

CAPÍTULO 4

INVERSIONES EXTERIORES DIRECTAS EN 2011

4.1. Introducción

4.1.1 Panorama de la inversión en el mundo

Según datos provisionales de la UNCTAD, la inversión extranjera directa mundial aumentó un 17 por 100 en 2011 cifrándose en 1,5 billones de dólares, recuperando los niveles previos a la crisis, medidos éstos por la media del trienio 2005-2007. El comportamiento de los flujos inversores fue, sin embargo, diferente según los grupos de países.

En las economías desarrolladas el crecimiento de las entradas fue de 18,5 por 100, después de tres años consecutivos a la baja, aunque la mayor parte de ellas se debieron a fusiones y adquisiciones transfronterizas que tienen escasa repercusión en el aumento de la actividad productiva. A destacar las caídas en Alemania (-30 por 100) y EEUU (-7,7 por 100).

Los flujos hacia los países en vías de desarrollo aumentaron un 13,7 por 100; el mayor incremento se desplazó de los países del sudeste asiático (11,45 por 100) a Latinoamérica (34,5 por 100). Al contrario que en los países desarrollados, la mayor parte de la inversión fue de nuevo cuño (*greenfield*) que es la de mayor impacto sobre el crecimiento de la economía. La recepción de inversión directa en el área africana permaneció prácticamente estable en 2011 después de una fuerte contracción en los dos años anteriores.

Por modalidades, las fusiones y adquisiciones aumentaron un 49 por 100, hasta los 507 millardos de dólares, representando el 33,6 por 100 del total mundial, mientras que las inversiones de nuevo cuño se redujeron el 3,3 por 100, aunque con el 51,7 por 100 del total continúan siendo el mayor porcentaje de los flujos globales, con 780 millardos de dólares; la reinversión de beneficios y otras formas de inversión crecieron un 44 por 100, hasta 221 millardos de dólares, suponiendo el 14,6 por 100 de los flujos.

Dado el retraso con el que suelen reaccionar los flujos de inversión en relación a los cambios de expectativas y coyuntura, y teniendo en cuenta la desaceleración de la actividad en la segunda parte del año y la incertidumbre sobre una ordenada resolución de la crisis de deuda soberana en la Unión Europea, la UNCTAD espera un crecimiento moderado, del 5-6 por 100, hasta 1,6 billones de dólares, para 2012.

4.1.2. La situación económica internacional

Durante 2011 la economía mundial estuvo dominada por dos rasgos básicos.

Por una parte, los mercados financieros y particularmente el de deuda soberana europea, continuaron dominados por la incertidumbre generada por la crisis de la deuda del área euro, con la necesidad de un segundo rescate a Grecia, y el contagio a las grandes economías del sur de Europa, resultando en un ensanchamiento de los diferenciales de los tipos de interés de los países periféricos en relación con la deuda alemana, que alcanzó su cénit en noviembre, cuando la inestabilidad financiera en Europa adquirió proporciones sistémicas, amenazando la arquitectura financiera mundial.

Por otra parte, en la segunda mitad del año, la actividad se ralentizó en un contexto financiero muy sombrío. En el cuarto trimestre la tasa no anualizada pasó del 0,6 al 0,1 por 100 en la OCDE, aunque con un comportamiento dispar: fortalecimiento de la actividad en los EEUU, contracción moderada en la eurozona y fuerte caída en Japón después del crecimiento espectacular del tercer trimestre por los efectos del terremoto. Las economías emergentes, aunque moderaron su ritmo de expansión respecto a 2010, continuaron siendo los motores del crecimiento mundial. ▷

La política monetaria continuó siendo muy relajada en ambas partes del Atlántico con tipos de interés en el rango del 0-1 por 100 después de los dos recortes de tipos que el BCE acometió en el último trimestre. La subasta de liquidez a tres años del BCE, los programas de recompra de activos por algunos bancos centrales y las perspectivas de mantenimiento a medio plazo de tipos extraordinariamente bajos en EEUU, contribuyeron a estabilizar los mercados financieros y a limitar la caída de la actividad.

La política fiscal se centró en la reducción del déficit y la consolidación de las finanzas públicas en la UE, mientras que en los EEUU se optó por la continuación de políticas más centradas en el estímulo al crecimiento. Los precios se han mantenido estables con tendencia decreciente a lo largo del año, a pesar del fuerte incremento de los precios del crudo y el desempleo ha seguido registrando tasas elevadas.

Los organismos internacionales han rebajado sus previsiones de crecimiento para la economía mundial en 2012, hasta el 3,3 por 100 (cinco décimas menos), esperando una expansión moderada (1,2 por 100) para las economías avanzadas y vigorosa, aunque menor que en años anteriores, del 5,4 por 100 para las economías emergentes. El comercio mundial se desacelerará hasta el 3,8 por 100 desde el 6,9 por 100 de 2011.

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

Según datos de la Contabilidad Nacional, el PIB español aumentó un 0,7 por 100 durante 2011, después de dos años de caídas. La economía se fue debilitando al transcurrir de los trimestres, mostrando crecimiento nulo en el tercer trimestre y negativo (-0,3 por 100) en el cuarto, con crecimientos intertrimestrales entre 0,4 y -0,3 por 100. Las tasas de variación trimestrales analizadas fueron todas positivas, aunque decrecientes a lo largo del año.

La demanda nacional se contrajo restando 1,8 puntos al crecimiento del PIB, al caer todos sus componentes: el consumo -0,7 por 100, con mayor reducción en el sector público que en el privado; y

la inversión -5,1 por 100, por la fuerte contracción de la construcción (-8,1 por 100), aunque más moderada que en años anteriores.

El sector exterior fue el motor de la economía española contribuyendo con un 2,5 puntos al crecimiento del PIB, desde el 0,9 por 100 en 2010, tanto por el fuerte aumento de las exportaciones, 9 por 100 que, no obstante, pierden fuelle respecto a 2010, como por la atonía de las importaciones que cayeron -0,1 por 100.

El IPC se fue desacelerando a lo largo del ejercicio para acabar en el 2,4 por 100 en diciembre, desde el 3 por 100 un año antes, a pesar de la fuerte subida de los precios de la energía. La inflación subyacente –que excluye precios de alimentos sin elaborar y energía– se situó en el 1,5 por 100 a finales de 2011; los costes salariales siguieron moderándose y la productividad aumentando. El paro según la EPA siguió incrementándose hasta el 22,85 por 100.

El déficit público se redujo menos de lo previsto hasta el 8,5 por 100 del PIB, sin que ninguna de las Administraciones Públicas alcanzara su objetivo; la mayor desviación se produjo en las comunidades autónomas (1,6 por 100 del PIB) y la menor en las corporaciones locales (0,1 por 100 del PIB).

Los desequilibrios exteriores siguieron corrigiéndose por cuarto año consecutivo. El déficit por cuenta corriente se situó en 39.778 millones de €, el 3,7 por 100 del PIB, desde el 4,6 por 100 en 2010, con una reducción del 17,8 por 100. Todos los componentes del mismo mejoraron con excepción de las rentas. La necesidad de financiación de la economía española pasó de 42.109 millones de € en 2010, a 34.444 millones de € en 2011.

Según datos provisionales de la Balanza de Pagos, que recoge flujos netos, la inversión exterior directa en España mantiene o gana peso en el PIB según su dirección; en efecto, la inversión extranjera directa fue de 19.081 millones de €, un 2,95 por 100 más que en 2010, representando un 1,77 por 100 del PIB, desde el 1,76 por 100 en 2010. La inversión directa de España en el exterior creció un 61,2 por 100, ascendiendo a 26.282 millones de €, lo cual supone un 2,44 por 100 del PIB, desde el 1,5 por 100 un año antes. El saldo neto arroja una ▷

CAPÍTULO 4. INVERSIONES EXTERIORES DIRECTAS EN 2011

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

	2009		2010		2011			
	Bruta	Neta	Bruta	Neta	Importe		Porcentaje variación 11/10	
					Bruta	Neta	Bruta	Neta
Inversión total en participaciones en el capital	16.819	13.319	24.008	20.958	28.415	24.777	18,4	18,2
Inversión descontadas ETVE	12.431	10.002	12.104	9.066	22.480	18.937	85,7	108,9
En sociedades no cotizadas.....	8.683	6.410	8.774	6.289	22.149	19.379	152,4	208,1
En sociedades cotizadas.....	3.748	3.592	3.330	2.777	331	-442	-90,1	-115,9
Inversión de ETVE	4.388	3.317	11.905	11.892	5.935	5.840	-50,1	-50,9

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores. Ministerio de Economía y Competitividad.

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

Años	Inversión bruta	Porcentaje variación	Inversión neta	Porcentaje variación
1993	5.425		3.586	
1994	6.477	19,4	3.194	-10,9
1995	5.394	-16,7	3.555	11,3
1996	5.598	3,8	2.898	-18,5
1997	6.830	22,0	4.044	39,5
1998	9.310	36,3	4.138	2,3
1999	18.528	99,0	13.758	232,5
2000	38.394	107,2	29.460	114,1
2001	35.188	-8,4	28.209	-4,2
2002	32.933	-6,4	28.835	2,2
2003	18.673	-43,3	15.152	-47,5
2004	18.949	1,5	9.161	-39,5
2005	17.692	-6,6	10.903	19,0
2006	13.942	-21,2	3.717	-65,9
2007	37.279	167,4	26.779	620,4
2008	38.851	4,2	34.690	29,5
2009	16.819	-56,7	13.319	-61,6
2010	24.008	42,7	20.958	57,4
2011	28.415	18,4	24.777	18,2

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores. Ministerio de Economía y Competitividad.

diferencia a favor de las inversiones españolas en el exterior de 7.201 millones de euros.

La inversión extranjera en España y la española en el exterior en participaciones de capital –que son los datos de flujos que elabora este Registro de Inversiones Exteriores– 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 creció hasta 28.415 millones de € (M/€), un 18,4 por 100 más que en 2010; en términos netos, el aumento fue del 18,2 por

100. Las desinversiones ascendieron a 3.638 M/€, un 19,27 por 100 más que en 2010, porcentaje muy similar al de las entradas.

La inversión no ETVE, o inversión productiva, supuso el 79,1 por 100 del total, siendo los flujos brutos dirigidos a sociedades cotizadas escasos, superando las liquidaciones a las entradas y resultando la inversión neta negativa. La inversión en ETVE, de carácter financiero-fiscal y de escaso interés desde el punto de vista de la actividad y el empleo, se contrajo un 50,1 por 100.

