

CAPÍTULO 4

INVERSIONES EXTERIORES DIRECTAS EN 2012

4.1. Introducción

4.1.1. Panorama de la inversión en el mundo

Según los datos de la UNCTAD, las entradas de inversión extranjera directa global declinaron un 18 por 100 en 2012: de 1,6 billones de dólares en 2011 a 1,3 billones de dólares en 2012.

Los flujos de inversión directa a los países desarrollados cayeron de forma pronunciada a 550 mil millones de dólares su nivel más bajo en los últimos 10 años, afectando a los países europeos (especialmente Bélgica y Alemania) y a los Estados Unidos, que sin embargo continúan siendo el principal receptor de inversión extranjera directa. Algunos países europeos invirtieron la tendencia y consiguieron crecimientos, aunque modestos, en sus entradas de inversión del exterior: Francia, Reino Unido e Irlanda. Por el contrario, las economías en desarrollo recibieron sólo un 3 por 100 menos, 680 mil millones de dólares (el segundo nivel más alto nunca conseguido); 130 mil millones más de que lo que fue a los países desarrollados.

Asia supuso un 59 por 100 del total de la inversión al mundo en desarrollo, decreciendo un 9,5 por 100 respecto al año anterior. La corriente inversora a China disminuyó ligeramente pero se mantiene como segundo receptor de la inversión mundial. Latinoamérica y Caribe registran un incremento positivo impulsado por las entradas inversoras en la industria extractiva de Chile, Colombia y Perú. Los flujos a África aumentaron debido a un cambio de tendencia en Egipto, mientras que las economías en transición experimentaron un decremento del 13 por 100 por la baja inversión procedente de la UE y una caída de entradas en Rusia.

Las fusiones y adquisiciones muestran que los inversores de los países desarrollados están desinvirtiendo masivamente (caída del 41 por 100) y los del mundo en desarrollo invierten la tendencia representando el 37 por 100 de las compras mundiales por fusiones y adquisiciones. La inversión en nuevos proyectos (*greenfield*) disminuyó, por cuarto año consecutivo, un 34 por 100 a su más bajo nivel, aunque sigue representando unos dos tercios de la inversión global.

4.1.2. La situación económica mundial

La situación económica mundial ha seguido deteriorándose durante 2012 y no podrá hablarse de una lenta recuperación sino a partir de mediados de 2013. Las señales de mejora son frágiles y contradictorias y podrían fracasar si las políticas de reducción del déficit presupuestario siguen profundizándose sin tener en cuenta la situación particular de cada país, predice la OCDE.

Las razones de esta lenta salida de la crisis estriban en el elevado apalancamiento del sector privado, la consolidación fiscal, la crisis del área euro y la desaceleración de las economías emergentes.

El crecimiento real del PIB en Estados Unidos se ha desacelerado a un 1,7 por 100 en la segunda parte del año. El mercado laboral y el consumo han fracasado en acumular suficiente impulso y esta persistente debilidad ha originado otro estímulo monetario de la Reserva Federal. El crédito privado continuó su expansión a pesar de una política más prudente de los bancos.

También hay un debilitamiento apreciable en Asia en desarrollo con una tasa de crecimiento ▷

de menos del 7 por 100 durante parte del año, a medida que China desaceleraba la actividad debido a condiciones más restrictivas a los créditos (en respuesta a temores de una burbuja inmobiliaria), una vuelta de niveles más sostenibles de inversión pública y una más débil demanda externa. Asimismo, India luchaba por contener la inflación, relantizaba sus reformas estructurales y se enfrentaba a una caída de demanda externa.

Latinoamérica no ha sido una excepción y el crecimiento real del PIB se desaceleraba a un 3 por 100, especialmente debido a Brasil; y las economías emergentes europeas se veían golpeadas por decrecientes exportaciones al área euro.

Las perspectivas sugieren que puede surgir un escenario positivo si se toman acciones políticas decisivas para mejorar la confianza de los consumidores y los negocios, y así impulsar el crecimiento y disminuir el paro. La puesta en práctica de reformas estructurales en los mercados laboral y productivo es clave en este escenario.

La OCDE estima que el crecimiento del PIB para 2013 en sus países miembros será igual al del 2012, de 1,4 por 100, antes de lograr un impulso para registrar un 2,3 por 100 en el 2014.

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

Según datos de la Contabilidad Nacional, la tasa de crecimiento del PIB en el cuarto trimestre del año 2012 es del -0,8 por 100, cinco décimas menos que el trimestre precedente. La economía española acelera su decrecimiento, como consecuencia de una mayor contracción de la demanda nacional. Así, el PIB a precios corrientes del año 2012 registra una caída de -1,42 por 100 respecto al año 2011.

Todos los componentes de la demanda nacional registran variaciones negativas que en la mayoría de los casos se han ido acelerando a lo largo del año. La variación interanual del gasto en consumo final fue de -1 por 100. La subida del IVA, que entró en vigor en septiembre, afectó al gasto de los hoga-

res, que experimenta un descenso anual del -3 por 100 frente al -2,1 por 100 estimado para el tercer trimestre. La formación bruta de capital experimentó una caída interanual de -10,4, con el descenso más acusado en construcción.

Como ya ocurrió en el 2011, el sector exterior continuó siendo el motor de la economía española, así la demanda externa aumenta en cuatro décimas su aportación al PIB trimestral en el cuarto trimestre (de 2,4 a 2,8 puntos). La exportación de bienes y servicios tuvo una variación anual de 5 por 100, según el Banco de España (BE), siendo los principales sectores exportadores bienes de equipo, alimentos, productos químicos, automóviles y semi-manufacturas, mientras que la importación caía un -0,9 por 100 sobretodo en su componente de mercancías. Según datos provisionales del BE el saldo por cuenta corriente de -37.497 millones de euros en 2011 pasa a -8.258 millones en 2012 con un saldo de balanza básica (corriente más capital) de sólo -1.690 millones de euros.

El empleo desciende a un ritmo anual del 4,7 por 100, lo que supone una reducción neta de aproximadamente 805 mil puestos de trabajo a tiempo completo en un año. Por su parte, las horas efectivamente trabajadas decrecen a una tasa del 3,9 por 100. El paro registrado es de 4,7 millones de personas, mientras que la Encuesta de Población Activa eleva la cifra en un millón más.

El IPC marca un crecimiento medio frente al año anterior del 2,5 por 100, el componente energía es el que registra mayor incremento. El coste laboral unitario registra una tasa anual del -5,8 por 100.

El déficit del conjunto de las Administraciones Públicas fue de un 6,7 por 100 cercano al objetivo (6,3 por 100). No obstante si se tiene en cuenta el impacto de las ayudas a la banca, que se pagará con el rescate de Bruselas, el déficit público ascendería a un 9,96 por 100.

En la estadística de Balanza de Pagos del BE, cuenta financiera, datos provisionales, que recoge flujos de inversión en valores netos, la inversión extranjera directa fue de 11.024 millones de euros con un descenso del 48 por 100 frente a la regis- ▷

CUADRO 4.1
INVERSIÓN TOTAL EXTRANJERA EN ESPAÑA
(Millones de euros)

	2010		2011		2012			
	Inv. bruta	Inv. neta	Inv. bruta	Inv. neta	Importe		% variación 12/11	
					Inv. bruta	Inv. neta	Inv. bruta	Inv. neta
Inversión total en participaciones en el capital.....	24.110	20.687	29.723	25.651	18.403	-2.448	-38,1	-109,5
Inversión descontadas ETVE	12.216	9.141	23.615	19.676	13.460	9.602	-43,0	-51,2
En sociedades no cotizadas.....	9.697	7.175	23.271	20.111	13.377	10.037	-42,5	-50,1
En sociedades cotizadas.....	2.519	1.966	344	-435	83	-435	-75,8	0,0
Inversión de ETVE.....	11.893	11.545	6.108	5.974	4.942	-12.050	-19,1	-301,7

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores.

CUADRO 4.2
SERIE HISTÓRICA. EVOLUCIÓN DE LA INVERSIÓN EXTRANJERA EN ESPAÑA
(Millones de euros)

Años	Inversión extranjera en España			
	Inversión bruta	% variación	Inversión neta	% variación
1993	5.425	—	3.586	—
1994	6.477	19,4	3.193	-10,9
1995	5.396	-16,7	3.557	11,4
1996	5.598	3,8	2.898	-18,5
1997	6.830	22,0	4.044	39,5
1998	9.311	36,3	4.139	2,4
1999	18.530	99,0	13.759	232,4
2000	38.397	107,2	29.455	114,1
2001	35.195	-8,3	28.223	-4,2
2002	32.941	-6,4	28.843	2,2
2003	18.726	-43,2	15.191	-47,3
2004	19.004	1,5	9.075	-40,3
2005	17.692	-6,9	10.903	20,1
2006	13.952	-21,1	3.727	-65,8
2007	37.286	167,2	26.774	618,4
2008	38.843	4,2	34.639	29,4
2009	16.777	-56,8	13.291	-61,6
2010	24.110	43,7	20.687	55,6
2011	29.723	23,3	25.651	24,0
2012	18.403	-38,1	-2.448	-109,5

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores.

trada en 2011. La inversión directa de España en el exterior señala la cifra de -2.672 millones cifra negativa sin precedentes conocidos, cuando en 2011 la inversión española había registrado 26.800 millones de euros. Un saldo entre lo que entra y lo que sale de 13.696 millones de euros que normalmente tiene un signo negativo y que en este caso significa que este componente de la cuenta financiera incrementa la posición deudora de España frente al exterior.

La inversión extranjera en España y la española en el exterior, en participaciones de capital —que son los datos de flujo que elabora este Registro de Inversiones Exteriores— se analizan separadamente en los apartados siguientes.

4.2. Inversiones extranjeras en España

4.2.1. Inversiones

Evolución general

La inversión extranjera bruta en participaciones de capital de empresas españolas decreció un 38,1 por 100, respecto a 2011, marcando la cifra de 18.403 millones de euros, y por efecto de la desinversión en ETVE (entidades de tenencia de valores extranjeros), resulta en una cifra de inversión neta negativa de 2.448 millones de euros sin antecedentes históricos.

El componente productivo (inversión no ETVE) supuso un 73 por 100 del total de inversión bruta ▷

CUADRO 4.3
INVERSIÓN EXTRANJERA BRUTA SIN ETVE. TIPO DE OPERACIÓN
(Millones de euros)

	2010		2011		2012		
	Inversión bruta	% / total	Inversión bruta	% / total	Inversión bruta	% / total	% variación 12/11
Nueva producción.....	7.712	63,1	21.637	91,6	11.440	85,0	-47,1
Constituciones	213	1,7	160	0,7	883	6,6	452,0
Ampliaciones	7.498	61,4	21.477	90,9	10.557	78,4	-50,8
Adquisiciones.....	4.505	36,9	1978	8,4	2.020	15,0	2,1
TOTAL	12.216	100,0	23.615	100,0	13.460	100,0	-43,0

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores.

y la inversión neta con la cifra de 9.602 millones de euros, aunque es un 51,2 por 100 más baja que la de 2011, supera a la registrada en 2010, después de una desinversión de 3.858 millones de euros. La inversión productiva se concentra en acciones no cotizadas, representando las cotizadas una pequeña cantidad que termina convirtiéndose en negativa en su expresión neta (Cuadro 4.1).

