



UNIVERSIDAD DE JAÉN
Facultad de Ciencias Sociales y Jurídicas

Trabajo Fin de Grado

**Flujos y Stocks de inversión
y desinversión directa
española en el exterior:
análisis temporal y
geográfico (1993-2016)**

Alumno: Jessica Jordán Verdú

Octubre, 2017

RESUMEN ESPAÑOL

El eje central de este trabajo se centra en el análisis de la evolución temporal y geográfica tanto de la inversión bruta como de la desinversión directa española en el exterior durante el periodo 1993-2016, analizando para ello los flujos y los stocks correspondientes a ambas magnitudes. Para alcanzar este objetivo, se ha llevado a cabo una revisión de diversos artículos, monografías y páginas webs y se han utilizado algunas fuentes estadísticas como Datainvox, UNCTAD e ICEX. Se concluye este estudio con un conjunto de reflexiones finales como el hecho de que, geográficamente, los mayores flujos de inversión directa bruta española en el exterior se producen en la Unión Europea, al igual que en relación a los flujos de desinversión directa bruta española en el exterior. Temporalmente, el periodo de máximos volúmenes de inversión se produce en 1999-2007, en cambio el de desinversión se produce en 2008-2015.

RESUMEN INGLÉS

The main focus of this work is focused on the analysis of the temporal and geographical evolution of both the gross investment and the direct divestment from Spain abroad during the period 1993-2016, making the flows and stocks corresponding to both magnitudes. To achieve this objective, a review of various articles, monographs and web pages has been carried out and some statistical sources such as Datainvox, UNCTAD and ICEX have been used. We conclude this study with a set of final reflections, such as the fact that, geographically, the largest flows of the Spanish direct gross investment abroad are produced in the European Union, as in relation to the flows of the direct gross Spanish divestment abroad. Temporary, the period of maximum volumes of investment is produced in 1999-2007. However, the period of disinvestment is produced in 2008-2015.

ÍNDICE DE CONTENIDOS

1. INTRODUCCIÓN.....	5
1.1. Justificación y oportunidad de la investigación.....	5
1.2. Objetivos generales y específicos.....	6
1.3. Metodología.....	7
1.4. Estructura de la investigación.....	9
2. MARCO TEÓRICO	9
2.1. Fundamentos conceptuales del proceso de internacionalización de una economía	9
2.2. Fundamentos teóricos de la inversión directa en el exterior	13
2.3. Perfil de la empresa que realiza inversión directa en el exterior	17
3. EVOLUCIÓN TEMPORAL Y GEOGRÁFICA DE LA INVERSIÓN BRUTA Y DE LA DESINVERSIÓN DIRECTA ESPAÑOLA EN EL EXTERIOR.....	20
3.1. Flujos y Stocks de inversión bruta directa española en el exterior por zonas geográficas (1993-2015)	20
3.2. Flujos y stocks de desinversión directa española en el exterior por zonas geográficas (1993-2015)	30
3.3. Inversión directa bruta y desinversión directa española en el exterior en 2016.....	39
4. CONCLUSIONES.....	40
5. REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS	41

ÍNDICE DE GRÁFICOS Y TABLAS

GRÁFICOS

- Gráfico 1. Formas de entrada en mercados exteriores según el nivel de compromiso de recursos requerido 12
- Gráfico 2. Elección de la forma de entrada en mercados exteriores según las ventajas existentes 14
- Gráfico 3. Determinantes de la IDE en el país receptor 16
- Gráfico 4. Número de filiales de empresas españolas en el exterior por sectores de actividad 19
- Gráfico 5. Personas ocupadas en las filiales de empresas españolas en el exterior por sectores de actividad..... 19
- Gráfico 6. Cifras de negocios en millones de euros de las filiales de empresas españolas en el exterior por sectores de actividad 20
- Gráfico 7. Evolución de los flujos de inversión directa bruta española en la Unión Europea, Latinoamérica, América del Norte y resto del mundo (miles de euros) 24
- Gráfico 8. Evolución de los stocks de inversión directa bruta española en la Unión Europea, Latinoamérica, América del Norte y resto del mundo (miles de euros) 27
- Gráfico 9. Evolución de los flujos de desinversión directa bruta española en la Unión Europea, Latinoamérica, América del norte y resto del mundo (miles de euros) 37
- Gráfico 10. Evolución de los stocks de desinversión directa bruta española en la Unión Europea, Latinoamérica, América del norte y resto del mundo (miles de euros) 38

TABLAS

- Tabla 1. Flujos de inversión directa bruta por zonas geográficas estudiadas (miles de euros)..... 21
- Tabla 2. Stocks de inversión directa bruta en la Unión Europea, Latinoamérica, América del norte y resto del mundo (miles de euros y tasa de variación anual de los stocks en porcentaje)..... 25
- Tabla 3. Contribución de los flujos de inversión directa española en el exterior por años (porcentaje con respecto al total mundial, porcentaje con respecto al PIB, porcentaje del comercio total de mercancías y servicios)..... 28

- Tabla 4. Comportamiento de la desinversión directa española en la Unión Europea (flujos en miles de euros, cuota de desinversión en porcentaje, stocks de desinversión en miles de euros y tasa de variación anual de los stocks de desinversión en porcentaje) 30
- Tabla 5. Comportamiento de la desinversión directa española en Latinoamérica (flujos en miles de euros, cuota de desinversión en porcentaje, stocks de desinversión en miles de euros y tasa de variación anual de los stocks de desinversión en porcentaje)..... 32
- Tabla 6. Comportamiento de la desinversión directa española en América del Norte (flujos en miles de euros, cuota de desinversión en porcentaje, stocks de desinversión en miles de euros y tasa de variación anual de los stocks de desinversión en porcentaje) 34
- Tabla 7. Comportamiento de la desinversión directa española en el resto del mundo (flujos en miles de euros, cuota de desinversión en porcentaje, stocks de desinversión en miles de euros y tasa de variación anual de los stocks de desinversión en porcentaje) 35
- Tabla 8. Comportamiento de la inversión y de la desinversión directa española en el exterior en el año 2016 (flujos de inversión y desinversión directa en miles de euros, cuota de desinversión en porcentaje, stocks de inversión y desinversión directa en miles de euros y tasa de variación anual de los stocks de inversión y desinversión directa en porcentaje) 39

1. INTRODUCCIÓN

1.1. Justificación y oportunidad de la investigación

Con la llegada de la globalización, término que se le asocia a todo lo relacionado con la modernidad (Fontana, 2003), los mercados nacionales tuvieron que hacerse hueco en los mercados exteriores y una de las posibles salidas a dichos mercados foráneos era mediante la inversión directa en el exterior (IDE).

Para poder conocer el inicio de la inversión directa española en países extranjeros debemos retroceder tres décadas atrás. Aunque las inversiones directas en el exterior tuvieron prácticamente su inicio en la década de los ochenta, con la entrada de España en la UE, no fue hasta los años noventa cuando las empresas españolas comenzaron a utilizar la inversión directa en el exterior como una forma de negocio viable. Si bien es cierto que antes de la década de los ochenta se conocen algunos datos de flujos de inversión directa de pequeñas y medianas empresas hacia el exterior. Los primeros datos de inversiones españolas directas en el exterior aparecen en la década de los sesenta, aunque, con muy poca relevancia (OEME, 2010). La entrada de España en la UE ha sido uno de los principales desencadenantes, además de la globalización -como antes puntualizábamos-, para que las empresas españolas impulsaran la inversión directa en el exterior. Desde que España se incorporó al citado grupo, la competencia ha ido aumentando continuamente por lo que una manera eficiente para hacer frente a sus rivales ha sido reducir costes, es decir, buscar economías de escala en otros países. Aunque éste no ha sido el único motivo, ya que las empresas también han buscado explotar de forma óptima sus activos comerciales intangibles, como la tecnología o su propia marca, o bien maximizar el número de clientes potenciales, entre otros factores.

En un principio, América Latina era el principal destino de la salida al exterior de las empresas españolas, llegando a alcanzar el volumen más elevado de flujos de inversión directa en 1999 por un importe de 31.000.938,94 miles de euros, debido principalmente a una serie de reformas que se estaban llevando a cabo, entre las que destacan la privatización de empresas públicas y la liberalización de una serie de sectores de actividad. Además, América Latina contaba con una historia similar a la nuestra, una misma cultura y, este tipo de inversiones en el exterior tienen una finalidad de arraigo en el lugar de destino, ya que se trata de una operación de largo plazo. Por otro lado, la forma de invertir ha cambiado en los últimos años; con la llegada de la crisis, las empresas españolas han ido con más humildad a Latinoamérica (García, 2016). Con el cambio de siglo, los flujos de IDE española en Latinoamérica se redujeron trasladándose a

favor de la UE. Actualmente, España ya cuenta con empresas multinacionales que invierten en los cinco continentes, según datos del Instituto Español de comercio exterior (ICEX).

Según el último informe sobre las inversiones en el mundo 2016 de la Conferencia de las Naciones Unidas sobre comercio y desarrollo (UNCTAD, 2016). España ocupaba el puesto número doce en el ranking de las veinte principales economías inversoras del mundo, detrás de países como Estados Unidos que ocupaba el puesto número uno, China que ocupaba el puesto número tres o Francia que ocupaba el puesto número diez, mientras que, en 2015, España pasaba a situarse en el puesto número catorce tras Estados Unidos que sigue liderando el ranking, seguido de Japón o de Alemania que ocupaba el puesto número seis. En la actualidad, España sigue siendo una de las principales economías emisoras de capital directo, con unos flujos de inversión en 2016 de 23.448.151,41 miles de euros.

Por último, cabe resaltar que hoy en día las empresas españolas cuentan con un importante abanico de medidas de apoyo para facilitar su presencia en los mercados exteriores, con el patrocinio del Instituto Español de Comercio Exterior o con el de las Cámaras de comercio, entre muchas otras instituciones.

Es sabido que vivimos en un mundo totalmente interconectado por lo que parece una gran oportunidad poder estudiar en profundidad la evolución de la inversión directa española en el exterior y conocer los flujos de inversión bruta y neta desde diferentes puntos de vista para establecer un diagnóstico de este fenómeno. Por otro lado, nos centraremos en otro tema menos estudiado, aunque no menos importante, como son los flujos de desinversión española en el exterior, analizando con detenimiento su evolución temporal y cuáles son los motivos más importantes que llevan a una empresa a desinvertir sus capitales directos en el exterior.

1.2. Objetivos generales y específicos

A continuación, se presentan los objetivos del proyecto, distinguiendo entre generales y específicos. Los objetivos generales son dos, en primer lugar, identificar la definición, componentes, historia desde su origen y evolución, tanto de la inversión directa en el exterior como la desinversión directa en el exterior. En segundo lugar, nos preguntamos qué ha motivado a las empresas españolas a escoger esta línea de internacionalización, qué perfil tienen las empresas españolas que invierten directamente en el exterior y por qué algunas veces las empresas deben tomar la decisión de desinvertir.

Centrándonos en los objetivos específicos, podemos señalar tres. Primero conocer la evolución de los flujos de inversión y desinversión directa española en el exterior, distinguiendo así su comportamiento antes y durante el periodo de crisis. Segundo conocer la evolución de los stocks de la inversión y desinversión directa española en el exterior, obteniendo así una evolución más constante con menos variaciones donde se podrá ver la evolución de forma más global. Tercero, conocer la situación tanto de la inversión como de la desinversión directa española en el exterior en el último ejercicio económico.

1.3. Metodología

Como ya hemos mencionado, a lo largo del proyecto estudiamos tanto la inversión directa española en el exterior como la desinversión directa en el exterior, analizando la evolución de sus flujos y stocks, los motivos que llevan a una empresa a desinvertir y cuál es el perfil de la empresa que realiza inversión directa en el exterior entre otros aspectos. Para ello hemos utilizado tres bases de datos. La primera base estadística empleada es Datainvex, perteneciente al Ministerio de Economía, Industria y Competitividad, cuya información es generada trimestralmente por la Subdirección General de Comercio Internacional, de Servicios e Inversiones. Dentro de esta base de datos encontramos informes comparativos por países, sectores de actividad y comunidades autónomas, aunque este proyecto no aborde este último término. Dichos informes cuentan con datos actualizados desde 1993 hasta 2016, en la fecha actual, tanto de inversiones extranjeras en España (IDEE) como de inversión española directa en el exterior (IDE). Datainvex la hemos utilizado para conocer los flujos de inversión directa española en el exterior, tanto bruta como neta, anualmente y agrupándolos en dos grandes bloques temporales que son, 1993-2007 y 2008-2015. La inversión neta, aunque no se estudia, se necesita para poder calcular los flujos de desinversión directa española en el exterior. El motivo de esta división temporal se encuentra en comparar el periodo previo a la crisis económica con el periodo iniciado una vez introducida la crisis, tanto de las inversiones españolas directas en el exterior como de las desinversiones directas en el exterior.

Para conocer cuál es la posición de España como economía emisora de capital directo, debemos acudir a la segunda fuente estadística, los informes sobre las inversiones en el mundo que anualmente publica la Conferencia de las Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo (UNCTAD). Esta fuente estadística muestra datos anuales de inversiones directas en el exterior emitidas y recibidas por la mayoría de las economías del mundo, desde 1970 a 2015. Esta conferencia fue creada en Ginebra (Suiza) en el año 1964. Desde que se fundara, España

permanece como miembro de ella. Los principales órganos que componen dicho organismo los podemos clasificar en tres. Primero, Conferencia, ocupa el puesto más elevado en la jerarquía de la UNCTAD, cada cuatro años los países miembros fijan el mandato y los objetivos clave a perseguir. Segundo, Junta de comercio y desarrollo, encargada de supervisar las actividades de la organización, y, por último, la Secretaría, que se encuentra dentro de la Secretaría de Naciones Unidas y está presidida por un secretario general. Integrada en esta fuente, aparece la UNCTADstat, que recopila todas las estadísticas de la UNCTAD, con actualizaciones periódicas. De esta fuente obtenemos datos tales como, qué porcentaje del total de inversión directa en el exterior del mundo corresponde a España; con estos datos podemos comparar la posición de nuestra inversión directa en el exterior con respecto a todos los países del mundo. Además, también obtenemos datos referidos a, qué porcentaje del PIB representa la inversión directa española en el exterior. Por último, obtenemos datos que nos muestran qué porcentaje del comercio total de mercancías y servicios corresponde a la inversión directa española en el exterior.

