

Informe

ANÁLISIS DE LA INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA EN LA COMUNITAT VALENCIANA

Este trabajo se ha desarrollado en el marco del Laboratorio de Análisis de Políticas Públicas (IvieLAB), una iniciativa conjunta entre el Ivie y Presidencia de la Generalitat Valenciana (GVA) que arrancó en 2018 con el objetivo de diseñar nuevas metodologías y desarrollar las herramientas necesarias para la evaluación de políticas públicas que permitan profundizar en el conocimiento de la estructura de la economía de la Comunitat Valenciana. En el marco del convenio suscrito en las sucesivas anualidades, se han realizado numerosos informes sobre ámbitos estratégicos para la orientación de las políticas de modernización y fomento del desarrollo económico y social de la Comunitat Valenciana. En 2024, la evaluación de los fondos Next Generation European Union, los análisis sobre el modelo de financiación autonómico, o la construcción de un sistema de seguimiento para las políticas de gasto de la Generalitat

Valenciana estarán entre los temas a los que prestará atención la colaboración entre el Ivie y Presidencia de la GVA. A lo largo de 2024 se han ido sumando análisis complementarios que permiten seguir profundizando en la mejora de la eficiencia y el diseño de las políticas y programas públicos con especial atención a la atracción de inversión directa extranjera o a las interrelaciones de la Comunitat Valenciana con otros territorios. Para la realización de estos trabajos, se ha constituido un equipo amplio formado por investigadores y técnicos del Ivie junto con otros colaboradores externos, bajo la dirección de Francisco Pérez (Catedrático Emérito de la Universitat de València y Director de investigación del Ivie) y Joaquín Maudos (Catedrático de la Universitat de València y Director adjunto de investigación del Ivie) y con la coordinación de la gerencia del Ivie (Pilar Chorén).

Este informe ha sido realizado por el siguiente equipo:

Equipo investigador

Vicente Safón (Ivie y Universitat de València)

Jimena Salamanca (Ivie y Universitat de València)

Carlos Albert (Ivie y Universitat de València)

Ángel García (Ivie)

Edición y diseño

Susana Sabater (Ivie)

Belén Miravalles (Ivie)

València, noviembre de 2024.

http://doi.org/10.12842/IVIELAB2024_inversion_extranjera

ÍNDICE

Informe ejecutivo	5
Introducción.....	11
1. Importancia y factores determinantes de la IED.....	13
2. La IED de España en el contexto internacional	17
3. La IED de la Comunitat Valenciana en el contexto nacional.....	21
4. Competitividad de la Comunitat Valenciana en el contexto nacional e internacional	29
5. Análisis de la IED en la Comunitat Valenciana a través de matrices foráneas.....	47
6. Conclusiones	61
Anexo 1. Caracterización de la contribución de las filiales dependientes de matrices extranjeras a la economía española usando datos de FILINT	66
REFERENCIAS	68

INFORME EJECUTIVO

La inversión extranjera directa (IED) se ha convertido en un pilar fundamental del desarrollo económico en el mundo globalizado. Este tipo de inversión se caracteriza por la transferencia de capitales desde un país a otro, con el propósito de establecer una presencia significativa en el mercado receptor. Esta busca influir o controlar una actividad económica, ya sea mediante la creación de nuevas instalaciones productivas, la adquisición de empresas existentes, o la expansión de operaciones de compañías ya implantadas. En este informe se lleva a cabo un profundo análisis de la IED en España y en la Comunitat Valenciana usando los datos disponibles más actuales obtenidos de fuentes secundarias macroeconómicas y microdatos de empresa.

Importancia y factores determinantes de la IED

- La importancia de la IED para los países y regiones receptores se manifiesta en varios ámbitos económicos, sociales y tecnológicos, destacándose su impacto en el crecimiento económico, la creación de empleo y la mejora del bienestar social, la transferencia de tecnología y conocimiento, y otros beneficios como el incremento de la confianza de los inversores internacionales.
- Para maximizar los beneficios de la IED es fundamental que los países y regiones receptoras ofrezcan un entorno social y político estable y favorable, que promueva la transparencia, la protección de los derechos de

propiedad, unos plazos de recuperación de la inversión razonables, y la facilidad para hacer negocios, reduciendo los trámites y plazos administrativos.

- Entre las políticas necesarias para maximizar los beneficios potenciales de la IED hay que destacar la necesidad de fomentar los enlaces locales entre las empresas extranjeras y las industrias locales. También es esencial la capacitación de la fuerza laboral local.
- Los factores que impulsan a las empresas a invertir en el extranjero varían considerablemente. Entre los citados en el caso valenciano se encuentran: el tamaño del mercado nacional y local, la presencia de clientes y proveedores ya instalados, la existencia de clústeres, la proximidad a mercados muy especializados, el acceso a mercados foráneos a través de la Comunitat, la posición geográfica, la cantidad y coste de la mano de obra, la cantidad y coste del suelo, las infraestructuras, o el clima y calidad de vida, entre otros.

La IED de España en el contexto internacional

- La evolución del *stock* de IED recibido por España entre 2000 y 2023 ha seguido una tendencia ascendente. No obstante, este ha crecido a un ritmo inferior al del promedio de países del mundo y de la Unión Europea (UE) de manera que el peso de España con respecto a estos ha caído desde el año 2000. En 2023 el *stock* de IED recibida por España

supone el 7,2% del *stock* de la IED recibida por la UE y el 1,8% del *stock* de IED recibida a nivel mundial.

- La evolución de la inversión anual (flujo) recibida es muy volátil. La proporción del flujo de IED recibido por España en el total mundial es del 2,7% en 2023. En relación con el PIB, a pesar de que España tiene un nivel más elevado para esta ratio que el que presentan Francia, Alemania e Italia, en la última década ha perdido posiciones respecto a las economías emergentes.
- El 45% del *stock* de IED recibidos por España tiene como origen otra economía de la UE, destacándose Francia, Alemania y Reino Unido. Tras Europa, la segunda región inversora fue América del Norte, con el 21,2%.