La inversión en ETVE decrece en términos brutos un 19 por 100 y se precipita en términos netos a -12.050 millones de euros debido a una gran salida en el tercer trimestre del año.

En conclusión, la inversión extranjera productiva, teniendo en cuenta la coyuntura internacional y española, no ha tenido una evolución tan negativa como la que refleja la cifra negativa neta del total para el año y ha ido mejorando a lo largo del periodo.

El año 2008, periodo de comienzo de la crisis, marca el techo del flujo de entrada de inversión extranjera en España, con 38.843 millones de euros, ésta reacciona con un cierto retraso a la coyuntura internacional y durante la primera parte del año con el impulso de un magnífico año 2007, señala muy importantes entradas de capital que contrastan con un segundo semestre donde se empieza a notar los efectos de la coyuntura internacional y que se va prolongar en 2009 en que las cifras son las más bajas desde 1999 con 16.777 millones de euros. Partiendo de esa débil cifra los dos siguientes años marcan incrementos, aunque decrecientes, en las corrientes de entrada.

En el último año 2012, la evolución negativa mundial de la inversión y el recrudecimiento de la crisis a nivel internacional y nacional, se dejan sentir plenamente en una fuerte disminución de los flu-

jos inversores procedentes del exterior (-38,1 por 100) que además en el caso de España viene acentuado por el traslado de fuertes inversiones ETVE al exterior. Así la inversión neta total muestra cifras negativas por primera vez en la serie histórica.

La constitución de sociedades, así como la compra de acciones de nueva emisión tiene un mayor impacto sobre la producción y el empleo que la compra de acciones existentes que pueden suponer tomas de control (más del 50 por 100) o tomas de participaciones minoritarias por inversores extranjeros en sociedades españolas ya establecidas, que supone simplemente un cambio en la titularidad de las acciones, de inversores nacionales a inversores extranjeros.

En el Cuadro 4.3. se observa que las primeras suponen el 85 por 100 del total frente al 15 por 100 de las adquisiciones. Las actividades de nueva producción disminuyen un 47,1 por 100 frente al periodo anterior pero como elemento positivo la constitución de nuevas sociedades se incrementa más de cuatro veces y media respecto al año 2011.

Distribución geográfica

Como viene siendo habitual Países Bajos y Luxemburgo ocupan, bajo este criterio de países de entrada inmediata del flujo inversor, los primeros puestos en la lista de procedencia de los flujos en 2012 como corresponde a su papel de tránsito del capital internacional, suponiendo entre los dos más del 47 por 100 del total. Son destacables los incrementos de Brasil, Corea del Sur, Hong-Kong y Australia. También es reseñable el incremento ▷

CAPÍTULO 4. INVERSIONES EXTERIORES DIRECTAS EN 2012

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

País	2011		2012		% variación 12/11
	Inversión bruta	% / total	Inversión bruta	% / total	
Países Bajos	6.660	28,2	3.298	24,5	-50,5
Luxemburgo	3.535	15,0	3.036	22,6	-14,1
Alemania	1.037	4,4	1.597	11,9	54,0
Brasil	23	0,1	992	7,4	nc
Francia	1.331	5,6	899	6,7	-32,5
Reino Unido	6.650	28,2	710	5,3	-89,3
EEUU	271	1,1	508	3,8	87,5
Suecia	561	2,4	309	2,3	-44,8
Suiza	694	2,9	306	2,3	-55,9
Corea del Sur	1	0,0	271	2,0	nc
Italia	153	0,6	169	1,3	11,0
Uruguay	90	0,4	128	1,0	41,8
Hong Kong	4	0,0	116	0,9	nc
Panamá	16	0,1	111	0,8	585,7
Portugal	1.042	4,4	105	0,8	-89,9
Australia	0	0,0	81	0,6	nc
México	41	0,2	59	0,4	44,5
Malta	36	0,2	58	0,4	60,9
Jersey	4	0,0	51	0,4	nc
Corea del Norte	0	0,0	41	0,3	nc
Resto	1.467	6,2	613	4,6	-58,2
<i>Áreas geográficas</i>					
País inmediato: OCDE	22.525	95,4	11.608	86,2	-48,5
País inmediato: UE-27	21.514	91,1	10.366	77,0	-51,8
País inmediato: UE-15	21.413	90,7	10.246	76,1	-52,1
País inmediato: Latinoamérica	233	1,0	1.368	10,2	487,7
País inmediato: paraísos fiscales	218	0,9	359	2,7	64,9

nc: no computable.

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

CUADRO 4.5
INVERSIÓN EXTRANJERA BRUTA SIN LAS ETVE. PAÍS DE ORIGEN ÚLTIMO
(Millones de euros)

País	2011		2012		% variación 12/11
	Inversión bruta	% / total	Inversión bruta	% / total	
EEUU	1.446	6,1	2.211	16,4	52,9
Países Bajos	1.505	6,4	2.148	16,0	42,7
Luxemburgo	1.938	8,2	1.726	12,8	-11,0
Alemania	1.152	4,9	1.373	10,2	19,1
Reino Unido	6.769	28,7	900	6,7	-86,7
España	370	1,6	898	6,7	142,9
Francia	5.727	24,3	693	5,1	-87,9
Irlanda	41	0,2	327	2,4	706,3
Suiza	694	2,9	316	2,3	-54,5
Corea del Sur	1	0,0	312	2,3	nc
Suecia	555	2,3	309	2,3	-44,2
Bélgica	60	0,3	263	2,0	340,4
Brasil	23	0,1	244	1,8	958,4
Italia	319	1,3	171	1,3	-46,3
China	59	0,3	127	0,9	115,2
Uruguay	87	0,4	118	0,9	34,7
Portugal	1.034	4,4	116	0,9	-88,8
Nueva Zelanda	18	0,1	114	0,8	539,0
India	26	0,1	103	0,8	291,3
Panamá	24	0,1	101	0,8	323,4
Resto	1.767	7,5	890	6,6	-49,6
<i>Áreas geográficas</i>					
País último: OCDE	22.263	94,3	12.154	90,3	-45,4
País último: UE-27	19.808	83,9	9.106	67,7	-54,0
País último: UE-15	19.743	83,6	8.987	66,8	-54,5
País último: Latinoamérica	275	1,2	690	5,1	151,2
País último: paraísos fiscales	302	1,3	333	2,5	10,3

ns: no computable.

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores.

de la cantidad de inversión que desde Estados Unidos entra directamente a nuestro país aunque, como luego veremos, la mayoría del capital norteamericano va a seguir entrando a través de los países de tránsito.

El Cuadro 4.5. tiene mucho más significado económico que el Cuadro 4.4. pues nos muestra el origen último de entrada del flujo inversor con independencia de su tránsito hacia España.

Estados Unidos ocupa ahora el primer lugar representando el 16,4 por 100 del total (en el Cuadro 4.4 un 3,8 por 100), en el 2011 sólo el 6,1 por 100 y, lo que resulta más importante, incrementa su flujo de entrada en este periodo de decrecimiento generalizado del flujo inversor del exterior. Aunque el flujo desde Luxemburgo es, ahora comparado con el Cuadro 4.5, considerablemente menor, parece un tanto sorprendente que este pequeño país ocupe el tercer lugar por origen último del flujo que nos llega del exterior, puede que algunas empresas no nos declaran correctamente el origen último de la entrada inmediata de flujos desde Luxemburgo. Desaparece en el Cuadro 4.5 Hong-Kong sustituido por China, los flujos desde China entran por Hong-Kong antes de llegar a España, también lo hace Australia que parece que juega el mismo papel que la excolonia inglesa con respecto a su vecino Nueva Zelanda. Corea del Sur y Brasil, aunque este último en mucha menor cantidad que por origen inmediato, siguen señalando importantes incrementos de sus flujos inversores hacia nuestro país. India y Panamá que no aparecían en el Cuadro 4.4 también incrementan vigorosamente sus flujos inversores.

En el lado negativo dos inversores tradicionales en España, Reino Unido y Francia, disminuyen sus corrientes inversoras en el año, ambos en más de un 85 por 100, mientras que desde la Unión Europea, Irlanda y Bélgica las incrementan. El resultado es que por áreas disminuye el porcentaje procedente de la UE-27 de un 83,9 a un 67,7 por 100, sobre el total, mientras que se incrementa la inversión procedente de Latinoamérica. En general, y siguiendo las pautas de la inversión mundial, se registra una desviación favorable a países en desarrollo y economías emergentes frente a las economías desarrolladas, exceptuando el caso de Estados Unidos.

Distribución sectorial

El Cuadro 4.6. nos muestra los grandes sectores de inversión agrupados a dos dígitos de la CNAE, hacia los que se ha encaminado el flujo de inversión extranjera del periodo.

La industria manufacturera, con un flujo de 4.144 millones de euros, supone más del 30 por 100 del total y a continuación figuran por su cuantía absoluta: actividades financieras, actividades profesionales, suministro de energía eléctrica, comercio al por mayor y menor y actividades inmobiliarias, todas ellos suponen el 69 por 100 del total. De entre ellos, sólo el sector actividades profesionales incrementa su flujo respecto al año 2011. Cabe subrayar la caída de inversión en el sector de transportes y almacenamiento, información y comunicaciones y hostelería y el incremento de educación y actividades sanitarias.

Una mayor pormenorización del destino sectorial de los flujos de entrada la obtenemos con la clasificación CNAE en base a cuatro dígitos. Así la cuarta parte de lo que ha ido a la industria manufacturera ha tenido como destino la producción de aluminio y dentro de este sector también, la fabricación de equipos eléctricos y electrónicos para vehículos (que registra un gran incremento sobre el año anterior), fabricación de productos farmacéuticos de base y productos de hormigón. En el sector de actividades financieras, destacan: otras actividades crediticias y de intermediación monetaria. Aparece como destino sectorial, antes inexistente, el alquiler de automóviles. Por el contrario, desaparecen entre las veinte primeras posiciones los sectores que concentraron las mayores entradas en 2011: telecomunicaciones inalámbricas y transporte aéreo de pasajeros. El total, de lo que se dirige a los veinte primeros sectores, representa un 63,3 por 100 de la inversión total bruta sin ETVE.

