

**FLUJOS DE INVERSIONES EXTERIORES
DIRECTAS
2008**

DIRECCIÓN GENERAL DE COMERCIO E INVERSIONES

ÍNDICE

1. INTRODUCCION.....	5
1.1. <i>El mundo.....</i>	7
1.2. <i>España.....</i>	8
2. INVERSIONES EXTRANJERAS EN ESPAÑA.....	9
2.1 <i>Evolución general.....</i>	11
2.1. a <i>Inversión total</i>	11
2.1.b <i>Otras operaciones registradas</i>	12
2.1.c <i>Inversión extranjera bruta sin ETVEs. Tipo de operación.....</i>	13
2.1.d <i>Desinversión Extranjera sin ETVEs. Tipo de operación.....</i>	14
2.2 <i>Distribución geográfica.....</i>	15
2.2.a. <i>Inversión Extranjera bruta sin ETVE. País de origen inmediato... ..</i>	15
2.2.b. <i>Inversión Extranjera bruta sin ETVE. País de origen último.....</i>	16
2.3. <i>Sectores de destino.....</i>	17
2.3.a <i>Sector de destino sin ETVEs.....</i>	17
2.3.b <i>Principales sectores de destino sin ETVEs</i>	18
2.4 <i>Distribución por Comunidades Autónomas.....</i>	19
3.. INVERSIONES ESPAÑOLAS EN EL EXTERIOR.....	21
3.1 <i>Evolución General.....</i>	23
3.1.a. <i>Inversión total</i>	23
3.1.b <i>Otras Operaciones Registradas.....</i>	25
3.1.c <i>Inversión española bruta sin ETVEs. Tipo operación.....</i>	25
3.1.d. <i>Desinversión española bruta sin ETVEs. Tipo operación.....</i>	26
3.2 <i>Distribución geográfica.....</i>	27
3.3. <i>Sectores de origen y destino.....</i>	28
3.3.a <i>Sectores de destino sin ETVEs.....</i>	28
3.3.b <i>Principales sectores de destino sin ETVEs</i>	29
3.3.c <i>Sectores de origen</i>	30
3.4. <i>Comunidades Autónomas.....</i>	31
NOTA SOBRE METODOLOGÍA UTILIZADA	33

1. INTRODUCCIÓN

1. INTRODUCCION

1.1 El mundo

La **economía internacional** ha intensificado su deterioro durante 2008 especialmente en el segundo semestre, cuando el colapso del sistema financiero alcanzó proporciones sistémicas, con un fuerte impacto en la economía real que ha sumido a las principales economías en una profunda recesión que se prevé duradera, según las autoridades económicas nacionales y organismos internacionales que han revisado sus previsiones a la baja. A pesar de los planes de salvamento del sector financiero, unidos a políticas monetarias y fiscales fuertemente expansivas, el PIB de las principales economías se ha contraído en los dos últimos trimestres de 2008, con caídas en el consumo y la inversión, aumento del paro, contención de precios y descapitalización de las empresas cotizadas en un contexto de gran incertidumbre.

Ante este panorama, los flujos de **inversión directa extranjera**, que alcanzaron la cifra record de 1,8 billones de dólares en 2007, han disminuido más de un 20% en 2008. A diferencia de la crisis financiera de 1997, que se inició en algunos países asiáticos en desarrollo y emergentes, la crisis actual empezó en el mundo desarrollado aunque se extendió rápidamente a las economías en desarrollo y en transición. En países ricos los flujos de inversión directa han caído un 33% y aunque se ha producido una fuerte desaceleración del ritmo de crecimiento de los flujos inversores de entrada a los países en desarrollo de un 20% a un 4%, estos han mantenido, en su mayoría, cifras positivas. En África se alcanza un nivel de 62 mil millones de dólares con un 16,8% de crecimiento, Latinoamérica y Caribe 142,3 miles de millones de dólares con un 16,8% de aumento debido a Sudamérica, Asia Occidental va a caer por encima del 20% (56,3 miles de millones), mientras se mantiene con 3% de crecimiento el resto de Asia hasta tocar la cifra de 256,1 miles de millones, finalmente las Economías en Transición han registrado un incremento del 6% superando los 91 mil millones de dólares.

Las **perspectivas** para el corto plazo: **2009**, nos llevan a creer que la severidad de la crisis actual superara posibles factores compensadores como: el atractivo de las economías emergentes para la inversión directa, las oportunidades de comprar activos a precios de saldo y el incremento de la estrategia de internacionalización de las empresas, -de forma que predominará la tendencia negativa. Luego una **caída adicional** de la inversión directa para 2009 puede esperarse, con la probabilidad de que las inversiones directas a los países en desarrollo que han mostrado durante 2008 resistencia al descenso, se desaceleraran más marcadamente de lo que lo han hecho hasta ahora, con disminuciones en algunos casos.

1. 2 ESPAÑA

En España la crisis ha seguido un modelo similar. Según datos de la Contabilidad Nacional el PIB comenzó a contraerse en el tercer trimestre (-0,2%), acelerando esta tendencia en el cuarto (-1,0%) en tasas intertrimestrales. En términos anuales la contracción del PIB –la primera en muchos años- fue del 0,7%. Dada la importancia del sector de la construcción en España, el deterioro del empleo ha sido muy importante; también han sufrido las finanzas públicas cuyo déficit se situó por encima de los límites de Maastricht después de registrar superávit en 2007. De los componentes del PIB solo mejoró la contribución del sector exterior, registrándose importantes caídas tanto en el consumo como en la inversión –al igual que en la inversión española en el exterior- en un escenario de marcada estabilidad de precios, fuerte corrección en la última parte del año tanto del déficit comercial como del de cuenta corriente, en un marco de escasa disponibilidad de crédito y pérdidas o reducción de los beneficios empresariales.

Según datos estimados de la Balanza de Pagos, del Banco de España, que recoge los flujos **en términos netos, en 2008 la Inversión Directa Extranjera** en España fue de **43.967 millones de €**, un 4,17% más que en 2007, representando un 4,01% del PIB, igual que en 2007. La **Inversión Directa de España en el Exterior**, que acusó más claramente el deterioro de la economía, alcanzó los **49.049 millones de €**, un 46,5% menos que en 2007, lo cual supone un 4,47% del PIB desde un 8,73% en 2007.

La inversión extranjera en España y la española en el exterior en participaciones de capital –que son los datos de flujos que elabora el Registro de Inversiones Exteriores- han seguido una pauta muy parecida, como se detalla a continuación.

2. INVERSIONES EXTRANJERAS EN ESPAÑA

2. INVERSIONES EXTRANJERAS EN ESPAÑA

2.1 Evolución general

2.1a. Inversión total.

