

**FLUJOS DE INVERSIONES EXTERIORES
DIRECTAS**

Enero-Junio 2005

ÍNDICE

PARTE 1: EVOLUCIÓN DE LA INVERSIÓN EXTERIOR DIRECTA DE ESPAÑA.....	5
RESUMEN.....	7
I EVOLUCIÓN DE LA INVERSIÓN DIRECTA INTERNACIONAL DURANTE 2004 Y PRIMER SEMESTRE DE 2005.....	9
1. LA INVERSIÓN INTERNACIONAL DURANTE 2004.....	9
2. LA INVERSIÓN INTERNACIONAL DURANTE EL PRIMER SEMESTRE 2005...	10
II EVOLUCIÓN DE LA INVERSIÓN EXTERIOR DE ESPAÑA, ENERO-JUNIO 2005.....	13
1. INVERSIÓN EXTRANJERA EN ESPAÑA.....	13
1.1. Evolución general.....	13
1.1.1. Inversión total.....	13
1.1.2. Otras operaciones registradas	14
1.2. Distribución de la inversión por tipo de operación, país, sector y com. Autónoma...	15
1.2.1. Tipo de operación.....	15
1.2.2. Países de origen inmediato y último.....	17
1.2.3. Sectores de actividad de destino	22
1.2.4. Comunidades autónomas de destino	24
2. INVERSIÓN ESPAÑOLA EN EL EXTERIOR	27
2.1. Evolución general.....	27
2.1.1. Inversión total.....	27
2.1.2. Otras operaciones registradas	28
2.2. Distribución de la inversión por tipo de operación, país, sector y com. Autónoma...	29
2.2.1. Tipo de operación.....	29
2.2.2. País de destino	31
2.2.3. Sector de destino	33
2.2.4. Sector de origen.....	36
2.2.5. Comunidad autónoma de origen.....	37
3. COMPARACIÓN DE LA INVERSIÓN EXTRANJERA EN ESPAÑA Y DE LA INVERSIÓN ESPAÑOLA EN EL EXTERIOR	39
PARTE 2: NOTA METODOLÓGICA.....	41
1. CONCEPTOS.....	43
1.1. Inversión directa.....	43
1.2. Terminología.....	44
1.3. Inversión bruta e Inversión neta.....	44

1.4. Entidades de Tenencia de Valores Extranjeros.....	44
1.5. Países y sectores.....	45
2. DIFERENCIAS ENTRE LOS DATOS PUBLICADOS POR EL REGISTRO DE INVERSIONES Y LA BALANZA DE PAGOS DEL BANCO DE ESPAÑA.....	46
3. DIFERENCIAS EN LOS CONCEPTOS DE INVERSIÓN UTILIZADOS POR LAS EMPRESAS Y POR EL REGISTRO DE INVERSIONES Y LA BALANZA DE PAGOS.....	47
4. PROVISIONALIDAD DE LOS DATOS.....	48
PARTE 3: INFORMACIÓN EN INTERNET.....	49

RELACION DE CUADROS

Cuadro 1. Distribución regional de las entradas por inversión extranjera directa neta 2001-2004.....	9
Cuadro 2. Las inversiones internacionales directas netas durante enero-junio de 2005.....	11
Cuadro 3. Inversión Extranjera en España. Inversión Total.....	13
Cuadro 4. Inversión Extranjera en España. Otras operaciones registradas.....	14
Cuadro 5. Inversión Extranjera bruta sin ETVEs. Tipo de operación.....	16
Cuadro 6. Desinversión Extranjera sin ETVEs. Tipo de operación.....	17
Cuadro 7. Inversión Extranjera bruta sin ETVEs. País de origen inmediato.....	18
Cuadro 8. Inversión Extranjera bruta sin ETVEs. País de origen último.....	19
Cuadro 9. Inversión Extranjera bruta sin ETVEs. Los 15 primeros países de origen inmediato.....	20
Cuadro 10. Inversión Extranjera bruta sin ETVEs. Los 15 primeros países de origen último.....	20
Cuadro 11. Inversión Extranjera en ETVEs. País de origen inmediato.....	21
Cuadro 12. Inversión Extranjera bruta en ETVEs. País de origen último.....	21
Cuadro 13. Inversión Extranjera en España sin ETVEs. Sector de destino.....	22
Cuadro 14. Inversión Extranjera bruta sin ETVEs. Los 15 primeros sectores de destino.....	23
Cuadro 15. Inversión Extranjera en España en ETVEs. Sector de destino.....	24
Cuadro 16. Inversión Extranjera bruta sin ETVEs. Comunidad Autónoma de destino.....	25
Cuadro 17. Inversión española en el exterior. Inversión total.....	27
Cuadro 18. Inversión Extranjera bruta sin ETVEs. Otras operaciones registradas.....	28
Cuadro 19. Inversión española bruta en el exterior sin ETVEs. Tipo de operación.....	29
Cuadro 20. Desinversión española en el exterior sin ETVEs. Tipo de operación.....	30
Cuadro 21. Inversión española en el exterior sin ETVEs. País de destino.....	31
Cuadro 22. Inversión española en el exterior sin ETVEs. Los 15 primeros países de destino.....	32
Cuadro 23. Inversión española en el exterior de las ETVEs. Países de destino.....	33
Cuadro 24. Inversión española en el exterior sin ETVEs. Sectores de destino.....	34
Cuadro 25. Inversión española en el exterior sin ETVEs. Los 15 primeros Sectores de destino.....	35
Cuadro 26. Inversión española en el exterior de las ETVEs. Sectores de destino.....	36
Cuadro 27. Inversión española en el exterior sin ETVEs. Sectores de origen.....	37
Cuadro 28. Inversión española en el exterior sin ETVEs. Comunidades Autónomas de origen.....	38
Cuadro 29: Saldo de inversiones exteriores directas netas 1993-2004.....	39

**PARTE 1: EVOLUCIÓN DE LA INVERSIÓN
EXTERIOR DIRECTA DE ESPAÑA
DURANTE ENERO-JUNIO DE 2005**

RESUMEN

Las inversiones extranjeras en España y españolas en el exterior tuvieron un comportamiento desigual durante el primer semestre de 2005. Mientras que las primeras sufrieron un marcado descenso, tanto si se incluyen las ETVEs como si no se incluyen y tanto en términos brutos como netos, las segundas una vez descontadas las ETVEs registraron incrementos significativos, tanto en términos brutos como netos, como consecuencia de la realización de diversas operaciones de adquisición en el exterior de gran envergadura.

El descenso en la recepción de inversiones extranjeras sigue la tendencia registrada en las corrientes de inversión dirigidas hacia los países desarrollados. Según el informe de la UNCTAD, publicado en septiembre pasado, la inversión hacia los países desarrollados continúa en descenso, a pesar de haberse registrado un ligero repunte de la inversión internacional total en el curso del año 2004.

I) EVOLUCIÓN DE LA INVERSIÓN DIRECTA INTERNACIONAL DURANTE 2004 Y PRIMER SEMESTRE DE 2005

1. LA INVERSIÓN INTERNACIONAL DURANTE 2004

De acuerdo con datos publicados por la UNCTAD, las entradas mundiales de Inversión Exterior Directa (IED)¹ repuntaron ligeramente en el año 2004, con un aumento del 2,5% después de tres años de caída. Este comportamiento es el resultado de dos tendencias divergentes: de una parte, los países en desarrollo registraron un aumento del 40% en las entradas de inversión, mientras que las entradas en los países desarrollados experimentaron un descenso del 14,1% (Cuadro 1).

Cuadro 1. Distribución regional de las entradas por inversión extranjera directa neta 2001-2004

(En miles de millones de dólares USA)

REGION	ENTRADAS INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA				
	2001	2002	2003	2004	Crec. %
Todo el mundo	825,9	716,1	632,6	648,1	2,5
Países Desarrollados	596,3	547,8	442,2	380	-14,1
UE	382,6	420,4	337,7	216,4	-35,9
EE.UU	159,5	71,3	56,8	95,9	68,8
Países en desarrollo	217,8	155,5	166,3	233,2	40,2
America Latina	89,1	50,5	46,9	67,5	43,9
Asia	108,6	92	101,3	147,5	45,6
Europa Sudoriental y CEI	11,8	12,8	24,1	34,9	44,8

Fuente: UNCTAD, *World Investment Report 2004: The Shift Towards Services*.

¹ La UNCTAD siempre se refiere a la IED en términos netos.

Según la UNCTAD, el crecimiento en la IED hacia los países en desarrollo obedece al interés de las empresas en ampliar operaciones en los mercados en rápido crecimiento de economías emergentes y en la racionalización de las actividades buscando economías de escala o reducción en los costes de producción.

Las corrientes de inversión hacia países desarrollados continúan descendiendo, aunque la caída ha sido menos pronunciada que en años anteriores. El descenso afectó a gran parte de los países receptores con importantes excepciones como es el caso de Estados Unidos y el Reino Unido que registraron aumentos sustanciales en las entradas principalmente gracias a operaciones transfronterizas.

Las corrientes de IED hacia la UE descendieron un 35,9% situándose en su nivel más bajo desde 1998. En gran medida esta caída obedece a los cuantiosos reembolsos de préstamos intraempresariales y a la repatriación de dividendos en algunos de sus miembros, y se registra principalmente en Alemania, Dinamarca, Países Bajos y Suecia. Por el contrario, aumentaron las entradas de IED en cada uno de los diez nuevos países miembros de la UE, atraídas por las elevadas tasas de crecimiento económico y competitividad de la mano de obra.

Según la UNCTAD, las perspectivas para la IED en el año 2005 son favorables, aunque difieren según las regiones. Son muy positivas en el caso de Asia y en menor medida en el de América Latina. También son favorables en el caso de África por su potencial en recursos naturales. Respecto a los países desarrollados, las perspectivas son favorables en el caso de Estados Unidos y en menor medida para la Unión Europea.

2. LA INVERSIÓN INTERNACIONAL DURANTE EL PRIMER SEMESTRE DE 2005

El Cuadro 2 recoge los datos disponibles de inversión directa para el primer semestre de 2005. En él se reflejan los datos correspondientes a algunos de los principales países desarrollados receptores o emisores de inversión extranjera.

Se registra un aumento en las entradas de IED durante el semestre tanto en la zona euro como en Estados Unidos y Reino Unido. En el caso de la zona euro

obedece en gran medida al cambio de signo en las entradas de inversión en Alemania.

La inversión emitida (de empresas del país en el exterior) cae tanto en la zona euro (-12,9%) como en Estados Unidos (77,4%), pero desde posiciones de partida muy diferentes. En el caso de Estados Unidos, aunque las cifras de inversión hacia el exterior caen respecto al semestre del año anterior se mantienen en términos absolutos a niveles elevados. Debe tenerse presente que las cifras correspondientes al año 2004 fueron muy altas. En el caso de la zona euro, las cifras de inversión hacia el exterior han sido negativas tanto en el primer semestre del 2005 como en el del 2004.

Cuadro 2. Las inversiones internacionales directas netas durante enero-junio de 2005
(En millones de Euros)

REGIONES / PAÍSES	Inversión directa enero – junio de empresas extranjeras en el país			Inversión directa enero – junio de empresas del país en el exterior		
	2004	2005		2004	2005	
	Importe	Importe	% variación	Importe	Importe	% variación
ZONA EURO	20.400	29.800	46,1	-52.700	-59.500	-12,9
Alemania	-31.556	3.442	N.C.	6.860	-23.485	-442,4
Francia	3.518	3.611	2,6	8.980	8.722	-2,9
REINO UNIDO	34.965	44.704	27,9	23.365	41.448	77,4
ESTADOS UNIDOS	39.539	52.646	33,1	110.792	60.606	-45,3

Fuentes: Banco Central Europeo, Banco Central Alemán, Banco Francia, Banco de España, Oficina Nacional de Estadística del Reino Unido y Oficina de Análisis Económico de EEUU.

La recuperación de las entradas de inversión en la zona euro podría a corto y medio plazo tener un impacto positivo en las cifras de inversión extranjera en España, cuya evolución, como se verá en la sección II de este Boletín, tuvo un marcado signo negativo durante el primer semestre de 2005.

II) EVOLUCIÓN DE LA INVERSIÓN EXTERIOR DE ESPAÑA DURANTE ENERO-JUNIO DE 2005

1. INVERSIÓN EXTRANJERA EN ESPAÑA

1.1 Evolución general

1.1.1 Inversión total

La inversión extranjera directa *bruta* total en España (Cuadro 3) registró durante el primer semestre de 2005 una caída del 65,1 % con respecto al mismo periodo de 2004, situándose en 2.587 millones de €. Si se excluyen las inversiones en ETVEs (Entidades de Tenencia de Valores Extranjeros), la inversión extranjera bruta fue de 1.997 millones de €, siendo la caída del 42%. De esa cifra, el grueso (96,66%) se destinó a empresas no cotizadas en Bolsa. La inversión bruta en ETVEs registró un importe de 590 millones de €, lo que representa una caída del 85,1 %.

