

**15**

**INVERSIÓN EN  
VALORES NEGOCIABLES**

**JULIO - SEPTIEMBRE 1998**

**Subdirección General de Gestión de  
Transacciones con el Exterior**

---

---

# ÍNDICE

---

---

<b>PRESENTACIÓN.....</b>	<b>4</b>
<b>EVOLUCIÓN DE LA INVERSIÓN EXTRANJERA EN ESPAÑA EN SOCIEDADES COTIZADAS .....</b>	<b>6</b>
1. NATURALEZA DE LOS DATOS ANALIZADOS .....	8
2. DISTRIBUCIÓN DE LA INVERSIÓN	
2.1. Trimestral.....	12
2.2. Mensual.....	13
2.3. Por Clase de Inversor .....	14
2.4. Por País de Procedencia .....	17
2.5. Por Sectores de Actividad .....	20
2.6. En Sociedades que cotizan en Mercado Continuo .....	22
<b>EVOLUCIÓN DE LA INVERSIÓN ESPAÑOLA EN EL EXTERIOR EN VALORES NEGOCIABLES.....</b>	<b>25</b>
1. NATURALEZA DE LOS DATOS ANALIZADOS .....	27
2. DISTRIBUCIÓN DE LA INVERSIÓN	
2.1. Mensual .....	29
2.2. Trimestral .....	30
2.3. Por la Naturaleza del Emisor .....	31
2.4. Por Clase de Inversor .....	33
2.5. Por Clase ve Valor .....	34
2.6. Por País de emisión .....	36

---

---

# PRESENTACIÓN

---

---

La finalidad de este Boletín es ofrecer datos estadísticos sobre inversiones exteriores en valores negociables elaborados a partir de los datos disponibles en el Registro de Inversiones Extranjeras así como en el de Inversiones Españolas en el Exterior. Se recoge la evolución de los FLUJOS de inversión y comprende, por tanto, todas las operaciones de suscripción, compra, venta y amortización realizadas en un periodo determinado.

Los datos presentados se basan en la información suministrada a la Dirección General de Comercio e Inversiones “a posteriori”, es decir, una vez que las inversiones en valores negociables han sido realizadas.

El término VALOR NEGOCIABLE, en el ámbito de la normativa sobre inversiones exteriores, debe entenderse en el sentido estricto que utiliza la Ley del Mercado de Valores, pues comprende sólo valores agrupados en emisiones negociables o susceptibles de negociación en un mercado organizado. A efectos estadísticos, el Boletín recoge:

En las inversiones extranjeras en España:

- **Acciones** de sociedades cuyo capital esté total o parcialmente admitido a cotización en Bolsas de Valores o mercados organizados.
- **Derechos de suscripción** e instrumentos análogos, como por ejemplo warrants, que den derecho a participación en el capital de sociedades cotizadas.

En las inversiones españolas en el exterior:

- **Acciones** de sociedades cuyo capital esté total o parcialmente admitido a cotización en Bolsas de Valores o mercados organizados.
- **Derechos de suscripción** e instrumentos análogos, como por ejemplo warrants, que den derecho a participación en el capital de sociedades cotizadas.
- **Valores representativos de empréstitos**, tanto de emisores públicos como privados.
- **Participaciones en Fondos de Inversión Colectiva Mobiliarios e Inmobiliarios.**

No se incluyen en ningún caso:

- Los valores negociados en mercados de productos derivados, tales como futuros y opciones.
- Los valores librados singularmente, en los cuales no concurren las circunstancias de los valores negociables en términos de mercado organizado y cuya adquisición intrínsecamente adopta la forma de préstamo financiero.

---

---

# INVERSIÓN EXTRANJERA EN ESPAÑA EN SOCIEDADES COTIZADAS

---

---

# EVOLUCIÓN DE LA INVERSIÓN EXTRANJERA EN ESPAÑA EN SOCIEDADES COTIZADAS DURANTE EL TERCER TRIMESTRE DE 1998

---

## Evolución General

Durante este tercer trimestre se frenó el crecimiento de la inversión extranjera en sociedades cotizadas iniciado en los tres últimos meses del año anterior. La **inversión bruta alcanzó 4.758.163 millones de pesetas**, obteniéndose un **saldo neto desinversor de 274.911 millones de pesetas**. Se observa un descenso de un 8,5 por cien en la inversión y un aumento de un 8,8 por cien en la desinversión (ver Cuadro I). El proceso desinversor se inicia en los meses de agosto y septiembre coincidiendo con las crisis asiática, rusa y latinoamericana que produjeron el desplome de las bolsas internacionales (ver Cuadro II).

Por países (ver cuadro VI), y a excepción de Alemania, los de mayor volumen de contratación arrojan un saldo desinversor: Francia, Reino Unido y Luxemburgo dentro de la Unión Europea y EE.UU. fuera de ella.

## Distribución sectorial

La distribución sectorial (ver Cuadro y Gráfico IX) se mantiene dentro de las pautas habituales, sin cambios significativos con respecto al trimestre anterior: Bancos, Transportes y Comunicaciones, Energía y Agua y Petróleos son los sectores más contratados por el inversor no residente. En conjunto, los cuatro sectores aglutinan en torno al **86 por cien** de las cifras brutas de inversión y desinversión del periodo.

## Mercado Continuo

Durante el tercer trimestre de 1998, el comportamiento de la inversión extranjera en las sociedades del Mercado Continuo (Cuadro XI) indica que once de los veinte valores más contratados arrojan un saldo neto desinversor, entre los que se encuentran Telefónica, Banco Santander y Banco Bilbao Vizcaya que juntos absorben **el 45 por cien** del total contratado. Esta desinversión es reflejo de la crisis bursátil antes mencionada.

En cifras brutas, la **inversión de 4.686.679 millones de pesetas** disminuyó un 8,7 por cien con respecto al trimestre anterior y la desinversión de **4.976.794 millones de pesetas** aumentó un 8,5 por cien con respecto al mismo periodo.

En cuanto a la evolución durante el periodo Enero-Septiembre, las seis sociedades que lideran el ranking y que aportan en conjunto más del **67 por cien del total** (cuadro XII), son las mismas que en el semestre anterior con una ligera variación: Corporación Bancaria de España cede su cuarto puesto a Banco Bilbao Vizcaya.

## **NATURALEZA DE LOS DATOS ANALIZADOS**

### **1. Normativa**

El procedimiento de suministro de datos al Registro de Inversiones Extranjeras en Sociedades Cotizadas en España está recogido en el capítulo III de la Resolución de 6 de julio de 1992 sobre inversiones extranjeras en España (BOE de 14 de julio de 1992).

### **2. Fuentes de información**

Los datos provienen de los intermediarios financieros en España a través de los cuales el inversor no residente realiza sus operaciones.

Esencialmente se trata de Bancos, Cajas de Ahorro, incluida CECA, Sociedades y Agencias de Valores que suministran la información de flujos con carácter mensual.

### **3. Valores comprendidos**

Se incluyen las acciones con y sin derecho a voto de sociedades españolas cuyo capital esté admitido total o parcialmente a negociación en cualesquiera de nuestras Bolsas de Valores así como derechos de suscripción u otros análogos que den derecho a participación en el capital.

Quedan exceptuados los valores de sociedades no residentes negociados en Bolsas Españolas, cuya adquisición por no residentes no tiene la consideración de inversión extranjera.

Hay que señalar que, a diferencia de la inversión española en el exterior, en estos datos no se incluyen ni los valores representativos de empréstitos ni las participaciones en fondos de inversión colectiva.

#### **4. Operaciones**

Los datos se refieren a las inversiones y desinversiones de no residentes mediante la adquisición o suscripción y transmisión o reembolso por reducción de capital de las acciones mencionadas, incluidas las compra ventas que se efectúen con los derechos de suscripción e instrumentos análogos.

Comprende, por tanto, operaciones de mercado primario (suscripciones y reducciones) y de mercado secundario (compras y ventas) y se refiere tanto a operaciones contratadas dentro del sistema bursátil como fuera del mercado.

Las cifras se expresan en millones de pesetas y se refieren al importe efectivo de la operación.

Hay que señalar que estos flujos de inversión comprenden tanto las inversiones directas como de cartera en sociedades cotizadas.

#### **5. Distribución por clase de inversión y por país**

La clasificación por tipo de inversores es la siguiente:

- Intermediario financiero crediticio
- Intermediario financiero no crediticio
- Fondos de inversión
- Fondos de pensiones
- Entidades aseguradoras
- Empresas privadas no financieras
- Personas físicas
- Otros inversores



El cuadro de distribución por país se refiere al país de procedencia de la inversión. Es importante mencionar en este contexto el uso extendido de intermediarios financieros en la canalización de estas inversiones hacia España. Estos figuran como interpuestos en las operaciones, de manera que no siempre debe entenderse que el país de procedencia sea coincidente con el del inversor último.

El cuadro de distribución por clase de inversor suele reflejar lo anteriormente expuesto, por cuanto las inversiones proceden mayoritariamente de intermediarios financieros y no financieros.

## **6. Distribución por Sectores de Actividad**

El cuadro de Sectorización desglosa la inversión extranjera por el sector de actividad correspondiente al valor en que se produce la inversión.

La sectorización se corresponde con la codificación sectorial de la Comisión Nacional del Mercado de Valores al objeto de poder analizar la incidencia de la inversión extranjera en los datos generales publicados por ésta. La correspondencia de dichos sectores con los de la C.N.A.E. es la siguiente:

<u>CNMV</u>	<u>C.N.A.E.</u>
Petróleos	11
Energía y Agua	40, 41
Minería y Metálicas Básicas	10, 12, 13, 14, 27, 28
Cementos y Mat. Construcción	26
Químicas	24
Textil y Papeleras	17, 18, 19, 20, 21
Metal Mecánica	29, 30, 31, 32, 33, 34, 35
Alimentación	15, 16
Construcción	45
Inmobiliarias	70
Transportes y Comunicaciones	60, 61, 62, 63, 64

CNMV

C.N.A.E.

Otros

Resto Sectores

Bancos

65121

Seguros

66

Soc. de Cartera

65232

S.I.M.

65231

Entidades de Financiación

65222

## CUADRO I

### INVERSIÓN EXTRANJERA EN SOCIEDADES COTIZADAS

#### Evolución Trimestral

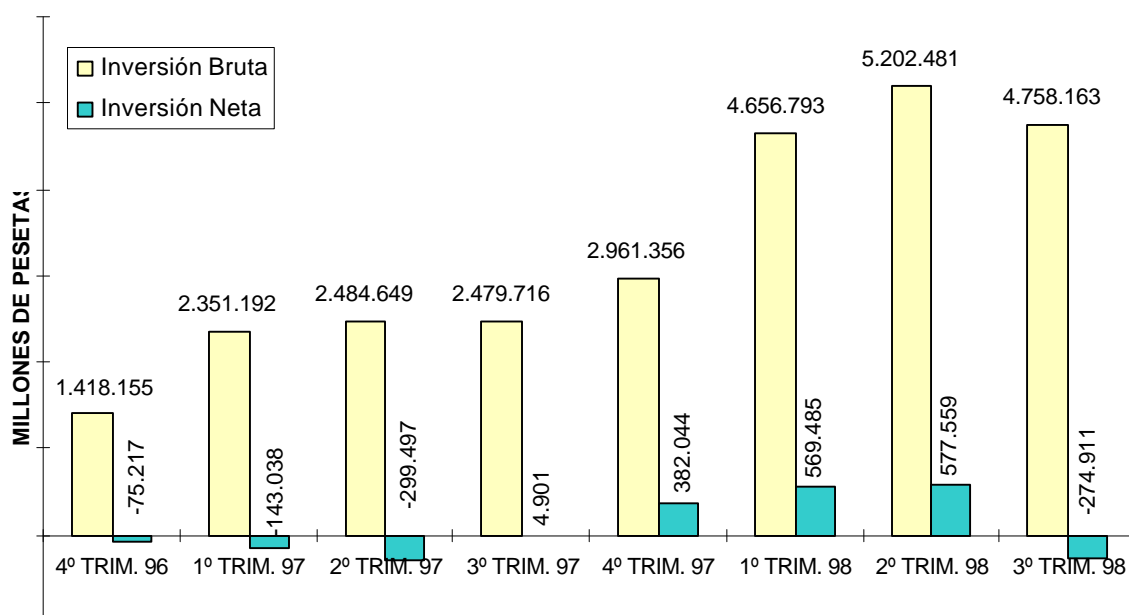
(Importes efectivos en millones de pesetas)

