversión no productiva por la naturaleza de la operación, solo se incluyen las realizadas en ETVE controladas por no residentes.

En el caso de la inversión productiva bruta, la inversión en sociedades no cotizadas supuso una caída del 33,8% en términos brutos y del 36,5% en términos netos. La inversión en sociedades cotizadas ha tenido una evolución más negativa, con caídas del 87,6% en términos brutos y del 87,8% en términos netos, lo que refleja la inestabilidad de los mercados y el miedo de los inversores a las fluctuaciones de las bolsas.

Inversión extranjera bruta sin operaciones ETVE. Tipo de operación

El Registro de Inversiones recopila información de forma que puede distinguir las operaciones de inversión, excluidas las denominadas operaciones ETVE, de acuerdo con el objetivo de la inversión. Se diferencian dos grandes grupos: el de las inversiones que

significan una nueva aportación y el de las inversiones destinadas a adquisiciones de empresas ya creadas.

A su vez, dentro de las inversiones de *nueva aportación* se diferencia entre los proyectos de inversión en nuevas instalaciones o de ampliación de la capacidad productiva (inversiones *greenfield* o *brownfield*, respectivamente) de las denominadas «otras ampliaciones».

Los proyectos de inversión de nuevas instalaciones o *greenfield* engloban proyectos nuevos cuyo objetivo es construir nuevas instalaciones de producción partiendo de cero. Los proyectos de ampliación de la capacidad productiva (*brownfield*) comprenden aquellos proyectos de compra o arrendamiento de instalaciones, sociedades, etc., ya existentes con el objetivo de emprender una nueva actividad productiva. A diferencia de esos dos tipos de proyectos, el designado «Otras ampliaciones» recoge aquellos que no persiguen una instalación nueva o una ampliación para incrementar la capacidad productiva, sino que se trata de otro tipo de ampliaciones cuyo fin puede ser, por ejemplo, sanear balances.

Por último, se diferencian las *adquisiciones de empresas ya existentes* por inversores extranjeros en sociedades españolas ya establecidas, que pueden consistir en tomas de control (más del 50% del capital) o en tomas de participaciones minoritarias, y que suponen un cambio de titularidad de las acciones de empresas españolas desde inversores nacionales hasta inversores extranjeros que pueden originar a su vez inversiones con fines productivos.

Del análisis del Cuadro 4.2 se extraen las siguientes cuestiones:

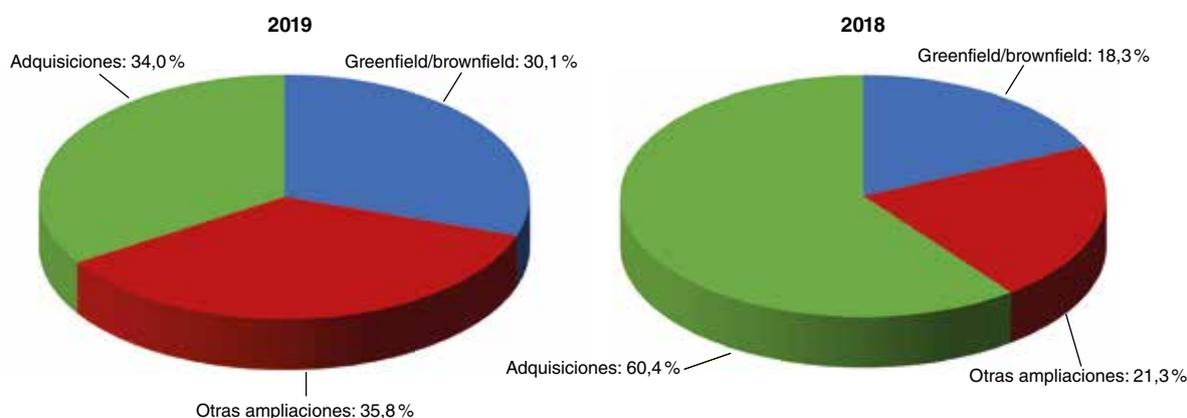
- Los proyectos de nueva aportación disminuyeron en España durante el año 2019 en un 24,8%, manteniendo la tendencia de los últimos años. ▷

CUADRO 4.2
INVERSIÓN EXTRANJERA BRUTA EXCLUIDAS ETVE. TIPO DE OPERACIÓN
 (Millones de euros)

	2019		2018			Media 2015-19		
	Inv. bruta	%/total	Inv. bruta	%/total	% variación 19/18	Inv. bruta	%/total	% variación 19/media
Nueva aportación.....	14.761	66,0	19.637	39,6	-24,8	17.045	56,5	-13,4
<i>Greenfield/brownfield</i>	6.743	30,1	9.065	18,3	-25,6	7.736	25,6	-12,8
Otras ampliaciones.....	8.018	35,8	10.572	21,3	-24,2	9.309	30,8	-13,9
Adquisiciones.....	7.616	34,0	29.913	60,4	-74,5	13.149	43,5	-42,1
TOTAL	22.377	100,0	49.549	100,0	-54,8	30.194	100,0	-25,9

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores.

GRÁFICO 4.2
INVERSIÓN EXTRANJERA BRUTA EXCLUIDAS ETVE. TIPO DE OPERACIÓN



Fuente: Registro de Inversiones Exteriores.

- El porcentaje de proyectos de nuevas instalaciones (*greenfield*) o de ampliación de la capacidad productiva (*brownfield*) respecto al total de operaciones de inversión sin operaciones tipo ETVE, si bien ha aumentado su cuota de mercado, pasando del 18,3% en 2018 al 30,1% en 2019, ha registrado una caída del 25,6%, pasando a los 9.065 millones de euros que se destinaron en 2018, frente a los 6.743 de este ejercicio.
- Por último, la adquisición de nuevas empresas ha registrado una caída de cuota de mercado importante, pasando del 60,4% en 2018 al 34% en 2019.

Distribución geográfica de las inversiones extranjeras

El Registro de Inversiones puede informar tanto del país de «tránsito» a través del cual se canalizan inversiones a España, y que es el que denominamos país de origen inmediato, como del país del que procede realmente la inversión en última instancia, y que se corresponde con el país donde reside el inversor titular último de la inversión (país de origen último).

En el Cuadro 4.3 se ordenan los flujos de inversión según el «país inmediato» del que procede, que suelen ser países de tránsito de ▷

CUADRO 4.3
INVERSIÓN EXTRANJERA BRUTA SIN OPERACIONES ETVE. PAÍS DE ORIGEN INMEDIATO
(Millones de euros)

País	2019		2018			Media 2015-19		
	Inv. bruta	%/total	Inv. bruta	%/total	% variación 19/18	Inv. bruta	%/total	% variación 19/media
Luxemburgo	6.553	29,3	2.844	5,7	130,4	4.267	14,1	53,6
Países Bajos	3.974	17,8	7.216	14,6	-44,9	8.474	28,1	-53,1
Reino Unido	3.006	13,4	4.142	8,4	-27,4	4.822	16,0	-37,7
Francia	2.495	11,2	213	0,4	nc	588	1,9	324,3
Alemania	794	3,5	288	0,6	175,2	661	2,2	20,1
Italia	752	3,4	3.996	8,1	-81,2	1.963	6,5	-61,7
Portugal	679	3,0	2.777	5,6	-75,6	1.925	6,4	-64,7
Estados Unidos	609	2,7	2.048	4,1	-70,3	942	3,1	-35,4
México	553	2,5	503	1,0	10,0	952	3,2	-41,9
Suiza	449	2,0	134	0,3	235,0	297	1,0	50,9
Emiratos Árabes Unidos	258	1,2	32	0,1	717,7	159	0,5	62,5
Panamá	164	0,7	61	0,1	170,6	681	2,3	-75,8
Japón	161	0,7	138	0,3	16,2	87	0,3	83,5
Irlanda	152	0,7	380	0,8	-60,1	385	1,3	-60,6
Austria	150	0,7	156	0,3	-3,8	139	0,5	8,6
Corea del Sur	142	0,6	168	0,3	-15,3	232	0,8	-38,8
Dinamarca	131	0,6	271	0,5	-51,4	329	1,1	-60,0
Canadá	126	0,6	278	0,6	-54,6	98	0,3	28,6
Singapur	95	0,4	192	0,4	-50,6	87	0,3	9,6
Hong Kong	89	0,4	57	0,1	56,0	96	0,3	-7,4
Resto	1.044	4,7	23.656	47,7	-95,6	3.011	10,0	-65,3
TOTAL	22.377	100,0	49.549	100,0	-54,8	30.194	100,0	-25,9

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores.

la inversión. Luxemburgo y Países Bajos, al ser países de tránsito del capital internacional, aparecen habitualmente entre los cinco primeros puestos en la lista de procedencia de los flujos; de hecho, Luxemburgo ocupa el primer lugar con un 29,3% y Países Bajos, el segundo con un 17,8% del total. En tercer lugar encontramos a Reino Unido con una cuota del 13,4% debido a que muchos inversores extranjeros invierten a través de sus empresas localizadas en este país como base en Europa. No obstante, se ha producido una caída respecto al año anterior del 27,4%. En cuarto y quinto lugar les siguen Francia y Alemania con cuotas del 11,2% y del 3,5%, respectivamente. Hay que destacar el descenso a la octava posición de

Estados Unidos, donde, además de haberse producido una desaceleración de las inversiones procedentes de este país, muchas de sus empresas ya no realizan sus inversiones directamente, sino que utilizan los países de tránsito para canalizarlas y así beneficiarse de las ventajas fiscales.

Destaca el aumento de los flujos procedentes de Emiratos Árabes (717,7%) y Suiza (235,5%) en relación con el año 2018.

Se observa que de los diez principales países inversores siete son de la Unión Europea, lo que representa una cuota de mercado del 81,6%.

En cuanto a las agrupaciones económicas, hay una caída generalizada en todas las analizadas, excepto en los paraísos fiscales, que ▷

CUADRO 4.4
INVERSIÓN EXTRANJERA BRUTA SIN OPERACIONES ETVE. PAÍS DE ORIGEN INMEDIATO.
AGRUPACIONES ECONÓMICAS
(Millones de euros)

Agrupaciones económicas	2019		2018			Media 2015-19		
	Inv. bruta	%/total	Inv. bruta	%/total	% variación 19/18	Inv. bruta	%/total	% variación 19/media
OCDE.....	21.020	93,9	44.738	90,3	-53,0	27.478	91,0	-23,5
UE-28.....	18.959	84,7	43.044	86,9	-56,0	24.935	82,6	-24,0
Zona euro.....	15.716	70,2	40.888	82,5	-61,6	27.478	91,0	-42,8
Paraísos fiscales.....	125	0,6	95	0,2	31,7	120	0,4	3,8

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores.

CUADRO 4.5
INVERSIÓN EXTRANJERA BRUTA SIN OPERACIONES ETVE. PAÍS DE ORIGEN INMEDIATO. ÁREAS GEOGRÁFICAS
(Millones de euros)

Áreas geográficas	2019		2018			Media 2015-19		
	Inv. bruta	%/total	Inv. bruta	%/total	% variación 18/19	Inv. bruta	%/total	% variación 19/media
Europa.....	19.597	87,6	43.565	87,9	-55,0	25.629	84,9	-23,5
Latinoamérica.....	970	4,3	907	1,8	6,9	1.461	4,8	-33,6
Resto de América.....	781	3,5	1.104	2,2	-29,3	1.100	3,6	-29,0
Asia y Oceanía.....	1.009	4,5	3.671	7,4	-72,5	1.863	6,2	-45,8
África.....	20	0,1	303	0,6	-93,4	141	0,5	-85,8

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores.

han experimentado un repunte. Los países de la OCDE ha incrementado ligeramente su cuota de mercado en un 3%, pero ha supuesto una caída del 53% respecto al año 2018. Los países de la Unión Europea tienen una cuota del 84,7%, pero también han registrado caídas del 56% respecto a 2018. Solo las inversiones procedentes de paraísos fiscales han experimentado un ligero repunte, como se ha comentado, y con una cuota poco significativa.

Por áreas geográficas destaca claramente Europa, que agrupa el 87,6% de la inversión, pese a una caída del 55%. Solo el área de Latinoamérica ha experimentado un ligero repunte en las inversiones procedentes de esta área, y no ha sido homogéneo, ya que se ha centrado en dos únicos países: México y Brasil. En áreas como Asia y Oceanía, donde en años anteriores se registraban cifras muy elevadas procedentes

de países como China, han caído hasta en un 72,5%, debido a las políticas proteccionistas del Gobierno chino para controlar capitales.

Las estadísticas de distribución geográfica con mayor riqueza económica son las referidas al país de origen último de la inversión, que indican el inversor real o titular último de la inversión que se realiza y no meros intermediarios o sociedades instrumentales, en países de tránsito.

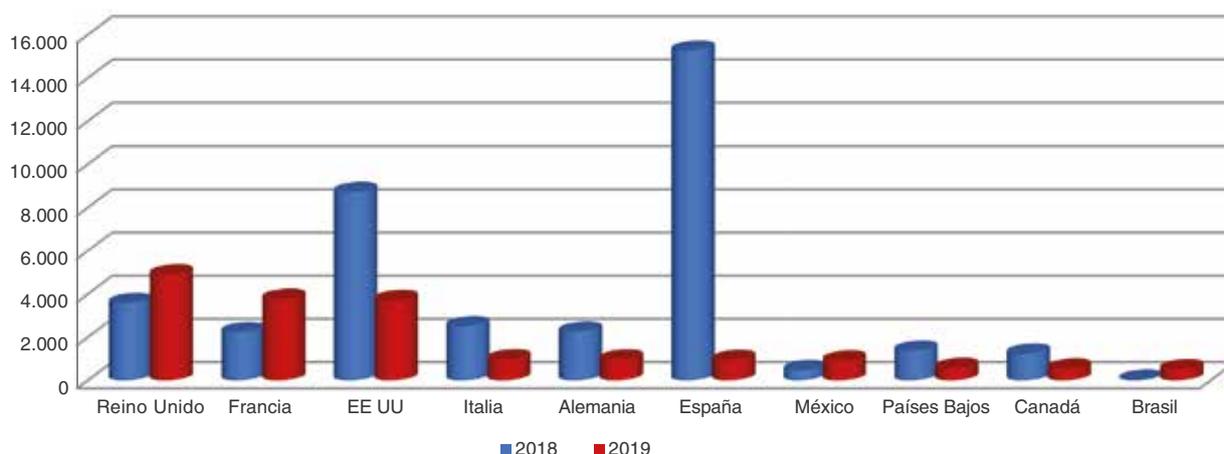
Partiendo de la clasificación por país de origen último, observamos que en primer lugar encontramos a Reino Unido con una cuota del 21,9% y un incremento respecto al año 2018 del 36,8%, lo que pone de relieve que nuestras empresas siguen resultando atractivas para los británicos, pese a los posibles efectos del Brexit. En segundo y tercer lugar se encuentran Francia y Estados Unidos con unas cuotas similares del 16%, si bien Francia ha experimentado ▷

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

País	2019		2019			Media 2015-19		
	Inv. bruta	%/total	Inv. bruta	%/total	% variación 19/19	Inv. bruta	%/total	% variación 19/media
Reino Unido.....	4.897	21,9	3.580	7,2	36,8	3.051	10,1	60,5
Francia.....	3.768	16,8	2.229	4,5	69,0	2.590	8,6	45,5
Estados Unidos...	3.715	16,6	8.718	17,6	-57,4	5.138	17,0	-27,7
Italia.....	965	4,3	2.504	5,1	-61,5	798	2,6	20,9
Alemania.....	957	4,3	2.249	4,5	-57,4	2.021	6,7	-52,6
España.....	939	4,2	15.262	30,8	-93,8	4.185	13,9	-77,6
México.....	911	4,1	473	1,0	92,6	850	2,8	7,2
Países Bajos.....	570	2,5	1.375	2,8	-58,5	1.656	5,5	-65,6
Canadá.....	543	2,4	1.237	2,5	-56,1	688	2,3	-21,1
Brasil.....	511	2,3	35	0,1	nc	200	0,7	155,8

nc: no contabiliza.
Fuente: Registro de Inversiones Exteriores.