La IED de la Comunitat Valenciana en el contexto nacional

- La distribución regional de la IED (excluyendo las empresas de tenencia de valores extranjeros) en España muestra una elevada concentración en Madrid (53,3% en 2023) y Cataluña (16,9%), explicándose en parte por el «efecto sede».
- Entre 2008 y 2013, la Comunitat Valenciana solo fue el destino del 1,3% del total de IED recibida por España. Diez años después, ha crecido de forma muy significativa, alcanzando el 11,9%, con proyectos destacados en el sector de la electromovilidad, el de la logística o el de energías renovables. En 2023 ha cosechado la mejor cifra de la serie, con un incremento de más del 60% interanual, alcanzando los 3.336 millones de euros.
- En términos de posición neta inversora, destaca de nuevo la elevada concentración en Madrid (68,9% del *stock*), seguida de lejos por Cataluña (13,7%). La Comunitat Valenciana tan solo concentró el 1,8% del *stock* de IED recibida por España.
- Otros indicadores corrigen el efecto sede. En 2022, la Comunidad de Madrid concentraba el 29,8% del total nacional de empleo asociado a la IED recibida. La Comunitat

Valenciana se sitúa en el cuarto lugar del *ranking* regional, concentrando el 6,5 % del total nacional. En el año 2022, el empleo valenciano directamente asociado a la IED fue de 122.996 trabajadores. El empleo asociado a la IED recibida supone un 6% de empleo total en la Comunitat Valenciana, por debajo de su peso promedio a nivel nacional (9,2%).

- Los datos anteriores muestran que la capacidad de atracción de IED de la Comunitat Valenciana es inferior a la que le correspondería de acuerdo con su peso en el PIB o en el empleo nacional. Las CC. AA. que más IED atraen comparten una característica y es su mayor productividad. Esta tiene su origen en variables como la intensidad en I+D+i, su mayor capital humano, un mayor peso de las empresas más grandes, una mayor internacionalización y un mayor peso de las actividades económicas basadas en el conocimiento.
- Europa fue el origen último del 71,8% de los flujos de IED recibida por la Comunitat Valenciana entre 2008 y 2013 mientras que entre 2020 y 2023 ésta tan sólo representó el 45,4%, destacando especialmente el Reino Unido, origen del 14,9% del total de la IED recibida entre 2020 y 2023. La entrada de IED proveniente de otros países europeos ha disminuido su importancia en favor de América del Norte.
- El 36,8% de los flujos de IED recibidos por la Comunitat Valenciana en el periodo 2020-2023 tuvo como destino el sector manufacturero. Las actividades sanitarias y de servicios sociales (25,3% del total) junto con el comercio (11,3%) fueron otros de los principales destinos sectoriales.
- La combinación de la perspectiva sectorial con la temporal arroja dos conclusiones. La primera es su gran volatilidad. Hay sectores que reciben una fuerte inyección en un período, sin que encuentre continuidad en el siguiente. Otra conclusión apunta a la progresiva pérdida de protagonismo del sector manufacturero en la Comunitat Valenciana, aunque sigue siendo, con diferencia, el que más inversión acapara.

Competitividad de la Comunitat Valenciana en el contexto internacional

- Índice global de competitividad regional.
 - La Comunitat Valenciana se sitúa como la sexta región española con mayor puntuación en el *Regional Competitiveness Index* en 2022, con una puntuación que se encontraba un 8,8% por debajo de la media europea. Madrid, País Vasco, Cataluña y Navarra obtuvieron mejores puntuaciones que la Comunitat Valenciana, siendo sus competidoras naturales a la hora de atraer IED.
 - En cuanto a los componentes de este índice, la Comunitat Valenciana se encuentra un 0,5% por encima de la media de la UE en el bloque de motores básicos de la competitividad. Este bloque analiza la calidad institucional, el entorno macroeconómico, las infraestructuras, el acceso a los servicios sanitarios y la educación básica. No obstante, mantiene una posición discreta en el *ranking* de las regiones españolas, ocupando el 7º lugar.
 - En el bloque de indicadores relacionado con la calidad y eficiencia del mercado laboral, la Comunitat Valenciana ocupa la posición 10ª del *ranking* de las comunidades españolas.
 - En el bloque de indicadores relacionados con las actividades tecnológicas, seis regiones españolas, entre las que se encuentra la Comunitat Valenciana, tienen puntuaciones superiores al promedio de las regiones de la Unión Europea.
- En los últimos años, Valencia y Alicante destacan como destinos preferentes para los expatriados. Sin embargo, los expatriados afirman que la cultura empresarial alicantina no fomenta la creatividad, el trabajo independiente ni la flexibilidad. De Valencia critican las modestas perspectivas profesionales para expatriados.
- Las *startups* juegan un papel importante en la captación de IED, pues más del 80% del capital recaudado por *startups* en España

proviene de inversores internacionales. Valencia y Alicante son potentes ecosistemas emergentes en el contexto europeo. No obstante, presentan debilidades, además de que la reciente contracción de la inversión internacional en *startups* amenaza su crecimiento.

