



Universidad de Valladolid

**Facultad de Ciencias Económicas
y Empresariales**

Trabajo Fin de Grado

Grado en Economía

**Impacto territorial de la IED
recibida por España**

Presentado por:

Valeria Cadierno Morán

Tutelado por:

Josefa Vega Crespo

Valladolid, 10 de julio de 2024

RESUMEN

La Inversión Directa Extranjera recibida por España ha tenido un notable impacto en el desarrollo económico regional, estimulando la inversión en activos fijos, la creación de empleo o la implantación de nuevas tecnologías. El presente trabajo analiza la positiva evolución de la IED durante el presente siglo, haciendo hincapié en los cambios en la procedencia geográfica de los flujos, su reparto sectorial y, en especial, su repercusión territorial.

El análisis regional pone de manifiesto el enorme liderazgo de Madrid y, en menor medida, Cataluña, en la captación de flujos de inversión directa, debido al efecto sede, si bien la huella de la IED en términos de empleo o inmovilizado se reparte de manera mucho más uniforme por el territorio nacional, contribuyendo, en mayor o menor grado, al crecimiento de todas las comunidades autónomas.

Palabras clave: IED, España, comunidades autónomas, flujos, *stock*, empleo, inmovilizado.

ABSTRACT

The Foreign Direct Investment received by Spain has had a notable impact on regional economic development, stimulating investment in fixed assets, job creation or the implementation of new technologies. This work analyzes the positive evolution of FDI during the current century, emphasizing the changes in the geographical origin of the flows, their sectoral distribution and, especially, their territorial impact.

The regional analysis highlights the enormous leadership of Madrid and, to a lesser extent, Cataluña, in attracting direct investment flows, due to the headquarters effect, although the footprint of FDI in terms of employment or fixed assets is distributed much more uniform throughout the national territory, contributing, to a greater or lesser extent, to the growth of all the autonomous communities.

Keywords: FDI, Spain, autonomous communities, flows, stock, employment, fixed assets.

ÍNDICE DE CONTENIDOS

1. INTRODUCCIÓN	5
1.1. Contexto y justificación del estudio	5
1.2. Objetivos	5
1.3. Estructura y metodología	6
2. CONCEPTO Y CLASIFICACIÓN DE LA IED	7
3. EVOLUCIÓN DE LA INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA RECIBIDA POR ESPAÑA. MARCO EUROPEO Y MUNDIAL	9
3.1. Atractivos de España para la inversión extranjera.	9
3.2. Evolución comparativa. Principales economías.	10
3.3. Países de origen de la inversión extranjera directa recibida por España.	13
3.3.1. <i>Inversión extranjera directa por país inmediato.</i>	14
3.3.2. <i>Inversión extranjera directa por país último.</i>	16
3.4. Estructuración sectorial de la IED recibida por la economía española.	18
4. DISTRIBUCIÓN GEOGRÁFICA DE LA INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA RECIBIDA POR ESPAÑA	20
4.1. Estructuración regional.	20
4.2. Impacto regional de la inversión extranjera directa.	23
5. CONCLUSIONES	27
BIBLIOGRAFÍA	29

ÍNDICE DE GRÁFICOS

Gráfico 1. Desarrollo del stock de IED recibida en distintos países (2000=100)	11
Gráfico 2. Distribución por áreas geográficas del stock de IED recibida por España, 2007 y 2022. País inmediato (% del total).....	14
Gráfico 3. Principales países de origen de la IED recibida por España, 2007 y 2022. País inmediato (% del total)	15
Gráfico 4. Distribución por áreas geográficas del stock de IED recibida por España, 2007 y 2022. Inversor último (% del total)	16
Gráfico 5. Principales países de origen de la IED recibida por España, 2007 y 2022. Inversor último (% del total)	17
Gráfico 6. Distribución por grandes sectores del stock de IED recibida por España, 2007 y 2022 (% del total).....	18
Gráfico 7. Detalle sectorial del stock de IED recibida por España, 2007 y 2022 (% del total)	19
Gráfico 8. Distribución por comunidades autónomas del stock de IED recibida por España, 2003 y 2021 (% del total)	21
Gráfico 9. Distribución regional de los flujos de IED recibida por España, bienio 2022-2023 (% del total)	22
Gráfico 10. Distribución por comunidades autónomas del empleo generado por la IED recibida, 2003 y 2021 (% del total).....	24
Gráfico 11. Contribución del empleo generado por la IED recibida al total de ocupados de cada comunidad autónoma, 2021 (%)......	25
Gráfico 12. Distribución por comunidades autónomas del inmovilizado material asociado a la IED recibida, 2003 y 2021 (%)......	26

1. INTRODUCCIÓN

1.1. Contexto y justificación del estudio

La Inversión Extranjera Directa (IED) juega un importante papel en el desarrollo económico de los países implicados y ha sido una pieza esencial en el proceso de globalización e interconexión de los Estados.

Durante las últimas dos décadas la IED ha logrado resistir a los acontecimientos económicos y sanitarios, así como a los conflictos geopolíticos que han frenado la economía mundial, manteniendo una tendencia positiva. Al mismo tiempo el rumbo de los flujos ha ido cambiando, de manera que los países en desarrollo representan una proporción creciente de la inversión directa mundial, que ha variado también sus intereses en lo que se refiere al reparto sectorial.

España es desde hace ya varios decenios un importante actor en la inversión extranjera directa a escala internacional, sobre todo en la faceta receptora, lo que le ha reportado numerosos beneficios en su competitividad y progreso económico, contribuyendo al avance de la formación bruta de capital, la generación de empleo, las exportaciones o la incorporación de nuevas tecnologías. Unos beneficios que a nivel autonómico se concentran fundamentalmente en Madrid y Cataluña.

1.2. Objetivos

El propósito de este trabajo es analizar la dinámica reciente de la inversión extranjera en España, poniendo el énfasis en la perspectiva autonómica. Para ello se plantean los siguientes objetivos específicos:

- Conocer los distintos tipos de IED.
- Analizar las tendencias y comportamientos de la IED mundial, para situar nuestra economía en el plano internacional.
- Realizar una comparativa entre los países, tanto de Europa, como fuera de ella, que más invierten en nuestros mercados.
- Estudiar el comportamiento sectorial y las actividades que reciben más capitales transfronterizos.

- Observar la repercusión por regiones de la IED recibida mediante el análisis del reparto por comunidades autónomas del *stock*, el empleo o el inmovilizado asociado a la misma.

1.3. Estructura y metodología

El trabajo se estructura en tres grandes bloques:

El primero desarrolla los conocimientos básicos relacionados con la inversión extranjera directa, para lo cual se han utilizado, sobre todo, manuales académicos, así como el *Sexto Manual de Pagos* del FMI.

El análisis de la IED puede realizarse atendiendo a las cifras de *stock*, esto es, la acumulación de flujos de inversión en un determinado momento. Se calcula como la suma de los flujos netos, ajustando después la cifra, según las variaciones en la valoración de los activos, los tipos de cambio y otras fluctuaciones de valor.

Por otro lado, el análisis puede ser realizado mediante los movimientos trimestrales o anuales de capital anotados como inversión directa. Esto es, la cuantía bruta o neta (excluyendo desinversiones) monetaria de los flujos de IED recibidos y emitidos por el área objeto de estudio. Este segundo tipo de análisis se utiliza normalmente para los estudios a corto plazo de los movimientos más recientes, dado el desfase temporal con el que suelen publicarse las cifras de *stock*.

El segundo bloque se centra en el desarrollo cronológico de la IED internacional y española, de manera agregada, con información que nos proporciona la base de datos *UnctadStat* de Naciones Unidas, y desagregada, por sectores y países de origen para el caso español, utilizando para este último fin, la base de datos *DataInvex* que publica el Registro de Inversiones Exteriores de la Secretaría de Estado de Comercio, así como manuales e informes de diferentes instituciones (Unctad, ICEX, Banco de España, ...).

El tercer y último bloque versará sobre la repercusión territorial de la IED recibida por España, mediante el análisis del inmovilizado o el peso del empleo generado por la IED en cada comunidad autónoma, utilizando datos del Instituto

Nacional de Estadística (INE), así como de las publicaciones de la Secretaría de Estado de Comercio sobre los flujos y la posición inversora internacional.

2. CONCEPTO Y CLASIFICACIÓN DE LA IED

Tras esta breve introducción sobre el objeto de estudio, este segundo capítulo intenta precisar una serie de conceptos imprescindibles para el análisis de la IED, tanto recibida como emitida, así como sus tipos y determinantes.

La IED puede definirse como la búsqueda de posicionamientos de flujos económicos de inversores y/o empresas internacionales en entidades de un país (país anfitrión), con el fin de establecer un interés a medio-largo plazo. Las posiciones adquiridas deben ser de al menos el diez por ciento del capital social de la empresa del país anfitrión para poder ser considerada IED, según el *Manual de Balanza de Pagos y Posición de Inversión Internacional* (sexta edición) del Fondo Monetario Internacional. (UNCTAD, 2009, p. 35)

A diferencia de otro tipo de inversiones, esta no solo se caracteriza por la adquisición de rentabilidades onerosas, sino también, por un control e influencia estratégica en la toma de decisiones de la empresa receptora. No debemos confundirla con las inversiones de cartera que son posiciones a más corto plazo con la intención exclusiva de generar rentabilidad monetaria.

