

La inversión exterior directa en 2006-2007

5.1. El mundo

La atmósfera internacional para la Inversión Directa Extranjera (IDE) ha sido muy positiva durante todo el año 2006 —factores tales como: fuertes crecimientos macroeconómicos en las grandes economías, muy altos beneficios empresariales, incrementos importantes en el valor de los activos inmobiliarios y de los títulos valores de las empresas, bajos tipos de interés y situación de liquidez satisfactoria— han contribuido, sin duda a favorecer el crecimiento de las corrientes inversoras mundiales en todas las direcciones.

Ambiente inversor muy positivo en 2006

En respuesta a estas condiciones tan favorables, los flujos de inversión han crecido por tercer año consecutivo y de forma acusada en 2006, en un 38 por 100 los flujos de entrada superando la cifra de 1,3 billones de dólares, mientras que los flujos de inversión hacía afuera marcaban un 45 por 100, alcanzando los 1,2 billones de dólares. A diferencia de 2005 en que el incremento de los flujos de entrada favoreció relativamente a los países en desarrollo en comparación con los países desarrollados, este año los países desarrollados han visto sus entradas de inversión incrementarse un 45 por 100 respecto a 2005, representando sus salidas un 84 por 100 del total global.

Flujos financieros mundiales crecen por tercer año consecutivo

CUADRO 5.1.
DISTRIBUCIÓN REGIONAL DE ENTRADAS Y SALIDAS DE IED
(Miles de millones de dólares)

Región/economía	Flujos de entrada de IED					Flujos de salida de IED				
	2002	2003	2004	2005	2006	2002	2003	2004	2005	2006
Economías desarrolladas.....	442,3	361,2	418,9	590,3	857,5	488,2	504	746	706,7	1.022,70
Europa	314,6	277,1	209,2	495	566,4	280	308,5	394,5	691,2	668,7
Unión Europea.....	307,3	256,7	204,2	486,4	531,0	265,7	286,7	359,9	608,8	572,4
Japón.....	9,2	6,3	7,8	2,8	-6,5	32,3	28,8	31	45,8	50,3
Estados Unidos.....	74,5	53,1	135,8	101	175,4	134,9	129,4	258	-27,7	216,6
Otros países desarrollados.....	44	24,6	66	-8,5	122,2	40,9	37,3	62,6	-2,5	87,1
Economías en desarrollo	166,3	178,7	283	314,3	379,1	47,9	45,4	117,3	115,9	174,4
África.....	13,6	18,7	18	29,6	35,5	0,3	1,3	2,1	2,3	8,2
América Latina y el Caribe	54,3	44,7	94,3	75,5	83,8	12,1	21,6	27,8	35,7	49,1
Asia y Oceanía	98,4	115,3	170,7	209,1	259,8	35,4	22,4	87,5	77,8	117,1
Asia	98,3	115	170	208,7	259,4	35,4	22,4	87,5	77,7	117,1
Asia Occidental.....	5,6	12,4	20,8	41,6	59,9	1,5	-2,3	8,1	13,4	14,1
Asia Oriental	67,7	72,7	106,3	116,3	125,8	27,6	17,4	62,9	49,8	74,1
China	52,7	53,5	60,6	72,4	69,5	2,5	2,9	5,5	12,3	16,1
Asia meridional	7	5,5	7,6	9,9	22,3	1,7	1,9	2,2	2,6	9,8
Asia sudoriental	18	24,5	35,2	41,1	51,5	4,7	5,3	14,2	11,9	19,1
Oceanía	0,1	0,3	0,7	0,4	0,3	0	0	0,1	0,1	0
Europa sudoriental y CEI (economía en transición)	13,4	24,2	40,3	41,2	69,3	4,7	10,7	14	14,6	18,7
Europa sudoriental.....	4,3	8,4	13,4	15,1	26,3	0,6	0,2	0,2	0,6	0,6
CEI.....	9,1	15,8	26,9	26	42,9	4,1	10,6	13,8	14	18,1
Mundo.....	622,0	564,1	742,1	945,8	1.305,9	540,7	560,1	877,3	837,2	1.215,80

Fuente: UNCTAD, World Investment Report 2007: Transnational Corporations, Extractive Industries and Development.

5.2. Flujos mundiales de inversión directa

5.2.1. África

África recibe menos IDE

Podemos considerar positivo en principio, que los flujos de entrada casi llegaron a 36.000 millones de dólares duplicando la cifra de 2004, pero la participación de África en la Inversión Directa Exterior (IDE) mundial, bajó de un 3,1 por 100 en 2005 a 2,7 por 100 en 2006. En cuanto a los flujos de salida, éstos también alcanzaron un record a 8.000 millones de dólares (debido especialmente a una compra importante por nacionales de una inversión extranjera en Sudáfrica).

El 90 por 100 de la IDE en África se concentra en 10 países

Las entradas de IDE aumentaron en 33 países africanos y en todas las subregiones excepto en África meridional. Los diez principales países receptores africanos concentraron un 90 por 100 de esos flujos y en ocho de ellos las entradas superaron los 1.000 millones de dólares. El principal receptor de la región fue Egipto con más de 10.000 millones luego: Nigeria, Sudan, Túnez, Marruecos, Argelia, y Guinea Ecuatorial. La búsqueda de nuevas reservas de recursos naturales aumentó la IDE a los Países menos adelantados (PMA) como Burundi, Cabo Verde, Djibouti, Etiopía y Gambia.

Las perspectivas de entradas de IDE en África siguen siendo positivas a raíz de los precios mundiales, muy altos para los productos básicos.

5.2.2. Asia y Oceanía

Nuevos máximos en Asia

Todas las subregiones de la zona experimentaron importantes mejoras pero las entradas de IDE se concentraron especialmente en el Asia Oriental, donde China mantiene su posición como principal receptor de la región, aunque el año 2006 vio por primera vez en siete años un descenso de las entradas, y en el Asia Occidental donde las entradas de inversión alcanzaron niveles sin precedentes aumentando un 44 por 100 a 60.000 millones de dólares, impulsadas por el sector petróleo, gas y las industrias manufactureras conexas.

China, (69.000 millones de dólares), Hong-Kong (43.000), Singapur (24.000) e India (17.000 millones, monto equivalente a la suma de entradas a ese país de los tres años anteriores) son los principales receptores de la región.

Se confirma la tendencia de Hong Kong, China e India como grandes inversores

El hecho importante que se produce y que confirma la tendencia iniciada en 2004, es el crecimiento de las salidas que aumentaron más de un 50 por 100 a 117.000 millones de dólares, lideradas por Hong-Kong, China e India y destinadas a la búsqueda de recursos naturales básicos para su desarrollo industrial y la adquisición de activos estratégicos.

En Asia Occidental destacan por su atractivo para la inversión extranjera, Turquía que recibió 20.000 millones de dólares, Arabia Saudita (18.000) y Emiratos Árabes Unidos, Aparte de los sectores energéticos, gran parte de los fondos se destinó a servicios financieros.

Las entradas de flujos inversores a Oceanía fueron escasas, con sólo 339 millones de dólares, con una disminución del 11 por 100 respecto a 2005, concentradas en el sector minero, las salidas de menos de 100 millones se destinaron a actividades de procesamiento de pescado en las islas de la región.

5.2.3. Latinoamérica y Caribe

Contraste entre el modesto incremento de entradas del 11 por 100 a 84.000 millones de dólares y el espectacular incremento de las salidas, 125 por 100 a 49.000 millones en 2006. Brasil y México con 19.000 millones cada uno son los principales destinos de la inversión a la zona seguidos de Chile. La reinversión de beneficios y las nuevas inversiones, frente a las fusiones y adquisiciones, se convirtieron en los componentes de unas entradas que tuvieron fuertes disparidades por países: importantes crecimientos compensados por acusados descensos (Venezuela y Colombia).

IDE como motor de internacionalización en los grandes países

El principal inversor al exterior de la región es Brasil con salidas de 28.000 millones de dólares que lo convierten en exportador neto, debido al efecto de la compra de una compañía minera canadiense en 2006. También empresas de Argentina, Chile, México y Venezuela comienzan a internacionalizarse a través de la inversión exterior directa.

5.2.4. Europa Oriental y Comunidad de Estados Independientes (CEI)

Salto importante de un 68 por 100 a 69.000 millones en las entradas a la zona respecto a los dos años anteriores. Rusia, Rumania, Kazajstán, Ucrania y Bulgaria son los cinco receptores más importantes representando el 82 por 100 de la inversión recibida por la región. Las salidas de 18.000 millones reflejan la expansión de las multinacionales rusas basadas en recursos energéticos que tratan de controlar a nivel lo más amplio posible.

Aumento de recepción de inversión de casi el 70 por 100

En los países de Europa suroriental, las políticas de IDE siguen orientándose a la adhesión a la UE y, por lo tanto, al objetivo de intensificar la privatización de las empresas propiedad del Estado.