(Millones de euros)

	2006		2007		2008			
	Bruta	Neta	Bruta	Neta	Importe		% Variación 08/07	
					Bruta	Neta	Bruta	Neta
INVERSIÓN TOTAL en participaciones en el capital	13.774	3.469	37.554	27.261	37.715	34.543	0,4	26,7
INVERSION DESCONTADAS ETVE	9.853	-232	29.538	19.342	28.793	25.679	-2,5	32,8
-En sociedades no cotizadas	9.272	-73	11.329	1.470	14.777	11.726	30,4	697,6
-En sociedades cotizadas	581	-159	18.209	17.872	14.016	13.954	-23,0	-21,9
INVERSION DE ETVE	3.920	3.700	8.017	7.919	8.922	8.864	11,3	11,9

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

La inversión extranjera bruta en participaciones de capital ascendió a 37.715 millones de € en 2008, ligeramente por encima de 2007, siendo estas cifras las mejores desde 1993, con la excepción del 2000. Las liquidaciones cayeron casi un 70% en relación a 2007 por lo cual la inversión neta aumenta un 26,7% situándose a niveles de record histórico. Si descontamos la inversión en ETVE, la inversión en sociedades no cotizadas mantuvo buenos incrementos tanto en términos brutos como netos, particularmente en éstos últimos debido a las escasas desinversiones en relación con 2007, mientras que la inversión en cotizadas se contrajo y concentró las liquidaciones presentando la parte más negativa del cuadro.

Los datos anteriores merecen ser matizados por trimestres debido a la contracción que empezó a experimentar el PIB español a partir del inicio del segundo semestre y que ha continuado hasta el final del periodo analizado, manteniéndose esta tendencia durante el presente año. La inversión en los dos primeros trimestres representó el 83% del total anual, mientras que la cifra del tercer trimestre de este año cayó un 53,47% y la del cuarto un 84,73% sobre los mismos periodos de 2007. No obstante hay que destacar que la cifra del cuarto trimestre de 2007 fue una de las mejores de la historia y supuso el 75% de la de todo ese año.

En resumen, excelentes cifras en 2008 debido a la continuación del impulso inversor del cuarto trimestre de 2007 y a las grandes operaciones que continúan en los dos primeros trimestres del año siguiente, escasas liquidaciones en el ejercicio en relación al anterior, concentrándose éstas en sociedades cotizadas y, por último, agotamiento de la actividad inversora en los dos últimos trimestres del año.

Serie histórica

(Millones de euros)

AÑOS	INVERSIÓN EXTRANJERA EN ESPAÑA			
	BRUTA	%Variación	NETA	%Variación
1993	5.435		3.584	
1994	6.524	20,1	3.235	-9,7
1995	5.405	-17,2	3.564	10,2
1996	5.633	4,2	2.928	-17,9
1997	6.833	21,3	4.033	37,8
1998	9.331	36,6	4.158	3,1
1999	18.538	98,7	13.767	231,1
2000	38.385	107,1	29.451	113,9
2001	35.174	-8,4	28.207	-4,2
2002	32.748	-6,9	28.660	1,6
2003	18.305	-44,1	14.784	-48,4
2004	18.917	3,3	9.160	-38,0
2005	17.628	-6,8	10.842	18,4
2006	13.774	-21,9	3.469	-68,0
2007	37.554	172,7	27.261	686,0
2008	37.715	0,4	34.543	26,7

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

La cifra de inversión neta aumenta un 26,7% sobre 2007, estableciendo un record desde el inicio de la serie en 1993, mientras que la inversión bruta aumenta solo marginalmente pero alcanza cotas también históricas con la excepción del año 2000. Hay que tener en cuenta que en el año 2007 se dan los mayores aumentos de las tasas de variación interanual tanto en inversión bruta como en neta, impulso que prosigue en la mitad de 2008.

2.1b. Otras operaciones registradas ⁽¹⁾

(Millones de euros)

	2007	2008
TRANSMISIONES ENTRE NO RESIDENTES DE DISTINTO GRUPO	1.161	1.779
REESTRUCTURACIONES DE GRUPO:		
- Transmisiones entre no residentes del mismo grupo	33.225	38.901
- Otras operaciones de reestructuración		
- Inversiones	3.301	3.607
- Desinversiones	8.164	5.162

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

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

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.

Las transmisiones entre no residentes de distinto grupo han aumentado un 53,3% respecto a 2007. Asimismo, se han incrementado las operaciones de transmisión entre no residentes del mismo grupo en un 17%. 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 la 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 está el deseo de llevar a cabo una reestructuración económica del grupo, o razones de conveniencia fiscal.

2.1c. Inversión extranjera bruta excluidas ETVEs. Tipo de operación

(Millones de euros)

	2006		2007		2008		
	Importe	%	Importe	%	Importe	%	% Variación 08/07
Nueva Producción	6.402	65,0	9.800	33,2	4.906	17,0	-49,9
Constituciones	737	7,5	1.262	4,3	286	1,0	-77,3
Ampliaciones	5.665	57,5	8.538	28,9	4.619	16,0	-45,9
Adquisiciones	3.451	35,0	19738	66,8	23.887	83,0	21,0
TOTAL	9.853	100,0	29.538	100,0	28.793	100,0	-2,5

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

La compra/venta de acciones existentes frente a la compra o suscripción 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%) o tomas de participaciones minoritarias en empresas españolas por inversores extranjeros y dentro del segundo podemos distinguir: nuevas inversiones, 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 nuestro cuadro, se observa, que siguen siendo las adquisiciones el tipo de operación predominante en 2008 con un crecimiento del 21% mientras que constituciones y ampliaciones registran tasas de variación negativas, especialmente las constituciones que se desploman con una reducción del 77,3% respecto a 2007.

2.1d. Desinversión Extranjera excluidas ETVEs. Tipo de operación

(Millones de euros)

	2006		2007		2008		
	Importe	%	Importe	%	Importe	%	%Variación 08/07
Liquidaciones	990	9,8	1.047	10,3	495	15,9	-52,8
<i>Liquidación total</i>	105	1,0	588	5,8	87	2,8	-85,2
<i>Liquidación parcial</i>	885	8,8	459	4,5	407	13,1	-11,3
Ventas	9.095	90,2	9.148	89,7	2.619	84,1	-71,4
TOTAL	10.085	100,0	10.196	100,0	3.113	100,0	-69,5

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

Las desinversiones, excluidas ETVE, se han reducido fuertemente con una tasa de variación cercana al 70% de caída, lo que explica que el crecimiento de la inversión neta haya sido mucho mayor que el de la bruta.

Las liquidaciones ya sean totales (quiebra, disolución) como parciales (reducción de capital) constituyen el 15,9% del total de desinversiones excluidas ETVE, mientras que las ventas de participaciones de capital suman el 84,1% de la cifra total.

Las ventas se han contraído a un ritmo mayor que las liquidaciones. Un 48,3% de las mismas han ido a empresas españolas con predominio de capital extranjero (más del 50%), mientras que un 51,7% se han vendido a empresas de capital español mayoritario. En general se observa una contracción generalizada de las desinversiones en todos los frentes y en todos los epígrafes.