Distribución por comunidades autónomas

Al realizarse el reparto de los flujos inversores extranjeros según la sede de las empresas destino ▷

CAPÍTULO 4. INVERSIONES EXTERIORES DIRECTAS EN 2012

CUADRO 4.6
SECTORES DE DESTINO SIN ETVE
(Millones de euros)

CNAE	Sector de destino (Clasificación Nacional de Actividades Económicas)	2010	2011	2012		% variación 12/11
		Inversión bruta	Inversión bruta	Inversión bruta	% / total	
01 al 03	Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca	50	71	64	0,5	-9,33
05 al 09	Industrias extractivas	91	76	126	0,9	65,55
10 al 33	Industria manufacturera	2.450	4.517	4.144	30,8	-8,26
35	Suministro de energía eléctrica, gas, vapor y aire acond.	1.393	1.670	1.137	8,4	-31,93
36 al 39	Sum. agua, acti. saneam., gestión residuos, descont.	1	17	66	0,5	291,29
41 al 43	Construcción	554	933	871	-	-6,60
45 al 47	Com. mayor y menor; rep. vehículos motor y motoc.	1.002	1.008	1.029	-	2,11
49 al 53	Transporte y almacenamiento	1.993	4.439	112	-	-97,48
55 al 56	Hostelería	87	319	87	-	-72,63
58 al 63	Información y comunicaciones	492	5.220	585	-	-88,79
64 al 66	Actividades financieras y de seguros	1.223	2.887	1.916	-	-33,64
68	Actividades inmobiliarias	1.376	1.357	1.012	7,5	-25,43
69 al 75	Actividades profesionales, científicas y técnicas	932	505	1.173	8,7	132,47
77 al 82	Actividades administrativas y servicios auxiliares	435	250	513	3,8	105,07
84	Adm. Pública y defensa; Seguridad Social obligatoria	0	0	0	0,0	4,19
85	Educación	11	0	85	0,6	nc
86 al 88	Actividades sanitarias y de servicios sociales	30	59	342	2,5	479,57
90 al 93	Actividades artísticas, recreativas y de entrenamiento	36	275	168	1,2	-39,08
94 al 96	Otros servicios	60	12	31	0,2	153,64
97 al 98	Act. hogar emp. pers. domest. o p. bienes-serv. uso propio	0	0	0	0,0	nc
99	Actividades de organizaciones y organismos extraterritoriales ..	0	0	0	0,0	nc
	TOTAL	12.216	23.615	13.460	100,0	-43,00

nc: no computable.

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores.

CUADRO 4.7
PRINCIPALES SECTORES DE DESTINO SIN ETVE
(Millones de euros)

CNAE	Sector de destino	2011		2012		Porcentaje variación 12/11
		Inversión bruta	% / total	Inversión bruta	% / total	
2442	Producción de aluminio	963	4,1	1.018	7,6	5,67
3519	Producción de energía eléctrica de otros tipos	838	3,5	894	6,6	6,67
6492	Otras actividades crediticias	130	0,5	853	6,3	558,68
2931	Fab. equipos elect. y electron. Veh. de motor	2	0,0	653	4,9	nc
6820	Alquiler de bienes inmobiliarios por cuenta propia	985	4,2	574	4,3	-41,71
4110	Promoción inmobiliaria	562	2,4	495	3,7	-11,92
7010	Actividades de las sedes centrales	0	0,0	430	3,2	nc
6810	Compraventa de bienes inmov. cuenta propia	280	1,2	370	2,7	31,94
6110	Telecomunicaciones por cable	589	2,5	363	2,7	-38,43
6419	Otra intermediación monetaria	1.812	7,7	361	2,7	-80,07
7120	Ensayos y análisis técnicos	204	0,9	343	2,6	68,17
4675	Comercio al por mayor de productos químicos	23	0,1	306	2,3	nc
2363	Fabricación de hormigón fresco	0	0,0	300	2,2	nc
2110	Fabricación de productos farmacéuticos de base	67	0,3	252	1,9	273,80
4299	Const. de otros proyectos de ingeniería civil n.c.o.p.	1	0,0	232	1,7	nc
2369	Fab. de otros prod. de hormigón, yeso y cemento	0	0,0	231	1,7	nc
8610	Actividades hospitalarias	0	0,0	228	1,7	nc
8299	Otras actividades de apoyo a las empresas n.c.o.p.	31	0,1	222	1,7	621,55
7711	Alquiler de automóviles y vehículos de motor ligeros	0	0,0	213	1,6	nc
6612	Act. Interm. operaciones con valores y otros activos	48	0,2	179	1,3	273,35
	Resto	17.079	72,3	4.944	36,7	-71,05

nc: no computable.

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores.

de la inversión y al estar localizadas en Madrid y Cataluña un buen número de las principales, la concen-

tración en estas comunidades es lógica, representando en 2012 el 84,1 por 100 de los flujos recibidos. ▷

CUADRO 4.8
COMUNIDAD AUTÓNOMA DE DESTINO SIN ETVE
(Millones de euros)

Comunidad autónoma	2010		2011		2012		%variación 12/11
	Inversión bruta	% / total	Inversión bruta	% / total	Inversión bruta	% / total	
Comunidad de Madrid.....	4.446	36,4	16.616	70,4	8.728	64,8	-47,5
Cataluña.....	4.825	39,5	3.018	12,8	2.603	19,3	-13,8
País Vasco.....	152	1,2	525	2,2	434	3,2	-17,3
Todo el territorio nacional.....	701	5,7	559	2,4	361	2,7	-35,4
Islas Baleares.....	170	1,4	408	1,7	247	1,8	-39,5
Andalucía.....	1.226	10,0	619	2,6	231	1,7	-62,7
Galicia.....	49	0,4	525	2,2	174	1,3	-66,8
Navarra.....	112	0,9	49	0,2	161	1,2	227,2
Aragón.....	47	0,4	38	0,2	150	1,1	291,7
Comunidad Valenciana.....	134	1,1	382	1,6	91	0,7	-76,1
Islas Canarias.....	114	0,9	83	0,4	68	0,5	-18,1
Principado de Asturias.....	29	0,2	18	0,1	63	0,5	241,6
Castilla-La Mancha.....	56	0,5	463	2,0	51	0,4	-89,1
Extremadura.....	30	0,2	36	0,2	32	0,2	-12,4
Cantabria.....	4	0,0	17	0,1	22	0,2	31,2
Región de Murcia.....	29	0,2	72	0,3	18	0,1	-74,9
Castilla y León.....	56	0,5	183	0,8	15	0,1	-91,8
La Rioja.....	36	0,3	3	0,0	10	0,1	277,6
Ceuta y Melilla.....	0	0,0	0	0,0	1	0,0	nc
TOTAL.....	12.216	100,0	23.615	100,0	13.460	100,0	-43,0

nc: no computable.

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores.

CUADRO 4.9
DESINVERSIÓN TOTAL EXTRANJERA EN ESPAÑA
(Millones de euros)

	2010	2011	2012	
	Desinversión	Desinversión	Desinversión	% variación 12/11
Desinversión total en participaciones en el capital.....	3.423	4.072	20.851	412,0
Desinversión descontadas las ETVE.....	3.075	3.939	3.859	-2,0
En sociedades no cotizadas.....	2.522	3.160	3.340	5,7
En sociedades cotizadas.....	553	779	518	-33,5
Desinversión de las ETVE.....	348	133	16.992	12.646,2

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores.

CUADRO 4.10
DESINVERSIÓN EXTRANJERA SIN ETVE. TIPO DE OPERACIÓN
(Millones de euros)

(millones de euros)							
	2010		2011		2012		% variación 12/11
	Desinversión		Desinversión		Desinversión		
	Importe	%	Importe	%	Importe	%	
Liquidaciones.....	1.047	34,1	1.045	26,5	1.181	30,6	13,0
Liquidación total.....	227	7,4	114	2,9	58	1,5	-49,1
Liquidación parcial....	820	26,7	931	23,6	1.123	29,1	20,6
Ventas.....	2.028	65,9	2.894	73,5	2.678	69,4	-7,5
TOTAL	3.075	100,0	3.939	100,0	3.859	100,0	-2,0

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores.

La Comunidad de Madrid disminuye su participación en el total: del 70 al 64,8 por 100, mientras Cataluña la aumenta del 12,8 al 19,3 por 100. Año sobre año se incrementa el flujo que va a Aragón, La Rioja, Asturias y Navarra y disminuyen prácticamente todos los demás.

4.2.2. Desinversiones

Evolución general de la desinversión total

La desinversión total en 2012 aumenta en más de cuatro veces sobre el año 2011, por efecto exclu- ▷

CUADRO 4.11
DESINVERSIÓN EXTRAJERA SIN ETVE. PAÍS ÚLTIMO
(Millones de euros)

País	2011		2012		% variación 12/11
	Desinversión		Desinversión		
	Importe	% / total	Importe	% / total	
Francia.....	239	6,1	1.086	28,1	354,9
Brasil.....	1	0,0	751	19,5	nc
Países Bajos.....	89	2,3	550	14,3	519,2
Suiza.....	83	2,1	343	8,9	311,5
España	329	8,4	299	7,7	-9,3
Italia	190	4,8	176	4,6	-7,4
Alemania.....	79	2,0	144	3,7	81,9
EEUU.....	517	13,1	130	3,4	-74,8
México	58	1,5	98	2,5	69,8
Luxemburgo.....	48	1,2	56	1,4	16,9
Japón.....	6	0,2	37	1,0	522,9
Irlanda.....	66	1,7	34	0,9	-48,2
Reino Unido.....	1.237	31,4	34	0,9	-97,2
Islas Caimán.....	0	0,0	24	0,6	nc
Belize.....	7	0,2	16	0,4	142,1
Suecia.....	760	19,3	13	0,3	-98,2
Portugal	21	0,5	12	0,3	-41,3
Bélgica.....	89	2,2	7	0,2	-92,6
Jersey.....	8	0,2	7	0,2	-15,2
Islas Vírgenes Británicas.....	4	0,1	6	0,2	60,2
Resto	109	2,8	35	0,9	-68,0
<i>Áreas geográficas</i>					
País último: OCDE	3.897	98,9	3.034	78,6	-22,2
País último: UE-27	3.175	80,6	2.421	62,8	-23,7
País último: UE-15	3.171	80,5	2.417	62,6	-23,8
País último: Latinoamérica	80	2,0	872	22,6	985,3
País último: Paraísos fiscales	17	0,4	44	1,1	166,1
nc: no computable.					
Fuente: Registro de Inversiones Exteriores.					

nc: no computable.

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores.

sivo de la gran desinversión en ETVE de casi 17.000 millones de euros. El componente productivo de la desinversión disminuye un 2 por 100 sobre el registrado en el periodo anual anterior al disminuir un 33,5 por 100 en sociedades cotizadas y compensar el aumento, sobre una cifra mayor, de sólo el 5,7 por 100 en las no cotizadas

La desinversión en ETVE marca una cifra impresionante sin precedentes.

Vamos a centrarnos en el detalle de la desinversión no ETVE. Aquí podemos distinguir entre las liquidaciones bien sean totales (quiebra, disolución) o parciales (reducción de capital) y las ventas de participaciones de capital que para que sean verdadera desinversión su compra debe haberse realizado por un residente en España. Las liquidaciones suponen un 30,6 por 100 del total con un 13 por 100 de incremento concentrado en su componente parcial ya que las disoluciones por quiebra disminuyen casi un 50 por 100. Las ventas que

suponen el 70 por 100 restante disminuyen un 7,5 por 100 respecto a 2011.

Distribución geográfica

El Cuadro 4.11. nos muestra el origen último de las desinversiones, los países donde radican los no residentes que son los beneficiarios últimos de la empresa que esta desinvirtiendo, con independencia de los países de tránsito.

