

**POSICIÓN DE ESPAÑA FRENTE AL EXTERIOR  
A 31 DE DICIEMBRE DE 2003**

**VALORES NEGOCIABLES**

Dirección General de Comercio e Inversiones

# ÍNDICE

<b>I RESUMEN.....</b>	<b>5</b>
<b>II POSICIÓN DE ESPAÑA FRENTE AL EXTERIOR A 31 DE DICIEMBRE DE 2003 .....</b>	<b>7</b>
<b>III STOCK DE INVERSIÓN ESPAÑOLA EN VALORES NEGOCIABLES EXTRANJEROS....</b>	<b>9</b>
1. ANÁLISIS GLOBAL .....	9
1.1. Inversores .....	10
1.2. Países .....	11
1.3. Sector de destino .....	12
2. ANÁLISIS POR CLASE DE VALOR.....	13
2.1. Acciones extranjeras .....	13
2.1.1. Inversores .....	13
2.1.2. Países .....	14
2.1.3. Sector de destino .....	15
2.1.4. Inversión Directa.....	16
2.1.4.1. Evolución de la inversión directa.....	16
2.1.4.2. Distribución por país.....	16
2.1.4.3. Distribución por sector de destino .....	17
2.2. Fondos de inversión .....	18
2.3. Deuda .....	19
2.3.1. Inversores.....	20
2.3.2. Países .....	21
2.3.3. Sector de destino .....	22
<b>IV STOCK DE INVERSIÓN EXTRANJERA EN VALORES NEGOCIABLES ESPAÑOLES</b>	<b>23</b>
1. ANÁLISIS GLOBAL .....	23
2. ANÁLISIS POR CLASE DE VALOR.....	25
2.1. ACCIONES COTIZADAS.....	25
2.1.1. Clase de Inversor y País de Procedencia .....	25
2.1.2. Sector Emisor y principales sociedades emisoras .....	26
2.1.3. Inversión de cartera e inversión directa.....	28
2.2. FONDOS DE INVERSION .....	29
2.2.1. Clase de inversor y País de procedencia.....	29
2.3 DEUDA.....	30
2.3.1. Sector emisor.....	30
2.3.2. Clase de Inversor y País de procedencia.....	31
<b>V NOTA METODOLÓGICA.....</b>	<b>33</b>
<b>VI INFORMACIÓN EN INTERNET.....</b>	<b>37</b>

## RELACIÓN DE CUADROS

Cuadro 1. Stock de inversión exterior en valores negociables a 31 de diciembre de 2003. ....	7
Cuadro 2. Inversión española en valores negociables extranjeros. Distribución por clase de valor.....	9
Cuadro 3. Inversión española en valores negociables extranjeros. Distribución por inversor.....	10
Cuadro 4. Inversión española en valores negociables extranjeros. Distribución por mercado de destino	11
Cuadro 5. Inversión española en valores negociables extranjeros. Distribución por sector de destino....	12
Cuadro 6. Inversión española en acciones extranjeras. Distribución por inversor.....	13
Cuadro 7. Inversión española en acciones extranjeras. Distribución por mercado de destino.....	14
Cuadro 8. Inversión española en acciones extranjeras. Distribución por sector de destino.....	15
Cuadro 9. Inversión española en acciones extranjeras. Evolución anual de la inversión directa.....	16
Cuadro 10. Inversión española en acciones extranjeras .Distribución de la inversión directa por mercado de destino.....	17
Cuadro 11. Inversión española en acciones extranjeras. Distribución de la inversión directa por sector de destino.....	18
Cuadro 12. Inversión española en fondos de inversión extranjeros. Distribución por mercado de destino.	19
Cuadro 13. Inversión española en valores extranjeros de deuda.....	20
Cuadro 14. Inversión española en valores extranjeros de deuda. Distribución por inversor .....	20
Cuadro 15. Inversión española en valores extranjeros de deuda. Distribución por mercado de destino....	21
Cuadro 16. Inversión española en valores extranjeros de deuda. Distribución por sector de destino.....	22
Cuadro 17. Inversión extranjera en valores negociables españoles. Distribución por clase de valor.....	23
Cuadro 18. Inversión extranjera en valores negociables españoles. Distribución por clase de inversor.....	24
Cuadro 19. Inversión extranjera en valores negociables españoles Distribución por país de procedencia del inversor.....	24
Cuadro 20. Inversión extranjera en acciones cotizadas. Distribución por clase de inversor.....	25
Cuadro 21. Inversión extranjera en acciones cotizadas. Distribución por país de procedencia del inversor	26
Cuadro 22. Inversión extranjera en acciones cotizadas. Distribución por sector de actividad .....	27
Cuadro 23. Inversión extranjera en acciones cotizadas. Desglose por modalidad de inversión: directa y de cartera.....	28
Cuadro 24. Inversión extranjera en Fondos de Inversión españoles Distribución por clase de inversor. ...	29
Cuadro 25. Inversión extranjera en Fondos de Inversión españoles. Distribución por país de procedencia.	30
Cuadro 26. Inversión extranjera en instrumentos de deuda. Distribución por sector emisor .....	31
Cuadro 27. Inversión extranjera en instrumentos de deuda Distribución por clase de inversor. ....	31
Cuadro 28. Inversión extranjera en instrumentos de deuda. Distribución por país de procedencia del inversor.....	32

## I RESUMEN

*La posición de España frente al exterior por el concepto de inversión en valores negociables a 31 de diciembre de 2003 (saldo de pasivos y activos a esa fecha) mantuvo el signo deudor (los pasivos fueron superiores a los activos) que ha caracterizado históricamente a esta rúbrica de la balanza de pagos, sin que se aprecie ninguna tendencia a un cambio de signo.*

*La inversión extranjera acumulada en valores negociables españoles a 31 de diciembre de 2003 se elevó a 391.673 millones de euros, mientras que la inversión española acumulada en valores negociables extranjeros ascendió en esa misma fecha a 297.975 millones de euros.*



## II

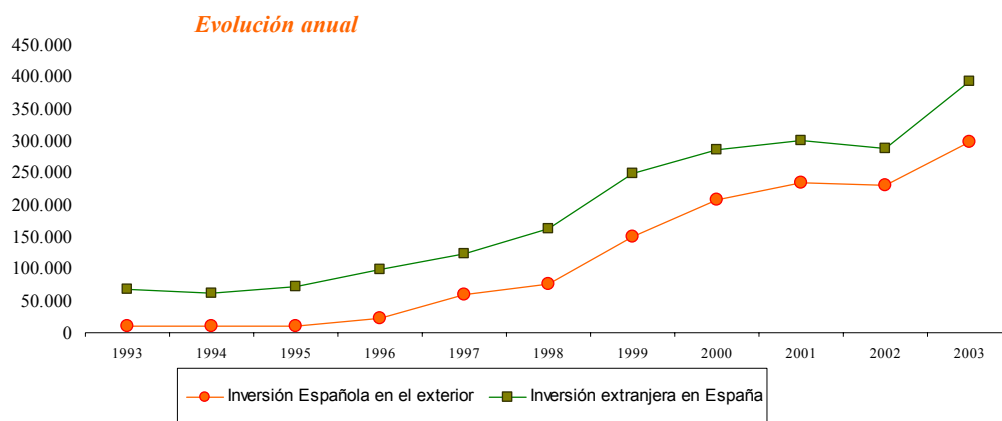
### POSICIÓN DE ESPAÑA FRENTE AL EXTERIOR A 31 DE DICIEMBRE DE 2003

El stock de valores negociables extranjeros en poder de residentes a 31 de diciembre de 2003, alcanzó la cifra de 297.975 millones de €, mientras que la cartera de valores negociables españoles en manos de no residentes ascendía en esa misma fecha a 391.673 millones de €. La posición de España frente al exterior por el concepto de inversión en valores negociables mantuvo el signo deudor (los pasivos superaron a los activos), al igual que en los diez restantes años de la serie mostrada en el Cuadro 1.