GRÁFICO 4.3
INVERSIÓN EXTRANJERA BRUTA SIN OPERACIONES ETVE. PAÍS DE ORIGEN ÚLTIMO



Fuente: Registro de Inversiones Exteriores.

un crecimiento del 69% respecto al año 2018, Estados Unidos ha tenido una caída del 57,4%, alentada por las políticas proteccionistas del Gobierno de Donald Trump. Destacar que Luxemburgo ya no se encuentra en la lista de los diez países de origen último, demostrando así su característica de país de tránsito, y Países Bajos baja hasta la octava posición.

En ocasiones, en la lista de países origen último de la inversión, aparece España. Se

trata de lo que se denomina «inversión de ida y vuelta» (*round tripping investment*), que sale de España (país último) hacia un país de tránsito y posteriormente vuelve a entrar en España. En el año 2019, la cuota fue de tan solo un 4,2%, frente al 30,8% del año 2018, pero, como ya se dijo en su momento, se debió a una importante operación puntual.

En el análisis por agrupaciones económicas sobresale la OCDE (87,3% del total), con ▷

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

Agrupaciones económicas	2019		2018			Media 2015-19		
	Inv. bruta	%/total	Inv. bruta	%/total	% variación 19/18	Inv. bruta	%/total	% variación 19/media
OCDE.....	19.541	87,3	43.669	88,1	-55,3	26.100	86,4	-25,1
UE-28.....	13.597	60,8	29.535	59,6	-54,0	17.630	58,4	-22,9
Zona euro.....	8.236	36,8	25.727	51,9	-68,0	14.258	47,2	-42,2
Paraísos fiscales.....	89	0,4	65	0,1	37,6	264	0,9	-66,1

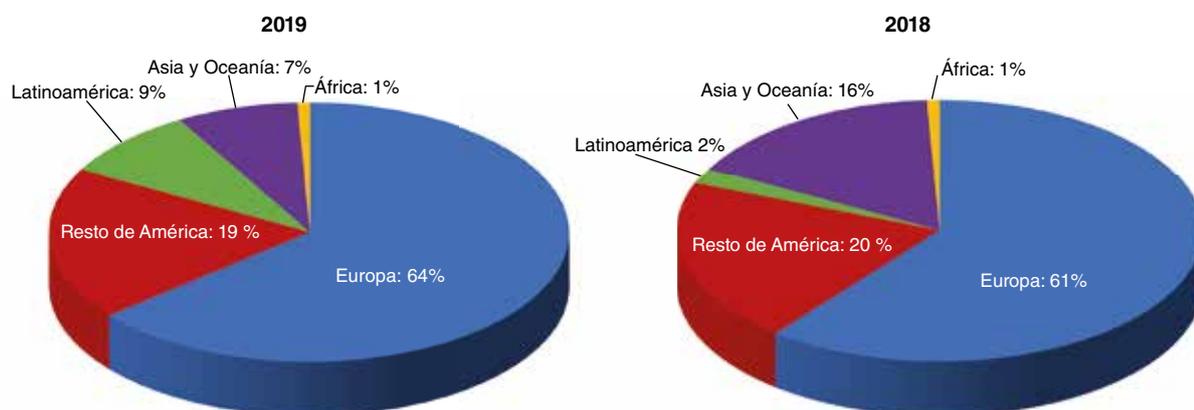
Fuente: Registro de Inversiones Exteriores.

CUADRO 4.8
INVERSIÓN EXTRANJERA BRUTA SIN OPERACIONES ETVE. PAÍS DE ORIGEN ÚLTIMO. ÁREAS GEOGRÁFICAS
 (Millones de euros)

Áreas geográficas	2019		2018			Media 2015-19		
	Inv. bruta	%/total	Inv. bruta	%/total	% variación 19/18	Inv. bruta	%/total	% variación 19/media
Europa.....	14.301	63,9	30.073	60,7	-52,4	18.622	61,7	-23,2
Resto de América.....	4.276	19,1	10.042	20,3	-57,4	5.943	19,7	-28,0
Latinoamérica.....	1.932	8,6	963	1,9	100,7	1.720	5,7	12,4
Asia y Oceanía.....	1.694	7,6	8.078	16,3	-79,0	3.713	12,3	-54,4
África.....	173	0,8	393	0,8	-55,9	196	0,6	-11,6

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores.

GRÁFICO 4.4
INVERSIÓN EXTRANJERA BRUTA SIN OPERACIONES ETVE. PAÍS DE ORIGEN ÚLTIMO. ÁREAS GEOGRÁFICAS



Fuente: Registro de Inversiones Exteriores.

una caída del 55,3% con respecto a 2018, la UE-28 (60,8%) y la zona euro (36,8%).

En cuanto a áreas geográficas, sobresale Europa con un 63,9% del total y una caída del 52,4% respecto al año 2018. Le siguen los países englobados en Resto de América (los

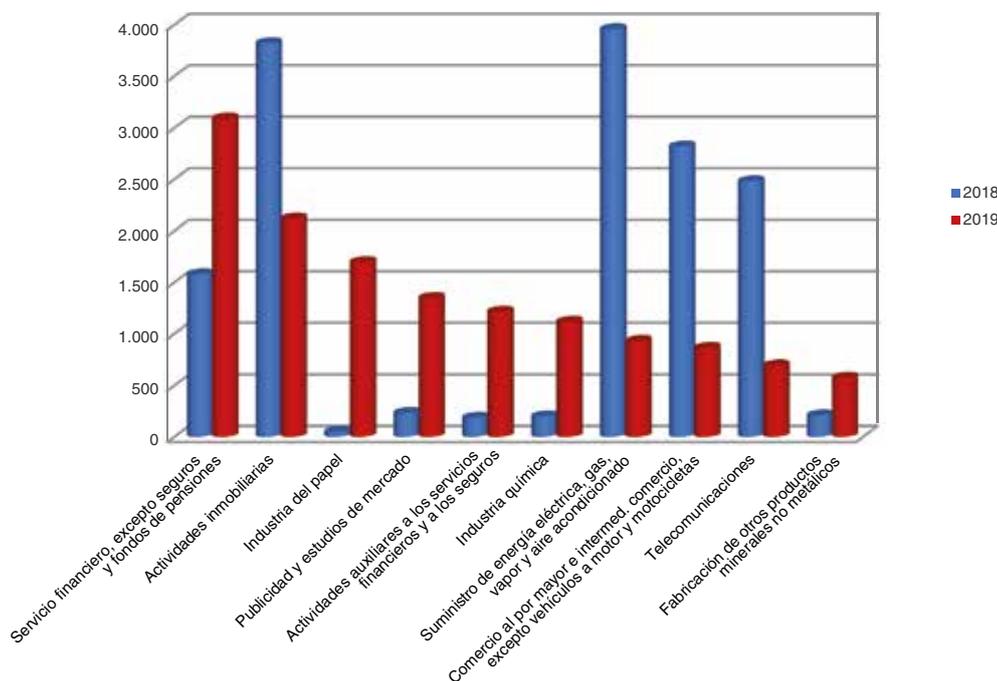
países no latinoamericanos) con una cuota del 19,1% y una caída también del 57,4%. Por otra parte, aumentan de forma importante las inversiones procedentes de Latinoamérica (100,7%). En el resto de áreas se registran también importantes caídas. ▷

CUADRO 4.9
PRINCIPALES SECTORES DE DESTINO SIN OPERACIONES ETVE
(Millones de euros)

Sector 2 dígitos	2019		2018			Media 2015-19		
	Inv. bruta	%/ total	Inv. bruta	%/ total	% variación 19/18	Inv. bruta	%/ total	% variación 19/media
Serv. financieros, excepto seguros y fondos de pensiones...	3.086	6,2	1.579	7,1	95,5	1.819	6,0	69,6
Actividades inmobiliarias.....	2.118	4,3	3.820	17,1	-44,6	3.203	10,6	-33,9
Industria del papel.....	1.696	3,4	50	0,2	nc	368	1,2	361,0
Publicidad y estudios de mercado.....	1.347	2,7	231	1,0	482,5	357	1,2	277,6
Act. auxiliares a los servicios financieros y a los seguros.....	1.213	2,4	186	0,8	552,5	641	2,1	89,2
Industria química.....	1.115	2,3	198	0,9	461,9	432	1,4	158,2
Sum. de energía eléc., gas, vapor y aire acondicionado.....	929	1,9	3.957	17,7	-76,5	3.000	9,9	-69,0
Comer. mayor e intermed. comercio, excep. vehículos motor y motocicletas.....	864	1,7	2.817	12,6	-69,3	1.604	5,3	-46,1
Telecomunicaciones.....	694	1,4	2.480	11,1	-72,0	983	3,3	-29,4
Fabricación de otros productos minerales no metálicos.....	574	1,2	208	0,9	175,5	573	1,9	0,2

nc: no contabiliza.
Fuente: Registro de Inversiones Exteriores.

GRÁFICO 4.5
PRINCIPALES SECTORES DE DESTINO SIN OPERACIONES ETVE
(Inversión bruta en millones de euros)



Fuente: Registro de Inversiones Exteriores.

Distribución sectorial sin operaciones ETVE

En los Cuadros 4.9 y 4.10 se muestran, respectivamente, los sectores y los subsectores, según la Clasificación Nacional de Actividades

Económicas (CNAE), de destino más destacados como receptores de inversión extranjera.

En el Cuadro 4.10 aparece la industria manufacturera como primer sector receptor con un 23,1 % de cuota relativa e incremento del ▷

CUADRO 4.10
SECTORES DE DESTINO, EXCLUIDAS LAS ETVE
(Millones de euros)

CNAE	Sector de destino	2019		2018			Media 2015-19		
		Inv. bruta	%/ total	Inv. bruta	%/ total	% variación 19/18	Inv. bruta	%/ total	% variación 19/media
01 AL 03	Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca	266	1,2	235	0,5	13,2	346	1,1	-23,2
05 AL 09	Industrias extractivas	46	0,2	11	0,0	317,3	111	0,4	-58,6
10 AL 33	Industria manufacturera	5.178	23,1	3.971	8,0	30,4	4.427	14,7	17,0
	Fabric. papel y cartón ondul.; fabric. env. y emb. de papel y cartón	1.663	7,4	11	0,0	nc	351	1,2	373,8
	Fab. jabones, detergentes y otros art. limpieza, perfumes y cosméticos	651	2,9	0	0,0	nc	133	0,4	387,9
	Fabricación de cemento	519	2,3	0	0,0	nc	331	1,1	56,6
35	Suministro de energía eléctrica, gas, vapor y aire acondicionado	929	4,2	3.957	8,0	-76,5	3.000	9,9	-69,0
	Producción de energía eléctrica de origen eólico	653	2,9	54	0,1	nc	175	0,6	273,8
	Producción de energía eléctrica de otros tipos	251	1,1	387	0,8	-35,0	849	2,8	-70,4
	Producción de energía eléctrica de origen térmico convencional	19	0,1	922	1,9	-97,9	188	0,6	-89,7
36 AL 39	Suministro agua, activ. saneamiento, gest. residuos, descontaminación	145	0,6	101	0,2	43,0	176	0,6	-17,8
41 AL 43	Construcción	821	3,7	6.350	12,8	-87,1	3.377	11,2	-75,7
	Promoción inmobiliaria	443	2,0	3.927	7,9	-88,7	1.646	5,5	-73,1
	Construcción de otros proyectos de ingeniería civil	171	0,8	70	0,1	143,7	218	0,7	-21,4
	Otras instalaciones en obras de construcción	98	0,4	1	0,0	15.267,2	21	0,1	363,2
45 AL 47	Com. por mayor y menor; reparación vehículos motor y motocicletas	1.539	6,9	4.498	9,1	-65,8	2.689	8,9	-42,8
	Com. p. menor establec. no especializados, predom.alim., beb., tabaco	337	1,5	67	0,1	403,6	243	0,8	38,6
	Com. por mayor madera, materiales construcción, aparatos sanitarios	144	0,6	51	0,1	179,4	44	0,1	225,6
	Comercio al por mayor de productos farmacéuticos	127	0,6	136	0,3	-6,6	125	0,4	1,7
49 AL 53	Transporte y almacenamiento	493	2,2	14.764	29,8	-96,7	4.233	14,0	-88,4
55 AL 56	Hostelería	483	2,2	1.723	3,5	-72,0	757	2,5	-36,2
58 AL 63	Información y comunicaciones	1.756	7,8	4.247	8,6	-58,7	1.874	6,2	-6,3
	Otras actividades de telecomunicaciones	494	2,2	1.588	3,2	-68,9	695	2,3	-29,0
	Proceso de datos, hosting y actividades relacionadas	316	1,4	52	0,1	508,0	78	0,3	303,6
	Actividades de programación informática	280	1,3	62	0,1	353,4	108	0,4	158,8
64 AL 66	Actividades financieras y de seguros	4.721	21,1	2.596	5,2	81,9	2.840	9,4	66,2
	Otros serv. financier., excepto seguros y fondos pensiones n.c.o.p.	1.204	5,4	206	0,4	484,9	397	1,3	203,6
	Otras actividades crediticias	1.025	4,6	16	0,0	nc	396	1,3	159,0
	Otras intermediaciones monetarias	809	3,6	1.194	2,4	-32,3	941	3,1	-14,0
68	Actividades inmobiliarias	2.118	9,5	3.820	7,7	-44,6	3.203	10,6	-33,9
	Alquiler de bienes inmobiliarios por cuenta propia	1.259	5,6	2.808	5,7	-55,2	1.711	5,7	-26,4
	Compraventa de bienes inmobiliarios por cuenta propia	451	2,0	837	1,7	-46,1	1.128	3,7	-60,0
	Gestión y administración de la propiedad inmobiliaria	390	1,7	171	0,3	128,0	335	1,1	16,6
69 AL 75	Actividades profesionales, científicas y técnicas	2.283	10,2	983	2,0	132,2	1.190	3,9	91,9
	Estudio de mercado y realización de encuestas de opinión pública	689	3,1	98	0,2	601,6	183	0,6	276,3
	Agencias de publicidad	658	2,9	133	0,2	601,6	173	0,6	281,3
	Investigación y desarrollo experimental en biotecnología	260	1,2	76	0,2	244,0	104	0,3	150,3
77 AL 82	Actividades administrativas y servicios auxiliares	718	3,2	947	1,9	-24,1	716	2,4	0,3
84	Administración pública y Defensa; Seguridad Social obligatoria	0	0,0		0,0	nc	0	0,0	400,0
85	Educación	442	2,0	28	0,1	1.456,7	282	0,9	56,4
86 AL 88	Actividades sanitarias y de servicios sociales	255	1,1	320	0,6	-20,3	404	1,3	-37,0
90 AL 93	Actividades artísticas, recreativas y de entretenimiento	111	0,5	913	1,8	-87,8	493	1,6	-77,4
94 AL 96	Otros servicios	73	0,3	86	0,2	-14,9	77	0,3	-5,2
97 AL 98	Act. hogar empleadores pers. domest. o produc. bienes-serv. uso propio		0,0	0	0,0	nc	0	0,0	-100,0
99	Actividades de organizaciones y organismos extraterritoriales		0,0		0,0	nc		0,0	nc
	TOTAL	22.377	100,0	49.549	100,0	-54,8	30.194	100,0	-25,9

nc: no contabiliza.