Resulta un tanto sorprendente, que en un periodo de crisis como el que estamos viviendo, las liquidaciones en particular, y las desinversiones en general den cifras tan bajas.

2.2 Distribución geográfica

2.2 a Inversión Extranjera bruta sin ETVEs. País de origen inmediato

(Millones de euros)

PAIS	2007		2008		% Variación 08/07
	Importe	%/ total inv. bruta	Importe	%/ total inv. bruta	
REINO UNIDO	995	3,4	13.198	45,8	1.227,0
ALEMANIA	840	2,8	7.492	26,0	791,9
PAISES BAJOS	2.796	9,5	2.552	8,9	-8,7
FRANCIA	569	1,9	2.178	7,6	282,7
LUXEMBURGO	3.331	11,3	1.220	4,2	-63,4
SUIZA	709	2,4	391	1,4	-44,9
ITALIA	18.141	61,4	272	0,9	-98,5
PORTUGAL	281	1,0	227	0,8	-19,1
ESTADOS UNIDOS DE AMERICA	325	1,1	156	0,5	-51,9
BELGICA	95	0,3	133	0,5	39,0
MEXICO	120	0,4	103	0,4	-14,5
LIBIA	100	0,3	100	0,3	0,0
DINAMARCA	72	0,2	91	0,3	25,8
SUECIA	611	2,1	80	0,3	-86,9
ANDORRA	35	0,1	62	0,2	76,6
EGIPTO	0	0,0	40	0,1	565.074,8
URUGUAY	37	0,1	40	0,1	8,5
POLONIA	0	0,0	38	0,1	29.449,3
INDIA	10	0,0	35	0,1	237,1
AUSTRIA	55	0,2	28	0,1	-48,8
Resto	417	1,4	359	1,2	-13,9

Addendum

Pais Inmediato:O.C.D.E.	29.047	98,3	28.254	98,1	-2,7
Pais Inmediato:UE27	27.870	94,4	27.578	95,8	-1,0
Pais Inmediato:UE15	27.837	94,2	27.493	95,5	-1,2
Pais Inmediato:LATINOAMERICA	284	1,0	229	0,8	-19,3
Pais Inmediato:PARAISOS FISCALES	168	0,6	198	0,7	17,6

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

El origen de las inversiones esta altamente correlacionado con las OPAs o altas tomas de participación en el capital de grandes empresas españolas, por lo cual la distribución geográfica de la inversión extranjera en España en un momento dado esta muy condicionada por el origen de las empresas inversoras actoras en grandes operaciones durante ese periodo. El principal inversor en 2008 fue el Reino Unido, que sustituyó a Italia, seguido de Alemania y Países Bajos. Destacan los muy fuertes incrementos de los dos primeros. Holanda, como Luxemburgo mantienen su importante papel como lugares de transito de la inversión y por lo tanto ocupan posiciones altas en una clasificación por origen inmediato.

Por áreas no existente variaciones significativas.

2.2 b Inversión Extranjera bruta sin ETVE. País de origen último

(Millones de euros)

PAIS	2007		2008		
	Importe	%/ total inv. bruta	Importe	%/ total inv. bruta	% Variación 08/07
REINO UNIDO	1.358	4,6	13.344	46,3	882,4
ALEMANIA	1.014	3,4	7.560	26,3	645,3
FRANCIA	654	2,2	2.250	7,8	243,9
PAISES BAJOS	732	2,5	1.181	4,1	61,4
ESPAÑA	340	1,2	880	3,1	158,7
LUXEMBURGO	877	3,0	558	1,9	-36,3
SUIZA	171	0,6	499	1,7	191,0
ESTADOS UNIDOS DE AMERICA	1.816	6,1	448	1,6	-75,3
ITALIA	18.929	64,1	272	0,9	-98,6
PORTUGAL	292	1,0	225	0,8	-22,9
BELGICA	62	0,2	195	0,7	216,3
SUECIA	581	2,0	163	0,6	-72,0
CANADA	76	0,3	134	0,5	76,8
LIBIA	100	0,3	100	0,3	0,0
MEXICO	735	2,5	99	0,3	-86,6
DINAMARCA	72	0,2	77	0,3	6,4
JAPON	35	0,1	73	0,3	105,7
ANDORRA	34	0,1	63	0,2	82,1
MAURICIO	1	0,0	48	0,2	3.211,5
EGIPTO	0	0,0	40	0,1	565.074,8
Resto	1.656	5,6	584	2,0	-64,7

Addendum

Pais Ultimo:O.C.D.E.	28.037	94,9	28.134	97,7	0,3
Pais Ultimo:UE27	25.034	84,8	26.844	93,2	7,2
Pais Ultimo:UE15	25.010	84,7	26.764	93,0	7,0
Pais Ultimo:LATINOAMERICA	866	2,9	229	0,8	-73,5
Pais Ultimo:PARAISOS FISCALES	176	0,6	323	1,1	84,0

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

Como países de origen último de la inversión, el Reino Unido con un 46,3% confirma su posición de liderazgo que obtenía como país inmediato, seguido de Alemania con un 26,3%. Sin embargo, en tercera posición aparece Francia que desplaza a los Países Bajos, país que es utilizado como tránsito en algunos casos.

La aparición de España con un 3,1% de la inversión total se debe a que inversiones llevadas a cabo en España, desde otro país, son realizadas por filiales de empresas españolas en el extranjero. Obsérvese, que lógicamente no aparece España en la clasificación de país inmediato sino el país, desde el que la filial española ha invertido en España.

A destacar la caída de la inversión desde Italia debida a una fuerte inversión de carácter puntual realizada por una empresa de ese país en 2007; también caen las inversiones desde Estados Unidos que pasa de ocupar el segundo puesto en 2007 al octavo en 2008, disminuyen mucho sus flujos de entrada México y Suecia.

Países Bajos y Luxemburgo, siguen siendo fuente importante de inversiones también como países últimos, lo que en el segundo caso, no deja de ser sorprendente.