Competitividad de la Comunitat Valenciana en el contexto nacional

- En 2022, la renta per cápita de la Comunitat Valenciana se sitúa en el 87,2% de la media española. Esta distancia respecto a la media está relacionada con una menor productividad por empleado, que se encuentra un 5,7% por debajo de la media nacional.
- El coste laboral medio es de 28.935 euros por asalariado en 2022, lo que la sitúa 8 puntos porcentuales (pp) por debajo de la media nacional, ocupando el puesto 11º del *ranking*. Por sectores, y relativizado a la media española, los costes laborales por asalariado en la Comunitat Valenciana están 8,5 pp por debajo de la media española en el caso de la industria y 7,3 pp por debajo de la media en el sector servicios.
- El porcentaje de empresas con más de 10 trabajadores sobre el total de empresas con asalariados se sitúa en el 10,1%, 0,2 pp por debajo de la media española, pero relativamente lejos de las comunidades que encabezan el *ranking*: Navarra, Madrid y País Vasco.
- La Comunitat Valenciana está muy bien posicionada en infraestructuras, con un nivel de dotaciones en infraestructuras públicas por km² un 90% superior a la media nacional.
- Además, tiene una orientación exportadora superior a la media, ya que sus exportaciones representan el 31,4% del PIB regional, 2,6 pp por encima de la media nacional en 2022.
- El porcentaje de población ocupada con estudios superiores en la Comunitat Valenciana se sitúa 2,7 pp por debajo de la media

estatal, con un 43,6%. La diferencia respecto a las comunidades líderes en esta variable (País Vasco y Madrid) está alrededor de 17 y 11 pp, respectivamente.

- El gasto en I+D sobre el total del PIB se sitúa en el 1,3%, una décima por debajo de la media nacional. Las regiones que realizan un esfuerzo inversor superior al 1,5% del PIB son Madrid, Cataluña, País Vasco y Navarra.

Análisis de la IED en la Comunitat Valenciana a través de las matrices foráneas

- En los últimos años, la proporción de filiales controladas por matrices extranjeras sobre el total de empresas españolas ha permanecido estable en valores cercanos al 0,5%. En 2022, el 63,2% de las filiales de matrices extranjeras se radicaron en Madrid (38,7%) y Cataluña (24,5%). En la Comunitat Valenciana se radicó el 6,6%, situándose como la quinta comunidad que más filiales acumula. En 2016 ocupaba la 4ª posición, con el 6,9% del total.
- Las empresas extranjeras están presentes en España fundamentalmente a través de microempresas o pequeñas empresas. Estos dos tamaños representan el 71% de todas las filiales de matrices extranjeras radicada en España en 2022. La Comunitat Valenciana reproduce el perfil promedio español, aunque con un ligero sesgo hacia el menor tamaño, con el 74,4% concentrado en los tamaños micro y pequeño.
- Dentro del grupo de filiales de menos de 5 años, la Comunitat Valenciana sólo representa el 6% del total nacional.
- En 2022, el 76% de las filiales de matrices extranjeras dependían de un matriz originaria de la UE. Los siguientes orígenes más frecuentes son América del Norte y Asia, con el 10,8% y 4,6%, respectivamente.
- En 2022, el 58,1% de las filiales valencianas de matrices foráneas se concentraron en tres sectores: Comercio y reparación (28,8%), Industria manufacturera (18,1%) y

Actividades profesionales, científicas y técnicas; administrativas y servicios auxiliares (11,2%).

- Análisis económico-financiero de las filiales de la Comunitat Valenciana.
 - Entre 2021 y 2022, las ventas de las filiales de matrices extranjeras establecidas en la Comunitat Valenciana crecieron un 43,3%, muy por encima del crecimiento del 27,6% observado para las filiales de matriz extranjera a nivel nacional. Las filiales valencianas ya han recuperado el nivel de actividad previo a la crisis por la covid-19, con un crecimiento acumulado de las ventas del 45,5% entre 2019 y 2022 (25,6% a nivel nacional). Tanto en el caso de la Comunitat Valenciana como en el del conjunto de España, el crecimiento de la cifra neta de negocio entre 2019 y 2022 se explica fundamentalmente por el crecimiento experimentado entre 2021 y 2022, impulsado en parte por la inflación.
 - Entre 2019 y 2022, el patrimonio neto de las filiales de matriz extranjera radicadas en la Comunitat Valenciana muestra un crecimiento del 22,3% (frente al crecimiento del 9,2% de las radicadas en el conjunto de España). Si se observa el crecimiento anual en 2022 y se compara con el crecimiento entre 2019 y 2022, se puede concluir que las filiales valencianas han recibido más inversión que las españolas, pero de forma procíclica: a diferencia de las españolas, perdieron fondos propios durante la recesión (2020 y 2021) y los recuperaron de forma más intensa durante 2022, año de recuperación posterior a la recesión.
 - El crecimiento de la productividad del trabajo de las filiales de matriz extranjera radicadas en la Comunitat Valenciana es muy superior al observado para el conjunto de filiales extranjeras de España.
 - La rentabilidad de las filiales de matriz extranjera radicadas en la Comunitat Valenciana se encuentra por encima del promedio de España, tanto para el periodo

2019-2022 como, especialmente, para el año 2022.

- La liquidez y el endeudamiento muestran niveles normales, tanto entre las filiales radicadas en la Comunitat Valenciana como a nivel nacional.

Conclusiones

En base al análisis efectuado en este documento se efectúan las siguientes recomendaciones para mejorar la posición de la Comunitat Valenciana en la atracción de IED:

- Impulsar políticas horizontales de competitividad como la inversión en infraestructuras clave, o la reducción de trámites burocráticos para facilitar la creación de empresas y la atracción de capital extranjero.
- Aumentar la dotación de trabajadores altamente cualificados, orientando su formación hacia las necesidades específicas del tejido empresarial instalado en la Comunitat Valenciana.
- Reforzar la posición de la Comunitat Valenciana en los sectores más dinámicos mediante políticas sectoriales de competitividad, como la optimización del sistema fiscal autonómico, el impulso de clústeres industriales estratégicos y de los ecosistemas de *startups* o la facilitación de acuerdos público-privados en proyectos atractivos para grandes inversores, como los relativos a infraestructuras, energía y tecnología.
- Redoblar las acciones de promoción internacional de la Comunitat Valenciana como destino atractivo para la inversión por su ubicación geoestratégica, especialmente en un contexto de reconfiguración de las cadenas globales de valor impulsada por la creciente importancia de la resiliencia, la seguridad y la sostenibilidad.
- Entre las acciones dirigidas a las empresas se señalan las siguientes:
 - Seguir fomentando la internacionalización de las pequeñas y medianas empresas.
 - Ayudar a las empresas locales a modernizarse y adoptar tecnologías emergentes hacia las que se están dirigiendo las inversiones internacionales.
 - Crear y desarrollar plataformas de innovación colaborativa, fomentando la colaboración entre empresas locales y multinacionales.
 - Desarrollar programas de apoyo financiero para *startups* y empresas emergentes innovadoras, que puedan atraer capital extranjero interesado en el sector tecnológico.
 - Impulsar la formación continua en el ámbito empresarial.
 - Promover alianzas, fusiones y adquisiciones estratégicas.
 - Fomentar prácticas empresariales sostenibles y responsables que atraigan a inversores comprometidos con criterios ESG (ambientales, sociales y de gobernanza), alineando a las empresas valencianas con las tendencias globales de inversión.
 - Explorar iniciativas conducentes a atraer al territorio valenciano el *backoffice* de grandes empresas, aprovechando los menores costes de las ciudades valencianas en relación con las grandes urbes mundiales.

INTRODUCCIÓN

La inversión extranjera directa (IED) se ha convertido en un pilar fundamental del desarrollo económico en el mundo globalizado. Este tipo de inversión se caracteriza por la transferencia de capitales desde un país a otro, con el propósito de establecer una presencia significativa en el mercado receptor, con la intención de influir o controlar una actividad económica, ya sea mediante la creación de nuevas instalaciones productivas, la adquisición de empresas existentes, o la expansión de operaciones de compañías ya implantadas. A diferencia de la IED, la inversión en cartera¹ no conlleva ninguna intención de control por parte del inversor y suele realizarse con un enfoque a corto plazo (García y López 2020).

La IED es muy sensible al riesgo geopolítico. La Conferencia de las Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo prevé un entorno global complicado para este tipo de inversión en 2024 (UNCTAD 2024), influenciado por una combinación de factores que van desde los conflictos bélicos en curso al creciente proteccionismo, pasando por la necesidad de garantizar el suministro global evidenciada en eventos recientes como la pandemia desarrollada entre 2020 y 2021 o el bloqueo del canal de Suez en 2021, cuando un super portacontenedores encalló en un punto de estrangulamiento por el que

circula más del 10% del tráfico del comercio marítimo mundial.

En este contexto de incertidumbre, España y la Comunitat Valenciana se encuentran en una situación especialmente favorable para fortalecer su posición en la captación de inversión extranjera. Un elemento clave detrás de esta buena perspectiva es la histórica asignación de fondos de la Unión Europea que el país y la región recibirán hasta 2026. España, como uno de los principales receptores del plan de recuperación *Next Generation EU*, obtendrá a través del Mecanismo de Recuperación y Resiliencia una asignación inicial de 80.000 millones de euros en subvenciones y préstamos, además de una ampliación de 60.000 millones adicionales. El plan de recuperación no solo impulsará directamente la economía española y valenciana, sino que también actuará como un motor potente para atraer inversión extranjera. La envergadura de estos recursos, con un enfoque en áreas estratégicas como la transición ecológica, la transformación digital, la cohesión social y territorial, y la igualdad de género, reforzará a España y sus regiones como un destino particularmente atractivo para la inversión internacional (García 2024).

Los eventos recientes de alcance global han revelado la vulnerabilidad de las cadenas de valor

¹ Estas son las dos partidas más importantes dentro de la balanza por cuenta financiera. En este informe no tratamos la segunda, pues, a pesar de que suele ser más importante cuantitativamente, es menos relevante

desde el punto de vista del crecimiento económico. Un análisis reciente se puede consultar en Bajo-Rubio (2024).

internacionales. Esto ha impulsado un debate creciente en torno al aprovisionamiento de cercanía, con el objetivo de asegurar el suministro y responder a las exigencias de sostenibilidad, haciendo las cadenas más cortas, rápidas y flexibles. Esta transformación promueve una mayor cooperación entre economías cercanas y fomenta procesos de relocalización de la producción (*reshoring*²) (Pla-Barber et al. 2024), abriendo importantes oportunidades a las regiones europeas bien dotadas y ubicadas geográficamente. Según el Banco Central Europeo, más del 75 % de las empresas planea adoptar alguna estrategia de relocalización en los próximos cinco años, en comparación con el 40 % que lo hizo en el quinquenio anterior.

Como sugiere Andrino *et al.* (2024), España y sus regiones podrían beneficiarse de la relocalización de inversiones directas provenientes de economías del bloque «occidental», especialmente en sectores vinculados a la autonomía estratégica de la UE y a la transición energética, gracias a las ventajas comparativas que ofrece el país. Estos elementos podrían reforzar la IED en el sector manufacturero, tan importante para la economía valenciana. Sin embargo, tanto España como la Comunitat Valenciana presentan obstáculos a la inversión internacional que pueden reducir el potencial impacto positivo de los factores anteriores.

En este informe se lleva a cabo un análisis pormenorizado de la IED en España y en la Comunitat Valenciana, analizando sus fortalezas y debilidades. Se usan los datos más actualizados de fuentes secundarias macroeconómicas y microeconómicas. Entre otros análisis, el informe se centra en el estudio de las empresas que canalizan la IED (filiales de matrices extranjeras). Estas empresas, a pesar de representar menos del 1% del total de empresas españolas, son un potente factor de dinamización y tracción empresarial en sus sectores.

