

**POSICIÓN DE ESPAÑA FRENTE AL EXTERIOR  
A 31 DE DICIEMBRE DE 2004**

**VALORES NEGOCIABLES**

Dirección General de Comercio e Inversiones



# ÍNDICE

<b>I RESUMEN.....</b>	<b>5</b>
<b>II POSICIÓN DE ESPAÑA FRENTE AL EXTERIOR A 31 DE DICIEMBRE DE 2004 .....</b>	<b>7</b>
<b>III STOCK DE INVERSIÓN EXTRANJERA EN VALORES NEGOCIABLES ESPAÑOLES . 9</b>	
1. ANÁLISIS GLOBAL .....	9
2. ANÁLISIS POR CLASE DE VALOR.....	11
2.1. ACCIONES COTIZADAS.....	11
2.1.1. Clase de Inversor y País de Procedencia .....	11
2.1.2. Sector Emisor y principales sociedades emisoras .....	12
2.1.3. Inversión de cartera e inversión directa.....	14
2.2. FONDOS DE INVERSION .....	15
2.2.1. Clase de inversor y País de procedencia.....	15
2.3 DEUDA.....	16
2.3.1. Sector emisor .....	16
2.3.2. Clase de Inversor y País de procedencia.....	17
<b>IV STOCK DE INVERSIÓN ESPAÑOLA EN VALORES NEGOCIABLES EXTRANJEROS.. 19</b>	
1. ANÁLISIS GLOBAL .....	19
1.1. Inversores.....	20
1.2. Países .....	21
1.3. Sector de destino .....	22
2. ANÁLISIS POR CLASE DE VALOR.....	23
2.1. Acciones extranjeras .....	23
2.1.1. Inversores.....	23
2.1.2. Países .....	24
2.1.3. Sector de destino .....	25
2.1.4. Inversión Directa.....	26
2.1.4.1. Evolución de la inversión directa.....	26
2.1.4.2. Distribución por país.....	27
2.1.4.3. Distribución por sector de destino .....	28
2.2. Fondos de inversión .....	29
2.3. Deuda .....	30
2.3.1. Inversores.....	30
2.3.2. Países .....	31
2.3.3. Sector de destino .....	33
<b>V NOTA METODOLÓGICA.....</b>	<b>35</b>
<b>VI INFORMACIÓN EN INTERNET.....</b>	<b>39</b>

## RELACIÓN DE CUADROS

Cuadro 1. Stock de inversión exterior en valores negociables a 31 de diciembre de 2003. ....	7
Cuadro 2. Stock de Inversión extranjera en valores negociables españoles. Distrib. por clase de valor.....	9
Cuadro 3. Inversión extranjera en valores negociables españoles. Distribución por clase de inversor.....	10
Cuadro 4. Inversión extranjera en valores negociables españoles Distribución por país de procedencia del inversor.....	10
Cuadro 5. Inversión extranjera en acciones cotizadas. Distribución por clase de inversor.....	11
Cuadro 6. Inversión extranjera en acciones cotizadas. Distribución por país de procedencia del inversor	12
Cuadro 7. Inversión extranjera en acciones cotizadas. Distribución por sector de actividad .....	13
Cuadro 8 Inversión extranjera en acciones cotizadas. Desglose por modalidad de inversión: directa y de cartera.....	14
Cuadro 9. Inversión extranjera en Fondos de Inversión españoles Distribución por clase de inversor. ...	15
Cuadro 10. Inversión extranjera en Fondos de Inversión españoles. Distribución por país de procedencia.	16
Cuadro 11. Inversión extranjera en instrumentos de deuda. Distribución por sector emisor .....	17
Cuadro 12. Inversión extranjera en instrumentos de deuda Distribución por clase de inversor. ....	17
Cuadro 13. Inversión extranjera en instrumentos de deuda. Distribución por país de procedencia del inversor.....	18
Cuadro 14. Stock de Inversión española en valores negociables extranjeros. Distrib. por clase de valor.....	19
Cuadro 15. Inversión española en valores negociables extranjeros. Distribución por inversor.....	20
Cuadro 16. Inversión española en valores negociables extranjeros. Distribución por mercado de destino	21
Cuadro 17. Inversión española en valores negociables extranjeros. Distribución por sector de destino....	22
Cuadro 18. Inversión española en acciones extranjeras. Distribución por inversor.....	23
Cuadro 19. Inversión española en acciones extranjeras. Distribución por mercado de destino.....	24
Cuadro 20. Inversión española en acciones extranjeras. Distribución por sector de destino.....	25
Cuadro 21. Inversión española en acciones extranjeras. Evolución anual de la inversión directa.....	26
Cuadro 22. Inversión española en acciones extranjeras .Distribución de la inversión directa por mercado de destino.....	27
Cuadro 23. Inversión española en acciones extranjeras. Distribución de la inversión directa por sector de destino.....	28
Cuadro 24. Inversión española en fondos de inversión extranjeros. Distribución por mercado de destino.	29
Cuadro 25. Inversión española en valores extranjeros de deuda.....	30
Cuadro 26. Inversión española en valores extranjeros de deuda. Distribución por inversor .....	31
Cuadro 27. Inversión española en valores extranjeros de deuda. Distribución por mercado de destino....	32
Cuadro 28. Inversión española en valores extranjeros de deuda. Distribución por sector de destino.....	33

## I RESUMEN

*La posición de España frente al exterior por el concepto de inversión en valores negociables a 31 de diciembre de 2004 (saldo de pasivos y activos a esa fecha) mantuvo el signo deudor (los pasivos fueron superiores a los activos) que ha caracterizado históricamente a esta rúbrica de la balanza de pagos, sin que se aprecie ninguna tendencia a un cambio de signo.*

*La inversión extranjera acumulada en valores negociables españoles a 31 de diciembre de 2004 se elevó a 480.903 millones de euros, mientras que la inversión española acumulada en valores negociables extranjeros ascendió en esa misma fecha a 319.450 millones de euros.*



## II

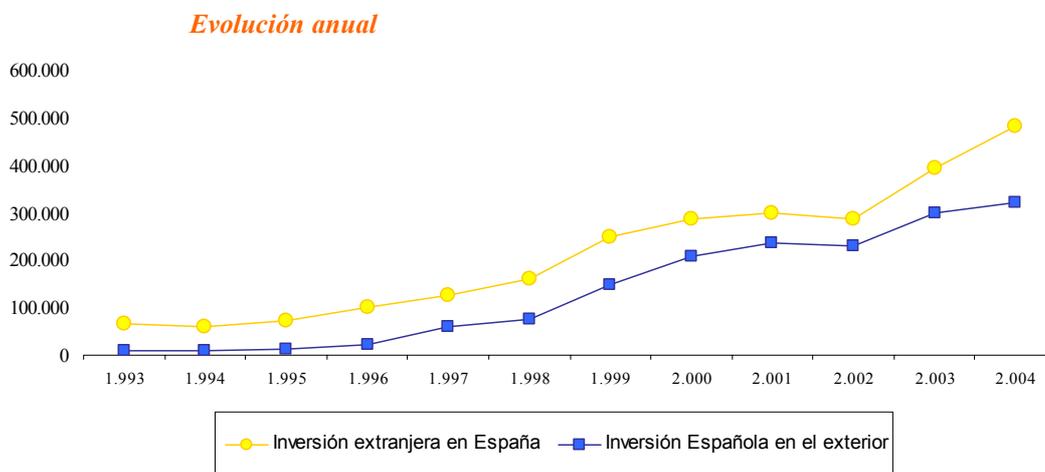
### POSICIÓN DE ESPAÑA FRENTE AL EXTERIOR A 31 DE DICIEMBRE DE 2004

El stock de valores negociables extranjeros en poder de residentes a 31 de diciembre de 2004, alcanzó la cifra de 319.450 millones de €, mientras que la cartera de valores negociables españoles en manos de no residentes ascendía en esa misma fecha a 480.903 millones de €. La posición de España frente al exterior por el concepto de inversión en valores negociables mantuvo el signo deudor (los pasivos superaron a los activos), al igual que en los diez restantes años de la serie mostrada en el Cuadro 1.

