

La Inversión Extranjera Directa en Madrid

Raquel Díaz Vázquez*
Universidad de Vigo

Recibido, Marzo de 2003; Versión final aceptada, Noviembre de 2003.

BIBLID [0213-7525 (2004); 71; 59-84]

PALABRAS CLAVE: Inversiones Extranjeras Directas, Localización regional.

KEY WORDS: Foreign Direct Investment, Regional Allocation.

RESUMEN

Tras la adhesión de España a la entonces denominada CEE, la Inversión Extranjera Directa (IED) en nuestra economía constató un proceso de aceleración sin precedentes del cual la gran beneficiada fue, sin duda, la Comunidad de Madrid. La participación de esta Comunidad en el total recibido llegaba a alcanzar, cada año, porcentajes próximos al 50%. Sin embargo, los datos disponibles sobre las entradas de IED en el año 2000 eclipsan cualquier valor anterior y la pauta de concentración de este tipo de capital extranjero en la Comunidad de Madrid incluso se intensifica. El porcentaje de absorción de IED por esta Comunidad en este año se sitúa en el 73.66% del total, más de 20 puntos por encima de la media del período 1986-1999. Nace una nueva inquietud ante las posibles consecuencias que, sobre el patrón de convergencia regional de la economía española, se derivarían de una intensificación en el ya fuertemente concentrado capital extranjero con fines productivos en la comunidad madrileña, en claro detrimento de los restantes territorios autonómicos de nuestra economía. Sin embargo, un análisis exhaustivo de los datos relativos al año 2000 apunta hacia hechos de tipo coyuntural y no existe evidencia, al menos en las cuantías inicialmente anotadas, a favor de una reestructuración permanente en la localización territorial de la IED que implique un importante cambio estructural en la distribución regional de estas entradas de capital financiero extranjero a favor de la comunidad madrileña, o a una consolidación del importante incremento total constatado a final de siglo. Ahora bien, los datos disponibles del año 2001, con un patrón relativamente diferente, pero con la misma intensificación en la concentración territorial de la IED en la Comunidad de Madrid, sí pueden despertar ciertos motivos de preocupación.

ABSTRACT

Since the mid 1980s, foreign direct investment (FDI) inflows to the Spanish economy grew at rates never seen before. However, the distribution among Spanish regions continued to remain highly uneven. A large share of FDI inflows remains concentrated in Madrid's Community. Even during 2000, inflows into this region continued to boom. Obviously, a new concern on the consequences of this increment in the concentration of FDI on the regional convergence in the Spanish economy arises. However, despite the figures, the distribution of FDI inflows in 2000 show a pattern not structural. Still the data of 2001 show a pattern very different.

* La autora agradece a Manuel Delgado Cabeza, así como a un evaluador anónimo sus útiles comentarios y sugerencias para la elaboración de este trabajo.

Es un hecho conocido que la entrada de España en la entonces CEE supuso una mayor implicación de la economía española en la actividad económica mundial¹. Además, dentro del contexto de globalización e internacionalización en el que están inmersas las economías contemporáneas, se constata una creciente expansión en el comercio de bienes y servicios a escala internacional ampliamente superada por un progresivo aumento en el volumen de capitales desplazados internacionalmente². La economía española no ha permanecido ajena a este proceso y, desde 1986, se ha convertido en un destino destacado para el capital financiero extranjero bajo la forma de Inversión Extranjera Directa (IED)³.

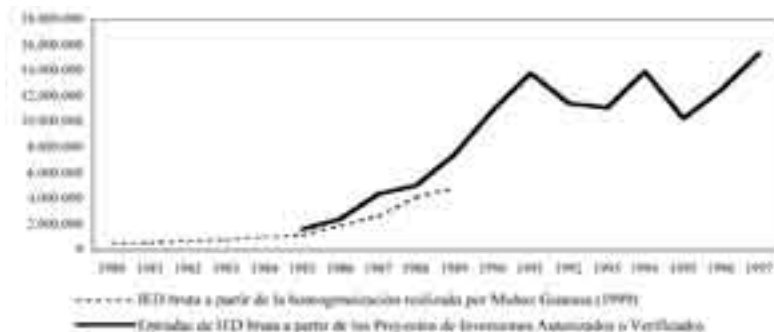
Estudios como los realizados por Bajo y Torres (1992a), Bajo y Sosvilla (1994), Muñoz Guarasa (1999), Martín y Velázquez (1996a) o Díaz Vázquez (2001, 2002a y 2003), entre otros, ponen de relieve el espectacular incremento en los flujos de entrada de IED en nuestra economía constatado desde 1986 y conocido como el denominado “efecto CEE”. La Figura 1 –en donde se representa la evolución de dichos flujos de IED en la economía española desde 1980⁴– refleja claramente este hecho.

Como se puede constatar, las entradas de este capital financiero en nuestra economía han manifestado desde esa fecha una tendencia creciente interrumpida únicamente en la primera mitad de la década de los noventa, coincidiendo con los períodos de recesión económica nacional e internacional⁵. De unas entradas valoradas en 1,68 mil millones

1. En este sentido, Gordo y Martín (1996) realizan un estudio exhaustivo sobre los cambios que en el comercio internacional y en las entradas de Inversión Extranjera Directa en la economía española se derivaron de la puesta en marcha del Mercado Único Europeo. Además del efecto incremento sobre las entradas de IED, tanto en su conjunto, como de las provenientes de la UE, y sus efectos sobre la productividad y la competitividad exterior destacan, como consecuencias negativas, los elevados costes de ajuste en la industria nacional en términos de producción y empleo o la sustitución de productos nacionales por productos importados de calidad superior. En los mismos términos, Bajo y Torres (1992b) también analizan los efectos sobre el sector exterior que se derivaron de la integración española en la entonces denominada CEE.
2. En Díaz Vázquez (2003) se describe este importante incremento en los flujos internacionales de capital bajo la forma de Inversión Extranjera Directa en toda la década de los noventa en comparación con las variaciones experimentadas por el comercio internacional, el PIB o la propia Formación Bruta de Capital Fijo. Por otra parte, algunos de los posibles determinantes de los flujos bilaterales de inversión directa en los países de la OCDE desde 1983 son analizados en Martín y Velázquez (1996b).
3. Se considera IED al movimiento de capital financiero realizado por no residentes y cuya finalidad consiste en el ejercicio de una influencia efectiva sobre la gestión de la empresa en la que se revierte dicho capital. Según la OCDE, el FMI y el Real Decreto 664/1999 que regula actualmente los flujos de inversión exterior hacia y desde la economía española, existe dicha influencia efectiva si la participación del inversor es igual o supera el 10% del capital social de la empresa, o si no alcanzando dicho porcentaje, el inversor forma parte, de modo directo o indirecto, de su órgano de administración.
4. Véase la Nota Metodológica en el Apéndice.
5. Zamora (1992) apunta a la ralentización en el crecimiento de la inversión como determinante en el retroceso de los flujos de inversión extranjera directa en los comienzos de los noventa. Debe apuntarse también que durante este período, la economía española vivió una etapa de gran inestabilidad en los mercados de cambios, constatándose cuatro devaluaciones de nuestra moneda en menos

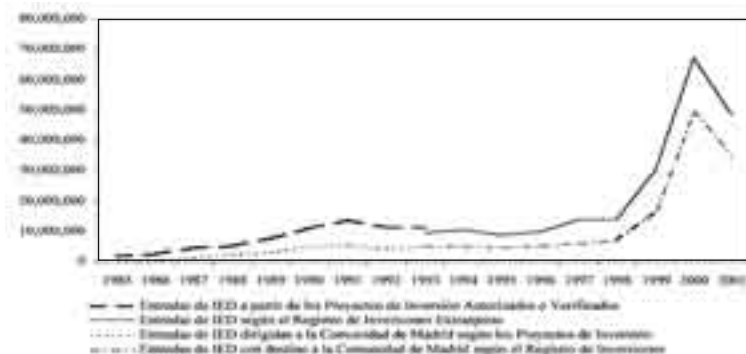
de euros en 1985, la economía española pasó a registrar en 1991 más de 13,83 mil millones de euros en concepto de IED, el mayor nivel alcanzado hasta entonces.