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores.

CUADRO 4.11
COMUNIDAD AUTÓNOMA DE DESTINO, EXCLUIDAS ETVE
(Millones de euros)

Comunidad autónoma	2019		2018			Media 2014-18		
	Inv. bruta	%/total	Inv. bruta	%/total	% variación 19/18	Inv. bruta	%/total	% variación 19/media
Comunidad de Madrid.....	13.703	61,2	42.118	85,0	-67,5	19.276	63,8	-28,9
Cataluña.....	3.222	14,4	3.233	6,5	-0,4	4.731	15,7	-31,9
Castilla y León.....	1.840	8,2	48	0,1	nc	412	1,4	346,1
Andalucía.....	836	3,7	460	0,9	82,0	562	1,9	48,9
Comunitat Valenciana.....	753	3,4	973	2,0	-22,5	674	2,2	11,9
Galicia.....	718	3,2	65	0,1	996,5	218	0,7	229,8
Illes Balears.....	272	1,2	136	0,3	99,5	332	1,1	-18,2
País Vasco.....	228	1,0	917	1,9	-75,2	1.359	4,5	-83,2
Islas Canarias.....	184	0,8	234	0,5	-21,4	150	0,5	22,9
Navarra.....	125	0,6	197	0,4	-36,6	249	0,8	-49,7
Principado de Asturias.....	117	0,5	12	0,0	886,3	393	1,3	-70,1
Aragón.....	103	0,5	335	0,7	-69,3	150	0,5	-31,3
Castilla-La Mancha.....	97	0,4	290	0,6	-66,6	146	0,5	-34,0
Todo el territorio nacional.....	74	0,3	124	0,3	-40,2	1.249	4,1	-94,1
Region de Murcia.....	48	0,2	22	0,0	115,3	140	0,5	-66,0
La Rioja.....	27	0,1	188	0,4	-85,7	74	0,2	-63,8
Extremadura.....	23	0,1	12	0,0	93,8	33	0,1	-30,1
Cantabria.....	6	0,0	186	0,4	-96,8	44	0,1	-86,8
Ceuta y Melilla.....	3	0,0	0	0,0	nc	4	0,0	-36,0
TOTAL	22.377	100,0	49.549	100,0	-54,8	30.194	100,0	-25,9

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores.

30,4%. Cabe destacar un importante crecimiento en el subsector de la fabricación de papel debido a una importante operación de compra-venta en bolsa. Le sigue el sector de las actividades financieras, con una cuota del 21,1% y en tercer lugar, el de las actividades profesionales, científicas y técnicas, con una cuota del 10,2%. El sector de la construcción, que en el año 2018 ocupaba la segunda posición, ha experimentado una importante caída del 87%, mostrando los primeros síntomas de agotamiento.

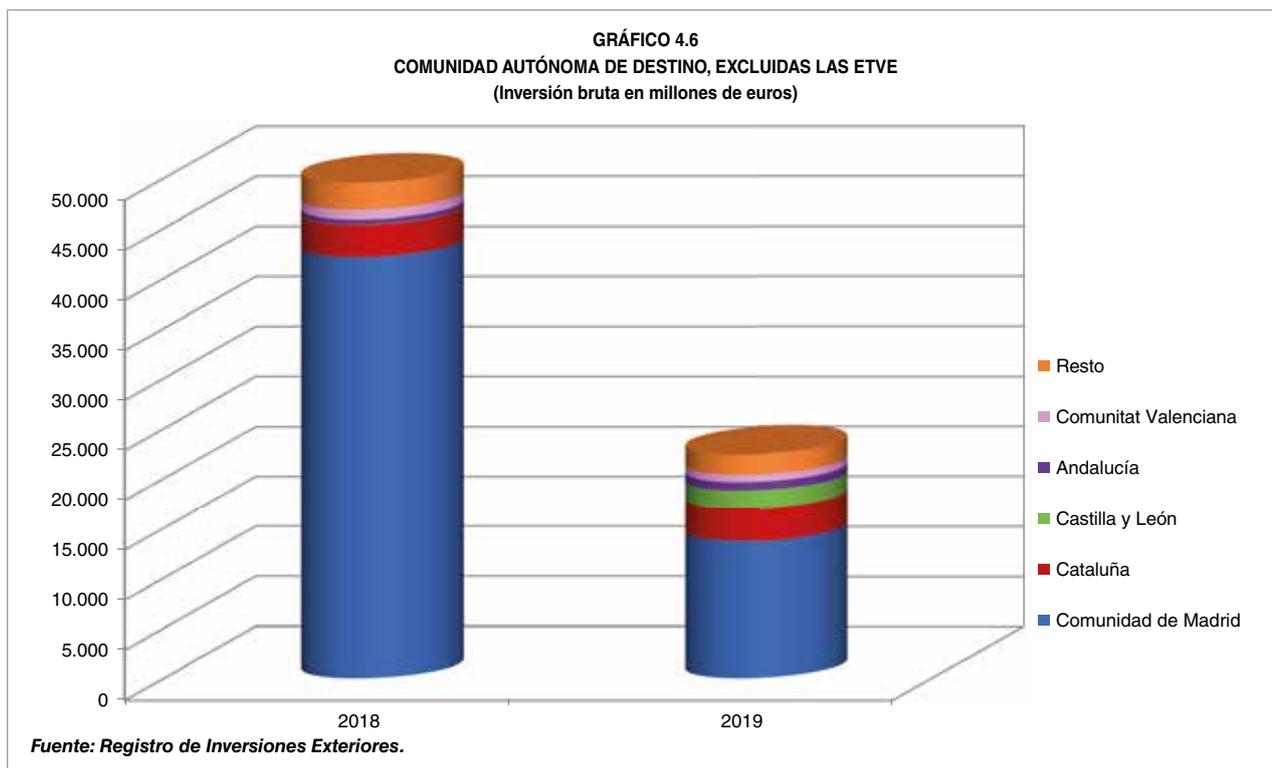
Otros sectores tradicionalmente receptores de inversión extranjera, como son los de la energía y las telecomunicaciones, también han registrado importantes caídas, del 76,5% y del 58,7% respectivamente.

Cabe destacar el espectacular crecimiento en el sector de la educación del 1.456%, debido a un proceso de adquisiciones de importantes centros educativos españoles por parte de fondos de inversión.

Distribución por comunidades autónomas

La distribución de la inversión extranjera por comunidades autónomas presenta habitualmente un alto grado de concentración, de acuerdo con la ubicación de la sede social de las empresas.

Dado que un buen número de las sedes sociales de las principales empresas receptoras se localizan principalmente en Madrid y Cataluña, no es extraño que esas dos ▷



comunidades reciban tradicionalmente en torno al 75% de la inversión total. En el año 2019, el 61,2% de la inversión total se ha concentrado en Madrid, frente al 85% que se registró en el año anterior. Esto supone una importante caída de la inversión del 67,5% respecto al año 2018. En Cataluña, por otro lado, la cuantía de la inversión desciende levemente, mientras que la cuota de inversión que se ha registrado en 2019 ha sido del 14,4%, frente al 6,5% del año 2018, lo que pone de manifiesto que se ha relajado el clima de inestabilidad y desconfianza en las empresas de esta comunidad. En tercer lugar se encuentra Castilla y León, con una cuota del 8,2% y un espectacular crecimiento respecto al año 2018, pero que se debe fundamentalmente a una única operación de compraventa. Andalucía se posiciona en la cuarta posición, por encima de la Comunitat Valenciana, que tradicionalmente era una importante receptora de capital extranjero.

El País Vasco se mantiene en la octava posición, continuando así con un periodo de escaso atractivo de inversión para esta comunidad.

Los incrementos más espectaculares se han llevado a cabo en Galicia y Asturias, con incrementos del 996% y 886% respectivamente.

En el caso de empresas con inversiones en distintos puntos de España, es el propio inversor el que, cuando presenta las declaraciones de flujos de inversión extranjeros, decide atribuir las o no al epígrafe común «en todo el territorio nacional», sin concretar las CC AA.

4.2.2. Desinversiones

Evolución general de la desinversión total

Se entiende que se produce desinversión extranjera en la venta de participaciones en capital, en liquidaciones u otros siempre que el inversor extranjero transmita su participación ▷

CUADRO 4.12
EVOLUCIÓN GENERAL DE LA DESINVERSIÓN EXTRANJERA TOTAL
(Millones de euros)

	2019	2018		Media 2015-2019	
	Desinversión	Desinversión	% variación 19/18	Desinversión	% var. 19/media
Desinversión total en participaciones en el capital	8.434	10.715	-21,3	9.323	-9,5
Desinversión descontadas ETVE.....	5.914	8.111	-27,1	7.915	-25,3
En sociedades no cotizadas.....	5.866	7.991	-26,6	7.775	-24,5
En sociedades cotizadas.....	48	120	-60,3	140	-65,9
Desinversión en ETVE.....	2.519	2.604	-3,3	1.408	78,9

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores.

a un residente, persona física o jurídica. Por el contrario, si la inversión en el exterior se transmite a un no residente, no se considera desinversión extranjera propiamente dicha, sino tan solo un cambio de inversor/país que no afectaría al flujo inversor del periodo.

Durante el año de análisis, se observa una bajada de la cifra de desinversión total en un 21,3% respecto al año anterior, alcanzando los 8.434 millones, frente a 10.715 millones de 2018.

Hay que destacar que el descenso se produce en empresas no ETVE (-27,1%), mientras que en empresas ETVE el descenso es mucho menor (-3,3%).

Analizando las desinversiones extranjeras, excluidas las operaciones tipo ETVE, se observa que destacan las ventas a residentes, que suponen un 70,4% del total, si bien se ha producido una caída del 26,4% respecto al año 2018;

mientras que del total de liquidaciones, que suponen el 29,6% restante, las liquidaciones parciales de empresas representan un 16,7% y las liquidaciones totales, el restante 12,9%.

Distribución geográfica

El Cuadro 4.14 nos muestra, excluidas las operaciones tipo ETVE, el origen último de las desinversiones, es decir, el país o países donde radican los titulares no residentes, que son los propietarios últimos de la sociedad que está desinvirtiendo en España, independientemente de los países de tránsito.

Durante el año 2019, el país último que mayores desinversiones ha llevado a cabo es Estados Unidos, con 1.751 millones y un descenso del 21%. En segundo lugar, se encuentra Reino Unido, con un descenso del 30,6%. ▷

CUADRO 4.13
DESINVERSIÓN EXTRANJERA SIN OPERACIONES ETVE. TIPO DE OPERACIÓN
(Millones de euros)

	2019		2018			Media 2015-19		
	Desinversión	%/total	Desinversión	%/total	% variación 19/18	Desinversión	%/total	% variación 19/media
Liquidaciones.....	1749	29,6	2450	30,2	-28,6	1911	24,1	-8,5
Liquidación total.....	763	12,9	1.287	15,9	-40,7	804	10,2	-5,1
Liquidación parcial.....	986	16,7	1.163	14,3	-15,2	1.107	14,0	-10,9
Ventas.....	4.165	70,4	5.661	69,8	-26,4	6.004	75,9	-30,6
TOTAL	5.914	100,0	8.111	100,0	-27,1	7.915	100,0	-25,3

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores.

CUADRO 4.14
DESINVERSIÓN EXTRANJERA BRUTA SIN OPERACIONES ETVE. PAÍS DE ORIGEN ÚLTIMO
 (Millones de euros)

PAÍS	2019		2018			Media 2015-19		
	Desinversión	%/total	Desinversión	%/total	% variación 19/18	Desinversión	%/total	% variación 19/media
Estados Unidos.....	1.751	29,6	2.217	27,3	-21,0	1.302	16,4	34,5
Reino Unido.....	1.199	20,3	1.727	21,3	-30,6	1.412	17,8	-15,1
Francia.....	457	7,7	697	8,6	-34,5	588	7,4	-22,3
Luxemburgo.....	417	7,1	850	10,5	-51,0	1.091	13,8	-61,8
Portugal.....	414	7,0	4	0,1	nc	152	1,9	172,5
Dinamarca.....	296	5,0	1	0,0	nc	83	1,1	255,4
Países Bajos.....	234	4,0	592	7,3	-60,4	906	11,4	-74,1
Alemania.....	215	3,6	128	1,6	68,8	259	3,3	-17,0
España.....	122	2,1	689	8,5	-82,3	731	9,2	-83,3
Canadá.....	108	1,8	1	0,0	nc	151	1,9	-28,3
Bélgica.....	91	1,5	70	0,9	28,9	46	0,6	97,0
Turquía.....	89	1,5	1	0,0	nc	18	0,2	392,2
Suiza.....	52	0,9	33	0,4	nc	88	1,1	-40,9
Andorra.....	44	0,7	11	0,1	296,0	58	0,7	-24,5
Venezuela.....	42	0,7	24	0,3	72,6	18	0,2	132,5
China.....	37	0,6	40	0,5	-8,5	16	0,2	128,0
Islas Caimán.....	31	0,5	10	0,1	214,6	12	0,1	162,4
Omán.....	30	0,5	0	0,0	nc	6	0,1	400,0
Italia.....	29	0,5	124	1,5	-76,4	247	3,1	-88,2
Irlanda.....	29	0,5	12	0,1	136,5	45	0,6	-36,6
Hong Kong.....	28	0,5	19	0,2	53,0	686	8,7	-95,9
Total.....	5.914	100,0	8.111	100,0	-27,1	7.915	100,0	-25,3

nc: no contabiliza
Fuente: Registro de Inversiones Exteriores.

El tercer lugar es para Francia, que alcanza una desinversión de 457 millones y un descenso del 34,5%. Los países que han aumentado mucho su desinversión son Dinamarca y Portugal.

La presencia de España como país de origen último en esta tabla se debe a las operaciones

de inversión «de ida y vuelta» o *round tripping*: capital que sale de España hacia destinos de tránsito para volver a entrar en España.