PERIODO	Compras y Suscripciones	Variación *	Ventas y Reembolsos	Variación *	Inversión Neta	Variación *
4º TRIM. 94	843.379		764.277		79.102	
1º TRIM. 95	811.735	-3,8%	850.290	11,3%	-38.555	-148,7%
2º TRIM. 95	832.174	2,5%	631.276	-25,8%	200.898	621,1%
3º TRIM. 95	825.163	-0,8%	718.400	13,8%	106.763	-46,9%
4º TRIM. 95	1.027.523	24,5%	808.493	12,5%	219.030	105,2%
1º TRIM. 96	1.614.487	57,1%	1.387.628	71,6%	226.859	3,6%
2º TRIM. 96	1.090.393	-32,5%	1.241.898	-10,5%	-151.505	-166,8%
3º TRIM. 96	1.032.666	-5,3%	1.055.344	-15,0%	-22.678	85,0%
4º TRIM. 96	1.418.155	37,3%	1.493.372	41,5%	-75.217	-231,7%
1º TRIM. 97	2.351.192	65,8%	2.494.230	67,0%	-143.038	-90,2%
2º TRIM. 97	2.484.649	5,7%	2.784.146	11,6%	-299.497	-109,4%
3º TRIM. 97	2.479.716	-0,2%	2.474.815	-11,1%	4.901	101,6%
4º TRIM. 97	2.961.356	19,4%	2.579.312	4,2%	382.044	7695,2%
1º TRIM. 98	4.656.793	57,3%	4.087.308	58,5%	569.485	49,1%
2º TRIM. 98	5.202.481	11,7%	4.624.922	13,2%	577.559	1,4%
3º TRIM. 98	4.758.163	-8,5%	5.033.074	8,8%	-274.911	-147,6%

\* Incremento respecto al periodo anterior expresado en tanto por ciento

Fuente: Dirección General de Política Comercial e Inversiones Exteriores

### GRAFICO I



## CUADRO II

### INVERSIÓN EXTRANJERA EN SOCIEDADES COTIZADAS

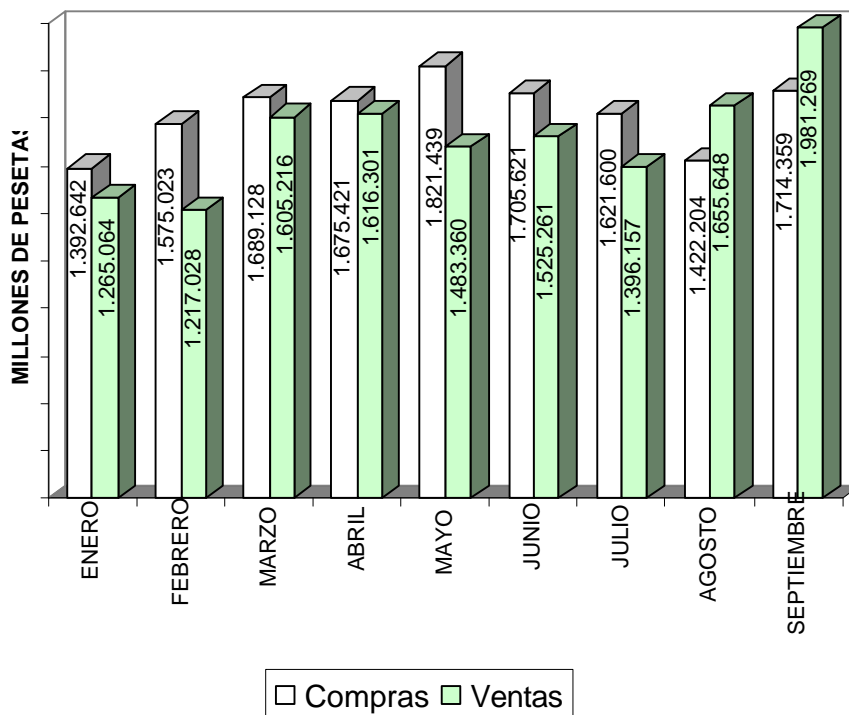
#### Evolución mensual en 1998

(Importes efectivos en millones de pesetas)

PERIODO	COMPRAS		VENTAS		INVERSION NETA	
	Mensual	Acumulado	Mensual	Acumulado	Mensual	Acumulado
ENERO	1.392.642		1.265.064		127.578	127.578
FEBRERO	1.575.023	2.967.665	1.217.028	2.482.092	357.995	485.573
MARZO	1.689.128	4.656.793	1.605.216	4.087.308	83.912	569.485
ABRIL	1.675.421	6.332.214	1.616.301	5.703.609	59.120	628.605
MAYO	1.821.439	8.153.653	1.483.360	7.186.969	338.079	966.684
JUNIO	1.705.621	9.859.274	1.525.261	8.712.230	180.360	1.147.044
JULIO	1.621.600	11.480.874	1.396.157	10.108.387	225.443	1.372.487
AGOSTO	1.422.204	12.903.078	1.655.648	11.764.035	-233.444	1.139.043
SEPTIEMBRE	1.714.359	14.617.437	1.981.269	13.745.304	-266.910	872.133
<b>TOTAL</b>	<b>14.617.437</b>		<b>13.745.304</b>		<b>872.133</b>	

*Fuente: Dirección General de Política Comercial e Inversiones Exteriores*

## GRAFICO II



### CUADRO III

#### INVERSIÓN EXTRANJERA EN SOCIEDADES COTIZADAS

##### Distribución por Clase de Inversor

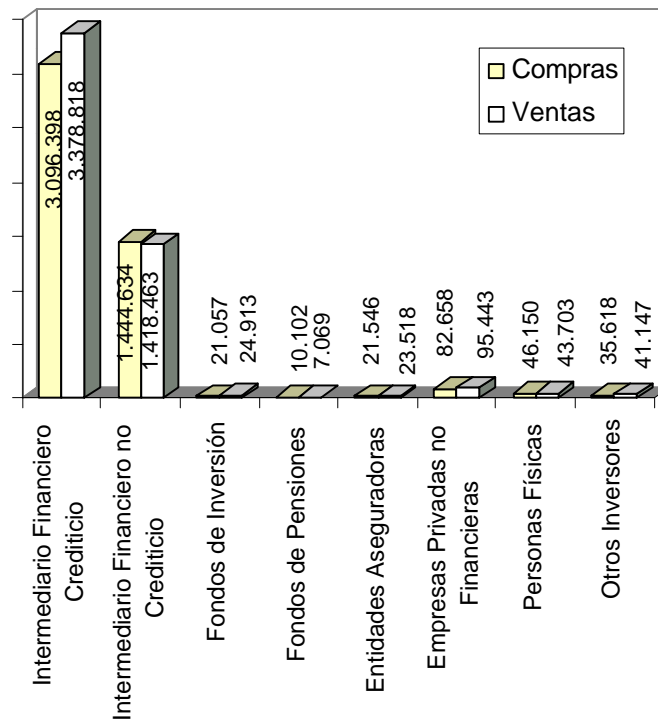
##### Tercer Trimestre de 1998

(Importes efectivos en millones de pesetas)

	Compras	%/ Total	Ventas	%/ Total	Saldo
Intermediario Financiero Crediticio	3.096.398	65,1	3.378.818	67,1	-282.420
Intermediario Financiero no Crediticio	1.444.634	30,4	1.418.463	28,2	26.171
Fondos de Inversión	21.057	0,4	24.913	0,5	-3.856
Fondos de Pensiones	10.102	0,2	7.069	0,1	3.033
Entidades Aseguradoras	21.546	0,5	23.518	0,5	-1.972
Empresas Privadas no Financieras	82.658	1,7	95.443	1,9	-12.785
Personas Físicas	46.150	1,0	43.703	0,9	2.447
Otros Inversores	35.618	0,7	41.147	0,8	-5.529
<b>TOTAL</b>	<b>4.758.163</b>	<b>100,0</b>	<b>5.033.074</b>	<b>100,0</b>	<b>-274.911</b>

Fuente: Dirección General de Política Comercial e Inversiones Exteriores

### Gráfico III



## CUADRO IV

### INVERSIÓN EXTRANJERA EN SOCIEDADES COTIZADAS

#### Distribución comparativa por Clase de Inversor

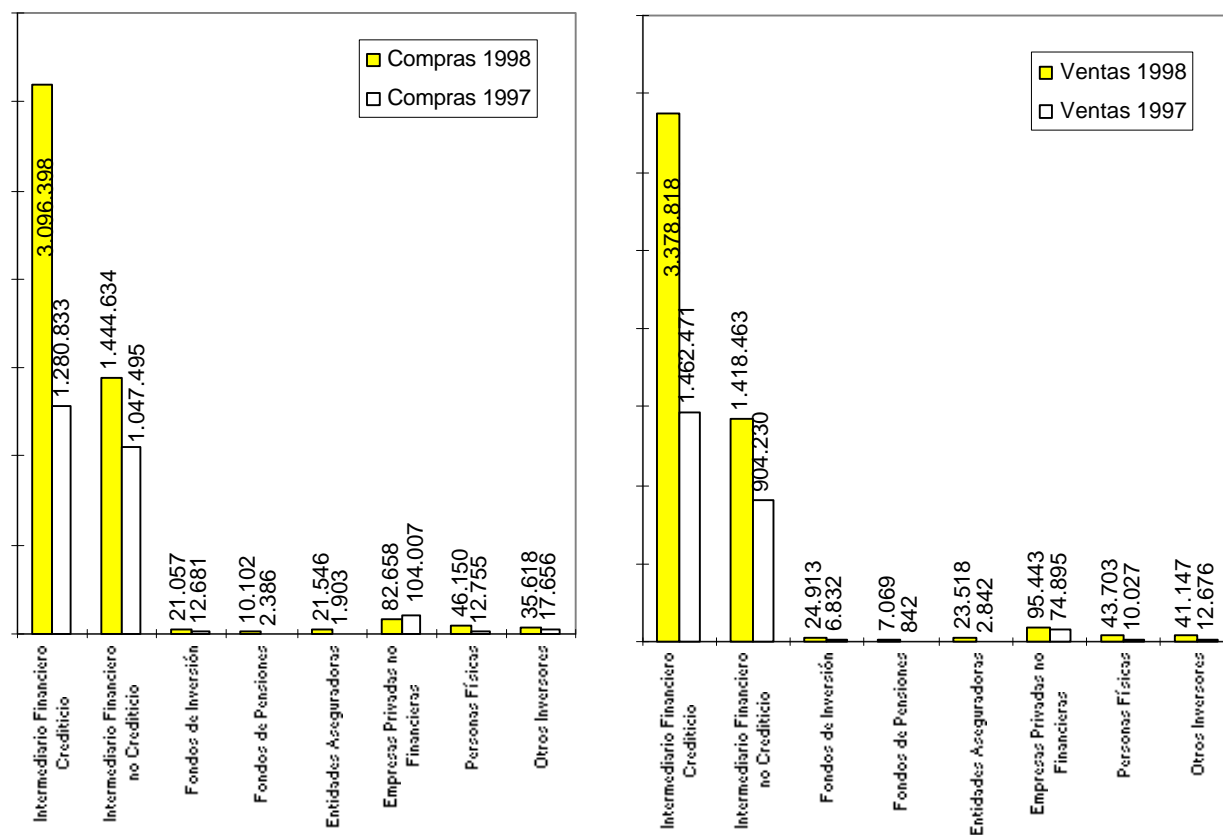
**Julio - Septiembre 1998**

(Importes efectivos en millones de pesetas)

