

CAPÍTULO 4

INVERSIONES EXTERIORES DIRECTAS EN 2018

4.1. Evolución de la inversión exterior en 2018 y perspectivas mundiales en 2019

4.1.1. Evolución de la IDE en el mundo en 2018

La última edición de *Global Investment Trend Monitor*⁽¹⁾ de la UNCTAD expone que los flujos mundiales de inversión extranjera directa (IED) retrocedieron un 19% en 2018 hasta un valor estimado de 1,2 billones de dólares, frente a los 1,47 billones de dólares de 2017. La IED volvió a los niveles anteriores a la crisis global financiera, incluso al nivel más bajo desde 2004.

Por el contrario los flujos a economías en desarrollo aumentaron un 3% hasta los 694 miles de millones de dólares, y alcanzó el 58% de la IED mundial. Entre ellas, los flujos crecieron un 5% hacia Asia y hacia África mientras que descendieron un 4% en el caso de América Latina y Caribe.

La influencia de la reforma impositiva en EE UU puesta en marcha a final de 2017 en la ralentización de los flujos de inversión con destino a América del Norte y Europa es clara como muestra que los valores de los proyectos de inversión se incrementaron. Se prevé un rebote en 2019 aunque la tendencia actual es débil. Los anuncios de proyectos *greenfield* crecieron un 29% aunque desde los niveles escasos de 2017. No obstante, están apareciendo riesgos derivados de revisiones recientes a la baja de previsiones de crecimiento,

factores políticos, tensiones comerciales e incertidumbre así como la posibilidad de menor reinversión de beneficios de las multinacionales estadounidenses.

Por regiones, esa reducción se concentró en los países desarrollados (cerca del 40%), y la motivó la reforma fiscal que favorecía las repatriaciones de beneficios de multinacionales estadounidenses, origen del 73% de la caída hacia Europa (impacto superior en Suiza e Irlanda) y del 13% a Norteamérica.

Antes de 2018 la IED de EE UU era fundamentalmente causada por reinversión de beneficios; con lo que la reforma fiscal favoreciendo la repatriación de beneficios provocó, en los dos primeros trimestres de 2018, una caída de la IED de EE UU que a su vez determinó el descenso de la IED mundial. Aunque la reinversión de beneficios en el tercer trimestre fue de signo positivo, dado que todavía hay grandes importes de beneficios obtenidos en el exterior que pueden ser repatriados, los efectos de la reforma podrían experimentarse en el futuro si las medidas fiscales en EE UU no desaparecen.

Por otra parte, las operaciones de fusiones y adquisiciones permitieron mayores flujos de inversión recibidos en Reino Unido (20%), Países Bajos (11%) y España (triple de 2017). A diferencia de ellos, en Alemania cayeron un 59%, en Francia un 50% y en EE UU un 18%.

En lo que concierne a las economías en desarrollo, la IED recibida alcanzó los 694.000 millones de dólares, un 3% más que en 2017, pero con una distribución desigual por países con un aumento concentrado en el Este y Sudeste Asiático. ▷

¹ *Global Investment Trend Monitor* n.º 31 (UNCTAD) sobre inversión directa extranjera (IDE). Los datos proporcionados por la UNCTAD son siempre en términos netos (inversiones-desinversiones).

Los países en desarrollo de Asia y de África tuvieron un ligero repunte de los flujos recibidos del 5% y del 6% y en Latinoamérica y el Caribe decrecieron un 4%.

Hubo un aumento del 9% en las fusiones y adquisiciones transfronterizas en las regiones en desarrollo. Los anuncios de proyectos *greenfield* aumentaron un 47% (539 miles de millones de dólares), principalmente debido a doblarse el valor en los países asiáticos en desarrollo.

Los flujos de IED hacia países asiáticos en desarrollo aumentaron un 5% hasta los 502 miles de millones de dólares del Este Asiático. Destacan como receptores China (142.000 millones de dólares, con aumento del 3%) y Hong Kong, segundo receptor (112.000 millones de dólares), destinados fundamentalmente al sector servicios.

La zona receptora principal fue el Sudeste Asiático con un aumento del 11% por tercer año consecutivo alcanzando los 145 mil millones. De ellos, la mitad se dirigieron a Singapur con un crecimiento del 94% de fusiones transfronterizas. También destaca Indonesia que recibió 21.000 millones de dólares y Tailandia, 11.000 millones.

La inversión directa en el Sur de Asia repuntó un 8% hasta 56 miles de millones de dólares gracias a un incremento del 7% de los flujos hacia India (43.000 millones por el peso de las fusiones transfronterizas) y hasta niveles récord hacia Bangladesh (3.000 millones) y Sri Lanka (2.000 millones).

En el Oeste Asiático, los flujos se mantuvieron estables cerca de los 26 miles de millones. Turquía recibió el 40% de los flujos del exterior.

Respecto a Latinoamérica y el Caribe, se detectó un decrecimiento del 4% hasta los 149.000 millones de dólares, en un contexto de tímida recuperación económica de la zona. La ralentización del 6% en Sudamérica se debió a los escasos flujos hacia Colombia y Brasil, hasta los 11 y 59 millardos de dólares respectivamente. En Argentina se mantuvieron

las entradas de capital y también en Centroamérica con un aumento del 3% respecto a 2017.

En lo relativo a África la mejora del 6% (hasta los 40 millardos de dólares) se concentró en pocos países, en los más diversificados sectorialmente como Egipto que fue el mayor receptor y Sudáfrica. Al contrario, en Nigeria y Angola, los dos mayores productores de petróleo, se produjo un declive de las inversiones. En el oeste de África, este de África y África Central, las reducciones fueron del 20%, 14% y 6%.

4.1.2. Previsiones para 2019

Las previsiones para 2019 son optimistas con un repunte desde los niveles anormalmente bajos de IED en los países desarrollados en 2018. A medida que disminuya la repatriación de beneficios de las multinacionales estadounidenses, las economías desarrolladas que sufrieron retrocesos de flujos de entrada, recuperarán entradas de capital y los flujos de IED mundial aumentarán.

Los anuncios de proyectos *greenfield* aumentaron un 29% en 2018 desde relativamente bajos niveles de 2017 si bien se produjeron fundamentalmente en las zonas en desarrollo y de forma desigual, con los mayores aumentos en el este y sudeste de Asia.

Paralelamente, hay una serie de factores de riesgo que moderan las expectativas. Por una parte, el deterioro del contexto macroeconómico previsto con el endurecimiento de las condiciones financieras, la ralentización de la producción en las principales economías, la intensificación de los conflictos comerciales y la vulnerabilidad a las tensiones del mercado financiero de algunas economías de mercado emergentes.

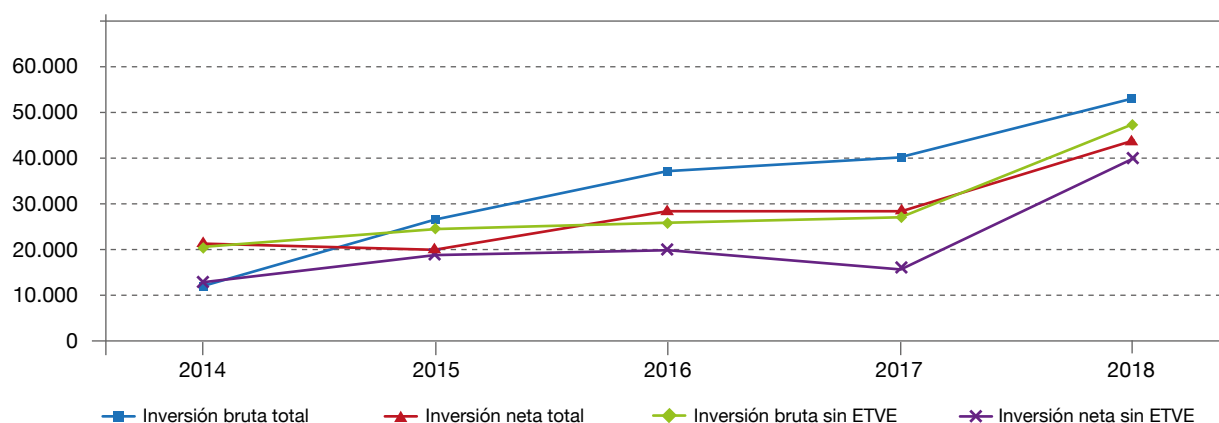
Por otra parte, los factores políticos y las tendencias al retorno a políticas proteccionistas, el impacto de la economía digital y la disminución significativa en el rendimiento de la IED en los últimos cinco años, seguirán afectando la IED a medio plazo. ▷

CUADRO 4.1
INVERSIÓN TOTAL EN PARTICIPACIONES EN CAPITAL. EVOLUCIÓN GENERAL
 (Millones de euros)

| | 2018 | | 2017 | | | | Media 2014-2018 | | | |
|--------------------------------|--------------------|-------------------|---------------|---------------|-------------------|--------------|-----------------|---------------|----------------------|--------------|
| | Inversión bruta | Inversión neta | Importe | | % variación 18/17 | | Importe | | % variación 18/media | |
| | | | Inv. bruta | Inv. neta | Inv. bruta | Inv. neta | Inv. bruta | Inv. neta | Inv. bruta | Inv. neta |
| Inversión TOTAL..... | 52.804 | 43.672 | 40.116 | 28.222 | 31,6 | 54,7 | 35.471 | 26.505 | 48,9 | 64,8 |
| Inversión sin ETVE..... | 46.828 | 39.747 | 27.346 | 15.693 | 71,2 | 153,3 | 29.160 | 21.304 | 60,6 | 86,6 |
| En soc. no cotizadas | 29.202 | 22.185 | 25.277 | 13.741 | 15,5 | 61,4 | 23.285 | 15.620 | 25,4 | 42,0 |
| En soc. cotizadas | 17.626 | 17.562 | 2.069 | 1.952 | 752,0 | 799,8 | 5.875 | 5.685 | 200,0 | 208,9 |
| Inversión de ETVE..... | 5.976 | 3.926 | 12.770 | 12.529 | -53,2 | -68,7 | 6.311 | 5.201 | -5,3 | -24,5 |

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores.

GRÁFICO 4.1
FLUJOS DE INVERSIÓN EXTRANJERA EN ESPAÑA



4.2. Inversiones extranjeras en España

4.2.1. Inversiones

Evolución general

Durante el ejercicio 2018, la inversión total extranjera en España creció un 31,6% en términos brutos respecto al año anterior, y en términos netos un 54,7%. Comparando con la media de 2014 a 2018, se confirma la evolución positiva en la inversión bruta y sobre todo en la neta (Cuadro 4.1).

Un 88,7% de la inversión total pertenece a inversión en empresas no ETVE que experimentaron una mejora del 71,2% en valores brutos y de un 153,3% en valores netos. Las ETVE tuvieron un comportamiento negativo: la inversión bruta tuvo un decrecimiento del 53,2% y la neta del 68,7%. Las ETVE son sociedades establecidas en España cuyo «principal» objeto es la tenencia de participaciones de sociedades situadas en el exterior. El Registro de Inversiones diferencia entre las operaciones de sociedades ETVE de las de sociedades no ETVE para poder identificar las operaciones de inversión que pueden ▷

generar efectos económicos directos (inversión productiva), de aquéllas motivadas por estrategias de optimización fiscal dentro de un mismo grupo empresarial y, en muchos casos, sin repercusiones en términos de empleo o de activos fijos. En estas operaciones de inversión de ETVE que asimilamos a una inversión no productiva por la naturaleza de la operación, sólo se incluyen las realizadas en ETVE controladas por no residentes.

En el caso de la inversión productiva bruta, la inversión en sociedades no cotizadas supuso un 62% en términos brutos con un crecimiento del 15%, mientras que la inversión en sociedades cotizadas ha supuesto un 38% con un crecimiento del 752% respecto al año 2017. Este espectacular crecimiento es debido fundamentalmente a una única operación.

El Registro de Inversiones recopila información de forma que puede distinguir las operaciones de inversión, excluidas las denominadas operaciones ETVE, de acuerdo con el objetivo de la inversión. Se diferencian dos grandes grupos, el de las inversiones que significan una nueva aportación y el de las inversiones destinadas a adquisiciones de empresas ya creadas.

A su vez, dentro de las inversiones de nueva aportación se diferencia entre los proyectos

de inversión en nuevas instalaciones o de ampliación de la capacidad productiva (inversiones *greenfield* o *brownfield* respectivamente) de las denominadas «otras ampliaciones».

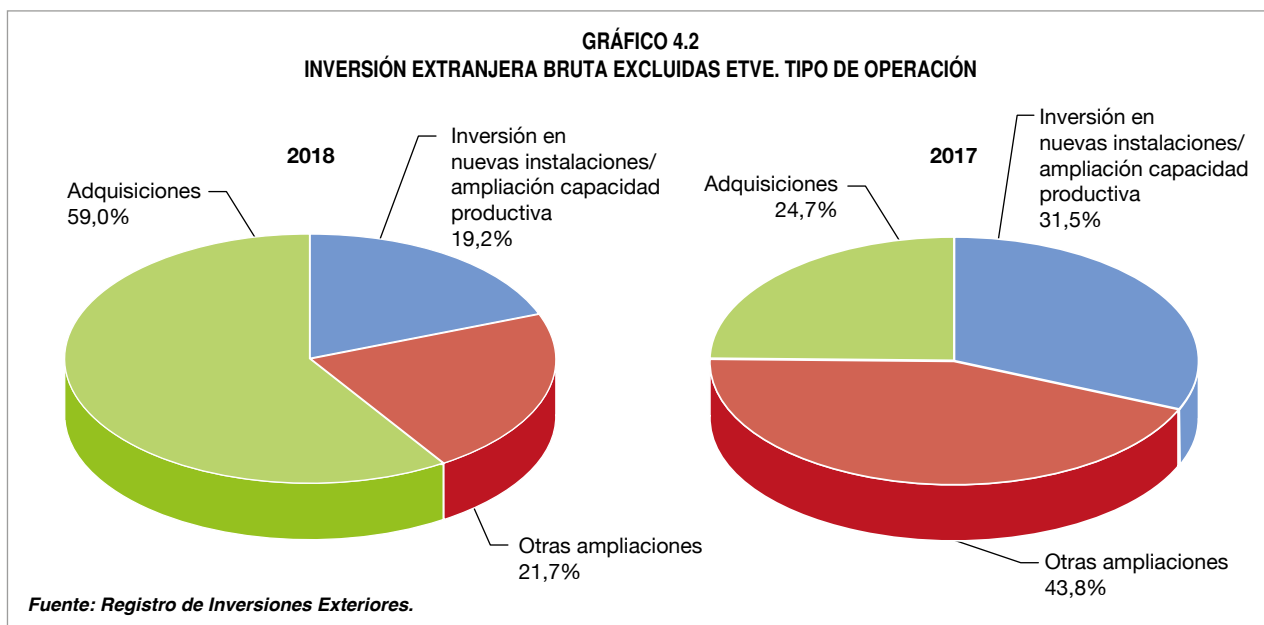
Los proyectos de inversión de nuevas instalaciones o *greenfield* engloban proyectos nuevos cuyo objetivo es construir nuevas instalaciones de producción partiendo de cero. Los proyectos de ampliación de la capacidad productiva (*brownfield*), comprenden aquellos proyectos de compra o arrendamiento de instalaciones, sociedades, etc. ya existentes con el objetivo de emprender una nueva actividad productiva. A diferencia de esos dos tipos de proyectos, el que se designa «otras ampliaciones» recoge aquéllos que no persiguen una instalación nueva o una ampliación para incrementar la capacidad productiva, sino que se trata de otro tipo de ampliaciones cuyo fin puede ser, por ejemplo, sanear balances.

Por último, se diferencian las adquisiciones de empresas ya existentes por inversores extranjeros en sociedades españolas ya establecidas, que pueden consistir en tomas de control (más del 50% del capital) o en tomas de participaciones minoritarias, y que suponen un cambio de titularidad de las acciones de empresas españolas desde inversores nacionales a inversores extranjeros que pueden originar a su vez inversiones con fines productivos. ▷

CUADRO 4.2
INVERSIÓN EXTRANJERA BRUTA EXCLUIDAS ETVE. TIPO DE OPERACIÓN
(Millones de euros)

| | 2018 | | 2017 | | | Media 2014-2018 | | |
|--|-----------------|--------------|-----------------|--------------|-------------------|-----------------|--------------|----------------------|
| | Inversión bruta | % / total | Inversión bruta | % / total | % variación 18/17 | Inversión bruta | % / total | % variación 18/media |
| Nueva aportación | 19.187 | 41,0 | 20.597 | 75,3 | -6,8 | 17.352 | 59,5 | 10,6 |
| Inversión en nuevas instalaciones /ampliación capacidad productiva | 9.003 | 19,2 | 8.609 | 31,5 | 4,6 | 7.862 | 27,0 | 14,5 |
| Otras ampliaciones | 10.184 | 21,7 | 11.988 | 43,8 | -15,0 | 9.490 | 32,5 | 7,3 |
| Adquisiciones | 27.641 | 59,0 | 6.749 | 24,7 | 309,6 | 11.808 | 40,5 | 134,1 |
| TOTAL | 46.828 | 100,0 | 27.346 | 100,0 | 71,2 | 29.160 | 100,0 | 60,6 |

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores.



Del análisis del Cuadro 4.2 se extraen las siguientes cuestiones:

- Los proyectos de nueva aportación disminuyeron en España durante el ejercicio 2018 en un 6,8% respecto al año 2017.
- El porcentaje de proyectos de nuevas instalaciones (*greenfield*) o de ampliación de la capacidad productiva (*brownfield*), respecto al total de operaciones de inversión sin operaciones tipo ETVE en 2018, fue de un 19,2%, frente al 31,5% de 2017.
- Por último, el 59% del total de inversiones son adquisiciones de empresas ya existentes, frente al 24,7% que suponía en el mismo periodo de 2017.

Distribución geográfica

El Registro de Inversiones puede informar tanto del país de «tránsito» a través del que se canalizan inversiones a España y que es el que denominamos país de origen inmediato, como del país del que procede realmente la inversión en última instancia y se corresponde

con el país donde reside el inversor titular último de la inversión (país de origen último).

En el Cuadro 4.3 se ordenan los flujos de inversión según el «país inmediato» del que procede, que suelen ser países de tránsito de la inversión. Luxemburgo y Países Bajos al ser países de tránsito del capital internacional, aparecen habitualmente entre los cinco primeros puestos en la lista de procedencia de los flujos; de hecho, Luxemburgo ocupa el segundo lugar con un 29,7% y Países Bajos el tercer lugar con un 12,8% del total. En primer lugar encontramos a excepcionalmente a Alemania con una cuota del 31,8% como consecuencia de una única operación. En cuarto y quinto lugar les siguen Italia con una cuota del 4,9% y Hong Kong con una cuota del 3,5% respectivamente. En sexto lugar se encuentra Reino Unido con una cuota del 3,3%, que sigue manteniéndose en las primeras posiciones inversoras, a pesar de la situación complicada que se está viviendo como consecuencia del *brexít*.

Destaca el aumento de los flujos procedentes de Luxemburgo (92,7%) y Países Bajos (45,3%) en relación con el mismo periodo de 2017.