La desinversión productiva se concentra en Francia, Brasil y Países Bajos con más de un 61 por 100 sobre el total. España aparece en quinto lugar, significando que sociedades no residentes filiales de empresas españolas liquidaron sus participaciones de inversión extranjera en España (*round trip investment*). Exceptuando el caso de Brasil que incrementa fuertemente su desinversión, ésta se concentra principalmente en los países de la UE exceptuando el descenso inversor de Suiza. ▷

CUADRO 4.12
SECTORES DE LA DESINVERSIÓN SIN ETVE
(Millones de euros)

CNAE	Sector de destino (Clasificación Nacional de Actividades Económicas)	2010	2011	2012		% variación 12/11
		Desinversión	Desinversión	Desinversión		
		Importe	Importe	Importe	% / total	
01 al 03	Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca.....	21	9	15	0,4	70,80
05 al 09	Industrias extractivas.....	23	0	2	0,1	nc
10 al 33	Industria manufacturera	438	962	1.138	29,5	18,33
35	Suministro de energía eléctrica, gas, vapor y aire acond.....	110	24	8	0,2	-66,58
36 al 39	Sum. agua, acti. saneam., gestión residuos, descont.	8	0	0	0,0	nc
41 al 43	Construcción.....	241	223	61	1,6	-72,50
45 al 47	Com. mayor y menor; rep. vehículos motor y motoc.	183	260	832	21,6	219,98
49 al 53	Transporte y almacenamiento.....	59	24	9	0,2	-60,27
55 al 56	Hostelería	46	22	75	2,0	246,97
58 al 63	Información y comunicaciones	543	826	693	18,0	-16,07
64 al 66	Actividades financieras y de seguros.....	1.159	572	874	22,7	52,93
68	Actividades inmobiliarias	66	111	97	2,5	-13,27
69 al 75	Actividades profesionales, científicas y técnicas	61	55	11	0,3	-80,28
77 al 82	Actividades administrativas y servicios auxliares.....	18	478	25	0,7	-94,70
84	Adm. Pública y defensa; Seguridad Social obligatoria	0	0	0	0,0	nc
85	Educación.....	0	1	0	0,0	-23,64
86 al 88	Actividades sanitarias y de servicios sociales	88	357	7	0,2	-98,01
90 al 93	Actividades artísticas, recreativas y de entrenamiento	10	14	8	0,2	-45,89
94 al 96	Otros servicios.....	0	2	1	0,0	-77,85
97 al 98	Act. hogar emp. pers. domest. o p. bienes-serv. uso propio	0	0	0	0,0	nc
99	Actividades de organizaciones y organismos extraterritoriales .	0	0	0	0,0	nc
	TOTAL	3.075	3.939	3.859	100,0	-2,04

nc: no computable.

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores.

CUADRO 4.13
PRINCIPALES SECTORES DE DESINVERSIÓN SIN ETVE
(Millones de euros)

CNAE	Sector de destino	2011		2012	
		Importe	% / total desinversión	Importe	% / total desinversión
4672	Com. al por mayor de metales y minerales met.	0	0,0	750	19,4
6311	Proceso de datos, hosting y actividades relac.	615	15,6	467	12,1
6512	Seguros distintos de los seguros de vida	35	0,9	419	10,9
1089	Elaboración de otros productos alimenticios n.c.o.p.	1	0,0	340	8,8
6430	Inv. colectiva, fondos y entidades financieras sim.	418	10,6	192	5,0
6511	Seguros de vida	0	0,0	177	4,6
1722	Fab. art. papel y cartón uso dom., sanit. e higién.....	0	0,0	129	3,3
6020	Actividades de programación y emisión de televisión	64	1,6	112	2,9
1395	Fab. telas no tejidas, sus art., exc. prendas vestir.....	0	0,0	107	2,8
2041	Fab. jabones, deterg. y otros art. limp., perf. y cosm.....	0	0,0	107	2,8
1091	Fab. de p.para la alimentación de animales de granja	0	0,0	95	2,5
2110	Fabricación de productos farmacéuticos de base.....	0	0,0	86	2,2
6820	Alquiler de bienes inmobiliarios por cuenta propia	38	1,0	79	2,0
5510	Hoteles y alojamientos similares	17	0,4	73	1,9
5811	Edición de libros	0	0,0	55	1,4
6190	Otras actividades de telecomunicaciones	0	0,0	50	1,3
2814	Fabricación de otra grifería y válvulas	0	0,0	43	1,1
1102	Elaboración de vinos	13	0,3	39	1,0
4110	Promoción inmobiliaria	103	2,6	38	1,0
6622	Actividades de agentes y corredores de seguros	9	0,2	29	0,7
	Resto	2.626	66,7	474	12,3

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores.

Distribución sectorial

Las desinversiones de los flujos en 2012 se han producido especialmente en industria manufacturera (29,5 por 100), actividades financieras (22,7 por 100), co-

mercio mayor y menor (21,6 por 100) e información y comunicaciones (18 por 100), representando en conjunto más del 71 por 100 de la desinversión del periodo.

La CNAE a cuatro dígitos (Cuadro 4.13) nos da ahora con más detalle los sectores concretos de ▷

CUADRO 4.14
DISTRIBUCIÓN POR COMUNIDAD AUTÓNOMA SIN ETVE
(Millones de euros)

Comunidad autónoma	2010		2011		2012		% variación 12/11
	Desinversión		Desinversión		Desinversión		
	Importe	% / total	Importe	% / total	Importe	% / total	
Comunidad de Madrid.....	2.249	73,1	2.374	60,3	2.208	57,2	-7,0
Cataluña.....	347	11,3	321	8,1	827	21,4	157,9
Navarra.....	2	0,1	11	0,3	314	8,1	nc
Todo el territorio nacional.....	62	2,0	119	3,0	129	3,3	8,2
Aragón.....	28	0,9	2	0,1	126	3,3	nc
Islas Baleares.....	22	0,7	38	1,0	63	1,6	64,0
Andalucía.....	16	0,5	112	2,8	50	1,3	-55,2
País Vasco.....	79	2,6	371	9,4	47	1,2	-87,2
La Rioja.....	0	0,0	18	0,5	39	1,0	115,2
Comunidad Valenciana.....	83	2,7	16	0,4	22	0,6	34,7
Castilla y León.....	25	0,8	0	0,0	17	0,4	nc
Islas Canarias.....	4	0,1	7	0,2	10	0,2	28,6
Galicia.....	94	3,0	159	4,0	3	0,1	-98,3
Castilla-La Mancha.....	28	0,9	0	0,0	3	0,1	nc
Región de Murcia.....	38	1,2	390	9,9	1	0,0	-99,8
Extremadura.....	0	0,0	0	0,0	0	0,0	154,9
Cantabria.....	0	0,0	0	0,0	0	0,0	308,0
Principado de Asturias.....	1	0,0	0	0,0	0	0,0	nc
Ceuta y Melilla.....	0	0,0	0	0,0	0	0,0	nc
TOTAL.....	3.075	100,0	3.939	100,0	3.859	100,0	-2,0

nc: no computable.

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores.

desinversión que aparecen ordenados por orden de importancia. Comercio al por mayor de metales, proceso de datos, seguros distintos de los de vida, elaboración de otros productos alimenticios e inversión colectiva son los sectores con mayores desinversiones, suponiendo entre todos el 56,2 por 100 de la desinversión en 2012.

Distribución por comunidad autónoma

Al igual que comentábamos en los flujos inversores por CCAA, al realizarse el reparto de los flujos desinversores extranjeros según la sede de las empresas objeto de desinversión y al estar ubicadas en Madrid y Cataluña un buen número de las principales, la concentración habitual en estas comunidades autónomas resulta lógica, representado el 78, 6 por 100 del total de lo desinvertido. Tras estas dos comunidades, Navarra presenta una alta liquidación de su posición en 2012.

La denominación «en todo el territorio nacional» se corresponde con aquellas declaraciones en que el inversor no puede determinar la localización exacta de la inversión inicial por el carácter de la

misma, ni en consecuencia, la de la posterior desinversión realizada (Cuadro 4.14).

4.2.3. Otras operaciones registradas

Transmisiones entre no residentes y reestructuraciones de grupo

Las operaciones entre no residentes y reestructuraciones de grupo (Cuadro 4.15) 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 los flujos de inversión total del ejercicio. El Registro recoge estas operaciones que producen cambios en los detentadores de la inversión y modificaciones en el origen geográfico que afectan a las características de la posición inversora.

Tanto las transmisiones entre no residentes de distinto grupo inversor como las del mismo grupo han disminuido en 2012 frente a las registradas en 2011. En el primer caso su caída ha sido de un 65 por 100 mientras en el segundo de un 43 por 100. ▷

CUADRO 4.15
TRANSMISIONES ENTRE NO RESIDENTES Y REESTRUCTURACIONES DE GRUPO
(Millones de euros)

	2011	2012
Transmisiones entre no residentes de distinto grupo (1)	4.101	1.459
Reestructuraciones de grupo	18.585	14.155
Transmisiones entre no residentes del mismo grupo	8.302	4.725
Otras operaciones de reestructuración.....	10.282	9.431
Inversiones.....	10.282	9.431
Desinversiones.....	-7.361	-3.094

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

Fuente: *Registro de Inversiones Exteriores*.

En otras operaciones de reestructuración se incluye la transmisión entre no residentes de participaciones de empresas residentes del mismo grupo que vienen a suponer reestructuraciones de los grupos con inversión extranjera residentes en España, paso de una inversión directa a indirecta para una empresa y paralelamente de una inversión indirecta a directa para otra, así como fusiones de grupos con inversión extranjera residentes en España. Las razones de la operación estriban en el interés por llevar a cabo una reestructuración económica del grupo, o conseguir un ahorro fiscal.

Estas operaciones de reestructuración caen algo menos de un 9 por 100.

4.3. Inversiones españolas en el exterior

4.3.1. Inversiones

Evolución general

La inversión española total en participaciones en empresas extranjeras (Cuadro 4.16) obtuvo al cierre del ejercicio 2012 unos resultados netos negativos, sin precedentes en la serie histórica que analiza su evolución. A unas débiles cifras de inversión bruta en el periodo, que decrecen casi un 60 por 100 con respecto al año anterior, se añade una salida espectacular de inversión no productiva, en ETVE, responsable principal de la cifra negativa de la inversión neta -13.765 millones de euros.

La limitada cifra de inversión productiva, 10.997 millones, 77 por 100 del total, junto con una desinversión cuantiosa de más de 12.800 millones, resul-

ta en cifras negativas para este componente, que cae un 114,5 por 100 frente al año anterior. La única variable dentro de este conjunto con un valor neto positivo es la inversión no ETVE en sociedades no cotizadas por valor de 2.101 millones de euros.

La inversión realizada en el exterior por empresas de tenencia de valores extranjeros de grupos internacionales descendió por debajo de la media en términos de inversión bruta, un 46,6 por 100, pero la retirada de un grupo internacional, establecido en nuestro país en época de bonanza, trajo consigo el desplome de la inversión neta ETVE, -11.924 millones de euros, cifra nunca registrada en nuestras series.

En conclusión, las cifras de desinversión son altas, siguiendo la tendencia observada en estos años de crisis, pero en este periodo se añaden a cifras muy débiles de inversión bruta y a un importante traslado de empresa ETVE al exterior.