Cuadro 3. Inversión Extranjera en España. Inversión Total.
(En millones de Euros)

	Enero-Junio 2003		Enero-Junio 2004			Enero-Junio 2005			
	Inv. Bruta	Inv. Neta	Inv. Bruta	Variación %	Inv. Neta	Inv. Bruta		Inv. Neta	
						Importe	Variación %	Importe	Variación %
INVERSIÓN TOTAL⁽¹⁾	12.141	10.501	7.413	-38,94	2.356	2.587	-65,10	34	-98,54
INVERSIÓN DESCONTADAS ETVES	5.923	4.285	3.449	-41,77	-1.600	1.997	-42,09	-554	65,38
- En sociedades no cotizadas	5.921	4.712	3.273	-44,72	1.457	1.946	-40,56	-592	-140,64
- En sociedades cotizadas	2	-427	175	11.581,56	-3.057	51	-70,65	39	101,26
INVERSIÓN EN ETVES⁽²⁾	6.218	6.216	3.964	-36,25	3.956	590	-85,11	588	-85,13

(1) No incluye ni Trasmisiones entre no residentes ni Reestructuraciones de grupo.

(2) No se distingue entre ETVEs cotizadas y no cotizadas porque ninguna ETVE cotiza en bolsa.

Fuente: Registro de Inversiones

Esta caída de la inversión extranjera directa en España, descontadas ETVEs, contrasta con la tendencia de la inversión internacional que parece haber iniciado en el año 2004 una senda de recuperación. Sin embargo esta recuperación parece ir dirigida hacia los países en desarrollo, así en el caso de la Unión Europea, se registra una caída de la inversión internacional.

La inversión extranjera *neta* total se elevó a 34 millones de €, lo que representa un descenso del 98,5%. Si no se tiene en cuenta la inversión neta en ETVEs, se obtiene una cifra de inversión extranjera neta de -554 millones de euros, cifra negativa que refleja el hecho de que las desinversiones superaron a las inversiones. En el descenso de la inversión neta se conjugan dos factores: por un lado la disminución de la inversión bruta y, por otro lado, el incremento de la desinversión, como consecuencia de una importante operación de venta a inversores residentes de una empresa con capital extranjero en el sector de medios de comunicación.

La disminución de la inversión en ETVEs durante el primer semestre de 2005 sigue la tendencia registrada en el año 2004. El fuerte crecimiento de este tipo de inversiones en los años 2000, 2001 y 2002, parece haberse agotado una vez las empresas multinacionales establecidas en España que han considerado conveniente establecer este tipo de entidades ya lo han hecho durante los últimos años.

1.1.2 Otras operaciones registradas

El Cuadro 4 ofrece datos sobre transmisiones de empresas españolas entre no residentes pertenecientes a distinto grupo empresarial y sobre operaciones de reestructuración, tanto en el exterior como en España.

Cuadro 4. Inversión Extranjera en España. Otras operaciones registradas
(En millones de Euros)

	Enero-Junio 2003		Enero-Junio 2004		Enero-Junio 2005	
	Inv. Bruta	Desinversión	Inv. Bruta	Desinversión	Inv. Bruta	Desinversión
TRANSMISIONES ENTRE NO RESIDENTES DE DISTINTO GRUPO ⁽³⁾	274	275	77	77	98	98
REESTRUCTURACIONES DE GRUPO	4.601	5.401	2.486	2.983	2.555	3.040
-Operaciones entre no residentes	3.549	3.540	1.908	1.921	1.774	1.777
-Operaciones entre residentes y no residente	1.052	1.862	578	1.062	781	1.263

(3) El dato se refiere a las transmisiones entre no residentes de distinto grupo. Las transmisiones entre no residentes del mismo grupo se incluyen en el renglón de Reestructuraciones.

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

Las transmisiones entre no residentes no están incluidas en las cifras de inversión total del Cuadro 3 ya que no constituyen nuevas operaciones de inversión extranjera sino tan sólo transmisiones entre inversores no residentes de empresas españolas que ya contaban con capital extranjero. No obstante, se recogen porque pueden aportar información útil como indicador de la actividad inversora internacional y el grado de integración de las empresas españolas en el mercado global de inversión. Los datos muestran una cierta recuperación en el primer semestre del 2005 de las operaciones en el exterior sobre empresas españolas con respecto al semestre anterior, pero lejos del nivel alcanzado en períodos anteriores.

Las operaciones de reestructuración de grupo obedecen únicamente a las estrategias sobre optimización de la estructura societaria de los distintos grupos de empresas con arreglo a criterios fiscales, mercantiles y de pura gestión empresarial. Como se aprecia, las cifras del Cuadro 4 son muy poco significativas en términos netos (inversión menos desinversión), ya que este tipo de operaciones contenidas comportan simultáneamente una inversión y una desinversión.

1.2 Distribución de la inversión por tipo de operación, país, sector y Comunidad Autónoma

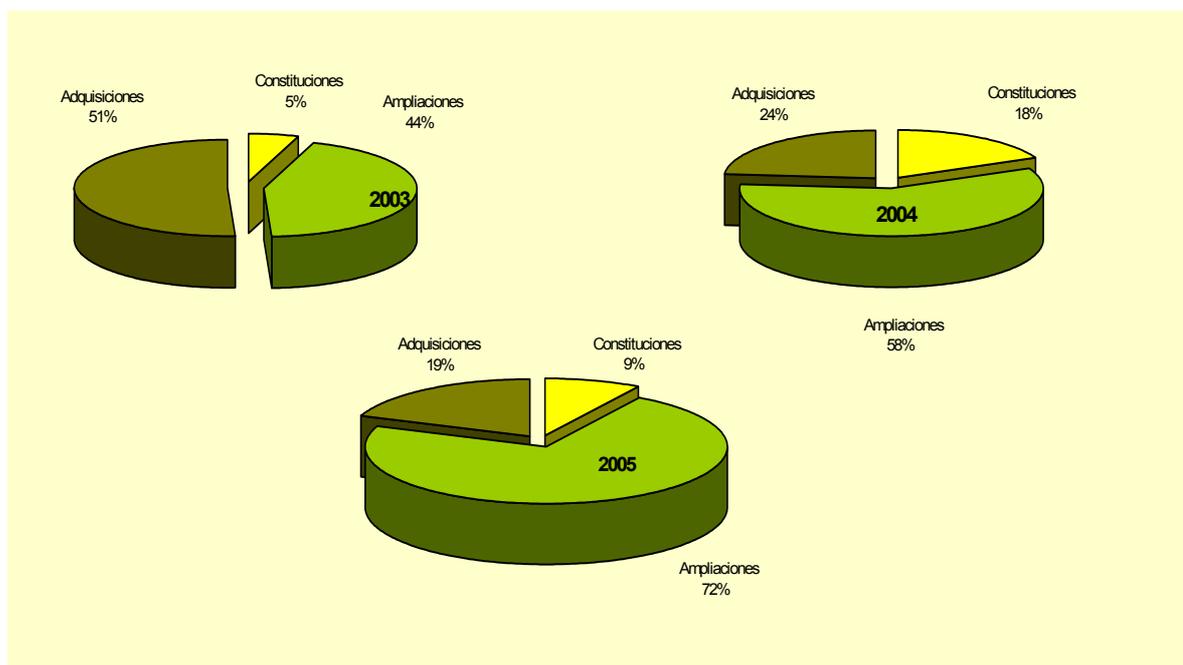
1.2.1 Tipo de operación

Analizando la distribución de la inversión bruta (sin ETVEs) por tipo de operación (Cuadro 5), se aprecia un marcado predominio de las operaciones de “Nueva Producción” de bienes y servicios (que en la terminología internacional se denominan “greenfield investment”), con el 80,89% de la inversión total, frente a las operaciones de Adquisición que absorbieron el 19,11% de la inversión total. Esta distribución debe valorarse positivamente por el mayor impacto de la inversión en Nueva Producción en el PIB y el empleo.

Cuadro 5. Inversión Extranjera bruta sin ETVEs. Tipo de operación
(En millones de Euros)

	Enero-Junio 2003		Enero-Junio 2004			Enero-Junio 2005		
	Importe	%	Importe	%	Variación %	Importe	%	Variación %
Nueva Producción	2.917	49,25	2.630	76,27	-9,83	1.615	80,89	-38,58
Constituciones	307	5,19	625	18,11	103,30	174	8,71	-72,14
Ampliaciones	2.610	44,06	2.006	58,16	-23,15	1.441	72,18	-28,13
Adquisiciones	3.006	50,75	818	23,73	-72,77	382	19,11	-53,37
TOTAL	5.923	100	3.449	100	-83	1.997	100	-92

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

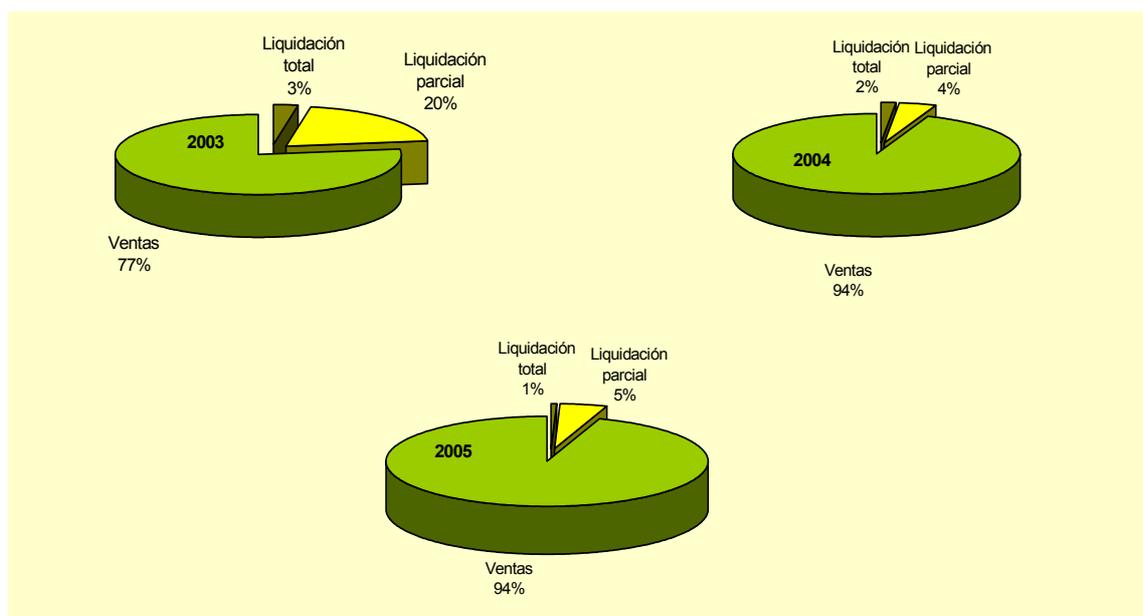


Las desinversiones observadas (Cuadro 6) consistieron casi en su totalidad (94.73%) en ventas de empresas con capital extranjero a residentes en España. Las liquidaciones parciales (por reducción de capital) y totales (por quiebra o disolución) representaron únicamente un 5,27% de la desinversión total.

Cuadro 6. Desinversión Extranjera sin ETVEs. Tipo de operación
(En millones de Euros)

	Enero-Junio 2003		Enero-Junio 2004			Enero-Junio 2005		
	Importe	%	Importe	%	Variación %	Importe	%	Variación %
Liquidaciones	375	22,91	292	5,79	-22,14	134	5,27	-53,99
Liquidación total	44	2,68	84	1,67	91,85	15	0,60	-81,79
Liquidación parcial	331	20,23	208	4,12	-37,22	119	4,67	-42,76
Ventas	1.263	77,09	4756	94,21	276,70	2416	94,73	-49,19
TOTAL	1.638	100	5.048	100	255	2.551	100	-103

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores



1.2.2 Países de origen inmediato y último

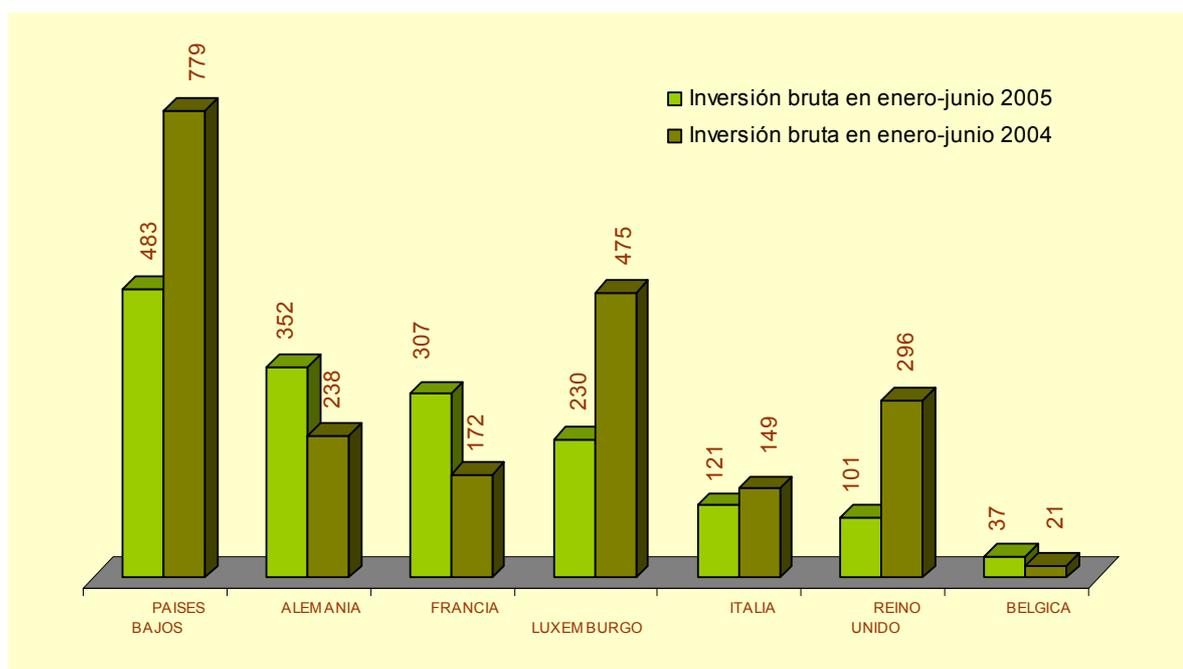
Los Cuadros 7 y 8 muestran respectivamente la distribución por país inmediato y último de la inversión extranjera bruta en España (sin ETVEs) durante el primer semestre de 2004. Observando el origen inmediato de las inversiones (Cuadro 7), se aprecia que la mayor parte (92,3%) procedió de los países de la OCDE, como viene siendo habitual. Países Bajos (24,2%), Alemania (17,6%), Francia (15,4%) y Luxemburgo (11,5%) aparecen como los principales países de origen inmediato de la inversión.