5.2.5. Países desarrollados

Las entradas de inversión a los países desarrollados marcaron en 2006, la cifra de 857.000 millones de dólares un 45 por 100 más, debido al impulso de las fusiones y adquisiciones, aumento generalizado a través de todas las regiones desarrolladas. La entrada de inversión directa en la UE creció un 9 por 100 hasta llegar a los 531.000 millones de dólares. Las disminuciones de flujos de entrada de Irlanda, España y el Reino Unido fueron compensadas con creces por los incrementos en Bélgica, Italia y Luxemburgo. Las entradas a Japón se volvieron negativas (-6.500 millones) pues se

Incremento del 9 por 100 de la IDE en Europa

vendieron filiales extranjeras a empresas japonesas. Las inversiones a USA también alcanzaron cifras muy positivas sobretodo en la industria química.

En cuanto a los flujos de salida, éstos sobrepasan el billón de dólares con un crecimiento de también un 45 por 100. Estados Unidos es el principal inversor con 216.000 millones, seguido de Francia con 115.000 millones y España que ocupa un tercer lugar con un máximo histórico de 90.000 millones.

5.3. Características de las corrientes inversoras en 2006

Crece la importancia de las Fusiones y Adquisiciones en la inversión mundial, llegando a ser los dos tercios del total. Estas se incrementaron en 2006 por valor del 23 por 100 y un 14 por 100 en número de operaciones. Ello ha estado impulsado por condiciones financieras favorables, altos beneficios empresariales y cotizaciones crecientes de sus acciones. A diferencia de otros periodos, fueron financiadas por efectivo y deuda más que a través del intercambio de acciones. En este campo de las Fusiones y Adquisiciones es interesante señalar el creciente papel que juegan los fondos de capital-riesgo que adquieren, cada vez más frecuentemente, grandes sociedades cotizadas en bolsa frente a su estrategia anterior de invertir en activos de gran rendimiento y alto riesgo, que los hacía más afines a la inversión en cartera que a la inversión directa. En estas transacciones, las empresas españolas se han mostrado extraordinariamente activas como compradores y vendedores.

Los desequilibrios en el comercio mundial, acentuados por el fuerte incremento de precios de las reservas petrolíferas y otras materias primas energéticas, han traído consigo una gran acumulación de *fondos soberanos*, que han estado existiendo por más de 50 años pero cuya rápida expansión actual les ha convertido en una fuente de inversión de gran importancia, utilizada por parte de una serie de países ricos en materias primas. Así estos fondos cuentan con un capital de unos 2,5-3 billones de dólares que supera lo dispuesto por los fondos de capital riesgo. Países tales como EAU, China, Kuwait, Singapur, Rusia, Arabia Saudita, etc. cuentan con fondos soberanos importantes, formados por sus reservas de divisas pero administrados separadamente de las reservas oficiales, que están inyectando grandes cantidades de dinero en bancos internacionales especialmente norteamericanos ante sus necesidades de liquidez por la crisis de las hipotecas. Evidentemente, en el corto plazo estas inversiones son muy bien recibidas por las entidades financieras afectadas, pero aparece el debate sobre su transparencia, previsibilidad y responsabilidad. Por ello debe realizarse un esfuerzo corporativo para mejorar sus normas de gobierno y la calidad de la información que suministran a los mercados. Con este objetivo, el FMI, la OCDE y la UE se encuentran en un proceso de análisis para en colaboración con los gobiernos de los países dueños de estos fondos, elaborar unos códigos de conducta, además de intentar impedir que se produzcan medidas proteccionistas generalizadas.

Aunque el universo de las grandes empresas sigue dominado por los países desarrollados hay que constatar la aparición de un número creciente de empresas localiza-

*España es el tercer país
inversor mundial*

*Importanci acreciente
de los fondos de
capital-riesgo*

*Rápida expansión de
los fondos soberanos.
Necesidad de códigos
de conducta*

das en países en desarrollo y países de economía emergente, como activos inversores en el exterior. El rápido crecimiento económico, sobre todo en países asiáticos y exportadores de petróleo, los altos precios para sus materias primas y las políticas liberalizadoras de la inversión en algunos de ellos, alimentan un empuje de la inversión exterior que toma especialmente la forma de inversión nueva pero sin desechar tampoco las compras de empresas ya establecidas.

El *modelo geográfico* de las corrientes inversoras está cambiando con la implicación de un número creciente de países en el campo de la inversión extranjera directa, el fortalecimiento de las relaciones entre países dentro de la misma región, de forma que la proximidad geográfica es cada vez más importante en las relaciones bilaterales de inversión así como el aumento de los flujos inversores Sur-Sur.

Nuevo mapa financiero global

El *sector servicios* concentra actualmente casi las dos terceras partes del stock de la inversión mundial cuando en la década de los 90 representaba algo menos de la mitad. Las empresas adoptan además, estrategias de deslocalización (*offshoring*) de servicios empresariales, bien procedentes de sus filiales en el extranjero, bien de proveedores extranjeros independientes de la empresa que los utiliza. Dentro del sector servicios, los de infraestructura aumentaron en 2006 tanto en términos absolutos como relativos. La *industria* manufacturera ha sido el segundo sector más importante aunque su peso viene disminuyendo a un 30 por 100 del total. Mientras que sólo un 10 por 100 del *stock* inversor corresponde al *sector primario*. Aunque todavía es mucho menor, que el peso del sector servicios y manufacturero, la parte correspondiente a las industrias extractivas en especial petróleo, gas y extracción de minerales metálicos esta incrementándose recientemente como consecuencia de la fuerte subida de sus precios.

5.4. Las cifras del año 2007

Las favorables condiciones para la inversión exterior directa imperantes en 2006 tuvieron su continuación en 2007, y dieron como resultado un aumento del 54 por 100 en Fusiones y Adquisiciones (F&A) en el primer semestre del año, marcando la cifra de 581.000 millones de dólares e indicando que la tendencia creciente de F&A, sigue orientando los flujos mayores hacia los países desarrollados. Para el total del año se han registrado unas entradas 1,5 billones de dólares que suponen un nuevo record histórico. El crecimiento económico global en 2007 se ha desacelerado moderadamente durante los últimos meses del año pero ha permanecido robusto y por encima de su tendencia a largo plazo para todo el período.

Creciente terciarización de los flujos financieros

La crisis crediticia que hubo a finales de 2007 no afectó al volumen general de inversiones a pesar de la desaceleración de la economía estadounidense. Incluso, las inversiones allí, se mantuvieron altas: 193.000 millones de dólares, sobretudo las provenientes de países cuyas monedas se revalorizaron frente al dólar como las europeas y algunas asiáticas. Las inversiones en los países desarrollados crecieron alcanzando el billón de dólares y siendo especialmente boyantes en el Reino Unido (171.000 millones de dólares), Holanda (140.000), y Francia (123.000).

La crisis crediticia no afectó sustancialmente a la inversión internacional

En África las inversiones exteriores repitieron el nivel absoluto de 2006, mientras en América Latina y el Caribe marcaron el nivel record de 126.000 millones con un incremento del 50 por 100 respecto al año anterior con buenas cifras en Brasil (37.400 millones de dólares), México (36.000) y Chile (15.300). Las inversiones en el Sudeste asiático y Oceanía alcanzaron los 224.000 millones de dólares con un incremento del 12 por 100, mientras los flujos de entrada inversora en Europa oriental y CEI lo hacían un 41 por 100 llegando a 98.000 millones de dólares.

2008 se anuncia más inestable

En consecuencia, la inversión mundial aumentó, aunque no al mismo alto ritmo que lo hizo el ejercicio pasado. No obstante, la economía mundial inicia un periodo más inestable que puede afectar a las corrientes inversoras en 2008: crecimientos macroeconómicos más modestos, disminución del valor de los activos inmobiliarios, endurecimiento de las condiciones de los mercados financieros, tensiones de liquidez y mercados de valores muy inestables.

5.5. La inversión directa en España

5.5.1. Inversión extranjera directa en España

En el Cuadro 5.2 aparecen las cifras de flujos de entrada de inversiones extranjeras en España durante los tres últimos años. El cuadro se ha dividido en dos partes: la parte 1 que mide los flujos de inversiones extranjeras correspondientes a todo tipo de participaciones en el capital social de las empresas que constituyen las cifras que recoge este *Registro* de inversiones (ver nota metodológica) y la parte 2 sombreado oscuro, que recoge los otros conceptos que forman parte de la inversión extranjera directa total, según el 5º Manual de Balanza de Pagos del FMI, y que tomamos de las estadísticas del *Banco de España* (BE). Las cifras del BE aparecen en la columna de cifras netas, ya que sus rúbricas recogen la variación neta de los activos y pasivos.

