



UNIVERSIDAD DE JAÉN
Facultad de Ciencias Sociales y Jurídicas

Trabajo Fin de Grado

**Dinámica temporal, geográfica y
sectorial de la inversión directa
española en el exterior (1993-2015)**

Alumno: Jose Andrés Moral Moral

Enero, 2018

RESUMEN EN ESPAÑOL

Este trabajo consiste en analizar las inversiones directas españolas en el exterior. Estudiamos la evolución de éstas en el periodo 1993-2015, en concreto inversión bruta, inversión neta y desinversión, tanto en términos de flujos como de stocks. Además realizamos un análisis de los distintos sectores a los que se dirige la inversión directa y de las principales zonas geográficas donde las multinacionales españolas realizan inversión directa. Para alcanzar los objetivos de este proyecto hemos consultado algunas fuentes estadísticas como UNCTAD y Datainvox.

El resultado de la investigación nos muestra un crecimiento de la inversión directa durante el periodo pre-crisis (1993-2007), y un claro descenso de la misma a partir de 2008, fruto de la crisis económico-financiera global. El sector principal al que se destina la inversión directa es el sector servicios y las principales zonas geográficas son Europa y Latinoamérica.

RESUMEN EN INGLES

This job is about the study of the foreign direct investment by Spanish companies. It studies the evolution of those from 1993 since 2015, including variables gross investment, net investment, disinvestment and the stock variable. In addition we analyze which are the sectors of the direct investment and which are the geographic areas where Spanish companies send their direct investment. To reach those objectives we need statistics like UNCTAD or Datainvox.

The result shows us an increase on the direct investment, during years before crisis (1993-2007), and a decrease in 2008 by the global crisis. The most important sector of the Spanish direct investment is service sector and the main important areas are Europe and Latin America.

ÍNDICE DE CONTENIDOS

1. INTRODUCCIÓN.....	6
1.1. Justificación y oportunidad de la investigación.....	6
1.2. Objetivos generales y específicos.....	8
1.3. Metodología.....	9
1.4. Estructura de la investigación.....	9
2. MARCO TEÓRICO Y CONCEPTUAL.....	10
3. EVOLUCION HISTÓRICA DE LA INVERSION DIRECTA	
ESPAÑOLA EN EL EXTERIOR (1993-2015).....	13
4. ANÁLISIS SECTORIAL DE LA INVERSIÓN DIRECTA ESPAÑOLA	
EN EL EXTERIOR (1993-2015).....	20
4.1.Inversión bruta.....	20
4.2.Inversión neta.....	24
4.3.Desinversión.....	25
4.4.Stocks.....	29
4.4.1. Stocks de inversión bruta.....	29
4.4.2. Stocks de inversión neta.....	32
4.4.3. Stocks de desinversión.....	33
5. ANÁLISIS GEOGRÁFICO DE LA INVERSION DIRECTA	
ESPAÑOLA EN EL EXTERIOR (1993-2015).....	35
5.1.Inversión bruta.....	35
5.2.Inversión neta.....	36
5.3.Desinversión.....	37
6. CONCLUSIONES.....	44
7. REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS.....	46

ÍNDICE DE GRAFICOS Y TABLAS

• Gráficos

Gráfica 1. Evolución de las entradas y salidas de Inversión directa española en el exterior (2005-2015) (en miles de euros)	7
Gráfica 2. Evolución histórica flujos de inversión directa bruta, neta y desinversión directa (valores en miles de euros).....	17
Gráfica 3. Evolución histórica stocks de inversión bruta, neta y desinversión. (Valores en miles de euros).....	19
Grafica 4. Flujos de inversión bruta por sectores (valores en porcentajes sobre el total acumulado de todos los años).....	22
Gráfica 5. Flujos de inversión directa bruta por sectores (valores en miles de euros).....	23
Gráfica 6. Flujos de inversión directa neta por sectores (valores en miles de euros).....	26
Gráfica 7. Flujos de desinversión directa por sectores (valores en miles de euros).....	28
Gráfica 8. Stocks de inversión bruta por sectores (valores en miles de euros).....	30
Gráfica 9. Principales sectores de actividad dentro del sector servicios (valores acumulados de inversión bruta del periodo 1993-2015 en miles de euros).....	31
Grafica 10. Stocks de inversión neta por sectores (valores en miles de euros).....	33
Grafica 11. Stocks de desinversión por sectores (valores en miles de euros).....	34
Gráfica 12. Evolución de los flujos de inversión bruta por destino geográfico (valores en miles de euros).....	38
Gráfica 13. Evolución de los flujos de inversión neta por destino geográfico (valores en miles de euros).....	39

Gráfica 14. Evolución de los flujos de desinversión por destino geográfico (valores en miles de euros).....	40
---	----

Gráfica 15. Principales países de destino de la inversión bruta española (valores acumulados del periodo 1993-2015 en miles de euros).....	41
--	----

• Tablas

Tabla 1. Evolución histórica flujos de inversión bruta, neta y desinversión (valores en miles de euros).....	14
--	----

Tabla 2. Evolución histórica stocks de inversión bruta, neta y desinversión (valores en miles de euros).....	18
--	----

Tabla 3. Flujos de inversión directa bruta por sectores (valores en miles de euros).....	21
--	----

Tabla 4. Flujos de inversión directa neta por sectores (valores en miles de euros).....	24
---	----

Tabla 5. Flujos de desinversión directa por sectores (valores en miles de euros).....	27
---	----

Tabla 6. Stocks de inversión bruta por sectores (valores en miles de euros).....	30
--	----

Tabla 7. Stocks de inversión neta por sectores (valores en miles de euros).....	32
---	----

Tabla 8. Stocks de desinversión por sectores (valores en miles de euros).....	34
---	----

Tabla 9. Stocks de inversión bruta en los principales países durante el periodo 1993-2015 (valores en miles de euros).....	43
--	----

1. INTRODUCCIÓN

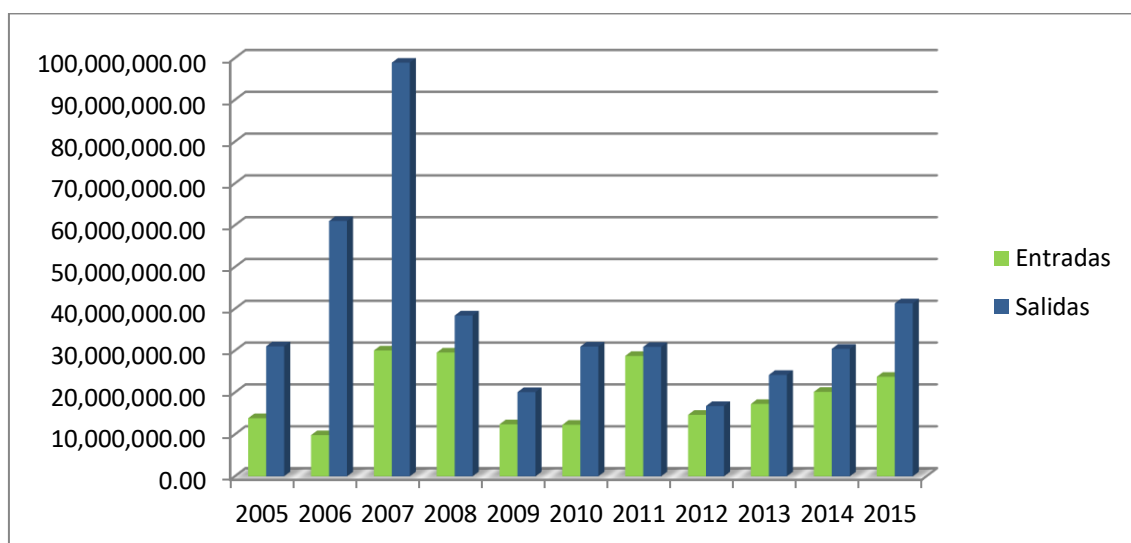
1.1. Justificación y oportunidad de la investigación

En este estudio vamos a abordar el comportamiento de los flujos de inversión directa española en el exterior (IDEE). Tomando como referencia el Fondo Monetario Internacional (2009), en su sexto manual, se define la inversión directa como *“una categoría de la inversión transfronteriza relacionada con el hecho de que un inversionista residente en una economía ejerce el control o un grado significativo de influencia sobre la gestión de una empresa que es residente en otra economía”*. Este control se adquiere al poseer más del 10 por 100 de voto en las decisiones de la empresa destinataria de la inversión directa.

Las empresas, en búsqueda de la maximización de sus beneficios, no se limitan únicamente al territorio regional o nacional en el que están domiciliadas. Buscan también nuevos destinos en los que existe un mercado potencial al que dirigir su producción u ofrecer sus servicios. Así pues, las empresas cada vez están situadas en un entorno más globalizado que les permite realizar estrategias de inversión directa en los diferentes destinos. La inversión directa en el exterior de las empresas multinacionales ha experimentado un continuo crecimiento a lo largo de las últimas décadas, excepto durante la recesión internacional iniciada en 2008. En efecto, muchos de los movimientos de capital fijo en sentido contrario se produjeron a causa de la citada crisis económica mundial, las empresas decidieron destinar la inversión directa en otros sectores o destinos geográficos, tratando de buscar un mayor beneficio para la empresa, además realizaron desinversiones con el fin de reducir pérdidas.

La gráfica 1 es una gráfica de barras que refleja las entradas y salidas de inversión directa de España. Usando la base de datos Datainvex, extraemos los datos para el periodo 2005-2015, una década. En los años previos a la crisis internacional se muestra un importante crecimiento de las salidas de inversión directa española hacia otros países. Comparados con estos, los años posteriores (2008-2015) experimentan un descenso considerable en el volumen de salidas de inversión directa.

Gráfica 1. Evolución de las entradas y salidas de Inversión directa española en el exterior (2005-2015) (en miles de euros)



Fuente: Elaboración propia con datos a partir de Datainvox

España y su tejido empresarial vieron la necesidad de expansión internacional para un mayor aprovechamiento de sus recursos y aumento de sus beneficios. En 1986 España entra a formar parte de la Comunidad Económica Europea. Esta institución procuraba el cooperativismo y, tras la creación del euro el 1 de enero de 1999 como moneda única entre los países que conforman la Unión Económica y Monetaria Europea se produce la eliminación del riesgo de tipo de cambio entre sus países miembros, otorgando más facilidad a las empresas de la eurozona a sus movimientos transfronterizos, lo cual ha fomentado los flujos de inversión directa intracomunitaria desde entonces.

Las nuevas tecnologías de la información y la comunicación (T.I.C.), así como la internacionalización económica han contribuido al aumento de las relaciones entre empresas de distintos países. Un nuevo atractivo para la IDEE fue Latinoamérica. En la década de los 90, la inversión directa española experimenta un fuerte impulso en Latinoamérica. Según los datos publicados en el *World Investment Report (WIR) 1999* elaborado por la UNCTAD (1999), la inversión directa española en Latinoamérica era la más importante en el conjunto de la inversión directa emitida de los países de la Unión Europea (UE) en el periodo 1990-1997, llegando a ser un tercio de todos flujos de inversión directa de la UE. Un factor explicativo de este comportamiento ha sido compartir el mismo idioma. Este determinante cultural ha hecho posible la realización de nuevos proyectos de inversión directa de las empresas españolas en Latinoamérica.

Los últimos datos publicados en el WIR (2015) afirman que la inversión directa española en Latinoamérica se sitúa en tercer lugar. Estados Unidos y los Países Bajos ocupan las primeras posiciones de inversión directa en esta zona geográfica. Los acuerdos de cooperación y tratados de libre comercio favorecieron los flujos de inversión directa. La creación de alianzas como MERCOSUR o el Plan Marco Asia-Pacífico favorece la integración de los países, a través de sus respectivas empresas. Los países destino buscan inversión directa emitida por las empresas de los países de origen, y a su vez, estas empresas registran nuevos mercados donde dirigir su inversión directa. Así mismo, empresas como Santander, Telefónica o Repsol, gracias a participaciones accionariales, lograron enviar sus inversiones directas con pensamiento a largo plazo en estos destinos.

La globalización que estamos presenciando es una oportunidad para realizar este estudio sobre los flujos de inversión directa, analizar sus comportamientos y efectos. El estudio de la IDEE está relacionado con el crecimiento económico de un país, por ello analizar los destinos de la misma es útil para comprender qué destinos geográficos acaparan importancia, como los sectores en los que encontrar nuevos beneficios para las empresas españolas. Estos contenidos se desarrollan en los siguientes apartados de esta investigación.

1.2.Objetivos generales y específicos.

El objetivo general de este estudio es el análisis de la inversión directa española en el exterior, examinando el comportamiento experimentado en el periodo 1993-2015 de los flujos de inversión directa y de los stocks acumulados así como de la desinversión producida en el referido horizonte temporal.

Entre los objetivos específicos planteados se estudia la IDEE desde dos puntos de vista. Primero, los sectores de destino de nuestra IDEE en el periodo descrito. Cuáles son los sectores principales a los que las empresas españolas deciden enviar inversión directa, agrupamos los sectores según el Código Nacional de Actividades Económicas (CNAE 2009). Segundo, según las regiones geográficas de destino. Evaluamos cuales son los destinos preferidos por la inversión directa española, centrándonos en los principales continentes y más tarde evaluando los países mas importantes.

Los objetivos generales y específicos requieren conocimiento sobre la inversión directa, es decir, conocer cuál es la definición de inversión directa, entender los stocks de inversión directa y comprender la importancia de los sectores y destinos geográficos.

1.3. Metodología

Para poder alcanzar nuestro objetivo es necesaria la recopilación de gran cantidad de información. Desarrollar el estudio de la IDEE, en el periodo 1993-2015, conlleva el uso de varios documentos profesionales sobre el tema.

Una gran fuente de información de la cual podemos extraer datos anuales sobre las inversiones a nivel global y sus tendencias es en el *World Investment Report* emitido por la UNCTAD. Ofrece un análisis de la inversión directa que se producen en todas las regiones geográficas en el año anterior y sus consecuencias para el desarrollo, y hace una distinción entre las principales potencias económicas o regiones.

Los flujos de inversión directa entre países pueden estar condicionados por el riesgo político existente en un determinado país. La estabilidad política es un factor importante que toman en cuenta las empresas a la hora de efectuar inversión directa en el exterior. Por ello, la Compañía Española de Seguros de Crédito a la Exportación (CESCE) realiza varios informes sobre la situación política de estos países (sobre todo en Latinoamérica), a los que acudimos para comprender las decisiones que llevaron a las empresas españolas a realizar inversión directa en dichos países.

Otro organismo del cual recopilamos información acerca de la IDEE es el Ministerio de Economía y Competitividad. El Ministerio realiza informes sobre la inversión directa extranjera a partir del Registro de Inversiones Exteriores (RIE). Proporciona una base de datos denominada Datainvex sobre los flujos de IDEE, aunque también cuenta con un apartado para la inversión extranjera directa (IDE) dentro de España. Centrándonos en la IDEE, podemos obtener datos sobre los sectores de destino de la inversión directa, como también sus destinos geográficos. Se puede extraer combinaciones de datos en el espacio temporal disponible (1993-2015), los cuales han sido útiles para la realización de este informe.

1.4. Estructura de la investigación

Este estudio sobre la IDEE se ha estructurado en una serie de apartados que explicaremos a continuación.

En primer lugar, comenzamos haciendo una introducción sobre el desarrollo del estudio. Dentro de este apartado una explicación de cuáles son los objetivos, tanto generales como específicos. Seguidamente, presentamos la metodología de la investigación en la que se explican las fuentes de datos y a continuación, la estructura de la investigación.

En segundo lugar, abordamos el marco teórico y conceptual, empezando por una aclaración teórica de la inversión directa extranjera y su antagónico la desinversión directa, ya que es necesaria la comprensión de la misma pues este estudio gira en torno a ella. El marco teórico y conceptual aborda una aclaración de la variable flujo y la variable stock, así como la teoría ecléctica o paradigma OLI (Ownership, Location e Internalization) donde se explican las ventajas que lleva a una empresa a destinar inversión directa en el exterior, en un determinado punto geográfico o sector.

Una vez argumentados los aspectos introductorios y teóricos pasamos a la investigación en sí. El tercer apartado es un análisis de la evolución histórica de la IDEE en el periodo 1993-2015.