**Cuadro 1. Stock de inversión exterior en valores negociables a 31 de diciembre de 2004**  
(en millones de Euros)

PERIODO	Inversión extranjera en España (A)		Inversión española en el exterior (B)		Posición Neta C= (A) - (B)
	Importe	Tasa de variación anual en %	Importe	Tasa de variación anual en %	Importe
1.993	67.109		10.079		57.030
1.994	60.979	-9,13	9.899	-1,79	51.080
1.995	71.587	17,40	11.215	13,30	60.372
1.996	99.257	38,65	21.715	93,62	77.543
1.997	124.169	25,10	59.903	175,86	64.266
1.998	161.378	29,97	75.010	25,22	86.368
1.999	247.908	53,62	149.055	98,71	98.853
2.000	286.000	15,37	207.235	39,03	78.765
2.001	299.775	4,82	234.549	13,18	65.226
2.002	287.342	-4,15	229.132	-2,31	58.210
2.003	391.673	36,31	297.975	30,05	93.698
2.004	480.903	22,78	319.450	7,21	161.453

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores



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

### III

## STOCK DE INVERSIÓN EXTRANJERA EN VALORES NEGOCIABLES ESPAÑOLES

### 1. ANÁLISIS GLOBAL

En 2004 la cartera de valores negociables españoles en poder de no residentes experimentó un incremento del 22,8 % en relación con el año anterior, situándose a 31 de diciembre de 2004 en 480.903 millones de euros, excluidos los valores denominados en divisas.

Por lo que se refiere a la distribución de dicho stock por clase de valor, el 40,0 % correspondió a acciones de sociedades cotizadas, el 58,3 % a valores de renta fija y el 1,7 % a participaciones en fondos de inversión.

En cuanto a categorías de emisores, el 72,44 % del stock se encuentra en valores emitidos por el Sector Privado, incluidas las entidades financieras, y el 27,36 % en valores emitidos por el Sector Público.

**Cuadro 2. Stock de inversión extranjera en valores negociables españoles  
Distribución por Clase de Valor**  
(en millones de euros)

CLASE DE VALOR	2003		2004	
	Importe	% sobre total	Importe	% sobre total
Acciones	156.638	39,99	192.544	40,04
Particip. Fondos Inversión	7.692	1,96	8.200	1,71
Deuda Públ. Largo Plazo	117.049	29,88	130.176	27,07
Deuda Largo Plazo	86.698	22,14	148.562	30,89
Deuda Públ. Corto Plazo	23.570	6,02	1.376	0,29
Deuda Corto Plazo	26	0,01	45	0,01
<b>TOTAL</b>	<b>391.673</b>	<b>100,00</b>	<b>480.903</b>	<b>100,00</b>

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

El análisis de la distribución por tipo de inversor muestra que los tenedores no residentes del stock son en un 42,17 % entidades bancarias y otros intermediarios financieros. El sector privado, que incluye, entre otros, a empresas privadas no financieras, fondos de pensiones, fondos de inversión y personas físicas, detenta el 7,50 %, y el 50,33 % restante corresponde a Centros de Compensación y Liquidación de Valores.

**Cuadro 3. Inversión extranjera en valores negociables españoles**  
**Distribución por Clase de Inversor**  
(en millones de euros)

CLASE DE INVERSOR	2003		2004	
	Importe	% sobre total	Importe	% sobre total
Entidades Bancarias	167.318	42,72	186.258	38,73
Intermediarios Financieros no Bancarios	15.029	3,84	16.545	3,44
Sector Privado no Financiero (1)	34.810	8,89	36.056	7,50
Entidades Ext. de Compensación y Liquidación de Valores	174.516	44,56	242.044	50,33
<b>TOTAL</b>	<b>391.673</b>	<b>100,00</b>	<b>480.903</b>	<b>100,00</b>

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

Los inversores procedieron principalmente de los países de la Unión Europea (86,47 %) y de Estados Unidos (10,85 %).<sup>2</sup>

**Cuadro 4. Inversión extranjera en valores negociables españoles**  
**Distribución por País de Procedencia del inversor**  
(en millones de euros)

País	2003		2004	
	Importe	% sobre total	Importe	% sobre total
<b>PAÍSES OCDE</b>	<b>387.435</b>	<b>98,92</b>	<b>477.352</b>	<b>99,26</b>
<b>UNIÓN EUROPEA</b>	<b>340.345</b>	<b>86,90</b>	<b>415.847</b>	<b>86,47</b>
<i>Reino Unido</i>	161.094	41,13	191.848	39,89
<i>Italia</i>	3.563	0,91	6.031	1,25
<i>Luxemburgo</i>	93.622	23,90	122.231	25,42
<i>Francia</i>	44.329	11,32	59.051	12,28
<i>Países Bajos</i>	11.422	2,92	11.459	2,38
<i>Alemania</i>	16.093	4,11	12.706	2,64
<i>Portugal</i>	3.264	0,83	3.561	0,74
<b>P. EUROPEOS NO COMUNITARIOS</b>	<b>7.186</b>	<b>1,83</b>	<b>7.912</b>	<b>1,65</b>
<i>Suiza</i>	7.127	1,82	7.808	1,62
<b>PAÍSES OCDE NO EUROPEOS</b>	<b>39.904</b>	<b>10,19</b>	<b>53.593</b>	<b>11,14</b>
<i>Estados Unidos</i>	39.093	9,98	52.168	10,85
<i>Canadá</i>	226	0,06	660	0,14
<i>Japón</i>	477	0,12	552	0,11
<b>PARAISOS FISCALES</b>	<b>2.017</b>	<b>0,51</b>	<b>1.398</b>	<b>0,29</b>
<b>LATINOAMERICA</b>	<b>1.559</b>	<b>0,40</b>	<b>1.359</b>	<b>0,28</b>
<b>RESTO PAÍSES</b>	<b>663</b>	<b>0,17</b>	<b>794</b>	<b>0,17</b>
<b>Total</b>	<b>391.673</b>	<b>100,00</b>	<b>480.903</b>	<b>100,00</b>

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

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

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

## 2. ANÁLISIS POR CLASE DE VALOR

### 2.1. Acciones cotizadas

El valor del stock de acciones cotizadas en poder de no residentes a 31 de diciembre de 2004 se situó en 192.544 millones de euros, lo que supuso un incremento del 22,9 % respecto al importe registrado en la misma fecha del año anterior.

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

Las Entidades Bancarias absorbieron el 67,74 % del stock de acciones y los inversores del Sector Privado no financiero el 12,44 %, quedando el restante 19,82 % en intermediarios financieros no bancarios y Centros de Compensación extranjeros.