Las clasificaciones de la IED pueden ser diferentes dependiendo de las relaciones entre inversor y empresa (Vega Crespo, 2021, p. 473):

- IED recibida: se trata de los flujos económicos que llegan al país receptor por parte de empresas o inversores transfronterizos no residentes.
- IED emitida: son los flujos económicos de empresas o inversores residentes que salen del país, siempre que cumplan los requisitos citados anteriormente.

Otra posible clasificación es la que los agrupa en función del proceso productivo de la filial en comparación de la empresa matriz (Rodríguez y Vega, 2021, p. 171):

- IED horizontal: en este caso la empresa matriz realiza inversiones en el país receptor clonando la actividad que desarrolla en su país de origen dentro del mismo sector o área de negocio.
- IED vertical: la empresa matriz realiza inversiones en el país receptor distribuyendo su ejercicio entre diversas partes de la cadena de producción, para lograr una aminoración de costes en su ensamblaje final.

Según el tipo de entrada de la empresa matriz en los flujos económicos dirigidos hacia el país receptor, la IED se puede clasificar en (Fernández-Otheo y Myro, 2014a, pp. 46-50):

- IED *greenfield* o *ex novo*: se trata de una inversión de gran peso y muy aclamada en las economías ya que el inversor o empresa comienza desde cero la creación y/o establecimiento de sus proyectos en el país receptor.
- IED por medio de fusiones y adquisiciones (FyA): en este caso los flujos económicos transfronterizos van dirigidos a la compra parcial (mínimo diez por ciento) o total de una empresa establecida en el país receptor, así como la adquisición de activos, participaciones, etc.

Finalmente, existen diferentes tipos de IED dependiendo de la relación que tengan la empresa matriz con el país y los sectores receptores de la inversión (Coll Morales, 2021):

- IED conglomerada: los inversores o empresas emisoras realizan inversiones en campos, sectores y/o actividades que difieren de la desarrollada en su país de origen. No tiene nada que ver con el proceso productivo que desempeñan principalmente.
- IED de plataforma o de intermediación (Vega Crespo, 2021, p. 489): en esta modalidad una empresa elige un país desde el que operar sus relaciones de inversión o comerciales con un país tercero. Allí establece una Empresa Tenedora de Valores Extranjeros¹ (ETVE) que actúa de intermediaria. Se denomina así ya que el país receptor actúa como base central o “plataforma”

¹ Las Empresas Tenedoras de Valores Extranjeros (ETVE) son aquellas cuyo propósito es adquirir derechos de sociedades situadas en otras economías con el fin de verse favorecidas por la tributación del país donde se establecen. Para más información sobre su régimen fiscal en España acceder a Agencia Tributaria (2022).

desde donde acceder a otros mercados. Apenas tiene efecto en la economía ya que de la misma manera que entran, los flujos financieros salen en la búsqueda de inversiones en países terceros, solo pretenden ser favorecidas por el sistema fiscal del país receptor.

3. EVOLUCIÓN DE LA INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA RECIBIDA POR ESPAÑA. MARCO EUROPEO Y MUNDIAL

3.1. Atractivos de España para la inversión extranjera.

España se sitúa como uno de los emplazamientos más atractivos del mundo para la inversión extranjera, destacando por su firmeza económica y su competitividad internacional.

Según Ortega y Castellanos (2022, p. 45), los principales factores que hacen a España un destino preferente para la inversión extranjera son fundamentalmente los siguientes:

- *Dispone de una sólida economía que compite globalmente.*
- *Se configura como una excelente puerta de acceso a un gran mercado, con una posición geográfica privilegiada para ser plataforma internacional de negocios.*
- *Cuenta con entorno empresarial y profesional altamente productivo y competitivo.*
- *Dispone de las infraestructuras y comunicaciones más avanzadas.*
- *Disfruta de un clima muy favorable para localizar de negocios y operaciones.*
- *Ofrece gran calidad de vida para los ciudadanos y visitantes.*

El enclave geográfico en el que se sitúa España es uno de los principales motivos de la captación de inversiones, ya que favorece el acceso a potenciales mercados europeos; así mismo, la presencia y relaciones con otros países principalmente emergentes, como los latinoamericanos, o los de África del Norte, hace que sea más factible la inversión para aquellas empresas que quieran lograr una internacionalización.

Las infraestructuras y comunicaciones son otro gran atractivo para los inversores internacionales ya que facilitan su conectividad por las distintas zonas de negocio. La red de alta velocidad es pionera en el mundo, de manera similar los aeropuertos, las autovías, las autopistas y por último los puertos marítimos abarcando distintas aguas y con ello más enclaves.

Cabe destacar como fortalezas añadidas la alta cualificación de la mano de obra o la climatología, muy favorable para las inversiones en el ámbito del sector turístico o determinadas producciones agrarias.

Estos atractivos han hecho de España uno de los principales destinos para la inversión internacional, ocupando el puesto quince a escala mundial y el sexto dentro de la Unión Europea por el volumen de *stock* acumulado a la altura de 2021.

Como aspectos a mejorar para, en el futuro, seguir movilizando hacia España la inversión extranjera cabría señalar el poco incentivo para I+D+i, la burocracia administrativa, la fiscalidad además de las elevadas cotizaciones sociales (ICEX, 2023, p.12).

3.2. Evolución comparativa. Principales economías.

Desde finales de la década de 1990, los espectaculares progresos en el terreno del transporte y la innovación, y un avance sin precedentes en el proceso de globalización dispararon los flujos de inversión directa internacional, multiplicándose el *stock* por más de dos en los siete años previos a la Gran Recesión.

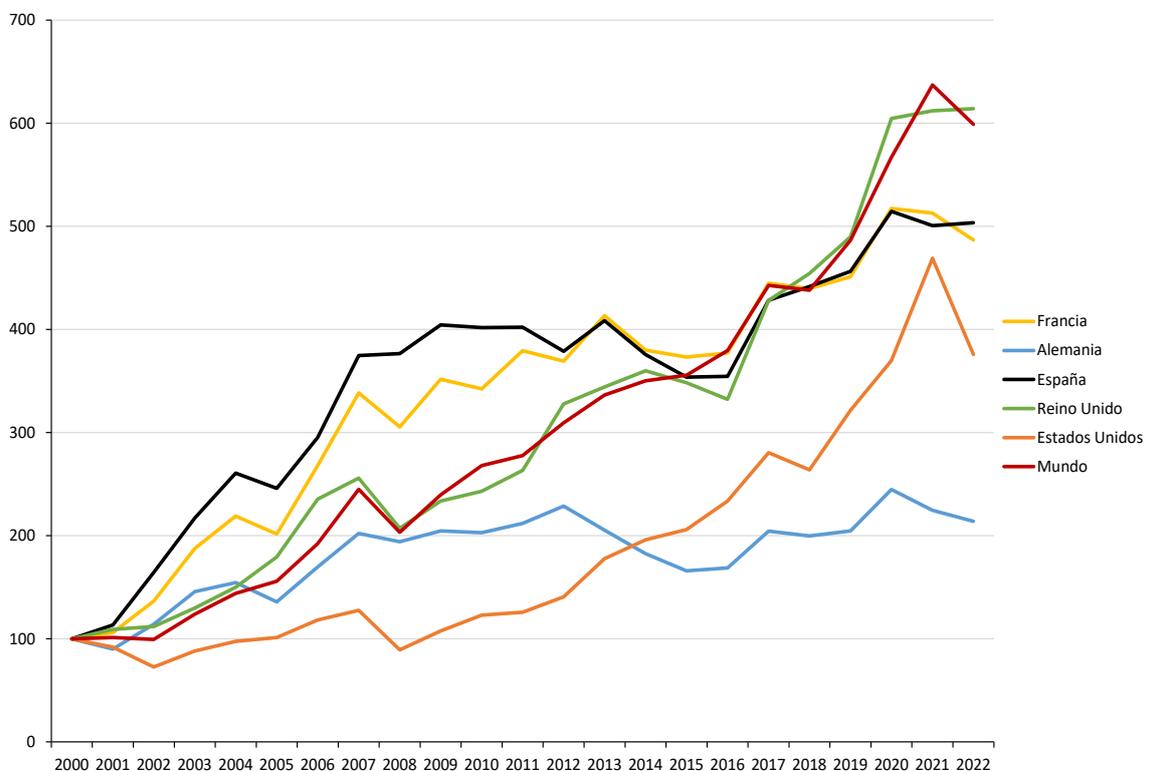
En aquella época, los principales receptores de IED eran las economías avanzadas de la Unión Europea, además de Estados Unidos, Japón y Hong Kong. Sin embargo, a partir de la crisis de 2008, los países en vías de desarrollo (PVD) han ganado mucha influencia en la atracción de potenciales inversores, en particular aquellos que buscan desarrollar proyectos de IED *greenfield* o *ex novo*.

Este hecho guarda estrecha relación con la globalización de los mercados, que eleva la competencia empresarial, obligando a las empresas a buscar nuevos

beneficios en la deslocalización de sus procesos productivos, que les permitan aprovechar ventajas de costes, el acceso a los recursos naturales o mayores facilidades para el acceso al crédito.