El análisis por trimestres nos muestra un gran crecimiento de la tasa interanual tanto en el primer trimestre (238,5 por 100), como en el segundo (148,6 por 100), con caídas en el tercero (-20,09 por 100) y cuarto (-46,59 por 100). El primer trimestre arrojó el mayor volumen de inversión (11.598 millones de €), seguido del cuarto (6.962 millones de €). Las ▷

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

	2009		2010		2011		
	Importe	Porcentaje	Importe	Porcentaje	Importe	Porcentaje	Porcentaje variación 11/10
Nueva producción.....	5.716	46,0	7.663	63,3	20.549	91,4	168,2
Constituciones.....	456	3,7	267	2,2	154	0,7	-42,4
Ampliaciones.....	5.259	42,3	7.396	61,1	20.395	90,7	175,8
Adquisiciones.....	6.715	54,0	4441	36,7	1.931	8,6	-56,5
TOTAL.....	12.431	100,0	12.104	100,0	22.480	100,0	85,7

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores. Ministerio de Economía y Competitividad.

tasas de variación intertrimestrales fueron todas negativas, con la excepción del cuarto trimestre.

La serie histórica nos muestra que tanto la inversión bruta como la neta crecen por segundo año consecutivo desde los mínimos de 2009, donde la crisis se mostró con todo su rigor.

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

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

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

En el Cuadro 4.3, se observa el dato positivo de la fuerte recuperación de las inversiones de nueva producción en 2010 y especialmente en 2011, con un incremento del 168,2 por 100. Igualmente positi-

vo es la ganancia de peso de este tipo de entradas hasta el 91,4 por 100 del total.

Distribución geográfica

El rasgo principal de la inversión extranjera bruta sin ETVE por país de origen inmediato (Cuadro 4.4) es la concentración en un reducido grupo de países casi todos ellos y, desde luego, los más importantes por volumen de la Unión Europea. El primer inversor fue el Reino Unido, seguido de Países Bajos, sumando entre ellos dos casi el 60 por 100 del total de la inversión no ETVE. En tercera posición se coloca Luxemburgo, con el 15,4 por 100 del total. Países Bajos y Luxemburgo son habituales en los primeros puestos de este cuadro debido a que ambos son plataformas de tránsito de inversiones de origen último de otros países.

La distribución por países está altamente correlacionada, en algunos casos, con grandes operaciones puntuales que sitúan, momentáneamente, a algún país en la cabecera del *ranking*.

En cuanto a la distribución por áreas geográficas se destaca la concentración de los inversores de países OCDE y, dentro de ellos, de la UE.

Es reseñable la pérdida de cuota que experimentan los paraísos fiscales y Latinoamérica en los últimos ejercicios.

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

El Cuadro 4.5 es mucho más significativo que el anterior ya que nos muestra el origen último de las inversiones, independientemente de los países de tránsito. ▷

CAPÍTULO 4. INVERSIONES EXTERIORES DIRECTAS EN 2011

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

País	2010		2011		Porcentaje variación 11/10
	Inversión bruta	Porcentaje total	Inversión bruta	Porcentaje total	
Reino Unido	1.495	12,3	6.638	29,5	344,1
Países Bajos	4.639	38,3	6.599	29,4	42,3
Luxemburgo	1.844	15,2	3.453	15,4	87,3
Francia	1.647	13,6	1.297	5,8	-21,2
Alemania	547	4,5	964	4,3	76,1
Suiza	186	1,5	684	3,0	268,4
Suecia	21	0,2	560	2,5	n.s
Portugal	173	1,4	313	1,4	81,1
EEUU	235	1,9	269	1,2	14,5
Emiratos Árabes Unidos	1	0,0	244	1,1	n.s
Andorra	46	0,4	163	0,7	254,3
Italia	379	3,1	149	0,7	-60,7
Bélgica	31	0,3	146	0,7	379,4
Finlandia	9	0,1	105	0,5	n.s
Uruguay	24	0,2	74	0,3	211,8
China	2	0,0	55	0,2	n.s
Rusia	12	0,1	45	0,2	260,0
México	34	0,3	43	0,2	27,1
Islas Caimán	0	0,0	38	0,2	n.s
Dinamarca	52	0,4	37	0,2	-30,1
Resto	728	6,0	606	2,7	-16,8
<i>Áreas geográficas</i>					
País inmediato: OCDE	11.584	95,7	21.412	95,2	84,8
País inmediato: UE27	11.075	91,5	20.422	90,8	84,4
País inmediato: UE15	10.902	90,1	20.322	90,4	86,4
País inmediato: Latinoamérica	168	1,4	216	1,0	28,0
País inmediato: paraísos fiscales	116	1,0	209	0,9	79,3

n.s: no significativo.

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores. Ministerio de Economía y Competitividad.

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

País	2010		2011		Porcentaje variación 11/10
	Inversión bruta	Porcentaje total	Inversión bruta	Porcentaje total	
Reino Unido	1.988	16,4	6.741	30,0	239,1
Francia	1.919	15,9	5.636	25,1	193,7
Países Bajos	2.578	21,3	1.480	6,6	-42,6
EEUU	838	6,9	1.444	6,4	72,3
Luxemburgo	883	7,3	1.323	5,9	49,8
Alemania	539	4,5	1.135	5,0	110,6
España	382	3,2	941	4,2	146,4
Suiza	221	1,8	684	3,0	209,9
Suecia	21	0,2	554	2,5	n.s
Emiratos Árabes Unidos	1	0,0	411	1,8	n.s
Italia	1.281	10,6	315	1,4	-75,4
Portugal	186	1,5	305	1,4	64,0
Japón	109	0,9	191	0,9	75,4
Andorra	46	0,4	170	0,8	266,3
Finlandia	9	0,1	106	0,5	n.s
Bermudas	32	0,3	74	0,3	134,7
Uruguay	23	0,2	71	0,3	209,4
China	25	0,2	59	0,3	133,9
Bélgica	33	0,3	58	0,3	79,0
Rusia	25	0,2	51	0,2	103,3
Resto	966	8,0	731	3,3	-24,3
<i>Áreas geográficas</i>					
País último: OCDE	11.459	94,7	21.169	94,2	84,7
País último: UE27	9.999	82,6	18.773	83,5	87,7
País último: UE15	9.947	82,2	18.710	83,2	88,1
País último: Latinoamérica	236	1,9	246	1,1	4,6
País último: paraísos fiscales	276	2,3	277	1,2	0,5

n.s: no significativo.

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores. Ministerio de Economía y Competitividad.

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

CNAE	Sector de destino (Clasificación Nacional de Actividades Económicas)	2009	2010	2011		Porcentaje variación 11/10
		Inversión bruta	Inversión bruta	Inversión bruta	Porcentaje total	
01 al 03	Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca	47	101	67	0,3	-33,2
05 al 09	Industrias extractivas.....	14	91	76	0,3	-16,3
10 al 33	Industria manufacturera	4.653	2.432	4.191	18,6	72,3
35	Suministro de energía eléctrica, gas, vapor y aire acond.....	585	1.405	1.121	5,0	-20,2
36 al 39	Sum. agua, acti. saneam., gestión residuos, descont.....	6	1	17	0,1	1.066,6
41 al 43	Construcción	504	540	869	3,9	61,0
45 al 47	Com. mayor y menor; rep. vehículos motor y motoc.....	1.157	828	906	4,0	9,5
49 al 53	Transporte y almacenamiento	953	1.988	4.431	19,7	123,0
55 al 56	Hostelería	146	87	318	1,4	265,0
58 al 63	Información y comunicaciones.....	1.617	482	5.211	23,2	980,2
64 al 66	Actividades financieras y de seguros.....	1.239	1.211	2.774	12,3	129,0
68	Actividades inmobiliarias.....	620	1.477	1.410	6,3	-4,6
69 al 75	Actividades profesionales, científicas y técnicas	231	931	538	2,4	-42,2
77 al 82	Actividades administrativas y servicios auxiliares	221	395	245	1,1	-37,9
84	Adm. Pública y defensa; Seguridad Social obligatoria.....	0	0	0	0,0	-74,2
85	Educación	16	11	0	0,0	-97,2
86 al 88	Actividades sanitarias y de servicios sociales	68	30	23	0,1	-23,7
90 al 93	Actividades artísticas, recreativas y de entrenamiento.....	329	35	271	1,2	679,8
94 al 96	Otros servicios	22	60	12	0,1	-79,7
97 al 98	Act. hogar emp. pers. domest. o p. bienes-serv. uso propio.....	0	0	0	0,0	n.s
99	Actividades de organizaciones y organismos extraterritoriales ..	1	0	0	0,0	-100,0
	TOTAL	12.431	12.104	22.480	100,0	85,7

n.s: no significativo.

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores. Ministerio de Economía y Competitividad.

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

CNAE	Sector de destino	2010		2011		Porcentaje variación 11/10
		Inversión bruta	Porcentaje total	Inversión bruta	Porcentaje total	
6120	Telecomunicaciones inalámbricas.....	5	0,0	4.032	17,9	n.s
5110	Transporte aéreo de pasajeros	38	0,3	3.960	17,6	n.s
6419	Otra intermediación monetaria.....	715	5,9	1.776	7,9	148,4
6820	Alquiler de bienes inm. por cuenta propia.....	1.223	10,1	1.023	4,6	-16,3
2442	Producción de aluminio.....	0	0,0	963	4,3	n.s
2351	Fabricación de cemento	0	0,0	908	4,0	n.s
3519	Producción de energía eléctrica de otros tipos.....	109	0,9	771	3,4	605,7
1071	Fab. de pan y prod. frescos de panad.y past	291	2,4	621	2,8	113,3
6110	Telecomunicaciones por cable	36	0,3	589	2,6	1.549,1
6511	Seguros de vida	21	0,2	560	2,5	2.582,8
4110	Promoción inmobiliaria	337	2,8	500	2,2	48,3
6810	Compraventa de bienes inm. por cuenta propia	183	1,5	295	1,3	61,0
5915	Activ. de prod. cinematográfica y de vídeo.....	36	0,3	268	1,2	641,3
5510	Hoteles y alojamientos similares.....	28	0,2	236	1,0	732,7
5210	Depósito y almacenamiento.....	10	0,1	231	1,0	n.s
1920	Refino de petróleo	0	0,0	229	1,0	n.s
7120	Ensayos y análisis técnicos.....	9	0,1	204	0,9	n.s
3518	Prod. de energía eléctrica de origen eólico	923	7,6	196	0,9	-78,7
2592	Fab. de envases y embalajes metálicos ligeros.....	8	0,1	178	0,8	n.s
4329	Otras inst. en obras de construcción.....	21	0,2	177	0,8	753,5
	Resto	8.110	67,0	4.763	21,2	-41,3

n.s: no significativo.

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores. Ministerio de Economía y Competitividad.

Reino Unido y Francia suman el 55,1 por 100 del total, seguidos por una serie de países OCDE que añaden otro 33,6 por 100, resultando la inversión muy diversificada.

