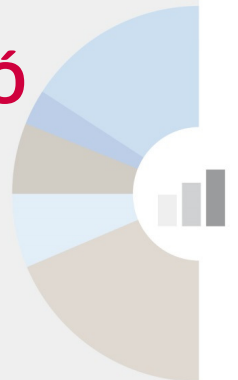




Cambra de Comerç  
de Barcelona

# EVOLUCIÓ DE LA INVERSIÓ ESTRANGERA I DE LA INVERSIÓ PRODUCTIVA A CATALUNYA



Juny 2015



## ÍNDEX

<b>1</b>	<b>Objectiu i contingut de la nota .....</b>	<b>3</b>
<b>2</b>	<b>Les inversions exteriors segons el Ministeri d'Economia .....</b>	<b>3</b>
<b>3</b>	<b>Les inversions exteriors segons el Departament d'Empresa.....</b>	<b>13</b>
<b>4</b>	<b>La inversió productiva a Catalunya.....</b>	<b>14</b>
<b>5</b>	<b>Conclusions.....</b>	<b>16</b>



## 1. Objectiu i contingut de la nota

Donat l'actual context polític d'incertesa associat amb el procés sobiranista, l'evolució de la inversió estrangera a Catalunya durant aquests últims anys ha estat objecte de polèmica i també d'una certa confusió per a l'opinió pública. L'objectiu d'aquesta nota és ajudar a clarificar, interpretar i valorar l'evolució recent de la inversió estrangera, i també de la inversió productiva en el seu conjunt, a Catalunya i al conjunt de l'Estat, a partir de les diferents fonts disponibles.

La nota s'estructura en quatre apartats. Primer es comenten les dades del Registre d'inversions Exteriors que depèn del Ministeri d'Economia i Competitivitat. A continuació es valoren els càlculs de l'agència *Invest in Catalonia*, adscrita al Departament d'Empresa i Ocupació de la Generalitat. En tercer lloc es considera la inversió productiva total –domèstica i exterior– segons l'Institut d'Estadística de Catalunya, Idescat. Finalment, l'últim apartat resumeix les principals conclusions que es poden extreure del treball.

## 2. Les inversions exteriors segons el Ministeri d'Economia

### 2.1. El Registre d'Inversions Exteriors - RIE

La Secretaria d'Estat de Comerç, dependent del Ministeri d'Economia i Competitivitat, porta un registre de les inversions estrangeres a Espanya (*Registre d'Inversions Exteriors* - RIE) que es pot consultar *online* a la base de dades *DataInvex*. L'Institut d'Estadística de Catalunya (Idescat) utilitza aquesta font per estimar el valor de la inversió estrangera a Catalunya.

Aquest registre inclou totes aquelles operacions en què l'inversor pretén aconseguir control o influència en la direcció i administració d'una empresa que opera fora del territori en què resideix. A efectes pràctics, s'estima que s'aconsegueix el control quan la participació de l'inversor en el control de l'empresa assoleix o supera el 10 %.

El RIE té en compte totes les formes de participació en el capital de les empreses, excloent els instruments de finançament entre empreses, els beneficis reinvertits i la inversió en immobles. Per tant, juntament amb les inversions que augmenten el capital productiu i l'ocupació en el territori, aquesta font també inclou operacions financeres de control –com, per exemple, la compra d'una empresa– que en principi no representen un increment de la capacitat productiva de l'economia.



Hi ha dues categories d'inversió: bruta i neta. Pel cas de la inversió bruta, es recull la participació en societats espanyoles no cotitzades, la constitució o ampliació de sucursals d'empreses estrangeres i altres formes d'inversió en entitats o contractes registrats a Espanya en què el capital invertit superi els tres milions d'euros. La inversió neta és el resultat de restar de la inversió bruta les desinversions, a causa de transmissions entre residents i no residents, liquidacions parcials (reduccions de capital) o totals (dissolucions o fallides).

La diferència amb la informació sobre inversió estrangera que publica el Banc d'Espanya en el marc de la Balança de Pagaments, rau en el fet que aquest instrument comptable recull els valors nets de les transaccions, incloent les inversions finançades amb préstecs de la matriu a la filial, les inversions immobiliàries i la reinversió de beneficis. La UNCTAD (*United Nations Conference on Trade and Development*) utilitza dades de balança de pagaments en els seus informes sobre inversió estrangera a diferents països.

És convenient separar –com es fa en aquest estudi– les inversions directes (productives o de control) del valor de les operacions que duen a terme les Entitats de Tinença de Valors Estrangers (ETVE), que són societats establertes a Espanya amb l'objectiu de controlar les participacions en societats situades a l'estranger. Les ETVE són societats instrumentals al servei de les estratègies d'optimització fiscal dins d'un mateix grup empresarial i, en molts casos, les seves inversions no tenen efectes econòmics directes.

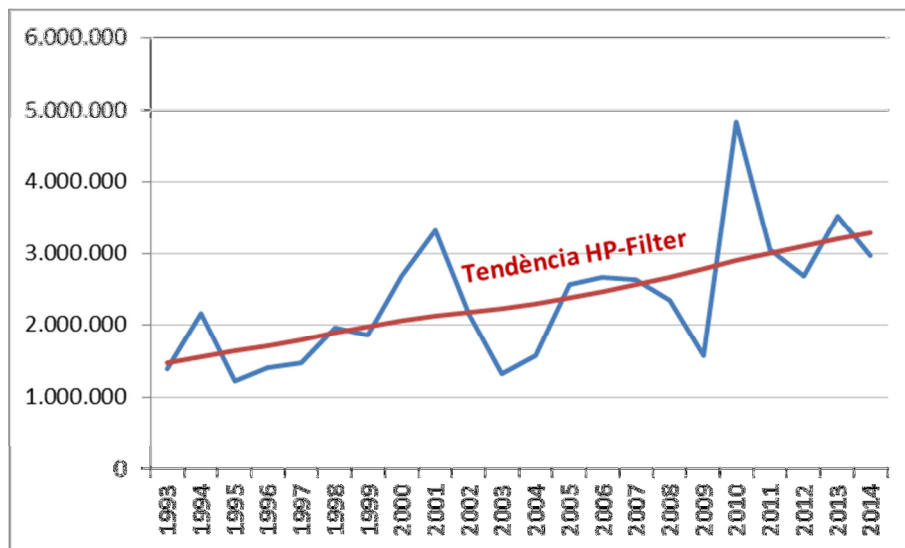
En principi, la inversió estrangera a Espanya s'assigna a la Comunitat Autònoma on es preveu que es realitzin les activitats econòmiques generades per la inversió. Ara bé, quan no es disposa d'informació específica, el Registre assigna les inversions per defecte al territori on l'empresa estrangera té la seu social –que sovint coincideix amb la Comunitat de Madrid. En determinats casos també es pot assignar al conjunt del territori estatal. Per altra banda, poden haver-hi retards entre el moment en què s'efectua l'operació i el moment en què es registra. Per tots aquests motius, l'assignació territorial i temporal de la sèrie pot donar lloc a biaixos.