El Cuadro 4.17 ofrece la evolución de la inversión española en el exterior en los últimos veinte años en términos brutos y netos.

Destaca el año 2007 con cifras récord de inversión bruta y neta y el fuerte impacto de las liquidaciones efectuadas en 2009 que superaron ampliamente a las inversiones, ofreciendo por primera vez en la serie un saldo neto negativo.

Los resultados obtenidos en 2012 sólo son comparables en términos brutos a los registrados a finales de la década de los noventa y en valores netos no se ha observado nada similar en los veinte años de análisis de estas cifras. Tampoco se habían alcanzado nunca tasas interanuales negativas tan elevadas, -59,7 por 100 en inversión bruta y -204, 2 por 100 en neta.

En el Cuadro 4.18 se analiza la inversión española en el exterior atendiendo a la finalidad princi- ▷

CAPÍTULO 4. INVERSIONES EXTERIORES DIRECTAS EN 2012

CUADRO 4.16
INVERSIÓN TOTAL ESPAÑOLA EN EL EXTERIOR
(Millones de euros)

	2010		2011		2012			
	Inversión bruta	Inversión neta	Inversión bruta	Inversión neta	Importe		% variación 12/11	
					Inv. bruta	Inv. neta	Inv. bruta	Inv. neta
Inversión total en participaciones en el capital	40.534	24.260	35.471	13.208	14.282	-13.765	-59,7	-204,2
Inversión descontadas ETVE	29.126	15.357	29.315	12.683	10.997	-1.840	-62,5	-114,5
En sociedades no cotizadas	25.345	11.928	19.664	4.422	10.290	2.101	-47,7	-52,5
En sociedades cotizadas	3.780	3.429	9.651	8.261	707	-3.941	-92,7	-147,7
Inversión de ETVE	11.408	8.903	6.156	525	3.285	-11.924	-46,6	-2.369,9

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores.

CUADRO 4.17
SERIE HISTÓRICA. EVOLUCIÓN DE LA INVERSIÓN ESPAÑOLA EN EL EXTERIOR.
(Millones de euros)

Años	Inversión española en el exterior			
	Inversión bruta	% variación	Inversión neta	% variación
1993	1.904	—	853	—
1994	4.249	123,1	3.130	266,7
1995	5.991	41,0	2.941	-6,0
1996	5.015	-16,3	3.372	14,7
1997	10.516	109,7	9.088	169,5
1998	15.420	46,6	12.286	35,2
1999	51.244	232,3	43.468	253,8
2000	60.486	18,0	48.699	12,0
2001	47.889	-20,8	43.067	-11,6
2002	46.998	-1,9	31.415	-27,1
2003	31.800	-32,3	25.815	-17,8
2004	49.434	55,5	43.725	69,4
2005	34.688	-29,8	26.888	-38,5
2006	66.500	91,7	56.029	108,4
2007	112.071	68,5	92.972	65,9
2008	47.426	-57,7	36.411	-60,8
2009	25.122	-47,0	-421	-101,2
2010	40.534	61,3	24.260	nc
2011	35.471	-12,5	13.208	-45,6
2012	14.282	-59,7	-13.765	-204,2

nc: no computable.

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores.

CUADRO 4.18
INVERSIÓN ESPAÑOLA BRUTA EN EL EXTERIOR EXCLUIDAS LAS ETVE. TIPO DE OPERACIÓN
(Millones de euros)

	2010		2011		2012		
	Importe	%	Importe	%	Importe	%	% variación 12/11
Nueva producción	15.147	52,0	12.377	42,2	7.333	66,7	-40,8
Constituciones	1.256	4,3	883	3,0	207	1,9	-76,5
Ampliaciones	13.891	47,7	11.495	39,2	7.126	64,8	-38,0
Adquisiciones	13.979	48,0	16.938	57,8	3.664	33,3	-78,4
TOTAL	29.126	100,0	29.315	100,0	10.997	100,0	-62,5

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores.

pal de la misma, clasificándola en nueva producción y adquisiciones de empresas.

La debilidad de la inversión bruta en este periodo afectó especialmente a las adquisiciones de accio-

nes y participaciones que sufrieron una caída del 78,4 por 100 con respecto al año anterior con una pérdida de peso relativo en el conjunto de más de 24 puntos porcentuales, del 57,8 al 33,3 por 100. ▷

CUADRO 4.19
PAÍS DE DESTINO INMEDIATO DE LA INVERSIÓN ESPAÑOLA, EXCLUIDAS LAS ETVE
(Millones de euros)

País	2011		2012		% variación 12/11
	Importe	%	Importe	%	
Chile	636	2,2	2.262	20,6	255,9
Francia	318	1,1	1.697	15,4	434,4
Brasil	4.709	16,1	1.122	10,2	-76,2
Países Bajos	572	1,9	745	6,8	30,4
Alemania	1.231	4,2	454	4,1	-63,1
EEUU	2.946	10,0	380	3,5	-87,1
Italia	429	1,5	368	3,3	-14,2
Argentina	160	0,5	338	3,1	111,7
Jamaica	0	0,0	316	2,9	nc
Canadá	65	0,2	304	2,8	368,8
Perú	87	0,3	301	2,7	246,9
Luxemburgo	162	0,6	282	2,6	73,9
México	1.367	4,7	276	2,5	-79,8
Turquía	4.560	15,6	245	2,2	-94,6
Uruguay	283	1,0	199	1,8	-29,9
Reino Unido	4.098	14,0	183	1,7	-95,5
Guatemala	13	0,0	166	1,5	nc
Panamá	52	0,2	144	1,3	177,6
Portugal	348	1,2	140	1,3	-59,9
China	589	2,0	134	1,2	-77,2
Colombia	311	1,1	106	1,0	-65,9
Resto	6.381	21,8	835	7,6	-86,9
TOTAL	29.315	100,0	10.997	100,0	-62,5
<i>Áreas geográficas</i>					
OCDE	21.207	72,3	5.366	48,8	-74,7
UE-27	12.140	41,4	4.130	37,6	-66,0
UE-15	7.788	26,6	4.018	36,5	-48,4
Latinoamérica	7.934	27,1	5.082	46,2	-35,9
Paraísos fiscales	257	0,9	244	2,2	-5,1

nc: no computable.

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores.

La financiación a empresas extranjeras de grupos españoles mediante ampliaciones de capital fueron las operaciones más generalizadas y las que absorbieron el 64,8 por 100 de los flujos de inversión bruta no ETVE, y aunque también ofrecieron un retroceso éste fue del 38 por 100, muy por debajo de la media.

Distribución geográfica de la inversión española excluidas las ETVE

La distribución geográfica de la inversión española se refiere al país de destino inmediato de los flujos de inversión, es decir, a aquel en que está domiciliada la empresa extranjera receptora inmediata, ya que no podemos todavía explotar datos de destino final.

Sólo cuatro países reciben cuotas superiores a un 5 por 100 y suman el 53 por 100 de la inversión española total.

En primer lugar destaca Chile que, con un fuerte crecimiento del 255,9 por 100 en tasa interanual, recibe una inversión de 2.262 millones de euros, un 20,6 por 100 del total, cifra récord para este país justificada, en parte, por el valor de operaciones puntuales; a continuación Francia con un crecimiento aún mayor (434,4 por 100) y una inversión de 1.697 millones de euros, el 15,4 por 100 de la bruta total; la inversión en Brasil, por el contrario, cayó sensiblemente con respecto al periodo anterior, pasando de 4.709 millones a 1.122, a pesar de lo cual recuperó un puesto en este *ranking*; los Países Bajos, tradicionalmente receptores de inversión española, son los que mejor han resistido en este periodo, con un crecimiento de la inversión recibida del 30,4 por 100 y una cuota de participación del 6,8 por 100 en la total, recordemos el papel de país de tránsito de capitales que tiene Holanda, también para la inversión española. ▷

Crecen significativamente las inversiones en países como Argentina, Canadá y Perú, por no citar el caso excepcional de Jamaica, que sólo se explica por el valor de una operación de fuerte impacto económico en un país con inversión prácticamente inexistente hasta la fecha.

Por áreas geográficas, los países de la OCDE siguen siendo los que atraen más flujos de inversión española, el 48,8 por 100 del total, aunque seguidos muy de cerca por el área de países de Latinoamérica receptores del 46,2 por 100. Estos últimos, que sufrieron como el conjunto de los países la contracción de la inversión española, lo hicieron sin embargo en menor medida ya que la tasa de variación negativa interanual fue del 35,9 por 100, menos de la mitad de la de los países OCDE, 74,7 por 100.

Aunque es aventurado determinar una tendencia, en un año como este de flujos de salida muy débiles, parece, como en el caso de la inversión extranjera, que los datos de inversión española muestran un sesgo más favorable en su destino hacia los países en desarrollo en detrimento de los flujos hacia el mundo desarrollado.

Distribución sectorial

Los Cuadros 4.20 y 4.21 en los que se analiza la distribución sectorial de la inversión española en el exterior, son complementarios. En el primero se reparte la inversión bruta total, sin ETVE, entre las grandes secciones en que se estructura la Clasificación Nacional de Actividades Económicas, CNAE 2009, y en el segundo se elabora un *ranking* con los principales sectores receptores de inversión dentro de estos grandes grupos.

Cuatro sectores económicos reciben casi el 70 por 100 de la inversión española total, con cuotas de participación superiores al 10 por 100, aunque lo novedoso de este caso es que las actividades financieras y de seguros se encuentren en el cuarto puesto con un 13,9 por 100 del total, muy por debajo del valor relativo alcanzado en 2010 y 2011 con una pérdida de más de 30 puntos porcentuales en el conjunto.

El comercio y la industria manufacturera, con el 20,9 y 17,7 por 100 respectivamente, seguidos muy de cerca por información y comunicaciones, con el 17,2 por 100, con fuerte crecimiento de 423,5 puntos porcentuales con respecto al año anterior, son sectores destacados en este periodo.

Otros sectores con fuertes tasas de crecimiento interanual, además del señalado más arriba son las industrias extractivas, 126,7 por 100, y el suministro de agua, 99,9 por 100.

En el Cuadro 4.21 podemos ver con detalle cuáles han sido las actividades concretas que han recibido mayores flujos de inversión española, destacando sin lugar a dudas los servicios informáticos con el 16,7 por 100 del total, el comercio mayorista de tabaco, café, té, y bebidas que absorben, en conjunto, el 14,5 por 100 de la inversión bruta total.

En cuanto a las manufacturas destacan las relacionadas con el sector de la construcción: que suponen, en conjunto, un 10,30 por 100 de la inversión española, a pesar de haber sufrido retrocesos importantes en valores absolutos, del 47 y 50 por 100, han recuperado peso relativo en este periodo. La producción de aluminio pasó de una cuota del 3,5 al 5 por 100, la fabricación de cemento del 2 al 2,7 por 100 y los productos básicos del hierro y del acero, con un crecimiento considerable de casi un 25 por 100, del 0,8 al 2,6 por 100 de la inversión bruta total.

En el sector financiero destacan las actividades de inversión colectiva medio punto por delante de los servicios bancarios en 2012 y más del doble de la inversión en actividades aseguradoras.