	Julio-Septiembre 1998		Julio-Septiembre 1997	
	Compras	Ventas	Compras	Ventas
Intermediario Financiero Crediticio	3.096.398	3.378.818	1.280.833	1.462.471
Intermediario Financiero no Crediticio	1.444.634	1.418.463	1.047.495	904.230
Fondos de Inversión	21.057	24.913	12.681	6.832
Fondos de Pensiones	10.102	7.069	2.386	842
Entidades Aseguradoras	21.546	23.518	1.903	2.842
Empresas Privadas no Financieras	82.658	95.443	104.007	74.895
Personas Físicas	46.150	43.703	12.755	10.027
Otros Inversores	35.618	41.147	17.656	12.676
<b>TOTAL</b>	<b>4.758.163</b>	<b>5.033.074</b>	<b>2.479.716</b>	<b>2.474.815</b>

*Fuente: Dirección General de Política Comercial e Inversiones Exteriores*

### Gráfico IV



## CUADRO V

### INVERSIÓN EXTRANJERA EN SOCIEDADES COTIZADAS

#### Distribución comparativa por Clase de Inversor

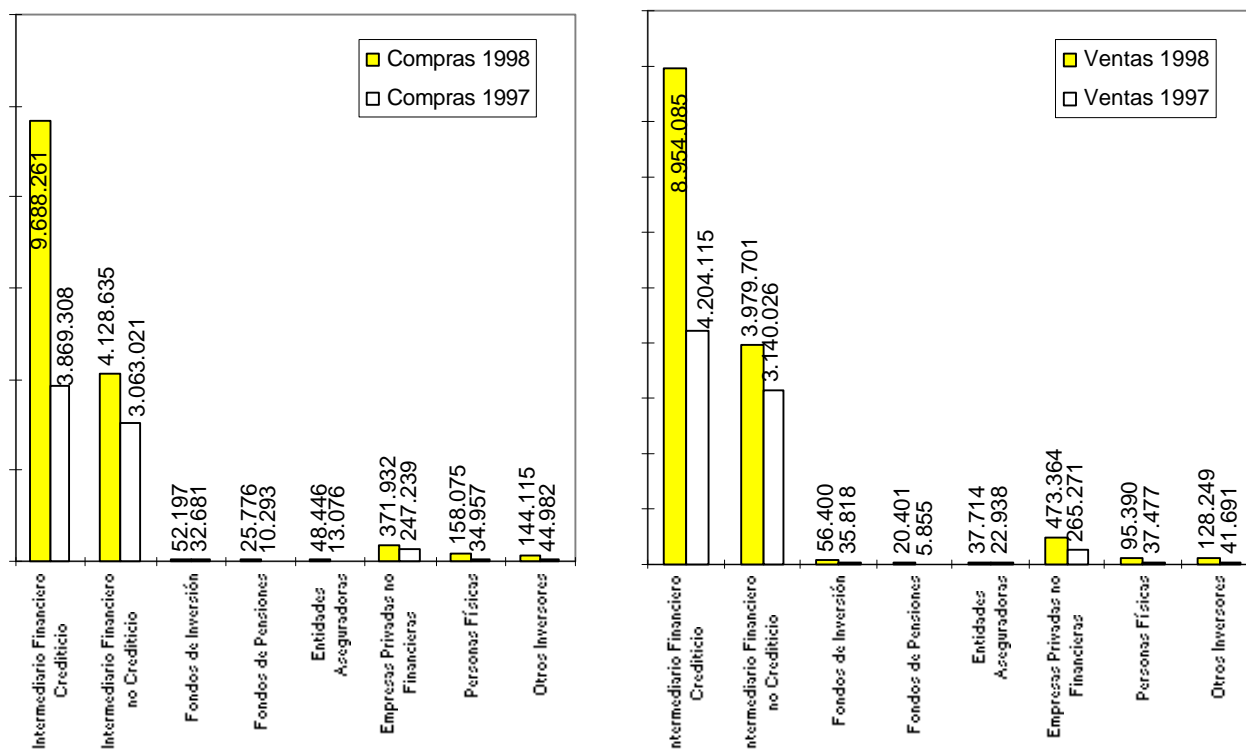
**Enero - Septiembre 1998**

(Importes efectivos en millones de pesetas)

	Enero-Septiembre 1998		Enero-Septiembre 1997	
	Compras	Ventas	Compras	Ventas
Intermediario Financiero Crediticio	9.688.261	8.954.085	3.869.308	4.204.115
Intermediario Financiero no Crediticio	4.128.635	3.979.701	3.063.021	3.140.026
Fondos de Inversión	52.197	56.400	32.681	35.818
Fondos de Pensiones	25.776	20.401	10.293	5.855
Entidades Aseguradoras	48.446	37.714	13.076	22.938
Empresas Privadas no Financieras	371.932	473.364	247.239	265.271
Personas Físicas	158.075	95.390	34.957	37.477
Otros Inversores	144.115	128.249	44.982	41.691
<b>TOTAL</b>	<b>14.617.437</b>	<b>13.745.304</b>	<b>7.315.557</b>	<b>7.753.191</b>

*Fuente: Dirección General de Política Comercial e Inversiones Exteriores*

### Gráfico V



## CUADRO VI

### INVERSIÓN EXTRANJERA EN SOCIEDADES COTIZADAS

#### Distribución por Países

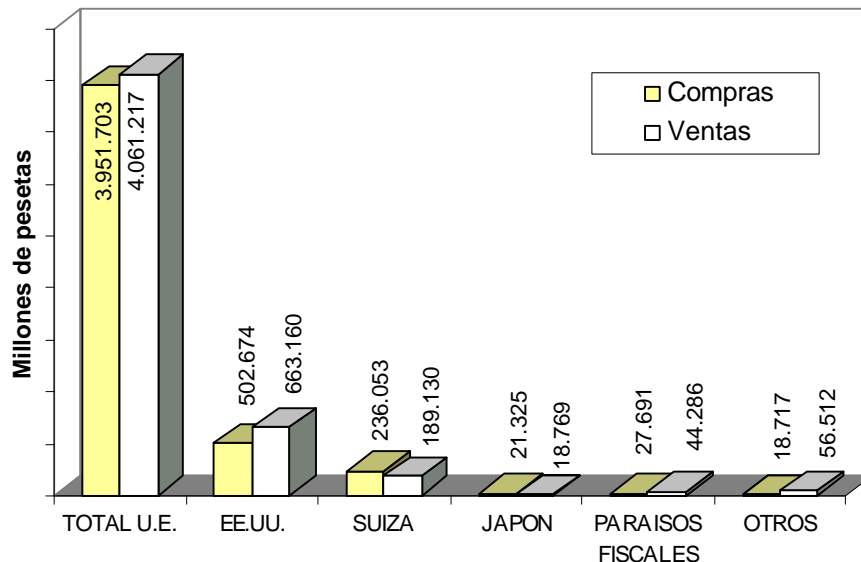
#### Tercer trimestre de 1998

(Importes efectivos en millones de pesetas)

PAISES U.E.	Compras	%/ Total	Ventas	%/ Total	Saldo
FRANCIA	552.237	11,6	661.888	13,2	-109.651
BELGICA	123.727	2,6	121.268	2,4	2.459
PAISES BAJOS	79.145	1,7	51.275	1,0	27.870
ALEMANIA	274.575	5,8	155.473	3,1	119.102
ITALIA	52.682	1,1	43.303	0,9	9.379
REINO UNIDO	2.491.008	52,4	2.670.016	53,0	-179.008
IRLANDA	31.480	0,7	28.189	0,6	3.291
DINAMARCA	4.142	0,1	5.274	0,1	-1.132
GRECIA	98	0,0	34	0,0	64
PORTUGAL	154.906	3,3	96.865	1,9	58.041
SUECIA	21.862	0,5	8.092	0,2	13.770
FINLANDIA	1	0,0	15	0,0	-14
AUSTRIA	4.714	0,1	5.503	0,1	-789
LUXEMBURGO	161.126	3,4	214.022	4,3	-52.896
<b>TOTAL U.E.</b>	<b>3.951.703</b>	<b>83,1</b>	<b>4.061.217</b>	<b>80,7</b>	<b>-109.514</b>
EE.UU.	502.674	10,6	663.160	13,2	-160.486
SUIZA	236.053	5,0	189.130	3,8	46.923
JAPON	21.325	0,4	18.769	0,4	2.556
PARAISOS FISCALES	27.691	0,6	44.286	0,9	-16.595
OTROS	18.717	0,4	56.512	1,1	-37.795
<b>SUBTOTAL</b>	<b>806.460</b>	<b>16,9</b>	<b>971.857</b>	<b>19,3</b>	<b>-165.397</b>
<b>TOTAL</b>	<b>4.758.163</b>	<b>100,0</b>	<b>5.033.074</b>	<b>100,0</b>	<b>-274.911</b>

*Fuente: Dirección General de Política Comercial e Inversiones Exteriores*

## GRAFICO VI





## CUADRO VII

### INVERSIÓN EXTRANJERA EN SOCIEDADES COTIZADAS

#### Distribución por Países

**Julio - Septiembre de 1998**

**(Distribución Comparativa)**

(Importes efectivos en millones de pesetas)

	Julio-Septiembre 1998		Julio-Septiembre 1997	
	Compras	Ventas	Compras	Ventas
PAISES U.E.				
FRANCIA	552.237	661.888	311.376	262.743
BELGICA	123.727	121.268	49.473	77.181
PAISES BAJOS	79.145	51.275	50.867	18.697
ALEMANIA	274.575	155.473	258.193	45.787
ITALIA	52.682	43.303	19.010	11.221
REINO UNIDO	2.491.008	2.670.016	1.247.703	1.499.418
IRLANDA	31.480	28.189	27.374	3.708
DINAMARCA	4.142	5.274	5.170	4.520
GRECIA	98	34	24	33
PORTUGAL	154.906	96.865	66.178	35.167
SUECIA	21.862	8.092	3.348	6.137
FINLANDIA	1	15	363	375
AUSTRIA	4.714	5.503	1.409	1.515
LUXEMBURGO	161.126	214.022	80.636	60.354
<b>TOTAL U.E.</b>	<b>3.951.703</b>	<b>4.061.217</b>	<b>2.121.124</b>	<b>2.026.856</b>
EE.UU.	502.674	663.160	222.561	296.848
SUIZA	236.053	189.130	82.343	100.378
JAPON	21.325	18.769	10.975	5.278
PARAISOS FISCALES	27.691	44.286	32.048	40.316
OTROS	18.717	56.512	10.665	5.139
<b>SUBTOTAL</b>	<b>806.460</b>	<b>971.857</b>	<b>358.592</b>	<b>447.959</b>
<b>TOTAL</b>	<b>4.758.163</b>	<b>5.033.074</b>	<b>2.479.716</b>	<b>2.474.815</b>

*Fuente: Dirección General de Política Comercial e Inversiones Exteriores*

## CUADRO VIII

### INVERSIÓN EXTRANJERA EN SOCIEDADES COTIZADAS

#### Distribución por Países

**Enero - Septiembre de 1998**

**(Distribución Comparativa)**

(Importes efectivos en millones de pesetas)

	Enero-Septiembre 1998		Enero-Septiembre 1997	
	Compras	Ventas	Compras	Ventas
PAISES U.E.				
FRANCIA	1.896.179	2.001.947	834.400	742.938
BELGICA	602.331	294.468	218.256	249.067
PAISES BAJOS	191.498	217.769	88.323	76.692
ALEMANIA	915.093	496.637	552.595	436.512
ITALIA	150.092	96.540	41.190	28.584
REINO UNIDO	6.968.756	7.139.589	3.746.767	4.297.230
IRLANDA	73.727	71.042	63.531	15.818
DINAMARCA	28.767	68.218	18.452	16.001
GRECIA	194	177	140	105
PORTUGAL	438.598	392.831	91.566	57.231
SUECIA	55.332	29.314	19.003	15.617
FINLANDIA	246	234	816	782
AUSTRIA	11.998	11.228	6.265	5.404
LUXEMBURGO	523.877	433.224	251.174	174.336
<b>TOTAL U.E.</b>	<b>11.856.688</b>	<b>11.253.218</b>	<b>5.932.478</b>	<b>6.116.317</b>
EE.UU.	1.807.295	1.644.873	945.291	1.238.188
SUIZA	626.156	490.711	310.580	271.346
JAPON	67.827	47.906	37.846	14.432
PARAISOS FISCALES	208.387	210.944	68.233	85.904
OTROS	51.084	97.652	21.129	27.004
<b>SUBTOTAL</b>	<b>2.760.749</b>	<b>2.492.086</b>	<b>1.383.079</b>	<b>1.636.874</b>
<b>TOTAL</b>	<b>14.617.437</b>	<b>13.745.304</b>	<b>7.315.557</b>	<b>7.753.191</b>