Como última fuente de datos, consultamos los informes que edita el Instituto Español de Comercio Exterior (ICEX), creado en 1982 e integrado en el Ministerio de Economía, Industria y Competitividad. Esta entidad pública empresarial fue creada y regulada por el Real Decreto-Ley 4/2011, con el nombre de Instituto Nacional de Fomento a la Exportación (INFE), cambiando su denominación en el año 1987 por, Instituto Español de comercio Exterior. Recientemente en el año 2012 se ha vuelto a modificar su nombre sustituyéndolo por, ICEX España Exportación e Inversiones. Este organismo entre otros, tiene como objetivos, fomentar que las empresas españolas incorporen a su operativa la internacionalización, además de propiciar la atracción de las empresas extranjeras a invertir en España. De esta fuente de datos, obtenemos una serie de informes con datos relevantes sobre la inversión directa en el exterior, además de un simulador de costes para empresas españolas que quieran instalarse en el exterior.

Para conocer el número de filiales de empresas españolas en el exterior, se utiliza la información extraída del Instituto Nacional de Estadística (INE). Este organismo autónomo de carácter administrativo, está atribuido al Ministerio de Economía, Industria y Competitividad a través de la Secretaría de Estado de Economía y Apoyo a la Empresa y está regido por la Ley 12/1989 de la Función Estadística Pública (LEEP).

Además, para obtener información de interés sobre inversiones directas en mercados exteriores se ha utilizado fuentes secundarias como el Diario, El País, además de publicaciones

electrónicas como las de Semana.com y Dinero.com, entre otras y también, se han extraído datos de gran relevancia de una serie de manuales entre los que se pueden destacar, los de Cermelli (2016), García (2012) o Durán herrera (2005).

1.4. Estructura de la investigación

Para poder abordar los objetivos propuestos en el proyecto, estructuramos nuestra investigación de la siguiente forma: comenzamos con la introducción, en la que se presenta la justificación y oportunidad de la investigación, así como los objetivos generales y específicos abordados. A continuación, en la metodología, describimos las fuentes estadísticas y documentales utilizadas en este trabajo y, la estructura de la investigación, en la que detallamos sucintamente todos los puntos planteados en el índice de contenidos.

Seguidamente, en la sección segunda abordamos el estudio del marco teórico, en el que analizaremos tres aspectos. Primero, fundamentos conceptuales del proceso de internacionalización de una economía; segundo, fundamentos teóricos de la inversión directa en el exterior y, por último, perfil de la empresa que realiza este tipo de inversión.

En el capítulo tercero examinamos la evolución temporal de la inversión directa bruta y de la desinversión directa española en el exterior, con un rango de tiempo comprendido entre 1993 y 2015. Dentro de este apartado, realizamos tres análisis diferenciados. Primero, evolución de los flujos y stocks de inversión directa bruta española en el exterior. Segundo, comportamiento de la desinversión directa española en el exterior y, por último, inversión directa bruta y desinversión directa española en la actualidad, complementamos todos estos puntos con tablas y gráficos.

Finalmente, se presentan unas conclusiones extraídas del análisis previamente realizado, así como las referencias bibliográficas consultadas a lo largo del presente trabajo.

2. MARCO TEÓRICO

2.1. Fundamentos conceptuales del proceso de internacionalización de una economía

Para conocer más a fondo la inversión directa española en el exterior, debemos familiarizarnos con el término internacionalización. El proceso de internacionalización se puede definir como el monto total de actividades que una empresa realiza fuera de su entorno geográfico natural, es decir, de su país de origen, por lo que se puede definir como empresa internacional aquella que satisface de forma continua a una demanda situada en un mercado exterior.

Los motivos por lo que una empresa realiza negocios internacionales son tres (Cermelli, 2016):

- Expandir las ventas: Obviamente, en el mundo hay muchos más clientes potenciales que en un solo país. Además, el mayor número de ventas en el extranjero se puede traducir en una reducción de costes para la empresa, al poder repartir los costes fijos entre un mayor número de unidades vendidas.
- Adquisición de recursos: Las empresas buscan constantemente obtener una ventaja competitiva. Esta ventaja competitiva es un factor determinante para el proceso de internacionalización de las empresas. Todas las empresas deben poseer una serie de ventajas que superen las desventajas que pueden aparecer al realizar sus actividades en el exterior (Durán, 2005). Dicha ventaja competitiva se puede obtener de diversas formas: comprando un recurso que disminuya los costes, como por ejemplo contratando mano de obra barata en diversos países, como China, o aumentando la calidad de sus productos adquiriendo recursos de los que no podría disponer en su país de origen, por ejemplo, implantándose en países con mano de obra especializada.
- Reducción del riesgo: Una disminución de las ventas en el país de origen puede ser compensada con un aumento de las ventas en el resto del mundo. La clave está en que las ventas disminuyen o crecen de una forma más lenta en un país que está en recesión, como por ejemplo España desde el año 2007 y aumentan o crecen de una forma más rápida en un país que está en expansión, como por ejemplo los países denominados BRICS (Brasil, Rusia, India, China y Sudáfrica).

Podemos diferenciar cuatro formas de entrada en los mercados exteriores (Instituto Español de Comercio Exterior, 2005):

- Exportación directa: la empresa vende directamente, sin intermediarios, desde su mercado de origen, a los clientes en los mercados destino. Podemos distinguir tres formas de exportación directa: venta directa, agente comercial y comercio electrónico de exportación
- Exportación indirecta: en este tipo de negocio sí se precisa de la presencia de intermediarios. Dichos intermediarios revenden el producto, bien sea a detallistas o bien sea a los clientes finales. Algunos ejemplos de intermediarios podrían ser: importador, distribuidor o mayorista.
- Acuerdos de cooperación internacional: esta forma de entrada se caracteriza por la necesidad de buscar socios con los que poder compartir tanto los riesgos como los

beneficios y no en buscar nuevos clientes o intermediarios. Algunos ejemplos podrían ser: Joint-Venture (empresa mixta), se trata de una empresa compuesta de dos o más compañías originarias de distintos países creada para el desarrollo conjunto de una actividad, en concreto licencias o franquicias.

- Implantación en el exterior (IDE): no se trata de vender nuestro producto desde el país de origen, sino de estar presentes en el país de destino y realizar, *in situ*, la actividad comercial o productiva. Podemos distinguir tres formas de implantarnos en el exterior: delegación, filial comercial y la filial productiva.

Es necesario conocer que la inversión directa en el exterior, está compuesta tanto por la inversión bruta (IB), como por la inversión neta (IN). La inversión bruta corresponde a la cantidad total de inversión directa en el exterior en un periodo dado, sin descontar la desinversión directa en el exterior, que en ese mismo periodo haya tenido lugar. Por el contrario, la inversión neta corresponde a la cantidad total de inversión directa en el exterior, una vez descontada la cantidad de desinversión directa en el exterior que se haya producido en un periodo concreto. Por defecto, para conocer el monto total de desinversión directa en el exterior que tiene lugar en un periodo determinado, se realiza la diferencia entre la inversión bruta y la inversión neta. Por lo tanto:

INVERSIÓN DIRECTA BRUTA – INVERSIÓN DIRECTA NETA = DESINVERSIÓN DIRECTA

Esta inversión solo incluye activos de capital físico, excluyendo toda inversión de activos financieros como las acciones (La fuente, 2012).

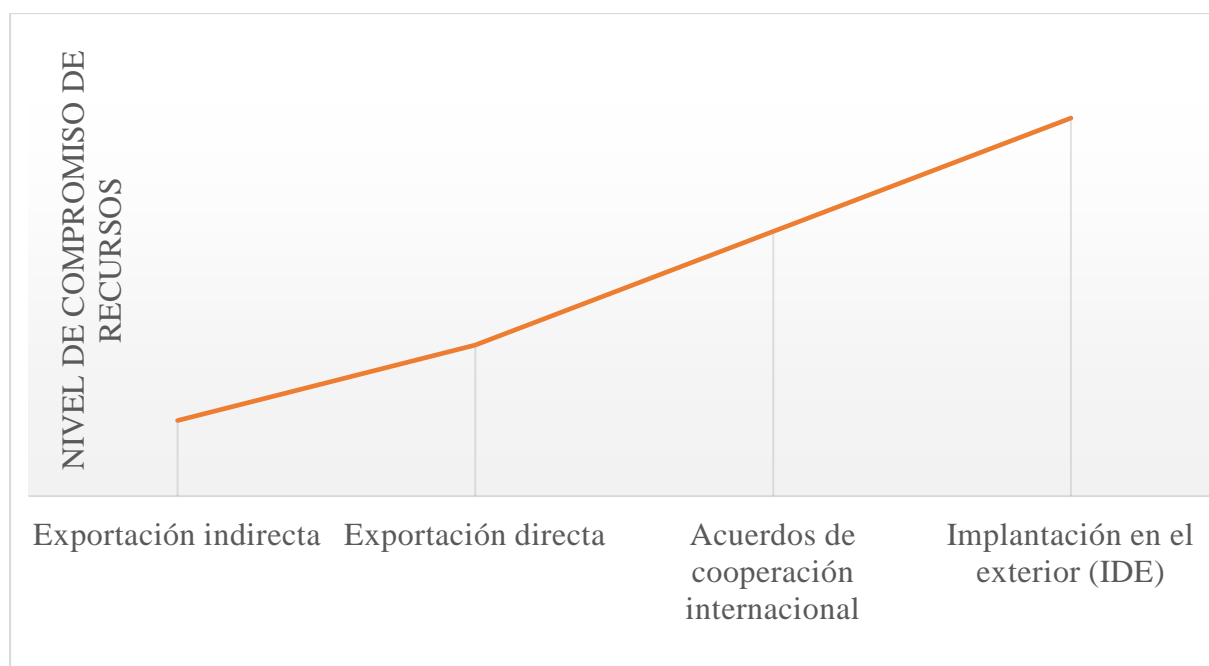
La cantidad de inversión directa española que entra o sale de un país se analiza a través de flujos de inversión o desinversión bruta directa española en el exterior. En este sentido, se entiende como flujo al total de euros invertidos en un país en un año concreto. Además, como término de relevancia aparece el stock. Se entiende como stock a la suma acumulada de euros invertidos en un país desde el inicio de la inversión hasta la fecha actual.

Según el grado de compromiso con el que la empresa desee entrar en los mercados exteriores, elegirá una de las cuatro formas de entrada explicadas anteriormente. Es cierto, que una vez las empresas deciden entrar en los mercados exteriores, normalmente realizan negocios que no requieran un compromiso alto, como por ejemplo exportaciones, tanto directas como indirectas, ya que, no será hasta que no tengan suficiente experiencia en dichos mercados

exteriores cuando realicen inversiones con mayor compromiso, como, por ejemplo, la inversión directa en el exterior (García, 2012).

El siguiente gráfico muestra las formas de entrada en mercados exteriores, nombradas anteriormente, jerarquizadas desde la que requiere un menor compromiso hasta la que requiere un compromiso mayor.

Gráfico 1. Formas de entrada en mercados exteriores según el nivel de compromiso de recursos requerido



Fuente: Adaptado de Díaz, M.A., y Pueyo, S. (2016)

Fijándonos en el gráfico, se observa que hay dos métodos de entrada que requieren un bajo compromiso y, por lo tanto, un bajo riesgo. Estos son las exportaciones tanto directas como indirectas. Como consecuencia, son métodos de entrada más flexibles, es decir, cuando la empresa decida abandonar cualquier mercado destino le será mucho más fácil ya que no existen grandes inversiones realizadas que se lo impidan. En el punto intermedio están los acuerdos de cooperación internacional. Este método de entrada sí requiere un mayor compromiso, ya que la actividad se hace de forma conjunta con otra empresa, por lo tanto, es menos flexible a la hora de abandonar el negocio, pues pueden existir acuerdos o contratos que lo impidan. Por último, se encuentra la implantación en el exterior, es decir, la inversión directa en el exterior (IDE). Este es el método de entrada que mayor compromiso de recursos requiere, y, por lo tanto, mayor riesgo y mayor dificultad a la hora de abandonar un mercado destino. Una vez que la empresa

se decida a invertir en el exterior, lo puede hacer bien por cuenta propia, bien adquiriendo una sociedad que ya existe, pudiendo acceder de forma inmediata a su cuota de mercado, o bien la participación de ésta, pero siempre ejerciendo control sobre su gestión (García, 2012).