FIGURA 1
EVOLUCIÓN DE LA IED EN ESPAÑA (1980-1997)
(IMPORTES EN MILES DE EUROS)



Fuente: Elaboración propia a partir de Muñoz Guarasa (1999, página 121) y la Dirección General de Comercio e Inversiones.

FIGURA 2
EVOLUCIÓN DE LA IED EN ESPAÑA Y EN LA COMUNIDAD MADRILEÑA
(1985-2001) (IMPORTES EN MILES DE EUROS)



Fuente: Elaboración propia a partir de los datos de la Dirección General de Comercio e Inversiones.

de tres años. Estos hechos, unidos a la propia recesión económica nacional y mundial afectaron, sin duda, a los planes de inversión de las empresas extranjeras.

Sin embargo, este gran impulso sobre las entradas de IED que supuso nuestra incorporación a la CEE se vuelve insignificante cuando se consideran los datos de entradas de IED en nuestra economía en el año 2000. El gráfico 2 permite apreciar cómo el importante “efecto CEE” queda minimizado cuando se tiene en cuenta la evolución de la IED en los años 1999, 2000 y 2001. Según el Registro de Inversiones Extranjeras en España, las entradas de IED en el año 2000 alcanzaron casi los 67 mil millones de euros, frente a los 13.77 recibidos en 1998, cifra muy similar a la registrada en 1991, fecha en la que el inicio de las crisis económicas nacional e internacional pone punto final al denominado “efecto CEE”. Con este nuevo impulso registrado por las entradas de la IED en nuestra economía a final de siglo se plantea la posibilidad de que un nuevo “efecto UM” (Unión Monetaria) se esté poniendo en marcha. Si el incremento acumulado para todo el período 1985-1991 fue del 264.74 % y, para cada año, nunca se superó el 50%, el incremento experimentado en el año 2000 sobre lo constatado en 1999 fue del 123.7 %⁶. Se debe tener en cuenta, además, que en el año 2000 se acelera el aumento ya registrado por las entradas de IED en 1999, por lo que el incremento acumulado desde 1998 se situó en el 386.39 %.

La Figura 2 también refleja la evolución de la IED con destino a la Comunidad de Madrid. El paralelismo entre la evolución de la IED nacional y la realizada en dicha comunidad es evidente. Las entradas de IED en el territorio autonómico madrileño en el año 2000 casi triplican las registradas en 1999, año en el que también se duplicaron las entradas registradas con respecto al año anterior. Como resultado, la Comunidad de Madrid está viendo incrementado su ya considerable peso relativo en la absorción de IED en relación con las restantes autonomías. Por ello, si la IED destaca en el año 2000 en lo referente a la cuantía registrada, debe asimismo recalcar que acompañando a dicha evolución se pueden estar forjando importantes cambios en la distribución territorial de dicha IED.

6. Debe tenerse presente que la aplicación del Real Decreto 664/1999 puede haber supuesto cambios sustanciales que hayan afectado a la contabilización de los datos de IED en el año 2000 con respecto a años anteriores. Sin embargo, esta metodología ya se había aplicado para la contabilización de los datos de 1999, año en el que la variación de entradas de IED sobre el año anterior es significativa pero de muy inferior cuantía a la reflejada en el año 2000. Por ello, la variación de las entradas de IED en España en el año 2000 sobre lo constatado en el año anterior no puede justificarse exclusivamente por el cambio metodológico que supone la aplicación del Real Decreto 664/1999 para los datos que se ofrecen para los años 1999 y siguientes.

CUADRO 1
DISTRIBUCIÓN TERRITORIAL DE LA IED EN ESPAÑA (1986-2001)^(*)
(PORCENTAJE SOBRE EL TOTAL)

	1986-1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001
Madrid	42.74	53.50	45.37	50.27	56.47	73.66	71.93
Cataluña	30.08	23.00	26.62	28.83	13.73	13.20	13.95
Resto	27.18	23.50	28.01	20.89	29.80	13.14	14.12

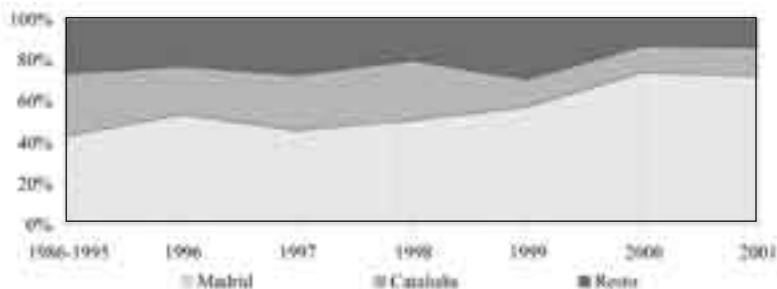
(*) Las cifras correspondientes al período 1986-1995 proceden de los Proyectos de Inversiones Autorizados y/o Verificados y las restantes del Registro de Inversiones, si bien las de 1996 y 1997 están elaboradas de acuerdo con el R.D. 671/1992 y las de 1998 a 2001 de acuerdo con el R.D. 664/1999. Asimismo, a partir de 1999 se incluyen los flujos de inversión en sociedades cotizadas en las que el inversor adquiere al menos un 10% del capital de la empresa española⁷.

Fuente: Elaboración propia a partir de los Proyectos de Inversiones Autorizados o Verificados suministrados por la Dirección General de Comercio e Inversiones y el Registro de Inversiones Extranjeras en España.

Como se puede apreciar en el Cuadro 1, aunque durante el período 1986-1995, la distribución autonómica de la IED ya había manifestado un elevado grado de concentración en un área geográfica concreta, Madrid⁸, es a partir de 1999 y, sobre todo, en el año 2000, cuando se constata una intensificación en dicho patrón de comportamiento, patrón que incluso parece repetirse en el siguiente año. Hasta 1995, la IED con destino a la Comunidad de Madrid ya acaparaba más del 40% de la IED recibida en todo el territorio nacional. Ahora bien, los datos del Registro de Inversiones Exteriores en España recogidos en el Cuadro 1, ponen de relieve el considerable aumento de peso de la Comunidad de Madrid al finalizar la década. En el año 2000, Madrid incluso absorbe un 73.66% de la IED total y el dato del año 2001, aunque detecta una ligera caída, tampoco es demasiado alentador, dado que también se sitúa por encima del 70%. La pérdida de peso de las restantes autonomías –incluida la comunidad catalana– en el conjunto nacional es patente y la preocupación por una reestructuración en la localización de este capital financiero extranjero que implique una mayor concentración territorial del mismo se intensifica.

7. Véanse el *Informe sobre inversiones exteriores, año 1999*, (en el que se corrigen los datos de 1998), el *Informe sobre inversiones exteriores, año 2000*, (en el que se corrigen los datos de 1999) y siguientes, todos ellos publicados por la DGCI.
8. Hecho ya recogido en trabajos previos como los desarrollados por López y Mella (1990), Egea y López (1991) Díaz, Novoa y Outes (1997), Fernández-Otheo (2000), Díaz Vázquez (2001 y 2002 a y b), Muñoz Guarasa (1999), y Pelegrín Solé (2002), entre otros.

FIGURA 3
DISTRIBUCIÓN TERRITORIAL DE LA IED EN ESPAÑA (1986-2001)



Fuente: Elaboración propia a partir de los Proyectos de Inversiones Autorizadas o Verificados suministrados por la Dirección General de Comercio e Inversiones y el Registro de Inversiones Extranjeras en España.