Cuadro 7. Inversión Extranjera bruta sin ETVEs. País de origen inmediato

(En millones de Euros)

PAIS	Enero-Junio 2003		Enero-Junio 2004				Enero-Junio 2005			
	Inversión bruta	Inversión Neta	Inversión bruta			Inversión Neta	Inversión bruta			Inversión Neta
			Importe	%	Var.04/03		Importe	%	Var.05/04	
O.C.D.E.	5.721	4.107	3.237	93,85	-43,42	-267	1.844	92,33	-43,04	-686
UNIÓN EUROPEA	5.316	3.818	2.720	78,85	-48,84	-528	1.668	83,54	-38,66	-821
Antiguos países U.E.	5.314	3.816	2.712	78,63	-48,96	-535	1.666	83,41	-38,58	-824
BELGICA	54	-99	21	0,62	-60,73	-494	37	1,83	71,65	-386
ALEMANIA	463	421	238	6,90	-48,64	-627	352	17,64	48,08	293
FRANCIA	303	280	172	4,97	-43,36	-304	307	15,37	78,92	185
REINO UNIDO	2.182	2.055	296	8,58	-86,44	147	101	5,05	-65,90	-802
ITALIA	269	230	149	4,31	-44,71	80	121	6,06	-18,63	101
LUXEMBURGO	663	562	475	13,77	-28,40	467	230	11,54	-51,49	-273
PAISES BAJOS	917	-35	779	22,59	-15,01	-329	483	24,17	-38,03	130
PORTUGAL	26	53	506	14,68	1.868,54	35	9	0,43	-98,30	66
PAISES EUROP.NO COMUNIT.	106	46	55	1,59	-48,17	32	97	4,86	77,13	64
SUIZA	98	236	52	1,50	-47,39	226	95	4,75	83,33	69
O.C.D.E. NO EUROPEOS	299	9	462	13,41	54,63	13	78	3,93	-83,04	27
JAPÓN	9	198	17	0,49	85,52	167	36	1,79	111,87	33
ESTADOS UNIDOS	260	126	399	11,58	53,55	-1.409	34	1,69	-91,57	77
PARAISOS FISCALES	130	6	78	2,27	-39,81	3	83	4,18	6,36	2
LATINOAMERICA	64	45	93	2,69	45,91	70	58	2,91	-37,23	48
MEXICO	17	17	10	0,30	-37,81	9	22	1,09	110,75	20
RESTO PAISES	8	127	41	1,19	382,90	-1.406	12	0,58	-71,67	82
TOTAL	5.923	4.285	3.449	100,00	-41,77	-1.600	1.997	100,00	-42,10	-554

Fuente:Registro de Inversiones Exteriores



El Cuadro 8 recoge la distribución geográfica de la inversión atendiendo al país de residencia del titular último de la inversión, una vez remontada la cadena de propiedad de las sucesivas entidades inversoras, lo que en la terminología anglosajona se denomina “ultimate beneficial owner”. Bajo este criterio, países de “tránsito”, tales como Luxemburgo y Países Bajos, que aparecían como significativos lugares de origen inmediato de las inversiones, pierden gran parte de su peso, en beneficio de otros países. El caso más llamativo es Estados Unidos, que pasa de aparecer en el Cuadro 7 como el origen inmediato del 1,7% de la inversión a representar un 10,8% como país de origen último.

Cuadro 8. Inversión Extranjera bruta sin ETVEs. País de origen último
(En millones de Euros)

PAIS	Enero-Junio 2003	Enero-Junio 2004			Enero-Junio 2005		
	Inversión bruta	Inversión bruta			Inversión bruta		
		Importe	%	Var.04/03	Importe	%	Var.05/04
O.C.D.E.	5.358	3.014	87,40	-43,74	1.652	82,72	-45,20
UNIÓN EUROPEA	4.746	2.095	60,74	-55,86	1.307	65,44	-37,61
Antiguos países U.E.	4.744	2.090	60,59	-55,95	1.305	65,32	-37,57
ALEMANIA	462	246	7,12	-46,84	347	17,37	41,26
FRANCIA	324	161	4,67	-50,27	309	15,49	92,17
REINO UNIDO	2.196	317	9,19	-85,57	132	6,62	-58,31
ITALIA	544	166	4,82	-69,40	125	6,27	-24,68
PAISES BAJOS	395	476	13,81	20,53	177	8,86	-62,85
P. EUROP.NO COMUNIT.	117	54	1,58	-53,51	74	3,70	35,48
SUIZA	109	51	1,49	-52,62	72	3,59	39,43
O.C.D.E. NO EUROPEOS	495	865	25,08	74,85	271	13,58	-68,64
JAPÓN	11	29	0,84	162,77	47	2,36	62,20
ESTADOS UNIDOS	454	780	22,61	71,82	215	10,77	-72,41
LATINOAMERICA	222	246	7,13	10,83	65	3,26	-73,53
PAÍSES ASIÁTICOS (Excepto Japón)	8	35	1,01	340,71	97	4,84	176,23
ISRAEL	3	12	0,33	355,12	73	3,65	533,45
ESPAÑA	200	59	1,71	-70,49	62	3,09	4,72
RESTO PAÍSES	335	154	4,46	-54,14	184	9,19	19,41
TOTAL	5.923	3.449	100,00	-41,77	1.997	100,00	-42,09

Fuente:Registro de Inversiones Exteriores

Cuanto se acaba de comentar tiene incidencia directa en los Cuadros 9 y 10 sobre “rankings” de país inmediato y último de origen respectivamente. Si en el Cuadro 9 aparecen Países Bajos, Alemania, Francia y Luxemburgo en los cuatro primeros puestos, el Cuadro 10 hace descender a Países Bajos y Luxemburgo a los puestos cuarto y séptimo respectivamente. Por otra parte, Estados Unidos pasa al tercer puesto, desde el décimo en el que aparecía en el Cuadro 9.

Cuadro 9. Inversión Extranjera bruta sin ETVEs. Los 15 primeros países de origen inmediato
(En millones de Euros)

PAIS	Enero-Junio 2004		Enero-Junio 2005	
	Importe	Puesto en el ranking	Importe	Puesto en el ranking
PAISES BAJOS	779	1	483	1
ALEMANIA	238	5	352	2
FRANCIA	172	6	307	3
LUXEMBURGO	475	2	230	4
ITALIA	149	7	121	5
REINO UNIDO	296	4	101	6
SUIZA	52	8	95	7
BELGICA	21	9	37	8
JAPON	17	11	36	9
ESTADOS UNIDOS DE AMERICA	399	3	34	10
LIETCHTENSTEIN	3	15	22	11
MEXICO	10	13	22	12
ANDORRA	19	10	12	13
BELIZE	7	14	11	14
PANAMA	12	12	10	15

Fuente:Registro de Inversiones Exteriores

Cuadro 10. Inversión Extranjera bruta sin ETVEs. Los 15 primeros países de origen último
(En millones de Euros)

PAIS	Enero-Junio 2004		Enero-Junio 2005	
	Importe	Puesto en el ranking	Importe	Puesto en el ranking
ALEMANIA	246	5	347	1
FRANCIA	161	7	309	2
ESTADOS UNIDOS DE AMERICA	780	1	215	3
PAISES BAJOS	476	3	177	4
REINO UNIDO	317	4	132	5
ITALIA	166	6	125	6
LUXEMBURGO	42	11	82	7
ISRAEL	12	13	73	8
SUIZA	51	10	72	9
ESPAÑA	59	9	62	10
FINLANDIA	5	14	47	11
JAPON	29	12	47	12
BELGICA	71	8	38	13
ISLAS CAIMAN	0	15	30	14
PORTUGAL	503	2	29	15

Fuente:Registro de Inversiones Exteriores

La distribución por país inmediato y último de la inversión en ETVEs está resumida respectivamente en los Cuadros 11 y 12. Tratándose de una inversión de reducida cuantía en términos absolutos, los porcentajes de participación de los diferentes países resultan poco significativos. No obstante, es de destacar el elevado porcentaje de inversión (43,1%) en el que aparece Japón como país de origen tanto inmediato como último.

Cuadro 11. Inversión Extranjera en ETVEs. País de origen inmediato
(En millones de Euros)

PAIS	Enero-Junio 2003		Enero-Junio 2004				Enero-Junio 2005			
	Inversión bruta	Inversión Neta	Inversión bruta			Inversión Neta	Inversión bruta			Inversión Neta
			Importe	%	Var.04/03		Importe	%	Var.05/04	
O.C.D.E.	5.823	5.822	3.568	90,02	-38,72	3.562	415	70,28	-88,38	414
UNION EUROPEA	436	436	264	6,67	-39,33	263	65	11,06	-75,30	65
Antiguos países U.E.	436	436	264	6,67	-39,33	263	65	11,06	-75,30	65
FRANCIA			0	0,00		0	65	11,01	62.361,97	65
IRLANDA			0	0,00		0	0	0,00	380,40	0
ITALIA			240	6,05		240	0	0,00	-100,00	0
LUXEMBURGO	69	69	0	0,01	-99,71	0	0	0,03	-23,63	0
SUECIA	56	56	4	0,10	-93,02	4			-100,00	
PAISES BAJOS	0	0			-100,00		0	0,00		0
O.C.D.E. NO EUROPEOS	5.377	5.377	1.827	46,08	-66,03	1.822	349	59,22	-80,87	349
JAPÓN			46	1,16		46	254	43,05	454,24	254
ESTADOS UNIDOS	4.389	4.388	647	16,31	-85,27	647	95	16,16	-85,25	95
LATINOAMERICA	382	380	388	9,79	1,65	386	165	28,02	-57,38	165
ARGENTINA	0	0		0,00	-100,00		20	3,40		20
BRASIL			321			319	144	24,36	-55,17	144
URUGUAY	0	-1	0	0,00	-89,18	0	2	0,26	11.776,71	2
PAISES ASIATICOS (Excepto Japón)	13	13	8	0,19	-43,14	8	10	1,70	32,51	10
MALASIA	13	13	8	0,19	-89,18	8	10	1,70	32,51	10
RESTO PAISES	0	0	0	0,00		0	0	0,01	-55,00	0
TOTAL	6.218	6.216	3.964	100,00	-36,25	3.956	590	100,00	-85,11	588

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

Cuadro 12. Inversión Extranjera bruta en ETVEs. País de origen último
(En millones de Euros)

PAIS	Enero-Junio 2003	Enero-Junio 2004			Enero-Junio 2005		
	Inversión bruta	Inversión bruta			Inversión bruta		
		Importe	%	Variación %	Importe	%	Variación %
O.C.D.E.	5.768	3.568	90,02	-38,14	425	71,97	-88,10
UNION EUROPEA	69	4	0,11	-93,82	65	11,05	1.425,82
Antiguos países U.E.	69	4	0,11	-93,82	65	11,05	1.425,82
FRANCIA		0	0,00		65	11,01	62.361,97
REINO UNIDO		2	0,04		0	0,02	-92,59
LUXEMBURGO	69	1	0,03	-98,27	0	0,02	-91,42
O.C.D.E. NO EUROPEOS	5.689	3.564	89,91	-37,35	360	60,92	-89,91
JAPÓN		46	1,16		254	43,05	454,24
ESTADOS UNIDOS	4.891	2.384	60,14	-51,26	105	17,87	-95,58
LATINOAMERICA	382	388	9,79	1,66	165	28,02	-57,38
ARGENTINA	0	0	0,00	1.398,33	20	3,40	-98,57
BRASIL		321	8,09		144	24,36	-55,17
URUGUAY	0	0	0,00	-88,35	2	0,26	10.929,71
RESTO PAISES	68	8	0,19	-88,80	0	0,01	100,05
TOTAL	6.218	3.964	100,00	-36,25	590	100,00	-85,11