2.2. Fundamentos teóricos de la inversión directa en el exterior

Normalmente, una vez que la empresa haya adquirido suficiente experiencia en los mercados exteriores y esté presente en diferentes países, el último paso del proceso de internacionalización consiste en crear establecimientos permanentes, es decir, a largo plazo en aquellos mercados que ofrecen mejores perspectivas de negocio (Instituto Español de Comercio Exterior, 2005); en otras palabras, que los ingresos esperados en un rango de años sea superior a los costes que este conlleva, tanto los de establecimiento como los operativos. Para que una empresa se internacionalice mediante la inversión directa en el exterior, se deben cumplir las siguientes condiciones (Durán, 2005):

- Poseer ventajas competitivas en propiedad (*ownership advantages*) respecto a los competidores en los mercados exteriores y los competidores del mismo mercado doméstico. Dichas ventajas se asocian a los activos intangibles que permanecen en la compañía durante un largo tiempo. Ejemplos podrían ser, las economías de escala o la tecnología.
- Si la condición anterior se cumple, además la empresa debe poseer ventajas de internalización (*internalization advantages*), es decir, debe tener el deseo y la capacidad de explotar las ventajas en propiedad ella misma, siéndole más rentable que venderlas, alquilarlas o cederlas a terceros.
- Por último, si la empresa decide realizar inversión directa en el exterior, el país destino debe poseer ventajas de localización (*location advantages*) respecto a su país de origen. Estas ventajas, no pueden estar relacionadas solamente con la reducción de costes o con la posibilidad de acceder a nuevos factores de producción, sino que además deben estar asociadas a otros factores de interés como, por ejemplo, el nivel de restricción a los intercambios, la estabilidad económica, la estabilidad política, el tamaño del mercado o el crecimiento del mercado, entre otros.

A este conjunto de ventajas se le denomina “Paradigma OLI” (Dunning, 1988). Este vincula la inversión directa en el exterior a las características internas de cada empresa, las correspondientes a cada uno de los sectores y a las del país destino (Muñoz-Guarasa y Moral Pajares, 2013).

El siguiente gráfico confirma que, si una empresa cumple las tres condiciones explicadas anteriormente, debería de seguir en el camino de la inversión directa en el exterior y, además, muestra qué formas de entrada en los mercados exteriores debería seguir una empresa suponiendo que solo cumple una o dos de las condiciones anteriores.

Gráfico 2. Elección de la forma de entrada en mercados exteriores según las ventajas existentes

<u>FORMA DE ENTRADA</u>	<u>TIPOS DE VENTAJAS</u>		
	<i>Propiedad</i>	<i>Internalización</i>	<i>Localización</i>
Exportación (directa e indirecta)	SI	SI	NO
Acuerdos de cooperación internacional	SI	NO	NO
Implantación en el exterior	SI	SI	SI

Fuente: Adaptado de Muñoz-Guarasa y Moral-Pajares (2013)

Cuando una empresa está interesada en la inversión directa en el exterior, sería conveniente, conocer los programas de apoyo existentes, programas que cuentan con el patrocinio del Instituto Español de Comercio exterior. Con estos programas lo que se pretende es asesorar a las empresas sobre cuáles son los distintos aspectos que deben considerar a la hora de abarcar un proyecto de inversión directa en el exterior como, por ejemplo, los sectores prohibidos o el sistema fiscal y laboral de un país determinado y ayudar financieramente a proyectos de inversión directa en el exterior. Algunos ejemplos de los programas que lleva a cabo el ICEX son (Sánchez y Laguna, 2012):

- Programa de Apoyo a Proyectos de Inversión (PAPI): ayuda a las empresas a cubrir parte de los costes iniciales de una inversión directa en el exterior.
- Programa Establecimiento en el exterior: ayuda a las empresas a realizar proyectos de inversión directa en el exterior en países fuera de la Unión Europea, ya sea de manera individual o en grupo.
- Líneas de financiación: Las empresas españolas que sean participantes de programas de inversión directa en el exterior del Instituto Español de Comercio Exterior se

beneficiarán de un servicio de colaboración por parte de una serie de entidades de crédito, gracias a los convenios firmados entre dichas entidades y el Instituto.

El ICEX, también cuenta con una serie de publicaciones relacionadas con la ficha país o sistemas de incentivos de los países extranjeros. Dichas publicaciones pueden servir de gran ayuda a las empresas que van a realizar inversión directa en el exterior. Como ejemplo, sería la ficha país China 2017 o la guía de incentivos a la implantación en República Dominicana.

Además, para que una empresa conozca todos los costes que supone implantar una empresa en el exterior, el ICEX dispone de un Simulador de Costes de Establecimiento. Este simulador es un servicio online que ayuda a las empresas en su análisis previo a la toma de la decisión de establecerse en un mercado exterior. Gracias a este simulador de costes, las empresas pueden conocer los costes iniciales que se derivan de la constitución, los costes de tipo inmobiliario, ya sea en régimen de compra o de alquiler, los costes relacionados con los empleados expatriados, con el personal local según las categorías profesionales existentes o los costes de suministros como, por ejemplo, el coste del agua, entre otros. Una vez que la empresa tenga información sobre todos los costes que supone la instalación en el exterior, obtendrá el coste total de la implantación en el país que ella misma ha seleccionado.

Se puede identificar como factores determinantes de la IDE además de otros (Mogrovejo, 2005):

- El tamaño del mercado: compuesto entre otros factores por el producto interior bruto (PIB) o por la población del país receptor
- Apertura comercial: depende de la facilidad o no de realizar exportaciones o importaciones en el país de destino
- Intensidad y disponibilidad de factores productivos: referida a la intensidad de investigación y desarrollo, disponibilidad de recursos naturales, presencia de mano de obra cualificada e intensidad de gastos de publicidad
- Otros factores: Proximidad con los países de origen de la inversión, grado de concentración industrial, existencia de costos sumergidos, etc.

Una de las formas de analizar en profundidad el país destino deseado para realizar una inversión directa, es mediante el riesgo país. El riesgo país estudia, entre muchas otras cosas, la estabilidad política y económica de un país. Como determinante de la inversión directa en el exterior, se puede definir como el riesgo que aparece cuando una empresa realiza una actividad

fuera de su mercado de origen, independientemente de la forma de entrada en dicho mercado. Es decir, se trata de las consecuencias negativas que pueden surgir cuando se producen cambios en la estructura tanto política, económica como social del país destino y que pueden llevar a las empresas a tener que tomar la decisión de desinvertir directamente en el exterior (Ayala, 2010).

Desde hace más de treinta años, el Internacional Country Risk Guide (ICRG) califica a más de ciento cuarenta países según su riesgo país, siendo la calificación de 100 para el país con bajo riesgo y de 0 para el país con alto riesgo. Las variables analizadas son, riesgo económico, riesgo financiero y riesgo político (García, 2012).

A continuación, se presenta un gráfico en el cual se resumen los determinantes de la IDE en el país receptor.

Gráfico 3. Determinantes de la IDE en el país receptor

1 Contexto político para la IED

- Reglas relativas a ingresos y operaciones
- Normas sobre el trato a filiales extranjeras
- Políticas sobre funcionamiento y estructura de los mercados
- Acuerdos internacionales sobre IED
- Política tributaria
- Política de privatización
- Política comercial (aranceles)

2 Determinantes económicos

3 Facilitación de negocios

- Incentivos a la inversión
- Servicios post-inversión
- Servicios sociales (calidad de vida, colegios bilingües...)
- Fomento de inversiones
- Costo de impedimentos (en términos de corrupción, eficiencia administrativa...)

Fuente: Adaptado de Vodusek (2002)

Para que una empresa decida desinvertir en el exterior, debe suceder una mezcla de varios de factores. En muchas ocasiones ha sido la crisis económica, junto con la pérdida de mercado, la culpable de la relocalización de empresas que realizaban inversión directa en otros países, como en el caso de Mazda, Michelin o Bayer HealthCare, establecidas en Colombia que tomaron la decisión de marcharse y fabricar en otros mercados (Semana.com, 2015). En otras ocasiones, son conflictos políticos los que hacen que una empresa no decida invertir directamente en algún

mercado, como por ejemplo en el pasado mes de enero del año 2017 en el que la empresa Ford tuvo que tomar la decisión de cancelar una inversión en México por enfrentamientos con el que todavía no era presidente oficial de los Estados Unidos Donald Trump (Marcial, 2017) o en el mes de abril en el que la empresa estadounidense General Motors se vio forzada a parar las operaciones de su planta en Venezuela como consecuencia de un embargo por parte del Gobierno (Dinero.com, 2017).

Otros factores relacionados directamente con la desinversión efectuada por una empresa pueden ser (Agencia EFE, 2017); (Muñoz-Guarasa, 2009):

- La volatilidad de los mercados: la cual mide la frecuencia e intensidad de los cambios que se producen en un mercado
- Cambios tecnológicos: pueden hacer que ya no sea rentable producir en un cierto país
- Incertidumbre política: un ejemplo claro sería el “brexit” producido en Inglaterra que he desencadenado una serie de desinversiones en dicho país.
- Acuerdos internacionales en relación con la inversión o acuerdos internacionales en relación con el comercio que puedan afectar de forma negativa a la inversión directa en el exterior
- Ciclos económicos: que pueden hacer que una inversión directa se convierta en poco atractiva
- Aparición de nuevas áreas económicas: que puede conllevar a la desinversión
- Necesidades financieras

2.3. Perfil de la empresa que realiza inversión directa en el exterior

Las empresas que deciden invertir directamente en el exterior cuentan con una serie de características que las llevan a realizar dicha inversión directa en el exterior. A continuación, se exponen unas características generales de la empresa que opta por la inversión directa en el exterior como forma de internacionalizarse (Durán, 2005); (Tamames, 1988).

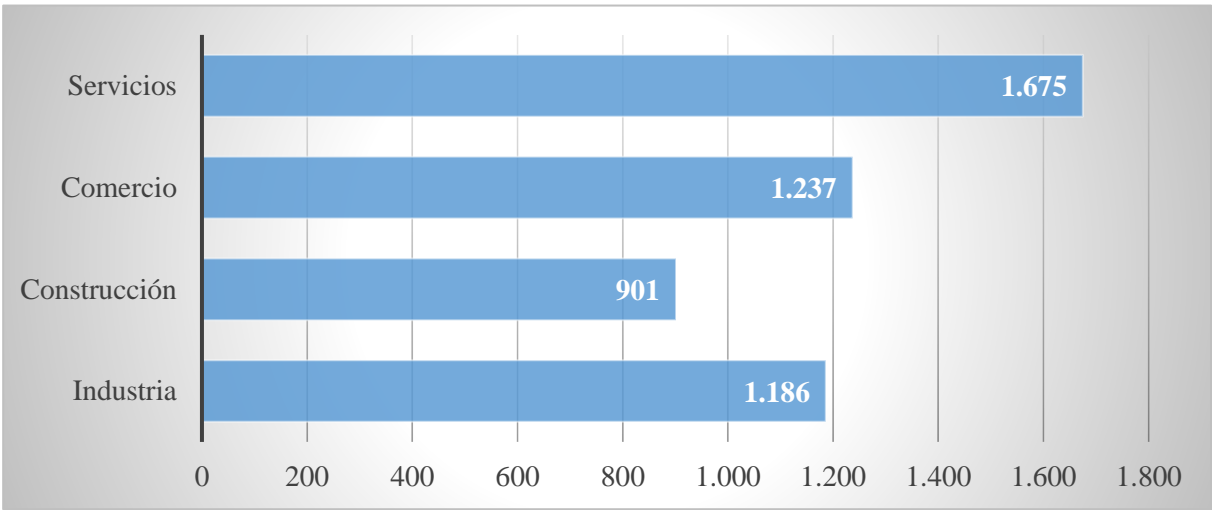
- Las empresas que invierten en el exterior cuentan con una visión global por parte de la dirección de la empresa, es decir, son conscientes de los beneficios que la inversión directa en el exterior puede proporcionar a la empresa, además de tener un compromiso elevado por parte de la misma.
- Casi todas estas empresas cuentan con una experiencia internacional amplia. Esta experiencia puede provenir de la dirección de la empresa, del empresario o de la propia

empresa. Como consecuencia de esta experiencia la empresa que invierte directamente en el exterior cuenta con conocimiento elevado de los mercados exteriores, por lo que este complejo proyecto de inversión en el exterior puede resultar un poco más sencillo.

- Además, estas empresas se destacan por la elevada importancia dada a la gestión de los recursos intangibles, generalmente basados en el conocimiento, y por la envergadura que para ellos tienen los procesos de creación de valor a través de, por ejemplo, un liderazgo de calidad o liderazgo en costes.
- Una característica general de una empresa instalada en el exterior es, la tendencia que ésta tiene a crecer indefinidamente.
- Otra característica necesaria para que una corporación obtenga beneficios de manera indefinida, o por lo menos en un largo plazo, una vez realizada la inversión directa en el exterior, es la flexibilidad, es decir, saber adaptarse a las nuevas condiciones de los entornos dinámicos en los que opera.
- De manera general, las empresas con inversiones directas en mercados exteriores se suelen caracterizar, por una fuerte inversión en investigación, desarrollo e innovación (I+D+i).

A continuación, se presentan una serie de gráficos, utilizando los últimos datos actualizados del año 2014 del Instituto Nacional de Estadística (INE). Los gráficos representan por un lado el número de filiales de empresas españolas en el exterior por sectores de actividad, es decir, en el sector servicios, en el sector comercio, en el sector construcción y en el sector industria. El siguiente gráfico muestra el número de personas ocupadas en las filiales de empresas españolas en el exterior en los diferentes sectores. El tercer gráfico muestra la cifra de negocios en millones de euros que las empresas españolas establecidas en el exterior obtienen en cada una de los diferentes sectores. Además, gracias a estos datos se obtiene que en el año 2014 el número de filiales de empresas españolas en el exterior, el número de personas ocupadas en las filiales de empresas españolas en el exterior y las cifras de negocios en millones de euros de las filiales de empresas españolas ascienden a 4.999 miles de empresas, 656.606 miles de personas y 183.875 millones de euros, respectivamente.