Por agrupaciones económicas (Cuadro 4.15), la OCDE mantiene su papel preponderante, con un 94,8%. Después se encuentra la UE-28, ▷

CUADRO 4.15
DESINVERSIÓN EXTRANJERA BRUTA SIN OPERACIONES ETVE. PAÍS DE ORIGEN ÚLTIMO. AGRUPACIONES ECONÓMICAS
 (Millones de euros)

Agrupaciones económicas	2019		2018			Media 2015-19		
	Desinversión	%/total	Desinversión	%/total	% variación 19/18	Desinversión	%/total	% variación 19/media
OCDE.....	5.605	94,8	7.628	94,0	-26,5	7.482	94,5	-25,1
UE-28.....	3.576	60,5	5.025	62,0	-28,9	5.747	72,6	-37,8
Zona euro.....	2.043	34,5	3.196	39,4	-36,1	4.119	52,0	-50,4
Paraísos fiscales.....	46	0,8	31	0,4	47,7	43	0,5	8,6

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores.

CAPÍTULO 4. INVERSIONES EXTERIORES DIRECTAS EN 2018

CUADRO 4.16
DESINVERSIÓN EXTRANJERA BRUTA SIN OPERACIONES ETVE. PAÍS DE ORIGEN ÚLTIMO. ÁREAS GEOGRÁFICAS
(Millones de euros)

Áreas geográficas	2019		2018			Media 2015-19		
	Desinversión	%/total	Desinversión	%/total	% variación 19/18	Desinversión	%/total	% variación 19/media
Europa	3.783	64,0	5.136	63,3	-26,3	5.965	75,4	-36,6
Latinoamérica	74	1,2	145	1,8	-49,1	157	2,0	-53,0
Resto de América	1.894	32,0	2.244	27,7	-15,6	1.515	19,1	25,0
Asia y Oceanía	162	2,7	585	7,2	-72,3	270	3,4	-40,0
África	0	0,0	1	0,0	-88,4	8	0,1	-97,8

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores.

CUADRO 4.17
SECTOR DESTINO DE LA DESINVERSIÓN SIN OPERACIONES ETVE
(Millones de euros)

CNAE	Sector de destino	2019		2018			Media 2015-19		
		Desinversión	%/total	Desinversión	%/total	% variación 19/18	Desinversión	%/total	% variación 19/media
01 AL 03	Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca	15	0,2	123	1,5	nc	31	0,4	-53,8
05 AL 09	Industrias extractivas	2	0,0	48	0,6	-95,8	26	0,3	-92,3
10 AL 33	Industria manufacturera	743	12,6	847	10,4	-12,3	828	10,5	-10,3
	Fabricación de plásticos en formas primarias	142	2,4	18	0,2	696,5	32	0,4	344,2
	Forja, estampación y embutición de metales; metalurgia de polvos	100	1,7	0	0,0	nc	20	0,3	392,3
	Fabricación de pan y de productos frescos de panadería y pastelería	90	1,5	0	0,0	nc	65	0,8	38,5
35	Suministro de energía eléctrica, gas, vapor y aire acondicionado	638	10,8	989	12,2	-35,5	846	10,7	-24,6
	Producción de energía eléctrica de origen eólico	392	6,6	1	0,0	nc	138	1,7	185,0
	Producción de energía eléctrica de otros tipos	232	3,9	986	12,2	-76,4	345	4,4	-32,7
36 AL 39	Suministro agua, activ. saneamiento, gest. residuos, descontaminación	4	0,1	0	0,0	nc	16	0,2	-77,3
41 AL 43	Construcción	223	3,8	294	3,6	-24,0	431	5,4	-48,3
45 AL 47	Com. al por mayor y menor; reparación vehículos motor y motocicletas	785	13,3	704	8,7	11,5	455	5,8	72,5
	Comercio al por mayor de productos farmacéuticos	499	8,4	122	1,5	308,5	171	2,2	192,3
	Comercio al por mayor de productos químicos	189	3,2	252	3,1	-25,1	94	1,2	101,0
49 AL 53	Transporte y almacenamiento	336	5,7	184	2,3	82,4	378	4,8	-11,1
55 AL 56	Hostelería	34	0,6	151	1,9	-77,4	110	1,4	-69,0
58 AL 63	Información y comunicaciones	530	9,0	2.491	30,7	-78,7	1.027	13,0	-48,4
	Edición de libros	314	5,3	19	0,2	nc	85	1,1	268,9
	Otros servicios relac. con tecnologías de la información e informática	87	1,5	7	0,1	nc	22	0,3	289,6
64 AL 66	Actividades financieras y de seguros	994	16,8	568	7,0	74,9	1.043	13,2	-4,8
	Otra intermediación monetaria	829	14,0	106	1,3	680,0	610	7,7	35,8
68	Actividades inmobiliarias	808	13,7	1.073	13,2	-24,7	1.181	14,9	-31,6
	Compra de bienes inmobiliarios por cuenta propia	524	8,9	283	3,5	84,9	338	4,3	55,0
	Alquiler de bienes inmobiliarios por cuenta propia	267	4,5	525	6,5	-49,2	678	8,6	-60,7
69 AL 75	Actividades profesionales, científicas y técnicas	636	10,8	404	5,0	57,5	363	4,6	75,4
	Investigación y desarrollo experimental en biotecnología	307	5,2	2	0,0	nc	62	0,8	393,3
77 AL 82	Actividades administrativas y servicios auxiliares	30	0,5	151	1,9	-80,2	0	0,0	nc
84	Administración pública y Defensa; Seguridad Social obligatoria	0	0,0	0	0,0	nc	0	0,0	nc
85	Educación	4	0,1	4	0,0	18,7	327	4,1	-98,7
86 AL 88	Actividades sanitarias y de servicios sociales	14	0,2	61	0,7	-76,5	0	0,0	nc
90 AL 93	Actividades artísticas, recreativas y de entretenimiento	119	2,0	10	0,1	nc	59	0,7	100,8
94 AL 96	Otros servicios	0	0,0	10	0,1	nc	679	8,6	-100,0
97 AL 98	Act. hogar empleadores pers. domest. o produc. bienes-serv. uso propio	0	0,0	0	0,0	nc	69	0,9	-100,0
99	Actividades de organizaciones y organismos extraterritoriales	0	0,0	0	0,0	nc	44	0,6	-100,0
	TOTAL	5.914	100,0	8.111	100,0	-27,1	7.915	100,0	-25,3

nc: no contabiliza.

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores.

con una cuota del 60,5%, seguido de la zona euro, con una cuota del 34,5%. No obstante, hay que señalar que se ha producido una caída significativa de las desinversiones procedentes de todas las áreas, exceptuando los paraísos fiscales, pero con una cuota que no llega al 1%.

Por áreas geográficas (Cuadro 4.16) destaca la caída generalizada en todas las áreas. Especialmente fuerte en África (-88,4%) y Asia y Oceanía (-72,3%). El menor descenso se produce en el resto de América.

Distribución sectorial sin operaciones ETVE

En esta clasificación por secciones de la CNAE con detalle de los subsectores a cuatro dígitos más relevantes (Cuadro 4.17) destaca el sector de actividades financieras y de seguros,

con un peso relativo del 16,8% y un incremento del 74,9%. En segundo lugar, el sector de actividades inmobiliarias, que alcanza una cuota del 13,7% y un retroceso del 24,7%. En tercer lugar, el sector de comercio al por mayor y por menor, que representa el 13,3% de la desinversión total y un incremento del 11,5% si lo comparamos con el año 2018. El sector de transporte y almacenamiento, si bien tiene una cuota de tan solo el 5,7%, ha experimentado un crecimiento de las desinversiones del 82,4%.

Distribución por comunidades autónomas

La inversión extranjera históricamente se concentra en la Comunidad de Madrid seguida a notable distancia por Cataluña. Ello explica que las desinversiones se produzcan ▷

CUADRO 4.18
DISTRIBUCIÓN POR COMUNIDAD AUTÓNOMA SIN ETVE
(Millones de euros)

Comunidad autónoma	2019		2018			Media 2015-19		
	Desinversión	%/total	Desinversión	%/total	% variación 19/18	Desinversión	%/total	% variación 19/media
Comunidad de Madrid.....	2.888	48,8	3.807	46,9	-24,1	4.245	53,6	-32,0
Cataluña.....	1.130	19,1	1.719	21,2	-34,3	1.328	16,8	-14,9
Comunitat Valenciana.....	382	6,5	111	1,4	244,0	287	3,6	33,3
Todo el territorio nacional.....	344	5,8	766	9,4	-55,1	643	8,1	-46,6
Galicia.....	158	2,7	25	0,3	541,8	136	1,7	16,2
Andalucía.....	145	2,4	477	5,9	-69,7	255	3,2	-43,3
Región de Murcia.....	138	2,3	176	2,2	-21,4	117	1,5	18,7
Navarra.....	132	2,2	8	0,1	nc	43	0,5	208,8
Extremadura.....	127	2,2	5	0,1	2.708,6	27	0,3	370,8
Illes Balears.....	117	2,0	60	0,7	93,4	214	2,7	-45,5
Castilla y León.....	107	1,8	8	0,1	nc	51	0,6	108,5
Principado de Asturias.....	104	1,8	432	5,3	-76,0	118	1,5	-11,8
País Vasco.....	83	1,4	430	5,3	-80,7	270	3,4	-69,2
Cantabria.....	32	0,5	29	0,4	12,2	17	0,2	94,4
Islas Canarias.....	23	0,4	31	0,4	-27,4	33	0,4	-31,1
Aragón.....	5	0,1	28	0,3	-83,1	22	0,3	-79,2
La Rioja.....	0	0,0	0	0,0	nc	2	0,0	-97,5
Castilla-La Mancha.....	0	0,0	0	0,0	nc	108	1,4	-100,0
Ceuta y Melilla.....	0	0,0	0	0,0	nc	0	0,0	-100,0
Total.....	5.914	100,0	8.111	100,0	-27,1	7.915	100,0	-25,3

nc: no contabiliza.
Fuente: Registro de Inversiones Exteriores.

especialmente en esas comunidades, 48,8% y 19,1% respectivamente, de forma que entre ambas comunidades se contabiliza el 67,9% de la desinversión del periodo estudiado.

Sin embargo, destaca el retroceso en la desinversión en ambas comunidades. En Cataluña la desinversión cae un 34,3% y en Madrid, un 24,1%.

Dos comunidades que han experimentado un espectacular crecimiento de las desinversiones han sido Comunitat Valenciana (244%) y Galicia (541%).

En el apartado «En todo el territorio nacional» se incluyen las inversiones en empresas cuyo titular de la inversión, a pesar de tener la sede en una determinada comunidad autónoma dado que tienen diseminadas inversiones por toda España, decide asignarla a todo el territorio nacional y no a la comunidad autónoma de la sede.

4.2.3. Otras operaciones registradas

Transmisiones entre no residentes y reestructuraciones de grupo

El Registro de Inversiones tiene información sobre las operaciones entre no residentes que pertenecen a distinto grupo empresarial y

reestructuraciones de grupo. Son operaciones que no constituyen inversión nueva efectiva, porque no afectan ni alteran la posición acreedora ni deudora de España frente a los no residentes en el exterior y en consecuencia no se contabilizan en el total de los flujos de inversión del periodo.

Se distinguen tres grupos de operaciones:

1. El grupo inversor extranjero transmite sus participaciones en la sociedad española a otro grupo inversor no residente (transmisiones entre no residentes de distinto grupo). El valor de este tipo de operaciones llegó a 7.087 millones de euros en el año 2019, frente a los 1.211 millones en 2018.
2. El grupo inversor extranjero transfiere sus participaciones en la sociedad española a otra empresa de su mismo grupo también extranjera (transmisiones entre no residentes del mismo grupo). Este tipo de operaciones ha disminuido un 76%, pasando de los 32.240 millones de euros a los 7.658 millones del año 2019.
3. El grupo inversor extranjero reestructura sus sociedades en España mediante procesos internos de fusión propia o impropia con liquidación y disolución o no de la sociedad absorbida, escisiones, ▷

CUADRO 4.19
OTRAS OPERACIONES REGISTRADAS*
(Millones de euros)

	2019	2018
Transmisiones entre no residentes de distinto grupo	7.087	1.211
Reestructuraciones de grupo		
Transmisiones entre no residentes del mismo grupo.....	7.658	32.240
Otras operaciones de reestructuración		
Inversiones.....	8.271	6.778
Desinversiones.....	10.691	24.139

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

canjes de valores, aportaciones no dinerarias especiales, cesión de activos y pasivos entre sus sociedades en España, etcétera, sin que supongan entradas ni salidas de capital. Dentro de este grupo que se denomina «Otras operaciones de reestructuración» las operaciones de inversión han crecido un 22 %, pasando de 6.778 millones de euros en 2018 a 8.271 millones en 2019. El valor de las operaciones de desinversión ha decrecido un 56 %, pasando de 24.139 millones de euros en 2018 a 10.691 millones en 2019.

4.3. Inversiones españolas en el exterior

4.3.1. Inversiones

Evolución general

La inversión española directa total en el extranjero en 2019 decreció un 56,4% en términos brutos y un 82,6% en términos netos respecto a 2018, registrando 16.907 millones de euros en valores brutos y 3.554 millones de euros en valores netos.

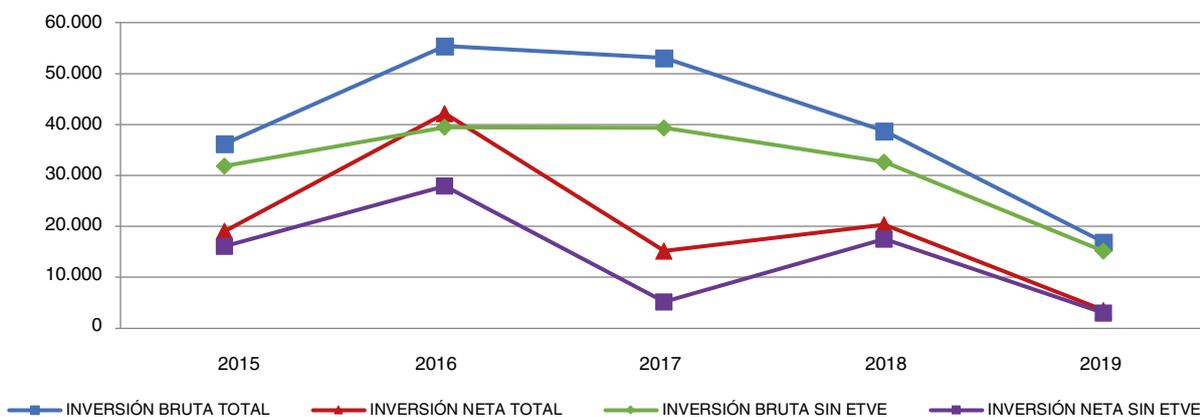
Si prescindimos de las operaciones ETVE, se observa que, en 2019, la caída de la inversión ▷

CUADRO 4.20
INVERSIÓN TOTAL EN PARTICIPACIONES EN EL CAPITAL
(Millones de euros)

	2019		2018				Media 2015-2019			
	Inv. bruta	Inv. neta	Importe		% variación 19/18		Importe		% var. 19/media	
			Inv. bruta	Inv. neta	Inv. bruta	Inv. neta	Inv. bruta	Inv. neta	Inv. bruta	Inv. neta
Inversión total en participaciones en el capital...	16.907	3.554	38.780	20.413	-56,4	-82,6	40.098	20.084	-57,8	-82,3
Inv. descontadas ETVE.....	15.126	3.016	32.727	17.497	-53,8	-82,8	31.736	13.956	-52,3	-78,4
En sociedades no cotizadas...	15.017	2.927	30.077	14.865	-50,1	-80,3	30.117	12.370	-50,1	-76,3
En sociedades cotizadas.....	109	89	2.650	2.632	-95,9	-96,6	1.619	1.587	-93,3	-94,4
Inv. de ETVE.....	1.781	538	6.053	2.916	-70,6	-81,6	8.361	6.127	-78,7	-91,2

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores.

