



Universidad  
Politécnica  
de Cartagena



FACULTAD DE  
CIENCIAS DE LA  
E M P R E S A

## **INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA EN ESPAÑA**

**Florentina Urán Fernández**

**Curso: 2016/2017**

**Directoras: Susana Tena Nebot**

**Rosa Badillo Amador**

Trabajo Fin de Grado para la obtención del título de  
Graduado/a en Administración y Dirección de Empresas

# ÍNDICE

1. INTRODUCCIÓN .....	3
2. INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA HACIA ESPAÑA .....	5
2.1 España como país receptor de IED .....	5
2.2 Evolución de la IED por grandes países inversores .....	7
2.2.1 Inversión extranjera directa por país inmediato .....	8
2.2.2 Inversión extranjera directa por país último .....	13
2.3 La IED en las comunidades autónomas españolas .....	15
2.4 Evolución por grandes sectores agregados .....	18
2.4.1 Sector Servicios .....	19
2.4.2 Sector Manufacturas .....	24
2.4.3 Sector Energía, agua y residuos .....	28
2.4.4 Sector Construcción .....	29
2.4.5 Sector Industrias extractivas .....	30
2.4.6 Sector Agricultura, ganadería y pesca .....	31
3. ANÁLISIS EMPÍRICO .....	33
3.1 Modelo teórico .....	33
3.2 Estimación del modelo .....	36
4. CONCLUSIONES .....	42
5. BIBLIOGRAFÍA .....	44
6. ANEXO .....	51

## **1. INTRODUCCIÓN**

El propósito del presente Trabajo Fin de Grado es estudiar el comportamiento de la Inversión Extranjera Directa en España (IED), desde la perspectiva receptora, e indagar en las causas por las que España puede resultar un país atractivo para inversores extranjeros.

Debido a que nos encontramos ante una economía globalizada: globalización de los mercados, apertura comercial, expansión del comercio, crecimiento económico mundial, desregularización financiera... los inversores mediante la internacionalización buscan nuevos mercados, recursos, activos, en definitiva, mejorar su eficiencia.

La IED es importante para los países receptores ya que se produce una transferencia de tecnología, conocimientos, mejoras de la productividad y favorece el desarrollo de la economía.

El motivo que justifica este estudio es ver el impacto que puede haber tenido la crisis económica de 2008 y los distintos acontecimientos económicos que se derivaron de la misma, como la crisis del euro en la IED.

Por tanto, el trabajo que aquí se introduce pretende ser un estudio pormenorizado de la inversión recibida del exterior que se compone de tres partes:

En la primera de ellas se realiza un análisis descriptivo de por qué España resulta atractiva para la IED, cuáles son sus principales países inversores mediante un análisis detallado según la procedencia de la IED, hacia qué comunidades autónomas se siente más atraída y qué sectores son los que atraen una mayor inversión. Todo este análisis ha sido diferenciado por etapas para observar el impacto de la crisis en la IED.

En la segunda parte, se realiza un análisis econométrico basado en el modelo teórico ecléctico con el fin de determinar las variables que pueden influir en la IED española a fin de poder extraer conclusiones en relación a la orientación de las políticas económicas para incrementar esta IED.

Finalmente, se exponen las conclusiones más importantes que se obtienen del estudio.

## **2. INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA HACIA ESPAÑA**

Antes de analizar el comportamiento de la Inversión Extranjera Directa en España e indagar en las causas de su atractivo, definimos, en primer lugar, el concepto de IED. El término inversión extranjera directa (IED) se utiliza para referirse a los flujos de capital que recibe un país de un inversor (persona física o jurídica) no residente en dicho país. Esta inversión puede realizarse mediante compra de acciones y participaciones de una empresa existente, compra de inmuebles y mediante la creación o ampliación de una empresa ya existente en otro país (normalmente una filial).

Se caracteriza porque no sólo implica transferencia de capital, sino también adquisición de control. De acuerdo con los estándares internacionales será IED si la propiedad es como mínimo el 10% del capital social de la empresa extranjera en la que se invierte.

Estas aportaciones (flujos de capital) pueden realizarse en divisas, que posteriormente serán convertidas en moneda local, o en especie, con la aportación no reembolsable de bienes tangibles (maquinaria) o intangibles (tecnología y patentes).

Existen restricciones a la IED y cada país establece las suyas, aunque en general suelen establecerse para sectores estratégicos de la economía: energía, banca, medios de comunicación y defensa entre otros. También el gobierno puede regular la actuación de los inversores exigiendo dirección, formación, compra de componentes, investigación... Por otra parte, puede también aplicar políticas fiscales para influir en los flujos de inversión y en los beneficios.

Debemos tener en cuenta la existencia de dos registros sobre IED en España<sup>1</sup>. Se ha añadido un Anexo al final del trabajo para la aclaración de posibles dudas.

---

<sup>1</sup> Uno de ellos lo elabora el Banco de España y forma parte de las estadísticas del sector exterior (Balanza de pagos y posición de inversión internacional) y el otro lo elabora el Ministerio de Economía, Industria y Competitividad, cuyo nombre es Datainvex (su nombre anterior era RIE), su elección se justificará más adelante. Según apunta el estudio “España en la Inversión Directa Internacional” (2014) entre ambos existen diferencias (Ver Anexo).

## 2.1 ESPAÑA COMO PAÍS RECEPTOR DE IED

España es un país situado al suroeste de Europa, en la Península Ibérica, incluye las Islas Baleares (Mar Mediterráneo) y las Islas Canarias (Océano Atlántico), y también en el norte de África cuenta con las ciudades de Ceuta y Melilla. Al norte limita con Francia y Andorra. Dicha localización lo convierte en un lugar privilegiado por ofrecer acceso a los mercados del área del Mediterráneo, norte de África y Latinoamérica, este último por los lazos económicos, históricos, lingüísticos y culturales que nos unen.

Cuenta con una población de 46.122.000 de habitantes y, por ejemplo, a lo largo del año 2016 obtuvo 75.300.000 turistas, lo que supuso un alto porcentaje de potenciales compradores o usuarios adicionales a los nacionales.

Su PIB estimado en el 3<sup>er</sup> trimestre de 2016 es de 279.626.000€, en ese mismo año 2016 posee un PIB per cápita en el 3<sup>er</sup> trimestre de 6.018 €, un volumen de importaciones de 279.282.400.000€ y de exportaciones de 259.620.000.000€. El salario mínimo interprofesional para dicho año es de 655,20 € mensuales distribuidos en 14 pagas.

Es un país miembro de la Unión Europea desde el 1 de enero de 1986, fecha en la cual la entrada se hizo efectiva. Según “Investin Spain” (2017) esta condición ofrece una serie de oportunidades o ventajas a las empresas que inviertan en España, tales como: una moneda única, la no existencia de aranceles intracomunitarios, libertad de movimiento de bienes y servicios, capitales y personas y programas de ayudas europeos. Además de todo lo descrito anteriormente, España cuenta con una infraestructura de transportes moderna, compuesta por: 52 aeropuertos, de los cuales, 2 de ellos Barcelona y Madrid están dentro de los 10 mayores aeropuertos de Europa, en el año 2013 España obtuvo el tercer puesto en relación al movimiento de pasajeros en Europa (157.732.000 personas). Además, cuenta con una red de puertos del Estado, 28 puertos principales, en el año 2011 se colocó en tercera posición en relación con el resto de Europa en transporte marítimo con 13.965.000 TEUs, (medida inexacta expresada en contenedores), los puertos de Algeciras, Valencia, Barcelona y las Palmas se encuentran entre los 15 principales puertos europeos por tráfico de mercancías. También cuenta con una importante red de carreteras, ocupando el primer lugar en relación al número de autopistas/autovías de Europa y su red ferroviaria cuenta con una extensión de 15.500 km, lo que la coloca en la quinta posición de la UE-15 por extensión, y el primer puesto por número de kilómetros de alta velocidad en explotación.

Por otro lado, tenemos que hablar del entorno empresarial que ofrece España. En relación a los costes operativos, el coste laboral mensual de 2.649,97 € (4<sup>er</sup> trimestre de 2016) es un 30% más barato que la media de la Eurozona, ofrece unos costes competitivos en alquiler de oficinas y naves industriales, cuenta con 80 parques tecnológicos con más de 5.115 empresas, acceso a telecomunicaciones y suministros.

Otra ventaja que ofrece España a los inversores extranjeros es un permiso de residencia de 2 años por la compra de inmuebles de más de 500.000 €.

Según apunta el Banco Santander en su artículo España: Inversión extranjera (2017) entre las medidas establecidas por el gobierno para fomentar la IED en España se encuentra la siguiente:

*“España aplica el principio de libre establecimiento y de no discriminación. Los inversores extranjeros pueden ejercer cualquier actividad con las mismas condiciones que un inversor local. La Directiva del Consejo de la CEE número 88/361/CEE, del 24 de junio de 1988 sobre el libre movimiento de capitales entre los residentes de los estados miembros fue adaptada a la legislación española mediante la ley número 18/1992, del 1 de julio de 1992, que entró en vigor el 4 de julio de 1992, y mediante el Real Decreto número 1816/1991 del 20 de diciembre de 1991 sobre las operaciones económicas con el extranjero.*

*El gobierno provee a los inversores diversos estímulos como subvenciones, ventajas fiscales, formación profesional, acceso preferencial al crédito.*

*Los sectores del juego, la televisión, la radio y el transporte aéreo están restringidos a los inversores que residan fuera de un país miembro de la UE; lo mismo ocurre con la producción y comercio de armas. En este último caso, estas restricciones se aplican también a los inversores comunitarios.”*

España, según el Informe anual de UNCTAD (Conferencia de las Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo), en el año 2014 ocupaba el puesto número 12 entre las principales economías receptoras de IED, con una inversión 23.000 millones de dólares, en el año 2015 la IED hacia España se contrajo un 60% respecto al año anterior (no se conoce el puesto que ocupa pues solo aparecen los 20 primeros países) con una inversión de 9.243 millones de dólares, los datos de 2016 se publicarán en el informe de 2017.

## 2.2 EVOLUCIÓN DE LA IED POR GRANDES PAISES INVERSORES

Para realizar el análisis de la evolución de los principales países inversores extranjeros en España realizamos una división temporal basada en los años anteriores a la crisis económica, periodo de 1993 a 2007, los años de crisis económica profunda, periodo comprendido desde 2008 a 2013, y por último el periodo de 2014 y 2015 en el que se aprecia una evolución más favorable de la situación económica. También debido al gran número de países que realizan inversiones en España, doscientos cincuenta y un países para ser exactos, hemos seleccionado los once primeros países, en cuanto a flujos de inversión bruta anual, delimitados por dichos periodos. El aspecto cambiante que se produce en la IED y los cambios en los flujos de manera anual hace que en la Tabla 1 en lugar de aparecer solo once países aparezcan dieciséis. El procedimiento utilizado para dicha división temporal es una media aritmética de dichos flujos.

A la hora de seleccionar la procedencia de los flujos de IED en nuestra base de datos, Datainvex, se ha decidido seleccionar por País Inmediato (país del que procede la inversión, es decir, sin tener en cuenta si se trata de países que realizan labores de intermediación) para realizar la comparación, puesto que es el procedimiento establecido para obtener comparaciones con el exterior <sup>2</sup>. Del mismo modo posteriormente Tabla 2 también se analiza la IED por País Último (verdadero origen de la inversión una vez eliminados los países intermediarios) para obtener una visión más real sobre la IED en España y realizar una comparación entre ellas.

Se ha decidido elegir el registro de Datainvex en lugar de el del Banco de España por la complejidad de este último, además de que Datainvex proporciona información separada para ambos tipos de inversión<sup>3</sup>.

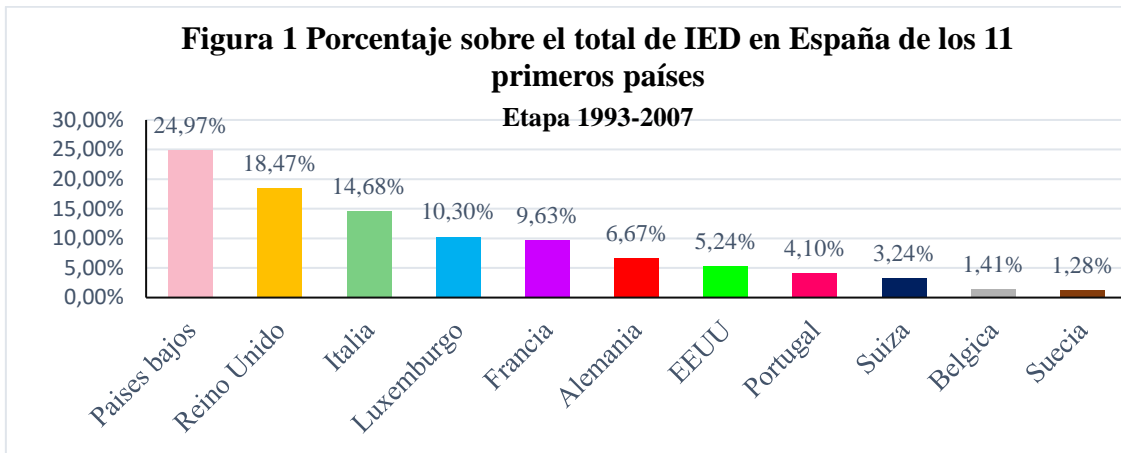
Por otra parte, hemos seleccionado el tipo de operaciones de inversión NO ETVE (Datainvex, distingue entre empresas con tenencia de valores extranjeros, ETVE, y el resto, NO ETVE como se menciona anteriormente).

---

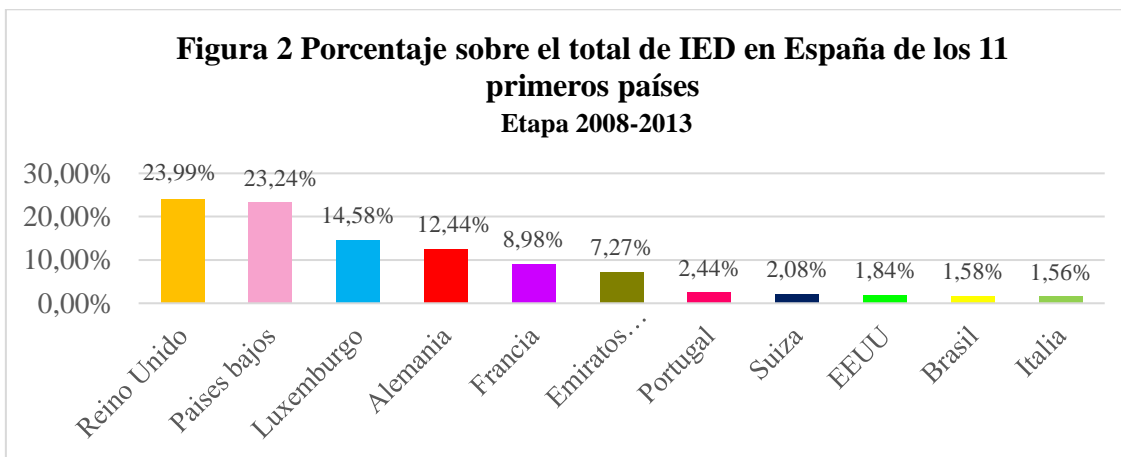
<sup>2</sup> Para la realización de los informes internacionales se utiliza como fuente UNCTAD, OCDE y FMI cuyos datos son extraídos de los proporcionados por el registro elaborado por el Banco de España. Realizándose por País Inmediato llegamos a las mismas conclusiones que se ofrecen en Santandertrade.

<sup>3</sup> Inversiones tanto por País Inmediato como por País Último, ETVE y no ETVE, sectores y CCAA.

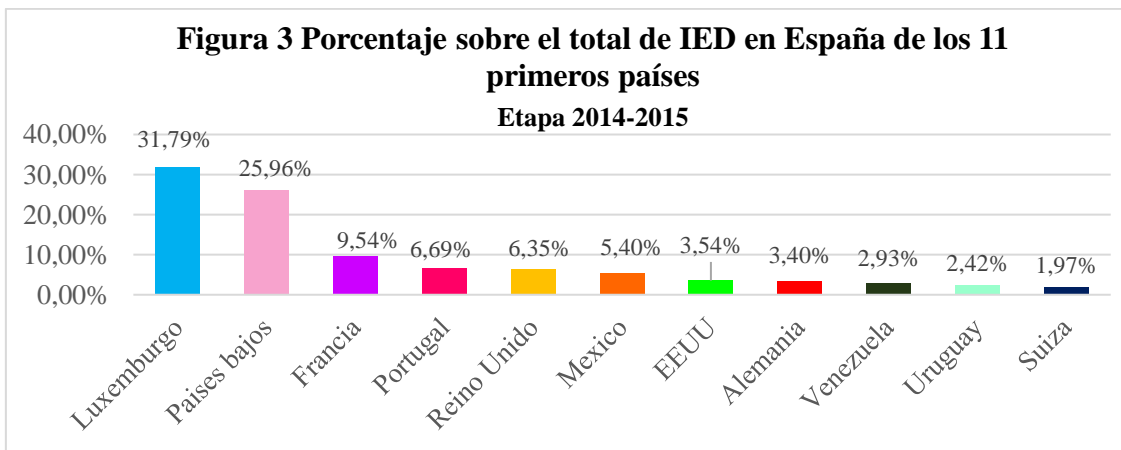
## 2.2.1 Inversión Extranjera Directa por País Inmediato



Fuente: Elaboración propia con datos Datainvox.



