

## CAPÍTULO 4

### INVERSIONES EXTERIORES DIRECTAS EN 2010

#### 4.1. Introducción

##### 4.1.1 Panorama de la inversión en el mundo

Según datos provisionales de la UNCTAD (Conferencia de las Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo), la inversión extranjera directa mundial se estancó en 2010 (0,7 por 100) cifrándose en 1,12 billones de dólares, después de la caída histórica del 37 por 100 en 2009 y 15,7 por 100 en 2008.

El comportamiento de los flujos inversores fue, sin embargo, diferente según los grupos de países, reduciéndose un 7 por 100 en los países desarrollados y aumentando un 9,7 por 100 en los países en desarrollo. En el primer grupo, Japón registró la mayor caída, el 83,4 por 100, mientras que los flujos recibidos por la UE también cayeron un 22 por 100. EEUU, por otra parte, aumentó sus entradas un 43,3 por 100.

En las economías en vías de desarrollo también se observó un comportamiento divergente, reduciéndose los flujos en África el 14,4 por 100, y aumentando en el resto de las zonas: el 21 por 100 en Latinoamérica y el 10 por 100 en Asia y Oceanía.

Dado el retraso con el que suelen reaccionar los flujos de inversión en relación a los cambios de coyuntura y que la recuperación internacional es un hecho, este organismo internacional espera, después de la estabilización de los flujos en 2010, un crecimiento entre el 20 por 100 y el 35 por 100 para 2011.

Los diferentes componentes de la inversión directa mundial han tenido comportamientos distintos: las tomas de participación en el capital se redujeron moderadamente, mientras que la financiación entre empresas relacionadas acusó una pronunciada caída,

ambas compensadas por la reinversión de beneficios, partida que aumentó sustancialmente debido al mayor ritmo de actividad mundial y a los beneficios de las filiales extranjeras, especialmente en los países en desarrollo.

Finalmente, y como indicador anticipado de mejora de la inversión mundial, las fusiones y adquisiciones transfronterizas crecieron un 37 por 100, debido tanto a la recuperación de las cotizaciones en los mercados de valores como a la mayor capacidad financiera de los adquirentes. Por el contrario, las inversiones de nueva producción cayeron tanto en valor como en volumen.

##### 4.1.2. La situación económica internacional

Durante 2010 la economía mundial estuvo dominada por dos rasgos básicos.

Por una parte, la recuperación económica se afianzó de forma sólida con un crecimiento del 5 por 100 que alcanzó tanto a países desarrollados (3 por 100), con Japón a la cabeza, seguido de los EEUU y la zona euro, como, y muy particularmente, a países en vías de desarrollo (7,1 por 100), con China e India en primer lugar, con crecimientos cercanos al 10 por 100, seguidos de Latinoamérica, con un 6 por 100.

Por otra parte, los mercados financieros continuaron dominados por la incertidumbre generada por la crisis de la deuda soberana en los países periféricos del área euro, con los rescates de Grecia primero e Irlanda después, resultando en un ensanchamiento de los diferenciales de los tipos de interés de los países periféricos en relación con la deuda alemana y un incremento de la volatilidad en los mercados financieros, todo ello pese a los exitosos ejercicios de resistencia de la banca europea a mediados del año. ▷

La política monetaria continuó siendo muy relajada en ambas partes del Atlántico con tipos de interés sin variación entre el 0 y 1 por 100. 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 la política de estímulos. Los precios se han mantenido estables la mayor parte del año y el desempleo ha seguido registrando tasas elevadas.

Los países emergentes han sido los motores del crecimiento desatando tensiones en los precios de las materias primas energéticas y alimentarias a nivel mundial y en sus respectivos índices de precios al consumo a nivel local, lo que ha originado medidas de política monetaria restrictivas en esos países.

Los organismos internacionales estiman que la recuperación económica seguirá su curso en los próximos dos años a un ritmo ligeramente menor, del 4,5 por 100, al registrado durante 2010, mientras que el comercio de bienes y servicios seguirá creciendo en el entorno del 7 por 100 anual.

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

Según datos de la Contabilidad Nacional, el PIB español se estabilizó durante 2010, con crecimientos intertrimestrales entre 0 y 0,3 por 100, e interanuales positivos en el tercer y cuarto trimestre, lo cual arrojó una contracción del 0,1 por 100 para el conjunto del año.

La demanda nacional restó 1,2 puntos al PIB. El consumo volvió a terreno positivo (0,7 por 100), mientras que la inversión se contrajo un 7,6 por 100, debido principalmente al proceso de ajuste de la construcción.

El sector exterior contribuyó con 1,1 por 100 al PIB, tanto las exportaciones como las importaciones volvieron a crecer después de la contracción del año anterior, aunque aquéllas lo hicieron a un ritmo mayor que éstas: 10,3 por 100 contra 5,4 por 100.

Aunque el IPC se aceleró en diciembre superando el 3 por 100, la inflación subyacente –exclu-

yendo precios de alimentos sin elaborar y energía– se situó en el 1,5 por 100 a finales de 2010; los costes salariales siguieron moderándose y el paro se situó ligeramente por encima del 20 por 100.

El déficit público cayó algo más de lo previsto, alcanzando el 9,2 por 100 del PIB, sobre todo, por el esfuerzo de la Administración central que lo redujo a casi la mitad. La deuda pública se situó en el 60 por 100 del PIB, porcentaje muy debajo de la media de las economías de la zona euro.

Los desequilibrios exteriores siguieron corrigiéndose, con mejora del 18,2 por 100 del déficit por cuenta corriente que se situó cerca del 4,5 por 100 del PIB, a pesar de que el déficit de los intercambios de mercancías con el exterior aumentó un 2,8 por 100 después de dos años de recortes.

Según datos provisionales de la Balanza de Pagos, que recoge flujos netos, la inversión exterior de España vuelve a ganar peso en el PIB; en efecto, la inversión extranjera directa en España fue de 15.686 millones de euros, un 206,1 por 100 más que 2009, representando un 1,47 por 100 del PIB, desde el 0,48 por 100 en 2009. La inversión directa de España en el exterior creció un 142,7 por 100, ascendiendo a 15.113 millones de euros, lo cual supone un 1,42 por 100 del PIB, desde el 0,59 por 100 un año antes. El saldo neto está equilibrado con una ligera diferencia a favor de las entradas de 573 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– han seguido una pauta similar, aunque con los matices que se detallan a continuación.