GRÁFICO 4.7
FLUJOS DE INVERSIÓN ESPAÑOLA EN EL EXTERIOR
(Millones de euros)



Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

CUADRO 4.21
INVERSIÓN ESPAÑOLA BRUTA SIN OPERACIONES ETVE. TIPO DE OPERACIÓN
(Millones de euros)

	2019		2018			Media 2015-2019		
	Inv. bruta	%/total	Inv. bruta	%/total	% variación 18/17	Inv. bruta	%/total	% variación 18/media
Nueva producción.....	13.409	88,7	18.862	57,6	-28,9	22.683	71,5	-40,9
Constituciones.....	742	4,9	3.839	11,7	-80,7	2.031	6,4	-63,5
Ampliaciones.....	12.668	83,7	15.024	45,9	-15,7	20.652	65,1	-38,7
Adquisiciones.....	1.717	11,3	13.865	42,4	-87,6	9.053	28,5	-81,0
TOTAL.....	15.126	100,0	32.727	100,0	-53,8	31.736	100,0	-52,3

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores.

bruta española en el extranjero fue de un 53,8% respecto a 2018, hasta los 15.126 millones de euros. En términos netos, el descenso fue mayor, del 82,8%, hasta los 3.016 millones de euros.

Por otra parte, las inversiones españolas ETVE a lo largo de 2019 descendieron un 70,6% en términos brutos y un 81,6% en términos netos, hasta los 1.781 millones de euros y los 538 millones, respectivamente.

En 2019 la inversión española en el exterior, excluidas las operaciones ETVE, se distribuyó en un 88,7% del total en inversiones de nueva producción y en un 11,3% en adquisiciones de empresas en marcha. Ambas experimentaron caídas del 28,9% en tasa interanual en el primer caso y del 87,6% en el segundo.

Dentro las inversiones de nueva producción destacan las ampliaciones de capital de las empresas extranjeras por parte de inversores residentes, con el 83,7% del total de la inversión bruta, con las que aumentan los fondos destinados al desempeño de su actividad, a la expansión de su negocio o al saneamiento de sus balances. Es un porcentaje mayor al de 2018 y al de la media del quinquenio 2014-2018.

Por su parte, el segmento de las adquisiciones de empresas ya existentes experimentó una merma del 87,6% respecto a 2018 y recogió el 11,3% del total, e incluye operaciones de tomas de control (más del 50% del capital) o

de tomas de participaciones minoritarias por parte de inversores españoles en sociedades extranjeras ya establecidas. Son transacciones que generan un cambio de titularidad de las acciones, de inversores extranjeros a inversores nacionales, y que se contabilizan como flujos de inversión española en el exterior (a diferencia de las operaciones de cambio de titularidad en el capital entre dos residentes en España o transmisiones entre residentes, que no se incluyen en los datos de inversión).

Distribución geográfica de las inversiones españolas

El análisis de la distribución geográfica de la inversión española en el exterior es más restringido que el de la inversión extranjera en España, dado que la información que se recoge a través de las declaraciones de inversión en cuanto al destino de las inversiones no permite lograr una explotación estadística fiable del país de destino final. Por ello, los cuadros en las secciones posteriores se refieren al país de destino inmediato, es decir, a aquel en que se localizan las empresas extranjeras directamente participadas por los inversores residentes en España.

En el periodo de estudio, Estados Unidos ocupó el primer puesto (26,4%), aunque con una disminución de sus flujos del 56,7%. Le ▷

CUADRO 4.22
INVERSIÓN ESPAÑOLA BRUTA SIN OPERACIONES ETVE. PAÍS DE DESTINO INMEDIATO
(Millones de euros)

País	2019		2018			Media 2015-2019		
	Inv. bruta	%/total	Inv. bruta	%/total	% variación 19/18	Inv. bruta	%/total	% variación 19/media
Estados Unidos.....	3.999	26,4	9.228	28,2	-56,7	4.616	14,5	-13,4
Francia.....	3.138	20,7	1.486	4,5	111,2	1.803	5,7	74,0
Brasil.....	1.552	10,3	1.932	5,9	-19,6	2.426	7,6	-36,0
Reino Unido.....	1.013	6,7	1.909	5,8	-46,9	6.385	20,1	-84,1
Argentina.....	559	3,7	1.678	5,1	-66,7	1.072	3,4	-47,9
México.....	489	3,2	5.446	16,6	-91,0	2.230	7,0	-78,1
Luxemburgo.....	396	2,6	1.689	5,2	-76,5	1.013	3,2	-60,9
Portugal.....	326	2,2	832	2,5	-60,8	703	2,2	-53,6
Colombia.....	313	2,1	364	1,1	-13,9	687	2,2	-54,5
Suiza.....	309	2,0	5	0,0	nc	127	0,4	142,3
Países Bajos.....	303	2,0	3.267	10,0	-90,7	1.627	5,1	-81,4
Malasia.....	297	2,0	0	0,0	nc	72	0,2	312,9
Alemania.....	288	1,9	1.080	3,3	-73,3	723	2,3	-60,2
Perú.....	259	1,7	191	0,6	35,3	322	1,0	-19,6
Irlanda.....	256	1,7	610	1,9	-58,1	1.205	3,8	-78,8
Arabia Saudí.....	234	1,5	4	0,0	nc	64	0,2	263,4
Chile.....	211	1,4	273	0,8	-22,8	1.174	3,7	-82,0
Uruguay.....	174	1,2	73	0,2	137,4	277	0,9	-37,2
Singapur.....	122	0,8	72	0,2	69,5	105	0,3	16,0
Turquía.....	85	0,6	208	0,6	-59,3	257	0,8	-67,0
Hong Kong.....	62	0,4	63	0,2	-1,7	45	0,1	39,4
Resto.....	741	4,9	2.316	7,1	-68,0	4.803	15,1	-84,6
TOTAL	15.126	100,0	32.727	100,0	-53,8	31.736	100,0	-52,3

nc: no contabiliza.
Fuente: Registro de Inversiones Exteriores.

sigue Francia, con un peso relativo del 20,7% y un ascenso del 111,2% de sus flujos. Brasil aumenta su cuota respecto 2018, alcanzando el tercer puesto, con el 10,3%, pero con una disminución de sus flujos del 19,6%. Las inversiones recibidas por el Reino Unido sufren una contracción del 46,9%, una cifra menor que la registrada en el periodo anterior, y su peso relativo vuelve a caer, alcanzado el 6,7%, posicionándolo en el cuarto lugar. Destacan las caídas de las inversiones realizadas en Argentina (3,7%), con una bajada del 66,7%; en México (3,2%), con una disminución del 91%, y en Luxemburgo (2,6%), con una retracción del

76,5%. Cabe mencionar la fuerte subida de los flujos de Uruguay, registrando un aumento interanual del 137,4%.

Los seis primeros países de la tabla representan el 71% del destino inmediato de nuestras inversiones en el extranjero.

Como suele ser habitual, tan solo veintinueve países concentran el 95,1% de la inversión española en el exterior excluidas las operaciones ETVE, mientras que al resto de los países solo se dirige un 4,9%. Francia, Perú, Uruguay y Singapur son los únicos países que han tenido un incremento de la inversión española, incluidos en el Cuadro 4.22. ▷

CUADRO 4.23
INVERSIÓN ESPAÑOLA BRUTA SIN OPERACIONES ETVE. PAÍS DE DESTINO INMEDIATO. AGRUPACIONES ECONÓMICAS
 (Millones de euros)

Agrupaciones económicas	2019		2018			Media 2015-2019		
	Inv. bruta	%/total	Inv. bruta	%/total	% variación 18/19	Inv. bruta	%/total	% variación 19/media
OCDE.....	11.053	73,1	26.988	82,5	-59,0	25.392	80,0	-56,5
UE-28.....	5.935	39,2	11.619	35,5	-48,9	14.587	46,0	-59,3
Zona euro.....	4.806	31,8	9.495	29,0	-49,4	7.935	25,0	-39,4
Paraísos fiscales.....	66	0,4	58	0,2	14,1	98	0,3	-32,4

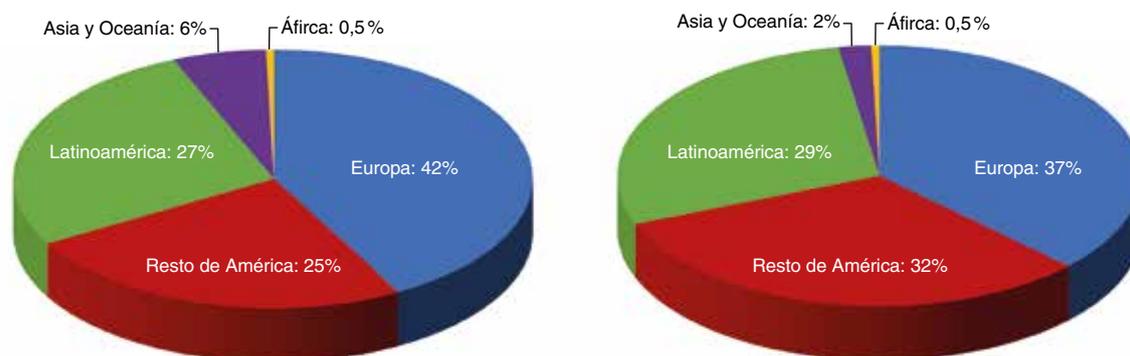
Fuente: Registro de Inversiones Exteriores.

CUADRO 4.24
INVERSIÓN ESPAÑOLA BRUTA SIN OPERACIONES ETVE. PAÍS DE DESTINO INMEDIATO. ÁREAS GEOGRÁFICAS
 (Millones de euros)

Áreas geográficas	2019		2018			Media 2015-2019		
	Inv. bruta	%/total	Inv. bruta	%/total	% variación 18/19	Inv. bruta	%/total	% variación 19/media
Europa.....	6.351	42,0	12.170	37,2	-47,8	15.177	47,8	-58,2
Latinoamérica.....	3.734	24,7	10.396	31,8	-64,1	8.644	27,2	-56,8
Resto de América.....	4.088	27,0	9.335	28,5	-56,2	7.014	22,1	-41,7
Asia y Oceanía.....	880	5,8	664	2,0	32,5	732	2,3	20,3
África.....	73	0,5	162	0,5	-54,8	169	0,5	-56,7

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores.

GRÁFICO 4.8
DISTRIBUCIÓN POR ÁREAS GEOGRÁFICAS



Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

Por agrupaciones económicas (Cuadro 4.23), la OCDE se mantiene en el primer lugar, al recibir el 73,1% de la inversión española (aunque descienden un 59% respecto a 2018), mientras la destinada a la UE-28 alcanza un 39,2% del total (frente al 35,5% de 2018), con un 48,9% de disminución.

Por áreas geográficas (Cuadro 4.24), la inversión española se presenta más cercana a la distribución del quinquenio 2015-2019 que a la de 2018, a excepción de resto de América. Las inversiones españolas en el exterior se concentran en Europa, que experimenta un aumento de su peso, ▷

alcanzando el 42 %, a pesar de la disminución de sus flujos (47,8%). Asia y Oceanía aumentan también su peso (5,8%), siendo además la única área que crece como receptor de flujos.

Sector de destino de la inversión española sin operaciones ETVE

A continuación se presenta el Cuadro 4.25 con la distribución de la inversión española ▷

CUADRO 4.25
SECTOR DE DESTINO DE LA INVERSIÓN ESPAÑOLA SIN OPERACIONES ETVE
(Millones de euros)

CNAE	Sector de destino extranjero	2019		2018			Media 2015-19		
		Inv. bruta	%/ total	Inv. bruta	%/ total	% variación 19/18	Inv. bruta	%/ total	% variación 19/media
01 AL 03	Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca	106	0,7	3.243	9,9	-96,7	846	2,7	-87,4
05 AL 09	Industrias extractivas	876	5,8	204	0,6	328,6	2.996	9,4	-70,8
10 AL 33	Industria manufacturera	3.407	22,5	2.901	8,9	17,4	6.740	21,2	-49,4
	Fabricación de papel y cartón	647	4,3	4	0,0	nc	166	0,5	289,0
	Fabricación de vehículos de motor	456	3,0	488	1,5	-6,6	368	1,2	23,9
	Fabricación de productos básicos de hierro, acero y ferroaleaciones	307	2,0	40	0,1	660,3	79	0,2	288,1
35	Suministro de energía eléctrica, gas, vapor y aire acondicionado	981	6,5	1.159	3,5	-15,4	1.986	6,3	-50,6
	Producción de energía eléctrica de origen eólico	865	5,7	420	1,3	106,2	699	2,2	23,7
	Producción de energía eléctrica de otros tipos	55	0,4	478	1,5	-88,6	226	0,7	-75,9
36 AL 39	Suministro agua, activ. saneamiento, gest. residuos, descontaminación	162	1,1	188	0,6	-13,9	132	0,4	22,7
41 AL 43	Construcción	1.346	8,9	2.684	8,2	-49,8	2.458	7,7	-45,2
	Promoción inmobiliaria	755	5,0	711	2,2	6,3	788	2,5	-4,2
	Construcción de carreteras y autopistas	203	1,3	109	0,3	85,8	412	1,3	-50,8
	Construcción de otros proyectos de ingeniería civil n.c.o.p.	137	0,9	317	1,0	-56,7	274	0,9	-49,9
45 AL 47	Com. por mayor y menor; reparación vehículos motor y motocicletas	694	4,6	3.243	9,9	-78,6	3.314	10,4	-79,1
	C. p. menor establec. no especializados, predom. alim., beb., tabac.	170	1,1	165	0,5	3,0	105	0,3	62,2
	Comercio al por mayor de otra maquinaria y equipo	119	0,8	8	0,0	nc	35	0,1	236,5
	Comercio al por mayor de productos farmacéuticos	77	0,5	554	1,7	-86,1	365	1,1	-78,9
49 AL 53	Transporte y almacenamiento	549	3,6	259	0,8	111,7	1.362	4,3	-59,7
55 AL 56	Hostelería	453	3,0	272	0,8	66,3	258	0,8	75,6
58 AL 63	Información y comunicaciones	3.426	22,7	1.403	4,3	144,2	3.249	10,2	5,5
	Telecomunicaciones inalámbricas	2.063	13,6	408	1,2	405,7	738	2,3	179,5
	Proceso de datos, hosting y actividades relacionadas	672	4,4	394	1,2	70,7	215	0,7	212,5
	Otras actividades de telecomunicaciones	260	1,7	18	0,1	nc	413	1,3	-37,1
64 AL 66	Actividades financieras y de seguros	1.904	12,6	13.969	42,7	-86,4	6.405	20,2	-70,3
	Otra intermediación monetaria	1.131	7,5	5.686	17,4	-80,1	13.056	41,1	-91,3
	Seguros distintos de los seguros de vida	330	2,2	5.812	17,8	-94,3	7.812	24,6	-95,8
	Otros servicios financier., excepto seguros y fondos pensiones n.c.o.p.	136	0,9	55	0,2	150,3	940	3,0	-85,5
68	Actividades inmobiliarias	639	4,2	2.243	6,9	-71,5	1.169	3,7	-45,3
69 AL 75	Actividades profesionales, científicas y técnicas	70	0,5	172	0,5	-59,3	148	0,5	-52,5
77 AL 82	Actividades administrativas y servicios auxiliares	459	3,0	721	2,2	-36,3	390	1,2	17,8
84	Administración pública y Defensa; Seguridad Social obligatoria	0	0,0	0	0,0	nc	0	0,0	nc
85	Educación	2	0,0	5	0,0	-55,4	6	0,0	-61,4
86 AL 88	Actividades sanitarias y de servicios sociales	22	0,1	4	0,0	416,0	74	0,2	-70,6
90 AL 93	Actividades artísticas, recreativas y de entrenamiento	29	0,2	48	0,1	-40,6	199	0,6	-85,6
94 AL 96	Otros servicios	1	0,0	8	0,0	-87,7	6	0,0	-83,9
97 AL 98	Act. hogar empleadores pers. domest. o produc. bienes-serv. uso propio	0	0,0	0	0,0	nc	0	0,0	nc
99	Actividades de organizaciones y organismos extraterritoriales	0	0,0	0	0,0	nc	0	0,0	nc
	TOTAL	15.126	100,0	32.727	100,0	-53,8	31.736	100,0	-52,3

nc: no computable

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores.