La distribución sectorial del Cuadro 4.22 hace referencia a la actividad de la empresa española titular de la inversión incluyendo las *holdings*, las personas físicas residentes y las empresas ETVE.

Los grupos españoles utilizaron las sociedades *holdings*, para realizar el 24,2 por 100 de sus inversiones, con un retroceso del 70 por 100 con respecto al año anterior, perdieron casi 10 puntos porcentuales en el conjunto y 24 con respecto a 2010.

Han invertido, además, directamente, con cuotas superiores al 5 por 100, los sectores financiero ▷

El sector exterior en 2012

CUADRO 4.20
SECTORES DE DESTINO DE LA INVERSIÓN ESPAÑOLA EXCLUIDAS LAS ETVE
(Millones de euros)

CNAE	Sector de destino extranjero	2010	2011	2012		
		Inversión bruta	Inversión bruta	Importe	%	Porcentaje variación 12/11
01 al 03	Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca	65	41	30	0,3	-26,3
05 al 09	Industrias extractivas.....	276	434	985	9,0	126,7
10 al 33	Industria manufacturera	2.200	3.440	1.946	17,7	-43,4
35	Suministro de energía eléctrica, gas, vapor y aire acond.....	2.108	2.452	765	7,0	-68,8
36 al 39	Sum. agua, acti. saneam., gestión residuos, descont.	42	30	60	0,5	99,9
41 al 43	Construcción	681	2.149	667	6,1	-69,0
45 al 47	Com. mayor y menor; rep. vehículos motor y motoc.....	787	2.034	2.303	20,9	13,2
49 al 53	Transporte y almacenamiento.....	217	3.974	74	0,7	-98,1
55 al 56	Hostelería	225	76	79	0,7	3,6
58 al 63	Información y comunicaciones.....	7.631	362	1.896	17,2	423,5
64 al 66	Actividades financieras y de seguros.....	14.034	13.438	1.525	13,9	-88,6
68	Actividades inmobiliarias	373	199	163	1,5	-18,1
69 al 75	Actividades profesionales, científicas y técnicas	287	499	115	1,0	-76,9
77 al 82	Actividades administrativas y servicios auxiliares	86	121	144	1,3	18,8
84	Adm. Pública y defensa; Seguridad Social obligatoria	0	0	0	0,0	nc
85	Educación.....	5	7	36	0,3	414,4
86 al 88	Actividades sanitarias y de servicios sociales	0	0	181	1,6	nc
90 al 93	Actividades artísticas, recreativas y de entretenimiento.....	100	54	26	0,2	-52,9
94 al 96	Otros servicios.....	6	4	2	0,0	-55,6
97 al 98	Act. hogar emp. pers. domest. o p. bienes-serv. uso propio ...	0	0	0	0,0	nc
99	Actividades de organizaciones y organismos extraterritoriales ..	0	0	0	0,0	nc
	Todos los sectores	29.126	29.315	10.997	100,0	-62,5

nc: no computable.

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores.

CUADRO 4.21
PRINCIPALES SECTORES DE DESTINO DE LA INVERSIÓN ESPAÑOLA EXCLUIDAS LAS ETVE
(Millones de euros)

CNAE	Sector de destino	2011		2012		
		Importe	%	Importe	%	%variación 12/11
6202	Actividades consultoría informática.....	17	0,1	1.837	16,7	nc
4635	Comercio por mayor de prod. del tabaco.....	262	0,9	920	8,4	251,1
0610	Extracción de crudo de petróleo	418	1,4	784	7,1	87,6
2442	Producción de aluminio	1.033	3,5	546	5,0	-47,1
6430	Inv. colectiva, fondos y ent. financ. simil.	290	1,0	505	4,6	74,1
3518	Produc. energía eléctrica de origen eólico.....	578	2,0	497	4,5	-14,0
6419	Otra intermediación monetaria	9.869	33,7	442	4,0	-95,5
4637	Com. por mayor de café, té, cacao y especias.....	32	0,1	355	3,2	996,8
4634	Comercio al por mayor de bebidas	31	0,1	317	2,9	924,5
4711	Com. menor establec.no espec.pred. bebida tabaco	72	0,2	310	2,8	327,2
2351	Fabricación de cemento	587	2,0	296	2,7	-49,6
4121	Construcción de edificios residenciales	1.036	3,5	287	2,6	-72,3
2410	Fab. de prod. básicos de hierro, acero y ferroal.	229	0,8	286	2,6	24,9
6512	Seguros distintos de los seguros de vida	234	0,8	235	2,1	0,3
0910	Activ. apoyo a la extr. de petróleo y gas natural	15	0,1	200	1,8	nc
	Resto	14.610	49,8	3.181	28,9	-78,2
	Total	29.315	100,0	10.997	100,0	-62,5

nc: no computable.

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores.

y de seguros, 16,1 por 100, el comercio mayorista y minorista, 13 por 100, las industrias manufactureras, 7,9 por 100 y las industrias extractivas 6,9 por 100.

Las inversiones efectuadas por empresas ETVE

en 2012 representaron el 23 por 100 de la inversión española bruta total lo que significa que muchos grupos multinacionales siguen apostando por empresas españolas para gestionar sus inversiones internacionales desde nuestro país. ▷

CUADRO 4.22
SECTORES DE ORIGEN DE LA INVERSIÓN ESPAÑOLA INCLUIDAS LAS ETVE
(Millones de euros)

CNAE	Sector de origen	2010	2011	2012		
		Inversión bruta	Inversión bruta	Importe	%	% variación 12/11
	Personas físicas	152	100	107	0,7	6,2
01 al 03	Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca.....	63	37	1	0,0	-96,5
05 al 09	Industrias extractivas.....	275	633	983	6,9	55,3
10 al 33	Industria manufacturera.....	1.486	2.546	1.135	7,9	-55,4
35	Sum. de energía eléct., gas, vapor y aire acondicionado	1.570	311	151	1,1	-51,3
36 al 39	Sum. agua, acti. saneam., gestión residuos, descont.....	12	16	8	0,1	-49,1
41 al 43	Construcción.....	423	1.184	302	2,1	-74,5
45 al 47	Comercio mayor y menor; rep. vehículos motor y motoc.	448	303	1.853	13,0	510,9
49 al 53	Transporte y almacenamiento	47	207	49	0,3	-76,3
55 al 56	Hostelería	171	32	57	0,4	79,0
58 al 63	Información y comunicaciones	75	89	19	0,1	-79,0
64 al 66	Activ. fin. y de seguros excepto <i>holding</i> (6420)*	4.218	10.745	2.294	16,1	-78,6
68	Actividades inmobiliarias	373	581	199	1,4	-65,7
69 al 75	Actividades profesionales, científicas y técnicas.....	186	414	216	1,5	-47,9
77 al 82	Actividades administrativas y servicios auxiliares.....	148	52	22	0,2	-57,7
84	Admin. Pública y defensa; Seguridad Social obligatoria.....	3	224	20	0,1	-90,9
85	Educación	6	3	1	0,0	-78,5
86 al 88	Actividades sanitarias y de servicios sociales.....	0	1	102	0,7	nc
90 al 93	Actividades artísticas, recreativas y de entrenamiento	1	1	5	0,0	302,3
94 al 96	Otros servicios.....	10	33	13	0,1	-59,7
97 al 98	Act. hogar emp. pers. domest. o p. bienes-serv. uso p.	0	0	0	0,0	nc
99	Activ. de org. y organismos extraterritoriales	0	0	0	0,0	nc
*	<i>Holding</i>	19.460	11.802	3.459	24,2	-70,7
	ETVE	11.408	6.156	3.285	23,0	-46,6
	TOTAL	40.534	35.471	14.282	100,0	-59,7

nc: no computable.

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores.

Distribución por comunidades autónomas.

Las comunidades autónomas donde tienen sus sedes los grandes inversores españoles son las principales emisoras de flujos al exterior aunque por razones operativas algunos grupos utilizan sociedades *holding*, como vimos en el último cuadro, que están domiciliadas en una comunidad autónoma diferente a la de su casa matriz.

En el año 2012 fue la Comunidad de Madrid la que tuvo mayor protagonismo, con el 62,9 por 100 de la inversión emitida, seguida por Cantabria, con el 14,5 por 100 y Cataluña con un 11,3 por 100 del total.

La primera y la tercera redujeron sus inversiones por debajo de la media, con retrocesos del 50 y 54 por 100 con respecto al año anterior, mientras que Cantabria, con una caída del 68 por 100 la supera y es especialmente el País Vasco el que registra un mayor retroceso con una tasa interanual del 94,5 por 100, abandonando el segundo lugar

en importancia que ocupara el año anterior y reduciendo su cuota de participación al 2,6 por 100 (Cuadro 4.23).

4.3.2. Desinversiones

Evolución general de la desinversión española total en el exterior

La desinversión española en participaciones en el capital de empresas extranjeras ascendió en 2012 a 28.046 millones de euros, con un crecimiento del 26 por 100 en tasa interanual (Cuadro 4.24), dato muy negativo teniendo en cuenta que, por el contrario, la inversión bruta total descendió un 59,7 por 100 en términos generales dejando la inversión neta con signo negativo en -13.765 millones de euros.

En cuanto a la naturaleza de las empresas extranjeras que se vieron más afectadas por estas operaciones, cabe destacar que el 45 por 100 de las liqui- ▷

CUADRO 4.23
COMUNIDAD AUTÓNOMA DE ORIGEN DE LA INVERSIÓN ESPAÑOLA, EXCLUIDAS LAS ETVE
(Millones de euros)

Comunidad autónoma	2010		2011		2012		
	Importe	%	Importe	%	Importe	%	% variación 12/11
Comunidad de Madrid.....	19.445	66,8	14.011	47,8	6.916	62,9	-50,6
Cantabria.....	1.462	5,0	4.979	17,0	1.593	14,5	-68,0
Cataluña.....	2.068	7,1	2.696	9,2	1.240	11,3	-54,0
País Vasco.....	1.993	6,8	5.321	18,2	291	2,6	-94,5
Comunidad Valenciana.....	1.756	6,0	351	1,2	203	1,8	-42,2
Aragón.....	153	0,5	145	0,5	185	1,7	27,2
Principado de Asturias.....	224	0,8	208	0,7	147	1,3	-29,4
Islas Baleares.....	426	1,5	44	0,1	141	1,3	224,6
Galicia.....	787	2,7	534	1,8	112	1,0	-78,9
Andalucía.....	706	2,4	874	3,0	66	0,6	-92,5
Castilla y León.....	88	0,3	29	0,1	26	0,2	-9,8
Navarra.....	6	0,0	24	0,1	26	0,2	7,4
Castilla-La Mancha.....	1	0,0	92	0,3	22	0,2	-76,5
Islas Canarias.....	7	0,0	3	0,0	14	0,1	327,6
La Rioja.....	0	0,0	2	0,0	11	0,1	408,4
Región de Murcia.....	3	0,0	2	0,0	4	0,0	151,7
Extremadura.....	2	0,0	1	0,0	1	0,0	-51,9
Ceuta y Melilla.....	0	0,0	0	0,0	0	0,0	nc
TOTAL.....	29.126	100,0	29.315	100,0	10.997	100,0	-62,5

nc: no computable.