*Fuente: Dirección General de Política Comercial e Inversiones Exteriores*

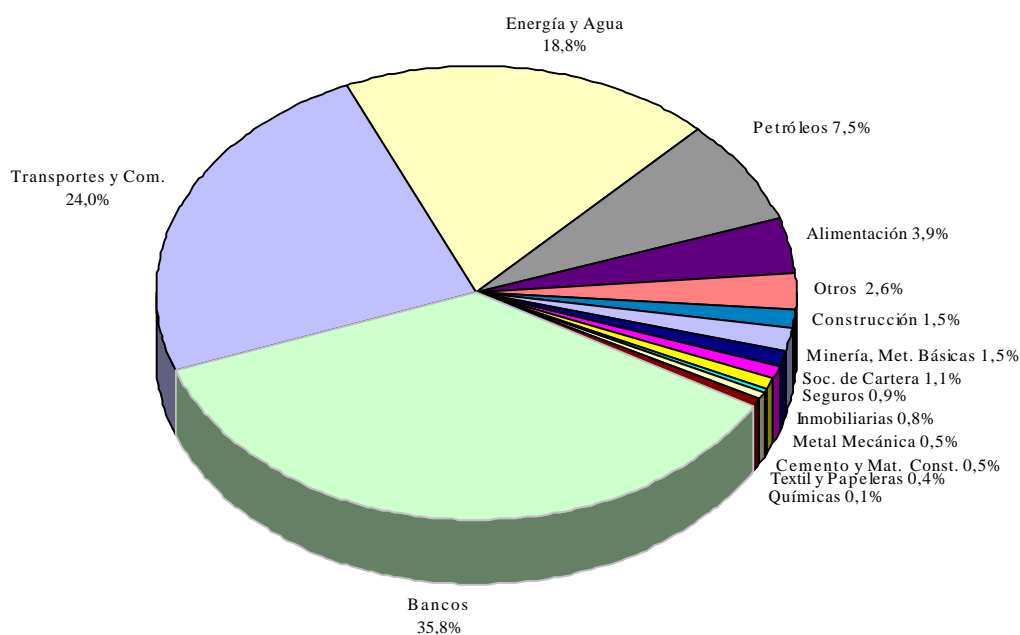
**CUADRO IX**  
**INVERSIÓN EXTRANJERA EN SOCIEDADES COTIZADAS**  
**Por Sectores Económicos**  
**Tercer trimestre de 1998**  
(Importes efectivos en millones de pesetas)

SECTORES	Inversión	%/ Total Periodo	Desinversión	%/ Total Periodo	Volumen Total Negociado (1)	%/ Total Periodo
Bancos	1.553.019	32,6	1.955.923	38,9	3.508.942	35,8
Transportes y Comunicaciones	1.150.916	24,2	1.195.932	23,8	2.346.848	24,0
Energía y Agua	1.030.082	21,6	810.529	16,1	1.840.611	18,8
Petróleos	351.063	7,4	384.305	7,6	735.368	7,5
Alimentación	202.298	4,3	182.215	3,6	384.513	3,9
Otros	134.592	2,8	121.584	2,4	256.176	2,6
Construcción	66.113	1,4	84.634	1,7	150.747	1,5
Minería, Metálicas Básicas	68.636	1,4	74.636	1,5	143.272	1,5
Sociedades de Cartera	51.324	1,1	60.582	1,2	111.906	1,1
Seguros	46.629	1,0	43.190	0,9	89.819	0,9
Inmobiliarias	33.131	0,7	40.581	0,8	73.712	0,8
Metal Mecánica	24.754	0,5	26.260	0,5	51.014	0,5
Cemento y Mat. de Construcción	19.235	0,4	26.598	0,5	45.833	0,5
Textil y Papeleras	20.411	0,4	19.567	0,4	39.978	0,4
Químicas	4.681	0,1	4.221	0,1	8.902	0,1
S.I.M.	1.279	0,0	2.317	0,0	3.596	0,0
<b>TOTAL</b>	<b>4.758.163</b>	<b>100</b>	<b>5.033.074</b>	<b>100</b>	<b>9.791.237</b>	<b>100</b>

(1) Comprende la suma de inversiones más desinversiones de mercado primario y secundario

Fuente: Dirección General de Política Comercial e Inversiones Exteriores

**GRAFICO IX**



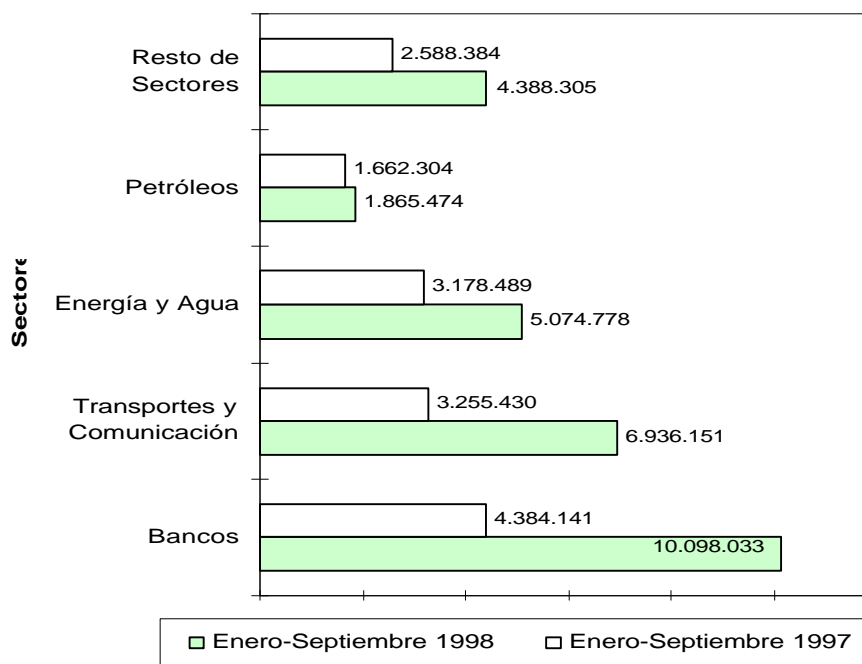
**CUADRO X**  
**INVERSIÓN EXTRANJERA EN SOCIEDADES COTIZADAS**  
**Por Sectores Económicos**  
**Enero - Septiembre de 1998**  
(Importes efectivos en millones de pesetas)

SECTORES	Inversión	%/ Total Periodo	Desinversión	%/ Total Periodo	Volumen Total Negociado (1)	%/ Total Periodo
Bancos	4.994.513	34,2	5.103.520	37,1	10.098.033	35,6
Transportes y Comunicaciones	3.686.527	25,2	3.249.624	23,6	6.936.151	24,5
Energía y Agua	2.812.468	19,2	2.262.310	16,5	5.074.778	17,9
Petróleos	892.140	6,1	973.334	7,1	1.865.474	6,6
Alimentación	559.736	3,8	542.617	3,9	1.102.353	3,9
Otros	397.946	2,7	370.267	2,7	768.213	2,7
Construcción	321.287	2,2	303.955	2,2	625.242	2,2
Minería, Metálicas Básicas	186.473	1,3	200.754	1,5	387.227	1,4
Cemento y Mat. de Construcción	141.313	1,0	163.586	1,2	304.899	1,1
Sociedades de Cartera	138.994	1,0	153.098	1,1	292.092	1,0
Seguros	150.751	1,0	126.488	0,9	277.239	1,0
Inmobiliarias	148.642	1,0	121.551	0,9	270.193	1,0
Metal Mecánica	87.884	0,6	87.119	0,6	175.003	0,6
Textil y Papeleras	75.164	0,5	63.704	0,5	138.868	0,5
Químicas	19.553	0,1	19.628	0,1	39.181	0,1
S.I.M.	4.046	0,0	3.749	0,0	7.795	0,0
<b>TOTAL</b>	<b>14.617.437</b>	<b>100</b>	<b>13.745.304</b>	<b>100</b>	<b>28.362.741</b>	<b>100</b>

(1) Comprende la suma de inversiones más desinversiones de mercado primario y secundario

Fuente: Dirección General de Política Comercial e Inversiones Exteriores

**Gráfico X**



## CUADRO XI

### INVERSIÓN EXTRANJERA EN SOCIEDADES QUE COTIZAN EN MERCADO CONTINUO

**Tercer Trimestre de 1998**  
(Importes en millones de pesetas)

EMISORA	Inversión	% sobre el total	Desinversión	% sobre el total	Volumen de Negociación	% sobre el total
Telefónica de España S.A.	1.115.419	23,8	1.153.172	23,2	2.268.591	23,5
Banco Santander S.A.	476.919	10,2	620.366	12,5	1.097.285	11,4
Banco Bilbao Vizcaya S.A.	396.161	8,5	603.284	12,1	999.445	10,3
Endesa S.A.	500.199	10,7	425.150	8,5	925.349	9,6
Repsol S.A.	348.935	7,4	382.276	7,7	731.211	7,6
Iberdrola S.A.	334.374	7,1	218.764	4,4	553.138	5,7
Corporación Bancaria de España S.A.	284.465	6,1	255.941	5,1	540.406	5,6
Banco Central Hispanoamericano S.A.	208.580	4,5	235.954	4,7	444.534	4,6
Banco Popular Español S.A.	105.060	2,2	153.320	3,1	258.380	2,7
Tabacalera S.A.	108.771	2,3	78.115	1,6	186.886	1,9
Gas Natural SDG S.A.	74.806	1,6	80.520	1,6	155.326	1,6
Tele Pizza S.A.	55.633	1,2	57.610	1,2	113.243	1,2
Unión Eléctrica Fenosa S.A.	69.992	1,5	34.622	0,7	104.614	1,1
Banco Español de Crédito S.A.	49.340	1,1	48.416	1,0	97.756	1,0
Centros Comerciales Pryca S.A.	39.159	0,8	29.663	0,6	68.822	0,7
Corporación Financiera Alba S.A.	30.752	0,7	32.868	0,7	63.620	0,7
Centros Comerciales Continente S.A.	30.120	0,6	24.434	0,5	54.554	0,6
Bankinter S.A.	26.371	0,6	27.834	0,6	54.205	0,6
Asturiana de Zinc S.A.	23.745	0,5	23.354	0,5	47.099	0,5
Corporación Financiera Reunida S.A.	19.647	0,4	25.635	0,5	45.282	0,5
Otras	388.231	8,3	465.496	9,4	853.727	8,8
<b>Total</b>	<b>4.686.679</b>	<b>100,0</b>	<b>4.976.794</b>	<b>100,0</b>	<b>9.663.473</b>	<b>100,0</b>

(1) Se consignan las empresas que absorben, al menos, el 0,5 por cien del volumen total de negociación de no residentes (compras y suscripciones más ventas y reembolsos)