	2005		2006		2007			
	Bruta	Neta	Bruta	Neta	Importe		Porcentaje Variación 07/06	
					Bruta	Neta	Bruta	Neta
1. Inversión total en participaciones en el capital (*).....	17.598	10.836	13.671	3.546	36.031	26.877	163,6	657,9
Inversiones descontadas ETVE	13.688	7.145	9.751	-153	28.849	19.792	195,9	12.993,8
- En sociedades no cotizadas.....	13.571	7.282	9.170	5	10.673	1.917	16,4	34.834,5
- En sociedades cotizadas.....	117	-138	581	-159	18.176	17.874	3.027,1	11.342,7
Inversiones de ETVE	3.910	3.692	3.919	3.700	7.182	7.085	83,2	91,5
2. Otras formas de participación y beneficios reinvertidos (**)	N/D	-99	N/D	375	N/D	445		18,6
Financiación a empresas relacionadas	N/D	6.581	N/D	5.473	ND	13.533		147,3
Inmuebles	N/D	5.495	N/D	4.766	ND	5.662		18,8
TOTAL	N/D	22.967	N/D	13.839	ND	46.126		233,3

1. (*) Incluye acciones y otras formas de participación.
Fuente: Registro de Inversiones Exteriores.

2. (**) Fuente «Beneficios reinvertidos»: Banco de España.
(**) Fuente «Otras formas de participación»: Registro de Inversiones Exteriores.
Fuente: Banco de España.

La financiación a empresas relacionadas recoge la que existe entre los inversores extranjeros y sus empresas de inversión directa españolas, y también entre las empresas de inversión directa que pertenecen a un mismo inversor directo, aunque no tengan entre sí ninguna relación de participación. No se incluyen en este concepto los préstamos o depósitos entre las entidades de crédito y sus empresas de inversión directa. La inversión en inmuebles, comprende la adquisición de la propiedad en España por extranjeros, u otros derechos reales sobre inmuebles, y la adquisición de los mismos mediante *leasing* financiero, por valores superiores a 50.000 euros. Los beneficios reinvertidos son una contrapartida de los importes computados en la cuenta de renta.

Como vemos la inversión extranjera directa en España ha tenido una progresión muy importante en 2007; al incremento importante de la inversión neta en participaciones se añade un aumento muy considerable de más de 8 mil millones de euros, de la financiación de empresas relacionadas que señala un 147 por 100 de incremento respecto a 2006. La cifra total va a suponer un 233 por 100 de aumento alcanzando los 46.126 millones de euros en 2007.

5.5.2. Inversión española directa en el exterior

De forma equivalente a lo señalado en el Cuadro 5.2, en nuestro Cuadro 5.3, indicamos los flujos de salida de la inversiones españolas en el exterior dividiendo el cuadro en dos partes de la misma forma que lo hacíamos en la inversión extranjera en España: la primera que mide todo tipo de participaciones de inversores españoles en el capital de empresas extranjeras según figuran en este Registro y la segunda que cubre los conceptos que tomamos de las estadísticas del Banco de España.

	2005		2006		2007			
	Bruta	Neta	Bruta	Neta	Importe		Porcentaje Variación 07/06	
					Bruta	Neta	Bruta	Neta
1. Inversión total en participaciones en el capital (*).....	34.045	26.503	63.089	55.771	90.955	73.996	44,2	32,7
Inversiones descontadas ETVE	30.396	23.645	59.418	53.230	80.252	66.360	35,1	24,7
– En sociedades no cotizadas.....	21.467	14.992	29.573	24.727	75.634	61.811	155,7	150,0
– En sociedades cotizadas.....	8.929	8.652	29.845	28.503	4.619	4.549	-84,5	-84,0
Inversiones de ETVE.....	3.649	2.858	3.671	2.541	10.703	7.636	191,5	200,5
2. Otras formas de participación y beneficios reinvertidos (**).....	N/D	1.849	N/D	2.923	N/D	2.643		-9,6
Financiación a empresas relacionadas	ND	2.667	ND	838	ND	490		-41,5
Inmuebles	ND	1.512	ND	2.346	ND	3.128		33,3
TOTAL	ND	32.776	ND	61.754	ND	80.414		30,2

1. (*) Incluye acciones y otras formas de participación.
Fuente: Registro de Inversiones Exteriores.

2. (**) Fuente «Beneficios reinvertidos»: Banco de España.
(**) Fuente «Otras formas de participación»: Registro de Inversiones Exteriores.
Fuente: Banco de España.

Ahora la financiación a empresas relacionadas supone los préstamos del inversor español a la empresa de inversión directa extranjera, o anticipos reintegrables concedidos a sucursales, menos los préstamos en sentido inverso y también se incluyen los préstamos

concedidos entre empresas de un mismo grupo aunque no se trate de préstamos directos de las matrices a sus filiales. La inversión en inmuebles recoge la compra de inmuebles por parte de españoles en el extranjero. Los beneficios no distribuidos dan lugar a un aumento de la inversión y a un cobro de rentas de inversión directa.

Nuevo récord histórico de la IED española

Después del techo conseguido en nuestra inversión neta en 2006, la inversión española directa al exterior se incrementa más de un 30 por 100 para señalar la cifra de 80.413 millones de euros, que sin duda constituye otro record histórico y que refrenda la tendencia creciente de la inversión directa fuera de nuestras fronteras. Todo ello a pesar de que la financiación española a empresas relacionadas que ya fue muy baja en 2006, disminuye este año 2007, de un 41 por 100 a sólo 490 millones de euros.

En resumen, podemos decir, que ambas corrientes inversoras directas en España: entradas y salidas en el año 2007 han resultado muy positivas.

5.6. Inversiones extranjeras en España

5.6.1. Evolución general

Los flujos de inversión extranjera total en participaciones en España se han incrementado ampliamente en términos brutos en 2007, marcando un aumento de 163 por 100, a 36.031 millones de euros y se han multiplicado por siete veces y media en cifras netas. Aunque la desinversión del ejercicio ha sido en términos absolutos muy similar a la del ejercicio anterior 2006, cercana a los 10.000 millones de euros, en aquel año el minuendo era mucho menor, resultando una cifra de inversión neta muy baja.

CUADRO 5.4. INVERSIÓN TOTAL (Millones de euros)								
	2005		2006		2007			
	Bruta	Neta	Bruta	Neta	Importe		Variación 07/06 Porcentaje	
					Bruta	Neta	Bruta	Neta
Inversión total en participaciones en el capital	17.598	10.836	13.671	3.546	36.031	26.877	163,6	657,9
Inversiones descontadas ETVE	13.688	7.145	9.751	-153	28.849	19.792	195,9	12.993,8
- En sociedades no cotizadas.....	13.571	7.282	9.170	5	10.673	1.917	16,4	34.834,5
- En sociedades cotizadas.....	117	-138	581	-159	18.176	17.874	3.027,1	11.342,7
Inversiones de ETVE.....	3.910	3.692	3.919	3.700	7.182	7.085	83,2	91,5

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores.

Destaca, en 2007, el incremento de la inversión en ETVE (83,2 por 100) que había estado disminuyendo año tras año, hasta que se estabiliza en 2006. El grueso del incremento en operaciones no ETVE, proviene este año de las inversiones en participaciones de sociedades cotizadas en la Bolsa española.

La cifra de inversión bruta conseguida en el ejercicio 2007, es la segunda más alta, en la serie histórica desde 1993, después de los 38.404 millones que entraron en el año

CUADRO 5.5. SERIE HISTÓRICA (Millones de euros)				
Años	Inversión extranjera en España			
	Bruta	Porcentaje variación	Neta	Porcentaje variación
1993	5.435	-	3.578	-
1994	6.527	20,1	3.237	-9,5
1995	5.394	-17,4	3.553	9,7
1996	5.479	1,6	2.776	-21,9
1997	6.834	24,7	4.032	45,2
1998	9.329	36,5	4.155	3,0
1999	18.532	98,7	13.761	231,2
2000	38.404	107,2	29.470	114,2
2001	35.169	-8,4	28.208	-4,3
2002	32.737	-6,9	28.649	1,6
2003	18.297	-44,1	14.781	-48,4
2004	18.880	3,2	9.123	-38,3
2005	17.598	-6,8	10.836	18,8
2006	13.671	-22,3	3.546	-67,3
2007	36.031	163,6	26.877	657,9

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores.

2000, y aunque casi un 50 por 100 de su cuantía la constituye, la importante compra de una empresa española cotizada del sector eléctrico, el año en general ha sido positivo para la inversión extranjera en España que se recupera de la baja cifra del año 2006, consiguiendo el mayor porcentaje de expansión histórico tanto en cifras brutas, como sobretodo en netas.

