

## XIII REUNION DE ECONOMIA MUNDIAL

### España y la atracción de Inversión Extranjera Directa tras la crisis

### Spain and the attraction of foreign direct investment after the crisis

Javier Wrana. Universidad Rey Juan Carlos

Óscar Álvarez. Invest in Spain

José María Martín. Universidad Rey Juan Carlos

#### **RESUMEN:**

En los últimos tiempos España ha sido uno de los países de mundo más atractivos para la Inversión Extranjera Directa (IED), pero ¿qué ha pasado desde que estalló la crisis?

A partir de ocho indicadores cuantitativos para los cuales se compara la situación actual y la evolución reciente de un conjunto de catorce países (incluida España), y de algunas áreas geográficas relevantes, esta comunicación argumenta la idea de que, a pesar de encontrarse inmersa en un reposicionamiento ante el cambio en el patrón de los flujos globales de inversión, España se sigue mostrando competitiva en la atracción de IED.

**Palabras clave:** Inversión Extranjera Directa, España y los flujos globales de inversión.

**Clasificación JEL:** F21, F23

#### **ABSTRACT:**

In recent years Spain has been one of the world's most attractive countries for foreign direct investment (FDI), but what has happened since the outbreak of the crisis?

From eight quantitative indicators which compare the current situation and recent developments in fourteen countries (including Spain), and some relevant geographic areas, this paper argues the idea that, despite being immersed in repositioning to change in the pattern of global investment flows, Spain is still competitive in attracting FDI.

**Key words:** Foreign direct investment, Spain and global investment flows.

**JEL classification:** F21, F23

## **España y la atracción de Inversión Extranjera Directa tras la crisis.**

En los últimos tiempos, España ha sido uno de los países de mundo más atractivos para la Inversión Extranjera Directa (IED), pero ¿Qué ha pasado desde que estalló la crisis?

En primer lugar estudiaremos la IED recibida por España entre 1996 y 2009, en el contexto de la atracción global de IED. A continuación analizaremos sucintamente la aportación de la IED a la economía española<sup>1</sup>. Pasaremos seguidamente a comparar la situación actual y la evolución reciente de la competitividad en la atracción de IED para un conjunto de países, incluida España, a partir de ocho indicadores cuantitativos<sup>2</sup>. Por último, esta comunicación aportará una serie de conclusiones que podrán resumirse en que, a pesar de encontrarse inmersa en un reposicionamiento ante el cambio en el patrón de los flujos globales de inversión, España se sigue mostrando competitiva en la atracción de IED.

### **1. ANÁLISIS DE LA IED RECIBIDA POR ESPAÑA, 1996-2009.**

Los activos que España ofrece a la IED están cambiando, habiéndose incrementado paulatinamente la importancia de actividades y nichos de negocio que resultan acordes a su nivel de desarrollo, tales como sectores de alto valor añadido y aporte tecnológico, con un elevado componente de calidad, diferenciación, I+D+i y diseño.

El principal atractivo que ofrece España al inversor extranjero es su mercado, caracterizado por una demanda sofisticada y con elevada capacidad adquisitiva. Por otra parte, España se ha posicionado como plataforma de acceso para otros mercados como el latinoamericano y el de la región EMEA (Europa, Oriente Medio y África), tanto por factores culturales y políticos, como por las oportunidades estratégicas que ofrecen nuestras empresas presentes en los mismos, o la existencia de CDIs<sup>3</sup> y APPRIs<sup>4</sup> con aquellos países.

Y, paralelamente, España ha consolidado un modelo de atracción de IED propio de las economías más avanzadas, donde el grueso de la IED recibida se explica por las operaciones de fusión y adquisición.

---

<sup>1</sup> Mediante el uso de datos referidos en general al año 2008; es decir, una fotografía estática que, naturalmente, ha experimentado algunos cambios desde entonces.

<sup>2</sup> Este apartado irá precedido de un pequeño epígrafe dedicado a la evolución de la percepción del riesgo-país con respecto a España desde el estallido de la crisis.

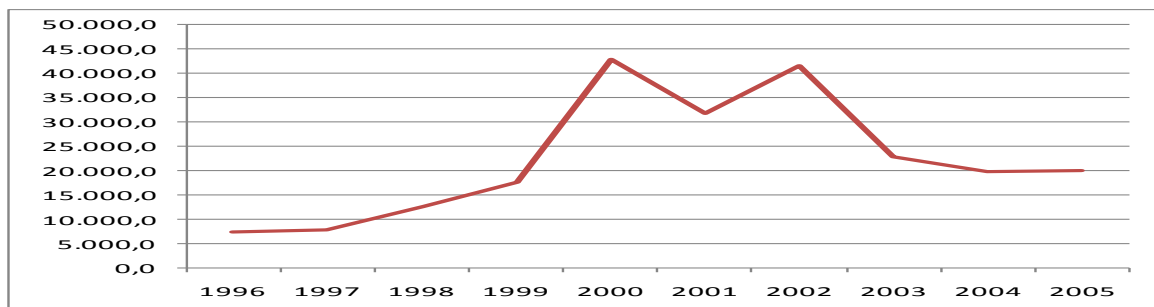
<sup>3</sup> Convenios para evitar la Doble Imposición.

<sup>4</sup> Acuerdos de Promoción y Protección Recíproca de Inversiones.

Entre los años 1996 y 2005<sup>5</sup> observamos dos períodos bien diferenciados:

1. De 1996 a 2000, la IED se incrementó notablemente, alcanzando su máximo histórico hasta entonces.
2. De 2001 a 2005, y con la excepción de 2002, la IED experimentó un importante retroceso.

Gráfico 1. Inversiones extranjeras en España, 1996-2005.



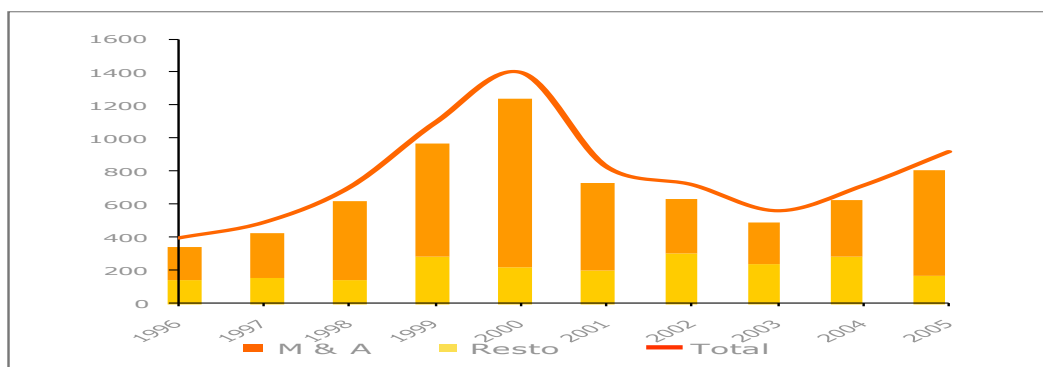
Millones de euros corrientes.

Fuente: Banco de España, 2010.

A nivel internacional también se dio una caída de los flujos de IED a partir del año 2001, ocasionada por la crisis económica mundial. Sin embargo, a partir de 2005 se inició una recuperación que llevó a la IED global a crecer de manera acelerada, impulsada por grandes operaciones internacionales de fusión y adquisición, hasta el año 2007, cuando se alcanzó el máximo histórico.

En España, dicha recuperación llegará con un cierto retraso, iniciándose en el año 2006.

Gráfico 2. Evolución IED mundial, 1996-2005.



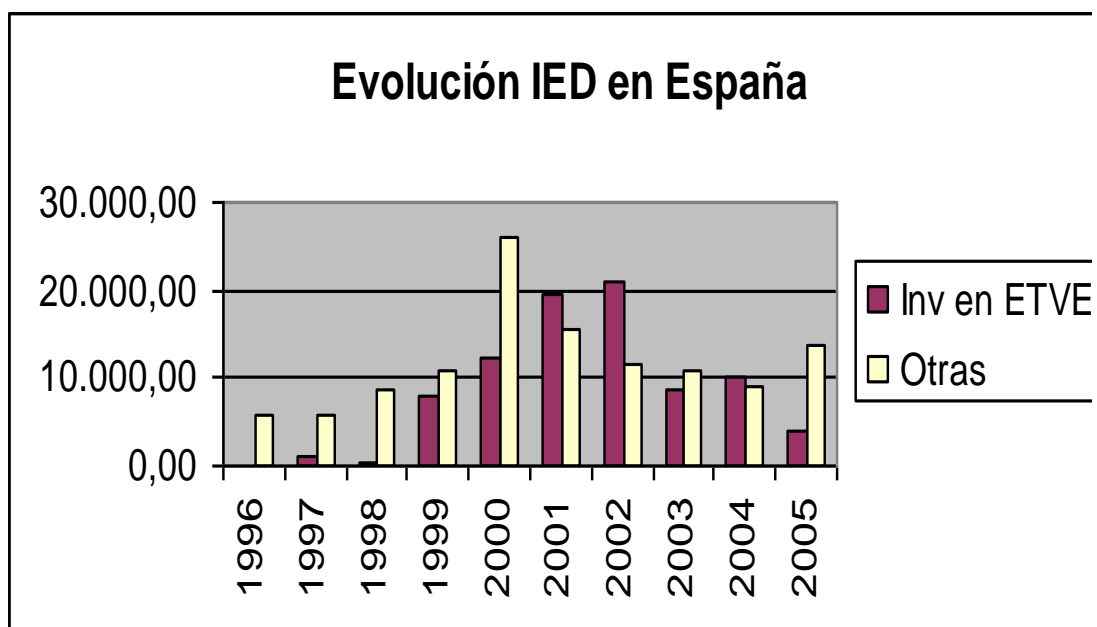
Millones de dólares de EEUU (corrientes)

Fuente: UNCTAD, 2010.

<sup>5</sup> Para llevar a cabo el análisis de la evolución de la IED en el período 1996-2005 hemos utilizado los datos de Banco de España ya que son éstos los recogidos por UNCTAD en sus estadísticas internacionales.

El crecimiento de la IED en España en la segunda mitad de los 90 se debió principalmente al atractivo de las ETVE<sup>6</sup>.

Gráfico 3. Evolución IED en España e inversión en ETVEs, 1996-2005<sup>7</sup>.



Millones de euros corrientes.

Elaboración propia a partir de datos del Registro de Inversiones, 2010.