**Cuadro 5. Inversión extranjera en acciones cotizadas**  
**Distribución por Clase de Inversor**  
(en millones de euros)

CLASE DE INVERSOR	2003		2004	
	Importe	% sobre total	Importe	% sobre total
Entidades Bancarias	102.256	65,28	130.437	67,74
Intermediarios Financieros no Bancarios	14.290	9,12	15.187	7,89
Sector Privado no Financiero	23.624	15,08	23.946	12,44
Entidades Ext. de Compensación y Liquidación de Valores	16.467	10,51	22.974	11,93
<b>TOTAL</b>	<b>156.638</b>	<b>100,00</b>	<b>192.544</b>	<b>100,00</b>

**Fuente: Registro de Inversiones Exteriores**

Por lo que se refiere al país de procedencia del inversor, la Unión Europea representó el 68,59 % del stock de acciones, destacando Reino Unido con el 33,70 %, Francia con el 11,91 % y Bélgica y Luxemburgo con el 10,87 %. Fuera de la Unión Europea la inversión procedió mayoritariamente de Estados Unidos con el 25,51 %. En las cifras de inversión de este país están incluidos los ADRs emitidos en dicho mercado.

**Cuadro 6. Inversión extranjera en acciones cotizadas**  
**Distribución por País de Procedencia del inversor**  
(en millones de euros)

País	2003		2004	
	Importe	% sobre total	Importe	% sobre total
<b>PAÍSES OCDE</b>	153.171	97,79	189.841	98,60
<b>UNIÓN EUROPEA</b>	<b>108.431</b>	<b>69,22</b>	<b>132.057</b>	<b>68,59</b>
<i>Reino Unido</i>	49.532	31,62	64.878	33,70
<i>Bélgica</i>	2.547	1,63	3.232	1,68
<i>Luxemburgo</i>	15.716	10,03	17.694	9,19
<i>Francia</i>	17.219	10,99	22.934	11,91
<i>Países Bajos</i>	6.264	4,00	6.100	3,17
<i>Alemania</i>	10.272	6,56	8.863	4,60
<i>Italia</i>	1.660	1,06	2.709	1,41
<i>Portugal</i>	2.851	1,82	2.697	1,40
<b>P. EUROPEOS NO COMUNITARIOS</b>	<b>6.628</b>	<b>4,23</b>	<b>7.315</b>	<b>3,80</b>
<i>Suiza</i>	6.579	4,20	7.232	3,76
<b>PAÍSES OCDE NO EUROPEOS</b>	<b>38.112</b>	<b>24,33</b>	<b>50.470</b>	<b>26,21</b>
<i>Estados Unidos</i>	37.679	24,05	49.112	25,51
<i>Canadá</i>	203	0,13	632	0,33
<i>Japón</i>	135	0,09	531	0,28
<b>PARAISOS FISCALES</b>	1.863	1,19	1.243	0,65
<b>LATINOAMERICA</b>	1.090	0,70	864	0,45
<b>RESTO PAÍSES</b>	514	0,33	596	0,31
<b>Total</b>	<b>156.638</b>	<b>100,00</b>	<b>192.544</b>	<b>100,00</b>

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

### **2.1.2. Sector Emisor y principales sociedades emisoras**

De las 3.261 sociedades que cotizan en bolsa, 469 atrajeron inversión extranjera, y de éstas 8 empresas atrajeron el 74,39% del valor del stock.

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

**Cuadro 7. Inversión extranjera en acciones cotizadas**  
**Distribución por Sector de Actividad**  
(en millones de euros)

Sector	Capitalización bursátil *		Inversión de no residentes		
	Importe (A)	% sobre total	Importe (B)	% sobre total	% sobre capitalización bursátil del sector C=B/A*100
<b>Sector no Financiero</b>	<b>333.323</b>	<b>58,77</b>	<b>125.329</b>	<b>65,09</b>	<b>37,60</b>
<i>Petroleo</i>	31.339	5,53	18.386	9,55	58,67
<i>Energía y Agua</i>	58.801	10,37	22.022	11,44	37,45
<i>Minería y Metálicas Básicas</i>	4.115	0,73	1.887	0,98	45,86
<i>Cementos y Mat. Construcción</i>	3.090	0,54	268	0,14	8,67
<i>Químicas</i>	1.830	0,32	46	0,02	2,51
<i>Textil y Papeleras</i>	16.110	2,84	5.540	2,88	34,39
<i>Metal Mecánica</i>	6.481	1,14	397	0,21	6,13
<i>Alimentación</i>	15.981	2,82	9.881	5,13	61,83
<i>Construcción</i>	24.023	4,24	5.755	2,99	23,96
<i>Inmobiliarias</i>	11.431	2,02	2.649	1,38	23,17
<i>Transportes y Comunicaciones</i>	125.741	22,17	44.858	23,30	35,67
<i>Resto de Sectores</i>	34.381	6,06	13.640	7,08	39,67
<b>Sector Financiero</b>	<b>233.883</b>	<b>41,23</b>	<b>67.215</b>	<b>34,91</b>	<b>28,74</b>
<i>Bancos</i>	136.265	24,02	65.487	34,01	48,06
<i>Seguros</i>	4.063	0,72	903	0,47	22,22
<i>Sociedades de Cartera</i>	3.332	0,59	539	0,28	16,18
<i>SIM y SIMCAV</i>	9.0223	15,91	286	0,15	0,32
<b>TOTAL</b>	<b>567.206</b>	<b>100,00</b>	<b>192.544</b>	<b>100,00</b>	<b>33,95</b>

**Fuente: Registro de Inversiones Exteriores**

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

La posición de no residentes representó el 33,95 % de la capitalización total de las Bolsas Españolas al cierre de 2004, excluidas las sociedades extranjeras con cotización en las mismas.

En cuanto a la participación en los distintos sectores cabe resaltar que el 61,83 % del sector de Alimentación, el 58,67 % de Petr6leos, el 48,06 % de Bancos y el 45,86 % de Minería y Metálicas Básicas se encontraba a 31 de diciembre de 2004 en manos de no residentes.

### 2.1.3. Inversión de cartera e inversión directa

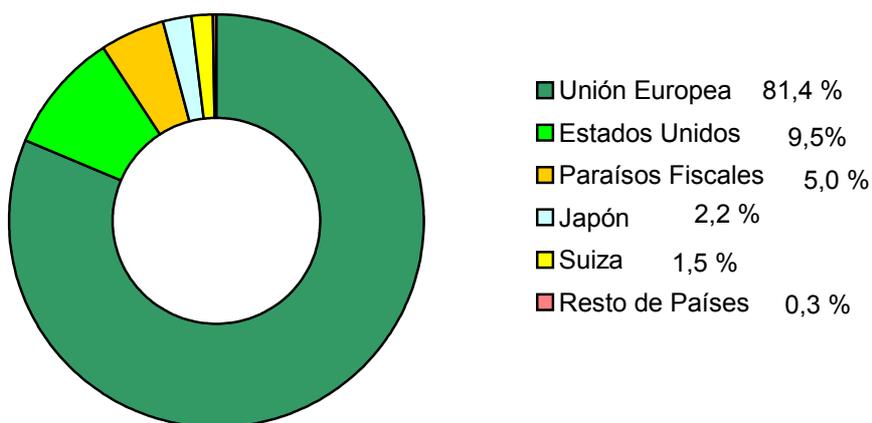
La inversión directa (aquella que otorga influencia efectiva en la gestión de la sociedad), representó el 7,98 % del total de no residentes y procedió mayoritariamente de la Unión Europea.