Ante estos hechos, la presente investigación intentará describir los factores que han podido generar tanto este cambio en la distribución territorial de la IED en nuestra economía así como sus características. El desglose de las entradas de IED en la economía española dependiendo de su origen geográfico y su destino sectorial, y el conocimiento de las principales partidas que han registrado los mayores cambios, serán las herramientas que permitirán aportar algo de luz sobre algunos de los posibles determinantes del notable cambio experimentado por la IED en el año 2000, tanto en lo referente a la ubicación geográfica de la misma como a la evolución registrada en el conjunto de la economía nacional.

2. EL CAMBIO EN LA DISTRIBUCIÓN REGIONAL DE LA IED. ALGUNAS CLAVES

En el año 2000, el origen de los flujos de IED con destino a la Comunidad de Madrid constata un importante cambio con relación a los años precedentes. Los datos recogidos en el Cuadro 2 permiten apreciar cómo la IED recibida por esta comunidad en dicho año proviene principalmente de Reino Unido y EE.UU., siendo estos dos países los que presentan los mayores incrementos, tanto en los valores nominales como en los porcentajes de participación en la IED total que recibe dicha comunidad. En concreto, la IED estadounidense que eligió como destino la Comunidad de Madrid en ese año fue de 24.13 mil millones de euros, una cantidad 30 veces superior a lo invertido en 1998. Como resultado, su participación en la IED

madrileña alcanzó el 48.9% frente al 10.69% de 1998. En los mismos términos, la IED británica que eligió como destino territorial la Comunidad de Madrid en el año 2000 superó los 14.56 mil millones de euros, cifra 60 veces superior a la registrada en 1998.

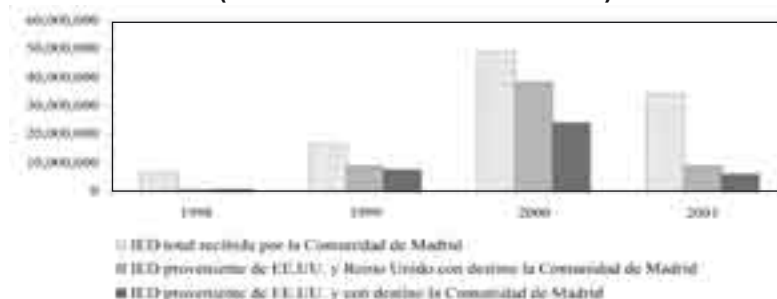
CUADRO 2
LA DISTRIBUCIÓN DE LA IED EN MADRID POR PAÍS DE PROCEDENCIA
(IMPORTES EN MILES DE EUROS)

Origen geográfico	1998		1999		2000		2001	
	Importe	Porc. s. total en (%)	Importe	Porc. s. total en (%)	Importe	Porc. s. total en (%)	Importe	Porc. s. total en (%)
EE.UU.	739,878	10.69	7,857,493	46.47	24,129,646	48.90	6,034,301	17.41
Reino Unido	239,441	3.46	1,211,478	7.16	14,560,109	29.51	2,968,655	8.56
Reino Unido y EE.UU.	979,319	14.14	9,068,971	53.63	38,689,755	78.41	9,002,956	25.97
Resto de países	5,944,624	85.86	7,840,720	46.37	10,652,159	21.59	25,658,168	74.03
Total UE	5,614,731	81.09	8,312,979	49.16	24,530,108	49.71	22,371,387	64.54
Total OCDE	6,738,676	97.32	16,697,288	98.74	48,949,815	99.21	31,671,361	91.37
Total recibido por								
Madrid	6,923,943		16,909,691		49,341,914		34,661,124	

Fuente: Elaboración propia a partir del Registro de Inversiones Extranjeras.

Las inversiones realizadas por estos dos países en la autonomía madrileña justifican el 78.41% de la IED total recibida en el año 2000 y son, sin duda, las responsables del gran incremento de IED en esta comunidad en ese ejercicio. Conjuntamente, han invertido casi 38 mil millones de euros más que en 1998 y 29 mil millones más que en 1999. Como consecuencia, la participación del resto de países en la IED madrileña se reduce a poco más del 21%. La situación prácticamente se invirtió con respecto a lo detectado en 1998, hecho que queda recogido en la Figura 4. Sin embargo, también se aprecia que estos dos países pierden participación en los flujos de entradas de IED en Madrid en el año 2001, por lo que ya no son los responsables del elevado nivel de IED que se sigue constatando en esta comunidad en este año, aunque su caída, sin duda, justifica el descenso en las entradas de IED que se registraron en ese ejercicio.

FIGURA 4
PARTICIPACIÓN DE LA IED BRITÁNICA Y ESTADOUNIDENSE EN LA IED RECIBIDA POR LA COMUNIDAD DE MADRID (1998-2001) (IMPORTES EN MILES DE EUROS)



Fuente: Elaboración propia a partir del Registro de Inversiones Extranjeras.

Del mismo modo que se comprueba que EE.UU. y Reino Unido son los países causantes de este crecimiento de la IED realizada en Madrid en el año 2000 –tanto en valores absolutos como en términos porcentuales– los datos del Registro de Inversiones Extranjeras también revelan que son dos los sectores que acaparan la práctica totalidad de dichas entradas (véase Cuadro 3).

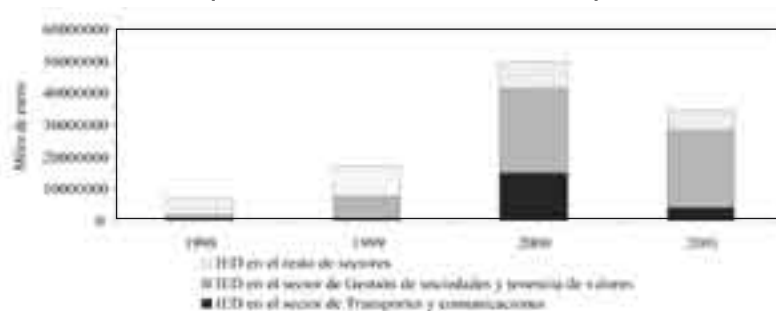
CUADRO 3
DISTRIBUCIÓN SECTORIAL DE LA IED RECIBIDA POR MADRID (1998-2001) (IMPORTES EN MILES DE EUROS)

Destino Sectorial	1998		1999		2000		2001	
	Importe	Porc. s. total en (%)	Importe	Porc. s. total en (%)	Importe	Porc. s. total en (%)	Importe	Porc. s. total en (%)
Grupo 12: Transportes y comunicaciones	375,925	5.43	364,742	2.16	14,973,325	30.35	3,810,589	10.99
Grupo 15: Gestión de sociedades y tenencia de valores	1,358,709	19.62	7,370,721	43.59	26,306,445	53.31	24,301,229	70.11
Grupo 12 y Grupo 15	1,734,634	25.05	7,735,463	45.75	41,279,770	83.66	28,111,818	81.10
Resto de sectores	5,189,309	74.95	9,174,228	54.25	8,062,144	16.34	6,549,306	18.90
Total recibido por Madrid	6,923,943		16,909,691		49,341,914		34,661,124	

Fuente: Elaboración propia a partir del Registro de Inversiones Extranjeras en España.

La IED con destino a los sectores de “Transportes y comunicaciones” y “Gestión de sociedades y tenencia de valores⁹⁾(GSTV) sumó en el año 2000 un total de 41.28 mil millones de euros, suponiendo un 83.66% del total de ese año frente al 45.75% de 1999 y el 25.05% de 1998. El incremento en las cantidades recibidas por estos dos sectores se corresponde, sin duda, con el notable crecimiento de la IED recibida por la Comunidad Madrileña en el 2000, hecho que queda perfectamente recogido en la Figura 5. La caída de las inversiones en el sector de “Transportes y comunicaciones” en el 2001 es, asimismo, la responsable del descenso de la IED total recibida por Madrid en ese año.

FIGURA 5
DISTRIBUCIÓN SECTORIAL DE LA IED RECIBIDA POR LA COMUNIDAD DE MADRID (1998-2001)
(IMPORTES EN MILES DE EUROS)



Fuente: Elaboración propia a partir del Registro de Inversiones Extranjeras en España.