## **4.2. Inversiones extranjeras en España**

### **4.2.1. Evolución general**

#### *Inversión total*

La inversión extranjera bruta en participaciones de capital aumentó un 41,5 por 100 respecto a ▷

CAPÍTULO 4. INVERSIONES EXTERIORES DIRECTAS EN 2010

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

	2008		2009		2010			
	Bruta	Neta	Bruta	Neta	Importe		Porcentaje variación 10/09	
					Bruta	Neta	Bruta	Neta
Inversión total en participaciones en el capital .....	38.732	34.902	16.544	13.368	23.415	20.481	41,5	53,2
Inversión descontadas ETVE .....	29.501	25.736	12.249	10.143	11.637	8.761	-5,0	-13,6
En sociedades no cotizadas.....	15.412	11.834	8.501	6.551	8.381	6.057	-1,4	-7,5
En sociedades cotizadas.....	14.090	13.902	3.748	3.592	3.256	2.704	-13,1	-24,7
Inversión de ETVE .....	9.231	9.167	4.295	3.225	11.778	11.720	174,2	263,4

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

**CUADRO 4.2**  
**INVERSIÓN EXTRANJERA EN ESPAÑA. SERIE HISTÓRICA**  
(Millones de euros)

Años	Inversión bruta	Porcentaje variación	Inversión neta	Porcentaje variación
1993	5.424	-	3.585	-
1994	6.477	19,4	3.193	-10,9
1995	5.393	-16,7	3.555	11,3
1996	5.598	3,8	2.898	-18,5
1997	6.830	22,0	4.044	39,6
1998	9.310	36,3	4.138	2,3
1999	18.530	99,0	13.759	232,5
2000	38.402	107,2	29.468	114,2
2001	35.171	-8,4	28.207	-4,3
2002	32.915	-6,4	28.817	2,2
2003	18.672	-43,3	15.151	-47,4
2004	18.911	1,3	9.126	-39,8
2005	17.689	-6,5	10.900	19,4
2006	13.954	-21,1	3.774	-65,4
2007	37.246	166,9	26.786	609,7
2008	38.732	4,0	34.902	30,3
2009	16.544	-57,3	13.368	-61,7
2010	23.415	41,5	20.481	53,2

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

2009, ascendiendo a 23.415 millones de euros en 2010, con un aumento de 6.871 millones de euros. Las liquidaciones (desinversiones) fueron de 2.934 millones de euros, un 7,6 por 100 menos que en 2009, periodo en el cual registraron también una caída del 17 por 100. Como consecuencia la inversión neta creció más que la bruta, un 53,2 por 100, situándose en 20.481 millones de euros.

La inversión en ETVE, con escasa repercusión en la actividad y el empleo, fue la que mas creció, un 174,2 por 100, con unas desinversiones prácticamente nulas, lo que arroja una tasa de variación del 263,4 por 100 en términos netos.

La inversión extranjera excluidas las ETVE, o «inversión productiva», cayó un 5 por 100 mostrando signos de estabilización después de la aguda caída que registró en 2009. Dentro de ésta, la inversión en sociedades no cotizadas, que es la

más interesante desde el punto de vista de generación de actividad, cayó únicamente un 1,4 por 100, estabilizándose igualmente después de la fuerte contracción experimentada en 2009.

La serie histórica nos ilustra la fuerte recuperación de la inversión extranjera experimentada en 2010 respecto al año 2009, donde la crisis se mostró con todo rigor, registrando la mayor caída interanual, tanto desde el punto de vista de valores brutos como netos, desde que el Registro de Inversiones Extranjeras elabora datos de inversión directa.

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

CUADRO 4.3  
OTRAS OPERACIONES REGISTRADAS <sup>(1)</sup>  
(Millones de euros)

	2008	2009
Transmisiones entre no residentes de distinto grupo.....	397	184
Reestructuraciones de grupo		
Transmisiones entre no residentes del mismo grupo .....	10.416	13.488
Otras operaciones de reestructuración		
Inversiones.....	5.686	3.473
Desinversiones.....	-8.058	-3.951

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

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

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

	2008		2009		2010		
	Importe	Porcentaje	Importe	Porcentaje	Importe	Porcentaje	Porcentaje variación 10/09
Nueva Producción.....	5.592	19,0	5.547	45,3	6.876	59,1	24,0
Constituciones.....	457	1,6	457	3,7	182	1,6	-60,1
Ampliaciones.....	5.135	17,4	5.090	41,6	6.694	57,5	31,5
Adquisiciones.....	23.909	81,0	6702	54,7	4.761	40,9	-29,0
TOTAL.....	29.501	100,0	12.249	100,0	11.637	100,0	-5,0

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

buen comportamiento de los flujos inversores en los dos años anteriores.

#### Otras operaciones registradas

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

Las transmisiones entre no residentes de distinto grupo cayeron un 53 por 100, mientras que las reestructuraciones de grupo aumentaron ligeramente. Las transmisiones entre no residentes del mismo grupo aumentan un 29,5 por 100.

En otras operaciones de reestructuración se incluyen la transmisión entre no residentes de participaciones de empresas residentes del mismo grupo de la que se derivan reestructuraciones de los grupos extranjeros en España, paso de una

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

#### Inversión extranjera bruta excluidas las ETVE.

##### Tipo de operación

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. ▷

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

	2008		2009		2010		
	Importe	Porcentaje	Importe	Porcentaje	Importe	Porcentaje	Porcentaje variación 10/09
Liquidaciones .....	776	20,6	738	35,0	896	31,2	21,5
Liquidación total .....	301	8,0	116	5,5	204	7,1	76,1
Liquidación parcial .....	475	12,6	622	29,5	692	24,1	11,3
Ventas .....	2.989	79,4	1.368	65,0	1.980	68,8	44,7
TOTAL .....	3.766	100,0	2.106	100,0	2.876	100,0	36,6

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

En el Cuadro 4.4, se observa el dato positivo de la recuperación de las inversiones de nueva producción, con un 24 por 100 más que en 2009, y dentro de ellas las ampliaciones que son las que tienen mayor ponderación.

#### *Desinversión extranjera excluidas las ETVE.*

##### *Tipo de operación*

Las desinversiones, excluidas las ETVE, han aumentado a una tasa de variación cercana al 37 por 100.

Las liquidaciones ya sean totales (quiebra, disolución) como parciales (reducción de capital) constituyen el 31,2 por 100 del total de desinversiones excluidas las ETVE; las liquidaciones totales han aumentado un 76,1 por 100, mientras que las parciales han repuntado un 11,3 por 100. Las ventas de participaciones de capital han aumentado un 44,7 por 100 respecto a 2009.

La mayor parte de las desinversiones, un 98 por 100, se han llevado a cabo en sociedades no ETVE, correspondiendo el 80,8 por 100 a sociedades no cotizadas y el resto a cotizadas.