Fuente: Elaboración propia con datos Datainvox



Fuente: Elaboración propia con datos Datainvox.



En la primera etapa como se observa en la Figura 1 relativa al porcentaje de la IED de los once primeros países, al realizar la media de los años seleccionados 1993-2007, muestra claramente como el 91,51% de la inversión proviene de países pertenecientes a la UE (Países bajos, Italia, Bélgica, Suecia, Luxemburgo, Reino Unido, Francia, Alemania y Portugal) mientras que un 5,24% procede de una gran potencia mundial como Estados Unidos, seguido de un 3,24% de Suiza, que fue considerado un paraíso fiscal hasta el 25 de septiembre de 2009 por la OCDE y que a pesar de no pertenece a la UE, tiene tratados con ella y se la considera una nación neutral.

Japón, aunque no aparezca entre los once primeros países en la Tabla 1. Era uno de los principales inversores en España durante los años ochenta y noventa (solo aparece entre los once primeros puestos los años 1993, 1994, 1996, 1998) según afirma Fernández *et al.* (2014) en el libro “Estudios económicos España en la Inversión Directa Internacional.”

En la segunda etapa 2008-2013 nos encontramos ante años de crisis económica a nivel mundial, la cual afecta a los principales países desarrollados y, por lo tanto, a gran parte de nuestros inversores principales. Ante este panorama de crisis económica mundial surgen nuevos inversores que, aunque no aparezcan en nuestra Tabla 1 deben tener una mención en este trabajo, ya que su IED resulta algo llamativa. Despuntan en años claves, países como: Libia en 2008; Chipre y Antillas Neerlandesas en 2010; Andorra en 2011; Corea del Sur y Jersey en 2012. Un hecho destacable es que, a excepción de Corea del Sur, estos países son o han sido considerados paraísos fiscales por España y la OCDE, aunque algunos de ellos fueron eliminados de la lista de paraísos fiscales recientemente por un compromiso de mejora en el intercambio de información.

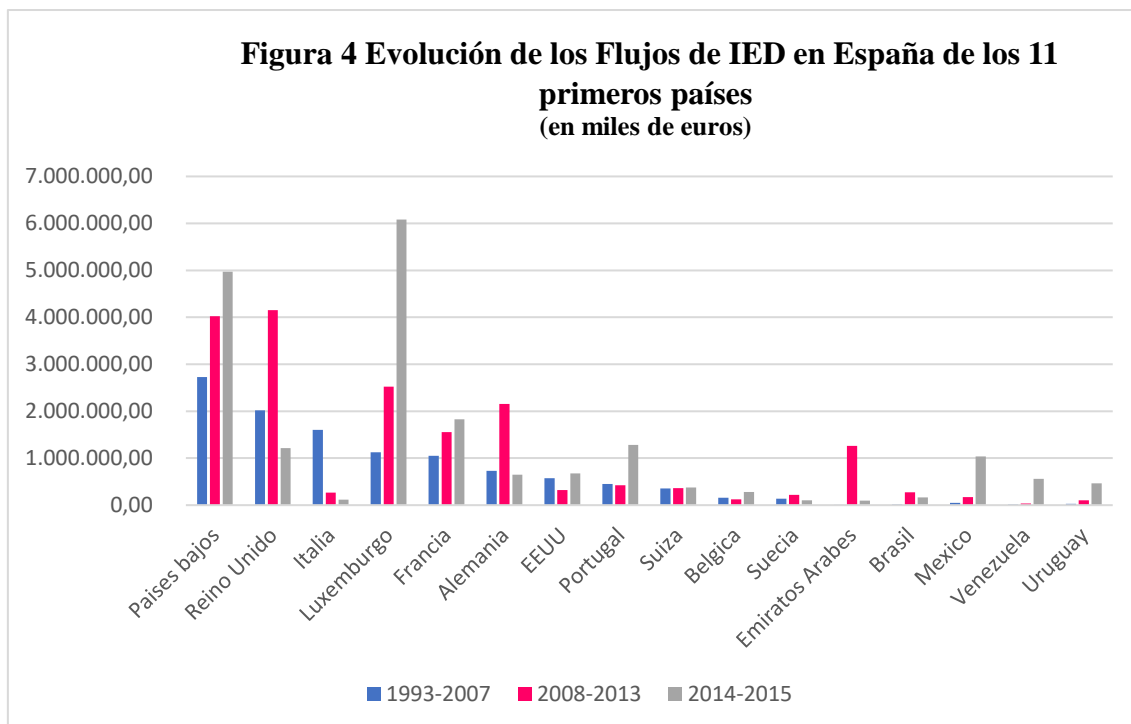
La Figura 2, relativa a la etapa de 2008-2013, nos muestra cómo, a pesar de la crisis económica y de la desaparición de algunos países de la Unión Europea (Suecia y Bélgica) de nuestra lista de los once primeros, el porcentaje de IED de los países miembros, sigue siendo elevado, aunque ha bajado 3,28 puntos porcentuales. En dicha Figura 2 vemos también como Estados Unidos baja su porcentaje de IED en España en 3,92 puntos porcentuales, probablemente por la crisis financiera en la que se encuentra el país. También se observa la entrada de los Emiratos Árabes con un 7,27% y Brasil con un 1,58%.

La última etapa de nuestro trabajo, correspondiente a los años 2014 y 2015, es una etapa en la que se aprecia una leve recuperación económica respecto a años anteriores. En la Figura 3 se observa como en este último periodo la IED de nuestros vecinos europeos suponen un 83,73% del total de la inversión considerada, casi 5 puntos porcentuales por debajo de la etapa anterior, por el descenso de Reino Unido y Alemania en el ranking de IED en España y la entrada de nuevos países Latinoamericanos (Uruguay, Venezuela y México) entre los principales inversores en nuestro país. También cabe destacar el aumento de IED procedente de Portugal.

La Tabla 1 muestra los flujos, en miles de euros, por países que, después de hacer la media por etapas, forman los once más importantes en cuanto a la IED dirigida a España por País Inmediato, cabe decir que son dieciséis por la siguiente razón: de una etapa a otra algunos de estos países han salido y entrado en el ranking de los once primeros países que más aportan a la IED nacional, por lo que se han introducido en la Tabla 1, aunque en algún periodo no hayan formado parte de esos once primeros.

Tabla 1 Flujos de los 11 principales países inversores de IED en España por País Inmediato (en miles de Euros)						
País/ Etapa	1993-2007	Ranking	2008-2013	Ranking	2014-2015	Ranking
Países bajos	2.725.471,50€	1º	4.025.735,89€	2º	4.968.527,45€	2º
Reino Unido	2.015.909,20€	2º	4.154.141,69€	1º	1.215.897,68€	5º
Italia	1.602.130,95€	3º	269.559,17€	11º	119.267,40€	-
Luxemburgo	1.124.200,78€	4º	2.525.543,34€	3º	6.082.967,26€	1º
Francia	1.051.536,97€	5º	1.554.989,39€	5º	1.825.537,99€	3º
Alemania	728.609,30 €	6º	2.155.120,91€	4º	650.627,81€	8º
EEUU	572.241,86 €	7º	318.981,04€	9º	678.038,71€	7º
Portugal	447.742,23 €	8º	422.801,63€	7º	1.279.851,11€	4º
Suiza	354.005,43 €	9º	359.567,19€	8º	376.704,66€	11º
Bélgica	154.314,57 €	10º	124.912,57€	-	283.301,93€	-
Suecia	140.071,63 €	11º	219.420,89€	-	103.818,81€	-
México	49.577,13€	-	174.456,18€	-	1.034.278,23€	6º
Uruguay	26.795,10€	-	99.788,04€	-	463.132,88€	10º
Brasil	11.788,37€	-	273.881,47€	10º	165.764,27€	-
Venezuela	11.449,11€	-	37.462,82€	-	560.422,82€	9º
Emiratos Árabes	1.347,85€	-	1.259.380,21€	6º	97.980,54€	-

Fuente: Elaboración propia con datos Datainvox.



Fuente: Elaboración propia con datos Datainvox.

La Figura 4 muestra los valores presentados en la Tabla 1. A través de la misma, se puede observar cómo los países europeos (Países Bajos y Luxemburgo) encabezan las primeras posiciones en casi todas las etapas tenidas en cuenta, esto puede ser debido a ser países con una fiscalidad baja, considerados paraísos fiscales, como veremos posteriormente.

La caída de Italia como inversor desde 2008 puede tener su explicación en que su situación económica es similar a la española y ha sido uno de los países más afectados por la última crisis económica.

Alemania y Reino Unido, por su parte, realizan su mayor inversión en los años comprendidos en los periodos de crisis económica (2008-2013). Pudieron aprovechar la oportunidad de que muchas empresas españolas ante la falta de crédito se vieron obligadas a desinvertir y vender parte o la totalidad de su negocio. Según el País (2013) en su artículo ¿Quién compra España? En estos años surgieron los llamados “fondos buitres” tienen diversas nacionalidades, incluidas la alemana y la inglesa.

Una potencia a destacar durante el segundo periodo (2008-2013) es Emiratos Árabes. Su entrada tiene su explicación en que, durante la crisis económica, en España existían oportunidades de negocio (a precios asequibles) en prácticamente todos los sectores y a esta potencia le interesa tener otros negocios por si las rentas del petróleo disminuyen

poder ser sustituidas por otras fuentes de ingresos, según afirma el profesor Pin Arboledas en un artículo del periódico ABC (2014) llamado “España, un atractivo oasis para los jeques árabes”. En el segundo periodo también llama la atención la entrada de Brasil que puede ser debida a que durante los años anteriores a 2012 ha sufrido un fuerte crecimiento económico posicionándose en 2011 como la sexta mayor economía a nivel mundial situación que unida a la inversión pública de su gobierno, redujo los niveles de paro, etc. Existían dudas sobre la durabilidad de dicha situación según apunta el periódico digital BBC Mundo (2012) en su artículo “¿Por qué la economía de Brasil no despega?”

Durante los años 2014 y 2015 llama la atención la llegada de nuevos inversores llegados de países de Latinoamérica (México, Venezuela y Uruguay) movidos por la seguridad que ofrece España, por ser un buen lugar para negociar con Europa y por tener empresas relativamente baratas.

La inversión de Uruguay en España en el año 2014 se puede explicar atendiendo a un artículo publicado en el periódico El País (2014) titulado “La economía 2014 para los empresarios” en el cual un grupo de empresarios de Uruguay hablan sobre que la inflación, el dólar, el gasto público y la crisis argentina puede afectarles, por lo que podrían invertir en España buscando un sistema más estable con menor incertidumbre.

La inversión de Venezuela puede estar determinada por la destrucción y desaparición de casi la mitad del parque empresarial, debido a la falta de garantías para mantener la propiedad y los escasos rendimientos que reporta la inversión, España es un buen país para establecerse, buscando seguridad sobre todo en las franquicias como expone en una noticia el periódico el Economista (2016) en un artículo titulado “La franquicia se consolida como refugio de venezolanos en España”

En este último periodo también llama la atención el aumento de la IED procedente de Portugal, que puede ser explicada por varias circunstancias que tienen lugar en el año 2015. Por un lado según Mercado Libre (2015) en su artículo “Portugal va camino de convertirse en la nueva Grecia bajo una coalición de izquierdas”, el gobierno está en manos de una coalición de izquierdas, su programa político parecido al de Grecia hace que se genere una desconfianza entre los inversores, y, por otro lado, según Sergio Saiz (2015) en su artículo “Portugal el nuevo paraíso fiscal para los inversores españoles” nos encontramos con una nueva política fiscal puesta en marcha por el gobierno de Portugal

para captar inversores, lo que puede llevar a que nuestro aumento en IED procedente de este país sea realmente inversión española con sede en Portugal.

Para concluir, la Unión Europea, en suma, ha sido un pilar fundamental de la inversión en el periodo anterior y posterior a la crisis, esto podría ser explicado por la libertad de circulación de bienes, capitales, mano de obra, operaciones libres de impuestos y la facilidad para crear empresas entre países miembros.

## 2.2.2 Inversión Extranjera Directa por País Último

Una vez que hemos analizado la IED por País Inmediato vamos a proceder a comentar los cambios que se observan teniendo en cuenta el verdadero origen de la inversión, País Último, ya que como hemos comentado anteriormente existen países que por su fiscalidad sirven de intermediarios de IED.

Tabla 2 Flujos de los 11 principales países inversores de IED en España por País Último (miles de euros)						
País/Etapa	1993-2007	Ranking	2008-2013	Ranking	2014-2015	Ranking
España	258.538,70€	11ª	866.124,60€	8º	2.018.910,81€	4º
Italia	1.761.617,38€	2º	445.600,03€	9º	131.090,53€	-
Luxemburgo	451.999,19€	7º	1.208.706,07€	7º	3.163.574,56€	1º
Países Bajos	1.401.331,14€	4º	1.642.724,92€	4º	1.987.819,61€	5º
Reino Unido	2.284.678,70€	1º	4.496.608,52€	1º	1.505.558,02€	6º
Francia	1.446.438,58€	3º	2.522.398,67€	2º	2.074.083,36€	3º
Alemania	784.636,91€	6º	2.249.656,65€	3º	592.113,19€	8º
EEUU	1.021.009,64€	5º	1.381.542,29€	5º	2.989.938,73€	2º
Suiza	334.662,92€	9º	379.204,41€	10º	426.268,84€	11º
Portugal	437.875,19€	8º	281.706,65€	11º	293.058,55€	-
México	271.991,56€	10º	170.705,03€	-	1.094.515,36€	7º
Uruguay	20.824,01€	-	59.666,57€	-	461.429,43€	10º
Venezuela	12.425,14€	-	44.015,41€	-	570.435,70€	9º
E. Árabes	1.347,85€	-	1.259.380,21€	6º	97.980,54€	-

Fuente: Elaboración propia con datos Datainvox.

Como podemos apreciar en la Tabla 2 existen diferencias notables respecto a lo descrito anteriormente en la Tabla 1 y son las siguientes:

En primer lugar, se observa como España aparece entre los principales inversores de IED de España. El puesto más significativo lo obtiene en el tercer periodo (2014-2015).

Reino Unido mejora sus flujos y su posición inversora, posicionándose en primer puesto durante los dos primeros periodos (1993-2013) y bajando a un sexto puesto en el tercer periodo (2014-2015).

Luxemburgo y Países Bajos menguan sus flujos y su posición inversora, aunque siguen posicionándose entre los 7 primeros países inversores, manteniendo el primer puesto Luxemburgo durante el último periodo (2014-2015).

EE. UU mejora su posición inversora y sus flujos aumentan significativamente al eliminar la intermediación, alcanzando en el último periodo (2014-2015) el segundo puesto.

Italia atendiendo al verdadero origen la inversión mejora sus flujos y su posición, alcanzando durante el primer periodo (1993-2007) el segundo puesto, aunque desaparece de igual modo en el último periodo (2014-2015).

Llama la atención el caso de nuestros principales inversores Latinoamericanos (México, Venezuela y Uruguay) los cuales atendiendo al verdadero origen de la inversión mantienen posiciones, con la excepción de México que baja un puesto durante el último periodo (2014-2015), aunque sus flujos apenas experimentan variaciones.

Portugal mantiene sus flujos y posiciones durante los dos primeros periodos (1993-2013), pero en el último periodo (2014-2015) desaparece entre los once primeros inversores y sus flujos disminuyen drásticamente.

Brasil, Suecia y Bélgica abandonan la lista de los once primeros países.

Otro dato a tener en cuenta es lo que ocurre con los países que se han citado anteriormente como paraísos fiscales, ya que al realizar el análisis teniendo en cuenta el verdadero origen de la inversión en España ven disminuir sus flujos a valores residuales.

Para concluir, según apunta el estudio “España en la Inversión Directa Internacional” (2014) basándonos en *“esta nueva óptica de análisis, la relevancia cuantitativa del capital extranjero en España resulta menguada, e inferior a lo que cabría presumir atendiendo al tamaño relativo de su economía, lo que naturalmente debe servir de aliciente para un esfuerzo conducido a aumentarla”*.

## 2.3 LA IED EN LAS COMUNIDADES AUTÓNOMAS ESPAÑOLAS:

Con el fin de poder conocer aún más el comportamiento de la IED en España, vamos a proceder a explicar qué porcentaje del total de la inversión se asigna a cada Comunidad Autónoma. Debido al *efecto sede*, solo se ha decidido explicar en profundidad el último periodo estudiado (2014-2015), ya que no existen grandes cambios significativos en los años anteriores.