En el apartado 1 se repasa la importancia de la IED y sus factores determinantes desde una perspectiva general. Le sigue el análisis de la IED de España en el contexto internacional (apartado 2) y de la IED de la Comunitat Valenciana en el contexto español (apartado 3). Tras ellos se profundiza en la competitividad de la Comunitat Valenciana en el contexto internacional y nacional (apartado 4), identificando sus fortalezas y debilidades desde el punto de vista de su atractivo para la IED. El apartado 5 centra el análisis en las filiales de matriz extranjera usando datos a nivel de empresa. Se estudia la densidad de filiales por CC. AA., sus características y su nivel de competitividad. El informe termina con una sección dedicada a las conclusiones y recomendaciones.

² *Reshoring*, o relocalización, es el proceso de devolver actividades de manufactura y producción al país de origen de una empresa después de

haberlas trasladado previamente al extranjero, proceso conocido como *offshoring*.

1. IMPORTANCIA Y FACTORES DETERMINANTES DE LA IED

La importancia de la IED para los países y regiones receptoras se manifiesta en varios ámbitos económicos, sociales y tecnológicos. La Tabla 1 resume los beneficios de especial relevancia para la Comunitat Valenciana.

Para maximizar los beneficios de la IED es fundamental que los países y regiones receptoras se provean de un marco regulatorio que facilite la inversión extranjera al tiempo que se protegen los intereses locales, ya que la IED no está

exenta de potenciales inconvenientes para la región receptora (externalidades medioambientales, expulsión de iniciativa local...). Un entorno social y político estable y favorable, que promueva la transparencia, la protección de los derechos de propiedad, unos plazos de recuperación de la inversión razonables, y la facilidad para hacer negocios, reduciendo la burocracia de los trámites administrativos, puede atraer más inversión y asegurar que los beneficios de la IED se distribuyen de manera equitativa.

Tabla 1. Beneficios de la IED para la región receptora

Beneficio	Efecto
Crecimiento Económico	<ul style="list-style-type: none">• Incrementa el PIB mediante inversión en infraestructura, tecnología y capacidad productiva.• Añade estabilidad a la economía local.• Genera un efecto multiplicador, al producir ingresos y empleo adicionales en otros sectores.
Creación de Empleo	<ul style="list-style-type: none">• Reduce la tasa de desempleo, aumenta los salarios y el bienestar social.• Genera empleos directos e indirectos a través de la cadena de suministro (sistema de valor) y los servicios (industrias) auxiliares.
Transferencia de Tecnología y Conocimiento	<ul style="list-style-type: none">• Introduce tecnologías avanzadas y prácticas de gestión innovadoras.• Capacita la fuerza laboral local.• Eleva la productividad y la eficiencia de las empresas locales a través de la colaboración y la diseminación de buenas prácticas.
Otros Beneficios	<ul style="list-style-type: none">• Aumenta la confianza de inversores internacionales, atrayendo más inversión.• Implementa, especialmente a través de las grandes multinacionales, programas de responsabilidad social corporativa (RSC) que benefician a la comunidad receptora a través de iniciativas en educación, salud, desarrollo comunitario...• Desarrolla una cultura de diversidad internacional.

Fuente: Elaboración propia.

Entre las políticas necesarias para maximizar los beneficios potenciales de la IED hay que destacar la necesidad de fomentar los enlaces locales entre las empresas extranjeras y las industrias locales. Esta estrategia se puede implementar con políticas que incentiven la colaboración y el uso de proveedores locales, la creación, mantenimiento y desarrollo de clústeres industriales o el apoyo de asociaciones público-privadas que faciliten la transferencia de tecnología y conocimiento. También es esencial la educación y la capacitación de la fuerza laboral local. Los ciclos medios y superiores, la formación universitaria, y los postgrados y cursos de especialización deben estar alineados con las necesidades del mercado laboral en general, y en especial con las demandas de las empresas extranjeras. En este punto, la colaboración entre el sector público y privado puede garantizar que la capacitación proporcionada sea relevante y efectiva.

Los factores que impulsan a las empresas a invertir en el extranjero varían considerablemente. Para el caso español, diversos estudios señalan la elevada dimensión del mercado y su alto crecimiento real y potencial, la buena dotación de infraestructuras y de capital humano, y la estabilidad macroeconómica, todo ello muy conectado con la integración de España en la Unión Europea (1986, CEE) y la inversión de los socios europeos, que han tendido a reestructurar sus producciones en el espacio común europeo (Myro 2024).

En un estudio realizado por Maudos *et al.* (2017), las empresas extranjeras consultadas destacaron como motivos para entrar en la Comunitat Valenciana los siguientes:

- Tamaño del mercado nacional y valenciano.
- Presencia de clientes y proveedores ya instalados. Existencia de clústeres. Proximidad a mercados muy especializados.

- Acceso a mercados foráneos a través de la Comunitat Valenciana.
- Aprovechar una oportunidad (empresa en venta con potencial de crecimiento y de sinergias con la empresa extranjera).
- Oportunidad de repatriar personal desplazado.
- Buena posición geoestratégica de la Comunitat Valenciana.
- Cantidad y coste de la mano de obra no cualificada y cualificada.
- Cantidad y coste del suelo.
- Infraestructuras.
- Leyes laborales.
- Clima y calidad de vida.
- Afecto a la Comunitat Valenciana por relaciones personales con el territorio.

Aunque todos los factores anteriores pueden influir en alguna medida, existe un pequeño grupo que domina la mayor parte de las decisiones estratégicas de IED. La literatura económica distingue entre la IED horizontal (IEDh) y la vertical (IEDv), cada una motivada por diferentes determinantes. La IEDh ocurre cuando una empresa replica sus operaciones en un nuevo país. Su motivación más frecuente es servir mejor a los mercados locales y reducir costes. La IEDv se refiere a la desagregación de la cadena de valor de una empresa en diferentes países. Su motivación fundamental es la búsqueda de la eficiencia basada en las ventajas comparativas de los diferentes países. La Tabla 2 describe los motivos más relevantes de cada tipo.