Finalment, cal tenir en compte que es tracta d'una sèrie molt erràtica en què unes poques operacions de gran envergadura poden generar grans fluctuacions amb freqüències trimestrals o fins i tot anuals. Aquest va ser el cas, per exemple, l'any 2007, amb la compra d'Endesa per Enel, o el 2008, amb la compra d'Altadis per Imperial Tobacco. Per aquest motiu, és fonamental interpretar les dades situant-les en un context temporal ampli, que permeti captar les tendències de fons i analitzar com canvien al llarg del temps.

## 2.2. Evolució històrica (valors agregats)

El **Gràfic 1** mostra l'evolució de la inversió exterior bruta (IE), excloent les ETVE, a Catalunya, segons el RIE, al llarg del període 1993–2014, utilitzant valors totals anuals. L'any 2014 es registra un descens del -15,8% en relació al 2013. No obstant, quan aquesta dada es valora en un context temporal més ampli, es veu com el nivell de la IE assolit el 2014 s'emmarca en una tendència creixent a més llarg termini. Per altra banda, i malgrat aquest descens puntual en relació a l'any anterior, el valor de la IE registrada a Catalunya el 2014 es va situar per sobre del 2012 i pràcticament al mateix nivell del 2011.

**Gràfic 1. Inversió Exterior Bruta a Catalunya (anual) segons el RIE, 1993-2014**  
Inversions brutes registrades anuals, en milers d'euros



Font: DataInVex, Ministeri d'Economia i Competitivitat (MEiC)

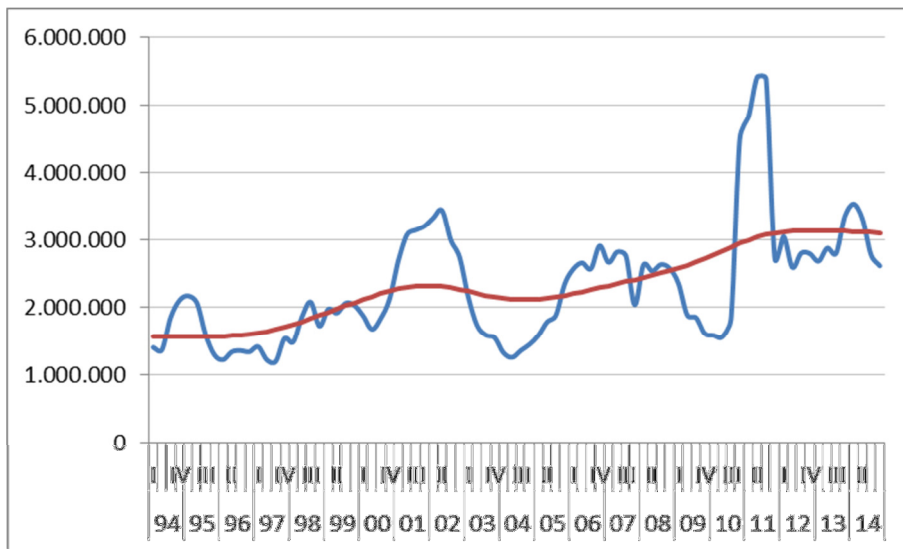
**NOTA:** la línia de tendència dels gràfics 4, 5 i 6 ha estat obtinguda a partir de l'aplicació del filtre de Hodrick-Prescott (HP-filter) mitjançant el programa estadístic GRETL. El HP-filter descompon la sèrie temporal en dos components, el tendencial i el cíclic:  $y = t + c$  (sent  $t$  la tendència i la  $c$  el component cíclic). El component tendencial es calcula amb la següent fórmula: 
$$\min \sum_{t=1}^T (y_t - \tau_t)^2 + \lambda \sum_{t=2}^{T-1} [(\tau_{t+1} - \tau_t) - (\tau_t - \tau_{t-1})]^2$$
 La primera part de l'equació representa el sumatori de les desviacions respecte la tendència al quadrat per ajustar pel component cíclic, mentre que la segona part és un múltiple de lambda del sumatori de les segones diferències dels components de la tendència amb la finalitat d'establir la correcta obtenció de la línia tendencial. El valor lambda es determina aleatòriament per més o menys penalitat, com més freqüència temporal, més gran el valor de lambda. Assumpcions: Dades trimestrals lambda = 1600 i dades anuals lambda = 100.

Malgrat que potser caldria deflactar les dades per poder fer una comparació més homogènia entre els diferents valors de la sèrie temporal, la deflació no canviaria significativament la tendència de fons.

A continuació, el **Gràfic 2** presenta el valor acumulat dels últims 12 mesos de la IE a Catalunya, trimestre a trimestre, segons el RIE.