CUADRO 5.6. OTRAS OPERACIONES REGISTRADAS (1) (Millones de euros)		
	2006	2007
Transmisiones entre no residentes de distinto grupo	1.043	994
Reestructuraciones de grupo		
– Transmisiones entre no residentes del mismo grupo	12.956	31.930
– Otras operaciones de reestructuración		
– Inversiones	10.006	3.305
– Desinversiones	6.871	7.777

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

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 del inversor que afectan a las características de la posición inversora. En cuanto a las reestructuraciones de grupo, se refleja en el Cuadro 5.6 un cuantioso aumento en las denominadas operaciones de transmisión entre no residentes del mismo grupo, derivadas, gran parte de ellas, de operaciones sucesivas de compra/venta de acciones entre instituciones financieras, lógicamente no residentes, cuya razón principal está en el proceso de adquisición de la empresa española del sector eléctrico que hemos mencionado más arriba. También se recogen en este apartado, las operaciones de Fusión y Adquisición que los grupos extranjeros inversores en España llevan a cabo en el extranjero.

En otras operaciones de reestructuración se incluyen la transmisión entre no residentes de participaciones de empresas residentes del mismo grupo de las que se derivan reestructuraciones de los grupos extranjeros en España, pasos 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 esta el deseo de llevar a cabo una reestructuración económica del grupo, o razones de conveniencia fiscal.

CUADRO 5.7 INVERSIÓN EXTRANJERA BRUTA EXCLUIDAS ETVEs. TIPO DE OPERACIÓN (Millones de euros)							
	2005		2006		2007		Variación 07/06 Porcentaje
	Importe	Porcentaje	Importe	Porcentaje	Importe	Porcentaje	
Constituciones.....	645	4,7	651	6,7	1.217	4,2	86,9
Ampliaciones.....	11.252	82,2	5.633	57,8	8.294	28,8	47,2
Adquisiciones.....	1.790	13,1	3.466	35,5	19.338	67,0	457,8
TOTAL.....	13.688	100,0	9.751	100,0	28.849	100,0	195,9

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores.

La compra/venta de acciones existentes frente a la compra/venta de acciones de nueva emisión tiene diferentes resultados desde el punto de vista de impacto económico. Dentro del primer tipo de operaciones 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 y dentro del segundo podemos distinguir: nuevas inversiones (*greenfield investment*), ampliaciones de capital, e inversiones para reestructuraciones financieras (para pago de deudas o reducción de pérdidas). Naturalmente estas últimas no tienen el mismo impacto sobre la producción ni sobre el incremento de activos de las empresas residentes que las dos primeras.

En el Cuadro 5.7, se observa que las adquisiciones pasan a ser el tipo de operación predominante de 2007 frente a las ampliaciones que lo fueron en años anteriores, como consecuencia lógica de la compra de acciones existentes de la empresa eléctrica española cotizada que antes estaban en manos de residentes. La circunstancia de que estas acciones deben estar en manos de residentes es fundamental para el tratamiento de la operación y su contabilización efectiva. Este hecho plantea en algunos casos problemas por desconocimiento de quiénes son los titulares de las acciones que se compran.

CUADRO 5.8 DESINVERSIÓN EXTRANJERA EXCLUIDAS ETVEs. TIPO DE OPERACIÓN (Millones de euros)							
	2005		2006		2007		Variación 07/06 Porcentaje
	Importe	Porcentaje	Importe	Porcentaje	Importe	Porcentaje	
Liquidaciones.....	1.790	27,4	853	8,6	532	5,9	-37,6
Liquidación total.....	358	5,5	79	0,8	100	1,1	27,1
Liquidación parcial.....	1.432	21,9	774	7,8	432	4,8	-44,2
Ventas.....	4.753	72,6	9.052	91,4	8.525	94,1	-5,8
TOTAL.....	6.543	100,0	9.905	100,0	9.057	100,0	-8,6

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores.

Impacto económico diferente según la inversión sea *greenfield*, ampliación o reestructuración financiera

Más adquisiciones que ampliaciones

Las liquidaciones ya sean totales (quiebra, disolución) como parciales (reducción de capital) constituyen una pequeña parte (6 por 100) del total de la desinversión del periodo 2007, representando las ventas el grueso de las mismas. A estos efectos es interesante saber quién está comprando las acciones antes en manos de extranjeros, es decir, si la empresa residente que lo hace es mayoritariamente española o extranjera. En el año 2007, un 58 por 100 de las ventas van a empresas controladas por capital extranjero (con más de un 50 por 100 de capital extranjero), mientras que un 42 por 100 se adquieren por empresas predominantemente españolas, un 60 por 100 en el año anterior.

5.6.2. Distribución geográfica

Italia, como consecuencia de la gran operación de compra de una empresa española del sector eléctrico, pasa muy destacada a encabezar la lista del origen inmediato de la inversión extranjera directa que entra en España. Esta operación representa más del 62 por 100 del total recibido del exterior en 2007, cuando hace un año sus inversiones en España apenas suponían el 1,6 por 100 del total de la inversión bruta e Italia no estaba entre los diez primeros inversores a España. Luxemburgo y Países Bajos, dos países habituales de tránsito, ocupan el segundo y tercer lugar con porcentajes menores que en 2006 y con el Gran Ducado adelantando a los holandeses.

CUADRO 5.9. INVERSIÓN EXTRANJERA BRUTA SIN ETVs. PAÍS DE ORIGEN INMEDIATO (Millones de euros)					
País	2006		2007		Porcentaje variación 07/06
	Importe	Porcentaje/ total inv. bruta	Importe	Porcentaje/ total inv. bruta	
Italia.....	159	1,6	18.138	62,9	11.328,2
Luxemburgo.....	2.294	23,5	3.315	11,5	44,5
Países Bajos.....	2.981	30,6	2.306	8,0	-22,6
Reino Unido.....	1.195	12,3	983	3,4	-17,8
Alemania.....	377	3,9	761	2,6	101,9
Suiza.....	175	1,8	692	2,4	296,1
Suecia.....	42	0,4	597	2,1	1.306,6
Francia.....	495	5,1	556	1,9	12,4
Estados Unidos de América.....	508	5,2	363	1,3	-28,5
Portugal.....	495	5,1	254	0,9	-48,7
México.....	95	1,0	116	0,4	22,4
Libia.....	78	0,8	100	0,3	27,4
Bélgica.....	46	0,5	94	0,3	104,1
Dinamarca.....	22	0,2	65	0,2	201,5
Austria.....	73	0,8	53	0,2	-27,2
Irlanda.....	77	0,8	49	0,2	-36,9
Panamá.....	17	0,2	41	0,1	140,2
Belize.....	27	0,3	39	0,1	44,0
Uruguay.....	32	0,3	37	0,1	15,0
Andorra.....	20	0,2	34	0,1	73,4
Resto.....	543	5,6	256	0,9	-52,8
<i>Addendum</i>					
Pais inmediato:OCDE.....	9.268	95,0	28.382	98,4	206,2
Pais inmediato:UE-27.....	8.462	86,8	27.205	94,3	221,5
Pais inmediato:UE-15.....	8.265	84,8	27.175	94,2	228,8
Pais inmediato: Latinoamérica.....	275	2,8	268	0,9	-2,5
Pais inmediato:Paraísos fiscales.....	153	1,6	157	0,5	2,5

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores.

CUADRO 5.10
INVERSIÓN EXTRANJERA SIN ETVE. PAÍS DE ORIGEN ÚLTIMO
(Millones de euros)

País	2006		2007		Variación 07/06 Porcentaje
	Importe	Porcentaje/ total inv. bruta	Importe	Porcentaje/ total inv. bruta	
Italia.....	241	2,5	18.567	64,4	7.598,0
Estados Unidos de América.....	1.594	16,4	1.847	6,4	15,8
Reino Unido.....	1.999	20,5	1.350	4,7	-32,5
Alemania.....	535	5,5	935	3,2	74,9
Luxemburgo.....	540	5,5	856	3,0	58,5
México.....	66	0,7	726	2,5	1.008,1
Francia.....	480	4,9	641	2,2	33,6
Países Bajos.....	1.214	12,5	621	2,2	-48,8
India.....	8	0,1	602	2,1	7.400,7
Suecia.....	366	3,8	578	2,0	58,0
Arabia Saudita.....	3	0,0	348	1,2	10.073,9
España.....	785	8,0	335	1,2	-57,3
Portugal.....	492	5,0	266	0,9	-46,0
Suiza.....	183	1,9	155	0,5	-15,2
Australia.....	3	0,0	153	0,5	5.304,1
Libia.....	78	0,8	100	0,3	27,4
Croacia.....	1	0,0	76	0,3	7.647,4
Dinamarca.....	17	0,2	65	0,2	290,1
Bélgica.....	65	0,7	61	0,2	-6,4
Canadá.....	36	0,4	59	0,2	65,0
Resto.....	1.001	10,3	458	1,6	-54,2
<i>Addendum</i>					
País último:OCDE.....	8.881	91,1	27.383	94,9	208,3
País último:UE-27.....	6.878	70,5	24.392	84,6	254,6
País último:UE-15.....	6.868	70,4	24.372	84,5	254,9
País último: Latinoamérica.....	443	4,5	845	2,9	90,9
País último:Paraisos fiscales.....	192	2,0	156	0,5	-19,2

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores.