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores.

CUADRO 4.24
DESINVERSIÓN TOTAL EN EL EXTERIOR
(Millones de euros)

	2010	2011		2012	
	Desinversión	Desinversión	% variación 11/10	Desinversión	% variación 12/11
Desinversión total en participaciones en el capital.....	16.274	22.263	36,8	28.046	26,0
Desinversión descontadas ETVE.....	13.768	16.633	20,8	12.837	-22,8
En sociedades no cotizadas.....	13.417	15.242	13,6	8.190	-46,3
En sociedades cotizadas.....	352	1.390	295,5	4.648	234,2
Desinversión de ETVE.....	2.505	5.631	124,8	15.209	170,1

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores.

daciones se produjeron en empresas no ETVE, es decir las puramente mercantiles, con una caída del 22,8 por 100 con respecto al año precedente, en términos generales, y del 46,3 por 100 si consideramos solo las sociedades no cotizadas y sucursales que han sido el componente más estable del conjunto y el único que ha logrado una inversión neta positiva de 2.101 millones de euros.

Las desinversiones en sociedades extranjeras cotizadas crecieron un 234,2 por 100 en tasa interanual, lo que unido a la caída de la inversión bruta en un 92,7 por 100, muy por encima de la media, explican los malos resultados obtenidos por este componente.

Las ETVE con un retroceso en la inversión recibida del 46,6 por 100, en tasa interanual, y un fuerte crecimiento de las liquidaciones, del 170 por 100 con respecto al año anterior, alcanzaron una inver-

sión neta negativa de -11.924 millones de euros, principal causa del desplome de la inversión española neta en el periodo.

Las principales operaciones de desinversión en 2012 fueron las ventas y transmisiones de acciones y participaciones de empresas extranjeras que alcanzaron un valor de 10.606 millones de euros, el 82,6 por 100 (Cuadro 4.25).

Estas ventas de activos por parte de los inversores españoles han afectado tanto a sociedades cotizadas como no cotizadas, participaciones minoritarias y mayoritarias, y refleja en gran medida las estrategias de los grandes grupos para obtener la financiación necesaria para el saneamiento de sus balances y optimización de sus inversiones internacionales.

En lo referente a las liquidaciones, valoradas en 2.231 millones de euros, las reducciones de capital ▷

CAPÍTULO 4. INVERSIONES EXTERIORES DIRECTAS EN 2012

CUADRO 4.25
DESINVERSIÓN ESPAÑOLA EN EL EXTERIOR, EXCLUIDAS LAS ETVE. TIPO DE OPERACIÓN
(Millones de euros)

	2010		2011		2012		% variación 12/11
	Desinversión	%	Desinversión	%	Desinversión	%	
Liquidaciones	9.135	66,4	5.114	30,7	2.231	17,4	-56,4
Liquidación total	126	0,9	1.880	11,3	503	3,9	-73,3
Liquidación parcial	9.009	65,4	3.234	19,4	1.728	13,5	-46,6
Ventas	4.633	33,6	11.519	69,3	10.606	82,6	-7,9
TOTAL	13.768	100,0	16.633	100,0	12.837	100,0	-22,8

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

CUADRO 4.26
PAÍS DE DESTINO DE LA DESINVERSIÓN ESPAÑOLA, EXCLUIDAS LAS ETVE
(Millones de euros)

País	2011		2012		% variación 12/11
	Desinversión	% / total	Desinversión	% / total	
México	97	0,6	3.492	27,2	nc
Francia	407	2,4	1.592	12,4	290,8
Brasil	670	4,0	1.484	11,6	121,5
Colombia	22	0,1	1.116	8,7	nc
Portugal	551	3,3	875	6,8	58,8
Alemania	45	0,3	868	6,8	nc
Chile	230	1,4	823	6,4	257,8
EEUU	1.392	8,4	557	4,3	-60,0
Reino Unido	5.706	34,3	434	3,4	-92,4
Irlanda	946	5,7	276	2,2	-70,8
Polonia	56	0,3	205	1,6	268,1
Uruguay	2	0,0	183	1,4	nc
Países Bajos	1.106	6,7	170	1,3	-84,6
Luxemburgo	14	0,1	156	1,2	nc
Argentina	1.420	8,5	147	1,1	-89,7
Turquía	2	0,0	84	0,7	nc
Grecia	89	0,5	62	0,5	-30,2
Malta	27	0,2	36	0,3	32,7
Italia	2.047	12,3	36	0,3	-98,3
Dinamarca	0	0,0	32	0,2	nc
Panamá	5	0,0	28	0,2	498,4
Resto	1.799	10,8	183	1,4	-89,8
TOTAL	16.633	100,0	12.837	100,0	-22,8
<i>Áreas geográficas</i>					
OCDE	13.397	80,5	8.852	69,0	-33,9
UE-27	11.033	66,3	4.773	37,2	-56,7
UE-15	10.929	65,7	4.507	35,1	-58,8
Latinoamérica	2.683	16,1	7.292	56,8	171,7
Paraísos fiscales	425	2,6	49	0,4	-88,5

nc: no computable.

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores.

para sanear el balance o reducir las actividades de las empresas extranjeras son las operaciones más importantes muy por delante del cierre de empresas, que sólo representó el 3,9 por 100 del total.

Distribución geográfica de la desinversión excluidas las ETVE

Las desinversiones tuvieron una gran importancia en países de Latinoamérica que alcanzaron una cuota en su conjunto del 56,8 por 100 del total, con

un crecimiento de 171,7 por 100 en tasa interanual, mientras que las demás áreas tuvieron retrocesos más o menos significativos.

Por países (Cuadro 4.26) destacan especialmente, México con el 27,2 por 100 de la liquidación total, Francia 12,4 por 100, Brasil 11,6 por 100 y Colombia, 8,7 por 100. Otros países con cuotas superiores al 5 por 100 son Portugal y Alemania, con un 6,8 por 100 cada uno y Chile con un 6,4 por 100.

En los países de la OCDE se produjeron el 69 por 100 de las desinversiones españolas, frente al ▷

CUADRO 4.27
SECTOR DE DESTINO DE LA DESINVERSIÓN ESPAÑOLA, EXCLUIDAS LAS ETVE
(Millones de euros)

CNAE	Sector de destino extranjero	2010	2011	2012		% variación 12/11
		Desinversión	Desinversión	Desinversión	% / total	
01 al 03	Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca.....	20	2	24	0,2	nc
05 al 09	Industrias extractivas.....	526	1.391	0	0,0	-100,0
10 al 33	Industria manufacturera.....	2.069	2.047	956	7,4	-53,3
35	Sum. de energía eléct., gas, vapor y aire acondicionado.....	2.648	592	1.069	8,3	80,6
36 al 39	Sum. agua, acti. saneam., gestión residuos, descont.....	8	237	133	1,0	-44,0
41 al 43	Construcción.....	557	1.042	180	1,4	-82,7
45 al 47	Comercio mayor y menor; rep. vehículos motor y motoc.	475	582	1.665	13,0	186,2
49 al 53	Transporte y almacenamiento.....	368	1.699	359	2,8	-78,9
55 al 56	Hostelería.....	34	103	83	0,6	-19,9
58 al 63	Información y comunicaciones.....	32	1.684	1.614	12,6	-4,2
64 al 66	Activ. fin. y de seguros.....	6.694	7.118	6.584	51,3	-7,5
68	Actividades inmobiliarias.....	124	63	116	0,9	83,9
69 al 75	Actividades profesionales, científicas y técnicas.....	27	23	19	0,2	-15,8
77 al 82	Actividades administrativas y servicios auxiliares.....	182	39	30	0,2	-23,2
84	Admin. Pública y defensa; Seguridad Social obligatoria.....	0	0	0	0,0	nc
85	Educación.....	0	0	0	0,0	nc
86 al 88	Actividades sanitarias y de servicios sociales.....	0	11	0	0,0	-100,0
90 al 93	Actividades artísticas, recreativas y de entrenamiento.....	4	0	6	0,0	nc
94 al 96	Otros servicios.....	0	0	0	0,0	nc
97 al 98	Act. hogar emp. pers. domest. o p. bienes-serv. uso propio....	0	0	0	0,0	nc
99	Activ. de org. y organismos extraterritoriales.....	0	0	0	0,0	nc
	Todos los sectores.....	13.768	16.633	12.837	100,0	-22,8

nc: no computable.

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores.

80 por 100 en 2011, registrando caídas muy significativas en los valores desinvertidos: Reino Unido, Italia, Países Bajos, Irlanda y Estados Unidos.

Distribución sectorial

Los Cuadros 4.27 y 4.28 ofrecen la distribución sectorial teniendo en cuenta las actividades económicas de las empresas extranjeras en las que se ha producido la desinversión. En el primero se asigna el valor correspondiente a cada una de las grandes secciones de la Clasificación Nacional de Actividades Económicas, CNAE 2009, y en el segundo se destacan exclusivamente aquellas actividades en que la incidencia de la desinversión ha sido mayor.

En 2012, cuatro grandes sectores acumulan el 85 por 100 de las desinversiones: en lugar destacado figuran las actividades financieras y de seguros, con 6.584 millones de euros, el 51,3 por 100 del total, seguido a gran distancia por el comercio, 13 por 100, información y comunicaciones, 12,6 por 100 y suministro de energía, gas y vapor con un 8,3 por 100.

En el Cuadro 4.28 observamos cómo dentro de estos grandes sectores son los bancos los que más han sufrido esta actividad desinversora, lo que nos remite a procesos de reestructuración y consolidación de los grandes bancos españoles para hacer frente a las normativas financieras internacionales.

La desinversión en el sector de las telecomunicaciones corresponde a una sola operación de importante valor efectivo y es también consecuencia de la necesidad de liquidez por la escasez de capitales en el mercado interno.

En el Cuadro 4.29 se distribuye la desinversión española entre los sectores de actividad de los titulares españoles responsables de la misma, incluyendo las sociedades *holdings*, las ETVE de grupos extranjeros y las personas físicas.

La liquidación de una empresa española por parte de una importante multinacional extranjera es la responsable, en gran medida, de que la desinversión española en ETVE alcance en este periodo un valor de 15.209 millones de euros, el 54,2 por 100 del total, ejerciendo, como ya se indicó en el primer cuadro ▷

CAPÍTULO 4. INVERSIONES EXTERIORES DIRECTAS EN 2012

CUADRO 4.28
PRINCIPALES SECTORES DE DESTINO DE LA DESINVERSIÓN EXCLUIDAS LAS ETVE
(Millones de euros)

CNAE	Sector de destino	2011		2012		% variación 12/11
		Desinversión	% / total	Desinversión	% / total	
6419	Otra intermediación monetaria	387	2,3	5.768	44,9	nc
6130	Telecomunicaciones por satélite.....	0	0,0	1.366	10,6	nc
4771	Com. p. menor prendas vestir en est. especializados.....	6	0,0	775	6,0	nc
2351	Fabricación de cemento	198	1,2	631	4,9	218,5
6430	Inv. colectiva, fondos y entidades financieras similares	107	0,6	514	4,0	378,7
3518	Producción de energía eléctrica de origen eólico	269	1,6	449	3,5	67,2
4612	Interm. comer. Comb., minerales, metales, p. quími ind.....	48	0,3	442	3,4	810,6
5221	Actividades anexas al transporte terrestre	800	4,8	332	2,6	-58,5
3515	Producción de energía hidroeléctrica	0	0,0	276	2,1	nc
4643	Comercio al por mayor de aparatos electrodomésticos	13	0,1	271	2,1	nc
3513	Distribución de energía eléctrica	231	1,4	243	1,9	5,1
5813	Edición de periódicos.....	0	0,0	179	1,4	nc
6619	otras activ. auxil. a serv. fin., exc. seg. y fondos de pens.	4	0,0	168	1,3	nc
3600	Captación, depuración y distribución de agua.....	218	1,3	133	1,0	-39,1
4121	Construcción de edificios residenciales.....	74	0,4	109	0,8	46,6
	Resto.....	14.276	85,8	1.182	9,2	-91,7
	TOTAL.....	16.633	100,0	12.837	100,0	-22,8

nc: no computable.