La aparición de España con un 4,2 por 100 del total se debe a que inversiones llevadas a cabo en nuestro país, desde otro país, son realizadas por filiales de empresas españolas en el extranjero (inver- ▷

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

Comunidad autónoma	2009		2010		2011		Porcentaje variación 11/10
	Inversión bruta	Porcentaje total	Inversión bruta	Porcentaje total	Inversión bruta	Porcentaje total	
Comunidad de Madrid.....	8.119	65,3	5.221	43,1	12.520	55,7	139,8
En todo el territorio nacional	773	6,2	697	5,8	3.976	17,7	470,7
Cataluña	1.556	12,5	4.012	33,1	3.022	13,4	-24,7
País Vasco.....	77	0,6	152	1,3	523	2,3	244,6
Castilla-La Mancha.....	178	1,4	55	0,5	501	2,2	804,1
Andalucía.....	315	2,5	1.219	10,1	469	2,1	-61,5
Islas Baleares.....	418	3,4	167	1,4	361	1,6	116,9
Comunidad Valenciana.....	450	3,6	126	1,0	351	1,6	177,7
Galicia.....	167	1,3	47	0,4	276	1,2	483,6
Castilla y León.....	75	0,6	13	0,1	183	0,8	n.s
Islas Canarias.....	77	0,6	114	0,9	76	0,3	-33,0
Región de Murcia	12	0,1	24	0,2	72	0,3	199,0
Navarra	28	0,2	110	0,9	49	0,2	-55,1
Aragón	134	1,1	47	0,4	38	0,2	-20,1
Extremadura	29	0,2	30	0,3	26	0,1	-13,5
Principado de Asturias	6	0,1	29	0,2	18	0,1	-38,1
Cantabria	12	0,1	4	0,0	17	0,1	357,8
La Rioja	4	0,0	36	0,3	2	0,0	-94,5
Ceuta y Melilla.....	1	0,0	0	0,0	0	0,0	n.s
TOTAL.....	12.431	100,0	12.104	100,0	22.480	100,0	85,7

n.s: no significativo.
Fuente: Registro de Inversiones Exteriores. Ministerio de Economía y Competitividad.

siones circulares o *round trip investment*). Obsérvese que lógicamente no aparece España en la clasificación de país inmediato sino el país desde el que la filial española ha invertido en España.

La OCDE con el 94,2 por 100 del total y la UE con el 83,5 por 100, como es habitual, concentran el mayor peso en la distribución geográfica de las inversiones. También aquí se confirma lo apuntado en el cuadro anterior sobre la pérdida de peso tanto de inversores latinoamericanos como de los provenientes de paraísos fiscales.

Distribución sectorial

Los grandes sectores agrupados de inversión, que nos muestra la CNAE a dos dígitos, nos indican a qué actividades se ha encaminado la inversión extranjera (Cuadro 4.6).

Los sectores que han recibido durante 2011 más del 10 por 100 del total de la inversión extranjera, excluidas las empresas de tenencia de valores extranjeros (ETVE) son cuatro: información y telecomunicaciones (23,2 por 100), transporte y almacenamiento (19,7 por 100), industria manufacturera (18,6 por 100) y actividades financieras y de seguros (12,3 por 100). Estos sectores son, por otra

parte, los que históricamente han recibido mayor atención por parte de los inversores extranjeros.

El análisis del *ranking* por sectores desglosados a cuatro dígitos de la CNAE (Cuadro 4.7) nos da una fotografía más nítida de los sectores concretos que han sido objeto de inversión, destacando las telecomunicaciones inalámbricas con el 17,9 por 100 del total y el transporte aéreo de pasajeros, con el 17,6 por 100 que son los dos sectores de mayor participación en la inversión extranjera recibida en 2011.

A más distancia, en el tercer puesto y de forma destacada, se sitúa otra intermediación monetaria que completa los sectores con participación en el total mayor del 5 por 100.

La inversión extranjera está mucho más diversificada en 2011 que en el año precedente, pasando el residuo de los primeros veinte sectores del 67 por 100 del total en 2010 al 21,2 por 100.

Distribución por comunidades autónomas

En el Cuadro 4.8 se observa que al realizarse el reparto de los flujos inversores extranjeros según la sede de las empresas objeto de inversión, y al estar ubicadas en Madrid y Cataluña un buen ▷

CUADRO 4.9
DESINVERSIÓN EXTRANJERA EN ESPAÑA
(Millones de euros)

	2009	2010		2011	
	Desinversión	Desinversión	Porcentaje variación 10/09	Desinversión	Porcentaje variación 11/10
Desinversión total en participaciones en el capital.....	3.500	3.050	-13	3.638	19,3
Desinversión descontadas las ETVE.....	2.429	3.037	25	3.543	16,7
En sociedades no cotizadas.....	2.273	2.484	9	2.770	11,5
En sociedades cotizadas.....	156	553	255	774	39,9
Desinversión de las ETVE.....	1.071	13	-99	95	642,5

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

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores. Ministerio de Economía y Competitividad.

CUADRO 4.10
DESINVERSIÓN ESPAÑOLA EN EL EXTERIOR, SIN ETVE. TIPO DE OPERACIÓN
(Millones de euros)

	2009		2010		2011		Porcentaje variación 11/10
	Desinversión	Porcentaje total	Desinversión	Porcentaje total	Desinversión	Porcentaje total	
Liquidaciones.....	962	39,6	1.020	33,6	967	27,3	-5,2
Liquidación total.....	208	8,6	220	7,2	102	2,9	-53,7
Liquidación parcial.....	754	31,0	799	26,3	865	24,4	8,2
Ventas.....	1.467	60,4	2.018	66,4	2.577	72,7	27,7
TOTAL.....	2.429	100,0	3.037	100,0	3.543	100,0	16,7

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores. Ministerio de Economía y Competitividad.

número de las principales, la concentración en estas comunidades autónomas no es de extrañar, representando el 73,4 por 100 de los flujos recibidos.

A reseñar la importancia de la Comunidad de Madrid, a donde se dirige habitualmente más de la mitad de la inversión no ETVE. Cataluña sigue siendo la comunidad autónoma que, después de Madrid, recibe un porcentaje significativo de los flujos de entrada.

4.2.2. Desinversiones

Evolución general de la desinversión total

Las desinversiones aumentaron a buen ritmo, un 19,3 por 100, en 2011 después de la contracción registrada en los dos ejercicios precedentes. La tasa de variación fue algo superior a la de las entradas, siendo la inversión neta inferior a la bruta (Cuadro 4.9).

El 97 por 100 de las salidas fueron en sociedades no ETVE y, dentro de estas, en sociedades no cotizadas que representaron el 76,1 por 100 del total.

Las desinversiones en ETVE, fueron muy escasas, un 2,61 por 100 del total, aunque recuperándose desde las cifras históricamente mínimas de 2010.

Por trimestres, el segundo registró el mayor volumen, siendo todas las tasas trimestrales anualizadas muy abultadas con la excepción del cuarto, que presenta un decremento.

Las liquidaciones (Cuadro 4.10) ya sean totales (quiebra, disolución) como parciales (reducción de capital) constituyen el 27,3 por 100 del total de desinversiones excluidas las ETVE; las liquidaciones totales han disminuido un 53,7 por 100, mientras que las parciales han repuntado un 8,2 por 100. Las ventas de participaciones de capital que presentan el mayor porcentaje sobre el total, el 72,7 por 100, han aumentado un 27,7 por 100 respecto a 2010.

Distribución geográfica

Luxemburgo, Suecia y Países Bajos concentran el 71,3 por 100 de las desinversiones, seguidos, aunque a gran distancia, por Francia, Italia y Reino Unido (Cuadro 4.11). ▷

CAPÍTULO 4. INVERSIONES EXTERIORES DIRECTAS EN 2011

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

País	2010		2011		Porcentaje variación 11/10
	Desinversión	Porcentaje total	Desinversión	Porcentaje total	
Luxemburgo.....	745	24,5	1.338	37,8	79,5
Suecia.....	2	0,1	773	21,8	n.s
Países Bajos.....	741	24,4	416	11,7	-43,9
Francia.....	696	22,9	219	6,2	-68,6
Italia.....	229	7,5	187	5,3	-18,3
Reino Unido.....	156	5,2	158	4,4	0,7
EEUU.....	142	4,7	93	2,6	-34,7
Suiza.....	119	3,9	81	2,3	-31,4
Alemania.....	51	1,7	71	2,0	37,2
Irlanda.....	6	0,2	66	1,9	918,4
Bélgica.....	25	0,8	32	0,9	28,4
Portugal.....	52	1,7	31	0,9	-39,4
Austria.....	2	0,1	15	0,4	579,0
Gibraltar.....	1	0,0	9	0,3	677,6
Belize.....	1	0,0	7	0,2	558,1
Dinamarca.....	9	0,3	5	0,1	-48,8
Islas Vírgenes Británicas.....	2	0,1	4	0,1	138,9
Mónaco.....	0	0,0	4	0,1	n.s
México.....	2	0,1	3	0,1	62,0
República Eslovaca.....	0	0,0	3	0,1	n.s
Resto.....	55	1,8	29	0,8	-47,6
<i>Áreas geográficas</i>					
OCDE.....	2.993	98,5	3.498	98,7	16,9
UE-27.....	2.730	89,9	3.317	93,6	21,5
UE-15.....	2.717	89,4	3.312	93,5	21,9
Latinoamérica.....	10	0,3	17	0,5	71,4
Paraísos fiscales.....	11	0,4	25	0,7	118,7

n.s: no significativo.

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores. Ministerio de Economía y Competitividad.

CUADRO 4.12
DESINVERSIÓN EXTRAJERA SN ETVE. PAÍS ÚLTIMO
(Millones de euros)

País	2010		2011		Porcentaje variación 11/10
	Desinversión	Porcentaje total	Desinversión	Porcentaje total	
Reino Unido.....	710	23,4	1.231	34,7	73,4
Suecia.....	2	0,1	760	21,5	n.s
España.....	625	20,6	329	9,3	-47,3
EEUU.....	154	5,1	323	9,1	109,0
Italia.....	230	7,6	188	5,3	-18,5
Francia.....	696	22,9	178	5,0	-74,4
Países Bajos.....	87	2,9	84	2,4	-3,3
Suiza.....	175	5,8	79	2,2	-55,1
Alemania.....	62	2,0	78	2,2	26,8
Irlanda.....	5	0,2	66	1,9	n.s
Canadá.....	0	0,0	45	1,3	n.s
Luxemburgo.....	137	4,5	44	1,2	-68,0
Bélgica.....	17	0,5	41	1,1	143,8
Portugal.....	48	1,6	20	0,6	-58,7
Austria.....	2	0,1	15	0,4	579,0
Jersey.....	0	0,0	8	0,2	n.s
Belize.....	1	0,0	7	0,2	558,1
Japón.....	1	0,0	5	0,2	280,3
Dinamarca.....	9	0,3	5	0,1	-48,9
Noruega.....	0	0,0	4	0,1	n.s
Resto.....	76	2,5	34	1,0	-54,7
<i>Áreas geográficas</i>					
OCDE.....	2.973	97,9	3.506	98,9	17,9
UE-27.....	2.633	86,7	3.048	86,0	15,8
UE-15.....	2.631	86,6	3.043	85,9	15,7
Latinoamérica.....	9	0,3	17	0,5	83,4
Paraísos fiscales.....	10	0,3	16	0,5	65,2

n.s: no significativo.