USA y GB continúan
siendo los grandes
inversores en nuestro
país

Como países de origen último de la inversión, Italia acentúa su predominio con el 64 por 100, del total de la inversión recibida. Ahora Estados Unidos (que sigue aumentando su cifra de inversión a España) y el Reino Unido (que disminuye en este año), ocupan el segundo y tercer lugar, aunque teniendo en cuenta el Cuadro 5,10 canalizan su inversión a través de un país de tránsito, mayoritariamente Estados Unidos. México incrementa mucho su inversión a España, pues desde ella actúa en Europa, una importante empresa multinacional mexicana del sector del cemento. India es otro ejemplo a destacar por parecido motivo. También Suecia, Arabia Saudita y Australia aumentan fuertemente su inversión en nuestro país. En el lado contrario, la posición de Holanda ha bajado un 50 por 100 y también han invertido menos Reino Unido y Portugal.

Por grupo de países se concentra en un 85 por 100 en la UE-15, por efecto de Italia y aumenta en nivel absoluto la inversión de Latinoamérica.

5.6.3. Sectores de destino

Como cabía esperar, el sector primordial de destino es el de Producción y Distribución de Electricidad, Actividades Inmobiliarias y Servicios, Intermediación Financiera,

CUADRO 5.11. SECTOR DE DESTINO EXCLUÍDAS ETVES. (Millones de euros)				
Sector de destino (clasificación nacional de actividades económicas)	2005	2006	2007	
	Inversión bruta	Inversión bruta	Inversión bruta	
			Importe	Variación 07/06 Porcentaje
Agricultura, ganadería, caza, selv. y pesca	27	70	58	-17,07
Produc./distrib. eléctrica, gas y agua	120	177	18.195	10.164,96
40 Produc.y distrib. energía eléctrica, gas	62	78	18.193	23.250,66
Indust.extractivas, refino petróleo	78	166	29	-82,85
Alimentación/bebidas y tabaco.....	225	299	676	125,98
15 Industria de produc.alimenticios y bebid.....	219	299	676	125,91
Industria textil y de la confección.....	28	89	19	-78,71
Industria papel, edición, artes gráficas.....	124	357	500	39,99
21 Industria del papel.....	39	282	451	60,20
Ind.química y transf. caucho y plásticos	828	407	948	132,63
24 Industria química	750	334	895	167,87
Otras manufacturas	1.134	790	1.353	71,14
26 Fabricación otros prod.minerales no meta.....	734	104	631	506,14
27 Metalurgia.....	118	170	67	-60,60
29 Ind. construcc. maquinaria y equip.mecánic.....	55	129	103	-19,56
31 Fabricación maquinaria y mater. eléctrico.....	17	110	250	127,68
32 Fabric. material electrónico fabric. equip	17	13	90	594,21
Construcción.....	140	140	1.384	886,86
Comercio	837	963	449	-53,43
51 Comercio mayor e intermed. comercio	550	856.913	249.330	-70,90
52 Comercio por menor, exc. vehículos motor	271	88.914	178.286	100,52
Hostelería	183	535	332	-37,98
Transportes y comunicaciones.....	6.844	2.284	667	-70,82
60 Transporte terrestre; transp. por tubería	341	11	321	2.767,09
63 Actividades anexas a los transportes.....	94	675	219	-67,60
64 Telecomunicaciones	6.383	1.459	80	-94,52
Intermediación financ., banca y seguros.....	859	608	1.906	213,65
65 Banca y otros interm. financieros.....	791	518	1.682	224,80
66 Seguros y planes pensiones, exc. seg. socia...	59	83	122	47,82
67 Activid. aux. a la intermediación financiera.....	9	7	102	1.285,54
Actividades inmobiliarias y servicios	1.856	2.397	1.936	-19,22
70 Actividades inmobiliarias	9	1.457	1.261	-13,47
72 Actividades informáticas.....	460	118	101	-14,49
74 Otras actividades empresariales.....	256	471	499	5,98
Otros.....	404	466	397	-14,78
92 Activid. recreativas, culturales y deport.....	315	402	159	-60,51
TOTAL	13.688	9.751	28.849	195,85

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores.

Construcción, Otras Manufacturas e Industria Química son los restantes sectores donde se ha recibido mayor volumen de inversión extranjera.

La IED en España es fundamentalmente servicios

Si ahora pormenorizamos por sectores descendiendo a una clasificación de cuatro dígitos del CNAE, los aumentos inversores importantes por sector aparecen en casi todos ellos, excepto: en el sector de Actividades Inmobiliarias —tanto en Promoción inmobiliaria por cuenta propia, como en Compra/venta de bienes inmobiliarios por cuenta propia, como si la inversión extranjera ya adelantara y acentuara la ralentización inversora en el sector inmobiliario en España— y en el sector de Actividades Turísticas donde la inversión exterior cae en más de 300 millones de euros en 2007.

CUADRO 5.12
INVERSIÓN EXTRANJERA BRUTA SIN ETVEs. LOS 20 PRIMEROS SECTORES DE DESTINO
(Millones de euros)

CNAE	Sector de destino	2006		2007	
		importe	Porcentaje total inv. bruta	importe	Porcentaje total inv. bruta
4010	Produc. y distribucion energia electrica	67	0,7	18.160	62,9
6512	Otros tipos de intermediacion monetaria	402	4,1	1.495	5,2
4521	Construc.gral.edificios y obras singular	81	0,8	1.366	4,7
2651	Fabricacion de cemento.....	100	1,0	613	2,1
1589	Elaboracion otros product.alimenticios	9	0,1	541	1,9
7011	Promocion inmobiliaria por cuenta propia.....	908	9,3	531	1,8
2111	Fabricacion de pasta papelera.....	250	2,6	440	1,5
6021	Otros tipos transp.terrestre reg.viajero.....	0	0,0	320	1,1
2416	Fabricacion primeras materias plasticas.....	7	0,1	312	1,1
7020	Alquiler bienes inmobiliarios cta.propia.....	121	1,2	307	1,1
5510	Hoteles	256	2,6	278	1,0
2470	Fabricacion fibras artificiales y sintet	0	0,0	273	0,9
7430	Ensayos y analisis tecnicos	15	0,2	253	0,9
7012	Compraventa bienes inmobiliarios cta.pro.....	301	3,1	224	0,8
7032	Gestion y admon. propiedad inmobiliaria.....	100	1,0	197	0,7
3161	Fabric.material elect.para motores y veh.....	6	0,1	154	0,5
2414	Fabricacion prod.basicos quimica organic.....	33	0,3	131	0,5
8511	Actividades hospitalarias.....	4	0,0	126	0,4
6601	Seguros de vida	82	0,8	122	0,4
6330	Actividad.agencias viajes,oper.turist. Y otras.....	471	4,8	115	0,4
	Resto	6.537	67,0	2.891	10,0

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores.

5.6.4. Distribución por comunidades autónomas

Aumento radical de Valencia como destino

Al realizarse el reparto de los flujos inversores extranjeros según la sede social de la empresa de inversión directa receptora y al estar ubicada en la Comunidad de Madrid, la gran empresa eléctrica en cuyo capital van a entrar los italianos, la concentración en

CUADRO 5.13
COMUNIDAD AUTÓNOMA DE DESTINO EXCLUÍDAS ETVEs
(Millones de euros)

Comunidad autonoma	2005		2006		2007		Variación 07/06 Porcentaje
	Importe	Porcentaje total inv. bruta	Importe	Porcentaje total inv. bruta	Importe	Porcentaje total inv. bruta	
Com. de Madrid	3.959	28,9	4.151	42,6	22.243	77,1	435,9
Cataluña	2.211	16,2	2.578	26,4	2.521	8,7	-2,2
Com. Valenciana.....	219	1,6	163	1,7	1.729	6,0	963,4
Pais Vasco	190	1,4	304	3,1	1.330	4,6	337,3
Andalucía	304	2,2	239	2,5	230	0,8	-4,0
Aragón	57	0,4	91	0,9	207	0,7	126,6
Islas Baleares	212	1,5	117	1,2	133	0,5	14,1
Islas Canarias	27	0,2	41	0,4	122	0,4	199,1
Todo el territorio nacional ..	6.194	45,3	1.386	14,2	165	0,6	-88,1
Galicia	196	1,4	96	1,0	48	0,2	-50,6
Reg. de Murcia	42	0,3	113	1,2	40	0,1	-64,9
Castilla y León	21	0,2	36	0,4	23	0,1	-35,6
Castilla-La Mancha	18	0,1	251	2,6	22	0,1	-91,2
Cantabria	1	0,0	4	0,0	10	0,0	123,9
Navarra	11	0,1	137	1,4	10	0,0	-92,9
Princip. de Asturias	8	0,1	33	0,3	8	0,0	-74,5
Extremadura	9	0,1	4	0,0	4	0,0	-7,2
La Rioja.....	4	0,0	1	0,0	3	0,0	426,2
Ceuta y Melilla	5	0,0	9	0,1	3	0,0	-70,8
TOTAL.....	13.688	100,0	9.751	100,0	28.849	100,0	195,9

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores.

el destino madrileño se acentúa mucho en el ejercicio 2007, de un 42,6 por 100, a un 77,1 por 100. Si se pudiera utilizar la localización real de las inversiones obtendríamos como resultado una distribución bastante más equilibrada.