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

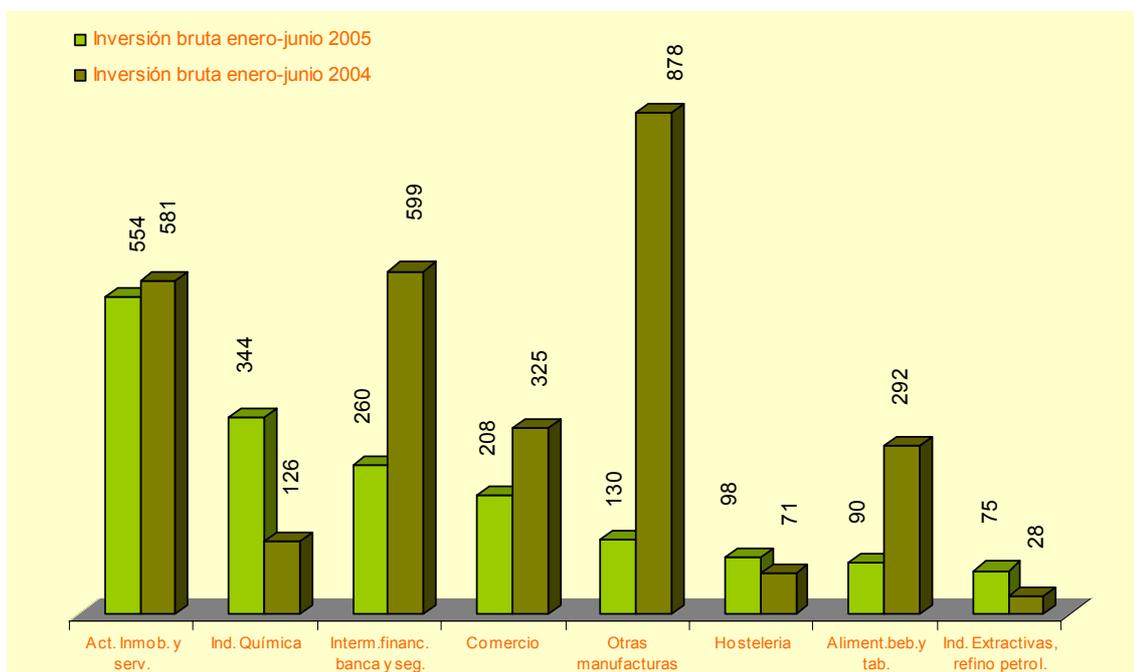
1.2.3 Sectores de actividad de destino

En cuanto a la distribución sectorial de la inversión extranjera (Cuadro 13), el primer sector de inversión fue el sector de Actividades Inmobiliarias (19%) seguido de la Industria Química (16,87%), la Intermediación Financiera (13%) y el sector Comercio (10,39%). El Cuadro 14 ofrece el ranking de los 15 primeros subsectores de destino (sin ETVEs). Aunque la cuantía de la inversión y el reducido período de tiempo analizado no permiten extraer conclusiones, hay que destacar el hecho de que la inversión en actividades de Promoción Inmobiliaria aparece en primer lugar tanto en el primer semestre del 2005 como en el primer semestre del 2004.

Cuadro 13. Inversión Extranjera en España sin ETVEs. Sector de destino
(En millones de Euros)

SECTOR DE DESTINO	Enero-Junio 2003		Enero-Junio 2004				Enero-Junio 2005			
	Inv. bruta	Inv. neta	Inversión bruta			Inv. neta	Inversión bruta			Inv. neta
			Importe	%	Variación		Importe	%	Variación	
AGRICULTURA, GANADERIA, CAZA, SELV. Y PESCA	19	12	32	0,93	67,68	28	20	0,99	-37,96	17
PRODUC./DISTRIB. ELECTRICA GAS Y AGUA	14	14	69	1,99	396,29	45	20	1,02	-70,33	-203
INDUST. EXTRACTIVAS, REFINO PETROLEO	21	21	28	0,82	37,91	28	75	3,74	162,58	64
ALIMENTACION BEBIDAS Y TABACO	32	26	292	8,48	822,77	-232	90	4,49	-69,30	64
INDUSTRIA TEXTIL Y DE LA CONFECCION	13	13	21	0,60	59,16	8	12	0,62	-40,53	0
INDUSTRIA PAPEL, EDICION, ARTES GRAFICAS	296	209	37	1,07	-87,50	12	65	3,23	74,78	-679
IND. QUIMICA Y TRANSF. CAUCHO Y PLASTICOS	467	440	126	3,65	-73,06	80	344	17,21	173,08	250
INDUSTRIA QUIMICA	447	420	121	3,50	-72,98	81	337	16,87	179,16	293
OTRAS MANUFACTURAS	319	166	878	25,45	175,21	740	130	6,50	-85,21	-152
FAB. OTROS PROD. MINERALES NO META	157	53	549	15,91	250,25	546	7	0,36	-98,70	7
METALURGIA	8	5	221	6,40	2.746,33	221	1	0,06	-99,44	-4
FAB. PROD. METALICOS EXCEP. MAQUINA	6	6	11	0,33	82,08	2	54	2,70	376,63	-207
IND. CONSTRUCC. MAQUINARIA Y EQUIP. MECANIC	4	-10	19	0,55	355,16	-53	10	0,52	-44,81	9
FAB. VEHICULOS MOTOR Y COMPONENTES	0	0	22	0,65	4.661,46	16	27	1,37	22,90	27
FABRIC. OTRO MATERIAL DE TRANSPORTE	0	0	5	0,16	88.508,17	5	21	1,04	283,62	21
CONSTRUCCION	25	-23	27	0,78	7,66	-56	48	2,40	78,68	-4
COMERCIO	405	189	325	9,41	-19,91	272	208	10,39	-36,07	-6
HOSTELERIA	276	173	71	2,05	-74,35	-11	98	4,90	38,08	86
TRANSPORTES Y COMUNICACIONES	2.111	2.096	207	5,99	-90,22	-348	37	1,86	-81,98	-444
TELECOMUNICACIONES	2.090	2.090	93	2,70	-95,55	-451	36	1,79	-61,63	-386
INTERMEDIACION FINANC., BANCA Y SEGUROS	593	521	599	17,38	1,08	-1.849	260	13,00	-56,69	123
ACTIVIDADES INMOBILIARIAS Y SERVICIOS	694	-5	581	16,85	-16,31	-458	554	27,72	-4,74	315
ACTIVIDADES INMOBILIARIAS	489	FALTA	333	9,66	-31,87		379	19,00	13,91	
ACTIV. RECREATIVAS, CULTURALES	617	436	64	1,86	-89,60	60	15	0,76	-76,18	-7
RESTO	21	0	92	2,68	334,47	81	23	1,15	-75,12	22
TOTAL	5.923	4.285	3.449	100,00	-41,77	-1.600	1.997	100,00	-42,09	-554

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores



Cuadro 14. Inversión Extranjera bruta sin ETVEs. Los 15 primeros sectores de destino
(En millones de Euros)

SECTOR DE DESTINO	Enero-junio 2004		Enero-junio 2005	
	Importe	Puesto en el ranking	Importe	Puesto en el ranking
Promoción Inmobiliaria por cuenta propia	208	1	270	1
Otros tipos de actividades crediticias	25	8	200	2
Fabricación primeras materias plásticas		15	170	3
Fabricación perfumes y productos de belleza	35	6	100	4
Extracción minerales, abonos y prod. Químicos	11	11	70	5
Restaurantes	2	13	60	6
Consulta y asesoramiento sobre empresas	37	5	56	7
Compraventa bienes inmobiliarios cuenta propia	42	4	55	8
Elaboración de vinos	6	12	55	9
Otras actividades relacionadas con informática	26	7	54	10
Otro comercio por menor en alimentación	20	9	51	11
Alquiler bienes inmobiliarios cuenta propia	71	3	42	12
Otras instalaciones de edificios y obras	0	14	40	13
Seguros no vida	13	10	40	14
Telecomunicaciones	93	2	36	15

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

Por su parte la inversión directa en ETVEs (Cuadro 15) se dirigió predominantemente a los sectores Energético (43,06%) y de Otras Manufacturas (28,49%).

Cuadro 15. Inversión Extranjera en España en ETVEs. Sector de destino

(En millones de Euros)

	Enero-Junio 2003		Enero-Junio 2004				Enero-Junio 2005			
	Inv. bruta	Inv. neta	Inversión bruta			Inv. neta	Inversión bruta			Inv. neta
			Importe	%	Variación		Importe	%	Variación	
Produc.distrib. Eléctrica, gas y agua			46	1,16		46	254	43,06	454,24	254
Ind.extractivas, refino petróleo			321	8,09		316			-100,00	
Alimentación, bebidas y tabaco	502	501	97	2,45	-80,66	97	168	28,49	73,21	168
Industria textil y de la confección			20	0,50		20				
Industria papel, edición, artes gráficas	31	31	4	0,11	-86,09	4				-1
Ind. Química y transf.caucho y plásticos			2.137	53,92		2.136	1	0,12	-99,97	1
Otras manufacturas	5.184	5.184	1.177	29,70	-77,29	1.177	145	24,61	-87,67	145
Comercio	391	390	14	0,36	-96,38	14	0	0,05	-98,10	0
Hostelería	55	55	72	1,81	30,28	72				
Transportes y comunicaciones	29	29	9	0,22	-70,32	9	1	0,22	-84,72	1
Intermed.financ.banca y seguros	10	10	52	1,32	422,80	51	2	0,39	-95,60	2
Actividades inmobiliarias y servicios	2	2	6	0,15	219,27	6	8	1,36	30,85	7
Gestión de sociedades y tenencia valores	1	1	0	0,00	-90,94	0				
Resto	13	13	9	0,22	-35,30	9	10	1,74	19,36	10
TOTAL	6.218	6.216	3.964	100,00	-36,25	3.956	590	100,00	-85,12	588

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

1.2.4 Comunidades Autónomas de destino

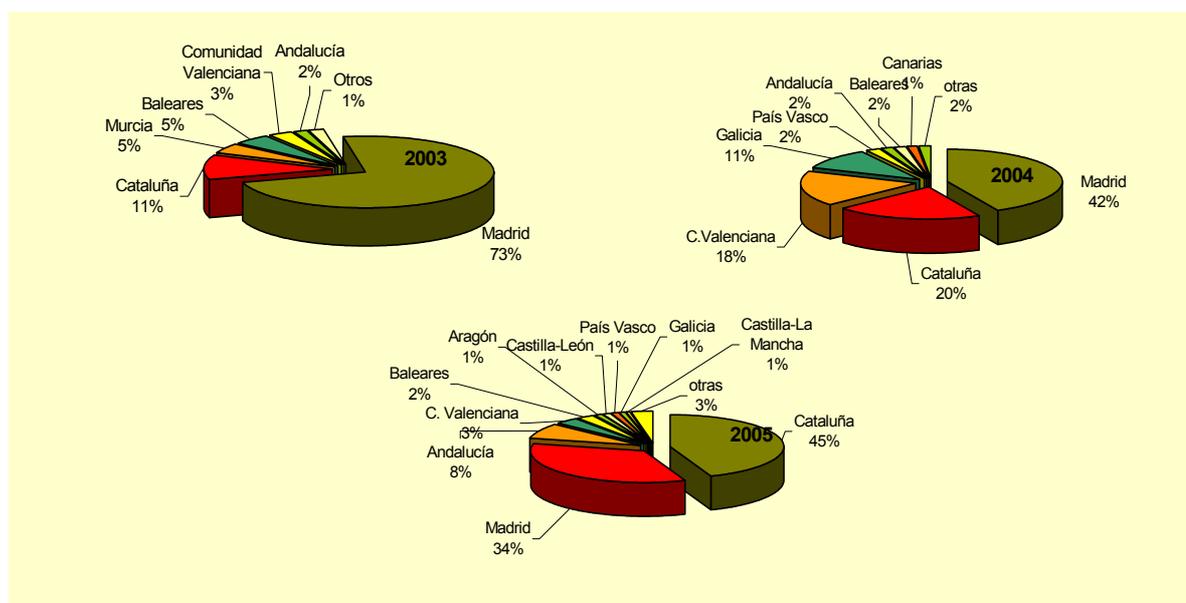
El reparto de la inversión extranjera por Comunidades Autónomas se puede observar en el Cuadro 16. La Comunidad Autónoma de Cataluña recibió la mayor parte de la inversión (44,29%), seguida de Madrid (34,29%), y Andalucía (7,8%). Es preciso recordar que el efecto “sede social” introduce un sesgo a favor de Comunidades Autónomas como Madrid o Barcelona y la localización real de las inversiones podría dar como resultado un reparto menos polarizado hacia estas dos Comunidades.