**Gràfic 2. Inversió Exterior Bruta a Catalunya (trimestral) segons el RIE, 1994-2014**

Inversions brutes registrades trimestrals, acumulat 12 mesos, en milers d'euros



Font: Elaboració pròpia a partir de *DataInvox* (MEiC)

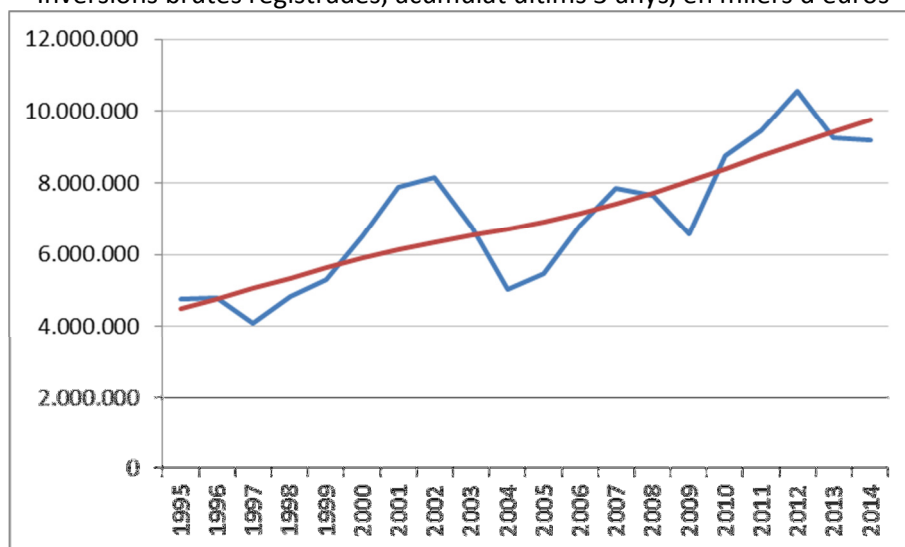
Com es pot observar també amb les dades trimestrals, entre els anys 2012 i 2014 la IE a Catalunya ha registrat un valor mitjà proper als 3.000 milions d'euros anuals, amb suaus oscil·lacions a l'alça o a la baixa. Els valors assolits al final de la sèrie es situen en aquest mateix rang, significativament per sobre de la mitjana històrica del període 1994–2014.

El **Gràfic 3** mostra els valors acumulats dels últims tres anys. La utilització dels valors acumulats dels tres anys anteriors posa de manifest més clarament la tendència de fons creixent d'aquesta variable a llarg termini, més enllà de les fluctuacions cícliques. El moderat descens dels valors cap al final de la sèrie s'inscriu dins d'aquesta tendència a l'alça a més llarg termini.

El **Gràfic 4** mostra la participació de la IE a Catalunya com a percentatge del total de l'Estat. Aquesta participació mostra una tendència decreixent iniciada abans de la crisi, que va del 33,4% observat el 1994 fins un mínim del 7,9% el 2008. En canvi, durant el període de crisi la tendència de fons d'aquesta participació sembla ser més aviat creixent per acabar situant-se el 2014 en el 16,8% –a l'entorn de la mitjana del període 1999-2014, del 17,6%.

### Gràfic 3. Inversió Exterior Bruta a Catalunya (trianual) segons el RIE, 1995-2014

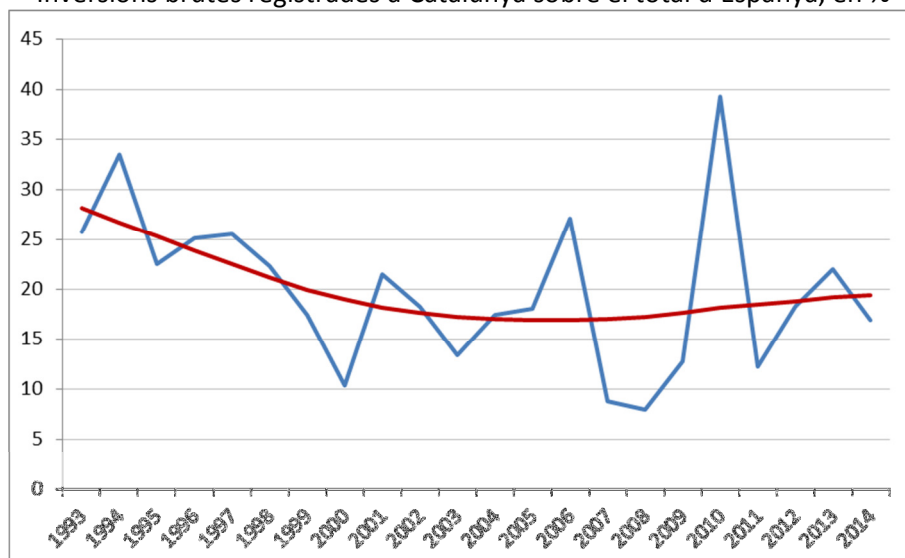
Inversions brutes registrades, acumulat últims 3 anys, en milers d'euros



Font: Elaboració pròpia a partir de *DataInxvex* (MEiC)

### Gràfic 4. Participació de la IE a Catalunya en el total estatal (anual). 1993-2014

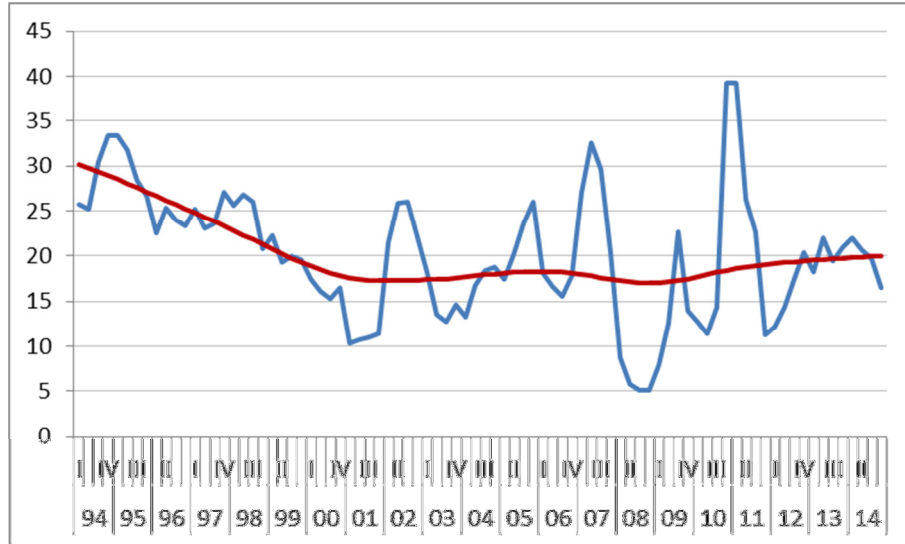
Inversions brutes registrades a Catalunya sobre el total d'Espanya, en %



Font: Elaboració pròpia a partir de *DataInxvex* (MEiC)

El **Gràfic 5** mostra la participació de Catalunya en el total estatal a partir de les dades acumulades dels últims dotze mesos acumulats cada trimestre. La conclusió és similar a la que es desprèn del gràfic anterior.