A pesar de que en volumen absoluto Cataluña mantiene prácticamente la cifra de 2006, su porcentaje sobre el total cae fuertemente, la Comunidad Valenciana progresa al tercer puesto incrementándose mucho su porcentaje y el nivel absoluto de lo recibido, como también ocurre en el País Vasco.

5.7. Inversiones españolas en el exterior

5.7.1. Evolución general

Las salidas de inversiones españolas directas en participaciones en sociedades extranjeras siguen mostrando un extraordinario dinamismo y experimentan una expansión de un 44,2 por 100 en 2007, sobre un año 2006, que había marcado un record histórico. La cifra de 90.995 millones de euros, sobrepasa en más de 27.000 millones de euros, el pico absoluto del año 2006 en el que nuestro país resultó ser el tercer exportador de capital en inversiones directas del mundo después de Estados Unidos y Francia. Aunque las desinversiones aumentan de 7.320 millones a 17.000 millones, la inversión neta se incrementa un alto 32,7 por 100, señalando, por supuesto, otro pico histórico con la cifra de 74.000 millones de euros.

Máximos históricos en inversión bruta y neta

	2005		2006		2007			
	Inv. bruta	Inv. neta	Inv. bruta	Inv. neta	Importe		Porcentaje Variación 07/06	
					Inv. bruta	Inv. neta	Inv. bruta	Inv. neta
Inversión total en participaciones en el capital	34.045	26.503	63.089	55.771	90.955	73.996	44,2	32,7
Inversiones descontadas ETVE	30.396	23.645	59.418	53.230	80.252	66.360	35,1	24,7
– En sociedades no cotizadas.....	21.467	14.992	29.573	24.727	75.634	61.811	155,7	150,0
– En sociedades cotizadas.....	8.929	8.652	29.845	28.503	4.619	4.549	-84,5	-84,0
Inversiones de ETVE.....	3.649	2.858	3.671	2.541	10.703	7.636	191,5	200,5

* No incluye ni transmisiones entre residentes ni reestructuraciones de grupo.
Fuente: Registro de Inversiones Exteriores.

Después de sucesivos descensos de la inversión ETVE, durante los últimos años, de forma similar a lo que ocurre con los flujos de entrada, las operaciones ETVEs y las empresas ETVEs, ven incrementarse el volumen de operaciones en 2007.

Igual que en el caso de la inversión extranjera en España, también hay aquí una operación muy elevada de compra de una empresa extranjera en el sector financiero por parte de un banco español, que supone un 20 por 100 de la inversión bruta total, que viene a colocar a nuestro país como líder en el mercado de las Fusiones y Adquisiciones a nivel mundial. En la inversión No ETVE hay un gran predominio de la realizada en sociedades no cotizadas, a diferencia de lo sucedido el año anterior, porque las

Nuevas empresas españolas comienzan a invertir en el extranjero

grandes operaciones de compra se realizan a través de una sociedad *holding* instrumental, o afectan a sociedades que se han adquirido totalmente y en consecuencia han dejado de cotizar. No obstante, detrás de este comportamiento tan expansivo de nuestra inversión directa, no sólo hay la realización de grandes operaciones, sino un fenómeno positivo de internacionalización de un número creciente de empresas españolas.

CUADRO 5.15 SERIE HISTÓRICA (Millones de euros)				
Años	Inersión española en el exterior			
	Bruta	Porcentaje variación	Neta	Porcentaje variación
1993	1.878	–	827	
1994	4.236	125,6	3.117	276,9
1995	5.991	41,4	2.941	-5,6
1996	5.015	-16,3	3.372	14,7
1997	10.511	109,6	9.080	169,3
1998	15.408	46,6	12.274	35,2
1999	51.524	234,4	43.747	256,4
2000	60.272	17,0	48.498	10,9
2001	47.854	-20,6	43.035	-11,3
2002	46.960	-1,9	31.378	-27,1
2003	31.663	-32,6	25.704	-18,1
2004	49.092	55,0	43.398	68,8
2005	34.045	-30,7	26.503	-38,9
2006	63.089	85,3	55.771	110,4
2007	90.955	44,2	73.996	32,7

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores.

España desde 1993 multiplicó por 48 su inversión en el extranjero

En el Cuadro 5.15 se sigue la evolución de la inversión española en el exterior desde 1993. En estos quince años, España ha multiplicado su inversión exterior por más de 48, ha superado desde 1997 la inversión extranjera en España, luego la ha duplicado, incluso triplicado y se ha movido de una forma extraordinariamente dinámica durante estos dos últimos años, tocando un techo en 2007, que superaba ampliamente el del 2000, y que parecía difícilmente alcanzable solo dos años antes.

CUADRO 5.16 OTRAS OPERACIONES REGISTRADAS (Millones de euros)		
	2006	2007
Transmisiones entre residentes de distinto grupo.....	305	631
Reestructuraciones de grupo.....		
– Transmisiones entre residentes del mismo grupo	10.126	9.711
– Otras operaciones de reestructuración.....		
– Inversiones	10.628	7.180
– Desinversiones.....	5.153	8.950

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores.

Como indicábamos al hablar de las inversiones extranjeras estas operaciones no alteran la posición de España frente al exterior, no incrementan sus activos en el exterior, ni mejoran su posición acreedora. Las transmisiones entre residentes de distinto grupo, comportan una inversión (adquisición del nuevo inversor) y una desinversión (venta del anterior titular) y registraron un incremento significativo de más de un 100 por 100, aunque su nivel absoluto puede considerarse bajo, sobre todo teniendo en cuenta la expan-

siva actividad de las empresas españolas en el exterior. Lo mismo puede decirse de las operaciones de reestructuración, que tanto en transmisiones —que disminuyen en 2007— como en otras operaciones —que responden al deseo por parte de los inversores españoles de lograr una estructura de sus inversiones que permita una mayor optimización fiscal y de gestión empresarial— tampoco se movieron al nivel correspondiente con la actividad frenética de las empresas españolas en el exterior en 2007.

CUADRO 5.17
INVERSIÓN ESPAÑOLA BRUTA EN EL EXTERIOR EXCLUIDAS ETVE. TIPO DE OPERACIÓN
(Millones de euros)

	2005		2006		2007		Variación 07/06 Porcentaje
	Importe	Porcentaje	Importe	Porcentaje	Importe	Porcentaje	
Nueva producción	11.040	36,3	17.182	28,9	37.933	47,3	120,8
Constituciones	1.057	3,5	4.493	7,6	850	1,1	-81,1
Ampliaciones.....	9.983	32,8	12.689	21,4	37.083	46,2	192,3
Adquisiciones.....	19.356	63,7	42.236	71,1	42.319	52,7	0,2
TOTAL.....	30.396	100,0	59.418	100,0	80.252	100,0	35,1

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores.

Las Adquisiciones de acciones existentes que marcaron su techo en 2006 se mantienen en nivel absoluto en el 2007, el aumento importante se produce en las ampliaciones de actividad mientras que las empresas de nueva constitución disminuyen frente al periodo anterior. La proporción entre Adquisiciones/actividades de nueva producción pasa de un 71/29 a un 52/47.

CUADRO 5.18
DESINVERSIÓN ESPAÑOLA EN EL EXTERIOR EXCLUIDAS ETVE. TIPO DE OPERACIÓN
(Millones de euros)

	2005		2006		2007		Variación 07/06 Porcentaje
	Importe	Porcentaje	Importe	Porcentaje	Importe	Porcentaje	
Liquidaciones	1.952	28,9	1.606	26,0	2.673	19,2	66,4
Liquidación total	841	12,5	351	5,7	720	5,2	105,4
Liquidación parcial	1.111	16,5	1.256	20,3	1.953	14,1	55,5
Ventas	4.799	71,1	4.582	74,0	11.219	80,8	144,9
TOTAL.....	6.751	100,0	6.188	100,0	13.892	100,0	124,5

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores.