CAPÍTULO 4. INVERSIONES EXTERIORES DIRECTAS EN 2018

en el exterior en 2018 por sectores económicos, de acuerdo con la actividad de las empresas extranjeras participadas.

El primer sector económico receptor fue el de información y comunicaciones, con el 22,7% del total, que registra un importe de 3.426 millones de euros, con un auge del 144,2%; dentro de él, el mayor valor se alcanzó en el subsector de telecomunicaciones inalámbricas. En el periodo 2015-2019 ocupó la cuarta posición, después de actividades financieras y de seguros; industria manufacturera; y comercio al por mayor o menor, reparación de vehículos de motor y motocicletas.

En segunda posición se situó el sector de industria manufacturera (22,5%), con 3.407

millones de euros, destinados básicamente al subsector de fabricación de papel y cartón.

En tercera posición se encuentra el sector de actividades financieras y de seguros (12,6%), que recibió 1.904 millones de euros, aunque con un descenso del 86,4% respecto al año anterior, destinándose la mayoría al subsector de «otra intermediación monetaria».

En cuarto lugar se encuentra la construcción (8,9%), con 1.346 millones de euros, destinados principalmente a la promoción inmobiliaria, y experimentando un descenso del 49,8% respecto al año anterior.

Únicamente el sector de actividades financieras y de seguros y el sector de industria ▷

CUADRO 4.26
SECTOR DE ORIGEN DE LA INVERSIÓN ESPAÑOLA, INCLUYENDO OPERACIONES ETVE
(Millones de euros)

CNAE	Sector de origen	2019		2018			Media 2015-19		
		Inv. bruta	%/ total	Inv. bruta	%/ total	% variación 19/18	Inv. bruta	%/ total	% variación 19/media
	Personas físicas.....	10	0,1	66	0,2	-84,9	105	0,3	-90,5
01 AL 03	Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca.....	35	0,2	20	0,1	75,2	69	0,2	-49,4
05 AL 09	Industrias extractivas.....	977	5,8	151	0,4	548,7	799	2,0	22,4
10 AL 33	Industria manufacturera.....	2.392	14,1	6.329	16,3	-62,2	3.992	10,0	-40,1
35	Suministro de energía eléctrica, gas, vapor y aire acondicionado.....	145	0,9	69	0,2	109,3	187	0,5	-22,1
36 AL 39	Suministro agua, activ. saneamiento, gest. residuos, descontaminación.....	158	0,9	62	0,2	154,4	79	0,2	100,4
41 AL 43	Construcción.....	348	2,1	2.048	5,3	-83,0	1.301	3,2	-73,3
45 AL 47	Comercio mayor y menor; reparación vehículos motor y motocicletas.....	317	1,9	987	2,5	-67,9	519	1,3	-38,9
49 AL 53	Transporte y almacenamiento.....	559	3,3	202	0,5	176,4	934	2,3	-40,2
55 AL 56	Hostelería.....	147	0,9	84	0,2	75,8	119	0,3	23,2
58 AL 63	Información y comunicaciones.....	3.214	19,0	877	2,3	266,6	1.464	3,7	119,5
64 AL 66	Actividades financieras y de seguros excepto holding (6420).....	1.595	9,4	5.845	15,1	-72,7	3.023	7,5	-47,2
68	Actividades inmobiliarias.....	1.682	10,0	2.011	5,2	-16,3	1.359	3,4	23,8
69 AL 75	Actividades profesionales, científicas y técnicas.....	317	1,9	112	0,3	182,4	315	0,8	0,6
77 AL 82	Actividades administrativas y servicios auxiliares.....	226	1,3	440	1,1	-48,6	189	0,5	19,6
84	Administración pública y Defensa; Seguridad Social obligatoria.....	2	0,0	3	0,0	-16,0	8	0,0	-73,7
85	Educación.....	3	0,0	0	0,0	484,1	1	0,0	125,8
86 AL 88	Actividades sanitarias y de servicios sociales.....	0	0,0	3	0,0	-99,1	65	0,2	-100,0
90 AL 93	Actividades artísticas, recreativas y de entrenamiento.....	0	0,0	0	0,0	28,6	5	0,0	-92,0
94 AL 96	Otros servicios.....	32	0,2	18	0,0	76,4	25	0,1	30,8
97 AL 98	Act. hogar empleadores pers. domest. o produc. bienes-serv. uso propio.....	0	0,0	0	0,0	nc	0	0,0	nc
99	Actividades de organizaciones y organismos extraterritoriales.....	0	0,0	0	0,0	nc	0	0,0	nc
	Holding.....	2.966	17,5	13.399	34,6	-77,9	17.180	42,8	-82,7
	ETVE.....	1.781	10,5	6.053	15,6	-70,6	8.361	20,9	-78,7
	TOTAL	16.907	100,0	38.780	100,0	-56,4	40.098	100,0	-57,8

nc: no computable.

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores.

manufacturera se encuentran entre los primeros de la media de inversión en el periodo 2015-2019.

Sector de origen de la inversión española incluyendo operaciones ETVE

La distribución sectorial de la inversión española, elaborada en función del sector de la actividad del titular de la misma, incluye también un apartado para las personas físicas y la inversión realizada por empresas ETVE, es decir, por las sociedades *holding* domiciliadas en España, pero que pertenecen a grupos extranjeros.

Se observa (Cuadro 4.26) que la mayor parte de la inversión española en el exterior se canalizó a través de empresas españolas cuya actividad económica se corresponde con

cuatro sectores económicos: información y comunicaciones (3.214 millones de euros y 19%), la industria manufacturera (2.392 millones de euros y 14,1%), actividades Inmobiliarias (1.682 millones de euros y 10%) y actividades financieras y de seguros excepto *holding* (1.595 millones de euros y 9,4%).

Las inversiones canalizadas a través de los *holdings* alcanzaron los 2.966 millones de euros, al disminuir un 77,9%, y representan el 17,5%; y las de las ETVE, 1.781 millones de euros, tras un descenso del 70,6%, y representan el 10,5%.

Distribución por comunidades autónomas sin operaciones ETVE

En 2019, la Comunidad de Madrid se encuentra en primer lugar y mejora su posición ▷

CUADRO 4.27
DISTRIBUCIÓN POR COMUNIDADES AUTÓNOMAS SIN OPERACIONES ETVE
(Millones de euros)

Comunidad autónoma	2019		2018			Media 2015-2019		
	Inv. bruta	%/total	Inv. bruta	%/total	% variación 19/18	Inv. bruta	%/total	% variación 19/media
Comunidad de Madrid	9.746	64,4	16.604	50,7	-41,3	22.407	70,6	-56,5
Galicia	1.679	11,1	1.811	5,5	-7,3	1.384	4,4	21,3
Cataluña	995	6,6	5.368	16,4	-81,5	2.465	7,8	-59,6
Castilla y León	880	5,8	78	0,2	nc	308	1,0	185,5
Principado de Asturias	876	5,8	435	1,3	101,1	645	2,0	35,8
Illes Balears	253	1,7	681	2,1	-62,9	358	1,1	-29,5
País Vasco	201	1,3	915	2,8	-78,0	1.373	4,3	-85,4
Comunitat Valenciana	177	1,2	1.270	3,9	-86,1	1.164	3,7	-84,8
Cantabria	149	1,0	4.754	14,5	-96,9	1.141	3,6	-86,9
Andalucía	65	0,4	57	0,2	13,5	189	0,6	-65,5
Navarra	63	0,4	94	0,3	-33,3	83	0,3	-24,9
Aragón	22	0,1	590	1,8	-96,2	156	0,5	-85,6
Región de Murcia	20	0,1	33	0,1	-39,4	15	0,0	30,0
Castilla-La Mancha	0	0,0	1	0,0	-65,7	11	0,0	-96,0
Islas Canarias	0	0,0	35	0,1	-99,7	35	0,1	-99,7
La Rioja	0	0,0	2	0,0	-100,0	1	0,0	-100,0
Extremadura	0	0,0	0	0,0	nc	1	0,0	-100,0
Ceuta y Melilla	0	0,0	0	0,0	nc	0	0,0	nc
TOTAL	15.126	100,0	32.727	100,0	-53,8	31.736	100,0	-52,3

nc: no contabiliza.
Fuente: Registro de Inversiones Exteriores.

CUADRO 4.28
TOTAL DESINVERSIÓN ESPAÑOLA EN EL EXTERIOR
(Millones de euros)

	2019	2018		Media 2015-2019	
	Desinversión	Desinversión	% variación 19/18	Desinversión	% var. 19/media
Desinversión total en participaciones en el capital	13.353	18.367	-27,3	20.014	-33,3
Desinversión descontadas ETVE.....	12.110	15.230	-20,5	17.780	-31,9
En sociedades no cotizadas.....	12.090	15.211	-20,5	17.748	-31,9
En sociedades cotizadas.....	20	19	8,4	32	-37,1
Desinversión de ETVE.....	1.243	3.137	-60,4	2.234	-44,4

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores.

respecto a 2018, con una participación del 64,4% de la inversión española en el exterior sin operaciones ETVE, aunque también se encuentra por debajo de la media del quinquenio 2015-2019 y registra una disminución de sus flujos del 41,3%.

Galicia arrebató a Cataluña el segundo puesto en el *ranking*, con 1.679 millones de euros y alcanzando un inusual peso relativo del 11,1%, cuando el de la media de 2015-2019 fue del 4,4%

En esta ocasión, Cataluña bajó al tercer puesto, con 995 millones de euros y representando el 6,6% del total.

En cuarto lugar se encuentra Castilla y León, con 880 millones y el 5,8% del total. Detrás de ella están el Principado de Asturias, con 876 millones y el 5,8% de peso; Islas Baleares, con 253 millones y un peso del 1,7%; País Vasco, con 201 millones y representando 1,3% del total; y la Comunidad Valenciana, con 177 millones de euros y representando el 1,2% del total. El resto de comunidades autónomas solo suponen el 2% de la inversión española en el exterior sin ETVE.

La concentración de la inversión exterior española en unas pocas comunidades autónomas es una característica constante y refleja la localización de las sedes de los grandes grupos españoles inversores.

4.3.2. Desinversiones

Evolución general de la desinversión española total en el exterior

En su conjunto, la desinversión total española alcanzó los 13.353 millones de euros en 2019, tras una disminución del 27,3% con respecto al dato de 2018, por debajo del 33,3% de la media del periodo.

Ese comportamiento se debe a la caída de las desinversiones de empresas ETVE (-60,4%) y, en menor medida, al retroceso de las desinversiones de empresas no ETVE (-20,5%). Las desinversiones, excluidas las ETVE, suponen el 90,7% del total en 2019, mientras que las desinversiones de ETVE suponen el 9,3%.

Al igual que en 2018, en lo que respecta a desinversiones de sociedades españolas, excluyendo las de ETVE, la desinversión en sociedades cotizadas fue poco significativa y quedó lejos de la de la media de 2015 a 2019. El 99,8% del total correspondió a la desinversión en sociedades no cotizadas, que cayó un 20,5% en 2019.

El 12% de la desinversión española, excluidas las ETVE en empresas extranjeras, por valor de 1.455 millones de euros, fueron liquidaciones parciales y totales de empresas con una merma en su conjunto del 69,8%. Este deterioro obedeció fundamentalmente al ▷

CUADRO 4.29
DESINVERSIÓN ESPAÑOLA EN EL EXTERIOR SIN OPERACIONES ETVE. TIPO DE OPERACIÓN
(Millones de euros)

	2019		2018			Media 2015-19		
	Desinversión	%/total	Desinversión	%/total	% variación 19/18	Desinversión	%/total	% variación 19/media
Liquidaciones.....	1.455	12,0	4.820	31,6	-69,8	8.589	48,3	-83,1
Liquidación total.....	523	4,3	3.127	20,5	-83,3	6.458	36,3	-91,9
Liquidación parcial ..	931	7,7	1.693	11,1	-45,0	2.131	12,0	-56,3
Ventas.....	11.587	95,7	12.103	79,5	-4,3	11.322	63,7	2,3
TOTAL.....	12.110	107,7	15.230	111,1	-20,5	4.2	112,0	-31,9

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores.

observado en liquidaciones totales, que pasaron de 3.127 millones de euros a un exiguo valor de 523 millones de euros. Las liquidaciones parciales fueron un 7,7% de la desinversión global, mientras que en 2018 llegaron a un 11,1%.