**Gràfic 5. Participació de la IE a Catalunya en el total estatal (trimestral). 1994-2014**  
Dades acumulades darrers 12 mesos. Catalunya sobre Espanya, en %

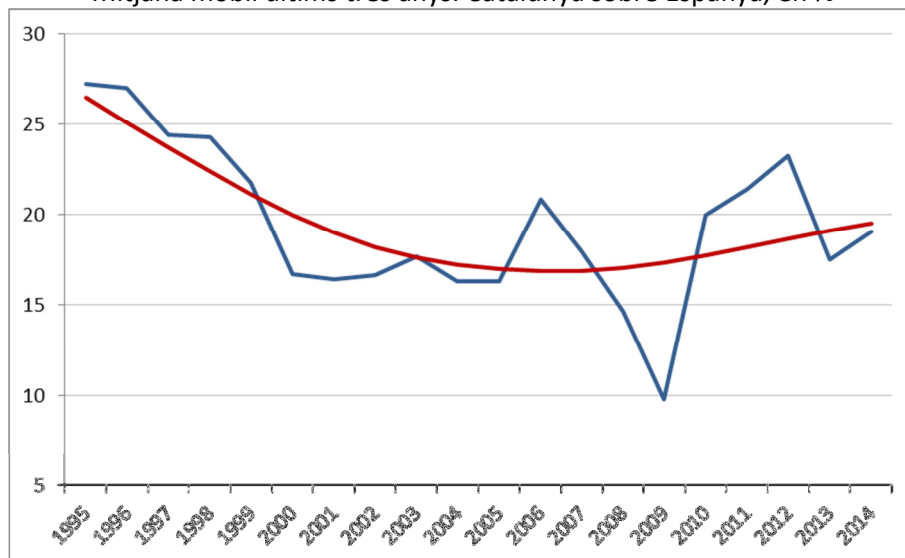


Font: Elaboració pròpia a partir de *DataInVex* (MEiC)

Per últim, el **Gràfic 6** mostra la mitjana mòbil dels últims tres anys de la participació de Catalunya en la IE del conjunt de l'Estat.

De nou, els valors acumulats mostren una tendència de fons creixent des del principi de la crisi, més enllà de les fluctuacions puntuals, fins situar-se al final de la sèrie per sobre de la mitjana històrica del període 1999-2014.

**Gràfic 6. Participació de la IE a Catalunya en el total estatal (tres anys). 1995-2014**  
Mitjana mòbil últims tres anys. Catalunya sobre Espanya, en %



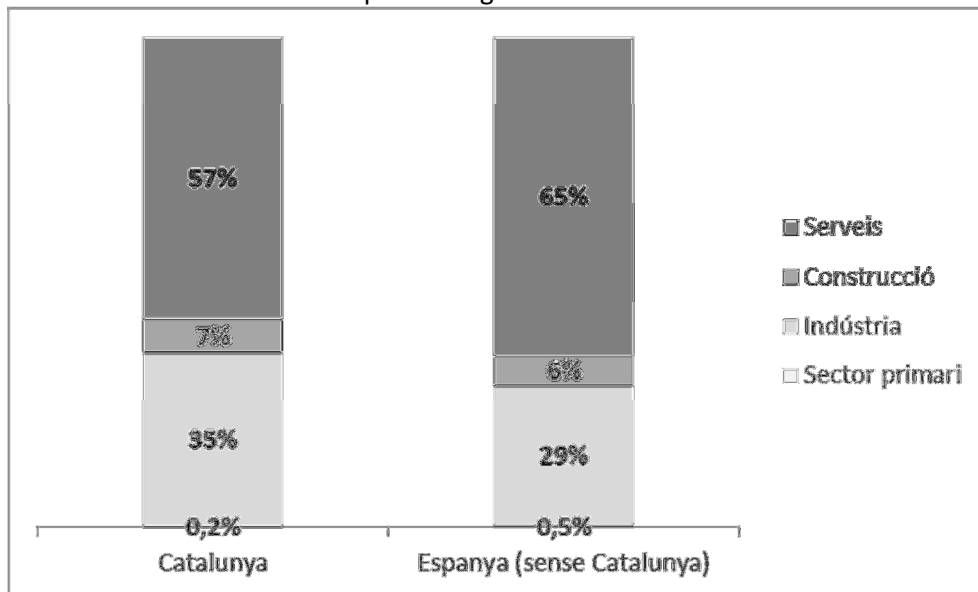
Font: Elaboració pròpia a partir de *DataInVex* (MEiC)



### 2.3. Evolució històrica (desagregació sectorial)

El **gràfic 7** mostra l'estructura de la destinació de la inversió estrangera per grans sectors econòmics a Catalunya<sup>1</sup> i a Espanya (sense incloure Catalunya) en el període 2009-2014<sup>2</sup>. A Catalunya, les inversions estrangeres al sector industrial tenen un pes superior en comparació amb Espanya sense Catalunya (s.C.), el 35% i el 29%, respectivament. Aquesta diferència encara és més notable si s'extreu el sector energètic, atès que la indústria manufacturera representa a Catalunya el 29% del total de les inversions estrangeres davant el 19% d'Espanya. En canvi, les inversions estrangeres al sector serveis tenen un pes inferior a Catalunya que a Espanya s.C. (65% i 57%, respectivament).