El paralelismo entre el cambio en la distribución sectorial de la IED en Madrid y el origen territorial de la misma es algo evidente. El incremento de las inversiones británicas y estadounidenses en estos dos sectores es el causante del aumento de la IED recibida por la Comunidad de Madrid en el año 2000. La compra de Airtel

- Las Sociedades Tenedoras de Valores son aquellas en las que más de la mitad de su activo está constituido por valores. Aunque el concepto de “valor” no está claramente definido por las leyes, bajo su denominación se suelen englobar a una serie de derechos, incorporados o no a títulos, y destinados a la circulación del tráfico mercantil. Comprendería acciones, obligaciones, bonos, letras de cambio y pagarés, entre otros. Por las características particulares de este tipo de empresas, en cuanto a su activo, las Inversiones Extranjeras en ellas realizadas no se ajustan fielmente al “espíritu” del concepto de IED. Sin embargo, dado que, o bien son sociedades que por sí mismas no cotizan en Bolsa, o bien la inversión en ellas ejecutada ha supuesto la adquisición por parte del inversor extranjero de al menos un 10% de su capital, la Inversión Extranjera en este tipo de sociedades queda incluida dentro del concepto de Inversión Extranjera Directa según el Real Decreto 664/1999.

por la británica Vodafone y la localización en Madrid de las sedes centrales de las Sociedades Tenedoras de Valores Extranjeros las cuales, gracias al cambio legislativo, gozan actualmente de beneficios fiscales en las operaciones de inversión en el extranjero realizadas a través de empresas *holding*¹⁰ son, sin duda, los hechos que han generado el cambio en la distribución territorial y sectorial de la IED en España a favor de esta comunidad.

3. LA IED EN ESPAÑA. ¿QUÉ PASÓ EN EL 2000?

Ante la magnitud de las cifras que se manejan, la evolución de los flujos de entrada de IED en la Comunidad de Madrid en el año 2000 será el factor clave que también determinará la evolución de la IED total que se recibe a nivel nacional.

CUADRO 4
DISTRIBUCIÓN DE LA IED POR PAÍS DE PROCEDENCIA (1998-2001)
(IMPORTES EN MILES DE EUROS)

Origen geográfico	1998		1999		2000		2001	
	Importe	Porc. s. total en (%)	Importe	Porc. s. total en (%)	Importe	Porc. s. total en (%)	Importe	Porc. s. total en (%)
Reino Unido	734,020	5.33	2,912,755	9.73	16,221,763	24.22	3,876,201	8.04
EE.UU.	1,327,230	9.64	11,084,544	37.01	27,253,518	40.68	8,244,646	17.11
Total UE	10,980,663	79.73	17,314,843	57.82	37,718,642	56.31	33,163,499	68.82
Reino Unido y EE.UU.	2,061,250	14.97	13,997,299	62.99	43,475,281	64.9	12,120,847	25.15
Resto	11,711,391	85.03	15,949,065	37.01	23,513,538	35.10	36,067,380	74.85
Total	13,772,641		29,946,364		66,988,819		48,188,227	

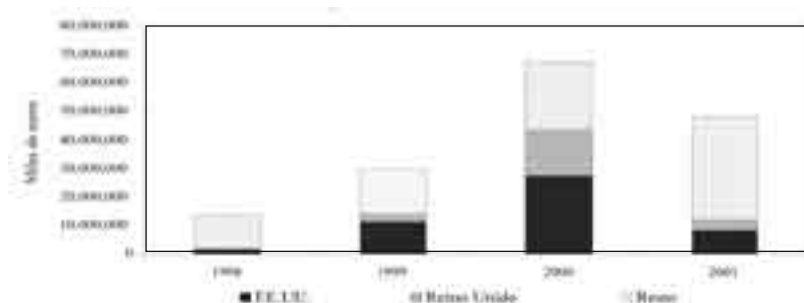
Fuente: Elaboración propia a partir del Registro de Inversiones Extranjeras.

Como se comprueba en el Cuadro 4 y en la Figura 6, Reino Unido, siendo uno de los países de la UE que habitualmente desplazaba capital bajo la forma de IED hacia la economía española en porcentajes nada desdeñables con relación al resto de socios comunitarios, efectúa en el año 2000 operaciones de IED por un importe superior a los 16 mil millones de euros, de los que más de 14 mil tienen como destino geográfico la comunidad madrileña. Tal cuantía representa casi la mitad del total ingresado por los países de la UE en ese año, cuando en el año 1998

10. Véase Pelegrín Solé (2002), página 124.

suponía menos de la décima parte de tales entradas. Tan sólo estas operaciones ya justifican un incremento de más de 13 mil millones de euros con respecto a las entradas constatadas en 1999.

FIGURA 6
PROCEDENCIA DE LA IED EN ESPAÑA (1998-2001)
(IMPORTES EN MILES DE EUROS)



Fuente: Elaboración propia a partir del Registro de Inversiones Extranjeras.

Análogamente, aunque con sutiles diferencias, EE.UU. efectúa en el año 2000 operaciones de IED en nuestra economía por un importe de 27.25 mil millones de euros –de los cuales 24.13 se realizan en la Comunidad de Madrid–, lo que representa el 40.68% de las entradas totales de IED de ese año. El incremento, de más de 16 mil millones de euros con respecto a 1999 y de casi 26 mil millones con respecto a 1998, supone un aumento de la participación de este país en el total de entradas desde el 9.64% en 1998 hasta el citado 40.68% en el año 2000, lo que lo convierte en el primer país inversor en nuestra economía en este año.

En conjunto, las operaciones llevadas a cabo por Reino Unido y EE.UU. suman un total de 43.47 mil millones de euros –de los cuales 38.7 están localizados en el territorio madrileño– y representan el 64.9% de la IED total efectuada en la economía española en el año 2000. El incremento experimentado por la IED total y proveniente de ambos países es de 29.5 mil millones de euros, cuando el incremento total del año es de 37 mil millones. Como resultado, tan solo estas dos partidas ya están justificando más de un 80% del incremento total de la IED constatado en el año 2000 con respecto al año 1999.

En lo que respecta al destino sectorial de tales flujos, el Cuadro 5 y la Figura 7 vuelven a poner de manifiesto la importancia de los sectores “Transportes y comunicaciones” –en especial, el subsector de las Telecomunicaciones– y de GSTV

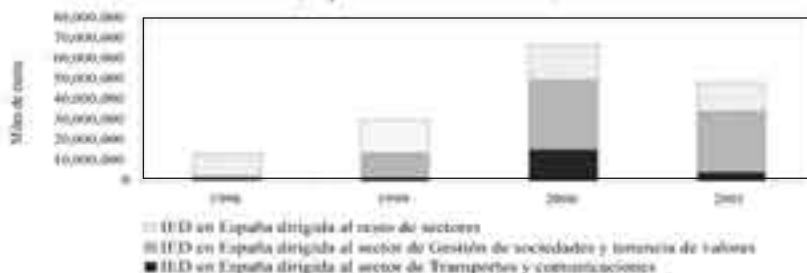
–en concreto, el subsector “Holding de tenencia de valores extranjeros”– como principales receptores de las entradas de IED en la economía española en el año 2000. Ambos sectores absorben el 73.52% de las entradas totales de este capital extranjero, cuando en 1998 únicamente recibían el 16.77% de las entradas totales y en 1999 el 44.81%. El paralelismo entre la evolución de la IED en España y la absorción de dicha IED por estos dos sectores es evidente.