**Cuadro 8. Inversión extranjera en acciones cotizadas**  
**Desglose por modalidad de inversión: directa y de cartera**  
 (en millones de euros)

AÑO	Inversión Directa (A)		Inversión de Cartera (B)		Inversión total C=A+B
	Importe	% sobre total A/C*100	Importe	% sobre total B/C*100	
2000	14.392	8,48	155.418	91,52	169.810
2001	17.061	10,31	148.384	89,69	165.445
2002	14.387	12,09	104.621	87,91	119.008
2003	14.260	9,1	142.378	90,9	156.638
2004	15.362	7,98	177.182	92,02	192.544

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

#### Distribución Inversión Directa (A)



## 2.2. Fondos de inversión

El valor del stock de Fondos de inversión en poder de no residentes a 31 de diciembre de 2004 ascendía a 8.200 millones de euros, lo que representa un 1,71 % del total del stock.

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

El sector privado no financiero fue el origen del 99,11 % de la inversión de no residentes en fondos de inversión. Dentro de este sector el peso mayor, con un 48,02 %, corresponde a empresas privadas no financieras, seguido de las personas físicas con un 34,16 %.

**Cuadro 9. Inversión extranjera en Fondos de Inversión españoles**  
**Distribución por Clase de Inversor**  
 (en millones de euros)

CLASE DE INVERSOR	2003		2004	
	Importe	% sobre total	Importe	% sobre total
Entidades Bancarias	72	0,94	69	0,84
Intermediarios Financieros no Bancarios	5	0,07	4	0,05
Sector Privado no Financiero	7.612	98,97	8.127	99,11
Entidades Extranjeras de Compensación y Liquidación de Valores	2	0,03	0	0,00
<b>TOTAL</b>	<b>7.692</b>	<b>100,00</b>	<b>8.200</b>	<b>100,00</b>

**Fuente: Registro de Inversiones Exteriores**

El 84,22 % del stock de Fondos de Inversión en poder de no residentes procedió de países de la Unión Europea, destacando Francia con el 62,15 %.

**Cuadro 10. Inversión extranjera en Fondos de Inversión españoles**  
**Distribución por País de Procedencia**  
(en millones de euros)

País	2003		2004	
	Importe	% sobre total	Importe	% sobre total
<b>PAÍSES OCDE</b>	7.075	91,99	7.490	91,34
<b>UNIÓN EUROPEA</b>	<b>6.489</b>	<b>84,36</b>	<b>6.906</b>	<b>84,22</b>
<i>Reino Unido</i>	326	4,24	392	4,78
<i>Bélgica</i>	88	1,14	86	1,05
<i>Luxemburgo</i>	82	1,07	85	1,04
<i>Francia</i>	5.112	66,47	5.096	62,15
<i>Países Bajos</i>	96	1,24	107	1,30
<i>Alemania</i>	441	5,74	441	5,38
<i>Portugal</i>	187	2,43	536	6,54
<b>P. EUROPEOS NO COMUNITARIOS</b>	<b>401</b>	<b>5,21</b>	<b>386</b>	<b>4,71</b>
<i>Suiza</i>	392	5,09	375	4,57
<b>PAÍSES OCDE NO EUROPEOS</b>	<b>186</b>	<b>2,41</b>	<b>199</b>	<b>2,43</b>
<i>Estados Unidos</i>	151	1,96	156	1,90
<i>Canadá</i>	18	0,23	22	0,27
<b>PARAISOS FISCALES</b>	128	1,67	138	1,68
<b>LATINOAMERICA</b>	361	4,69	400	4,88
<b>RESTO PAÍSES</b>	127	1,65	172	2,10
<b>Total</b>	<b>7.692</b>	<b>100,00</b>	<b>8.200</b>	<b>100,00</b>

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

## 2.3. Deuda

El stock de valores representativos de deuda emitida por España en manos de no residentes se incrementó un 23,2 % en 2004, situándose a 31 de diciembre de dicho año en 280.159 millones de euros, lo que supone el 58,3% del total del stock de inversión extranjera en valores negociables españoles.

### 2.3.1. Sector emisor

En la distribución por sector emisor del stock de deuda en poder de no residentes, se observa que el peso de los valores emitidos por el Sector Privado, incluidas las entidades financieras, ha ido aumentando hasta situarse a 31 de diciembre de 2004 en el 53,04 % de dicho stock. El 46,96 % restante corresponde a emisiones del Sector Público y dentro de ellas se da una total preponderancia de los valores emitidos por el Estado español<sup>3</sup>, que suponen un 40,83% del total del stock de deuda, en tanto que las Comunidades

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

Autónomas, Entes Públicos y Corporaciones Locales participan en dicho stock con un 6,12 %.

**Cuadro 11. Inversión extranjera en instrumentos de deuda  
Distribución por Sector Emisor**  
(en millones de euros)

SECTORES	2003		2004	
	Importe	% sobre total	Importe	% sobre total
Sector Público (Estado Español, CC.AA., Ayuntamientos, Entes y Organismos Públicos)	140.619	61,85	131.552	46,96
Sector Privado incluidas Entidades Financieras (Bancos y Empresas Privadas y Públicas)	86.723	38,15	148.607	53,04
<b>TOTAL</b>	<b>227.342</b>	<b>100,00</b>	<b>280.159</b>	<b>100,00</b>

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

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

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

Como se desprende de los cuadros de desglose por tipo de inversor y país de procedencia, la canalización de las operaciones de no residentes a través de Centros de Compensación extranjeros (Euroclear y Clearstream principalmente, ubicados en Bélgica y Luxemburgo respectivamente) hace casi imposible cualquier análisis, puesto que el 78,19 % del valor total del stock procede de estos Centros. Fuentes del mercado señalan que se trata fundamentalmente de inversores institucionales.

**Cuadro 12. Inversión extranjera en instrumentos de deuda  
Distribución por Clase de Inversor**  
(en millones de euros)

CLASE DE INVERSOR	2003		2004	
	Importe	% sobre total	Importe	% sobre total
Entidades Bancarias	64.989	28,59	55.751	19,90
Intermediarios Financieros no Bancarios	733	0,32	1.355	0,48
Sector Privado no Financiero	3.573	1,57	3.983	1,42
Entidades Extranjeras de Compensación y Liquidación de Valores	158.047	69,52	219.070	78,19
<b>TOTAL</b>	<b>227.342</b>	<b>100,00</b>	<b>280.159</b>	<b>100,00</b>

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

**Cuadro 13. Inversión extranjera en instrumentos de deuda**  
**Distribución por País de Procedencia del inversor**  
(en millones de euros)

País	2003		2004	
	Importe	% sobre total	Importe	% sobre total
<b>PAÍSES OCDE</b>	227.188	99,93	280.020	99,95
<b>UNIÓN EUROPEA</b>	<b>225.425</b>	<b>99,16</b>	<b>276.885</b>	<b>98,83</b>
<i>Reino Unido</i>	111.236	48,93	126.578	45,18
<i>Bélgica</i>	1.375	0,60	1.678	0,60
<i>Luxemburgo</i>	77.824	34,23	104.452	37,28
<i>Francia</i>	21.998	9,68	31.021	11,07
<i>Países Bajos</i>	5.062	2,23	5.252	1,87
<i>Alemania</i>	5.379	2,37	3.402	1,21
<i>Dinamarca</i>	238	0,10	404	0,14
<b>P. EUROPEOS NO COMUNITARIOS</b>	<b>157</b>	<b>0,07</b>	<b>211</b>	<b>0,08</b>
<i>Suiza</i>	156	0,07	200	0,07
<b>PAÍSES OCDE NO EUROPEOS</b>	<b>1.607</b>	<b>0,71</b>	<b>2.924</b>	<b>1,04</b>
<i>Estados Unidos</i>	1.263	0,56	2.900	1,04
<i>Japón</i>	337	0,15	14	0,00
<b>PARAISOS FISCALES</b>	26	0,01	18	0,01
<b>LATINOAMERICA</b>	108	0,05	92	0,03
<b>RESTO PAÍSES</b>	21	0,01	29	0,01
<b>Total</b>	<b>227.342</b>	<b>100,00</b>	<b>280.159</b>	<b>100,00</b>