Tabla 2. Motivación de la IED horizontal y vertical

Tipo de IED	Motivación	Razones
Horizontal	Acceso al mercado	<ul style="list-style-type: none"> • Ubicación cerca de clientes para reducir costes de transporte y mejorar la eficiencia logística. • Adaptación más rápida y sencilla a las preferencias locales • Atractivo de los mercados grandes y en crecimiento.
	Competencia y diversificación	<ul style="list-style-type: none"> • Competencia elevada en los países actuales. • Entrada en nuevos mercados para diversificar ingresos y ganar ventaja competitiva.
	Barreras comerciales	<ul style="list-style-type: none"> • Evitar aranceles y cuotas, así como barreras no arancelarias (por ejemplo, registro y homologación del producto para ajustarse a la normativa medioambiental, sanitaria...), estableciendo operaciones locales.
	Costes de transporte y logística	<ul style="list-style-type: none"> • Establecer plantas de producción cerca del mercado final para reducir costes logísticos.
Vertical	Costes laborales y de producción	<ul style="list-style-type: none"> • Trasladar partes de la producción a países con menores costes laborales y operativos para mejorar los costes totales.
	Disponibilidad de recursos naturales y tecnológicos	<ul style="list-style-type: none"> • Inversión en países con abundantes recursos naturales para asegurar un suministro constante y a bajo coste de materias primas. • Acceso a recursos especializados, como por ejemplo, mano de obra cualificada, proveedores...
	Infraestructura y logística	<ul style="list-style-type: none"> • Ubicaciones con buena infraestructura de transporte, comunicación y energía, facilitando el movimiento eficiente de bienes y servicios a lo largo de la cadena de valor.
Ambas	Estabilidad política y económica	<ul style="list-style-type: none"> • Políticas públicas efectivas, coherentes y sostenidas en el tiempo pueden crear un entorno atractivo para la inversión extranjera • Un entorno estable y previsible es crucial para la continuidad operativa de las etapas de producción críticas para la IEDv.
	Incentivos fiscales	<ul style="list-style-type: none"> • Exenciones de impuestos y subvenciones que atraen a empresas extranjeras, siendo especialmente efectivas para la IEDh. • Las subvenciones para infraestructura y capacitación laboral pueden ser más atractivas para la IEDv, que busca eficiencia operativa.
	Acuerdos comerciales y zonas económicas especiales	<ul style="list-style-type: none"> • Reducen barreras arancelarias y facilitan el acceso a mercados más amplios. • Ofrecen entornos favorables con infraestructura y facilidades que promueven la inversión.

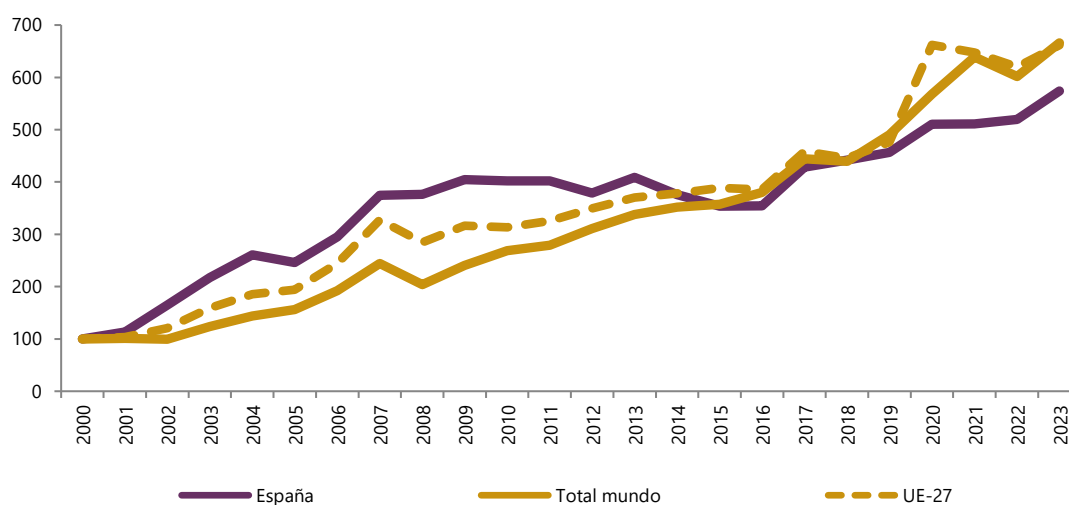
Fuente: Elaboración propia.

2. LA IED DE ESPAÑA EN EL CONTEXTO INTERNACIONAL

Antes de focalizar el estudio de la IED en la Comunitat Valenciana, es conveniente ofrecer una perspectiva internacional comparada de la posición de España en el contexto global y europeo, ya que en este tipo de inversiones el factor país es determinante. Basándonos en los datos de la UNCTAD, la evolución del *stock* de IED recibido por España entre 2000 y 2023 ha seguido una tendencia ascendente similar al *stock* total mundial y al de la UE-27, con un estancamiento en los años afectados por las dos recientes crisis globales: Gran Recesión (2008-2013) y la crisis de la covid-19 (2020-2021) (gráfico 1). El crecimiento de la serie para España fue más pronunciado durante los años de expansión