**Cuadro 1. Stock de inversión exterior en valores negociables a 31 de diciembre de 2003**  
(en millones de Euros)

PERIODO	Inversión Española en el exterior (A)		Inversión extranjera en España (B)		Posición Neta C= (A) - (B)
	Importe	Tasa de variación anual en %	Importe	Tasa de variación anual en %	Importe
1993	10.079		67.109		-57.030
1994	9.899	-1,79	60.979	-9,13	-51.080
1995	11.215	13,30	71.587	17,40	-60.372
1996	21.715	93,62	99.257	38,65	-77.543
1997	59.903	175,86	124.169	25,10	-64.266
1998	75.010	25,22	161.378	29,97	-86.368
1999	149.055	98,71	247.908	53,62	-98.853
2000	207.235	39,03	286.000	15,37	-78.765
2001	234.549	13,18	299.775	4,82	-65.226
2002	229.132	-2,31	287.342	-4,15	-58.210
2003	297.975	30,05	391.673	36,31	-93.698

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores



En los capítulos que siguen se analiza la evolución de las cifras de inversión exterior acumulada en valores negociables, tanto en concepto de inversión española en el exterior como de inversión extranjera en España.

### III

## STOCK DE INVERSIÓN ESPAÑOLA EN VALORES NEGOCIABLES EXTRANJEROS

### 1. ANÁLISIS GLOBAL

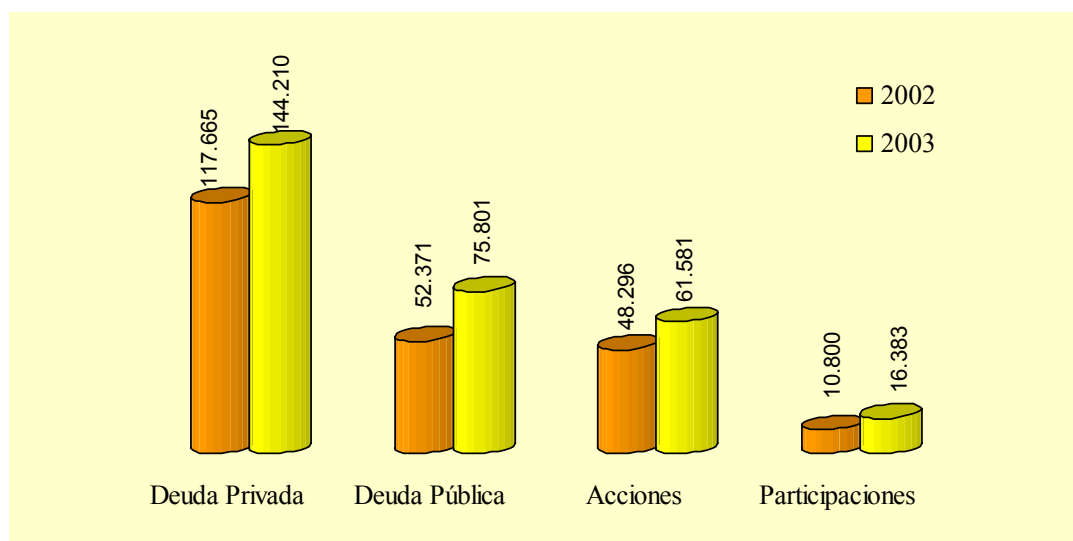
La cartera de activos extranjeros en poder de residentes a 31 de diciembre de 2003, que alcanzó la cifra de 297.975 millones de €, experimentó un crecimiento del 30% con respecto al año anterior y estuvo compuesta fundamentalmente por activos de deuda privada a largo plazo (45,96% del total), títulos de deuda pública a largo plazo (23,25%) y participaciones en el capital de sociedades extranjeras (20,67%). En cuanto a la evolución de cada clase de valor, todos los valores, con excepción de la deuda privada a corto plazo, experimentaron crecimientos significativos con respecto a las cifras del periodo anterior, destacando los títulos de deuda a largo plazo pública y privada, que se incrementaron un 43% y un 29% respectivamente, así como las acciones, que aumentaron el 28%.

**Cuadro 2. Inversión española en valores negociables extranjeros**  
**Distribución por clase de valor**  
(en millones de euros)

CLASE DE VALOR	2002		2003	
	Importe	% sobre el total	Importe	% sobre el total
Deuda Largo Plazo	106.385	46,43	136.960	45,96
Deuda Púb. Largo Plazo	48.407	21,13	69.267	23,25
Acciones	48.296	21,08	61.581	20,67
Particip. Fondos Inversión	10.800	4,71	16.383	5,50
Deuda Púb. Corto Plazo	3.964	1,73	6.534	2,19
Deuda Corto Plazo	11.280	4,92	7.250	2,43
<b>TOTAL</b>	<b>229.132</b>	<b>100,00</b>	<b>297.975</b>	<b>100,00</b>

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores





### 1.1. Inversores

Los tenedores de títulos extranjeros con mayor participación en el stock de 31 de diciembre de 2003 fueron las instituciones de inversión colectiva y las entidades financieras que absorbieron el 39% y el 23% del stock respectivamente. Del resto de inversores, el 15% correspondió a las compañías de seguros, el 8% a los fondos de pensiones, el 7% a las empresas residentes y el 6% a las personas físicas.

**Cuadro 3. Inversión española en valores negociables extranjeros  
Distribución por inversor**

(en millones de euros)

INVERSORES	2002		2003	
	Importe	% sobre el total	Importe	% sobre el total
Instituciones Inv. Colectiva	89.865	39,22	117.212	39,34
Entidades Financieras	49.027	21,40	68.175	22,88
Entidades de Seguros	32.214	14,06	44.069	14,79
Fondos de Pensiones	20.660	9,02	25.064	8,41
Empresas Residentes	22.624	9,87	22.543	7,57
Personas Físicas Residentes	13.026	5,68	18.247	6,12
Sociedades de Valores y Bolsa	1.716	0,75	2.665	0,89
<b>TOTAL</b>	<b>229.132</b>	<b>100,00</b>	<b>297.975</b>	<b>100,00</b>

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

## 1.2. Países

El 58% del stock de valores extranjeros a 31 de diciembre de 2003 se concentró en activos financieros emitidos en la Unión Europea y, dentro de ésta, los principales países de destino fueron Alemania (16%), Francia (12%), Italia (11%) y Luxemburgo (5%).

**Cuadro 4. Inversión española en valores negociables extranjeros**  
**Distribución por mercado de destino**  
(en millones de euros)

PAÍS	2002		2003	
	Importe	% sobre el total	Importe	% sobre el total
MERCADO DE EURO BONOS (*)	68.341	29,83	91.620	30,75
PAÍSES OCDE	143.209	62,50	186.078	62,45
<b>UNIÓN EUROPEA</b>	<b>130.644</b>	<b>57,02</b>	<b>171.828</b>	<b>57,67</b>
<i>Alemania</i>	35.439	15,47	48.015	16,11
<i>Francia</i>	22.312	9,74	35.660	11,97
<i>Italia</i>	25.910	11,31	33.989	11,41
<i>Luxemburgo</i>	8.197	3,58	14.376	4,82
<i>Reino Unido</i>	10.279	4,49	10.062	3,38
<i>Holanda</i>	10.603	4,63	8.838	2,97
<i>Portugal</i>	5.016	2,19	5.239	1,76
<i>Bélgica</i>	5.051	2,20	5.012	1,68
<b>P. EUROPEOS NO COMUNITARIOS</b>	<b>1.092</b>	<b>0,48</b>	<b>1.273</b>	<b>0,43</b>
<i>Suiza</i>	1.092	0,48	1.273	0,43
<b>PAÍSES OCDE NO EUROPEOS</b>	<b>11.473</b>	<b>5,01</b>	<b>12.977</b>	<b>4,36</b>
<i>Estados Unidos</i>	10.844	4,73	12.359	4,15
<i>Japón</i>	629	0,27	618	0,21
PARAISOS FISCALES	7.276	3,18	7.209	2,42
LATINOAMÉRICA	9.431	4,12	11.455	3,84
<i>Argentina</i>	5.319	2,32	4.750	1,59
<i>México</i>	2.625	1,15	2.328	0,78
<i>Chile</i>	261	0,11	2.808	0,94
<i>Brasil</i>	393	0,17	781	0,26
RESTO PAÍSES	875	0,38	1.613	0,54
<b>Total</b>	<b>229.132</b>	<b>100,00</b>	<b>297.975</b>	<b>100,00</b>

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

(\*) Los Eurobonos aparecen en renglón separado dado que no es posible asociarlos a ninguna zona geográfica concreta.