Así mismo, las empresas multinacionales (EMN) han explorado fiscalidades beneficiosas, lo que ha fomentado el crecimiento de nuevas formas de inversión directa, como las de plataforma o intermediación. Con ello la IED ha registrado en las últimas décadas un incremento sustancial en diversidad y complejidad (Fernández-Otheo y Myro, 2014a, pp. 28-32).

Gráfico 1. Desarrollo del stock de IED recibida en distintos países (2000=100)



Fuente: UnctadStat.

Después del fuerte ascenso registrado por el *stock* de IED dirigido a las principales economías desarrolladas durante los primeros años de la década de 2000, la Gran Recesión supuso un importante freno para la entrada de inversiones en varios de ellos (gráfico 1). Pero esto no impidió la continuidad del avance de la IED mundial, en la que los países en desarrollo fueron adquiriendo

cada vez más relevancia, compensando las caídas registradas por las economías desarrolladas.

Desde 2016 hasta 2020, en apenas cuatro años, el *stock* mundial de inversiones volvió a multiplicarse por 1,5, un incremento que se ha visto estimulado, en gran parte, por el desarrollo tecnológico, que ha facilitado la internacionalización de las gestiones y la mejora en las comunicaciones.

Después, la pandemia de COVID-19 tuvo repercusiones globales, debido a las restricciones impuestas en las actividades económicas y empresariales, afectando en mayor o menor medida a los mercados de todos los países. Como se observa, algunos como Estados Unidos y Japón se vieron especialmente afectados, mientras que los europeos lograron gestionar de manera más eficaz los efectos derivados de la crisis sanitaria.

En definitiva, a pesar del parón económico posterior a 2008, etapa en que, como era de esperar, los flujos de IED retrocedieron en la mayoría de economías desarrolladas, si miramos con perspectiva la evolución de la IED mundial vemos cómo, para el conjunto del periodo que aquí se analiza (2000-2022), la trayectoria del *stock* mundial tiene una marcada pendiente positiva (gráfico 1). Un avance que guarda estrecha relación con la incorporación de las nuevas economías en desarrollo al panorama de la inversión extranjera mundial.

El distanciamiento entre la IED con origen en los países desarrollados (PD) y los PVD se ha visto considerablemente reducido en los años más recientes, con un importante avance de estos últimos entre 2007 y 2021. Según Durán y Álvarez (2019, p.12), esto se debe a la rápida internacionalización de algunas de sus empresas siguiendo uno de los métodos preferidos para incorporarse en plazos cortos a los mercados desarrollados, las FyA, con las que es más fácil superar las limitaciones que algunas empresas encuentran asociadas a su país de origen.

Referente a Europa, al comenzar la década de 2000, se observaba una consolidación de los mercados, resultante de una política monetaria unificada y la incorporación de una moneda común, lo que multiplicó el atractivo y la seguridad para los inversores extranjeros, alcanzándose cifras récord de inversión en los años siguientes, hasta la crisis financiera de 2008. Aunque,

también a escala europea este episodio supuso un importante freno para los flujos, la inversión pronto recuperó la tendencia positiva.

En 2019, Francia, Alemania, Italia, España y Reino Unido llegan a máximos históricos de IED recibida, un avance que se vio frenado al año siguiente por el impacto de la pandemia de COVID-19, además del Brexit, hecho este último que no causó la desconfianza que en principio cabía esperar.

La evolución de la IED recibida por España sigue de cerca las tendencias agregadas mencionadas más arriba, pero muestra notables particularidades que merece la pena reseñar. Como el resto de economías menos desarrolladas de la UE, el país se vio notablemente favorecido por la adopción del euro, de manera que en ese ejercicio (2002) el volumen de IED recibida se duplicó respecto al año 2000, con un avance muy por encima del que se observa para las grandes potencias europeas, una tendencia que se mantuvo positiva hasta mediados de 2008 (gráfico 1). Fue entonces cuando estalló la crisis financiera que, en España, derivaría más tarde en una crisis inmobiliaria.

La inversión exterior en España se reactivó a partir de 2016 y hasta 2020, cuando la pandemia internacional trastocó las circunstancias. Sin embargo, España se posicionó como uno de los pocos países desarrollados que lograron esquivar la caída de los flujos durante ese ejercicio.

Finalmente, durante el bienio 2021-2022, si bien la IED recibida ha retrocedido levemente, dentro del grupo de grandes economías que aquí se analizan, España es, junto a Reino Unido, una de las menos afectadas por la caída del *stock* que igualmente se observa a escala mundial.

3.3. Países de origen de la inversión extranjera directa recibida por España.

Una de las cuestiones que en el análisis de la IED recibida suscitan mayor interés es el origen geográfico de los flujos, el cual depende en gran medida del atractivo que España pueda tener para los inversores de los distintos países y áreas geográficas.

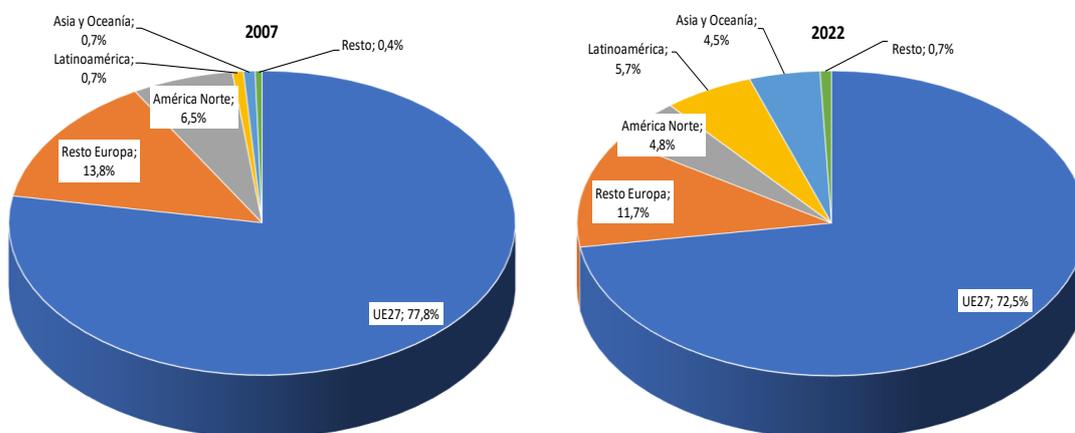
Dicho análisis puede abordarse desde dos perspectivas diferentes, según se haga en función del país inmediato que realiza la transacción o el último inversor del que proceden los flujos.

Cuando nos referimos al país inmediato, hablamos de aquel del que proceden directamente los flujos de inversión, sin tener en cuenta si el origen último es ese país u otro que utiliza al primero como intermediario para obtener una ventaja fiscal, característica muy relacionada con las inversiones de plataforma. Sin embargo, cuando hablamos de país último, nos estamos refiriendo a la economía que se encuentra detrás de la decisión última de invertir en España, sin tener en cuenta las economías que han actuado como intermediarias para llegar al receptor final.

3.3.1. Inversión extranjera directa por país inmediato.

Si se atiende a la distribución del *stock* por país inmediato, se observa que, antes de la Gran Recesión, Europa era responsable de casi la totalidad de las inversiones en España, destacando la UE27 con cerca del 80% (gráfico 2). Fuera del continente europeo, solo las empresas norteamericanas tenían una presencia destacada, en tanto que Latinoamérica, Asia y África apenas representaban conjuntamente un 2% de la IED extranjera en nuestro país.

Gráfico 2. Distribución por áreas geográficas del stock de IED recibida por España, 2007 y 2022. País inmediato (% del total)



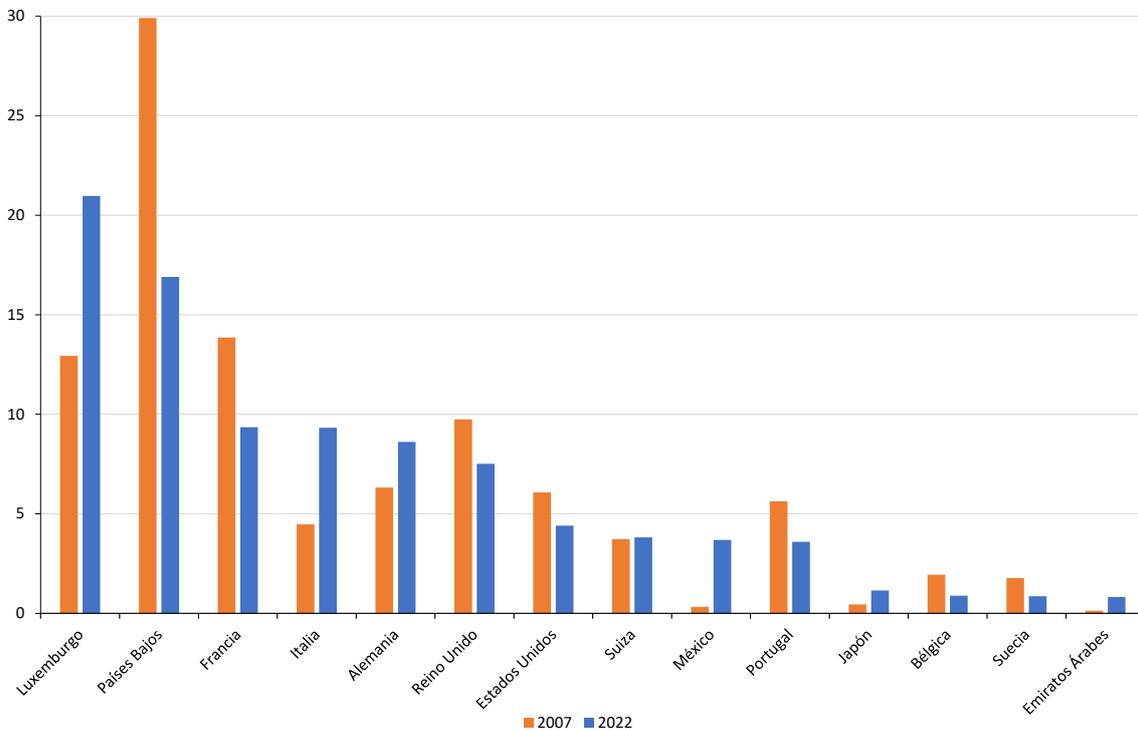
Fuente: DataInVex.