<sup>6</sup> Las ETVEs o **Entidades de Tenencia de Valores Extranjeros**, fueron creadas en España, siguiendo el modelo holandés, con el fin de estimular la internacionalización del capital español. Su principal objeto es la tenencia de participaciones de sociedades situadas en el exterior. Se trata de sociedades instrumentales, cuya existencia obedece a estrategias de optimización fiscal dentro un mismo grupo empresarial, y en muchos casos sus inversiones carecen de efectos económicos directos al limitarse a la transferencia de inmovilizados financieros.

Las ETVEs están reguladas por la Ley 43/95 de 27 de diciembre, del Impuesto sobre Sociedades (BOE 28 diciembre 1995), modificada por el artículo 30 de la Ley 6/2000 de 13 de diciembre, por la que se aprueban medidas fiscales urgentes de estímulo al ahorro familiar y a la pequeña y mediana empresa (BOE 14 diciembre 2000). Las ETVEs se benefician asimismo del régimen general de exención de dividendos y plusvalías de filiales extranjeras.

En el ámbito del sector real de la economía, las ETVEs han contribuido a potenciar la imagen de España como centro de negocios internacional y han supuesto cierto desarrollo de nuestro sector de servicios en cuanto a labores de consultoría, servicios profesionales de abogacía, auditoría y servicios financieros en general. Además, en cierta medida, suponen un refuerzo de las filiales españolas frente a posibles procesos de deslocalización.

Este mecanismo fue utilizado para promover España como plataforma de inversión en terceros países, explicando el aumento de las cifras de inversión extranjera en este periodo.

<sup>7</sup> Para esta tabla se han utilizado los datos del Registro de Inversiones ya que éste ofrece desagregada la inversión en ETVEs sobre la total (a diferencia del Banco de España).

Sin embargo, una vez agotado el “efecto llamada” producido por la ley 6/2000, cuando numerosas multinacionales (principalmente americanas) decidieron utilizar dicha figura fiscal, la inversión en ETVEs se fue reduciendo progresivamente.

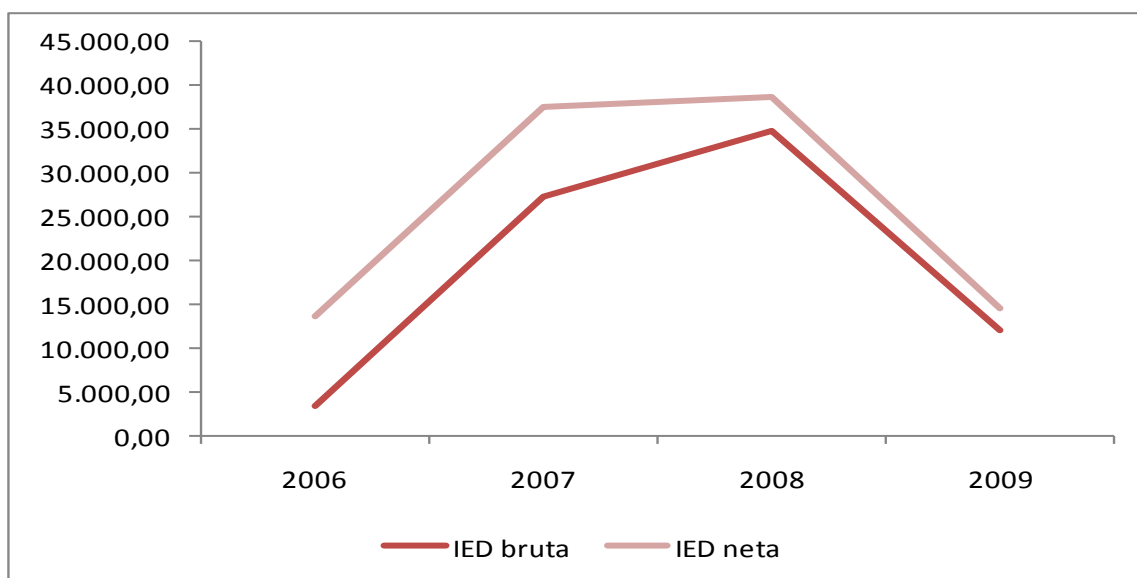
Así, de un máximo de más de 21.000 millones de euros en ETVEs en 2002 (64% del total), se pasó a 3.910 millones en 2005 (22%).

De manera equivalente, el descenso de la inversión en ETVEs fue responsable de gran parte del desplome de la IED en España en ese periodo: Del máximo histórico del año 2000, con más de 38.000 millones de euros, a los poco más de 17.600 millones recibidos en 2005.

Volviendo a los flujos de IED bruta recibidos por España, y después de cuatro años consecutivos de caída en la IED recibida<sup>8</sup>, 2007 y 2008 fueron los años de mayor entrada de IED desde que existe la serie histórica del Registro de Inversiones, siendo debido especialmente a la existencia de grandes operaciones de fusión y adquisición, como por ejemplo la compra de Altadis por parte de British Tobacco o la de Endesa por parte de ENEL.

Sin embargo, la negativa coyuntura económica provocó finalmente un significativo descenso de los flujos de IED recibida en 2009.

Gráfico 4. Evolución inversión extranjera en España, bruta y neta, 2006-2009



Cifras en millones de euros.

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores, 2010.

<sup>8</sup> Como ya ha sido comentado antes, la recuperación si inicia en 2006 según el Banco de España y en 2007 según el Registro de Inversiones. Para llevar a cabo el análisis de la IED recibida en los 3 últimos años, 2007-2009, se utilizan los datos del Registro dado que ofrecen un nivel de detalle en cuanto a su composición y origen muy superior a los del Banco de España.

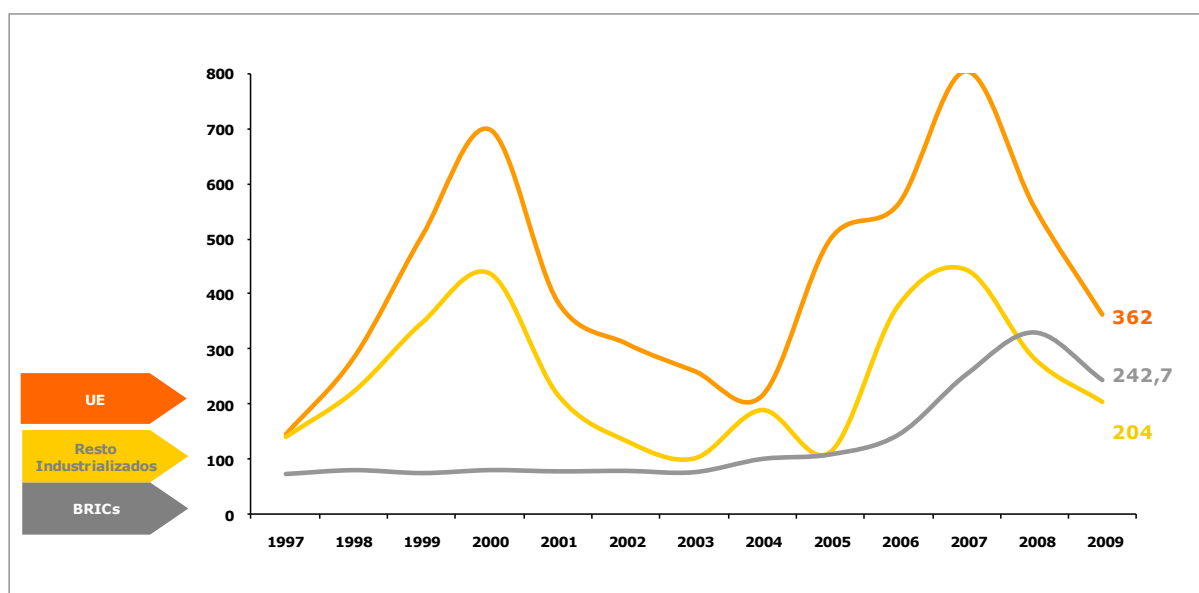
En el año 2009, según la UNCTAD, los flujos mundiales de IED alcanzaron los 1,1 billones de dólares; ello supone un descenso del 38% respecto a 2008.

Debido a la recesión económica global, a las condiciones crediticias restrictivas, a la caída de los beneficios empresariales y a las sombrías perspectivas respecto al crecimiento mundial futuro, muchas empresas han anunciado planes para disminuir su producción, recortar sus plantillas y reducir sus gastos de capital, todo lo cual conlleva una reducción en la IED.

Así pues, el retroceso de la IED a nivel mundial se debe principalmente a la combinación de dos factores: La disminución de los beneficios empresariales y un redireccionamiento de los préstamos intragrupo, de vuelta hacia las empresas matrices. Como consecuencia de ello, las operaciones de fusión y adquisición registraron en 2009 una caída del 65% en su valor respecto al año anterior.

En 2008, la caída de los flujos de IED se había producido solamente en los países desarrollados, mientras que los países en desarrollo habían continuado presentando tasas positivas de crecimiento, en particular debido al mayor dinamismo de sus economías. Sin embargo, en 2009 la crisis económica afectó a todos los grupos de países independientemente de su nivel de desarrollo, si bien la caída para los países desarrollados (-44%) fue superior a los países en desarrollo (-24%).

Gráfico 5. Evolución IED por regiones, 1997-2009



Cifras en miles de millones de euros.

Fuente: Elaboración propia, a partir de datos de UNCTAD, 2010.

En un contexto marcadamente negativo para las economías desarrolladas, los flujos de IED recibida por los Estados Unidos (-59%) y Japón (-51%) se han

reducido en mayor medida que en la Unión Europea (-27%). La caída fue particularmente severa en los países del Este de Europa, como Rumanía (-55%) y República Checa (-58%), mientras que dos países pertenecientes a la Eurozona tuvieron un comportamiento contracíclico, como es el caso de Alemania (+50%) o Italia (+76,5%).

Respecto a las áreas emergentes, China experimentó una contracción del 12% en los flujos de IED recibida, caída similar a la sufrida por la India (-12,5%).

En América Latina, México (-47%) registró el mayor descenso, si bien el comportamiento de, Brasil (-42%), Colombia (-32%) o Chile (-16%) fue igualmente negativo. Otras economías en desarrollo de relevancia registraron importantes caídas, como Turquía (-58%), Rusia (-49%), Marruecos (-47%) o Sudáfrica (-37%).

En España, de acuerdo con los datos del Registro de Inversiones, la IED bruta recibida en el año 2009 ascendió a 14.694 millones de euros, lo que supone un descenso del 62% respecto al año anterior<sup>9</sup>. La inversión extranjera neta, por su parte, se situó en 12.028 millones de euros, un 65,5% menos que en el 2008.

En 2009, los flujos de IED recibidos por España supusieron el 2,5% del total mundial.