El cuarto apartado hace referencia a la inversión directa según los sectores de destino entre 1993-2015, diferenciando en cada momento inversión bruta y neta, desinversión, y así, los stocks de los mismos.

Continuando con el quinto epígrafe, hace referencia a la inversión directa según su destino geográfico, volviendo a distinguir entre inversión bruta, neta y desinversión.

. Por último, en el sexto epígrafe, presentamos las conclusiones extraídas sobre la investigación. Cierra el trabajo el apartado número siete, que hace alusión a las referencias bibliográficas utilizadas para llevar a cabo el mismo.

2. MARCO TEÓRICO Y CONCEPTUAL

Como hemos comentado en la introducción, conocer la inversión financiera es indispensable para comprender este estudio. Por ello vamos a realizar una definición clara y concisa de este término.

Según Alonso (2013) la inversión directa es *“aquella que se materializa en la creación, ampliación del capital o adquisición directa de una empresa o en la suscripción o compra de acciones en bolsa cuando se adquiere, en una o sucesivas operaciones, una cuota superior al 10 por 100 del total del capital social de la empresa, así como los prestamos entre matriz y filial. El criterio distintivo de la inversión directa es que persigue asociar de una forma estable al inversor con un determinado proyecto empresarial”*. Además, según Muñoz-Guarasa y Moral Pajares (2013), *“la inversión directa es una búsqueda de una mejora en la eficiencia productiva, pues no solo es una transferencia de recursos financieros, sino que se traspasan bienes naturales, tecnología, se producen nuevas conexiones entre mercados y se generan nuevas capacidades empresariales”*.

La inversión directa puede ser analizada mediante los flujos de inversión directa o los stocks de inversión directa, siendo los primeros el volumen de inversión de los no residentes en un determinado año y los segundos se configuran como la acumulación de los flujos de inversión directa a lo largo del periodo descrito. A modo de ejemplo, los datos de stocks de 2002 se construyen mediante la suma de los flujos de inversión del año 2000, 2001 y el mismo 2002 (suponiendo el año 2000 como el año inicial del estudio)

Ahora que conocemos la inversión directa, vamos a concretar un poco más para entender mejor los datos que a continuación vamos a analizar. En este estudio haremos alusión tanto a la inversión bruta y neta.

La guía de usuario de Datainvex para el caso de la IDEE recoge como inversión bruta, en el caso de inversión directa en el exterior, aquellas operaciones de residentes que participen en sociedades no cotizadas domiciliadas en el exterior, participación superior al 10 por 100 del capital en sociedades cotizadas domiciliadas en el exterior, la constitución o ampliación de dotación de sucursales y otras formas de inversión en entidades o contratos registrados en el exterior que supongan un capital superior a 1.502.530,26 euros. La inversión neta se estipula como la resta de las desinversiones a la inversión bruta.

John H. Dunning¹ realizó un estudio en la década de los setenta, y fue posteriormente ampliada en la década de los ochenta, sobre el proceso de internacionalización de las empresas en base a la inversión directa. Así, la teoría ecléctica o paradigma OLI sugiere la existencia de empresas multinacionales debido a la existencia conjunta de tres tipos de ventajas: de propiedad, de localización y de internacionalización. La ventaja de propiedad es aquella ventaja que posee la empresa multinacional frente a sus competidores por la tenencia de cualquier activo (tangible o intangible). Las ventajas de localización son las condiciones que ofrece un determinado país a la empresa multinacional para su instalación, estas ventajas pueden ser la disponibilidad de mano de obra con bajo coste laboral y alta formación, existencia de amplios mercados sin explotar, adecuadas infraestructuras públicas, un marco fiscal y un tratamiento fiscal beneficioso o la capacidad de acceso a otros mercados apetecibles para la empresa. La ventaja de internacionalización supone aquel beneficio obtenido de mantener las ventajas en el seno de la organización de la empresa, en vez de

¹ Para realizar una consulta actualizada y ampliada sobre el paradigma ecléctico consultar Dunning (1988).

externalizarlas alquilándoselas a terceros. Estas ventajas se originan por la existencia de los denominados costes de transacción que se evitan al producir dentro de la empresa.

Cualquier destino que recoja estas tres ventajas es el idóneo para destinar la inversión directa. La ausencia de una de estas tres ventajas lleva a las empresas multinacionales a realizar el efecto contrario a la inversión directa, la desinversión directa. La desinversión directa española en el exterior (DDEE) está asociada con la IDEE, pues cuando un determinado país o sector deja de ser atractivo la empresa multinacional opta por reducir su inversión directa en él.

Las desinversiones pueden ser de tres tipos (Iranzo, 2005): reducciones de capital, liquidaciones parciales o totales y ventas. Las dos primeras son una reducción de la capacidad productiva y/o financiera de la empresa. Las ventas consisten en la transmisión de las empresas por parte de los propietarios españoles a los residentes del país en las cuales estén domiciliadas, ya sea por la venta total o parcial de sus acciones representativas de capital. Esto obedece a decisiones estratégicas de comprador y vendedor que no implica cambio en la capacidad de producción. Silvia Iranzo ratifica que no se debe identificar la desinversión con los términos deslocalización o liquidación sin conocer información sobre los componentes de desinversión.

Muñoz-Guarasa (2009) asegura en su investigación que la deslocalización lleva implícita una desinversión en un país y una inversión en otro, pero puede ocurrir que una empresa situada en un cierto país decida cambiar su actividad por lo que es una operación de desinversión en sí y no de deslocalización. La deslocalización es un tipo de desinversión llevada frecuentemente al estudio, pero en este caso, analizamos solo la desinversión directa en general. Aquella desinversión directa realizada por las empresas españolas en el exterior.

Para comprender mejor el atractivo de un país como receptor de inversión directa, Iranzo Gutiérrez expone un ejemplo sobre inversión directa entre dos países. El país A tiene una inversión directa bruta de 30 millones de euros y posee una desinversión de 29 millones de euros, lo cual, hace una inversión directa neta de un millón de euros. En el país B, la inversión directa bruta es de un millón de euros y la desinversión es nula, produciéndose a su vez una inversión neta de un millón de euros. Esta comparación permite ver que el país A es más atractivo para la inversión directa debido a su elevada cifra de inversión directa bruta, y la cifra de desinversión puede corresponder con operaciones de venta de empresas a los residentes de dicho país. Por otro lado, el país B es menos atractivo para la inversión directa y su desinversión nula se

da por la no existencia de inversión directa anterior o porque dichas inversiones directas fuesen invendibles o no liquidables. Los datos de inversión directa neta no son suficientes para valorar el atractivo de un país, se necesitan también los datos de inversión bruta. Por último, es necesario conocer la naturaleza de las desinversiones para así poder estudiar con más precisión la inversión directa en el exterior.

Para Fernández-Otheo Ruiz et al. (2004), la desinversión es una respuesta a la reducción de atractivo de un país. A su vez, expresan tres razones por las cuales se lleva a cabo la desinversión. La primera se debe a que no se han satisfecho las expectativas iniciales a la hora de realizar la inversión. La segunda razón se materializa al producirse una reestructuración de la actividad internacional, en búsqueda de una mayor eficiencia mediante una relocalización o especialización de las instalaciones existentes. Por último, otra razón por la que se produce la desinversión es como respuesta económico-financiera del grupo multinacional al desprenderse de filiales o áreas de negocio ineficientes.

Si bien, IDEE e DDEE están proporcionalmente relacionadas debido a que aquellos destinos geográficos o sectores donde la inversión directa sea muy elevada. Los datos de desinversión directa muestran similitudes con los de inversión directa al realizarse grandes desinversiones en los mismos destinos geográficos o sectores los cuales, en su momento, percibieron una elevada cantidad de inversión directa.

3. EVOLUCION HISTÓRICA DE LA INVERSION DIRECTA ESPAÑOLA EN EL EXTERIOR (1993-2015)

En este apartado se realiza un análisis de la IDEE bruta, neta y DDEE como también, un análisis de los stocks de los mismos. Todo ello comprendido entre el periodo 1993-2015. Para comenzar nuestro análisis observamos la tabla 1, la cual, muestra las cifras de inversión bruta, neta y desinversión que se dan a lo largo del periodo mencionado.

Los datos obtenidos muestran que los flujos de inversión directa española han variado a lo largo del periodo. En determinados años se producen ciertos puntos de inflexión en la evolución de la inversión directa, pasando de años de crecimiento de la misma a fuertes caídas y aumento de la desinversión directa. Así pues, trazamos una división de nuestro periodo en tres para comentar estos datos, de 1993 a 2001, de 2001 a 2008 y de 2008 a 2015.

Tabla 1. Evolución histórica flujos de inversión bruta, neta y desinversión
(valores en miles de euros)

AÑO	BRUTA	NETA	DESINVERSIÓN
1993	1.929.066,78	878.024,42	1.051.042,36
1994	4.273.954,53	3.154.783,98	1.119.170,55
1995	5.996.355,65	2.946.100,15	3.050.255,50
1996	4.776.663,38	3.134.611,02	1.642.052,36
1997	9.504.931,94	7.875.164,24	1.629.767,70
1998	13.764.326,44	10.814.486,09	2.949.840,35
1999	42.763.650,91	35.557.828,39	7.205.822,52
2000	49.726.448,78	40.611.869,24	9.114.579,54
2001	27.025.967,02	23.283.671,30	3.742.295,72
2002	26.003.495,14	14.424.103,14	11.579.392,00
2003	19.789.765,63	15.533.052,83	4.256.712,80
2004	37.819.273,31	33.262.371,99	4.556.901,32
2005	31.036.225,23	24.386.698,35	6.649.526,88
2006	61.029.265,53	54.210.332,79	6.818.932,74
2007	98.914.963,69	82.898.352,35	16.016.611,34
2008	38.421.149,50	29.409.385,88	9.011.763,62
2009	20.114.311,57	3.593.695,83	16.520.615,74
2010	30.975.815,79	17.179.719,57	13.796.096,22
2011	30.906.051,67	12.725.535,76	18.180.515,91
2012	16.786.627,35	-320.087,12	17.106.714,47
2013	24.208.291,01	12.524.220,04	11.684.070,97
2014	30.437.867,48	8.691.430,64	21.746.436,84
2015	41.315.361,12	27.854.586,41	13.460.774,71
TOTAL	667.519.829,45	464.629.937,29	202.889.892,16

Fuente: Elaboración propia con Datainvox

Empezando por el año más tardío de nuestra investigación (1993), España estaba situada en la unión económica europea la cual ya materializaba la idea de una única moneda para el conjunto de sus miembros, el euro hoy en día usado. España aumentó de salida de capital con fines de inversión directa, como muestra la tabla 1, de 1.929 millones de euros en 1993 a 27.026 millones de euros en 2001. Aun así la evolución de la inversión directa en estos años fue lenta ya que España estaba en una crisis procedente del estallido de la burbuja inmobiliaria japonesa, la ralentización económica global, el estallido de la burbuja punto-com relacionada con todas aquellas empresas ligadas a internet y del fuerte endeudamiento al que se sometió España para llevar a

cabo proyectos como la creación del AVE Madrid-Sevilla, la Exposición Universal de Sevilla del 92 y los Juegos Olímpicos llevados a cabo en Barcelona ese mismo año.

Se instaura el euro en los estados miembros de la Unión Europea, lo cual supone una mayor facilidad para el comercio a nivel europeo e internacional, puesto que se eliminaron las barreras de entrada que suponen las diferentes divisas establecidas. Los datos muestran que se produjo un aumento considerable de los flujos de inversión bruta desde el año 2001 al 2007, llegando en su punto más elevado en 2007 con total de 98.915 millones de euros. España aprovecha la oportunidad de crecimiento que mostró el euro y es notorio en las cifras de los años 2000 a 2007.

En 2008 se percibe un cambio, la inversión directa cae debido a la crisis económico-financiera internacional iniciada en 2007. Podemos ver una caída en las cifras de inversión directa bruta, pasando de 98.915 millones de euros en 2007 a 38.421 millones de euros en 2008, un bajón trascendental y de mucha repercusión ya que en el año 2007 se alcanzó máximos históricos en la IDEE, se produce una reducción de la inversión bruta de 2007 a 2008 de 60.494 millones de euros. Los sucesivos años la inversión bruta no tiene una recuperación sustancial, hasta el año 2015 donde alcanza la cifra de 41.315 millones de euros. La cifra de 2015 es menor de la mitad obtenida en el punto máximo correspondiente con el año 2007.

La inversión neta muestra una evolución similar a la bruta, aunque en menor cifra ya que la inversión neta es el resultado de deducir las liquidaciones de la inversión directa bruta. La inversión directa neta tiene el mismo comportamiento que la inversión bruta igualmente visible en los años 1993, 2001, 2008 y 2015. En el año 2012 encontramos una inversión neta negativa de -320 millones de euros, consecuencia de las continuas desinversiones que se venían produciendo los años anteriores.

La desinversión es el resultado de la diferencia entre la inversión bruta y la inversión neta. Las cifras de desinversión tienen un recorrido distinto al descrito por inversión bruta y neta. Muestran un crecimiento progresivo con altibajos como los de 2004 o 2007, y en 2014 tiene su máximo con 21.746 millones de euros. La desinversión en el año 2015 sufre una caída considerable, llegando el último año a los 13.461 millones de euros.

En general, las inversiones directas españolas realizaron 667.520 millones de euros brutos, 464.630 millones de euros netos y unas desinversiones de 202.890 millones de euros durante todo el periodo 1993-2015.

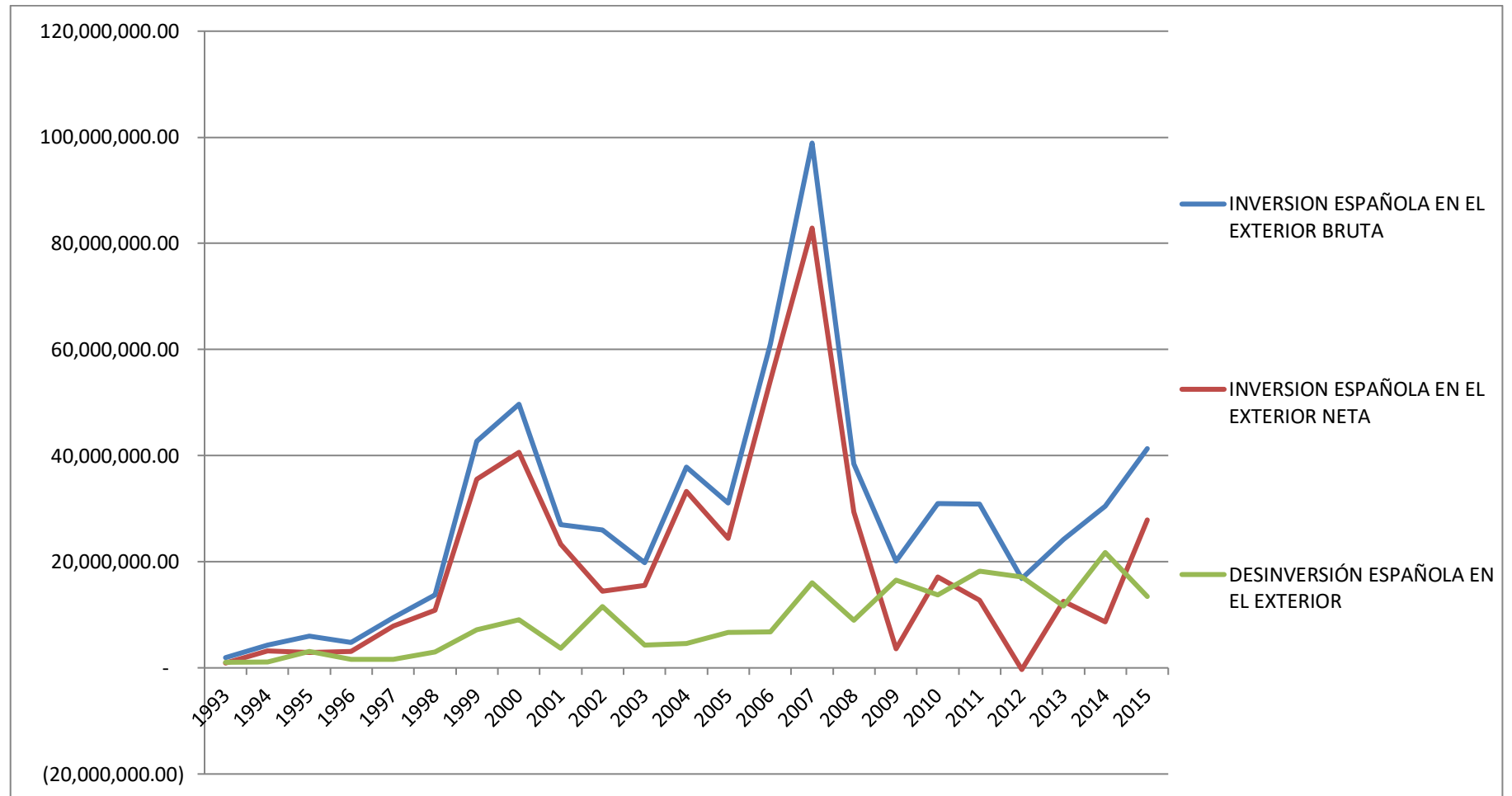
A continuación la gráfica 2 muestra la evolución lineal de la inversión bruta y neta, como la desinversión, reflejando claramente el recorrido que dibujan estos tres en el periodo dicho.