**Gràfic 7 . Inversió Exterior Bruta per grans sectors. Mitjana període 2009-2014**  
En percentatge sobre el total



Font: Elaboració pròpia a partir de *DataInvex* (MEiC)

<sup>1</sup> Cal insistir que les dades d'inversió estrangera a Catalunya poden estar afectades per l'efecte seu, ja que, per exemple, les inversions en telecomunicacions habitualment no es desagreguen per comunitats i en aquest cas s'imputen on es localitza la seu, que en molt casos se situa a Madrid.

<sup>2</sup> Per analitzar en quins sectors s'ha concentrat la inversió estrangera ençà que va començar la crisi s'ha elaborat la mitjana del període 2009-2014.

Així mateix, si s'analitzen els 20 principals subsectors de destinació de les inversions estrangeres, també s'observen diferències entre ambdós territoris, tal i com es pot observar a les **Taules 1 i 2**. A Catalunya, nou dels vint subsectors principals pertanyen al sector industrial (sis a Espanya), tot i que el subsector que més inversió estrangera capta a Catalunya són els serveis d'emmagatzematge i activitats afins al transport (amb el 10,8% del total de la inversió estrangera a Catalunya). A continuació, segueixen la indústria alimentària i les activitats immobiliàries (totes dues amb un pes del 9,7%).

A Espanya (s.C.) els tres principals subsectors de la inversió estrangera pertanyen al sector serveis: mediació financera, activitats immobiliàries i telecomunicacions. Pel que fa als subsectors industrials, destaquen el de subministrament d'energia elèctrica en quarta posició (amb un pes del 8%), i el de coqueries i refinació de petroli en setena posició (4,5%).

Cal esmentar que aquests 20 sectors (d'un total de 99 segons la CCAE-09 a dos dígit) concentren al voltant del 83% del total d'inversió estrangera, tant a Catalunya com a Espanya (s. C.).

**Taula 1. Inversió Exterior Bruta a Catalunya, als 20 principals sectors. Acumulat 2009-2014**

CCAE-09	20 principals sectors	Mitjana 2009-2014 (en milers d'€)	% sobre el total
52	Emmagatzematge i activitats afins al transport	335.242,0	10,8%
10	Indústries de productes alimentaris	300.858,9	9,7%
68	Activitats immobiliàries	300.027,7	9,7%
46	Comerç a l'engròs i intermediaris del comerç, excepte vehicles de motor i motocicletes	216.851,4	7,0%
21	Fabricació de productes farmacèutics	190.082,6	6,1%
47	Comerç al detall, excepte el comerç de vehicles de motor i motocicletes	181.054,8	5,8%
41	Construcció d'immobles	130.043,0	4,2%
71	Serveis tècnics d'arquitectura i enginyeria; assajos i anàlisis tècnics	125.652,2	4,0%
65	Assegurances, reassegurances i fons de pensions, excepte la Seguretat Social obligatòria	96.150,7	3,1%
42	Construcció d'obres d'enginyeria civil	84.115,3	2,7%
36	Captació, potabilització i distribució d'aigua	83.303,8	2,7%
61	Telecomunicacions	71.690,2	2,3%
20	Indústries químiques	66.477,1	2,1%
29	Fabricació de vehicles de motor, remolcs i semiremolcs	62.221,8	2,0%
35	Subministrament d'energia elèctrica, gas, vapor i aire condicionat	61.081,1	2,0%
27	Fabricació de materials i equips elèctrics	60.096,6	1,9%
55	Serveis d'allotjament	54.948,0	1,8%
8	Extracció de minerals no metàl·lics ni energètics	51.526,2	1,7%
23	Fabricació d'altres productes minerals no metàl·lics	50.787,2	1,6%
62	Serveis de tecnologies de la informació	47.681,6	1,5%
	<b>Total 20 principals sectors</b>	<b>2.569.892,3</b>	<b>82,8%</b>
	<b>Total inversió estrangera a Catalunya</b>	<b>3.102.989,1</b>	<b>100%</b>

Font: Elaboració pròpia a partir de *DataInVex* (MEiC)

**Taula 2. IE a Espanya (sense Catalunya), als 20 principals sectors. Acumulat 2009-2014**

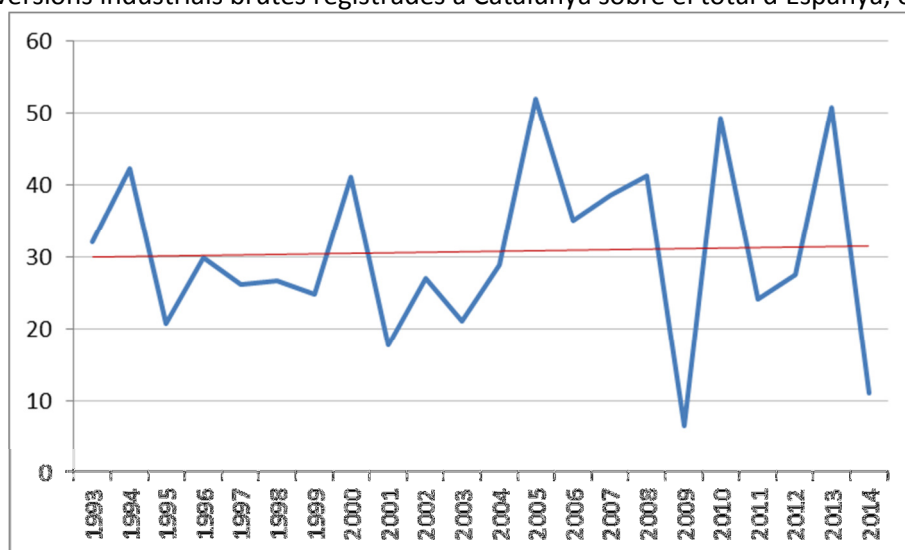
CCAE-09	20 principals sectors	Mitjana 2009-2014 (en milers d'€)	% sobre el total
64	Mediació financera, excepte assegurances i fons de pensions	1.581.661,1	12,0%
68	Activitats immobiliàries	1.286.474,4	9,7%
61	Telecomunicacions	1.139.893,8	8,6%
35	Subministrament d'energia elèctrica, gas, vapor i aire condicionat	1.052.886,4	8,0%
46	Comerç a l'engròs i intermediaris del comerç, excepte vehicles de motor i motocicletes	843.352,1	6,4%
51	Transport aeri	702.816,3	5,3%
19	Coqueries i refinació del petroli	595.284,8	4,5%
24	Metal·lúrgia; fabricació de productes bàsics de ferro, acer i ferroaliatges	487.818,2	3,7%
41	Construcció d'immobles	425.374,4	3,2%
66	Activitats auxiliars de la mediació financera i d'assegurances	371.390,2	2,8%
23	Fabricació d'altres productes minerals no metàl·lics	370.648,1	2,8%
52	Emmagatzematge i activitats afins al transport	322.548,0	2,4%
65	Assegurances, reassegurances i fons de pensions, excepte la Seguretat Social obligatòria	300.184,2	2,3%
93	Activitats esportives, recreatives i d'entreteniment	273.437,8	2,1%
43	Activitats especialitzades de la construcció	272.646,4	2,1%
10	Indústries de productes alimentaris	265.001,5	2,0%
29	Fabricació de vehicles de motor, remolcs i semiremolcs	187.481,2	1,4%
49	Transport terrestre; transport per canonades	180.729,8	1,4%
20	Indústries químiques	163.029,7	1,2%
55	Serveis d'allotjament	154.866,2	1,2%
<b>Total 20 principals sectors</b>		<b>10.977.524,4</b>	<b>83,0%</b>
<b>Total inversió estrangera a Espanya</b>		<b>13.233.556,5</b>	<b>100%</b>