En la actualidad, los inversores europeos siguen acaparando el grueso del *stock* invertido, pero la UE-27 ha cedido terreno en favor de otras áreas como Latinoamérica y Asia, que han multiplicado por más de seis su peso en el total.

Descendiendo al análisis por países, en 2007 sobresale claramente por el volumen de activos acumulados en España; Países Bajos, cuya legislación le convierte en importante destino para la IED de plataforma, con un 30%, seguido a mucha distancia por Francia, Luxemburgo y Reino Unido (gráfico 3). Estados Unidos destacaba como país fuera de la UE, con un *stock* superior al de algunos socios europeos como Portugal o Italia.

A lo largo de estos años el reparto ha cambiado de manera significativa. La cuota cedida por Países Bajos, Francia, Reino Unido o Estados Unidos entre otros, es absorbida principalmente por Luxemburgo, Italia, Alemania o México; país, este último que multiplica por más de diez su peso relativo en el total a lo largo de estos años, posicionándose en el décimo puesto del *ranking* de IED recibida por España en 2022.

Gráfico 3. Principales países de origen de la IED recibida por España, 2007 y 2022. País inmediato (% del total)



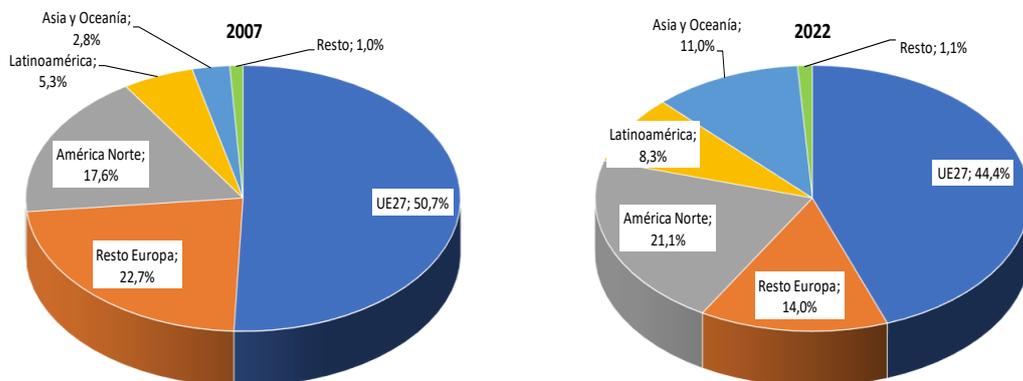
Fuente: DataInVex.

3.3.2. Inversión extranjera directa por país último.

El análisis por país último difiere notablemente del realizado en el apartado precedente. Dicho análisis tiene gran relevancia ya que refleja con más exactitud los países que originalmente se sienten atraídos por nuestro mercado dejando a un lado los incentivos fiscales y otra serie de beneficios que puedan ofrecer las economías de tránsito.

En términos agregados, la UE sigue liderando la inversión en España, pero su aporte desde esta perspectiva se reduce hasta el 44% del total de *stock* recibido en 2022, mientras que elevan su peso otras áreas como América del Norte (21%), Asia (11%) y Latinoamérica (8%) (gráfico 4). Todo ello no hace sino confirmar, que estas regiones realizan inversiones de plataforma en otros países europeos que utilizan como trampolín para, finalmente, invertir en España.

Gráfico 4. Distribución por áreas geográficas del stock de IED recibida por España, 2007 y 2022. Inversor último (% del total)



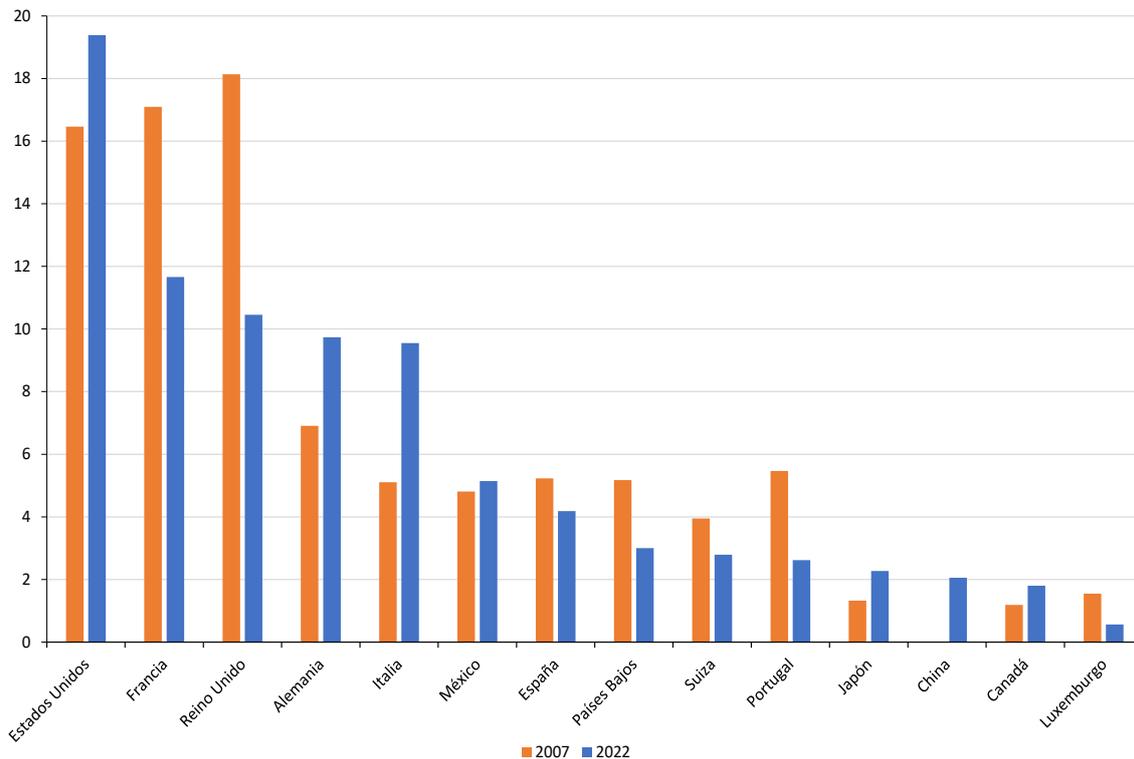
Fuente: DataInvox.

Como se puede observar, la evolución desde 2007 desde la perspectiva del inversor último es simétrica a la del reparto por país inmediato, de manera que la Europa integrada ha ido perdiendo peso en favor de América del Norte, Latinoamérica y, sobre todo, Asia y Oceanía. En concreto, esta última región ha multiplicado por cuatro su *stock* en España en los diez últimos años, como reflejo de la gran relevancia que en los flujos de inversión internacionales han ido adquiriendo los países en vías de desarrollo.

Desglosando los datos anteriores por países, observamos un panorama muy distinto al del reparto por inversor inmediato (gráfico 5). Desde este segundo enfoque Estados Unidos que, además ha ganado importancia a lo largo del tiempo, lidera claramente el *ranking*, sobre todo a través de participaciones de capital (Badás Arangüena, 2021, p.13), seguido de Reino Unido y Francia que, sin embargo, han perdido peso, y a más distancia, de Italia, este último con un mejor desempeño que la media, al igual que Alemania.

Por su parte, Países Bajos y Luxemburgo ocupan posiciones muy atrasadas, lo que da cuenta de las importantes diferencias entre los resultados según el criterio del inversor último o inmediato, atribuidas principalmente a las inversiones de plataforma.

Gráfico 5. Principales países de origen de la IED recibida por España, 2007 y 2022. Inversor último (% del total)



Fuente: DataInVex.