#### **4.2.2. Distribución geográfica**

##### *Inversión extranjera bruta sin las ETVE.*

##### *País de origen inmediato*

El rasgo principal es la concentración en un reducido grupo de países, principalmente de la zona euro. El primer inversor fueron los Países Bajos, seguidos de Francia, sumando entre ellos

dos más del 50 por 100 del total de la inversión no ETVE. Los dos comparten la característica de incrementos superiores al 55 por 100 respecto al año anterior. En tercera posición se coloca Luxemburgo, que también gana en participación sobre el total. Países Bajos y Luxemburgo son habituales cabeceras de este cuadro debido a que ambos son plataformas de tránsito de inversiones de origen último de otros países.

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

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

Es destacable la contracción que experimentan los paraísos fiscales y, especialmente, Latinoamérica que pierde además un porcentaje importante de su cuota.

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

##### *Inversión extranjera bruta sin las ETVE.*

##### *País de origen último*

Por origen último de la inversión, Países Bajos es también el primer país inversor seguido por Francia y Reino Unido. Los tres suman el 56 por 100 del total, seguidos por Italia, Luxemburgo y EEUU. La concentración en un número reducido de países es también el rasgo más definido el Cuadro 4.7.

La aparición de España con un 3,3 por 100 de la inversión total se debe a que inversiones llevadas ▷

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

País	2009		2010		Porcentaje variación 10/09
	Importe	Porcentaje total inversión bruta	Importe	Porcentaje total inversión bruta	
Países Bajos .....	2.887	23,6	4.487	38,6	55,4
Francia .....	1.185	9,7	1.877	16,1	58,4
Luxemburgo .....	1.310	10,7	1.778	15,3	35,8
Reino Unido .....	508	4,1	1.494	12,8	194,1
Alemania .....	499	4,1	479	4,1	-4,0
EEUU .....	174	1,4	252	2,2	45,0
Portugal .....	355	2,9	172	1,5	-51,5
Suiza .....	200	1,6	157	1,3	-21,7
Chipre .....	8	0,1	114	1,0	1.336,7
Italia .....	407	3,3	67	0,6	-83,5
Corea del Sur .....	50	0,4	54	0,5	7,1
Dinamarca .....	16	0,1	52	0,4	223,8
Austria .....	29	0,2	45	0,4	54,6
México .....	87	0,7	43	0,4	-50,9
Andorra .....	30	0,2	40	0,3	34,4
Japón .....	123	1,0	38	0,3	-69,1
Nueva Zelanda .....	0	0,0	33	0,3	167.014,2
Guernesey .....	6	0,0	30	0,3	441,1
Brasil .....	8	0,1	30	0,3	293,8
Malta .....	41	0,3	29	0,2	-30,7
Resto .....	4.326	35,3	368	3,2	-91,5
<i>Áreas geográficas</i>					
País inmediato: OCDE .....	8.205	67,0	11.156	95,9	36,0
País inmediato: UE27 .....	7.571	61,8	10.693	91,9	41,2
País inmediato: UE15 .....	7.479	61,1	10.524	90,4	40,7
País inmediato: Latinoamérica .....	544	4,4	187	1,6	-65,6
País inmediato: paraísos fiscales .....	182	1,5	153	1,3	-16,0

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

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

País	2009		2010		Porcentaje variación 10/09
	Importe	Porcentaje total inversión bruta	Importe	Porcentaje total inversión bruta	
Países Bajos .....	912	7,4	2.494	21,4	173,4
Francia .....	2.370	19,3	2.148	18,5	-9,4
Reino Unido .....	1.006	8,2	1.922	16,5	91,2
Italia .....	401	3,3	969	8,3	141,6
Luxemburgo .....	453	3,7	865	7,4	90,9
EEUU .....	791	6,5	856	7,4	8,1
Alemania .....	444	3,6	471	4,0	6,2
España .....	339	2,8	381	3,3	12,3
Suiza .....	209	1,7	192	1,7	-8,1
Portugal .....	350	2,9	186	1,6	-46,9
Australia .....	11	0,1	113	1,0	910,1
Islas Caimán .....	15	0,1	104	0,9	607,0
Japón .....	203	1,7	103	0,9	-49,1
Dinamarca .....	19	0,2	54	0,5	189,6
Corea del Sur .....	50	0,4	54	0,5	7,1
Austria .....	30	0,2	49	0,4	65,2
México .....	72	0,6	43	0,4	-39,9
Andorra .....	32	0,3	40	0,3	26,0
Nueva Zelanda .....	5	0,0	33	0,3	551,2
Guernesey .....	52	0,4	32	0,3	-39,1
Resto .....	4.486	36,6	529	4,5	-88,2
<i>Áreas geográficas</i>					
País último: OCDE .....	8.085	66,0	11.070	95,1	36,9
País último: UE27 .....	6.686	54,6	9.663	83,0	44,5
País último: UE15 .....	6.613	54,0	9.615	82,6	45,4
País último: Latinoamérica .....	515	4,2	197	1,7	-61,8
País último: paraísos fiscales .....	291	2,4	291	2,5	0,0

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

## CAPÍTULO 4. INVERSIONES EXTERIORES DIRECTAS EN 2010

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

CNAE	Sector de destino	2008	2009	2010		
		Inversión bruta	Inversión bruta	Inversión bruta		
				Importe	Porcentaje total inversión bruta	Porcentaje variación 10/09
01 al 03	Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca .....	44	71	50	0,4	-29,72
05 al 09	Industrias extractivas .....	113	14	73	0,6	402,48
10 al 33	Industria manufacturera .....	1.056	4.607	1.720	14,8	-62,66
35	Suministro de energía eléctrica, gas, vapor y aire acond. ....	7.504	584	1.383	11,9	136,71
36 al 39	Sum. agua, acti. saneam., gestión residuos, descont. ....	429	6	1	0,0	-77,55
41 al 43	Construcción .....	842	503	471	4,0	-6,40
45 al 47	Com. mayor y menor; rep. vehículos motor y motoc. ....	13.396	1.126	743	6,4	-34,05
49 al 53	Transporte y almacenamiento .....	314	953	1.983	17,0	108,06
55 al 56	Hostelería .....	227	93	36	0,3	-61,54
58 al 63	Información y comunicaciones .....	796	1.616	250	2,1	-84,52
64 al 66	Actividades financieras y de seguros .....	2.806	1.238	1.498	12,9	20,98
68	Actividades inmobiliarias .....	941	594	1.980	17,0	233,38
69 al 75	Actividades profesionales, científicas y técnicas .....	506	191	974	8,4	409,16
77 al 82	Actividades administrativas y servicios auxiliares .....	317	220	353	3,0	60,02
84	Adm. Pública y defensa; Seguridad Social obligatoria .....	0	0	0	0,0	1.078,43
85	Educación .....	7	16	11	0,1	-31,69
86 al 88	Actividades sanitarias y de servicios sociales .....	129	68	29	0,3	-56,48
90 al 93	Actividades artísticas, recreativas y de entrenamiento .....	15	325	24	0,2	-92,74
94 al 96	Otros servicios .....	59	22	60	0,5	168,23
97 al 98	Act. hogar emp. pers. domest. o p. bienes-serv. uso propio .....	0	0	0	0,0	No consta
99	Actividades de organizaciones y organismos extraterritoriales ..	0	1	0	0,0	-98,81
	TOTAL .....	29.501	12.249	11.637	100,0	-4,99

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

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

a cabo en nuestro país, desde otro país, son realizadas por filiales de empresas españolas en el extranjero. Obsérvese que, lógicamente, no aparece España en la clasificación de país inmediato sino el país desde el que la filial española ha invertido en España.