*Fuente: Dirección General de Política Comercial e Inversiones Exteriores*

## CUADRO XII

### INVERSIÓN EXTRANJERA EN SOCIEDADES QUE COTIZAN EN MERCADO CONTINUO

**Enero - Septiembre de 1998**  
(Importes en millones de pesetas)

EMISORA	Inversión	% sobre el total	Desinversión	% sobre el total	Volumen de Negociación	% sobre el total
Telefónica de España S.A.	3.559.862	24,6	3.127.862	23,0	6.687.724	23,8
Banco Santander S.A.	1.457.172	10,1	1.605.379	11,8	3.062.551	10,9
Endesa S.A.	1.622.460	11,2	1.209.775	8,9	2.832.235	10,1
Banco Bilbao Vizcaya S.A.	1.143.814	7,9	1.237.560	9,1	2.381.374	8,5
Corporación Bancaria de España S.A.	1.140.484	7,9	951.447	7,0	2.091.931	7,4
Repsol S.A.	881.867	6,1	964.082	7,1	1.845.949	6,6
Iberdrola S.A.	695.704	4,8	647.316	4,8	1.343.020	4,8
Banco Central Hispanoamericano S.A.	622.387	4,3	582.872	4,3	1.205.259	4,3
Banco Popular Español S.A.	382.819	2,6	459.225	3,4	842.044	3,0
Tabacalera S.A.	331.644	2,3	268.562	2,0	600.206	2,1
Gas Natural SDG S.A.	183.993	1,3	175.272	1,3	359.265	1,3
Banco Español de Crédito S.A.	124.392	0,9	137.035	1,0	261.427	0,9
Unión Eléctrica Fenosa S.A.	159.850	1,1	88.380	0,6	248.230	0,9
Tele Pizza S.A.	114.377	0,8	128.801	0,9	243.178	0,9
Acciona S.A.	101.506	0,7	84.952	0,6	186.458	0,7
Centros Comerciales Pryca S.A.	92.651	0,6	86.311	0,6	178.962	0,6
Bankinter S.A.	83.503	0,6	93.104	0,7	176.607	0,6
Acerinox S.A.	78.438	0,5	91.834	0,7	170.272	0,6
Corporación Mapfre, Cia. Int.	87.901	0,6	79.099	0,6	167.000	0,6
Acs, Actividades de Const. y Servicios	88.836	0,6	77.485	0,6	166.321	0,6
Corporación Financiera Reunida S.A.	75.995	0,5	81.980	0,6	157.975	0,6
Centros Comerciales Continente S.A.	84.212	0,6	64.774	0,5	148.986	0,5
Cía. Valenciana de Cementos Portland	69.401	0,5	67.981	0,5	137.382	0,5
Dragados y Construcciones S.A.	67.050	0,5	68.439	0,5	135.489	0,5
Autopistas, Concesionaria Española S.A.	69.623	0,5	65.073	0,5	134.696	0,5
Otras	1.150.072	7,9	1.179.743	8,7	2.329.815	8,3
<b>Total</b>	<b>14.470.013</b>	<b>100,0</b>	<b>13.624.343</b>	<b>100,0</b>	<b>28.094.356</b>	<b>100,0</b>

(1) Se consignan las empresas que absorben, al menos, el 0,5 por cien del volumen total de negociación de no residentes (compras y suscripciones más ventas y reembolsos)

Fuente: Dirección General de Política Comercial e Inversiones Exteriores

---

---

**INVERSIÓN ESPAÑOLA EN EL EXTERIOR  
EN VALORES NEGOCIABLES**

---

---

## **EVOLUCIÓN DE LA INVERSIÓN ESPAÑOLA EN EL EXTERIOR EN VALORES NEGOCIABLES ENERO -SEPTIEMBRE 1.998**

En el periodo enero-septiembre de 1.998, la inversión neta española en el exterior en valores negociables registró un saldo positivo de 2.869 miles de millones de pesetas, cifra que supera en 24.465 millones de pesetas a la inversión neta total del año 1.997.

El crecimiento de los flujos de suscripción/adquisición durante los nueve primeros meses del año, explica que la inversión bruta del periodo sobrepase en 129.000 millones de pesetas a la cifra total registrada en el año 1.997. (Cuadros I y II).

- El comportamiento del volumen de las inversiones bruta y neta en el trimestre julio-septiembre de 1.998, ratifica la tendencia de los inversores residentes a incrementar su presencia en los mercados financieros internacionales.

Los principales agentes emisores de los títulos negociados por los inversores residentes han sido por este orden: las Administraciones Públicas, las entidades no financieras y las entidades financieras n (Cuadro III).

- En el gráfico IV se pone de manifiesto que los inversores residentes incrementan la negociación de títulos emitidos por Emisores privados, en detrimento de los títulos emitidos por las Administraciones Públicas.

Los principales negociadores en los mercados internacionales durante el periodo julio-septiembre de 1.998 han sido las Instituciones de Inversión Colectiva y las Entidades Financieras, que se reparten el 87% aproximadamente de la inversión bruta negociada y el 83% de las ventas/amortizaciones.

Con menor presencia, aparecen los Fondos de Pensiones y las Entidades no financieras que han negociado cada uno casi un 5% de la inversión bruta del periodo y casi un 5% y un 7% respectivamente de las ventas/amortizaciones . (Cuadro V).



La distribución por clase de valor, pone de manifiesto que sigue siendo la Deuda Pública a largo plazo el valor más negociado (un 48% de las compras y un 57% de las ventas). Otra parte importante de los flujos de inversión corresponde a compra/venta de acciones (31% y 23% de las compras y ventas respectivamente). Por su parte, la Deuda Privada a largo plazo recibió el 15% y el 13% respectivamente del volumen de inversión/desinversión del periodo julio-septiembre de 1.998. (Cuadro VI).

A diferencia de la marcada preferencia por títulos de Deuda Pública que presentaban los flujos de inversión española en el exterior en el periodo enero-septiembre de 1.997, en el mismo periodo de 1.998, si bien la Deuda Pública sigue siendo el valor más negociado, tanto las acciones, como la Deuda Privada aumentan considerablemente su grado de participación en la composición de la cartera española de títulos extranjeros (ver Gráfico VII).

La distribución por país de emisión de los títulos muestra que la mayor cifra de negociación tuvo lugar en el mercado de EE.UU., que fue destino del 30% de la inversión bruta y el 28% de la desinversión del periodo.

Otros mercados que destacaron como destino de significativos flujos de inversión española han sido: Alemania, Italia, Emisiones Internacionales y Reino Unido.

Por áreas geográficas, los mercados de la Unión Europea son el destino principal de las inversiones de residentes en títulos extranjeros: concentran el 54% de la inversión bruta y el 60% de la desinversión, frente al área NAFTA, cuya negociación apenas representa el 30% del total del periodo, correspondiendo casi exclusivamente al mercado financiero Estadounidense. (Cuadro VIII).

# NATURALEZA DE LOS DATOS ANALIZADOS

## 1. Normativa

El procedimiento de suministro de datos al Registro de Inversiones Españolas en el Exterior está establecido en la Sección II de la Resolución de 7 de julio de 1.992 sobre inversiones españolas en el exterior (BOE de 14 de julio de 1992).

## 2. Fuentes de información

Los datos que se representan a continuación han sido elaborados en base a la información contenida en las declaraciones mensuales efectuadas por las entidades mediadoras residentes (Bancos, Cajas de Ahorro, CECA, Sociedades y Agencias de Valores), a través de las cuales el inversor residente en España ha realizado sus operaciones.

## 3. Valores comprendidos

**Acciones** con y sin derecho a voto de sociedades extranjeras cuyo capital esté admitido total o parcialmente a negociación en mercados organizados, asó como derechos de suscripción u otros análogos que den derecho a participación en el capital.

Hay que señalar que estos flujos de inversión comprenden tanto las inversiones directas como de cartera en valores negociables.

**Valores representativos de empréstitos**, tanto de emisores públicos como privados, tales como Bonos, Obligaciones, Pagarés, etc. emitidos por no residentes, cualquiera que sea el lugar de emisión y de adquisición.

**Participaciones** en fondos extranjeros de inversión colectiva.

Además se asimila a inversión española en valores negociables en el exterior la adquisición por residentes de valores emitidos por residentes y adquiridos en mercados organizados extranjeros.

#### **4. Emisor de los títulos.**

Los emisores de los títulos se diferencian según su naturaleza de acuerdo con la siguiente clasificación:

- Organismos Internacionales de Carácter Multilateral (Unión Europea, CECA, Eurofima, Banco Europeo de Inversiones, Banco mundial, etc.)
- Administraciones Públicas y Corporaciones Regionales y Locales no residentes.
- Entidades financieras no residentes.
- Entidades no financieras no residentes.
- Estado Español, Comunidades Autónomas y Corporaciones Locales.
- Entidades financieras residentes.
- Entidades no financieras residentes.

#### **5. Países de destino**

Se considera a estos efectos país de destino de la inversión aquel país en cuyo mercado se realiza la emisión del valor objeto de negociación, con independencia de la nacionalidad del emisor.

#### **6. Operaciones**

Los datos se refieren a las inversiones y desinversiones de residentes mediante adquisición o suscripción y transmisión o reembolso de los valores comprendidos en el punto tres.

Las cifras se expresan en millones de pesetas y se refieren al valor efectivo de la operación. Este importe se calcula en base a la cotización de la peseta al día de la operación respecto a la moneda en que se haya efectuado la misma.

INVERSIÓN ESPAÑOLA EN EL EXTERIOR EN VALORES NEGOCIABLES

EVOLUCION MENSUAL EN 1998

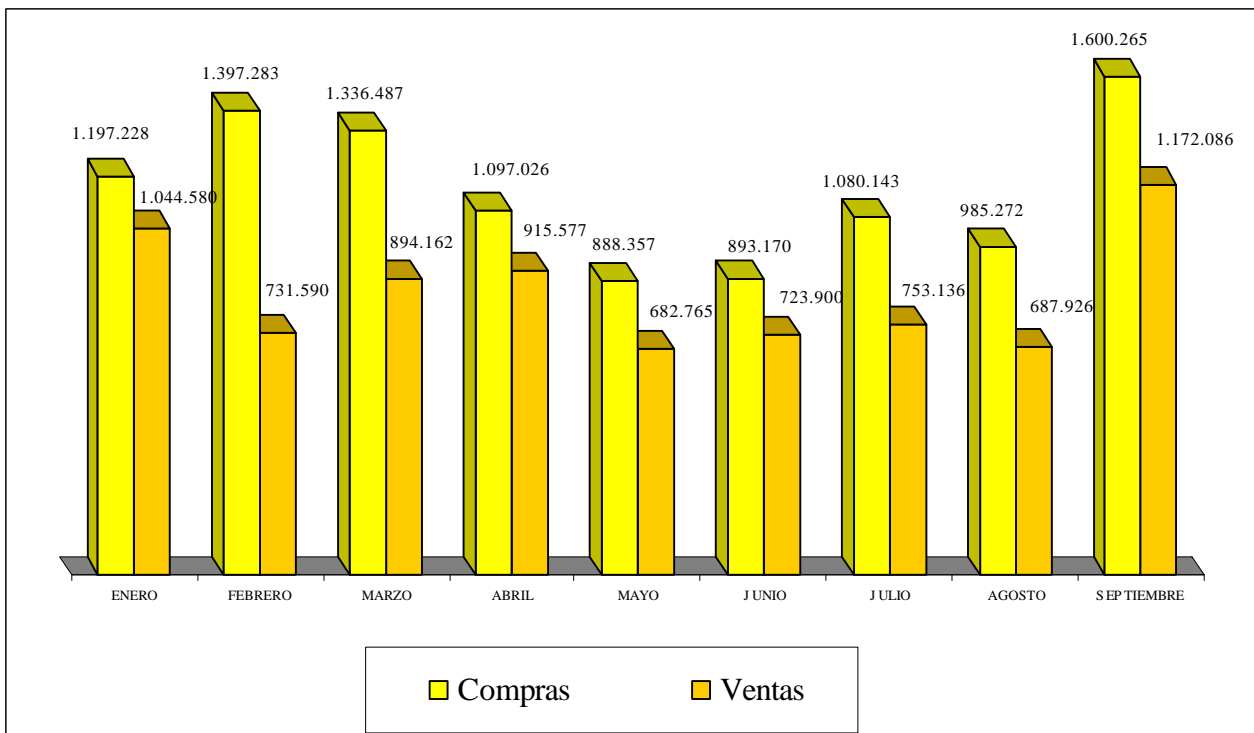
(Importes efectivos en millones de pesetas)