Si analizamos el Cuadro 4.3 comprobamos que más de la mitad de la inversión extranjera en ▷

CAPÍTULO 4. INVERSIONES EXTERIORES DIRECTAS EN 2018

MAPA 4.1
FLUJOS DE INVERSIÓN EXTRANJERA POR PAÍS DEL BENEFICIARIO ÚLTIMO EXCLUIDAS ETVE



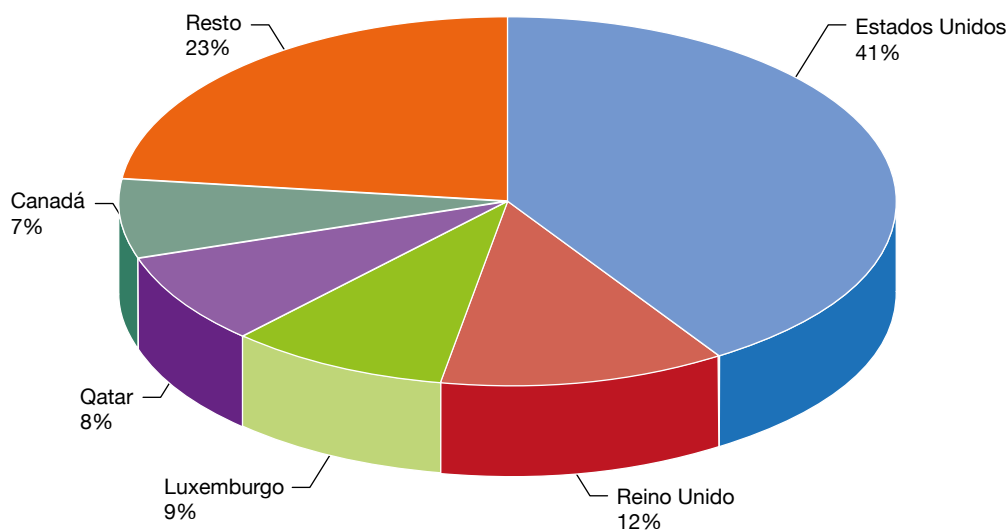
CUADRO 4.3
INVERSIÓN EXTRANJERA BRUTA SIN ETVE. PAÍS DE ORIGEN INMEDIATO
(Millones de euros)

| País | 2018 | | 2017 | | | Media 2014-2018 | | |
|---------------------|-----------------|--------------|-----------------|--------------|-------------------|-----------------|--------------|----------------------|
| | Inversión bruta | % / total | Inversión bruta | % / total | % variación 18/17 | Inversión bruta | % / total | % variación 18/media |
| Alemania..... | 14.880 | 31,8 | 2.844 | 10,4 | 423,2 | 4.267 | 14,6 | 248,7 |
| Luxemburgo..... | 13.903 | 29,7 | 7.216 | 26,4 | 92,7 | 8.474 | 29,1 | 64,1 |
| Países Bajos..... | 6.017 | 12,8 | 4.142 | 15,1 | 45,3 | 4.822 | 16,5 | 24,8 |
| Italia..... | 2.304 | 4,9 | 213 | 0,8 | 979,9 | 588 | 2,0 | 291,8 |
| Hong Kong..... | 1.638 | 3,5 | 288 | 1,1 | 467,8 | 661 | 2,3 | 147,7 |
| Reino Unido..... | 1.559 | 3,3 | 3.996 | 14,6 | -61,0 | 1.963 | 6,7 | -20,5 |
| Francia..... | 1.454 | 3,1 | 2.777 | 10,2 | -47,6 | 1.925 | 6,6 | -24,5 |
| Estados Unidos..... | 984 | 2,1 | 2.048 | 7,5 | -52,0 | 942 | 3,2 | 4,4 |
| México..... | 453 | 1,0 | 503 | 1,8 | -10,0 | 952 | 3,3 | -52,5 |
| Singapur..... | 423 | 0,9 | 134 | 0,5 | 215,9 | 297 | 1,0 | 42,3 |
| Irlanda..... | 388 | 0,8 | 32 | 0,1 | nc | 159 | 0,5 | 144,2 |
| Portugal..... | 315 | 0,7 | 61 | 0,2 | 418,4 | 681 | 2,3 | -53,7 |
| Sudáfrica..... | 287 | 0,6 | 138 | 0,5 | 107,7 | 87 | 0,3 | 228,1 |
| Suiza..... | 234 | 0,5 | 380 | 1,4 | -38,4 | 385 | 1,3 | -39,3 |
| Panamá..... | 192 | 0,4 | 156 | 0,6 | 22,6 | 139 | 0,5 | 38,3 |
| Bélgica..... | 152 | 0,3 | 168 | 0,6 | -9,3 | 232 | 0,8 | -34,4 |
| Uruguay..... | 135 | 0,3 | 271 | 1,0 | -49,9 | 329 | 1,1 | -58,8 |
| Chipre..... | 135 | 0,3 | 278 | 1,0 | -51,6 | 98 | 0,3 | 37,1 |
| Noruega..... | 128 | 0,3 | 192 | 0,7 | -33,3 | 87 | 0,3 | 47,8 |
| Suecia..... | 98 | 0,2 | 57 | 0,2 | 71,9 | 96 | 0,3 | 2,0 |
| Resto..... | 1.149 | 2,5 | 1.453 | 5,3 | -20,9 | 1.976 | 6,8 | -41,8 |
| TOTAL..... | 46.828 | 100,0 | 27.346 | 100,0 | 71,2 | 29.160 | 100,0 | 60,6 |

nc: no contabiliza.

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores.

GRÁFICO 4.3
LUXEMBURGO COMO PAÍS DE TRÁNSITO.
DESGLOSE POR PAÍSES DEL TITULAR ÚLTIMO



Fuente: Registro de Inversiones Exteriores.

España procede de países de la Unión Europea, como es el caso de Alemania, Luxemburgo, Países Bajos e Italia. Sorprende que dos países tan pequeños como Luxemburgo y Países Bajos supongan un porcentaje tan grande de la inversión extranjera, pero se debe a que ambos son utilizados por los inversores finales como países de tránsito. La mayor parte de la inversión que se canaliza a través de estos países está controlada por inversores no residentes en ellos. Lo que buscan estos inversores en Luxemburgo y Holanda es domiciliar las estructuras de gestión de sus activos en España en dos países de la Unión Europea con una fiscalidad más favorable y una estructura legal muy estable.

Vamos a analizar los flujos de inversión directa que llegan a España a través de Luxemburgo para ver su función de país de tránsito.

Como podemos comprobar en el Gráfico 4.3 solo el 9% de la inversión que llega a España a través de Luxemburgo está controlada por inversores residentes en el mismo país. El 41%

procede de inversores de Estados Unidos, un 12% procede de Reino Unido, el 8% de Qatar y otro 7% provienen de Canadá. Así si nos fijamos en el Cuadro 4.6, que refleja la inversión por país del titular último de la inversión, vemos que Luxemburgo pasa del segundo lugar al noveno y Holanda del tercero al octavo. Es importante entender que todas las decisiones estratégicas empresariales son tomadas por los titulares últimos de la inversión, por lo que el dato más relevante a nivel geográfico es la distribución por país de origen último que se presenta en el siguiente punto.

Respecto a las agrupaciones económicas (Cuadro 4.4), hay un crecimiento en todas las analizadas. La OCDE mantiene su cuota de participación respecto a 2017, aunque se produce un crecimiento del 73% respecto al año 2017. Las inversiones procedentes de la UE 28 con el actual peso relativo del 88,5%, y de la zona euro con el 84,7%, experimentan importantes tasas de crecimiento del 88,3% ▷

CAPÍTULO 4. INVERSIONES EXTERIORES DIRECTAS EN 2018

CUADRO 4.4
INVERSIÓN EXTRANJERA BRUTA SIN OPERACIONES ETVE. PAÍS DE ORIGEN INMEDIATO. AGRUPACIONES ECONÓMICAS
 (Millones de euros)

| Agrupaciones económicas | 2018 | | 2017 | | | Media 2014-2018 | | |
|-------------------------|-----------------|-----------|-----------------|-----------|-------------------|-----------------|-----------|----------------------|
| | Inversión bruta | % / total | Inversión bruta | % / total | % variación 18/17 | Inversión bruta | % / total | % variación 18/media |
| OCDE | 43.264 | 92,4 | 24.986 | 91,4 | 73,2 | 26.353 | 90,4 | 64,2 |
| UE-28 | 41.434 | 88,5 | 22.002 | 80,5 | 88,3 | 23.631 | 81,0 | 75,3 |
| Zona euro | 39.649 | 84,7 | 17.871 | 65,4 | 121,9 | 21.373 | 73,3 | 85,5 |
| Paraísos fiscales | 95 | 0,2 | 66 | 0,2 | 42,9 | 130 | 0,4 | -26,9 |

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores.

CUADRO 4.5
INVERSIÓN EXTRANJERA BRUTA SIN OPERACIONES ETVE. PAÍS DE ORIGEN INMEDIATO. ÁREAS GEOGRÁFICAS
 (Millones de euros)

| Áreas geográficas | 2018 | | 2017 | | | Media 2014-2018 | | |
|-----------------------|-----------------|-----------|-----------------|-----------|-------------------|-----------------|-----------|----------------------|
| | Inversión bruta | % / total | Inversión bruta | % / total | % variación 18/17 | Inversión bruta | % / total | % variación 18/media |
| Europa..... | 41.945 | 89,6 | 22.823 | 83,5 | 83,8 | 24.296 | 83,3 | 72,6 |
| Latinoamérica..... | 1.000 | 2,1 | 1.083 | 4,0 | -7,7 | 1.912 | 6,6 | -47,7 |
| Resto de América..... | 1.092 | 2,3 | 2.164 | 7,9 | -49,6 | 1.134 | 3,9 | -3,7 |
| Asia y Oceanía..... | 2.495 | 5,3 | 969 | 3,5 | 157,5 | 1.674 | 5,7 | 49,0 |
| África..... | 296 | 0,6 | 307 | 1,1 | -3,6 | 143 | 0,5 | 106,5 |

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores.

y del 121,9% respectivamente respecto a 2017. Por su parte, la inversión procedente de paraísos fiscales mantiene un cuota casi nula del 0,2%.

Por áreas geográficas (Cuadro 4.5) destaca claramente Europa, que agrupa el 89,6% de la inversión con un crecimiento del 83,8%. Sobresale el vigor vivido en Asia y Oceanía donde la inversión bruta alcanza los 2.495 millones con un aumento del 157,5%. A diferencia de esa área, el resto de ellas retroceden. Latinoamérica sufre una caída del 7,7%, el resto de América del 49,6% y África del 3,6%.

Las estadísticas de distribución geográfica con mayor riqueza económica son las referidas al país de origen último de la inversión,

que indican el inversor real o titular último de la inversión que se realiza, y no meros intermediarios o sociedades instrumentales, en países de tránsito.

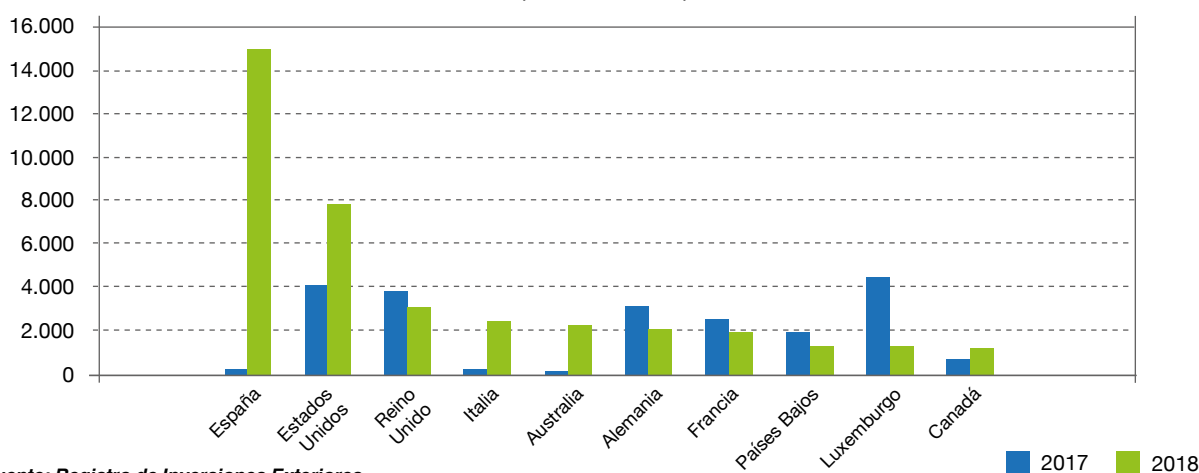
Partiendo de la clasificación por país de origen último (Cuadro 4.6), observamos que en primer lugar encontramos a España, debido fundamentalmente a una operación cuyo país inmediato era Alemania, motivo por el cual Alemania pasa del primer puesto como país inmediato al sexto como país último. Destacar que Luxemburgo y Países Bajos desaparecen de las primeras posiciones y queda demostrado su característica de país de tránsito. Hay que resaltar el importante crecimiento que han tenido las inversiones procedentes de Estados Unidos con un crecimiento del 88%, ▷

CUADRO 4.6
INVERSIÓN EXTRANJERA BRUTA SIN OPERACIONES TIPO ETVE. PAÍS DE ORIGEN ÚLTIMO
 (Millones de euros)

| País | 2018 | | 2017 | | | Media 2014-2018 | | |
|----------------------|-----------------|-----------|-----------------|-----------|-------------------|-----------------|-----------|----------------------|
| | Inversión bruta | % / total | Inversión bruta | % / total | % variación 18/17 | Inversión bruta | % / total | % variación 18/media |
| España | 15.113 | 32,3 | 252 | 0,9 | nc | 3.972 | 13,6 | 280,5 |
| Estados Unidos | 7.930 | 16,9 | 4.212 | 15,4 | 88,3 | 4.727 | 16,2 | 67,8 |
| Reino Unido..... | 3.125 | 6,7 | 3.866 | 14,1 | -19,2 | 2.458 | 8,4 | 27,2 |
| Italia..... | 2.491 | 5,3 | 223 | 0,8 | nc | 623 | 2,1 | 299,6 |
| Australia..... | 2.258 | 4,8 | 15 | 0,1 | nc | 460 | 1,6 | 391,0 |
| Alemania..... | 2.139 | 4,6 | 3.269 | 12,0 | -34,6 | 1.893 | 6,5 | 13,0 |
| Francia..... | 1.995 | 4,3 | 2.602 | 9,5 | -23,3 | 2.150 | 7,4 | -7,2 |
| Países Bajos..... | 1.365 | 2,9 | 2.085 | 7,6 | -34,5 | 1.873 | 6,4 | -27,2 |
| Luxemburgo..... | 1.298 | 2,8 | 4.611 | 16,9 | -71,9 | 2.959 | 10,1 | -56,2 |
| Canadá..... | 1.236 | 2,6 | 744 | 2,7 | 66,2 | 638 | 2,2 | 93,7 |

nc: no contabiliza.
 Fuente: Registro de Inversiones Exteriores.

GRÁFICO 4.4
INVERSIÓN EXTRANJERA BRUTA SIN OPERACIONES TIPO ETVE. PAÍS DE ORIGEN ÚLTIMO
 (Millones de euros)



así como de países como Australia e Italia. Finalmente, destacar que Reino Unido se mantiene entre las primeras posiciones poniendo de manifiesto la nula influencia que están teniendo las consecuencias del *brexit* en las relaciones bilaterales entre ambos países.

En ocasiones, en la lista de países origen último de la inversión, aparece España. Se trata de lo que se denomina «inversión de ida y vuelta» (*round tripping investment*), que sale de España (país último) hacia un país de

tránsito y posteriormente vuelve a entrar en España. En el ejercicio 2018, la cuota llegó al 32,3% con un espectacular crecimiento frente al año 2017.

En el análisis por agrupaciones económicas sobresale la OCDE (90,1% del total) con un crecimiento del 70,1% con respecto a 2017, la UE-28 (61,3%) y zona euro (54,1%).

En cuanto a áreas geográficas (Cuadro 4.8), sobresale Europa con un 62,4% del total y un crecimiento del 50,9% respecto al año 2017. ▷

CAPÍTULO 4. INVERSIONES EXTERIORES DIRECTAS EN 2018

CUADRO 4.7
INVERSIÓN EXTRANJERA BRUTA SIN OPERACIONES ETVE. PAÍS DE ORIGEN ÚLTIMO. AGRUPACIONES ECONÓMICAS
 (Millones de euros)

| Agrupaciones económicas | 2018 | | 2017 | | | Media 2014-2018 | | |
|-------------------------|-----------------|-----------|-----------------|-----------|-------------------|-----------------|-----------|----------------------|
| | Inversión bruta | % / total | Inversión bruta | % / total | % variación 18/17 | Inversión bruta | % / total | % variación 18/media |
| OCDE | 42.171 | 90,1 | 24.788 | 90,6 | 70,1 | 25.192 | 86,4 | 67,4 |
| UE-28 | 28.695 | 61,3 | 17.553 | 64,2 | 63,5 | 17.098 | 58,6 | 67,8 |
| Zona euro | 25.354 | 54,1 | 13.571 | 49,6 | 86,8 | 14.385 | 49,3 | 76,3 |
| Paraísos fiscales | 102 | 0,2 | 71 | 0,3 | 44,7 | 309 | 1,1 | -66,9 |

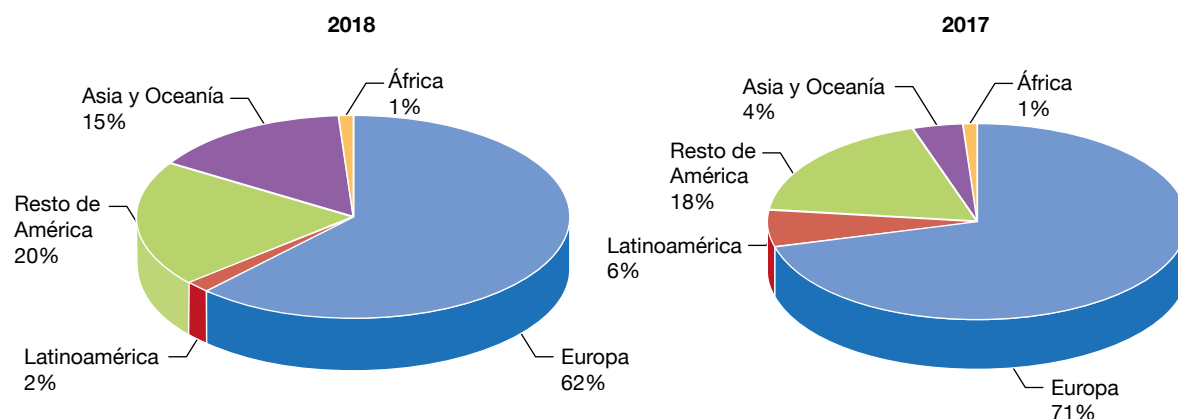
Fuente: Registro de Inversiones Exteriores.

CUADRO 4.8
INVERSIÓN EXTRANJERA BRUTA SIN OPERACIONES ETVE. PAÍS DE ORIGEN ÚLTIMO. ÁREAS GEOGRÁFICAS
 (Millones de euros)

| Áreas geográficas | 2018 | | 2017 | | | Media 2014-2018 | | |
|------------------------|-----------------|-----------|-----------------|-----------|-------------------|-----------------|-----------|----------------------|
| | Inversión bruta | % / total | Inversión bruta | % / total | % variación 18/17 | Inversión bruta | % / total | % variación 18/media |
| Europa | 29.223 | 62,4 | 19.372 | 70,8 | 50,9 | 18.120 | 62,1 | 61,3 |
| Latinoamérica | 1.057 | 2,3 | 1.509 | 5,5 | -30,0 | 1.997 | 6,8 | -47,1 |
| Resto de América | 9.291 | 19,8 | 4.999 | 18,3 | 85,9 | 5.516 | 18,9 | 68,4 |
| Asia y Oceanía | 6.871 | 14,7 | 1.158 | 4,2 | 493,4 | 3.359 | 11,5 | 104,6 |
| África | 386 | 0,8 | 307 | 1,1 | 25,7 | 167 | 0,6 | 131,4 |

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores.

GRÁFICO 4.5
INVERSIÓN EXTRANJERA BRUTA SIN OPERACIONES ETVE. ÁREAS GEOGRÁFICAS POR ORIGEN ÚLTIMO



Fuente: Registro de Inversiones Exteriores.

Distribución sectorial sin operaciones ETVE

En los Cuadros 4.9 y 4.10 se muestran, respectivamente, los sectores y los subsectores, según la Clasificación Nacional de Actividades Económicas (CNAE), de destino más destacados como receptores de inversión extranjera.

