

## FOCUS · Las entradas de capital a la economía española: más y mejores

Desde el inicio de la recuperación económica, en la segunda mitad de 2013, España ha registrado un notable aumento de las entradas de capital. Es tal el ritmo de crecimiento que, en los 10 primeros meses de 2015, las entradas netas<sup>1</sup> de inversión extranjera directa (IED) e inversión en cartera<sup>2</sup> sumaron casi 80.000 millones de euros, un 75% más que en el mismo periodo de 2014 y cuatro veces más que en el mismo periodo de 2013 (véase el primer gráfico).

Durante los tres primeros trimestres de 2015, las Administraciones públicas acapararon el 72% del total de las entradas de capital. La compra de deuda pública por parte de inversores extranjeros, por tanto, es la razón principal del aumento de las entradas de capital. Las instituciones financieras monetarias<sup>3</sup> recibieron otra parte importante, el 24% del total, principalmente en forma de participaciones de capital y, en menor medida, de deuda y de IED. Las entradas de capital al sector empresarial han sido menores y únicamente representaron el 4% restante. Sin embargo, esta cifra queda matizada si se analiza el desglose por instrumentos, puesto que se está produciendo un cambio de patrón en las fuentes de financiación empresarial.

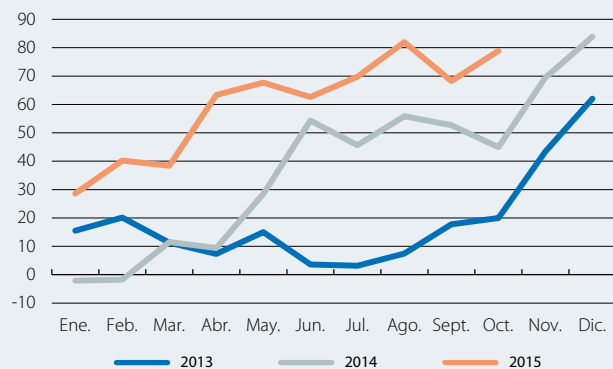
En primer lugar, en ese periodo se registró una desinversión en deuda corporativa de 20.000 millones de euros (véase el segundo gráfico), una tendencia que se observa desde 2009 y que forma parte del proceso de desapalancamiento que están llevando a cabo las empresas españolas. En segundo lugar, se registraron unas entradas netas de 9.000 millones en participaciones de capital. La intensificación de las compras de acciones por parte de extranjeros comenzó a finales de 2014, alentada por el aumento de la confianza en la capacidad de crecimiento de la economía española y por el efecto positivo sobre la revalorización de la bolsa del programa de expansión cuantitativa del BCE. En tercer lugar, los inlfujos de IED que recibe el sector empresarial también han sido considerables (14.400 millones de euros en los tres primeros trimestres de 2015). Según datos del Registro de Inversiones Exteriores,<sup>4</sup> estas entradas de IED se han diversificado entre diferentes sectores de actividad, siguiendo un patrón similar al de antes de la recesión. Sin embargo, es preciso puntualizar que, a diferencia de lo ocurrido en

2013 y 2014, se observa un repunte en los inlfujos hacia el sector inmobiliario. El hecho de que el sector haya recuperado el atractivo para los inversores internacionales es un signo positivo de su recuperación, si bien parte de este incremento responde a la búsqueda de rentabilidad en activos alternativos a los financieros en un contexto de bajos tipos de interés.

En definitiva, pese a que el cambio de patrón de la financiación internacional es una buena noticia, no hay que ser complacientes. La confianza de los inversores internacionales es difícil de conseguir, pero se puede evaporar rápidamente si vuelven a emerger las dudas sobre la capacidad de crecimiento de la economía. Es por ello que es imprescindible mantener una agenda de reformas estructurales que ayude a las empresas españolas a seguir ganando competitividad.

### Entradas de inversión extranjera directa e inversión en cartera \*

Acumulado en el año (miles de millones de euros)

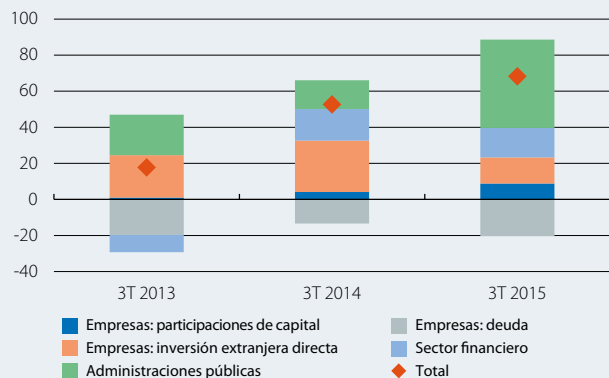


Nota: \* Excluye el Banco de España. Neto de desinversión.

Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos del Banco de España.

### Entradas de inversión extranjera directa e inversión en cartera en el 3T \*

Acumulado en el año (miles de millones de euros)



Nota: \* Excluye el Banco de España. Neto de desinversión.

Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos del Banco de España.

1. Entradas netas de desinversión. Una entrada negativa significa una desinversión por parte del inversor extranjero.

2. La inversión en cartera comprende instrumentos de deuda y participaciones de capital (acciones). Excluye el Banco de España.

3. Excluyendo el Banco de España.

4. Estos datos no son directamente comparables con los de la balanza de pagos al no incluir reinversión de beneficios, inversión de particulares en inmuebles y flujos de financiación entre empresas relacionadas.