La OCDE y de la UE recuperan su tradicional peso en la distribución geográfica de las inversiones después del paréntesis de 2009, cuando una voluminosa operación puntual extra-OCDE trastocó la distribución habitual. También aquí se confirma lo apuntado por el cuadro anterior: la pérdida de peso de inversores latinoamericanos en nuestro país.

### 4.2.3. Sectores de destino

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

Los sectores que han recibido durante 2010 más del 10 por 100 del total de la inversión extranjera, excluidas las ETVE, son cinco: transporte y almace-

namiento (17 por 100), actividades inmobiliarias (17 por 100), industria manufacturera (14,8 por 100), actividades financieras y de seguros (12,9 por 100) y suministro de energía eléctrica (11,9 por 100). Estos grandes sectores son, por otra parte, los que históricamente han recibido mayor atención por parte de los inversores extranjeros.

En el análisis del *ranking* por sectores desglosados a cuatro dígitos de la CNAE, las actividades anexas al transporte terrestre, con el 15 por 100 del total y el alquiler de bienes inmobiliarios por cuenta propia, con el 14,8 por 100 son los dos sectores de mayor participación en la inversión extranjera recibida en 2010.

A más distancia, en el tercer puesto y de forma destacada, se sitúa la producción de energía eléctrica de origen eólico, que con las agencias de publicidad y las actividades de gestión de fondos, completan los sectores con participación en el total mayor del 5 por 100.

La inversión extranjera está mucho más diversificada en 2010 que en el año precedente, pasando ▷

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

CNAE	Sector de destino	2009		2010	
		Importe	Porcentaje total inversión bruta	Importe	Porcentaje total inversión bruta
5221	Actividades anexas al transporte terrestre .....	636	5,2	1.745	15,0
6820	Alquiler de bienes inmobiliarios por cuenta propia .....	377	3,1	1.727	14,8
3518	Producción de energía eléctrica de origen eólico.....	3	0,0	923	7,9
7311	Agencias de publicidad .....	4	0,0	680	5,8
6630	Actividades de gestión de fondos.....	8	0,1	657	5,6
2370	Corte, tallado y acabado de la piedra.....	0	0,0	429	3,7
6419	Otra intermediación monetaria.....	436	3,6	402	3,5
3522	Distribución por tubería de combustibles gaseosos .....	45	0,4	293	2,5
1071	Fabricación de pan y de productos frescos de panadería y pastelería.....	0	0,0	291	2,5
4110	Promoción inmobiliaria.....	335	2,7	274	2,4
6492	Otras actividades crediticias .....	175	1,4	229	2,0
4619	Intermediarios del comercio de productos diversos .....	14	0,1	215	1,8
1044	Fabricación de otros aceites y grasas .....	0	0,0	194	1,7
7911	Actividades de las agencias de viajes .....	19	0,2	182	1,6
6810	Compraventa de bienes inmobiliarios por cuenta propia .....	143	1,2	179	1,5
2932	Fab. otros componentes, piezas y accesorios vehículos motor.....	24	0,2	122	1,0
7490	Otras actividades profesionales, científicas y técnicas n.c.o.p.....	29	0,2	116	1,0
7711	Alquiler de automóviles y vehículos de motor ligeros .....	21	0,2	99	0,9
3519	Producción de energía eléctrica de otros tipos .....	398	3,2	98	0,8
2016	Fabricación de plásticos en formas primarias .....	0	0,0	95	0,8
	Resto.....	9.580	78,2	2.687	23,1

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

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

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

Comunidad autónoma	2008		2009		2010		
	Importe	Porcentaje total inversión bruta	Importe	Porcentaje total inversión bruta	Importe	Porcentaje total inversión bruta	Porcentaje variación 10/09
Comunidad de Madrid.....	23.903	81,0	8.082	66,0	4.986	42,8	-38,3
Cataluña.....	2.346	8,0	1.410	11,5	3.952	34,0	180,3
Andalucía .....	225	0,8	314	2,6	1.140	9,8	262,5
En todo el territorio nacional .....	1.285	4,4	768	6,3	650	5,6	-15,4
Islas Baleares .....	539	1,8	414	3,4	151	1,3	-63,6
País Vasco .....	326	1,1	101	0,8	150	1,3	48,8
Comunidad Valenciana .....	275	0,9	449	3,7	125	1,1	-72,1
Islas Canarias .....	21	0,1	77	0,6	111	0,9	44,1
Navarra .....	23	0,1	28	0,2	109	0,9	293,3
Castilla-La Mancha .....	110	0,4	178	1,5	55	0,5	-68,9
Aragón.....	100	0,3	134	1,1	47	0,4	-64,5
Galicia .....	27	0,1	159	1,3	47	0,4	-70,3
La Rioja.....	0	0,0	4	0,0	36	0,3	912,8
Extremadura.....	5	0,0	29	0,2	30	0,3	6,2
Región de Murcia.....	190	0,6	12	0,1	20	0,2	75,5
Castilla y León .....	46	0,2	72	0,6	13	0,1	-82,0
Principado de Asturias .....	7	0,0	6	0,1	11	0,1	66,2
Cantabria.....	73	0,2	12	0,1	3	0,0	-75,8
Ceuta y Melilla .....	1	0,0	1	0,0	0	0,0	-99,9
TOTAL.....	29.501	100,0	12.249	100,0	11.637	100,0	-5,0

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

el residuo de los primeros veinte sectores del 78,2 por 100 del total al 23,1 por 100.

#### 4.2.4. Distribución por comunidades autónomas

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

objeto de inversión, y al estar ubicadas tanto en Cataluña como en la Comunidad de Madrid un buen número de las principales, la concentración en estas comunidades autónomas no es de extrañar, representando el 76,8 por 100 de los flujos recibidos.