Los stocks, como valores acumulados nos proporcionan una imagen de la dirección que toma la inversión directa. España realiza una inversión directa exterior cada vez superior y ejemplo de ellos son los stocks que muestran como en el periodo 2001-2007 la inversión directa realiza un crecimiento ejemplar al comparado en años anteriores. Todos los datos de stocks (Inversión directa bruta, neta y desinversión directa) están recogidos en la tabla 2.

A continuación la gráfica 3 nos muestra la evolución lineal de los stocks, de continuo crecimiento salvo en la inversión neta, que en el año 2012 como hemos visto obtenemos un dato negativo que disminuye a su vez los stocks acumulados. La grafica muestra el claro aumento de los stocks en el periodo 2001-2007, crecimiento histórico previo a la crisis iniciada en 2017 que produjo una desaceleración en el crecimiento de todos los stocks.

Los stocks de inversión bruta e inversión neta dibujan un crecimiento similar, aunque en menor medida los stocks de inversión neta, pero por lo general un crecimiento ininterrumpido prácticamente (salvo la inversión neta en 2012). Por otro lado los stocks de desinversión se desarrollan en menor medida y siguen un crecimiento continuo a su vez, pero estos tienen mayor repercusión en los años de crisis donde, a partir de 2007, tiene un aumento mayor al observado en años previos. La actividad económica española sufre una recesión que lleva a las inversiones a liquidar gran cantidad de sus activos con el fin de cesar su actividad en el exterior ya sea por captación de fondos o por focalizar las operaciones de una empresa en sus funciones principales y poder así ejercer mejor su actividad principal para una mejora de su rentabilidad.

Gráfica 2. Evolución histórica flujos de inversión directa bruta, neta y desinversión directa (valores en miles de euros)



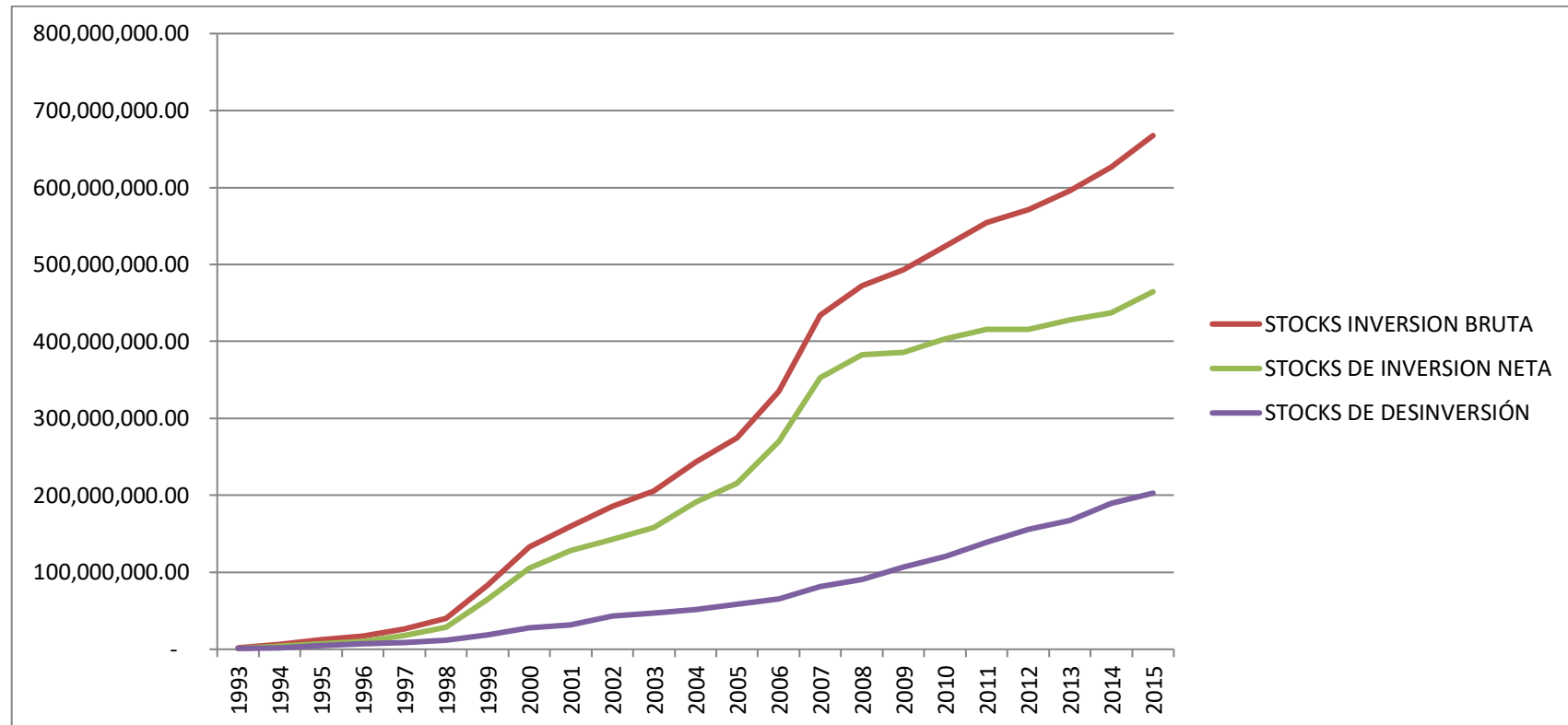
Fuente: Elaboración propia con Datainvox

Tabla 2. Evolución histórica stocks de inversión bruta, neta y desinversión.
(valores en miles de euros)

AÑO	STOCKS INVERSION BRUTA	STOCKS DE INVERSION NETA	STOCKS DE DESINVERSIÓN
1993	1.929.066,78	878.024,42	1.051.042,36
1994	6.203.021,31	4.032.808,40	2.170.212,91
1995	12.199.376,96	6.978.908,55	5.220.468,41
1996	16.976.040,34	10.113.519,57	6.862.520,77
1997	26.480.972,28	17.988.683,81	8.492.288,47
1998	40.245.298,72	28.803.169,90	11.442.128,82
1999	83.008.949,63	64.360.998,29	18.647.951,34
2000	132.735.398,41	104.972.867,53	27.762.530,88
2001	159.761.365,43	128.256.538,83	31.504.826,60
2002	185.764.860,57	142.680.641,97	43.084.218,60
2003	205.554.626,20	158.213.694,80	47.340.931,40
2004	243.373.899,51	191.476.066,79	51.897.832,72
2005	274.410.124,74	215.862.765,14	58.547.359,60
2006	335.439.390,27	270.073.097,93	65.366.292,34
2007	434.354.353,96	352.971.450,28	81.382.903,68
2008	472.775.503,46	382.380.836,16	90.394.667,30
2009	492.889.815,03	385.974.531,99	106.915.283,04
2010	523.865.630,82	403.154.251,56	120.711.379,26
2011	554.771.682,49	415.879.787,32	138.891.895,17
2012	571.558.309,84	415.559.700,20	155.998.609,64
2013	595.766.600,85	428.083.920,24	167.682.680,61
2014	626.204.468,33	436.775.350,88	189.429.117,45
2015	667.519.829,45	464.629.937,29	202.889.892,16

Fuente: Elaboración propia con Datainvox

Gráfica 3. Evolución histórica stocks de inversión bruta, neta y desinversión (valores en miles de euros)



Fuente: Elaboración propia con Datainvox

4. ANÁLISIS SECTORIAL DE LA INVERSIÓN DIRECTA ESPAÑOLA EN EL EXTERIOR (1993-2015)

Es aquí donde examinamos cada uno de los sectores donde se destina la inversión española. Dividiendo este apartado en tres, inversión bruta, inversión neta y desinversión, evaluamos la inversión directa según el sector de destino. Para ello clasificamos los destinos de inversión directa según el Código Nacional De Actividades Económicas: CNAE 09 a 2 dígitos.

Distinguimos los siguientes sectores de actividad:

-Sector primario: actividades destinadas a la recolección de recursos naturales.

-Industrias extractivas: son aquellas industrias cuya actividad principal es la obtención de recursos procedentes del subsuelo.

-Industria: la actividad principal es la transformación de materias primas en productos tanto elaborados como semielaborados, utilizando para ello una fuente de energía.

-Suministros de agua, energía, gestión de residuos y descontaminación: su objetivo es el abastecimiento de agua, tanto en su captación como en su tratamiento para el uso al público, y energía (eléctrica, gas, vapor y aire acondicionado). En gestión de residuos y descontaminación son actividades cuyo fin es tanto la recogida como el tratamiento de los residuos así como actividades de descontaminación.

-Construcción: toda actividad destinada a la construcción de elementos privados o públicos.

-Servicios: toda actividad que genera un servicio para la satisfacción de la necesidad de una persona, empresa o grupos de ambas.

4.1. Inversión bruta.

Empezaremos a trabajar con la inversión bruta destinada a los distintos sectores previamente citados. Mantenemos el mismo periodo de actuación 1993 a 2015, y observamos el comportamiento de la inversión directa a lo largo de su recorrido en los diferentes sectores.

Así pues empezamos observando que tanto el sector primario como el sector de la construcción y extractivas son los tres sectores que menos aportación hacen al conjunto de la inversión bruta total. Por el contrario, el sector servicios, industria y el suministro de agua, energía, gestión de residuos y descontaminación son los sectores que más aportan al global de inversión en el exterior. Esto refleja la tabla 3 que recoge la evolución de todos los sectores de destino de la inversión bruta.

Tabla 3. Flujos de inversión directa bruta por sectores (valores en miles de euros)

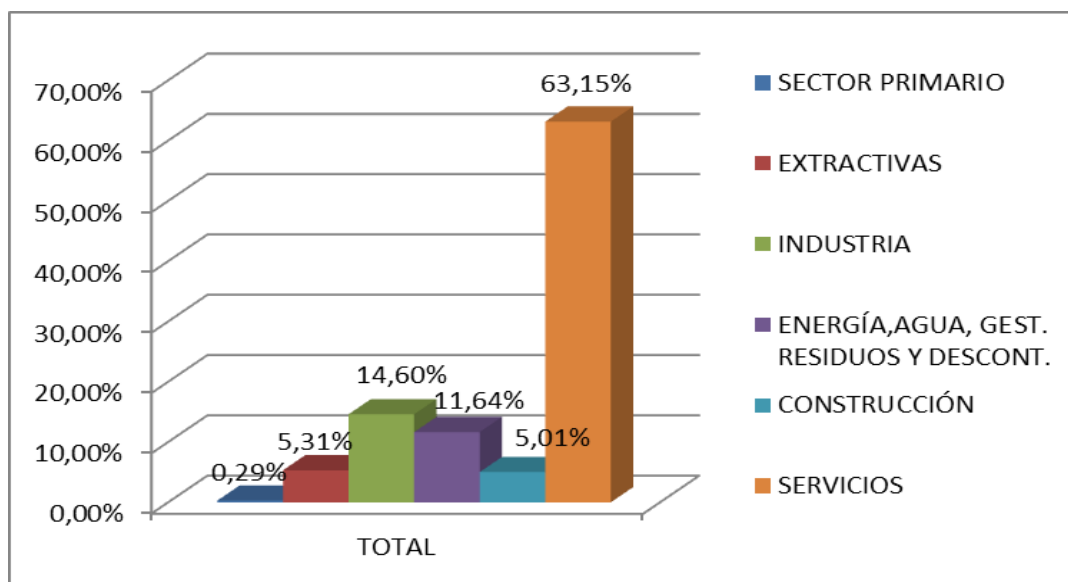
AÑO	SECTOR PRIMARIO	EXTRACTIVAS	INDUSTRIA	ENERGÍA, AGUA, GEST. RESIDUOS Y DESCONT.	CONSTRUCCIÓN	SERVICIOS	TOTAL
1993	17.712,72	36.487,75	416.543,17	96.288,89	58.449,06	1.303.585,19	1.929.066,78
1994	40.477,79	1.060,54	479.371,37	48.881,89	146.629,33	3.557.533,61	4.273.954,53
1995	26.061,22	14.985,76	959.222,62	198.019,15	114.445,63	4.683.621,27	5.996.355,65
1996	28.087,74	198.484,72	656.388,18	259.836,45	127.889,73	3.505.976,56	4.776.663,38
1997	91.832,70	46.444,43	1.844.243,79	1.733.110,96	91.432,89	5.697.867,17	9.504.931,94
1998	44.459,58	101.581,93	2.237.129,18	1.779.370,26	557.425,54	9.044.359,95	13.764.326,44
1999	52.089,86	14.340.267,25	6.412.678,65	5.931.009,22	292.126,43	15.735.479,50	42.763.650,91
2000	66.006,22	1.615,93	7.813.005,72	1.772.299,31	266.849,33	39.806.672,27	49.726.448,78
2001	98.417,22	48.396,84	7.348.392,34	3.796.554,67	519.258,13	15.214.947,82	27.025.967,02
2002	65.365,08	2.100.725,02	5.472.957,37	742.124,29	1.065.630,80	16.556.692,58	26.003.495,14
2003	28.553,82	1.168.467,46	8.300.353,93	2.429.999,22	440.439,17	7.421.952,03	19.789.765,63
2004	54.795,78	4.177,26	5.888.385,36	1.033.970,59	565.249,42	30.272.694,90	37.819.273,31
2005	90.319,88	16.661,91	6.681.126,20	451.815,19	5.006.830,99	18.789.471,06	31.036.225,23
2006	136.174,76	362.965,47	5.779.102,96	3.761.846,80	4.996.648,58	45.992.526,96	61.029.265,53
2007	195.798,28	126.108,71	11.417.477,57	21.532.764,82	3.867.155,05	61.775.659,26	98.914.963,69
2008	116.807,80	1.430.442,94	7.398.032,90	6.316.730,11	2.044.398,35	21.114.737,40	38.421.149,50
2009	59.529,57	760.330,70	2.158.719,12	2.906.478,02	1.506.103,34	12.723.150,82	20.114.311,57
2010	73.226,48	286.186,72	2.202.810,32	2.211.157,09	2.146.116,60	24.056.318,58	30.975.815,79
2011	73.715,07	655.676,11	3.631.581,42	2.497.245,51	2.293.740,82	21.754.092,74	30.906.051,67
2012	63.179,61	1.001.371,04	2.641.896,06	897.540,40	1.257.243,05	10.925.397,19	16.786.627,35
2013	103.078,01	563.656,30	3.332.156,50	1.411.518,22	1.391.122,21	17.406.759,77	24.208.291,01
2014	141.575,54	2.520.858,31	2.035.780,27	3.937.546,58	2.216.164,53	19.585.942,25	30.437.867,48
2015	286.117,27	9.673.315,47	2.341.773,68	11.973.235,83	2.451.273,75	14.589.645,12	41.315.361,12
TOTAL	1.953.382,00	35.460.268,57	97.449.128,68	77.719.343,47	33.422.622,73	421.515.084,00	667.519.829,45

Fuente: Elaboración propia con Datainvox

Para resumir la tabla 3, observamos la gráfica 4 que recoge los porcentajes de los totales de flujos de inversión bruta sobre la suma de ellos en todos los años del periodo (1993-2015). En la gráfica se aprecia claramente la superioridad del sector servicios con respecto al resto, este sector acoge el 63.15 por 100 de toda la inversión directa española al exterior realizada entre los años descritos. El siguiente sector es el industrial, acapara un 14.60 por 100 del total por lo que, comparado con el sector

servicios, es un porcentaje escaso. El resto de sectores están muy lejos de obtener las elevadas cantidades de flujos de inversión directa que España destina al sector servicios en el exterior.