La desinversión en 2007 más que se duplica respecto a la registrada en 2006. De todas formas, dada la progresión de los flujos de inversión bruta, la desinversión relativa se mantiene en cifras bajas, suponiendo un 14 por 100 de la inversión bruta total; en 2006 representó sólo un 7,7 por 100. Es el apartado de ventas el que predomina, con un 80 por 100 sobre el total; las liquidaciones pasan a suponer sólo un 20 por 100, lo que en general viene a resultar positivo ya que éstas suponen quiebras o reducciones de capital de las empresas participadas.

5.7.2. Distribución geográfica excluidas ETVEs

Frente a los flujos de inversión extranjera donde contamos con origen geográfico por país inmediato y origen por país último, en la inversión española sólo tenemos

CUADRO 5.19
DESINVERSIÓN ESPAÑOLA EN EL EXTERIOR EXCLUIDAS ETVE. TIPO DE OPERACIÓN
(Millones de euros)

País	2006		2007		Variación 07/06 Porcentaje
	Importe	Porcentaje/ total inv. bruta	Importe	Porcentaje/ total inv. bruta	
Países Bajos	2.264	3,8	22.968	28,6	914,7
Reino Unido.....	31.720	53,4	19.143	23,9	-39,7
Estados Unidos de América.....	6.405	10,8	9.165	11,4	43,1
Hungría.....	1.199	2,0	8.012	10,0	568,0
Italia.....	1.346	2,3	4.679	5,8	247,6
Alemania.....	708	1,2	2.606	3,2	268,3
Francia.....	5.101	8,6	2.344	2,9	-54,1
México.....	685	1,2	2.212	2,8	222,9
Brasil.....	921	1,5	1.371	1,7	48,8
Turquía	201	0,3	997	1,2	395,3
Australia.....	15	0,0	935	1,2	6.140,1
Potugal	2.484	4,2	776	1,0	-68,8
Grecia.....	104	0,2	728	0,9	601,1
China	101	0,2	595	0,7	491,2
Polonia.....	195	0,3	521	0,6	167,3
Suiza.....	49	0,1	511	0,6	940,8
Argentina.....	446	0,8	423	0,5	-5,2
Bélgica.....	1.715	2,9	262	0,3	-84,7
Malta.....	59	0,1	205	0,3	245,2
Rusia	98	0,2	146	0,2	49,7
Luxemburgo.....	225	0,4	143	0,2	-36,3
Resto países	3.378	5,7	1.511	1,9	-55,3
TOTAL	59.418	100,0	80.252	100,0	35,1
<i>Addendum</i>					
OCDE.....	56.184	94,6	76.434	95,2	36,0
UE-27.....	48.722	82,0	62.656	78,1	28,6
UE-15.....	46.854	78,9	53.813	67,1	14,9
Latinoamérica.....	2.480	4,2	4.533	5,6	82,8
Paraísos fiscales.....	268	0,5	205	0,3	-23,6

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores.

Se multiplica por diez
nuestra inversión en
Países Bajos, pero sin
conocer qué porcentaje
transita solamente

destino inmediato, es decir inversión que sale de España para acudir al país A, sin que capturemos un posible destino final distinto de ese país A. Pues bien, Países Bajos pasa a ocupar la primera posición como mercado de destino inmediato de la inversión española debido a una importante operación en el sector financiero a la que ya nos hemos referido. Multiplicamos por 10 los flujos de entradas en ese país respecto a 2006, y con 28,6 por 100 sobre el total desplaza al Reino Unido de la primera posición como principal mercado de destino de la inversión española, aunque el mercado británico sigue recibiendo cuantiosos fondos, por una operación en el sector eléctrico. Otra operación en el sector financiero, aunque no tan importante como la efectuada en Holanda coloca a Estados Unidos como el tercer destino de la inversión española en el exterior. Sorprende la elevada posición de Hungría, fruto de las operaciones de una filial española de una multinacional mexicana que utiliza su base en nuestro país para efectuar cuantiosas operaciones en el exterior. Australia, Suiza, Grecia, China, Turquía, México, todos ellos registran robustos incrementos de la inversión española en 2007. Por el contrario disminuyen los flujos que se dirigen al Reino Unido, Francia, Portugal y Bélgica.

En cuanto a las áreas económicas, más del 95 por 100, va a los países OCDE, y este año se registra una evolución positiva de la inversión española a Latinoamérica des-

pués de una serie de años donde su participación sobre el total ha venido disminuyendo, a beneficio de la UE especialmente.

En cuanto a las áreas económicas, más del 95 por 100, va a los países OCDE, y este año se registra una evolución positiva de la inversión española a Latinoamérica después de una serie de años donde su participación sobre el total ha venido disminuyendo a beneficio de la UE especialmente.

5.7.3. Sectores de destino y de origen

Los Cuadros 5.20 y 5.21 explican la distribución del flujo inversor español en el país de recepción o destino. En el primer caso, a dos dígitos de la clasificación CNAE, en el segundo a cuatro. Correspondiéndose con las dos operaciones de compra más cuantiosas del año, son el sector de banca y otros intermediarios y el sector de la producción y distribución de energía eléctrica, los destinos principales de la inversión española en el período, a gran distancia de las telecomunicaciones, principal receptor de 2006, y la fabricación de productos minerales no metálicos.

Los servicios dominan el contenido de nuestros destinos financieros

CUADRO 5.20. SECTORES DE DESTINO EXCLUIDAS ETVEs (Millones de euros)						
CNAE	Sector de destino	2005	2006	2007		
		Inversión bruta	Inversión bruta	Inversión bruta		
				Importe	Porcentaje	Var. 07/06 Porcentaje
01 al 05	Agricultura, ganadería, caza, selv. y pesca	90	176	193	0,2	9,4
40 al 41	Produc./distrib. eléctrica, gas y agua	415	1.309	20.800	25,9	1.488,5
	40. Produc. y distrib. energía eléc., gas	342	951	20.786	25,9	2.086,3
10 al 14 y 23	Indust. extractivas, refino petróleo	3	283	119	0,1	-58,1
15 al 16	Alimentación/bebidas y tabaco	753	1.417	1.237	1,5	-12,7
21 al 22	15. Indust. de produc. alimen. y bebid	738	1.047	1.237	1,5	18,1
17 al 19	Industria textil y de la confección	102	96	41	0,1	-56,9
21 al 22	Industria papel, edición, artes gráficas	349	944	64	0,1	-93,2
24 al 25	Ind. química y transf. caucho y plásticos	1.368	1.138	1.269	1,6	11,5
20 y 26 al 37	Otras manufacturas	3.580	1.978	5.181	6,5	161,9
	26. Fabric. otros prod. minerales no metá ...	1.832	609	2.268	2,8	272,5
45	Construcción	576	2.834	1.667	2,1	-41,2
50 al 52	Comercio	2.546	1.554	1.576	2,0	1,4
55	Hostelería	562	704	891	1,1	26,6
60 al 64	Transportes y comunicaciones	8.316	30.457	4.270	5,3	-86,0
	64. Telecomunicaciones	6.354	24.813	3.388	4,2	-86,3
65 al 67	Intermediación financ., banca y seguros	6.013	9.582	40.600	50,6	323,7
	65. Banca y otros interm. financieros	4.895	8.662	38.217	47,6	341,2
	66. Segur. y plan pensiones, exc. seg. socia	872	683	1.992	2,5	191,5
70 al 74 (excepto 7415)	Actividades inmobiliarias y servicios	4.892	4.037	1.862	2,3	-53,9
	70. Actividades inmobiliarias	4.649	3.185	1.544	1,9	-51,5
75 al 93	Otros	830	2.908	481	0,6	-83,4
	TOTAL	30.396	59.418	80.252	100	35,1

Fuente: Registro de inversiones exteriores.

CUADRO 5.21.
PRINCIPALES SECTORES DE DESTINO EXCLUIDAS ETVES
(Millones de euros)

CNAE	Sector de destino	2006		2007	
		Importe	Porcentaje	Importe	Variación 07/06 Porcentaje
6512	Banca y otros tipos de interme. monetaria.....	5.184	8,7	21.926	27,3
4010	Produc. y distribución energía eléctrica	709	1,2	19.602	24,4
6523	Otros tipos de intermediación financiera	2.580	4,3	15.911	19,8
6420	Telecomunicaciones	24.813	41,8	3.388	4,2
2651	Fabricación de cemento	176	0,3	2.005	2,5
4521	Construc. gral. edificios y obras singular.....	2.010	3,4	1.345	1,7
4011	Producción de energía eléctrica.....	142	0,2	1.074	1,3
6601	Seguros de vida.....	83	0,1	1.031	1,3
6603	Seguros no vida.....	600	1,0	954	1,2
7011	Promoc. inmobiliaria por cuenta propia.....	1.919	3,2	952	1,2
3410	Fabricación de vehículos de motor	172	0,3	895	1,1
5510	Hoteles.....	434	0,7	867	1,1
1585	Elaboración otros product. alimenticios.....	408	0,7	720	0,9
2710	Fabric. prod. básicos hierro, acero, ferro	73	0,1	512	0,6
5146	Comercio al por mayor prod. farmacéuticos ...	63	0,1	420	0,5
	Resto	20.052	33,7	8.649	10,8
	TOTAL.....	59.418	100,0	80.252	100,0

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores.