Por último, resaltar que, en el *ranking* mundial de IED recibida por país último, aparece España entre los diez primeros. Esto no es sino el resultado

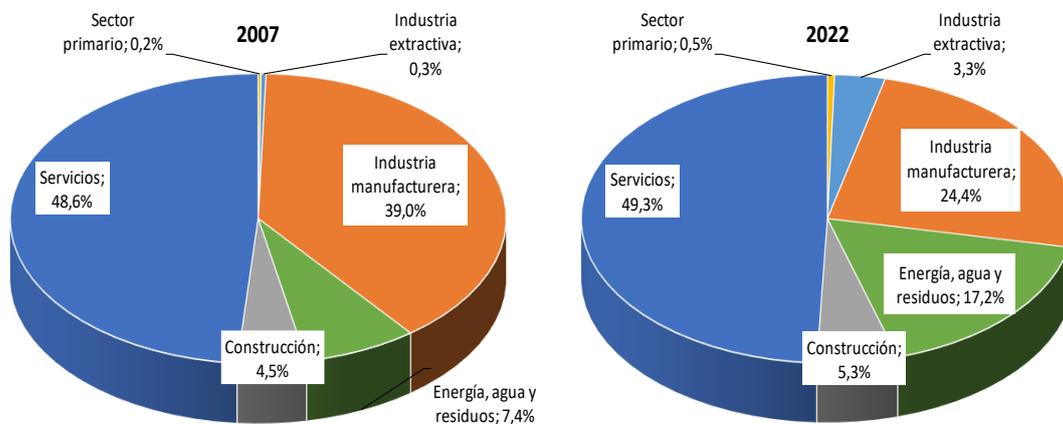
de la deslocalización de algunas de nuestras empresas como intermediarias dentro del proceso productivo, en la búsqueda de mejores cuotas de tributación, menos costes de mano de obra o incluso el mejor acceso a los recursos.

3.4. Estructuración sectorial de la IED recibida por la economía española.

Para finalizar este tercer capítulo, examinaremos la estructura sectorial de la IED recibida, así como los cambios habidos al respecto a lo largo del periodo analizado.

Como se puede apreciar en el gráfico 6, las EMN que han invertido en nuestro país lo han hecho principalmente en el sector servicios que, en términos agregados, acapara aproximadamente la mitad del *stock* recibido, seguido de las manufacturas, con algo más de la cuarta parte, dejando en un segundo plano a sectores como la construcción, la energía y, más alejadas, las industrias extractivas; actividades, estas dos últimas, que desde 2007 han ido ganando atractivo en detrimento de otras como las manufacturas. Por su parte, la energía empezó a despuntar desde la compra por parte de la italiana Enel de un 10% de Endesa² en 2007, cifra que en los años sucesivos fue aumentando hasta tener la italiana el control casi total de una de las grandes eléctricas españolas.

Gráfico 6. *Distribución por grandes sectores del stock de IED recibida por España, 2007 y 2022 (% del total)*



Fuente: DataInVex.

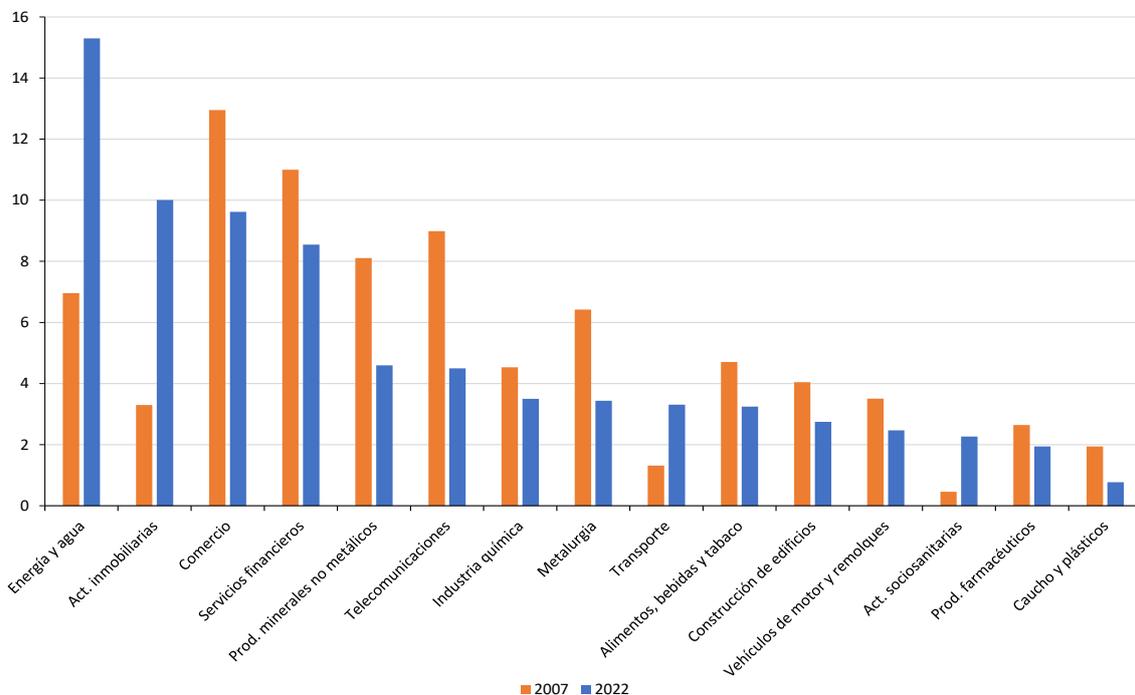
² Para más información sobre el proceso de negociación acceder a Efe, 2009.

Por otra parte, el interés extranjero por las actividades energéticas ha vuelto a intensificarse en los últimos años, gracias al creciente atractivo que tiene para los inversores el área de las energías renovables (sobre todo, la solar o la eólica), con una cada vez mayor presencia en España y grandes potencialidades de desarrollo futuro, dado su importante papel en la transición verde.

Por su parte, las industrias extractivas se han mostrado también como un sector muy dinámico, por la reciente reapertura de minas a cargo de empresas extranjeras ³.

A nivel más desagregado, y para el último año disponible (2022), destacan claramente sobre el resto por el volumen de activos acumulados (gráfico 7), las actividades comerciales, el sector de generación de energía eléctrica y servicios inmobiliarios, estos últimos con cifras que casi triplican las de 2007, arrebatando al sector de las telecomunicaciones y la fabricación de minerales no metálicos su anterior hegemonía.

Gráfico 7. Detalle sectorial del stock de IED recibida por España, 2007 y 2022 (% del total)



Fuente: DataInVex.

³ Concretamente, se trata de la apertura de las minas de Aznalcóllar (Sevilla) a cargo de la entidad minera *Los Frailes*, una sociedad instrumental conformada entre el grupo México y Minorbis. Para mayor detalle ver Losa (2023).

Finalmente cabe destacar otras actividades, como las sociosanitarias o el transporte que, igualmente, escalan posiciones tras un importante repunte en estos últimos años.

4. DISTRIBUCIÓN GEOGRÁFICA DE LA INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA RECIBIDA POR ESPAÑA.

4.1. Estructuración regional.

Después del análisis realizado en los capítulos precedentes sobre la evolución de la IED recibida, su reparto por sectores y el origen geográfico de los fondos, interesa ahora examinar su distribución a lo largo del territorio nacional, observando las diferencias entre comunidades autónomas en cuanto a la captación de flujos y su impacto en variables como el empleo o la acumulación de capital.

Aunque todas las regiones se benefician, en mayor o menor grado, de la inversión extranjera, la Comunidad de Madrid lidera claramente el *ranking*, destacando sobre todas las demás tanto en los flujos recibidos como en su impacto económico.

Esta centralización puede achacarse a varios factores, como su localización estratégica y su papel como capital de España, que la convierte en centro neurálgico de actividades corporativas, económicas y mercantiles. Junto a todo lo anterior, elevan también su atractivo para los inversores extranjeros una dotación de infraestructuras claramente por encima de la media nacional, y la disponibilidad de mano de obra cualificada (Invest In Madrid, 2024).