Grafica 4. Inversión directa bruta por sectores (valores en porcentajes sobre el total acumulado de todos los años)



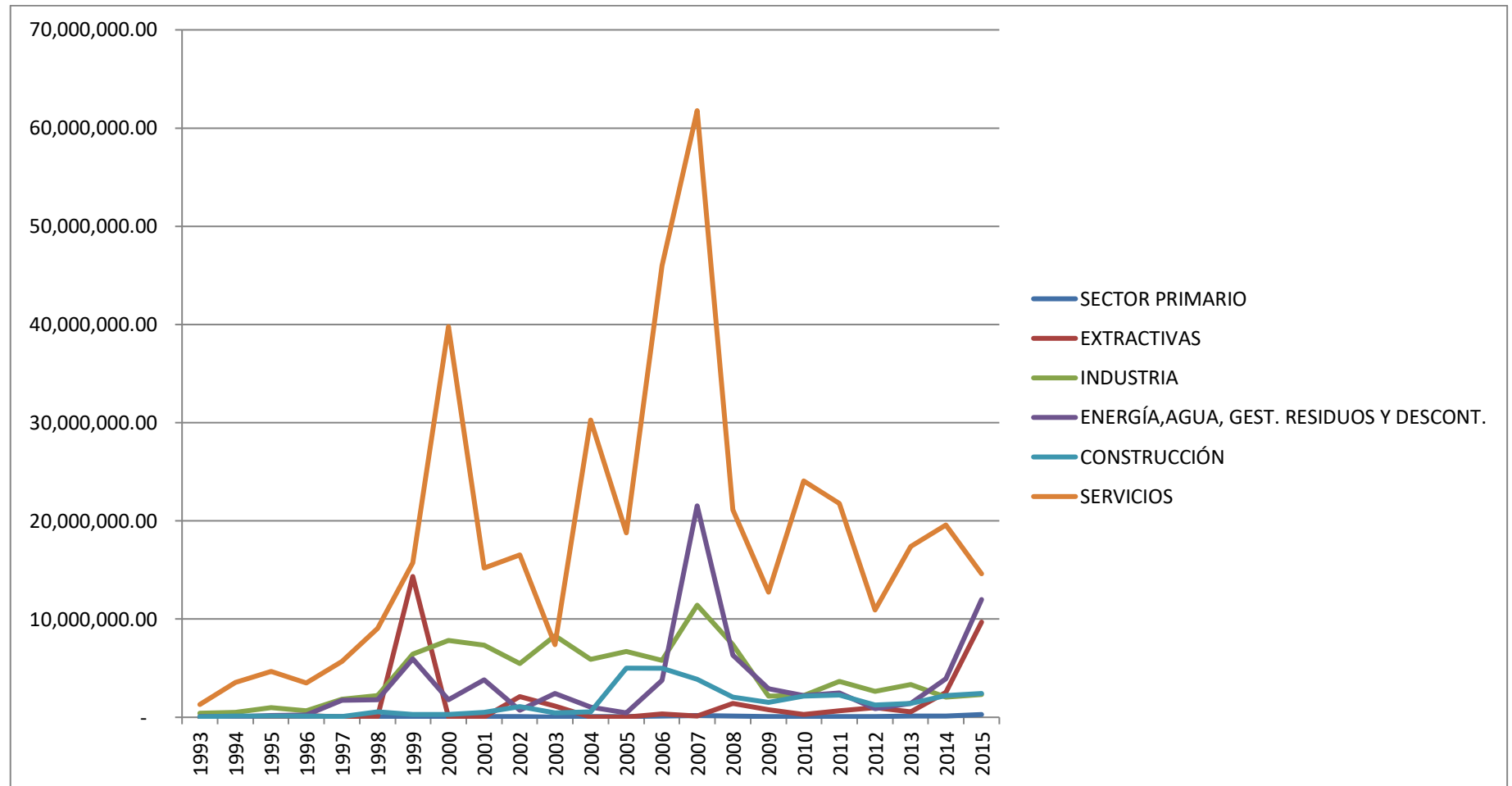
Fuente: Elaboración propia con Datainvox

En la gráfica 5 podemos evaluar mejor la evolución de cada uno de estos sectores. El sector más destacado es el sector servicios cuyo máximo está en el año 2007 con 61.776 millones de euros, pero sufre una caída considerable en 2008 fruto de la crisis global económica y no logra recuperarse aun a fecha de 2015.

Por lo general, todos los sectores sufren un descenso en sus flujos de inversión directa en el año 2008. De mayor a menor peso, los suministros de agua, energía, residuos y descontaminación, industria y construcción obtienen un descenso en el año 2008 que los llevan a cifras similares de los inicios del 2000, en el sector industrial incluso menor a aquellos años.

En último lugar el sector primario y las industrias extractivas. Aun siendo poco visible en comparación al resto, vuelven a tener en común el impacto ocasionado por la crisis financiera, viéndose ambos en 2008 afectados por ella. El sector primario tiene recuperación en el envío de inversión directa y es en 2015 cuando alcanza su máximo de 286 millones de euros. La industria extractiva sigue una trayectoria de subida y bajada en los años continuos a 2008, finaliza 2015 con 9.673 millones de euros.

Gráfica 5. Flujos de inversión directa bruta por sectores (valores en miles de euros)



Fuente: Elaboración propia con Datainvox

4.2. Inversión neta

En la inversión neta por sectores aparecen varios valores de signo negativo. Esto es reflejo de la disminución en la cantidad de bienes de capital en el exterior, y por tanto la capacidad de producción futura disminuye. Se contrae la base productiva del sector ya que, además, la inversión bruta no compensa la depreciación de capital fijo.

Así pues la tabla 4 muestra la inversión neta por sectores de España en el exterior. Tiene un comportamiento similar a la inversión bruta pero recalcamos la diferencia en esos valores negativos.

Tabla 4. Flujos de inversión directa neta por sectores (valores en miles de euros)

AÑO	SECTOR PRIMARIO	EXTRACTIVAS	INDUSTRIA	ENERGÍA, AGUA, GEST. RESIDUOS Y DESCONT.	CONSTRUCCIÓN	SERVICIOS	TOTAL
1993	-20.658,45	25.135,83	483,37	92.896,49	17.884,65	762.282,53	878.024,42
1994	38.198,82	984,43	376.698,97	26.961,94	105.335,34	2.606.604,48	3.154.783,98
1995	-3.827,00	-32.424,03	877.442,90	163.811,71	80.990,69	1.860.105,88	2.946.100,15
1996	15.572,75	196.098,97	465.541,78	259.024,95	95.597,84	2.102.774,73	3.134.611,02
1997	60.539,52	39.430,40	1.518.323,45	1.691.936,22	53.608,52	4.511.326,13	7.875.164,24
1998	37.482,24	-63.164,71	1.907.768,33	1.776.632,72	479.558,90	6.676.208,61	10.814.486,09
1999	41.917,17	14.340.263,04	3.939.984,45	5.500.075,49	77.719,77	11.657.868,47	35.557.828,39
2000	44.825,92	1.258,72	5.044.434,47	869.083,68	246.548,25	34.405.718,20	40.611.869,24
2001	89.212,14	35.163,99	7.049.533,16	2.831.764,18	468.472,85	12.809.524,98	23.283.671,30
2002	-34.336,76	1.597.538,29	4.963.768,30	642.125,65	323.386,87	6.931.620,79	14.424.103,14
2003	21.935,75	1.147.820,13	7.513.577,79	2.196.386,85	426.984,57	4.226.347,74	15.533.052,83
2004	45.438,42	2.192,62	4.783.433,75	702.631,92	451.466,02	27.277.209,26	33.262.371,99
2005	73.742,61	16.661,91	4.067.888,78	198.461,20	4.843.721,30	15.186.222,55	24.386.698,35
2006	136.159,92	362.950,06	4.645.280,99	3.089.202,76	4.566.929,78	41.409.809,28	54.210.332,79
2007	179.677,43	116.789,51	2.870.550,99	21.285.481,34	3.484.825,53	54.961.027,55	82.898.352,35
2008	100.771,93	1.284.922,35	4.233.215,44	5.561.649,81	-363.430,96	18.592.257,31	29.409.385,88
2009	50.514,61	758.356,76	-2.243.823,09	742.626,87	1.239.612,97	3.046.407,71	3.593.695,83
2010	53.011,05	-240.270,19	-3.873,72	-445.023,83	1.589.199,72	16.226.676,54	17.179.719,57
2011	71.080,62	-734.757,67	1.355.016,92	1.655.928,05	1.001.520,00	9.376.747,84	12.725.535,76
2012	39.004,67	997.187,42	572.012,35	-601.933,39	1.009.380,65	-2.335.738,82	-320.087,12
2013	65.068,06	559.876,28	1.254.004,52	461.766,67	1.106.728,43	9.076.776,08	12.524.220,04
2014	53.025,99	-7.843.081,16	878.713,84	3.268.280,27	-2.069.060,49	14.403.552,19	8.691.430,64
2015	270.389,11	8.169.531,98	953.394,82	11.269.499,45	1.076.383,12	6.115.387,93	27.854.586,41
TOTAL	1.428.746,52	20.738.464,93	57.023.372,56	63.239.271,00	20.313.364,32	301.886.717,96	464.629.937,29

Fuente: Elaboración propia con Datainvox

Todos los sectores ostentan valores negativos en algún año de su evolución. Cabe destacar los años de crisis económica de 2008 en adelante, donde todos los sectores salvo el sector primario cuentan con datos negativos de inversión neta, produciéndose una disminución de la producción de estos sectores.

La grafica 6 muestra mejor esta evolución de inversión neta que, como hemos mencionado antes, muestra un recorrido similar a la inversión bruta en sus distintos sectores.

4.3.Desinversión

Las desinversiones realizadas en sus distintos sectores son debidas a que nuestras empresas o no logran compensar la amortización de sus actuales activos, y no incorporan activos nuevos, o aprovechan la desinversión como táctica a corto plazo para obtener efectivo y así poder hacer frente a sus deudas más cercanas.

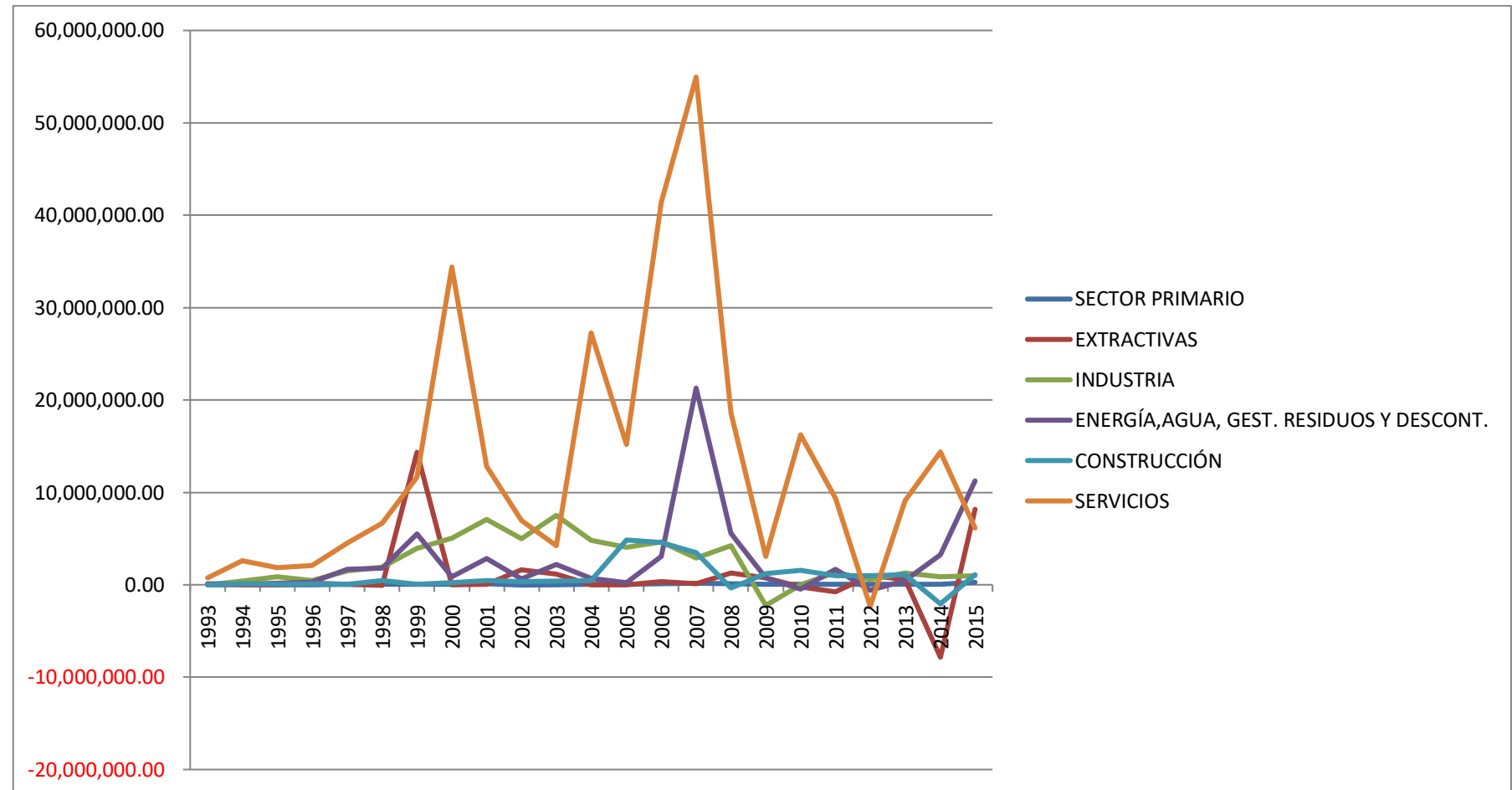
Muchas empresas reducen la inversión directa en el exterior ya que esta no está destinada para la consecución de la actividad principal de la empresa, es decir, filiales de la empresa matriz (de la cual recibe inversión directa) destinan los fondos a una actividad totalmente distinta de la entidad principal.

La tabla 5 expone las desinversiones en los distintos sectores durante el periodo 1993-2015. El sector servicios es el más elevado en el total de desinversión con 119.628 millones de euros de desinversión seguido del industrial. En cambio, son el sector primario y el de construcción los más bajos en desinversión con 524 millones de euros y 13.109 millones de euros respectivamente.

Todos los sectores aumentan en mayor o menor medida sus desinversiones en el periodo 2008-2014 por la crisis que llevó a muchas empresas a dejar a un lado el sector exterior, para hacer frente a sus obligaciones inmediatas y así mismo, disminuir el riesgo que conlleva la inversión directa en el exterior.

En los años anteriores la desinversión por sectores tiene altibajos debido al aumento general de la inversión directa exterior, aunque una diferente reubicación en los distintos sectores. Las empresas multinacionales optan por variar sus activos en los distintos sectores, especializándose así la inversión directa en aquellos sectores de los cuales se obtiene un mayor beneficio.