Se incrementa la importancia de los países UE, y cae mucho el origen final latinoamericano

2.3 Sectores de destino

2.3a. Sector de destino excluidas ETVs

(Millones de euros)

CNAE	SECTOR DE DESTINO (Clasificación Nacional de Actividades Económicas)	2006	2007	2008		
		Inversión bruta	Inversión bruta	Inversión bruta		
				Importe	%	%Variación 08/07
01 al 05	AGRICULTURA, GANADERIA, CAZA, SELV. Y PESCA	70	58	61	0,2	4,48
40 al 41	PRODUC./DISTRIB. ELECTRICA, GAS Y AGUA	177	18.582	7.864	27,3	-57,68
	40 PRODUC. Y DISTRIB. ENERGIA ELECTRICA, GAS	78	18.580	7.434	25,8	-60
	41 CAPTACION, DEPURACION Y DISTRIB. AGUA	99	2	429	1,5	20.087
10 al 14 y 23	INDUST. EXTRACTIVAS, REFINO PETROLEO	166	29	93	0,3	226,23
15 al 16	ALIMENTACION/BEBIDAS Y TABACO	299	702	60	0,2	-91,51
17 al 19	INDUSTRIA TEXTIL Y DE LA CONFECCION	86	21	35	0,1	68,86
21 al 22	INDUSTRIA PAPEL, EDICION, ARTES GRAFICAS	357	502	31	0,1	-93,78
24 al 25	IND. QUIMICA Y TRANSF. CAUCHO Y PLASTICOS	417	1.050	196	0,7	-81,37
	24 INDUSTRIA QUIMICA	341	995	127	0,4	-87
20 y 26 al 37	OTRAS MANUFACTURAS	791	1.405	370	1,3	-73,6
45	CONSTRUCCION	143	1.397	412	1,4	-70,50
50 al 52	COMERCIO	1.055	479	13.542	47,0	2.728,05
	51 COMERCIO MAYOR E INTERMED. COMERCIO	877	283	13.134	45,6	4.542
	52 COMERCIO POR MENOR, EXC. VEHICULOS MOTOR	89	172	346	1,2	102
55	HOSTELERIA	538	335	216	0,7	-35,6
60 al 64	TRANSPORTES Y COMUNICACIONES	2.281	678	783	2,7	15,37
	60 TRANSPORTE TERRESTRE; TRANSP. POR TUBERIA	11	327	234	0,8	-28
	64 TELECOMUNICACIONES	1.456	84	444	1,5	425
	63 ACTIVIDADES ANEXAS A LOS TRANSPORTES	675	221	103	0,4	-53
65 al 67	INTERMEDIACION FINANC., BANCA Y SEGUROS	619	1.915	2.705	9,4	41,24
	65 BANCA Y OTROS INTERM. FINANCIEROS	528	1.684	1.372	4,8	-19
	66 SEGUROS Y PLANES PENSIONES, EXC. SEG. SOCIA	83	127	1.290	4,5	915
70 al 74 (excepto 7415)	ACTIVIDADES INMOBILIARIAS Y SERVICIOS	2.387	1.993	1.964	6,8	-1,42
	70 ACTIVIDADES INMOBILIARIAS	1.476	1.303	1.274	4,4	-2
	72 ACTIVIDADES INFORMATICAS	92	106	141	0,5	33
75 al 93	RESTO	467	393	462	1,6	17,60
	92 ACTIVIDAD RECREATIVAS, CULTURALES Y DEPORT	403	159	288	1,0	81
TOTAL		9.853	29.538	28.793	100	-2,52

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

Destaca el sector Comercio con una inversión que supone el 47% del total del año, y la Producción y Distribución de Energía Eléctrica, Gas y Agua con un 27,3%. Otros sectores relevantes, aunque en menor medida, son el de Intermediación Financiera, Banca y Seguros, con un 9,4% del total y las Actividades Inmobiliarias y de Servicios, con un 6,8%.

A tenor de lo anterior, puede afirmarse que la inversión extranjera en España tuvo un alto índice de concentración ya que los sectores mencionados suman un 90,5% de todas las entradas en participaciones de capital español, excluidas ETVE.

2.3b. Inversión extranjera bruta sin ETVEs. Los veinte primeros sectores de destino.

(Millones de euros)

CNAE	SECTOR DE DESTINO	2007		2008	
		Importe	% / total inv. Bruta	Importe	% / total inv. Bruta
5135	COMERCIO AL POR MAYOR PROD. DEL TABACO	0	0,0	12.616	43,8
4011	PRODUCCION DE ENERGIA ELECTRICA	41	0,1	7.198	25,0
6512	OTROS TIPOS DE INTERMEDIACION MONETARIA	1.495	5,1	1.068	3,7
6603	SEGUROS NO VIDA	0	0,0	783	2,7
7011	PROMOCION INMOBILIARIA POR CUENTA PROPIA	548	1,9	567	2,0
6601	SEGUROS DE VIDA	127	0,4	507	1,8
6420	TELECOMUNICACIONES	84	0,3	444	1,5
4100	CAPTACION,DEPURACION Y DISTRIBUCION AGUA	2	0,0	429	1,5
7012	COMPRAVENTA BIENES INMOBILIARIOS CTA.PRO	242	0,8	298	1,0
7020	ALQUILER BIENES INMOBILIARIOS CTA.PROPIA	316	1,1	253	0,9
6522	OTROS TIPOS DE ACTIVIDADES CREDITICIAS	92	0,3	236	0,8
4523	CONSTRUC.AUTOPISTAS,CARRETERAS,VIAS FERR	3	0,0	213	0,7
4010	PRODUC. Y DISTRIBUCION ENERGIA ELECTRICA	18.537	62,8	194	0,7
7414	CONSULTA Y ASESOR.SOBRE DIRECCION Y GEST	89	0,3	171	0,6
6030	TRANSPORTE POR TUBERIA	0	0,0	168	0,6
5155	COMERCIO AL POR MAYOR PRODUCTOS QUIMICOS	19	0,1	162	0,6
7032	GESTION Y ADMON. PROPIEDAD INMOBILIARIA	195	0,7	153	0,5
7484	OTRAS ACTIVIDADES EMPRESARIALES	88	0,3	147	0,5
9220	ACTIVIDADES DE RADIO Y TELEVISION	98	0,3	136	0,5
5211	COMERCIO POR MENOR,PREDOMINIO ALIMENTOS	0	0,0	132	0,5
Resto		7.562	25,6	2.918	10,1

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

Si, ahora pormenorizamos por sectores descendiendo a una clasificación de cuatro dígitos de la CNAE, podemos afinar más el sector receptor de la inversión: el Comercio al por Mayor/ Producción de Tabaco y la Producción de Energía Eléctrica son sectores muy destacados sobre los demás, ya que entre ellos dos suponen el 68,8% del total invertido. Del resto de los sectores solo Otros Tipos de Intermediación Monetaria supera los 1000 millones de €. A pesar de la alta concentración en esos dos sectores, el resto de la inversión extranjera está bastante repartido entre los demás.

La alta concentración sectorial es debida a operaciones de compra de importantes empresas españolas en los sectores citados por empresas extranjeras radicadas en países que también ocupan lógicamente el ranking de país de origen último de las inversiones.