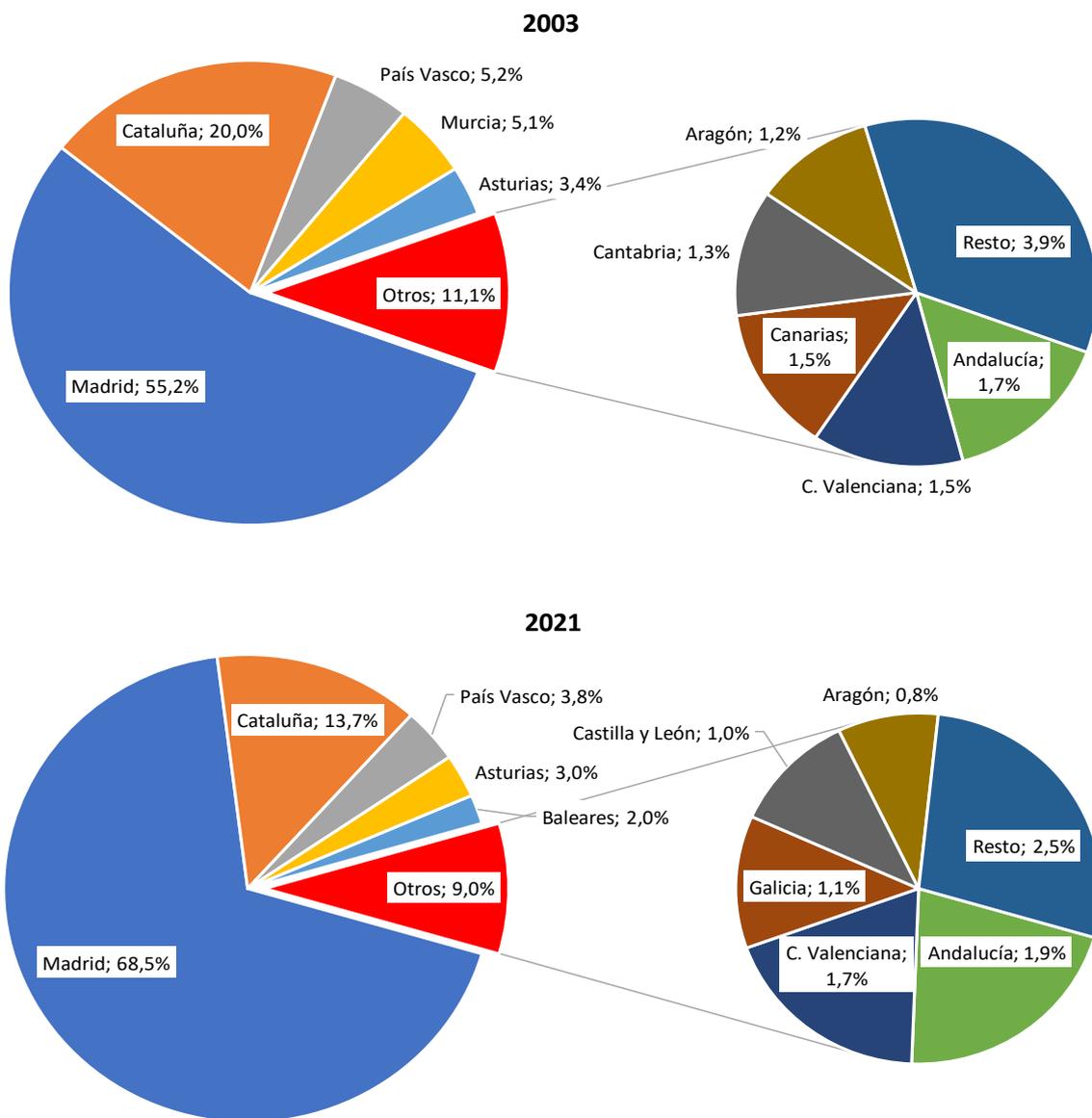
Por lo que se refiere al resto de comunidades autónomas, su mayor o menor capacidad de atracción de IED, está influenciada por circunstancias como la especialización industrial, la existencia de recursos naturales y su estructura logística, entre otras.

Es por ello que, las distintas áreas del país afrontan el reto de incrementar su atractivo para los inversores extranjeros y ampliar sus fuentes de inversión para promover un desarrollo económico más equilibrado a nivel nacional.

Si, como punto de partida, observamos el reparto de la posición de IED a la altura de 2003 (Fernández-Otheo, 2014b, p.145), los datos ya evidencian la enorme relevancia de dos CC.AA., Madrid y Cataluña, donde se concentra más de las tres cuartas partes del total.

Por detrás, aunque a mucha distancia, el Principado de Asturias, País Vasco y la Región de Murcia son las sucesivas comunidades con mayor captación de capital extranjero al comenzar el nuevo siglo (gráfico 8).

Gráfico 8. Distribución por comunidades autónomas del stock de IED recibida por España, 2003 y 2021 (% del total)

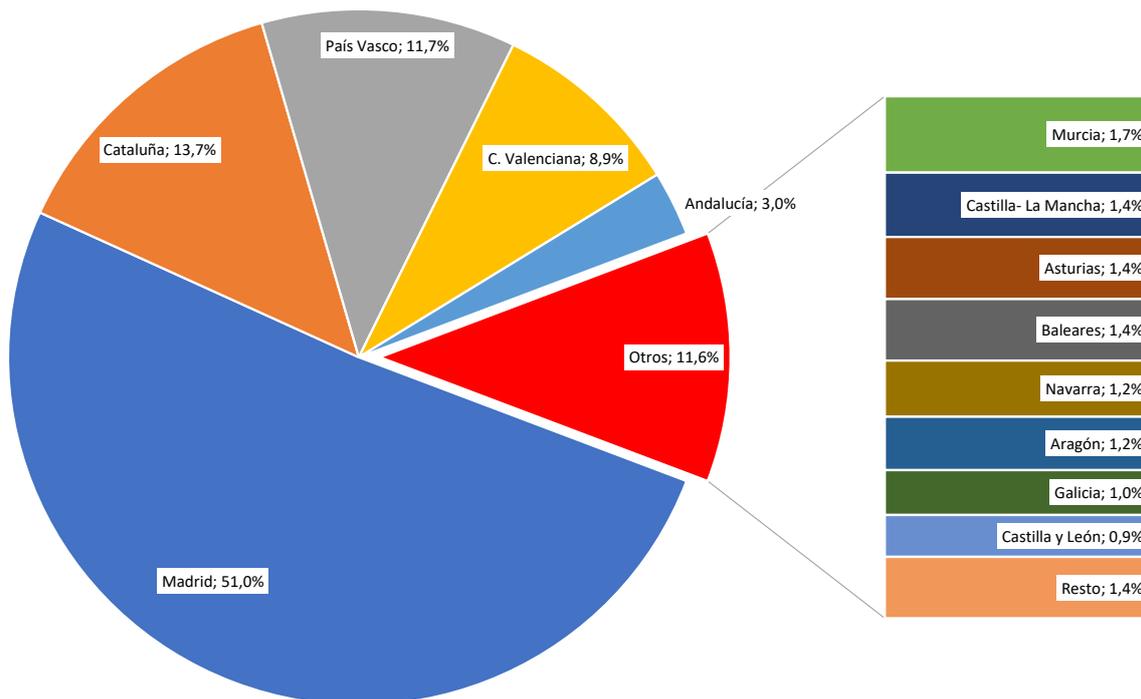


Fuentes: Fernández-Otheo (2014b, p. 145) y Registro de Inversiones Exteriores (2023).

Durante las dos décadas siguientes el grado de concentración regional de la IED recibida no ha hecho sino aumentar, de manera que a la altura de 2021 Madrid refuerza su liderazgo con casi un 70 por 100 del *stock* total, absorbiendo la mayor parte de la cuota que ceden Cataluña, País Vasco o Murcia. También amplían su participación Baleares, Andalucía o la Comunidad valencia, aunque estas con una cifra muy reducida (gráfico 9).

Amén de las ventajas de localización a las que antes se ha hecho referencia, el destacado y creciente liderazgo de Madrid está claramente ligado al “efecto sede”, que se deriva de la asignación de la inversión a las sedes centrales de la multinacional ubicadas en su mayor parte, en la capital, lo que genera una infra representatividad del resto de las regiones en el reparto del *stock*.

Gráfico 9. Distribución regional de los flujos de IED recibida por España, bienio 2022-2023 (% del total)



Fuente: Registro de Inversiones Exteriores (2024).

El panorama no ha sido muy diferente durante los últimos dos ejercicios en que la IED ha vuelto a dirigirse mayoritariamente a la región de Madrid, si bien la capital ha perdido cierto protagonismo en la captación de flujos, menguando en

casi veinte puntos su participación respecto a la cifra de *stock* acumulado al finalizar el año 2021. Por detrás de Madrid, Cataluña se ha mantenido en segunda posición, sin cambios relevantes en su contribución, mientras que muy cerca de esta última se sitúan País Vasco y la Comunidad Valenciana, destino de algunas de las mayores operaciones registradas durante estos dos ejercicios, sobre todo en el ámbito energético (Sifdi, 2023), que han multiplicado su relevancia en el mapa de la inversión extranjera recibida.

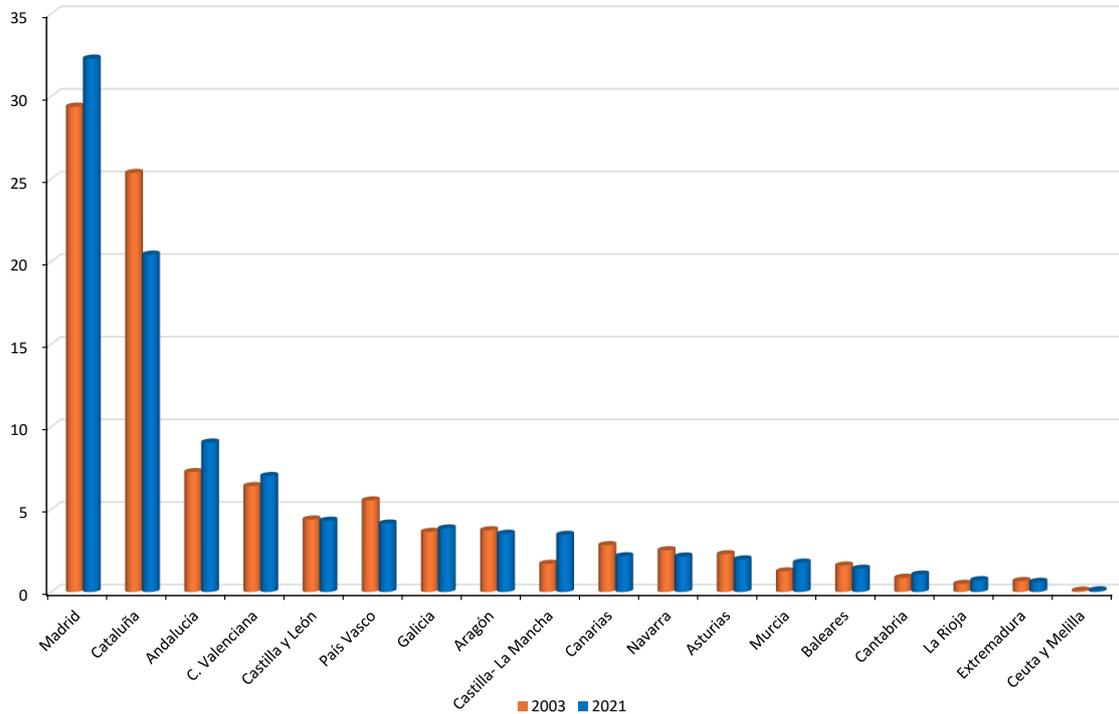
4.2. Impacto regional de la inversión extranjera directa.