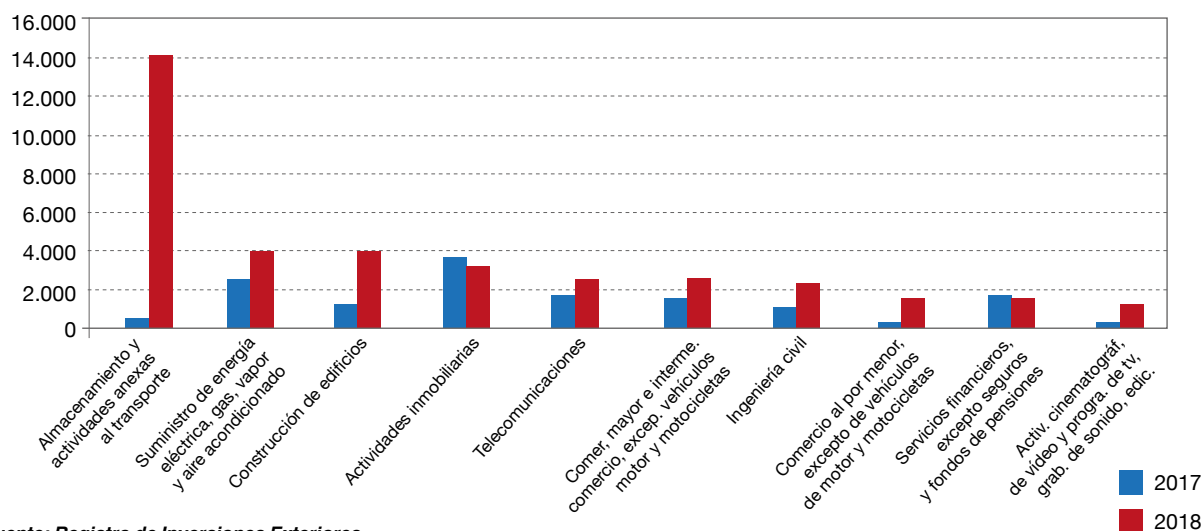
En el Cuadro 4.10 aparece el sector de transporte y almacenamiento como primer sector receptor con un 31,5% de cuota relativa e incremento del 382,7%. Le sigue el sector de la construcción con un 13,4% del total y un aumento del 181,5%, lo que pone de manifiesto la recuperación del sector en nuestro país. ▷

**CUADRO 4.9
PRINCIPALES SECTORES DE DESTINO SIN ETVE
(Millones de euros)**

| Sector 2 dígitos | 2018 | | 2017 | | | Media 2014-2018 | | |
|---|-----------------|-----------|-----------------|-----------|-------------------|-----------------|-----------|----------------------|
| | Inversión bruta | % / total | Inversión bruta | % / total | % variación 18/17 | Inversión bruta | % / total | % variación 18/media |
| Almacenamiento y actividades anexas al transporte..... | 14.401 | 30,8 | 258 | 0,9 | nc | 3.317 | 11,4 | 334,1 |
| Suministro de energía eléctrica, gas, vapor y aire acondicionado..... | 3.942 | 8,4 | 2.440 | 8,9 | 61,6 | 3.010 | 10,3 | 31,0 |
| Construcción de edificios..... | 3.916 | 8,4 | 1.185 | 4,3 | 230,6 | 2.473 | 8,5 | 58,3 |
| Actividades inmobiliarias..... | 3.104 | 6,6 | 3.503 | 12,8 | -11,4 | 3.438 | 11,8 | -9,7 |
| Telecomunicaciones..... | 2.478 | 5,3 | 1.572 | 5,7 | 57,7 | 908 | 3,1 | 172,9 |
| Comer. mayor e interme.comercio, excep. vehículos motor y motocicletas..... | 2.424 | 5,2 | 1.572 | 5,7 | 54,2 | 1.981 | 6,8 | 22,4 |
| Ingeniería civil..... | 2.305 | 4,9 | 1.003 | 3,7 | 129,9 | 1.003 | 3,4 | 129,8 |
| Comercio al por menor, excepto de vehículos de motor y motocicletas..... | 1.534 | 3,3 | 235 | 0,9 | 552,8 | 701 | 2,4 | 118,9 |
| Servicios financieros, excepto seguros y fondos de pensiones..... | 1.473 | 3,1 | 1.672 | 6,1 | -11,9 | 1.557 | 5,3 | -5,4 |
| Activ. cinematográf. de vídeo y progra. de tv, grab. de sonid, edic mu..... | 1.181 | 2,5 | 26 | 0,1 | nc | 286 | 1,0 | 313,1 |

nc: no contabiliza.
Fuente: Registro de Inversiones Exteriores.

**GRÁFICO 4.6
PRINCIPALES SECTORES DE DESTINO SIN ETVE
(Millones de euros)**



CAPÍTULO 4. INVERSIONES EXTERIORES DIRECTAS EN 2018

CUADRO 4.10
SECTORES DE DESTINO EXCLUÍDAS LAS ETVE
(Millones de euros)

| CNAE | Sector de destino (Clasificación Nacional de Actividades Económicas) | 2018 | | 2017 | | | Media 2014-2018 | | |
|----------|---|---------------|--------------|---------------|--------------|-------------------|-----------------|--------------|----------------------|
| | | Inv. bruta | %/ total | Inv. bruta | %/ total | % variación 18/17 | Inv. bruta | %/ total | % variación 18/media |
| 01 al 03 | Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca..... | 235 | 0,5 | 316 | 1,2 | -25,6 | 379 | 1,3 | -37,8 |
| 05 al 09 | Industrias extractivas..... | 11 | 0,0 | 398 | 1,5 | -97,2 | 321 | 1,1 | -96,6 |
| 10 al 33 | Industria manufacturera..... | 3.914 | 8,4 | 4.201 | 15,4 | -6,8 | 3.794 | 13,0 | 3,2 |
| | Construcción aeronáutica y espacial y su maquinaria..... | 537 | 1,1 | 0 | 0,0 | nc | 252 | 0,9 | 113,7 |
| | Elaboración de vinos..... | 411 | 0,9 | 70 | 0,3 | 484,4 | 133 | 0,5 | 207,8 |
| | Fabricación de locomotoras y material ferroviario..... | 405 | 0,9 | 2 | 0,0 | nc | 83 | 0,3 | 390,4 |
| 35 | Suministro de energía eléctrica, gas, vapor y aire acondicionado..... | 3.942 | 8,4 | 2.440 | 8,9 | 61,6 | 3.010 | 10,3 | 31,0 |
| | Distribución por tubería de combustibles gaseosos..... | 1.500 | 3,2 | 354 | 1,3 | 324,1 | 1.131 | 3,9 | 32,6 |
| | Distribución de energía eléctrica..... | 1.047 | 2,2 | 0 | 0,0 | nc | 322 | 1,1 | 224,7 |
| | Producción de energía eléctrica de origen térmico convencional..... | 922 | 2,0 | 0 | 0,0 | nc | 184 | 0,6 | 400,0 |
| 36 al 39 | Suministro agua, acti. saneamiento, gestión residuos, descontaminación..... | 101 | 0,2 | 617 | 2,3 | -83,6 | 238 | 0,8 | -57,5 |
| 41 al 43 | Construcción..... | 6.275 | 13,4 | 2.229 | 8,2 | 181,5 | 3.559 | 12,2 | 76,3 |
| | Promoción inmobiliaria..... | 3.896 | 8,3 | 1.102 | 4,0 | 253,5 | 1.756 | 6,0 | 121,9 |
| | Construcción de carreteras y autopistas..... | 2.196 | 4,7 | 975 | 3,6 | 125,1 | 676 | 2,3 | 224,7 |
| 45 al 47 | Comercio mayor y menor; reparación vehículos motor y motocicletas..... | 4.082 | 8,7 | 2.015 | 7,4 | 102,5 | 2.837 | 9,7 | 43,9 |
| | Otro comercio al por menor en establecimientos no especializados..... | 1.181 | 2,5 | 8 | 0,0 | nc | 243 | 0,8 | 386,8 |
| | Comercio al por mayor de bebidas..... | 808 | 1,7 | 10 | 0,0 | nc | 215 | 0,7 | 275,9 |
| | Intermediarios comercio especializados en venta otros prod.específicos.. | 453 | 1,0 | 2 | 0,0 | nc | 94 | 0,3 | 381,2 |
| 49 al 53 | Transporte y almacenamiento..... | 14.761 | 31,5 | 3.058 | 11,2 | 382,7 | 4.286 | 14,7 | 244,4 |
| | Actividades anexas al transporte terrestre..... | 14.378 | 30,7 | 101 | 0,4 | nc | 3.048 | 10,5 | 371,7 |
| | Transporte por tubería..... | 249 | 0,5 | 1.009 | 3,7 | -75,3 | 329 | 1,1 | -24,3 |
| 55 al 56 | Hostelería..... | 538 | 1,1 | 367 | 1,3 | 46,6 | 665 | 2,3 | -19,2 |
| 58 al 63 | Información y comunicaciones..... | 4.226 | 9,0 | 2.037 | 7,5 | 107,4 | 1.671 | 5,7 | 152,9 |
| | Otras actividades de telecomunicaciones..... | 1.586 | 3,4 | 1.322 | 4,8 | 20,0 | 644 | 2,2 | 146,4 |
| | Actividades de producciones de programas de televisión..... | 1.031 | 2,2 | 0 | 0,0 | nc | 219 | 0,8 | 371,4 |
| | Telecomunicaciones por cable..... | 884 | 1,9 | 249 | 0,9 | 254,8 | 252 | 0,9 | 250,4 |
| 64 al 66 | Actividades financieras y de seguros..... | 2.495 | 5,3 | 2.575 | 9,4 | -3,1 | 2.529 | 8,7 | -1,3 |
| | Otra intermediación monetaria..... | 1.117 | 2,4 | 1.553 | 5,7 | -28,1 | 867 | 3,0 | 28,9 |
| | Seguros distintos de los seguros de vida..... | 511 | 1,1 | 29 | 0,1 | nc | 130 | 0,4 | 293,3 |
| | Seguros de vida..... | 315 | 0,7 | 506 | 1,8 | -37,8 | 167 | 0,6 | 88,8 |
| 68 | Actividades inmobiliarias..... | 3.104 | 6,6 | 3.503 | 12,8 | -11,4 | 3.438 | 11,8 | -9,7 |
| | Alquiler de bienes inmobiliarios por cuenta propia..... | 2.107 | 4,5 | 1.341 | 4,9 | 57,1 | 1.766 | 6,1 | 19,3 |
| | Compra-venta de bienes inmobiliarios por cuenta propia..... | 830 | 1,8 | 1.599 | 5,8 | -48,1 | 1.372 | 4,7 | -39,5 |
| | Gestión y administración de la propiedad inmobiliaria..... | 163 | 0,3 | 492 | 1,8 | -66,9 | 274 | 0,9 | -40,5 |
| 69 al 75 | Actividades profesionales, científicas y técnicas..... | 1.126 | 2,4 | 1.905 | 7,0 | -40,9 | 985 | 3,4 | 14,3 |
| | Otras actividades de consultoría de gestión empresarial..... | 284 | 0,6 | 1.526 | 5,6 | -81,4 | 435 | 1,5 | -34,8 |
| | Servs. tecni. ingen. y otras activ. relacion. asesoramiento tecnico..... | 161 | 0,3 | 39 | 0,1 | 314,4 | 171 | 0,6 | -6,0 |
| 77 al 82 | Actividades administrativas y servicios auxiliares..... | 651 | 1,4 | 534 | 2,0 | 21,8 | 373 | 1,3 | 74,6 |
| 84 | Administración Pública y defensa; Seguridad Social obligatoria..... | — | 0,0 | — | 0,0 | nc | 1 | 0,0 | -100,0 |
| 85 | Educación..... | 27 | 0,1 | 41 | 0,1 | -34,4 | 217 | 0,7 | -87,7 |
| 86 al 88 | Actividades sanitarias y de servicios sociales..... | 331 | 0,7 | 718 | 2,6 | -53,9 | 377 | 1,3 | -12,1 |
| 90 al 93 | Actividades artísticas, recreativas y de entrenamiento..... | 925 | 2,0 | 225 | 0,8 | 311,5 | 366 | 1,3 | 153,2 |
| 94 al 96 | Otros servicios..... | 83 | 0,2 | 164 | 0,6 | -49,5 | 114 | 0,4 | -27,2 |
| 97 al 98 | Act. hogar empleadores pers. domest. o produc. bienes-serv. uso propio... | 0 | 0,0 | 0 | 0,0 | nc | 0 | 0,0 | -100,0 |
| 99 | Actividades de organizaciones y organismos extraterritoriales..... | — | 0,0 | — | 0,0 | nc | — | 0,0 | nc |
| | TOTAL..... | 46.828 | 100,0 | 27.346 | 100,0 | 71,2 | 29.160 | 100,0 | 60,6 |

nc: no contabiliza.

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores.

El sector exterior en 2018

En tercer lugar, está el de información y comunicaciones con una cuota del 9% y una subida del 107,4%. En el cuarto, quinto y sexto lugar se encuentran los sectores de comercio al por mayor y por menor, el suministro de energía eléctrica y la industria manufacturera y con unas cuotas prácticamente iguales, del 8,7%, 8,4% y 8,4% respectivamente. No obstante, sólo el comercio al por mayor y el suministro de energía eléctrica experimentan importantes tasas de crecimiento del 102,5% y 61,6% respectivamente, mientras que el sector de la industria manufacturera experimenta un retroceso del 6,8%.

Destacar el retroceso en sectores como la agricultura del 25,6%, de la industria extractiva del 97,2%, y del suministro de agua, saneamiento y gestión de recursos del 83,6%.

La distribución de la inversión extranjera por comunidades autónomas presenta habitualmente un alto grado de concentración, de acuerdo con la ubicación de la sede social de las empresas.

Dado que un buen número de las sedes sociales de las principales empresas receptoras se localizan principalmente en Madrid y Cataluña, no es extraño que esas dos comunidades reciban tradicionalmente en torno al 80% de la inversión total. En el año 2018, el 85% de ▷

MAPA 4.2
FLUJOS DE INVERSIÓN EXTRANJERA POR COMUNIDAD AUTÓNOMA EXCLUIDAS LAS ETVE



Fuente: Registro de Inversiones Exteriores.

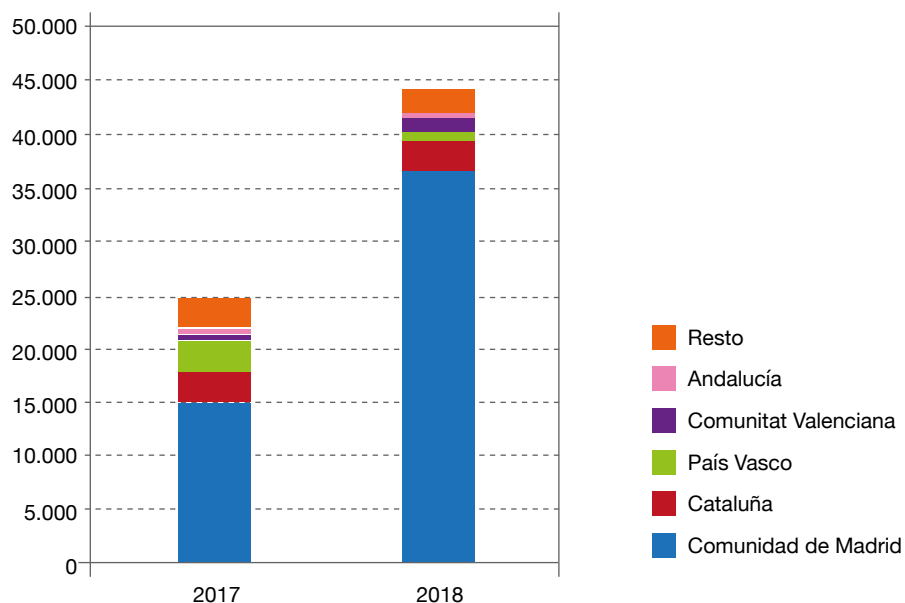
CAPÍTULO 4. INVERSIONES EXTERIORES DIRECTAS EN 2018

CUADRO 4.11
COMUNIDAD AUTÓNOMA DE DESTINO EXCLUIDAS ETVE
(Millones de euros)

| Comunidad autónoma | 2018 | | 2017 | | | Media 2014-2018 | | |
|----------------------------------|-----------------|--------------|-----------------|--------------|-------------------|-----------------|--------------|----------------------|
| | Inversión bruta | % / total | Inversión bruta | % / total | % variación 18/17 | Inversión bruta | % / total | % variación 18/media |
| Comunidad de Madrid..... | 39.925 | 85,3 | 17.723 | 64,8 | 125,3 | 18.272 | 62,7 | 118,5 |
| Cataluña..... | 2.986 | 6,4 | 3.383 | 12,4 | -11,7 | 4.639 | 15,9 | -35,6 |
| País Vasco..... | 969 | 2,1 | 2.691 | 9,8 | -64,0 | 1.586 | 5,4 | -38,9 |
| Comunitat Valenciana..... | 965 | 2,1 | 1.181 | 4,3 | -18,3 | 681 | 2,3 | 41,7 |
| Andalucía..... | 423 | 0,9 | 443 | 1,6 | -4,6 | 457 | 1,6 | -7,5 |
| Castilla-La Mancha..... | 311 | 0,7 | 184 | 0,7 | 69,5 | 157 | 0,5 | 97,8 |
| Navarra..... | 202 | 0,4 | 47 | 0,2 | 330,3 | 227 | 0,8 | -10,8 |
| La Rioja..... | 187 | 0,4 | 25 | 0,1 | 633,2 | 51 | 0,2 | 267,6 |
| Cantabria..... | 186 | 0,4 | 1 | 0,0 | nc | 46 | 0,2 | 308,0 |
| Aragón..... | 180 | 0,4 | 84 | 0,3 | 115,5 | 99 | 0,3 | 82,2 |
| Islas Canarias..... | 173 | 0,4 | 192 | 0,7 | -9,8 | 130 | 0,4 | 33,1 |
| Illes Balears..... | 118 | 0,3 | 321 | 1,2 | -63,2 | 331 | 1,1 | -64,3 |
| Galicia..... | 65 | 0,1 | 112 | 0,4 | -41,6 | 85 | 0,3 | -23,2 |
| Castilla y León..... | 47 | 0,1 | 55 | 0,2 | -13,8 | 74 | 0,3 | -36,0 |
| Todo el territorio nacional..... | 30 | 0,1 | 809 | 3,0 | -96,3 | 1.633 | 5,6 | -98,1 |
| Principado de Asturias..... | 25 | 0,1 | 32 | 0,1 | -22,7 | 469 | 1,6 | -94,8 |
| Region de Murcia..... | 22 | 0,0 | 39 | 0,1 | -43,1 | 139 | 0,5 | -84,2 |
| Extremadura..... | 12 | 0,0 | 24 | 0,1 | -50,5 | 79 | 0,3 | -84,9 |
| Ceuta y Melilla..... | 0 | 0,0 | 0 | 0,0 | -85,4 | 4 | 0,0 | -98,4 |
| TOTAL..... | 46.828 | 100,0 | 27.346 | 100,0 | 71,2 | 29.160 | 100,0 | 60,6 |

nc: no contabiliza.
Fuente: Registro de Inversiones Exteriores.

GRÁFICO 4.7
COMUNIDAD AUTÓNOMA DE DESTINO EXCLUIDAS ETVE



Fuente: Registro de Inversiones Exteriores.

la inversión total se ha concentrado en Madrid frente al 6,4% en Cataluña. Esto se ha debido, en parte, a las consecuencias resultantes de los movimientos secesionistas del 1-O, a partir del cual un gran número de empresas han trasladado su sede de Cataluña a Madrid. En tercer lugar, y también con un importante retroceso del 64%, se encuentra el País Vasco. Dos comunidades autónomas, La Rioja y Navarra, han experimentado importantes crecimientos debido a dos grandes operaciones puntuales. El resto de comunidades autónomas han experimentado ligeros retrocesos en detrimento de Madrid, que ha crecido espectacularmente.

El descenso del 11% de la inversión extranjera en Cataluña no se explica solamente por el traslado de la sede social de empresas asociado al aumento de la incertidumbre derivado de la situación política. Además, estaría más relacionado con la paralización, el retraso o la cancelación de decisiones de inversión. La salida de empresas sí tendrá un efecto mayor sobre la distribución por comunidades autónomas del *stock* total de inversión extranjera en España, pero no se podrá observar hasta que se disponga de los datos de posición correspondientes a 2017 a partir de mayo de 2019.

En el caso de empresas con inversiones en distintos puntos de España, es el propio inversor quien cuando presenta las declaraciones de flujos de inversión extranjeros decide atribuirlos o no al epígrafe común «en todo el territorio nacional» sin concretar por CC AA.

4.2.2. Desinversiones

Evolución general de la desinversión total

Se entiende que se produce desinversión extranjera en la venta de participaciones en capital, en liquidaciones, u otros siempre que el inversor extranjero transmita su participación a un residente, persona física o jurídica. Por el contrario, si la inversión en el exterior se transmite a un no residente, no se considera desinversión extranjera propiamente dicha, sino tan solo un cambio de inversor/país que no afectaría al flujo inversor del periodo.