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

## IV STOCK DE INVERSIÓN ESPAÑOLA EN VALORES NEGOCIABLES EXTRANJEROS

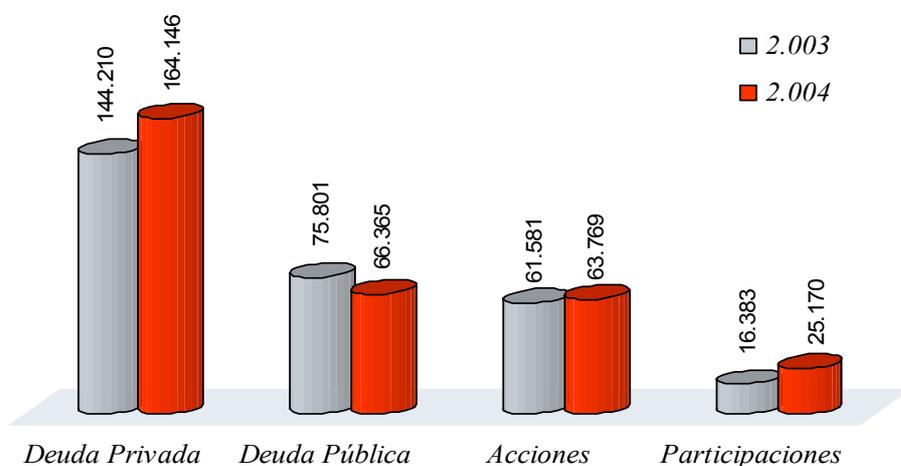
### 1. ANÁLISIS GLOBAL

La cartera de activos financieros extranjeros en poder de residentes a 31 de diciembre de 2004, que alcanzó la cifra de 319.450 millones de €, experimentó un crecimiento del 7% con respecto al año anterior. Casi la mitad del stock se concentró en títulos de deuda privada a largo plazo, el 20% correspondió a la inversión en acciones y el 19% a la deuda pública a largo plazo. En cuanto a su evolución con respecto a las cifras del año anterior, se aprecian incrementos en las inversiones en deuda privada a largo plazo (15%), en participaciones en fondos de inversión colectiva (54%) y en acciones (4%) y disminuciones en las inversiones en deuda pública tanto a largo como a corto (12% y 13%) respectivamente.

**Cuadro 14. Inversión española en valores negociables extranjeros**  
**Distribución por clase de valor**  
(en millones de euros)

CLASE DE VALOR	2.003		2.004	
	Importe	% sobre el total	Importe	% sobre el total
Deuda Largo Plazo	136.960	45,96	156.937	49,13
Acciones	61.581	20,67	63.769	19,96
Deuda Púb. Largo Plazo	69.267	23,25	60.681	19,00
Particip. Fondos Inversión	16.383	5,50	25.170	7,88
Deuda Corto Plazo	7.250	2,43	7.209	2,26
Deuda Púb. Corto Plazo	6.534	2,19	5.684	1,78
<b>TOTAL</b>	<b>297.975</b>	<b>100,00</b>	<b>319.450</b>	<b>100,00</b>

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores



### 1.1. Inversores

Los tenedores de títulos extranjeros con mayor participación en el stock a 31 de diciembre de 2004 fueron las instituciones de inversión colectiva y las entidades financieras que absorbieron el 36% y el 23% respectivamente. Del resto de inversores, un 16% lo realizaron las compañías de seguros, el 10% las empresas, el 8% los fondos de pensiones y el 6% las personas físicas residentes.

**Cuadro 15. Inversión española en valores negociables extranjeros**  
**Distribución por inversor**  
(en millones de euros)

INVERSORES	2.003		2.004	
	Importe	% sobre el total	Importe	% sobre el total
Instituciones Inv. Colectiva	117.212	39,34	113.481	35,52
Entidades Financieras	68.175	22,88	74.623	23,36
Compañías de Seguros	44.069	14,79	51.971	16,27
Empresas Residentes	22.543	7,57	33.224	10,40
Fondos de Pensiones	25.064	8,41	25.430	7,96
Personas Físicas Residentes	18.247	6,12	18.155	5,68
Sociedades de Inversión	2.665	0,89	2.566	0,80
<b>TOTAL</b>	<b>297.975</b>	<b>100,00</b>	<b>319.450</b>	<b>100,00</b>

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

## 1.2. Países

La distribución por mercados de destino, muestra que el 56% del stock de valores extranjeros a 31 de diciembre de 2004 se concentró en activos emitidos en países OCDE y principalmente en los correspondientes a la Unión Europea que fueron destino del 52% del total. Dentro de ésta, los principales países de destino fueron Francia (12%), Alemania e Italia con un 11% cada uno.

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

PAÍS	2.003		2.004	
	Importe	% sobre el total	Importe	% sobre el total
MERCADO DE EUROBONOS (*)	91.620	30,75	113.586	35,56
PAÍSES OCDE	186.078	62,45	179.884	56,31
UNIÓN EUROPEA	<b>171.828</b>	<b>57,67</b>	<b>165.756</b>	<b>51,89</b>
<i>Francia</i>	35.660	11,97	37.874	11,86
<i>Alemania</i>	48.015	16,11	36.585	11,45
<i>Italia</i>	33.989	11,41	36.273	11,35
<i>Luxemburgo</i>	14.376	4,82	20.585	6,44
<i>Holanda</i>	8.838	2,97	7.668	2,40
<i>Reino Unido</i>	10.062	3,38	7.541	2,36
<i>Bélgica</i>	5.012	1,68	6.279	1,97
P. EUROPEOS NO COMUNITARIOS	<b>1.273</b>	<b>0,43</b>	<b>1.344</b>	<b>0,42</b>
<i>Suiza</i>	1.273	0,43	1.310	0,41
PAÍSES OCDE NO EUROPEOS	<b>12.977</b>	<b>4,36</b>	<b>12.784</b>	<b>4,00</b>
<i>Estados Unidos</i>	12.359	4,15	11.848	3,71
<i>Japón</i>	618	0,21	821	0,26
PARAISOS FISCALES	7.209	2,42	7.815	2,45
LATINOAMÉRICA	11.455	3,84	16.278	5,10
<i>México</i>	2.328	0,78	6.271	1,96
<i>Argentina</i>	4.750	1,59	4.429	1,39
<i>Chile</i>	2.808	0,94	3.034	0,95
<i>Brasil</i>	781	0,26	1.654	0,52
RESTO PAÍSES	1.613	0,54	1.887	0,59
<b>Total</b>	<b>297.975</b>	<b>100,00</b>	<b>319.450</b>	<b>100,00</b>

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

El mercado de eurobonos destacó como principal destino de las inversiones españolas en el exterior en valores que cotizan en Bolsa o mercado organizado, con una inversión total de 113.586 millones de € y una participación de casi el 36% del total del stock.

### 1.3. Sector de destino

La distribución por sector de actividad del emisor de los títulos muestra que casi la mitad de las inversiones, el 49% tuvo como destino al sector financiero internacional, el sector no financiero absorbió el 30% y dentro de este, los subsectores con mayor participación han sido: Telecomunicaciones con el 5%, extracción y distribución de crudo y producción y distribución de energía con el 3% cada uno.