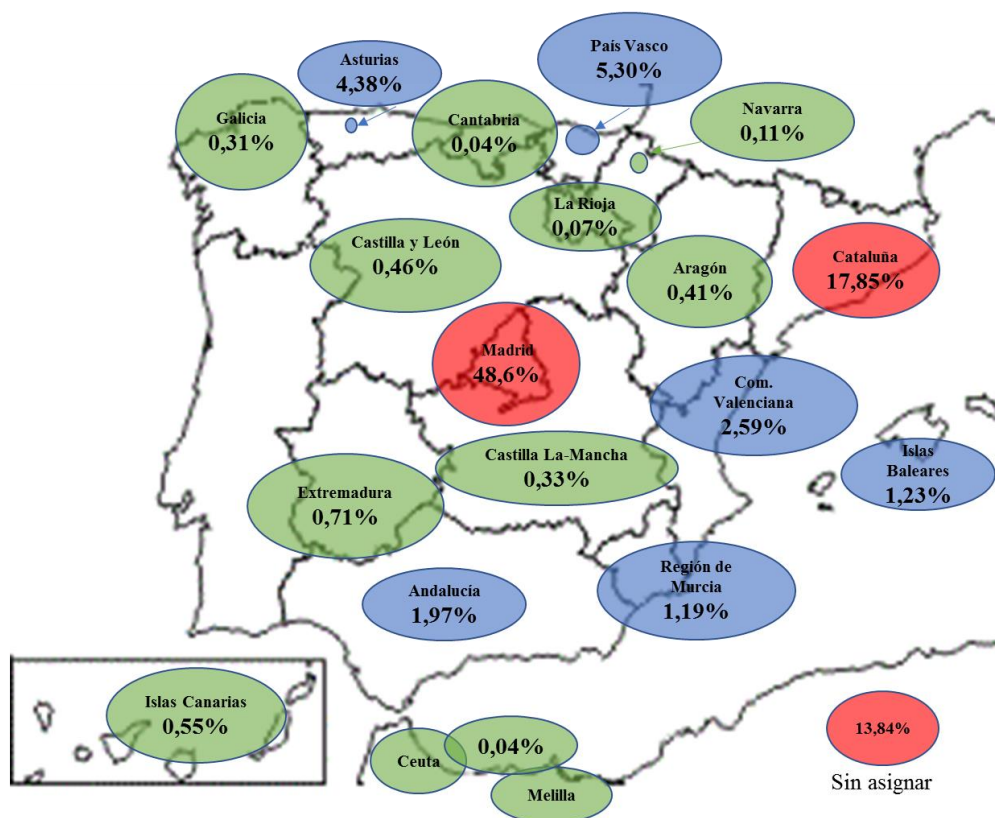
El *efecto sede* puede explicarse de la siguiente manera: las inversiones se registran en el lugar donde se establecen las sedes sociales de las empresas en las cuales se invierte, no en el lugar donde se encuentran sus establecimientos productivos. Por este motivo la Comunidad de Madrid y Cataluña son las que más importancia muestran en cuanto a niveles de inversión, aunque esto no es real, ya que las cifras que muestran son superiores a su potencial económico.

Para conocer la presencia real de la IED en las Comunidades Autónomas deberíamos calcular el *efecto sede* básico, que se calcularía dividiendo el stock de IED y del inmovilizado, aunque tampoco serían datos concluyentes y conlleva una gran complejidad, según afirma y explica Carlos M. Fernández (2014) en el estudio “España en la Inversión Directa Internacional”.

Otro dato a tener en cuenta es que la inversión de Ceuta y Melilla es común, porque así se encuentra registrada en la base de datos que utilizamos, *Datainvex*.

En la Figura 5 podemos observar el porcentaje asignado a cada Comunidad Autónoma. La metodología que se ha seguido en él es asignar un total de 3 colores a las comunidades autónomas, un color para cada categoría de porcentajes de inversión. Es decir, existen 3 categorías: la primera es la categoría de color rojo, que muestra las comunidades que obtienen más de un 6% en porcentaje de inversión, la segunda es la categoría de color azul, que manifiesta las comunidades que obtienen un porcentaje entre un 6% y un 1% y, por último, el tercer color es el verde, que representa a las comunidades con menos de 1% de porcentaje de inversión total en ellas.

**Figura 5 Porcentaje de IED que recibe cada Comunidad Autónoma española**



Fuente: Elaboración propia con datos Datainvox.

En la Figura 5 podemos observar un mapa de España que muestra el reparto de la IED por comunidades autónomas en nuestro país durante el periodo de tiempo 2014-2015, cabe señalar que en los años anteriores la figura no sufre una modificación significativa manteniéndose constante. Esta situación puede explicarse, como hemos comentado anteriormente, debido al efecto sede. Observamos como dentro de la categoría roja encontramos a la Comunidad de Madrid, junto con Cataluña y que juntas suman el 66,45% de la IED en España. Tenemos que tener en cuenta que en este periodo se queda sin asignar a ninguna comunidad un nada despreciable 13,84%. En la siguiente categoría, azul, se encuentran las comunidades siguientes: Comunidad Valenciana, País Vasco, Andalucía, Principado de Asturias, Islas Baleares y Región de Murcia, que juntas suman un 16,66%. Para terminar, en la última categoría, que recoge el resto de comunidades que no alcanzan el 1% de inversión, destacan: Aragón, Comunidad Foral de Navarra, Castilla-León, Castilla-La Mancha, Extremadura, La Rioja, Cantabria, Islas Canarias, Galicia, Ceuta y Melilla y juntas suman un 3,03%.



La Tabla 3 recoge los flujos de IED por comunidades autónomas y sus correspondientes porcentajes:

Tabla 3 Flujos y porcentajes de las CC. AA españolas						
(en miles de euros)						
	1993-2007	%	2008-2013	%	2014-2015	%
Andalucía	297.474,89 €	2,89	565.716,09 €	3,63	442.801,80 €	1,97
Aragón	85.141,25 €	0,80	106.582,72 €	0,66	87.386,30 €	0,41
Cantabria	11.606,31 €	0,10	24.577,62 €	0,12	8.864,75 €	0,04
Castilla y León	54.409,72 €	0,52	91.411,27 €	0,49	96.696,51 €	0,46
Castilla-Mancha	40.633,93 €	0,43	147.283,79 €	0,73	71.483,52 €	0,33
<b>Cataluña</b>	2.004.816,40 €	<b>20,29</b>	3.019.518,83 €	<b>18,28</b>	3.971.614,36 €	<b>17,85</b>
Ceuta y Melilla	4.283,99 €	0,04	527,21 €	0,00	9.974,35 €	0,04
<b>C. De Madrid</b>	6.436.756,54 €	<b>51,67</b>	12.047.311,68 €	<b>59,71</b>	10.587.727,78 €	<b>48,60</b>
C. Valenciana	549.493,90 €	4,16	254.981,97 €	1,45	540.292,12 €	2,59
Extremadura	18.083,31 €	0,19	24.575,54 €	0,15	147.171,03 €	0,71
Galicia	137.678,91 €	1,25	148.740,01 €	0,88	68.864,64 €	0,31
Islas Baleares	162.282,77 €	1,64	441.253,58 €	2,44	268.331,15 €	1,23
Islas Canarias	114.036,74 €	1,21	79.471,77 €	0,52	117.103,15 €	0,55
La Rioja	12.331,31 €	0,13	20.451,63 €	0,13	17.054,74 €	0,07
Navarra	55.298,32 €	0,63	64.582,09 €	0,43	23.955,89 €	0,11
País Vasco	392.957,02 €	3,39	437.840,21 €	2,36	1.131.423,37 €	5,30
P. Asturias	231.995,27 €	2,61	248.017,24 €	1,26	998.698,12 €	4,38
<b>R. de Murcia</b>	117.012,04 €	<b>1,24</b>	63.569,19 €	<b>0,28</b>	280.510,65 €	<b>1,19</b>
Sin asignar	896.691,41 €	6,79	1.402.970,82 €	6,49	3.095.234,47 €	13,84

Fuente: Elaboración propia con datos Datainvox.

Según un estudio de *Doing Business en España 2015* sobre la facilidad de hacer negocios basado en el promedio de la distancia a la frontera para 4 indicadores (Apertura de un negocio, Manejo de permisos de construcción, Obtención de electricidad, Registro de propiedades) las ciudades que ofrecen una mayor facilidad para ello son: Logroño (La Rioja), Madrid (C. de Madrid) y Pamplona (C. Foral de Navarra). Dicho esto, las 2 comunidades con mayor índice de IED son Comunidad de Madrid cuya capital, Madrid, ocupa el segundo puesto en dicha clasificación y Cataluña cuya capital, Barcelona, obtiene un sexto puesto en dicha clasificación.

## 2.4 EVOLUCIÓN DE LA IED POR GRANDES SECTORES AGREGADOS

Para la realización de este análisis se han recopilado los datos de Datainvox, los cuales se encontraban recogidos en 99 sectores por los que se ha procedido a la unión de estos en 6 sectores principales basada esta elección en la establecida por el estudio “España en la Inversión Directa Internacional” (2014).

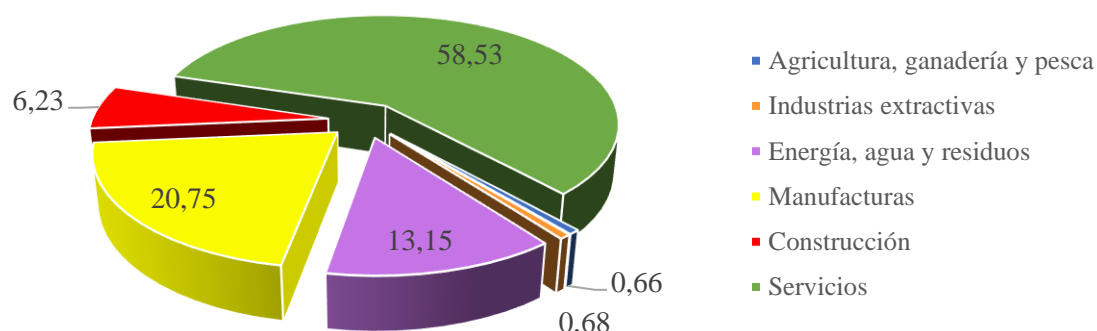
Los sectores a los que se dirige la IED en España son, por orden de mayor a menor: *Servicios, Manufacturas, Energía, agua y residuos, Construcción, Industrias extractivas y Agricultura, ganadería y pesca* (Figura 6).

En la Figura 6 sobre el total de la IED por sectores de todos los años analizados, desde 1993 a 2015, muestra como el sector *Servicios* es el más importante, con un 58,53% del total de la IED en España, seguido del sector *Manufacturas*, con un 20,75%, el tercer puesto lo ocupa el sector *Energía, agua y residuos*, con un porcentaje del 13,15%, seguido del sector *Construcción*, con un 6,23%, y, por último, dos sectores de importancia residual en relación a la IED en España, con un 0,68%, *Industrias extractivas* y un 0,66% para *Agricultura, ganadería y pesca*.

La evolución de estos seis sectores económicos en España, en relación a los flujos de capital recibidos en millones de euros, presenta notables diferencias como podemos observar en la Figura 7. Para realizar la representación se ha optado por incluir todos los años con el fin de obtener una visión más clara de su evolución, ya que la opción de interpretar por etapas el gráfico no mostraba una visión real.

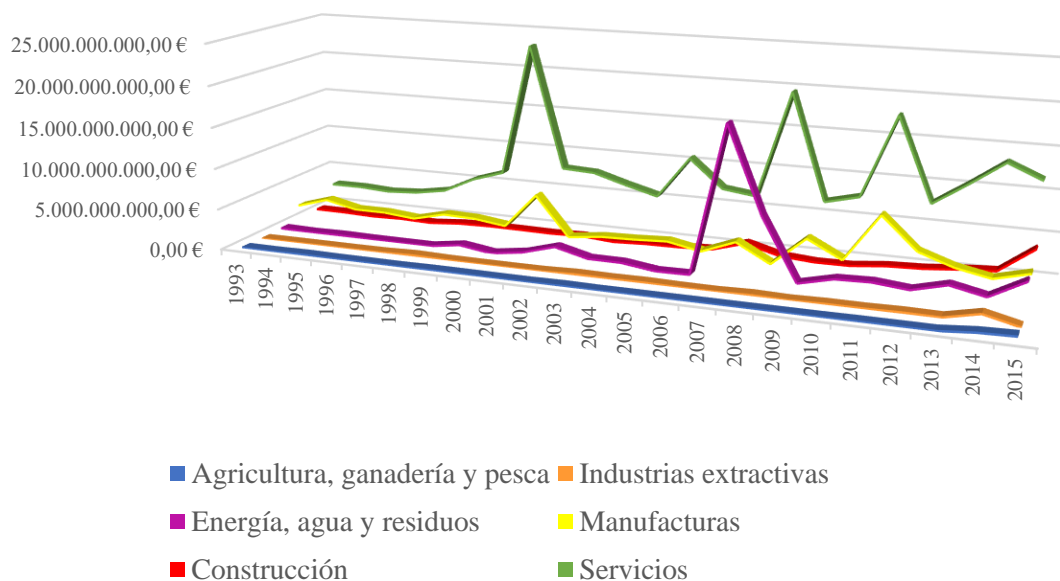
Se aprecia en dicha Figura 7 la existencia de picos de IED en *Servicios* en el año 2001, en *Manufacturas* en el año 2012, en *Energía, agua y residuos* en el año 2007 y en *Construcciones* en el año 2015.

**Figura 6 Porcentaje del total de la IED por sectores  
1993-2015**



Fuente: Elaboración propia con datos Datainvox.

**Figura 7 Evolución de la IED por grandes sectores  
1993-2015**



Fuente: elaboración propia con datos Datainvox.

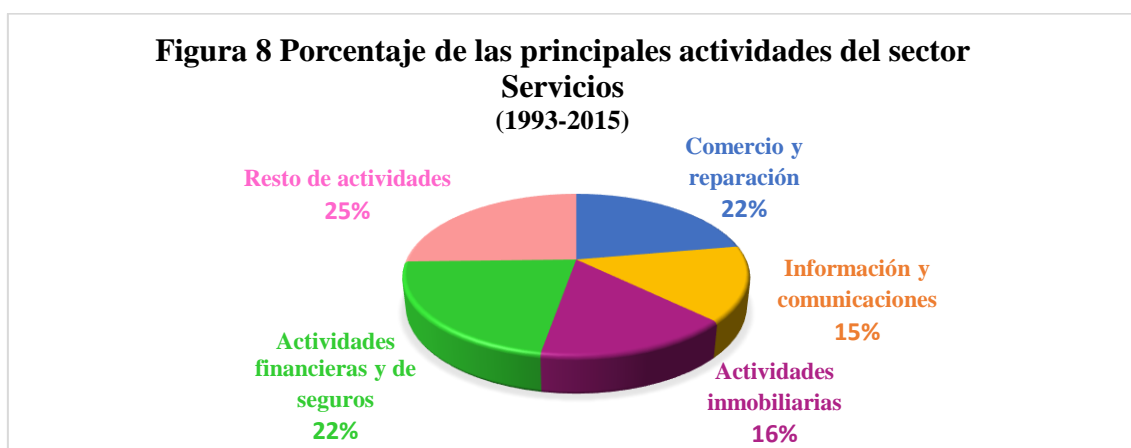
### 2.4.1 Sector Servicios

Dicho sector es el más importante en cuanto a flujos de IED en España, para proceder a su explicación debido al gran número de actividades que lo componen vamos a realizar varios análisis:

El primero de ellos consiste en el cálculo representado en la Figura 8, en la cual, teniendo en cuenta todos los años del análisis (1993-2015), se exponen los porcentajes de las principales actividades que componen el sector.

El segundo procedimiento se manifiesta en el análisis que se puede realizar a partir de la Figura 9, en la que se muestra la evolución de los flujos totales en las etapas o periodos de tiempo. Se ha procedido en dividir la secuencia temporal 1993-2015 en etapas o periodos. El primero de 1993-2007 (antes de la crisis económica), segundo de 2008-2013 (durante la crisis) y el tercero de 2014-2015 (periodo que muestra cierta recuperación económica).

El último estudio se muestra en la Figura 10, en la cual se muestran los porcentajes de cada actividad sobre el total del sector Servicios, teniendo en cuenta también la división temporal descrita anteriormente.

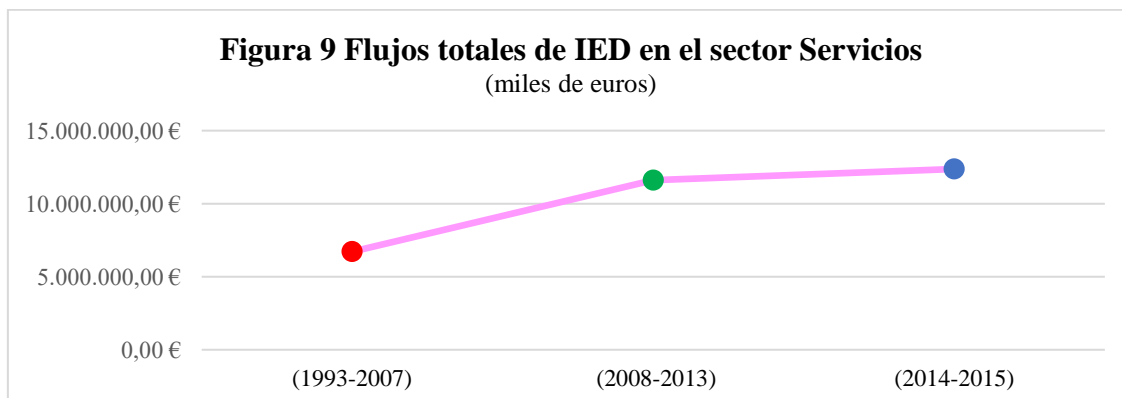


Fuente: Elaboración propia con datos Datainvox.