Cuadro 16. Inversión Extranjera bruta sin ETVs. Comunidad Autónoma de destino

(En millones de Euros)

COMUNIDAD AUTONOMA	Enero-Junio 2003		Enero-Junio 2004			Enero-Junio 2005		
	Importe	%	Importe	%	Variación	Importe	%	Variación
ANDALUCIA	99	1,67	61	1,77	-38,40	156	7,80	155,40
ARAGON	18	0,31	4	0,12	-77,35	26	1,33	534,91
ASTURIAS	5	0,08	6	0,18	26,74	1	0,06	-79,67
BALEARES	267	4,50	56	1,64	-78,83	48	2,40	-15,25
CANARIAS	17	0,29	46	1,33	167,57	12	0,59	-74,49
CANTABRIA	1	0,01	1	0,02	20,82	1	0,04	14,46
CASTILLA Y LEON	3	0,06	1	0,04	-64,06	22	1,10	1681,19
CASTILLA-LA MANCHA	2	0,03	7	0,21	281,35	13	0,63	72,76
CATALUÑA	648	10,94	706	20,46	8,92	884	44,29	25,31
COMUNIDAD VALENCIANA	182	3,08	614	17,80	236,45	67	3,34	-89,13
EXTREMADURA	17	0,30	2	0,07	-85,90	0	0,01	-94,14
GALICIA	15	0,25	363	10,54	2384,81	18	0,89	-95,09
MADRID	4.334	73,18	1.475	42,75	-65,98	685	34,29	-53,57
MURCIA	274	4,62	3	0,10	-98,76	9	0,47	174,21
NAVARRA	4	0,07	8	0,22	85,78	5	0,25	-32,83
PAIS VASCO	29	0,48	67	1,95	135,69	20	0,98	-70,92
LA RIOJA	6	0,10	1	0,02	-88,94	3	0,15	341,79
CEUTA Y MELILLA	0	0,00	14	0,41	48723,72	1	0,03	-96,31
RESTO CCAA	1	0,02	12	0,36	1040,70	27	1,36	119,89
TOTAL	5.923	100,00	3.449	100,00	-41,77	1.997	100,00	-42,10

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores



2. INVERSIÓN ESPAÑOLA EN EL EXTERIOR

2.1. Evolución general

2.1.1 Inversión total

El fenómeno más llamativo de la inversión española en el primer semestre de 2005 es la disminución de la actividad de las ETVE's, que registran unas cifras inferiores en más del 80% a las registradas en el mismo periodo del año anterior.

Cuadro 17. Inversión española en el exterior. Inversión total
(En millones de Euros)

	Enero-Junio 2003		Enero-Junio 2004			Enero-Junio 2005			
	Bruta	Neta	Bruta	Variación	Neta	Bruta		Neta	
						Importe	Variación	Importe	Variación
INVERSION TOTAL⁽⁴⁾	12.154	8.815	14.921	22,77	13.085	12.331	-17,36	11.651	-10,96
INVERSION DESCONTADAS ETVE	4.764	1.768	9.649	102,52	8.414	11.425	18,41	10.937	29,99
-En sociedades no cotizadas	4.522	3.000	4.496	-0,57	3.569	7.607	69,18	7.223	102,37
-En sociedades cotizadas	242	-1.232	5.153	2.026,35	4.844	3.818	-25,89	3.714	-23,33
INVERSION DE ETVE	7.389	7.047	5.273	-28,64	4.671	906	-82,82	714	-84,72
-En sociedades no cotizadas	7.389	7.047	5.232	-29,20	4.630	906	-82,69	714	-84,58
-En sociedades cotizadas	0	0	41	N.C.	41	0	-100,00	0	-100,00

(4) No incluye ni Transmisiones entre residentes ni Reestructuraciones de Grupo.

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

Si descontamos la actividad de dichas empresas, encontramos que la inversión española en el exterior, tanto bruta como neta, mantiene la tendencia creciente de años anteriores, con un aumento del 18,41% en términos brutos (30% neto) Se observa una disminución notable de la inversión en sociedades cotizadas, aunque el gran aumento que ésta había experimentado en el mismo periodo de 2004 hace que siga teniendo gran importancia relativa.

En definitiva, en este semestre se observa un aumento de la inversión productiva estratégica de empresas españolas en el exterior, acompañado de la disminución de la actividad de las empresas de tenencia de valores extranjeros.

El aumento de la inversión productiva estratégica en el exterior es tanto más notable por cuanto supone la consolidación de una tendencia constante de aumento en los últimos años y se produce tras los espectaculares crecimientos del primer semestre de 2005, en el que se dobló la inversión bruta realizada en el mismo periodo del año anterior.

2.1.2 Otras operaciones registradas

El cuadro 18 ofrece datos sobre Transmisiones de empresas extranjeras entre residentes pertenecientes a distinto grupo empresarial y sobre operaciones de Reestructuración, tanto en el exterior como en España. Sobre la metodología y la pertinencia de la inclusión de estos datos como información suplementaria cabe realizar los mismos comentarios que los incluidos en la sección dedicada a la inversión extranjera en España y referidos al cuadro 4.

Cuadro 18. Inversión Española en el exterior. Otras operaciones registradas
(En millones de Euros)

	Enero-Junio 2003			Enero-Junio 2004			Enero-Junio 2005		
	Inversión	Desinversión	Neta	Inversión	Desinversión	Neta	Inversión	Desinversión	Neta
TRANSMISIONES ENTRE RESIDENTES DE DISTINTO GRUPO	263	263	0	847	847	0	50	50	0
REESTRUCTURACIONES DE GRUPO	1.166	1.188	-22	4.127	4.125	2	2.099	2.103	-3
-Transmisiones entre residentes del mismo Grupo	1.166	1.188	-22	4.127	4.125	2	2.099	2.103	-3
-Otras operaciones de reestructuración	0	0	0	0	0	0	0	0	0

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

Los cambios de titularidad entre no residentes se redujeron a un nivel muy bajo en el semestre, mientras que las operaciones de reestructuración dentro del mismo grupo se redujeron a la mitad de su nivel en el mismo periodo del año anterior, posiblemente reflejando la estabilización de la situación tras los ajustes realizados en 2004.

2.2 Distribución de la inversión por tipo de operación, país, sector y Comunidad Autónoma

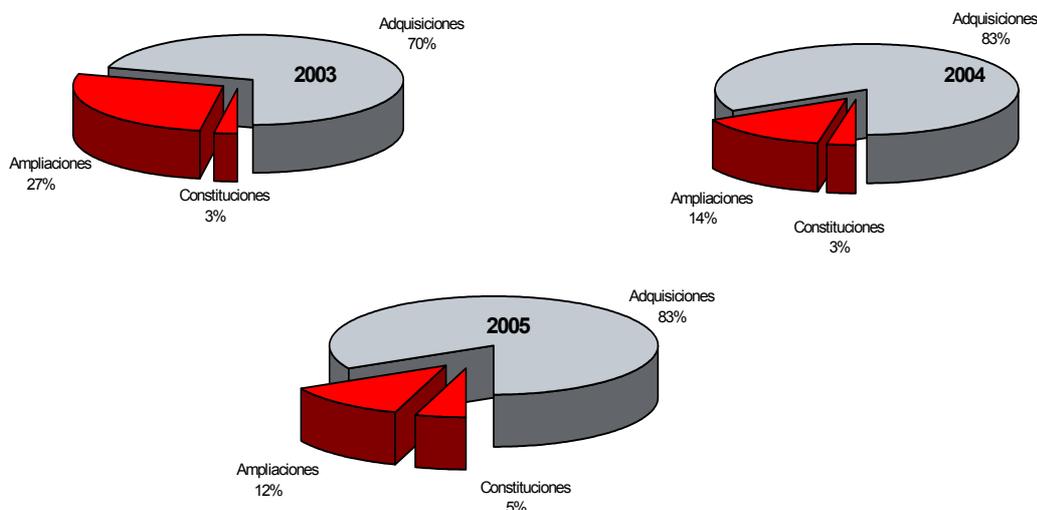
2.2.1 Tipo de operación

Continúa la tendencia al aumento del peso de la adquisición de compañías existentes frente a las inversiones en nueva producción. Dentro de estas últimas, ganan importancia las constituciones frente a las ampliaciones, aunque en términos absolutos estas últimas mantienen su nivel habitual, sugiriendo que el crecimiento orgánico, que puede ser tomado como una medida del éxito de la inversión, se mantiene relativamente estable.

Cuadro 19. Inversión española bruta en el exterior sin ETVEs. Tipo de operación
(En millones de Euros)

	Enero-Junio 2003		Enero-Junio 2004			Enero-Junio 2005		
	Importe	%	Importe	%	Variación	Importe	%	Variación
Nueva Producción	1.407	29,54	1.658	17,18	17,78	1.959	17,15	18,19
Constituciones	120	2,51	299	3,09	149,18	563	4,93	88,61
Ampliaciones	1.287	27,02	1.359	14,09	5,56	1.396	12,22	2,72
Adquisiciones	3.357	70,46	7.991	82,82	138,04	9.466	82,85	18,46
TOTAL	4.764	100,00	9.649	100,00	102,52	11.425	100,00	18,41

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

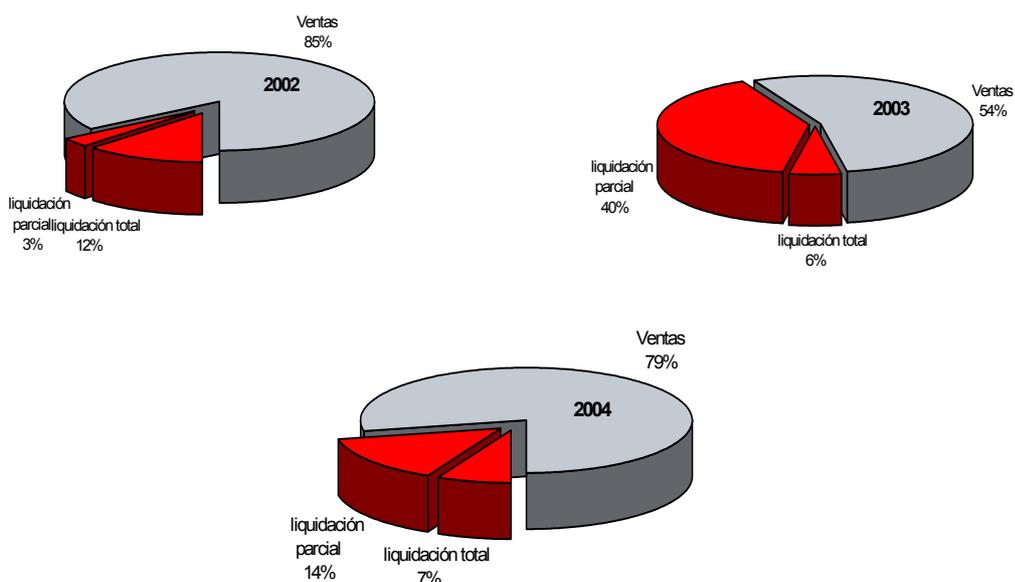


En cuanto a las formas de desinversión principales en el periodo, las ventas cobran un peso muy superior a las liquidaciones (totales o parciales), lo cual se podría interpretar como un menor porcentaje de fracaso inversor, en la medida en que las liquidaciones sean una forma más habitual de desinversión en caso de fracaso económico de la inversión.

Cuadro 20. Desinversión española en el exterior sin ETVEs. Tipo de operación
(En millones de Euros)

	Enero-Junio 2003		Enero-Junio 2004			Enero-Junio 2005		
	Importe	%	Importe	%	Variación	Importe	%	Variación
Liquidaciones	518	15,52	838	45,63	61,72	147	21,59	-82,48
liquidación total	417	12,48	103	5,59	-75,34	49	7,26	-51,95
liquidación parcial	102	3,04	735	40,04	623,56	97	14,33	-86,75
Ventas	2.820	84,48	999	54,37	-64,59	533	78,41	-46,62
Total	3.338	100,00	1.837	100,00	-44,98	680	100,00	-62,98

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores



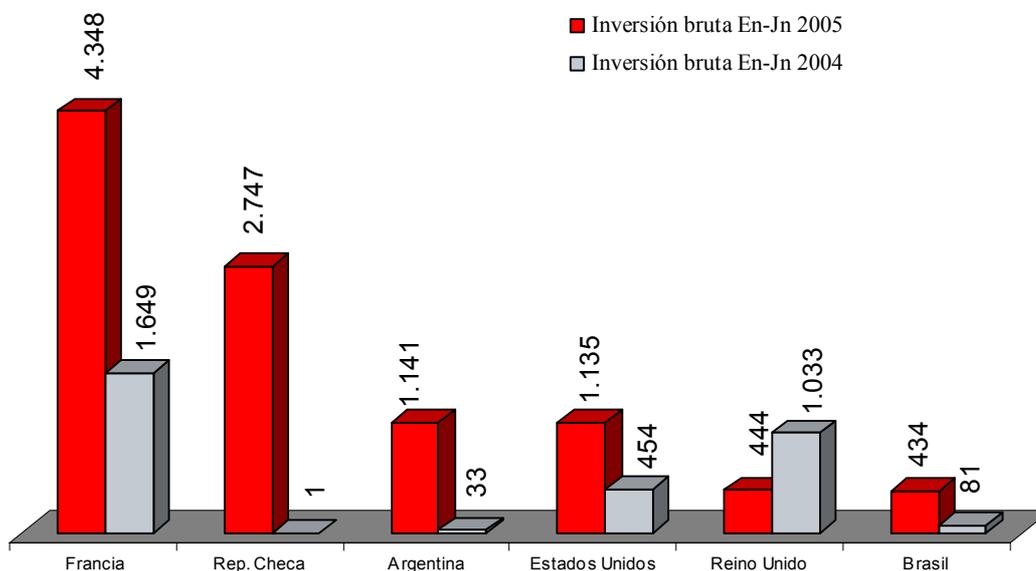
2.2.2 País de destino

Igual que en periodos anteriores, la realización de operaciones de gran envergadura hace que la distribución de la inversión por regiones y países experimente cambios radicales en el periodo. Así, las participaciones en el total de Francia, República Checa, Argentina, EEUU y, en menor medida, Brasil y Chile se ven catapultadas a porcentajes muy superiores a los habituales por operaciones de gran volumen.