Dentro de las desinversiones, excluidas las ETVE, las ventas de acciones y participaciones alcanzaron un valor de 11.587 millones de euros y un peso del 95,7% en el total de la desinversión, frente al 79,5% de 2018 y al 63,7% de la media de los últimos cinco años. ▷

CUADRO 4.30
DESINVERSIÓN ESPAÑOLA BRUTA SIN OPERACIONES ETVE. PAÍS DE DESTINO INMEDIATO
(Millones de euros)

País	2019		2018			Media 2015-19		
	Desinversión	%/total	Desinversión	%/total	% variación 19/18	Desinversión	%/total	% variación 19/media
Reino Unido.....	6.152	50,8	159	1,0	nc	1.431	8,0	330,0
Países Bajos.....	1.166	9,6	603	4,0	93,4	1.750	9,8	-33,4
Hungría.....	1.145	9,5	1	0,0	nc	5.065	28,5	-77,4
Estados Unidos...	781	6,5	2.295	15,1	-66,0	1.390	7,8	-43,8
Dinamarca.....	439	3,6	3	0,0	nc	88	0,5	395,8
Panamá.....	390	3,2	2	0,0	nc	91	0,5	328,9
México.....	278	2,3	1.327	8,7	-79,1	644	3,6	-56,8
Letonia.....	265	2,2	0	0,0	nc	53	0,3	400,0
Brasil.....	220	1,8	164	1,1	34,1	1.226	6,9	-82,0
Bélgica.....	210	1,7	31	0,2	572,8	168	0,9	24,8
Italia.....	184	1,5	1.724	11,3	-89,3	611	3,4	-69,9
Nicaragua.....	121	1,0	0	0,0	nc	24	0,1	400,0
Luxemburgo.....	108	0,9	371	2,4	-71,0	303	1,7	-64,5
Colombia.....	78	0,6	347	2,3	-77,6	287	1,6	-72,9
Uruguay.....	70	0,6	0	0,0	nc	29	0,2	138,4
Portugal.....	52	0,4	63	0,4	-18,3	390	2,2	-86,7
Alemania.....	47	0,4	3.090	20,3	-98,5	766	4,3	-93,9
Francia.....	41	0,3	66	0,4	-38,0	139	0,8	-70,7
Ecuador.....	38	0,3	68	0,4	-43,9	35	0,2	8,9
Turquía.....	32	0,3	4	0,0	815,6	27	0,2	18,6
Canadá.....	29	0,2	73	0,5	-59,5	262	1,5	-88,8
Resto.....	266	2,2	4.841	31,8	-94,5	2.999	16,9	-91,1
TOTAL.....	12.110	100,0	15.230	100,0	-20,5	17.780	100,0	-31,9

nc: no contabiliza.

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores.

Distribución geográfica

La distribución geográfica de la desinversión española, como sucede en el caso de la inversión española, es limitada dado que solo puede hacer referencia al país donde está localizada la empresa extranjera en que se desinvierte.

En 2019, la desinversión se aglutinó principalmente en Reino Unido, registrando el 50,8% de la desinversión total por valor de 6.152 millones de euros. Le siguen Países Bajos, con el 9,6% de la desinversión total y 1.166 millones de euros; Hungría, con un 9,5% de peso relativo y 1.145 millones de euros; y Estados Unidos, con un 6,5% y 781 millones de euros.

Los cuatro países en los que más se ha desinvertido, con cuotas superiores al 6%,

acumulan el 76,4% de estas operaciones. Les siguen Dinamarca y Panamá, con el 3,6% y el 3,2% de la desinversión.

Por agrupaciones económicas (Cuadro 4.31) destaca la OCDE, que recoge el 89,1% de las desinversiones totales. La UE-28, con un peso relativo del 81,6%, es la única agrupación económica que ha experimentado un aumento de la desinversión (29,9%). La zona euro, con el 17,3% de participación, es el área donde se produce mayor caída respecto a 2018 (-69,2%). Destaca la fuerte subida de la desinversión en los paraísos fiscales, con un aumento interanual del 534,8%, aunque su participación sigue siendo muy poco significativa.

Por áreas geográficas (Cuadro 4.32), Europa registra el mayor aumento interanual de las desinversiones respecto a las demás, ▷

CUADRO 4.31
DESINVERSIÓN ESPAÑOLA BRUTA SIN OPERACIONES ETVE.
PAÍS DE DESTINO INMEDIATO. AGRUPACIONES ECONÓMICAS
(Millones de euros)

Agrupaciones económicas	2019		2018			Media 2015-19		
	Desinversión	%/total	Desinversión	%/total	% variación 19/18	Desinversión	%/total	% variación 19/media
OCDE.....	10.793	89,1	12.709	83,4	-15,1	14.788	83,2	-27,0
UE-28.....	9.880	81,6	7.606	49,9	29,9	11.357	63,9	-13,0
Zona euro.....	2.096	17,3	6.803	44,7	-69,2	4.552	25,6	-54,0
Paraísos fiscales.....	43	0,4	7	0,0	534,8	124	0,7	-65,5

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores.

CUADRO 4.32
DESINVERSIÓN ESPAÑOLA BRUTA SIN OPERACIONES ETVE. PAÍS DE DESTINO INMEDIATO. ÁREAS GEOGRÁFICAS
(Millones de euros)

Áreas geográficas	2019		2018			Media 2015-19		
	Desinversión	%/total	Desinversión	%/total	% variación 19/18	Desinversión	%/total	% variación 19/media
Europa.....	9.978	82,4	7.805	51,2	27,8	11.679	65,7	-14,6
Latinoamérica.....	1.224	10,1	4.028	26,4	-69,6	3.773	21,2	-67,5
Resto de América.....	839	6,9	2.369	15,6	-64,6	1.774	10,0	-52,7
Asia y Oceanía.....	65	0,5	55	0,4	19,1	305	1,7	-78,6
África.....	4	0,0	973	6,4	-99,6	249	1,4	-98,4

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores.

CUADRO 4.33
SECTOR DE DESTINO DE LA DESINVERSIÓN ESPAÑOLA SIN OPERACIONES ETVE
(Millones de euros)

CNAE	Sector de destino extranjero	2019		2018			Media 2015-19		
		Desinversión	%/total	Desinversión	%/total	% variación 19/18	Desinversión	%/total	% variación 19/media
01 AL 03	Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca	2	0,0	110	0,7	-97,9	47	0,3	-95,1
05 AL 09	Industrias extractivas	24	0,2	37	0,2	-35,8	593	3,3	-96,0
10 AL 33	Industria manufacturera	2.002	16,5	3.013	19,8	-33,5	2.274	12,8	-11,9
	Producción de aluminio	1.102	9,1	751	4,9	46,7	577	3,2	91,0
	Fabricación de cemento	319	2,6	966	6,3	-66,9	614	3,5	-48,0
	Destilación, rectificación y mezcla de bebidas alcohólicas	236	1,9	0	0,0	nc	47	0,3	400,0
35	Suministro de energía eléctrica, gas, vapor y aire acondicionado	640	5,3	1.837	12,1	-65,2	1.558	8,8	-59,0
	Producción de energía eléctrica de origen eólico	483	4,0	744	4,9	-35,1	615	3,5	-21,4
	Distribución de energía eléctrica	139	1,1	0	0,0	nc	35	0,2	297,4
36 AL 39	Suministro agua, acti. saneamiento, gest. residuos, descontaminación	17	0,1	12	0,1	40,5	84	0,5	-79,8
41 AL 43	Construcción	57	0,5	3.617	23,8	-98,4	1.237	7,0	-95,4
45 AL 47	Comercio mayor y menor; reparación vehículos motor y motocicletas	5.842	48,2	780	5,1	648,8	2.224	12,5	162,7
	Comercio al por mayor de bebidas	5.681	46,9	37	0,2	nc	1.144	6,4	396,5
	Intermediarios del comercio de productos diversos	95	0,8	0	0,0	nc	19	0,1	397,7
49 AL 53	Transporte y almacenamiento	51	0,4	258	1,7	-80,3	139	0,8	-63,3
55 AL 56	Hostelería	13	0,1	207	1,4	-93,6	81	0,5	-83,7
58 AL 63	Información y comunicaciones	1.390	11,5	297	2,0	367,7	1.436	8,1	-3,2
	Telecomunicaciones por cable	445	3,7	0	0,0	nc	954	5,4	-53,4
	Actividades de consultoría informática	440	3,6	117	0,8	275,4	118	0,7	272,2
	Telecomunicaciones inalámbricas	385	3,2	0	0,0	nc	102	0,6	278,7
64 AL 66	Actividades financieras y de seguros	1.267	10,5	4.123	27,1	-69,3	7.517	42,3	-83,2
	Otra intermediación monetaria	1.008	8,3	458	3,0	120,1	1.121	6,3	-10,1
68	Actividades inmobiliarias	237	2,0	658	4,3	-64,0	299	1,7	-20,9
69 AL 75	Actividades profesionales, científicas y técnicas	244	2,0	80	0,5	204,1	149	0,8	64,1
77 AL 82	Actividades administrativas y servicios auxiliares	2	0,0	191	1,3	-99,1	55	0,3	-96,8
84	Administración pública y Defensa; Seguridad Social obligatoria	0	0,0	0	0,0	nc	0	0,0	nc
85	Educación	0	0,0	0	0,0	nc	0	0,0	-100,0
86 AL 88	Actividades sanitarias y de servicios sociales	323	2,7	0	0,0	nc	75	0,4	328,6
90 AL 93	Actividades artísticas, recreativas y de entrenamiento	0	0,0	8	0,1	-100,0	10	0,1	-100,0
94 AL 96	Otros servicios	0	0,0	1	0,0	-100,0	3	0,0	-100,0
97 AL 98	Act. hogar empleadores pers. domest. o produc. bienes-serv. uso propio	0	0,0	0	0,0	nc	0	0,0	nc
99	Actividades de organizaciones y organismos extraterritoriales	0	0,0	0	0,0	nc	0	0,0	nc
	TOTAL	12.110	100,0	15.230	100,0	-20,5	17.780	100,0	-31,9

nc: no contabiliza.

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores.

alcanzando el 82,4% de cuota (superior a la cuota de 2018 y de la media del quinquenio 2015-2019). En el resto de áreas, menos Asia y Oceanía, disminuye la desinversión, especialmente en África (-99,6%), que alcanza una participación prácticamente nula; y Latinoamérica (-69,6%), que sigue posicionándose en segundo lugar después de Europa, a pesar de que su participación disminuyera del 26,4% en 2018 a 10,1% en 2019.

Distribución sectorial

El análisis sectorial de la desinversión española en el exterior sigue los mismos criterios y estructura que se han manejado en este boletín para el estudio de la inversión española en el exterior.

En solo cuatro sectores económicos se concentra el 86,7% de la desinversión exterior española, y son: comercio mayor y menor, con ▷

CUADRO 4.34
SECTOR DE ORIGEN DE LA DESINVERSIÓN ESPAÑOLA INCLUYENDO OPERACIONES ETVE
(Millones de euros)

CNAE	Sector de origen	2019		2018			Media 2015-19		
		Desinversión	%/total	Desinversión	%/total	% variación 19/18	Desinversión	%/total	% variación 19/media
	Personas físicas	189	1,4	24	0,1	693,1	189	0,9	0,1
01 AL 03	Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca	42	0,3	7	0,0	510,9	33	0,2	28,4
05 AL 09	Industrias extractivas	24	0,2	0	0,0	nc	480	2,4	-95,1
10 AL 33	Industria manufacturera	290	2,2	1.117	6,1	-74,1	1.373	6,9	-78,9
35	Suministro de energía eléctrica, gas, vapor y aire acondicionado	54	0,4	960	5,2	-94,4	359	1,8	-84,9
36 AL 39	Suministro agua, acti. saneamiento, gest. residuos, descent.	17	0,1	12	0,1	40,5	82	0,4	-79,2
41 AL 43	Construcción	23	0,2	2.493	13,6	-99,1	673	3,4	-96,6
45 AL 47	Comercio mayor y menor; reparación vehículos motor y motocicletas	6.039	45,2	519	2,8	nc	1.888	9,4	219,9
49 AL 53	Transporte y almacenamiento	24	0,2	105	0,6	-77,5	36	0,2	-34,0
55 AL 56	Hostelería	0	0,0	137	0,7	-99,9	43	0,2	-99,6
58 AL 63	Información y comunicaciones	1.353	10,1	193	1,1	600,3	357	1,8	278,9
64 AL 66	Actividades financieras y de seguros excepto holding (6420)	1.229	9,2	2.013	11,0	-39,0	2.013	10,1	-38,9
68	Actividades inmobiliarias	243	1,8	374	2,0	-35,0	296	1,5	-18,1
69 AL 75	Actividades profesionales, científicas y técnicas	54	0,4	95	0,5	-43,2	95	0,5	-43,0
77 AL 82	Actividades administrativas y servicios auxiliares	10	0,1	112	0,6	-91,0	52	0,3	-80,7
84	Administración pública y Defensa; Seguridad Social obligatoria	0	0,0	0	0,0	116,7	2	0,0	-83,3
85	Educación	0	0,0	0	0,0	nc	0	0,0	-100,0
86 AL 88	Actividades sanitarias y de servicios sociales	0	0,0	0	0,0	nc	0	0,0	-100,0
90 AL 93	Actividades artísticas, recreativas y de entrenamiento	0	0,0	1	0,0	-100,0	1	0,0	-100,0
94 AL 96	Otros servicios	0	0,0	6	0,0	-100,0	5	0,0	-100,0
97 AL 98	Act. hogar empleadores pers. domest. o prod. bienes-serv. uso propio	0	0,0	0	0,0	nc	0	0,0	nc
99	Actividades de organizaciones y organismos extraterritoriales	0	0,0	0	0,0	nc	0	0,0	nc
	<i> </i> Holding	2.519	18,9	7.061	38,4	-64,3	9.805	49,0	-74,3
	<i> </i> ETVE	1.243	9,3	3.137	17,1	-60,4	2.234	11,2	-44,4
	TOTAL	13.353	100,0	18.367	100,0	-27,3	20.014	100,0	-33,3

nc: no contabiliza.

Fuente: *Registro de Inversiones Exteriores.*

5.842 millones de euros y un inusitado 48,2% del total tras registrar un aumento del 648,8%; industria manufacturera, con 2.002 millones de euros y 16,5% del total; información y telecomunicaciones, con 1.390 millones de euros y una cuota del 11,5%, después de un incremento interanual del 367,7%; y actividades financieras y de seguros, con el 10,5% del total, después de una merma del 69,3%.

En el Cuadro 4.34, de la distribución por sectores económicos de origen de la desinversión española, distinguimos, de acuerdo con la actividad económica –CNAE–, a la que se dedica la sociedad inversora, y conjuntamente se incluye, como en el caso de la inversión, un

epígrafe para las personas físicas residentes que liquidaron sus inversiones en el exterior y otro para las empresas *holding* y ETVE.