**Cuadro 17. Inversión española en valores negociables extranjeros**  
**Distribución por sector de destino**  
(en millones de euros)

SECTOR DE DESTINO	2.003		2.004	
	Importe	% sobre el total	Importe	% sobre el total
Entidades Financieras	119.281	40,03	155.790	48,77
Empresas no Financieras	98.289	32,99	95.004	29,74
<i>Telecomunicaciones</i>	14.090	4,73	15.821	4,95
<i>Extracción y distrib. de crudo</i>	12.187	4,09	10.356	3,24
<i>Prod. y dist. energía elec. y gas</i>	9.495	3,19	9.846	3,08
<i>Industria química</i>	3.660	1,23	3.726	1,17
<i>Fabricación vehículos de motor</i>	2.810	0,94	3.053	0,96
<i>Entidades aseguradoras</i>	2.569	0,86	2.879	0,90
<i>Ind. de material eléctrico y maquinaria</i>	2.239	0,75	1.361	0,43
Administraciones Públicas	75.801	25,44	66.365	20,77
Organismos Internacionales	4.604	1,55	2.291	0,72
<b>TOTAL</b>	<b>297.975</b>	<b>100,00</b>	<b>319.450</b>	<b>100,00</b>

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

Los valores emitidos por las administraciones públicas extranjeras representaron el 21% y por último las emisiones de los organismos internacionales de carácter multilateral se situaron por debajo del 1% del total del periodo.

## 2. ANÁLISIS POR CLASE DE VALOR

### 2.1. Acciones extranjeras

La cartera de acciones extranjeras en poder de residentes a 31 de diciembre de 2004 ascendió a 63.769 millones de €, absorbió el 20% del stock de valores extranjeros del periodo y experimentó un incremento del 4% con respecto al stock de acciones de 31 de diciembre de 2003.

#### 2.1.1. Inversores

Las empresas financieras (31%), las instituciones de inversión colectiva (27%) y las empresas no financieras aparecían como los principales tenedores de participaciones de capital a 31 de diciembre de 2004. En relación con el periodo anterior disminuyeron ligeramente las inversiones efectuadas por las sociedades financieras y las instituciones de inversión colectiva mientras que las inversiones de las empresas no financieras en este tipo de activos experimentó un incremento del 75%.

**Cuadro 18. Inversión española en acciones extranjeras  
Distribución por inversor**

(en millones de euros)

INVERSORES	2.003		2.004	
	Importe	% sobre el total	Importe	% sobre el total
Entidades Financieras	20.179	32,77	19.655	30,82
Instituciones Inv. Colectiva	17.034	27,66	16.970	26,61
Empresas Residentes	8.324	13,52	14.541	22,80
Personas Físicas Residentes	6.686	10,86	2.877	4,51
Fondos de Pensiones	5.260	8,54	5.597	8,78
Sociedades de Inversión	2.261	3,67	2.170	3,40
Compañías de Seguros	1.837	2,98	1.959	3,07
<b>TOTAL</b>	<b>61.581</b>	<b>100,00</b>	<b>63.769</b>	<b>100,00</b>

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

Del resto de inversores, los fondos de pensiones, las sociedades de inversión y las compañías de seguros mantuvieron niveles de inversión ligeramente superiores a los del año anterior, las personas físicas residentes por el contrario invirtieron un 57% menos que en el periodo anterior.

### 2.1.2. Países

Los países de la OCDE absorbieron el 70% del stock de acciones a 31 de diciembre de 2004, correspondiendo a países de la Unión Europea el 56%. Latinoamérica concentró el 25%.

**Cuadro 19. Inversión española en acciones extranjeras**  
**Distribución por mercado de destino**  
(en millones de Euros)

PAÍSES	2.003		2.004	
	Importe	% sobre el total	Importe	% sobre el total
PAÍSES OCDE	47.705	77,47	44.841	70,32
UNIÓN EUROPEA	<b>38.796</b>	<b>63,00</b>	<b>35.844</b>	<b>56,21</b>
<i>Francia</i>	6.674	10,84	8.317	13,04
<i>Reino Unido</i>	9.095	14,77	7.014	11,00
<i>Alemania</i>	6.324	10,27	5.787	9,07
<i>Italia</i>	3.727	6,05	4.305	6,75
<i>Holanda</i>	3.350	5,44	3.210	5,03
<i>Luxemburgo</i>	3.562	5,78	2.565	4,02
<i>Portugal</i>	4.184	6,79	2.562	4,02
P. EUROPEOS NO COMUNITARIOS	<b>1.156</b>	<b>1,88</b>	<b>1.201</b>	<b>1,88</b>
<i>Suiza</i>	1.156	1,88	1.169	1,83
PAÍSES OCDE NO EUROPEOS	<b>7.753</b>	<b>12,59</b>	<b>7.796</b>	<b>12,23</b>
<i>Estados Unidos</i>	7.143	11,60	6.939	10,88
<i>Japón</i>	610	0,99	769	1,21
PARAISOS FISCALES	136	0,22	380	0,60
LATINOAMÉRICA	11.314	18,37	16.177	25,37
<i>México</i>	2.327	3,78	6.271	9,83
<i>Argentina</i>	4.749	7,71	4.426	6,94
<i>Chile</i>	2.808	4,56	3.034	4,76
<i>Brasil</i>	642	1,04	1.556	2,44
RESTO PAÍSES	2.426	3,94	2.371	3,72
<b>Total</b>	<b>61.581</b>	<b>100,00</b>	<b>63.769</b>	<b>100,00</b>

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

Los principales países receptores han sido Francia (13%), Reino Unido y EEUU con el (11%) cada uno y México (10%). En estos cuatro países se concentra el 45% de la cartera de acciones a 31 de diciembre de 2004.

### 2.1.3. Sector de destino

El sector financiero internacional fue el principal destino de la cartera de acciones del periodo, al que se dirigió el 38% del total

Las acciones de empresas del sector no financiero internacional absorbieron el 62% del stock de acciones del periodo, y dentro del mismo, fueron las telecomunicaciones (12%), la extracción y distribución de crudo (11%) y la producción y distribución de energía eléctrica y gas (6%) los sectores que concentraron las mayores inversiones.

**Cuadro 20. Inversión española en acciones extranjeras**  
**Distribución por sector de destino**  
(en millones de Euros)

SECTOR DE DESTINO	2.003		2.004	
	Importe	% sobre el total	Importe	% sobre el total
Empresas no Financieras	36.841	59,83	39.516	61,97
<i>Telecomunicaciones</i>	6.460	10,49	7.704	12,08
<i>Extracción y distrib. de crudo</i>	7.419	12,05	7.177	11,25
<i>Prod. y dist. energía elec. y gas</i>	2.577	4,18	3.738	5,86
<i>Industria química</i>	2.895	4,70	2.673	4,19
<i>Entidades aseguradoras</i>	1.427	2,32	1.526	2,39
Entidades Financieras	24.740	40,17	24.253	38,03
<b>TOTAL</b>	<b>61.581</b>	<b>100,00</b>	<b>63.769</b>	<b>100,00</b>

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

### 2.1.4. Inversión Directa

#### 2.1.4.1. Evolución de la inversión directa

La serie anual del stock de participaciones en el capital de sociedades extranjeras pone de manifiesto que si bien a partir del año 2003 se inició la recuperación en la negociación de este tipo de instrumentos financieros, siguen siendo los años 2000, 2001 y 1999, los años record tanto de inversión directa como de cartera.