2.4 Distribución por Comunidades Autónomas

Comunidad Autónoma de destino excluidas ETVEs

(Millones de euros)

COMUNIDAD AUTONOMA	2006		2007		2007		
	Importe	% / total inv. Bruta	Importe	% / total inv. Bruta	Importe	% / total inv. Bruta	% Variación 07/07
COMUNIDAD DE MADRID	4.218	42,8	22.714	76,9	23.803	82,7	4,8
CATALUÑA	2.593	26,3	2.598	8,8	2.124	7,4	-18,2
EN TODO EL TERRITORIO NACIONAL	1.386	14,1	183	0,6	1.131	3,9	519,1
ISLAS BALEARES	117	1,2	144	0,5	505	1,8	249,5
COMUNIDAD VALENCIANA	163	1,7	1.740	5,9	256	0,9	-85,3
PAIS VASCO	306	3,1	1.351	4,6	240	0,8	-82,3
ANDALUCIA	244	2,5	246	0,8	196	0,7	-20,2
REGION DE MURCIA	113	1,1	42	0,1	189	0,7	346,5
ARAGON	91	0,9	209	0,7	99	0,3	-52,6
CASTILLA-LA MANCHA	262	2,7	22	0,1	89	0,3	299,8
CANTABRIA	4	0,0	59	0,2	47	0,2	-21,7
CASTILLA Y LEON	36	0,4	23	0,1	46	0,2	97,1
GALICIA	96	1,0	50	0,2	23	0,1	-55,0
ISLAS CANARIAS	41	0,4	128	0,4	18	0,1	-86,3
NAVARRA	137	1,4	10	0,0	16	0,1	65,1
PRINCIPADO DE ASTURIAS	33	0,3	8	0,0	7	0,0	-16,3
EXTREMADURA	4	0,0	4	0,0	5	0,0	32,5
CEUTA Y MELILLA	9	0,1	3	0,0	1	0,0	-75,9
LA RIOJA	1	0,0	3	0,0	0	0,0	-86,2
TOTAL	9.853	100,0	29.538	100,0	28.793	100,0	-2,5

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

Al realizarse el reparto de los flujos inversores extranjeros según la sede social de las empresas objeto de inversión receptora y al estar ubicadas en la Comunidad de Madrid, las grandes empresas que han sido objeto de grandes operaciones de adquisición o toma de participación mayoritaria, la concentración en el destino madrileño se acentúa aun más con un 82% del total, a pesar de que en 2007 su porcentaje de participación casi dobló su participación respecto al año anterior por idénticos motivos a los señalados mas arriba.

Suben las Islas Baleares y la Región de Murcia y bajan la Comunidad Valenciana y el País Vasco.

3. INVERSIONES ESPAÑOLAS EN EL EXTERIOR

3. INVERSIONES ESPAÑOLAS EN EL EXTERIOR

3.1. Evolución General

3.1a. Inversión total

(Millones de euros)

	2006		2007		2008			
	Bruta	Neta	Bruta	Neta	Importe		% Variación 08/07	
					Bruta	Neta	Bruta	Neta
INVERSION TOTAL en participaciones en el capital	65.457	55.019	109.212	91.109	38.636	30.819	-64,6	-66,2
INVERSION DESCONTADAS ETVE	61.201	54.290	95.712	80.253	28.903	22.018	-69,8	-72,6
-En sociedades no cotizadas	30.968	25.399	91.016	75.864	24.801	19.851	-72,8	-73,8
-En sociedades cotizadas	30.232	28.891	4.696	4.389	4.102	2.166	-12,7	-50,6
INVERSION DE ETVE	4.256	730	13.499	10.857	9.734	8.802	-27,9	-18,9

* No incluye ni Transmisiones entre residentes ni Reestructuraciones de Grupo.
Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

La inversión bruta española en participaciones de capital en el exterior ascendió a 38.636 millones de € con una caída del 64,6% respecto a 2007, año que fue excepcionalmente positivo con cifras record. Esta contracción es la mayor desde que se elaboran estos registros. La inversión española en el exterior se mantiene por encima de la extranjera en España como ha venido siendo habitual desde 1998, recuperando una tendencia que se quebró en el primer semestre de este año. No obstante, las cifras de 2008 suponen solo un 2,44% más que la inversión extranjera en España, desde un 290,8% de 2007.

Es importante señalar, el gran incremento en las cifras de inversión registradas hace un año para el periodo 2007 y las actuales para ese mismo año: más de 18.000 millones para inversión bruta y neta, ello debido a una operación de unos 11.000 millones que se realizó a finales de diciembre y que entro en registro cuando se había cerrado ya la contabilización del año y unas pocas más de elevada cuantía que entraron con retraso. En resumen, si hace un año teníamos un record, este se ha acentuado retroactivamente y la caída actual resulta relativamente más pronunciada.

Las liquidaciones se han concentrado en las empresas no ETVE siendo porcentualmente mayores en las sociedades cotizadas. No obstante, la mayor concentración (64,1% del total) y también la mayor contracción (73%) de los flujos inversores se ha dado en las sociedades no cotizadas.

El análisis por trimestres arroja tasas de variación negativas en todos ellos respecto a igual periodo del año anterior. Las mayores caídas se concentran en el segundo y cuarto, donde se tienen registros negativos por encima de la media.

En resumen, la inversión española en el exterior se ha contraído de forma aguda en términos anuales en todos los epígrafes analizados desde el inicio de 2008.

Las tasas de variación trimestrales anualizadas son todas fuertemente negativas especialmente a partir del segundo trimestre, concentrándose las inversiones en sociedades no cotizadas.

Serie histórica

(Millones de euros)

AÑOS	INVERSIÓN ESPAÑOLA EN EL EXTERIOR			
	BRUTA	%Variación	NETA	%Variación
1993	1.879		828	
1994	4.236	125,4	3.117	276,4
1995	5.991	41,4	2.941	-5,7
1996	5.015	-16,3	3.372	14,7
1997	10.513	109,6	9.082	169,3
1998	15.410	46,6	12.277	35,2
1999	51.528	234,4	43.751	256,4
2000	60.278	17,0	48.500	10,9
2001	47.860	-20,6	43.041	-11,3
2002	46.967	-1,9	31.384	-27,1
2003	31.712	-32,5	25.752	-17,9
2004	49.283	55,4	43.345	68,3
2005	34.197	-30,6	26.558	-38,7
2006	65.457	32,8	55.019	26,9
2007	109.212	66,8	91.109	65,6
2008	38.636	-64,6	30.819	-66,2

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

En el cuadro anterior se sigue la evolución de la inversión española en el exterior desde 1993. En estos dieciséis años España ha multiplicado su inversión exterior extraordinariamente, convirtiéndose en emisor neto en 1997 y manteniendo esa situación hasta el presente.

La cifra de inversión bruta del ejercicio 2008 cae por debajo de los niveles alcanzados en 2006, presentando la tasa de variación negativa interanual mas alta de toda la serie desde 1993 tanto en términos brutos como netos, aunque la caída es mayor en este ultimo epígrafe.