Font: Elaboració pròpia a partir de *DataInxv* (MEiC)

La participació de l'economia catalana en la IE en manufactures al conjunt de l'Estat ha registrat històricament un pes relatiu superior al pes del PIB català en el total espanyol la majoria dels anys –amb només dos excepcions: 2009 i 2014–, com es pot observar al **Gràfic 8**.

**Gràfic 8. Participació de la IE industrial a Catalunya en el total estatal (anuals). 1993-2014**

Inversions industrials brutes registrades a Catalunya sobre el total d'Espanya, en %

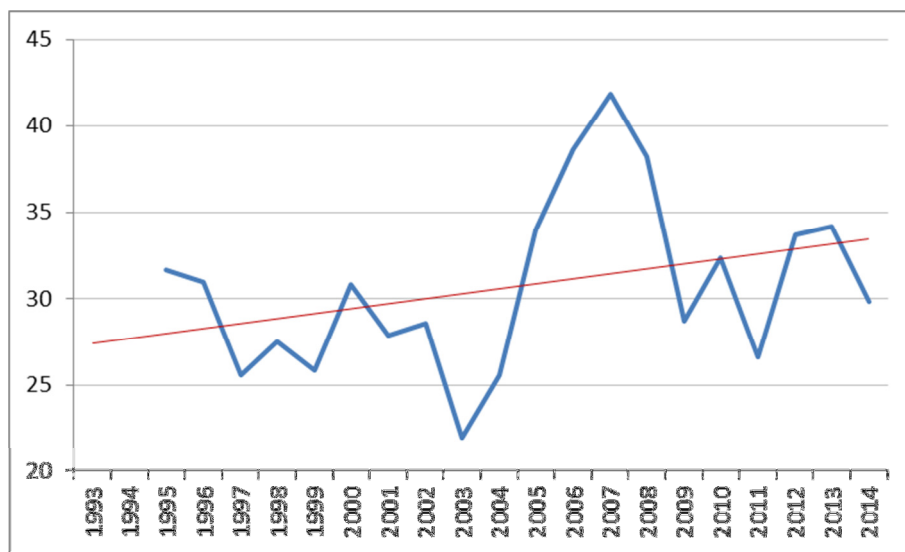


Font: Elaboració pròpia a partir de *DataInxv* (MEiC)

La mitjana del període 1999-2014 és del 31%, amb tres màxims a l'entorn del 50% els anys 2005, 2010 i 2013. L'extrema volatilitat de la sèrie impedeix treure conclusions robustes de la simple inspecció visual d'aquest gràfic. Cal tenir en compte, per exemple, que la caiguda extraordinària de la participació de Catalunya el 2014 es compensa amb un alça igualment extraordinària el 2013, sense que es pugui identificar cap tendència de fons clara.

El **Gràfic 9** mostra la mitjana mòbil (no centrada) dels últims tres anys de la sèrie anterior, per tal d'aproximar millor la tendència de fons de la sèrie. Del gràfic es desprèn que la participació (acumulada de tres anys) de Catalunya en la IE rebuda pel sector manufacturer al conjunt de l'Estat al llarg del període més recent, 2009-2014, ha mantingut una tendència positiva, fluctuant al voltant d'aquesta tendència dins d'una banda relativament estable, en l'entorn del 30% –percentatge superior al pes de Catalunya en el VAB industrial d'Espanya.

**Gràfic 9. Participació de la IE industrial a Catalunya en el total estatal (MM3). 1993-2014**  
Mitjana mòbil últims tres anys. Catalunya sobre Espanya, en %



Font: Elaboració pròpia a partir de *DataInvox* (MEiC)

### 3. Les inversions exteriors segons el Departament d'Empresa

El Departament d'Empresa i Ocupació de la Generalitat, mitjançant l'agència adscrita *Invest in Catalonia*, fa un seguiment sistemàtic de les inversions exteriors a Catalunya, a partir de diferents fonts que inclouen la premsa especialitzada (*FDI Markets*, *European Investment Monitor*, *Zephyr* and *MergerMarket*) i les mateixes empreses. Es considera inversió exterior quan la participació de l'empresa estrangera és igual o superior al 10% del capital propi, igual que el RIE, però no es tenen en compte les dades procedents d'aquesta font ni tampoc les del Banc d'Espanya i de l'UNCTAD referents a la balança de pagaments. S'exclouen les inversions financeres, immobiliàries, en el sector del comerç i la distribució, en el sector públic o en infraestructures públiques.