Cuadro 21. Inversión española en el exterior sin ETVEs. País de destino
(En millones de Euros)

País de destino	Enero-Junio 2003		Enero-Junio 2004				Enero-Junio 2005			
	Inversión Bruta	Inversión Neta	Inversión bruta			Inversión Neta	Inversión bruta			Inversión Neta
			Importe	%	Variac.		Importe	%	Variac.	
OCDE	3.632	3.024	5.581	57,84	53,67	4.657	9.191	80,45	64,68	8.774
UNION EUROPEA	2.303	2.124	5.027	52,10	118,28	4.108	8.032	70,30	59,79	7.632
ANTIGUOS PAÍSES U.E	2.247	2.068	4.698	48,69	109,06	3.780	5.245	45,91	11,65	4.847
FRANCIA	112	110	1.649	17,09	1.375,64	1.489	4.348	38,06	163,62	4.222
REINO UNIDO	399	386	1.033	10,71	159,14	1.033	444	3,88	-57,07	442
PAISES BAJOS	148	144	304	3,15	105,34	221	168	1,47	-44,60	165
PORTUGAL	775	643	807	8,36	4,13	462	122	1,07	-84,91	23
NUEVOS PAISES U.E	56	56	329	3,41	490,34	328	2.787	24,39	747,23	2.786
REPÚBLICA CHECA	10	10	1	0,01	-92,88	1	2.747	24,04	380.944,41	2.747
REPÚBLICA ESLOVACA	1	1	2	0,02	48,69	2	20	0,18	860,55	20
PAISES EUROPEOS NO COMUN	28	-383	18	0,19	-34,05	17	12	0,10	-36,88	-6
OCDE NO EUROPEOS	1.301	1.284	536	5,56	-58,80	532	1.148	10,04	114,07	1.147
ESTADOS UNIDOS	1.272	1.255	454	4,71	-64,28	450	1.135	9,94	149,83	1.135
PARÁISOS FISCALES	128	88	10	0,11	-92,00	-188	24	0,21	131,67	-5
PAÍSES AFRICANOS	73	72	24	0,25	-67,00	23	58	0,51	140,09	32
REP. DE CABO VERDE	0	0	1	0,02	400,06	1	8	0,07	465,68	8
SUDÁFRICA	4	4	1	0,02	-64,63	1	48	0,42	3.092,29	48
LATINOAMÉRICA	907	-1.437	3.985	41,31	339,53	3.888	2.114	18,50	-46,96	2.100
ARGENTINA	58	51	33	0,34	-42,94	30	1.141	9,99	3.370,83	1.133
BRASIL	143	-584	81	0,84	-43,68	70	434	3,80	437,80	432
CHILE	149	146	264	2,74	77,18	231	333	2,92	26,30	332
MÉXICO	382	-1.190	3.526	36,55	822,58	3.503	155	1,35	-95,62	153
PAÍSES ASIÁTICOS	23	23	44	0,45	93,20	39	19	0,17	-55,33	17
CHINA	12	12	38	0,39	218,42	38	16	0,14	-56,88	16
RESTO PAÍSES	2	-1	4	0,04	145,12	-6	19	0,17	355,93	19
TOTAL	4.764	1.768	9.649	100,00	102,52	8.414	11.425	100,00	18,41	10.937

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores



En consecuencia, los puestos del ranking por países varían notablemente con respecto a los registrados en el mismo periodo del año anterior, como se observa en la tabla.

Cuadro 22. Inversión española en el exterior sin ETVEs. Los 15 primeros países de destino.
(En millones de Euros)

PAIS	Enero-Junio 2004		Enero-Junio 2005	
	Importe	Puesto en el ranking	Importe	Puesto en el ranking
FRANCIA	1.649	2	4.348	1
REPUBLICA CHECA	1	49	2.747	2
ARGENTINA	33	19	1.141	3
ESTADOS UNIDOS DE AMERICA	454	5	1.135	4
REINO UNIDO	1.033	3	444	5
BRASIL	81	13	434	6
CHILE	264	9	333	7
PAISES BAJOS	304	7	168	8
MEXICO	3.526	1	155	9
PORTUGAL	807	4	122	10
ALEMANIA	273	8	59	11
SUDAFRICA	1	43	48	12
DINAMARCA	0	74	32	13
LUXEMBURGO	139	11	32	14
VENEZUELA	0	66	27	15

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

En cuanto a los países de destino de las inversiones realizadas por ETVE's cabe señalar el aumento de la importancia de Rusia, Irlanda, Filipinas y Portugal. Aunque en la mayoría de los casos ello se debe a operaciones concretas de gran envergadura, es interesante observar la emergencia de ciertos países como destino preferente de este tipo de operaciones como indicativo de su atractivo para la realización de este tipo de operaciones.

Cuadro 23. Inversión española en el exterior de las ETVEs. Países de destino
(En millones de Euros)

País de destino	Enero-Junio 2003		Enero-Junio 2004				Enero-Junio 2005			
	Inversión Bruta	Inversión Neta	Inversión bruta			Inversión Neta	Inversión bruta			Inversión Neta
			Importe	%	Variac.		Importe	%	Variac.	
OCDE	6.168	5.887	3.262	61,86	-47,12	2.743	492	54,32	-84,92	325
UNION EUROPEA	6.125	5.911	2.480	47,04	-59,51	2.320	390	43,06	-84,28	288
ANTIGUOS PAISES U.E	5.620	5.405	1.059	20,09	-81,15	938	390	43,06	-63,18	288
IRLANDA	22	-10	0	0,00	-100,00	0	191	21,14	N.C.	191
PORTUGAL	174	174	45	0,86	-73,99	45	102	11,30	126,56	102
PAISES BAJOS	362	362	310	5,87	-14,52	236	65	7,15	-79,09	-22
REINO UNIDO	462	462	28	0,52	-94,01	28	25	2,76	-9,53	24
NUEVOS PAISES U.E.	505	505	1.421	26,95	181,24	1.381	0	0,00	-100,00	0
PAISES EUROPEOS NO COMUNITARIOS	35	35	781	14,82	2.112,19	435	0	0,01	-99,99	-65
OCDE NO EUROPEOS	8	-59	0	0,00	-100,00	-12	102	11,25	N.C.	102
AUSTRALIA	0	0	0		N.C.	0	5		N.C.	5
ESTADOS UNIDOS	8	-59	0	0,00	-100,00	-12	97	10,73	N.C.	97
OTROS PAISES EUROPEOS	0	-9	4	0,07	N.C.	4	202	22,27	5.497,60	201
RUSIA	0	-9	3	0,05	N.C.	3	202	22,27	7.583,58	201
PARAÍSO FISCALES	0	0	8	0,16	N.C.	8	1	0,15	-83,38	1
PAISES AFRICANOS	0	0	0	0,00	N.C.	0	10	1,06	N.C.	10
SUDÁFRICA	0	0	0	0,00	N.C.	0	10	1,06	N.C.	10
LATINOAMÉRICA	1.221	1.170	1.922	36,45	57,41	1.839	71	7,87	-96,29	55
ARGENTINA	492	448	323		-34,43	242	9		-97,11	9
BRASIL	103	102	12	0,23	-88,00	11	48	5,33	292,49	32
VENEZUELA	0	0	67	1,27	N.C.	67	5	0,54	-92,74	5
PAISES ASIÁTICOS (EXCEPTO JAPON)	0	0	76	1,45	N.C.	76	130	14,36	70,48	122
FILIPINAS	0	0	76		N.C.	76	129		69,44	122
RESTO PAISES	0	0	1	0,02	N.C.	1	0	-0,02	-	0
TOTAL	7.389	7.047	5.273	100,00	-28,64	4.671	906	100,00	-82,82	714

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

2.2.3 Sector de destino

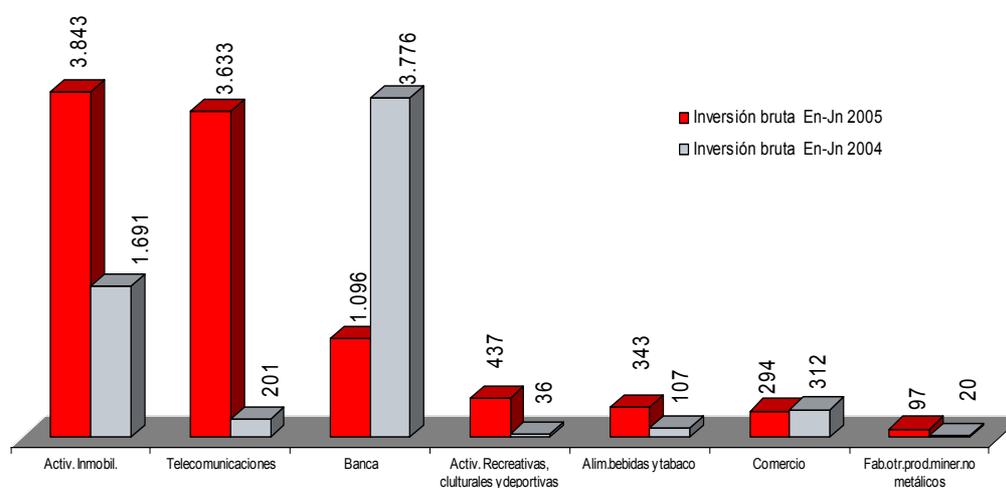
Destaca el impresionante aumento de la inversión en telecomunicaciones, que suponen un 31,8% de la inversión total en el exterior, habiendo estado próxima al 2% del total en el mismo periodo de los dos años anteriores. También cabe señalar el comportamiento de la inversión en el sector inmobiliario, que pasa a absorber un 33,6% de la inversión exterior del semestre

(frente a un 17,5% en el mismo periodo de 2004 y el 5,5% en la primera mitad de 2003) En el resto de sectores, la inversión en banca y servicios financieros sigue teniendo gran peso en el total.

Cuadro 24. Inversión española en el exterior sin ETVEs. Sectores de destino
(En millones de Euros)

SECTOR DE DESTINO	Enero-Junio 2003		Enero-Junio 2004				Enero-Junio 2005			
	Inversión Bruta	Inversión Neta	Inversión Bruta			Inversión Neta	Inversión Bruta			Inversión Neta
			Importe	%	Variac.		Importe	%	Variac.	
AGRICULTURA, GANADERIA, CAZA	15	12	14	0,14	-7,40	4	15	0,13	8,61	3
PROD. DIST. E. ELECTRICA, AGUA, GAS	118	115	120	1,25	1,61	120	61	0,53	-49,53	-125
IND. EXTRAC. MINERAL Y PETROLEO REF.	989	989	3	0,03	-99,74	3	2	0,02	-14,93	2
ALIMENTACIÓN, BEBIDAS Y TABACO	76	32	107	1,11	40,91	88	343	3,01	221,95	343
FABRICACION DE PASTAS ALIMENTI	0	0	0	0,00	N.C.	0	338	2,95	N.C.	338
INDUSTRIA TEXTIL Y DE LA CONFECCIÓN	13	13	11	0,11	-17,33	10	1	0,01	-93,41	1
INDUSTRIA PAPEL, EDICION, ARTES GRAFICAS	31	30	66	0,68	115,54	66	43	0,37	-35,35	43
IND. QUIMICA Y TRANSF. CAUCHO Y PLASTICOS	55	40	108	1,12	97,27	83	22	0,19	-79,72	20
OTRAS MANUFACTURAS	1.023	607	1.719	17,82	67,96	1.358	446	3,90	-74,07	384
METALURGIA	118	-277	61	0,63	-48,45	51	173	1,52	184,48	173
FABRICACIÓN VEHÍCULOS MOTOR	57	57	655	6,79	1.046,06	641	182	1,59	-72,29	182
CONSTRUCCION	197	195	33	0,34	-83,29	8	130	1,14	294,95	130
INSTALACIONES ELECTRICAS	4	4	20	0,21	370,24	20	97	0,85	387,88	97
COMERCIO	376	329	543	5,63	44,54	400	398	3,48	-26,68	379
COMERCIO MAYOR E INTERMED.COM	70	41	312	3,23	345,80	232	294	2,58	-5,68	288
HOSTELERIA	193	191	10	0,10	-95,01	9	55	0,48	473,05	55
TRANSPORTES Y COMUNICACIONES	242	239	223	2,31	-7,89	-130	4.388	38,41	1.865,06	4.378
TELECOMUNICACIONES	147	144	201	2,09	37,06	156	3.633	31,80	1.705,37	3.633
INTER.FINANC. BANCA Y SEGUROS	1.115	-1.316	3.835	39,75	244,03	3.591	1.134	9,93	-70,43	1.113
BANCA Y ACTIVIDADES ANEXAS	932	-1.354	3.776	39,14	305,08	3.717	1.096	9,59	-70,98	1.081
INMOBILIARIA Y SERVICIOS.	261	236	1.800	18,66	589,74	1.757	3.899	34,13	116,62	3.749
ACTIVIDADES INMOBILIARIAS	54	52	1.691	17,52	3.046,81	1.657	3.843	33,64	127,32	3.695
OTROS	60	57	1.058	10,96	1.661,30	1.047	489	4,28	-53,82	461
ACTIVID. RECREATIVAS, CULTURALES Y DEPOR	18	18	36	0,38	98,29	28	437	3,83	1.102,15	410
TOTAL	4.764	1.768	9.649	100,00	102,52	8.414	11.425	100,00	18,41	10.937