3.1b. Otras operaciones registradas

(Millones de euros)

	2007	2008
TRANSMISIONES ENTRE RESIDENTES DE DISTINTO GRUPO	1.453	1.666
REESTRUCTURACIONES DE GRUPO		
-Transmisiones entre residentes del mismo Grupo	10.558	4.092
-Otras operaciones de reestructuración		
- Inversiones	9.516	19.642
- Desinversiones	11.491	16.679

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

Como indicábamos al hablar de las inversiones extranjeras estas operaciones no alteran la posición de España frente al resto del mundo, no incrementan sus activos en el exterior, ni mejoran su posición acreedora. Las transmisiones entre residentes de distinto grupo que comportan una inversión (adquisición del nuevo inversor) y una desinversión (venta del anterior titular), registraron un incremento del 14,65%.

Las transmisiones entre residentes del mismo grupo experimentaron una fuerte contracción –el 61,2%- respecto el 2007, mientras que el resto de las operaciones registradas de reestructuración aumentaron fuertemente durante el ejercicio analizado, respondiendo estas últimas 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.

3.1c. Inversión española bruta en el exterior excluidas ETVE. Tipo de operación.

(Millones de euros)

	2006		2007		2008		
	Importe	%	Importe	%	Importe	%	% Variación 07/06
Nueva Producción	18.168	29,7	40.025	41,8	13.361	46,2	-66,6
Constituciones	4.558	7,4	1.388	1,5	1.095	3,8	-21,1
Ampliaciones	13.610	22,2	38.637	40,4	12.265	42,4	-68,3
Adquisiciones	43.032	70,3	55.688	58,2	15.542	53,8	-72,1
TOTAL	61.201	100,0	95.712	100,0	28.903	100,0	-69,8

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

Por tipo de operación y dentro del marco contractivo antes señalado, las adquisiciones de acciones existentes se han contraído por encima del total, mientras que las inversiones de nueva producción lo han hecho por debajo del mismo, a la vez que han aumentado su porcentaje de participación sobre el total siendo esta la tendencia general en los tres últimos años. Las constituciones presentan la menor tasa de variación negativa de todo el cuadro.

3.1. d. Desinversión española en el exterior excluidas ETVE. Tipo de operación.

(Millones de euros)

	2006		2007		2008		
	Importe	%	Importe	%	Importe	%	% Variación 08/07
Liquidaciones	1.870	27,1	2.997	19,4	1.809	26,3	-39,6
Liquidación total	596	8,6	759	4,9	76	1,1	-90,0
Liquidación parcial	1.274	18,4	2.239	14,5	1.733	25,2	-22,6
Ventas	5.041	72,9	12.462	80,6	5.076	73,7	-59,3
TOTAL	6.911	100,0	15.460	100,0	6.885	100,0	-55,5

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

La desinversión en 2008 ha sido menos de la mitad de la registrada en 2007, pero aunque en ese año suponía un 14% de la inversión bruta total ahora supone un 17% de la cifra de este año.

Predominan las ventas de acciones existentes que caen por encima de la media, frente a las liquidaciones, sean estas totales por quiebra o disolución de la empresa participada, o parciales, por reducción del capital.

3.2 Distribución geográfica excluidas ETVEs

(Millones de euros)

PAIS	2007		2008		% Variación 08/07
	Importe	%	Importe	%	
ESTADOS UNIDOS DE AMERICA	9.820	10,3	6.516	22,5	-33,6
REINO UNIDO	29.987	31,3	4.652	16,1	-84,5
PAISES BAJOS	23.252	24,3	3.564	12,3	-84,7
MEXICO	2.412	2,5	3.306	11,4	37,1
GRECIA	909	0,9	1.116	3,9	22,7
PORTUGAL	825	0,9	1.042	3,6	26,3
FRANCIA	2.447	2,6	966	3,3	-60,5
BELGICA	309	0,3	837	2,9	171,0
HONG_KONG	35	0,0	738	2,6	2.012,7
AUSTRIA	6	0,0	696	2,4	12.316,9
TURQUIA	1.120	1,2	651	2,3	-41,9
BRASIL	3.054	3,2	573	2,0	-81,2
MARRUECOS	142	0,1	551	1,9	287,2
ITALIA	4.894	5,1	372	1,3	-92,4
PERU	89	0,1	366	1,3	313,0
LUXEMBURGO	180	0,2	282	1,0	56,7
ALEMANIA	2.931	3,1	222	0,8	-92,4
RUSIA	332	0,3	197	0,7	-40,7
COLOMBIA	157	0,2	193	0,7	22,6
URUGUAY	146	0,2	190	0,7	29,9
ARGENTINA	489	0,5	161	0,6	-67,0
RESTO	12.177	12,7	1.711	5,9	-85,9
TOTAL	95.712	100,0	28.903	100,0	-69,8

Addendum

O.C.D.E.	89.266	93,3	24.806	85,8	-72,2
UE27	74.617	78,0	14.234	49,2	-80,9
UE15	66.436	69,4	13.805	47,8	-79,2
LATINOAMERICA	6.824	7,1	5.056	17,5	-25,9
PARAISOS FISCALES	218	0,2	979	3,4	348,1

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

La distribución geográfica de las inversiones españolas en el exterior –al igual que el de las inversiones extranjeras en España- está condicionada por las grandes operaciones puntuales que se hayan producido durante el periodo analizado así como por las preferencias de países y áreas de los inversores españoles. Como consecuencia de esos dos factores, los Estados Unidos se sitúan en cabeza de la lista, seguidos del Reino Unido y Países Bajos, siendo estos tres países, aunque en distinto orden, los que estaban a la cabeza de la lista en 2007. La posición de Países Bajos se justifica por el atractivo que el país tiene como destino de la inversión española hacia otro destino final, y probablemente gran parte de lo que allí llega, no se está quedando.

La distribución por áreas geográficas o grupos de países muestran una caída de la participación de los países de la UE en favor de Latinoamérica, mientras que se observa un fuerte aumento del flujo inversor hacia los paraísos fiscales que, aunque su participación sobre el total sigue siendo pequeña, ha dejado de ser marginal.

3.3 Sectores de destino y de origen

3.3a. Sectores de destino excluidas ETVs.