El mercado de eurobonos siguió siendo el principal destino de las inversiones españolas en el exterior en valores que cotizan en Bolsa o mercado organizado, con una inversión total de 91.620 millones de € y una participación en la inversión total del 31%.

### 1.3. Sector de destino

La distribución por sector del emisor de los títulos muestra que los valores emitidos por el sector financiero internacional ocuparon en 2003 el lugar preferente en la cartera de los inversores residentes, con el 40% del total. El segundo lugar lo ocuparon las emisiones del sector no financiero internacional, que fueron destino del 33% de las inversiones. Los valores emitidos por las Administraciones Públicas extranjeras representaron el 25%, seguidos a gran distancia por las emisiones de los organismos internacionales de carácter multilateral, que no alcanzaron el 2% de la cartera.

**Cuadro 5. Inversión española en valores negociables extranjeros**  
**Distribución por sector de destino**  
(en millones de euros)

SECTOR DE DESTINO	2002		2003	
	Importe	% sobre el total	Importe	% sobre el total
Entidades Financieras	88.718	38,72	119.281	40,03
Entidades no Financieras	84.964	37,08	98.289	32,99
<i>Telecomunicaciones</i>	<i>no disponible</i>		14.090	4,73
<i>Extracción y distrib. de crudo</i>	<i>no disponible</i>		12.187	4,09
<i>Prod. y dist. energía elec. y gas</i>	<i>no disponible</i>		9.495	3,19
<i>Industria química</i>	<i>no disponible</i>		3.660	1,23
<i>Fabricación vehículos de motor</i>	<i>no disponible</i>		2.810	0,94
<i>Entidades aseguradoras</i>	<i>no disponible</i>		2.569	0,86
<i>Ind. de material eléctrico y maquinaria</i>	<i>no disponible</i>		2.239	0,75
Administraciones Públicas	52.371	22,86	75.801	25,44
Organismos Internacionales	3.079	1,34	4.604	1,55
<b>TOTAL</b>	<b>229.132</b>	<b>100,00</b>	<b>297.975</b>	<b>100,00</b>

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

Los principales sectores de destino del stock de inversiones en valores emitidos por entidades no financieras han sido: el sector de las telecomunicaciones, que absorbió el 5% del total; la industria petrolífera, tanto

extracción como refino y distribución, que representó el 4% y el sector de producción y distribución de energía eléctrica y gas con el 3% del stock a 31 de diciembre de 2003.

## 2. ANÁLISIS POR CLASE DE VALOR

### 2.1. Acciones extranjeras

La cartera de acciones extranjeras en poder de residentes a 31 de diciembre de 2003 ascendía a 61.581 millones de €, cifra que representa el 21% del stock de valores extranjeros del periodo y que supone un incremento del 28% con respecto al stock de 31 de diciembre de 2002.

#### 2.1.1. Inversores

Las empresas financieras (33%) y las instituciones de inversión colectiva (28%) aparecían como los principales tenedores de participaciones de capital a 31 de diciembre de 2003. Las empresas no financieras ocuparon el tercer lugar (14%), a pesar de que sus inversiones en este tipo de activos disminuyeron un 27% con relación a las cifras del año anterior. Destaca el importante crecimiento de las inversiones efectuadas por las personas físicas, cuya cartera representó el 11% del stock de acciones en la fecha referida.

**Cuadro 6. Inversión española en acciones extranjeras  
Distribución por inversor**

(en millones de euros)

INVERSORES	2002		2003	
	Importe	% sobre el total	Importe	% sobre el total
Entidades Financieras	15.708	32,52	20.179	32,77
Instituciones Inv. Colectiva	13.242	27,42	17.034	27,66
Empresas Residentes	11.431	23,67	8.324	13,52
Personas Físicas Residentes	1.313	2,72	6.686	10,86
Fondos de Pensiones	4.199	8,69	5.260	8,54
Sociedades de Valores y Bolsa	1.464	3,03	2.261	3,67
Entidades de Seguros	939	1,94	1.837	2,98
<b>TOTAL</b>	<b>48.296</b>	<b>100,00</b>	<b>61.581</b>	<b>100,00</b>

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

### 2.1.2. Países

El 63% del stock de acciones extranjeras en manos de residentes a 31 de diciembre de 2003 se dirigió a los mercados de la Unión Europea y, dentro de ella, los principales países de destino fueron Reino Unido (15%), Francia (11%) y Alemania (10%).

**Cuadro 7. Inversión española en acciones extranjeras**  
**Distribución por mercado de destino**  
(en millones de Euros)

PAÍSES	2002		2003	
	Importe	% sobre el total	Importe	% sobre el total
MERCADO DE EUROBONOS (*)	551	1,14	876	1,42
PAÍSES OCDE	37.341	77,32	47.705	77,47
<b>UNIÓN EUROPEA</b>	<b>30.295</b>	<b>62,73</b>	<b>38.796</b>	<b>63,00</b>
<i>Reino Unido</i>	9.241	19,13	9.095	14,77
<i>Francia</i>	5.790	11,99	6.674	10,84
<i>Alemania</i>	4.043	8,37	6.324	10,27
<i>Portugal</i>	4.243	8,79	4.184	6,79
<i>Italia</i>	2.309	4,78	3.727	6,05
<i>Luxemburgo</i>	368	0,76	3.562	5,78
<i>Holanda</i>	2.682	5,55	3.350	5,44
<b>P. EUROPEOS NO COMUNITARIOS</b>	<b>993</b>	<b>2,06</b>	<b>1.156</b>	<b>1,88</b>
<i>Suiza</i>	993	2,06	1.156	1,88
<b>PAÍSES OCDE NO EUROPEOS</b>	<b>6.053</b>	<b>12,53</b>	<b>7.753</b>	<b>12,59</b>
<i>Estados Unidos</i>	5.477	11,34	7.143	11,60
<i>Japón</i>	576	1,19	610	0,99
PARAISOS FISCALES	233	0,48	136	0,22
<b>LATINOAMÉRICA</b>	<b>9.407</b>	<b>19,48</b>	<b>11.314</b>	<b>18,37</b>
<i>Argentina</i>	5.318	11,01	4.749	7,71
<i>Chile</i>	261	0,54	2.808	4,56
<i>México</i>	2.625	5,44	2.327	3,78
<i>Brasil</i>	370	0,77	642	1,04
<i>Venezuela</i>	294	0,61	232	0,38
<i>Bolivia</i>	173	0,36	223	0,36
RESTO PAÍSES	764	1,58	1.550	2,52
<b>Total</b>	<b>48.296</b>	<b>100,00</b>	<b>61.581</b>	<b>100,00</b>

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

(\*) Los Eurobonos aparecen en renglón separado dado que no es posible asociarlos a ninguna zona geográfica concreta.

En el área latinoamericana, donde se concentró el 18% del stock de acciones, Argentina (8%), Chile (5%) y México (4%) fueron los principales destinos.