En una nota recent ("Business Investments in Catalonia 2014"), *Invest in Catalonia* manifesta haver identificat un total de 144 projectes d'inversió exterior realitzats el 2014 amb impacte directe sobre la capacitat productiva en territori català, amb un valor total de 2.400 milions d'euros (recordem que segons el RIE la IE a Catalunya el 2014 va arribar a gairebé 3.000 milions) i la creació de 9.337 nous llocs de treball (més 290 que es mantenen). En nombre de projectes representaria un moderat increment en relació amb el 2013, exercici en què es van registrar 132 projectes (la nota no dóna informació sobre la diferència en valor per a la inversió exterior productiva, però reconeix que el valor de la inversió total, incloent la no productiva i la realitzada per empreses catalanes o espanyoles, hauria disminuït). Els EUA, amb 31 projectes, és el principal país inversor estranger i Japó, amb 16 projectes, és també un inversor destacat. Els principals inversors europeus són França i Alemanya, amb 20 i 19 projectes, respectivament.

*Invest in Catalonia* identifica per separat els projectes de fusions i adquisicions i *joint ventures* amb empreses estrangeres realitzats a Catalunya, que el 2014 van ascendir a 86, molt per sobre del 16 projectes d'aquesta naturalesa identificats el 2013. En conjunt, aquests 86 projectes representen una inversió total de 3.800 milions d'euros, la creació de 187 nous llocs de treball i el manteniment de 706 llocs existents. Per ordre d'importància, els principals inversors per aquest concepte van ser els EUA, amb 20 projectes, França (18), Regne Unit (8), Alemanya (7) i Suïssa (5).



La suma de les inversions exteriors de caràcter productiu i de control (fusions, adquisicions i *joint ventures*) durant l'any 2014 identificades per *Invest in Catalonia* excedeix àmpliament les dades del REI publicades pel Ministeri d'Economia. El Conseller d'Empresa i Ocupació va manifestar que almenys una part de la diferència podria ser deguda al fet que el REI no hauria comptabilitzat com a inversió a Catalunya la compra per part d'AstraZeneca dels drets de desenvolupament i comercialització del negoci respiratori de Laboratoris Almirall, que va tenir lloc a finals de 2014 per valor de 1.563 milions d'euros.

Aquesta discrepància és indicativa de fins a quin punt la forma i el moment de calcular una sola operació pot alterar significativament les xifres globals d'inversió exterior i dificultar una valoració correcta del conjunt de la sèrie temporal.

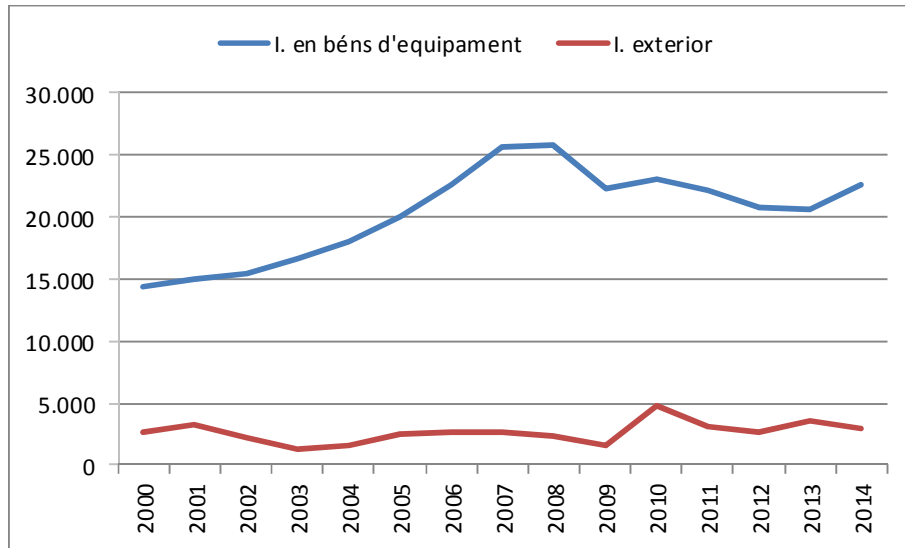
#### 4. La inversió productiva a Catalunya

Per últim, és útil analitzar breument l'evolució de la inversió productiva total –estrangera i domèstica– durant el mateix període i contrastar els resultats amb els referits només a la inversió exterior. El **Gràfic 10** compara l'evolució de la inversió en béns d'equipament a Catalunya (bruta i a preus corrents), segons Idescat, amb la inversió exterior a Catalunya segons el RIE. S'observa una feble correlació positiva ( $R=0,221$ ) entre les dues sèries al llarg del període, i alguns anys segueixen trajectòries divergents. Per exemple, el 2014 es registra una forta caiguda de la inversió exterior (-15,8%) mentre que la inversió productiva total augmenta significativament (9,7%).

La inversió productiva (excloent construcció) a Catalunya és actualment un 11,9% inferior al valor registrat l'any 2008, mentre que la inversió exterior és un 26,6% superior al valor del 2008. Al conjunt de l'Estat, la inversió productiva és un 9,0% inferior al valor del 2008 i, com es pot observar al **Gràfic 11**, les taxes de variació d'aquesta variable a Catalunya i Espanya han estat força similars al llarg del període 2001-2014.

**Gràfic 10. Inversió exterior i inversió en béns d'equipament a Catalunya (preus corrents)**

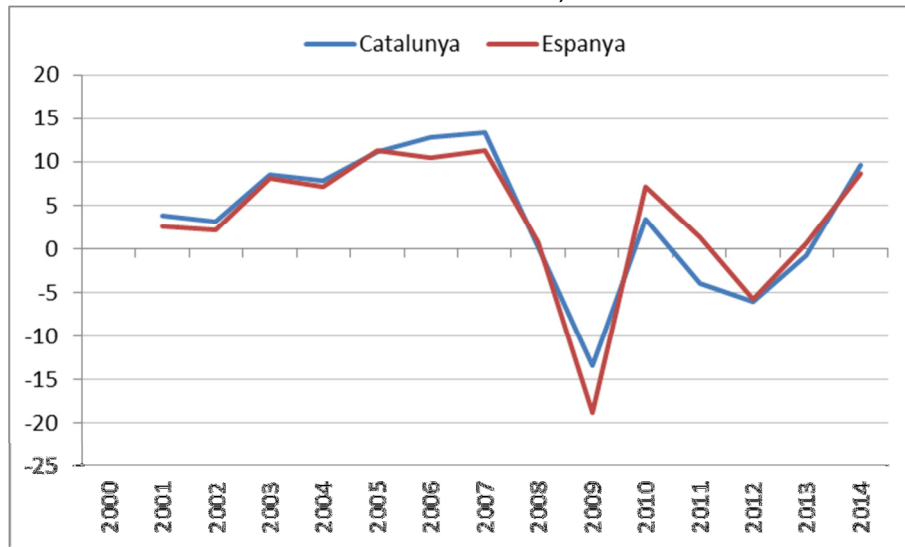
En milers d'euros



Font: Idescat i *DataInvex* (MEiC)