(Millones de euros)

CNAE	SECTOR DE DESTINO	2006	2007	2008		
		Inversión Bruta	Inversión Bruta	Inversión Bruta		
				Importe	%	% Variación 08/07
01 al 05	AGRICULTURA, GANADERIA, CAZA, SELV. Y PESCA	138	280	91	0,3	-67,5
40 al 41	PRODUC./DISTRIB. ELECTRICA, GAS Y AGUA	1.485	21.032	4.928	17,0	-76,6
	40 PRODUC. Y DISTRIB. ENERGIA ELECTRICA, GAS	951	21.017	4.798	16,6	-77,2
10 al 14 y 23	INDUST. EXTRACTIVAS, REFINO PETROLEO	396	142	16	0,1	-88,6
15 al 16	ALIMENTACION/BEBIDAS Y TABACO	1.418	1.323	97	0,3	-92,7
17 al 19	INDUSTRIA TEXTIL Y DE LA CONFECCION	95	52	19	0,1	-63,5
21 al 22	INDUSTRIA PAPEL, EDICION, ARTES GRAFICAS	944	211	29	0,1	-86,2
24 al 25	IND. QUIMICA Y TRANSF. CAUCHO Y PLASTICOS	1.332	1.456	121	0,4	-91,7
20 y 26 al 37	OTRAS MANUFACTURAS	2.754	6.111	2.635	9,1	-56,9
	26 FABRICACION OTROS PROD. MINERALES NO METALICOS	930	2.415	2.118	7,3	-12,3
45	CONSTRUCCION	2.928	1.928	379	1,3	-80,4
50 al 52	COMERCIO	1.656	2.045	2.114	7,3	3,4
	52 COMERCIO POR MENOR, EXC. VEHICULOS MOTOR	795	684	1.079	3,7	57,7
	51 COMERCIO MAYOR E INTERMED. COMERCIO	859	1.305	1.024	3,5	-21,5
55	HOSTELERIA	962	1.116	129	0,4	-88,5
60 al 64	TRANSPORTES Y COMUNICACIONES	30.463	15.208	446	1,5	-97,1
65 al 67	INTERMEDIACION FINANCIERA, BANCA Y SEGUROS	9.598	41.368	15.024	52,0	-63,7
	65 BANCA Y OTROS INTERM. FINANCIEROS	8.678	38.925	11.293	39,1	-71,0
	66 SEGUROS Y PLANES PENSIONES, EXC. SEG. SOCIA	683	2.011	3.465	12,0	72,3
70 al 74 (excepto 7415)	ACTIVIDADES INMOBILIARIAS Y SERVICIOS	4.123	2.993	2.641	9,1	-11,8
	70 ACTIVIDADES INMOBILIARIAS	3.359	2.542	2.123	7,3	-16,5
75 al 93	OTROS	2.909	448	234	0,8	-47,7
TOTAL		61.201	95.712	28.903	100	-69,8

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

3.3 b. Principales sectores de destino excluidas ETVEs

(Millones de euros)

CNAE	SECTOR DE DESTINO	2007		2008		
		Importe	%	Importe	%	% Variación 08/07
6512	OTROS TIPOS DE INTERMEDIACION MONETARIA	22.171	23,2	6.147	21,3	-72,3
4011	PRODUCCION DE ENERGIA ELECTRICA	1.275	1,3	4.766	16,5	273,8
6523	OTROS TIPOS DE INTERMEDIACION FINANCIERA	16.358	17,1	4.091	14,2	-75,0
6603	SEGUROS NO VIDA	954	1,0	3.106	10,7	225,4
2651	FABRICACION DE CEMENTO	2.149	2,2	1.862	6,4	-13,4
6522	OTROS TIPOS DE ACTIVIDADES CREDITICIAS	111	0,1	1.055	3,6	854,1
7011	PROMOCION INMOBILIARIA POR CUENTA PROPIA	1.741	1,8	1.035	3,6	-40,6
7020	ALQUILER BIENES INMOBILIARIOS CTA.PROPIA	266	0,3	853	3,0	220,5
5211	COMERCIO POR MENOR,PREDOMINIO ALIMENTOS	136	0,1	719	2,5	428,9
6602	PLANES DE PENSIONES	25	0,0	359	1,2	1.344,6
5242	COMERCIO AL POR MENOR PRENDAS DE VESTIR	495	0,5	319	1,1	-35,7
5137	COMERCIO POR MAYOR CAFE,TE,CACAO Y ESPEC	0	0,0	313	1,1	N.C.
6321	OTRAS ACTIVID.ANEXAS AL TRANSPORTE TERRE	164	0,2	310	1,1	89,4
2742	PRODUC. Y TRANSFORMACION ALUMINIO	0	0,0	184	0,6	245.971,5
7414	CONSULTA Y ASESOR.SOBRE DIRECCION Y GEST	81	0,1	162	0,6	99,3
	RESTO	49.786	52,0	3.623	12,5	-92,7
TOTAL		95.712	100	28.903	100	-69,8

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

Ambos cuadros 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 y en el segundo a cuatro. Correspondiéndose con las operaciones de compra más cuantiosas del año, son los sectores de banca, energía eléctrica y seguros los destinos principales de la inversión española en el periodo.

Los cinco primeros sectores o subsectores referenciados acaparan casi el 70% del total de la inversión española del periodo, estando pues la inversión española en el exterior bastante concentrada en unos pocos sectores de destino.

3.3 c. Sectores de origen

(Millones de euros)

CNAE	SECTOR DE ORIGEN	2006	2007	2008		
		Inversión Bruta	Inversión Bruta	Inversión bruta		
				Importe	%	% Variación 08/07
	PERSONA FÍSICA	98	408	195	0,5	-52,3
01al 05	AGRICULTURA,GANADERIA,CAZA,SELV.Y PESCA	147	92	109	0,3	18,2
40 al 41	PRODUC./DISTRIB.ELECTRICA,GAS Y AGUA	1.229	19.769	4.623	12,0	-76,6
	<i>PRODUC.Y DISTRIB.ENERGIA ELECTRICA, GAS</i>	817	19.753	4.529	11,7	-77,1
10 al 14 y 23	INDUST.EXTRACTIVAS,REFINO PETROLEO	265	154	105	0,3	-31,4
15 al 16	ALIMENTACION/BEBIDAS Y TABACO	937	846	392	1,0	-53,6
17 al 19	INDUSTRIA TEXTIL Y DE LA CONFECCION	434	320	222	0,6	-30,6
21 al 22	INDUSTRIA PAPEL, EDICION, ARTES GRAFICAS	484	48	321	0,8	563,5
24 al 25	IND.QUIMICA Y TRANSF.CAUCHO Y PLASTICOS	854	1.309	130	0,3	-90,1
20 y 26 al 37	OTRAS MANUFACTURAS	1.673	2.328	2.640	6,8	13,4
	<i>FABRICACION OTROS PROD.MINERALES NO METÁLICOS</i>	587	819	1.527	4,0	86,5
	<i>FABRIC. OTRO MATERIAL DE TRANSPORTE</i>	32	412	923	2,4	124,0
45	CONSTRUCCION	1.096	455	443	1,1	-2,6
50 al 52	COMERCIO	1.184	1.034	427	1,1	-58,7
55	HOSTELERIA	557	131	821	2,1	527,6
60 al 64	TRANSPORTES Y COMUNICACIONES	27.022	14.655	333	0,9	-97,7
65 al 67	INTERMEDIACION FINANCIERA, BANCA Y SEGUROS	7.369	23.308	6.915	17,9	-70,3
	<i>BANCA Y OTROS INTERM.FINANCIEROS</i>	6.984	23.273	6.835	17,7	-70,6
70 al 74 (excepto 7415)	ACTIVIDADES INMOBILIARIAS Y SERVICIOS	2.835	2.134	2.335	6,0	9,4
	<i>ACTIVIDADES INMOBILIARIAS</i>	2.561	1.772	1.702	4,4	-4,0
7415	GESTION DE SOCIEDADES Y TENENCIA DE VALORES	16.717	42.075	18.557	48,0	-55,9
	<i>EMPRESAS TENENCIA VAL.EXTRANJEROS</i>	4.256	13.499	9.734	25,2	-27,9
	<i>HOLDINGS DE SOCIEDADES</i>	12.461	28.575	8.824	22,8	-69,1
75 al 93	OTROS	2.556	146	67	0,2	-53,8
TOTAL		65.457	109.212	38.636	100,0	-64,6

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

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.