Por su parte, la inversión bruta productiva (descontadas las ETVEs) se situó en 11.711 millones de euros, un 60% menos que el año anterior. En línea con el resto de variables, la inversión neta productiva también registró un fuerte descenso en 2009, del 60,8%, quedando en 10.027 millones de euros. Por último, la IED bruta en ETVEs también descendió hasta los 2.983 millones de euros, registrando una caída del 68,1% respecto al año anterior.

La fuerte caída en nuestro país debe de ser contextualizada respecto a las elevadas cifras registradas los dos años inmediatamente anteriores, cuando se produjo el récord histórico de entrada de IED en España.

En cambio, la menor caída de la inversión experimentada en los países en desarrollo estaría relacionada con la mayor pujanza de sus mercados y especialmente con la búsqueda de una mayor eficiencia. Muchas empresas se han visto obligadas a deslocalizar parte de la producción mediante la reducción o cierre de instalaciones obsoletas o no competitivas (a menudo localizadas en países desarrollados), y la apertura de nuevas más eficientes en costes, normalmente en economías emergentes.

En cuanto a los países que más IED recibieron en 2009, EE.UU. continúa liderando el ranking mundial, seguido de China, Francia, Reino Unido y Rusia.

---

<sup>9</sup> Para UNCTAD, que utiliza como fuente los datos del Banco de España, la cantidad de IED recibida por España en 2009 ascendió a 15.030 millones de dólares, lo que supone un descenso del 79,5% respecto a 2008.

Tabla I. Evolución flujos globales de IED, principales países y regiones, 2008 y 2009.

Flujos de IED recibida			
	2008	2009	% variación 08-09
Mundo	1.770,9	1.114,2	-37%
Econ. desarrolladas	1.018,3	565,9	-44%
UE	551,1	378,4	-27%
Francia	62,3	59,6	-3,2%
Reino Unido	91,5	45,7	-49,5%
Alemania	24,4	35,6	50%
Bélgica	110	33,8	-69,1%
Italia	17,0	30,5	76,5%
Países Bajos	-7,6	27	---
Irlanda	-20	25	---
España	73,3	1,5	-79,5%
Polonia	14,7	11,4	-22,5%
Suecia	33,7	10,9	-67,8%
Dinamarca	2,7	7,8	188%
Austria	11,3	7,1	-37,2%
Rumanía	13,9	6,3	-54,7%
República Checa	10,7	2,7	-58%
Finlandia	-2	2,6	---
EEUU	324,6	129,9	-58,9%
Econ. en desarrollo	630	478,4	-24%
Brasil	45,1	26	-42,2%
India	40,4	35	-12,5%
China+HK	143,5	167,9	+17,1%
Rusia	75,5	39	-48%

Miles de millones de dólares.

Elaboración propia a partir de datos de la UNCTAD, 2010.

La evolución de los flujos mundiales de IED depende en gran medida del volumen de operaciones de fusión y adquisición que se produzcan. Así, el descenso de la IED mundial en 2009 viene explicada por el menor número de operaciones de fusión y adquisición transnacionales (M&A), especialmente en el sector manufacturero, en el que cayeron un 77%.

Por ello, resulta imprescindible recurrir al análisis de la evolución del stock de IED acumulada, que se ve menos sujeto a las importantes oscilaciones anuales que provocan las operaciones de fusión y adquisición y que, por tanto, muestra más verazmente la confianza y el atractivo de un país para la inversión extranjera.

Así, podemos observar que en 2009 España ocupó la 7ª posición mundial en stock de IED recibida, con un aumento del 5,7% respecto al año anterior.



Tabla II. Evolución stock global de IED, principales países y regiones, 2008 y 2009.

Stock de IED recibida			
	2008	2009	% variación 08-09
Mundo	14.909,3	17.743,4	+19%
Econ. desarrolladas	10.212,9	12.352,5	+21%
UE	6.431,9	7.447,9	+15,8%
Francia	991,4	1.133	+14,3%
Reino Unido	982,9	1.125,1	+14,5%
Bélgica	518,9	830,1	+59,9%
Alemania	700,5	701,6	+0,1%
España	634,8	670,6	+5,7%
Países Bajos	644,6	596,7	-7,4%
Italia	343,2	394	+14,9%
Suecia	253,5	304,5	+20,1%
Irlanda	173,4	193,3	+11,6%
Polonia	161,4	182,8	+13,7%
Dinamarca	150,5	157,6	+4,6%
EEUU	2.278,9	3.120,6	+37%
Econ. en desarrollo	4.276	4.893,5	+14,5%
Brasil	287,7	400,8	+39,2%
India	123,3	164	+33,3%
China +HK	1.213,9	1.385,3	+14,1%
Rusia	213,7	252,5	+18,2%

Miles de millones de dólares.

Fuente: UNCTAD, 2010.

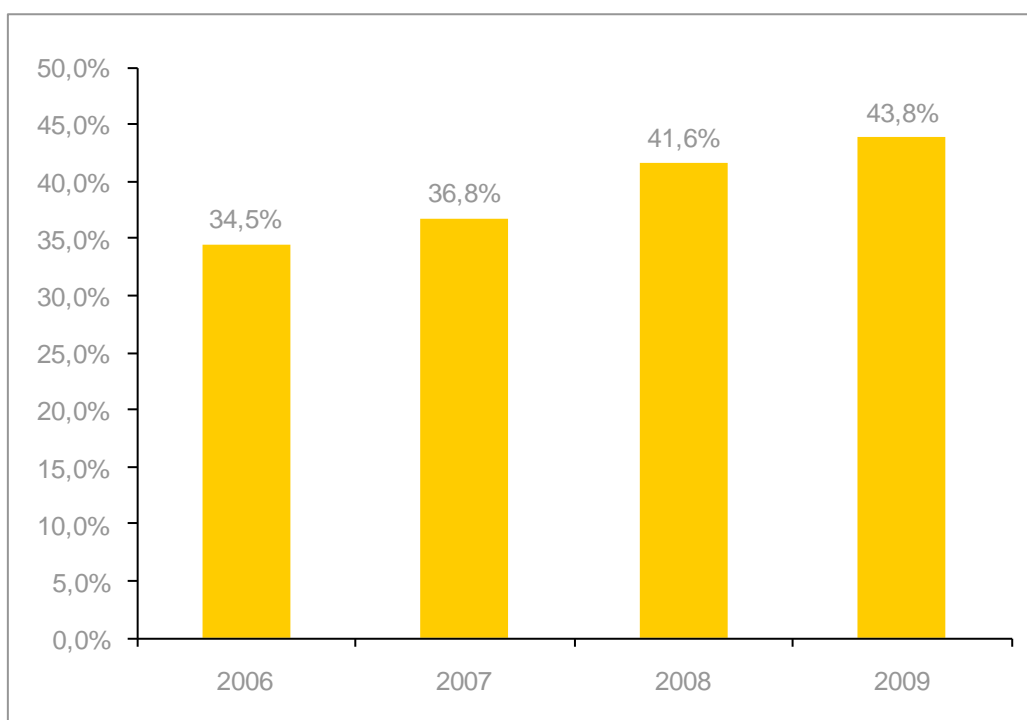
## 2. APORTACIÓN DE LA IED A LA ECONOMÍA ESPAÑOLA

El desarrollo económico experimentado por España en los últimos 30 años no puede entenderse en su justa medida sin tener en consideración la aportación al mismo de la IED. Veremos a continuación esta aportación referida al PIB, al empleo, y a los resultados empresariales.

### 2.1. Aportación sobre el PIB

El crecimiento del PIB español debe mucho a la IED. El stock acumulado de IED recibida en España ha ido aumentando paulatinamente hasta haber alcanzado en 2009 un valor equivalente al 43,8% del PIB, tal como se muestra en el gráfico siguiente.

Gráfico 6. Peso del stock acumulado de IED recibida sobre el PIB, 2006-2009.



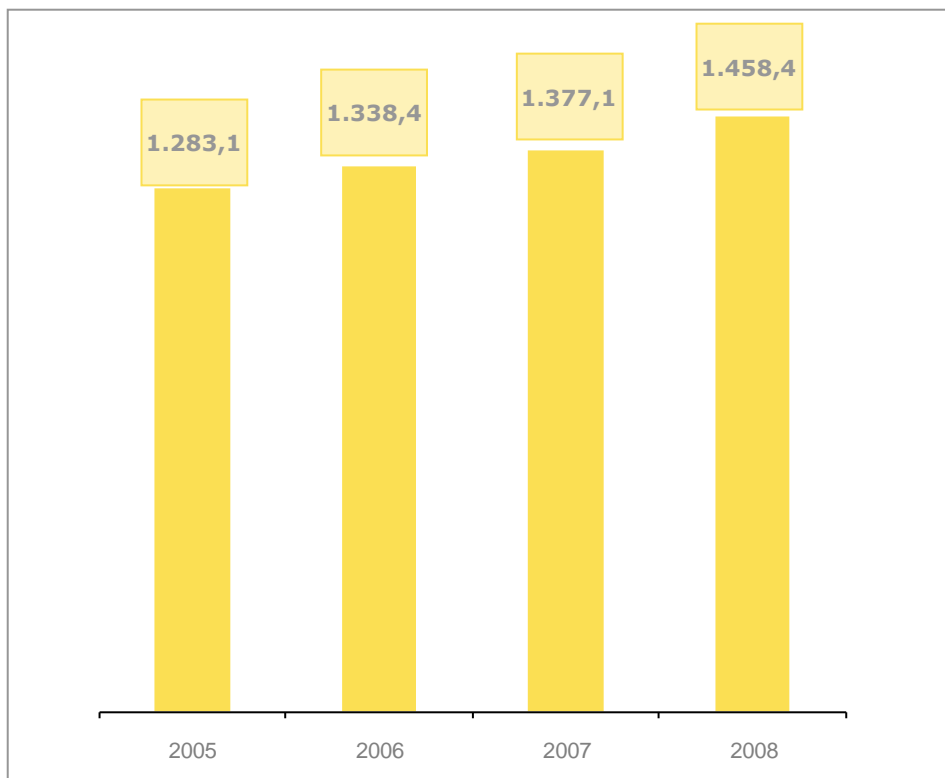
Fuente: Elaboración propia, a partir de datos proporcionados por el Banco de España, 2010.

### 2.2. Aportación sobre el empleo.

El empleo es la aportación más directa que realiza la IED sobre la población española. Concretamente, en España la cifra de empleo creado por las empresas extranjeras alcanzó los 1.458.338 puestos de trabajo (a 31 de diciembre de 2008), incrementándose un 5,9% respecto al año anterior y suponiendo el 7,2% del total nacional. A estas cifras habría que añadir la

generación de empleo indirecto, cuya cuantificación dependerá naturalmente de la metodología que se utilice.