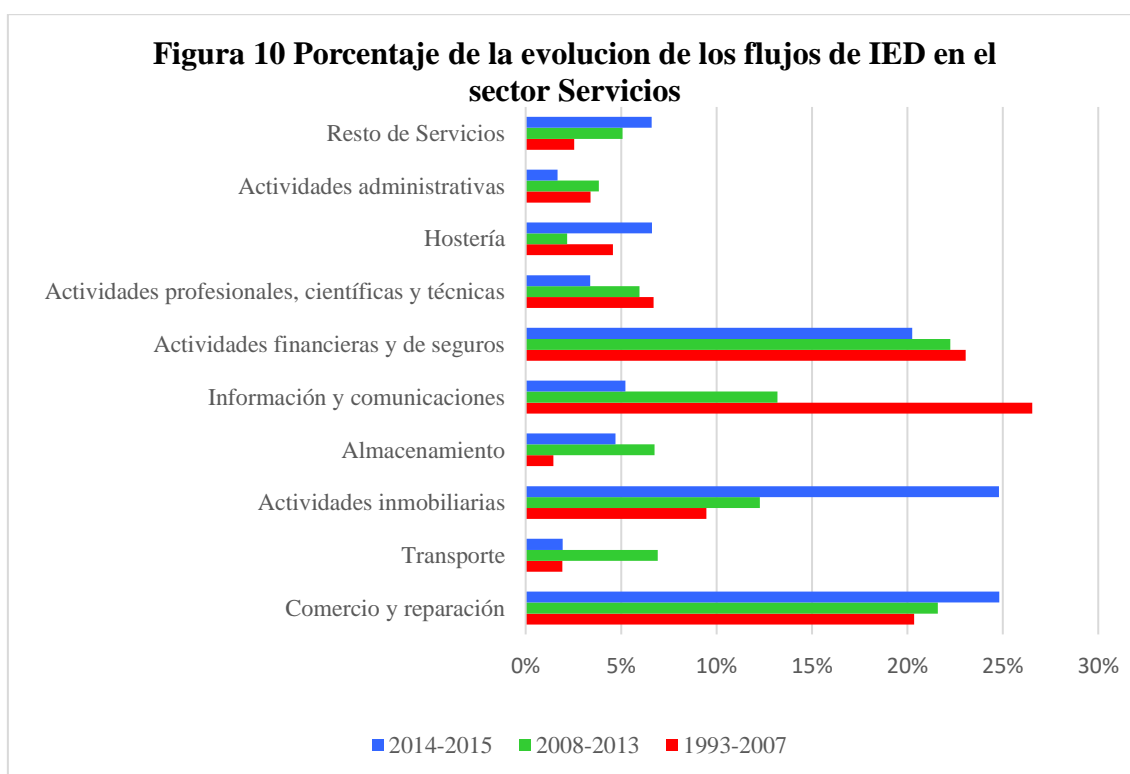
En la Figura 8 podemos observar el porcentaje medio de las actividades más significativas teniendo en cuenta todos los años analizados (1993-2015). A través de la Figura podemos apreciar qué actividades engloban el grueso del sector Servicios de forma clara. Así, la suma del *Resto de actividades* representa un 25% de la inversión, las actividades *Comercio y reparación*, y *Actividades financieras y de seguros* representan ambas un 22% del total de la IED del sector, seguidas de *Actividades Inmobiliarias*, con un 16%, e *Información y comunicaciones*, con un 15%.

Algo que tenemos que dejar claro antes de continuar es qué tipo de actividades forman “Resto de actividades” para no ocasionar confusión. Estas actividades son: Transportes, Almacenamiento, Actividades profesionales, científicas y técnicas, Hostelería, Actividades administrativas y Resto de servicios.

Una vez que hemos establecido la importancia de las actividades dentro del sector Servicios vamos a analizar su evolución Figura 9 y Figura 10:



Fuente: Elaboración propia con datos Datainvox.

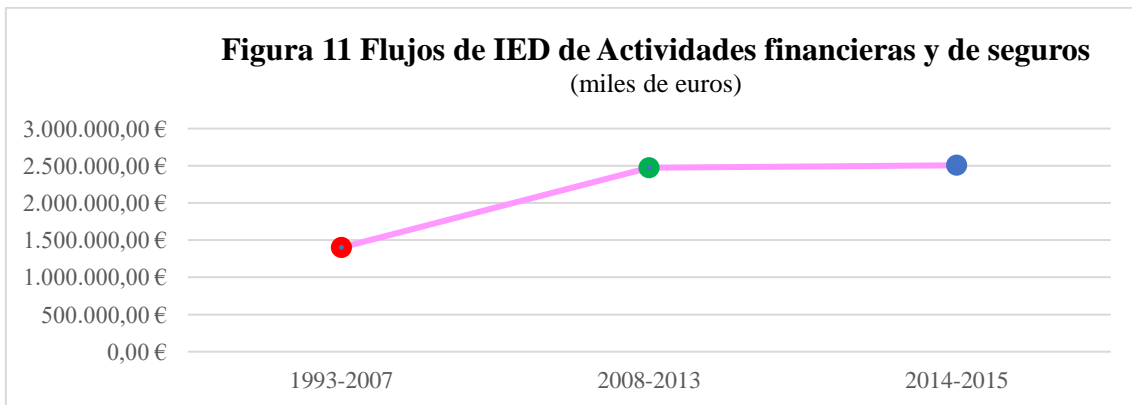


Fuente: Elaboración propia con datos Datainvox.

A continuación se va a proceder a explicar las actividades mas importantes en este sector en funcion de lo establecido en la Figura 10.

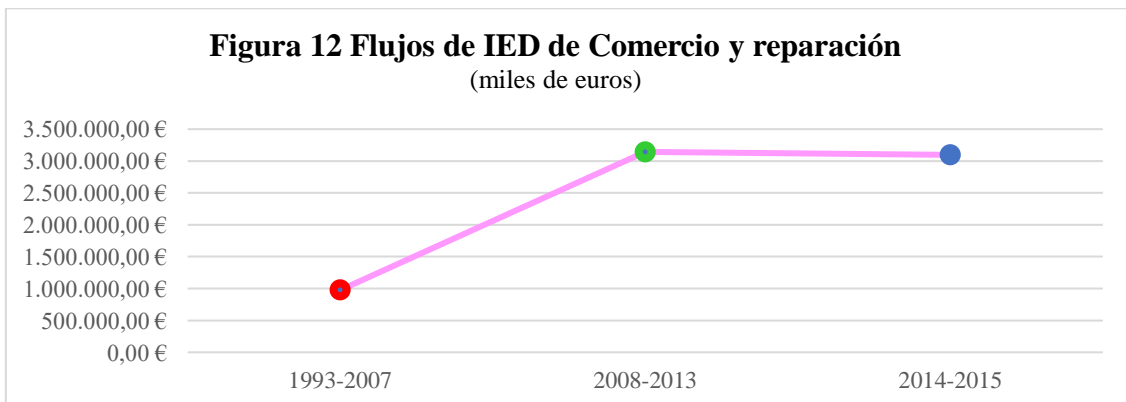
**Actividades financieras y de seguros:** Es una de las actividades con mayor porcentaje de inversión en relación al total del sector Servicios. En esta actividad destaca la sub-actividad *Servicios financieros* que representa más del 50% de ella.

En la Figura 10 se aprecia un decrecimiento de la aportación de IED al sector Servicios en dicha actividad, la cual oscila entre un 20% y un 23%. En la Figura 11 se observa un crecimiento de los flujos, durante el segundo periodo (2008-2013) de 76,51 p.p y en el último periodo (2014-2015) un leve incremento de 1,32 p.p. Sus flujos de capital proceden en su mayor parte de Francia, Reino Unido y Países Bajos con una inversión total durante el segundo periodo, el más significativo, de 14.762.425,18 miles de euros, de los cuales el 16% pertenece a IED de España en España.



Fuente: Elaboración propia con datos Datainvox.

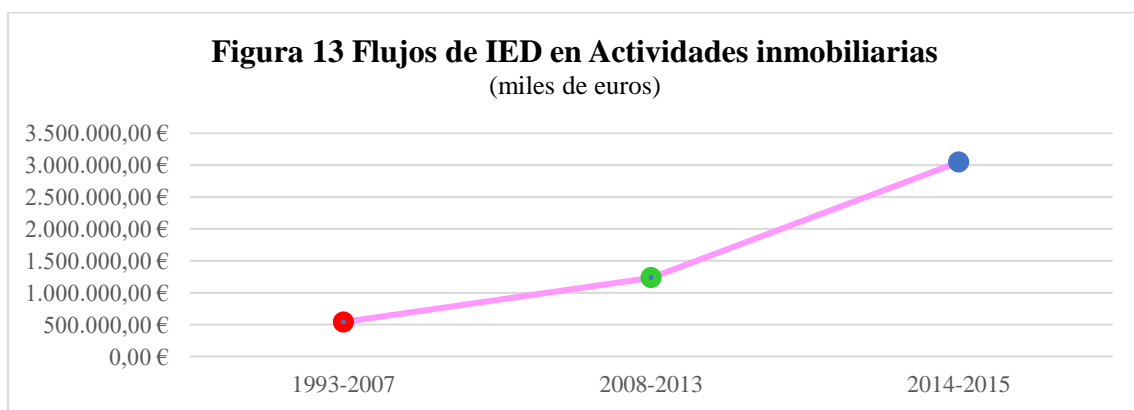
**Comercio y reparación:** Su aportación al sector es importante. Entre sus sub-actividades destaca *Comercio Mayorista e intermediarios, excepto vehículos a motor* que representa aproximadamente un 70% de la actividad. Como apreciamos en la Figura 10 presenta un crecimiento notable en su aportación al sector, que oscila entre un 20% y un 25%. En la Figura 12 observamos cómo durante el segundo periodo (2008-2013) sus flujos experimentan un crecimiento de 221,99 p.p y el último periodo (2014-2015) decrecen 1,48 p.p.



Fuente: Elaboración propia con datos Datainvox.

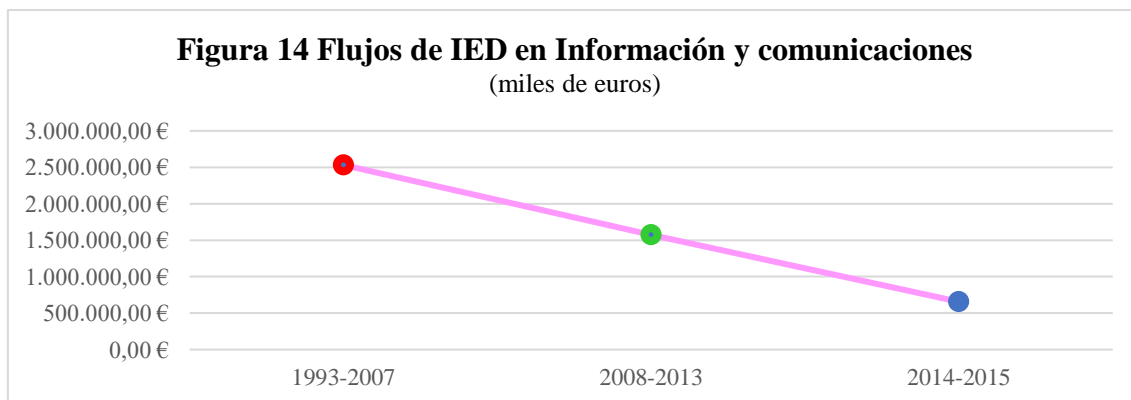
**Actividades inmobiliarias:** Es otra de las actividades más importantes del sector en España. Experimenta un gran crecimiento sostenido en todas las etapas. En la Figura 10 se aprecia como su aportación oscila entre un 9% y un 25%. En el segundo periodo (2008-2013) sus flujos crecen a razón de un 128,55 p.p y en el último periodo (2014-2015) 146,84 p.p como se observa en la Figura 13.

Desde 2012 los fondos de inversión “buitres” han aterrizado en España en la búsqueda de gangas, sobre todo en las zonas de sol y playa, y en las grandes ciudades. Y también han aumentado las compras de hogares para extranjeros. No contiene sub-actividades.



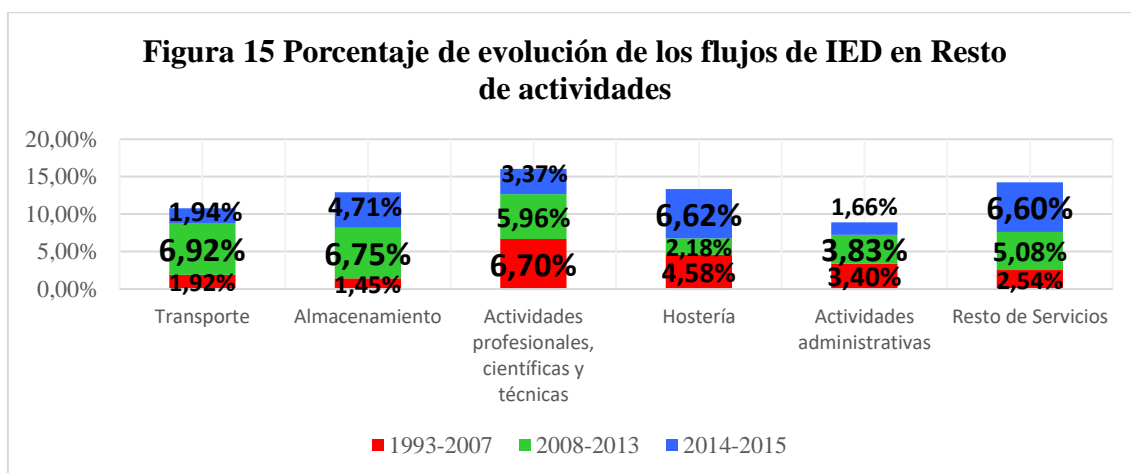
Fuente: Elaboración propia con datos Datainvox.

**Información y comunicaciones:** Podemos comprobar como el peso de esta actividad en el sector ha descendido considerablemente de un periodo a otro, con aportaciones que pasan de un 27% a un 5%, como se observa en la Figura 10. Su sub-actividad más importante es *Telecomunicaciones*, que al igual que la actividad desciende su aportación pasando de un 78,26% a un 33,88%. Este descenso puede deberse a que se trate de un mercado saturado. A pesar de ello, sigue siendo una de las actividades más importantes dentro del sector Servicios. La Figura 14 muestra como los flujos durante el segundo periodo (2008-2013) se reducen en 37,84 p.p y en el siguiente periodo (2014-2015) vuelven a caer 58,33 p.p.



Fuente: Elaboración propia con datos Datainvox.

Resto de actividades: engloba las actividades siguientes: *Resto de servicios, Actividades Administrativas, Hostelería, Actividades profesionales, científicas y técnicas, Almacenamiento, Transportes*. La unión de estas actividades representa el 25% del total del sector. La Figura 15 muestra la evolución de las anteriores actividades, donde cabe destacar la aportación realizada por *Hostería* por ser España un país receptor de turismo.



Fuente: Elaboración propia con datos Datainvox.

## 2.4.2 Sector Manufacturas

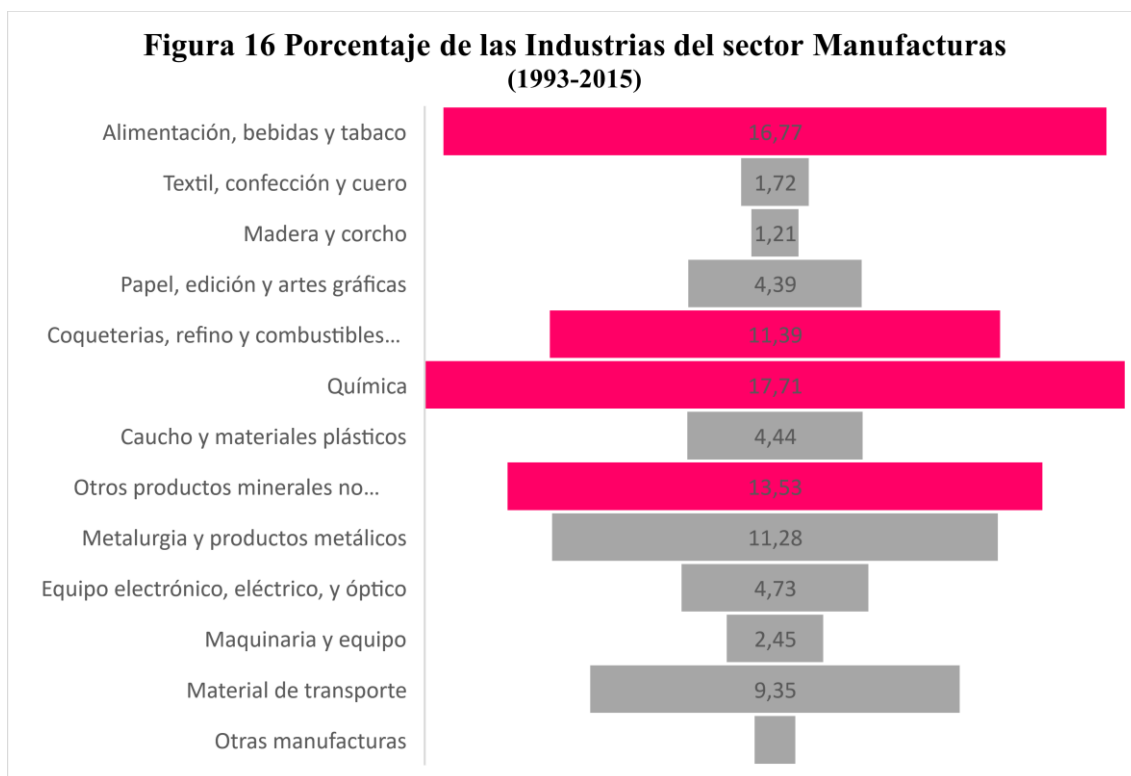
Este sector debido al gran número de actividades que lo componen, procederemos a explicar su evolución en relación a dichas actividades nuevamente mediante tres procedimientos (mismos procedimientos llevados a cabo en el sector anterior).