3.4. Comunidades Autónomas de origen excluidas ETVEs

(Millones de euros)

COMUNIDAD AUTÓNOMA	2006		2007		2008		
	Importe	%	Importe	%	Importe	%	% Variación 08/07
COMUNIDAD DE MADRID	44.616	72,9	34.450	36,0	9.370	32,4	-72,8
CATALUÑA	6.224	10,2	6.908	7,2	5.898	20,4	-14,6
CANTABRIA	4.573	7,5	21.208	22,2	5.225	18,1	-75,4
PAIS VASCO	2.735	4,5	28.243	29,5	4.483	15,5	-84,1
ISLAS BALEARES	395	0,6	1.464	1,5	1.425	4,9	-2,7
COMUNIDAD VALENCIANA	260	0,4	747	0,8	1.311	4,5	75,5
GALICIA	1.236	2,0	1.525	1,6	644	2,2	-57,7
ANDALUCIA	433	0,7	483	0,5	156	0,5	-67,7
CASTILLA Y LEON	71	0,1	102	0,1	126	0,4	22,9
CASTILLA-LA MANCHA	11	0,0	157	0,2	90	0,3	-42,8
REGION DE MURCIA	148	0,2	107	0,1	65	0,2	-39,8
ARAGON	79	0,1	150	0,2	50	0,2	-66,3
ISLAS CANARIAS	77	0,1	5	0,0	48	0,2	877,5
NAVARRA	206	0,3	16	0,0	5	0,0	-67,1
PRINCIPADO DE ASTURIAS	120	0,2	15	0,0	4	0,0	-75,8
EXTREMADURA	10	0,0	131	0,1	2	0,0	-98,8
LA RIOJA	4	0,0	1	0,0	1	0,0	-44,5
CEUTA Y MELILLA	0	0,0	0	0,0	0	0,0	-
TOTAL	61.201	100,0	95.712	100,0	28.903	100,0	-69,8

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

Cuatro comunidades autónomas concentran el 86,4% de la inversión total emitida. El orden de importancia de las comunidades emisoras tiene pocas variaciones respecto a 2007 con excepción de Cataluña que asciende del cuarto al segundo lugar. Hay que tener de nuevo en cuenta la sede social de las grandes compañías inversoras para explicar la distribución `por comunidades autónomas.

Es significativo que estas cuatro comunidades ven decrecer fuertemente sus cifras de inversión en el exterior, siendo Cataluña la que lo hace a tasas mas moderadas y de ahí su ascenso en la clasificación. De las comunidades con mas de 50 millones de € de inversión emitida solo dos, la Comunidad Valenciana y Castilla y León mejoran las cifras del ejercicio precedente.

NOTA SOBRE METODOLOGÍA UTILIZADA

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%.

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 prestamos 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% 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€

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% 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 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 puestos de trabajo alguno en el país que figura como receptor.

Otras Operaciones Registradas

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

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

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

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

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

Sector

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

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

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

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

País

En la **inversión extranjera en España** se diferencia entre:

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

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

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

País inmediato: País de primer destino de la inversión.

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 y 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.

Para ver estas diferencias en la práctica hagamos un análisis de las cifras.

Veamos para **la inversión extranjera en España:**

Cuadro I Inversión Extranjera en España

(Millones de euros)

	2006	2007	2008
	Importe	Importe	Importe
Inversión neta en participaciones en el capital según el R.I.E.	3.469	27.261	34.543
Inversión neta en participaciones y beneficios reinvertidos de B.E.	11.748	26.535	33.581(*)
Inversión neta directa total según el B.E.	21.434	42.205	43.967(*)

(* Datos estimados)

En el cuadro I anterior hemos estimado cantidades netas del RIE para permitir una comparación con las del BE. Lógicamente todas las cifras de las estadísticas del BE superan a las del RIE pues su cobertura es más amplia como señalábamos más arriba. Lo interesante sería contar con un elemento común que nos permitiera la comparación entre las estadísticas del BE y las recogidas de datos del RIE de las declaraciones de las empresas españolas. Desgraciadamente, no es así, pues mientras el RIE calcula el componente “acciones y otras formas de participación” el BE separa “otras formas de participación” de las “acciones” y incluye aquellas con los beneficios reinvertidos. No obstante, si a la cifra de inversión neta total del BE le restamos la financiación a empresas relacionadas y la inversión en inmuebles, las diferencias ahora, entre las cifras del BE y RIE solo radicarían en que las primeras recogen también los beneficios reinvertidos y deberían ser mayores en su cuantía.

En el cuadro anterior vemos que en 2007 y 2008 las cifras de cualquier tipo de participación en el capital del RIE superan a las del BE que incluyen además de esa participación, los beneficios reinvertidos. Estas diferencias pueden deberse a que el RIE contabiliza la inversión de una sola vez en el momento del devengo mientras que el BE lo hace en el momento en que se producen los desembolsos y puede haber importantes diferencias temporales entre la contabilización de la operación y su liquidación: Por otra parte el RIE recoge todas las participaciones en sociedades no cotizadas, mientras que el BE solo cuando el importe de la participación es igual o superior al 10% de la sociedad emisora.

Las cifras para **la inversión española en el exterior** son:

Cuadro II Inversión Española en el exterior

(Millones de euros)

	2006	2007	2008
	Importe	Importe	Importe
Inversión neta en participaciones en el capital según el R.I.E.	55.019	91.109	30.819
Inversión neta en participaciones y beneficios reinvertidos de B.E.	76.463	84.627	42.287(*)
Inversión neta directa total según el B.E.	79.913	91.722	49.049(*)

(* Datos estimados)

Aquí llama la atención la cifra muy superior del RIE para el año 2007 de 91.109 millones que hace un año era de 73.996 millones ya un record absoluto en la inversión española en el exterior. Pues bien esa importante diferencia se explica por operaciones muy cuantiosas que tuvieran entrada en el Registro después de que se cerrara el plazo para la medición de los flujos de ese periodo anual. No obstante, la cifra recogida por el RIE supera ampliamente la calculada por el BE para ese año.

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.