Durante el año de análisis, se observa una bajada de la cifra de desinversión total en un 23,2% respecto al año anterior, alcanzando los 9.131 millones frente a 11.894 millones de 2017.

Hay que destacar el espectacular crecimiento de las desinversiones en empresas ETVE del 752,5%, lo que refleja el escaso interés en este tipo de empresas que no generan ningún valor añadido a nuestra economía.

Analizando las desinversiones extranjeras, excluidas las operaciones tipo ETVE, se observa que destacan las ventas a residentes, que suponen un 75,3% del total, si bien se ha producido una caída del 44,2% respecto al año 2017. Mientras que del total de liquidaciones que suponen el 24,7% restante, las liquidaciones parciales de empresas representan un 16,4% y las liquidaciones totales el restante 8,3%. Es importante resaltar que, en el caso de ▷

CUADRO 4.12
EVOLUCIÓN GENERAL DE LA DESINVERSIÓN EXTRANJERA TOTAL
(Millones de euros)

| | 2018 | 2017 | | Media 2014-2018 | |
|---|--------------|--------------|-------------------|-----------------|------------------|
| | Desinversión | Desinversión | % variación 18/17 | Desinversión | % var 18 / Media |
| Desinversión total | | | | | |
| en participaciones en el capital | 9.131 | 11.894 | -23,2 | 8.966 | 1,8 |
| Desinversión descontadas ETVE..... | 7.081 | 11.653 | -39,2 | 7.855 | -9,9 |
| En sociedades no cotizadas..... | 7.017 | 11.536 | -39,2 | 7.665 | -8,5 |
| En sociedades cotizadas..... | 64 | 117 | -45,1 | 190 | -66,2 |
| Desinversión en ETVE | 2.050 | 241 | 752,5 | 1.111 | 84,6 |

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores.

CAPÍTULO 4. INVERSIONES EXTERIORES DIRECTAS EN 2018

CUADRO 4.13
DESINVERSIÓN EXTRANJERA EXCLUIDAS LAS OPERACIONES TIPO ETVE. TIPO DE OPERACIÓN
(Millones de euros)

| | 2018 | | 2017 | | | Media 2014-2018 | | |
|----------------------------|--------------|--------------|---------------|--------------|-------------------|-----------------|--------------|----------------------|
| | Desinversión | % / total | Desinversión | % / total | % variación 18/17 | Desinversión | % / total | % variación 18/media |
| Liquidaciones | 1.748 | 24,7 | 2.099 | 18,0 | -16,7 | 1.575 | 20,0 | 11,0 |
| Liquidación total..... | 1.158 | 16,4 | 571 | 4,9 | 102,8 | 638 | 8,1 | 81,5 |
| Liquidación parcial..... | 590 | 8,3 | 1.528 | 13,1 | -61,4 | 936 | 11,9 | -37,0 |
| Ventas..... | 5.333 | 75,3 | 9.554 | 82,0 | -44,2 | 6.281 | 80,0 | -15,1 |
| TOTAL..... | 7.081 | 100,0 | 11.653 | 100,0 | -39,2 | 7.855 | 100,0 | -9,9 |

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores.

CUADRO 4.14
DESINVERSIÓN EXTRANJERA BRUTA SIN OPERACIONES ETVE. PAÍS DE ORIGEN ÚLTIMO
(Millones de euros)

| País | 2018 | | 2017 | | | Media 2014-2018 | | |
|----------------------|--------------|--------------|---------------|--------------|------------------|-----------------|--------------|----------------------|
| | Desinversión | % / total | Desinversión | % / total | %variación 18/17 | Desinversión | %/ total | % variación 18/media |
| Estados Unidos | 1.735 | 24,5 | 343 | 2,9 | 405,0 | 1.085 | 13,8 | 59,9 |
| Reino Unido..... | 1.468 | 20,7 | 1.099 | 9,4 | 33,6 | 1.424 | 18,1 | 3,1 |
| Luxemburgo..... | 825 | 11,6 | 2.022 | 17,3 | -59,2 | 1.256 | 16,0 | -34,3 |
| Francia..... | 674 | 9,5 | 827 | 7,1 | -18,5 | 630 | 8,0 | 7,0 |
| España | 664 | 9,4 | 2.505 | 21,5 | -73,5 | 695 | 8,8 | -4,5 |
| Países Bajos..... | 558 | 7,9 | 1.199 | 10,3 | -53,4 | 1.118 | 14,2 | -50,1 |
| Australia..... | 215 | 3,0 | 3 | 0,0 | nc | 47 | 0,6 | 361,5 |
| Kuwait..... | 143 | 2,0 | 0 | 0,0 | nc | 29 | 0,4 | 400,0 |
| Alemania..... | 119 | 1,7 | 545 | 4,7 | -78,1 | 223 | 2,8 | -46,4 |
| Suecia..... | 99 | 1,4 | 280 | 2,4 | -64,6 | 128 | 1,6 | -22,8 |
| Japón..... | 89 | 1,3 | 24 | 0,2 | 267,5 | 38 | 0,5 | 130,4 |
| Italia | 61 | 0,9 | 947 | 8,1 | -93,5 | 230 | 2,9 | -73,4 |
| Noruega..... | 56 | 0,8 | 2 | 0,0 | nc | 20 | 0,3 | 178,5 |
| Bélgica..... | 52 | 0,7 | 16 | 0,1 | 225,6 | 35 | 0,4 | 49,2 |
| China | 40 | 0,6 | 2 | 0,0 | nc | 9 | 0,1 | 346,7 |
| Argentina | 35 | 0,5 | 13 | 0,1 | 173,8 | 11 | 0,1 | 231,7 |
| Uruguay..... | 26 | 0,4 | 0 | 0,0 | nc | 9 | 0,1 | 191,5 |
| Venezuela..... | 24 | 0,3 | 1 | 0,0 | nc | 11 | 0,1 | 123,8 |
| Suiza..... | 24 | 0,3 | 55 | 0,5 | -56,2 | 93 | 1,2 | -74,1 |
| Malta..... | 24 | 0,3 | 2 | 0,0 | nc | 7 | 0,1 | 254,1 |
| Resto | 150 | 2,1 | 1.767 | 15,2 | -91,5 | 759 | 9,7 | -80,2 |
| TOTAL..... | 7.081 | 100,0 | 11.653 | 100,0 | -39,2 | 7.855 | 100,0 | -9,9 |

nc: no contabiliza.

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores.

las liquidaciones, se ha producido un importante incremento de las liquidaciones totales, un 102%, esto es de la desinversión total del inversor extranjero en la empresa española.

Distribución geográfica

El Cuadro 4.14 nos muestra, excluidas las operaciones tipo ETVE, el origen último de las desinversiones, es decir, el país o países

donde radican los titulares no residentes que son los propietarios últimos de la sociedad que está desinvirtiendo en España, independientemente de los países de tránsito.

Durante el año 2018, el país último que mayores desinversiones ha llevado a cabo es Estados Unidos con un crecimiento del 405%, si bien también es el principal país inversor en España. En segundo lugar, se encuentra Reino Unido con un crecimiento del 33,6%, si bien, junto con Estados Unidos, es el tradicional ▷

CUADRO 4.15
DESINVERSIÓN EXTRANJERA BRUTA SIN OPERACIONES ETVE. PAÍS DE ORIGEN ÚLTIMO. AGRUPACIONES ECONÓMICAS
(Millones de euros)

| Agrupaciones económicas | 2018 | | 2017 | | | Media 2014-2018 | | |
|-------------------------|--------------|-----------|--------------|-----------|-------------------|-----------------|-----------|----------------------|
| | Desinversión | % / total | Desinversión | % / total | % variación 18/17 | Desinversión | % / total | % variación 18/media |
| OCDE | 6.674 | 94,3 | 10.905 | 93,6 | -38,8 | 7.470 | 95,1 | -10,6 |
| UE-28 | 4.568 | 64,5 | 9.840 | 84,4 | -53,6 | 5.925 | 75,4 | -22,9 |
| Zona euro | 2.998 | 42,3 | 8.343 | 71,6 | -64,1 | 4.346 | 55,3 | -31,0 |
| Paraísos fiscales | 31 | 0,4 | 83 | 0,7 | -62,2 | 36 | 0,5 | -12,2 |

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores.

CUADRO 4.16
DESINVERSIÓN EXTRANJERA BRUTA SIN OPERACIONES ETVE. PAÍS DE ORIGEN ÚLTIMO. ÁREAS GEOGRÁFICAS
(Millones de euros)

| Áreas geográficas | 2018 | | 2017 | | | Media 2014-2018 | | |
|------------------------|--------------|-----------|--------------|-----------|-------------------|-----------------|-----------|----------------------|
| | Desinversión | % / total | Desinversión | % / total | % variación 18/17 | Desinversión | % / total | % variación 18/media |
| Europa | 4.668 | 65,9 | 10.082 | 86,5 | -53,7 | 6.127 | 78,0 | -23,8 |
| Latinoamérica | 118 | 1,7 | 63 | 0,5 | 85,6 | 131 | 1,7 | -10,4 |
| Resto de América | 1.762 | 24,9 | 1.131 | 9,7 | 55,8 | 1.348 | 17,2 | 30,7 |
| Asia y Oceanía | 531 | 7,5 | 366 | 3,1 | 45,0 | 241 | 3,1 | 120,2 |
| África | 1 | 0,0 | 11 | 0,1 | -86,0 | 8 | 0,1 | -81,3 |

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores.

segundo inversor en España. Otros países que han aumentado sus desinversiones en sociedades españolas han sido Japón con un crecimiento del 267,5%, Bélgica con un 225,6% y Argentina con un 173,8%.

La presencia de España como país de origen último en esta tabla es debida a las operaciones de inversión «de ida y vuelta» o *round tripping*: capital que sale de España hacia destinos de tránsito para volver a entrar en España.

Por agrupaciones económicas (Cuadro 4.15), la OCDE mantiene su papel preponderante con un 94,3%. En segundo lugar se encuentra la UE-28 con una cuota del 64,5%, seguido de la zona euro con una cuota del 42,3%. No obstante, hay que señalar que se ha producido una caída significativa de las desinversiones procedentes de todas las áreas. Asimismo se advierte una desaceleración en el peso de los paraísos fiscales.

Por áreas geográficas (Cuadro 4.16) destaca el repunte de las liquidaciones en Latinoamérica (85,6%) y del resto de América (55,8%). El descenso de las desinversiones se advierte en Europa (-53,7%) con el 65,9% de cuota y de África (-86%).

Distribución sectorial sin operaciones ETVE

En esta clasificación por secciones de la CNAE con detalle de los subsectores a cuatro dígitos más relevantes (Cuadro 4.17), destaca el sector de información y comunicaciones, con un peso relativo del 35,2% y un incremento del 132,6%. En segundo lugar el sector de actividades inmobiliaria que representa el 14% de la desinversión total aunque sufre un descenso del 18,8% si lo comparamos con el año 2017. El sector de actividades profesionales, si bien tiene una cuota de tan sólo el 5,4%, ▷

CAPÍTULO 4. INVERSIONES EXTERIORES DIRECTAS EN 2018

CUADRO 4.17
SECTOR DE DESTINO DE LA DESINVERSIÓN SIN ETVE
(Millones de euros)

| CNAE | Sector de destino (Clasificación Nacional de Actividades Económicas) | 2018 | | 2017 | | | Media 2014-2018 | | |
|----------|---|--------------|--------------|---------------|--------------|-------------------|-----------------|--------------|----------------------|
| | | Desinversión | %/total | Desinversión | %/total | % variación 18/17 | Desinversión | %/total | % variación 18/media |
| 01 al 03 | Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca..... | 122 | 1,7 | 7 | 0,1 | nc | 29 | 0,4 | 325,4 |
| 05 al 09 | Industrias extractivas..... | – | 0,0 | 4 | 0,0 | -100,0 | 17 | 0,2 | -100,0 |
| 10 al 33 | Industria manufacturera..... | 676 | 9,6 | 1.194 | 10,2 | -43,3 | 685 | 8,7 | -1,2 |
| | Elaboración de otros productos alimenticios..... | 196 | 2,8 | 0 | 0,0 | nc | 40 | 0,5 | 391,4 |
| | Fabricación de productos farmacéuticos de base..... | 103 | 1,5 | 0 | 0,0 | nc | 24 | 0,3 | 323,9 |
| | Procesado y conservación de carne..... | 76 | 1,1 | 113 | 1,0 | -33,4 | 38 | 0,5 | 99,9 |
| 35 | Suministro de energía eléctrica, gas, vapor y aire acondicionado..... | 989 | 14,0 | 792 | 6,8 | 24,9 | 722 | 9,2 | 36,9 |
| | Producción de energía eléctrica de otros tipos..... | 986 | 13,9 | 301 | 2,6 | 227,5 | 303 | 3,9 | 225,8 |
| 36 al 39 | Suministro agua, acti. saneamiento, gestión residuos, descontaminación... | 0 | 0,0 | 19 | 0,2 | -100,0 | 23 | 0,3 | -100,0 |
| 41 al 43 | Construcción..... | 296 | 4,2 | 797 | 6,8 | -62,8 | 400 | 5,1 | -26,0 |
| 45 al 47 | Comercio mayor y menor; reparación vehículos motor y motocicletas..... | 328 | 4,6 | 345 | 3,0 | -5,1 | 301 | 3,8 | 8,7 |
| 49 al 53 | Transporte y almacenamiento..... | 182 | 2,6 | 870 | 7,5 | -79,1 | 348 | 4,4 | -47,7 |
| 55 al 56 | Hostelería..... | 134 | 1,9 | 74 | 0,6 | 80,0 | 135 | 1,7 | -1,1 |
| 58 al 63 | Información y comunicaciones..... | 2.491 | 35,2 | 1.071 | 9,2 | 132,6 | 1.605 | 20,4 | 55,2 |
| | Actividades de producciones de programas de televisión..... | 1.232 | 17,4 | – | 0,0 | nc | 256 | 3,3 | 380,5 |
| | Otras actividades de telecomunicaciones..... | 631 | 8,9 | 1 | 0,0 | nc | 132 | 1,7 | 377,0 |
| | Telecomunicaciones por satélite..... | 302 | 4,3 | 0 | 0,0 | nc | 65 | 0,8 | 364,1 |
| 64 al 66 | Actividades financieras y de seguros..... | 265 | 3,7 | 1.200 | 10,3 | -77,9 | 777 | 9,9 | -65,8 |
| 68 | Actividades inmobiliarias..... | 993 | 14,0 | 1.223 | 10,5 | -18,8 | 1.174 | 14,9 | -15,4 |
| | Alquiler de bienes inmobiliarios por cuenta propia..... | 462 | 6,5 | 364 | 3,1 | 26,9 | 794 | 10,1 | -41,8 |
| | Compraventa de bienes inmobiliarios por cuenta propia..... | 278 | 3,9 | 503 | 4,3 | -44,7 | 219 | 2,8 | 26,7 |
| | Gestión y administración de la propiedad inmobiliaria..... | 250 | 3,5 | 347 | 3,0 | -28,0 | 155 | 2,0 | 61,1 |
| 69 al 75 | Actividades profesionales, científicas y técnicas..... | 380 | 5,4 | 51 | 0,4 | 647,3 | 223 | 2,8 | 70,0 |
| | Otras actividades de consultoría de gestión empresarial..... | 349 | 4,9 | 6 | 0,1 | nc | 80 | 1,0 | 337,9 |
| 77 al 82 | Actividades administrativas y servicios auxiliares..... | 141 | 2,0 | 499 | 4,3 | -71,8 | 323 | 4,1 | -56,4 |
| 84 | Administración Pública y defensa; Seguridad Social obligatoria..... | – | 0,0 | – | 0,0 | nc | 0 | 0,0 | nc |
| 85 | Educación..... | 4 | 0,1 | 278 | 2,4 | -98,7 | 58 | 0,7 | -93,8 |
| 86 al 88 | Actividades sanitarias y de servicios sociales..... | 61 | 0,9 | 3.054 | 26,2 | -98,0 | 940 | 12,0 | -93,5 |
| 90 al 93 | Actividades artísticas, recreativas y de entretenimiento..... | 10 | 0,1 | 27 | 0,2 | -64,5 | 50 | 0,6 | -80,7 |
| 94 al 96 | Otros servicios..... | 10 | 0,1 | 147 | 1,3 | nc | 44 | 0,6 | -77,1 |
| 97 al 98 | Act. hogar empleadores pers. domest. o produc. bienes-serv. uso propio..... | – | 0,0 | – | 0,0 | nc | – | 0,0 | nc |
| 99 | Actividades de organizaciones y organismos extraterritoriales..... | – | 0,0 | – | 0,0 | nc | – | 0,0 | nc |
| | TOTAL..... | 7.081 | 100,0 | 11.653 | 100,0 | -39,2 | 7.855 | 100,0 | -9,9 |

nc: no contabiliza.
Fuente: Registro de Inversiones Exteriores.

ha experimentado un espectacular crecimiento de las desinversiones del 647%.

Distribución por comunidades autónomas

La inversión extranjera, históricamente, se concentra en la Comunidad de Madrid segui-

da a notable distancia por Cataluña (Cuadro 4.18). Ello explica que las desinversiones se produzcan especialmente en esas comunidades, 48,7% y 22,7% respectivamente, de forma que entre ambas comunidades se contabiliza el 71,4% de la desinversión del periodo estudiado. ▷

CUADRO 4.18
DISTRIBUCIÓN POR COMUNIDAD AUTÓNOMA SIN ETVE
(Millones de euros)

| Comunidad autónoma | 2018 | | 2017 | | | Media 2014-18 | | |
|-----------------------------------|--------------|--------------|---------------|--------------|-------------------|---------------|--------------|----------------------|
| | Desinversión | % / total | Desinversión | % / total | % variación 18/17 | Desinversión | % / total | % variación 18/media |
| Comunidad de Madrid | 3.450 | 48,7 | 7.315 | 62,8 | -52,8 | 4.568 | 58,1 | -24,5 |
| Cataluña | 1.605 | 22,7 | 1.340 | 11,5 | 19,8 | 1.130 | 14,4 | 42,0 |
| Todo el territorio nacional | 755 | 10,7 | 1.030 | 8,8 | -26,7 | 647 | 8,2 | 16,8 |
| País Vasco | 429 | 6,1 | 507 | 4,3 | -15,4 | 267 | 3,4 | 60,7 |
| Andalucía..... | 420 | 5,9 | 101 | 0,9 | 315,3 | 196 | 2,5 | 114,0 |
| Principado de Asturias..... | 193 | 2,7 | 6 | 0,0 | nc | 49 | 0,6 | 293,2 |
| Comunitat Valenciana | 111 | 1,6 | 834 | 7,2 | -86,7 | 258 | 3,3 | -57,0 |
| Illes Balears | 57 | 0,8 | 77 | 0,7 | -25,0 | 206 | 2,6 | -72,2 |
| Galicia..... | 25 | 0,3 | 8 | 0,1 | 196,9 | 184 | 2,3 | -86,6 |
| Aragón..... | 9 | 0,1 | 13 | 0,1 | -30,3 | 44 | 0,6 | -79,0 |
| Islas Canarias..... | 8 | 0,1 | 40 | 0,3 | -80,2 | 36 | 0,5 | -78,4 |
| Castilla y León..... | 6 | 0,1 | 7 | 0,1 | -3,1 | 7 | 0,1 | -9,2 |
| Cantabria..... | 5 | 0,1 | 0 | 0,0 | nc | 9 | 0,1 | -42,5 |
| Extremadura..... | 5 | 0,1 | 1 | 0,0 | 420,7 | 66 | 0,8 | -93,1 |
| Region de Murcia | 2 | 0,0 | 255 | 2,2 | -99,3 | 58 | 0,7 | -97,1 |
| Navarra..... | 0 | 0,0 | – | 0,0 | nc | 19 | 0,2 | -98,7 |
| Ceuta y Melilla..... | 0 | 0,0 | – | 0,0 | nc | 1 | 0,0 | -90,4 |
| Castilla-La Mancha..... | 0 | 0,0 | 120 | 1,0 | -100,0 | 108 | 1,4 | -100,0 |
| La Rioja | 0 | 0,0 | 0 | 0,0 | -100,0 | 2 | 0,0 | -100,0 |
| TOTAL..... | 7.081 | 100,0 | 11.653 | 100,0 | -39,2 | 7.855 | 100,0 | -9,9 |

nc: no contabiliza.
Fuente: *Registro de Inversiones Exteriores.*

Sin embargo, destaca el retroceso de las desinversiones en Madrid, donde la desinversión ha disminuido un 52,8%. Los 3.450 millones de euros de desinversión en Madrid suponen una cuota del 48,7%, mientras que en el año anterior la cuota de Madrid supuso un 62,8%. Por su parte, la desinversión en Cataluña ha experimentado un crecimiento en este año 2018 del 19,8% respecto al 2017.