Gráfica 6. Flujos de inversión directa neta por sectores (valores en miles de euros)



Fuente: Elaboración propia con Datainvox

Tabla 5. Flujos de desinversión directa por sectores (valores en miles de euros)

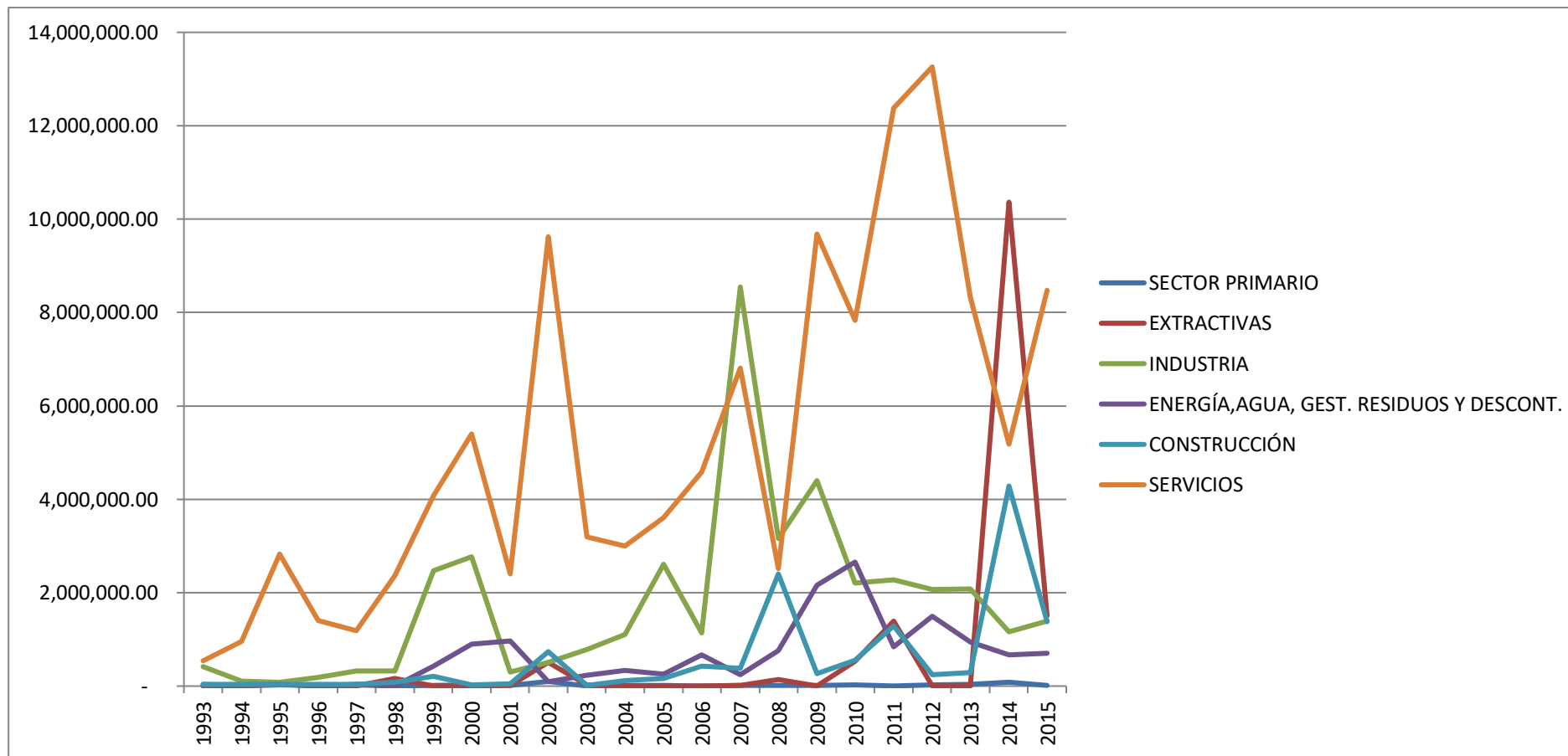
AÑO	SECTOR PRIMARIO	EXTRACTIVAS	INDUSTRIA	ENERGÍA, AGUA, GEST. RESIDUOS Y DESCONT.	CONSTRUCCIÓN	SERVICIOS	TOTAL
1993	38.371,17	11.351,92	416.059,80	3.392,40	40.564,41	541.302,66	1.051.042,36
1994	2.278,97	76,11	102.672,40	21.919,95	41.293,99	950.929,13	1.119.170,55
1995	29.888,22	47.409,79	81.779,72	34.207,44	33.454,94	2.823.515,39	3.050.255,50
1996	12.514,99	2.385,75	190.846,40	811,50	32.291,89	1.403.201,83	1.642.052,36
1997	31.293,18	7.014,03	325.920,34	41.174,74	37.824,37	1.186.541,04	1.629.767,70
1998	6.977,34	164.746,64	329.360,85	2.737,54	77.866,64	2.368.151,34	2.949.840,35
1999	10.172,69	4,21	2.472.694,20	430.933,73	214.406,66	4.077.611,03	7.205.822,52
2000	21.180,30	357,21	2.768.571,25	903.215,63	20.301,08	5.400.954,07	9.114.579,54
2001	9.205,08	13.232,85	298.859,18	964.790,49	50.785,28	2.405.422,84	3.742.295,72
2002	99.701,84	503.186,73	509.189,07	99.998,64	742.243,93	9.625.071,79	11.579.392,00
2003	6.618,07	20.647,33	786.776,14	233.612,37	13.454,60	3.195.604,29	4.256.712,80
2004	9.357,36	1.984,64	1.104.951,61	331.338,67	113.783,40	2.995.485,64	4.556.901,32
2005	16.577,27	-	2.613.237,42	253.353,99	163.109,69	3.603.248,51	6.649.526,88
2006	14,84	15,41	1.133.821,97	672.644,04	429.718,80	4.582.717,68	6.818.932,74
2007	16.120,85	9.319,20	8.546.926,58	247.283,48	382.329,52	6.814.631,71	16.016.611,34
2008	16.035,87	145.520,59	3.164.817,46	755.080,30	2.407.829,31	2.522.480,09	9.011.763,62
2009	9.014,96	1.973,94	4.402.542,21	2.163.851,15	266.490,37	9.676.743,11	16.520.615,74
2010	20.215,43	526.456,91	2.206.684,04	2.656.180,92	556.916,88	7.829.642,04	13.796.096,22
2011	2.634,45	1.390.433,78	2.276.564,50	841.317,46	1.292.220,82	12.377.344,90	18.180.515,91
2012	24.174,94	4.183,62	2.069.883,71	1.499.473,79	247.862,40	13.261.136,01	17.106.714,47
2013	38.009,95	3.780,02	2.078.151,98	949.751,55	284.393,78	8.329.983,69	11.684.070,97
2014	88.549,55	10.363.939,47	1.157.066,43	669.266,31	4.285.225,02	5.182.390,06	21.746.436,84
2015	15.728,16	1.503.783,49	1.388.378,86	703.736,38	1.374.890,63	8.474.257,19	13.460.774,71
TOTAL	524.635,48	14.721.803,64	40.425.756,12	14.480.072,47	13.109.258,41	119.628.366,04	202.889.892,16

Fuente: Elaboración propia con Datainvox

La grafica 7 muestra en el tiempo la variación de los distintos flujos de desinversión por sectores. Los sectores que mayores cifras de desinversión obtienen sin el sector servicios y el sector industrial, con notoria diferencia entre primero y segundo. Estos son los sectores con más desinversión puesto que son los sectores que más inversión directa acogen proveniente de empresas multinacionales españolas, mostrando así que son los principales destinos sectoriales de IDEE.

Tras la crisis económica iniciada en 2007, se acentúan crecidas en las cifras de desinversión de todos los sectores. Así, el sector de energía, agua, gestión de residuos y descontaminación tiene su pico más alto en 2010; el sector de la construcción aumenta sus datos de desinversión en 2008, 2011 y 2014 siendo este último su máximo punto; las industrias extractivas tienen su cifra máxima de desinversión en 2014 situada en 10.363 millones de euros

Gráfica 7. Flujos de desinversión directa por sectores (valores en miles de euros)



Fuente: Elaboración propia con Datainvox

4.4.Stocks

Los stocks pueden arrojar información de hacia donde se encamina la inversión española. Cuáles son los sectores donde más se invierte y en los que se especializan las empresas españolas, debido a la búsqueda de proximidad, reducción de costes o bien la captación de cuota de mercado.

La IDEE está enfocada mayormente al sector servicios. Es notable la diferencia en el recorrido de los stocks de servicios a lo largo de nuestro periodo estudiado, supera cuatro veces al siguiente sector, el industrial. Las empresas españolas invierten en servicios para la búsqueda de nuevos mercados inexplorados, amplios y concentrados que puedan reportar beneficios a estas.

El segundo sector al cual se dirige la inversión directa es el sector industrial, las empresas buscan una reducción de costes de fabricación y laborales que ofrecen otros países, y a su vez ventajas de localización.

Muy seguido del sector industrial se encuentra el sector de agua y energía. Los sectores extractivos y construcción se mueven en líneas similares desde el 2004 cuando el sector de la construcción muestra un ligero ascenso. Por último las cifras de stocks colocan en último lugar al sector agrario, el último sector donde se destina la IDEE.

Los stocks como cantidad acumulada de la inversión directa siguen una línea creciente pero todos tienen una desaceleración en su crecimiento a partir del año 2007. Por ejemplo en la inversión bruta, el sector industrial pasa de los 13.006 millones de euros en 1999 a los 79.104 millones de 2008, y hasta el último año solo logra crecer 18.345 millones de euros más. Todos los sectores sufren la recesión económica iniciada en 2007.

4.4.1. Stocks de inversión bruta

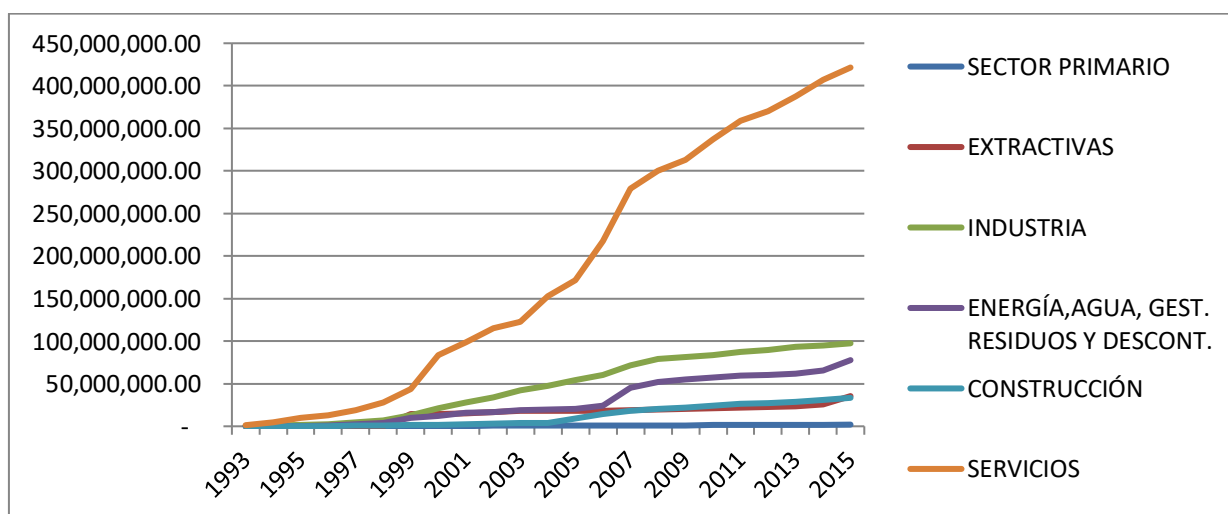
Las cifras que muestra la tabla 6 y su posterior representación en la gráfica 8 muestran lo comentado anteriormente. Se produce un aumento continuo de la IDEE, y aún más en los años 2001-2007 pues la inclinación que dibujan las líneas de stocks de los distintos sectores es más pendiente, incluso el sector servicios comienza a dibujar esta pendiente dos años antes. Pero tras 2007 la inclinación en las líneas de stocks comienza a reducirse fruto de la crisis iniciada en 2008, ya que las cifras de flujos de inversión bruta al exterior no fueron tan elevadas como los anteriores años.

Tabla 6. Stocks de inversión bruta por sectores (valores en miles de euros)

AÑO	SECTOR PRIMARIO	EXTRACTIVAS	INDUSTRIA	ENERGÍA, AGUA, GEST. RESIDUOS Y DESCONT.	CONSTRUCCIÓN	SERVICIOS	TOTAL
1993	17.712,72	36.487,75	416.543,17	96.288,89	58.449,06	1.303.585,19	1.929.066,78
1994	58.190,51	37.548,29	895.914,54	145.170,78	205.078,39	4.861.118,80	6.203.021,31
1995	84.251,73	52.534,05	1.855.137,16	343.189,93	319.524,02	9.544.740,07	12.199.376,96
1996	112.339,47	251.018,77	2.511.525,34	603.026,38	447.413,75	13.050.716,63	16.976.040,34
1997	204.172,17	297.463,20	4.355.769,13	2.336.137,34	538.846,64	18.748.583,80	26.480.972,28
1998	248.631,75	399.045,13	6.592.898,31	4.115.507,60	1.096.272,18	27.792.943,75	40.245.298,72
1999	300.721,61	14.739.312,38	13.005.576,96	10.046.516,82	1.388.398,61	43.528.423,25	83.008.949,63
2000	366.727,83	14.740.928,31	20.818.582,68	11.818.816,13	1.655.247,94	83.335.095,52	132.735.398,41
2001	465.145,05	14.789.325,15	28.166.975,02	15.615.370,80	2.174.506,07	98.550.043,34	159.761.365,43
2002	530.510,13	16.890.050,17	33.639.932,39	16.357.495,09	3.240.136,87	115.106.735,92	185.764.860,57
2003	559.063,95	18.058.517,63	41.940.286,32	18.787.494,31	3.680.576,04	122.528.687,95	205.554.626,20
2004	613.859,73	18.062.694,89	47.828.671,68	19.821.464,90	4.245.825,46	152.801.382,85	243.373.899,51
2005	704.179,61	18.079.356,80	54.509.797,88	20.273.280,09	9.252.656,45	171.590.853,91	274.410.124,74
2006	840.354,37	18.442.322,27	60.288.900,84	24.035.126,89	14.249.305,03	217.583.380,87	335.439.390,27
2007	1.036.152,65	18.568.430,98	71.706.378,41	45.567.891,71	18.116.460,08	279.359.040,13	434.354.353,96
2008	1.152.960,45	19.998.873,92	79.104.411,31	51.884.621,82	20.160.858,43	300.473.777,53	472.775.503,46
2009	1.212.490,02	20.759.204,62	81.263.130,43	54.791.099,84	21.666.961,77	313.196.928,35	492.889.815,03
2010	1.285.716,50	21.045.391,34	83.465.940,75	57.002.256,93	23.813.078,37	337.253.246,93	523.865.630,82
2011	1.359.431,57	21.701.067,45	87.097.522,17	59.499.502,44	26.106.819,19	359.007.339,67	554.771.682,49
2012	1.422.611,18	22.702.438,49	89.739.418,23	60.397.042,84	27.364.062,24	369.932.736,86	571.558.309,84
2013	1.525.689,19	23.266.094,79	93.071.574,73	61.808.561,06	28.755.184,45	387.339.496,63	595.766.600,85
2014	1.667.264,73	25.786.953,10	95.107.355,00	65.746.107,64	30.971.348,98	406.925.438,88	626.204.468,33
2015	1.953.382,00	35.460.268,57	97.449.128,68	77.719.343,47	33.422.622,73	421.515.084,00	667.519.829,45

Fuente: Elaboración propia con Datainvox

Gráfica 8. Stocks de inversión bruta por sectores (valores en miles de euros)



Fuente: Elaboración propia con Datainvox

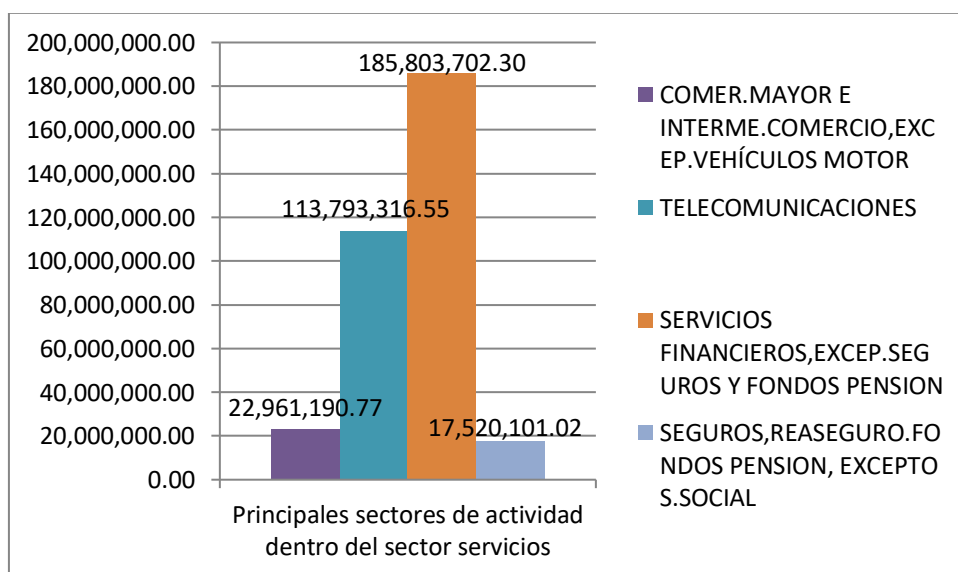
Como hemos visto, el sector servicios es el principal sector donde España destina inversión directa al exterior. Por ello vamos a analizar cuáles son los principales sectores de destino de inversión directa dentro del sector servicios.