### 2.1.3. Sector de destino

Los principales sectores de destino de la inversión en acciones en el sector no financiero internacional han sido a 31 de diciembre de 2003: el sector de extracción y distribución de crudo, que representó el 12% del stock de acciones, el sector de telecomunicaciones el 10%, la industria química el 5% y la producción y distribución de energía eléctrica y gas el 4%.

**Cuadro 8. Inversión española en acciones extranjeras**  
**Distribución por sector de destino**  
(en millones de Euros)

SECTOR DE DESTINO	2002		2003	
	Importe	% sobre el total	Importe	% sobre el total
Entidades no Financieras	32.424	67,14	36.841	59,83
<i>Extracción y distrib. de crudo</i>	<i>no disponible</i>		7.419	12,05
<i>Telecomunicaciones</i>	<i>no disponible</i>		6.460	10,49
<i>Industria química</i>	<i>no disponible</i>		2.895	4,70
<i>Prod. y dist. energía elec. y gas</i>	<i>no disponible</i>		2.577	4,18
<i>Entidades aseguradoras</i>	<i>no disponible</i>		1.427	2,32
Entidades Financieras	15.872	32,86	24.740	40,17
<b>TOTAL</b>	<b>48.296</b>	<b>100,00</b>	<b>61.581</b>	<b>100,00</b>

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

### 2.1.4. Inversión Directa

#### 2.1.4.1. Evolución de la inversión directa

La serie anual del stock de participaciones en el capital de sociedades extranjeras pone de manifiesto que los años 2000, 2001 y 1999 fueron, por este orden, los que alcanzaron las mayores cifras de inversión, tanto directa como de cartera.

En el año 2003, la inversión directa, que alcanzó los 16.287 millones de €, representó el 36% de la de cartera.

**Cuadro 9. Inversión española en acciones extranjeras**  
**Evolución anual de la inversión directa**  
(en millones de Euros)

PERIODO	Inversión de Cartera (A)	Inversión Directa		Total (A+B)
		Importe (B)	% sobre inv. de cartera	
1994	2.253	598	26,54	2.851
1995	3.138	729	23,25	3.867
1996	8.058	2.842	35,27	10.900
1997	16.004	5.358	33,48	21.362
1998	17.244	6.689	38,79	23.933
1999	46.767	22.097	47,25	68.864
2000	57.440	49.859	86,80	107.299
2001	60.159	30.823	51,24	90.982
2002	34.043	14.253	41,87	48.296
2003	45.294	16.287	35,96	61.581

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

#### 2.1.4.2. Distribución por países.

Los principales mercados de destino del stock de la inversión directa han sido Argentina (4.745 millones de €), Portugal (3.327 millones de €), Chile (2.726 millones de €) y Brasil (2.291 millones de €).

**Cuadro 10. Inversión española en acciones extranjeras**  
**Distribución de la inversión directa por mercado de destino**  
(en millones de Euros)

País	2002			2003		
	Inversión de Cartera	Inversión Directa	Total	Inversión de Cartera	Inversión Directa	Total
MERCADO DE EURO BONOS (*)	551	0	551	876	0	876
PAÍSES OCDE	32.420	4.921	37.341	42.527	5.178	47.705
UNIÓN EUROPEA	26.089	4.206	30.295	34.720	4.076	38.796
<i>Francia</i>	5.257	533	5.790	6.668	6	6.674
<i>Alemania</i>	3.938	105	4.043	6.219	105	6.324
<i>Portugal</i>	775	3.468	4.243	857	3.327	4.184
<i>Italia</i>	2.266	43	2.309	3.105	622	3.727
P. EUROPEOS NO COMUNITARIOS	993	0	993	1.156	0	1.156
PAÍSES OCDE NO EUROPEOS	5.338	715	6.053	6.651	1.102	7.753
<i>Estados Unidos</i>	4.766	711	5.477	6.045	1.098	7.143
<i>Japón</i>	572	4	576	606	4	610
LATINOAMÉRICA	315	9.092	9.407	484	10.830	11.314
<i>Argentina</i>	4	5.314	5.318	4	4.745	4.749
<i>Chile</i>	6	255	261	82	2.726	2.808
<i>México</i>	34	2.591	2.625	36	2.291	2.327
<i>Brasil</i>	232	138	370	312	330	642
<i>Venezuela</i>		294	294	0	232	232
<i>Bolivia</i>		173	173	0	223	223
<i>Colombia</i>	4	251	255	0	179	179
<i>Perú</i>	35	76	111	43	104	147
RESTO PAÍSES	757	240	997	1.407	279	1.686
<i>Marruecos</i>	1	224	225	2	260	262
<b>Total</b>	<b>34.043</b>	<b>14.253</b>	<b>48.296</b>	<b>45.294</b>	<b>16.287</b>	<b>61.581</b>

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

(\*) Los Eurobonos aparecen en renglón separado dado que no es posible asociarlos a ninguna zona geográfica concreta.

De los 1.098 millones de € de inversión directa en Estados Unidos, 248 millones correspondieron a inversiones en acciones emitidas por sociedades chilenas y 2 millones a acciones emitidas por sociedades colombianas.

#### 2.1.4.3. Distribución por sector de destino

El 74% del stock de acciones extranjeras en poder de residentes tuvo carácter de inversión de cartera (inversión sin ánimo de influir en la gestión de



la empresa), y alcanzó en el periodo la cifra de 45.294 millones de €. De esta cifra 29.634 millones correspondieron a acciones emitidas por el sector no financiero internacional (ver Cuadro 11).

El stock de inversión directa alcanzó en el periodo un valor de 16.287 millones de €, de los que 9.080 millones se dirigieron al sector financiero internacional.

**Cuadro 11. Inversión española en acciones extranjeras**  
**Distribución de la inversión directa por sector de destino**  
(en millones de Euros)

SECTOR DE DESTINO	Inversión de Cartera (A)	Inversión Directa		Total (A+B)
		Importe (B)	% sobre inv. de cartera	
Entidades no Financieras	29.634	7.207	36.841	59,83
Entidades Financieras	15.660	9.080	24.740	40,17
<b>TOTAL</b>	<b>45.294</b>	<b>16.287</b>	<b>61.581</b>	<b>100,00</b>

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

## 2.2. Fondos de inversión

La cartera de participaciones en fondos de inversión extranjeros a 31 de diciembre de 2003 se elevó a 16.383 millones de €, lo que supuso un incremento del 52% con respecto el año anterior.

Luxemburgo siguió siendo el destino estrella de estas inversiones al absorber el 69% del stock total en fondos domiciliados en ese territorio.

En relación con el año anterior, se incrementaron significativamente las carteras de fondos en Francia e Irlanda.

**Cuadro 12. Inversión española en fondos de inversión extranjeros**  
**Distribución por mercado de destino**  
(en millones de Euros)

FONDOS DE INVERSIÓN	2002		2003	
	Importe	% sobre el total	Importe	% sobre el total
MERCADO DE EURO BONOS (*)	747	6,92	541	3,30
PAÍSES OCDE	9.979	92,40	15.746	96,11
<b>UNIÓN EUROPEA</b>	<b>9.726</b>	<b>90,06</b>	<b>15.598</b>	<b>95,21</b>
<i>Luxemburgo</i>	7.806	72,28	11.289	68,91
<i>Francia</i>	256	2,37	2.240	13,67
<i>Irlanda</i>	837	7,75	2.042	12,46
<i>Alemania</i>	203	1,88	473	2,89
<i>Reino Unido</i>	612	5,67	81	0,49
P. EUROPEOS NO COMUNITARIOS	41	0,38	4	0,02
PAÍSES OCDE NO EUROPEOS	212	1,96	144	0,88
<i>Estados Unidos</i>	164	1,52	137	0,84
PARAISOS FISCALES	59	0,55	96	0,59
RESTO PAÍSES	15	0,14	0	0,00
<b>Total</b>	<b>10.800</b>	<b>100,00</b>	<b>16.383</b>	<b>100,00</b>

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

(\*) Los Eurobonos aparecen en renglón separado dado que no es posible asociarlos a ninguna zona geográfica concreta.