La huella de la IED en los distintos territorios nacionales es un fenómeno de gran relevancia para entender la dinámica económica y el desarrollo regional en España. La inversión extranjera no solo supone un flujo de capitales externo, sino que también influye notablemente en la generación de puestos de trabajo, el desarrollo económico y la competitividad de las comunidades receptoras.

Por lo que se refiere, en primer lugar, al impacto de la IED en el empleo, si bien, como se ha visto, Madrid y Cataluña captan la mayor parte de las inversiones directas (gráfico 10), el empleo asociado al *stock* de capital extranjero se reparte de manera mucho más homogénea a lo largo del territorio nacional sin que, además, se hayan producido cambios significativos al respecto durante las últimas dos décadas, más allá de la pérdida de relevancia de Cataluña, en favor, sobre todo de Madrid y Castilla-La Mancha.

De acuerdo con las cifras más recientes, por detrás de las dos que encabezan el *ranking*, se sitúan Andalucía, Valencia y Castilla y León, cuya representación suma casi el 20% de los puestos de trabajo asociados al *stock* de IED, un porcentaje que casi triplica el que representan en la posición inversora. Así mismo, y como ya se ha anticipado, dentro del conjunto de regiones con un peso en el empleo asociado al capital extranjero inferior al 5% destaca especialmente el avance de Castilla-La Mancha, que ha sabido aprovechar su proximidad a la capital para disfrutar de algunas de sus ventajas de localización.

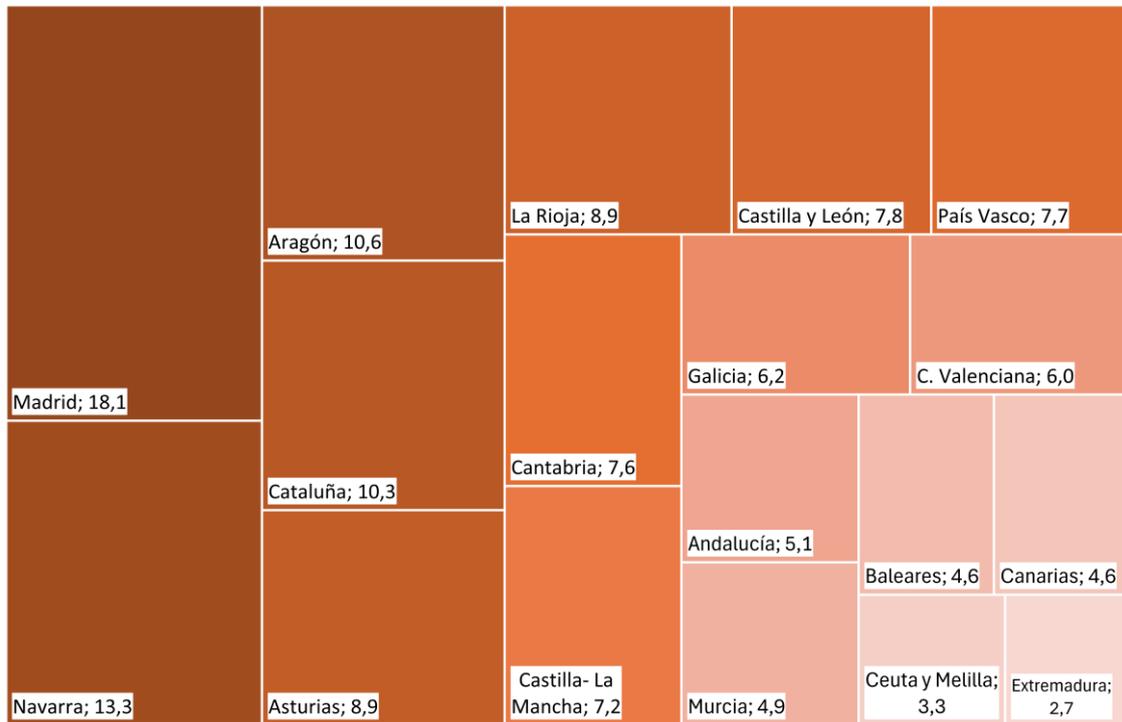
Gráfico 10. Distribución por comunidades autónomas del empleo generado por la IED recibida, 2003 y 2021 (% del total)



Fuente: Registro de Inversiones Exteriores (2006) y (2023).

Una lectura aún más interesante de la repercusión de la IED en la creación de puestos de trabajo es la que se obtiene al analizar el peso del empleo generado por el capital extranjero en el total de ocupados de cada comunidad autónoma. Como se puede apreciar (gráfico 11), la cifra se acerca a la quinta parte en el caso de Madrid (muy por encima de la media) y es también muy elevada en Navarra, Aragón y Cataluña, lo que demuestra que las inversiones extranjeras en estos tres últimos territorios han sido de gran envergadura e impacto económico. Respecto al resto de regiones, en la mayoría, el peso de la IED en el empleo supera también el 4%, lo que refuerza la idea de la enorme trascendencia que la IED tiene en el crecimiento económico y la creación de puestos de trabajo en España, en general, y en algunas de sus regiones, en particular.

Gráfico 11. Contribución del empleo generado por la IED recibida al total de ocupados de cada comunidad autónoma, 2021 (%)



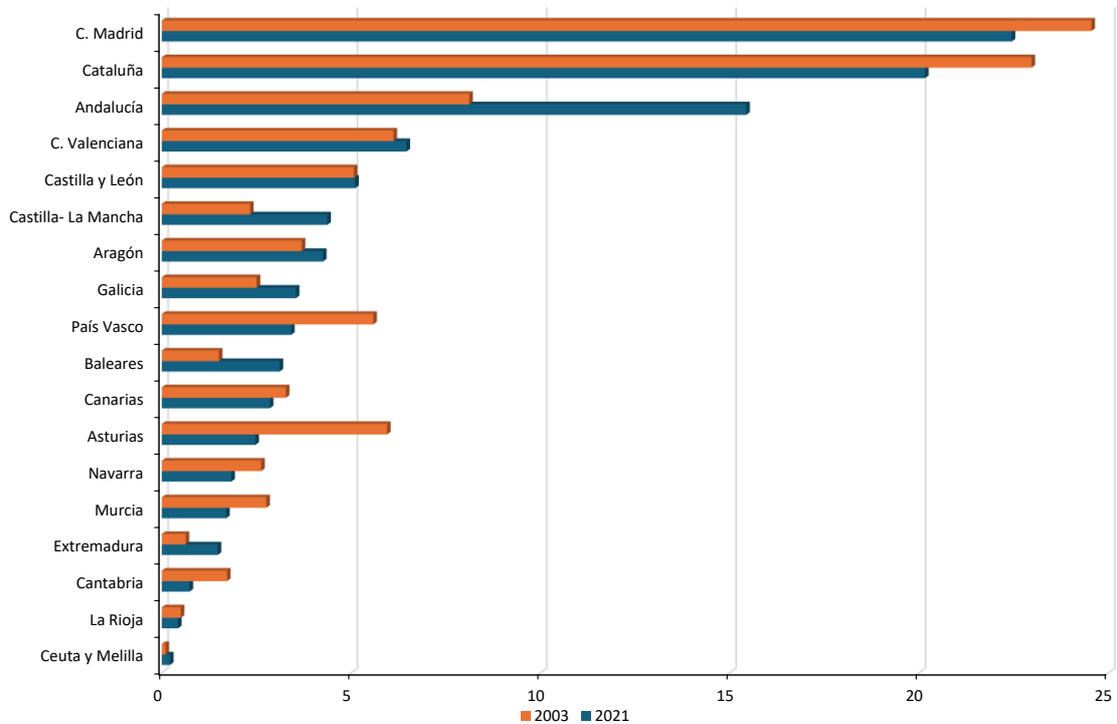
Fuente: INE y Registro de Inversiones Exteriores (2023).

Otra variable de gran importancia a la hora de analizar el impacto económico de la IED es su repercusión en la acumulación de activos fijos. En este caso, la distribución por regiones vuelve a constatar, como ya sucediera con el empleo, la importante infravaloración que para el resto de las regiones tiene el efecto sede, del que se beneficia la Comunidad de Madrid, en el reparto de la posición inversora.

Como se puede apreciar en el gráfico 12, en la distribución territorial del inmovilizado, Madrid ocupaba en 2003 el primer puesto, y aunque en algún ejercicio concreto, se ha visto superada por Cataluña, en la actualidad sigue manteniendo esa posición de liderazgo. Pero a lo largo de estas últimas dos décadas, destaca especialmente, el avance de Andalucía, que ha recortado considerablemente la distancia con las dos primeras, multiplicando los activos asociados a la actividad turística. También la Comunidad Valenciana, Castilla y León y, sobre todo, Castilla-La Mancha han escalado posiciones en el *ranking*,

estas tres últimas beneficiadas por el importante avance que en las últimas décadas ha registrado la inversión extranjera en energías renovables.