CUADRO I

PERIODO	COMPRAS		VENTAS		INVERSION NETA	
	MENSUAL	ACUMULADO	MENSUAL	ACUMULADO	MENSUAL	ACUMULADO
ENERO	1.197.228	1.197.228	1.044.580	1.044.580	152.648	152.648
FEBRERO	1.397.283	2.594.511	731.590	1.776.170	665.693	818.341
MARZO	1.336.487	3.930.998	894.162	2.670.332	442.325	1.260.666
ABRIL	1.097.026	5.028.024	915.577	3.585.909	181.449	1.442.115
MAYO	888.357	5.916.381	682.765	4.268.674	205.592	1.647.707
JUNIO	893.170	6.809.551	723.900	4.992.574	169.270	1.816.977
JULIO	1.080.143	7.889.694	753.136	5.745.710	327.007	2.143.984
AGOSTO	985.272	8.874.966	687.926	6.433.636	297.346	2.441.330
SEPTIEMBRE	1.600.265	10.475.231	1.172.086	7.605.722	428.179	2.869.509

FUENTE: Dirección General de Política Comercial e Inversiones Exteriores

GRAFICO I



INVERSIÓN ESPAÑOLA EN EL EXTERIOR EN VALORES NEGOCIABLES

EVOLUCIÓN TRIMESTRAL

(Importes efectivos en millones de pesetas)

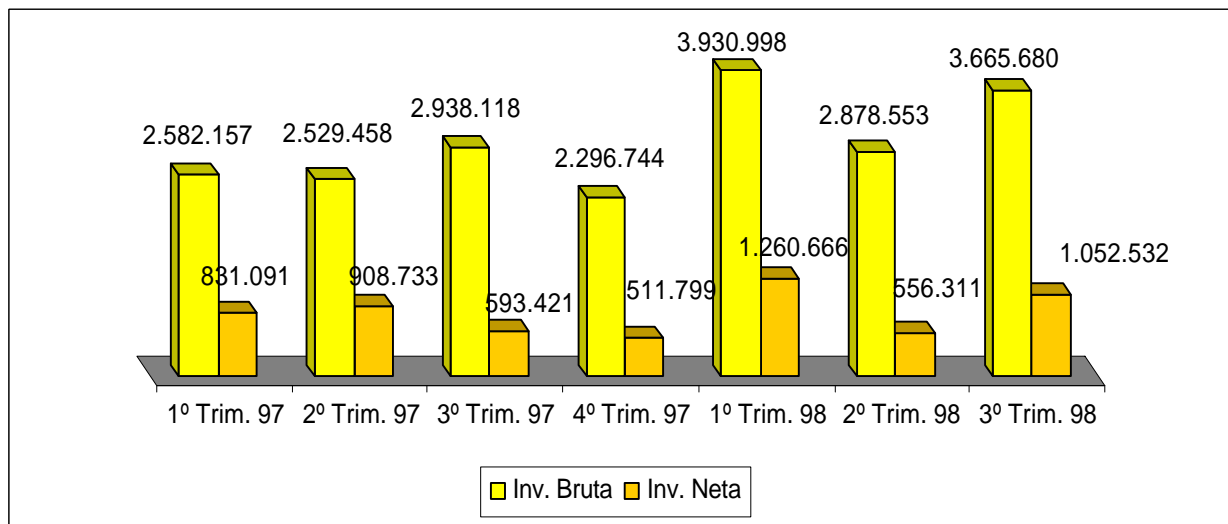
CUADRO II

PERIODO	COMPRAS	VARIACION*	VENTAS	VARIACION*	INVERSION NETA
1º TRIM. 97	2.582.157		1.751.066		831.091
2º TRIM. 97	2.529.458	(2,04)	1.620.725	(7,44)	908.733
3º TRIM. 97	2.938.118	16,16	2.344.697	44,67	593.421
4º TRIM. 97	2.296.744	(21,83)	1.784.945	(23,87)	511.799
TOTAL 97	10.346.477		7.501.433		2.845.044
1º TRIM. 98	3.930.998	71,16	2.670.332	49,60	1.260.666
2º TRIM. 98	2.878.553	(26,77)	2.322.242	(13,04)	556.311
3º TRIM. 98	3.665.680	27,34	2.613.148	12,53	1.052.532
TOTAL 98	10.475.231		7.605.722		2.869.509

Fuente: Dirección General de Política Comercial e Inversiones Exteriores

\* Incremento respecto al periodo anterior expresado en tanto por ciento.

GRAFICO II



**INVERSIÓN ESPAÑOLA EN EL EXTERIOR EN VALORES NEGOCIABLES**  
**DISTRIBUCIÓN POR LA NATURALEZA DEL EMISOR DE LOS TÍTULOS**

TERCER TRIMESTRE DE 1998

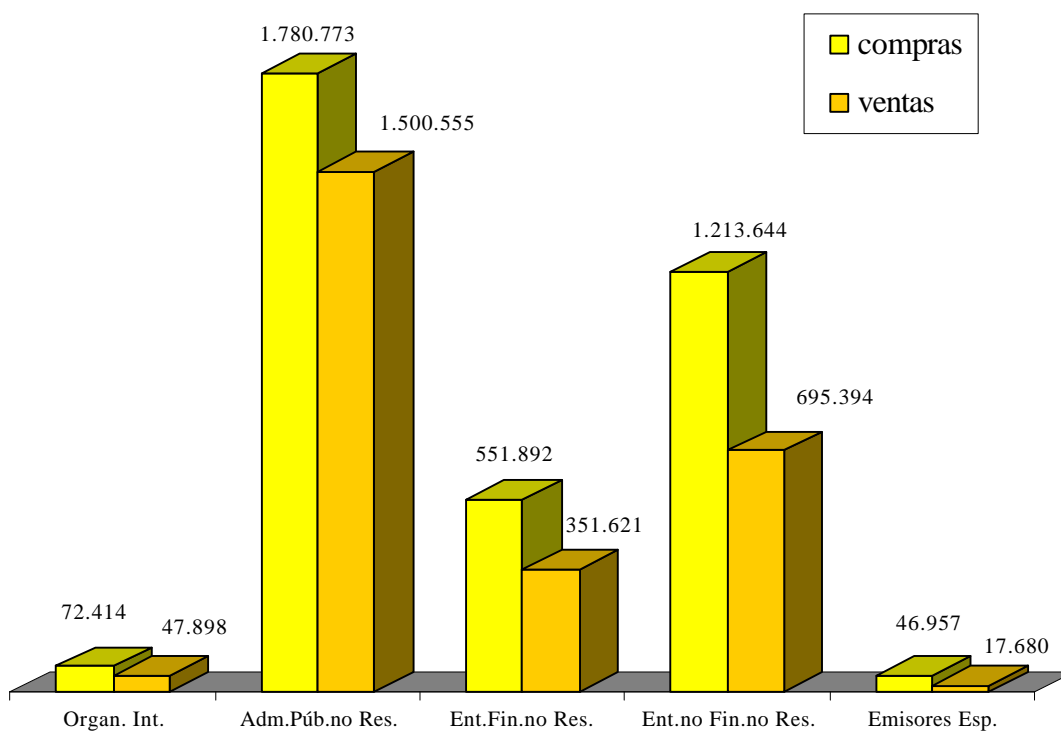
(Importes efectivos en millones de pesetas)

**CUADRO III**

EMISOR	COMPRAS	%/TOTAL	VENTAS	%/TOTAL	SALDO
ORGANISMOS INTERN.	72.414	1,98	47.898	1,83	24.516
ADM.PUBLICAS NO RES.	1.780.773	48,58	1.500.555	57,42	280.218
ENTIDADES FIN.NO RES.	551.892	15,06	351.621	13,46	200.271
ENT. NO FIN. NO RES.	1.213.644	33,11	695.394	26,61	518.250
ESTADO ESPAÑOL	24.894	0,68	13.399	0,51	11.495
ENTID. RES. FIN.Y NO FIN.	22.063	0,60	4.281	0,16	17.782
<b>TOTALES</b>	<b>3.665.680</b>	<b>100,00</b>	<b>2.613.148</b>	<b>100,00</b>	<b>1.052.532</b>

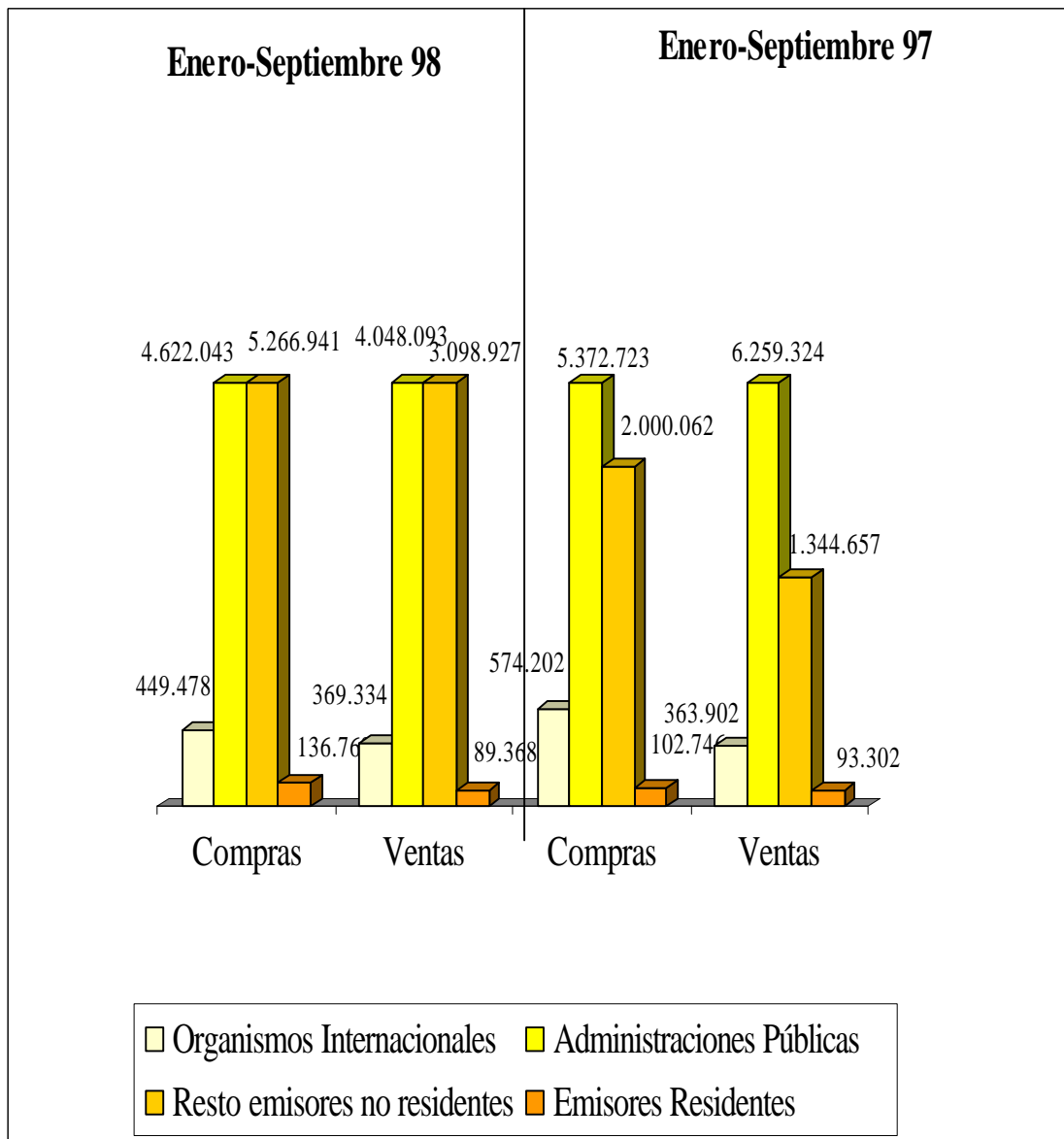
FUENTE: Dirección General de Política Comercial e Inversiones Exteriores