CUADRO 5
DISTRIBUCIÓN SECTORIAL DE LA IED EN ESPAÑA (1998-2001)
(IMPORTES EN MILES DE EUROS)

Destino sectorial	1998		1999		2000		2001	
	Importe	Porc. s. total en (%)	Importe	Porc. s. total en (%)	Importe	Porc. s. total en (%)	Importe	Porc. s. total en (%)
<i>Grupo 12</i>								
Transportes y comunicaciones								
	475,414	3.45	1,195,547	3.99	15,516,569	23.16	4,023,767	8.35
<i>Subgrupo 64</i>								
Telecomunicaciones								
			445,485	1.49	14,778,262	22.06	3,043,326	6.32
<i>Grupo 15</i>								
Gestión de sociedades y tenencia de valores								
<i>Subgrupo 7419</i>								
Tenencia de valores extranjeros								
	469,998	3.41	8,557,556	28.58	27,805,224	41.51	26,180,570	54.33
Telecomunicaciones y Gestión de sociedades y tenencia de valores								
			12,670,738	42.31	48,512,206	72.42	33,227,320	68.96
Telecomunicaciones y Tenencia de valores extranjeros								
			9,003,041	30.07	42,583,486	63.58	29,223,896	60.65
Transportes y comunicaciones y Gestión de sociedades y tenencia de valores								
	2,309,841	16.77	13,420,800	44.81	49,250,513	73.52	34,207,761	70.99
Total								
	13,772,641		29,946,364		66,988,819		48,188,227	

Fuente: Elaboración propia a partir del Registro de Inversiones Extranjeras en España.

FIGURA 7
DISTRIBUCIÓN SECTORIAL DE LA IED EN ESPAÑA (1998-2001)
(IMPORTES EN MILES DE EUROS)



Fuente: Elaboración propia a partir del Registro de Inversiones Extranjeras en España.

En concreto, el sector de “Transportes y comunicaciones” recibe 14.3 mil millones de euros más que en el año 1999, centrados en el subsector de Telecomunicaciones y el sector GSTV ve incrementadas sus entradas en 21.5 mil millones con relación al año anterior, y en 31.9 mil millones con respecto al año 1998, debido a la evolución que ha manifestado el subsector de “Tenencia de valores extranjeros”.

Como resultado, el análisis conjunto de los datos relativos al país de procedencia de la inversión y la distribución sectorial de tales flujos permite identificar claramente los orígenes y los destinos de las inversiones que han motivado la evolución de la IED en el año 2000 en la cuantía señalada (véase Tabla 6). El incremento generado por las inversiones procedentes de Reino Unido se han dirigido al sector de “Transportes y comunicaciones” y las inversiones con origen geográfico en EE.UU. se han realizado mayoritariamente en el sector de “Gestión de sociedades y tenencia de valores”. Son las mismas operaciones que han determinado la evolución de la IED en la Comunidad de Madrid en el 2000.

En concreto, las inversiones norteamericanas del año 2000 en el sector de GSTV suponen un 77.94% del total recibido por este sector y un 96.48 % de las totales generadas por este país en nuestra economía. Con respecto a las inversiones británicas en el sector de “Transportes y comunicaciones”, éstas representan en ese mismo año un 88.95% de lo invertido en dicho sector por agentes foráneos, así como un 85.08 % de las entradas de IED realizadas por dicho país en nuestra economía.

Los dos sectores que han registrado el mayor incremento de IED en el año 2000 tienen una correspondencia directa y manifiesta con los dos países principales que han determinado la evolución de la IED en nuestra economía al final del siglo, tanto en el ámbito nacional como regional. En concreto, la compra de Airtel por

CUADRO 6
DISTRIBUCIÓN DE LA IED POR PAÍS DE PROCEDENCIA Y SECTOR DE DESTINO (1999-2001)
(IMPORTE EN MILES DE EUROS)

	1999			2000			2001		
	Gestión de sociedades y tenencia de valores	Total EE.UU.	Porc. s. total en (%)	Gestión de sociedades y tenencia de valores	Total EE.UU.	Porc. s. total en (%)	Gestión de sociedades y tenencia de valores	Total EE.UU.	Porc. s. total en (%)
Proveniente de EE.UU.	8,608,692	11,084,544	77.66	26,293,410	27,253,518	96.48	6,803,744	8,244,646	82.52
Total recibido GSTV	12,225,253			33,733,944			30,183,994		
Porcentaje sobre el total (en %)	70.42			77.94			22.54		
	Transportes y comunicaciones	Total Reino Unido	Porc. s. total en (%)	Transportes y comunicaciones	Total Reino Unido	Porc. s. total en (%)	Transportes y comunicaciones	Total Reino Unido	Porc. s. total en (%)
Proveniente de Reino Unido	78,241	2,912,755	2.69	13,801,964	16,221,763	85.08	2,337,551	3,876,201	60.31
Total recibido Transportes y comunicaciones	1,195,547			15,516,569			4,023,737		
Porcentaje sobre el total (en %)	6.54			88.95			58.09		
Total		29,946,364			66,988,819			48,188,231	

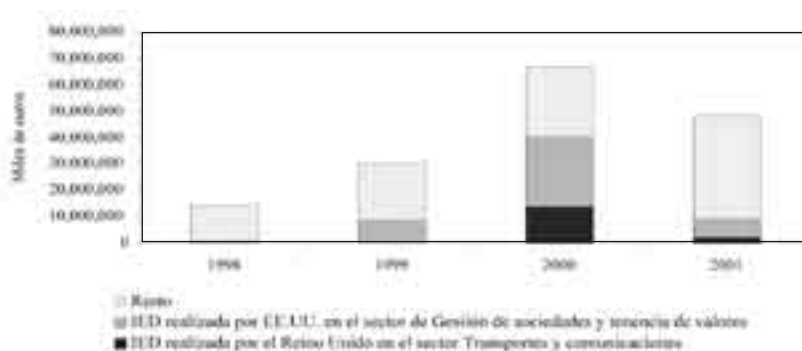
Fuente: Elaboración propia a partir del Registro de Inversiones Extranjeras.

Vodafone es quien justifica el incremento de IED de origen británico y el cambio de legislación que permite obtener beneficios fiscales a las empresas foráneas que realizan inversiones a través de empresas *holdings* que reinvierten en otras empresas extranjeras justifica las operaciones norteamericanas en el sector de GSTV.

Exclusivamente estas dos operaciones (Reino Unido en el sector de “Transportes y comunicaciones” y EE.UU. en el sector de GSTV) generan un total de 40.1 mil millones de euros, el 59.9% de la IED recibida por nuestra economía en el año 2000. En 1998 estas inversiones únicamente suponían el 5% de las entradas de IED de ese año.

Los datos dejan constancia de que el gran impulso experimentado por la IED en el año 2000 tiene su origen principal en estas dos operaciones. La exclusión del incremento de IED generado por ambas, reduce la IED recibida a 26.9 mil millones de euros, cifra muy lejana de los 66.99 mil millones de pesetas registrados realmente en concepto de IED ese año. Si se tiene en cuenta que la IED en 1999 fue de 29.95 mil millones de euros (de los cuales 8.6 mil ya fueron inversiones norteamericanas en el sector GSTV), se observa que el incremento de IED no generado por estas dos operaciones norteamericanas y británicas toma un valor negativo y, si se excluye la IED norteamericana en el sector GSTV en el año 1999, el incremento se sitúa en el 25.9%, frente al 123.7% efectivamente realizado.

FIGURA 8
**IMPORTANCIA RELATIVA DE LA IED BRITÁNICA Y NORTEAMERICANA
 EN LA IED DIRIGIDA A LOS SECTORES DE “TRANSPORTES Y
 COMUNICACIONES” Y “GESTIÓN DE SOCIEDADES Y TENENCIA DE
 VALORES” (1998-2001)**
 (IMPORTES EN MILES DE EUROS)



Fuente: Elaboración propia a partir del Registro de Inversiones Extranjeras en España.

La representación gráfica de estos datos recogida en la Figura 8 permite comprobar el peso de estas dos operaciones en el total de la IED recibida en el 2000, así como la evolución relativa de la IED que excluye estas inversiones norteamericanas y británicas específicas. El incremento de estas operaciones constatado en el año 2000 ha sido la determinante de la evolución de la IED en ese año.