Los sectores más influyentes dentro del sector servicios son el sector de comercio al por mayor e intermediarios del comercio (excepto vehículos a motor y motocicletas), el sector de las telecomunicaciones, los servicios financieros, y el sector de seguros, reaseguros y fondos de pensión. Todos estos sectores acumulan una inversión bruta desde 1993 a 2015 de 340.078 millones de euros, lo que supone un 80,68 por 100 de la inversión bruta acumulada de todo el sector servicios.

El sector al que más inversión directa destina España es el sector de servicios financieros con un total acumulado de 185.803 millones de euros, el siguiente sector es el de las telecomunicaciones con 113.793 millones de euros. Los siguientes son el sector de comercio al por mayor e intermediarios con una inversión bruta acumulada de 22.961 millones de euros y el sector de seguros y fondos de pensión en último lugar con 17.520 millones de euros.

La IDEE se ha enfocado a lo largo de los años en estos cuatro sectores en los que las empresas multinacionales españolas han visto las ventajas que aportan estos sectores para ser receptores de inversión directa.

Gráfica 9. Principales sectores de actividad dentro del sector servicios (valores acumulados de inversión bruta del periodo 1993-2015 en miles de euros)



Fuente: Elaboración propia con Datainvox

4.4.2 Stocks de inversión neta

En los stocks de inversión neta aparecen en la tabla 7 dos cifras en negativo, una en 1993 en el sector primario y otra en 1995 en el sector de la industria extractiva. Estos valores negativos son resultado de la depreciación de capital fijo, la disminución en el envío de inversión directa y por consiguiente una reducción de la producción del sector. Aun así, los datos de inversión neta muestran un recorrido similar al de inversión bruta. Todos los sectores dibujan líneas ascendentes a lo largo del periodo y se vuelve a producir una notoria crecida entre 2001 y 2007. En 2008, al igual que la inversión bruta, los stocks de inversión neta sufren una recesión aumentando en menor medida.

Una diferencia con respecto a la inversión bruta es que el sector de energía, agua, gestión de residuos y descontaminación acaba superando en 2015 al sector industrial (57.023 millones de euros del sector industrial frente a los 63.239 millones de euros del sector de energía, agua, gestión de residuos y descontaminación).

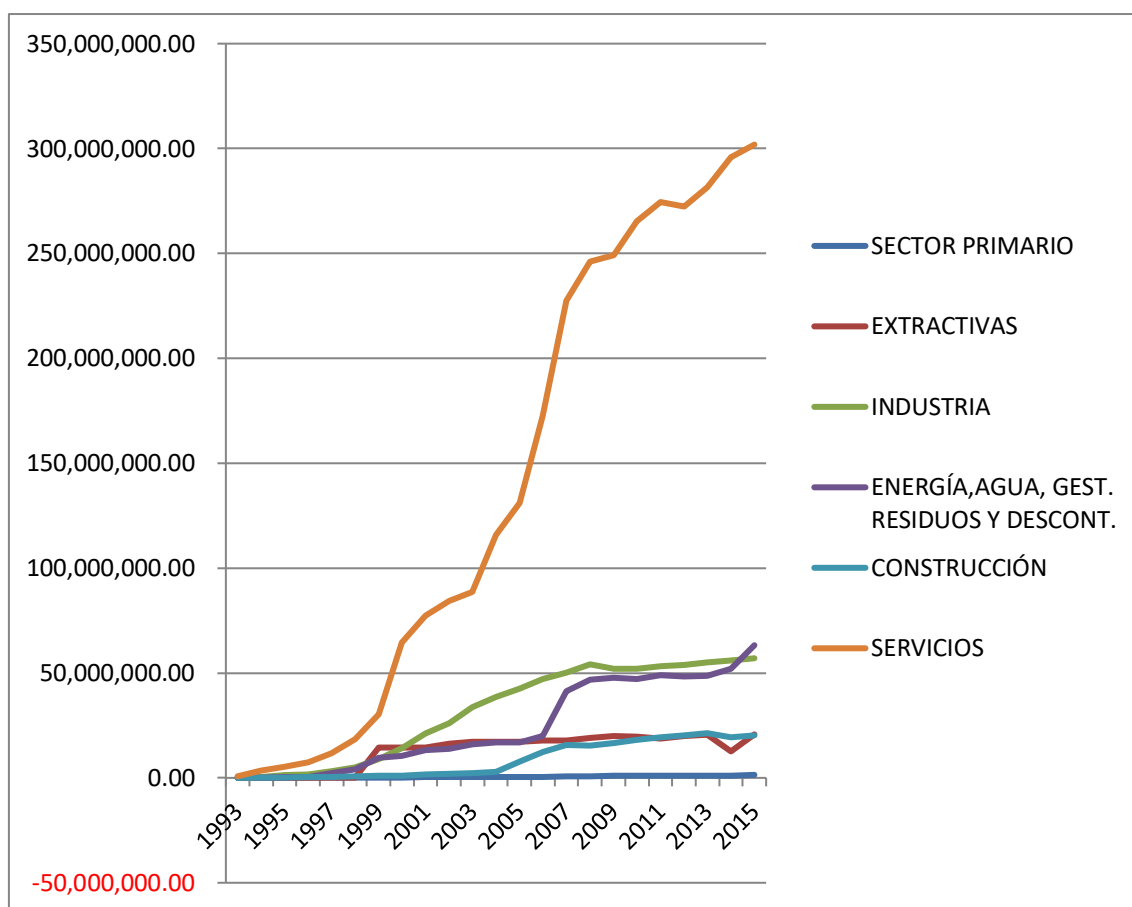
La gráfica 10 muestra esta evolución de los stocks de inversión neta por sectores.

Tabla 7. Stocks de inversión neta por sectores (valores en miles de euros)

AÑO	SECTOR PRIMARIO	EXTRACTIVAS	INDUSTRIA	ENERGÍA, AGUA, GEST. RESIDUOS Y DESCONT.	CONSTRUCCIÓN	SERVICIOS	TOTAL
1993	-20.658,45	25.135,83	483,37	92.896,49	17.884,65	762.282,53	878.024,42
1994	17.540,37	26.120,26	377.182,34	119.858,43	123.219,99	3.368.887,01	4.032.808,40
1995	13.713,37	-6.303,77	1.254.625,24	283.670,14	204.210,68	5.228.992,89	6.978.908,55
1996	29.286,12	189.795,20	1.720.167,02	542.695,09	299.808,52	7.331.767,62	10.113.519,57
1997	89.825,64	229.225,60	3.238.490,47	2.234.631,31	353.417,04	11.843.093,75	17.988.683,81
1998	127.307,88	166.060,89	5.146.258,80	4.011.264,03	832.975,94	18.519.302,36	28.803.169,90
1999	169.225,05	14.506.323,93	9.086.243,25	9.511.339,52	910.695,71	30.177.170,83	64.360.998,29
2000	214.050,97	14.507.582,65	14.130.677,72	10.380.423,20	1.157.243,96	64.582.889,03	104.972.867,53
2001	303.263,11	14.542.746,64	21.180.210,88	13.212.187,38	1.625.716,81	77.392.414,01	128.256.538,83
2002	268.926,35	16.140.284,93	26.143.979,18	13.854.313,03	1.949.103,68	84.324.034,80	142.680.641,97
2003	290.862,10	17.288.105,06	33.657.556,97	16.050.699,88	2.376.088,25	88.550.382,54	158.213.694,80
2004	336.300,52	17.290.297,68	38.440.990,72	16.753.331,80	2.827.554,27	115.827.591,80	191.476.066,79
2005	410.043,13	17.306.959,59	42.508.879,50	16.951.793,00	7.671.275,57	131.013.814,35	215.862.765,14
2006	546.203,05	17.669.909,65	47.154.160,49	20.040.995,76	12.238.205,35	172.423.623,63	270.073.097,93
2007	725.880,48	17.786.699,16	50.024.711,48	41.326.477,10	15.723.030,88	227.384.651,18	352.971.450,28
2008	826.652,41	19.071.621,51	54.257.926,92	46.888.126,91	15.359.599,92	245.976.908,49	382.380.836,16
2009	877.167,02	19.829.978,27	52.014.103,83	47.630.753,78	16.599.212,89	249.023.316,20	385.974.531,99
2010	930.178,07	19.589.708,08	52.010.230,11	47.185.729,95	18.188.412,61	265.249.992,74	403.154.251,56
2011	1.001.258,69	18.854.950,41	53.365.247,03	48.841.658,00	19.189.932,61	274.626.740,58	415.879.787,32
2012	1.040.263,36	19.852.137,83	53.937.259,38	48.239.724,61	20.199.313,26	272.291.001,76	415.559.700,20
2013	1.105.331,42	20.412.014,11	55.191.263,90	48.701.491,28	21.306.041,69	281.367.777,84	428.083.920,24
2014	1.158.357,41	12.568.932,95	56.069.977,74	51.969.771,55	19.236.981,20	295.771.330,03	436.775.350,88
2015	1.428.746,52	20.738.464,93	57.023.372,56	63.239.271,00	20.313.364,32	301.886.717,96	464.629.937,29

Fuente: Elaboración propia con Datainvox

Grafica 10. Stocks de inversión neta por sectores (valores en miles de euros)



Fuente: Elaboración propia con Datainvox

4.4.3. Stocks de desinversión

Los datos que muestran la tabla 8 muestran los stocks de desinversión en nuestro periodo estudiado. Traspasando los datos a la gráfica 11 vemos un continuo crecimiento de la desinversión de todos los sectores que analizamos.

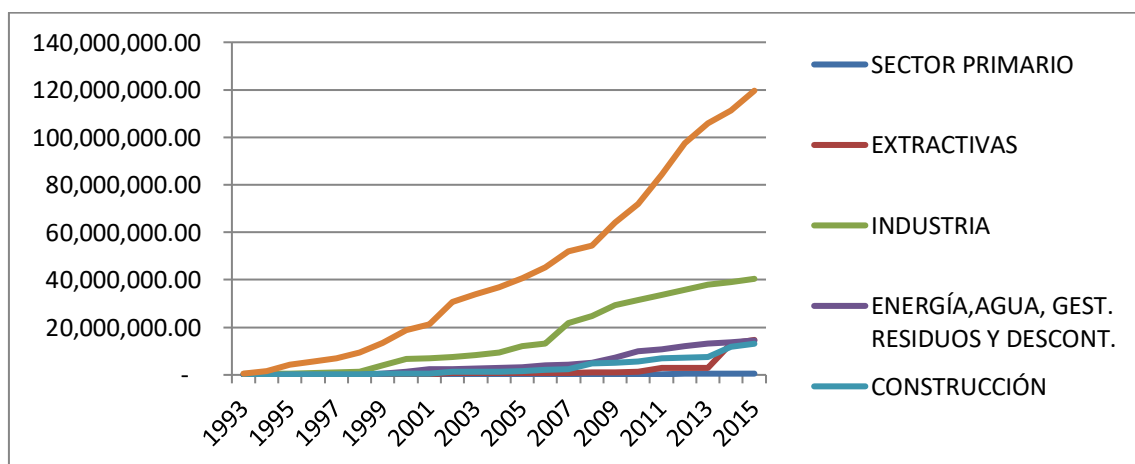
Desde el año 1993 hasta el 2007 el crecimiento de los sectores es muy escaso, salvo en el sector servicios y el industrial que empiezan a distanciarse del resto mostrando la dinámica de estos sectores como receptores de inversión directa procedente de España. Aun así, y a diferencia de los dos apartados anteriores, los stocks de desinversión crecen a un ritmo superior a partir de 2007. La crisis económica-financiera global se manifiesta aquí en los flujos de desinversión, y por consiguiente sus stocks, pues aumentan las cifras notoriamente desde el año 2007 al 2015.

Tabla 8. Stocks de desinversión por sectores (valores en miles de euros)

AÑO	SECTOR PRIMARIO	EXTRACTIVAS	INDUSTRIA	ENERGÍA, AGUA, GEST. RESIDUOS Y DESCONT.	CONSTRUCCIÓN	SERVICIOS	TOTAL
1993	38.371,17	11.351,92	416.059,80	3.392,40	40.564,41	541.302,66	1.051.042,36
1994	40.650,14	11.428,03	518.732,20	25.312,35	81.858,40	1.492.231,79	2.170.212,91
1995	70.538,36	58.837,82	600.511,92	59.519,79	115.313,34	4.315.747,18	5.220.468,41
1996	83.053,35	61.223,57	791.358,32	60.331,29	147.605,23	5.718.949,01	6.862.520,77
1997	114.346,53	68.237,60	1.117.278,66	101.506,03	185.429,60	6.905.490,05	8.492.288,47
1998	121.323,87	232.984,24	1.446.639,51	104.243,57	263.296,24	9.273.641,39	11.442.128,82
1999	131.496,56	232.988,45	3.919.333,71	535.177,30	477.702,90	13.351.252,42	18.647.951,34
2000	152.676,86	233.345,66	6.687.904,96	1.438.392,93	498.003,98	18.752.206,49	27.762.530,88
2001	161.881,94	246.578,51	6.986.764,14	2.403.183,42	548.789,26	21.157.629,33	31.504.826,60
2002	261.583,78	749.765,24	7.495.953,21	2.503.182,06	1.291.033,19	30.782.701,12	43.084.218,60
2003	268.201,85	770.412,57	8.282.729,35	2.736.794,43	1.304.487,79	33.978.305,41	47.340.931,40
2004	277.559,21	772.397,21	9.387.680,96	3.068.133,10	1.418.271,19	36.973.791,05	51.897.832,72
2005	294.136,48	772.397,21	12.000.918,38	3.321.487,09	1.581.380,88	40.577.039,56	58.547.359,60
2006	294.151,32	772.412,62	13.134.740,35	3.994.131,13	2.011.099,68	45.159.757,24	65.366.292,34
2007	310.272,17	781.731,82	21.681.666,93	4.241.414,61	2.393.429,20	51.974.388,95	81.382.903,68
2008	326.308,04	927.252,41	24.846.484,39	4.996.494,91	4.801.258,51	54.496.869,04	90.394.667,30
2009	335.323,00	929.226,35	29.249.026,60	7.160.346,06	5.067.748,88	64.173.612,15	106.915.283,04
2010	355.538,43	1.455.683,26	31.455.710,64	9.816.526,98	5.624.665,76	72.003.254,19	120.711.379,26
2011	358.172,88	2.846.117,04	33.732.275,14	10.657.844,44	6.916.886,58	84.380.599,09	138.891.895,17
2012	382.347,82	2.850.300,66	35.802.158,85	12.157.318,23	7.164.748,98	97.641.735,10	155.998.609,64
2013	420.357,77	2.854.080,68	37.880.310,83	13.107.069,78	7.449.142,76	105.971.718,79	167.682.680,61
2014	508.907,32	13.218.020,15	39.037.377,26	13.776.336,09	11.734.367,78	111.154.108,85	189.429.117,45
2015	524.635,48	14.721.803,64	40.425.756,12	14.480.072,47	13.109.258,41	119.628.366,04	202.889.892,16

Fuente: Elaboración propia con Datainvox

Grafica 11. Stocks de desinversión por sectores (valores en miles de euros)



Fuente: Elaboración propia con Datainvox

5. ANÁLISIS GEOGRÁFICO DE LA INVERSION DIRECTA ESPAÑOLA EN EL EXTERIOR

Este apartado engloba el estudio de la inversión directa según el destino geográfico al que se dirige. Cuáles son los continentes, países o regiones económicas a las cuales envía las empresas españolas sus inversiones. Estudiamos los siguientes destinos geográficos:

- Europa
- América del Norte
- Latinoamérica
- Resto de América
- Asia y Oceanía
- África

Las siguientes regiones estarán estudiadas en cuatro momentos en el espacio temporal de nuestro estudio (1993-2015). Es pues, se analizaran los años 1993, 2001, 2008 y 2015. Y también, haciendo distinción entre inversión bruta, neta y desinversión.