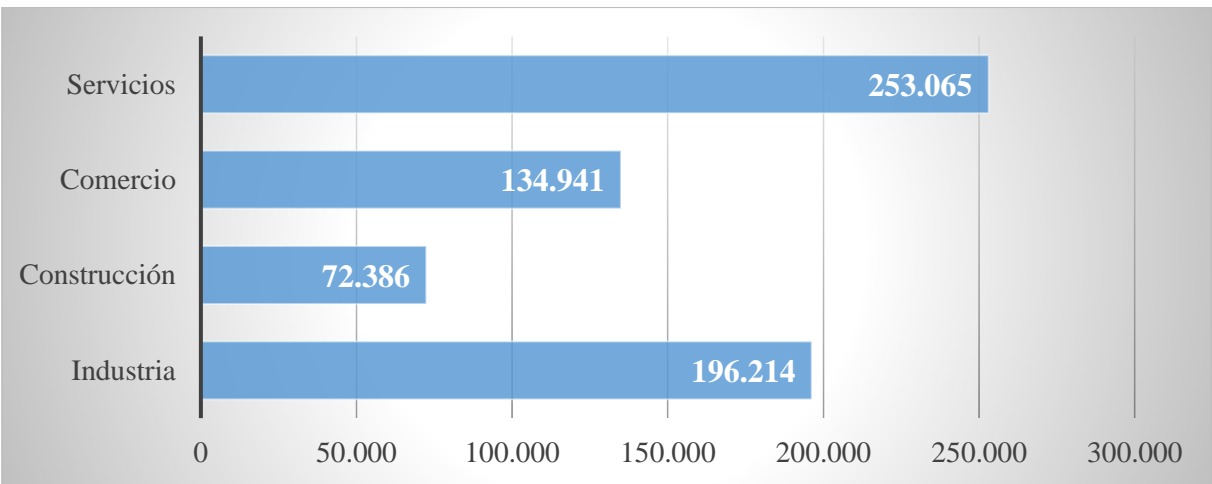
Gráfico 4. Número de filiales de empresas españolas en el exterior por sectores de actividad



Fuente: Elaboración propia con datos tomados del INE (2016)

En el gráfico se observa que en el sector con más número de filiales de empresas españolas en el exterior es el de servicios con 1.675 filiales, seguido del sector comercio con 1.237 filiales, continuado por el sector industria con 1.186 filiales y por último el sector construcción con 901 filiales.

Gráfico 5. Personas ocupadas en las filiales de empresas españolas en el exterior por sectores de actividad

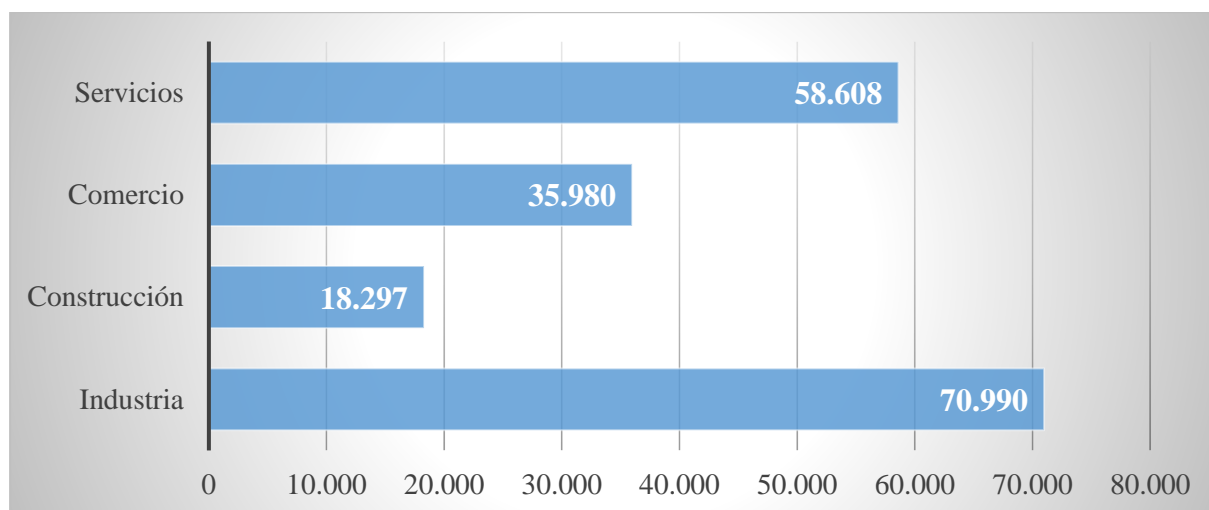


Fuente: Elaboración propia con datos tomados del INE (2016)

En el gráfico se observa que el sector con más número de personas ocupadas en las filiales de empresas españolas en el exterior es el de servicios con 253.065 personas ocupadas, seguido

del sector industria con 196.214 personas ocupadas, continuado por el sector comercio con 134.941 personas ocupadas y por último el sector construcción con 72.386 personas ocupadas.

Gráfico 6. Cifras de negocios en millones de euros de las filiales de empresas españolas en el exterior por sectores de actividad



Fuente: Elaboración propia con datos tomados del INE (2016)

En el gráfico se observa que el sector con más cifras de negocios en millones de euros en las filiales de empresas españolas en el exterior es el sector de la industria con una cifra de 70.990 euros, seguido del sector servicios con una cifra de 58.608 euros, continuado por el sector comercio con una cifra de 35.980 euros y por último el sector construcción con una cifra de 18.297 euros.

3. EVOLUCIÓN TEMPORAL Y GEOGRÁFICA DE LA INVERSIÓN BRUTA Y DE LA DESINVERSIÓN DIRECTA ESPAÑOLA EN EL EXTERIOR

3.1. Flujos y Stocks de inversión bruta directa española en el exterior por zonas geográficas (1993-2015)

A continuación, se analizarán los flujos y los stocks de inversión bruta directa española en mercados exteriores. Los análisis se van a llevar a cabo desde el año 1993, que es el primer ejercicio del que se dispone de información estadística en la base de datos Datainvex, del Ministerio de Economía, Industria y Competitividad, hasta el año 2015. Las zonas geográficas estudiadas han sido Latinoamérica, América del Norte, Unión Europea y resto del mundo, compuesto por resto de América, África, Asia y Oceanía, siguiendo el modelo de clasificación de la base estadística utilizada.

Para poder analizar en profundidad la evolución de los flujos de inversión directa en el exterior en cada una de las zonas geográficas estudiadas se presentan a continuación una serie de gráficos y tablas explicativas con datos extraídos de Datainvex.

Así en la tabla 1 se muestra la evolución temporal de los flujos de inversión directa bruta por zonas geográficas.

Tabla 1. Flujos de inversión directa bruta por zonas geográficas estudiadas (miles de euros)

AÑOS	UNIÓN EUROPEA	LATINOAMÉRICA	AMÉRICA DEL NORTE	RESTO DEL MUNDO
1993	1.109.488,42	389.949,08	143.964,54	246.296,79
1994	1.283.345,70	2.519.875,81	212.761,66	156.471,29
1995	2.342.904,73	783.820,84	325.313,79	1.170.452,95
1996	1.148.095,47	2.754.192,22	481.083,97	306.163,74
1997	2.600.162,60	6.056.227,67	512.527,61	241.106,64
1998	3.551.287,59	7.871.917,06	1.256.283,94	681.521,86
1999	7.888.742,91	31.000.938,94	881.675,76	1.878.066,27
2000	13.468.064,13	25.343.187,21	7.427.031,78	939.674,51
2001	14.641.462,61	9.226.470,58	1.793.380,61	473.692,26
2002	13.916.556,07	6.264.236,80	1.852.745,99	2.316.220,58
2003	10.984.533,78	4.808.020,66	746.780,52	3.218.029,38
2004	27.914.965,35	6.757.707,97	1.553.728,71	658.600,03
2005	21.150.998,18	5.084.038,44	2.329.366,98	912.759,95
2006	49.055.833,73	3.347.432,00	6.500.210,38	1.411.995,77
2007	75.590.440,23	9.007.189,57	10.063.631,05	2.211.309,21
2008	17.301.600,16	7.543.042,00	8.278.817,02	2.900.933,06
2009	7.559.887,55	4.778.651,04	5.712.352,52	956.728,90
2010	19.371.842,82	5.625.864,22	3.126.515,79	2.233.415,57
2011	12.616.617,62	8.435.181,85	3.295.095,66	1.577.127,35
2012	7.391.320,39	6.589.716,14	1.112.381,09	958.131,18
2013	12.442.709,65	8.986.674,52	910.452,65	942.932,02
2014	10.714.485,17	12.381.450,09	3.479.446,58	3.367.067,19
2015	8.806.239,90	9.952.806,07	10.369.445,95	686.913,79
TOTAL	342.851.584,76	185.508.590,78	72.364.994,55	30.445.610,29

Fuente: Elaboración propia con datos tomados de Datainvex

Analizando los datos de la Unión Europea, se observa que, desde el año 1993, con un flujo total de 1.109.488,42 miles de euros, hasta el año 1998, con un flujo total de 3.551.287,59 miles de euros, los flujos de inversiones españolas directas en la Unión Europea se mantienen estables.

Es a partir del año 1999, con un total de 7.888.742,91 miles de euros invertidos, hasta el año 2001, año en el que se invierte 14.641.462,61 miles de euros, cuando este flujo de capitales con este mercado foráneo comienza a aumentar. En el año 2002, junto con el año 2003, años en los que se invierten 13.916.556,07 y 10.984.533,78 miles de euros respectivamente, se observan unos flujos de inversión decrecientes. A partir del 2004, año en el que los flujos ascendieron a 27.914.965,35 miles de euros, hasta el año 2007, se perciben unos años verdaderamente favorables para la inversión española en Europa, teniendo su punto máximo de flujos de capitales hacia este continente en el año 2007, con un monto total de 75.590.440,23 miles de euros, cifra que aún no se ha logrado superar. Una vez la economía española entra en periodo de recesión, es decir, a partir de 2008, con una inversión total de 17.301.600,16 miles de euros, año en el que estalló la burbuja inmobiliaria trayendo consigo el periodo de crisis que aún seguimos viviendo, los flujos de capital atraviesan un periodo inestable, localizándose el nivel de inversión más bajo en el año 2012, con un flujo total de 7.391.320,39 miles de euros.

Seguidamente, se analizan las cifras de Latinoamérica. Se observan unos datos muy diferentes a los analizados anteriormente. Desde al año 1993, cuya inversión en el mercado latinoamericano ha sido de 389.949,08 miles de euros, hasta el año 1995, cuya inversión ha sido de 783.820,84 miles de euros, se ha experimentado un periodo de una cierta inestabilidad. A partir del año 1996, hasta llegar al año 1999, con volúmenes de inversión bruta de 2.754.192,22 y 31.000.938,94 miles de euros, respectivamente, siendo esta última cifra, la cifra más alta de inversión directa española en Latinoamérica, según los datos extraídos de Datainvex, se ha producido un continuo crecimiento de la inversión en este mercado foráneo. En el año 2000 también se produce un nivel importante de inversión, aunque sin llegar a superar la inversión realizada en el año anterior, ascendiendo a un total de 25.343.187,21 miles de euros. A partir del año 2001, con una cifra total invertida que asciende enormemente a un valor de 9.226.470,58 miles de euros, hasta llegar al año 2015, con un montante de 9.952.806,07 miles de euros, se aprecia un periodo de tiempo muy estable, obteniéndose su máximo valor en el año 2014, con un volumen total de inversión de 12.381.450,09 miles de euros.

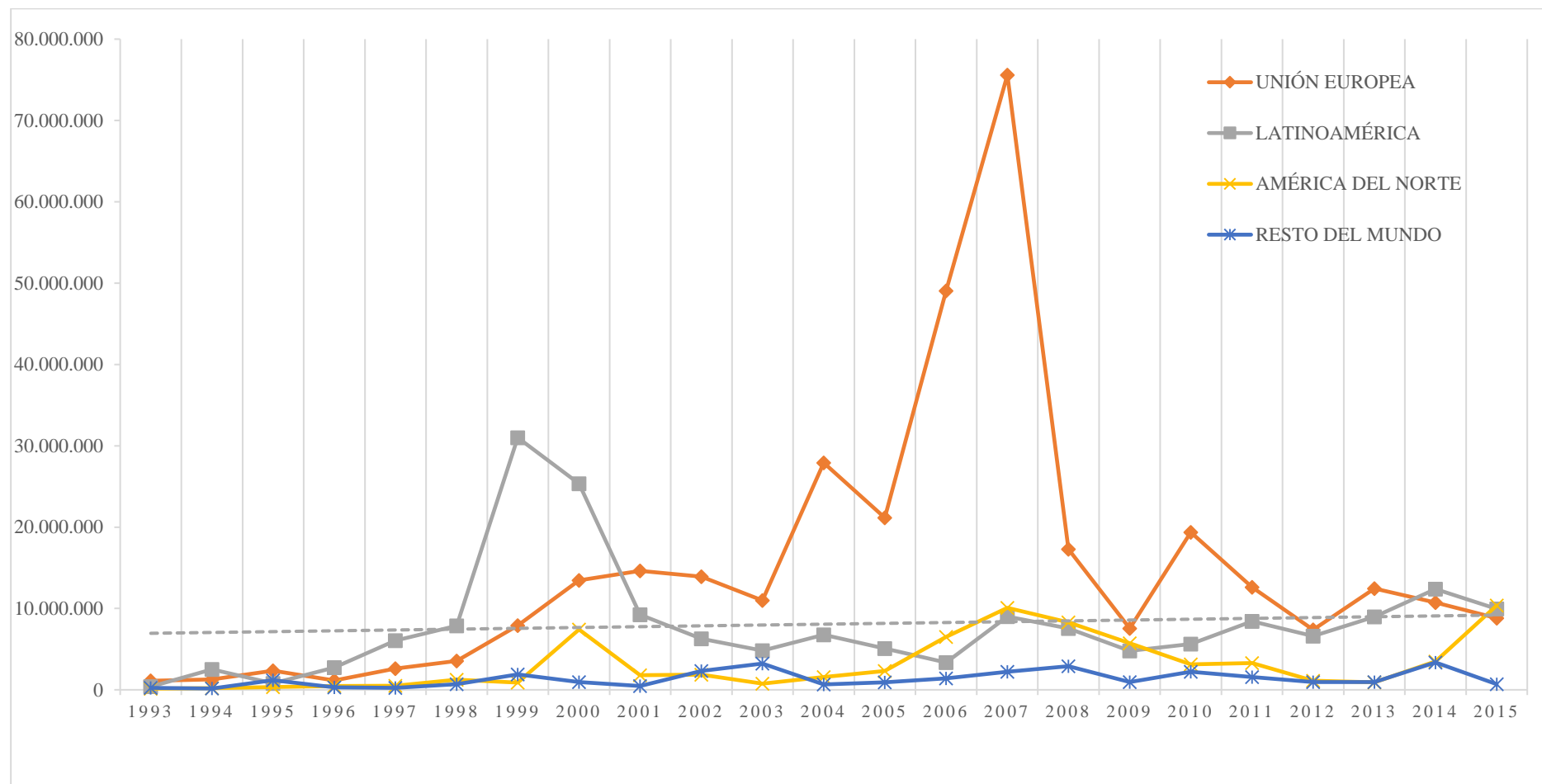
A continuación, se estudian los datos de inversión directa española en América del Norte. Este análisis se ha dividido en tres etapas. La primera etapa se corresponde al periodo de años comprendido entre 1993 y 1998, con unos valores de 143.964,54 y 1.256.283,94 miles de euros respectivamente, en esta fase se observan unos flujos de inversión en continuo aumento. La segunda etapa, se distingue desde el año 1999, con un total de 881.675,76 miles de euros