Reseñar la pérdida de importancia relativa de la Comunidad de Madrid que, aunque sigue siendo ▷

CUADRO 4.11  
INVERSIÓN TOTAL ESPAÑOLA EN EL EXTERIOR (\*)  
(Millones de euros)

	2008		2009		2010			
	Inversión bruta	Inversión neta	Inversión bruta	Inversión neta	Importe		Porcentaje variación 2010/2009	
					Inversión bruta	Inversión neta	Inversión bruta	Inversión neta
Inversión total en participaciones en el capital.....	46.045	35.054	22.334	-2.484	35.504	24.100	59,0	1.070,4
Inversión descontadas las ETVE.....	35.534	26.602	17.596	1.768	25.795	15.033	46,6	750,3
En sociedades no cotizadas.....	30.997	24.195	16.787	2.673	22.087	11.673	31,6	336,7
En sociedades cotizadas.....	4.537	2.406	809	-905	3.708	3.359	358,4	471,0
Inversión de las ETVE.....	10.511	8.452	4.739	-4.251	9.709	9.068	104,9	313,3

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

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

muy grande, cede su posición a Cataluña desde 2008. Andalucía se coloca en tercer lugar con casi el 10 por 100 del total de la inversión no ETVE.

### 4.3. Inversiones españolas en el exterior

#### 4.3.1. Evolución general

##### *Inversión total*

La inversión española en participaciones en el capital de empresas extranjeras tuvo en 2010 un comportamiento muy positivo, recuperando tasas de crecimiento significativas en todos sus componentes, tanto en la inversión bruta como en la neta, lo que es importante destacar teniendo en cuenta que en los dos últimos años había registrado caídas superiores al 60 por 100.

La inversión bruta total ascendió a 35.504 millones de euros, lo que supone un crecimiento del 59 por 100 en tasa de variación interanual en relación con el importe de la inversión bruta en 2009 actualizado a fecha de hoy.

Por lo que respecta a su composición, 25.795 millones de euros, el 73 por 100 de la misma, corresponde a operaciones de marcado carácter económico realizadas por inversores españoles en empresas extranjeras de diferentes sectores y países, cuya distribución analizaremos con detalle en cuadros sucesivos. Con un crecimiento del 46,6 por 100 con respecto al año anterior, ha perdido en términos relati-

vos 6 puntos porcentuales en el total, respecto a lo que representó la inversión productiva (no ETVE) sobre la inversión total en 2009. Dentro de este grupo cabe destacar la recuperación de la inversión en sociedades cotizadas que, con un crecimiento del 358 por 100 –después de la fuerte contracción sufrida en 2009–, representa una cuota del 10 por 100, aunque su importe sigue siendo inferior en un 26 por 100 al de 2008.

El 27 por 100 de la inversión bruta en el exterior, 9.709 millones de euros, corresponde a empresas españolas tenedoras de valores extranjeros, ETVE, y a operaciones tipo ETVE efectuadas por grupos inversores (ver nota metodológica). En 2010 se observa un mayor dinamismo de estos flujos con un crecimiento del 105 por 100 en tasa interanual, más del doble de la media.

En cuanto a la inversión neta total, como consecuencia de la fuerte caída de las liquidaciones, un 54 por 100 en tasa interanual con respecto a 2009, registró un valor de 24.100 millones de euros con un crecimiento de 1.070 por 100 ya que partimos de una cifra negativa para 2009.

La inversión neta sin las ETVE con 15.033 millones de euros, representa el 62 por 100 de la neta total y ofrece un comportamiento positivo en todos sus componentes con tasas de crecimiento considerables.

Por su parte, las ETVE se recuperan del mal dato obtenido el año anterior y, con una inversión de 9.068 millones de euros, superan incluso la cifra registrada en 2008. ▷

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

Años	Inversión bruta	Porcentaje variación	Inversión neta	Porcentaje variación
1993	1.883		832	
1994	4.236	125,0	3.117	274,7
1995	5.991	41,4	2.941	-5,7
1996	5.015	-16,3	3.372	14,7
1997	10.523	109,8	9.094	169,7
1998	15.411	46,5	12.277	35,0
1999	51.334	233,1	43.557	254,8
2000	60.471	17,8	48.693	11,8
2001	47.861	-20,9	43.043	-11,6
2002	46.983	-1,8	31.399	-27,1
2003	31.781	-32,4	25.820	-17,8
2004	49.307	55,1	43.598	68,9
2005	34.530	-30,0	26.762	-38,6
2006	66.136	91,5	55.679	108,1
2007	111.474	68,6	92.346	65,9
2008	46.045	-58,7	35.054	-62,0
2009	22.334	-51,5	-2.484	-107,1
2010	35.504	59,0	24.100	1.070,4

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

CUADRO 4.13  
OTRAS OPERACIONES REGISTRADAS  
(Millones de euros)

	2009	2010
Transmisiones entre residentes de distinto grupo .....	198	172
Reestructuraciones de grupo		
Transmisiones entre residentes del mismo grupo.....	3.585	4.039
Otras operaciones de reestructuración		
Inversiones.....	9.919	3.188
Desinversiones .....	11.772	4.293

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

En el Cuadro 4.12 se observa la evolución de la inversión española en el exterior en los últimos dieciocho años en valores anuales brutos y netos, con las tasas de variación interanual correspondientes.

Si comparamos con estas cifras la inversión bruta y neta del año 2010, en valores absolutos, tendríamos que remontarnos a las obtenidas hace cinco años para encontrar datos similares.

No obstante, consideramos muy positivo que en el año que nos ocupa se haya roto la tendencia observada en los dos últimos años en que la inversión española se contrajo en las dos variables estudiadas, repitiendo tasas de variación negativas superiores al 50 por 100 en la inversión bruta y del 62 por 100 y 107 por 100 en la neta. En 2010 el crecimiento de la inversión bruta fue del 59 por 100 y el de la neta 1.070,4 por 100, tasa de variación que no se había registrado nunca en estas series.

#### Otras operaciones registradas

Los datos que ofrece el Cuadro 4.13 se refieren a reestructuraciones de grupos españoles que afectan a sus inversiones en el exterior y a transmisiones de empresas extranjeras entre titulares residentes de distintos grupos inversores. Estos cambios de titularidad que se declaran al Registro de Inversiones por imperativo legal, no modifican la posición de España en el exterior y, por ello, son objeto de análisis de forma separada.

Las transmisiones de participaciones en empresas extranjeras entre titulares españoles de grupos inversores diferentes experimentaron una caída, por segundo año consecutivo, si bien la tasa de variación interanual, de -13 por 100, es sensiblemente inferior a la del año precedente -89 por 100.