El primero de ellos consiste en el análisis de la Figura 16, donde se muestra la aportación de las diferentes industrias al sector teniendo en cuenta todos los años.



El segundo de ellos, es el estudio de la Figura 17 donde se observa la evolución sufrida por los flujos totales del sector en las distintas etapas.

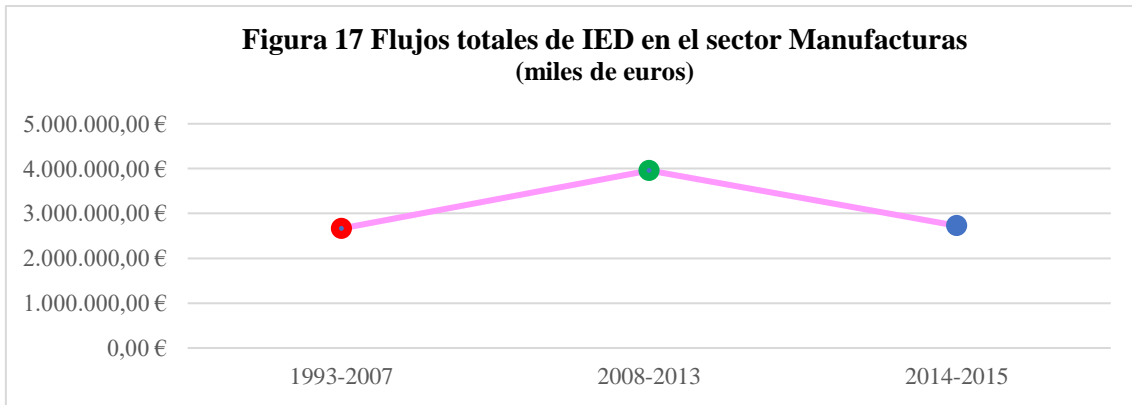
El último de ellos es la Figura 18 que muestra el porcentaje de cada actividad sobre el total del sector Manufacturas en tres etapas o periodos de análisis.



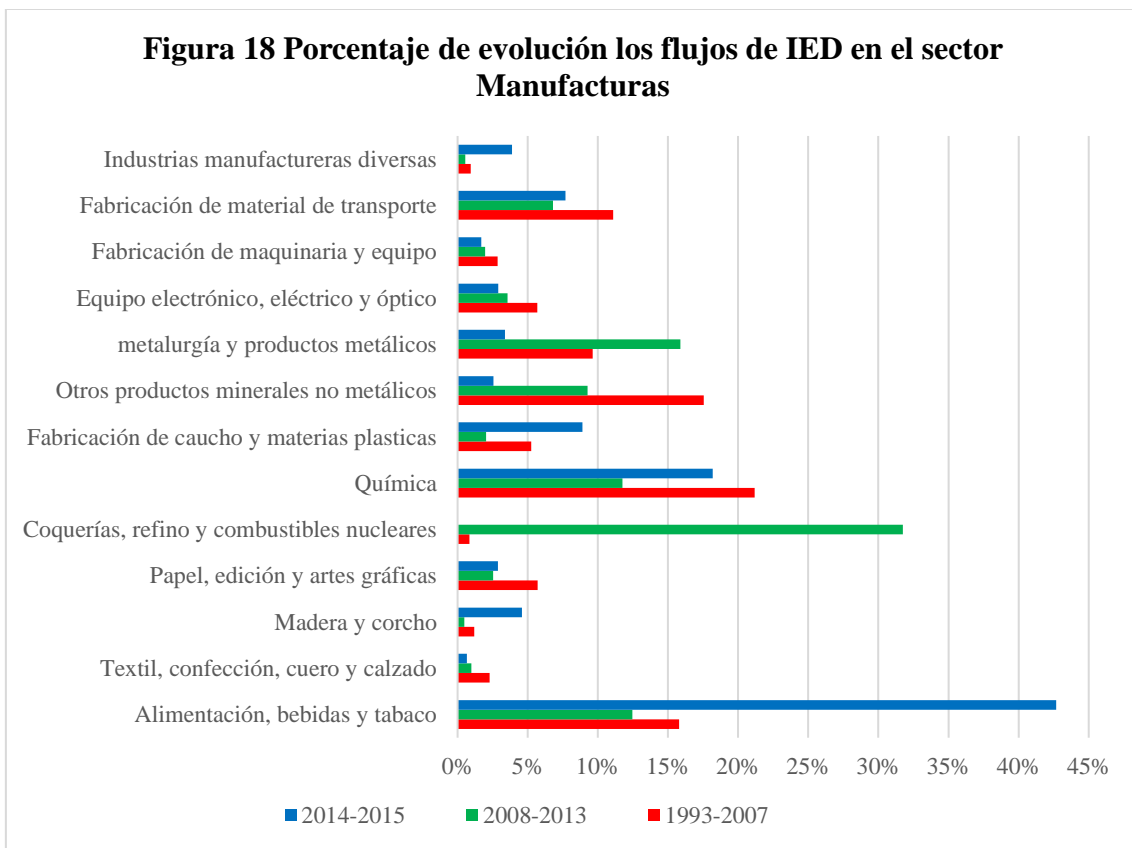
Fuente: Elaboración propia con datos Datainvox.

En la Figura 16 podemos observar el porcentaje de aportación total de las diferentes industrias que componen el sector Manufacturas. Observamos como las industrias más importantes son: *Química, Alimentación, bebidas y tabaco, Otros productos minerales no metálicos* y cabe destacar que, aunque entre ellos se introduce la *Industria coqueterías, refino y combustibles nucleares* se coloca en dicha posición por los flujos de inversión recibidos en 2009 y 2011, por lo que no es históricamente importante.

Una vez que hemos dejado clara la importancia histórica de cada industria analizaremos su evolución teniendo en cuenta lo que muestra Figura 17 y Figura 18.



Fuente: Elaboración propia con datos Datainvox.

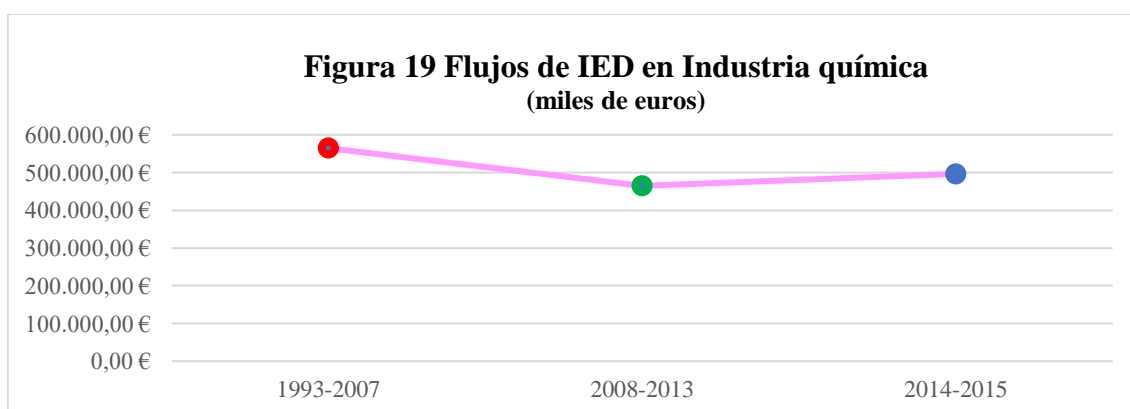


Fuente: Elaboración propia con datos Datainvox.

Se va a proceder a explicar las industrias mas importantes en este sector en funcion de lo establecido en la Figura 18.

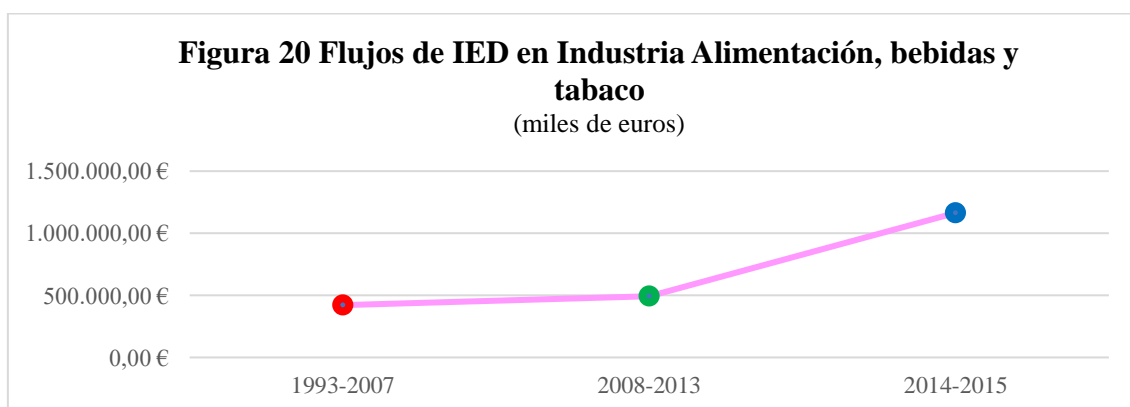
Industria química es una de las actividades con un mayor porcentaje de inversión dentro del sector Manufacturas, el cual perdura casi todos los años. La sub-industria más significativa es la *Química* con un 65% aproximadamente. En la Figura 18 se observa como su aportación al sector fluctúa en las diferentes etapas, obteniendo su menor

aportación en el segundo periodo (2008-2013) con un 11,74%. En la Figura 19 los flujos decrecen en el segundo periodo (2008-2013) en 17,68 p.p y en el último periodo (2014-2015) se produce un leve crecimiento de 6,76 p.p.



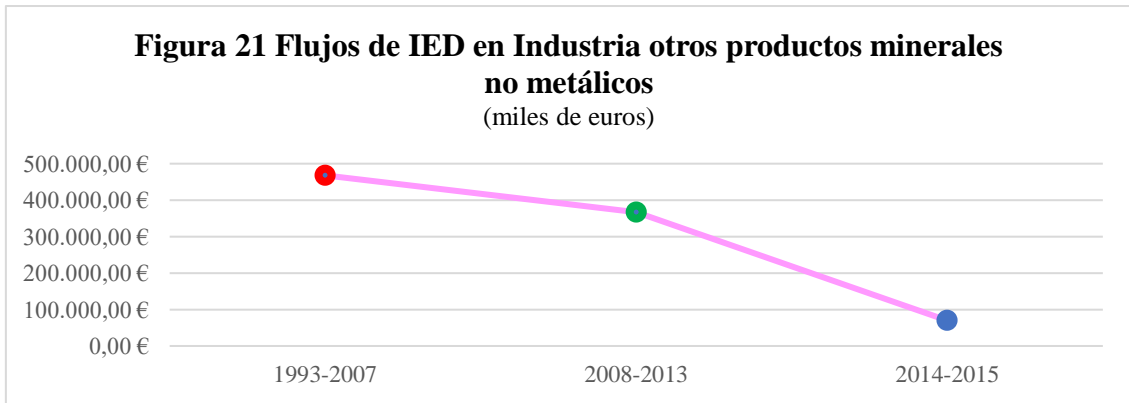
Fuente: Elaboración propia con datos Datainvox.

Industria de alimentación, bebidas y tabaco es una de las industrias por excelencia en España. La sub-industria más importante es *Industria de la alimentación* con un 80% aproximadamente de aportación. En la Figura 18 se observa como la aportación al sector ha aumentado pasando de un 15,80% a un 42,69%, aunque su porcentaje más bajo lo obtiene en el segundo periodo (2008-2013) con un 12,45%. La Figura 20 muestra cómo se produce un incremento de los flujos de IED en 17,01 p.p en el periodo 2008-2013, con respecto al anterior, y posteriormente aumenta de nuevo en 136,17 p.p.



Fuente: Elaboración propia con datos Datainvox.

Industria otros productos minerales no metálicos en la Figura 18 se observa como esta actividad pierde peso en el sector Manufacturas. La Figura 21 muestra como en el segundo periodo (2008-2013) se produce un descenso de 21,58 p.p, y durante el último periodo vuelve a descender 80,98 p.p.

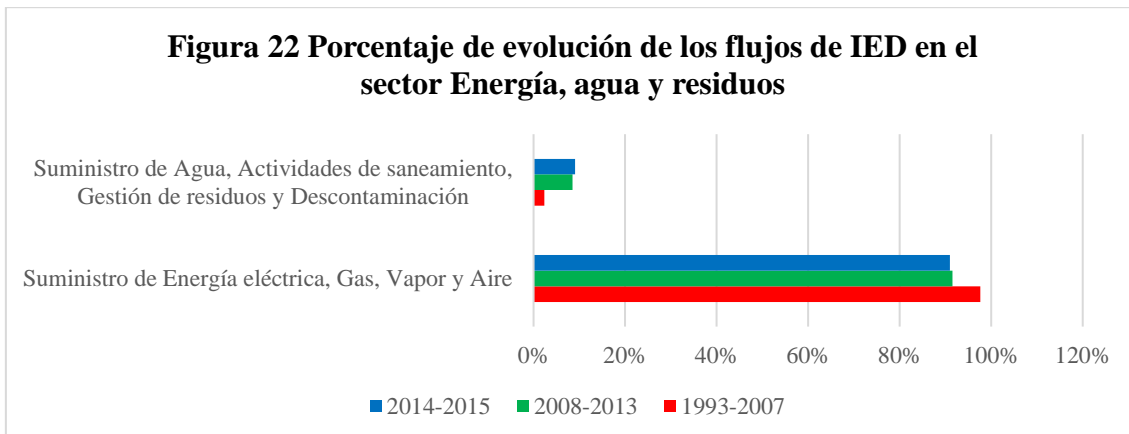


Fuente: Elaboración propia con datos Datainvox.

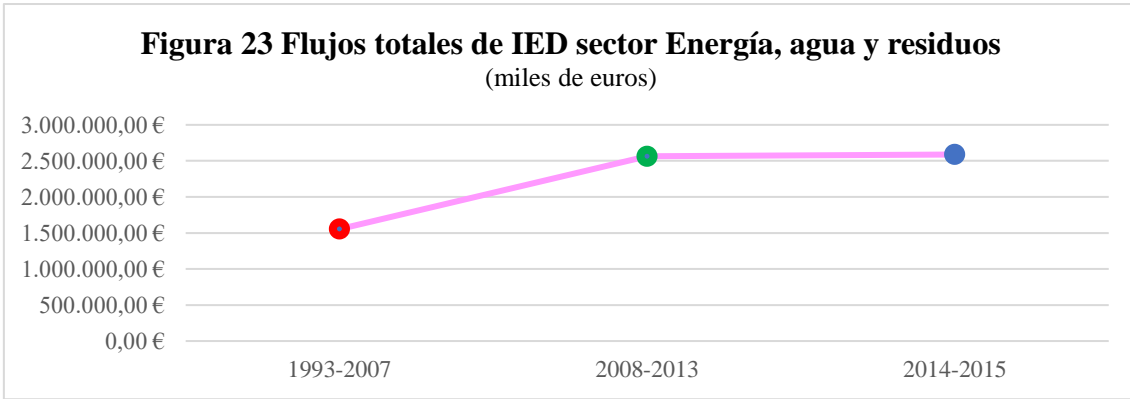
Industria de coquerías, refino y combustibles nucleares el caso de esta industria es algo excepcional ya que su importancia la adquiere solamente en el segundo periodo (2008-2013) como vemos en la Figura 18. Cabe destacar que el incremento se produce durante el periodo de crisis económica, pudiendo estar motivado por los permisos otorgados por el Gobierno para explotar hidrocarburos en las aguas de Canarias. De un total de 7.541.523,59 miles de euros, un 73,04% de la inversión corresponde a Emiratos Árabes.

Analizaremos los siguientes sectores mediante dos procedimientos: el primero de ellos consiste en la evolución que experimentan los flujos en las etapas, descritas en apartados anteriores, y el segundo de ellos, se trata de una figura donde se observan las diferentes actividades que forman el sector y su aportación a este.