invertidos, hasta el año anterior al comienzo de la crisis, es decir, el año 2007, con un monto total de inversión de 10.063.631,05 miles de euros. En esta etapa se puede apreciar unos años de inestabilidad con respecto a la inversión, concretamente, desde el año 1999 hasta el año 2003, año en el que la inversión en América del Norte es de 746.780,52 miles de euros, a pesar de que en estos años la economía española estaba en crecimiento continuo. A partir del ejercicio 2003 y hasta el final de la etapa, las inversiones brutas en este mercado exterior comienzan a aumentar continuamente. La tercera y última etapa, corresponde al periodo en el que la economía española se encuentra en crisis económica, es decir, desde el año 2008 hasta el final del periodo. Durante el horizonte temporal comprendido entre 2008 y 2013, años en los que se producen flujos por valor de 8.278.817,02 y 910.452,65 miles de euros, respectivamente, se puede constatar cómo las inversiones en este mercado foráneo están prácticamente en continuo descenso, excepto en el año 2011, con una inversión de 3.295.095,66 miles de euros, en el que las inversiones aumentan en una insignificante cantidad con respecto al año anterior. Por último, cabe destacar que en los últimos dos años del periodo se distingue un aumento de las inversiones, siendo 2015 el año en el que América del Norte ha recibido más inversiones directas por parte de la economía española hasta el momento, con una inversión de 10.369.445,95 miles de euros.

Por último, se analizan las cifras correspondientes a la inversión directa realizada en el resto del mundo. En este último análisis se observa que las inversiones españolas directas en el resto de zonas de América, África, Asia y Oceanía, siempre han estado marcadas por una gran inestabilidad. En el periodo comprendido entre los años 1993 y 2002, cuyas inversiones han sido de 246.296,79 y 2.316.220,58 miles de euros, respectivamente, destaca el año 1997 por tener la cantidad de inversión directa más baja realizada en el conjunto de estas zonas geográficas, con una inversión total de 241.106,64 miles de euros. Por el contrario, en el horizonte de tiempo que comprende desde el año 2003 hasta el año 2015, se producen los mayores volúmenes de inversión directa española en el conjunto del periodo. Estos valores máximos se alcanzan en los años 2003, 2008 y 2014, con unas cantidades de 3.218.029,38, 2.900.933,06 y 3.367.067,19 miles de euros, respectivamente.

A continuación, se presenta el gráfico para poder examinar con mayor claridad la evolución de la inversión directa española en cada una de las zonas geográficas señaladas.

Gráfico 7. Evolución de los flujos de inversión directa bruta española en la Unión Europea, Latinoamérica, América del Norte y resto del mundo (miles de euros)



Fuente: Elaboración propia con datos tomados de Datainvox

Para poder examinar la evolución de la inversión directa española de manera mas gradual, se construyen los stocks de inversión bruta. En la tabla 2 se presentan los stocks de inversión directa bruta así como la variación porcentual experimentada año tras año desde 1993 hasta 2015 distribuidos por las áreas geográficas consideradas

Tabla 2. Stocks de inversión directa bruta en la Unión Europea, Latinoamérica, América del norte y resto del mundo (miles de euros y tasa de variación anual de los stocks en porcentaje)

AÑOS	UNIÓN EUROPEA		LATINOAMÉRICA		AMÉRICA DEL NORTE		RESTO DEL MUNDO	
	Stocks	Variación Anual %	Stocks	Variación Anual %	Stocks	Variación Anual %	Stocks	Variación Anual %
1993	1.109.488,42		389.949,08		143.964,54		246.296,79	
1994	2.392.834,12	115,67	2.909.824,89	646,21	356.726,20	147,79	402.768,08	63,53
1995	4.735.738,85	97,91	3.693.645,73	26,94	682.039,99	91,19	1.573.221,03	290,60
1996	5.883.834,32	24,24	6.447.837,95	74,57	1.163.123,96	70,54	1.879.384,77	19,46
1997	8.483.996,92	44,19	12.504.065,62	93,93	1.675.651,57	44,06	2.120.491,41	12,83
1998	12.035.284,51	41,86	20.375.982,68	62,95	2.931.935,51	74,97	2.802.013,27	32,14
1999	19.924.027,42	65,55	51.376.921,62	152,14	3.813.611,27	30,07	4.680.079,54	67,03
2000	33.392.091,55	67,60	76.720.108,83	49,33	11.240.643,05	194,75	5.619.754,05	20,08
2001	48.033.554,16	43,85	85.946.579,41	12,03	13.034.023,66	15,95	6.093.446,31	8,43
2002	61.950.110,23	28,97	92.210.816,21	7,29	14.886.769,65	14,21	8.409.666,89	38,01
2003	72.934.644,01	17,73	97.018.836,87	5,21	15.633.550,17	5,02	11.627.696,27	38,27
2004	100.849.609,36	38,27	103.776.544,84	6,97	17.187.278,88	9,94	12.286.296,30	5,66
2005	122.000.607,54	20,97	108.860.583,28	4,90	19.516.645,86	13,55	13.199.056,25	7,43
2006	171.056.441,27	40,21	112.208.015,28	3,07	26.016.856,24	33,31	14.611.052,02	10,70
2007	246.646.881,50	44,19	121.215.204,85	8,03	36.080.487,29	38,68	16.822.361,23	15,13
2008	263.948.481,66	7,01	128.758.246,85	6,22	44.359.304,31	22,95	19.723.294,29	17,24
2009	271.508.369,21	2,86	133.536.897,89	3,71	50.071.656,83	12,88	20.680.023,19	4,85
2010	290.880.212,03	7,13	139.162.762,11	4,21	53.198.172,62	6,24	22.913.438,76	10,80
2011	303.496.829,65	4,34	147.597.943,96	6,06	56.493.268,28	6,19	24.490.566,11	6,88
2012	310.888.150,04	2,44	154.187.660,10	4,46	57.605.649,37	1,97	25.448.697,29	3,91
2013	323.330.859,69	4,00	163.174.334,62	5,83	58.516.102,02	1,58	26.391.629,31	3,71
2014	334.045.344,86	3,31	175.555.784,71	7,59	61.995.548,60	5,95	29.758.696,50	12,76
2015	342.851.584,76	2,64	185.508.590,78	5,67	72.364.994,55	16,73	30.445.610,29	2,31

Fuente: Elaboración propia con datos tomados de Datainex

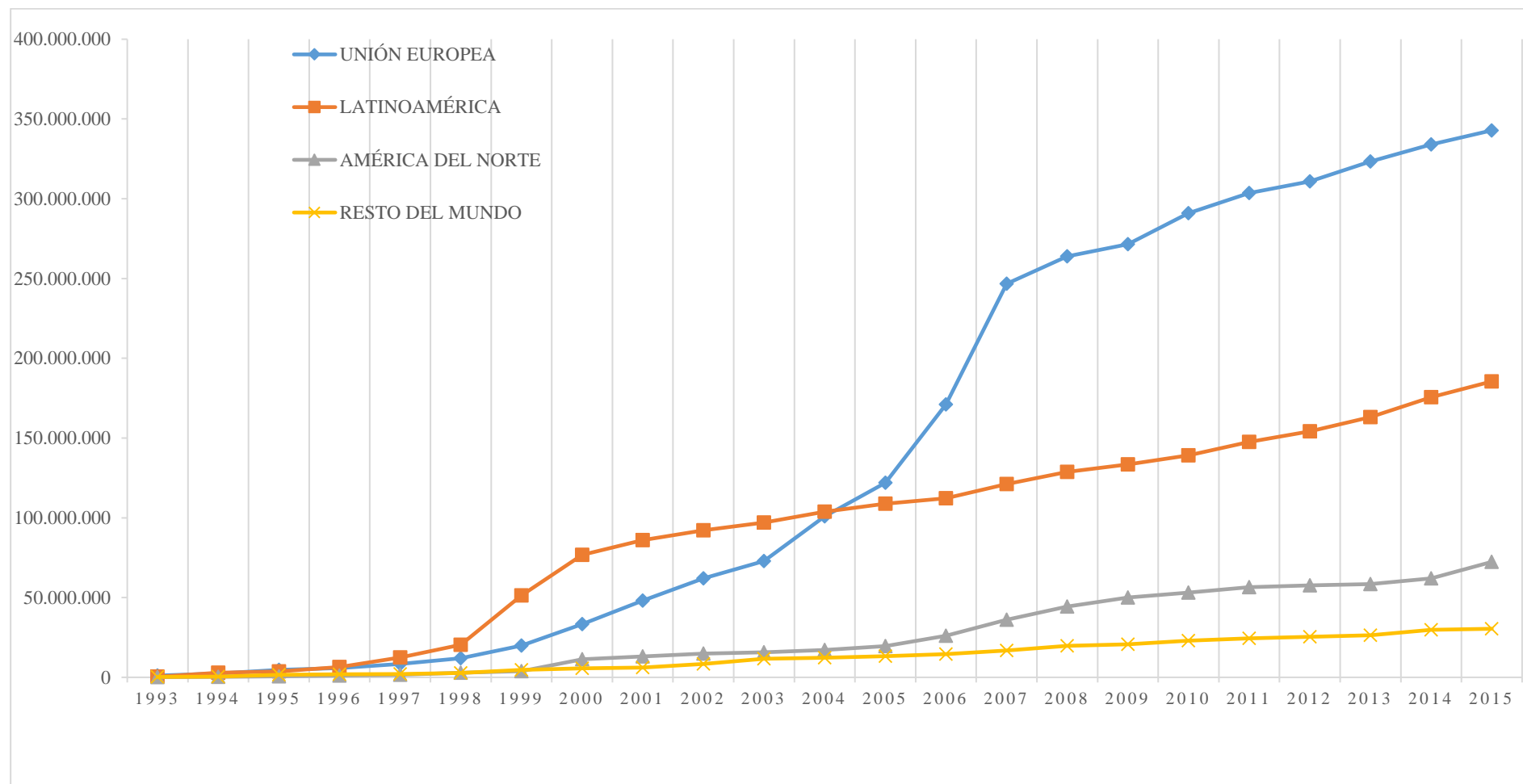
Por la forma de contruirlos los stocks muestran la cantidad total invertida en un país en un momento determinado. Para analizar la inversión directa total que se realiza en las diferentes zonas geográficas tomamos como ejemplo los años 2001, 2007 y 2015. En el año 2001 la inversión directa total es de 48.033.554,16 miles de euros en la Unión Europea, 85.946.579,41

miles de euros en Latinoamérica, 13.034.023,66 miles de euros en América del Norte y 6.093.446,31 en el resto del mundo, por lo que hasta este año el país con más inversión directa bruta española es Latinoamérica. En el año 2007, año en el que se inicia la crisis, la cantidad total de inversión directa pasa a ser de 246.646.881,50 miles de euros en la Unión Europea, 121.215.204,85 miles de euros en Latinoamérica, 36.080.487,29 miles de euros en América del Norte y 16.822.361,23 miles de euros en el resto del mundo, por lo que la cantidad total invertida hasta este año pasa a ser superior en la Unión Europea. Por último, en el año 2015 la inversión directa total es de 342.851.584,76 miles de euros en la Unión Europea, 185.508.590,78 miles de euros en Latinoamérica, 72.364.994,55 miles de euros en América del Norte y 30.445.610,29 miles de euros en el resto del mundo, por lo que hasta 2015 la cantidad total de inversión directa española en el exterior es claramente superior en la Unión Europea.