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores. Ministerio de Economía y Competitividad.

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

CNAE	Sector de destino (Clasificación Nacional de Actividades Económicas)	2009	2010	2011		Porcentaje variación 11/10
		Desinversión	Desinversión	Desinversión	Porcentaje total	
01 al 03	Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca.....	5	16	8	0,2	-47,1
05 al 09	Industrias extractivas.....	2	23	0	0,0	-100,0
10 al 33	Industria manufacturera.....	463	438	776	21,9	77,0
35	Suministro de energía eléctrica, gas, vapor y aire acond.....	13	110	62	1,8	-43,2
36 al 39	Sum. agua, acti. saneam., gestión residuos, descont.....	3	8	0	0,0	-100,0
41 al 43	Construcción.....	200	236	206	5,8	-12,7
45 al 47	Com. mayor y menor; rep. vehículos motor y motoc.....	463	164	196	5,5	19,6
49 al 53	Transporte y almacenamiento.....	47	59	19	0,5	-68,8
55 al 56	Hostelería.....	27	46	22	0,6	-52,8
58 al 63	Información y comunicaciones.....	54	543	718	20,3	32,3
64 al 66	Actividades financieras y de seguros.....	796	1.151	559	15,8	-51,5
68	Actividades inmobiliarias.....	107	66	72	2,0	9,5
69 al 75	Actividades profesionales, científicas y técnicas.....	62	61	54	1,5	-10,8
77 al 82	Actividades administrativas y servicios auxiliares.....	124	18	478	13,5	2.531,2
84	Adm. Pública y defensa; Seguridad Social obligatoria.....	0	0	0	0,0	n.s
85	Educación.....	0	0	1	0,0	62,1
86 al 88	Actividades sanitarias y de servicios sociales.....	49	88	357	10,1	305,3
90 al 93	Actividades artísticas, recreativas y de entrenamiento.....	4	10	14	0,4	47,7
94 al 96	Otros servicios.....	8	0	2	0,1	1.348,9
97 al 98	Act. hogar emp. pers. domest. o p. bienes-serv. uso propio.....	0	0	0	0,0	n.s
99	Actividades de organizaciones y organismos extraterritoriales.....	0	0	0	0,0	n.s
	TOTAL.....	2.429	3.037	3.543	100,00	16,7

n.s: no significativo.

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores. Ministerio de Economía y Competitividad.

Por áreas geográficas, la OCDE y, dentro de ella, los países de la Unión Europea, acaparan la casi totalidad de las mismas.

El Cuadro 4.12 es mucho más significativo que el Cuadro 4.11 ya que nos muestra el origen último de las desinversiones o el país o países donde radican los no residentes que son los beneficiarios últimos de la sociedad que está desinvirtiendo, independientemente de los países de tránsito. En este caso la distribución geográfica por países está mucho más reparada. Reino Unido, y Suecia son los principales desinversores con el 34,7 por 100 y el 21,5 por 100 del total respectivamente. España aparece en tercer lugar significando que sociedades no residentes filiales de empresas españolas liquidaron su posición de inversión extranjera en España (*round trip investment*). Otros países importantes que liquidaron inversiones en España son EEUU, Italia y Francia.

Por áreas geográficas se mantiene la importancia de los países OCDE, aunque baja considerablemente el peso de la Unión Europea respecto al cuadro de país de origen inmediato de la desinver-

sión, sobre todo por EEUU, que gana peso en este cuadro, evidenciando el uso de países de tránsito en sus operaciones.

Distribución sectorial

Los grandes sectores que nos muestra la CNAE a dos dígitos, nos indican cuales han sido objeto de desinversión extranjera (Cuadro 4.13).

Las desinversiones se han producido principalmente en cuatro sectores que suman el 71,5 por 100 del total: industria manufacturera (21,9 por 100), información y comunicaciones (20,3 por 100), actividades financieras y de seguros (15,8 por 100) y actividades administrativas y servicios auxiliares (13,5 por 100). Destacan también las actividades sanitarias y de servicios sociales.

La CNAE a cuatro dígitos del Cuadro 4.14 nos da los sectores concretos de desinversión que se presentan ordenados por orden de importancia, destacando el de proceso de datos, *hosting* y actividades relacionadas, seguido de los servicios de sistemas de seguridad. También importantes son ▷

CAPÍTULO 4. INVERSIONES EXTERIORES DIRECTAS EN 2011

CUADRO 4.14
PRINCIPALES SECTORES DE DESINVERSIÓN SIN ETVE
(Millones de euros)

CNAE	Sector de destino	2010		2011		Porcentaje variación 11/10
		Desinversión	Inversión bruta	Desinversión	Porcentaje total	
6311	Proceso de datos, <i>hosting</i> y act. relacionadas	527	17,3	615	17,4	16,9
8020	Servicios de sistemas de seguridad	0	0,0	455	12,8	-
6430	Inv.colectiva, fondos y entidades fin. similares	438	14,4	414	11,7	-5,4
2592	Fab. de envases y embalajes metálicos ligeros	6	0,2	390	11,0	n.s
8610	Actividades hospitalarias	80	2,6	353	10,0	341,3
2311	Fabricación de vidrio plano	0	0,0	175	4,9	-
4110	Promoción inmobiliaria	66	2,2	95	2,7	43,4
4329	Otras instalaciones en obras de construcción	0	0,0	87	2,5	n.s
6120	Telecomunicaciones inalámbricas	0	0,0	80	2,3	-
6492	Otras actividades crediticias	0	0,0	50	1,4	-
4666	Comercio por mayor de otra maq.y equipo de oficina.....	2	0,1	45	1,3	n.s
3518	Producción de energía eléctrica de origen eólico	1	0,0	40	1,1	n.s
2932	Fab. otros comp., piezas y acces. vehículos motor	94	3,1	37	1,0	-60,9
6512	Seguros distintos de los seguros de vida	506	16,7	35	1,0	-93,2
6820	Alquiler de bienes inmobiliarios por cuenta propia	29	1,0	34	1,0	17,2
4669	Comercio al por mayor de otra maquinaria y equipo	2	0,1	33	0,9	n.s
1071	Fab. de pan y de prod. frescos de panadería y past.	0	0,0	29	0,8	-
2751	Fabricación de electrodomésticos	0	0,0	29	0,8	-
7490	Otras activ. prof., científicas y técnicas n.c.o.p.	1	0,0	28	0,8	n.s
4121	Construcción de edificios residenciales	158	5,2	24	0,7	-84,8
	Resto	1.128	37,2	494	14,0	-56,2

n.s: no significativo.

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores. Ministerio de Economía y Competitividad.

CUADRO 4.15
DISTRIBUCIÓN POR COMUNIDAD AUTÓNOMA SIN ETVE
(Millones de euros)

Comunidad autónoma	2009		2010		2011		Porcentaje variación 11/10
	Desinversión	Porcentaje total	Desinversión	Porcentaje total	Desinversión	Porcentaje total	
Comunidad de Madrid	1.496	61,6	2.231	73,5	2.220	62,6	-0,5
Región de Murcia	4	0,2	38	1,2	390	11,0	928,2
Cataluña	406	16,7	344	11,3	341	9,6	-0,8
País Vasco	44	1,8	79	2,6	186	5,3	136,3
Galicia	49	2,0	88	2,9	158	4,4	78,4
Andalucía	72	3,0	14	0,5	103	2,9	652,8
En todo el territorio nacional	42	1,7	62	2,0	74	2,1	19,5
Islas Baleares	45	1,8	17	0,6	37	1,0	113,6
Comunidad Valenciana	43	1,8	78	2,6	14	0,4	-82,1
Navarra	15	0,6	2	0,1	11	0,3	620,3
Islas Canarias	12	0,5	4	0,1	7	0,2	84,8
Aragón	51	2,1	28	0,9	2	0,1	-92,7
Extremadura	0	0,0	0	0,0	0	0,0	154,6
Castilla y León	61	2,5	25	0,8	0	0,0	-99,4
Cantabria	61	2,5	0	0,0	0	0,0	n.s
Castilla-La Mancha	29	1,2	28	0,9	0	0,0	-99,8
Principado de Asturias	0	0,0	1	0,0	0	0,0	-99,2
Ceuta y Melilla	0	0,0	0	0,0	0	0,0	n.s
La Rioja	0	0,0	0	0,0	0	0,0	-100,0
TOTAL	2.429	100,0	3.037	100,0	3.543	100,0	16,7

n.s: no significativo.

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores. Ministerio de Economía y Competitividad.

la inversión colectiva, fondos y entidades financieras y similares, la fabricación de envases y embalajes y las actividades hospitalarias, todos ellos por encima del 10 por 100 del total.

Las desinversiones han estado más repartidas sectorialmente que en 2010 como nos muestra la caída del residuo del resto de los sectores.

Distribución por comunidad autónoma

En el Cuadro 4.15 se observa que 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 ▷

CUADRO 4.16
TRANSMISIONES ENTRE NO RESIDENTES Y REESTRUCTURACIONES DE GRUPO
(Millones de euros)

	2010	2011
Transmisiones entre no residentes de distinto grupo	339	4.089
Reestructuraciones de grupo	17.616	17.798
Transmisiones entre no residentes del mismo grupo.....	14.034	8.164
Otras operaciones de reestructuración.....	3.582	9.633
Inversiones.....	3.582	9.633
Desinversiones.....	-4.414	-5.448

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores. Ministerio de Economía y Competitividad.

habitual en estas comunidades autónomas no es de extrañar, representando el 72,2 por 100 de los flujos de desinversión. Murcia fue la segunda región que presentó más liquidación de posición en 2011, desplazando a Cataluña, dato que debe tomarse de manera singular dada su escasa participación en años anteriores.

4.2.3. Otras operaciones registradas

Transmisiones entre no residentes y reestructuraciones de grupo

Las operaciones entre no residentes y reestructuraciones de grupo no constituyen inversión efectiva porque no implican variación cuantitativa de posición acreedora ni deudora de España frente al exterior y, por lo tanto, no se contabilizan en los flujos de inversión total del ejercicio. No obstante, el Registro de Inversiones Exteriores recoge estas operaciones que suponen flujos inversores y desinversores que producen cambios en la titularidad de las inversiones extranjeras en España por parte de no residentes y, en muchas ocasiones, modificaciones en la distribución geográfica que afectan a las características de la posición inversora (Cuadro 4.16).

Las transmisiones entre no residentes de distinto grupo aumentaron un 1.106 por 100, mientras que las reestructuraciones de grupo se mantuvieron a un nivel prácticamente similar al del ejercicio precedente. Las transmisiones entre no residentes del mismo grupo se contrajeron un 42,5 por 100.