### 2.4.3 Sector Energía, agua y residuos



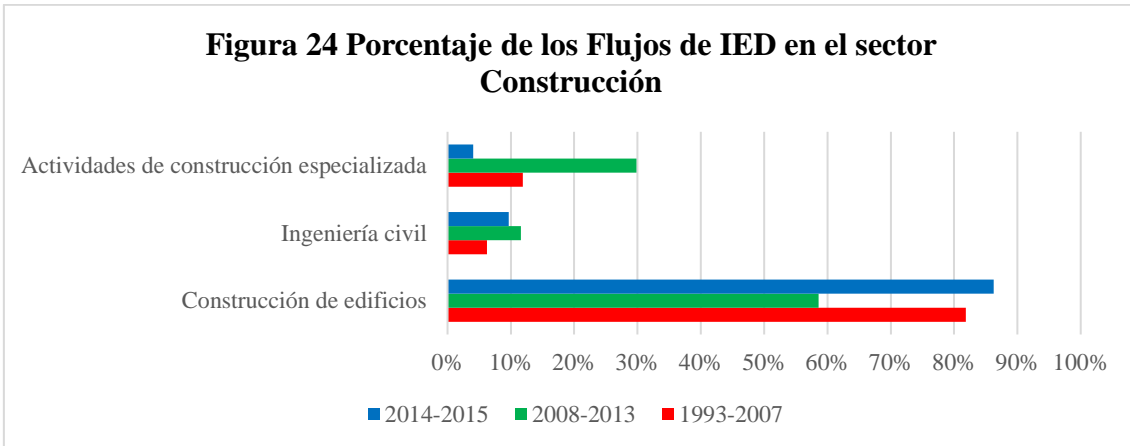
Fuente: Elaboración propia con datos Datainvox.



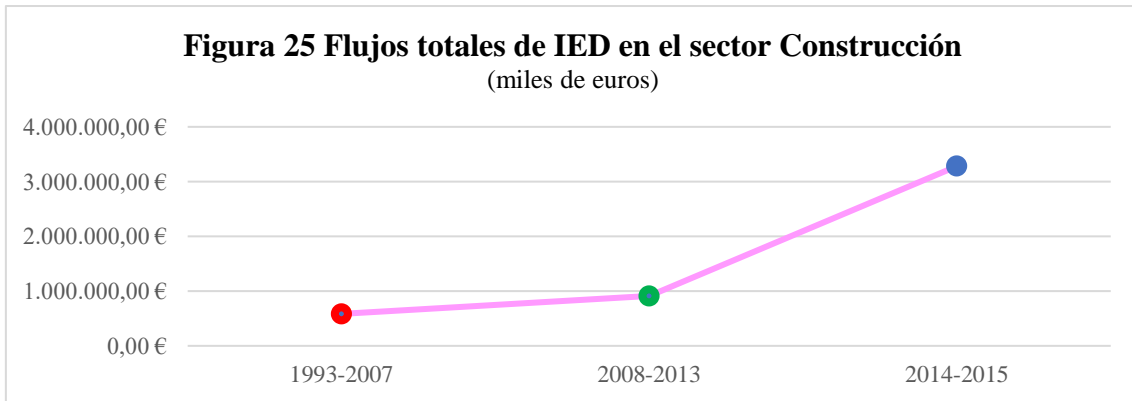
Fuente: Elaboración propia con datos Datainvox.

Como podemos observar en la Figura 22 la principal actividad dentro del sector es *Suministro de Energía, Gas, Vapor y Aire* que obtiene entre el 90-98% de la aportación al sector en todos los periodos. En la Figura 23 apreciamos como este sector presenta un crecimiento de 64,96 p.p durante el segundo periodo (2008-2013) y en el último periodo se mantiene estable.

#### 2.4.4 Sector Construcción



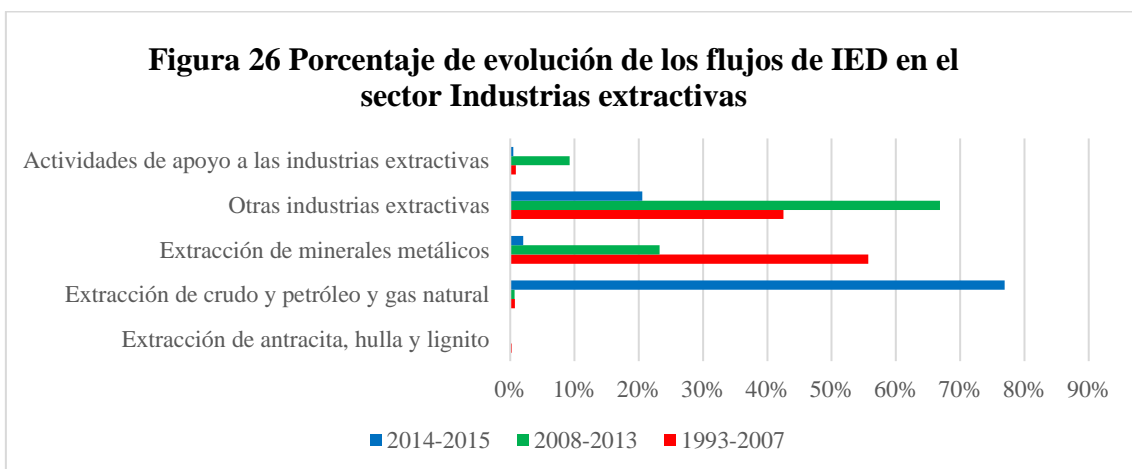
Fuente: Elaboración propia con datos Datainvox.



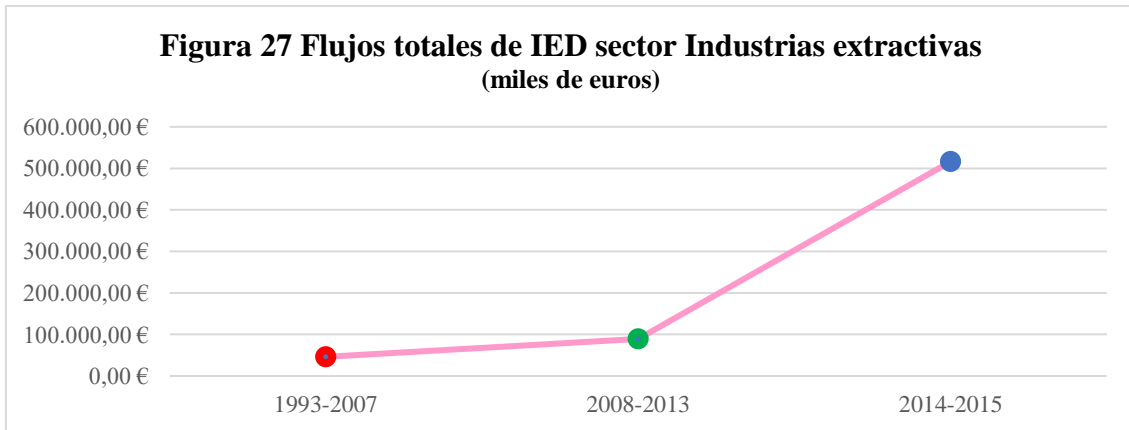
Fuente: Elaboración propia con datos Datainvox.

La Figura 24 muestra el porcentaje de aportación de las distintas actividades que forman parte del sector construcción. Observamos como la actividad más importante es *Construcción de edificios* es la actividad que todos los años abarca el grueso del sector con aportaciones que rondan el 80% como podemos observar en la Figura 24. Este es un sector en crecimiento como podemos apreciar en la Figura 25 donde se observa como durante el segundo periodo (2008-2013) se produce un incremento de 56,07 p.p y en el tercer periodo (2014-2015) de 260,16 p.p. El repunte que se observa durante el último periodo (2014-2015) está relacionado con el repunte de inversión alcanzado durante el año 2015 de 4.551.008,25 miles de euros, de los cuales un 66,52% pertenece a IED de España en España.

### 2.4.5 Sector Industrias extractivas



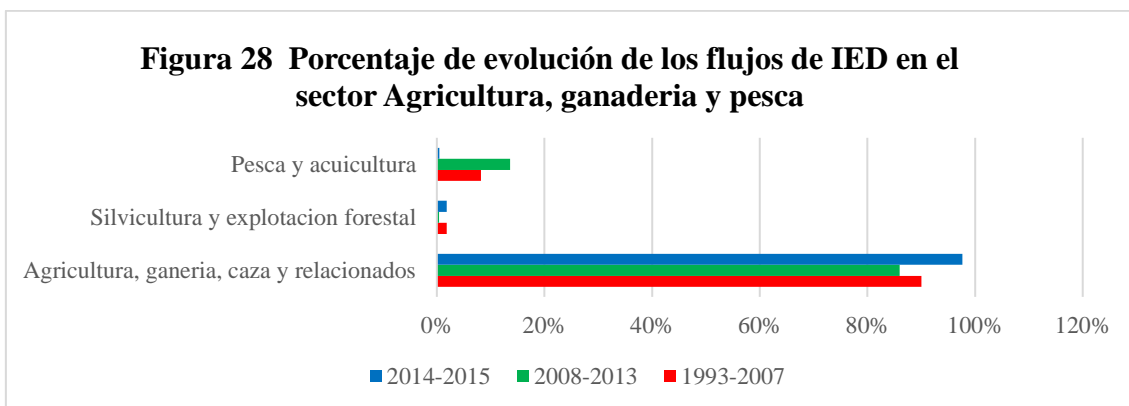
Fuente: Elaboración propia con datos Datainvox.



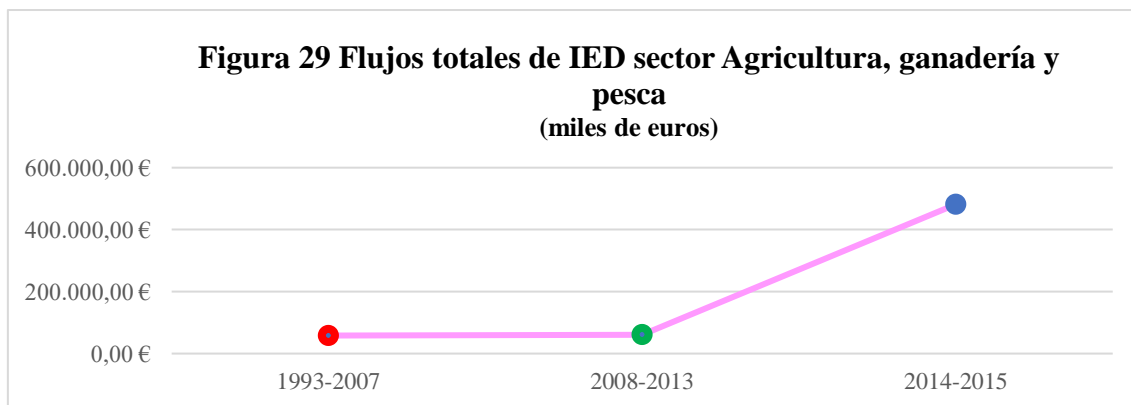
Fuente: Elaboración propia con datos Datainvox.

En la Figura 26 se muestran las industrias extractivas, cabe mencionar que la más importante es *Otras industrias extractivas*. También se observa un gran crecimiento durante el último periodo (2014-2015) en *Extracción de crudo, petróleo y gas natural*. La Figura 27 muestra que se trata de un sector en crecimiento con un incremento durante el segundo periodo (2014-2015) de 93,58 p.p y en el tercer periodo (2014-2015) de 478,59 p.p, este último como resultado del incremento de la industria *Extracción de crudo, petróleo y gas natural* como se observa en la Figura 26. La procedencia de dicha inversión pertenece en su totalidad al país de Venezuela.

#### 2.4.6 Sector Agricultura, ganadería y pesca



Fuente: Elaboración propia con datos Datainvox.



Fuente: Elaboración propia con datos Datainvox.

En la Figura 28 se aprecia como la actividad que más importante dentro del sector es *Agricultura, ganadería, caza y relacionados*. La Figura 29 muestra durante el segundo periodo (2008-2013) un crecimiento estable y en el último periodo (2014-2015) un incremento de 693,73 p.p.

Una vez analizados todos los sectores cabe destacar que, el sector más importante es el sector *Servicios* donde predominan *Actividades financieras y de seguros* y *Comercio y reparación*. El segundo sector más importante es *Manufacturas* donde destacan la industria Química, Alimentación, bebidas y tabaco y Otros productos minerales no metálicos.



### 3. ANÁLISIS EMPÍRICO

En la presente sección se va a tratar de analizar empíricamente los factores que influyen en la IED española. Para ello, en primer lugar, se expone el modelo teórico en el que se va a basar el estudio empírico, que se expone a continuación.

#### 3.1 MODELO TEÓRICO

Nuestro modelo teórico está basado en la teoría ecléctica por tratarse de la teoría que más se suele utilizar en los análisis empíricos para determinar la IED. Según Monserrat Álvarez en su Tesis Doctoral “Un análisis de los factores determinantes de la inversión directa en el exterior y del modo de propiedad de las filiales. El caso de las empresas manufactureras catalanas” (2003) *“Esta teoría mezcla factores macroeconómicos, como los referentes a las ventajas de localización, con factores microeconómicos, como los ligados a las ventajas específicas de la empresa y a sus ventajas de internalización y usa conceptos de la teoría de la organización industrial, teoría del comercio y de la localización. Además, pretende servir no solo para explicar la inversión directa sino también otros tipos de internacionalización como la exportación, la relación de licencias u otro tipo de contratos”*.

Para introducirnos en la materia, empezaremos definiendo el significado de eclecticismo, que según la Real Academia de la Lengua Española es una escuela filosófica que procura conciliar las doctrinas que parecen mejores o más verosímiles, aunque procedan de diversos sistemas.

Su creador fue el economista John Harry Dunning, quien en la década de los ochenta publicó la teoría ecléctica, o también conocida por el modelo de OLI por sus siglas en inglés (Ownership, Location, Internalization). Dicha teoría posteriormente sería ampliada.

El paradigma ecléctico establece que, cuanto mayores sean las ventajas de propiedad, los incentivos que se obtengan por la internalización y su explotación en el extranjero, mayor será la propensión de inversión extranjera.

Según este enfoque, la IED depende de factores como el tamaño de mercado, el crecimiento económico, las materias primas, la mano de obra barata y la estabilidad socio-política del país. El modelo OLI, además de estos factores para la toma de decisiones

sobre inversión, añade otros elementos como: la propiedad, la localización y la internalización.

- Las ventajas de propiedad: La IED tendrá en cuenta para seleccionar el país los factores y el tamaño del mercado, la política de los gobiernos respecto a la innovación y la protección de derechos de propiedad, así como la competencia. Marcas, técnicas de producción, capacidad y rendimiento, también son otros factores.
- Las ventajas de localización: Disponibilidad de materias primas, salarios e impuestos bajos.
- Las ventajas de internalización: Lugar de producción adecuado, licencia, economías de gestión común, reducción de riesgos, ventajas competitivas, entre otras.

Vamos a proceder a explicar los motivos por los que se decide realizar la inversión directa mediante las variables OLI según Dunning (1993):

- Búsqueda de recursos: será un factor determinante para el elemento *propiedad*: la tecnología, el capital, el acceso a los mercados, el tamaño. Respecto a la *localización* se tendrá en cuenta que posea recursos, buenos sistemas de transportes y comunicaciones, los costes laborales, los tipos impositivos y, para la *internalización*, el control de los mercados, así como asegurar la estabilidad del sistema de provisiones.

- Búsqueda de mercados: buscará, en cuestión de *propiedad*, que posea capital, tecnología, habilidades organizativas y directivas, I+D, economías de escala, lealtad a la marca. En cuanto a su *localización*, valorará los costes laborales, el tamaño y características del mercado, los incentivos del gobierno para la inversión y los controles que ejerce sobre las importaciones. La *internalización* deseará disminuir los costes de transacción e información para proteger los derechos de propiedad.

- Búsqueda de eficiencia: teniendo en cuenta el factor *propiedad*, se buscará beneficios en la diversificación geográfica y en la provisión internacional de input. Para la *localización* de la inversión se valorará las economías de especialización y concentración de producto, unos costes laborales bajos y los incentivos del gobierno. La *internalización* buscará más ganancias, una economía de integración vertical y diversificación horizontal.

- Búsqueda de activos estratégicos: para la *propiedad* será importante cualquiera de las ventajas de propiedad anteriores, siempre que ofrezcan sinergias con los activos existentes. En cuanto a la *localización*, se tendrá en cuenta cualquiera de las características de localización anteriores, si la empresa tiene deficiencias en ellas. En último lugar, la *internalización* buscará economías de gestión común, reducir los riesgos, ventajas competitivas o estrategias mejoradas.

- Comercialización y distribución: el elemento *propiedad* perseguirá la búsqueda de acceso a los mercados, a los productos, a distribuir y la apertura del país al mercado internacional. La *localización* es necesaria para el conocimiento de los mercados locales, la provisión de inputs, la necesidad de cercanía con el cliente y el servicio post-venta. En cuanto a la *internalización*, es necesario proteger la calidad de los inputs, el proceso de ventas y evitar la mala representación de los agentes extranjeros externos.