Dos comunidades que han experimentado un espectacular crecimiento de las desinversiones han sido Asturias y Cantabria.

En el apartado «en todo el territorio nacional» se incluyen las inversiones en empresas que a pesar de tener la sede en una determi-

nada CA, dado que tienen diseminadas inversiones por toda España, el titular de la inversión decide asignarla a todo el territorio nacional y no a la CA de la sede.

4.2.3. Otras operaciones registradas

Transmisiones entre no residentes y reestructuraciones de grupo

El Registro de Inversiones tiene información sobre las operaciones entre no residentes que pertenecen a distinto grupo empresarial y reestructuraciones de grupo. Son operaciones ▷

CUADRO 4.19
OTRAS OPERACIONES REGISTRADAS (1)
(Millones de euros)

| | 2018 | 2017 |
|--|--------------|-----------|
| Transmisiones entre no residentes de distinto grupo | 6.600 | 30 |
| Reestructuraciones de grupo: | | |
| Transmisiones entre no residentes del mismo grupo..... | 25.262 | 28.553 |
| Otras operaciones de reestructuración: | | |
| Inversiones | 6.127 | 4.089 |
| Desinversiones | 7.473 | 8.540 |

(1) Operaciones entre no residentes que suponen un cambio en el titular de una inversión en España.
Fuente: *Registro de Inversiones Exteriores.*

que no constituyen inversión nueva efectiva, porque no afectan ni alteran la posición acreedora ni deudora de España frente a los no residentes en el exterior y en consecuencia no se contabilizan en el total de los flujos de inversión del periodo.

Se distinguen tres grupos de operaciones:

1. El grupo inversor extranjero transmite sus participaciones en la sociedad española a otro grupo inversor no residente (transmisiones entre no residentes de distinto grupo). El valor de este tipo de operaciones llegó a 6.600 millones de euros en el ejercicio 2018, frente a los 30 millones en el de 2017.

2. El grupo inversor extranjero transfiere sus participaciones en la sociedad española a otra empresa de su mismo grupo también extranjera (transmisiones entre no residentes del mismo grupo). Este tipo de operaciones ha disminuido un 11,6% pasando de los 28.553 millones de euros a los 25.262 millones del año 2018.

3. El grupo inversor extranjero reestructura sus sociedades en España mediante procesos internos de fusión propia o impropia con liquidación y disolución o no de la sociedad absorbida, escisiones, canjes de valores, aportaciones no dinerarias especiales, cesión de activos y pasivos entre sus sociedades en España, etcétera. sin que supongan entradas ni salidas de capital.

Dentro de este grupo que se denomina «otras operaciones de reestructuración» las operaciones de inversión han crecido un 49,8% pasando de los 4.089 millones de euros en 2017 a los 6.127 millones en 2018. El valor de las operaciones de desinversión ha decrecido un 12,5% pasando de los 8.540 millones de euros en 2017 a los 7.473 millones en 2018.

4.3. Inversiones españolas en el exterior

4.3.1. Inversiones

Evolución general

La inversión española directa total en el extranjero en 2018 decreció un 48,1% en términos brutos pero aumentó un 7,2% en términos netos, respecto a 2017, hasta los 26.595 millones de euros en valores brutos y 15.917 millones de euros en valores netos.

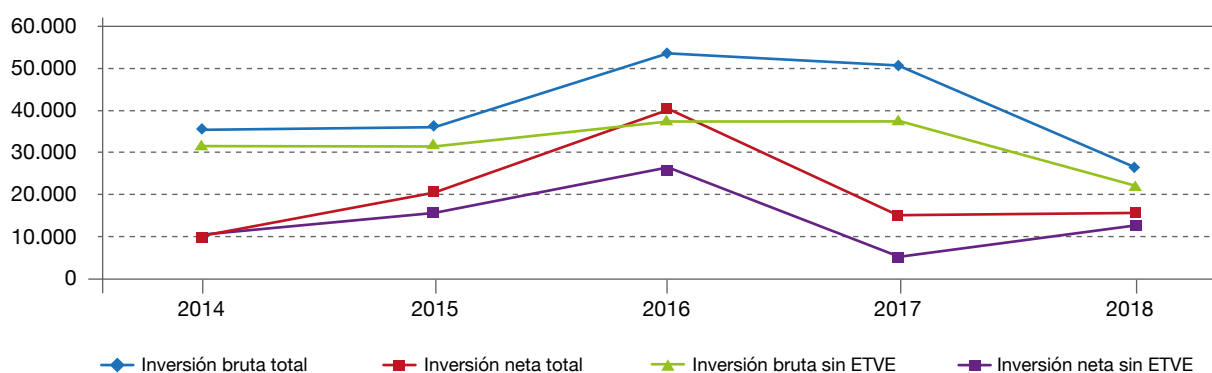
Si prescindimos de las operaciones ETVE (Empresas de Tenencia de Valores Extranjeros), se observa que, en 2018, la caída de la inversión bruta española en el extranjero fue de un 41%, respecto a 2017 hasta los 22.416 millones de euros. Por el contrario, la inversión neta creció un 159,8% (hasta los 13.307 millones de euros). ▷

CUADRO 4.20
INVERSIÓN TOTAL EN PARTICIPACIONES EN CAPITAL
(Millones de euros)

| | 2018 | | 2017 | | | | Media 2014-2018 | | | |
|--|-----------------|----------------|-----------------|----------------|-------------------|----------------|-----------------|----------------|----------------------|----------------|
| | Inversión bruta | Inversión neta | Importe | | % variación 18/17 | | Importe | | % variación 18/media | |
| | | | Inversión bruta | Inversión neta | Inversión bruta | Inversión neta | Inversión bruta | Inversión neta | Inversión bruta | Inversión neta |
| Inversión total en participaciones en el capital..... | 26.595 | 15.917 | 51.256 | 14.851 | -48,1 | 7,2 | 40.849 | 20.329 | -34,9 | -21,7 |
| Inversión descontadas ETVE | 22.416 | 13.307 | 38.005 | 5.123 | -41,0 | 159,8 | 32.552 | 14.273 | -31,1 | -6,8 |
| En sociedades no cotizadas..... | 20.599 | 11.510 | 36.512 | 3.630 | -43,6 | 217,1 | 30.428 | 13.950 | -32,3 | -17,5 |
| En sociedades cotizadas..... | 1.816 | 1.797 | 1.493 | 1.493 | 21,6 | 20,4 | 2.123 | 322 | -14,5 | 457,6 |
| Inversión de ETVE..... | 4.180 | 2.610 | 13.251 | 9.728 | -68,5 | -73,2 | 8.297 | 6.057 | -49,6 | -56,9 |

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores.

GRÁFICO 4.8
FLUJOS DE INVERSIÓN ESPAÑOLA EN EL EXTERIOR



Por otra parte, las inversiones españolas ETVE a lo largo de 2018 cayeron un 68,5% en términos brutos y un 73,2% en términos netos hasta los 4.180 millones de euros y los 2.610 millones, respectivamente.

En 2018 la inversión española en el exterior, excluidas las operaciones ETVE, se distribuyó en un 66,6% del total en inversiones de nueva producción y en un 33,4% en adquisiciones de empresas en marcha, y ambas experimentaron caídas del 49,3% en tasa interanual en el primer caso y del 12,4% en el segundo (Cuadro 4.21).

Dentro las inversiones de nueva producción, destacan las ampliaciones de capital de las empresas extranjeras por parte de inver-

sores residentes, con el 49,8% del total de la inversión bruta, con las que aumentan los fondos destinados al desempeño de su actividad, a la expansión de su negocio o al saneamiento de sus balances. Es un porcentaje inferior al de 2017 y al de la media del quinquenio 2014-2018.

Por su parte, el segmento de las adquisiciones de empresas ya existentes recogió el 33,4% del total e incluye operaciones de tomas de control (más del 50% del capital) o de tomas de participaciones minoritarias por parte de inversores españoles en sociedades extranjeras ya establecidas. Son transacciones que generan un cambio de titularidad de las acciones, ▷

CAPÍTULO 4. INVERSIONES EXTERIORES DIRECTAS EN 2018

CUADRO 4.21
INVERSIÓN ESPAÑOLA BRUTA SIN OPERACIONES ETVE. TIPO DE OPERACIÓN
(Millones de euros)

| | 2018 | | 2017 | | | Media 2014-2018 | | |
|-------------------------------|-----------------|--------------|-----------------|--------------|-------------------|-----------------|--------------|----------------------|
| | Inversión bruta | % / total | Inversión bruta | % / total | % variación 18/17 | Inversión bruta | % / total | % variación 18/media |
| Nueva producción | 14.939 | 66,6 | 29.468 | 77,5 | -49,3 | 23.758 | 73,0 | -37,1 |
| Constituciones | 3.765 | 16,8 | 822 | 2,2 | 358,1 | 2.244 | 6,9 | 67,8 |
| Ampliaciones | 11.174 | 49,8 | 28.646 | 75,4 | -61,0 | 21.515 | 66,1 | -48,1 |
| Adquisiciones | 7.477 | 33,4 | 8.537 | 22,5 | -12,4 | 8.793 | 27,0 | -15,0 |
| TOTAL | 22.416 | 100,0 | 38.005 | 100,0 | -41,0 | 32.552 | 100,0 | -31,1 |

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores.

MAPA 4.3.
FLUJOS DE INVERSIÓN ESPAÑOLA EN EL EXTERIOR POR PAÍS DE DESTINO INMEDIATO EXCLUIDAS ETVE



Fuente: Registro de Inversiones Exteriores.

de inversores extranjeros a inversores nacionales y que se contabilizan como flujos de inversión española en el exterior (a diferencia de las operaciones de cambio de titularidad en el capital entre dos residentes en España o transmisiones entre residentes, que no se incluyen en los datos de inversión).

Distribución geográfica de las inversiones españolas

El análisis de la distribución geográfica de la inversión española en el exterior es más restringido que el de la inversión extranjera en España dado que la información que se recoge ▷

CUADRO 4.22
PAÍS DE DESTINO INMEDIATO DE LA INVERSIÓN ESPAÑOLA BRUTA EXCLUIDAS LAS TIPO ETVE
(Millones de euros)

| PAÍS | 2018 | | 2017 | | | Media 2014-2018 | | |
|----------------------|-----------------|--------------|-----------------|--------------|-------------------|-----------------|--------------|----------------------|
| | Inversión bruta | % / total | Inversión bruta | % / total | % variación 18/17 | Inversión bruta | % / total | % variación 18/media |
| México | 5.138 | 22,9 | 1.854 | 4,9 | 177,0 | 2.228 | 6,8 | 130,6 |
| Países Bajos..... | 3.247 | 14,5 | 1.631 | 4,3 | 99,1 | 1.733 | 5,3 | 87,3 |
| Estados Unidos | 2.501 | 11,2 | 3.325 | 8,7 | -24,8 | 3.101 | 9,5 | -19,3 |
| Brasil..... | 1.815 | 8,1 | 1.259 | 3,3 | 44,1 | 2.943 | 9,0 | -38,4 |
| Reino Unido..... | 1.768 | 7,9 | 15.627 | 41,1 | -88,7 | 6.417 | 19,7 | -72,4 |
| Argentina | 1.575 | 7,0 | 212 | 0,6 | 643,7 | 969 | 3,0 | 62,5 |
| Luxemburgo..... | 1.254 | 5,6 | 536 | 1,4 | 134,0 | 887 | 2,7 | 41,4 |
| Alemania..... | 972 | 4,3 | 399 | 1,0 | 143,8 | 652 | 2,0 | 49,0 |
| Portugal | 624 | 2,8 | 1.382 | 3,6 | -54,8 | 745 | 2,3 | -16,2 |
| Irlanda..... | 609 | 2,7 | 946 | 2,5 | -35,7 | 2.099 | 6,4 | -71,0 |
| Francia..... | 336 | 1,5 | 2.901 | 7,6 | -88,4 | 951 | 2,9 | -64,7 |
| Andorra..... | 253 | 1,1 | 0 | 0,0 | nc | 83 | 0,3 | 205,7 |
| Colombia | 248 | 1,1 | 1.752 | 4,6 | -85,8 | 767 | 2,4 | -67,7 |
| Uruguay | 234 | 1,0 | 554 | 1,5 | -57,7 | 282 | 0,9 | -16,7 |
| Chile | 233 | 1,0 | 359 | 0,9 | -35,2 | 2.173 | 6,7 | -89,3 |
| Italia | 175 | 0,8 | 361 | 0,9 | -51,6 | 718 | 2,2 | -75,7 |
| Chipre..... | 166 | 0,7 | 0 | 0,0 | nc | 34 | 0,1 | 384,2 |
| India..... | 148 | 0,7 | 167 | 0,4 | -11,9 | 106 | 0,3 | 38,6 |
| Perú..... | 140 | 0,6 | 467 | 1,2 | -70,1 | 335 | 1,0 | -58,3 |
| Guatemala..... | 139 | 0,6 | 6 | 0,0 | nc | 45 | 0,1 | 211,6 |
| Turquía | 112 | 0,5 | 94 | 0,2 | 19,4 | 83 | 0,3 | 35,7 |
| Resto | 730 | 3,3 | 4.171 | 11,0 | -82,5 | 5.199 | 16,0 | -86,0 |
| TOTAL..... | 22.416 | 100,0 | 38.005 | 100,0 | -41,0 | 32.552 | 100,0 | -31,1 |

nc: no contabiliza.
Fuente: Registro de Inversiones Exteriores.

a través de las declaraciones de inversión, en cuanto al destino de las inversiones, no permite lograr una explotación estadística fiable del país de destino final. Por ello, los cuadros en las secciones posteriores se refieren al país de destino inmediato, es decir, a aquél en que se localizan las empresas extranjeras directamente participadas por los inversores residentes en España.

En el periodo de estudio, México ocupó el primer puesto (22,9%) con un incremento de sus flujos del 177%. Le sigue Países Bajos con peso relativo del 14,5% y un ascenso del 99,1%. EE UU, a pesar de disminuir un 24,8% como destino respecto a 2017, tiene un repunte de su peso relativo que pasa del 8,7% al 11,2%. Brasil le sigue con una cuota del 8,1% y una subida del 44,1%. Reino Unido sufrió una contracción del 88,7% de las inversiones recibidas y pasó a un peso relativo del 7,9%

mientras que en 2017 había supuesto el 41,1% del total de la inversión y en la media de 2014 a 2018, el 19,7%. Destacan la fuerte subida de las inversiones realizadas en Argentina con un aumento interanual del 643,7%. Le siguen Luxemburgo (5,6% y aumento del 134%), y Alemania (4,3% e incremento del 143,8%). Portugal retrocedió un 54,8% hasta el 2,8%, más en línea con la media 2014 a 2018. Los seis primeros países representan el 71,6% del destino inmediato de nuestras inversiones en el extranjero.

Como suele ser habitual, tan solo 21 países concentran el 96,7% de la inversión española en el exterior excluidas las operaciones ETVE, mientras que al resto de los países solo se dirige un 3,3%. Argentina, México y Alemania son los países que han tenido mayor incremento entre los destinos de la inversión española incluidos en el cuadro. ▷

CAPÍTULO 4. INVERSIONES EXTERIORES DIRECTAS EN 2018

CUADRO 4.23
INVERSIÓN ESPAÑOLA BRUTA SIN OPERACIONES ETVE. PAÍS DE DESTINO INMEDIATO. AGRUPACIONES ECONÓMICAS
 (Millones de euros)

| Agrupaciones económicas | 2018 | | 2017 | | | Media 2014-2018 | | |
|-------------------------|-----------------|-----------|-----------------|-----------|-------------------|-----------------|-----------|----------------------|
| | Inversión bruta | % / total | Inversión bruta | % / total | % variación 18/17 | Inversión bruta | % / total | % variación 18/media |
| OCDE..... | 17.218 | 76,8 | 31.822 | 83,7 | -45,9 | 25.028 | 76,9 | -31,2 |
| UE-28..... | 9.374 | 41,8 | 24.225 | 63,7 | -61,3 | 14.988 | 46,0 | -37,5 |
| Zona euro..... | 7.486 | 33,4 | 8.213 | 21,6 | -8,8 | 8.038 | 24,7 | -6,9 |
| Paraísos fiscales..... | 37 | 0,2 | 168 | 0,4 | -78,1 | 491 | 1,5 | -92,5 |

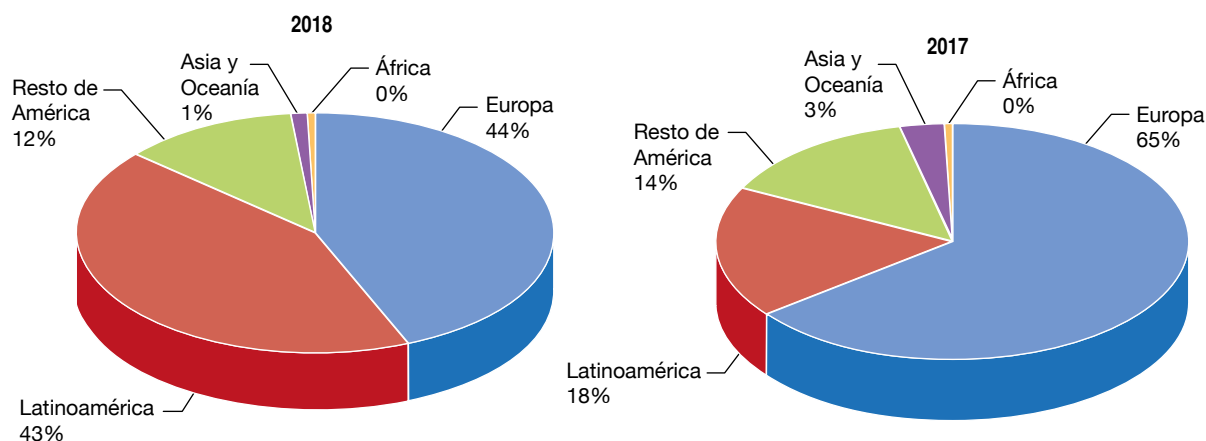
Fuente: Registro de Inversiones Exteriores.

CUADRO 4.24
INVERSIÓN ESPAÑOLA BRUTA SIN OPERACIONES ETVE. PAÍS DE DESTINO INMEDIATO. ÁREAS GEOGRÁFICAS.
 (Millones de euros)

| Áreas geográficas | 2018 | | 2017 | | | Media 2014-2018 | | |
|-----------------------|-----------------|-----------|-----------------|-----------|-------------------|-----------------|-----------|----------------------|
| | Inversión bruta | % / total | Inversión bruta | % / total | % variación 18/17 | Inversión bruta | % / total | % variación 18/media |
| Europa..... | 9.762 | 43,6 | 24.638 | 64,8 | -60,4 | 15.398 | 47,3 | -36,6 |
| Latinoamérica..... | 9.662 | 43,1 | 6.907 | 18,2 | 39,9 | 10.366 | 31,8 | -6,8 |
| Resto de América..... | 2.572 | 11,5 | 5.272 | 13,9 | -51,2 | 5.921 | 18,2 | -56,6 |
| Asia y Oceanía..... | 329 | 1,5 | 1.094 | 2,9 | -69,9 | 692 | 2,1 | -52,4 |
| África..... | 90 | 0,4 | 93 | 0,2 | -3,3 | 171 | 0,5 | -47,5 |

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores.

GRÁFICO 4.9
DISTRIBUCIÓN POR ÁREAS GEOGRÁFICAS



Fuente: Registro de Inversiones Exteriores.

Por agrupaciones económicas (Cuadro 4.23), la OCDE se mantiene en el primer lugar al recibir el 76,8% de la inversión española (aunque descienden un 45,9% respecto a 2017), mientras la destinada a la UE-28 alcanza un 41,8% del total (frente al 63,7% de 2017) con un 61,3% de disminución.