La desinversión española en el exterior la han realizado principalmente las empresas españolas (el 70,4% del total) con actividad en los sectores de la tabla que se comenta. Por otra parte, del total desinvertido en el exterior, el papel de las personas físicas es ínfimo; y le siguen las ETVE, que representan el 9,3%, y las empresas *holding*, con el 18,9%. Esto contrasta con la media de los últimos cinco años, cuando las *holding* protagonizaron un 49% de las desinversiones; las ETVE, un 11,2%, y el resto de sectores, un 38,9%. ▷

CUADRO 4.35
DISTRIBUCIÓN POR COMUNIDADES AUTÓNOMAS
(Millones de euros)

Comunidad autónoma	2019		2018			Media 2015-19		
	Desinversión	%/total	Desinversión	%/total	% variación 19/18	Desinversión	%/total	% variación 19/media
Andalucía	6.016	49,7	0	0,0	nc	1.478	8,3	307,0
Comunidad de Madrid	3.607	29,8	9.728	63,9	-62,9	11.949	67,2	-69,8
Cantabria	712	5,9	4	0,0	nc	681	3,8	4,5
Cataluña	682	5,6	1.456	9,6	-53,1	1.059	6,0	-35,6
Principado de Asturias	431	3,6	371	2,4	16,1	607	3,4	-29,0
País Vasco	361	3,0	2.512	16,5	-85,6	967	5,4	-62,6
Comunitat Valenciana	134	1,1	535	3,5	-75,0	380	2,1	-64,8
Aragón	85	0,7	150	1,0	-43,6	74	0,4	14,9
Galicia	68	0,6	419	2,7	-83,7	428	2,4	-84,1
Castilla y León	11	0,1	22	0,1	-50,4	15	0,1	-28,2
Región de Murcia	3	0,0	1	0,0	218,9	3	0,0	16,2
Castilla-La Mancha	0	0,0	2	0,0	-89,1	38	0,2	-99,3
Illes Balears	0	0,0	14	0,1	-99,4	68	0,4	-99,9
Islas Canarias	0	0,0	0	0,0	-73,1	3	0,0	-97,6
La Rioja	0	0,0	0	0,0	nc	2	0,0	-97,7
Navarra	0	0,0	16	0,1	-100,0	25	0,1	-100,0
Extremadura	0	0,0	0	0,0	nc	2	0,0	-100,0
Ceuta y Melilla	0	0,0	0	0,0	nc	0	0,0	nc
Total	12.110	100,0	15.230	100,0	-20,5	17.780	100,0	-31,9

nc: no contabiliza.
Fuente: Registro de Inversiones Exteriores.

En el Cuadro 4.34 también puede apreciarse las empresas de los principales sectores económicos desde los que se ha desinvertido directamente: comercio mayor y menor; información y comunicaciones; actividades financieras y de seguros, excepto *holding*; industria manufacturera; y actividades inmobiliarias.

Distribución por comunidades autónomas

Las comunidades autónomas, desde las que ha tenido lugar una mayor desinversión exterior en términos absolutos en el periodo estudiado, han sido: Andalucía, con una cuota del 49,7%; Comunidad de Madrid, con una cuota del 29,8% del total (descenso del 62,9% en las desinversiones); Cantabria, con el 5,9% del total; Cataluña, con el 5,6% del total

(disminución del 53,1%); Principado de Asturias, con 3,6% del total (aumento del 16,1%); y País Vasco, con 3% del total (caída del 85,6%).

4.3.3. Otras operaciones registradas

A través de las declaraciones de inversión, se recoge información sobre intercambios de activos extranjeros intra o intergrupos españoles que no está incluida en los datos de inversión directa analizada en los apartados anteriores que contienen la inversión efectiva (operaciones que afectan a la posición acreedora o deudora de España en el exterior).

En el Cuadro 4.36 se recogen operaciones de reestructuraciones de grupos españoles y cambios de titularidad de empresas ▷

CUADRO 4.36
TRANSMISIONES ENTRE RESIDENTES Y REESTRUCTURACIONES DE GRUPOS
(Millones de euros)

	2019	2018
Transmisiones entre residentes de distinto grupo	415	540
Reestructuraciones de grupo		
Transmisiones entre residentes del mismo grupo.....	2.688	2.367
Otras operaciones de reestructuración		
Inversiones.....	13.172	11.288
Desinversiones.....	17.081	16.625

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores.

extranjeras entre residentes que, por el contrario, no afectan a la posición acreedora o deudora de España en el exterior, y por ende, a las cuantías de la inversión directa.

Se observa que únicamente las transmisiones de participaciones en el capital de empresas extranjeras entre residentes de distinto grupo, que reflejan intercambios de activos extranjeros intergrupos españoles, han retrocedido respecto al mismo periodo del año precedente (-23,15%), registrando un valor de 415 millones de euros.

En cuanto a las reestructuraciones de grupo, las transmisiones entre residentes del mismo grupo inversor (2.688 millones de euros en 2019) aumentaron el 13,56% respecto a 2018.

Respecto a otras operaciones de reestructuración (que engloban los casos en los que el inversor residente en España reestructura sus sociedades en el exterior a través de distintos procesos de fusión u otros, que no originan flujos de entrada ni salida de capitales), la mejora es más importante para las inversiones (16,7%) que para las desinversiones (2,7%). ▷

NOTA SOBRE METODOLOGÍA

En este boletín se ofrecen los datos de los flujos (u operaciones) de inversión directa hacia España o desde España hacia el exterior que publica la Secretaría de Estado de Comercio y que se recogen a través de declaraciones de inversiones desde y hacia el exterior realizadas por los titulares de inversión obligados a dichas declaraciones. Los datos de flujos reflejan la historia de la inversión de la sociedad extranjera inversora o en la sociedad extranjera receptora a lo largo de un periodo de tiempo, a diferencia de los datos de posición (o *stock*) de las inversiones extranjeras directas en España y de las inversiones españolas directas en el exterior, que miden el valor de la inversión en una empresa en un momento determinado (cierre contable).

Inversión directa

De acuerdo con las directrices y prácticas recomendadas a nivel internacional por el 6.º *Manual de Balanza de Pagos y Posición de Inversión Internacional* del FMI y la *IV Definición de Referencia* de la OCDE, se consideran flujos de inversión exterior directa aquellas en las que el inversor persigue 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%.

Las estadísticas de operaciones de inversión directa que publica la Secretaría de Estado de Comercio se obtienen de la información que recoge el Registro de Inversiones Exteriores (RIE) a partir de las declaraciones de los inversores de acuerdo con lo establecido en la legislación sobre inversiones exteriores: Ley 19/2003, RD 664/1999, OM de 28 de mayo de 2001 y Resolución Ministerial de 27 de julio de 2016. De acuerdo con dicha normativa, en las declaraciones de flujos de inversión exterior directa se incluyen las operaciones relativas a distintas formas de participación en el capital de las empresas (acciones y otras formas de participación), pero no se incluyen la financiación entre empresas vinculadas, los beneficios reinvertidos (excepto cuando se capitalizan los préstamos y/o los beneficios) y la inversión en inmuebles¹.

Las operaciones de inversión recogidas se asignan al periodo correspondiente de acuerdo con la fecha de realización de las mismas. No obstante, como consecuencia de indeseables retrasos en la presentación de declaraciones, cada trimestre se actualizan los datos correspondientes a periodos anteriores porque se incorporan operaciones contabilizadas en fecha posterior a la prevista para ello, o porque se realizan revisiones de las declaraciones de las operaciones.

Inversión bruta

En el caso de la *inversión extranjera* en España, la inversión bruta recoge las operaciones de inversión de no residentes en:

- Sociedades españolas no cotizadas cualquiera que sea la participación en su capital.
- Sociedades españolas cotizadas siempre que la participación en su capital sea superior al 10%.
- 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*, la inversión bruta recoge las operaciones de inversión de residentes en:

- Sociedades domiciliadas en el exterior no cotizadas cualquiera que sea la participación en su capital.
- Sociedades domiciliadas en el exterior cotizadas siempre que la participación en su capital sea superior al 10%.
- Sucursales en el exterior.
- 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 €.

Desinversión

En el caso de las inversiones exteriores en España, se entiende por desinversión cualquier reducción, liquidación parcial o total de una posición de inversión en España cuyo titular sea un no residente, así como la venta parcial o total de la misma a un residente, dentro de los supuestos expuestos en el punto anterior.

En el caso de las inversiones españolas en el exterior, se entiende por desinversión cualquier reducción, liquidación parcial o total de una posición de inversión española en el exterior, así como la venta

¹ Nótese la diferencia de metodología con las estadísticas de IED del Banco de España, que sí incluyen tales partidas. En la Balanza de Pagos de España las operaciones de inversión directa se clasifican según la naturaleza del instrumento en el que se materializa la inversión, en acciones y otras formas de participación, beneficios reinvertidos, financiación entre empresas del grupo e inversión en inmuebles.

parcial o total de la misma a un no residente, dentro de los supuestos expuestos en el punto anterior sobre inversión bruta.

Inversión neta

La 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 (ETVE) son sociedades residentes en España dedicadas a la tenencia de participaciones de sociedades situadas en el exterior, que han optado por un régimen fiscal especial en el impuesto sobre sociedades que cuenta con una doble exención respecto de los dividendos o plusvalías que obtengan por la tenencia de acciones o de participaciones en sociedades extranjeras.

Este régimen, que se inició en 1995, se encuentra actualmente regulado por la Ley 27/2014, de 27 de noviembre, del impuesto sobre sociedades, y su reglamento de desarrollo, el Real Decreto 634/2015, de 10 de julio. Son sociedades *holding* españolas dedicadas a la tenencia de participaciones extranjeras en otras sociedades no residentes en nuestro país. El régimen busca eliminar la doble imposición por el pago de impuestos en el país de residencia de la sociedad extranjera y por los beneficios distribuidos por la sociedad no residente y recibidos por el *holding* español.

La sociedad *holding* española (ETVE) puede quedar exenta en el impuesto sobre sociedades (IS) o, en su caso, en el impuesto sobre la renta de las personas físicas (IRPF), por los dividendos percibidos de las sociedades extranjeras o por las plusvalías generadas por la transmisión de la participación en la ETVE. Además, el reparto de beneficios de la ETVE a sus socios podrá quedar asimismo exento o no sujeto a tributación en España.

Las ETVE son sociedades en las que invierten residentes extranjeros que utilizan la sociedad *holding* radicada en España para efectuar sus inversiones en el extranjero sin tener que tributar por los dividendos y ganancias de capital procedentes de la tenencia de acciones en sociedades extranjeras. Además, cuentan con la ventaja de la exención en el impuesto de la renta sobre los no residentes (IRNR), para el caso de reparto de beneficios o ganancias por la desinversión, obtenidas por los socios extranjeros, lo que facilita que el inversor extranjero pueda invertir y desinvertir en la ETVE sin tributar de acuerdo con el IRNR español.

Dado que las ETVE pueden ser usadas por empresas extranjeras para invertir en el extranjero como estrategia de optimización fiscal consistente en la transmisión dentro de un mismo grupo empresarial de participaciones en sociedades radicadas fuera de España, en muchos casos sus inversiones carecen de efectos económicos directos en España. Por este motivo, se ha venido separando este tipo de inversiones para diferenciarlo de la inversión realmente productiva.

Formalmente, la transferencia a una sociedad domiciliada en España de la titularidad de una empresa radicada en el exterior genera simultáneamente la obligación de la presentación de dos declaraciones ante el Registro de Inversiones: 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 los inicios del establecimiento del régimen de las ETVE se optó por distinguir las operaciones de inversión de las ETVE del resto de las operaciones de inversión. Sin embargo, a medida que se modificó

la normativa fiscal, la separación entre las ETVE y el resto de empresas perdió significado. Por una parte, las ETVE pueden ampliar su objeto social hacia actividades distintas de la mera tenencia de valores y, por otra parte, empresas no ETVE pueden llevar 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, actualmente las estadísticas de flujos diferencian las inversiones y sus liquidaciones según sean *operaciones ETVE* u *operaciones no ETVE* (resto de las operaciones de inversión).

Se entiende por *operaciones ETVE*:

- *Las operaciones tipo ETVE*: operaciones de transmisión no dinerarias (por ej., 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 ETVE. Son operaciones de sociedades españolas de tenencia de valores extranjeros que están *controladas por extranjeros* (las controladas por residentes en España no se incluyen como operaciones tipo ETVE).
- *Las operaciones de ETVE*: todo tipo de operaciones llevadas a cabo por empresas fiscalmente registradas como ETVE cuando la actividad de la empresa sea únicamente la tenencia de valores extranjeros.

Es decir, se incluyen las que, dada la naturaleza de la operación, son operaciones tipo ETVE y las operaciones realizadas por empresas ETVE.

Es conveniente separar las operaciones tipo ETVE porque pueden tener un valor efectivo muy elevado y un resultado económico muy limitado. Una operación de esta naturaleza no genera inversión en activos fijos ni puestos 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 de un país 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

En el caso de la inversión exterior en España, el *sector de inversión* corresponde al sector de actividad principal de la empresa española receptora de la inversión según la Clasificación Nacional de Actividades Económicas (CNAE).

En el caso de la *inversión española en el exterior*, se especifica el *sector de inversión* según la CNAE, que corresponde al sector de actividad principal de la empresa extranjera receptora de la inversión, y también el *sector de origen* según la CNAE, que corresponde al sector de actividad de la empresa inversora española.

Las inversiones en/o desde cabeceras de grupo o *holdings* empresariales se asignan, 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 el declarante decide porque esté previsto que se lleven a cabo las actividades generadas por la inversión. En caso de que la inversión sea en varias CC AA, puede asignar la inversión 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, en valores netos: reinversión de beneficios, inversión de particulares en inmuebles y flujos de financiación entre empresas relacionadas. Estos conceptos no están incluidos en los datos del RIE, pues la legislación actual no obliga a declararlos.
- El RIE contabiliza la inversión de una sola vez en el momento de formalizarse la operación, es decir, de acuerdo con el principio del devengo. En Balanza de Pagos, también se basa en el criterio de devengo, aunque pueden existir casos en los que sea difícil su aplicación. 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 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 solo se conoce el sector de la empresa participada, es decir, el sector de destino.
- En Balanza de Pagos, los datos recogen solo las transacciones netas, es decir, las 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 de la inversión y, a través del conocimiento de las desinversiones, calcula los valores netos.
- En Balanza de Pagos no se diferencian las operaciones de inversión en función de su naturaleza (ETVE y no ETVE).

Resolución de 27 de julio de 2016, de la Dirección General de Comercio Internacional e Inversiones

El 1 de septiembre de 2016 entró en vigor la Resolución de 27 de julio de 2016, por la que se aprueban los modelos de declaración de inversiones exteriores cuando el obligado a declarar es inversor o empresa con participación extranjera y que sustituye a las anteriores resoluciones en esta materia. Con la aprobación de dicha normativa se racionaliza en una única resolución toda la materia anteriormente recogida en diversas resoluciones, con el fin de facilitar al ciudadano el cumplimiento de la normativa vigente. Al mismo tiempo, se aprueban los modelos de declaración de inversiones exteriores adaptándose los datos solicitados en las declaraciones a la explotación útil de los mismos; por último, se recogen las recomendaciones sobre las estadísticas de inversiones directas del Fondo Monetario Internacional y de la

OCDE, ampliando, modificando o suprimiendo determinada información.

Información en internet

A través de la página web de la Secretaría de Estado de Comercio del Ministerio de Industria, Comercio y Turismo es posible acceder a los datos, tanto históricos como actualizados, sobre inversiones exteriores (en el caso de flujos, desde 1993, y en el caso de posición, desde 2007).

<http://www.comercio.mineco.gob.es/es-ES/inversiones-exteriores/estadisticas/Paginas/Estadisticas-de-Inversiones-Exteriores-Data-Invex.aspx>

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