4. OPERACIÓN COYUNTURAL *VERSUS* CAMBIO ESTRUCTURAL

Ante la magnitud de los datos y el importante cambio que se verifica tanto en la distribución territorial de la IED recibida por la economía española, así como en el total de los flujos recibidos en el año 2000, surge una importante preocupación relativa a un posible cambio estructural de la IED que suponga una intensificación de la ya fuertemente concentrada inversión extranjera en la comunidad madrileña.

El análisis de los datos realizado hasta el momento parece indicar que el notable incremento de la IED en la economía española con destino preferente en la Comunidad de Madrid no será permanente. El aumento de peso de la IED británica en el año 2000 se justifica por la venta de Airtel a Vodafone y no tiene continuación en el año 2001. Por otra parte, la IED norteamericana en el sector GSTV es notoriamente inestable durante el período 1999-2001 y presenta grandes diferencias entre IED bruta y IED neta en el año 2000¹¹, tal que durante el propio año 2000 se efectúan grandes operaciones de desinversión en este sector. Además, el relativamente escaso volumen de entradas registrado en el año 1999 con respecto al año 2000 y con destino al sector de GSTV evidencia la existencia de operaciones de “tipo especulativo”. Se invierte en empresas cuyos activos están integrados por títulos valores representativos de participaciones que tienen en el capital de otras empresas extranjeras y que, por ello, pueden estar sujetos a cotización. El elevado volumen de inversiones brutas en este tipo de empresas en el año 2000, unido a la escasa inversión neta que se refleja en este mismo año pone de manifiesto este carácter especulativo y sin fines de permanencia de este tipo de operaciones. La economía española está siendo utilizada como trampolín para la inversión en empresas extranjeras. Las empresas matrices invierten en *holdings* ubicadas en nuestra economía un volumen de capital que las empresas filiales vuelven a reinvertir en otras empresas

11. El saldo neto de inversión exterior en España recoge las diferencias entre las inversiones declaradas a la Dirección General de Comercio e Inversiones y las operaciones de liquidación o desinversión efectuadas. Debe indicarse que la información se refiere a flujos y no a stocks. En consecuencia, los saldos deben interpretarse como desinversiones superiores o inferiores a la inversión bruta realizada durante el período de análisis (las operaciones de liquidación se pueden corresponder a inversiones realizadas en períodos anteriores).

extranjeras. Los datos de IED neta reflejan que las grandes masas de capital que han estado entrado en nuestra economía en el año 2000 vuelven a marchar en el propio año 2000¹². Se realizan importantes operaciones de liquidación y la inversión neta se reduce considerablemente.

En el Cuadro 7 se aprecia también cómo las diferencias entre la inversión bruta y neta realizada por el Reino Unido en el año 2000 son apenas significativas. Dadas las cuantías reflejadas, en comparación con los años anteriores, se constata la realización de una inversión bajo la forma de IED con el objetivo de permanencia en la economía española en un medio plazo. Las cifras de inversión neta son relativamente elevadas, por lo que las operaciones de liquidación realizadas por este país en cualquier sector, incluido el de “Transportes y comunicaciones”, durante el año 2000 han sido prácticamente nulas. Se confirma la hipótesis de un hecho puntual derivado de una operación coyuntural específica en dicho sector.

CUADRO 7
IED BRUTA E IED NETA EN ESPAÑA PRINCIPALES SECTORES DE
DESTINO Y PAÍSES DE PROCEDENCIA (1998-2001)
(IMPORTES EN MILLONES DE EUROS)

Origen geográfico	1998		1999		2000		2001	
	I. Bruta	I. Neta	I. Bruta	I. Neta	I. Bruta	I. Neta	I. Bruta	I. Neta
EE.UU.	1,327	346	11,085	7,781	27,254	10,851	8,245	3,228
Reino Unido	734	-168	2913	1555	16,222	11952	3,876	1528
Destino Sectorial:								
Gestión de sociedades y tenencia de valores	1,834	1,340	12,225	10,313	33734	14,879	30184	22,035
Transportes y comunicaciones	475	387	1196	665	15,517	14,371	4,024	1,874
EE.UU.- Sector Gestión de sociedades y tenencia de valores	654	384	8,609	7,628	26,293	10,877	6,804	4,131
Reino Unido- Sector Transportes y comunicaciones	29	12	78	-1	13,802	13,154	2,338	2,234
Total	13,773	4,054	29,946	14,866	66,989	30,935	48,188	26,597

Fuente: Elaboración propia a partir del Registro de Inversiones Extranjeras en España.

12. Las desinversiones que se producen en este año son claramente superiores a las entradas totales que se registran en los años 1998 y 1999.

Por otra parte, en consonancia con lo que ya indicaban las cifras de inversión neta en el año 2000, los datos disponibles sobre las inversiones extranjeras efectuadas en el año 2001 –y recogidos en el Cuadro 8– reflejan un descenso de las operaciones derivadas de las inversiones norteamericanas en el sector de GSTV, lo que implicaría una pérdida de peso gradual de la comunidad madrileña en la recepción de estos flujos de capital extranjero y un retorno a los niveles de años anteriores.

CUADRO 8
LA IED EN LOS AÑOS 2000 Y 2001
PRINCIPALES PAÍSES DE PROCEDENCIA
(IMPORTES EN MILLONES DE EUROS)

	2000			2001		
	Importe	Porc. s. total en (%)	T. Var. 00/99 en (%)	Importe	Porc. s. total en (%)	T. Var. 01/00 en (%)
Portugal	3,014	4.5	692.6	10,291	21.35	241.48
EEUU	27,254	40.68	145.87	8,245	17.11	-69.75
Países Bajos	9,721	14.51	25.65	6,976	14.48	-28.23
Luxemburgo	2,099	3.13	5.8	4,684	9.72	123.16
Francia	3,541	5.29	104.62	4,349	8.04	-76.10
Reino Unido	16,222	24.22	456.92	3,876	8.04	-76.10
Canadá	16	.02	-44.23	3,351	6.95	20,740.82
Suma	61,867	92.35		41,772	85.69	
Total	66,989		123.7	48,188		-28.07

Fuente: Elaboración propia a partir del Registro de Inversiones Extranjeras en España.

Sin embargo, a este proceso debe incorporarse la existencia de otro tipo de operaciones en otros sectores y con origen en otros países de la Unión Europea o de la OCDE, que reafirman a la comunidad madrileña como la principal receptora de los flujos de Inversión Extranjera Directa, con un porcentaje sobre el total superior al 70%. El análisis de los datos del año 2000 minimizaban la preocupación inicial por el fuerte cambio registrado en la distribución territorial de la IED, pero los datos de 2001 suponen un nuevo motivo de inquietud.

Como se puede apreciar, el importe total de las entradas de IED se reduce considerablemente en el año 2001 en comparación con el año anterior. La caída en las inversiones estadounidenses en el sector de GSTV y británicas en el sector de “Transportes y comunicaciones” son las causantes, una prueba más del carácter coyuntural de la IED realizada en el año 2000 (véanse Cuadros 8 a 10).

CUADRO 9
LA IED EN LOS AÑOS 2000 Y 2001
PRINCIPALES SECTORES DE DESTINO
(IMPORTES EN MILLONES DE EUROS)

Destino Sectorial	2000			2001		
	Importe	Porc. s. total en (%)	T. Var. 00/99 en (%)	Importe	Porc. s. total en (%)	T. Var. 01/00 en (%)
Gestión de sociedades y tenencia de valores	33,734	50.36	175.94	30,184	62.64	-10.52
Transportes y comunicaciones	15,517	23.16	1,197.86	4,024	8.35	-74.07
Otras manufacturas (Grupo 8)	2,630	3.93	-12.14	3,753	7.79	42.67
Intermediación financiera, banca y seguros (Grupo 13)	3,340	5.12	1.5	2,532	5.25	-26.18
Suma	55,221	82.57		40,493	84.03	
Total	66,989		123.7	48,188		-28.07

Fuente: Elaboración propia a partir del Registro de Inversiones Extranjeras en España.