Gráfico 7. Empleo generado por la IED en España.



Cifras en miles de trabajadores.

Fuente Registro de Inversiones Exteriores, 2010.

Si analizamos por sector la aportación realizada al empleo nacional por las empresas extranjeras, vemos que la más importante se da en el sector industria, con un 14% del empleo total generado en dicho sector en España. Le sigue el sector servicios, con un 6,6% de participación y el sector construcción, con un 4%.

Y si comparamos la distribución del empleo nacional en los sectores básicos con la distribución del empleo de las empresas con capital extranjero, podremos observar que mientras que en el conjunto de la economía española un 68,1% del empleo se concentra en el sector servicios, este porcentaje baja al 62,3% cuando se consideran sólo las empresas extranjeras en nuestro país. Por el contrario, la industria ocupa a un 15,8% de la población activa total, por un 30,8% en el caso de la inversión extranjera.

Finalmente, el empleo generado por la inversión extranjera en la construcción es la mitad del que supone el empleo en ese sector a nivel nacional.

Tabla III. Empleo por ramas de actividad: Empresas con capital extranjero y empleo total

RAMAS DE ACTIVIDAD	CONJUNTO NACIONAL		EMPRESAS CON CAPITAL EXTRANJERO		% EMPLEO EMPRESAS CAPITAL EXTRANJERO S/ EMPLEO TOTAL
	Nº de personas		Nº de personas		
	2008	% s/ total	2008	% s/ total	
Sector primario	818.900	4,0%	2.573	0,2%	3,4%
Industria	3.198.900	15,8%	449.265	30,8%	14%
Construcción	2.453.400	12,1%	96.851	6,6%	4%
Servicios	13.786.300	68,1%	907.614	62,3%	6,6%
<b>TOTAL</b>	<b>20.257.600</b>	<b>100</b>	<b>1.456.483</b>	<b>100</b>	<b>7,2%</b>

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores, 2010.

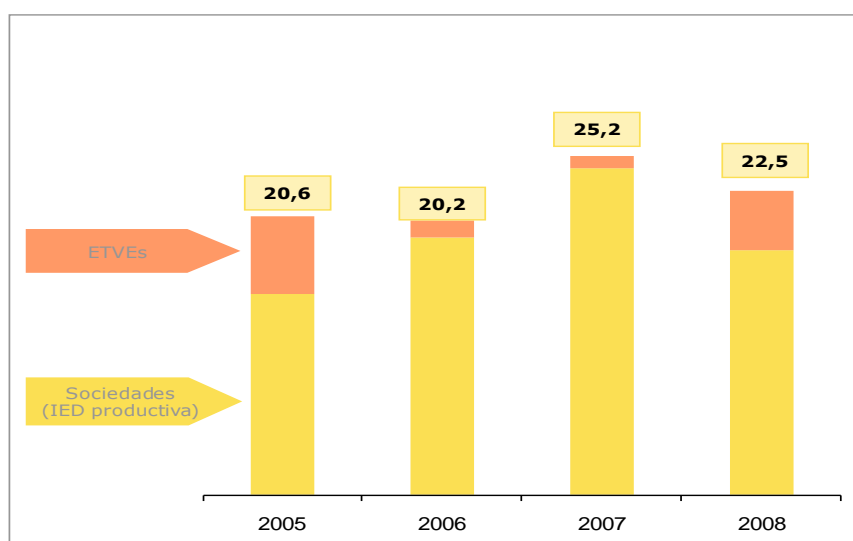
### 2.3. Aportación sobre los resultados empresariales.

La cifra de negocios de las empresas extranjeras en España alcanzó en 2008 los 432.847 millones de euros, con un descenso del 2,8% respecto al año anterior, reflejando el deterioro creciente que se produjo en la economía.

Por su parte, los resultados empresariales después de impuestos se situaron en 22.532 millones de euros, retrocediendo un 10,7% respecto a 2007.

Aún así, y tal como se aprecia en los dos gráficos siguientes, tanto la cifra de negocios como los resultados empresariales en 2008 fueron superiores a los registrados en 2005 y en 2006.

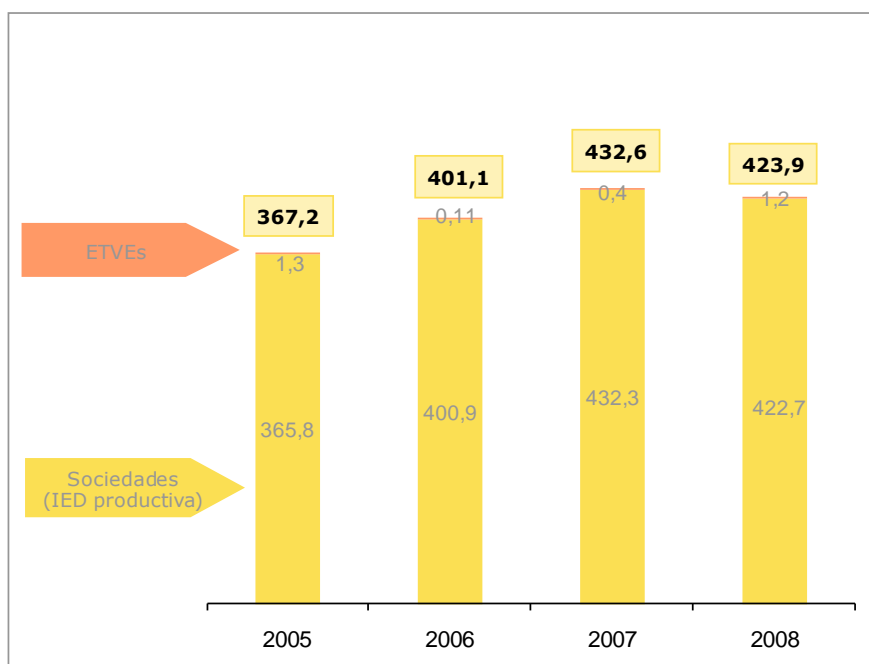
Gráfico 8. Resultados empresas extranjeras en España



Miles de millones de euros.

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores, 2010.

Gráfico 9. Cifra de negocio empresas extranjeras en España



Miles de millones de euros.

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores, 2010.

### 3. COMPETITIVIDAD EN LA ATRACCIÓN DE IED.

Antes de entrar en el cuerpo principal de la comunicación, que consistirá en comparar la situación actual y la evolución reciente de la competitividad en la atracción de IED para un conjunto de países, incluida España, a partir de ocho indicadores cuantitativos, haremos un pequeño apunte en relación con la evolución de la percepción del riesgo-país que ha experimentado España en los últimos tiempos, por constituir uno de los elementos esenciales en la competitividad en la atracción de IED.

Son diversas las causas que en los últimos tiempos han provocado un importante deterioro en la percepción del riesgo-país en España. Entre ellas se encuentran las dos siguientes:

1. El inusitado aumento del déficit público, y correlativamente a esto también de la deuda pública... Así como la percepción de que el desequilibrio tiene una importante componente estructural (evolución demográfica que introduce dudas sobre la sostenibilidad del sistema de pensiones tal y como se encuentra concebido en la actualidad; o hipertrofia del Estado Autonómico, y las ineficiencias que de esta hipertrofia se derivan; entre otros). Y
2. La previsión de que la recuperación económica se produzca con retraso respecto a la media de la UE y en unas magnitudes mucho más discretas, y que no permitirían volver a generar empleo de manera importante) ha experimentado un deterioro de su riesgo-país.

Como muestra de este deterioro hay que destacar las rebajas en los ratings que diversas agencias han venido realizando sobre la deuda pública emitida por el Tesoro español<sup>10</sup>. Por ejemplo, a 31 de diciembre de 2010, Standard & Poor's había ido rebajando la calificación de la deuda española a largo plazo del Reino de España al nivel AA desde AA+ (con perspectiva negativa); Fitch hizo lo propio desde la categoría AAA hasta AA+ (con perspectiva estable); y tan sólo Moody's mantenía en esa fecha la máxima calificación para los bonos de deuda pública emitidos por el Reino de España.

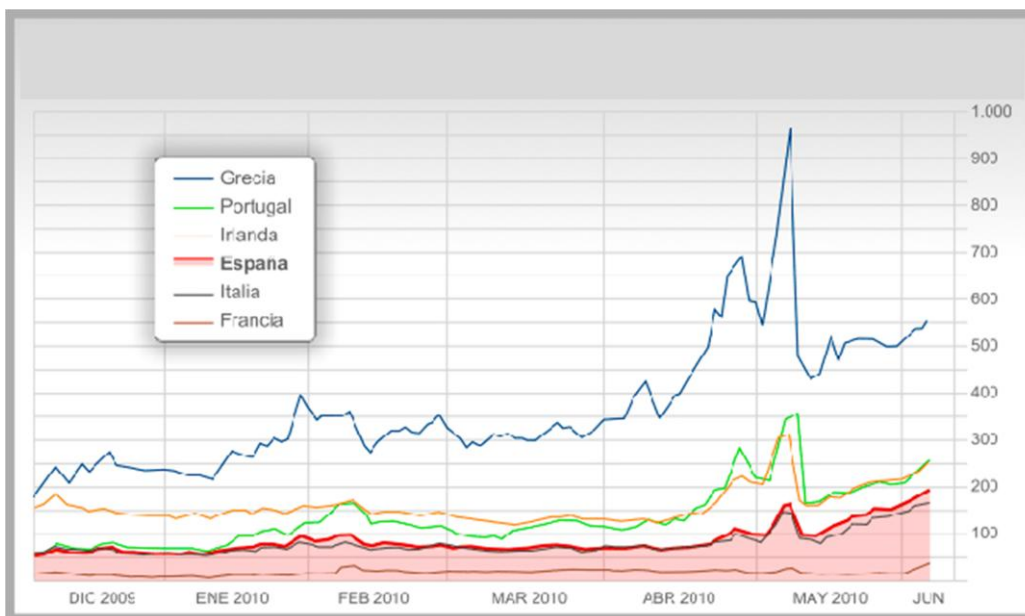
Aportaremos una segunda muestra del deterioro de España<sup>11</sup> en cuanto a la percepción del riesgo-país: el diferencial del rendimiento de los bonos a diez años emitidos por los tesoros públicos de diversos países de nuestro entorno con respecto al del bono alemán.

---

<sup>10</sup> Teniendo en cuenta la limitada capacidad que estas mismas agencias tuvieron en la previsión de la **crisis subprime**, pistoletazo de salida de la crisis con mayúsculas por la que el mundo atraviesa desde entonces, parece razonable que la importancia que se otorgue a sus valoraciones haya también menguado... Pero con todo, siguen marcando el camino que seguirá una parte relevante de la financiación internacional y, mientras esto siga siendo así, las calificaciones que otorguen a la deuda pública emitida por los países habrá de seguir teniéndose en cuenta.