En otras operaciones de reestructuración se incluyen las transmisiones entre residentes de par-

ticipaciones en empresas españolas del mismo grupo extranjero: paso de una inversión directa a indirecta para una empresa y paralelamente de una inversión indirecta a directa para otra, así como fusiones de grupos extranjeros en España. En el origen de la operación está el deseo de llevar a cabo una reestructuración económica del grupo, o razones de conveniencia fiscal.

4.3. Inversiones españolas en el exterior

4.3.1. Inversiones

Evolución general

La inversión española total en participaciones en empresas extranjeras (Cuadro 4.17) obtuvo al cierre del ejercicio 2011 unos malos resultados, 30.611 millones de euros en inversión bruta y 15.658 en neta, con tasas negativas de 21,9 por 100 y 33 por 100 con respecto a las cifras de 2010. Dentro del conjunto, las inversiones efectuadas por las ETVE son las que han tenido un peor comportamiento con fuertes caídas con respecto a 2010 y pérdida de peso relativo en bruta y neta.

El componente más importante de la inversión bruta total, la que efectúan los inversores españoles con fines esencialmente mercantiles para la apertura de sus empresas y expansión de sus negocios en el exterior, representó el 82,6 por 100 de la inversión total, 25.301 millones de euros, con un retroceso del 11,8 por 100, muy por debajo de la media. Destaca dentro de este grupo la inversión en sociedades cotizadas que fue la única que creció en este periodo, con tasas de variación positivas tanto ▷

CAPÍTULO 4. INVERSIONES EXTERIORES DIRECTAS EN 2011

CUADRO 4.17
INVERSIÓN ESPAÑOLA EN EL EXTERIOR
(Millones de euros)

	2009		2010		2011			
	Inversión bruta	Inversión neta	Inversión bruta	Inversión neta	Importe		Porcentaje variación 11/10	
					Inv. bruta	Inv. neta	Inv. bruta	Inv. neta
Inversión total en participaciones en el capital	24.874	-295	39.204	23.387	30.611	15.658	-21,9	-33,0
Inversión descontadas ETVE	19.604	3.641	28.674	15.357	25.301	11.222	-11,8	-26,9
En sociedades no cotizadas.....	18.673	4.425	24.943	11.978	16.073	3.916	-35,6	-67,3
En sociedades cotizadas.....	930	-784	3.731	3.379	9.228	7.306	147,3	116,2
Inversión de ETVE	5.271	-3.936	10.530	8.030	5.310	4.436	-49,6	-44,8

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores. Ministerio de Economía y Competitividad.

CUADRO 4.18
EVOLUCIÓN DE LA INVERSIÓN ESPAÑOLA EN EL EXTERIOR. SERIE HISTÓRICA
(Millones de euros)

Años	Inversión bruta	Porcentaje variación	Inversión neta	Porcentaje variación
1993	1.904	-	853	-
1994	4.249	123,2	3.129	267,1
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	15.411	46,5	12.277	35,1
1999	51.333	233,1	43.557	254,8
2000	60.478	17,8	48.690	11,8
2001	47.888	-20,8	43.066	-11,6
2002	46.997	-1,9	31.414	-27,1
2003	31.797	-32,3	25.833	-17,8
2004	49.405	55,4	43.696	69,1
2005	34.618	-29,9	26.826	-38,6
2006	66.365	91,7	55.896	108,4
2007	111.903	68,6	92.823	66,1
2008	47.276	-57,8	36.261	-60,9
2009	24.874	-47,4	-295	-100,8
2010	39.204	57,6	23.387	8.023,1
2011	30.611	-21,9	15.658	-33,0

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores. Ministerio de Economía y Competitividad.

en inversión bruta 147,3 por 100 como en neta 116,2 por 100, gracias al fuerte impulso recibido en el primer semestre del año.

La inversión efectuada por empresas de tenencia de valores extranjeros, ETVE, con las que grupos extranjeros desarrollan estrategias de optimización fiscal desde nuestro país, realizó el 17 por 100 restante, 5.301 millones de euros, con una caída con respecto al año anterior del 49,6 por 100, más del doble de la media, y una pérdida de peso relativo en el conjunto de casi 10 puntos porcentuales.

La inversión neta se contrajo en un 33 por 100 con respecto al año anterior ya que el valor de la desinversión, 14.953 millones de euros, aunque inferior al del año anterior (5 por 100 en tasa interanual), representó el 51 por 100 de la inversión bruta total, mientras que en 2010 el valor de la des-

inversión fue el 40 por 100 de la inversión bruta, 10 puntos menos. Como ya se ha comentado antes, las sociedades cotizadas registraron el comportamiento más positivo del conjunto, con un crecimiento anual del 116 por 100 y los datos más negativos los registraron las ETVE con un retroceso del 44,8 por 100 con respecto a 2010.

En el Cuadro 4.18 se observa la evolución de la inversión española en el exterior en términos brutos y netos en los últimos diecinueve años.

Cabe destacar el comportamiento excepcionalmente positivo registrado en el año 2007 seguido de fuertes retrocesos en los dos siguientes. El año 2009 fue especialmente crítico con una inversión bruta inferior a la registrada anualmente en la década precedente y una neta que, por primera vez en esta serie, tuvo signo negativo de 295 millones por el fuerte impacto de la desinversión realizada ese año. ▷

CUADRO 4.19
INVERSIÓN ESPAÑOLA BRUTA EN EL EXTERIOR SIN LAS ETVE. TIPO DE OPERACIÓN
(Millones de euros)

	2009		2010		2011		
	Inversión bruta	Porcentaje total	Inversión bruta	Porcentaje total	Inversión bruta	Porcentaje total	Porcentaje variación 11/10
Nueva Producción	11.768	60,0	14.815	51,7	9.807	38,8	-33,8
Constituciones	399	2,0	1.227	4,3	692	2,7	-43,6
Ampliaciones	11.369	58,0	13.588	47,4	9.116	36,0	-32,9
Adquisiciones.....	7.835	40,0	13.859	48,3	15.493	61,2	11,8
TOTAL.....	19.604	100,0	28.674	100,0	25.301	100,0	-11,8

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores. Ministerio de Economía y Competitividad.

En este contexto, las cifras de 2011 muestran que no se ha consolidado la breve recuperación del año anterior, ni en términos brutos ni menos aún en inversión neta, ya que el valor de la desinversión, 51 por 100 de la inversión bruta, pone de manifiesto que el proceso de liquidación de activos en el exterior todavía no ha tocado fondo.

La composición de la inversión bruta española en el exterior, excluyendo las ETVE, se analiza en el Cuadro 4.19 desde el punto de vista de la finalidad de la misma, agrupándola en dos grandes apartados: nueva producción y adquisición de acciones y participaciones.

Las adquisiciones, entre las que se encuentran las inversiones en sociedades cotizadas, ascendieron a 15.493 millones de euros, con un crecimiento del 11,8 por 100 en tasa interanual y un peso relativo del 61,2 por 100 de la inversión bruta.

En cuanto a la financiación de nueva producción en empresas extranjeras, de los 9.807 millones emitidos por inversores españoles, el 92,9 por 100 se destinó a ampliar el capital de empresas existentes y el 7 por 100 restante a constitución de nuevas sociedades o sucursales.

Distribución geográfica de la inversión española excluidas las ETVE

La distribución geográfica de la inversión española se refiere exclusivamente al país de destino inmediato, ya que no existe aún información significativa sobre el destino final (Cuadro 4.20).

Los cinco primeros países de este *ranking*, con cuotas de participación superiores a un 5 por 100,

recibieron el 57,76 por 100 de la inversión bruta total. Turquía y Polonia con tasas de crecimiento espectaculares, se colocan en los dos primeros puestos como consecuencia del valor efectivo de inversiones puntuales en sociedades cotizadas.

Reino Unido, Estados Unidos y Países Bajos, que han sido los tres principales receptores de inversión española en los cinco últimos años, han seguido trayectorias diferentes. La inversión destinada al Reino Unido, a pesar de haber sufrido una caída del 40,8 por 100 con respecto al año anterior, ha sido la más estable, con una cuota el 16 por 100, se coloca en el tercer puesto del *ranking*. Estados Unidos sigue perdiendo peso en el conjunto, con caídas superiores al 30 por 100 anual, descendiendo desde el primer puesto en 2008 y 2009 hasta el tercero y el quinto en 2010 y 2011. En cuanto a los Países Bajos, destino preferente de la inversión española en 2007 y 2010, en este ejercicio ha sufrido una caída del 94 por 100, por la menor utilización de sus empresas para –a través de ellas– invertir en otros países.

Por el contrario, crecen significativamente las inversiones en Brasil, 498 por 100 en tasa interanual, situando a este país en el cuarto puesto.

Por áreas geográficas los países de la OCDE son los que atraen la mayor parte de la inversión, el 75,7 por 100 del total, a pesar de que en 2011 su peso relativo retrocedió 11 puntos.

Los países UE 15 registraron el peor resultado retrocediendo la inversión española en esta zona en un 61 por 100 con respecto a 2010.

Latinoamérica es, por el contrario, la única región que registra un crecimiento considerable, del 66 ▷

CAPÍTULO 4. INVERSIONES EXTERIORES DIRECTAS EN 2011

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

País	2010		2011		Porcentaje variación 11/10
	Inversión bruta	Porcentaje total	Inversión bruta	Porcentaje total	
Turquía.....	232	0,8	4.458	17,6	1.817,7
Polonia.....	260	0,9	4.211	16,6	1.517,5
Reino Unido.....	6.820	23,8	4.040	16,0	-40,8
Brasil.....	671	2,3	4.010	15,9	498,0
EEUU.....	2.897	10,1	1.889	7,5	-34,8
Alemania.....	118	0,4	1.221	4,8	935,4
México.....	2.341	8,2	1.092	4,3	-53,4
Países Bajos.....	8.401	29,3	484	1,9	-94,2
Italia.....	591	2,1	331	1,3	-44,0
Portugal.....	859	3,0	324	1,3	-62,3
Uruguay.....	23	0,1	281	1,1	1.109,0
Francia.....	299	1,0	274	1,1	-8,4
Colombia.....	89	0,3	263	1,0	195,9
Bélgica.....	28	0,1	211	0,8	650,5
Irlanda.....	1.069	3,7	198	0,8	-81,5
Chile.....	53	0,2	163	0,6	207,2
Arabia Saudita.....	65	0,2	155	0,6	139,6
China.....	1.289	4,5	120	0,5	-90,6
Argentina.....	189	0,7	116	0,5	-38,6
Bermudas.....	35	0,1	94	0,4	164,5
Panamá.....	29	0,1	91	0,4	215,3
Resto.....	2.316	8,1	1.274	5,0	-45,0
TOTAL.....	28.674	100,0	25.301	100,0	-11,8
<i>Áreas geográficas</i>					
País inmediato: OCDE.....	24.860	86,7	19.163	75,7	-22,9
País inmediato: UE27.....	18.998	66,3	11.547	45,6	-39,2
País inmediato: UE15.....	18.544	64,7	7.229	28,6	-61,0
País inmediato: Latinoamérica.....	3.784	13,2	6.280	24,8	66,0
País inmediato: paraísos fiscales....	512	1,8	284	1,1	-44,6

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores. Ministerio de Economía y Competitividad.