Las reestructuraciones dentro del mismo grupo español ofrecen diferente evolución en los dos ▷

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

	2008		2009		2010		Porcentaje variación 2010/2009
	Importe	Porcentaje	Importe	Porcentaje	Importe	Porcentaje	
Nueva producción.....	17.975	50,6	9.879	56,1	12.730	49,4	28,9
Constituciones .....	1.278	3,6	386	2,2	1.142	4,4	195,6
Ampliaciones .....	16.697	47,0	9.493	54,0	11.588	44,9	22,1
Adquisiciones.....	17.558	49,4	7.716	43,9	13.065	50,6	69,3
TOTAL .....	35.534	100,0	17.596	100,0	25.795	100,0	46,6

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

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

	2007		2008		2009		Porcentaje variación 2010/2009
	Importe	Porcentaje	Importe	Porcentaje	Importe	Porcentaje	
Liquidaciones .....	2.966	33,2	3.234	20,4	8.233	76,5	154,6
Liquidación total.....	605	6,8	149	0,9	83	0,8	-44,5
Liquidación parcial .....	2.361	26,4	3.085	19,5	8.151	75,7	164,2
Ventas .....	5.967	66,8	12.594	79,6	2.529	23,5	-79,9
TOTAL.....	8.932	100,0	15.828	100,0	10.762	100,0	-32,0

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

epígrafes analizados, según afecten exclusivamente a residentes o impliquen a residentes y no residentes. En el primer caso, crecieron en un 13 por 100 con respecto al año anterior, mientras que en el segundo se contraen con tasas de variación negativa del 68 por 100 si se trata de inversiones y del 63 por 100 en el caso de desinversiones.

#### *Inversión española bruta en el exterior excluidas las ETVE. Tipo de operación*

La inversión bruta española en el exterior, excluyendo las ETVE, se analiza en el Cuadro 4.14 en función de que su principal objetivo sea potenciar su negocio en el exterior financiando a sus filiales o adquirir nuevas participaciones de sociedades extranjeras que a veces implica, incluso, su toma de control.

Las adquisiciones tuvieron un valor de 13.065 millones de euros, con un crecimiento del 69 por 100 en tasa interanual, muy por encima de la media, y una cuota de participación del 50,6 por 100 de la inversión total. Vuelven a ser las operaciones más utilizadas por los inversores españoles,

como venía sucediendo desde 2002, con la excepción de los dos últimos años.

La inversión española para financiar nuevos negocios en el extranjero representó el 49,4 por 100 del total de los flujos emitidos, 12.730 millones de euros. En este epígrafe siguen siendo las ampliaciones de capital y de los fondos propios, las operaciones más importantes con el 44,9 por 100 del total. Sin embargo, cabe destacar el fuerte crecimiento registrado por las constituciones, 195,6 por 100 en tasa interanual, que se explica por el importe significativo de una operación puntual.

#### *Desinversión española en el exterior excluidas las ETVE. Tipo de operación*

La desinversión española en el exterior ascendió en 2010 a 10.762 millones de euros, el 41 por 100 de la inversión bruta descontadas las ETVE, con un caída del 32 por 100 con respecto al año anterior, rectificando en estos últimos seis meses las malas perspectivas que ofrecían los datos del primer semestre del año. ▷

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

País	2009		2010		Porcentaje variación 10/09
	Importe	Porcentaje	Importe	Porcentaje	
Países Bajos.....	362	2,1	7.776	30,1	2.046,3
Reino Unido.....	3.039	17,3	6.310	24,5	107,6
EEUU.....	5.297	30,1	2.551	9,9	-51,8
México.....	795	4,5	2.352	9,1	196,0
China.....	100	0,6	1.247	4,8	1.146,4
Irlanda.....	462	2,6	1.068	4,1	131,2
Portugal.....	616	3,5	698	2,7	13,3
Brasil.....	1.228	7,0	612	2,4	-50,2
Italia.....	388	2,2	557	2,2	43,6
Hong Kong.....	50	0,3	403	1,6	704,4
Francia.....	503	2,9	263	1,0	-47,7
Polonia.....	244	1,4	234	0,9	-4,2
Noruega.....	94	0,5	177	0,7	88,8
Argentina.....	130	0,7	164	0,6	26,2
Canadá.....	238	1,4	158	0,6	-33,7
Turquía.....	225	1,3	140	0,5	-38,0
Luxemburgo.....	290	1,6	132	0,5	-54,4
Perú.....	160	0,9	95	0,4	-40,6
Rusia.....	212	1,2	76	0,3	-64,3
Malta.....	121	0,7	75	0,3	-38,2
Alemania.....	76	0,4	71	0,3	-6,4
Resto.....	2.965	16,9	636	2,5	-78,6
TOTAL.....	17.596	100,0	25.795	100,0	46,6
<i>Áreas geográficas</i>					
OCDE.....	14.219	80,8	22.733	88,1	59,9
UE-27.....	7.296	41,5	17.371	67,3	138,1
UE-15.....	6.588	37,4	16.954	65,7	157,3
Latinoamérica.....	3.108	17,7	3.402	13,2	9,4
Paraísos fiscales.....	210	1,2	439	1,7	108,4

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

Se mantienen, no obstante, las características básicas adelantadas en ese periodo, es decir, la importancia relativa de las liquidaciones, 76,5 por 100, frente a las ventas, 23,5 por 100, y dentro de las primeras el papel protagonista de las liquidaciones parciales que representan el 75,7 por 100 del total con una tasa de crecimiento interanual del 164 por 100. En este apartado se recogen las reducciones de capital así como la recuperación de primas y reservas acumuladas como fondos propios en el patrimonio de empresas extranjeras. Estas últimas aunque numéricamente escasas han tenido un enorme peso cuantitativo.

#### 4.3.2. Distribución geográfica excluidas las ETVE

La distribución geográfica de la inversión bruta española en el exterior hace referencia exclusivamente al país de destino inmediato de la misma. A pesar de la modificación introducida en los impre-

tos con objeto de conocer el destino final de la inversión española y teniendo en cuenta que este cambio se instrumenta a partir de septiembre 2010, todavía no existen datos suficientes para establecer una nueva clasificación geográfica en base al país de destino final de la inversión.

El primer país receptor, los Países Bajos, acumula el 30 por 100 de la inversión bruta total, 7.776 millones de euros. En 2007, ya ocupó este primer puesto y, exceptuando el año pasado, siempre figuró entre los tres primeros puestos de este *ranking*, como corresponde a un país utilizado frecuentemente por los inversores españoles como país de tránsito para sus inversiones en otros destinos finales.

El segundo puesto lo ocupa el Reino Unido, como en los tres últimos años, que con un crecimiento del 107,6 por 100 en tasa interanual, recibe 6.310 millones de euros, casi un 25 por 100 de la inversión total.