<sup>11</sup> Y como se aprecia en el gráfico, mucho más acusado en los casos de Grecia, Irlanda y Portugal.

Gráfico 10. Evolución de la deuda pública en relación al bono alemán a 10 años.



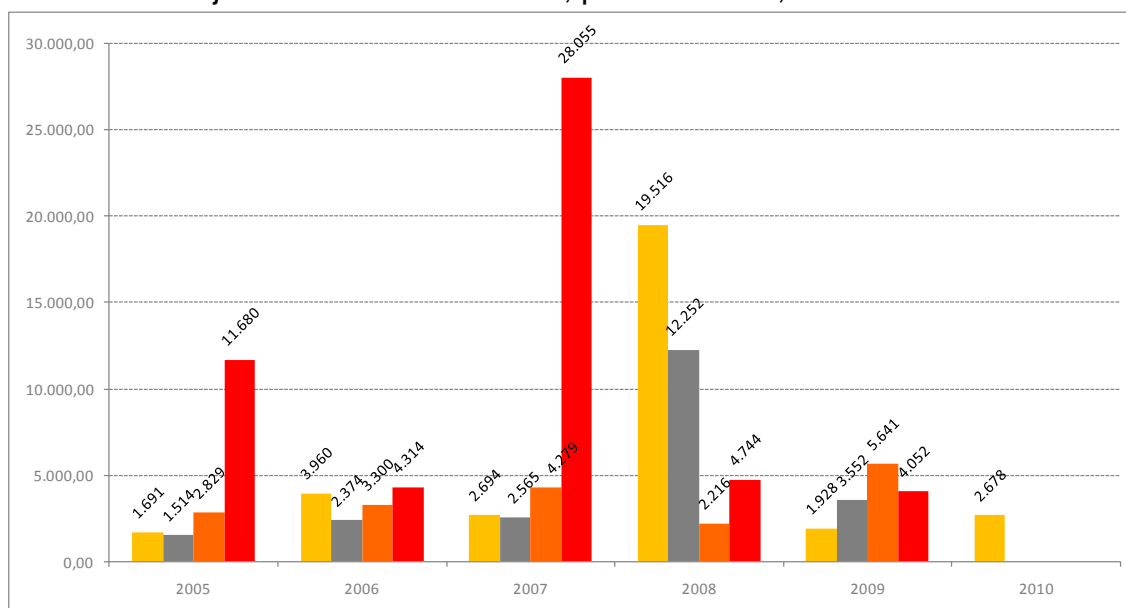
Fuente: Expansión, junio 2010.

Este deterioro del riesgo-país de España es percibido con preocupación por los inversores, principalmente debido a la indicación que supone sobre la previsible lentitud con que se va a recuperar la demanda interna en nuestro país. Sin embargo, de momento, ello no se ha trasladado de manera directa a un deterioro en la capacidad de atracción de IED por parte de España. Así, durante el 1er trimestre de 2010, según el Registro de Inversiones Exteriores, los flujos de IED recibida en España han alcanzado los 2.678 millones de euros, un 38,9% más que en el 1er trimestre de 2009 (1.928 millones de euros).

Otro aspecto positivo es la importante reducción de las desinversiones durante este trimestre, que se han cifrado en únicamente 78 millones de euros, frente a los 116 millones en el primer trimestre de 2009 (32,7% menos) o respecto a los 820 millones de desinversión registrados en el último trimestre de 2009, lo que supone una reducción intertrimestral de las desinversiones del 90,5%.

Sin embargo, de ello no se deriva que dicha relación negativa no se establezca en el futuro. Además, también cabe reflexionar sobre en qué medida la recuperación interanual de los flujos de IED en España del 1er trimestre de 2010 habría sido mayor de no haberse producido el deterioro del riesgo-país experimentado en los últimos meses.

Gráfico 11. Flujos de IED bruta recibida, por trimestres, 2005-2010.



Millones de euros.

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores, 2010.

Entrando ya en el cuerpo principal del análisis: han sido escogidos **8 indicadores cuantitativos** y **18 países**, incluida España, que mostrarán el desempeño de España en cuanto a la atracción de IED.

Los 8 indicadores son:

- Tamaño de la IED:
  - Flujo anual de IED.
  - Flujo anual de IED sobre PIB.
  - Stock de IED.
  - Stock de IED sobre PIB.
- Tipología de la IED:
  - Flujos de fusiones y adquisiciones.
  - Nuevas inversiones de IED.
  - Proyectos de valor añadido.
- Impacto de la IED:
  - Creación de puestos de trabajo.

Los 18 países utilizados<sup>12</sup> en la comparativa son **Alemania, Brasil, República Popular China, Estados Unidos, España, Francia, Grecia, India, Italia, Japón, México, Países Bajos, Polonia, Portugal, Reino Unido, República Checa, Rumanía y Rusia.**

<sup>12</sup> Se trata de un conjunto de países significativos en el contexto internacional, y en particular en lo que a atracción de IED se refiere.



En primer lugar presentaremos la tabla IV, que indica la posición que España ocupa en cada uno de los indicadores objeto del estudio<sup>13</sup>.

Tabla IV. Indicadores de resultados, posición de España:

Indicadores de Resultados	Situación España
<b>Tamaño de la IED</b>	<b>6</b>
Flujo Anual de IED	7
Flujo Anual de IED sobre el PIB	7
Stock de IED	5
Stock de IED sobre el PIB	5
<b>Tipología de la IED</b>	<b>6,3</b>
Flujo de Fusiones y Adquisiciones	5
Nuevas Inversiones de IED	8
Proyectos de Valor Añadido	6
<b>Impacto de la IED</b>	<b>9,0</b>
Creación de Puestos de Trabajo por IED	9
<b>Posición media global</b>	<b>6,5</b>

De este análisis se extrae que España es la séptima economía entre los países analizados que más flujos de IED recibe, consolidándose globalmente como una de las más atractivas para los inversores extranjeros. Concretamente, ha recibido una media de 46.000 millones de dólares anuales en el último cuatrienio, lo que se corresponde a una media anual del 3,2% del PIB. Asimismo, España cuenta con una fuerte presencia de empresas

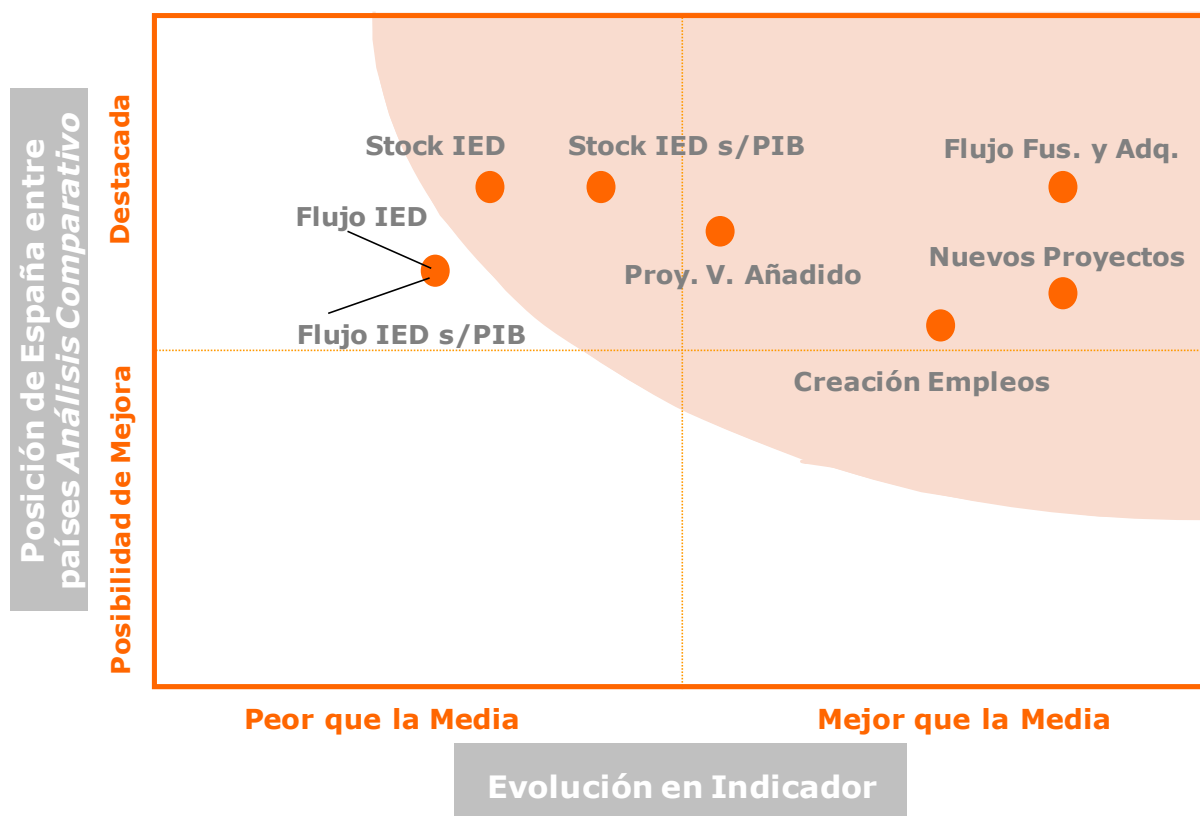
<sup>13</sup> En el anexo hemos incorporado el detalle para cada uno de los indicadores, facilitando también una comparativa de España respecto a las siguientes áreas geográficas: UE-15, UE-27 y BRIC. Los datos de las diferentes áreas geográficas se han calculado utilizando medias no ponderadas (para así favorecer la comparación con un perfil de país medio de la zona geográfica y no sólo con aquellos más relevantes) de los valores del indicador para cada uno de los países que forman parte del área geográfica. Los resultados en cuanto a la posición que cada país ocupa en la atracción de IED determinarán, en principio, la posición que dicho país ocupa en cuanto al volumen de IED recibida.

multinacionales, lo cual se refleja en una destacada situación en stock de IED, que la sitúa en quinta posición, tanto en valores absolutos como en porcentaje sobre el PIB.

Cabe señalar también el impacto de la IED sobre la creación de puestos de trabajo. La novena posición de España en este indicador se traduce en una media de casi 60.000 puestos de trabajo generados anualmente por nuevos proyectos en el último cuatrienio.