### 2.3. Deuda

La cartera de deuda extranjera a 31 de diciembre de 2003 representó el 74% del stock de inversión española en valores extranjeros y alcanzó un valor efectivo de 220.011 millones de €. De este importe, 144.210 millones de € (65,55% del total) se materializaron en deuda privada y 75.801 millones (34,45%) en deuda pública. La inversión en este tipo de activos experimentó un incremento del 29% en relación con el año anterior, manteniéndose como en periodos anteriores una mayor preferencia por la inversión en deuda privada. También se produjo un aumento significativo (del 45%) de la inversión en deuda pública.

**Cuadro 13. Inversión española en valores extranjeros de deuda**  
(en millones de Euros)

DEUDA	2002		2003	
	Importe	% sobre el total	Importe	% sobre el total
Deuda Privada	117.665	69,20	144.210	65,55
Deuda Pública	52.371	30,80	75.801	34,45
<b>TOTAL</b>	<b>170.036</b>	<b>100,00</b>	<b>220.011</b>	<b>100,00</b>

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

### 2.3.1. Inversores

Como se observa en el Cuadro 14, los principales tenedores de deuda pública y privada fueron las instituciones de inversión colectiva (65% y 31% respectivamente), seguidas de las entidades financieras (15% y 25%) y las compañías de seguros (9% y 24%).

**Cuadro 14. Inversión española en valores extranjeros de deuda**  
**Distribución por inversor**  
(en millones de Euros)

INVERSORES	Deuda Pública	% sobre el total	Deuda Privada	% sobre el total
Instituciones Inv. Colectiva	49.053	64,71	44.384	30,78
Entidades Financieras	11.536	15,22	35.564	24,66
Entidades de Seguros	6.840	9,02	34.848	24,16
Fondos de Pensiones	6.435	8,49	11.890	8,24
Empresas no financieras	1.862	2,46	9.495	6,58
Personas Físicas Residentes	49	0,06	7.734	5,36
Sociedades de Valores y Bolsa	26	0,03	295	0,20
<b>TOTAL</b>	<b>75.801</b>	<b>100,00</b>	<b>144.210</b>	<b>100,00</b>

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

### 2.3.2. Países

La deuda pública emitida en los mercados de la Unión Europea fue el destino preferente de los inversores españoles. En esta zona se concentró el 98% del total de inversión en deuda pública extranjera a 31 de diciembre de 2003.

**Cuadro 15. Inversión española en valores extranjeros de deuda**  
**Distribución por mercado de destino**  
(en millones de Euros)

PAÍSES	Deuda Pública	% sobre el total	Deuda Privada	% sobre el total
MERCADO DE EURO BONOS (*)	811	1,07	89.392	61,99
PAÍSES OCDE	74.942	98,87	47.685	33,07
<b>UNIÓN EUROPEA</b>	<b>74.389</b>	<b>98,14</b>	<b>43.045</b>	<b>29,85</b>
<i>Italia</i>	25.537	33,69	4.725	3,28
<i>Alemania</i>	18.602	24,54	22.616	15,68
<i>Francia</i>	18.493	24,40	8.253	5,72
<i>Holanda</i>	4.405	5,81	1.075	0,75
<i>Bélgica</i>	3.859	5,09	736	0,51
<i>Grecia</i>	1.161	1,53	3	0,00
<i>Portugal</i>	955	1,26	100	0,07
<b>P. EUROPEOS NO COMUNITARIOS</b>	<b>2</b>	<b>0,00</b>	<b>111</b>	<b>0,08</b>
<b>PAÍSES OCDE NO EUROPEOS</b>	<b>551</b>	<b>0,73</b>	<b>4.529</b>	<b>3,14</b>
<i>Estados Unidos</i>	550	0,73	4.529	3,14
PARAISOS FISCALES	0	0,00	6.977	4,84
LATINOAMÉRICA	1	2,08	140	0,10
RESTO PAÍSES	48	0,06	16	0,01
<b>Total</b>	<b>75.801</b>	<b>100,00</b>	<b>144.210</b>	<b>100,00</b>

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

(\*) Los Eurobonos aparecen en renglón separado dado que no es posible asociarlos a ninguna zona geográfica concreta.

Los principales mercados de destino fueron Italia (34%), Alemania (25%) y Francia (24%).

Las inversiones en deuda privada se concentraron principalmente en el mercado de eurobonos, cuya cifra de inversión representó el 62% del total invertido en estos instrumentos. Otros mercados significativos fueron Alemania y en menor medida Francia, que fueron destino respectivamente del 16% y del 6% del stock de deuda privada a 31 de diciembre de 2003.

La inversión en paraísos fiscales consistió en su mayor parte en deuda subordinada emitida por filiales de entidades financieras españolas establecidas en los distintos territorios calificados como paraísos fiscales.

### 2.3.3. Sector de destino

La cartera de deuda extranjera en poder de residentes a 31 de diciembre de 2003 estuvo compuesta en un 37% por emisiones del sector financiero internacional, en un 34% por las Administraciones Públicas, en un 26% por el sector no financiero y el resto por los organismos internacionales de carácter multilateral.

**Cuadro 16. Inversión española en valores extranjeros de deuda**  
**Distribución por sector de destino**  
 (en millones de euros)

SECTOR DE DESTINO	2002		2003	
	Importe	% sobre el total	Importe	% sobre el total
Entidades Financieras	64.293	37,81	81.744	34,19
Administraciones Públicas	52.371	30,80	75.801	31,70
Entidades no Financieras	50.293	29,58	57.862	24,20
<i>Telecomunicaciones</i>	<i>no disponible</i>		7.609	3,18
<i>Prod. y dist. energía elec. y gas</i>	<i>no disponible</i>		6.760	2,83
<i>Extracción y distrib. de crudo</i>	<i>no disponible</i>		4.734	1,98
Organismos Internacionales	3.079	1,81	4.604	1,93
<b>TOTAL</b>	<b>170.036</b>	<b>100,00</b>	<b>239.114</b>	<b>100,00</b>

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

## IV STOCK DE INVERSIÓN EXTRANJERA EN VALORES NEGOCIABLES ESPAÑOLES

### 1. ANÁLISIS GLOBAL

La cartera de valores negociables españoles en poder de no residentes ascendía a 31 de diciembre de 2003 a 391.673 millones de euros, excluidos los valores denominados en divisas.

**Cuadro 17. Inversión extranjera en valores negociables españoles**  
**Distribución por Clase de Valor**  
(en millones de euros)

CLASE DE VALOR	2002		2003	
	Importe	% sobre total	Importe	% sobre total
Acciones	119.008	41,42	156638	39,99
Particip. Fondos Inversión	7.063	2,46	7692	1,96
Deuda Públ. Largo Plazo	116.779	40,64	117049	29,88
Deuda Largo Plazo	43.807	15,25	86698	22,14
Deuda Públ. Corto Plazo	644	0,22	23570	6,02
Deuda Corto Plazo	41	0,01	26	0,01
<b>TOTAL</b>	<b>287.342</b>	<b>100,00</b>	<b>391.673</b>	<b>100,00</b>

Los tenedores no residentes del stock se encuentran repartidos entre entidades bancarias y otros intermediarios financieros que, en su conjunto, acapararon el 46,56% del stock. El sector privado, con el 8,89 % incluyó, entre otros, a empresas privadas no financieras, fondos de pensiones, fondos de inversión y personas físicas. El 44,56 % restante estuvo representado por Centros de Compensación y Liquidación de Valores.