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

CNAE	Sector de destino extranjero	2009	2010	2011		Porcentaje variación 11/10
		Inversión bruta	Inversión bruta	Inversión bruta	Porcentaje total	
01 al 03	Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca.....	58	65	45	0,2	-31,2
05 al 09	Industrias extractivas.....	757	275	433	1,7	57,3
10 al 33	Industria manufacturera.....	2.107	2.143	2.615	10,3	22,0
35	Suministro de energía eléctrica, gas, vapor y aire acond.....	2.860	2.051	2.380	9,4	16,1
36 al 39	Sum. agua, acti. saneam., gestión residuos, descont.....	12	38	25	0,1	-33,8
41 al 43	Construcción.....	1.434	611	2.004	7,9	228,1
45 al 47	Com. mayor y menor; rep. vehículos motor y motoc.....	1.124	759	1.858	7,3	144,9
49 al 53	Transporte y almacenamiento.....	384	211	3.902	15,4	1.745,7
55 al 56	Hostelería.....	144	225	47	0,2	-79,1
58 al 63	Información y comunicaciones.....	1.510	7.582	114	0,5	-98,5
64 al 66	Actividades financieras y de seguros.....	8.204	13.893	11.109	43,9	-20,0
68	Actividades inmobiliarias.....	462	365	159	0,6	-56,3
69 al 75	Actividades profesionales, científicas y técnicas.....	284	276	470	1,9	70,0
77 al 82	Actividades administrativas y servicios auxiliares.....	158	88	81	0,3	-8,1
84	Adm. Pública y defensa; Seguridad Social obligatoria.....	0	0	0	0,0	n.s
85	Educación.....	12	5	1	0,0	-74,4
86 al 88	Actividades sanitarias y de servicios sociales.....	4	0	0	0,0	n.s
90 al 93	Actividades artísticas, recreativas y de entrenamiento.....	85	81	54	0,2	-33,5
94 al 96	Otros servicios.....	3	6	3	0,0	-49,9
97 al 98	Act. hogar emp. pers. domest. o p. bienes-serv. uso propio.....	0	0	0	0,0	n.s
99	Actividades de organizaciones y organismos extraterritoriales..	0	0	0	0,0	n.s
	TOTAL.....	19.604	28.674	25.301	100,0	-11,8

n.s: no significativo.

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores. Ministerio de Economía y Competitividad.

CUADRO 4.22
PRINCIPALES SECTORES DE DESTINO DE LA INVERSIÓN ESPAÑOLA SIN LAS ETVE
(Millones de euros)

CNAE	Sector de destino	2010		2011		Porcentaje variación 11/10
		Inversión bruta	Porcentaje total	Inversión bruta	Porcentaje total	
6419	Otra intermediación monetaria	11.240	39,2	8.827	34,9	-21,5
5110	Transporte aéreo de pasajeros	35	0,1	3.482	13,8	9.946,3
3513	Distribución de energía eléctrica	4	0,0	1.695	6,7	42.379,6
6511	Seguros de vida	215	0,8	1.179	4,7	447,2
4646	Comercio al por mayor de productos farmacéuticos	18	0,1	1.041	4,1	5.680,3
2442	Producción de aluminio	344	1,2	1.033	4,1	200,7
4121	Construcción de edificios residenciales	5	0,0	1.031	4,1	20.158,3
3518	Producción de energía eléctrica de origen eólico	1.797	6,3	524	2,1	-70,8
4222	Construcción de redes eléctricas y de telecomunicaciones	25	0,1	447	1,8	1.717,1
2351	Fabricación de cemento	70	0,2	440	1,7	524,9
0610	Extracción de crudo de petróleo	142	0,5	418	1,7	194,3
6492	Otras actividades crediticias	402	1,4	318	1,3	-20,9
6430	Inversión colectiva, fondos y entidades financieras similares	168	0,6	296	1,2	76,0
4771	Comercio p.menor prendas vestir en establecimientos especializados	393	1,4	283	1,1	-27,9
4635	Comercio al por mayor de productos del tabaco	0	0,0	262	1,0	n.s
	Resto	13.816	48,2	4.025	15,9	-70,9
	TOTAL	28.674	100,0	25.301	100,0	-11,8

n.s: no significativo.

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores. Ministerio de Economía y Competitividad.

por 100, y consigue así aumentar su cuota en el total de inversión española en 11,6 puntos porcentuales.

Distribución sectorial

Los Cuadros 4.21 y 4.22 ofrecen la distribución de la inversión española por sector de actividad según la que desarrollan las empresas extranjeras receptoras. En el primero se distribuye la inversión entre todas las grandes secciones de la CNAE 2009 y en el segundo se ofrece un *ranking* de los principales sectores receptores, a cuatro dígitos, de dicha clasificación.

Como en años anteriores, se observan dos características fundamentales, una fuerte concentración sectorial, el 69,6 por 100 de la inversión se dirige a tres sectores con cuotas de participación superiores al 10 por 100 y una considerable distancia entre el principal sector receptor y el resto.

Las actividades financieras y de seguros, mantienen el primer puesto, con 11.109 millones de euros y una cuota superior al 40 por 100 como en los dos años anteriores. A continuación los servicios de transporte y almacenamiento que recibieron 3.902 millones, un 15,4 por 100 del total y la industria manufacturera, en la que destacan la pro-

ducción de aluminio y fabricación de cemento (Cuadro 4.22), con 2,615 millones de euros y una cuota del 10,3 por 100.

Con porcentajes inferiores al 10 por 100 pero superiores al 5 por 100, se encuentran la producción de energía, eléctrica, gas y vapor; con el 9,4 por 100, la construcción 7,9 por 100 y el comercio de vehículos de motor 7,3 por 100 que siguen siendo sectores destacados para nuestra inversión exterior.

En el Cuadro 4.23 se distribuye la inversión española en el exterior en función de los sectores de actividad de las empresas españolas inversoras, incluyendo las ETVE y la inversión realizada por personas físicas residentes en España.

La inversión efectuada por las ETVE ascendió a 5.310 millones de euros y, como ya comentamos en el Cuadro 4.2, retrocedió con respecto al año anterior con una caída del 46,9 por 100, y una cuota de participación en el conjunto de la inversión bruta total de 17,3 puntos porcentuales.

Entre los sectores de origen se mantienen las sociedades *holding* españolas como grupo independiente, sin incluir a cada una de ellas en el sector económico de sus empresas participadas que son las que realmente realizan actividad económica. Precisamente estas sociedades de cartera, a ▷

CUADRO 4.23
SECTORES DE ORIGEN DE LA INVERSIÓN ESPAÑOLA CON ETVE
(Millones de euros)

CNAE	Sector de origen español	2009	2010	2011		Porcentaje variación 11/10
		Inversión bruta	Inversión bruta	Inversión bruta	Porcentaje total	
	Personas físicas	87	141	86	0,3	-39,3
01 al 03	Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca	32	51	35	0,1	-31,4
05 al 09	Industrias extractivas	792	275	639	2,1	132,4
10 al 33	Industria manufacturera	1.520	1.475	2.132	7,0	44,5
35	Sum. de energía eléct., gas, vapor y aire acondicionado	1.953	1.569	285	0,9	-81,8
36 al 39	Sum. agua, acti. saneam., gestión residuos, descont.	6	9	14	0,0	59,8
41 al 43	Construcción	897	327	1.086	3,5	232,1
45 al 47	Comercio mayor y menor; rep. vehículos motor y motoc.	764	445	211	0,7	-52,5
49 al 53	Transporte y almacenamiento	288	46	192	0,6	312,5
55 al 56	Hostelería	91	171	15	0,0	-91,3
58 al 63	Información y comunicaciones	32	75	88	0,3	17,1
64 al 66	Activ. fin. y de seguros excepto <i>holding</i> (6420)*	6.233	4.056	9.663	31,6	138,2
68	Actividades inmobiliarias	335	357	493	1,6	38,3
69 al 75	Actividades profesionales, científicas y técnicas	259	179	414	1,4	131,4
77 al 82	Actividades administrativas y servicios auxiliares	127	148	32	0,1	-78,4
84	Admin. Pública y defensa; Seguridad Social obligatoria	0	2	215	0,7	13.971,2
85	Educación	1	6	0	0,0	-98,6
86 al 88	Actividades sanitarias y de servicios sociales	2	0	1	0,0	n.s.
90 al 93	Actividades artísticas, recreativas y de entrenamiento	19	1	1	0,0	118,4
94 al 96	Otros servicios	39	10	14	0,0	48,1
97 al 98	Act. hogar emp. pers. domest. o p. bienes-serv. uso p.	0	0	0	0,0	n.s.
99	Activ. de org. y organismos extraterritoriales	0	0	0	0,0	n.s.
(*) 6420	<i>Holding</i>	6.129	19.331	9.683	31,6	-49,9
	ETVE	5.271	10.530	5.310	17,3	-49,6
	TOTAL	24.874	39.204	30.611	100,0	-21,9

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

n.s.: no significativo.

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores. Ministerio de Economía y Competitividad.

pesar de haber sufrido una fuerte caída de casi un 50 por 100 con respecto al año anterior, son junto con las entidades financieras y de seguros las empresas más dinámicas en 2011, con cuotas de participación idénticas, 31,6 por 100 de la inversión total.

A gran distancia de las anteriores, les siguen la industria manufacturera con una cuota del 7 por 100 y la construcción que, con un fuerte crecimiento del 232 por 100 con respecto a 2010, recupera peso relativo, un 3,5 por 100 del total, cuota que se aproxima más a las de 2008 y 2009 que a la obtenida el año pasado.

Distribución por comunidades autónomas

La distribución por comunidades autónomas refleja el domicilio social del titular de la inversión y por tanto la localización de los grandes grupos empresariales españoles. No obstante, las inversio-

nes no siempre se realizan desde la casa matriz, sino que frecuentemente y como hemos visto en el cuadro anterior, se utilizan las sociedades *holding* del grupo que pueden estar en comunidades autónomas diferentes a las de aquellas (Cuadro 4.24).

Madrid es la comunidad autónoma que ocupa el primer lugar, como en años anteriores, a pesar de que su inversión ha sufrido un retroceso del 38 por 100 con respecto al año anterior y su peso relativo ha perdido 20 puntos porcentuales, reduciendo su cuota en el conjunto al 47,2 por 100.