Otro aspecto destacado en cuanto a recepción de IED, es la buena posición alcanzada en el porcentaje relativo de nuevos proyectos con mayor valor añadido, lo que muestra el atractivo de la economía española para este tipo de actividades.

Gráfico 12. Indicadores de resultados: Posición global de España



El conjunto de indicadores utilizados permiten dibujar los diferentes modelos de IED que se están configurando en función del factor que actúa como motor de las inversiones:

- Modelos intensivos en IED motivada por fusiones y adquisiciones, en el que encajan los países más desarrollados, representando los flujos por fusiones y adquisiciones en algunos casos (como Alemania, Italia, Países Bajos y Reino Unido) valores superiores o muy similares al total de flujos netos de IED recibidos por el país. A su vez, las inversiones en nuevos proyectos realizadas

en estas economías suelen tener un componente de capital superior a la media.

- Modelos intensivos en nuevos proyectos. En estos casos, las inversiones se encaminan al desarrollo de nuevos proyectos empresariales o ampliaciones de los existentes en los países receptores. Dentro de esta categoría se pueden, a su vez, diferenciar dos tipos de sub-modelos:
  - Unos países, como es el caso de China, son receptores de inversiones más intensivas en capital, principalmente de carácter industrial.
  - En cambio, otros países albergan proyectos más intensivos en mano de obra, principalmente en el sector servicios como, por ejemplo, centros de atención a clientes. En este segundo grupo se incluye India, país líder en creación de puestos de trabajo pero con una recepción de flujos de IED muy por debajo del resto de países.

España ha ido posicionándose en una situación intermedia hacia una posición más cercana al primer modelo fruto de un importante aumento del volumen de fusiones y adquisiciones. Aún así, sigue observándose un volumen significativo de ampliaciones y nuevos proyectos de IED, poniendo de manifiesto su atractivo como país receptor de esta segunda categoría de inversiones.

Como refleja la relación entre nuevas inversiones y creación de puestos de trabajo, el perfil de los nuevos proyectos ubicados en territorio español es bastante intensivo en capital. Esta estructura es producto de las características del proceso evolutivo de la economía española.

Otra variable de singular importancia consiste en la capacidad de atracción de proyectos de IED con alto valor añadido. A partir de la tabla siguiente hemos calculado el coeficiente de correlación por rangos de Spearman<sup>14</sup> entre la

---

<sup>14</sup> Esta prueba estadística permite medir la correlación o asociación de dos variables y es aplicable cuando las mediciones se realizan en una escala ordinal, aprovechando la clasificación por rangos.

El coeficiente de correlación de Spearman se rige por las reglas de la correlación simple de Pearson, y las mediciones de este índice corresponden de + 1 a - 1, pasando por el cero, donde este último significa no correlación entre las variables estudiadas, mientras que los dos primeros denotan la correlación máxima (de signo directo o inverso respectivamente).

La ecuación utilizada en este procedimiento, cuando en el ordenamiento de los rangos de las observaciones no hay datos empatados o ligados, es la siguiente:

$r_s = 1 - \frac{6 \sum d^2}{N^3 - N}$	Donde: $r_s$ = coeficiente de correlación de Spearman. $d^2$ = diferencias existentes entre los rangos de las dos variables, elevadas al cuadrado. $N$ = tamaño de la muestra expresada en parejas de rangos de las variables.
--	---

“clasificación inversión en I+D (en % sobre el PIB)” y “atracción de proyectos con alto valor añadido”.

Tabla V. Clasificación inversión en I+D (% sobre el PIB) y atracción de proyectos con alto valor añadido

País	Clasificación inversión en I+D	Clasificación proyectos con alto valor añadido
EE.UU.	2	1
Reino Unido	5	2
Francia	4	5
Países Bajos	6	3
Alemania	3	9
España	9	4
Italia	10	10
Brasil	12	11
China	8	6
Rusia	11	13

Elaboración propia, a partir de datos de UNCTAD y FDI Markets, 2010.

Para estas dos variables obtenemos una correlación de 0'87, lo que indica claramente que España debe seguir aumentando su esfuerzo inversor en I+D, tanto público como privado, ya que ello resulta fundamental a la hora de atraer proyectos de inversión con alto valor añadido.

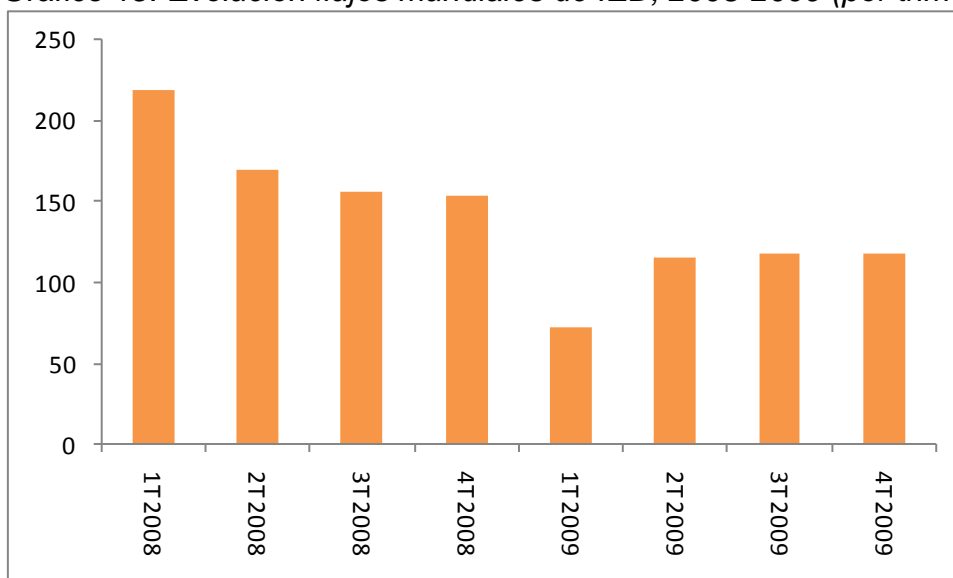
#### 4. IMPACTO DE LA CRISIS ECONÓMICA Y FINANCIERA MUNDIAL EN LOS FLUJOS DE INVERSIÓN (A modo de conclusión).

Los flujos de IED a nivel mundial se han visto fuertemente afectados por la actual crisis económica, contrayéndose un 14,2% en 2008 y un 38% en 2009. La actual caída de los flujos globales de IED es debida a tres motivos principales:

1. La crisis internacional está redundando en una reducción notable del beneficio operativo de las empresas multinacionales.

2. Se está produciendo una disminución en el número de las operaciones de fusión y adquisición, que son el principal vehículo de inversión en los países desarrollados.
3. La crisis y el deterioro del atractivo de los mercados obliga a muchas multinacionales a retrasar sus planes de inversión en terceros mercados.

Gráfico 13. *Evolución flujos mundiales de IED, 2008-2009 (por trimestres)*



Atribuiremos el valor 100 a los flujos mundiales de IED en 2005.

Fuente: UNCTAD, 2010.

Respecto a tipología de la IED, en 2008 y en 2009 se produjo una caída del 35% y el 66% respectivamente de las operaciones de fusión y adquisición. Por su parte, los proyectos de inversión *greenfield* se contrajeron un 23% en 2009, habiendo registrado un crecimiento neto en 2008.

En el ámbito de las empresas, las multinacionales de los países desarrollados continúan copando los primeros lugares en inversión internacional, a pesar del mayor protagonismo adquirido por las economías emergentes como emisoras de IED en los últimos años. En la evolución 2008-2009 destaca la pérdida relativa de protagonismo inversor de las multinacionales de EE.UU y la entrada de Inditex como número dos mundial con 63 proyectos *greenfield* en 2009.

Todo parece indicar que la actual caída en los flujos globales de IED va a ser mucho más profunda que la experimentada a inicios de los años 2000. Y ello es así no sólo por la mayor caída del PIB, sino porque en la actual crisis hay unas restricciones en el acceso a la financiación desconocidas en los últimos años y que parece difícil que desaparezcan en el corto plazo.

Y, si bien es verdad que las economías emergentes han sido golpeadas en muy menor medida que en anteriores crisis internacionales, su rol como inversor global, aunque creciente, es aún limitado.

Sin embargo, la competencia por la atracción de inversiones exteriores, especialmente las de alto valor añadido, se va a ver intensificada en los años venideros. Reforzar la competitividad de la economía, aumentar las políticas de promoción activa de atracción de inversiones y mejorar la imagen-país de nuestro país va a ser un requisito sine-qua-non para España de cara a conseguir mantener la inversión ya instalada y atraer nuevos proyectos en los años venideros.

Como ha quedado expuesto, la inversión extranjera directa (IED) desarrolla un papel fundamental en España, y constituye un activo de incuestionable valor estratégico para nuestro país.

El stock de IED acumulada en España alcanza un valor equivalente al 43,8% del PIB español de 2009. En la actualidad se encuentran implantadas en España más de 11.000 empresas de capital extranjero, que emplean a más de 1,4 millones de personas, lo que supone el 7,2% del total nacional; en el sector industrial, esta cifra se eleva hasta el 14%. Además, alrededor del 40% de las exportaciones españolas proceden de empresas extranjeras presentes en nuestro país.

Las empresas extranjeras que invierten en España no sólo generan riqueza de manera directa mediante los flujos económicos transferidos al país y la creación de empleo, también aportan al tejido industrial y productivo un gran capital tecnológico y de conocimiento. Así, las empresas multinacionales ejecutan más del 35% del total de la I+D empresarial en España.

Ante dicha relevancia para nuestra economía, esta comunicación ha analizado la competitividad de España en el ámbito de la atracción de inversión extranjera directa. La validación de la hipótesis central se ha realizado, en primer lugar, a partir de analizar los siguientes aspectos:

1. Flujos de IED recibidos entre 1996-2009.
2. Posición (stock) de IED en España (a 31 de diciembre de 2008).

En el año 2008 se produjo el récord histórico de atracción de IED en España. Sin embargo, en los dos últimos años, y al igual que la mayoría de países, el nuestro está sufriendo el deterioro de los flujos de inversión debido a la crisis económica y financiera mundial. Por ello, y para desestacionalizar el análisis de la competitividad de España en la atracción de inversión extranjera, resulta de importancia primordial analizar el desempeño del stock de IED.

Sin embargo, la competitividad de España en la atracción de IED no puede ser medida únicamente en función de los resultados propios obtenidos ya que resulta imprescindible valorar a su vez los mismos a nivel internacional comparado. En este trabajo, dicha comparativa internacional se ha realizado a partir de 8 indicadores cuantitativos, para los cuales se ha comparado tanto la situación actual como la evolución reciente de un conjunto de 18 países, incluida España, así como de algunas áreas geográficas relevantes.