En el año 2004, la inversión directa que alcanzó los 19.502 millones de € un 20% mas que el año anterior y representó el 44% de las inversiones de cartera en acciones.

**Cuadro 21. Inversión española en acciones extranjeras**  
**Evolución anual de la inversión directa**  
(en millones de Euros)

PERIODO	Inversión de Cartera (A)	Inversión Directa		Total (A+B)
		Importe (B)	% sobre inv. de cartera	
1.994	2.253	598	26,54	2.851
1.995	3.138	729	23,25	3.867
1.996	8.058	2.842	35,27	10.900
1.997	16.004	5.358	33,48	21.362
1.998	17.244	6.689	38,79	23.933
1.999	46.767	22.097	47,25	68.864
2.000	57.440	49.859	86,80	107.299
2.001	60.159	30.823	51,24	90.982
2.002	34.043	14.253	41,87	48.296
2.003	45.294	16.287	35,96	61.581
2.004	44.267	19.502	44,06	63.769

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

2.1.4.2. *Distribución por países.*

El 75% del stock de inversión directa se concentró en los países de Latinoamérica, en México alcanzó 6.227 millones de €, en Argentina 4.421 millones de € y en Chile 2.957 millones de €.

**Cuadro 22. Inversión española en acciones extranjeras**  
**Distribución de la inversión directa por mercado de destino**  
(en millones de Euros)

País	2003			2004		
	Inversión de Cartera	Inversión Directa	Total	Inversión de Cartera	Inversión Directa	Total
PAÍSES OCDE	<b>42.527</b>	<b>5.178</b>	<b>47.705</b>	<b>40.483</b>	<b>4.358</b>	<b>44.841</b>
UNIÓN EUROPEA	<b>34.720</b>	<b>4.076</b>	<b>38.796</b>	<b>32.997</b>	<b>2.847</b>	<b>35.844</b>
<i>Francia</i>	6.668	6	6.674	8.317	1.497	9.814
<i>Reino Unido</i>	9.090	5	9.095	7.004	10	7.014
<i>Alemania</i>	6.219	105	6.324	5.681	106	5.787
<i>Italia</i>	3.105	622	3.727	3.334	971	4.305
<i>Portugal</i>	857	3.327	4.184	2.307	255	2.562
<i>Polonia</i>	9	12	21	17	8	25
P. EUROPEOS NO COMUNITARIOS	<b>1.156</b>	<b>0</b>	<b>1.156</b>	<b>1.201</b>	<b>0</b>	<b>1.201</b>
PAÍSES OCDE NO EUROPEOS	<b>6.651</b>	<b>1.102</b>	<b>7.753</b>	<b>6.285</b>	<b>1.511</b>	<b>7.796</b>
<i>Estados Unidos</i>	6.045	1.098	7.143	5.435	1.504	6.939
<i>Japón</i>	606	4	610	762	7	769
PARAÍDOS FISCALES	<b>136</b>	<b>0</b>	<b>136</b>	<b>139</b>	<b>241</b>	<b>380</b>
<i>Panamá</i>	5		5	5	241	246
LATINOAMÉRICA	<b>484</b>	<b>10.830</b>	<b>11.314</b>	<b>1.536</b>	<b>14.641</b>	<b>16.177</b>
<i>México</i>	36	2.291	2.327	44	6.227	6.271
<i>Argentina</i>	4	4.745	4.749	5	4.421	4.426
<i>Chile</i>	82	2.726	2.808	77	2.957	3.034
<i>Brasil</i>	312	330	642	1.367	189	1.556
<i>Venezuela</i>	0	232	232	6	304	310
<i>Bolivia</i>		223	223	1	264	265
<i>Colombia</i>	0	179	179	0	279	279
RESTO PAÍSES	<b>2.147</b>	<b>279</b>	<b>2.426</b>	<b>2.109</b>	<b>262</b>	<b>2.371</b>
<i>Marruecos</i>	2	260	262	28	259	287
<b>Total</b>	<b>45.294</b>	<b>16.287</b>	<b>61.581</b>	<b>44.267</b>	<b>19.502</b>	<b>63.769</b>

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

Otros países con significativo stock de inversión directa han sido EEUU, si bien es preciso aclarar que de los 1.511 millones de € que figuran en este país, 349 millones de € pertenecen a ADR's de empresas chilenas cotizadas en el NYSE. Por último destaca Francia que alcanzó un valor efectivo de 1.497 millones de €.

### 2.1.4.3. Distribución por sector de destino

La distribución por sector de destino del Stock de inversión directa muestra que el 55% se concentró en acciones del sector financiero internacional.

Dentro del sector no financiero, las principales inversiones pertenecieron al sector de Extracción y distribución de crudo (14%), al de Producción y distribución de energía eléctrica y gas (9%) y a las Actividades Inmobiliarias (8%).

**Cuadro 23. Inversión española en acciones extranjeras**  
**Distribución de la inversión directa por sector de destino**  
(en millones de Euros)

SECTOR DE DESTINO	Inversión de Cartera (A)	Inversión Directa		Total (A+B)
		Importe (B)	% sobre inv. de cartera	
Empresas no Financieras	30.777	8.739	44,81	39.516
<i>Extracción y distrib. de crudo</i>	3.401	3.776	19,36	7.177
<i>Prod. y dist. energía elec. y gas</i>	1.170	2.568	13,17	3.738
<i>Actividades Inmobiliarias</i>	n.d.	1.467	7,52	1.467
<i>Construcción</i>	n.d.	279	1,43	279
<i>Telecomunicaciones</i>	7.463	241	1,24	7.704
Entidades Financieras	13.490	10.763	55,19	24.253
<b>TOTAL</b>	<b>56.301</b>	<b>19.502</b>	<b>100,00</b>	<b>63.769</b>

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

## 2.2. Fondos de inversión

La cartera de participaciones en fondos de inversión extranjeros y en participaciones en sociedades de inversión colectiva se elevó a 25.170 millones de € a 31 de diciembre de 2004, lo que supuso un incremento del 54% con respecto al año anterior.

Luxemburgo sigue siendo el principal destino de este tipo de inversión, absorbió el 71% del total. Le siguen a gran distancia, Irlanda (10%) y Francia (9%).

**Cuadro 24. Inversión española en fondos de inversión extranjeros**  
**Distribución por mercado de destino**  
(en millones de Euros)

FONDOS DE INVERSIÓN	2.003		2.004	
	Importe	% sobre el total	Importe	% sobre el total
MERCADO DE EUROBONOS (*)	541	3,30	829	3,29
PAÍSES OCDE	15.746	96,11	23.906	94,98
<b>UNIÓN EUROPEA</b>	<b>15.598</b>	<b>95,21</b>	<b>23.684</b>	<b>94,10</b>
<i>Luxemburgo</i>	11.289	68,91	17.910	71,16
<i>Irlanda</i>	2.042	12,46	2.599	10,33
<i>Francia</i>	2.240	13,67	2.388	9,49
<i>Alemania</i>	473	2,89	677	2,69
<b>P. EUROPEOS NO COMUNITARIOS</b>	<b>4</b>	<b>0,02</b>	<b>7</b>	<b>0,03</b>
<b>PAÍSES OCDE NO EUROPEOS</b>	<b>144</b>	<b>0,88</b>	<b>215</b>	<b>0,85</b>
<i>Estados Unidos</i>	137	0,84	178	0,71
PARAISOS FISCALES	96	0,59	394	1,57
RESTO PAÍSES	0	0,00	41	0,16
<b>Total</b>	<b>16.383</b>	<b>100,00</b>	<b>25.170</b>	<b>100,00</b>

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

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

## 2.3. Deuda

La cartera de deuda extranjera a 31 de diciembre de 2004 representó el 72% del stock de inversión española en valores extranjeros y alcanzó un valor efectivo de 230.511 millones de €. De este importe, 164.146 millones de € (71%) del stock de deuda se materializaron en deuda privada y 66.365 millones de € (29%) en deuda pública.