España siempre destinó sus inversiones directas a la Unión Europea y Latinoamérica, ya sea por cercanía o por la proximidad cultural entre naciones. Nuestras empresas buscan la necesidad de aumentar su tamaño empresarial ya que, hoy día, nos movemos en un mundo cada vez más globalizado.

5.1. Inversión Bruta

La gráfica 12 muestra la evolución de la inversión bruta por destinos geográficos. En 1993 la inversión bruta predominaba un 60 por 100 en los países Europeos, las empresas destinaban sus inversiones a los destinos más cercanos, obviamente países europeos cercanos disminuyen los costes de transporte y son un buen punto donde fijar la inversión directa. Otra razón del destino europeo de la inversión española es la integración de los países en lo que hoy día es la Unión Europea, aun no habiéndose establecido la unión monetaria, se promovió la unión económica comercial favoreciendo las relaciones entre todos los países miembros. Latinoamérica se sitúa como la segunda región de destino y es pues que la proximidad cultural, sobre todo una lengua común, facilita bastante los movimientos de inversión directa entre países al ponerse en contacto ambas partes. A su vez, el resto de América también ocupa un

porcentaje importante de la inversión, y menos representativo América del Norte donde Estados Unidos y Canadá representan un 7 por 100 de las inversiones. África ostenta un 4 por 100 y Asia y Oceanía un 0 por 100 del total de inversión bruta exterior. El consenso de Washington promovido en los años 90 tuvo repercusión en la IDEE al promover la privatización de sectores estratégicos en Latinoamérica, con una menor participación del Estado produciendo una expansión de los mercados.

En 2001 la inversión bruta destinada a países latinoamericanos aumenta al 34 por 100, Norteamérica se mantiene en el 7 por 100 y el resto de América desciende al 1 por 100. La inversión en Europa solo cae dos puntos porcentuales, pero es el aumento de las economías latinoamericanas las que determinan el descenso de la inversión bruta en Europa. En este periodo de tiempo nuestras empresas multinacionales vieron en la región ocasión de aumentar el envío de capital y explotar sus recursos.

En el 2008 las potencias norteamericanas obtienen protagonismo pasando a acaparar más inversión bruta que Latinoamérica, esta vez 22 por 100 respecto al 20 por 100. Por primera vez Asia y Oceanía entran a ser considerables como destino de inversión alcanzando un 4 por 100 de la inversión bruta que, comparado con el 51 por 100 de Europa, no supone aun datos considerables. El aumento del porcentaje en este destino se debe a la instauración del Plan Marco Asia-Pacífico promovido por el Ministerio de Asuntos Exteriores y Economía que fomentó la presencia de España en estas regiones.

El año 2015 destaca la supremacía de América del Norte frente a las demás regiones. Acapara el 50 por 100 de la inversión bruta española, doblando incluso a los siguientes destinos geográficos. Se destina a Europa el 23 por 100 de la inversión bruta de este año y Latinoamérica el 25 por 100. Las demás regiones son insignificantes y solo ostentan el 1 por 100 del total, incluso el resto de América no obtiene porcentaje alguno siendo la inversión bruta en este destino nula o inapreciable.

5.2. Inversión Neta

La grafica 13 muestra la inversión neta. Comenzando por 1993 vemos un porcentaje negativo en Asia y Oceanía del -2 por 100. Se producen gran cantidad de desinversiones en la región que llevan a arrojar este valor. Europa es el mayor destino con un 54 por 100 del total, seguido del Resto de América, que a diferencia de la

inversión bruta obtiene un 19 por 100. Norteamérica y Latinoamérica obtienen un 12 por 100 y 11 por 100 de la inversión neta global.

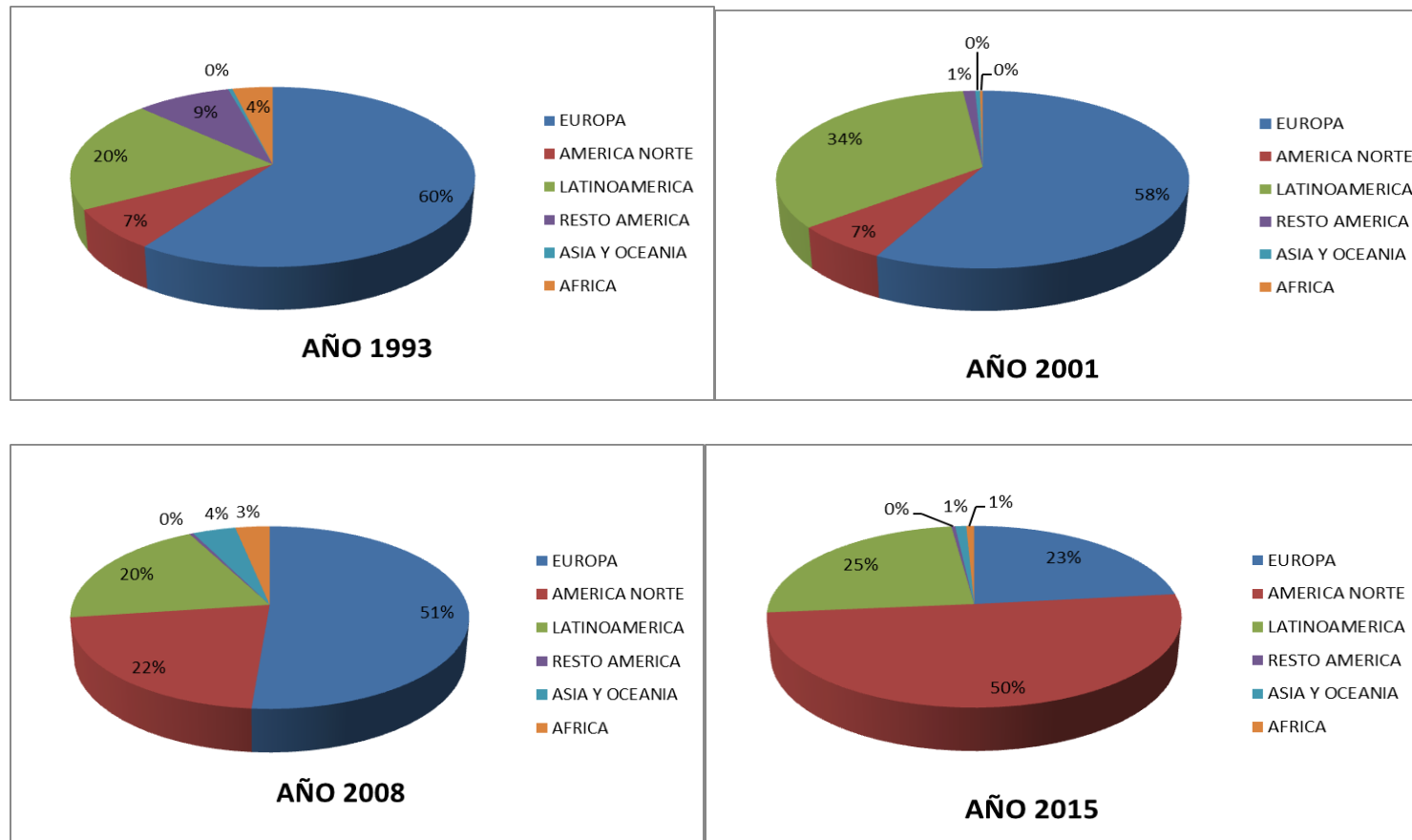
En el año 2001 se produce un aumento de la inversión neta en Europa al 64 por 100, la unión monetaria se produce y ello se refleja en el aumento de las inversiones directas a Europa. El otro gran destino observado es Latinoamérica con un 27 por 100 del total. Norteamérica recibe un 7 por 100 del general y las demás regiones no pasan del 1 por 100. En 2008 Europa se contrae al 44 por 100, Norteamérica aumenta hasta el 27 por 100 aprovechando el descenso de Latinoamérica al 20 por 100, la inversión directa española se dirige al continente americano (América del Norte y Latinoamérica) que adelanta por primera vez a Europa como destino de la inversión directa. Asia y Oceanía obtienen un 5 por 100 que junto con el 4 por 100 de África completan el total de las inversiones netas en este año. En 2015 la inversión neta se centra en América del Norte con un 65 por 100, seguidamente de Europa, un 17 por 100, y Latinoamérica, 15 por 100.

5.3. Desinversión

Por último la gráfica 14 muestra la evolución de la desinversión en estos años que venimos analizando. En 1993, la desinversión realizada en Europa llega al 64 por 100, seguido de Latinoamérica donde se materializa el 28 por 100 de las inversiones. En las demás regiones sus desinversiones no alcanzan más del 4 por 100 del global.

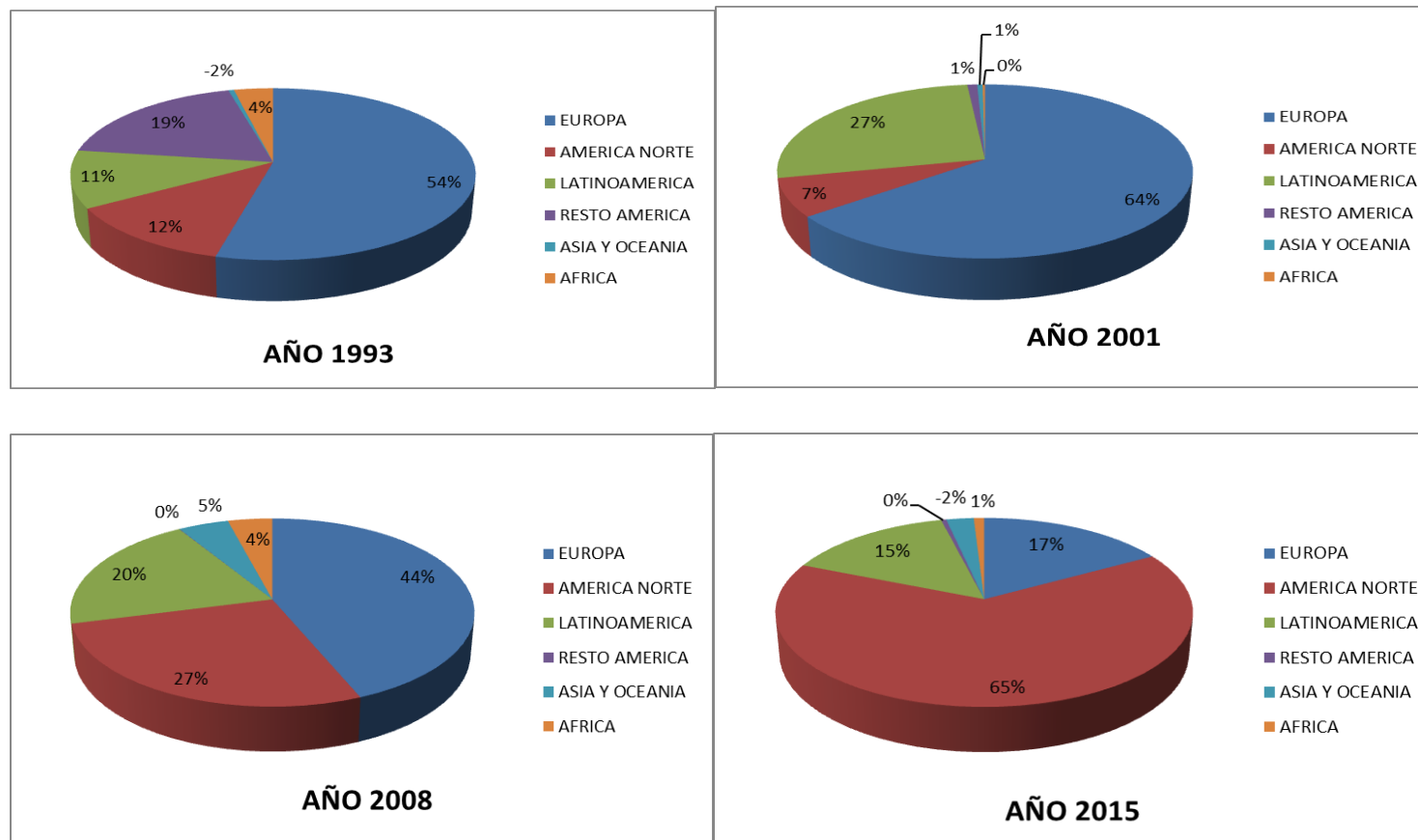
En 2001 la desinversión en Europa solo es el 14 por 100, pero es en Latinoamérica donde más desinversión se produce, un 79 por 100 del total de las desinversiones. La inversión española desciende en esta región en pro de una Europa institucional, que promueve el desarrollo de los miembros de la Unión Europea. El año 2008 es totalmente diferente al anterior, se produce en Europa el 76 por 100 de las desinversiones, y pasa Latinoamérica al 17 por 100 de las mismas. La crisis económica obliga a muchas empresas a reducir o eliminar la inversión directa en Europa para poder hacer frente a sus obligaciones con la entrada de efectivo. Para concluir, el año 2015 muestra a Latinoamérica como primer destino geográfico donde se produce la desinversión con un 43 por 100 del total. Seguidamente, aparece Europa con un 35 por 100, América del Norte con un 14 por 100 y Asia y Oceanía con un 8 por 100 del total. Por lo general las empresas multinacionales españolas realizan desinversiones en todas las zonas geográficas salvo África.

Gráfica 12. Evolución de los flujos de inversión bruta por destino geográfico (valores en miles de euros)



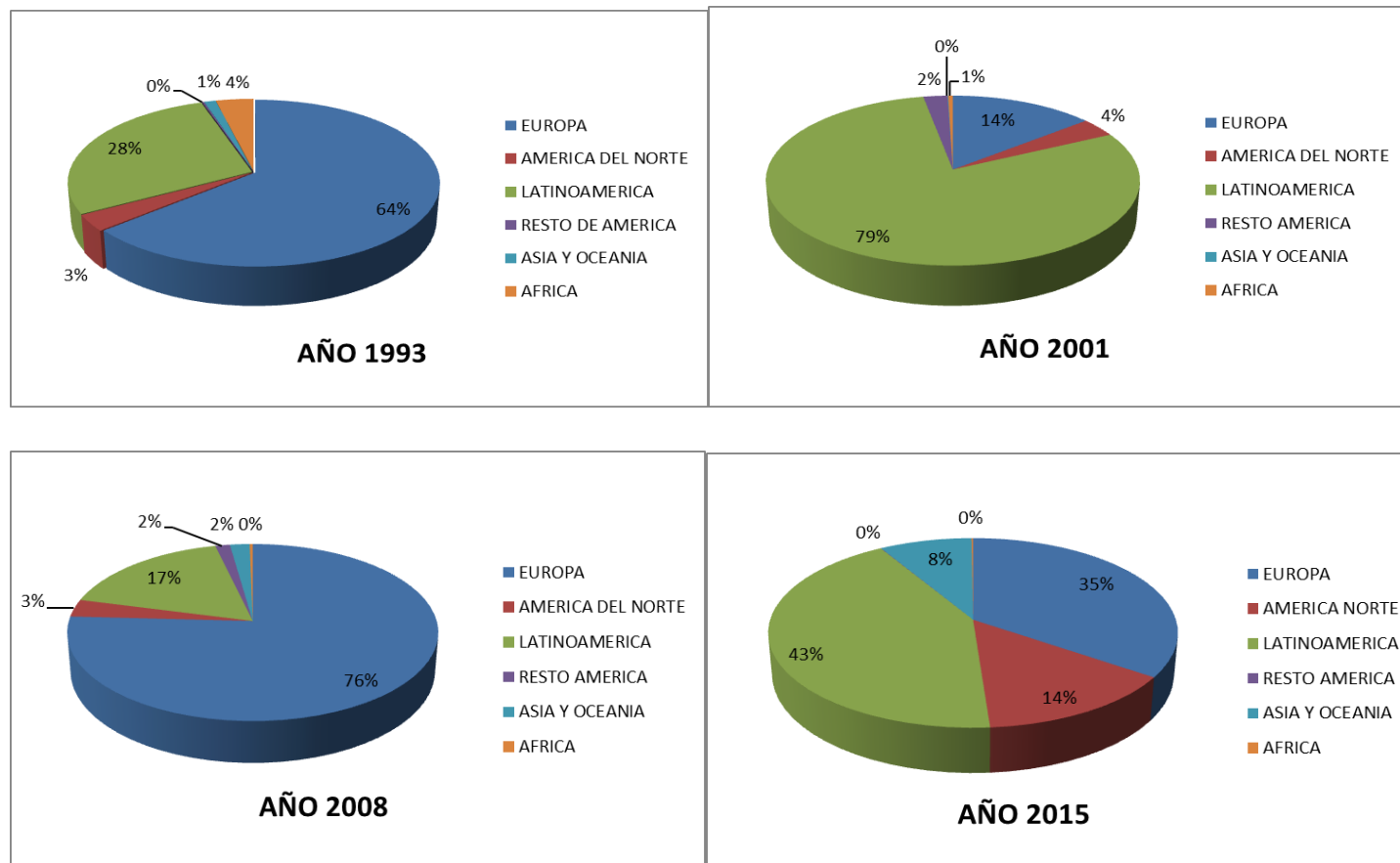
Fuente: Elaboración propia con Datainvox