Para conocer el incremento en tanto por cien de los stocks basta con coger el stock de una año determinado, restarle el stock del año anterior y dividir el resultado entre el mismo y multiplicarlo por cien. Dado el carácter de dicha fórmula es conveniente comenzar el análisis de la variación a partir del año 2001, año en el que los tantos por 100 no tienen variaciones tan bruscas como años anteriores. Se experimenta que en la Unión Europea es en el año 2007 el año en el que se encuentra mayor variación, con un aumento del 44,19 por 100 con respecto al año 2006, mientras que el porcentaje más bajo se encuentra en el año 2012 con una variación del 2,44 por 100 con respecto al año 2011. En Latinoamérica el porcentaje más alto también está en el año 2007, con una variación de 8,03 por 100 con respecto al año 2006, año en el que se encuentra el porcentaje más bajo con un 3,07 por 100 de variación con respecto al año 2005. En América del Norte el porcentaje más alto aparece también en el año 2007 con una variación de 38,68 por 100 con respecto a 2006, mientras que el más bajo se experimenta en el año 2013 con una variación con respecto al año 2012 del 1,58 por 100. En el resto del mundo el año con más variación es el año 2003 con un 38,27 por 100 con respecto a 2002, mientras que el año con menos variación es 2015 con el 2,31 por 100 con respecto a 2014.

A continuación, se presenta el gráfico para poder examinar con mayor claridad la evolución de los stocks de la inversión directa española en cada una de las zonas geográficas señaladas.

Gráfico 8. Evolución de los stocks de inversión directa bruta española en la Unión Europea, Latinoamérica, América del Norte y resto del mundo (miles de euros)



Fuente: Elaboración propia con datos tomados de Datainvest

Tabla 3. Contribución de los flujos de inversión directa española en el exterior por años (porcentaje con respecto al total mundial, porcentaje con respecto al PIB, porcentaje del comercio total de mercancías y servicios)

	% TOTAL MUNDIAL	% PIB	% COMERCIO TOTAL DE MERCANCÍAS Y SERVICIOS
1993	1,20	0,54	2,96
1994	1,38	0,74	3,66
1995	1,28	0,75	3,43
1996	1,74	1,07	4,79
1997	3,08	2,45	9,88
1998	2,99	3,30	12,66
1999	4,13	7,01	25,10
2000	5,01	9,78	31,30
2001	5,68	5,29	17,69
2002	6,58	4,64	16,38
2003	5,43	3,17	11,46
2004	6,74	5,66	19,48
2005	5,11	3,61	11,99
2006	7,71	8,24	25,84
2007	6,33	9,26	28,28
2008	4,39	4,57	14,55
2009	1,19	0,87	3,49
2010	2,72	2,64	9,27
2011	2,64	2,77	8,89
2012	-0,30	-0,30	-0,94
2013	1,05	1,01	3,25
2014	2,68	2,56	-
2015	2,35	2,92	-

Fuente: Elaboración propia con datos tomados de la UNCTAD

En la tabla 4, se muestra la posición con respecto al total mundial en términos de inversión directa en el exterior de España. Desde el año 1993, la participación española en términos de inversión directa mundial, ha sido superior al 1 por 100, encontrándose los porcentajes más elevados en el periodo 2000 y 2007, coincidiendo este comportamiento con el crecimiento económico de nuestra economía y con la profundización de la expansión productiva española al exterior. El porcentaje más elevado lo encontramos en el año 2006, en ese año de la inversión directa total mundial, la inversión directa española en el exterior suponía un 7,71 por 100. A partir del año 2008, con la llegada de la crisis económica, la participación española comenzó a descender, llegando a alcanzar el porcentaje más bajo en el año 2012, año en el que la cuota española llegó a ser negativa con un valor de -0,30 por 100.

Una vez conocida la importancia de la inversión directa española en el exterior con respecto al total mundial, se analiza la participación con respecto al total del producto interior bruto (PIB). En los primeros años, la inversión directa española en el exterior no representa una parte importante del PIB español. Con el paso de los años esto cambia aumentando la participación de la inversión directa en esta macro magnitud. Los mayores porcentajes se producen entre los años 1998 y 2008. Dentro de este conjunto de años se encuentra el porcentaje de participación más alto, concretamente, en el año 2000, año en el que la inversión directa española suponía un 9,78 por 100 del producto interior bruto. A partir del año 2008, los porcentajes comenzaron a descender, encontrándose en el año 2012 un -0,30 por 100 de participación, siendo éste el porcentaje más bajo de participación conocido, según datos de la UNCTAD.

Por último, se analiza el peso sobre el comercio total de mercancías y servicios correspondiente a la inversión directa española en el exterior. Como se refleja en la tabla 3, al comienzo del periodo los flujos de inversión directa española en los mercados exteriores tenían poca repercusión en el comercio total de mercancías y servicios, con valores que oscilan entre el 2 y el 4 por 100. A partir del año 1997, esta participación comienza a aumentar, encontrándose el porcentaje más alto en el año 2000, con un 31,30 por 100, es decir, del total del comercio de mercancías y servicios el 31,30 por 100 correspondía a la inversión directa española transfronteriza. Desde el año 2009 en adelante, los pesos ya no son tan altos como años anteriores llegando, incluso, a tener una cuota negativa en el año 2012.

Tras los tres análisis realizados se pueden concluir que los años 2000 y 2006 son ejercicios en los que se alcanzan los máximos valores en las contribuciones consideradas y el año 2012 aquel en el que se obtienen los peores resultados en este sentido.

3.2. Flujos y stocks de desinversión directa española en el exterior por zonas geográficas (1993-2015)

En las próximas cuatro tablas se realiza un análisis del comportamiento de la desinversión directa española diferenciado por zonas geográficas en el periodo comprendido entre 1993 y 2015.

Tabla 4. Comportamiento de la desinversión directa española en la Unión Europea (flujos en miles de euros, cuota de desinversión en porcentaje, stocks de desinversión en miles de euros y tasa de variación anual de los stocks de desinversión en porcentaje)

	FLUJOS DE DESINVERSIÓN	CUOTA DE DESINVERSIÓN SOBRE FLUJOS IB	STOCK DESINVERSIÓN DIRECTA	VARIACIÓN ANUAL DEL STOCK DE DESINVERSIÓN
1993	655.741,14	59,10	655.741,14	
1994	332.381,60	25,90	988.122,74	50,69
1995	1.054.028,04	44,99	2.042.150,78	106,67
1996	317.955,42	27,69	2.360.106,20	15,57
1997	615.295,70	23,66	2.975.401,90	26,07
1998	376.443,63	10,60	3.351.845,53	12,65
1999	2.469.349,34	31,30	5.821.194,87	73,67
2000	2.788.659,74	20,71	8.609.854,61	47,91
2001	516.779,28	3,53	9.126.633,89	6,00
2002	6.096.596,31	43,81	15.223.230,20	66,80
2003	757.893,72	6,90	15.981.123,92	4,98
2004	2.684.757,71	9,62	18.665.881,63	16,80
2005	4.376.421,07	20,69	23.042.302,70	23,45
2006	3.813.712,72	7,77	26.856.015,42	16,55
2007	13.102.727,47	17,33	39.958.742,89	48,79
2008	6.330.361,02	36,59	46.289.103,91	15,84
2009	10.894.149,97	144,10	57.183.253,88	23,54
2010	10.341.834,90	53,39	67.525.088,78	18,09
2011	12.163.523,18	96,41	79.688.611,96	18,01
2012	8.057.030,74	109,01	87.745.642,70	10,11
2013	6.082.493,37	48,88	93.828.136,07	6,93
2014	7.773.884,13	72,55	101.602.020,20	8,29
2015	3.336.482,14	37,89	104.938.502,34	3,28
TOTAL	104.938.502,34	-	-	-

Fuente: Elaboración propia con datos tomados de Datainvox

Como se refleja en la tabla 5 los flujos de desinversión directa española en el exterior también han tenido un comportamiento notable desde el año 1993 hasta el año 2015. Si se analizan solo

los flujos de desinversión directa española en el exterior, se observa que el año 2007 es el año en el que se alcanza mayor volumen, ya que, tiene un flujo de desinversión de 13.102.727,47 miles de euros. No obstante para analizar realmente en qué año se está realizando más desinversión directa española se deben comparar los flujos de inversión directa bruta con los de desinversión y obtener así la cuota de desinversión sobre los flujos de inversión bruta, tal y como aparece en la tabla 4. Esta cuota muestra del total de nuestra inversión efectuada en un año en concreto qué porcentaje se está desinvirtiendo en ese año. En este sentido se puede observar en dicha tabla que el año en el que más desinversión directa española en la Unión Europea se produce es en el año 2009, año en el que se desinvierte un 144,10 por 100 del total invertido en ese año, es decir, se invierte, 7.559.887,55 miles de euros y se desinvierte 10.894.149,97, por lo que se está desinvirtiendo más de lo que se invierte. El siguiente año es 2012, con un volumen de 8.057.030,74 miles de euros, es decir, se desinvierte un 109,01 por 100 del total invertido. En consecuencia, se puede decir que el grueso de la desinversión en la Unión Europea se localiza entre los años 2009 y 2014, años en los que la cuota de desinversión no baja del 48 por 100. El menor porcentaje de desinversión directa española en la UE tiene lugar en el año 2001, con un montante del 3,53 por 100.

Si se analizan año tras año los stocks de desinversión, se puede apreciar la cantidad total desinvertida, a lo largo del tiempo, hasta un momento determinado de forma acumulativa. Con los stocks, se percibe de manera más gradual la evolución de los flujos de desinversión. Comenzamos el análisis a partir de 2001 con un stock de desinversión de 9.126.633,89 miles de euros, hasta el año 2015, año en el que se desinvirtieron 104.938.502,34 miles de euros, los stocks de desinversión directa española en la UE han ido aumentando anualmente de forma progresiva. Si se estudia la tasa de variación anual de los stocks a partir de 2001, se aprecia que hasta el año 2008, la tasa de variación ha estado marcada por una gran inestabilidad, destacando el año 2002, con una variación de 66,80 por 100 respecto a 2001 y el año 2007, con una variación respecto al año 2006 del 48,79 por 100. A partir del año 2009, la tasa de variación comienza a disminuir gradualmente, con valores que fluctúan entre el 3 y el 23 por 100.

A continuación iniciamos el análisis idéntico al previo pero en el área geográfica latinoamericana.

Tabla 5. Comportamiento de la desinversión directa española en Latinoamérica (flujos en miles de euros, cuota de desinversión en porcentaje, stocks de desinversión en miles de euros y tasa de variación anual de los stocks de desinversión en porcentaje)

	FLUJOS DE DESINVERSIÓN	CUOTA DE DESINVERSIÓN SOBRE FLUJOS IB	STOCK DESINVERSIÓN DIRECTA	VARIACIÓN ANUAL DEL STOCK DE DESINVERSIÓN
1993	293.973,94	75,39	293.973,94	
1994	548.434,55	21,76	842.408,49	186,56
1995	485.719,42	61,97	1.328.127,91	57,66
1996	1.107.669,29	40,22	2.435.797,20	83,40
1997	729.791,10	12,05	3.165.588,30	29,96
1998	1.624.080,72	20,63	4.789.669,02	51,30
1999	3.511.160,18	11,33	8.300.829,20	73,31
2000	3.658.354,49	14,44	11.959.183,69	44,07
2001	2.970.724,23	32,20	14.929.907,92	24,84
2002	4.514.922,99	72,07	19.444.830,91	30,24
2003	2.639.296,09	54,89	22.084.127,00	13,57
2004	718.737,75	10,64	22.802.864,75	3,25
2005	1.068.215,87	21,01	23.871.080,62	4,68
2006	936.964,78	27,99	24.808.045,40	3,93
2007	360.511,29	4,00	25.168.556,69	1,45
2008	1.558.894,70	20,67	26.727.451,39	6,19
2009	2.847.301,97	59,58	29.574.753,36	10,65
2010	2.402.493,59	42,70	31.977.246,95	8,12
2011	3.060.523,19	36,28	35.037.770,14	9,57
2012	7.585.365,86	115,11	42.623.136,00	21,65
2013	3.516.764,38	39,13	46.139.900,38	8,25
2014	6.927.253,83	55,95	53.067.154,21	15,01
2015	5.734.485,88	57,62	58.801.640,09	10,81
TOTAL	58.801.640,09	-	-	-

Fuente: Elaboración propia con datos tomados de DatainveX

En Latinoamérica, se distingue varios años en los que las cuotas de desinversión sobre los flujos de inversión bruta han alcanzado altos porcentajes. Destacamos; el año 1993, en el que se percibe una desinversión de 293.973,94 miles de euros, es decir, un 75,39 por cien del total invertido en ese mismo año; el año 2002, en el que se desinvierten 4.514.922,99 miles de euros, es decir, un 72,07 por 100; y el año 2012, en el que se han desinvertido 7.585.365,86 miles de euros, es decir, un 115,11 por 100, por lo que se ha desinvertido más de los que se ha invertido.

El porcentaje más bajo lo encontramos en el año 2007, con un 4 por 100 desinvertido con respecto a la inversión realizada en ese mismo año.

Con respecto a los stocks de desinversión directa destaca, el año 2002 con un stock de desinversión de 19.444.830,91 miles de euros lo que supone una variación con respecto al año anterior del 30,24 por 100, el año 2003 con un stock de desinversión de 22.084.127 miles de euros lo que se traduce en un aumento del 13,57 por cien con respecto a 2002 y el año 2014 con un stock desinversión de 53.067.154,21 por 100 aumentando un 15,01 por cien con respecto a 2013. La menor variación registrada en la tabla se encuentra en el año 2007, con una variación del 1,45 por 100, seguida del año 2004, año en el que la variación fue del 3,25 por 100.

A continuación iniciamos el análisis idéntico al previo pero en el área geográfica de América del norte.