Por áreas geográficas (Cuadro 4.24), la inversión española se presenta más cercana a la distribución del quinquenio 2014-2018 que a la de 2017, a excepción del resto de América. Gana peso la inversión en Latinoamérica (43,1%), que es la única área geográfica que crece como receptor de flujos. ▷

Distribución sectorial

A continuación se presenta el Cuadro 4.25 con la distribución de la inversión española en el exterior en 2018 por sectores económicos, de acuerdo con la actividad de las empresas extranjeras participadas.

El primer sector económico receptor fue el de actividades financieras y de seguros, con

el 37,3% del total, que registra un importe de 8.351 millones de euros, con un auge del 242,7%; dentro de él, el mayor valor se alcanzó en el subsector de otra intermediación monetaria. En el periodo 2014-2018 también ocupó la primera posición. En segunda posición se situó el sector de agricultura, ganadería, silvicultura y pesca, con 3.227 millones de euros desde 261 millones el año anterior, destinados ▷

CUADRO 4.25
SECTOR DE DESTINO DE LA INVERSIÓN ESPAÑOLA SIN OPERACIONES ETVE
(Millones de euros)

| CNAE | Sector de destino extranjero | 2018 | | 2017 | | | Media 2014-18 | | |
|----------|--|---------------|--------------|---------------|--------------|-------------------|---------------|--------------|----------------------|
| | | Desinversión | % / total | Desinversión | % / total | % variación 18/17 | Desinversión | % / total | % variación 18/media |
| 01 al 03 | Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca | 3.227 | 14,4 | 261 | 0,7 | 1.136,9 | 834 | 2,6 | 286,9 |
| | Tratamiento de semillas para reproducción | 3.036 | 13,5 | 0 | 0,0 | nc | 610 | 1,9 | 397,6 |
| 05 al 09 | Industrias extractivas..... | 22 | 0,1 | 3.089 | 8,1 | -99,3 | 3.288 | 10,1 | -99,3 |
| 10 al 33 | Industria manufacturera..... | 2.530 | 11,3 | 18.363 | 48,3 | -86,2 | 6.380 | 19,6 | -60,3 |
| | Fabricación de cemento | 620 | 2,8 | 15.417 | 40,6 | -96,0 | 3.621 | 11,1 | -82,9 |
| | Fabricación de vehículos de motor..... | 488 | 2,2 | 718 | 1,9 | -32,0 | 277 | 0,9 | 76,3 |
| | Fabricación bebidas no alcohólicas; producción aguas minerales y otras | 298 | 1,3 | 0 | 0,0 | nc | 60 | 0,2 | 400,0 |
| 35 | Suministro de energía eléctrica, gas, vapor y aire acondicionado | 1.122 | 5,0 | 1.581 | 4,2 | -29,1 | 2.255 | 6,9 | -50,3 |
| | Producción de energía eléctrica de otros tipos | 470 | 2,1 | 24 | 0,1 | nc | 238 | 0,7 | 97,9 |
| | Producción de energía eléctrica de origen eólico..... | 415 | 1,9 | 1.105 | 2,9 | -62,4 | 605 | 1,9 | -31,4 |
| 36 al 39 | Suministro agua, acti. saneamiento, gestión residuos, descontaminación.... | 135 | 0,6 | 25 | 0,1 | 449,8 | 407 | 1,2 | -66,8 |
| 41 al 43 | Construcción..... | 1.613 | 7,2 | 1.441 | 3,8 | 11,9 | 2.155 | 6,6 | -25,1 |
| | Construcción de edificios residenciales..... | 994 | 4,4 | 50 | 0,1 | nc | 485 | 1,5 | 105,1 |
| | Construcción de redes eléctricas y de telecomunicaciones..... | 481 | 2,1 | 247 | 0,6 | 94,8 | 405 | 1,2 | 18,6 |
| 45 al 47 | Comercio mayor y menor; reparación vehículos motor y motocicletas..... | 2.573 | 11,5 | 2.728 | 7,2 | -5,7 | 4.006 | 12,3 | -35,8 |
| | Comercio al por mayor no especializado | 1.142 | 5,1 | 67 | 0,2 | nc | 264 | 0,8 | 332,3 |
| | Comercio al por mayor de productos farmacéuticos..... | 530 | 2,4 | 677 | 1,8 | -21,7 | 1.182 | 3,6 | -55,1 |
| | Comercio por mayor cereales,tabaco rama,simientes y alimentos animales..... | 358 | 1,6 | - | 0,0 | nc | 91 | 0,3 | 294,9 |
| 49 al 53 | Transporte y almacenamiento | 228 | 1,0 | 3.801 | 10,0 | -94,0 | 1.353 | 4,2 | -83,2 |
| 55 al 56 | Hostelería | 252 | 1,1 | 331 | 0,9 | -23,9 | 176 | 0,5 | 42,6 |
| 58 al 63 | Información y comunicaciones | 950 | 4,2 | 2.734 | 7,2 | -65,3 | 2.613 | 8,0 | -63,6 |
| 64 al 66 | Actividades financieras y de seguros | 8.351 | 37,3 | 2.437 | 6,4 | 242,7 | 7.518 | 23,1 | 11,1 |
| | Otra intermediación monetaria | 5.586 | 24,9 | 803 | 2,1 | 595,3 | 3.746 | 11,5 | 49,1 |
| | Otras actividades crediticias..... | 1.020 | 4,6 | 248 | 0,7 | 310,8 | 1.604 | 4,9 | -36,4 |
| | Actividades de gestión de fondos..... | 982 | 4,4 | 101 | 0,3 | 871,7 | 254 | 0,8 | 285,7 |
| 68 | Actividades inmobiliarias | 1.182 | 5,3 | 474 | 1,2 | 149,5 | 927 | 2,8 | 27,5 |
| | Alquiler de bienes inmobiliarios por cuenta propia | 870 | 3,9 | 286 | 0,8 | 204,2 | 698 | 2,1 | 24,6 |
| | Compraventa de bienes inmobiliarios por cuenta propia | 254 | 1,1 | 34 | 0,1 | 647,0 | 141 | 0,4 | 80,8 |
| 69 al 75 | Actividades profesionales, científicas y técnicas..... | 92 | 0,4 | 160 | 0,4 | -42,4 | 166 | 0,5 | -44,4 |
| 77 al 82 | Actividades administrativas y servicios auxiliares | 109 | 0,5 | 211 | 0,6 | -48,3 | 194 | 0,6 | -43,6 |
| 84 | Administración Pública y defensa; Seguridad Social obligatoria..... | - | 0,0 | - | 0,0 | nc | 0 | 0,0 | nc |
| 85 | Educación..... | 0 | 0,0 | 1 | 0,0 | -88,1 | 2 | 0,0 | -92,9 |
| 86 al 88 | Actividades sanitarias y de servicios sociales..... | 4 | 0,0 | 287 | 0,8 | -98,6 | 70 | 0,2 | -94,3 |
| 90 al 93 | Actividades artísticas, recreativas y de entretenimiento..... | 22 | 0,1 | 61 | 0,2 | -64,4 | 199 | 0,6 | -89,0 |
| 94 al 96 | Otros servicios..... | 4 | 0,0 | 19 | 0,1 | -79,4 | 9 | 0,0 | -57,8 |
| 97 al 98 | Act. hogar empleadores pers. domest. o produc. bienes-serv. uso propio... | - | 0,0 | - | 0,0 | nc | - | 0,0 | nc |
| 99 | Actividades de organizaciones y organismos extraterritoriales..... | - | 0,0 | - | 0,0 | nc | - | 0,0 | nc |
| | TOTAL..... | 22.416 | 100,0 | 38.005 | 100,0 | -41,0 | 32.552 | 100,0 | -31,1 |

nc: no contabiliza.

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores.

CAPÍTULO 4. INVERSIONES EXTERIORES DIRECTAS EN 2018

CUADRO 4.26
SECTOR DE ORIGEN DE LA INVERSIÓN ESPAÑOLA INCLUYENDO OPERACIONES ETVE
(Millones de euros)

| CNAE | Sector de origen | 2018 | | 2017 | | | Media 2014-18 | | |
|----------|---|---------------|--------------|---------------|--------------|-------------------|---------------|--------------|----------------------|
| | | Inv. bruta | % / total | Desinversión | % / total | % variación 18/17 | Desinversión | % / total | % variación 18/media |
| | Personas Físicas..... | 41 | 0,2 | 42 | 0,1 | -1,7 | 109 | 0,3 | -62,7 |
| 01 al 03 | Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca..... | 16 | 0,1 | 154 | 0,3 | -89,6 | 80 | 0,2 | -79,8 |
| 05 al 09 | Industrias extractivas..... | 7 | 0,0 | 1.181 | 2,3 | -99,4 | 1.072 | 2,6 | -99,4 |
| 10 al 33 | Industria manufacturera..... | 6.031 | 22,7 | 4.293 | 8,4 | 40,5 | 3.675 | 9,0 | 64,1 |
| 35 | Suministro de energía eléctrica, gas, vapor y aire acondicionado..... | 63 | 0,2 | 616 | 1,2 | -89,8 | 292 | 0,7 | -78,6 |
| 36 al 39 | Suministro agua, acti. saneamiento, gestión residuos, descontaminación..... | 15 | 0,1 | 13 | 0,0 | 13,4 | 64 | 0,2 | -76,6 |
| 41 al 43 | Construcción..... | 1.641 | 6,2 | 1.090 | 2,1 | 50,6 | 1.511 | 3,7 | 8,6 |
| 45 al 47 | Comercio mayor y menor; reparación vehículos motor y motocicletas..... | 598 | 2,2 | 260 | 0,5 | 130,3 | 1.068 | 2,6 | -44,0 |
| 49 al 53 | Transporte y almacenamiento..... | 189 | 0,7 | 2.654 | 5,2 | -92,9 | 845 | 2,1 | -77,6 |
| 55 al 56 | Hostelería..... | 81 | 0,3 | 219 | 0,4 | -62,9 | 94 | 0,2 | -13,0 |
| 58 al 63 | Información y comunicaciones..... | 468 | 1,8 | 1.132 | 2,2 | -58,6 | 798 | 2,0 | -41,3 |
| 64 al 66 | Actividades financieras y de seguros excepto <i>holding</i> (6420)*..... | 5.619 | 21,1 | 1.147 | 2,2 | 389,7 | 3.678 | 9,0 | 52,7 |
| 68 | Actividades inmobiliarias..... | 280 | 1,1 | 599 | 1,2 | -53,2 | 746 | 1,8 | -62,4 |
| 69 al 75 | Actividades profesionales, científicas y técnicas..... | 57 | 0,2 | 298 | 0,6 | -80,7 | 276 | 0,7 | -79,2 |
| 77 al 82 | Actividades administrativas y servicios auxiliares..... | 28 | 0,1 | 52 | 0,1 | -46,0 | 76 | 0,2 | -62,9 |
| 84 | Administración Pública y defensa; Seguridad Social obligatoria..... | 3 | 0,0 | 2 | 0,0 | 10,3 | 14 | 0,0 | -81,3 |
| 85 | Educación..... | 0 | 0,0 | 0 | 0,0 | -61,8 | 1 | 0,0 | -91,3 |
| 86 al 88 | Actividades sanitarias y de servicios sociales..... | 3 | 0,0 | 270 | 0,5 | -98,8 | 56 | 0,1 | -94,4 |
| 90 al 93 | Actividades artísticas, recreativas y de entretenimiento..... | 0 | 0,0 | 3 | 0,0 | -91,9 | 4 | 0,0 | -93,9 |
| 94 al 96 | Otros servicios..... | 17 | 0,1 | 49 | 0,1 | -65,0 | 18 | 0,0 | -5,9 |
| 97 al 98 | Act. hogar empleadores pers. domest. o produc. bienes-serv. uso propio..... | — | 0,0 | — | 0,0 | nc | — | 0,0 | nc |
| 99 | Actividades de organizaciones y organismos extraterritoriales..... | — | 0,0 | — | 0,0 | nc | — | 0,0 | nc |
| | <i>Holding</i> | 7.258 | 27,3 | 23.930 | 46,7 | -69,7 | 18.074 | 44,2 | -59,8 |
| | ETVE..... | 4.180 | 15,7 | 13.251 | 25,9 | -68,5 | 8.297 | 20,3 | -49,6 |
| | TOTAL | 26.595 | 100,0 | 51.256 | 100,0 | -48,1 | 40.849 | 100,0 | -34,9 |

nc: no contabiliza.
* De acuerdo con la nueva Clasificación de Actividades Económicas (CNAE 2009).
Fuente: Registro de Inversiones Exteriores.

básicamente al subsector de tratamiento de semillas para reproducción. En tercera posición, el de comercio al por mayor y menor recibió 2.573 millones de euros, un 11,5% más que el año anterior, pero con un descenso del 5,7% respecto al año anterior, de los que casi la mitad se dirigieron al subsector de comercio al por mayor no especializado. En cuarto lugar, está la industria manufacturera (2.530 millones de euros y un 86,2% de descenso respecto al año anterior). Estos sectores, salvo el de agricultura, ganadería, silvicultura y pesca, eran también los primeros de la media de inversión en 2014 a 2018 aunque en distinto orden.

La distribución sectorial de la inversión española (Cuadro 4.26), elaborada en función del sector de la actividad del titular de la misma, incluye también un apartado para las personas

físicas y la inversión realizada por empresas ETVE, es decir, por las sociedades *holding* domiciliadas en España, pero que pertenecen a grupos extranjeros.

Se observa que la mayor parte de la inversión española en el exterior se canalizó a través de empresas españolas cuya actividad económica se corresponde con tres sectores económicos: la industria manufacturera (6.031 millones de euros y 22,7%), actividades financieras y de seguros excepto *holding* (5.619 millones de euros y 21,1% del total, construcción (1.641 millones de euros y 6,2% del total). Las inversiones canalizadas a través de los *holdings* alcanzaron los 7.258 millones de euros, al disminuir un 69,7% y representan el 27,3%; y las de las ETVE 4.180 millones de euros, tras un descenso del 68,5%. ▷

Distribución por comunidades autónomas

El Cuadro 4.27 muestra el deterioro de la inversión con origen en la Comunidad de Madrid, con una participación del 36,1% de la inversión española en el exterior sin operaciones ETVE mientras que en 2017 fue de un 80,3% y en la media del quinquenio 2014-2018 fue del 67,8%. A pesar de la reducción continuó ocupando el primer lugar. También Cataluña ocupó su tradicional segundo puesto en el *ranking*, si bien acaparó un 23,2% con 5.208 millones de euros.

En esta ocasión el tercer puesto lo alcanzó Cantabria con 4.680 millones y un inusual

20,9% de peso relativo, cuando el de la media de 2014 a 2018 fue de 7,1%. En cuarto lugar está la Comunitat Valenciana con 1.075 millones y el 4,8% del total. Detrás de ella están el País Vasco con 942 millones y el 4,2% de peso, Galicia con 861 millones 3,8%, Illes Balears, con 584 millones y el Principado de Asturias con 433 millones de euros. El resto de comunidades autónomas sólo suponen el 2,5% de la inversión española en el exterior sin ETVE.

La concentración de la inversión exterior española en unas pocas comunidades autónomas es una característica constante y refleja la localización de las sedes de los grandes grupos españoles inversores. ▷

CUADRO 4.27
DISTRIBUCIÓN POR COMUNIDADES AUTÓNOMAS SIN OPERACIONES ETVE
(Millones de euros)

| Comunidad autónoma | 2018 | | 2017 | | | Media 2014-2018 | | |
|-----------------------------|---------------|--------------|---------------|--------------|-------------------|-----------------|--------------|----------------------|
| | Inv. bruta | % / total | Inv. bruta | % / total | % variación 18/17 | Inv. bruta | % / total | % variación 18/media |
| Comunidad de Madrid | 8.083 | 36,1 | 30.527 | 80,3 | -73,5 | 22.068 | 67,8 | -63,4 |
| Cataluña | 5.208 | 23,2 | 2.472 | 6,5 | 110,7 | 2.798 | 8,6 | 86,2 |
| Cantabria | 4.680 | 20,9 | 163 | 0,4 | nc | 2.309 | 7,1 | 102,7 |
| Comunitat Valenciana | 1.075 | 4,8 | 1.154 | 3,0 | -6,9 | 1.185 | 3,6 | -9,3 |
| País Vasco | 942 | 4,2 | 1.954 | 5,1 | -51,8 | 1.493 | 4,6 | -36,9 |
| Galicia..... | 861 | 3,8 | 643 | 1,7 | 34,0 | 940 | 2,9 | -8,4 |
| Illes Balears | 584 | 2,6 | 139 | 0,4 | 321,0 | 342 | 1,1 | 70,8 |
| Principado de Asturias..... | 433 | 1,9 | 549 | 1,4 | -21,1 | 494 | 1,5 | -12,4 |
| Aragón..... | 283 | 1,3 | 6 | 0,0 | nc | 100 | 0,3 | 183,4 |
| Navarra..... | 79 | 0,4 | 109 | 0,3 | -27,8 | 66 | 0,2 | 18,9 |
| Castilla y León..... | 76 | 0,3 | 131 | 0,3 | -42,4 | 143 | 0,4 | -46,9 |
| Andalucía..... | 43 | 0,2 | 84 | 0,2 | -49,4 | 539 | 1,7 | -92,1 |
| Islas Canarias..... | 35 | 0,2 | 36 | 0,1 | -3,9 | 37 | 0,1 | -5,9 |
| Región de Murcia | 33 | 0,1 | 20 | 0,1 | 65,9 | 14 | 0,0 | 134,7 |
| Castilla-La Mancha..... | 1 | 0,0 | 16 | 0,0 | -91,3 | 23 | 0,1 | -94,0 |
| La Rioja | 0 | 0,0 | 1 | 0,0 | -74,7 | 0 | 0,0 | -46,7 |
| Extremadura..... | — | 0,0 | — | 0,0 | nc | 1 | 0,0 | -100,0 |
| Ceuta y Melilla..... | — | 0,0 | — | 0,0 | nc | — | 0,0 | nc |
| TOTAL..... | 22.416 | 100,0 | 38.005 | 100,0 | -41,0 | 32.552 | 100,0 | -31,1 |

nc: no contabiliza.

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores.

CAPÍTULO 4. INVERSIONES EXTERIORES DIRECTAS EN 2018

CUADRO 4.28
DESINVERSIÓN ESPAÑOLA EN EL EXTERIOR TOTAL
(Millones de euros)

| | 2018 | 2017 | | Media 2014-2018 | |
|--|---------------|---------------|-------------------|-----------------|----------------------|
| | Desinversión | Desinversión | % variación 18/17 | Desinversión | % variación 18/media |
| Desinversión total en participaciones en el capital | 10.678 | 36.405 | -70,7 | 20.520 | -48,0 |
| Desinversión descontadas ETVE..... | 9.108 | 32.882 | -72,3 | 18.279 | -50,2 |
| En sociedades no cotizadas..... | 9.090 | 32.882 | -72,4 | 16.478 | -44,8 |
| En sociedades cotizadas | 19 | – | nc | 1.801 | -99,0 |
| Desinversión de ETVE | 1.570 | 3.523 | -55,4 | 2.241 | -29,9 |

nc. no contabiliza.
Fuente: Registro de Inversiones Exteriores.

CUADRO 4.29
DESINVERSIÓN ESPAÑOLA EN EL EXTERIOR SIN OPERACIONES ETVE. TIPO DE OPERACIÓN
(Millones de euros)

| | 2018 | | 2017 | | | Media 2014-2018 | | |
|----------------------------|--------------|--------------|---------------|--------------|-------------------|-----------------|--------------|----------------------|
| | Desinversión | % / total | Desinversión | % / total | % variación 18/17 | Desinversión | % / total | % variación 18/media |
| Liquidaciones | 1.379 | 15,1 | 26.859 | 81,7 | -94,9 | 8.191 | 44,8 | -83,2 |
| Liquidación total..... | 256 | 2,8 | 24.729 | 75,2 | -99,0 | 6.057 | 33,1 | -95,8 |
| Liquidación parcial..... | 1.123 | 12,3 | 2.130 | 6,5 | -47,3 | 2.134 | 11,7 | -47,4 |
| Ventas..... | 7.729 | 84,9 | 6.023 | 18,3 | 28,3 | 10.088 | 55,2 | -23,4 |
| TOTAL..... | 9.108 | 100,0 | 32.882 | 100,0 | -72,3 | 18.279 | 100,0 | -50,2 |

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores.