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores



Cuadro 25. Inversión española en el exterior sin ETVEs. Los 15 primeros Sectores de destino.
(En millones de Euros)

SECTOR DE DESTINO	Enero-Junio 2004		Enero-Junio 2005	
	Importe	Puesto en el ranking	Importe	Puesto en el ranking
TRANSPORTES Y COMUNICACIONES	223	6	4.388	1
ACTIVIDADES INMOBILIARIAS Y SERVICIOS	1.800	2	3.899	2
INTERMEDIACION FINANC., BANCA Y SEGUROS	3.835	1	1.134	3
OTROS	1.058	4	489	4
OTRAS MANUFACTURAS	1.719	3	446	5
COMERCIO	543	5	398	6
ALIMENTACION/BEBIDAS Y TABACO	107	9	343	7
CONSTRUCCION	33	11	130	8
PRODUC./DISTRIB. ELECTRICA, GAS Y AGUA	120	7	61	9
HOSTELERIA	10	14	55	10
INDUSTRIA PAPEL, EDICION, ARTES GRAFICAS	66	10	43	11
IND. QUIMICA Y TRANSF. CAUCHO Y PLASTICOS	108	8	22	12
AGRICULTURA, GANADERIA, CAZA, SELV. Y PESCA	14	12	15	13
INDUST. EXTRACTIVAS, REFINO PETROLEO	3	15	2	14
INDUSTRIA TEXTIL Y DE LA CONFECCION	11	13	1	15

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

Cuadro 26. Inversión española en el exterior de las ETVEs. Sectores de destino
(En millones de Euros)

SECTOR DE DESTINO	Enero-Junio 2003		Enero-Junio 2004				Enero-Junio 2005			
	Inversión Bruta	Inversión Neta	Inversión bruta			Inversión Neta	Inversión bruta			Inversión Neta
			Importe	%	Variac.		Importe	%	Variac.	
AGRICULTURA, GANADERIA, CAZA, PESCA	0	0	0	0,00	N.C.	-81	0	0,00	N.C.	0
PROD. DIST. E. ELECTRICA, AGUA, GAS	112	112	81	1,54	-27,09	81	254	28,05	212,27	247
IND. EXTRAC. MINERAL Y PETROLEO REF.	0	0	321	6,08	N.C.	321	0	0,01	-99,97	0
ALIMENTACIÓN Y BEBIDAS	311	63	67	1,27	-78,44	-5	147	16,21	119,00	143
INDUSTRIA TEXTIL Y DE LA CONFECCIÓN	0	0	20	0,38	N.C.	20	0	0,00	-100,00	0
INDUSTRIA DEL PAPEL Y ARTES GRAFICAS	381	348	16	0,31	-95,73	16	26	2,86	59,24	26
INDUSTRIA QUÍMICA Y DERIV. CAUCHO	363	363	2.316	43,92	538,32	2.316	0	0,00	-100,00	-17
OTRAS MANUFACTURAS	5.475	5.415	856	16,24	-84,36	825	119	13,16	-86,08	36
CONSTRUCCIÓN	0	0	1	0,02	N.C.	1	0	0,04	-70,75	0
COMERCIO	606	606	59	1,12	-90,27	44	228	25,14	285,76	222
HOSTELERIA	0	0	5	0,09	N.C.	5	0	0,00	-99,97	0
TRANSPORTES Y COMUNICACIONES	29	29	65	1,24	127,00	65	0	0,00	-100,00	0
INTERFINANC. BANCA Y SEGUROS	33	32	1.395	26,45	4.136,18	1.341	105	11,65	-92,44	43
INMOBILIARIA Y SERVICIOS	67	66	63	1,19	-5,54	-271	16	1,78	-74,42	3
OTROS	13	13	8	0,14	-42,61	-8	10	1,11	31,39	10
TOTAL	7.389	7.047	5.273	100,00	-28,64	4.671	906	100,00	-82,82	714

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

2.2.4. Sector de Origen

El cuadro 28 muestra la inversión española total en el exterior repartida por sector de origen de los inversores, donde las ETVE's se recogen en el último renglón como un sector individual. La distribución de los sectores de destino es muy similar a la de los sectores de origen, de lo que se deduce que las empresas tienden a hacer sus inversiones exteriores en los mismos sectores de actividad en los que actúan en España.

Cuadro 27. Inversión española en el exterior. Sectores de origen
(En millones de Euros)

SECTOR DE ORIGEN	Enero-Junio 2003		Enero-Junio 2004				Enero-Junio 2005			
	Inversión Bruta	Inversión Neta	Inversión bruta			Inversión Neta	Inversión bruta			Inversión Neta
			Importe	%	Variac.		Importe	%	Variac.	
AGRICULTURA, GANADERIA, CAZA, PESCA	4	1	10	0,07	154,71	2	12	0,10	14,71	0
PROD. DIST. E. ELECTRICA, AGUA, GAS	118	115	87	0,58	-26,84	87	6	0,05	-92,72	6
IND. EXTRAC. MINERAL Y PETROLEO REF.	989	988	2	0,01	-99,78	0	6	0,05	183,32	6
ALIMENTACIÓN, BEBIDAS Y TABACO	71	69	96	0,64	35,77	82	19	0,15	-80,69	19
INDUSTRIA TEXTIL Y DE LA CONFECCIÓN	59	59	70	0,47	19,44	69	14	0,12	-79,57	14
INDUSTRIA DEL PAPEL Y ARTES GRAFICAS	32	31	5	0,03	-85,03	5	43	0,35	819,48	43
INDUSTRIA QUÍMICA Y DERIV. CAUCHO	101	93	131	0,88	29,67	105	141	1,15	7,62	139
OTRAS MANUFACTURAS	303	-133	696	4,66	129,47	343	187	1,52	-73,14	127
CONSTRUCCION	69	67	31	0,21	-54,74	7	128	1,04	308,32	125
COMERCIO	298	266	307	2,06	3,04	179	164	1,33	-46,63	146
HOSTELERIA	121	119	5	0,03	-95,73	5	48	0,39	822,94	48
TRANSPORTES Y COMUNICACIONES	206	203	76	0,51	-63,00	-278	3.513	28,49	4.504,48	3.503
OTRAS ACTIV. ANEXAS AL TRANSPORT	34	32	12	0,08	-65,02	-297	754	6,12	6.307,69	754
TELECOMUNICACIONES	118	116	63	0,42	-46,67	18	2.759	22,37	4.286,37	2.759
INTER. FINANCI. BANCA Y SEGUROS	1.027	-1.285	3.772	25,28	267,41	3.541	872	7,07	-76,88	869
BANCOS Y CAJAS DE AHORROS	976	-1.274	3.722	24,95	281,33	3.494	732	5,93	-80,34	730
INMOBILIARIA Y SERVICIOS	153	148	1.752	11,74	1.042,01	1.723	3.893	31,57	122,19	3.781
ACTIVIDADES INMOBILIARIAS	55	54	1.635	10,96	2.868,03	1.607	3.834	31,09	134,45	3.729
GESTION DE SOCIEDADES DE CARTERA	8.573	8.073	7.851	52,62	-8,41	7.198	3.192	25,89	-59,34	2.748
HOLDINGS DE SOC. ESPAÑOLAS	1.184	1.026	2.579	17,28	117,89	2.527	2.287	18,54	-11,33	2.034
EMPRESAS TENENCIAS VAL EXTRAN.	7.389	7.047	5.273	35,34	-28,64	4.671	906	7,34	-82,82	714
OTROS	29	0	28	0,19	-1,87	17	92	0,75	225,28	77
TOTAL	12.154	8.815	14.921	100,00	22,77	13.085	12.331	100,00	-17,36	11.651

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

2.2.5 Comunidad Autónoma de origen

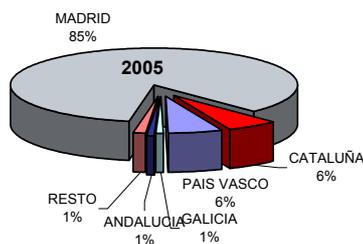
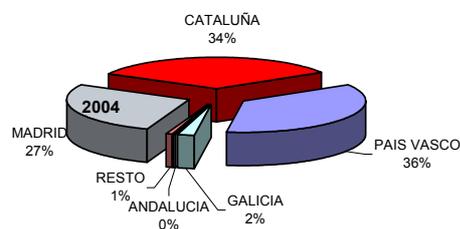
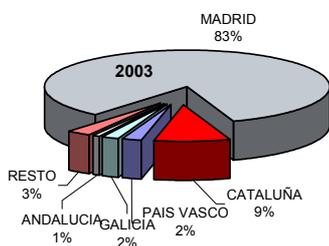
Como viene siendo habitual, Madrid es la principal Comunidad Autónoma de origen de la inversión exterior. La inversión exterior se distribuye por autonomías atendiendo a la situación del domicilio social de la empresa matriz del grupo, por lo que las comunidades de Madrid, País Vasco y Cataluña suelen ser las principales comunidades de origen de la inversión exterior.

Cuadro 28. Inversión española en el exterior sin ETVEs. Comunidades Autónomas de origen

(En millones de Euros)

COMUNIDAD AUTÓNOMA	Enero-Junio 2003		Enero-Junio 2004			Enero-Junio 2005		
	Importe	%	Importe	%	Variación	Importe	%	Variación
ANDALUCIA	35	0,74	13	0,13	-63,80	80	0,70	525,88
ARAGON	41	0,87	1	0,01	-97,58	34	0,30	3.272,74
ASTURIAS	1	0,02	1	0,01	26,49	5	0,05	379,06
BALEARES	26	0,54	2	0,02	-93,47	17	0,15	881,80
CANARIAS	0	0,01	6	0,06	1.135,09	0	0,00	-100,00
CANTABRIA	6	0,12	17	0,17	186,28	8	0,07	-53,96
CASTILLA Y LEON	3	0,06	9	0,10	223,68	11	0,10	18,51
CASTILLA-LA MANCHA	11	0,24	4	0,04	-64,00	0	0,00	-100,00
CATALUÑA	418	8,77	3.239	33,57	675,35	662	5,80	-79,55
COMUNIDAD VALENCIANA	26	0,55	30	0,31	12,86	42	0,37	42,84
EXTREMADURA	0	0,00	0	0,00	128,77	0	0,00	-48,92
GALICIA	89	1,86	210	2,17	136,33	108	0,95	-48,31
MADRID	3.978	83,49	2.638	27,34	-33,69	9.709	84,98	268,11
MURCIA	6	0,13	8	0,08	27,97	46	0,40	485,87
NAVARRA	13	0,28	10	0,10	-27,71	0	0,00	-99,92
PAIS VASCO	110	2,31	3.457	35,83	3.040,86	702	6,14	-79,70
LA RIOJA	0	0,00	6	0,06	2.849,40	0	0,00	-93,96
CEUTA Y MELILLA	0	0,00	0	0,00	N.C.	0	0,00	N.C.
TOTAL	4.764	100,00	9.649	100,00	102,52	11.425	100,00	18,41

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores



3. COMPARACIÓN DE LA INVERSIÓN EXTRANJERA EN ESPAÑA CON LA INVERSIÓN ESPAÑOLA EN EL EXTERIOR

El balance de la inversión exterior neta en el primer semestre de 2005 es acreedor, como ha sido el caso desde 1996. El primer semestre de 2004 fue un periodo de extraordinario aumento de nuestra posición neta en el exterior, debido tanto al aumento de la inversión exterior neta como a la menor inversión exterior en España. En 2005 las cifras de posición neta parecen mantener esta tendencia.

Cuadro 29: Saldo de inversiones exteriores directas netas 1993-2005
(En millones de Euros)

Periodo	Inversión española neta A	Inversión extranjera neta B	Diferencia C = A - B	Saldo
1993	796	3.573	-2.777	Deudor
1994	3.113	3.238	-125	Deudor
1995	2.840	3.544	-704	Deudor
1996	3.314	2.770	544	Acreedor
1997	8.996	4.043	4.954	Acreedor
1998	12.237	4.082	8.155	Acreedor
1999	43.568	13.738	29.831	Acreedor
2000	50.792	29.324	21.468	Acreedor
2001	42.114	28.932	13.182	Acreedor
2002	29.764	28.292	1.472	Acreedor
2003	24.766	13.588	11.178	Acreedor
2004	42.430	7.187	35.244	Acreedor
2005 (ene-jun)	11.651	34	11.616	Acreedor

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

* Incluye ETVEs.