**Cuadro 18. Inversión extranjera en valores negociables españoles**  
**Distribución por Clase de Inversor**  
(en millones de euros)

CLASE DE INVERSOR	2002		2003	
	Importe	% sobre total	Importe	% sobre total
Entidades Bancarias	118.731	41,32	167.318	42,72
Intermediarios Financieros no Bancarios	8.074	2,81	15.029	3,84
Sector Privado no Financiero (1)	31.169	10,85	34.810	8,89
Entidades Ext. de Compensación y Liquidación de Valores	129.368	45,02	174.516	44,56
<b>TOTAL</b>	<b>287.342</b>	<b>100,00</b>	<b>391.673</b>	<b>100,00</b>

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

Los inversores procedieron principalmente de los países de la Unión Europea (86,9 %) y de Estados Unidos (9,98 %).<sup>2</sup>

**Cuadro 19. Inversión extranjera en valores negociables españoles**  
**Distribución por País de Procedencia del inversor**  
(en millones de euros)

País	2002		2003	
	Importe	% sobre total	Importe	% sobre total
PAÍSES OCDE	284.119	98,88	387.435	98,92
<b>UNIÓN EUROPEA</b>	<b>246.795</b>	<b>85,89</b>	<b>340.345</b>	<b>86,90</b>
<i>Reino Unido</i>	109.268	38,03	161.094	41,13
<i>Bélgica</i>	3.792	1,32	4.010	1,02
<i>Luxemburgo</i>	67.376	23,45	93.622	23,90
<i>Francia</i>	29.784	10,37	44.329	11,32
<i>Países Bajos</i>	12.952	4,51	11.422	2,92
<i>Alemania</i>	15.518	5,40	16.093	4,11
<i>Portugal</i>	2.267	0,79	3.264	0,83
<b>P. EUROPEOS NO COMUNITARIOS</b>	<b>6.421</b>	<b>2,23</b>	<b>7.186</b>	<b>1,83</b>
<i>Suiza</i>	6.393	2,22	7.127	1,82
<b>PAÍSES OCDE NO EUROPEOS</b>	<b>30.903</b>	<b>10,75</b>	<b>39.904</b>	<b>10,19</b>
<i>Estados Unidos</i>	29.813	10,38	39.093	9,98
<i>Japón</i>	688	0,24	477	0,12
PARAISOS FISCALES	1.483	0,52	2.017	0,51
LATINOAMERICA	1.227	0,43	1.559	0,40
RESTO PAÍSES	514	0,18	663	0,17
<b>Total</b>	<b>287.342</b>	<b>100,00</b>	<b>391.673</b>	<b>100,00</b>

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

<sup>1</sup> Empresas privadas no financieras, personas físicas, fondos de inversión, fondos de pensiones, entidades aseguradoras y otros inversores.

<sup>2</sup> Hay que señalar las limitaciones del análisis por país y clase de inversor que se derivan del uso por los inversores finales de Centros de Compensación extranjeros y de custodios globales.

Por instrumentos, el 39,99 % de la cifra total del stock correspondió a acciones de sociedades cotizadas y el 58 % a valores de renta fija (obligaciones y bonos principalmente), en tanto que las participaciones en fondos de inversión representaron un 1,96 %.

Por categorías de emisores, el 61,85 % del stock se dirigió a valores emitidos por el Sector Público y el 38,15 % por el Sector Privado, incluidas las entidades financieras.

## 2. ANÁLISIS POR CLASE DE VALOR

### 2.1. Acciones cotizadas

El valor del stock de acciones cotizadas en poder de no residentes a 31 de diciembre de 2003 ascendió a 156.638 millones de euros. Esta cantidad representó el 33,31 % de la capitalización de las sociedades españolas admitidas en los mercados bursátiles españoles al cierre de 2003.

#### 2.1.1. Clase de Inversor y País de Procedencia

Los inversores del Sector Privado no financiero absorbieron el 15,08 % del stock de acciones, quedando el restante 84,91 % en intermediarios financieros y Centros de Compensación extranjeros.

**Cuadro 20. Inversión extranjera en acciones cotizadas**  
**Distribución por Clase de Inversor**  
 (en millones de euros)

CLASE DE INVERSOR	2002		2003	
	Importe	% sobre total	Importe	% sobre total
Entidades Bancarias	77.602	65,21	102.256	65,28
Intermediarios Financieros no Bancarios	7.566	6,36	14.290	9,12
Sector Privado no Financiero	20.679	17,38	23.624	15,08
Entidades Ext. de Compensación y Liquidación de Valores	13.161	11,06	16.467	10,51
<b>TOTAL</b>	<b>119.008</b>	<b>100,00</b>	<b>156.638</b>	<b>100,00</b>

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores



La Unión Europea representó el 69,22 % del stock de acciones, destacando Reino Unido con el 31,62 %, Bélgica y Luxemburgo con el 11,66 % y Francia con el 10,99 %. Fuera de la Unión Europea la inversión procedió mayoritariamente de Estados Unidos con el 24,05 %. En las cifras de inversión de este país están incluidos los ADRs emitidos en dicho mercado.

**Cuadro 21. Inversión extranjera en acciones cotizadas**  
**Distribución por País de Procedencia del inversor**  
 (en millones de euros)

País	2002		2003	
	Importe	% sobre total	Importe	% sobre total
PAÍSES OCDE	116.510	97,90	153.171	97,79
<b>UNIÓN EUROPEA</b>	<b>82.872</b>	<b>69,64</b>	<b>108.431</b>	<b>69,22</b>
<i>Reino Unido</i>	39.670	33,33	49.532	31,62
<i>Bélgica</i>	1.514	1,27	2.547	1,63
<i>Luxemburgo</i>	12.141	10,20	15.716	10,03
<i>Francia</i>	10.666	8,96	17.219	10,99
<i>Países Bajos</i>	6.166	5,18	6.264	4,00
<i>Alemania</i>	7.836	6,58	10.272	6,56
<i>Portugal</i>	1.900	1,60	2.851	1,82
<b>P. EUROPEOS NO COMUNITARIOS</b>	<b>4.844</b>	<b>4,07</b>	<b>6.628</b>	<b>4,23</b>
<i>Suiza</i>	4.824	4,05	6.579	4,20
<b>PAÍSES OCDE NO EUROPEOS</b>	<b>28.795</b>	<b>24,20</b>	<b>38.112</b>	<b>24,33</b>
<i>Estados Unidos</i>	28.090	23,60	37.679	24,05
<i>Japón</i>	337	0,28	135	0,09
PARAISOS FISCALES	1.317	1,11	1.863	1,19
LATINOAMERICA	802	0,67	1.090	0,70
RESTO PAÍSES	379	0,32	514	0,33
<b>Total</b>	<b>119.008</b>	<b>100,00</b>	<b>156.638</b>	<b>100,00</b>

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

### 2.1.2. Sector Emisor y principales sociedades emisoras

De las 3.179 sociedades que cotizan en bolsa, 491 atrajeron inversión extranjera, y de éstas 10 empresas atrajeron el 77,96% del valor del stock.

Entre las principales sociedades cotizadas en Bolsa con inversión extranjera merece destacar Telefónica, Santander Central Hispano, BBVA, Endesa y Repsol YPF.