Tabla 6. Comportamiento de la desinversión directa española en América del Norte (flujos en miles de euros, cuota de desinversión en porcentaje, stocks de desinversión en miles de euros y tasa de variación anual de los stocks de desinversión en porcentaje)

	FLUJOS DE DESINVERSIÓN	CUOTA DE DESINVERSIÓN SOBRE FLUJOS IB	STOCK DESINVERSIÓN DIRECTA	VARIACIÓN ANUAL DEL STOCK DE DESINVERSIÓN
1993	33.572,06	23,32	33.572,06	
1994	60.381,86	28,38	93.953,92	179,86
1995	75.250,99	23,13	169.204,91	80,09
1996	91.534,08	19,03	260.738,99	54,10
1997	114.186,11	22,28	374.925,10	43,79
1998	626.034,95	49,83	1.000.960,05	166,98
1999	532.866,09	60,44	1.533.826,14	53,24
2000	256.604,84	3,46	1.790.430,98	16,73
2001	135.130,62	7,53	1.925.561,60	7,55
2002	120.394,88	6,50	2.045.956,48	6,25
2003	242.083,44	32,42	2.288.039,92	11,83
2004	649.553,92	41,81	2.937.593,84	28,39
2005	56.039,07	2,41	2.993.632,91	1,91
2006	619.317,88	9,53	3.612.950,79	20,69
2007	642.340,20	6,38	4.255.290,99	17,78
2008	287.115,49	3,47	4.542.406,48	6,75
2009	444.426,82	7,78	4.986.833,30	9,78
2010	739.632,29	23,66	5.726.465,59	14,83
2011	1.461.310,07	44,35	7.187.775,66	25,52
2012	802.674,38	72,16	7.990.450,04	11,17
2013	203.747,15	22,38	8.194.197,19	2,55
2014	662.400,91	19,04	8.856.598,10	8,08
2015	1.905.647,35	18,38	10.762.245,45	21,52
TOTAL	10.762.245,45	-	-	-

Fuente: Elaboración propia con datos de Datainvox

América del Norte se caracteriza por tener una cuota de desinversión que no llega a superar el 50 por 100 del total invertido, excepto en el año 1999, en el que se desinvierte 532.866,09 miles de euros, es decir, un 60,44 por 100 y en el año 2012, en el que se desinvierte 802.674,38 miles de euros, es decir, un 72,16 por 100. La cuota de desinversión más baja se percibe en el año 2005, con una desinversión de 56.039,07 miles de euros, es decir, un 2,41 por 100, seguido del año 2000, año en el que se desinvierte 256.604,84 miles de euros, es decir, un 3,46 por 100.

En las variaciones anuales de los stocks de desinversión se observa que a partir del año 2001 los porcentajes oscilan entre el 2 y el 29 por 100 de variación, encontrándose el porcentaje más alto en el año 2004 con una variación del 28,39 por 100 con respecto a 2003 y el más bajo en el año 2005, con una variación del 1,91 por 100 con respecto al año 2004.

A continuación iniciamos el análisis idéntico al previo pero en el resto del mundo.

Tabla 7. Comportamiento de la desinversión directa española en el resto del mundo (flujos en miles de euros, cuota de desinversión en porcentaje, stocks de desinversión en miles de euros y tasa de variación anual de los stocks de desinversión en porcentaje)

	FLUJOS DE DESINVERSIÓN	CUOTA DE DESINVERSIÓN SOBRE FLUJOS IB	STOCK DESINVERSIÓN DIRECTA	VARIACIÓN ANUAL DEL STOCK DE DESINVERSIÓN
1993	53.438,80	21,70	53.438,80	
1994	123.931,65	79,20	177.370,45	231,91
1995	1.390.576,32	118,81	1.567.946,77	784,00
1996	49.462,41	16,16	1.617.409,18	3,15
1997	113.815,94	47,21	1.731.225,12	7,04
1998	179.963,93	26,41	1.911.189,05	10,40
1999	643.879,50	34,28	2.555.068,55	33,69
2000	370.013,16	39,38	2.925.081,71	14,48
2001	108.985,83	23,01	3.034.067,54	3,73
2002	277.945,53	12,00	3.312.013,07	9,16
2003	153.383,92	4,77	3.465.396,99	4,63
2004	372.327,79	56,53	3.837.724,78	10,74
2005	512.207,13	56,12	4.349.931,91	13,35
2006	286.172,18	20,27	4.636.104,09	6,58
2007	964.395,32	43,61	5.600.499,41	20,80
2008	331.986,41	11,44	5.932.485,82	5,93
2009	2.201.405,95	230,10	8.133.891,77	37,11
2010	229.641,11	10,28	8.363.532,88	2,82
2011	628.130,59	39,83	8.991.663,47	7,51
2012	287.459,38	30,00	9.279.122,85	3,20
2013	1.188.301,04	126,02	10.467.423,89	12,81
2014	6.097.725,37	181,10	16.565.149,26	58,25
2015	1.147.706,74	167,08	17.712.856,00	6,93
TOTAL	17.712.856,00	-	-	-

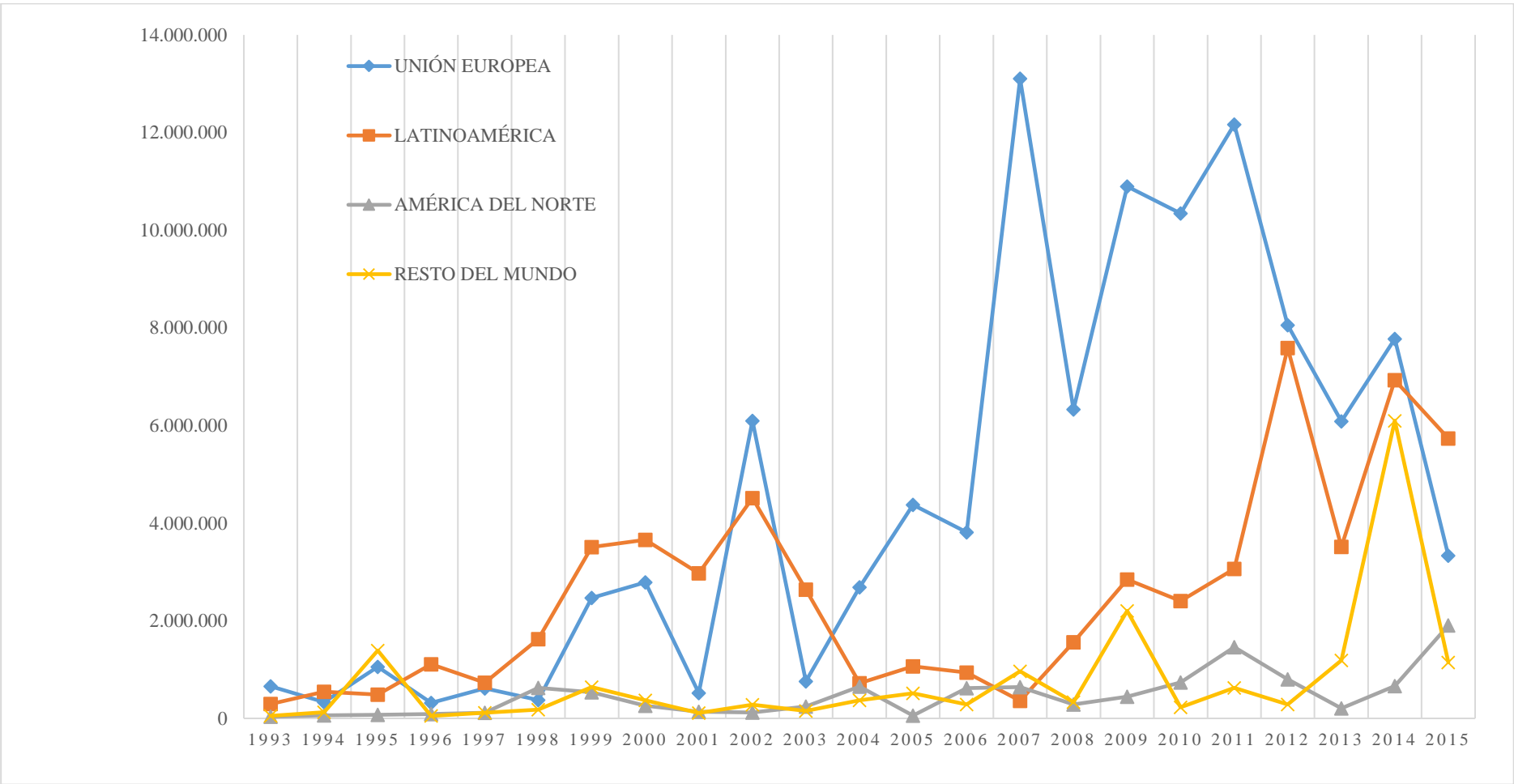
Fuente: Elaboración propia con datos tomados de Datainvox

Como refleja la tabla 7 las cifras más altas de flujos de desinversión directa en el resto del mundo se encuentran en los mismos años en lo que la cuota de desinversión sobre flujos de inversión bruta indica que la desinversión es mayor a la inversión, es decir, en los años en los que los flujos de desinversión superan los 1.000.000 miles de euros, la cuota de desinversión supera el 100 por 100. Se perciben cinco años en los que la cuota de desinversión supera el 100 por 100, el año en el que más se desinvierte con respecto a la inversión realizada es en 2009, con un flujo de desinversión de 2.201.405,95 miles de euros, es decir, un 230,10 por 100 de desinversión. Después, el año 2014, con una desinversión de 6.097.725,37 miles de euros, es decir, un 181,10 por 100. Seguidamente, el año 2015, con una desinversión de 1.147.706,74 miles de euros, es decir, un 167,08 por 100 de desinversión. A continuación, el año 2013, con una desinversión de 1.188.301,04 miles de euros, es decir, un 126,02 por 100. Por último, se encuentra el año 1995, año en el que la desinversión fue de 1.390.576,32 miles de euros, con un porcentaje del 118,81 por 100 de desinversión con respecto a la inversión realizada en ese mismo año.

Con respecto a la variación de los stocks de desinversión a partir del año 2001 se experimentan datos que oscilan entre el 2 y el 59 por cien, encontrándose el porcentaje más alto en el año 2014 con un stock de desinversión de 16.565.149,26 miles de euros lo que supone una variación con respecto al año anterior del 58,25 por 100, seguido del año 2009 en el que el stock de desinversión alcanza los 8.133.891,77 miles de euros lo que se traduce en una variación del 37,11 por cien con respecto a 2008. El año 2010 se distingue por tener el porcentaje de variación más bajo, con un 2,82 por 100.

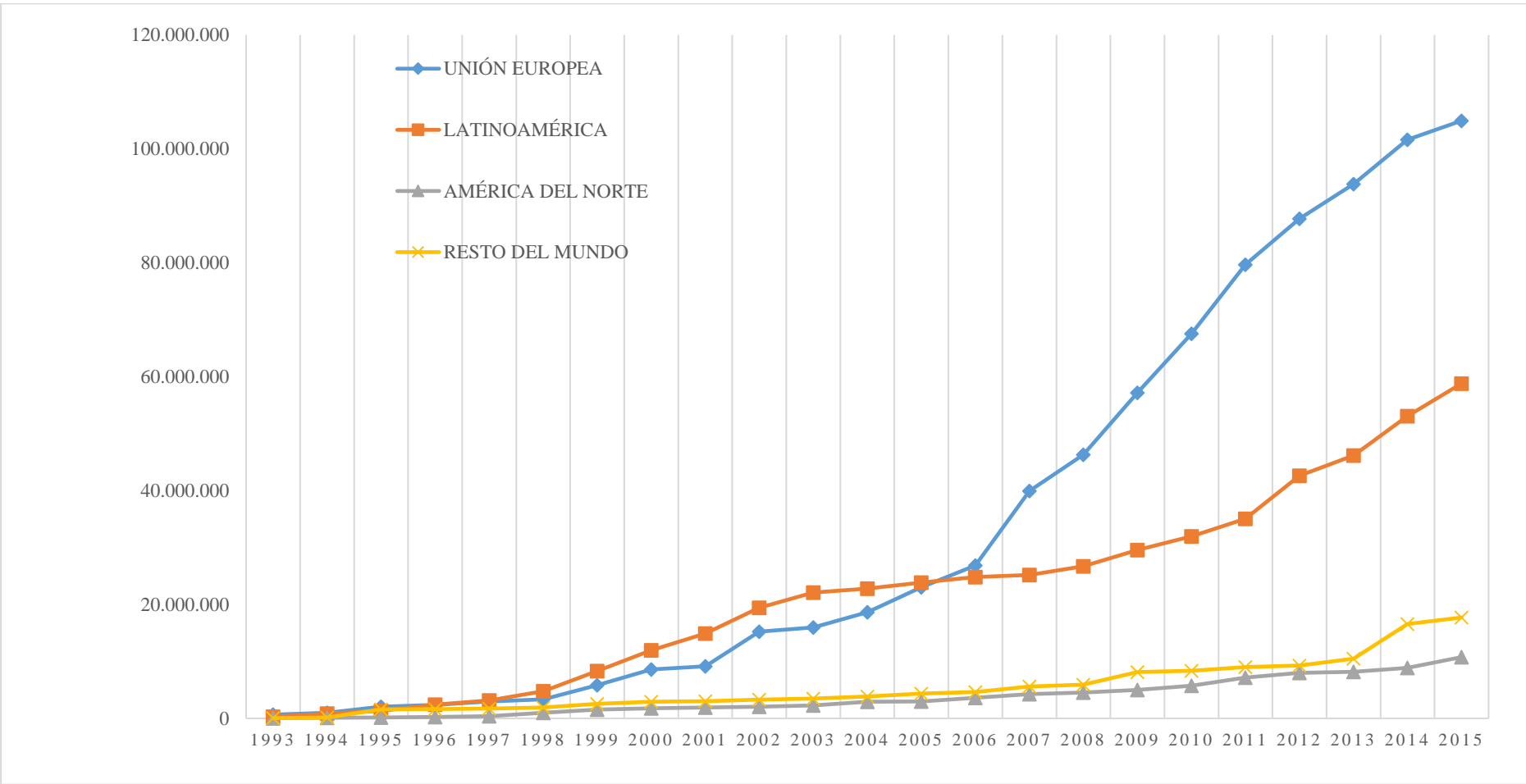
A continuación, se presentan dos gráficos para poder examinar con mayor claridad la evolución de los flujos y stocks de la desinversión directa española en cada una de las zonas geográficas señaladas.