El stock de este tipo de activos experimentó un crecimiento del 5% con respecto a las cifras del año anterior, manteniéndose como en periodos anteriores una mayor preferencia por la deuda privada.

**Cuadro 25. Inversión española en valores extranjeros de deuda**  
(en millones de Euros)

DEUDA	2.003		2.004	
	Importe	% sobre el total	Importe	% sobre el total
Deuda Privada	144.210	65,55	164.146	71,21
Deuda Pública	75.801	34,45	66.365	28,79
<b>TOTAL</b>	<b>220.011</b>	<b>100,00</b>	<b>230.511</b>	<b>100,00</b>

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

### 2.3.1. Inversores

Los principales tenedores de deuda pública y privada han sido las instituciones de inversión colectiva (61% y 28% respectivamente), seguidas de las entidades financieras (6% y 30%) y las compañías de seguros (14% y 25%).

**Cuadro 26. Inversión española en valores extranjeros de deuda**  
**Distribución por inversor**  
(en millones de Euros)

INVERSORES	Deuda Pública	% sobre el total	Deuda Privada	% sobre el total
Instituciones Inv. Colectiva	40.180	60,54	45.548	27,75
Entidades Financieras	4.252	6,41	49.361	30,07
Compañías de Seguros	9.241	13,92	40.205	24,49
Fondos de Pensiones	7.260	10,94	10.838	6,60
Empresas no financieras	4.634	6,98	9.169	5,59
Personas Físicas Residentes	794	1,20	8.910	5,43
Sociedades de Valores y Bolsa	4	0,01	115	0,07
<b>TOTAL</b>	<b>66.365</b>	<b>100,00</b>	<b>164.146</b>	<b>100,00</b>

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

### 2.3.2. Países

La deuda pública emitida en los países de la Unión Europea fue el destino preferente de los inversores españoles. Esta área concentró el 98% del total de inversión en deuda pública extranjera a 31 de diciembre de 2004. Los principales mercados de destino han sido Italia (38%) Francia ( 27%) y Alemania (17%).

**Cuadro 27. Inversión española en valores extranjeros de deuda**  
**Distribución por mercado de destino**  
(en millones de Euros)

PAÍSES	Deuda Pública	% sobre el total	Deuda Privada	% sobre el total
MERCADO DE EURO BONOS (*)	938	1,41	111.290	67,80
PAÍSES OCDE	65.424	98,58	45.713	27,85
<b>UNIÓN EUROPEA</b>	<b>64.723</b>	<b>97,53</b>	<b>41.505</b>	<b>25,29</b>
<i>Italia</i>	25.208	37,98	6.754	4,11
<i>Alemania</i>	10.967	16,53	19.154	11,67
<i>Francia</i>	17.702	26,67	9.467	5,77
<i>Holanda</i>	3.215	4,84	1.222	0,74
<i>Bélgica</i>	4.933	7,43	768	0,47
<i>Grecia</i>	1.024	1,54	93	0,06
<i>Portugal</i>	571	0,86	81	0,05
P. EUROPEOS NO COMUNITARIOS	<b>4</b>	<b>0,01</b>	<b>132</b>	<b>0,08</b>
PAÍSES OCDE NO EUROPEOS	<b>697</b>	<b>1,05</b>	<b>4.076</b>	<b>2,48</b>
<i>Estados Unidos</i>	677	1,02	4.054	2,47
PARAÍDOS FISCALES	0	0,00	7.041	4,29
LATINOAMÉRICA	3	0,00	98	0,06
RESTO PAÍSES	0	0,00	4	0,00
<b>Total</b>	<b>66.365</b>	<b>100,00</b>	<b>164.146</b>	<b>100,00</b>

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

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

Las inversiones en deuda privada se concentraron principalmente en el mercado de eurobonos cuya cifra de inversión representó el 68% del total de lo invertido en estos productos. Otros mercados significativos fueron Alemania y en menor medida en Francia, que fueron destino del 12% y 6% del stock de deuda privada a 31 de diciembre de 2004.

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

### 2.3.3. Sector de destino

La distribución por sector destino de la cartera de deuda extranjera en poder de residentes a 31 de diciembre de 2004 muestra que el 48% del total de deuda se dirigió a las emisiones del sector financiero, el 29% a emisiones de administraciones públicas y el 23% al sector no financiero y dentro de este los principales sectores han sido: Telecomunicaciones (4%) y producción y distribución de energía eléctrica y gas (3%).

**Cuadro 28. Inversión española en valores extranjeros de deuda  
Distribución por sector de destino  
(en millones de euros)**

SECTOR DE DESTINO	2.003		2.004	
	Importe	% sobre el total	Importe	% sobre el total
Entidades Financieras	81.744	37,15	110.488	47,93
Administraciones Públicas	75.801	34,45	66.365	28,79
Empresas no Financieras	57.862	26,30	51.367	22,28
<i>Telecomunicaciones</i>	7.609	3,46	8.100	3,51
<i>Prod. y dist. energía elec. y gas</i>	6.760	3,07	6.167	2,68
<i>Extracción y distrib. de crudo</i>	4.734	2,15	3.179	1,38
Organismos Internacionales	4.604	2,09	2.291	0,99
<b>TOTAL</b>	<b>220.011</b>	<b>100,00</b>	<b>230.511</b>	<b>100,00</b>

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores



## V NOTA METODOLÓGICA

### I. NATURALEZA DE LOS DATOS

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

1. Comprende los siguientes valores negociables españoles:
  - Acciones de sociedades españolas cotizadas en Bolsas de Valores españolas o extranjeras. Se incluye en esta categoría la inversión tanto directa (otorga al inversor la posibilidad de influir en la gestión de la empresa emisora) como de cartera (no otorga al inversor dicha posibilidad).
  - Bonos, Obligaciones, Pagarés y, en general, cualquier valor de deuda pública o privada negociable en un mercado organizado español.
  - Participaciones en Fondos de Inversión registrados en España.
2. Quedan excluidos del stock
  - los valores negociables españoles denominados en divisas emitidos en mercados extranjeros.
  - los valores librados singularmente o en cuya emisión no concurren las circunstancias propias de los valores negociables.

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

1. Comprende las siguientes categorías de valores emitidos por entidades no residentes y negociados en mercados organizados:
  - Acciones, derechos de suscripción u otros análogos que den derecho a participación en el capital de sociedades extranjeras. Se incluye en esta categoría la inversión tanto directa (otorga al inversor la posibilidad de influir en la gestión de la empresa emisora) como de cartera (no otorga al inversor dicha posibilidad).

- Valores representativos de empréstitos, tanto de emisores públicos como privados, tales como Bonos, Obligaciones, Pagarés, etc. emitidos por no residentes.
  - Participaciones en Fondos extranjeros de Inversión Colectiva.
2. No forman parte del stock los valores librados singularmente o en cuya emisión no concurren las circunstancias propias de los valores negociables.

## **II. VALORACION DEL STOCK**

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

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

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

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

## **III. PAÍSES**

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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



## VI

### INFORMACIÓN EN INTERNET

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

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

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