Ahora bien, el descenso de las inversiones en el sector GSTV no es tan acusado como el experimentado por la inversión estadounidense dado que aparecen dos nuevos países que generan importantes operaciones en este sector. Canadá, de ser un país que apenas contribuía en los flujos de entrada de IED en este sector, pasa a realizar en el año 2001 operaciones por un valor de 3,351 millones de euros, de los cuales 3,350 (la práctica totalidad) se dirigen al dicho sector. Además, Portugal también realiza operaciones de IED en España por un valor superior a los 10 mil millones de euros, de los cuales 9.9 también toman como destino el sector de GSTV. Como resultado, Portugal se sitúa a la cabeza de los países inversores en España en el año 2001.

CUADRO 10
LA IED EN LOS AÑOS 2000 Y 2001
PRINCIPALES SECTORES DE DESTINO Y PAÍSES DE PROCEDENCIA
(IMPORTES EN MILLONES DE EUROS)

	2000	2001
Origen-Destino sectorial	Importe	Importe
Portugal-Sector GSTV	1,199	9,928
EEUU-Sector GSTV	26,293	6,804
Canadá-Sector GSTV	0	3,350
Países Bajos- Sector GSTV	2,904	2,703
Reino Unido-Transportes y comunicaciones	13,802	2,338
Luxemburgo- Sector GSTV	1,010	2,181
Países Bajos-Otras manufacturas	1,412	1,762
Francia- Otras manufacturas	193	1,354
Francia- Sector GSTV	1,451	1,301
Suma	48,264	31,721
Porc.s.tot. (en%)	72.05	65.83
Total	66,989	48,188

Fuente: Elaboración propia a partir del Registro de Inversiones Extranjeras en España.

La práctica totalidad de estas inversiones se localizan en la comunidad madrileña, en detrimento de las restantes comunidades. Se constata nuevamente que Madrid sigue acaparando la práctica totalidad de la IED dado que recoge la gran mayoría de las inversiones destinadas al sector GSTV. Sin embargo, en el año 2001 se empiezan a constatar ciertos cambios, aunque en beneficio otra vez de la comunidad madrileña. Ahora no todos los países muestran el mismo grado de concentración sectorial que las inversiones británicas y las estadounidenses. Tal es el caso de las inversiones francesas. Francia realiza una importante inversión en la comunidad madrileña que no tiene como destino el sector GSTV. La IED procedente de Francia también va dirigida a otros sectores (véanse Cuadros 10 y 11). La inversión francesa en la Comunidad de Madrid es muy superior a la que realiza exclusivamente en el sector GSTV o incluso incorporando el Grupo 8 ("Otras manufacturas"). Algo similar ocurre con las inversiones procedentes de los Países Bajos.

CUADRO 11
LA DISTRIBUCIÓN REGIONAL DE LA IED EN LOS AÑOS 2000 Y 2001
PRINCIPALES SECTORES DE DESTINO Y PAÍSES DE PROCEDENCIA
(IMPORTES EN MILLONES DE EUROS)

	2000			2001		
	Importe	Porc. s. total en (%)	T. Var. 00/99 en (%)	Importe	Porc. s. total en (%)	T. Var. 01/00 en (%)
<i>Destino regional</i>						
Madrid	49,342	73.66	191.8	34,661	71.93	-29.75
Cataluña	8,842	13.2	115.03	6,743	13.95	-23.95
Resto	8,805	13.14		6,784	14.12	
<i>Origen-Destino regional</i>						
Portugal-Madrid	1,757	2.62		10,103	20.97	475.01
EEUU-Madrid	24,130	36.02		6,043	12.54	-74.96
Países Bajos-Madrid	3,158	4.71		3,403	7.06	7.76
Canadá-Madrid	16	0.02		3,165	6.57	19,681.25
Francia-Madrid	2,419	3.61		3,060	6.35	26.50
Reino Unido-Madrid	14,560	21.73		2,969	6.16	-79.61
Luxemburgo-Cataluña	454	0.68		2,526	5.24	456.39
Luxemburgo-Madrid	1,184	1.77		1,546	3.21	30.57
<i>Destino Regional-Sectorial</i>						
Madrid-Sector GSTV	26,306	39.27		24,301	50.43	-7.62
Madrid-Transportes y Comunicaciones	14,973	22.35		3,811	7.91	-74.55
Madrid-Otras manufacturas	995	1.49		1,431	2.97	43.82
Madrid-Intermediación Financiera, Banca y Seguros	1,163	1.74		1,387	2.88	19.26
Total	66,989		123.7	48,188		-28.07

Fuente: Elaboración propia a partir del Registro de Inversiones Extranjeras en España.

Además, se comprueba también que el monto total de la IED en Madrid descien-
 dado que las inversiones en el sector de GSTV constatan una importante caída
 (en términos absolutos, aunque no en términos relativos), pero en otros sectores la
 IED con destino a la Comunidad de Madrid sigue incrementándose. Esto significa

que Madrid sigue acaparando un volumen importante de inversión extranjera además de la destinada a este sector, lo que implicaría que realmente Madrid sigue siendo la comunidad más atractiva para la realización de IED, más allá del importante papel que sin duda están jugando las inversiones extranjeras en el sector de “Gestión de Sociedades y Tenencia de Valores”.

5. CONCLUSIONES

Dos hechos definen las entradas de IED en la economía española en el año 2000: un incremento sin precedentes, paralelo a un aumento en la concentración de dichas inversiones en la Comunidad de Madrid.

El análisis detallado de los datos disponibles para las operaciones realizadas durante el año 2000 permite demostrar que no obedecen a un cambio estructural con posibilidades de repetición en un futuro próximo. Dos tipos de operaciones han motivado tanto el incremento total como la intensificación en la concentración territorial de las mismas: inversiones británicas en el sector de Transportes y comunicaciones e inversiones norteamericanas en el sector de Gestión de sociedades y tenencia de valores. Ambos tipos de operaciones, dirigidas a empresas con sede social en la comunidad madrileña, justifican el aumento de la participación madrileña en el total de flujos recibidos por la economía española. De ello se puede deducir que la comunidad madrileña realmente no ha mejorado su atractivo relativo como para desencadenar un profundo cambio estructural en la reubicación del capital foráneo con fines productivos.

Los datos disponibles sobre las operaciones realizadas en el año 2001 evidencian, sin embargo, una situación algo diferente. La dispersión en el tipo de operaciones realizadas en cuanto a su destino sectorial, así como los diferentes orígenes territoriales de las inversiones realizadas y el aumento de inversiones en sectores diferentes, impide catalogar de hecho estrictamente coyuntural lo ocurrido en el año 2001. La Comunidad de Madrid sí podría estar ganando un peso muy superior al que ya posee como destino preferente para el capital productivo extranjero. La cuantía de las cifras manejadas en el año 2001 son, sin embargo, sensiblemente inferiores a las detectadas en el año 2000.

En cualquier caso, aunque quizá no hayan pasado suficiente número de años para poder conocer con certeza los posibles efectos de la entrada en vigor de la Unión Monetaria sobre la estructura sectorial y geográfica de la IED, a la vista de los datos analizados, sí es posible afirmar que lo ocurrido en los dos últimos años no parece que se haya podido derivar de un hipotético nuevo efecto “unión monetaria”, de características similares al “efecto CEE” detectado a mediados de los años ochenta.