Gráfico 9. Evolución de los flujos de desinversión directa bruta española en la Unión Europea, Latinoamérica, América del norte y resto del mundo (miles de euros)



Fuente: Elaboración propia con datos de Datainvox

Gráfico 10. Evolución de los stocks de desinversión directa bruta española en la Unión Europea, Latinoamérica, América del norte y resto del mundo (miles de euros)



Fuente: Elaboración propia con datos de Datainvox

3.3. Inversión directa bruta y desinversión directa española en el exterior en 2016

A continuación, se presenta una tabla con datos relacionados con el ejercicio 2016, en la que se estudian los flujos de inversión y desinversión directa, la cuota de desinversión, los stocks de inversión y desinversión directa y la tasa de variación anual de los stocks de inversión y desinversión directa.

Tabla 8. Comportamiento de la inversión y de la desinversión directa española en el exterior en el año 2016 (flujos de inversión y desinversión directa en miles de euros, cuota de desinversión en porcentaje, stocks de inversión y desinversión directa en miles de euros y tasa de variación anual de los stocks de inversión y desinversión directa en porcentaje)

	UNIÓN EUROPEA	LATINOAMÉRICA	AMÉRICA DEL NORTE	RESTO DE AMÉRICA, ÁFRICA, ASIA Y OCEANÍA
Flujo inversión bruta	15.170.565,37	4.463.112,18	2.780.713,32	847.532,97
Flujo de desinversión	1.063.703,34	1.673.744,67	585.099,29	255.318,77
Cuota de desinversión	7,01	37,50	21,04	30,12
Stock de inversión	358.022.150,1	189.971.702,9	75.145.707,87	31.293.143,26
Tasa de variación del stock	4,42	2,40	3,84	2,78
Stock de desinversión	106.002.205,6	60.475.384,76	11.347.344,74	17.968.174,77
Tasa de variación del stock	1,01	2,84	5,44	1,44

Fuente: Elaboración propia con datos tomados de Datainvox

En el año 2016 la inversión de España en la Unión Europea ha aumentado un 72,2 por 100 con respecto al año anterior, invirtiéndose una cantidad de 15.170.565,37 miles de euros. Con respecto a la desinversión, España ha desinvertido 1.063.703,34 miles de euros, lo que supone que la cuota de desinversión sobre los flujos de inversión bruta es de un 7,01 por 100, un 30,88 por 100 menos que en el año anterior. Con estos flujos de inversión y desinversión, se obtiene un stock de inversión de 358.022.150,1 miles de euros, cifra que refleja la cantidad total invertida en la Unión Europea desde 1993 hasta 2016, la cual conlleva un aumento con respecto al año anterior de un 4,42 por 100, y un stock de desinversión de 106.002.205,6 miles de euros. Con este stock de desinversión, la tasa de variación anual, desciende con respecto al año anterior a un 1,01 por 100.

Analizando Latinoamérica, se distingue que, en el año 2016, la inversión realizada ha sido de 4.463.112,18 miles de euros, lo que supone un decremento del 55,15 por 100 con respecto al

año 2015. En términos de desinversión, España ha desinvertido 1.673.744,67 miles de euros, lo que conlleva a una cuota de desinversión del 37,50 por 100, un 20,12 por 100 menos que el año anterior. Una vez analizados los flujos de inversión y desinversión, se obtienen los stocks. El stock de inversión, por tanto, la cantidad invertida en Latinoamérica hasta el año 2016, es de 189.971.702,9 miles de euros, con una variación del 2,40 por cien con respecto al año 2015. El stock de desinversión, asciende a 60.475.384,76 miles de euros, cantidad que supone una tasa de variación del stock de desinversión, con respecto al ejercicio anterior, de un 2,84 por 100, un 7,97 por 100 menos que el año anterior.

En 2016, América del Norte se caracteriza por, una inversión de 2.780.713,32 miles de euros, es decir, 7.588.732,63 miles de euros menos que el año anterior, lo que supone un 73,18 por 100 menos. La desinversión realizada asciende a 585.099,29 miles de euros, obteniéndose una cuota de desinversión con respecto a la inversión bruta del 21,04 por 100, un 2,66 por 100 más que el año anterior. Los stocks, tanto de inversión, como de desinversión, ascienden a 75.145.707,87 miles de euros, aumentando un 3,84 por 100 con respecto al año anterior, y 113.473.44,74 miles de euros respectivamente. Este stock de desinversión, conlleva a una tasa de variación del 5,44 por 100 con respecto al ejercicio anterior.

Por último, se estudia las cifras correspondientes al resto de América, África, Asia y Oceanía. La inversión realizada en 2016 en estas poblaciones es de 847.532,97 miles de euros, la cantidad más baja invertida en 2016 en los territorios estudiados con un aumento del 23,38 por 100 con respecto al año anterior. La desinversión asciende a 255.318,77 miles de euros, lo que supone una cuota de desinversión con respecto a la inversión realizada en este año del 30,12 por 100, es decir, se desinvierte menos de la mitad de lo invertido. En cuanto a los stocks, el stock de inversión pasa a ser de 31.293.143,26 miles de euros, lo que supone un aumento con respecto al año 2015 de un 2,78 por 100. El stock de desinversión asciende a 17.968.174,77 miles de euros, por lo tanto, el stock aumenta un 1,44 por 100 con respecto al año anterior.

4. CONCLUSIONES

Una vez terminado el estudio se pueden llegar a varias conclusiones. En primer lugar, se llega a la conclusión de que los flujos de inversión directa bruta española en el exterior han sido generalmente superiores en la Unión Europea con respecto a las demás zonas geográficas estudiadas, llegando a alcanzar su punto máximo en el año 2007, año en el que los flujos de inversión directa bruta española en el exterior son altamente superiores con respecto a otras zonas geográficas. Por debajo de los flujos de la Unión Europea están los de Latinoamérica,

aunque es importante saber que hubo unos años, concretamente entre 1997 y 2002, donde los flujos de inversión directa bruta española eran superiores en Latinoamérica. A continuación, se encuentran los flujos de inversión directa bruta española en el exterior con América del Norte, experimentando su mayor flujo en el año 2015. Por último, se concluye que la zona geográfica con menos flujos de inversión directa bruta española en el exterior ha sido el resto del mundo, compuesto por resto de América, África, Asia y Oceanía.

Con respecto a los flujos de desinversión directa bruta española en el exterior se concluye que de forma general es en la Unión Europea donde más desinversión directa se produce, destacando el año 2007 como el año en el que más se desinvierte directamente. Por debajo de los flujos de desinversión directa en la Unión Europea se encuentran los de Latinoamérica, experimentándose su mayor flujo de desinversión directa en el año 2012. A continuación, están los de América del Norte y resto del mundo, los cuáles algunas veces son superiores en una zona geográfica y a veces en otra, destacando los altos flujos de desinversión que se encuentra en el resto del mundo en los años 2009 y 2014.

Con respecto a los stocks se concluye que la tasa de variación anual de los stocks de los flujos de inversión directa a partir del año 2001 tiene su máximo valor en el año 2007 para la Unión Europea, Latinoamérica y América del Norte y en el año 2003 para el resto del mundo, mientras que la tasa de variación anual de los stocks de los flujos de desinversión directa a partir del año 2001 tiene su máximo valor en el año 2002 para la Unión Europea, Latinoamérica, en el año 2004 para América del Norte y en el año 2015 para el resto del mundo.

Por último, en el año 2016 se concluye que el flujo de inversión directa y la tasa de variación del stock del flujo de inversión directa ha sido superior en la Unión Europea, mientras que el flujo de desinversión directa bruta española en el exterior ha sido superior en Latinoamérica y la tasa de variación del stock del flujo de desinversión directa ha sido superior en América del Norte.

5. REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- Agencia EFE. (2017), “La mitad de las empresas europeas venderá activos en los próximos dos años”, Madrid: Inversor ediciones S.L. Disponible online:
<http://www.finanzas.com/noticias/economia/20170411/mitad-empresas-europeas-vendera-3603120.html>
- Ayala Calvo, J.C. (2010), *Factores relevantes en la percepción del riesgo país de la Unión Europea 2000-2010*, Logroño: Universidad de la Rioja.

- Cermelli, M. (2016), *Internacionalización de empresas*, Madrid: Pearson Educación. Disponible online:
http://0www.ingebook.com.avalos.ujaen.es/ib/NPcd/IB_Escritorio_Visualizar?cod_primaria=1000193&libro=6323
- DataInveXt - Estadísticas de Inversiones Exteriores Ministerio de Industria, Turismo y Competitividad de España - Secretaría de Estado de Turismo y Comercio. Disponible online: <http://datainveXt.comercio.es/>
- Díaz, M.A. y Pueyo, S. (2016), “Formas de presencia en mercados internacionales”, p. 3. Disponible online:
https://portal.uah.es/portal/page/portal/GP_EPD/PG-MA-ASIG/PG-ASIG-36356/TAB42351/Formas%20de%20presencia%20en%20mercados%20internacional.es.pdf
- Dinero.com. (2017), “General Motors apaga los motores de su histórica planta en Venezuela”, Colombia: Publicaciones semana. Disponible online:
<http://www.dinero.com/empresas/articulo/general-motors-cesa-sus-operaciones-en-venezuela/244297>
- Dunning, J.H. (1988), “The electric paradigm of international production: a restatement and some posible extensions”, *Journal of International Business Studies*, 19 (1), pp.1-31.
- Durán Herrera, J.J. (2005), *La empresa multinacional española: estrategias y ventajas competitivas*, Madrid: Minerva.
- Fontana, J. (2003), *La globalización en una perspectiva histórica*, Oviedo: Universidad de Oviedo.
- García, G. (2012), *Estrategias de internacionalización de la empresa: cómo realizar negocios internacionales*, Madrid: Pirámide.
- García, M.A. (2016), “Invertir en América Latina.”, Madrid: El País.
- ICEX España Exportaciones e Inversiones (ICEX). Disponible online:
<http://www.icex.es/icex/es/index.html>
- Instituto Español de Comercio Exterior. (2005), *Estrategia y gestión del comercio exterior*, Madrid: Instituto Español de Comercio Exterior.
- Instituto nacional de estadística (INE) (2016), “Estadística de Filiales de Empresas Españolas en el Exterior Año 2014”, Madrid: Instituto nacional de estadística, pp. 1-5. Disponible online: <http://www.ine.es/prensa/np988.pdf>

- La Fuente, F. (2012), *Aspectos del comercio exterior*, Madrid: B-EUMED. Disponible online:
<http://0site.ebrary.com.avalos.ujaen.es/lib/bibujaen/reader.action?docID=10577074>
- Marcial Pérez, D. (2017),” Trump obliga a Ford y General Motors a dejar México”, Madrid: El País, Disponible online:
http://economia.elpais.com/economia/2017/01/03/actualidad/1483460498_635963.html
- Mogrovejo, J.A. (2005), “Factores determinantes de la inversión extranjera directa en algunos países de Latinoamérica”, *Revista Latinoamericana de Desarrollo económico*, (5), pp. 51-82. Disponible online:
<http://www.usc.es/economet/reviews/eedi524.pdf>
- Muñoz-Guarasa, M. (2009), “Inversión, desinversión extranjera y deslocalización”, *Información comercial española, ICE: Revista de economía*, (18), pp. 68-92. Disponible online:
[file:///C:/Users/jjorv/Downloads/22445-22464-1-PB%20\(1\).PDF](file:///C:/Users/jjorv/Downloads/22445-22464-1-PB%20(1).PDF)
- Muñoz-Guarasa, M. y Moral-Pajares, E. (2013), “Estrategias para la expansión de los flujos de inversión directa internacional en Andalucía”, *Información comercial española, ICE: Revista de economía*, (870), pp. 149-175. Disponible online:
http://www.revistasice.com/CachePDF/ICE_870_149-175__B41AFBF760A4ABFD281ACE665CCB69BD.pdf
- Observatorio de la empresa multinacional española (OEME). (2010), *La multinacional española ante un nuevo escenario internacional*. Disponible online:
[https://kc3.pwc.es/local/es/kc3/publicaciones.nsf/V1/600B90A66B1FF53DC12577C7005458D3/\\$FILE/OEME%20Informe%20completo.pdf](https://kc3.pwc.es/local/es/kc3/publicaciones.nsf/V1/600B90A66B1FF53DC12577C7005458D3/$FILE/OEME%20Informe%20completo.pdf)
- Sánchez, M., y Laguna, N. (2012), *El comercio exterior de España: teoría y práctica*, Madrid: Pirámide.
- Semana.com. (2015), “¿Por qué se van las grandes multinacionales?”, Colombia: Publicaciones semana. Disponible online:
<http://www.semana.com/economia/articulo/por-que-se-van-las-grandes-multinacionales-de-colombia/428733-3>
- Tamames, R. (1988), *Estructura económica internacional*, Madrid: Alianza.
- UNCTAD. (2016), *Informe sobre las inversiones en el mundo 2016*, Ginebra: Naciones Unidas. Disponible online:

http://unctad.org/es/PublicationsLibrary/wir2016_Overview_es.pdf

- UNCTADstat, Conferencia de las Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo stat. Disponible online:

<http://unctadstat.unctad.org/CountryProfile/GeneralProfile/en-GB/724/index.html>

- Vodusek, Z. (2002), *Inversión extranjera directa en América Latina: El Papel de los Inversores Europeos*, Washington: Inter-American Development Bank. Disponible online:

<http://0site.ebrary.com.avalos.ujaen.es/lib/bibujaen/reader.action?docID=10089791>