En tercer lugar, Estados Unidos, muy distanciado de los anteriores, que absorbe el 9,9 por 100 ▷

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

CNAE	Sector de destino extranjero	2008	2009	2010		
		Inversión bruta	Inversión bruta	Inversión bruta		
				Importe	Porcentaje total inversión bruta	Porcentaje variación 10/09
01 al 03	Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca.....	94	66	48	0,2	-27,7
05 al 09	Industrias extractivas.....	294	657	176	0,7	-73,2
10 al 33	Industria manufacturera .....	6.068	2.027	1.638	6,3	-19,2
35	Sum. de energía eléctrica, gas, vapor y aire acond. ....	5.917	2.775	1.438	5,6	-48,2
36 al 39	Sum. agua, acti. saneam., gestión residuos, descont. ....	265	11	31	0,1	172,5
41 al 43	Construcción.....	1.715	1.312	351	1,4	-73,2
45 al 47	Comercio mayor y menor; repar. veh. motor y motoc.....	3.305	1.002	600	2,3	-40,1
49 al 53	Transporte y almacenamiento.....	474	391	74	0,3	-81,0
55 al 56	Hostelería .....	269	112	24	0,1	-78,1
58 al 63	Información y comunicaciones.....	364	121	7.637	29,6	6.215,0
64 al 66	Actividades financieras y de seguros.....	14.795	8.158	13.221	51,3	62,1
68	Actividades inmobiliarias.....	1.349	446	177	0,7	-60,3
69 al 75	Actividades administrativas y servicios auxiliares.....	355	288	239	0,9	-16,9
77 al 82	Adm. Pública y defensa; Seg. Social obligatoria .....	97	149	59	0,2	-60,4
84	Educación.....	0	0	0	0,0	N.C.
85	Actividades sanitarias y de servicios sociales .....	57	12	5	0,0	-60,5
86 al 88	Actividades artísticas, recreativas y de entren.....	37	4	0	0,0	-100,0
90 al 93	Otros servicios.....	78	62	70	0,3	13,6
94 al 96	Act. hogar empl. p. dom. o p. bienes-serv. uso p. ....	0	3	6	0,0	122,2
97 al 98	Actividades de organizaciones y organismos extrat.....	0	0	0	0,0	-
99	Actividades de organizaciones y organismos extraterritoriales ..	0	0	0	0,0	-100,0
	Todos los sectores .....	35.534	17.596	25.795	100,0	46,6

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

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

de la inversión, 2.551 millones de euros, con una caída significativa con respecto al año anterior que le desplaza del primer lugar en que figuró en los dos últimos años.

Por el contrario, China, que se sitúa por primera vez como cuarto país receptor y Hong Kong que ocupa el décimo, son los países que registran mayor crecimiento de la inversión española en 2010, con tasas del 1.146 por 100 y del 704 por 100 respectivamente, gracias a operaciones puntuales de adquisición de entidades financieras.

Por grupos de países y áreas geográficas la inversión se dirige principalmente a la OCDE y a la UE, que incrementan incluso su peso relativo con respecto al año anterior.

Los países de Latinoamérica reciben en su conjunto el 13,2 por 100 de la inversión española, perdiendo 4,5 puntos porcentuales con respecto al año anterior, mientras que la inversión en paraísos fiscales, que se ha duplicado con respecto a 2009, no representa más que un 2,7 por 100 del total.

#### 4.3.3. Sectores de destino y de origen

La distribución de la inversión bruta española por sector económico de destino se analiza en los Cuadros 4.17 y 4.18 en función de la actividad de las empresas extranjeras y, en caso de que estas sean sociedades *holding*, se aplica al principal sector de actividad de sus filiales operativas.

El Cuadro 4.17 ofrece la distribución de los flujos de inversión entre los grandes sectores económicos de la CNAE 2009 a dos dígitos, mientras que el Cuadro 4.18 selecciona los quince principales subsectores a cuatro dígitos, ordenados de mayor a menor por volumen de inversión recibida.

La principal característica de la inversión española en el exterior, desde el punto de vista de la distribución sectorial, es su fuerte concentración en unos pocos sectores. En 2010 observamos que esta tendencia se ha agudizado enormemente, ya que un solo sector, actividades financieras y de seguros, recibió más de la mitad de los flujos, el 51,3 por 100, y ▷

El sector exterior en 2010

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

CNAE	Sector de destino	2009		2010		
		Importe	Porcentaje	Importe	Porcentaje	Porcentaje variación 10/09
6419	Otra intermediación monetaria .....	4.811	27,3	11.214	43,5	133,1
6110	Telecomunicaciones por cable .....	0	0,0	7.570	29,3	-
3518	Producción de energía eléctrica de origen eólico.....	2.029	11,5	1.201	4,7	-40,8
6499	Otros serv. financier. excepto seguros y fondos pensiones n.c.o.p.....	720	4,1	1.005	3,9	39,6
1105	Fabricación de cerveza.....	0	0,0	583	2,3	-
6492	Otras actividades crediticias .....	1.430	8,1	389	1,5	-72,8
4771	Comercio p.menor prendas vestir en establecimientos especializados .....	355	2,0	387	1,5	9,1
2442	Producción de aluminio.....	85	0,5	344	1,3	304,4
6512	Seguros distintos de los seguros de vida .....	136	0,8	221	0,9	61,8
6511	Seguros de vida .....	679	3,9	215	0,8	-68,4
6820	Alquiler de bienes inmobiliarios por cuenta propia .....	286	1,6	147	0,6	-48,6
0910	Actividades de apoyo a la extracción de petróleo y gas natural .....	218	1,2	133	0,5	-39,2
4110	Promoción inmobiliaria.....	474	2,7	127	0,5	-73,1
3519	Producción de energía eléctrica de otros tipos.....	31	0,2	123	0,5	291,4
7490	Otras actividades profesionales, científicas y técnicas n.c.o.p.....	47	0,3	103	0,4	119,2
	Resto .....	6.294	35,8	2.033	7,9	-67,7
	TOTAL .....	17.596	100,0	25.795	100,0	46,6