Le siguen a gran distancia País vasco y Cantabria que registran fuertes crecimientos, con tasas interanuales del 144,4 por 100 y 198 por 100 respectivamente, aunque sus cuotas de participación no llegan al 20 por 100. Cataluña por su parte, con un crecimiento más modesto se mantiene en el cuarto lugar del *ranking* con una cuota de participación próxima al 10 por 100. ▷

CUADRO 4.24
COMUNIDAD AUTÓNOMA DE ORIGEN DE LA INVERSIÓN ESPAÑOLAS SIN ETVE
(Millones de euros)

Comunidad autónoma	2009		2010		2011		Porcentaje variación 11/10
	Inversión bruta	Porcentaje total	Inversión bruta	Porcentaje total	Inversión bruta	Porcentaje total	
Comunidad de Madrid	7.740	39,5	19.243	67,1	11.939	47,2	-38,0
País Vasco	1.419	7,2	1.975	6,9	4.827	19,1	144,4
Cantabria	4.573	23,3	1.462	5,1	4.358	17,2	198,0
Cataluña	2.233	11,4	1.989	6,9	2.422	9,6	21,8
Andalucía	409	2,1	685	2,4	539	2,1	-21,4
Galicia	666	3,4	814	2,8	403	1,6	-50,5
Comunidad Valenciana	1.606	8,2	1.604	5,6	337	1,3	-79,0
Principado de Asturias	541	2,8	224	0,8	208	0,8	-6,9
Aragón	48	0,2	153	0,5	74	0,3	-51,4
Castilla-La Mancha	22	0,1	1	0,0	62	0,2	4.242,2
Región de Murcia	19	0,1	3	0,0	54	0,2	1.757,8
Islas Baleares	38	0,2	426	1,5	27	0,1	-93,6
Castilla y León	205	1,0	82	0,3	26	0,1	-68,9
Navarra	34	0,2	5	0,0	24	0,1	394,4
Islas Canarias	48	0,2	7	0,0	2	0,0	-74,1
La Rioja	0	0,0	0	0,0	1	0,0	12.374,0
Extremadura	1	0,0	2	0,0	0	0,0	-92,6
Ceuta y Melilla	0	0,0	0	0,0	0	0,0	n.s
TOTAL	19.604	100,0	28.674	100,0	25.301	100,0	-11,8

n.s: no significativo.

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores. Ministerio de Economía y Competitividad.

CUADRO 4.25
DESINVERSIÓN ESPAÑOLA EN EL EXTERIOR
(Millones de euros)

	2009	2010		2011	
	Desinversión	Desinversión	Porcentaje variación 11/10	Desinversión	Porcentaje variación 11/10
Desinversión total en participaciones en el capital	25.169	15.817	-37,2	14.953	-5,5
Desinversión descontadas ETVE	15.962	13.317	-16,6	14.079	5,7
En sociedades no cotizadas	14.248	12.965	-9,0	12.157	-6,2
En sociedades cotizadas	1.714	352	-79,5	1.922	446,7
Desinversión de ETVE	9.207	2.500	-72,8	875	-65,0

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores. Ministerio de Economía y Competitividad.

4.3.2. Desinversiones

Evolución general

Por primera vez este año dedicamos una sección del Boletín al estudio de la desinversión española en el exterior, analizando, como hacemos con la inversión, su naturaleza, distribución geográfica y sectorial así como los principales sectores económicos y comunidades autónomas desde donde se efectúa.

La desinversión española en el exterior fue en 2010 de 14.953 millones de euros con un descenso del 5,5 por 100 con respecto al año anterior, dato que en principio parece positivo, pero que no lo es tanto si tenemos en cuenta que esta cifra supone el 51 por 100 de la inversión realizada, superando en 10 puntos la proporción de 2010, lo que explica el peor resultado de la inversión neta que registró una caída del 33 por 100 en este periodo (Cuadro 4.25).

Si analizamos la naturaleza de la misma encontramos otro elemento negativo y es que la desinversión afecta especialmente a las inversiones no ETVE, siendo ésta el 94,15 por 100 del total, con un valor de 14.079 millones de euros y un crecimiento de 5,7 puntos porcentuales con respecto al año anterior. El 13,65 por 100 de la desinversión fue en sociedades extranjeras cotizadas, con un valor de 1.922 millones de euros y un crecimiento del 446,7 por 100 en tasa interanual.

Por el contrario, la desinversión efectuada por empresas ETVE sigue descendiendo en valores absolutos desde 2009, con caídas anuales del 84 por 100 y 65 por 100 y reduciendo su peso relativo del 36,58 por 100 al 5,85 por 100 actual.

En cuanto a la composición de la desinversión española en el exterior, sin las ETVE, desde el punto de vista del tipo de operación, destacan las ventas de acciones y participaciones con un valor de ▷

CAPÍTULO 4. INVERSIONES EXTERIORES DIRECTAS EN 2011

CUADRO 4.26
DESINVERSIÓN ESPAÑOLA EN EL EXTERIOR, EXCLUIDAS LAS ETVE. TIPO DE OPERACIÓN
(Millones de euros)

	2009		2010		2011		
	Desinversión	Porcentaje total	Desinversión	Porcentaje total	Desinversión	Porcentaje total	Porcentaje variación 11/10
Liquidaciones	3.320	20,8	8.703	65,4	2.697	19,2	-69,0
Liquidación total	157	1,0	125	0,9	1.676	11,9	1.243,4
Liquidación parcial	3.163	19,8	8.578	64,4	1.021	7,3	-88,1
Ventas	12.642	79,2	4.614	34,6	11.381	80,8	146,7
TOTAL	15.962	100,0	13.317	100,0	14.079	100,0	5,7

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores. Ministerio de Economía y Competitividad.

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

País	2010		2011		Porcentaje variación 11/10
	Desinversión	Porcentaje total	Desinversión	Porcentaje total	
Reino Unido.....	302	2,3	5.548	39,4	1.734,7
Argentina	389	2,9	1.417	10,1	264,3
EEUU	703	5,3	1.265	9,0	79,9
Países Bajos.....	6.107	45,9	975	6,9	-84,0
Irlanda	32	0,2	946	6,7	2.826,7
Italia	275	2,1	780	5,5	183,9
Suiza	0	0,0	692	4,9	n.s
Alemania	347	2,6	560	4,0	61,5
Islas Caimán.....	31	0,2	359	2,5	1.061,3
Portugal	978	7,3	314	2,2	-67,9
Francia.....	203	1,5	299	2,1	47,0
Guatemala.....	238	1,8	231	1,6	-2,8
Brasil.....	158	1,2	117	0,8	-25,8
Marruecos	11	0,1	112	0,8	923,5
Grecia	264	2,0	89	0,6	-66,3
México	1.030	7,7	72	0,5	-93,0
Chile	272	2,0	62	0,4	-77,2
Sudáfrica	131	1,0	51	0,4	-61,0
Canadá	35	0,3	37	0,3	2,9
Polonia.....	37	0,3	32	0,2	-14,0
Colombia	51	0,4	21	0,1	-59,4
Resto	1.722	12,9	102	0,7	-94,1
TOTAL.....	13.317	100,0	14.079	100,0	5,7
<i>Áreas geográficas</i>					
País inmediato: OCDE	11.778	88,4	11.644	82,7	-1,1
País inmediato: UE27	9.979	74,9	9.600	68,2	-3,8
País inmediato: UE15.....	9.685	72,7	9.533	67,7	-1,6
País inmediato: Latinoamérica	2.307	17,3	1.930	13,7	-16,3
País inmediato: paraísos fiscales	54	0,4	364	2,6	573,7

n.s: no significativo.

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores. Ministerio de Economía y Competitividad.

11.381 millones de euros, el 80,8 por 100 del total, y un crecimiento del 146,7 por 100. Estos datos se deben a unas pocas operaciones de considerable valor efectivo que afectaron a sociedades cotizadas y no cotizadas.

Las liquidaciones parciales y totales de empresas extranjeras representaron el 19,2 por 100, con una fuerte caída en su conjunto con respecto a 2010 especialmente patente en las reducciones de capital que se contrajeron un 88 por 100 en tasa interanual. Por el contrario, el valor de las disoluciones de empresas extranjeras pertenecientes a re-

sidentes en España, aunque escasas en número, alcanzaron un valor de 1.676 millones de euros, con un crecimiento del 1.243,4 por 100.

Distribución geográfica de la desinversión excluidas las ETVE

La distribución geográfica de la desinversión española refleja el país en que están domiciliadas las empresas en las que han desinvertido residentes españoles (Cuadro 4.27). ▷

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

CNAE	Sector de destino extranjero	2009	2010	2011		Porcentaje variación 11/10
		Desinversión	Desinversión	Desinversión	Porcentaje total	
01 al 03	Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca	9	20	2	0,0	-89,4
05 al 09	Industrias extractivas	2	526	1.390	9,9	164,1
10 al 33	Industria manufacturera	4.324	2.069	2.727	19,4	31,8
35	Sum. de energía eléct., gas, vapor y aire acondicionado	2.148	2.560	425	3,0	-83,4
36 al 39	Sum. agua, acti. saneam., gestión residuos, descont.	24	8	0	0,0	-100,0
41 al 43	Construcción	266	556	1.046	7,4	88,2
45 al 47	Comercio mayor y menor; rep. vehículos motor y motoc.	180	470	469	3,3	-0,4
49 al 53	Transporte y almacenamiento	239	367	1.444	10,3	293,5
55 al 56	Hostelería	17	32	62	0,4	92,6
58 al 63	Información y comunicaciones	1.048	32	582	4,1	1.707,4
64 al 66	Activ. fin. y de seguros	6.824	6.442	5.812	41,3	-9,8
68	Actividades inmobiliarias	478	23	57	0,4	148,2
69 al 75	Actividades profesionales, científicas y técnicas	33	27	23	0,2	-14,4
77 al 82	Actividades administrativas y servicios auxiliares	316	180	38	0,3	-78,8
84	Admin. Pública y defensa; Seguridad Social obligatoria	0	0	0	0,0	n.s
85	Educación	0	0	0	0,0	n.s
86 al 88	Actividades sanitarias y de servicios sociales	0	0	0	0,0	n.s
90 al 93	Actividades artísticas, recreativas y de entrenamiento	55	4	0	0,0	-100,0
94 al 96	Otros servicios	0	0	0	0,0	n.s
97 al 98	Act. hogar emp. pers. domest. o p. bienes-serv. uso propio.	0	0	0	0,0	n.s
99	Activ. de org. y organismos extraterritoriales	0	0	0	0,0	n.s
	TOTAL	15.962	13.317	14.079	100,0	5,7

n.s: no significativo.

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores. Ministerio de Economía y Competitividad.

En primer lugar destaca el Reino Unido, con 5.548 millones de euros y una tasa de crecimiento de 1.734 por 100 con respecto al año anterior; seguido de Argentina, 1.417 millones y Estados Unidos de América con 1.265. En conjunto estos tres países suman el 58,45 por 100 del valor de la desinversión total, 8.230 millones de euros, de los cuales el 88,74 por 100 corresponde sólo al valor efectivo de tres operaciones.

En los Países Bajos, por el contrario, el valor de la desinversión se contrajo un 84 por 100 con respecto al año anterior en el que alcanzó una cifra record, 6.107 millones de euros.