Continuaremos enumerando los diferentes inconvenientes que presenta dicha teoría ecléctica enunciados por Monserrat Álvarez en su Tesis Doctoral “Un análisis de los factores determinantes de la inversión directa en el exterior y del modo de propiedad de las filiales. El caso de las empresas manufactureras catalanas” (2003). En primer lugar, diremos que existe una unión entre las ventajas de propiedad y de internalización, como ya afirmó Buckley y Casson (1976) en su Teoría de la Internalización. Esta sirve a las grandes empresas que ya están involucradas en la internalización y no a las pequeñas y medianas empresas que acaban de comenzar en el proceso. Debido al gran número de variables que podemos englobar en las 3 ventajas de OLI, el modelo resulta difícil de contrastar empíricamente de manera determinante, ya que no se podrá rechazar, pues siempre encontrará, entre tantas variables, alguna significativa (Alonso y Donoso, 1998). Carece de un marco teórico, en sentido estricto, por lo que en ocasiones ha sido considerado más una taxonomía<sup>4</sup> de posibles determinantes de la inversión directa, que un modelo en sí. La no consideración de los factores estratégicos en su configuración y la de ser una teoría estática, ambas críticas fueron contrarrestadas en años posteriores por Dunning (1991, 1993, 1994).

También Antonio Aragón y Joaquín Monreal en “La estrategia como factor de internacionalización de la PYME española” (s.f), además de algunas críticas expuestas anteriormente sobre el modelo ecléctico citan las siguientes: “*incongruencia y debilidad*

---

<sup>4</sup> Proceso de clasificación y ordenamiento que sirve para organizar diferentes tipos de conocimiento.

*del modelo (Andersen, 1997), presencia de problemas de medición (Fischer, 1977; Rugman, 1980; Dunning, 2001). Y, por último, Kojima (1982) afirma que hay supuestos de comportamiento empresarial no explicados por el supuesto del que parten estas propuestas.*

A pesar de las críticas recibidas al modelo ecléctico, según David de Matías en el artículo de ICE (2012) “¿Debe ser revisado el paradigma ecléctico ante las nuevas reformas de hacer negocios internaciones?”: “*Dunning en reacción a estas críticas centró sus investigaciones en los nuevos fenómenos que estaban ocurriendo con el objetivo de explicar ciertos conceptos que no habían sido incluidos en su paradigma*” y además “*el propio autor justifica que no hay motivos para cambiar las bases del modelo OLI*”.

Entendemos que no todas las variables pueden influir de la misma manera en la IED en España. Nuestro objetivo es averiguar cuáles pueden ser las más relevantes.

### 3.2 ESTIMACIÓN DEL MODELO

A continuación, vamos a estimar un modelo de IED en España, siguiendo la teoría ecléctica, puesto que; según Myro, R. (2014) en “España en la inversión directa internacional”: “*los estudios disponibles acerca de los determinantes de flujos de IED se han dirigido a captar los atractivos de la localización de España, y a indagar en su importancia relativa para diferentes áreas (EE, UU y UE) así como para las empresas multinacionales encuadradas en diferentes sectores de actividad*”. Siendo la localización una de las ventajas de la teoría ecléctica.

En el campo de las estimaciones econométricas se observa un cambio de los determinantes de IED:

- Bajo (1991), en su análisis del periodo (1961-1988), para evaluar los ingresos brutos de IED considera que la variable esencial es el PIB per cápita en correlación con el PIB. No resultan variables significativas las barreras arancelarias y el crecimiento del PIB. Resultando significativa la integración en la UE, medida a través de una variable ficticia. Los costes laborales reales relativos también resultan significativos, pero no con el signo negativo previsto, lo que es difícil de explicar.
- Posteriormente, en ese mismo año, Bajo (1991) completa la investigación anterior contrastando las ventajas de localización que emanan del paradigma de OLI y de

la teoría del ciclo de vida del producto de Vermont. Las economías de escala, los gastos en publicidad y la intensidad del capital son significativos en su trabajo.

- Bajo y López (1996) detectan que la IED atrae los sectores de alta tecnología. La propensión a exportar y la productividad del trabajo son variables que influyen en la misma. Estas variables en Bajo (1991) no eran significativas, incluso el signo de la propensión a exportar era negativo.
- Martín y Velázquez (1997), en su estudio del periodo (1983-1992), obtienen como variables significativas y positivas el capital humano y las infraestructuras y con signo negativo las barreras regulatorias.
- Peregrin (2002-2003) obtiene como variables significativas: tamaño de mercado, aglomeración de manufacturas, disponibilidad de capital humano, concentración de actividades de I+D y los incentivos públicos.
- Maza y Valverde (2012) restringen el número de variables explicativas por la elevada multicolinealidad encontrada entre ellas, ordenándolas en 4 factores explicativos:
  1. Potencial económico: productividad, I+D, capital humano y tecnológico y PIB per cápita.
  2. Condiciones laborales: tasa de actividad, paro y costes laborales unitarios.
  3. Tamaño del mercado: PIB y población.
  4. Competitividad: estructura económica, infraestructuras y apertura exterior.

La estimación revela significación positiva de todas las variables excepto del tamaño del mercado, lo que sorprende.

Las variables explicativas que se llegaron a considerar en el trabajo para determinar los factores de los que depende la IED en España fueron las siguientes: PIB en volumen, población total, productividad, población en viviendas, población activa con estudios superiores, medios, primarios, sin estudios, formación bruta de capital fijo (tasas y corregido), IPC (media trimestral y último mes), incertidumbre política, prima de riesgo, exportaciones, importaciones, tasa de apertura exterior, número de asalariados, ocupados, índice de coste laboral, coste laboral por trabajador y coste salarial por trabajador.

El tamaño muestral con el que contamos abarca desde 1995 hasta 2016 (segundo trimestre) y las variables se han transformado en logaritmos para obtener elasticidades en

la interpretación de los coeficientes de regresión de las variables explicativas y, por consiguiente, libres de unidades de medida.

La variable dependiente es L\_IED (Logaritmo de la IED) y la única variable explicativa que resultó significativa finalmente fue L\_EXPIB (Logaritmo del ratio EXP/PIB). Asimismo, se incorporan al modelo algunas variables ficticias dicotómicas como son: D2000t4, RENOV, D2011t1 y dq4, que recogen valores anómalos registrados en la variable dependiente por diferentes motivos que más adelante se explican y que toman valor 1 en el segundo, tercero y cuarto trimestre del año 2000 (D2000t4), en el cuarto trimestres de 2007 hasta el segundo de 2008 (RENOV), en el primer trimestre de 2011 (D2011t1) y en los últimos trimestres de cada año (dq4) y cero en el resto de periodos.

Así, el modelo que se propone en el presente trabajo se basa en la influencia de la capacidad exportadora del país (Exportaciones/PIB) como parte de las **Ventajas de Propiedad**, que, en el modelo ecléctico, explica la IED. El contar con este tipo de ventaja, puede llevar a que el inversor encuentre atractivo invertir en España, en lugar de hacerlo en otros países<sup>5</sup>.

Los resultados de la estimación, por Mínimos Cuadrados Ordinarios, que obtenemos son los siguientes:

Tabla 4

MCO, usando las observaciones 1995:1-2016:2 (T = 86)  
Variable dependiente: l\_IED

	Coeficiente	Desv. Típica	Estadístico t	Valor p	
const	18.4264	0.432467	42.61	9.41e-057	***
D2000t4	0.744208	0.223309	3.333	0.0013	***
RENOV	1.64512	0.223366	7.365	1.40e-010	***
D2011t1	1.28988	0.383467	3.364	0.0012	***
l_EXPIB	2.73717	0.312293	8.765	2.55e-013	***
dq4	0.531981	0.0955496	5.568	3.34e-07	***
Media de la vble. dep.	14.89466	D.T. de la vble. dep.	0.678895		
Suma de cuad. residuos	11.51197	D.T. de la regresión	0.379341		
R-cuadrado	0.706150	R-cuadrado corregido	0.687785		
F(5, 80)	38.44962	Valor p (de F)	6.37e-20		
Log-verosimilitud	-35.55743	Criterio de Akaike	83.11487		
Criterio de Schwarz	97.84095	Crit. de Hannan-Quinn	89.04143		
rho	0.255339	Durbin-Watson	1.485129		

<sup>5</sup> Para realizar la estimación del modelo se probaron con otras variables, pero no resultaron significativas.

Del análisis del coeficiente de determinación ( $R^2$ ) se puede decir que la bondad del ajuste es buena, ya que el 70,6150% de la variabilidad de L\_IED viene explicada por el modelo de regresión.

Respecto a la significatividad individual de la variable explicativa l\_EXPIB, podemos comprobar, basándonos en el análisis del p-valor, o nivel de significación exacto, asociado al estadístico  $t$  del coeficiente de regresión vinculado a la mencionada variable explicativa que, para los niveles de significación estándar 1%, 5% y 10%, esta variable es significativa.

El mismo resultado se obtiene cuando se analiza la significatividad individual del resto de variables ficticias del modelo.

Así mismo, mediante el contraste de significatividad conjunta del modelo de regresión, a través del estadístico de la F, se comprueba como el p-valor, asociado al estadístico  $F$ , permite rechazar la  $H_0$  de no significatividad conjunta del modelo para los niveles de significación estándar. Por lo que se puede concluir que el modelo es significativo en su conjunto.

La interpretación de los coeficientes de regresión es la siguiente:

**L\_EXPIB** es la variable explicativa del modelo. Su coeficiente asociado indica que si aumenta un 1% Exportaciones/PIB, la IED lo hace en un 2,73717% y viceversa.

**D2000t4:** Como se ha comentado anteriormente, dicha variable ficticia toma valor 1 en el segundo, tercer y cuarto trimestre del año 2000 y cero en el resto. El motivo de su incorporación en el modelo, es porque encontramos un pico de aumento elevado y atípico en la IED española en ese periodo que pudo ser motivado por: el elevado crecimiento económico del momento, la reducción del déficit público por el Proyecto de Ley General de Estabilidad Presupuestaria, el inicio de programas para el desarrollo regional cofinanciados por la UE, la liberación de las telecomunicaciones mediante el Real Decreto-Ley 7/2000 de 23 de Junio para el incremento de la competencia, la liberación del sector inmobiliario y transportes mediante el Real Decreto-Ley 4/2000 de 23 de Junio; en lo referente al sector inmobiliario se permite promover la transformación del suelo urbanizable a la empresa privada, y en transportes, se facilita la instalación de nuevos puestos de venta de combustible en los recintos portuarios.

**RENOV:** dicha variable ficticia toma valor 1 desde el cuarto trimestre del año 2007 hasta el segundo del año 2008 y cero en el resto. Se introduce para evitar el efecto anómalo de la variable IED en este periodo, debido probablemente a las primas del Gobierno a las energías renovables, que se establecieron con el Plan de Fomento de las Energías Renovables (2005-2010). Con mucha probabilidad, este hecho hizo que aumentara la IED en este sector en España, como se pudo observar en el análisis descriptivo, concretamente se observa un pico en la Figura 7 en el sector “energía, agua y residuos”.

**D2011t1:** Como se ha expuesto anteriormente, dicha variable ficticia toma valor 1 en el primer trimestre del año 2011 y cero en el resto. El aumento de la IED en España en este periodo puede explicarse por la huida de inversores de países como Grecia, Irlanda y Portugal, motivados por los rescates económicos que sufrieron entre 2010 y 2011. Además, según un estudio elaborado por *Diagonal Corporate Finance*, las compañías extranjeras seguirían teniendo un interés por invertir en España movido por las buenas cotas de mercado y tecnología a precios atractivos.

**dq4:** dicha variable ficticia toma valor 1 en el cuarto trimestre de todos los años analizados. En el cuarto trimestre de todos los años se observa un aumento generalizado de la IED, lo que puede manifestar una acumulación de la IED no computada en trimestres anteriores. Este comportamiento de la IED no responde a ninguna interpretación económica, puesto que es un efecto contable.

También se realizan contrastes de validación del modelo, como los siguientes que se comentan a continuación:

Aplicando el test Reset se obtiene que al nivel de significación del 5% no se observa sesgo de especificación por omisión de variables relevantes; también el término de perturbación aleatoria del modelo se distribuye normalmente (normalidad), según el test de Jarque Bera al mismo nivel de significación; a través del test de Breusch-Godfrey no se rechaza la hipótesis nula de que el término de perturbación aleatoria no presenta autocorrelación, y tampoco se rechaza que su varianza sea constante (Homocedástica), aplicando el test de White, tal y como se muestra a continuación en la Tabla 5.



Tabla 5 Contrastes de validación del modelo para el nivel de significación al 5%

H <sub>0</sub>	Test		p-valor	Rechazo H <sub>0</sub>
Ausencia de sesgo de especificación	Reset de Ramsey	Cuadrados y cubos	0,524	No se rechaza la H <sub>0</sub>
		Cuadrados sólo	0,878	
		Cubos sólo	0,904	
Homocedasticidad	White		0,624695	No se rechaza la H <sub>0</sub>
Ausencia de Autocorrelación	Breusch-Godfrey		0,156	No se rechaza la H <sub>0</sub>
Normalidad	Jarque Bera		0,0923894	No se rechaza la H <sub>0</sub>

Fuente: Elaboración propia con datos Gretl.

Como conclusión se obtiene que el modelo es robusto y tiene buenas propiedades, ya que se cumplen los supuestos básicos del Modelo Clásico de Regresión Lineal, permitiendo obtener estimadores de los coeficientes de regresión que serán los Mejores Estimadores Lineales e Insesgados (MELI).

Además, el modelo tiene una buena capacidad predictiva, utilizando los estadísticos que proporciona Gretl:

$$U \text{ de Theil} = 0,54661$$

$$\text{Proporción de sesgo, UM} = 1,7017e-005$$

$$\text{Proporción de regresión, UR} = 5,764e-005$$

$$\text{Proporción de perturbación, UD} = 0,99993$$

Como se puede observar, a través de la U de Theil (inferior a la unidad), que proporciona el software econométrico mencionado, nuestro modelo predice mejor que un modelo ingenuo, es decir, predice mejor que un modelo que considerara como previsión en  $t+1$  el mismo valor de la variable dependiente que en el periodo  $t$ , y presenta valores de los estadísticos: proporción de sesgo, de la regresión y de la perturbación que indican que la capacidad predictiva de nuestro modelo es buena.

Además, es la apertura al exterior, en relación al PIB, una variable importante en la explicación de la IED en España, lo que nos podría indicar que cualquier política o acuerdos comerciales que favorezca el aumento de las exportaciones en España, fomenta

la IED, al conferir ventajas de propiedad en relación a otros países, según el enfoque ecléctico.

#### **4. CONCLUSIONES:**

España es un país que por sus características: situación geográfica, número de posibles consumidores, pertenencia a la UE, infraestructuras y entorno empresarial resulta atractivo para la IED.

La procedencia de la inversión es principalmente de Estados Unidos y países pertenecientes a la UE, destacando entre ellos: Francia, Países Bajos, Luxemburgo y Reino Unido. Estos últimos podrían estar motivados por su cercanía y por las ventajas que existen entre los estados miembros.

También cabe destacar que cuando nos centramos en el verdadero origen de la IED encontramos que España se posiciona como uno de los principales inversores de la misma en España lo que resulta llamativo especialmente en el último periodo 2014-2015, cuando se sitúa como cuarto principal inversor, por delante de Países Bajos y Reino Unido. Así mismo resulta interesante el hecho de que la procedencia de la IED por país inmediato desde Portugal suba al cuarto puesto, en el mismo periodo, coincidiendo con la introducción de incentivos fiscales desde 2014, sin embargo, al observar el ranking por país último no se sitúe dentro de los once principales países inversores en España. Todo ello pone de manifiesto que la IED verdadera en España es inferior a lo que reflejan las cifras por país inmediato, manejadas habitualmente en distintos análisis sobre este tema. Probablemente la laxitud en la fiscalidad en algunos países de nuestro entorno hace que haya esa disparidad entre la IED procedente de país inmediato y país último y que además realmente gran parte de la IED en España proceda de sí misma, aunque desde otros países.

La localización de la IED en las regiones españolas se encuentra concentrada en las comunidades autónomas de Madrid y Cataluña, contando con más del 50% entre ambas de la inversión. Esto es debido al efecto sede.

En cuanto a los sectores que obtienen una mayor inversión son: Servicios y Manufacturas. Dentro del sector Servicios las actividades más importantes son: Actividades financieras y de seguros y Comercio y reparación. Manufacturas destaca por su industria Química, Alimentación, bebidas y tabaco y Otros productos minerales no metálicos.

A través de los resultados de la estimación del modelo econométrico que se plantea en el presente trabajo, consideramos que el Gobierno debe impulsar principalmente medidas que favorezcan nuestra capacidad exportadora para mejorar las ventajas de propiedad que permitan aumentar la IED en España.

## 5. BIBLIOGRAFÍA

-Alcelay, S y Perez, M.J (2014) España, un atractivo oasis para los jeques árabes. Consultado el 5 de febrero de 2017, ABC, diario español.

<http://www.abc.es/economia/20140428/abci-arabes-espana-petrodolares-inversion-201404252151.html>

-Álvarez, M. (2003). Un análisis de los factores determinantes de la inversión directa en el exterior y del modo de propiedad de las filiales. El caso de las empresas multinacionales manufactureras catalanas. Consultado el 5 de diciembre de 2016, Tesis Doctoral Universidad de Barcelona:

[http://www.tdx.cat/bitstream/handle/10803/1470/01.MAC\\_1de3.pdf?sequence=1](http://www.tdx.cat/bitstream/handle/10803/1470/01.MAC_1de3.pdf?sequence=1)

-Aragón, A y Monreal, J. (s.f) La estrategia como factor de internacionalización de la PYME española. Consultado el 6 de diciembre de 2016, Revista internacional de la pequeña y mediana empresa Vol.1

<http://www.revistainternacionalpyme.org/ingles/volumenes/volumenuno/vol1num1/articulos/pyme%20art2.pdf>

-Badillo, R. Munuera, R. y Tena, S. (2013). Ejercicios Resueltos de Economía Básica. Cartagena: Universidad Politécnica de Cartagena.