PARTE 2: NOTA METODOLÓGICA

NOTA METODOLÓGICA

1 – CONCEPTOS

1.1 Inversión Directa

En este Boletín, se presentan los datos de inversión exterior directa, de acuerdo con lo establecido en la legislación en vigor² sobre inversiones exteriores. Esta legislación respeta, con algunas excepciones, las definiciones de inversión directa consensuadas en el seno de organismos como el Fondo Monetario Internacional (5º Manual de Balanza de Pagos) y la OCDE (Benchmark Definition), que en general definen la inversión directa como aquélla que permite al inversor ejercer una influencia efectiva sobre la gestión de la empresa en la que invierte.

Además estos organismos incluyen en el concepto de inversión directa los préstamos entre matriz y filial y la inversión en inmuebles. El Registro no incluye estas modalidades de flujos en los datos que publica, dado que la legislación vigente sobre inversiones exteriores no obliga (caso de los préstamos entre matriz y filial), u obliga sólo parcialmente (caso de la inversión en inmuebles), a la declaración de estas operaciones al Registro. La inclusión de éstas en los datos de balanza de pagos publicados por el Banco de España es la principal causa de discrepancia de las cifras de inversión publicadas por una y otra fuente. La enumeración de las principales diferencias entre los datos de inversión directa publicados por el Registro de Inversiones y el Banco de España se efectúa en otro apartado de esta Nota.

En síntesis, los datos que se ofrecen en este Boletín se refieren a las participaciones en el capital de sociedades no cotizadas y las aportaciones a sucursales, cuentas en participación, fundaciones, etc. También se incluyen las inversiones en sociedades cotizadas en bolsa cuando la participación del inversor en el capital alcanza o supera el 10 % de éste.

² Real Decreto 664/1999, de 23 de abril sobre inversiones exteriores (BOE 4 mayo 1999); Orden de 28 de mayo de 2001, por la que se establecen los procedimientos aplicables para las declaraciones de inversiones exteriores y su liquidación, así como los procedimientos para la presentación de memorias anuales y de expedientes de autorización (BOE 5 junio 2001); Resolución de 21 de febrero de 2002 de la Dirección General de Comercio e Inversiones, por la que se aprueban los modelos impresos de declaración de inversiones exteriores cuando el obligado a declarar es el inversor o la empresa con participación extranjera y que sustituye a la Resolución de 30 de mayo de 2001, de esta Dirección General (BOE 15 marzo 2002).

1.2 Terminología

En anteriores Boletines, se explicaba la diferencia entre los conceptos de inversión registrada e inversión efectiva³. Dado que a partir del presente Boletín ya no se van a presentar series ni cifras de inversión registrada (excepto los datos incluidos en los Cuadros 4 y 18 de “Otras Operaciones Registradas”), carece de sentido, y puede inducir a confusión, continuar empleando la expresión “inversión efectiva”, puesto que todos los datos ofrecidos son “efectivos”. Así pues, en adelante “inversión” es igual a “inversión efectiva”.

1.3 Inversión Bruta e Inversión Neta

La inversión bruta incluye todas las inversiones directas declaradas al Registro, de acuerdo con la legislación vigente. La inversión neta es el resultado de restar a la inversión bruta las desinversiones declaradas al Registro, por causa de transmisiones (onerosas o lucrativas) o de liquidaciones parciales (reducciones de capital) o totales (disoluciones o quiebras).

La inversión neta por los conceptos incluidos en “Otras operaciones registradas” se aproxima a cero porque cada declaración de inversión en estas modalidades suele acarrear simultáneamente una declaración de desinversión.

1.4 Entidades de Tenencia de Valores Extranjeros

Las Entidades de Tenencia de Valores Extranjeros (ETVEs) son sociedades establecidas en España cuyo único objeto es la tenencia de acciones de sociedades extranjeras. Están reguladas por el artículo 30 de la Ley 6/2000 de 13 de diciembre por la que se aprueban medidas fiscales urgentes de estímulo

³A continuación se transcribe el texto explicativo del anterior Boletín:

“El Registro de Inversiones elabora información sobre flujos de inversión exterior directa mediante la explotación estadística de los datos contenidos en las declaraciones de inversión o desinversión que obligatoriamente se deben presentar a dicho Registro con arreglo a la legislación vigente. Dado que la obligación de declarar se extiende no sólo a las nuevas inversiones sino también a las sucesivas transmisiones de éstas, resulta que la inversión registrada total constituye un dato que no tiene significado económico, pues incorpora múltiples contabilizaciones de una misma inversión.

Por el contrario, el concepto de inversión efectiva, que debe entenderse como inversión nueva, es el resultado de restar a la inversión registrada total las transmisiones entre no residentes de empresas españolas con capital extranjero (en el caso de inversiones extranjeras en España) o las transmisiones entre residentes, de empresas extranjeras con capital español (en el caso de inversiones españolas en el exterior), así como las operaciones societarias realizadas con fines de mera reestructuración dentro de un mismo grupo empresarial.”

al ahorro familiar y a la pequeña y mediana empresa (BOE 14 diciembre 2000) que modificó la Ley 43/95 de 27 de diciembre, del Impuesto sobre Sociedades (BOE 28 diciembre 1995).

Las inversiones consistentes en el establecimiento y ampliación de ETVEs por inversores no residentes comportan formalmente en la mayoría de los casos una declaración de inversión extranjera en España (por la titularidad de todo o parte del capital de una sociedad española por no residentes) y una declaración de inversión española en el exterior (por la titularidad de todo o parte del capital de una sociedad extranjera por un residente). Las ETVEs son por lo general simples “carcasas” o “sociedades estantería” y su existencia obedece cuasi exclusivamente a estrategias de optimización fiscal por parte de sus accionistas extranjeros. Por esta razón se comentan por separado las inversiones en o desde sociedades distintas de las ETVEs y las inversiones en o desde ETVEs.

Las inversiones en el exterior de las ETVEs controladas por residentes en España se incluyen dentro del resto de las inversiones españolas en el exterior, y no dentro de los renglones y cuadros específicos de las ETVEs.

1.5 Países y Sectores

En los Cuadros de distribución por país y sector de destino o de origen únicamente aparecen expresamente citados aquellos países y sectores cuyos datos de inversión tienen una magnitud apreciable. Los datos de inversión de los países o sectores no citados expresamente están incluidos en las agrupaciones de mayor rango, de forma que los totales y subtotales reflejan fielmente los datos de cuantos países o sectores los integran.

En cuanto a los Grupos de países, Japón no está incluido en los Países Asiáticos, pues figura entre los países de la OCDE. Por el contrario, México se incluye en Latinoamérica, y no entre los países OCDE. Por último, en los cuadros sobre distribución de la inversión extranjera por País Último de origen, España no está incluida en el grupo OCDE, sino que aparece como una categoría independiente del resto.

La ausencia de cifras en algún renglón de país o sector de los cuadros significa que dicho país o sector no ha registrado inversión alguna durante el periodo correspondiente. La cifra “cero” significa que ha habido una inversión positiva pero inferior a 500.000 euros, pues en caso de superarse dicha cantidad el redondeo produce la cifra “1”.

Las inversiones en cabeceras de grupo o “holdings” empresariales se han repartido, en la medida de lo posible, a su sector de destino final.

2. DIFERENCIAS ENTRE LOS DATOS PUBLICADOS POR EL REGISTRO DE INVERSIONES Y LA BALANZA DE PAGOS DEL BANCO DE ESPAÑA

Las principales diferencias entre los datos del Registro de Inversiones y los de Balanza de Pagos publicados por el Banco de España son las siguientes:

A) Diferencias conceptuales

1. Préstamos

La Balanza de Pagos incluye en sus cifras de inversión directa los préstamos financieros entre matriz y filial mientras que el Registro no los incluye desde 1999. Además de estos préstamos, la Balanza de Pagos registra las variaciones de saldos de las cuentas interempresas.

2. Inmuebles

La Balanza de Pagos incluye en sus cifras de inversión directa las inversiones en inmuebles que superan los 12.500 €, mientras que el Registro no las incluye.

3. Inversión del exterior en España en acciones cotizadas por encima del 10% del capital

El Registro incluye este tipo de inversión, pero no la Balanza de Pagos.

B) Diferencias derivadas de distintos momento de registro

El Registro contabiliza las inversiones por los importes totales devengados y de una sola vez, mientras que la Balanza de Pagos contabiliza las inversiones a medida en que se producen los desembolsos efectivos.

C) Diferencias en el tipo de información publicada

1. Cifras netas y brutas

El Registro publica los datos tanto brutos como netos, mientras que la Balanza de Pagos sólo publica las cifras netas.

2. Otras diferencias

El Registro publica más información pormenorizada que la Balanza de Pagos sobre determinados aspectos de la inversión exterior directa en empresas, como el reparto sectorial y geográfico de la inversión, el país último de origen en las inversiones extranjeras en España, la Comunidad Autónoma de origen o destino, el tipo de operación, y el desglose de la inversión según se realice en/por ETVEs o en/por empresas distintas de las ETVEs.

3. DIFERENCIAS EN LOS CONCEPTOS DE INVERSIÓN UTILIZADOS POR LAS EMPRESAS Y POR EL REGISTRO DE INVERSIONES Y LA BALANZA DE PAGOS

En ocasiones se le plantean al Registro de Inversiones dudas o consultas sobre inversiones exteriores que arrancan del distinto concepto de inversión empleado, de un lado, por el Registro de Inversiones y la Balanza de Pagos y, de otro lado, por las empresas inversoras.

Sin entrar en unas definiciones exhaustivas de lo que para unos y otros constituye una inversión, se puede decir que el Registro y la Balanza de Pagos contemplan la inversión desde la óptica del pasivo contable de las empresas. Según este criterio, es inversión exterior todo flujo financiero que comporta una variación (incremento o disminución) de la titularidad exterior (extranjera en España o española en el exterior) de determinados pasivos de las empresas, normalmente asociados con los fondos propios de las mismas (capital, primas de emisión, dotación de sucursales, obligaciones convertibles, préstamos participativos, etc.), con algunas excepciones (por ejemplo, el Banco de España considera inversión exterior la concesión de préstamos participativos y no participativos de matriz a filial).

Por su parte, las empresas contemplan la inversión desde la óptica del activo contable. Así, es inversión todo gasto que tiene como resultado un incremento del inmovilizado (material, inmaterial o financiero), integrante del activo contable de la empresa.

Ambos conceptos confluirán cuando las dotaciones de capital consideradas como inversión por el Registro y la Balanza de Pagos sean destinadas por las empresas a aumentos del inmovilizado. Esto ocurrirá en la mayoría de las operaciones de constitución o ampliación del capital de las empresas (si bien pudiera existir un desfase temporal en el registro de la inversión por unos y otros). Algunas operaciones de constitución o ampliación del capital no serán calificadas

como inversión por la empresa si, por ejemplo, se destinan a la amortización de préstamos bancarios.

En los casos de compraventa de empresas, el Registro de Inversiones y la Balanza de Pagos registrarán un flujo de inversión, pero no así la contabilidad de la empresa objeto de la compraventa, cuyo inmovilizado no se habrá modificado como consecuencia de la transacción.

En cambio, la empresa contabilizará como inversión, pero no así el Registro de Inversiones ni la Balanza de Pagos, el aumento del inmovilizado cuando éste se financie mediante recursos ajenos obtenidos en los mercados financieros como, por ejemplo, préstamos bancarios (la contratación de éstos no produce variación en la titularidad exterior de los pasivos calificados como fondos propios de la empresa).

4. PROVISIONALIDAD DE LOS DATOS

Todos los datos que aquí se ofrecen, así como los incluidos en la página web www.mcx.es (ver punto IV, más adelante), tienen carácter provisional y por lo tanto pueden sufrir modificaciones como resultado del permanente proceso de depuración de la incorporación de nueva información.

PARTE 3: INFORMACIÓN EN INTERNET

INFORMACIÓN EN INTERNET

A través de la página web de la Secretaría de Estado de Comercio y Turismo, www.mcx.es es posible acceder no sólo a esta publicación y a los datos que contiene sino también a Boletines anteriores y a cuadros no incluidos en esta publicación por razones de espacio, como son los que incorporan cruces país-Comunidad Autónoma, país-sector y sector-Comunidad Autónoma. También se ofrecen en dicha página web los datos históricos desde 1993.

Para acceder a la información sobre inversiones, se debe entrar en la dirección arriba citada y a continuación hacer clic sobre los siguientes apartados de las pantallas que irán apareciendo sucesivamente:

- “Área de Comercio Exterior”
- “Dirección General de Comercio e Inversiones”
- “Inversiones Exteriores”
- “Estadísticas”
- “Informes” (para consultar Boletines anteriores)
- Ó
- “Flujos de Inversiones extranjeras en España” o “Flujos de Inversiones españolas en el exterior” para consultar datos de inversión. Haciendo clic sobre cualquier cifra, se accede al menú de opciones de distribución simple por país, Comunidad Autónoma o sector. Una vez se ha entrado en cualquiera de los cuadros de distribución simple, es posible acceder a los cuadros de datos cruzados (país-sector, país-Comunidad o sector-Comunidad) haciendo clic en el menú de opciones que aparece en la parte superior de las páginas.

Todas las cifras de los cuadros publicados en Internet están en millones de euros, excepto los cuadros de datos cruzados, que están en miles de euros.