**GRAFICO III**



INVERSIÓN ESPAÑOLA EN EL EXTERIOR EN VALORES NEGOCIABLES  
**DISTRIBUCIÓN POR LA NATURALEZA DEL EMISOR DE LOS TÍTULOS**  
 ANÁLISIS COMPARATIVO  
 (Importes efectivos en millones de pesetas)

GRAFICO IV



INVERSIÓN ESPAÑOLA EN EL EXTERIOR EN VALORES NEGOCIABLES

**DISTRIBUCIÓN POR LA CLASE DE INVERSOR**

TERCER TRIMESTRE DE 1998

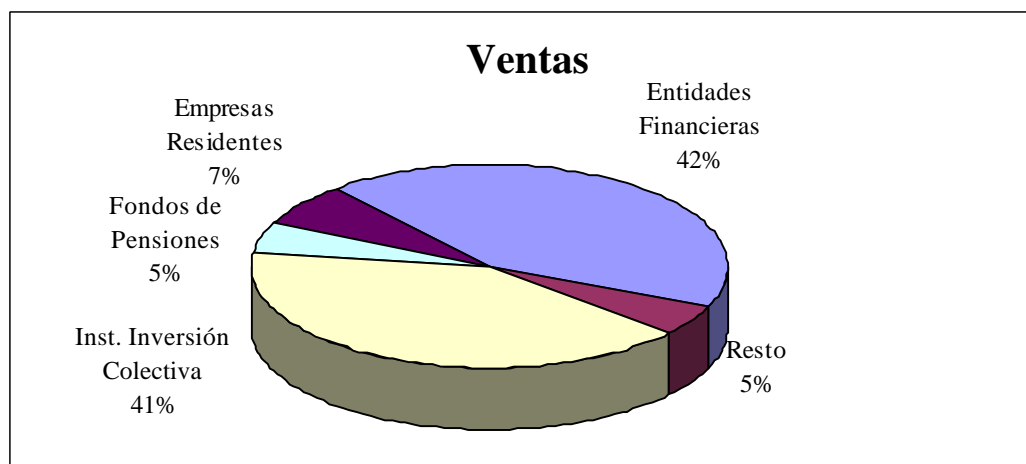
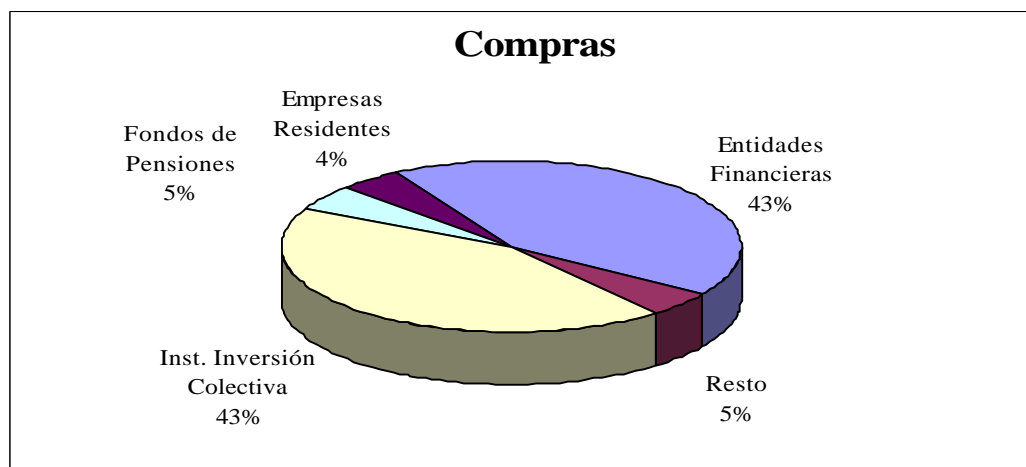
(Importes efectivos en millones de pesetas)

CUADRO V

INVERSORES	COMPRAS	%/TOTAL	VENTAS	%/TOTAL	SALDO
Entidades Financieras	1.566.819	42,74	1.111.853	42,55	454.966
Inst. Inversión Colectiva	1.592.358	43,44	1.065.706	40,78	526.652
Soc. Valores y Bolsa	58.180	1,59	80.797	3,09	(22.617)
Fondos de Pensiones	169.992	4,64	124.419	4,76	45.573
Entidades de Seguros	33.941	0,93	8.911	0,34	25.030
Empresas Residentes	163.090	4,45	181.905	6,96	(18.815)
Personas Físicas Residentes	81.300	2,22	39.557	1,51	41.743
<b>TOTAL</b>	<b>3.665.680</b>	<b>100,00</b>	<b>2.613.148</b>	<b>100,00</b>	<b>1.052.532</b>

FUENTE: Dirección General de Economía Internacional y Transacciones Exteriores

GRAFICO V





INVERSIÓN ESPAÑOLA EN EL EXTERIOR EN VALORES NEGOCIABLES

**DISTRIBUCIÓN POR LA CLASE DE VALOR**

TERCER TRIMESTRE DE 1998

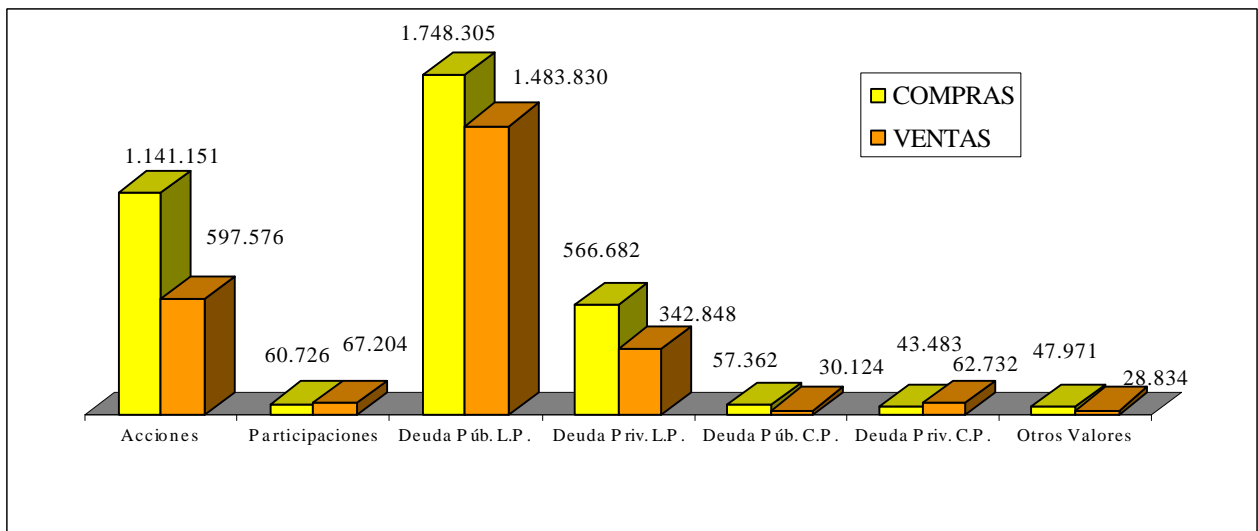
(Importes efectivos en millones de pesetas)

CUADRO VI

CLASE VALOR	COMPRAS	%/TOTAL	VENTAS	%/TOTAL	SALDO
ACCIONES	1.141.151	31,13	597.576	22,87	543.575
PARTICIPACIONES	60.726	1,66	67.204	2,57	(6.478)
DEUDA PUBLICA L.P.	1.748.305	47,69	1.483.830	56,78	264.475
DEUDA LARGO PLAZO	566.682	15,46	342.848	13,12	223.834
DEUDA PUBLICA C.P.	57.362	1,56	30.124	1,15	27.238
DEUDA CORTO PLAZO	43.483	1,19	62.732	2,40	(19.249)
OTROS VALORES	47.971	1,31	28.834	1,10	19.137
<b>TOTALES</b>	<b>3.665.680</b>	<b>100,00</b>	<b>2.613.148</b>	<b>100,00</b>	<b>1.052.532</b>

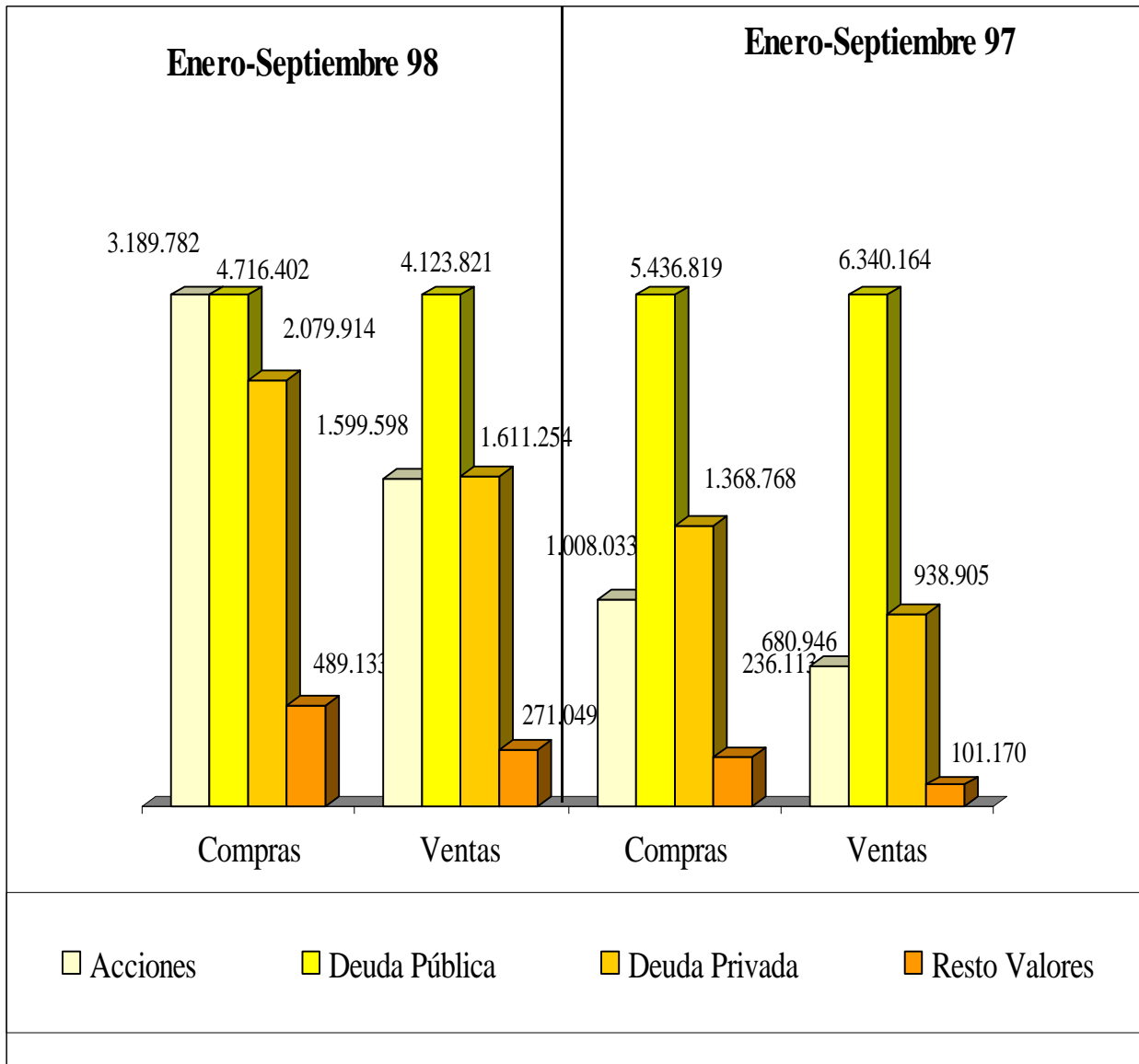
FUENTE: Dirección General de Política Comercial e Inversiones Exteriores

GRAFICO VI



INVERSIÓN ESPAÑOLA EN EL EXTERIOR EN VALORES NEGOCIABLES  
**DISTRIBUCIÓN POR CLASE DE VALOR**  
 ANÁLISIS COMPARATIVO  
 (Importes efectivos en millones de pesetas)