Gráfico 12. *Distribución por comunidades autónomas del inmovilizado material asociado a la IED recibida, 2003 y 2021 (%)*



Fuente: Registro de Inversiones Exteriores (2006) y (2023).

En definitiva, como señala Fernández-Otheo (2014b, p. 144), las cifras de *stock* de IED de la Comunidad de Madrid *exceden con creces su potencial económico*, debido al efecto sede. Las del resto de regiones, por el contrario, se encuentran por debajo de ese potencial, dada la importancia que, en algunas como Cataluña, Andalucía, País Vasco, Navarra o la Comunidad Valencia, tiene la inversión extranjera en términos de empleo e inmovilizado, variables que *se acomodan a la dimensión de los sistemas productivos locales*, en mucha mayor medida que la posición inversora.

Sea como fuere, la IED desempeña un papel fundamental en la acumulación de activos reales, la creación de puestos de trabajo y, en definitiva, el crecimiento económico del conjunto de regiones del país.

5. CONCLUSIONES

El análisis realizado en los anteriores apartados pone de manifiesto el avance y consolidación de España como uno de los principales receptores de capitales transfronterizos, los cuales han tenido, además, un impacto muy positivo en los mercados regionales.

Junto a su localización estratégica o la dotación de infraestructuras, factores como la adhesión a la UE y la unificación monetaria han hecho de España un enclave con gran atractivo para los inversores extranjeros, proporcionando estabilidad y rebajando la percepción de riesgo.

El origen de los fondos extranjeros que llegan a España es diverso, aunque son las grandes economías desarrolladas, en concreto, Estados Unidos, Francia, Reino Unido, Alemania e Italia, las que acaparan el grueso del *stock* acumulado; si bien durante los últimos años cabe destacar la creciente presencia en nuestro país de inversores de algunas economías emergentes como México, China o Emiratos Árabes, cuya relevancia a inicios del 2000 era insignificante y han escalado rápidamente posiciones en el *ranking*. A nivel agregado, el conjunto de socios de la Unión Europea continúa siendo el origen de la mayoría de los flujos, pese a haber cedido terreno en favor de Latinoamérica o Asia.

Las últimas dos décadas han sido también testigos de una cierta diversificación sectorial, que revela una transformación en las preferencias de los inversores. Pese a que el sector servicios sigue siendo el destino principal de los capitales extranjeros, estos han ido desplazando su centro de interés hacia actividades económicas con mayor progresión y rentabilidad, como las energías renovables, el transporte o las actividades inmobiliarias, impulsadas por importantes operaciones corporativas.

Las grandes beneficiadas de ese avance de los flujos inversores han sido las comunidades de Madrid y Cataluña, que en el transcurso del periodo analizado han consolidado su tradicional hegemonía en este campo. Sin embargo, el notable desarrollo de sectores como la energía y la logística en regiones como el País Vasco, la Comunidad Valenciana o Andalucía, ha hecho que allí los flujos de inversión se mostraran más dinámicos que la media en la etapa más reciente, a pesar de que todavía siguen ocupando un claro segundo plano en términos de *stock* de IED.

Mucho más homogéneo es el reparto por comunidades autónomas del empleo asociado a la IED, con cifras muy importantes para regiones que tienen poca relevancia en el *stock* como Aragón, Navarra, La Rioja o Asturias, donde representa porcentajes de la ocupación total muy similares a los de Cataluña.

Finalmente, en lo que se refiere a la distribución territorial del inmovilizado, aunque el liderazgo corresponde también a Madrid y Cataluña, el auge de las inversiones en energías renovables y activos relacionados con el turismo ha engrosado el inmovilizado en autonomías como Andalucía y Castilla la Mancha.

En definitiva, se observa una importante disociación entre la distribución del *stock* de IED asignado a las sedes sociales, concentrado fundamentalmente en Madrid y Cataluña (efecto sede), y la distribución del empleo y los activos reales, repartidos mucho más uniformemente por todo el territorio nacional y con efectos muy positivos sobre el crecimiento de la mayoría de regiones.

BIBLIOGRAFÍA

- Agencia Tributaria (2022). *Manual práctico de sociedades* (2022) <https://sede.agenciatributaria.gob.es/Sede/ayuda/manuales-videos-folletos/manuales-practicos/manual-sociedades-2022/capitulo-05-liquidacion-is-determinacion-imponible/bi-antes-reserva-capitalizac-compensac-00550/detalle-correcc-result-cuenta-perdidas-is/ajustes-deriv-aplicac-reg-tributarios-especiales/regimen-fiscal-entidades-tenencia-valores-extranjeros.html>
- Alves, P., Jiménez, P., Del Portillo, G. y Simón, M. I. (2023). La Balanza de Pagos y la Posición de Inversión Internacional de España en 2022. *Banco de España, Boletín Económico 2023/T2*, 17-22. <https://doi.org/10.53479/30049>
- Badás Arangüena, R. (2021). La inversión exterior directa en España: ¿Cuáles son los países inversores inmediatos y cuáles los últimos? Banco de España, *Notas Estadísticas*, 15, 11-21.
- Coll Morales, F. (1 de junio de 2021). Inversión Extranjera Directa (IED). *Economipedia*. <https://economipedia.com/definiciones/inversion-extranjera-directa-ied.html>
- Conferencia de las Naciones Unidas para el Comercio y el Desarrollo (UNCTAD) (2009). *Manual sobre estadísticas de IED y operaciones de las ETN: Flujos y Stocks de IED*. https://unctad.org/system/files/official-document/diaeia20091_en.pdf
- Conferencia de las Naciones Unidas para el Comercio y el Desarrollo (UNCTAD) (2024). *Informe sobre las Inversiones en el Mundo 2024*.
- Durán Herrera, J.J. y Álvarez, I. (2019). Expansión internacional de las empresas multinacionales. Estructura y naturaleza institucional. *ICE, Revista De Economía*, 909, 7-22. <https://doi.org/10.32796/ice.2019.909.6898>
- EFE (2009): Cronología: la 'batalla' por Endesa llega a su fin con el divorcio de Acciona y Enel. *El Mundo*. <https://www.elmundo.es/mundodinero/2009/02/20/economia/1235156908.html>
- Fernández-Otheo, C. M. y Myro, R. (2014a). La inversión extranjera directa de España. Una perspectiva agregada y comparada. En R. Myro (Dir.), *España en la inversión directa internacional* (pp. 25-122). Instituto de Estudios Económicos.

- Fernández-Otheo, C. M. (2014b). La inversión extranjera directa recibida: estructura sectorial y por países. Rentabilidad. En R. Myro (Dir.), *España en la inversión directa internacional* (pp. 125-157). Instituto de Estudios Económicos.
- Instituto Español del Comercio Exterior. (2023). Barómetro del clima de negocios en España: Desde la perspectiva del inversor extranjero. Resultados 2022. <https://www.investinspain.org/es/publicaciones/barometro-clima-negocios-2022>
- Invest In Madrid. (2024). *¿Por qué Madrid?* <https://investinmadrid.com/>
- Losa, J.L. (3 de julio de 2023). Grupo México aumenta 100 M su inversión para poder reabrir la mina de Aznalcóllar. *El Confidencial*. https://www.elconfidencial.com/espana/andalucia/2023-07-03/grupo-mexico-millones-inversion-aznalcollar_3683476/
- Ortega Giménez, A. y Castellanos Cabezuelo, A. (2022). La inversión extranjera en España. *Revista Lex Mercatoria*, 19, 42-53. <https://doi.org/10.21134/lex.vi19.1667>
- Registro de Inversiones Exteriores (2006): “*Inversiones Exteriores Directas. Posición 2004*”, Secretaría de Estado de Comercio. https://comercio.gob.es/es-es/inversiones_exteriores/publicaciones/Paginas/historico-posicion-inversion-directa.aspx
- Registro de Inversiones Exteriores (2023): “*Inversiones Exteriores Directas. Posición 2021*”, Secretaría de Estado de Comercio. https://comercio.gob.es/es-es/inversiones_exteriores/publicaciones/Paginas/historico-posicion-inversion-directa.aspx
- Registro de Inversiones Exteriores (2024): “*Inversiones Exteriores Directas. Flujos 2023*”, Secretaría de Estado de Comercio. https://comercio.gob.es/es-es/inversiones_exteriores/publicaciones/Paginas/Historico-flujos-inversion-directa.aspx
- Rodríguez, D. y Vega, J. (2021). La internacionalización de la empresa española. En J.L. García y R. Myro (Dir.), *Economía Española: Una introducción* (6ª ed., pp. 153-172). Aranzadi, Navarra.

Sifdi (2023). “La inversión extranjera directa en España. Las reinversiones en empresas ya establecidas, protagonistas del crecimiento de los flujos.”
<https://sifdi.com/documents/IEDEspaña2022.pdf>

Vega Crespo, J. (2021). Inversión Extranjera Directa. En J.L. García y R. Myro (Dir.), *Lecciones de Economía Española* (16ª ed., pp. 473-489). Aranzadi, Navarra.