**Cuadro 22. Inversión extranjera en acciones cotizadas**  
**Distribución por Sector de Actividad**  
(en millones de euros)

Sectores	Capitalización bursátil *		Inversión de no residentes		
	Importe (A)	% sobre total	Importe (B)	% sobre total	% sobre capitalización bursátil del sector C=B/A*100
<b>Sector no Financiero</b>	<b>272.072</b>	<b>57,86</b>	<b>103.652</b>	<b>66,17</b>	<b>38,10</b>
<i>Petroleo</i>	26.233	5,58	14.169	9,05	54,01
<i>Energía y Agua</i>	48.781	10,37	19.372	12,37	39,71
<i>Minería y Metálicas Básicas</i>	5.498	1,17	3.677	2,35	66,88
<i>Cementos y Mat. Construcción</i>	3.116	0,66	228	0,15	7,31
<i>Químicas</i>	1.779	0,38	39	0,03	2,21
<i>Textil y Papeleras</i>	12.109	2,58	3.864	2,47	31,91
<i>Metal Mecánica</i>	5.129	1,09	349	0,22	6,81
<i>Alimentación</i>	11.519	2,45	6.713	4,29	58,28
<i>Construcción</i>	18.866	4,01	5.061	3,23	26,83
<i>Inmobiliarias</i>	7.257	1,54	1.578	1,01	21,75
<i>Transportes y Comunicaciones</i>	102.774	21,86	39.882	25,46	38,81
<i>Resto de Sectores</i>	29.012	6,17	8.719	5,57	30,05
<b>Sector Financiero</b>	<b>198.137</b>	<b>42,14</b>	<b>52.986</b>	<b>33,83</b>	<b>26,74</b>
<i>Bancos</i>	111.181	23,65	51.547	32,91	46,36
<i>Seguros</i>	3.048	0,65	792	0,51	25,97
<i>Sociedades de Cartera</i>	3.045	0,65	456	0,29	14,98
<i>SIM y SIMCAV</i>	80.863	17,2	191	0,12	0,24
<b>TOTAL</b>	<b>470.209</b>	<b>100,00</b>	<b>156.638</b>	<b>100,00</b>	<b>33,31</b>

**Fuente: Registro de Inversiones Exteriores**

\* Fuente: CNMV - (excluidas las sociedades extranjeras que cotizan en las bolsas españolas)

La posición de no residentes representó el 33,31% de la capitalización total de las Bolsas Españolas, excluidas las sociedades extranjeras con cotización en las mismas.

En cuanto a la participación en los distintos sectores cabe resaltar que el 66,88 % del sector de Minería y Metálicas Básicas, el 58,28 % de Alimentación, el 54,01 % de Petróleos y el 46,36 % de Bancos se encontraba a 31 de diciembre de 2003 en manos de no residentes.

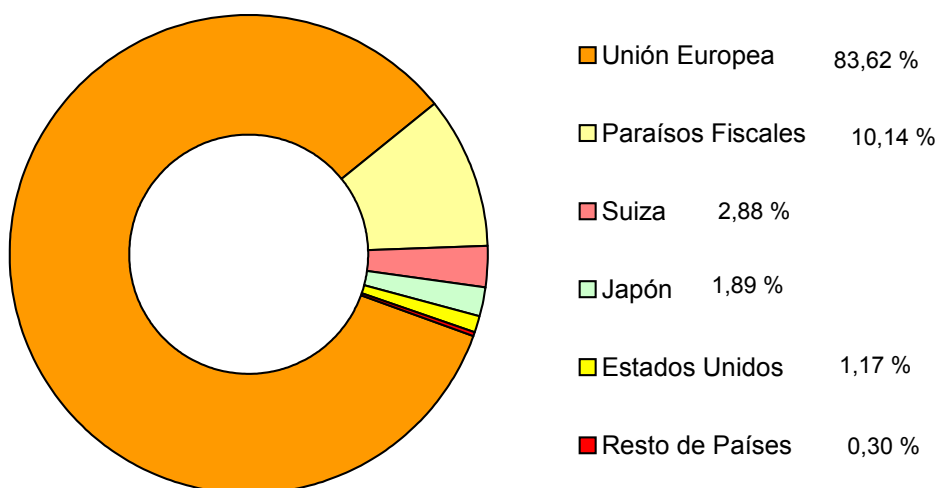
### 2.1.3. Inversión de cartera e inversión directa

La inversión directa (aquella que otorga influencia efectiva en la gestión de la sociedad), representó el 9,1 % del total de no residentes y procedió mayoritariamente de la Unión Europea.

**Cuadro 23. Inversión extranjera en acciones cotizadas**  
**Desglose por modalidad de inversión: directa y de cartera**  
 (en millones de euros)

AÑO	Inversión Directa (A)		Inversión de Cartera (B)		Inversión total C=A+B
	Importe	% sobre total A/C*100	Importe	% sobre total B/C*100	
2000	14.392	8,48	155.418	91,52	169.810
2001	17.061	10,31	148.384	89,69	165.445
2002	14.387	12,09	104.621	87,91	119.008
2003	14.260	9,1	142.378	90,9	156.638

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores



## 2.2. Fondos de inversión

El valor del stock de Fondos de inversión en poder de no residentes a 31 de diciembre de 2003 ascendía a 7.692 millones de euros, lo que representa un 1,96 % del total del stock.

### 2.2.1. Clase de inversor y País de procedencia

El sector privado no financiero fue el origen del 98,97 % de la inversión en fondos de inversión. Dentro de este sector, los Fondos de Inversión extranjeros fueron el origen del 34,23% y las personas físicas un 31,98 %.

**Cuadro 24. Inversión extranjera en Fondos de Inversión españoles**  
**Distribución por Clase de Inversor**  
 (en millones de euros)

CLASE DE INVERSOR	2002		2003	
	Importe	% sobre total	Importe	% sobre total
Entidades Bancarias	69	0,98	72	0,94
Intermediarios Financieros no Bancarios	3	0,04	5	0,07
Sector Privado no Financiero	6.991	98,98	7.612	98,97
Entidades Extranjeras de Compensación y Liquidación de Valores	-	-	2	0,03
<b>TOTAL</b>	<b>7.063</b>	<b>100,00</b>	<b>7.692</b>	<b>100,00</b>

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

El 84,36 % del stock de Fondos de Inversión en poder de no residentes procedió de la Unión Europea donde hay que destacar a Francia con el 66,47%.

**Cuadro 25. Inversión extranjera en Fondos de Inversión españoles**  
**Distribución por País de Procedencia**  
(en millones de euros)

País	2002		2003	
	Importe	% sobre total	Importe	% sobre total
PAÍSES OCDE	6.558	92,85	7.075	91,99
UNIÓN EUROPEA	<b>6.076</b>	<b>86,03</b>	<b>6.489</b>	<b>84,36</b>
<i>Reino Unido</i>	259	3,67	326	4,24
<i>Bélgica</i>	82	1,16	88	1,14
<i>Luxemburgo</i>	68	0,96	82	1,07
<i>Francia</i>	4.926	69,74	5.112	66,47
<i>Países Bajos</i>	63	0,89	96	1,24
<i>Alemania</i>	356	5,05	441	5,74
<i>Portugal</i>	178	2,52	187	2,43
P. EUROPEOS NO COMUNITARIOS	<b>340</b>	<b>4,81</b>	<b>401</b>	<b>5,21</b>
<i>Suiza</i>	333	4,72	392	5,09
PAÍSES OCDE NO EUROPEOS	<b>142</b>	<b>2,01</b>	<b>186</b>	<b>2,41</b>
<i>Estados Unidos</i>	115	1,62	151	1,96
<i>Japón</i>	4	0,06	6	0,08
PARAISOS FISCALES	88	1,24	128	1,67
LATINOAMERICA	321	4,54	361	4,69
RESTO PAÍSES	96	1,36	127	1,65
<b>Total</b>	<b>7.063</b>	<b>100,00</b>	<b>7.692</b>	<b>100,00</b>

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

## 2.3. Deuda

El valor del stock en manos de no residentes de valores representativos de deuda emitida por España ascendió a 227.342 millones de euros, destinándose un 54,44% del mismo a la financiación de emisiones del Estado español<sup>3</sup>.

### 2.3.1. Sector emisor

Cabe señalar la preponderancia de las emisiones del Sector Público Español en la composición de la cartera de valores de deuda de los no residentes. El 61,85 % del valor del stock en poder de no residentes estuvo representado por las emisiones del Sector Público. El Estado, a través de instrumentos como Bonos y Obligaciones, fue el primer beneficiario, recogiendo un 54,44 % del valor total del stock, en tanto que las Comunidades Autónomas, Entes Públicos y Corporaciones Locales recibieron el 7,4 %. El Sector Privado, incluidas las entidades financieras, fue destinatario de un 38,15 %.