APÉNDICE: NOTA METODOLÓGICA

Con respecto a los datos disponibles sobre la evolución de la IED en España cabe hacer varias precisiones. En primer lugar, existen dos fuentes estadísticas básicas sobre la IED en España. La primera de ellas es la Balanza de Pagos en España. En ella se recogen los flujos de inversión efectivamente realizados en términos netos, es decir, inversiones descontadas las desinversiones. Además, en 1993 se produce un cambio en las normas de elaboración de la Balanza de Pagos para adaptarlas a las directrices del Fondo Monetario Internacional, de forma que se produce una ruptura metodológica en la serie por las novedades que incorpora el *V Manual de la Balanza de Pagos*, lo que impide que exista una serie homogénea de entradas de IED en España desde los años 60 hasta la actualidad. La segunda fuente de información sobre la IED en España proviene de la Dirección General de Comercio e Inversiones (DGCI). Este organismo, dependiente del Ministerio de Economía y Hacienda, habitualmente ofrecía los resultados sobre la base de los *Expedientes de Verificación/Autorización de Inversiones Extranjeras en Sociedades, Sucursales y Establecimientos en España de no Residentes* (MC-5). Por ello, solo recogía los Proyectos de inversión, independientemente de si se realizaban o no. Desde 1998, los Proyectos de Inversión se sustituyen por los datos del *Registro de Inversiones Extranjeras en España* al cual, según lo dispuesto en el Real Decreto 671/1992 y el Real Decreto 672/1992, deberían declararse todas las operaciones de inversión en el exterior (en el plazo máximo de un mes para la inversión extranjera en España y de tres meses para la inversión española en el exterior). Estos datos ya no son valores aproximados, sino reales. Además, con la nueva metodología es posible conocer no sólo los valores brutos de la IED, sino también los valores netos, dado que las desinversiones deben asimismo declararse. Ahora bien, aunque la actualización de los datos se realiza para las inversiones a partir de 1993, este cambio supone también una clara ruptura en la serie de IED. Además, en 1999 se produce un nuevo cambio metodológico, con la consiguiente quiebra de la serie. A partir de ese año, la DGCI ofrece los datos del Registro de Inversiones de acuerdo con lo establecido en el Real Decreto 664/1999. La gran diferencia con respecto a la metodología anterior es que, a partir de 1999, además de los flujos de inversiones en sociedades que no cotizan en Bolsa, también se contabilizan como IED en España las inversiones en *sociedades cotizadas* en las que el inversor adquiere al menos un 10% del capital de la empresas española (inversiones éstas las cuales según la metodología anterior quedaban excluidas al tratarse de sociedades cotizadas). Pese a todos estos inconvenientes, debe indicarse que los datos ofrecidos por la DGCI son una importante fuente de información dado que ofrece datos sobre el origen geográfico de la inversión, el destino sectorial, los tipos de operaciones en

los que se materializa o las razones de la inversión. Pero, sobre todo, es la única fuente que ofrece información sobre el destino geográfico de la IED efectuada en la economía española. Para un estudio más detallado sobre los diferentes cambios legislativos y metodológicos que han afectado a la elaboración de las series de IED en España véase Muñoz Guarasa (1999 y 2000), Díaz Vázquez (2001 y 2002a) y los Boletines informativos anuales publicados por la DGCI. De todo ello se deduce que no existe una serie homogénea sobre entradas de IED en España en términos brutos ofrecida por organismos oficiales. En este sentido debe destacarse la homogeneización realizada por Muñoz Guarasa (1999) sobre IED en términos netos para el período 1962-1995 y en términos brutos para 1962-1989 a partir de los datos de la Balanza de Pagos y la DGCI. Esta última es la serie que se ofrece en la Figura 1 de este trabajo para el período 1980-1989.

BIBLIOGRAFÍA

- BAJO, O. y SOSVILLA, S. (1994): "An econometric analysis of foreign direct investment in Spain, 1964-89", *Southern Economic Journal*, July, páginas 104-120.
- BAJO, O. y TORRES, A. (1992a): "El comercio exterior y la inversión extranjera directa tras la integración de España en la CEE (1986-1990)", en Viñals, J., *La economía ante el Mercado Único Europeo. Las claves del proceso de integración*, Madrid: Alianza Económica, páginas 167-222.
- BAJO, O. y TORRES, A. (1992b): "La integración española en la CE y sus efectos sobre el sector exterior", *Información Comercial Española*, número 708-709, agosto-septiembre, páginas 25-39.
- Boletín de Información Comercial Española (1998): "Estadísticas sobre flujos de inversiones exteriores", *Boletín de Información Comercial Española*, número 2579, páginas 29-30.
- DÍAZ VÁZQUEZ, R. (2001): *Inversión Extranjera Directa en España: Patrón de Localización Regional*, tesis doctoral, Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales. Universidad de Vigo.
- DÍAZ VÁZQUEZ, R. (2002a): "Un estudio de la Inversión Extranjera Directa en España y su distribución territorial", *Cuadernos de Economía*, volumen 25, número 70, septiembre-diciembre, páginas 277-301.
- DÍAZ VÁZQUEZ, R. (2002b): "An explicative model for regional location of Foreign Direct Investment. An application to the Spanish economy", documento presentado en la *Pan-European Conference on European Integration, Globalisation and Transition Economies* organizada por la European Economics and Finance Society, Heraklion-Crete, Greece.
- DÍAZ VÁZQUEZ, R. (2003): "Territorial inequalities in allocating Foreign Direct Investment in the 90's: The Spanish case", *International Business and Economics Research Journal*, volumen 2, número 2, February, páginas 17-30.
- DÍAZ VÁZQUEZ, R., NOVOA GARCÍA, S. y OUTES RUSO, X.L. (1997): "Foreign investment in Spain", documento elaborado para el proyecto europeo "Structural competitiveness in four EC countries. Macroeconomic, sectorial and regional aspects", código ERBCHRXCT 930223. MIMEO.
- Dirección General de Comercio e Inversiones, *Informes Semestrales sobre Inversiones Exteriores*, años 1998-2001.
- EGEA ROMÁN, M.P. y LÓPEZ PUEYO, C. (1991): "Un estudio sobre la distribución geográfica de la inversión extranjera directa en España", *Información Comercial Española*, número 696-697, agosto-septiembre, páginas 105-118.
- Estadísticas de IED ofrecidas por la DIRECCIÓN GENERAL DE COMERCIO E INVERSIONES, *Boletín de Información Comercial Española* (varios años).

- FERNÁNDEZ-OTHEO, C.M. (2000): "Concentración y especialización regional de la Inversión Directa Extranjera en España", *Economía Industrial*, número 335/336, páginas 67-82.
- GORDO, E. y MARTÍN, C. (1996): "Spain in the EU: Adjustments in trade and direct investment and their implications for real convergence", *Documentos de trabajo de la Fundación FIES*, número 127/1996.
- LÓPEZ, A. y MELLA, J. M. (1990): "Inversiones directas extranjeras y dinámica regional en España", *Boletín Económico de Información Comercial Española*, número 2230, páginas 1643-1656.
- MARTÍN, C. y VELÁZQUEZ, F.J. (1996a): "Una estimación de la presencia de capital extranjero en la economía española y algunas de sus consecuencias", *Papeles de Economía Española*, número 66, páginas 160-175.
- MARTÍN, C. y VELÁZQUEZ, F.J. (1996b): "Factores determinantes de la inversión directa en los países de la OCDE", *Papeles de Economía Española*, número 66, páginas 209-219.
- MUÑOZ GUARASA, M. (1999): *La Inversión Directa Extranjera en España: Factores Determinantes*, Civitas Ediciones, Madrid.
- MUÑOZ GUARASA, M. (2000): "Las nuevas fuentes estadísticas sobre inversión extranjera en España. Un análisis comparativo", *Boletín Económico del ICE*, número 2646, páginas 25-30.
- PELEGRÍN SOLÉ, A. (2002): "Inversión Extranjera Directa. Factores determinantes de la localización regional", *Papeles de Economía Española*, número 93, páginas 122-133.
- ZAMORA, J.A. (1992): "Tendencias de la Inversión Directa en la década de los noventa: España y Europa", *Información Comercial Española*, octubre, número 710, páginas 89-99.