4.3.2. Desinversiones

Evolución general de la desinversión española total en el exterior

En su conjunto, la desinversión total española alcanzó los 10.678 millones de euros en 2018, tras una disminución del 70,7% con respecto al dato de 2017, por encima del 48% de la media del periodo (Cuadro 4.28).

Ese comportamiento se debe a la caída de las desinversiones de empresas no ETVE (-72,3%) y en menor medida al retroceso de las desinversiones de empresas ETVE, en torno a un 55%. Las desinversiones excluidas las ETVE suponen el 85,3% del total en 2018 mientras que las desinversiones de ETVE suponen el 14,7%.

Al igual que en 2017, en lo que respecta a desinversiones de sociedades españolas, excluyendo las de ETVE, la desinversión en sociedades cotizadas, fue mínima y quedó muy lejos de la de la media de 2014 a 2018. El 99,8% del total correspondió a la desinversión en sociedades no cotizadas, que cayó un 72,4% en 2018.

El 15,1% de la desinversión española excluidas las ETVE en empresas extranjeras, por valor de 1.379 millones de euros, fueron liquidaciones parciales y totales de empresas con una merma en su conjunto del 94,9%. Este deterioro obedeció fundamentalmente al observado en liquidaciones totales que pasaron de 24.729 millones de euros hasta un exiguo valor de 256 millones de euros. Las liquidaciones parciales fueron un 12,3% de la desinversión global mientras que en 2017 llegaron solo a un 6,5% (Cuadro 4.29). ▷

El sector exterior en 2018

Dentro de las desinversiones excluidas las ETVE, las ventas de acciones y participaciones alcanzaron un valor de 7.729 millones de euros, y un peso del 84,9% en el total de la desinversión frente al 18,3% de 2017 y al 55,2% de la media de los últimos cinco años.

Distribución geográfica

La distribución geográfica de la desinversión española, como sucede en el caso de la de la inversión española, es limitada dado que solo puede hacer referencia al país donde está localizada la empresa extranjera en que se desinvierte.

En el Cuadro 4.30 se confirma que la desinversión se aglutinó en unos cuantos países: Alemania,

en el que se registró el 32,9% de la desinversión por valor de 3.001 millones, Chile con el 13% de la desinversión total y 1.180 millones, en EE UU con un 9,3% de peso relativo y 851 millones e Irlanda, con un 8,5% y 777 millones de euros.

Los cuatro países en los que más se ha desinvertido con cuotas superiores al 8,5% acumulan el 63,7% de estas operaciones. Les siguen Italia y Rumanía con el 8,2% y el 4,8% de la desinversión.

Por agrupaciones económicas, destaca la OCDE que recoge el 86,2% de las desinversiones totales. La UE-28 con el 63,9% de participación es el área donde se produce mayor caída respecto a 2017 (-79,8%). La desinversión en los paraísos fiscales decrece un 99,1% hasta prácticamente desaparecer (Cuadro 4.31). ▷

CUADRO 4.30
DESINVERSIÓN ESPAÑOLA BRUTA SIN OPERACIONES ETVE. PAÍS DE DESTINO INMEDIATO
(Millones de euros)

| País | 2018 | | 2017 | | | Media 2014-2018 | | |
|---------------------------|--------------|--------------|---------------|--------------|-------------------|-----------------|--------------|----------------------|
| | Desinversión | % / total | Desinversión | % / total | % variación 18/17 | Desinversión | % / total | % variación 18/media |
| Alemania..... | 3.001 | 32,9 | 153 | 0,5 | nc | 717 | 3,9 | 318,5 |
| Chile | 1.180 | 13,0 | 336 | 1,0 | 250,9 | 988 | 5,4 | 19,5 |
| Estados Unidos | 851 | 9,3 | 1.179 | 3,6 | -27,9 | 1.045 | 5,7 | -18,6 |
| Irlanda..... | 777 | 8,5 | 69 | 0,2 | nc | 240 | 1,3 | 223,7 |
| Italia | 743 | 8,2 | 4 | 0,0 | nc | 394 | 2,2 | 88,5 |
| Rumanía..... | 435 | 4,8 | 0 | 0,0 | nc | 89 | 0,5 | 388,0 |
| Países Bajos..... | 414 | 4,5 | 2.290 | 7,0 | -81,9 | 1.659 | 9,1 | -75,1 |
| Colombia | 345 | 3,8 | 489 | 1,5 | -29,4 | 280 | 1,5 | 23,2 |
| México | 324 | 3,6 | 595 | 1,8 | -45,5 | 538 | 2,9 | -39,7 |
| Rusia | 176 | 1,9 | 1 | 0,0 | nc | 41 | 0,2 | 328,1 |
| Luxemburgo..... | 141 | 1,5 | 238 | 0,7 | -40,6 | 431 | 2,4 | -67,2 |
| Reino Unido..... | 102 | 1,1 | 323 | 1,0 | -68,5 | 238 | 1,3 | -57,2 |
| Suecia..... | 102 | 1,1 | 26 | 0,1 | 290,1 | 32 | 0,2 | 217,7 |
| El Salvador | 96 | 1,1 | - | 0,0 | nc | 20 | 0,1 | 376,1 |
| Canadá..... | 73 | 0,8 | 322 | 1,0 | -77,4 | 292 | 1,6 | -75,2 |
| Brasil..... | 54 | 0,6 | 123 | 0,4 | -56,6 | 1.294 | 7,1 | -95,9 |
| Portugal | 52 | 0,6 | 787 | 2,4 | -93,4 | 275 | 1,5 | -81,1 |
| República Dominicana..... | 46 | 0,5 | 2 | 0,0 | nc | 11 | 0,1 | 333,5 |
| Ecuador | 31 | 0,3 | 18 | 0,1 | 70,0 | 20 | 0,1 | 56,9 |
| Argentina | 30 | 0,3 | 101 | 0,3 | -70,7 | 912 | 5,0 | -96,8 |
| Francia..... | 25 | 0,3 | 239 | 0,7 | -89,4 | 1.003 | 5,5 | -97,5 |
| Resto | 110 | 1,2 | 25.585 | 77,8 | -99,6 | 7.760 | 42,5 | -98,6 |
| TOTAL..... | 9.108 | 100,0 | 32.882 | 100,0 | -72,3 | 18.279 | 100,0 | -50,2 |

nc: no contabiliza.

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores.

CUADRO 4.31
DESINVERSIÓN ESPAÑOLA BRUTA SIN OPERACIONES ETVE. PAÍS DE DESTINO INMEDIATO. AGRUPACIONES ECONÓMICAS
(Millones de euros)

| Agrupaciones económicas | 2018 | | 2017 | | | Media 2014-2018 | | |
|-------------------------|--------------|-----------|--------------|-----------|-------------------|-----------------|-----------|----------------------|
| | Desinversión | % / total | Desinversión | % / total | % variación 18/17 | Desinversión | % / total | % variación 18/media |
| OCDE | 7.850 | 86,2 | 31.475 | 95,7 | -75,1 | 14.679 | 80,3 | -46,5 |
| UE-28 | 5.818 | 63,9 | 28.812 | 87,6 | -79,8 | 10.406 | 56,9 | -44,1 |
| Zona euro | 5.177 | 56,8 | 4.204 | 12,8 | 23,1 | 5.071 | 27,7 | 2,1 |
| Paraísos fiscales | 3 | 0,0 | 388 | 1,2 | -99,1 | 123 | 0,7 | -97,3 |

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores.

CUADRO 4.32
DESINVERSIÓN ESPAÑOLA BRUTA SIN OPERACIONES ETVE. PAÍS DE DESTINO INMEDIATO. ÁREAS GEOGRÁFICAS
(Millones de euros)

| Áreas geográficas | 2018 | | 2017 | | | Media 2014-2018 | | |
|------------------------|--------------|-----------|--------------|-----------|-------------------|-----------------|-----------|----------------------|
| | Desinversión | % / total | Desinversión | % / total | % variación 18/17 | Desinversión | % / total | % variación 18/media |
| Europa | 6.014 | 66,0 | 28.983 | 88,1 | -79,3 | 10.737 | 58,7 | -44,0 |
| Latinoamérica | 2.116 | 23,2 | 1.831 | 5,6 | 15,6 | 4.515 | 24,7 | -53,1 |
| Resto de América | 925 | 10,2 | 1.892 | 5,8 | -51,1 | 1.466 | 8,0 | -36,9 |
| Asia y Oceanía | 29 | 0,3 | 89 | 0,3 | -67,9 | 1.487 | 8,1 | -98,1 |
| África | 24 | 0,3 | 86 | 0,3 | -72,7 | 54 | 0,3 | -56,2 |

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores.

Por áreas geográficas (Cuadro 4.32), Europa alcanza el 66% de cuota tras decrecer un 79,3%. En el resto de áreas, menos Latinoamérica, disminuye la desinversión especialmente en África (-72,7%) y en Asia y Oceanía (-67,9%) que continúan con casi inapreciables cuotas (0,3% del total). Solo crecen las desinversiones en Latinoamérica (15,6%) lo que permite un peso relativo del 24,7% (superior al inusual 5,6% de 2017 pero próximo al 23,2% de la media del periodo en el quinquenio 2014-2018).

Distribución sectorial

El análisis sectorial de la desinversión española en el exterior sigue los mismos criterios y estructura que se han manejado en este capítulo para el estudio de la inversión española en el exterior (Cuadro 4.33).

En solo cuatro sectores económicos se concentra el 84% de la desinversión exterior española y son: construcción con 2.785 millones de

euros y un inusitado 30,6% del total, actividades financieras, con el 25,1% del total después de una merma del 91,7%, suministro de energía eléctrica, gas, vapor y aire acondicionado con 1.463 millones de euros, el 16,1% del total e Industria manufacturera con 1.110 millones y 12,2% a pesar de la reducción del 25,9%.

En el Cuadro 4.34, de la distribución por sectores económicos de origen de la desinversión española, distinguimos de acuerdo con la actividad económica -CNAE- a la que se dedica la sociedad inversora, y conjuntamente se incluye, como en el caso de la inversión, un epígrafe para las personas físicas residentes que liquidaron sus inversiones en el exterior y otro para las empresas *holding* y ETVE.

Del total desinvertido en el exterior, el papel de las personas físicas es ínfimo, casi inexistente; un sorprendente 28,8% corresponde a empresas *holding* y el 14,7% a ETVE; mientras que un 56,5% de las desinversiones se han realizado desde empresas españolas con actividad económica en los sectores del cuadro ▷

CUADRO 4.33
SECTOR DE DESTINO DE LA DESINVERSIÓN ESPAÑOLA SIN OPERACIONES ETVE
(Millones de euros)

| CNAE | Sector de destino extranjero | 2018 | | 2017 | | | Media 2014-2018 | | |
|----------|--|--------------|--------------|---------------|--------------|-------------------|-----------------|--------------|----------------------|
| | | Desinversión | % / total | Desinversión | % / total | % variación 18/17 | Desinversión | % / total | % variación 18/media |
| 01 al 03 | Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca | 109 | 1,2 | 63 | 0,2 | 74,9 | 60 | 0,3 | 81,4 |
| 05 al 09 | Industrias extractivas..... | — | 0,0 | 512 | 1,6 | -100,0 | 2.653 | 14,5 | -100,0 |
| 10 al 33 | Industria manufacturera..... | 1.110 | 12,2 | 1.497 | 4,6 | -25,9 | 1.652 | 9,0 | -32,8 |
| | Producción de aluminio | 751 | 8,2 | — | 0,0 | nc | 356 | 1,9 | 110,7 |
| | Fab. otros componentes, piezas y accesorios vehículos motor | 72 | 0,8 | 17 | 0,1 | 321,0 | 71 | 0,4 | 2,3 |
| | Fabricación de perfumes y cosméticos | 68 | 0,7 | — | 0,0 | nc | 14 | 0,1 | 368,6 |
| 35 | Suministro de energía eléctrica, gas, vapor y aire acondicionado | 1.463 | 16,1 | 808 | 2,5 | 81,1 | 1.471 | 8,0 | -0,6 |
| | Distribución por tubería de combustibles gaseosos | 1.068 | 11,7 | 485 | 1,5 | 120,2 | 311 | 1,7 | 243,5 |
| | Producción de energía eléctrica de origen eólico..... | 385 | 4,2 | 297 | 0,9 | 29,3 | 523 | 2,9 | -26,5 |
| 36 al 39 | Suministro agua, acti. saneamiento, gestión residuos, descontaminación | — | 0,0 | 90 | 0,3 | -100,0 | 104 | 0,6 | -100,0 |
| 41 al 43 | Construcción..... | 2.785 | 30,6 | 243 | 0,7 | nc | 1.902 | 10,4 | 46,4 |
| | Construcción de edificios residenciales..... | 2.626 | 28,8 | 6 | 0,0 | nc | 526 | 2,9 | 398,7 |
| | Instalaciones eléctricas | 110 | 1,2 | 19 | 0,1 | 463,8 | 63 | 0,3 | 74,3 |
| 45 al 47 | Comercio mayor y menor; reparación vehículos motor y motocicletas..... | 527 | 5,8 | 1.314 | 4,0 | -59,9 | 1.146 | 6,3 | -54,0 |
| | Comercio al por mayor de metales y minerales metálicos..... | 398 | 4,4 | 0 | 0,0 | nc | 82 | 0,4 | 385,7 |
| | Comercio al por mayor de bebidas..... | 37 | 0,4 | — | 0,0 | nc | 8 | 0,0 | 355,7 |
| 49 al 53 | Transporte y almacenamiento | 41 | 0,5 | 90 | 0,3 | -54,3 | 211 | 1,2 | -80,5 |
| 55 al 56 | Hostelería | 63 | 0,7 | 26 | 0,1 | 139,9 | 51 | 0,3 | 24,2 |
| 58 al 63 | Información y comunicaciones | 120 | 1,3 | 257 | 0,8 | -53,4 | 1.162 | 6,4 | -89,7 |
| 64 al 66 | Actividades financieras y de seguros | 2.286 | 25,1 | 27.477 | 83,6 | -91,7 | 7.292 | 39,9 | -68,6 |
| | Actividades de agentes y corredores de seguros..... | 1.058 | 11,6 | — | 0,0 | nc | 214 | 1,2 | 394,2 |
| | Otras actividades crediticias..... | 948 | 10,4 | 206 | 0,6 | 360,0 | 470 | 2,6 | 101,8 |
| | Otros servicios financier. excepto seguros y fondos pensiones..... | 178 | 2,0 | 24.637 | 74,9 | -99,3 | 5.240 | 28,7 | -96,6 |
| 68 | Actividades inmobiliarias | 427 | 4,7 | 148 | 0,5 | 188,1 | 355 | 1,9 | 20,2 |
| 69 al 75 | Actividades profesionales, científicas y técnicas..... | 65 | 0,7 | 291 | 0,9 | -77,8 | 120 | 0,7 | -46,3 |
| 77 al 82 | Actividades administrativas y servicios auxiliares | 104 | 1,1 | 48 | 0,1 | 117,9 | 72 | 0,4 | 44,5 |
| 84 | Administración Pública y defensa; Seguridad Social obligatoria..... | — | 0,0 | — | 0,0 | nc | — | 0,0 | nc |
| 85 | Educación..... | — | 0,0 | — | 0,0 | nc | 0 | 0,0 | -100,0 |
| 86 al 88 | Actividades sanitarias y de servicios sociales..... | — | 0,0 | 2 | 0,0 | -100,0 | 11 | 0,1 | -100,0 |
| 90 al 93 | Actividades artísticas, recreativas y de entrenamiento..... | 8 | 0,1 | 13 | 0,0 | -33,3 | 12 | 0,1 | -31,2 |
| 94 al 96 | Otros servicios | — | 0,0 | 3 | 0,0 | -100,0 | 3 | 0,0 | -100,0 |
| 97 al 98 | Act. hogar empleadores pers. domest. o produc. bienes-serv. uso propio..... | — | 0,0 | — | 0,0 | nc | — | 0,0 | nc |
| 99 | Actividades de organizaciones y organismos extraterritoriales..... | — | 0,0 | — | 0,0 | nc | — | 0,0 | nc |
| | TOTAL..... | 9.108 | 100,0 | 32.882 | 100,0 | -72,3 | 18.279 | 100,0 | -50,2 |

nc: no contabiliza.

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores.

CAPÍTULO 4. INVERSIONES EXTERIORES DIRECTAS EN 2018

CUADRO 4.34
SECTOR DE ORIGEN DE LA DESINVERSIÓN ESPAÑOLA INCLUYENDO OPERACIONES ETVE
(Millones de euros)

| CNAE | Sector de origen | 2018 | | 2017 | | | Media 2014-2018 | | |
|----------|---|---------------|--------------|---------------|--------------|-------------------|-----------------|--------------|----------------------|
| | | Desinversión | % / total | Desinversión | % / total | % variación 18/17 | Desinversión | % / total | % variación 18/media |
| | Personas Físicas..... | 13 | 0,1 | 52 | 0,1 | -75,8 | 171 | 0,8 | -92,6 |
| 01 al 03 | Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca..... | 6 | 0,1 | 91 | 0,2 | -93,1 | 39 | 0,2 | -84,0 |
| 05 al 09 | Industrias extractivas..... | 0 | 0,0 | 511 | 1,4 | -100,0 | 504 | 2,5 | -100,0 |
| 10 al 33 | Industria manufacturera..... | 213 | 2,0 | 2.287 | 6,3 | -90,7 | 2.339 | 11,4 | -90,9 |
| 35 | Suministro de energía eléctrica, gas, vapor y aire acondicionado..... | 950 | 8,9 | 343 | 0,9 | nc | 392 | 1,9 | 142,2 |
| 36 al 39 | Suministro agua, acti. saneamiento, gestión residuos, descontaminación..... | — | 0,0 | 88 | 0,2 | -100,0 | 106 | 0,5 | -100,0 |
| 41 al 43 | Construcción..... | 2.433 | 22,8 | 230 | 0,6 | 957,8 | 1.029 | 5,0 | 136,5 |
| 45 al 47 | Comercio mayor y menor; reparación vehículos motor y motocicletas..... | 448 | 4,2 | 78 | 0,2 | 476,5 | 767 | 3,7 | -41,6 |
| 49 al 53 | Transporte y almacenamiento..... | 41 | 0,4 | 24 | 0,1 | nc | 78 | 0,4 | -47,2 |
| 55 al 56 | Hostelería..... | — | 0,0 | 16 | 0,0 | -100,0 | 18 | 0,1 | -100,0 |
| 58 al 63 | Información y comunicaciones..... | 93 | 0,9 | 27 | 0,1 | nc | 73 | 0,4 | 27,2 |
| 64 al 66 | Actividades financieras y de seguros excepto <i>holding</i> (6420)*..... | 1.504 | 14,1 | 2.667 | 7,3 | -43,6 | 1.999 | 9,7 | -24,8 |
| 68 | Actividades inmobiliarias..... | 160 | 1,5 | 529 | 1,5 | -69,8 | 241 | 1,2 | -33,7 |
| 69 al 75 | Actividades profesionales, científicas y técnicas..... | 64 | 0,6 | 36 | 0,1 | 79,1 | 85 | 0,4 | -24,5 |
| 77 al 82 | Actividades administrativas y servicios auxiliares..... | 104 | 1,0 | 2 | 0,0 | 5.024,1 | 65 | 0,3 | 60,5 |
| 84 | Administración Pública y defensa; Seguridad Social obligatoria..... | — | 0,0 | 0 | 0,0 | nc | 2 | 0,0 | -100,0 |
| 85 | Educación..... | 0 | 0,0 | — | 0,0 | nc | 0 | 0,0 | -100,0 |
| 86 al 88 | Actividades sanitarias y de servicios sociales..... | — | 0,0 | 2 | 0,0 | -100,0 | 0 | 0,0 | -100,0 |
| 90 al 93 | Actividades artísticas, recreativas y de entretenimiento..... | 1 | 0,0 | 0 | 0,0 | 2.000,0 | 1 | 0,0 | 86,4 |
| 94 al 96 | Otros servicios..... | 6 | 0,1 | 1 | 0,0 | 442,5 | 5 | 0,0 | 15,0 |
| 97 al 98 | Act. hogar empleadores pers. domest. o produc. bienes-serv. uso propio..... | — | 0,0 | — | 0,0 | nc | — | 0,0 | nc |
| 99 | Actividades de organizaciones y organismos extraterritoriales..... | — | 0,0 | — | 0,0 | nc | — | 0,0 | nc |
| | <i> Holding</i> | 3.071 | 28,8 | 25.899 | 71,1 | -88,1 | 10.365 | 50,5 | -70,4 |
| | ETVE | 1.570 | 14,7 | 3.523 | 9,7 | -55,4 | 2.241 | 10,9 | -29,9 |
| | TOTAL | 10.678 | 100,0 | 36.405 | 100,0 | -70,7 | 20.520 | 100,0 | -48,0 |

nc: no contabiliza.