En cuanto a la distribución por áreas geográficas sólo merece comentario el importante crecimiento de la desinversión en paraísos fiscales que registró un valor de 364 millones de euros.

Distribución sectorial

Como sucede al analizar la distribución sectorial de la inversión, el estudio de la desinversión española por sectores económicos se realiza aten-

diendo a la actividad de la empresa extranjera en la que se liquida la inversión. En el Cuadro 4.28 se asigna el valor de la desinversión a todos los grandes sectores establecidos por la Clasificación Nacional de Actividades Económicas, CNAE 2009 y en el Cuadro 4.29 se seleccionan las actividades económicas, con cuatro dígitos, en las que la desinversión ha tenido mayor incidencia.

Destacan las actividades financieras y de seguros con 5.812 millones de euros, una cuota del 41,3 por 100 del total, seguidas muy de lejos por la industria manufacturera, 19,4 por 100, transportes y almacenamiento, 10,3 por 100 y la industria extractiva, con un 9,9 por 100 del total.

Dentro de la industria manufacturera destacan la fabricación de cemento, la industria del tabaco y la química básica; en cuanto al transporte y almacenamiento se trata fundamentalmente de las actividades anexas al transporte aéreo y terrestre, es decir, a la explotación de aeropuertos, autopistas, etcétera más que a los servicios de transporte aéreo y terrestre propiamente dichos.

La distribución sectorial en origen de la desinversión española en el exterior se refiere a los sec- ▷

CAPÍTULO 4. INVERSIONES EXTERIORES DIRECTAS EN 2011

CUADRO 4.29
PRINCIPALES SECTORES DE DESTINO DE LA DESINVERSIÓN EXCLUIDAS LAS ETVE
(Millones de euros)

CNAE	Sector de destino	2010		2011		Porcentaje variación 10/09
		Desinversión	Porcentaje total	Desinversión	Porcentaje total	
6492	Otras actividades crediticias	228	1,7	4.977	35,4	2.086,3
0610	Extracción de crudo de petróleo	526	4,0	1.390	9,9	164,1
2351	Fabricación de cemento	247	1,9	986	7,0	299,4
1200	Industria del tabaco	0	0,0	933	6,6	n.s
5223	Actividades anexas al transporte aéreo	0	0,0	692	4,9	n.s
5221	Actividades anexas al transporte terrestre	276	2,1	653	4,6	136,7
4121	Construcción de edificios residenciales	122	0,9	606	4,3	395,8
6311	Proceso de datos, hosting y actividades relacionadas	19	0,1	578	4,1	2.898,1
2013	Fabricación de otros productos básicos de química inorgánica	0	0,0	395	2,8	n.s
6419	Otra intermediación monetaria	5.622	42,2	368	2,6	-93,5
6511	Seguros de vida	15	0,1	264	1,9	1.714,5
4110	Promoción inmobiliaria	244	1,8	250	1,8	2,4
3513	Distribución de energía eléctrica	245	1,8	231	1,6	-5,9
4637	Comercio al por mayor de café, té, cacao y especias	0	0,0	224	1,6	n.s
4211	Construcción de carreteras y autopistas	130	1,0	110	0,8	-15,9
	Resto	5.642	42,4	1.422	10,1	-74,8
	TOTAL	13.317	100,0	14.079	100,0	5,7

n.s: no significativo

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores. Ministerio de Economía y Competitividad.

CUADRO 4.30
SECTORES DE ORIGEN DE LA DESINVERSIÓN ESPAÑOLA CON ETVE
(Millones de euros)

CNAE	Sector de origen español	2010		2011		Porcentaje variación 11/10
		Desinversión	Porcentaje total	Desinversión	Porcentaje total	
	Personas Físicas	194	1,2	128	0,9	-34,1
01 al 03	Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca	3	0,0	0	0,0	-95,7
05 al 09	Industrias extractivas	70	0,4	0	0,0	-100,0
10 al 33	Industria manufacturera	988	6,2	1.901	12,7	92,4
35	Sum. de energía eléct., gas, vapor y aire acondicionado	422	2,7	120	0,8	-71,7
36 al 39	Sum. agua, acti. saneam., gestión residuos, descont.	8	0,1	0	0,0	-100,0
41 al 43	Construcción	216	1,4	607	4,1	181,5
45 al 47	Comercio mayor y menor; rep. vehículos motor y motoc.	293	1,9	118	0,8	-59,9
49 al 53	Transporte y almacenamiento	315	2,0	735	4,9	133,6
55 al 56	Hostelería	22	0,1	44	0,3	104,6
58 al 63	Información y comunicaciones	13	0,1	0	0,0	-97,2
64 al 66	Activ. Fin. y de seguros excepto <i>holding</i> (6420)*	6.497	41,1	811	5,4	-87,5
68	Actividades inmobiliarias	17	0,1	41	0,3	148,6
69 al 75	Actividades profesionales, científicas y técnicas	20	0,0	110	0,7	466,0
77 al 82	Actividades administrativas y servicios auxiliares	164	1,0	724	4,8	340,8
84	Admin. Pública y defensa; Seguridad Social obligatoria	0	0,0	0	0,0	* n.s
85	Educación	0	0,0	0	0,0	* n.s
86 al 88	Actividades sanitarias y de servicios sociales	0	0,0	0	0,0	* n.s
90 al 93	Actividades artísticas, recreativas y de entrenamiento	0	0,0	0	0,0	* n.s
94 al 96	Otros servicios	0	0,0	1	0,0	* n.s
97 al 98	Act. hogar emp. pers. domest. o p. bienes-serv. uso p.	0	0,0	0	0,0	* n.s
99	Activ. de org. y organismos extraterritoriales	0	0,0	0	0,0	* n.s
(*) 6420	<i>Holding</i>	4.075	25,8	8.739	58,4	114,5
	ETVE	2.500	15,8	875	5,8	-65,0
	TOTAL	15.817	100,0	14.953	100,0	-5,5

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

n.s: no significativo

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores. Ministerio de Economía y Competitividad.

tores económicos a los que pertenecen los residentes en España que liquidan sus activos en el extranjero, e incluye a las empresas ETVE (Cuadro 4.30).

La desinversión española efectuada desde sociedades *holding*, sea cual sea el sector de actividad de

sus participadas, representó el 58,4 por 100 del total y un 62 por 100 si eliminamos la procedente de las ETVE. Esta cuota junto a la registrada por estas sociedades como emisoras de inversión en 2011, (31,6 por 100 y 38,1 por 100 sin ETVE), de ▷

CUADRO 4.31
COMUNIDAD AUTÓNOMA DE ORIGEN DE LA DESINVERSIÓN, EXCLUIDAS LAS ETVE
(Millones de euros)

Comunidad autónoma	2010		2011		Porcentaje variación 11/10
	Desinversión	Porcentaje total	Desinversión	Porcentaje total	
Comunidad de Madrid.....	4.758	35,7	11.767	83,6	147,3
Cataluña.....	1.562	11,7	1.555	11,0	-0,5
País Vasco.....	481	3,6	364	2,6	-24,2
Cantabria.....	5.774	43,4	125	0,9	-97,8
Comunidad Valenciana.....	23	0,2	107	0,8	373,8
Galicia.....	230	1,7	63	0,4	-72,4
Navarra.....	192	1,4	44	0,3	-77,3
Islas Baleares.....	16	0,1	34	0,2	121,2
Andalucía.....	4	0,0	15	0,1	233,1
Castilla y León.....	3	0,0	3	0,0	-13,2
Aragón.....	0	0,0	2	0,0	401,6
Islas Canarias.....	13	0,1	0	0,0	-98,3
Principado de Asturias.....	193	1,4	0	0,0	-100,0
Castilla-La Mancha.....	0	0,0	0	0,0	* n.s
Extremadura.....	1	0,0	0	0,0	-100,0
La Rioja.....	0	0,0	0	0,0	n.s
Región de Murcia.....	67	0,5	0	0,0	-100,0
Ceuta Y Melilla.....	0	0,0	0	0,0	* n.s
TOTAL.....	13.317	100,0	14.079	100,0	5,7

n.s: no significativo.

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores. Ministerio de Economía y Competitividad.

CUADRO 4.32
TRANSMISIONES ENTRE RESIDENTES Y REESTRUCTURACIONES DE GRUPO
(Millones de euros)

	2010	2011
Transmisiones entre residentes de distinto grupo.....	309	4.260
Reestructuraciones de grupo		
Transmisiones entre residentes del mismo grupo.....	5.107	6.1814
Otras operaciones de reestructuración		
Inversiones.....	4.079	10.234
Desinversiones.....	-1.574	-9.186

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores. Ministerio de Economía y Competitividad.

muestran su dinamismo y confirman el uso generalizado de este vehículo por los grupos inversores españoles en los procesos de internacionalización de sus negocios.

En cuanto a la desinversión en el extranjero de las empresas ETVE sólo ha representado un 5,8 por 100 del total reduciéndose enormemente con respecto al año anterior como ya señalamos en el Cuadro 4.25.

Distribución por comunidades autónomas

La distribución por Comunidad Autónoma de origen refleja fuerte concentración en Madrid, con el 83,6 por 100 del total de las liquidaciones de inversión española en el exterior, como corresponde a una Comunidad en que se encuentran domici-

liados muchas empresas inversoras y un elevado porcentaje de sociedades *holding* de los grandes grupos empresariales españoles (Cuadro 4.31).

4.3.3. Otras operaciones registradas

Transmisiones entre residentes y reestructuraciones de grupos

En el Cuadro 4.32 se recogen valores relacionados con operaciones de reestructuración de grupos y cambio de titularidad de empresas extranjeras entre residentes que no implican variación en la posición acreedora o deudora por parte de España frente al exterior y que no están por tanto incluidos en la inversión efectiva analizada en los anteriores apartados de este informe. ▷

La utilización de empresas españolas de distintos grupos inversores para intercambiar participaciones en empresa extranjeras creció en 307,7 por 100 en tasa interanual, y ascendió a 1.260 millones de euros.

Las reestructuraciones dentro del mismo grupo español que consistieron en el intercambio de activos extranjeros entre empresas residentes ascendieron a 6.181 millones de euros con un crecimien-

to del 21 por 100. Las operaciones dentro del mismo grupo que implican a titulares residentes en España y no residentes tuvieron también un gran dinamismo en 2011 con fuerte incremento de las desinversiones, 483 por 100 con respecto al año anterior. Esto indica un cambio en la estructura de los grupos en el extranjero con mayor desarrollo de las inversiones indirectas o en cascada entre las empresas extranjeras participadas. ▷

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 periodo, que debemos diferenciar de la posición (*stock*) de las inversiones extranjeras directas en España y de las inversiones españolas directas en el exterior en un momento determinado.

Inversión bruta

En el caso de la inversión extranjera en España 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 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.mineco.es tienen carácter provisional y, por lo tanto, pueden sufrir modificaciones como resultado del permanente proceso de depuración e incorporación de nueva información.