GRAFICO VII



INVERSIÓN ESPAÑOLA EN EL EXTERIOR EN VALORES NEGOCIABLES

**DISTRIBUCIÓN POR PAÍSES**

TERCER TRIMESTRE DE 1998

(Importes efectivos en millones de pesetas)

CUADRO VIII

	COMPRAS	%/TOTAL	VENTAS	%/TOTAL	SALDO
<b>PAISES U.E.</b>					
ALEMANIA	482.189	13,15	349.070	13,36	133.119
AUSTRIA	1.622	0,04	812	0,03	810
BELGICA	42.905	1,17	22.041	0,84	20.864
DINAMARCA	9.544	0,26	9.375	0,36	169
ESPAÑA	213.243	5,82	232.746	8,91	(19.503)
FINLANDIA	6.762	0,18	3.330	0,13	3.432
FRANCIA	239.126	6,52	127.176	4,87	111.950
GRECIA	2.838	0,08	1.264	0,05	1.574
HOLANDA	56.773	1,55	25.266	0,97	31.507
IRLANDA	5.576	0,15	3.491	0,13	2.085
ITALIA	441.630	12,05	408.535	15,63	33.095
LUXEMBURGO	85.609	2,34	77.367	2,96	8.242
PORTUGAL	89.961	2,45	68.277	2,61	21.684
REINO UNIDO	281.613	7,68	223.689	8,56	57.924
SUECIA	22.312	0,61	16.469	0,63	5.843
<b>SUBTOTAL</b>	<b>1.981.703</b>	<b>54,06</b>	<b>1.568.908</b>	<b>60,04</b>	<b>412.795</b>
<b>PAISES N.A.F.T.A.</b>					
CANADA	842	0,02	2.950	0,11	(2.108)
MEJICO	1.140	0,03	1.258	0,05	(118)
U.S.A.	1.095.583	29,89	729.848	27,93	365.735
<b>SUBTOTAL</b>	<b>1.097.565</b>	<b>29,94</b>	<b>734.056</b>	<b>28,09</b>	<b>363.509</b>
<b>OTROS</b>					
EMISIONES INTERN.	413.528	11,28	237.521	9,09	176.007
PARAISOS F.	16.932	0,46	16.839	0,64	93
VARIOS	155.952	4,25	55.824	2,14	100.128
<b>SUBTOTAL</b>	<b>586.412</b>	<b>16,00</b>	<b>310.184</b>	<b>11,87</b>	<b>276.228</b>
<b>TOTALES</b>	<b>3.665.680</b>	<b>100,00</b>	<b>2.613.148</b>	<b>100,00</b>	<b>1.052.532</b>

FUENTE: Dirección General de Política Comercial e Inversiones Exteriores

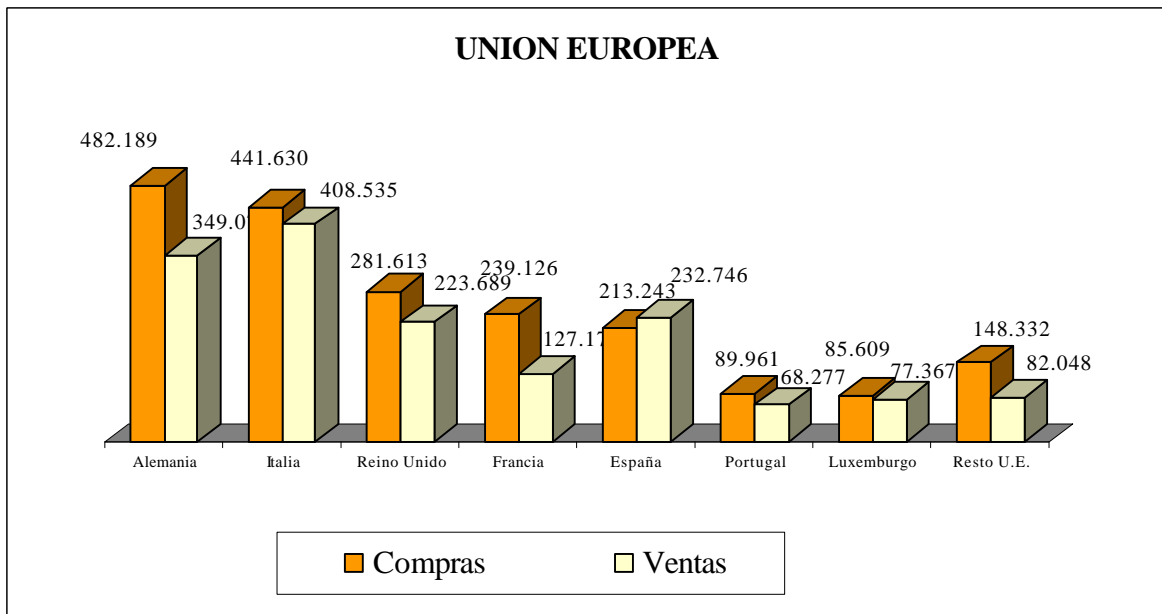
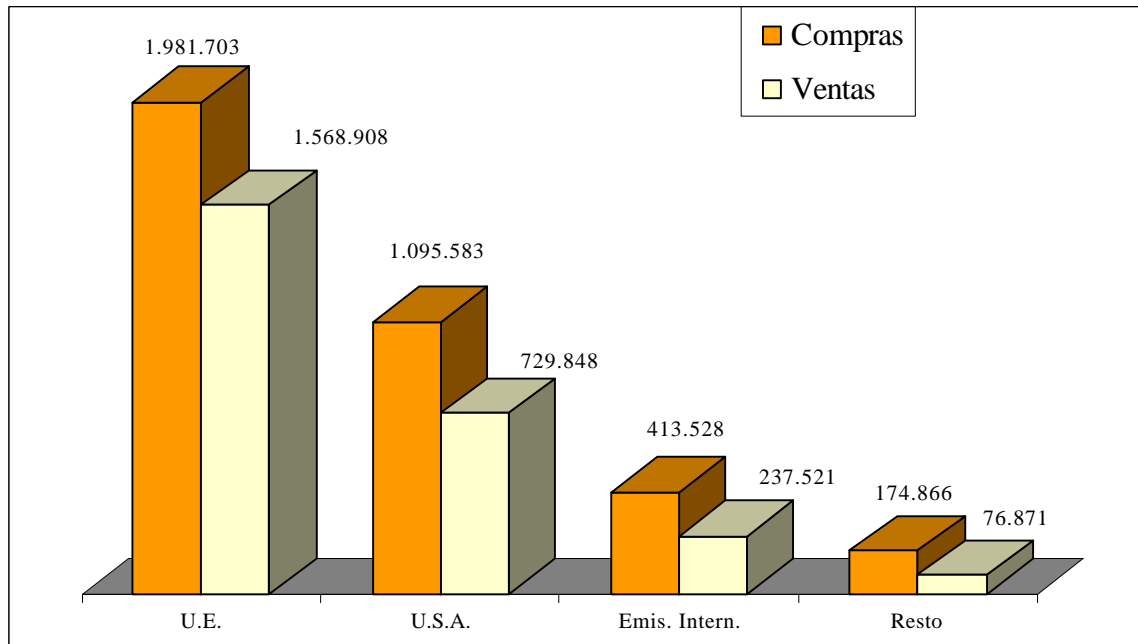
INVERSIÓN ESPAÑOLA EN EL EXTERIOR EN VALORES NEGOCIABLES

**DISTRIBUCIÓN POR PAÍSES**

TERCER TRIMESTRE DE 1998

(Importes efectivos en millones de pesetas)

GRAFICO VIII



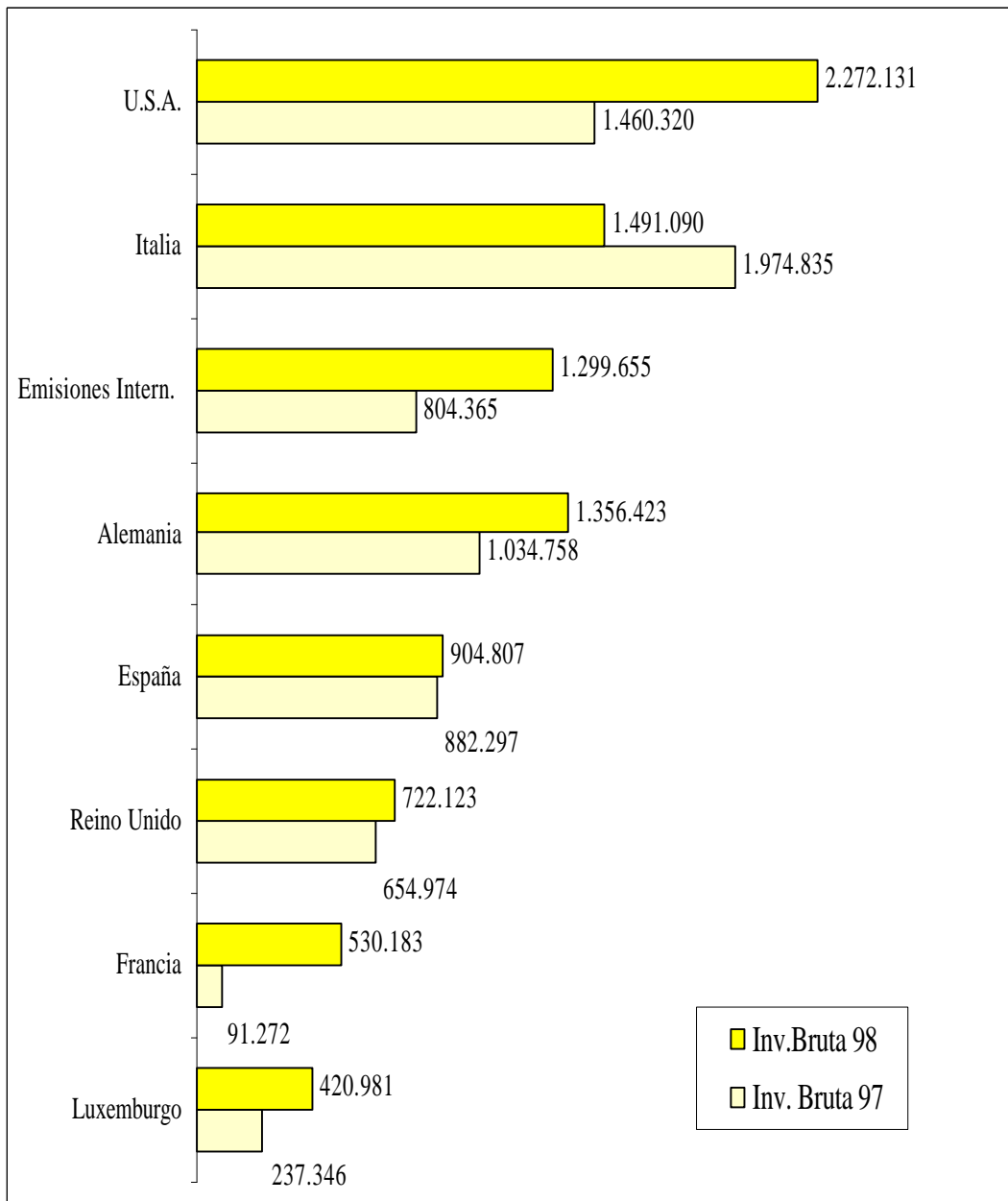
INVERSIÓN ESPAÑOLA EN EL EXTERIOR EN VALORES NEGOCIABLES  
**ANÁLISIS COMPARATIVO-DISTRIBUCIÓN POR PAÍSES**

INVERSIÓN BRUTA

ENERO-SEPTIEMBRE

(Importes efectivos en millones de pesetas)

GRAFICO IX



INVERSIÓN ESPAÑOLA EN EL EXTERIOR EN VALORES NEGOCIABLES  
ANÁLISIS COMPARATIVO-DISTRIBUCIÓN POR PAÍSES

DESINVERSIÓN

ENERO-SEPTIEMBRE

(Importes efectivos en millones de pesetas)

GRAFICO X