*De acuerdo con la nueva Clasificación de Actividades Económicas (CNAE 2009).

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores.

que se comenta. Esto contrasta con la media de los últimos cinco años cuando las *holding* protagonizaron un 50,5% de las desinversiones, las ETVE un 10,9% y el resto de sectores un 38,6%.

También, en el Cuadro 4.34 pueden apreciarse los principales sectores económicos desde los que se ha desinvertido directamente: construcción, actividades financieras y de seguros excepto *holding*, suministro de energía eléctrica, gas, vapor y aire acondicionado, comercio al por mayor y al por menor e industria manufacturera.

Distribución por comunidades autónomas

Las comunidades autónomas desde las que ha tenido lugar una mayor desinversión exterior en términos absolutos en el periodo estudiado han sido: la Comunidad de Madrid, con una cuota del 67,4% del total (descenso del 78% en

las desinversiones), País Vasco, con el 19,5% del total (aumento del 218,9%), Comunitat Valenciana con el 5,8% del total, Galicia, con 4,4% del total y Cataluña, con el 2,4% del total (caída del 63,8%).

4.3.3. Otras operaciones registradas

Transmisiones entre residentes y reestructuraciones de grupos

A través de las declaraciones de inversión, se recoge información sobre intercambios de activos extranjeros intra o intergrupos españoles que no está incluida en los datos de inversión directa analizada en los apartados anteriores que contienen la inversión efectiva (operaciones que afectan a la posición acreedora o deudora de España en el exterior).

En el Cuadro 4.36 se recogen operaciones de reestructuraciones de grupos españoles ▷

CUADRO 4.35
DISTRIBUCIÓN POR COMUNIDADES AUTÓNOMAS
(Millones de euros)

| Comunidad autónoma | 2018 | | 2017 | | | Media 2014-2018 | | |
|-----------------------------|--------------|--------------|---------------|--------------|-------------------|-----------------|--------------|----------------------|
| | Desinversión | % / total | Desinversión | % / total | % variación 18/17 | Desinversión | % / total | % variación 18/media |
| Comunidad de Madrid | 6.138 | 67,4 | 27.944 | 85,0 | -78,0 | 13.061 | 71,5 | -53,0 |
| País Vasco | 1.773 | 19,5 | 556 | 1,7 | 218,9 | 783 | 4,3 | 126,5 |
| Comunitat Valenciana | 530 | 5,8 | 933 | 2,8 | nc | 358 | 2,0 | 48,1 |
| Galicia..... | 420 | 4,6 | 526 | 1,6 | -20,3 | 439 | 2,4 | -4,4 |
| Cataluña | 221 | 2,4 | 612 | 1,9 | -63,8 | 816 | 4,5 | -72,8 |
| Navarra..... | 16 | 0,2 | 5 | 0,0 | 203,3 | 25 | 0,1 | -37,9 |
| Cantabria..... | 4 | 0,0 | 1.564 | 4,8 | nc | 560 | 3,1 | -99,4 |
| Principado de Asturias..... | 3 | 0,0 | 382 | 1,2 | -99,1 | 1.677 | 9,2 | -99,8 |
| Region de Murcia | 1 | 0,0 | 0 | 0,0 | 1.414,3 | 13 | 0,1 | -91,8 |
| Illes Balears..... | 1 | 0,0 | 13 | 0,0 | -93,6 | 81 | 0,4 | -99,0 |
| Castilla-La Mancha..... | 0 | 0,0 | 188 | 0,6 | -99,7 | 43 | 0,2 | -98,9 |
| Aragón..... | 0 | 0,0 | 52 | 0,2 | -99,3 | 27 | 0,1 | -98,7 |
| Islas Canarias..... | 0 | 0,0 | 2 | 0,0 | -87,9 | 3 | 0,0 | -91,1 |
| Andalucía..... | 0 | 0,0 | 90 | 0,3 | -99,9 | 377 | 2,1 | -100,0 |
| Castilla y León..... | 0 | 0,0 | 15 | 0,0 | -99,7 | 9 | 0,1 | -99,6 |
| Extremadura..... | - | 0,0 | 0 | 0,0 | -100,0 | 2 | 0,0 | -100,0 |
| La Rioja | - | 0,0 | - | 0,0 | nc | 4 | 0,0 | -100,0 |
| Ceuta y Melilla | - | 0,0 | - | 0,0 | nc | - | 0,0 | nc |
| TOTAL..... | 9.108 | 100,0 | 32.882 | 100,0 | -72,3 | 18.279 | 100,0 | -50,2 |

nc: no contabiliza.

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores.

CUADRO 4.36
 TRANSMISIONES ENTRE RESIDENTES Y REESTRUCTURACIONES DE GRUPOS
 (Millones de euros)

| | 2018 | 2017 |
|--|--------|--------|
| Transmisiones entre residentes de distinto grupo | 473 | 738 |
| Reestructuraciones de grupo | | |
| Transmisiones entre residentes del mismo grupo | 1.604 | 2.367 |
| Otras operaciones de reestructuración | | |
| Inversiones | 6.405 | 5.959 |
| Desinversiones | 11.561 | 10.773 |

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores.

y cambios de titularidad de empresas extranjeras entre residentes que, por el contrario, no afectan a la posición acreedora o deudora de España en el exterior, y por ende a las cuantías de la inversión directa.

Se observa que menos las «otras operaciones de reestructuración», estas operaciones que reflejan intercambios de activos extranjeros intra o intergrupos españoles, en general, han retrocedido en mayor o menor cuantía en el periodo analizado.

Las transmisiones de participaciones en el capital de empresas extranjeras entre sociedades residentes en España de distintos grupos inversores españoles registraron un valor de 473 millones de euros, disminuyendo un 56% con respecto al mismo periodo del año precedente (738 millones).

En cuanto a las reestructuraciones de grupo, las transmisiones entre residentes del mismo grupo inversor (1.604 millones de euros en 2018) disminuyeron el 47,6% respecto a 2017.

En cuanto a las otras operaciones de reestructuración (que engloba los casos en los que el inversor residente en España reestructura sus sociedades en el exterior a través de distintos procesos de fusión u otros, que no originan flujos de entrada ni salida de capitales) la mejora es similar para las inversiones (7,5%) y para las desinversiones (7,3%).

Resolución de 27 de julio de 2016, de la Dirección General de Comercio Internacional e Inversiones

El 1 de septiembre de 2016 entró en vigor la Resolución de 27 de julio de 2016 por la que se aprueban los modelos de declaración de inversiones exteriores cuando el obligado a declarar es inversor o empresa con participación extranjera y que sustituye a las anteriores resoluciones en esta materia. Con la aprobación de dicha normativa se racionaliza en una única resolución toda la materia anteriormente recogida en diversas resoluciones, con el fin de facilitar al ciudadano el cumplimiento de la normativa vigente. Al mismo tiempo, se aprueban los modelos de declaración de inversiones exteriores adaptándose los datos solicitados en las declaraciones a la explotación útil de los mismos; por último, se recogen las recomendaciones sobre las estadísticas de inversiones directas del Fondo Monetario Internacional y la OCDE ampliando, modificando o suprimiendo determinada información. ▷

NOTA SOBRE METODOLOGÍA

En este boletín se ofrecen los datos de los flujos (u operaciones) de inversión directa hacia España o desde España hacia el exterior que publica la Secretaría de Estado de Comercio y que se recogen a través de declaraciones de inversiones desde y hacia el exterior realizadas por los titulares de inversión obligados a dichas declaraciones. Los datos de flujos reflejan la historia de la inversión de la sociedad extranjera inversora o en la sociedad extranjera receptora a lo largo de un periodo de tiempo, a diferencia de los datos de posición (o *stock*) de las inversiones extranjeras directas en España y de las inversiones españolas directas en el exterior, que miden el valor de la inversión en una empresa en un momento determinado (cierre contable).

Inversión directa

De acuerdo con las directrices y prácticas recomendadas a nivel internacional por el 6ª *Manual de Balanza de Pagos y Posición de Inversión Internacional del FMI* y la IV Definición de Referencia de la OCDE, se consideran flujos de inversión exterior directa, aquellas en las que el inversor persigue conseguir un control o influencia en la dirección y administración de una empresa que opera fuera del territorio en el que reside. En la práctica se estima que se consigue ese control cuando la participación del inversor en el capital de la empresa alcanza o supera el 10%.

Las estadísticas de operaciones de inversión directa que publica la Secretaría de Estado de Comercio se obtienen de la información que recoge el Registro de Inversiones Exteriores (RIE) a partir de las declaraciones de los inversores de acuerdo con lo establecido en la legislación sobre inversiones exteriores: Ley 19/2003, RD 664/1999, OM de 28 de mayo de 2001 y Resolución Ministerial de 27 de julio de 2016. De acuerdo con dicha normativa, en las declaraciones de flujos de inversión exterior directa (IED) se incluyen las operaciones relativas a distintas formas de participación en el capital de las empresas (acciones y otras formas de participación), pero no se incluyen la financiación entre empresas vinculadas, los beneficios reinvertidos (excepto cuando se capitalizan los préstamos y/o los beneficios) y la inversión en inmuebles¹.

Las operaciones de inversión recogidas se asignan al periodo correspondiente de acuerdo con la fecha de realización de las mismas. No obstante, como consecuencia de indeseables retrasos en la presentación de declaraciones, cada trimestre se actualizan los datos correspondientes a periodos anteriores porque se incorporan operaciones contabilizadas en fecha posterior a la prevista para ello o porque se realizan revisiones de las declaraciones de las operaciones.

Inversión bruta

En el caso de la *inversión extranjera* en España, la inversión bruta recoge las operaciones de inversión de no residentes en:

- Sociedades españolas no cotizadas cualquiera que sea la participación en su capital.
- Sociedades españolas cotizadas siempre que la participación en su capital sea superior al 10%.
- Sucursales de empresas extranjeras.
- Otras formas de inversión en entidades o contratos registrados en España (fundaciones, cooperativas, agrupaciones de interés económico) en las que el capital invertido sea superior a 3.005.060,52 euros.

En el caso de la *inversión española en el exterior*, la inversión bruta recoge las operaciones de inversión de residentes en:

- Sociedades domiciliadas en el exterior no cotizadas cualquiera que sea la participación en su capital.
- Sociedades domiciliadas en el exterior cotizadas siempre que la participación en su capital sea superior al 10%.
- Sucursales en el exterior.
- Otras formas de inversión en entidades o contratos registrados en el exterior (fundaciones, cooperativas, agrupaciones de interés económico) en las que el capital invertido sea superior a 1.502.530,26 euros.

Desinversión

En el caso de las inversiones exteriores en España, se entiende por desinversión cualquier reducción, liquidación parcial o total de una posición de inversión en España cuyo titular sea un no residente, así como la venta parcial o total de la misma a un residente, dentro de los supuestos expuestos en el punto anterior.

En el caso de las inversiones españolas en el exterior, se entiende por desinversión cualquier reducción, liquidación parcial o total de una posición de inversión española en el exterior, así como la venta parcial o total de la misma a un no residente, dentro de los supuestos expuestos en el punto anterior sobre inversión bruta. ▷

¹ Nótese la diferencia de metodología con las estadísticas de IED del Banco de España que sí incluyen tales partidas. En la Balanza de Pagos de España las operaciones de inversión directa se clasifican según la naturaleza del instrumento en el que se materializa la inversión en: acciones y otras formas de participación, beneficios reinvertidos, financiación entre empresas del grupo e inversión en inmuebles.

Inversión neta

La inversión neta es el resultado de restar a la inversión bruta las desinversiones, por causa de transmisiones entre residentes y no residentes, liquidaciones parciales (reducciones de capital) o totales (disoluciones o quiebras).

Entidades de tenencia de valores extranjeros. Operaciones tipo ETVE

Las Entidades de Tenencia de Valores Extranjeros (ETVE) son sociedades residentes en España dedicadas a la tenencia de participaciones de sociedades situadas en el exterior, que han optado por un régimen fiscal especial en el Impuesto sobre Sociedades (IS) que cuenta con una doble exención respecto de los dividendos o plusvalías que obtengan por la tenencia de acciones o de participaciones en sociedades extranjeras.

Este régimen, que se inició en 1995, se encuentra actualmente regulado por la Ley 27/2014, de 27 de noviembre, del Impuesto sobre Sociedades, y su Reglamento de desarrollo, el Real Decreto 634/2015, de 10 de julio. Son sociedades *holding* españolas dedicadas a la tenencia de participaciones extranjeras en otras sociedades no residentes en nuestro país. El régimen busca eliminar la doble imposición por el pago de impuestos en el país de residencia de la sociedad extranjera y por los beneficios distribuidos por la sociedad no residente y recibidos por la *holding* española.

La sociedad *holding* española (ETVE) puede quedar exenta en el Impuesto sobre Sociedades o, en su caso, en el Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas (IRPF), por los dividendos percibidos de las sociedades extranjeras o por las plusvalías generadas por la transmisión de la participación en la ETVE. Además, el reparto de beneficios de la ETVE a sus socios podrá quedar asimismo exento o no sujeto a tributación en España.

Las ETVE son sociedades en las que invierten residentes extranjeros que utilizan la sociedad *holding* radicada en España para efectuar sus inversiones en el extranjero sin tener que tributar por los dividendos y ganancias de capital procedentes de la tenencia de acciones en sociedades extranjeras. Además, cuentan con la ventaja de la exención en el Impuesto de la Renta sobre los no Residentes (IRNR), para el caso de reparto de beneficios o ganancias por la desinversión, obtenidas por los socios extranjeros, lo que facilita que el inversor extranjero pueda invertir y desinvertir en la ETVE sin tributar de acuerdo con el IRNR español.

Dado que las ETVE pueden ser usadas por empresas extranjeras para invertir en el extranjero como estrategia de optimización fiscal consistente en la transmisión dentro de un mismo grupo empresarial de participaciones en sociedades radicadas fuera de España, en muchos casos sus inversiones carecen de efectos económicos directos en España. Por este motivo, se ha venido separando este tipo de inversiones para diferenciarlo de la inversión realmente productiva.

Formalmente, la transferencia a una sociedad domiciliada en España de la titularidad de una empresa radicada en el exterior genera simultáneamente la obligación de la presentación de dos declaraciones ante el Registro de inversiones: una inversión extranjera en España al producirse un aumento de capital no residente equivalente al valor de los activos financieros aportados, y una inversión española en el exterior por la misma cuantía, al adquirir una empresa domiciliada en España la titularidad de unos activos situados en el exterior.

En los inicios del establecimiento del régimen de las ETVE, se optó por distinguir en el boletín las operaciones de inversión de las ETVE del resto de las operaciones de inversión. Sin embargo, a medida que se modificó la normativa fiscal, la separación entre las ETVE y el resto de empresas perdió significado. Por una parte, las ETVE pueden ampliar su objeto social hacia actividades distintas de la mera tenencia de valores y, por otra parte, empresas no ETVE pueden llevar a cabo operaciones de transmisión de tenencia de participaciones empresariales al poder acogerse a las ventajas fiscales inherentes a este tipo de operaciones.

Por este motivo, actualmente las estadísticas de flujos expuestas en el boletín diferencian las inversiones y sus liquidaciones según sean operaciones ETVE u operaciones no ETVE (resto de las operaciones de inversión).

Se entiende por *operaciones ETVE*:

- *Las operaciones tipo ETVE*: operaciones de transmisión no dinerarias (por ej.: acciones) dentro del mismo grupo empresarial de participaciones del grupo en empresas extranjeras, sean o no llevadas a cabo por empresas fiscalmente acogidas al régimen de ETVE. Son operaciones de sociedades españolas de tenencia de valores extranjeros que estén controladas por extranjeros (las controladas por residentes en España no se incluyen como operaciones tipo ETVE).
- *Las operaciones de ETVE*: todo tipo de operaciones llevadas a cabo por empresas fiscalmente registradas como ETVE, cuando la actividad de la empresa sea únicamente la tenencia de valores extranjeros.

Es decir, se incluyen las que, dada la naturaleza de la operación, son operaciones tipo ETVE y las operaciones realizadas por empresas ETVE. ▷

Conviene separar las operaciones tipo ETVE porque pueden tener un valor efectivo muy elevado y un resultado económico muy limitado. Una operación de esta naturaleza puede no generar inversión en activos fijos ni puestos de trabajo alguno en el país que figura como receptor.

Otras operaciones registradas

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

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

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

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

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

Sector

En el caso de la inversión exterior en España el *sector de inversión* corresponde al sector de actividad principal de la empresa española receptora de la inversión según la Clasificación Nacional de Actividades Económicas (CNAE).

En el caso de la *inversión española en el exterior* se especifica el *sector de inversión* según la CNAE, que corresponde al sector de actividad principal de la empresa extranjera receptora de la inversión, y también el *sector de origen* según la CNAE, que corresponde al sector de actividad de la empresa inversora española.

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

País

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

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

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

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

País inmediato: país de primer destino de la inversión.

Comunidad autónoma

La *inversión extranjera en España* se asigna a la comunidad autónoma donde el declarante lo decide porque esté previsto que se lleven a cabo las actividades generadas por la inversión. En caso de que la inversión sea en varias CC AA, puede asignar la inversión al apartado «Todo el territorio nacional».

La *inversión española en el exterior* se atribuye a la comunidad autónoma donde radica la sede social de la empresa inversora.

Diferencia con los datos publicados por el Banco de España

Los datos sobre inversión directa publicados en Balanza de Pagos por el Banco de España difieren de los datos del Registro de Inversiones en los siguientes aspectos:

- Los datos de Balanza de Pagos incluyen, como ya hemos dicho en valores netos: reinversión de beneficios, inversión de particulares en inmuebles y flujos de financiación entre empresas relacionadas. Estos conceptos no están incluidos en los datos del Registro, pues la legislación actual no obliga a declararlos.
- El Registro contabiliza la inversión de una sola vez en el momento de formalizarse la operación, es decir de acuerdo con el principio del devengo. La Balanza de Pagos también se basa en el criterio de devengo, aunque pueden existir casos en los que sea difícil su aplicación. La forma de financiación de una operación de inversión directa puede implicar diferencias temporales entre la contabilización de las operaciones por su devengo y su liquidación efectiva.

- En cuanto a la asignación geográfica y sectorial, el Banco de España utiliza siempre el país y sector de primera contrapartida, mientras que el Registro obtiene datos de la inversión extranjera en España en función del país de primera contrapartida y en función del país del inversor final. Para la inversión española en el exterior también se utiliza el país de primera contrapartida o inmediato. En lo que se refiere a sectores, la inversión española al exterior dispone de información sobre el sector de origen de la empresa española inversora y sobre el sector de destino de su inversión en el exterior, mientras que en la inversión extranjera en España solo se conoce el sector de la empresa participada es decir el sector de destino.
- En la Balanza de Pagos, los datos recogen solo las transacciones netas, es decir, las adquisiciones por residentes de activos frente a no residentes, menos sus ventas y sus amortizaciones, en los activos; y en las adquisiciones por no residentes de activos emitidos por residentes, menos sus ventas y sus amortizaciones, en los pasivos. El Registro recoge valores brutos de la inversión, y a través del conocimiento de las desinversiones, calcula los valores netos.
- En Balanza de Pagos no se diferencian las operaciones de inversión en función de su naturaleza (ETVE y no ETVE).

INFORMACIÓN EN INTERNET

A través de la página web de la Secretaría de Estado de Comercio del Ministerio de Economía, Industria y Competitividad es posible acceder a los datos, tanto históricos como actualizados, sobre inversiones exteriores (en el caso de flujos desde 1993 y en el caso de posición desde 2007).

La dirección URL completa para la consulta de dichos datos es: <http://www.comercio.mineco.gob.es/es-ES/inversiones-exteriores/estadisticas/Paginas/Estadísticas-de-Inversiones-Exteriores-DataInvex.aspx>

Tanto los datos presentados en este Boletín como los incluidos en la página www.comercio.gob.es tienen carácter provisional y por lo tanto pueden sufrir modificaciones como resultado del permanente proceso de depuración e incorporación de nueva información.