CUADRO 5.22.
SECTORES DE ORIGEN
(Millones de euros)

CNAE	Sector de origen	2005	2006	2007		
		inversión bruta	inversión bruta	inversión bruta		
				importe	Porcentaje	Porcentaje var. 07/06
	Persona física	43	93	399	0,4	328,2
01 al 05	Agricultura, ganadería, caza, selv. y pesca	77	145	90	0,1	-38,0
40 al 41	Produc./distrib. eléctrica, gas y agua.....	281	1.052	19.675	21,6	1.770,5
	Poduc. y distribución energía eléctrica.....	246	680	17.997	19,8	2.546,7
10 al 14 y 23	Indust. extractivas, refino petróleo.....	6	152	134	0,1	-11,8
15 al 16	Alimentación/bebidas y tabaco	166	1.025	798	0,9	-22,2
17 al 19	Industria textil y de la confección.....	102	426	236	0,3	-44,5
21 al 22	Industria papel, edición, artes gráficas	167	484	28	0,0	-94,3
24 al 25	Ind. química y transf. caucho y plásticos	431	793	1.254	1,4	58,0
20 y 26 al 37	Otras manufacturas.....	1.525	1.463	2.634	2,9	80,0
45	Construcción	425	1.016	278	0,3	-72,7
50 al 52	Comercio	1.249	1.141	850	0,9	-25,5
55	Hostelería.....	214	304	77	0,1	-74,8
60 al 64	Transportes y comunicaciones	5.752	27.011	3.809	4,2	-85,9
	Telecomunicaciones.....	4.951	24.805	3.385	3,7	-86,4
65 al 67	Intermediación financ., banca y seguros	2.379	7.394	23.148	25,5	213,1
	Banca y otros tipos de interm. monetaria.....	1.278	6.197	22.242	24,5	258,9
70 al 74 (excepto 7415)	Actividades inmobiliarias y servicios.....	4.575	2.781	1.582	1,7	-43,1
	Promoc. inmobiliaria por cuenta propia.....	4.340	1.511	880	1,0	-41,7
7415	Gestión de socied. y tenencia de valores.....	15.532	15.249	35.854	39,4	135,1
	Holdings de sociedades	11.883	11.578	25.151	27,7	117,2
	Empresas tenencia val.extranj	3.649	3.671	10.703	11,8	191,5
75 al 93	Otros	1.120	2.561	111	0,1	-95,7
	TOTAL.....	34.045	63.089	90.955	100,0	44,2

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores.

Se observa una mayor concentración de la actividad inversora en los quince principales sectores de destino y una casi general expansión inversora en todos ellos con excepción de las telecomunicaciones (se partía de cifras excepcionales en 2006), la construcción y la promoción inmobiliaria.

Si ahora clasificamos los sectores, según las empresas de las que procede la inversión española e incluimos las sociedades *holding* y también las ETVEs, tenemos el reparto total por sector en origen del total de la inversión bruta. Vemos ahora que este nuevo sector de *holdings* domina la distribución en origen, lo que viene a significar que la actividad inversora que ha tenido como destino un sector productivo determinado se ha instrumentado en algunos casos a través de una sociedad *holding*. No obstante, esta clasificación debe corresponderse a grandes rasgos con la clasificación por destino ya que resulta lógico pensar que las empresas que están especializadas en un sector en el mercado nacional realizan su actividad en el mismo sector en el mercado exterior al que acuden.

Los holdings dominan la distribución de la inversión en origen

5.7.4. Comunidades autónomas de origen excluidas ETVEs

Por influjo de dos grandes empresas en el primer caso y de una sola en el segundo, las Comunidades de País Vasco y Cantabria constituyen el origen del 61 por 100 de la inversión española en el exterior en el año 2007, cuando en 2006 ambas suponían poco más del 10 por 100. La Comunidad de Madrid que venía siendo el origen de más del 73 por 100 del total ocupa este año sólo el tercer lugar con algo más del 25 por 100. Cataluña, aunque aumenta su inversión exterior, ocupa sólo un cuarto puesto y Galicia cede ante las Baleares su cuarto/quinto puesto habitual. También progresa la Comunidad Valenciana, Castilla-la Mancha y Extremadura.

Comunidad autónoma	2005		2006		2007		Var. 07/06 Porcentaje
	Importe	Porcentaje	Importe	Porcentaje	Importe	Porcentaje	
País Vasco.....	1.558	5,1	2.551	4,3	28.166	35,1	1.004,2
Cantabria.....	170	0,6	4.573	7,7	21.207	26,4	363,7
Comunidad de Madrid.....	22.881	75,3	43.734	73,6	20.624	25,7	-52,8
Cataluña.....	2.863	9,4	5.883	9,9	6.635	8,3	12,8
Islas Baleares.....	290	1,0	382	0,6	1.319	1,6	245,1
Galicia.....	1.149	3,8	1.086	1,8	920	1,1	-15,3
Andalucía.....	768	2,5	421	0,7	398	0,5	-5,4
Comunidad Valenciana.....	187	0,6	117	0,2	384	0,5	229,6
Aragón.....	66	0,2	79	0,1	150	0,2	90,2
Castilla-La Mancha.....	49	0,2	9	0,0	135	0,2	1.343,1
Extremadura.....	5	0,0	10	0,0	129	0,2	1.163,1
Región de Murcia.....	138	0,5	143	0,2	104	0,1	-27,1
Castilla y León.....	186	0,6	29	0,0	51	0,1	76,7
Principado de Asturias.....	5	0,0	120	0,2	14	0,0	-88,8
Navarra.....	79	0,3	206	0,3	12	0,0	-94,3
Islas Canarias.....	1	0,0	69	0,1	3	0,0	-95,1
La Rioja.....	1	0,0	4	0,0	1	0,0	-84,2
Ceuta y Melilla.....	0	0,0	0	0,0	0	0,0	-
TOTAL	30.396	100,0	59.418	100,0	80.252	100,0	35,1

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores.

Recuadro 5.1

Nota sobre metodología
Inversión directa

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

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

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

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

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

Inversión bruta

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

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

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

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

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 ETVEs son sociedades instrumentales cuya existencia obedece a estrategias de optimización fiscal dentro de 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 ETVEs del resto de las inversiones, sin embargo, al irse modificando la normativa fiscal, la separación entre ETVEs y el resto de empresas ha ido perdiendo significado. Por una parte, las ETVEs 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 ETVEs.
- todo tipo de operaciones llevadas a cabo por empresas fiscalmente registradas como ETVEs, cuando la actividad de la empresa sea únicamente la tenencia de valores extranjeros.

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

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

Otras operaciones registradas

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

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

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

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

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

Sector

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

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

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

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

País

En la inversión extranjera en España se diferencia entre:

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

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

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

País inmediato. País de primer destino de la inversión.

Comunidad Autónoma

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

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

DIFERENCIA CON LOS DATOS PUBLICADOS POR EL BANCO DE ESPAÑA

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

- Los datos de Balanza de Pagos incluyen, como ya hemos dicho: reinversión de beneficios, inversión de particulares en inmuebles y flujos de financiación entre empresas relacionadas. Estos conceptos no están incluidos en los datos del Registro.

- En Balanza de Pagos se contabiliza la inversión a medida que se producen los desembolsos: pagos e ingresos. El Registro contabiliza la inversión de una sola vez en el momento de formalizarse la operación, es decir de acuerdo con el principio del devengo. La forma de financiación de una operación de inversión directa puede implicar diferencias temporales entre la contabilización de las operaciones por su devengo y su liquidación efectiva.

- En Balanza de Pagos no se diferencian las operaciones de inversión en función de su naturaleza (ETVE y no ETVE). En cuanto a la asignación geográfica y sectorial, el Banco de España utiliza siempre el país y sector de primera contrapartida, mientras que el Registro obtiene datos de la inversión extranjera en España en función del país de primera contrapartida y en función del país del inversor final. Para la inversión española en el exterior también se utiliza el país de primera contrapartida o

inmediato. En lo que se refiere a sectores la inversión española al exterior dispone de información sobre el sector de origen de la empresa española inversora y sobre el sector de destino de su inversión en el exterior, mientras que en la inversión extranjera en España solo se conoce el sector de la empresa participada es decir el sector de destino.

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

INFORMACIÓN EN INTERNET

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

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

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

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