**Gràfic 11. Inversió en béns d'equipament a Catalunya i Espanya (preus corrents)**

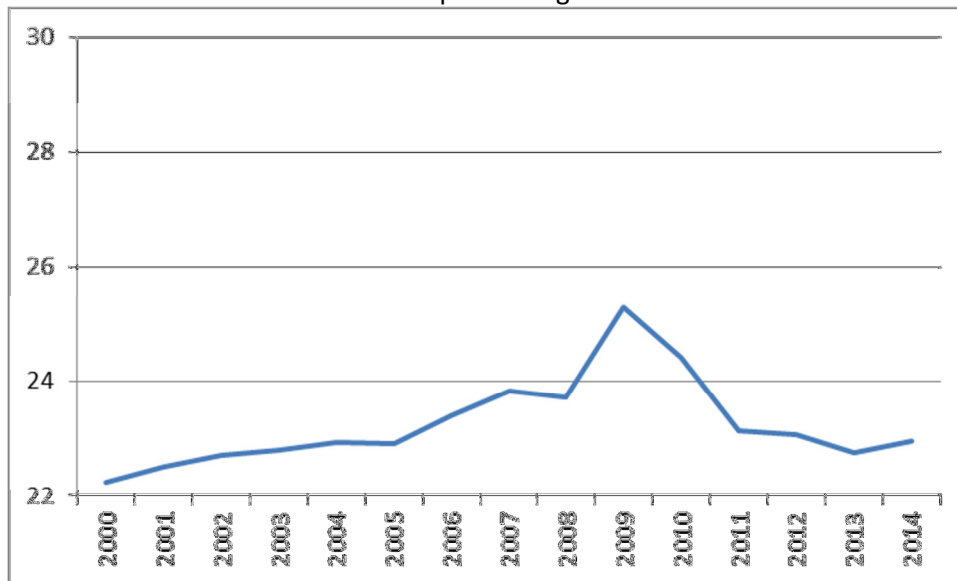
Taxa de variació anual, en %



Font: Idescat

De fet, la participació de la inversió productiva a Catalunya com a percentatge del total espanyol (23,3% de mitjana durant entre 2000 i 2014) ha estat sistemàticament superior al pes que li correspondria si es pren com referència el PIB, com es pot observar al **gràfic 12**.

**Gràfic 12. Inversió en béns d'equipament a Catalunya sobre el total d'Espanya**  
En percentatge



Font: Elaboració pròpia a partir d'Idescat

Durant la fase expansiva, aquesta participació va mostrar una tendència ascendent, que es va corregir durant la fase recessiva, reflectint el major biaix pro-cíclic d'aquest component de la demanda agregada a Catalunya en comparació amb el total de l'Estat –fet que és congruent amb el major pes de la indústria i de l'exportació al Principat. Tot i així, la participació de Catalunya en el total va tornar a augmentar moderadament el 2014, per situar-se en el 23,0%, pràcticament en línia amb la mitjana històrica del període 2000-2014.

## 5. Conclusions

De les dades exposades es poden avançar les següents conclusions:

1. La discrepància entre les dues fonts analitzades —Departament d'Empresa i Ocupació (DEO) i Ministeri d'Economia— deriva, en bona part, del fet que mesuren conceptes diferents i segueixen metodologies específiques. Les dues fonts són vàlides i aporten informació útil, però és difícil comparar-les.



2. Una diferència fonamental a tenir en compte rau en el fet que el registre del Ministeri d'Economia (REI) inclou dins del mateix concepte tant les inversions que contribueixen a augmentar la capacitat productiva com les que no l'augmenten (fusions i adquisicions, per exemple), mentre que l'agència adscrita al DEO (*Invest in Catalonia*) separa els dos conceptes.
3. Les dades del REI mostren un descens de les inversions exteriors a Catalunya el 2014 (i de la participació de Catalunya en el total estatal), però quan s'analitza un període temporal més ampli, el que emergeix és una tendència de fons creixent des dels mínims del 2009 –tant en termes de valor com de participació en el conjunt estatal. El descens puntual del 2014 no és suficient per concloure que s'ha produït un canvi de tendència.
4. Les dades del DEO indiquen que el 2014 els projectes d'inversió exterior productiva a Catalunya es van mantenir en nivells similars al 2013, mentre que van augmentar significativament el nombre de fusions, adquisicions i *joint ventures*.
5. El conjunt de la inversió productiva en béns d'equipament –exterior i domèstica– ha seguit una evolució similar a Catalunya i al conjunt de l'Estat, quelcom més volàtil en el cas del Principat, i la participació de Catalunya en el total espanyol per aquest concepte se situa actualment en línia amb la mitjana del període 2000-2014 (a l'entorn del 23%). L'últim any registrat, el 2014, la inversió productiva a Catalunya va créixer un 9,7%, per sobre del 8,8% registrat al conjunt de l'Estat.

En resum: no es pot concloure de les dades analitzades que la inversió a Catalunya hagi estat afectada negativament pel context polític. La inversió productiva total —exterior i domèstica— ha augmentat a un ritme superior a la mitjana espanyola el 2014 i la seva participació en el total espanyol se situa actualment en línia amb la mitjana dels últims 15 anys. Per valorar les variacions recents registrades en la inversió exterior, tal com es mesura al RIE, cal tenir en compte l'elevada volatilitat pròpia de la sèrie i el fet que mostra una tendència de fons més aviat a l'alça al llarg dels últims anys.