<sup>3</sup> Conviene recordar que no están incluidas las emisiones denominadas en divisas, realizadas en el exterior por entidades españolas.

**Cuadro 26. Inversión extranjera en instrumentos de deuda**  
**Distribución por Sector Emisor**  
(en millones de euros)

SECTORES	2002		2003	
	Importe	% sobre total	Importe	% sobre total
Sector Público (Estado Español, CC.AA., Ayuntamientos, Entes y Organismos Públicos)	117.423	72,81	140.619	61,85
Sector Privado incluidas Entidades Financieras (Bancos y Empresas Privadas y Públicas)	43.848	27,19	86.723	38,15
<b>TOTAL</b>	<b>161.271</b>	<b>100,00</b>	<b>227.342</b>	<b>100,00</b>

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

Entre los principales emisores privados con inversión extranjera destacan BBVA, Santander Central Hispano, Caja Madrid y La Caixa.

### 2.3.2. Clase de Inversor y País de procedencia

Como se desprende de los cuadros de desglose por tipo de inversor y país de procedencia, la canalización de las operaciones de no residentes a través de Centros de Compensación extranjeros (Euroclear y Clearstream principalmente, ubicados en Bélgica y Luxemburgo respectivamente) hace casi imposible cualquier análisis, puesto que el 69,52 % del valor total del stock procede de estos Centros. Fuentes del mercado señalan que se trata fundamentalmente de inversores institucionales.

**Cuadro 27. Inversión extranjera en instrumentos de deuda**  
**Distribución por Clase de Inversor**  
(en millones de euros)

CLASE DE INVERSOR	2002		2003	
	Importe	% sobre total	Importe	% sobre total
Entidades Bancarias	41.060	25,46	64.989	28,59
Intermediarios Financieros no Bancarios	504	0,31	733	0,32
Sector Privado no Financiero	3.500	2,17	3.573	1,57
Entidades Extranjeras de Compensación y Liquidación de Valores	116.207	72,06	158.047	69,52
<b>TOTAL</b>	<b>161.271</b>	<b>100,00</b>	<b>227.342</b>	<b>100,00</b>

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

**Cuadro 28. Inversión extranjera en instrumentos de deuda**  
**Distribución por País de Procedencia del inversor**  
(en millones de euros)

País	2002		2003	
	Importe	% sobre total	Importe	% sobre total
PAÍSES OCDE	161.050	99,86	227.188	99,93
<b>UNIÓN EUROPEA</b>	<b>157.847</b>	<b>97,88</b>	<b>225.425</b>	<b>99,16</b>
<i>Reino Unido</i>	69.340	43,00	111.236	48,93
<i>Bélgica</i>	2.196	1,36	1.375	0,60
<i>Luxemburgo</i>	55.167	34,21	77.824	34,23
<i>Francia</i>	14.192	8,80	21.998	9,68
<i>Países Bajos</i>	6.723	4,17	5.062	2,23
<i>Alemania</i>	7.325	4,54	5.379	2,37
<i>Portugal</i>	190	0,12	226	0,10
<b>P. EUROPEOS NO COMUNITARIOS</b>	<b>1.237</b>	<b>0,77</b>	<b>157</b>	<b>0,07</b>
<i>Suiza</i>	1.236	0,77	156	0,07
<b>PAÍSES OCDE NO EUROPEOS</b>	<b>1.966</b>	<b>1,22</b>	<b>1.607</b>	<b>0,71</b>
<i>Estados Unidos</i>	1.608	1,00	1.263	0,56
<i>Japón</i>	347	0,22	337	0,15
PARAISOS FISCALES	78	0,05	26	0,01
LATINOAMERICA	104	0,06	108	0,05
RESTO PAÍSES	38	0,02	21	0,01
<b>Total</b>	<b>161.271</b>	<b>100,00</b>	<b>227.342</b>	<b>100,00</b>

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

## V NOTA METODOLÓGICA

### I. NATURALEZA DE LOS DATOS

#### A. Stock de inversión española en valores negociables extranjeros

1. Comprende las siguientes categorías de valores emitidos por entidades no residentes y negociados en mercados organizados:
  - Acciones, derechos de suscripción u otros análogos que den derecho a participación en el capital de sociedades extranjeras. Se incluye en esta categoría la inversión tanto directa (otorga al inversor la posibilidad de influir en la gestión de la empresa emisora) como de cartera (no otorga al inversor dicha posibilidad).
  - Valores representativos de empréstitos, tanto de emisores públicos como privados, tales como Bonos, Obligaciones, Pagarés, etc. emitidos por no residentes.
  - Participaciones en Fondos extranjeros de Inversión Colectiva.
2. No forman parte del stock los valores librados singularmente o en cuya emisión no concurren las circunstancias propias de los valores negociables.

#### B. Stock de inversión extranjera en valores negociables españoles

1. Comprende los siguientes valores negociables españoles:
  - Acciones de sociedades españolas cotizadas en Bolsas de Valores españolas o extranjeras. Se incluye en esta categoría la inversión tanto directa (otorga al inversor la posibilidad de influir en la gestión de la empresa emisora) como de cartera (no otorga al inversor dicha posibilidad).
  - Bonos, Obligaciones, Pagarés y, en general, cualquier valor de deuda pública o privada negociable en un mercado organizado español.
  - Participaciones en Fondos de Inversión registrados en España.



## 2. Quedan excluidos del stock

- los valores negociables españoles denominados en divisas emitidos en mercados extranjeros.
- los valores librados singularmente o en cuya emisión no concurren las circunstancias propias de los valores negociables.

## II. VALORACION DEL STOCK

### A. Stock de inversión española en valores negociables extranjeros

La valoración del stock se realiza aplicando a la cotización del valor a 31 de diciembre, o a la última cotización disponible, el tipo de cambio del euro en la misma fecha.

### B. Stock de inversión extranjera en valores negociables españoles

La valoración se realiza según la última cotización del año, y en ausencia de ésta, la última cotización disponible. En los valores representativos de empréstitos (Bonos y Obligaciones) dicha valoración incorpora el cupón corrido.

## III. PAÍSES

### A. Stock de inversión española en valores negociables extranjeros

El desglose por país del stock de residentes se refiere a aquel país en cuyo mercado se realiza la emisión del valor objeto de negociación, con independencia de la nacionalidad del emisor.

### B. Stock de inversión extranjera en valores negociables españoles

El desglose por país se refiere al de residencia del titular inmediato de la inversión.

#### **IV. FUENTES DE INFORMACION**

##### **A. Stock de inversión española en valores negociables extranjeros**

Los datos han sido elaborados en base a la información contenida en las declaraciones efectuadas por dos tipos de declarantes:

1. Entidades mediadoras residentes (Bancos, Cajas de Ahorros, C.E.C.A. y Sociedades y Agencias de Valores) donde se mantengan abiertas las cuentas de valores o el depósito de los títulos.
2. Titulares de la inversión, cuando los valores se encuentren depositados en una Entidad no residente o bajo custodia del propio titular.

##### **B. Stock de inversión extranjera en valores negociables españoles**

Los datos se han obtenido de los intermediarios financieros (Bancos, Sociedades y Agencias de Valores) en los que los no residentes mantienen su cuenta de valores en España.



## VI

### INFORMACIÓN EN INTERNET

A través de la página web de la Secretaría de Estado de Comercio y Turismo, [www.mcx.es](http://www.mcx.es) es posible acceder a esta publicación.

Una vez situado en la dirección arriba citada se irán seleccionando los siguientes apartados de las pantallas que irán apareciendo sucesivamente:

- “Publicaciones”
- “Boletines de Inversiones Exteriores”
- “Inversiones en Valores Negociables”
- “Stock de Valores Negociables”