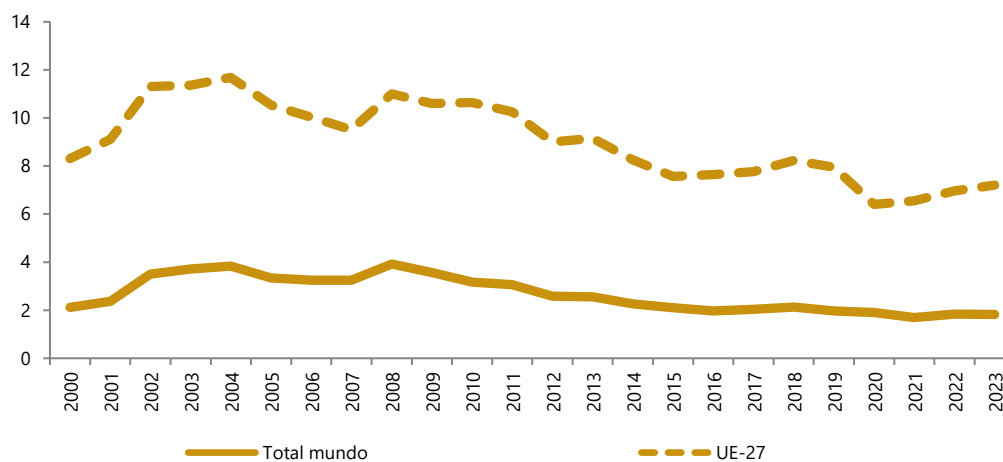
hasta 2007. A partir de 2008, como consecuencia de la Gran Recesión, se ralentizó e incluso llegó a caer el *stock* en algunos ejercicios. La tendencia positiva se recuperó en 2017, con importantes crecimientos hasta 2020. En este ejercicio se truncó la tendencia positiva en el *stock* de IED a nivel mundial, indicando un proceso de desinversión como respuesta al aumento de la incertidumbre. Sin embargo, en el caso de España, el *stock* de IED recibida no disminuyó con el impacto de la covid-19; de hecho, tras un periodo de ligero estancamiento entre 2020 y 2022, el *stock* de IED recibido por España ha vuelto a crecer con fuerza en 2023.

Gráfico 1. Evolución del *stock* de IED recibida por España, la UE-27 y el mundo (2000=100)



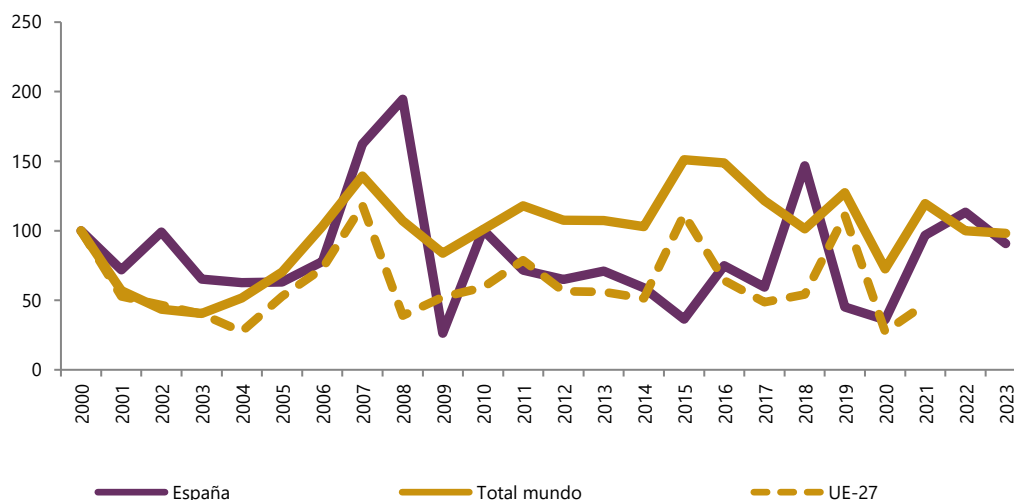
Fuente: UNCTAD (2024).

Gráfico 2. Peso del stock de IED recibido por España en relación con la UE-27 y con el mundo, 2000-2023 (porcentajes)



Fuente: UNCTAD (2024).

Gráfico 3. Evolución de los flujos de IED recibidos (2000=100)



Fuente: UNCTAD (2024).

Con esta evolución, la proporción del stock de IED recibida por España en comparación con el mundo y con la UE-27 aumentó en los primeros años hasta 2004, cuando alcanzó el 3,8% del total mundial, y el 11,7% del total de la UE-27. En 2008 recuperó los niveles de 2004, pero desde entonces ha disminuido, situándose en 2023 en el 7,2% del stock de la IED recibida por la UE-27 y el 1,8% del stock de IED recibida a nivel mundial, esto es, en niveles inferiores a los del año 2000 (gráfico 2).

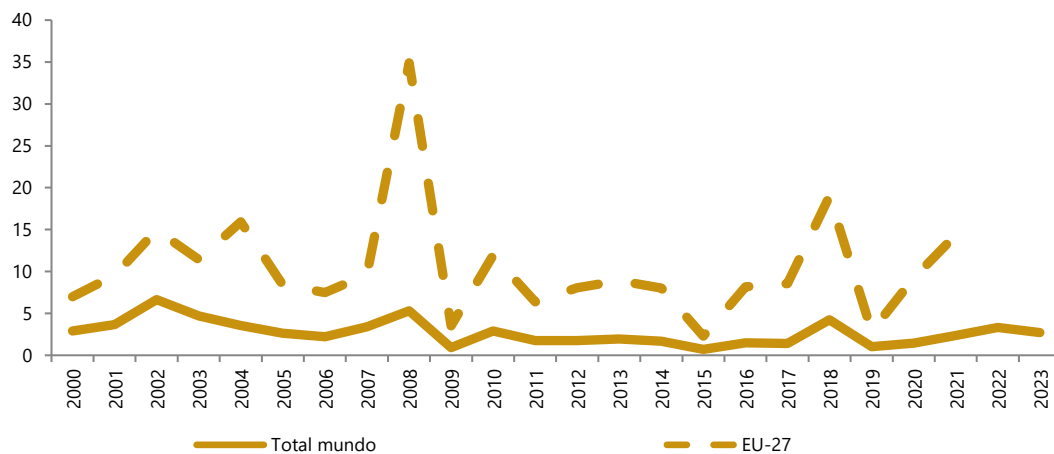
El gráfico 3 muestra la evolución del flujo de IED a lo largo del periodo considerado. En este caso, la evolución es muy volátil, destacándose unos crecimientos intensos entre 2006 y 2008, en 2018 y en 2021, y unas caídas abruptas en 2009 y en 2019. La serie española muestra una evolución menos estable que la IED mundial y la UE-27. En 2023, el valor de la inversión recibida fue de 28.074 millones de euros, un 9% inferior al valor registrado para 2000, en contraste con la IED mundial, que fue prácticamente el mismo que el valor inicial mientras que la IED recibida por el conjunto de la UE-27