A través de la comparativa internacional, en la que las variables muestran los resultados correspondientes a los cuatro últimos años respecto a los que se dispone de datos definitivos y completos, 2006-2009, hemos podido comprobar que España se posiciona de manera competitiva en la mayoría de ellos.

Concretamente, entre los países estudiados, España se posiciona quinta en stock de IED y en flujo de fusiones y adquisiciones atraído, sexta en atracción de proyectos con alto valor añadido, y séptima en recepción de flujos de inversión.

Por todo ello, entendemos perfectamente razonable la hipótesis de partida de que **“A pesar de encontrarse inmersa en un reposicionamiento ante el cambio en el patrón de los flujos globales de inversión (mayor peso de las operaciones de fusión y adquisición, y de los proyectos con alto valor añadido), España se muestra competitiva en la atracción de IED”**

Los flujos de IED a nivel mundial se han visto directamente afectados por la actual crisis económica, y naturalmente este fenómeno no ha excluido a nuestro país, que también ha visto reducirse de manera significativa en 2009 los flujos de inversión extranjera recibidos. Sin embargo, los datos provisionales publicados por UNCTAD<sup>15</sup> correspondientes a 2010 señalan que España recibió una inversión neta de 15.700 millones de dólares, lo que supone un incremento del 4,7% respecto al año anterior. El comportamiento de la IED en España en 2010 contrastaría con la negativa evolución de la UE, que registró una caída del 20%, y en particular de las economías europeas periféricas (Irlanda, -66,3%; Grecia, -38,3%; Italia, -35,5%).

Por ello, no parece ser que a raíz de la actual crisis económica vaya a producirse una pérdida significativa de competitividad de España en la atracción de IED.

En cuanto a los retos futuros a los que se pueda enfrentar España en términos de IED, mucho tendrá que ver la evolución de los indicadores macroeconómicos de nuestro país durante los próximos años. La confianza que se transmita al exterior es indispensable para incentivar la reinversión de beneficios de las entidades extranjeras en sus filiales nacionales e incrementar los préstamos intragrupo, necesarios para seguir financiando diversas actividades.

En cuanto a las tendencias futuras, los países tradicionalmente receptores, entre ellos los denominados BRICs, y en particular China, tienen ya y van a tener aun más en el futuro una importante participación en la emisión de IED. Esto se debe al espectacular crecimiento de sus economías, fundamentado tanto en una ampliación cualitativa de sus mercados internos, como en un acceso cada vez más notable a los mercados internacionales. Este creciente acceso a los mercados internacionales ha producido un peculiar fenómeno,

---

<sup>15</sup> “Global Investment Trends Monitor, nº 5”, de 17 de enero de 2011.

muy acusado en caso de China, consistente en el aumento de las reservas internacionales, que ha conducido a constituir fondos soberanos que gozan de gran liquidez.

La futura reforma del sistema financiero, centrada en la reconversión en banca de la mayoría o de la totalidad de las cajas de ahorro, constituirá sin duda una importante fuente de atracción de inversión extranjera. Naturalmente esa atracción será tanto mayor cuantos más sean los elementos que se introduzcan de flexibilidad, independencia, transparencia y, sobretodo, solvencia.



**Anexo:**

Gráficos con las posiciones en las variables analizadas:

Gráfico A1. Flujo anual de IED (media 2006-2009)

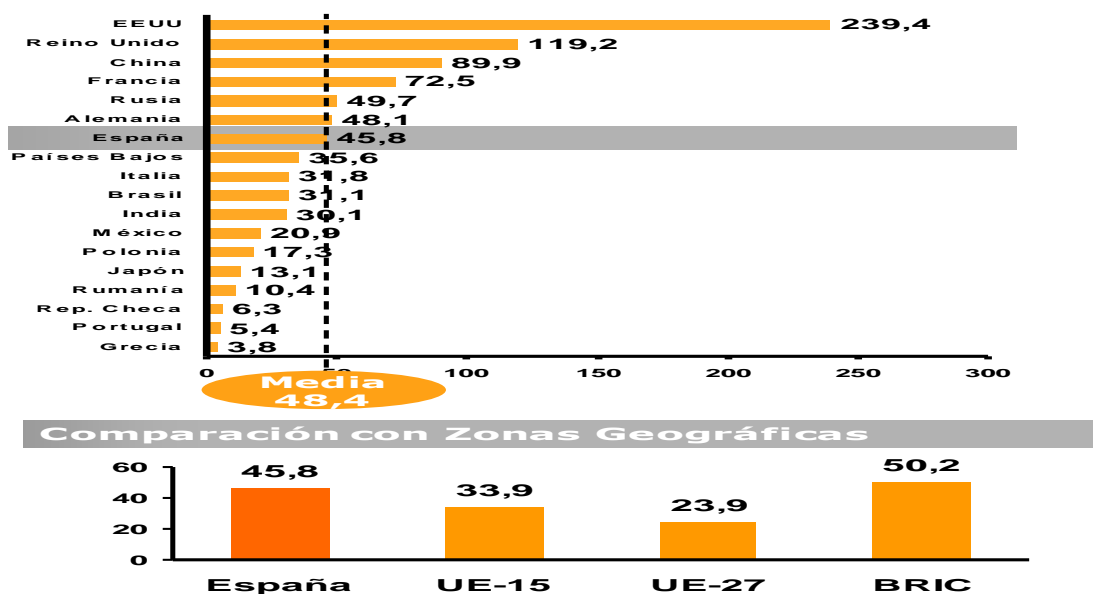
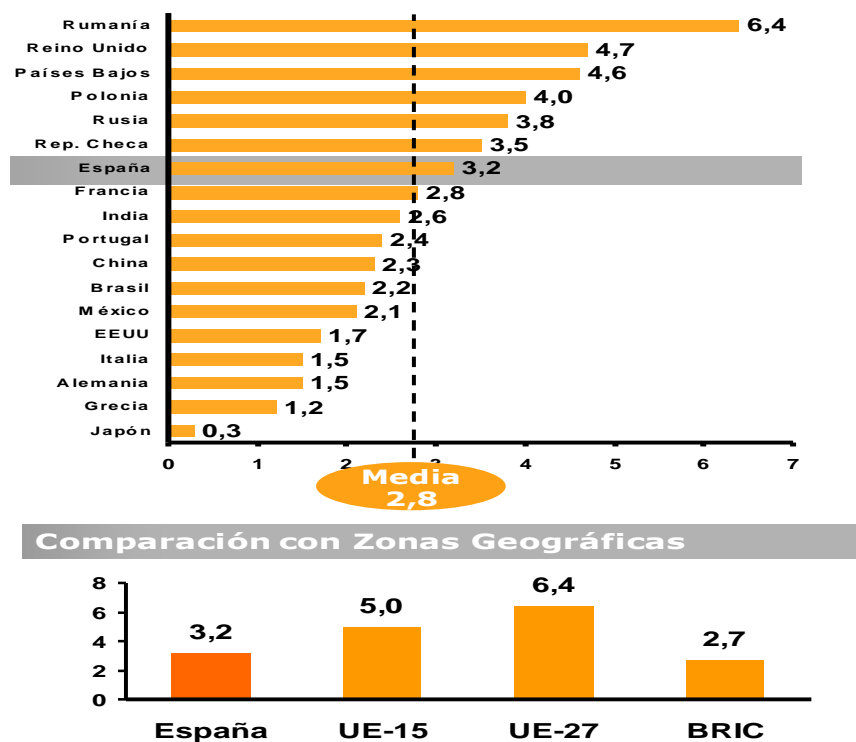
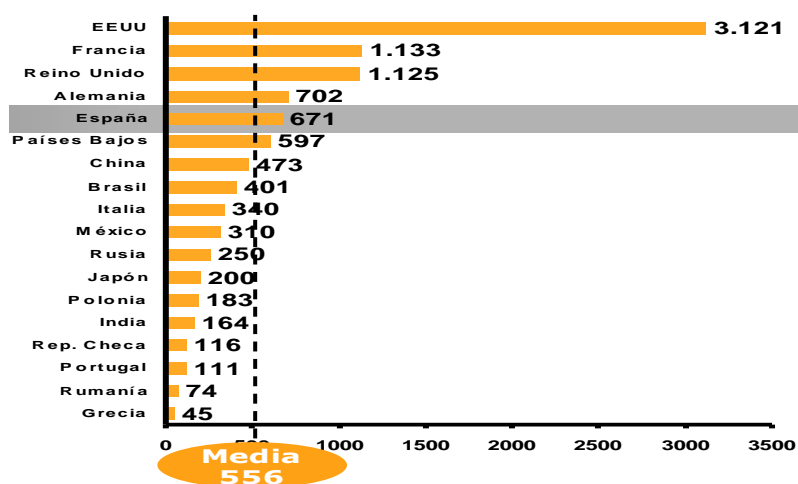


Gráfico A2. Flujo anual de IED (media 2006-2009, % sobre el PIB)

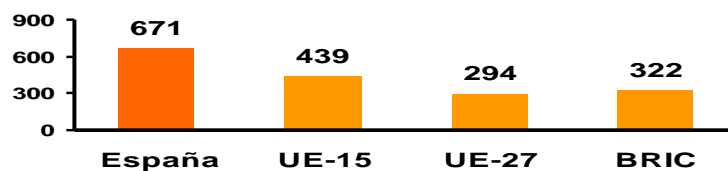


Fuente: World Investment Report, UNCTAD, 2010, para flujos de IED;  
World Development Indicators, Banco Mundial, 2010, para PIB.

Gráfico A3. Stock de IED



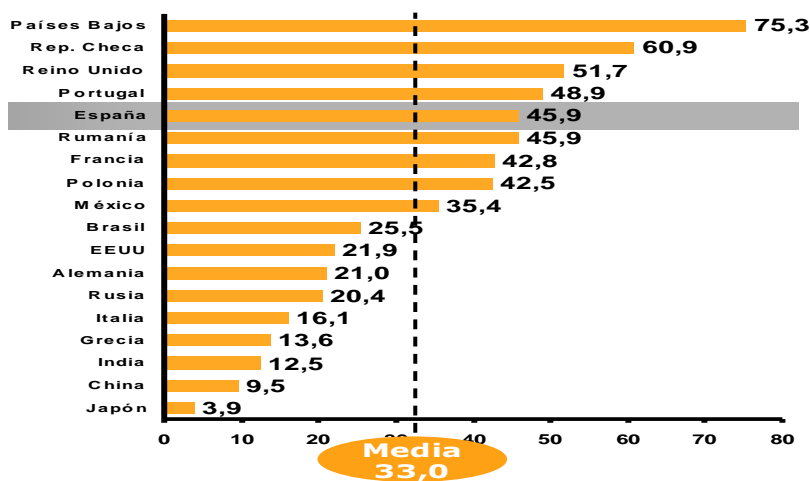
Comparación con Zonas Geográficas



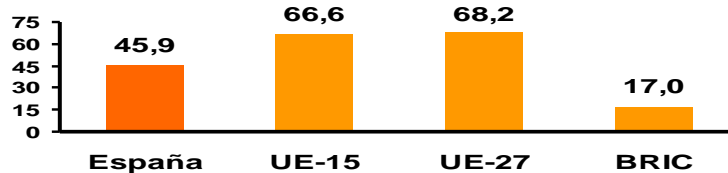
Miles de millones de dólares.