Gráfica 13. Evolución de los flujos de inversión neta por destino geográfico (valores en miles de euros)



Fuente: Elaboración propia con Datainvox

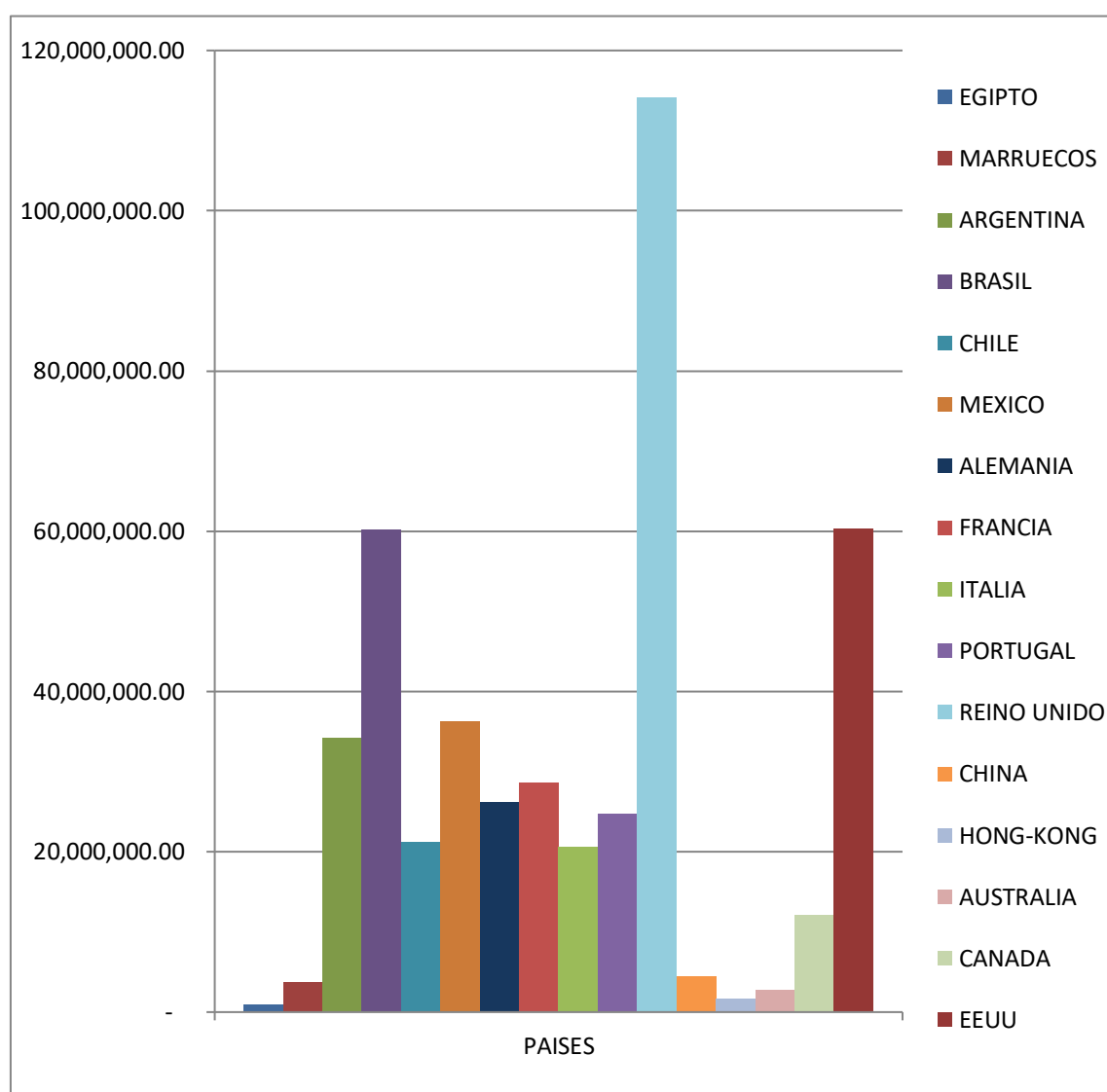
Gráfica 14. Evolución de los flujos de desinversión por destino geográfico (valores en miles de euros)



Fuente: Elaboración propia con Datainvox

Una vez descritas las principales regiones donde se dirige la inversión directa, bruta y neta, como la desinversión, situamos cuales son los principales países de estas regiones a los cuales las empresas multinacionales españolas realizan sus inversiones directas. La gráfica 15 muestra todos los países que más inversión directa española reciben, para ello tomamos los valores acumulados de inversión bruta durante el periodo descrito en el estudio (1993-2017).

Gráfica 15. Principales países de destino de la inversión bruta española (valores acumulados del periodo 1993-2015 en miles de euros)



Fuente: Elaboración propia con Datainvox

Comenzando por las regiones más desfavorecidas, en lo que a recepción de inversión directa española concierne, encontramos a África como la primera de ellas. Dentro de África el país al que destinamos más inversión directa es a marruecos que

supone el 47,59 por 100 del total del continente. Debido a su proximidad, ya que está situado junto a las ciudades españolas de Ceuta y Melilla que realizan función de frontera entre las naciones, es el principal país africano. Tras Marruecos, Egipto es el segundo país africano, entre ambos supone el 59,82 por 100 del total de África.

En Asia y Oceanía destacan tres países, China, Australia y Hong-Kong. Estos tres países suponen el 69,82 por 100 de toda la región aunque sus valores acumulados de inversión bruta sean escasos en comparación con los países donde las multinacionales españolas centran sus inversiones directas.

América del Norte es una región compuesta solo por dos países, los Estados Unidos de América y Canadá. Aun así EEUU recibe el 83,27 por 100 de la inversión bruta española dejando muy por detrás a Canadá. La primera potencia mundial es un destino aprovechado por las empresas españolas que no dudan en realizar allí sus inversiones directas.

Continuando con el ascenso por las regiones que más inversión bruta española acogen, analizamos Latinoamérica. Esta región cuenta con cuatro grandes potencias, Argentina, Brasil, Chile y México. Estos cuatro países son destinos muy importantes de nuestra inversión directa pues forman el 81,61 por 100 del conjunto de Latinoamérica.

Latinoamérica en su conjunto aporta una alta rentabilidad a las inversiones directas españolas. Muchas empresas están situando allí grandes inversiones en capital, el grupo Santander y BBVA, dos empresas del sector de servicios financieros, han lanzado proyectos en la región con el fin de obtener mayores beneficios. Por otro lado, empresas energéticas como Gas Natural, Iberdrola o Gamesa destinan inversiones a estos países para la construcción de plantas de extracción de energía, centrándose en energías renovables.

El mayor problema al que se enfrentan las empresas españolas con el envío de inversión directa hacia Latinoamérica es la inestabilidad política que sufren estos países. Este hecho frena la recepción de inversión directa por países extranjeros, un caso claro fue el que sucedió en la compañía Repsol en Argentina. El gobierno argentino expropió a Repsol su filial petrolera YPF, dejando al país como un destino de riesgo elevado para la inversión directa. Aun así, se adoptaron medidas de apertura económica para reforzar la confianza de los inversores en argentina.

Por último, el continente europeo es el destino preferido de la IDEE, aunque cinco países están por encima del resto como receptores de inversión directa. Estos son Alemania, Francia, Italia, Portugal, y Reino Unido. La proximidad de España con estos países hace que la ventaja competitiva que produce el ahorro en costes de transporte sea una buena razón para que estos destinos sean los principales de la IDEE. Todos ellos suponen el 57,86 por 100 del total de Europa como países receptores de inversión directa española. Es Reino Unido el país donde más destinan inversión directa las multinacionales españolas, la cifra acumulada del periodo 1993-2015 muestra un total de inversión bruta de 114.109 millones de euros, muy por encima del resto de países anteriormente mencionados. Todos los valores aparecen reflejados en la tabla 9.

Tabla 9. Stocks de inversión bruta de los principales países en el periodo 1993-2015 (valores en miles de euros)

PAISES	MILES DE €
EGIPTO	974.862,08
MARRUECOS	3.795.945,85
ARGENTINA	34.212.817,15
BRASIL	60.126.162,52
CHILE	21.165.038,05
MEXICO	36.249.441,56
ALEMANIA	26.129.663,18
FRANCIA	28.568.450,49
ITALIA	20.522.576,64
PORTUGAL	24.729.263,54
REINO UNIDO	114.109.452,60
CHINA	4.458.485,32
HONG-KONG	1.591.752,86
AUSTRALIA	2.709.895,88
CANADA	12.109.713,40
EEUU	60.269.323,05

Fuente: Elaboración propia con Datainvox

6. CONCLUSIONES

Tras haber evaluado la evolución de la inversión directa en el periodo 1993-2015, estudiar los sectores donde se ha dirigido la IDEE y los destinos geográficos de la misma, vamos a extraer una serie de conclusiones que realizarán el cierre de este trabajo.

Las empresas españolas han visto a lo largo de los años la necesidad de expandirse hacia el exterior en busca de la explotación de recursos para obtener un mayor beneficio, entre otros factores. Así, como hemos visto, se ha producido un aumento progresivo de los flujos de IDEE, de la inversión bruta y neta y de desinversión. Las cifras de stocks de estas variables han ido creciendo continuamente en todo el periodo que hemos estudiado.

En el continente europeo empezaron a realizarse acuerdos económicos, uniendo a los países miembros para facilitar el comercio y el movimiento de inversiones entre los mismos. España vio oportunidad en ello, y se produce un aumento tanto en las cifras de inversión directa como de desinversión durante los años 1997 a 2002. La creación de la Unión Europea y la posterior entrada del euro como moneda única entre los países supusieron una mayor apertura comercial y la eliminación de la barrera de entrada que originaban las divisas. Gracias a la Unión Europea las empresas españolas han podido consolidarse en el continente europeo con el envío de inversión directa. Ejemplo de ello es Reino Unido, ya que es el país donde más inversión directa española se ha destinado en todos los años de este estudio.

Aun así, las cifras de IDEE continuaron creciendo. Latinoamérica, debido a la similitud entre culturas, y América del Norte, que concentra a EEUU como primera potencia mundial, fueron destinos que cada vez acogían más inversión directa española. Las multinacionales españolas aumentaban las emisiones de inversión directa cada vez más, esto se refleja en los años 2002 a 2007 pues se produjo un creciente ascenso en los datos ya analizados, las oportunidades que ofrecían potencias emergentes como Brasil las aprovecharon aumentando las cifras de capital en dicho destino.

Europa es el destino preferente de la IDEE, pero antes que la Unión Europea estuvo Latinoamérica. Los años de máximo crecimiento de las cifras de inversión directa fueron 2002-2007, citados anteriormente, aunque el año 2008 fue un punto de inflexión para la IDEE.

La crisis económico-financiera global que se inició en 2007 cambió totalmente la dinámica de crecimiento de las inversiones. El año 2008 supuso un descenso de la inversión directa y por el contrario un aumento de la desinversión realizada por empresas españolas. Esta crisis obligó a las multinacionales a reducir la emisión de capitales, aumentando la desinversión, pues las empresas decidieron hacer frente a sus pagos más inmediatos, reducir costes y, por consiguiente, disminuir la inversión directa en el sector exterior.

Los efectos de la crisis se han prolongado a lo largo de los últimos años del periodo, los datos de inversión bruta y neta pasaron a sufrir fluctuaciones entre 2008 y 2015 y nunca se acercan a las cifras máximas de los años previos a 2008. Por ello, podemos decir que aún no está recuperada la estabilidad global a causa de la crisis ya que las empresas españolas no destinan las mismas cantidades de inversión directa que en los años previos a la crisis.

Centrándonos ahora en los sectores de actividad, llegamos a la conclusión de que el principal destino sectorial de la IDEE es el sector servicios. Este sector, como los demás, sufre la crisis económico-financiera de 2008 reflejando una caída en sus cifras de inversión. Aun así, las inversiones directas españolas realizadas por las empresas se dirigen en su mayoría a este sector, muy aventajado del segundo sector receptor de inversión directa española, el sector industrial.

Los servicios financieros y el sector de las telecomunicaciones son los principales sectores donde se destina la IDEE dentro del sector servicios. Fuertes empresas como Santander; BBVA o Telefónica son causantes de los flujos de inversión directa en los distintos destinos geográficos estudiados.

Para dar una respuesta a si se han superado las bajas cifras de inversión directa en el exterior es necesario continuar este estudio en los años próximos. Los datos de 2015 no son evidencia de una clara mejoría de la IDEE por parte de nuestras empresas, aunque vuelven a acercarse a los datos del 2000, razonable progreso pero muy lejos de las cifras de 2007.

7. REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

-Alonso, J.A. (dir.) (2013), *Lecciones sobre economía mundial, introducción al desarrollo y a las relaciones económicas internacionales*, 6ª edición, Editorial Aranzadi S.A, Navarra.

- Bustelo, P. (2006). La política exterior de España con Asia-Pacífico: prioridades y retos. *Informes Elcano*, 6. Disponible en: http://epub.sub.uni-hamburg.de/epub/volltexte/2013/20945/pdf/Informe_Elcano_6_Asia_Pacifico.pdf

- Dunning, J.H. (1988). “*The Eclectic Paradigm of International Production*”: *A Restatement and some possible extensions*”, *Journal of International Business Studies*, 30 spring, pp.1-25.

-Fernández-Otheo, C.M., Martín Barroso, D. y Myro Sánchez, R. (2004). “*Desinversión y deslocalización de capital extranjero en España*”, *Economiaz*, nº 55, Primer cuatrimestre, pp.106-129.

-Fondo Monetario Internacional, (2009): *Manual de Balanza de Pagos y Posición de Inversión Internacional*, 6ª Edición, disponible en: <https://www.imf.org/external/spanish/pubs/ft/bop/2007/bopman6s.pdf>

-García Delgado, J.L. y Myro, R. (dir.), (2013), *Lecciones de economía española*, 11ª edición, Editorial Aranzadi S.A, Navarra.

- Iranzo Gutiérrez, S. (2005), “*Inversión extranjera neta ¿merece una valoración negativa su evolución reciente?*”, *Boletín ICE Económico: Información Comercial Española*, (2857), 13-19

-Ministerio de Economía y Competitividad (2015): *Guía Básica De Usuario Datainvox*, disponible en: <http://www.comercio.es/es-ES/inversiones-exteriores/estadisticas/PDF/ManualDataInvox.pdf>

-Muñoz-Guarasa, M. (2009). “*Inversión, desinversión extranjera y deslocalización*”, *Papeles de Europa*, nº 18, pp. 68-92.

- Muñoz-Guarasa, M. y Moral Pajares, E. (2013): “*Estrategias para la expansión de los flujos de inversión directa internacional en Andalucía*”, *Información Comercial Española: Revista de Economía*, 870, 149-175.

- Rubio, R. L. (2013). “CESCE: su aportación a la internacionalización española. Información Comercial Española”, ICE: *Revista de economía*, 873, 53-68.

-UNCTAD (1999), *World Investment Report 1999: Foreign Direct Investment and the Challenge of Development*, United Nations, Geneva y disponible en: http://unctad.org/en/Docs/wir1999_en.pdf

-UNCTAD (2015), *World Investment Report 2015: Reforming International Investment Governance*, United Nations, Geneva y disponible en: http://unctad.org/en/PublicationsLibrary/wir2015_en.pdf