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

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

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

CNAE	Sector de origen	2008	2009	2010		
		Inversión bruta	Inversión bruta	Inversión bruta		
				Importe	Porcentaje	Porcentaje variación 10/09
	Personas Físicas .....	218	86	91	0,3	6,7
01 al 03	Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca.....	104	32	35	0,1	10,1
05 al 09	Industrias extractivas.....	267	621	176	0,5	-71,7
10 al 33	Industria manufacturera.....	5.159	1.368	1.315	3,7	-3,9
35	Sum. de energía eléct., gas, vapor y aire acondicionado.....	4.710	1.952	1.067	3,0	-45,3
36 al 39	Sum. agua, acti. saneam., gestión residuos, descont.....	228	2	7	0,0	194,5
41 al 43	Construcción.....	1.528	811	226	0,6	-72,1
45 al 47	Comercio mayor y menor; rep. vehículos motor y motoc. ....	538	708	303	0,9	-57,2
49 al 53	Transporte y almacenamiento .....	337	295	32	0,1	-89,1
55 al 56	Hostelería .....	903	66	14	0,0	-78,5
58 al 63	Información y comunicaciones .....	331	31	48	0,1	52,9
64 al 66	Activ. Fin. y de seguros excepto holding (6420)* .....	7.817	6.179	3.912	11,0	-36,7
68	Actividades inmobiliarias .....	1.231	295	113	0,3	-61,8
69 al 75	Actividades profesionales, científicas y técnicas.....	373	258	167	0,5	-35,1
77 al 82	Actividades administrativas y servicios auxiliares.....	96	149	120	0,3	-19,2
84	Admin. Pública y defensa; Seguridad Social obligatoria.....	0	0	0	0,0	N.C.
85	Educación.....	0	1	6	0,0	973,2
86 al 88	Actividades sanitarias y de servicios sociales.....	41	2	0	0,0	-100,0
90 al 93	Actividades artísticas, recreativas y de entrenamiento .....	43	6	0	0,0	-91,4
94 al 96	Otros servicios.....	43	39	10	0,0	-75,1
97 al 98	Act. hogar emp. pers. domest. o p. bienes-serv. uso p. ....	0	0	0	0,0	-
99	Activ. de org. y organismos extraterritoriales .....	0	0	0	0,0	-100,0
(*)	Holding.....	11.568	4.696	18.151	51,1	286,5
	ETVE .....	10.511	4.739	9.709	27,3	104,9
	TOTAL .....	46.045	22.334	35.504	100,0	59,0

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

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

si añadimos a este el segundo sector en importancia, información y comunicaciones, con el 29,6 por 100, tendremos el 80,90 por 100 de la inversión bruta total.

A gran distancia les siguen la industria manufacturera con el 6,3 por 100 y el suministro de energía eléctrica, gas y vapor, que con una caída del 48 por 100 en tasa interanual, sigue perdiendo peso ▷

relativo en el conjunto desde el 26 por 100 del 2007 al 5,6 por 100 actual.

Dentro del grupo de manufacturas, que recibió 1.638 millones de euros, destacan la fabricación de bebidas y las manufacturas de hierro, acero y ferroaleaciones gracias a dos operaciones de compra-venta de importes significativos.

El Cuadro 4.18 resalta, dentro de estos grandes sectores, el papel preponderante de la banca a la que se destinó el 43 por 100 de la inversión española y, en segundo lugar, las empresas de servicios de telecomunicaciones por cable que recibieron el 29,3 por 100 de la inversión bruta total.

En el Cuadro 4.19 se distribuye la inversión exterior en función de los sectores de actividad de las empresas españolas emisoras de la misma, incluyendo la efectuada por las empresas de tenencia de valores extranjeros, ETVE.

Teniendo en cuenta que, además de las personas jurídicas, pueden ser titulares de inversiones en el exterior las personas físicas residentes en España, al inicio del citado cuadro hay un epígrafe para recoger esta inversión que no se puede distribuir de forma sectorial.

Si comparamos los dos cuadros de sector de destino y de origen, se observan dos diferencias

fundamentales que hay que tener en cuenta a la hora de buscar correlaciones entre ambos. El cuadro de sector de origen incluye las ETVE y las *holding* que están excluidas en el cuadro de destino, las primeras explícitamente y las segundas porque los flujos que reciben se adjudican al sector de sus empresas participadas.

La inversión efectuada por sociedades *holding* de grupos residentes creció en un 286,5 por 100 con respecto al año anterior, alcanzando una cuota de participación record del 51 por 100, cuando en años anteriores no supero el 25 por 100.

#### 4.3.4. Comunidades autónomas de origen excluidas las ETVE

La distribución por comunidades autónomas se elabora en función del domicilio del titular de la inversión en el exterior y este cuadro refleja, por tanto, la localización de los grandes grupos empresariales españoles. No obstante, se observa que algunos grupos inversores utilizan para invertir en el exterior empresas domiciliadas en comunidades autónomas diferentes a las de la sede de su casa matriz. ▷

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

Comunidad autónoma	2008		2009		2010		
	Importe	Porcentaje	Importe	Porcentaje	Importe	Porcentaje	Porcentaje variación 10/09
Comunidad de Madrid.....	13.815	38,9	6.051	34,4	18.544	71,9	206,5
País Vasco.....	4.819	13,6	1.377	7,8	1.911	7,4	38,8
Cantabria.....	5.210	14,7	4.573	26,0	1.461	5,7	-68,1
Cataluña.....	6.292	17,7	2.175	12,4	1.264	4,9	-41,9
Comunidad Valenciana.....	1.423	4,0	1.594	9,1	1.012	3,9	-36,5
Andalucía.....	956	2,7	329	1,9	653	2,5	98,2
Galicia.....	1.370	3,9	573	3,3	556	2,2	-3,0
Aragón.....	189	0,5	46	0,3	148	0,6	221,3
Principado de Asturias.....	865	2,4	541	3,1	138	0,5	-74,5
Castilla y León.....	134	0,4	194	1,1	78	0,3	-59,6
Islas Baleares.....	85	0,2	36	0,2	14	0,1	-62,3
Navarra.....	72	0,2	34	0,2	5	0,0	-84,4
Islas Canarias.....	66	0,2	45	0,3	3	0,0	-93,6
Extremadura.....	5	0,0	1	0,0	3	0,0	227,5
Región de Murcia.....	133	0,4	2	0,0	3	0,0	75,6
Castilla-La Mancha.....	98	0,3	24	0,1	1	0,0	-94,0
La Rioja.....	1	0,0	0	0,0	0	0,0	-96,9
Ceuta y Melilla.....	0	0,0	0	0,0	0	0,0	-
TOTAL.....	35.534	100,0	17.596	100,0	25.795	100,0	46,6

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

En 2010, la Comunidad de Madrid, con 18.544 millones de euros, multiplica por tres la inversión efectuada en 2009 y se mantiene en el primer puesto como en años anteriores, aunque incrementando su peso relativo en el conjunto en más de 30 puntos porcentuales con respecto a los dos años

anteriores, al alcanzar una cuota del 71,9 por 100 de la inversión bruta total.

A continuación, pero a gran distancia, se encuentran el País Vasco, Cantabria, y Cataluña, con cuotas de participación del 7,4 por 100, 5,7 por 100 y 4,9 por 100 respectivamente.

## NOTA SOBRE METODOLOGÍA

### Inversión directa

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

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

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

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

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

### Inversión bruta

En el caso de la inversión extranjera en España 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. ▷

**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 como las siguientes:

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

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

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

**Sector**

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

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

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

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

## País

En la inversión extranjera en España se diferencia entre:

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

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

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

País inmediato: país de primer destino de la inversión.

### *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.

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 ([www.comercio.es](http://www.comercio.es)) es posible acceder a los datos históricos sobre inversiones exteriores desde 1993.

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

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

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