-Balanza de Pagos y Posición de Inversión Internacional de España (2014). Consultado el 18 de marzo de 2017, Banco de España, publicaciones anuales pdf:

<http://www.bde.es/f/webbde/SES/Secciones/Publicaciones/PublicacionesAnuales/BalanzaPagos/14/Fich/bp2014-cap2.pdf>

-Boiza, G (2016). La franquicia se consolida como refugio de venezolanos en España. Consultado el 26 de febrero de 2017, el Economista, portal financiero de noticias sobre mercados y cotizaciones, divisas, etc.

<http://www.economista.es/gestion-franquicias/noticias/7696101/07/16/La-franquicia-se-consolida-como-refugio-de-venezolanos-en-Espana.html>

-Casado, R (2014) Una empresa italiana compra el pozo de petróleo más antiguo de España. Consultado el 20 de febrero de 2017, Expansión, diario de información económica, financiera y empresarial.

<http://www.expansion.com/2014/03/19/empresas/energia/1395214350.html>

-Cronología de la crisis de Grecia (2017). Consultado el 25 de abril de 2017, RTVE, página web de noticias de actualidad:

<http://www.rtve.es/noticias/20170523/cronologia-tesis-grecia/329528.shtml>

-Cronología de la crisis de Portugal (2017). Consultado el 25 de abril de 2017, RTVE, página web de noticias de actualidad:

<http://www.rtve.es/noticias/20170324/cronologia-crisis-portugal/419261.shtml>

-Datainvex (s.f). Consultado el 12 de diciembre de 2016, página web de base de datos de IED en España.

<http://datainvex.comercio.es/>

-Definición de Taxonomía (s.f). Consultado el 25 de abril de 2017, Definiciónabc, página web de diccionario online:

<https://www.definicionabc.com/ciencia/taxonomia.php>

-de Matías, David (2015). ¿Debe ser revisado el paradigma ecléctico ante las nuevas reformas de hacer negocios internaciones? Consultado el 6 de junio de 2017, Boletín económico de ICE, revistas ICE.

[http://www.revistasice.com/CachePdf/BICE\\_3060\\_39-50\\_C9F4F3D8E6D67941D0939465B0902C09.pdf](http://www.revistasice.com/CachePdf/BICE_3060_39-50_C9F4F3D8E6D67941D0939465B0902C09.pdf)

-Diaz, R. (2003). Las Teorías de la localización de la Inversión Extranjera Directa: una aproximación. Consultado el 5 de diciembre de 2016, Revista Gallega de Economía vol.12, página web:

[http://www.usc.es/econo/RGE/Vol%2012\\_1/Castelan/notab3c.pdf](http://www.usc.es/econo/RGE/Vol%2012_1/Castelan/notab3c.pdf)

-Diez razones para invertir en España (2013). Consultado el 15 de marzo de 2017, ABC, pagina web de periódico online:

[http://www.abc.es/economia/20130610/abci-diez-razones-para-invertir-201306072126\\_1.html](http://www.abc.es/economia/20130610/abci-diez-razones-para-invertir-201306072126_1.html)

-Dirección General del Servicio de Estudios (2007). Inversión Exterior Directa en España. Comparación de las fuentes nacionales. Consultado el 5 de enero de 2017, Banco de España, pagina web del Banco de España:

<file:///C:/Users/flory/Desktop/TFG/BDE%20sobre%20la%20compracion%20de%20fuentes.pdf>

-Eclecticismo (s.f). Consultado el 26 de noviembre de 2016, Real Academia de la Lengua Española, página web:

<http://dle.rae.es/srv/search?m=30&w=ecllecticismo>

-España: Geografía (2017). Consultado el 18 de marzo de 2017, Todo sobre España, pagina web de información sobre España:

<http://www.red2000.com/spain/primer/1geo.html>

-España: Inversión Extranjera (2017). Consultado el 30 de marzo de 2017, Santander TradePortal, portal de comercio internacional:

<https://es.portal.santandertrade.com/establecerse-extranjero/espana/inversion-extranjera>

-Exportaciones (2016). Consultado el 29 de octubre de 2016, Eurostat, pagina web de base de datos europea:

<http://ec.europa.eu/eurostat/data/database>

-Fernández, S. (2017). España recibió 75,3 millones de turistas en el 2016. Consultado el 17 de marzo de 2017, El Mundo, pagina web de periódico online:

<http://www.elmundo.es/economia/2017/01/12/587751a246163f6d518b4600.html>

-Huyen 100 mil empresarios venezolanos para invertir en el extranjero (2016). Consultado el 5 de febrero de 2017, RV, revista venezolana dirigida a los venezolanos en el exterior.

<http://www.revistavenezolana.com/2016/05/huyen-100000-empresarios-venezolanos-invertir-extranjero/>

-Informe Anual 2012 (2013). Consultado el 21 de marzo de 2017, Banco de España, página web de Informe Anual 2012:

<http://www.bde.es/f/webbde/SES/Secciones/Publicaciones/PublicacionesAnuales/InformesAnuales/12/Fich/inf2012.pdf>

-Informe sobre las inversiones en el mundo (2015). Consultado el 18 de marzo de 2017, Conferencia de las Naciones Unidas sobre comercio y desarrollo (UNCTAD), informe 2015 en pdf:

[http://unctad.org/es/PublicationsLibrary/wir2015overview\\_es.pdf](http://unctad.org/es/PublicationsLibrary/wir2015overview_es.pdf)

-Informe sobre las inversiones en el mundo (2016). Consultado el 18 de marzo de 2017, Conferencia de las Naciones Unidas sobre comercio y desarrollo (UNCTAD), informe 2016 en pdf:

[http://unctad.org/es/PublicationsLibrary/wir2016\\_Overview\\_es.pdf](http://unctad.org/es/PublicationsLibrary/wir2016_Overview_es.pdf)

-Inicie su actividad en nuevos mercados (s.f). Consultado el 27 de enero de 2017, pmeportugal, es una entidad de ámbito portugués para defender los intereses de los empresarios.

<http://www.pmeportugal.pt/NEGOCIOS/Europa/Portugal/C%3%93MO-INVESTIR-EN-EUROPA.aspx>

-Investin Spain (2017). Consultado el 17 de marzo de 2017, Investin Spain, pagina web que promueve las inversiones en España:

<http://www.investinspain.org/invest/es/por-que-espana/economia-atractiva/index.html>

-La economía española (2008). Consultado el 20 de marzo de 2017, Banco de España, página web de informe anual 2008:

<http://www.bde.es/f/webbde/SES/Secciones/Publicaciones/PublicacionesAnuales/InformesAnuales/08/cap5.pdf>

-La inversión extranjera directa en España se contrae un 60%, según UCTAD. (2016). Consultado el 17 de marzo de 2017, El Confidencial, pagina web de periódico online:

[http://www.elconfidencial.com/ultima-hora-en-vivo/2016-06-21/la-inversion-extranjera-directa-en-espana-se-contrae-el-60-segun-unctad\\_944493/](http://www.elconfidencial.com/ultima-hora-en-vivo/2016-06-21/la-inversion-extranjera-directa-en-espana-se-contrae-el-60-segun-unctad_944493/)

-La inversión extranjera en España y su contribución socio-económica (2014). Consultado el 20 de enero de 2017, Marca España, es un proyecto a largo plazo dirigido a mejorar la imagen de España en el extranjero y entre los españoles.

[https://www2.deloitte.com/content/dam/Deloitte/es/Documents/sector-publico/Deloitte\\_ES\\_Sector-Publico\\_Informe-Marca-Espana.pdf](https://www2.deloitte.com/content/dam/Deloitte/es/Documents/sector-publico/Deloitte_ES_Sector-Publico_Informe-Marca-Espana.pdf)

-Las diez noticias más relevantes de 2012 en España (2012). Consultado el 17 de marzo de 2017, EcoDiario.es, pagina web de periódico de economía:

<http://ecodiario.eleconomista.es/espana/noticias/4488819/12/12/Las-10-noticias-mas-relevantes-de-2012-en-Espana.html>

-Las inversiones de firmas extranjeras en España crecieron un 24% en 2011, según un estudio (2012). Consultado el 17 de abril de 2017, Informativos Telecinco, página web de noticias:

[http://www.telecinco.es/informativos/economia/inversiones-extranjeras-Espana-crecieron-estudio\\_0\\_1365000157.html](http://www.telecinco.es/informativos/economia/inversiones-extranjeras-Espana-crecieron-estudio_0_1365000157.html)

-Las primas de las renovables (2009). Consultado el 25 de abril de 2017, El País Economía, página web de noticias sobre economía:

[http://cincodias.elpais.com/cincodias/2009/12/30/economia/1262289344\\_850215.html](http://cincodias.elpais.com/cincodias/2009/12/30/economia/1262289344_850215.html)

-Myro Rafael y Álvarez M.<sup>a</sup> T. (2014). España en la Inversión Directa Internacional. Madrid: Instituto de Estudios Económicos.

-Memoria sobre la situación económica y laboral de España en el 2000 (2001). Consultado el 20 de marzo de 2017, Consejo económico y social, pagina web de informe económico:

<http://www.ces.es/documents/10180/61220/memoria2000>

-Memoria sobre la situaciones económica y laboral de España en el 2006. (2007). Consultado el 20 de marzo de 2017, Consejo económico y social, pagina web de informe económico:

<http://www.ces.es/documents/10180/61232/memoria2006>

-Méndez, R. (2013) ¿Quién compra España? Consultado el 5 de junio de 2017, El País, periódico global.

[http://economia.elpais.com/economia/2013/09/13/actualidad/1379103316\\_384990.html](http://economia.elpais.com/economia/2013/09/13/actualidad/1379103316_384990.html)

-Mondelo, M.A (2013) Un país que compra crudo y vende gasolina. Consultado el 5 de junio de 2017, entrelíneas, revista digital de Red eléctrica de España.

<http://www.revistaentrelneas.es/29/entretemas/un-pais-que-compra-crudo-y-vende-gasolina>

-Noguez, M. (2014) La economía 2014 para los empresarios. Consultado el 25 de enero de 2017, El País, periódico global.

<http://www.elpais.com.uy/economia/noticias/economia-vision-empresarios-incertidumbre.html>

-Pampillón, R. (2009) Ventajas de la inversión extranjera directa (IED) para el país receptor. Consultado el 6 de junio de 2017, Economy Weblog, blog de economía.

<http://economy.blogs.ie.edu/archives/2009/07/ventajas-de-la-inversion-extranjera-directa-ied-para-el-pais-receptor.php>

-Paul, J. (s.f). Inversión extranjera directa. Consultado el 7 de octubre de 2016, Expansión, pagina web de noticas de economía.

<http://www.expansion.com/diccionario-economico/inversion-extranjera-directa.html>

-Perez, C. (2010) Irlanda pide el rescate de Europa y aprueba un drástico recorte social. Consultado el 25 de abril de 2017, El País, página web de noticias:

[http://economia.elpais.com/economia/2010/11/21/actualidad/1290328374\\_850215.html](http://economia.elpais.com/economia/2010/11/21/actualidad/1290328374_850215.html)

-PIB por volumen (2016). Consultado 29 de octubre de 2016, Eurostat, página web de base de datos europea:

<http://ec.europa.eu/eurostat/data/database>



-Portugal va camino de convertirse en la nueva Grecia bajo una coalición de izquierdas (2015). Consultado el 17 de enero de 2017, LIBREMERCADEO, pagina web de ultimas noticias de economía, bolsa y finanzas.

<http://www.libremercado.com/2015-11-11/portugal-va-camino-de-convertirse-en-la-nueva-grecia-bajo-una-coalicion-de-izquierdas-1276561182/>

-Resumen Plan de Energías Renovables en España (2005). Consultado el 25 de abril de 2017, Instituto para la Diversidad y el Ahorro de Energía, resumen en pdf:

[http://www.idae.es/uploads/documentos/documentos\\_Resumen\\_PER\\_2005-2010\\_\(8-de-agosto-2005\)sge2\\_DINA4\\_version\\_buena\(4-08-05\)\\_493fc9ab\\_c25d12d9.pdf](http://www.idae.es/uploads/documentos/documentos_Resumen_PER_2005-2010_(8-de-agosto-2005)sge2_DINA4_version_buena(4-08-05)_493fc9ab_c25d12d9.pdf)

-Robeldo, J (2014). Lo que buscan las fortunas mexicanas en España. Consultado el 26 de febrero de 2017, BBC Mundo, periódico de internet.

[http://www.bbc.com/mundo/noticias/2014/01/140128\\_fortunas\\_mexicanas\\_espana\\_re](http://www.bbc.com/mundo/noticias/2014/01/140128_fortunas_mexicanas_espana_re)

-Rodríguez, J. (2015) El retorno de la construcción. Consultado el 21 de febrero de 2017, El País, periódico global.

[http://economia.elpais.com/economia/2015/06/19/vivienda/1434705257\\_455877.html](http://economia.elpais.com/economia/2015/06/19/vivienda/1434705257_455877.html)

-Saiz, S. (2015) Portugal el nuevo ‘paraíso fiscal’ para los inversores españoles. Consultado el 25 de enero de 2017, Expansión, diario de información económica, financiera y empresarial.

<http://www.expansion.com/juridico/actualidad-tendencias/2015/07/16/55a7edc222601de55f8b45a5.html>

-Salario Mínimo Interprofesional (2017). Consultado el 18 de marzo de 2017, Salario Mínimo Interprofesional página web:

<http://www.salariominimo.es/>

-Sánchez, A (2007). Globalización e inversión extranjera directa. Consultado el 5 de junio de 2017, eumed.net, servicios académicos internacionales.

<http://www.eumed.net/eve/resum/07-octubre/aso.htm>

-Secretaria de Estado de Comercio Exterior (2011). Guía básica del usuario Datainvex. Consultado el 5 de enero de 2017, Datainvex, pagina web de ayuda para entender el registro de IED en España:

<http://www.comercio.es/es-ES/inversiones-exteriores/estadisticas/PDF/ManualDataInvex.pdf>

-Un país que cuenta (2015). Consultado el 17 de marzo de 2017, Marca España, pagina web que promueve España como marca:

<http://marcaespana.es/somos/un-pais-que-cuenta>

- ¿Qué es la inversión extranjera directa? (2010). Consultado el 7 de octubre de 2016, Portafolio, pagina web de noticias de economía y negocios en Colombia y en el mundo.

<http://www.portafolio.co/economia/finanzas/inversion-extranjera-directa-278536>

- ¿Por qué la economía de Brasil no despegaba? (2012). Consultado el 17 de enero de 2017, BBC Mundo, periódico de internet.

[http://www.bbc.com/mundo/noticias/2012/12/121226\\_economia\\_economia\\_brasil\\_no\\_despega\\_ch\\_lav](http://www.bbc.com/mundo/noticias/2012/12/121226_economia_economia_brasil_no_despega_ch_lav)

## 6. ANEXO

Diferencias entre los registros sobre IED en España, según el estudio “España en la Inversión Directa Internacional (2014):

- *Diferencias en la elaboración de las series de flujos. Las modalidades de IED del RIE no incluyen los flujos de financiación entre empresas relacionadas y la reinversión de beneficios (salvo cuando ambos de capitalizan), así como la inversión de particulares en inmuebles, al no obligar la legislación actual a declararlos. El RIE<sup>6</sup> solo recoge los flujos de las operaciones asociadas a acciones y otras formas de participación, en concreto, se consideran las siguientes: participación en sociedades españolas cotizadas y no cotizadas (superior al 10%); constitución y ampliación de dotación de sucursales y otras formas de inversión en las que el capital invertido sea superior a 3 millones de euros.*

- *También difiere la fecha de contabilización de las operaciones. El RIE las atribuye al periodo de realización correspondiente a la realización de estas. Las inversiones en/desde cabeceras de grupo o holdings empresariales se asignan, en la medida de lo posible, el sector de destino final. El RIE no solo reseña el país de primera contrapartida (país inmediato), sino también el país del inversor final (país último).*

- *De igual modo que en la BP, los flujos se suministran en términos netos, pero el RIE añade datos brutos.*

- *De acuerdo con el FMI, en la BP se considera como IED las transacciones habituales y la actividad de las denominadas entidades tenedoras de valores extranjeros (ETVE), es decir, las operaciones de intermediación o en tránsito; operaciones que pueden tener un valor efectivo muy elevado y, al mismo tiempo, no generar inversión en activos fijos ni empleo en el país que figura como receptor inmediato.*

*El RIE separa completamente la IED no ETVE de la IED ETVE, lo que facilita el análisis. (...) Adviértase, en cualquier caso, que también en los documentos anuales de la BP se proporcionan cifras anuales netas de flujos ETVE (pero no cuando se manejan series históricas de IED).*

---

<sup>6</sup> El RIE recoge los datos extraídos de las memorias anuales sobre inversión exterior directa que deben ser presentadas al Registro de Inversiones.