Fuente: World Investment Report, UNCTAD, 2010.

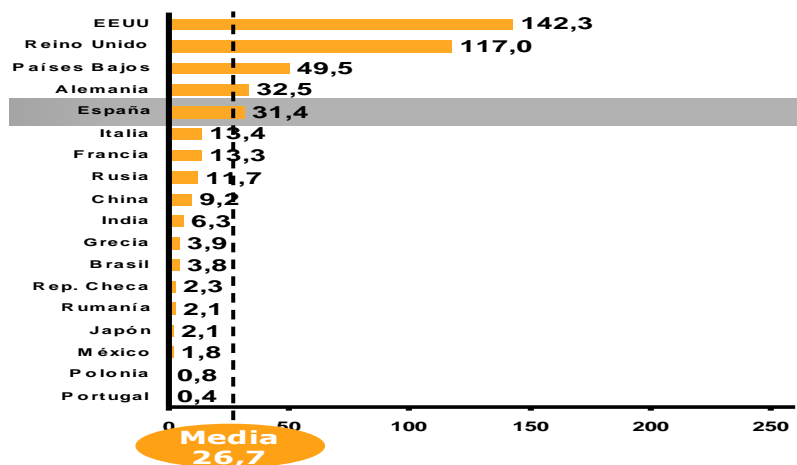
Gráfico A4. Stock de IED (% sobre el PIB)



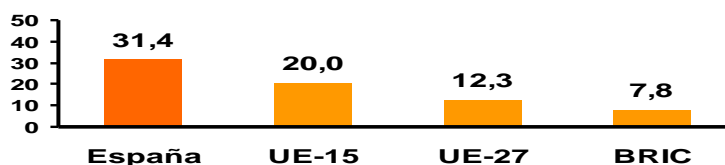
Comparación con Zonas Geográficas



World Investment Report, UNCTAD, 2010, para stock de IED;  
 World Development Indicators, Banco Mundial, 2010, para PIB.  
**Gráfico A5.** Flujo de fusiones y adquisiciones (media 2006-2009)



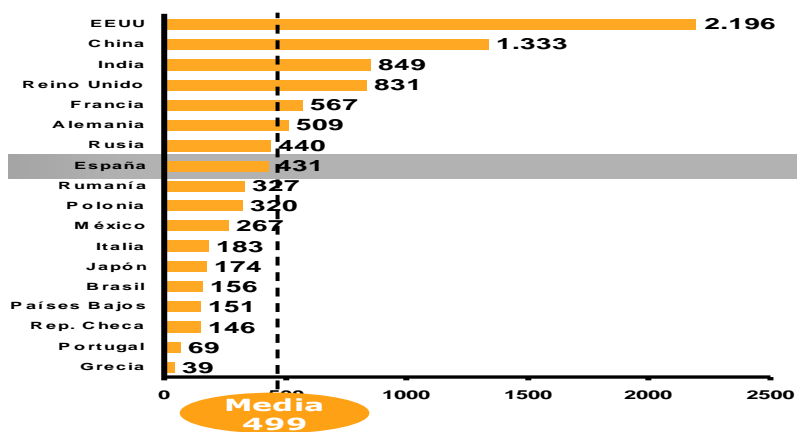
**Comparación con Zonas Geográficas**



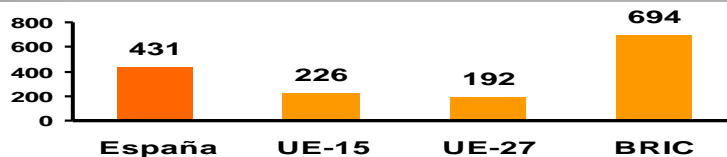
Cifras en miles de millones de dólares.

Fuente: World Investment Report, UNCTAD, 2010.

**Gráfico A6.** Nuevas inversiones de IED (media 2006-2009, número de proyectos)

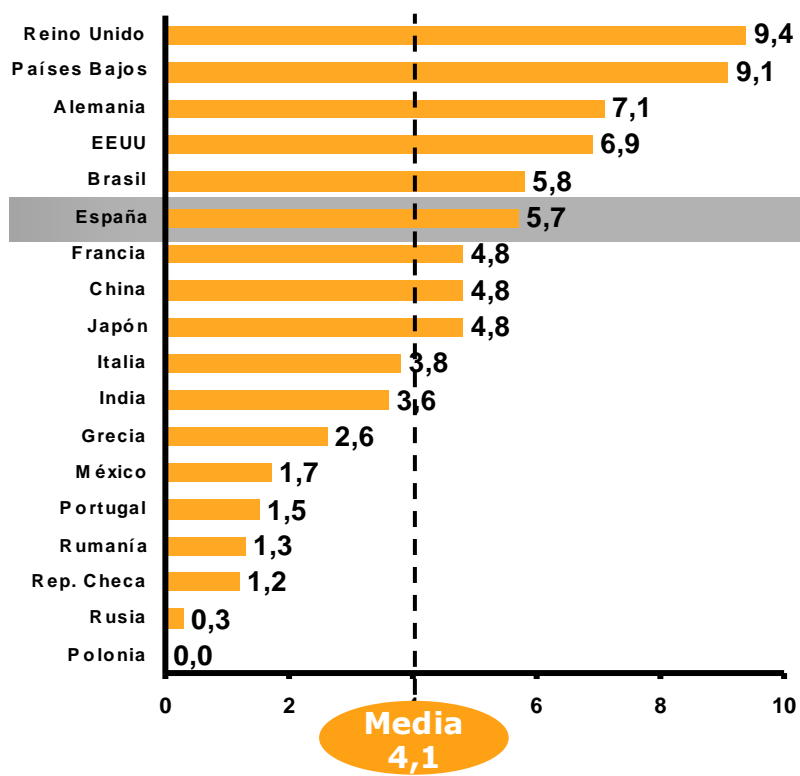


**Comparación con Zonas Geográficas**

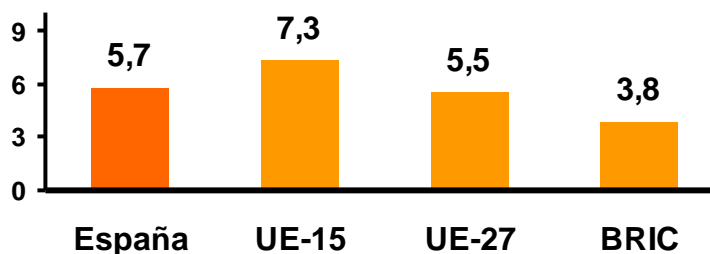


Fuente: FDI Markets, 2010.

**Gráfico A7. Proyectos con alto valor añadido** (media 2006-2009, % sobre nuevos proyectos)

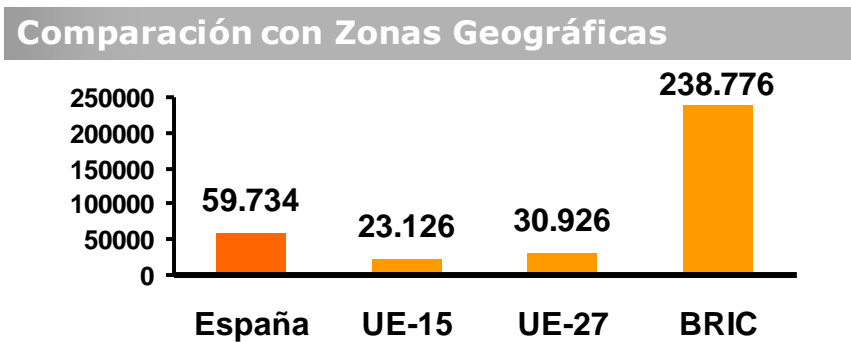
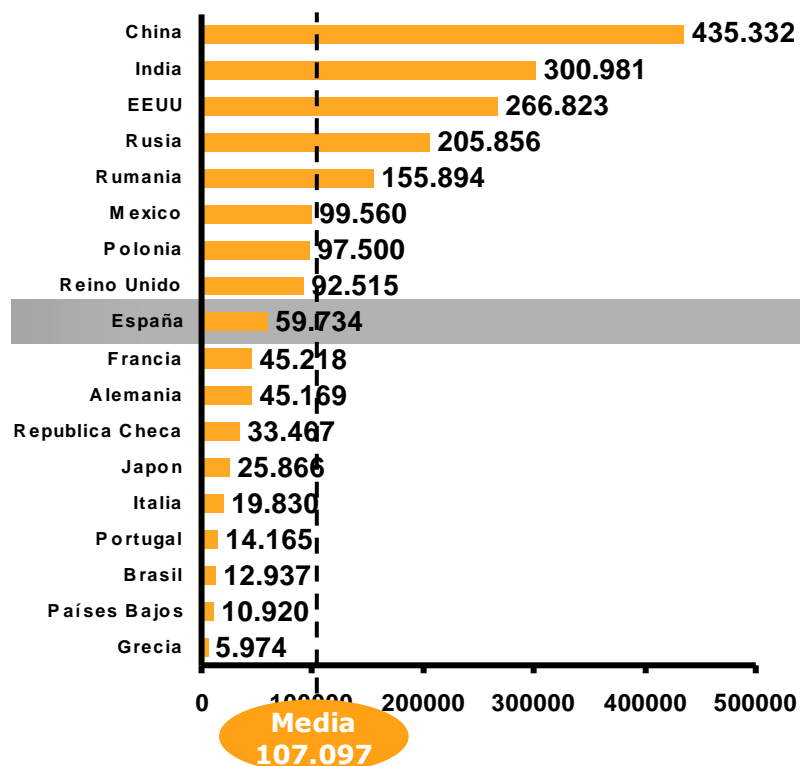


**Comparación con Zonas Geográficas**



Fuente: FDI Markets, 2010.

**Gráfico A8. Creación de puestos de trabajo por parte de la IED**  
(media 2006-2009, empleos por año)



Fuente: FDI Markets, 2010