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores.

CUADRO 4.29
SECTORES DE ORIGEN DE LA DESINVERSIÓN ESPAÑOLA CON ETVE
(Millones de euros)

CNAE	Sector de origen	2010	2011	2012		% variación 12/11
		Desinversión	Desinversión	Desinversión	% / total	
	Personas Físicas.....	197	128	137	0,5	7,1
01 al 03	Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca	3	0	9	0,0	nc
05 al 09	Industrias extractivas	70	0	0	0,0	-100,0
10 al 33	Industria manufacturera	988	2.282	926	3,3	-59,4
35	Sum. energía eléctrica, gas, vapor y aire acondicionado.....	422	149	402	1,4	170,8
36 al 39	Sum. agua, acti. saneam., gestión residuos, descont.	8	218	5	0,0	-97,5
41 al 43	Construcción	226	105	61	0,2	-41,9
45 al 47	Comercio mayor/menor; repa. Veh. motor y motocicletas.....	388	288	1.527	5,4	430,4
49 al 53	Transporte y almacenamiento.....	315	881	264	0,9	-70,1
55 al 56	Hostelería	22	72	48	0,2	-33,3
58 al 63	Información y comunicaciones.....	13	0	1.377	4,9	nc
64 al 66	Activ. financieras y de seguros excepto holding (6420)*	6.499	1.017	4.343	15,5	327,0
68	Actividades inmobiliarias.....	120	44	156	0,6	254,7
69 al 75	Actividades profesionales, científicas y técnicas	21	117	56	0,2	-52,2
77 al 82	Actividades administrativas y servicios auxiliares	164	725	27	0,1	-96,3
84	Adm. Pública y defensa; Seguridad Social obligatoria	0	0	0	0,0	nc
85	Educación.....	0	0	0	0,0	nc
86 al 88	Actividades sanitarias y de servicios sociales	0	0	0	0,0	nc
90 al 93	Actividades artísticas, recreativas y de entrenamiento	0	0	0	0,0	nc
94 al 96	Otros servicios	0	1	0	0,0	-91,8
97 al 98	Act. hogar emp. pers. domest. o p. bienes-serv. uso propio ..	0	0	0	0,0	nc
99	Act. organizaciones y organismos extraterritoriales	0	0	0	0,0	nc
*	Holding.....	4.311	10.605	3.499	12,5	-67,0
	ETVE.....	2.505	5.631	15.209	54,2	170,1
	TOTAL.....	16.274	22.263	28.046	100,0	26,0

nc: no computable.

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores.

de este capítulo, un efecto negativo determinante sobre el conjunto de la inversión neta total.

En cuanto a los sectores de empresas españolas no ETVE que han realizado las principales desinversiones en el exterior destaca el sector finan-

ciero, que fue responsable directamente del 15,5 por 100 del total, y de una parte considerable de la realizada por medio de sociedades *holding* que, en su conjunto, alcanzó un 12,5 por 100 de la desinversión total. El comercio al por mayor con un ▷

CUADRO 4.30
COMUNIDADES AUTÓNOMAS DE ORIGEN DE LA DESINVERSIÓN, EXCLUIDAS LAS ETVE
(Millones de euros)

Comunidad autónoma	2010		2011		2012		% variación 12/11
	Desinversión	% / total	Desinversión	% / total	Desinversión	% / total	
Comunidad de Madrid.....	4.878	35,4	13.218	79,5	5.169	40,3	-60,9
Cantabria.....	5.774	41,9	166	1,0	3.516	27,4	nc
Catluña.....	1.891	13,7	1.973	11,9	3.045	23,7	54,3
País Vasco.....	483	3,5	415	2,5	743	5,8	78,9
Galicia.....	230	1,7	66	0,4	117	0,9	76,6
Comunidad Valenciana.....	23	0,2	114	0,7	114	0,9	0,6
Principado de Asturias.....	193	1,4	113	0,7	45	0,4	-60,3
Islas Baleares.....	16	0,1	37	0,2	43	0,3	17,6
Andalucía.....	6	0,0	430	2,6	28	0,2	-93,6
Región de Murcia.....	65	0,5	0	0,0	13	0,1	nc
Islas Canarias.....	13	0,1	6	0,0	3	0,0	-58,3
Castilla y León.....	4	0,0	47	0,3	2	0,0	-96,4
Aragón.....	0	0,0	2	0,0	0	0,0	-87,8
Navarra.....	192	1,4	46	0,3	0	0,0	-100,0
Castila-La Mancha.....	0	0,0	0	0,0	0	0,0	nc
Extremadura.....	1	0,0	0	0,0	0	0,0	nc
La Rioja.....	0	0,0	0	0,0	0	0,0	nc
Ceuta y Melilla.....	0	0,0	0	0,0	0	0,0	nc
TOTAL.....	13.768	100,0	16.633	100,0	12.837	100,0	-22,8

nc: no computable.

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores.

CUADRO 4.31
TRANSMISIONES ENTRE RESIDENTES Y REESTRUCTURACIONES DE GRUPO
(Millones de euros)

	2011	2012
Transmisiones entre residentes de distinto grupo.....	1.409	157
Reestructuraciones de grupo		
Transmisiones entre residentes del mismo grupo.....	7.765	7.316
Otras operaciones de reestructuración		
Inversiones.....	19.987	11.341
Desinversiones.....	18.792	11.347

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores.

5,4 por 100 del total, e información y comunicaciones, con el 4,9 por 100 son a gran distancia los sectores donde más se ha desinvertido.

Distribución por comunidades autónomas

La distribución por comunidades autónomas de origen (Cuadro 4.30) ofrece una menor concentración que el 2011, siendo la Comunidad de Madrid la que ha perdido más protagonismo al registrar una caída del 60,9 por 100 en tasa interanual, con una pérdida de peso relativo de 39 puntos porcentuales. Las comunidades que le siguen, Cantabria, Cataluña y País Vasco, con cuotas del 27,4; 23,7 y 5,8 por 100 respectivamente, han incrementado por el contrario sus desinversiones en el exterior de forma considerable.

4.3.3. Otras operaciones registradas

Transmisiones entre residentes y reestructuraciones de grupos

En el Cuadro 4.31 se recogen operaciones de reestructuración de grupos inversores españoles con cambios de titularidad de empresas extranjeras entre residentes españoles, que por sus características no implican modificaciones en la posición deudora o acreedora de España en el exterior y, por tanto, se han excluido de la inversión efectiva analizada en los anteriores apartados.

Los intercambios de participaciones de empresas extranjeras entre inversores residentes de diferente grupo fueron escasos, con una caída de más del ▷

88 por 100 en tasa interanual, tuvieron un valor de 157 millones de euros.

Las reestructuraciones dentro del mismo grupo inversor español con intercambios de activos extranjeros entre sociedades españolas ofrecen cifras más próximas a las obtenidas en 2011 con un ligero retroceso del 5,78 por 100.

Por el contrario, las reestructuraciones dentro del mismo grupo español pero en las que están implicadas como titulares tanto empresas residentes como no residentes ofrecen una caída de entorno a un 40 por 100, tanto en lo que se refiere a inversiones como a desinversiones.

NOTA SOBRE METODOLOGÍA

Inversión directa

De acuerdo con las directrices y prácticas recomendadas a nivel internacional por el 6º Manual de Balanza de Pagos y IV Definición de Referencia de la OCDE, se consideran operaciones de inversión exterior directa, aquellas en las que el inversor pretende conseguir un control o influencia en la dirección y administración de una empresa que opera fuera del territorio en el que reside. En la práctica se estima que se consigue ese control cuando la participación del inversor en el capital de la empresa alcanza o supera el 10 por 100.

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

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

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

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

Inversión bruta

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

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

En el caso de la *inversión española* en el exterior se recogen las operaciones de residentes que supongan:

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

Desinversión

Cualquier reducción, liquidación parcial o total de una posición de inversión en España cuyo titular sea no residente, así como la venta parcial o total de la misma a un residente, dentro de los supuestos expuestos en el punto anterior.

Cualquier reducción, liquidación parcial o total de una posición de inversión española en el exterior, así como la venta parcial o total de la misma a un no residente, dentro de los supuestos expuestos en el punto anterior sobre inversión bruta. ►

Inversión neta

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

Entidades de tenencia de valores extranjeros. Operaciones tipo ETVE

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

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

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

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

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

- Operaciones de transmisión no dinerarias (por 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.
- 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.

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

Conviene separar las operaciones tipo ETVE porque pueden tener un valor efectivo muy elevado y un resultado económico muy limitado. Una operación de esta naturaleza puede valorarse en miles de millones de euros y al mismo tiempo no generar inversión en activos fijos ni 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 frente al exterior.

En el caso de la *inversión extranjera* son operaciones 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:

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

Sector

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

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

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

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

País

En la *inversión extranjera* en España se diferencia entre:

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

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

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

País inmediato: país de primer destino de la inversión.

Resolución de 1 de Julio de 2010

Mediante esta Resolución se han modificado los impresos D-5A y D-5B y D-1A y D-1B con objeto, en el primer caso, de conocer cuando sea posible el destino final de los flujos de inversión española aparte de su destino inmediato y en el segundo caso, en los flujos de inversión extranjera, con la finalidad de poder combinar datos de inversión neta con país de origen último. Mientras este último objetivo se ha conseguido, los resultados obtenidos para conocer el destino final de la inversión española no permiten todavía su explotación significativa.

Aprovechando este cambio se ha actualizado el texto de las instrucciones de los restantes modelos de declaración.

Esta Resolución entró en vigor el 1 de septiembre de 2010.

Comunidad autónoma

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

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

Diferencia con los datos publicados por el Banco de España

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

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

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

INFORMACIÓN EN INTERNET

A través de la página web de la Secretaría de Estado de Comercio del Ministerio de Economía y Competitividad es posible acceder a los datos, tanto históricos como actualizados, sobre inversiones exteriores desde 1993.

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

<http://www.comercio.es/es-ES/inversiones-exteriores/estadisticas/Paginas/estadisticas-inversiones-exteriores-datainvex.aspx>

Tanto los datos que aquí se presentan 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.