ha exhibido un comportamiento irregular en los dos últimos años.

La proporción del flujo de IED recibido por España en el total mundial (gráfico 4) presenta tres picos en 2002, 2008 y 2018, terminando con un 2,7% en 2023. La proporción respecto al total de la UE-27 muestra una mayor variabilidad, con un máximo del 34,9% en 2008, seguido de una tendencia volátil en los años siguientes. El último dato calculado sitúa su peso en el 14,4% (véase la nota del gráfico 4).

El gráfico 5 compara la evolución de la ratio entre el *stock* de IED recibido y el PIB (intensidad inversora recibida) de España con la de otras grandes economías europeas y con el promedio de la UE-27. Se observa que España tiene los niveles más altos junto con el Reino Unido. A pesar de tener un nivel más elevado para esta ratio que el que presentan Francia, Alemania e Italia, en la última década España ha perdido posiciones respecto a economías europeas de tamaño medio y pequeño, como se deduce de la brecha creciente con respecto a la media de la UE-27.

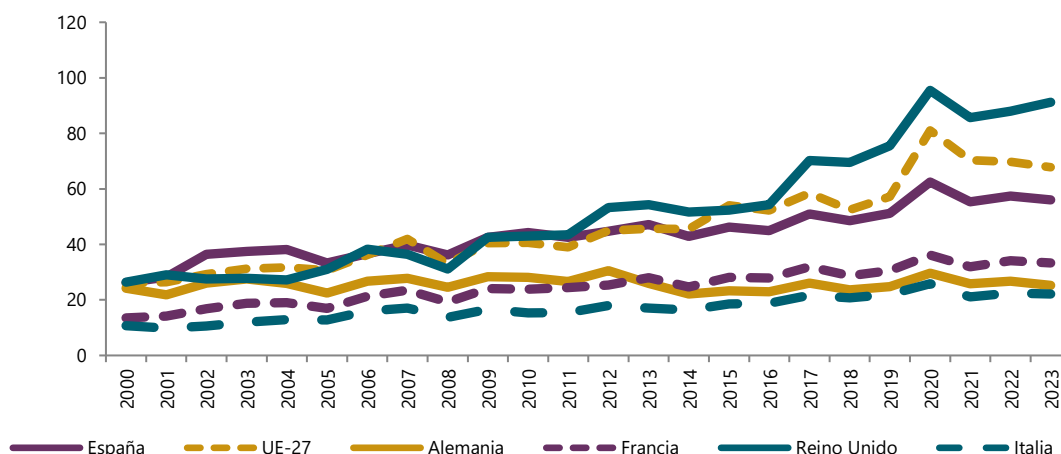
Gráfico 4. Peso del flujo de IED recibido por España en relación con el recibido por la UE-27 y por el mundo, 2000-2023 (porcentajes)



Nota: El dato del flujo de IED entrante para la UE-27 en 2022 es negativo (-84.831 M€), por lo que no se puede obtener el peso para ese año. En 2023 la UE-27 volvió a registrar valores positivos, aunque estos fueron muy próximos a cero ya que, aunque la mayoría de las economías de la eurozona registraron valores positivos, otras, como Luxemburgo o Países Bajos, registraron valores negativos muy abultados. En consecuencia, en este gráfico se omiten los años 2022 y 2023 para el peso de los flujos entrantes de IED en España con respecto al total de la UE-27.

Fuente: UNCTAD (2024).

Gráfico 5. Ratio *stock* IED recibido/PIB de España, Italia, Alemania, Francia, Reino Unido y promedio UE-27, 2000-2023 (porcentajes)



Fuente: UNCTAD (2024).

En cuanto al origen geográfico de la IED recibida por España, se presentan a continuación los datos tanto de flujo como de posición, teniendo en cuenta el país último de origen de la inversión, es decir, el país en el cual está radicado el inversor o propietario que en última instancia posee la titularidad de la inversión, independientemente de la intermediación que pueda ser llevada a cabo desde países de tránsito. Además, se consideran los datos sin entidades de tenencia de valores extranjeros (ETVE), centrándonos así en la inversión productiva y eliminando, por lo tanto, la especulativa.

En 2023, el 33,4% de los flujos de IED recibidos por España tenían como origen último otra economía de la UE, siendo de este modo el origen último más frecuente de los flujos de IED recibidos por España (cuadro 1, panel a). Aunque en 2008 la UE-27 llegó a ser el origen último de casi el 50% de la IED recibida, este porcentaje se desplomó durante la Gran Recesión, permaneciendo en niveles sensiblemente más bajos desde entonces. Entre los países europeos, destacan Francia, Alemania y Reino Unido, este último con una tendencia decreciente desde 2000. En 2023, tras Europa, América del Norte se situó como el origen más frecuente de la IED recibida por España, representando el 30,8% del total.

Cuadro 1. Origen geográfico de la IED recibida por España (millones de euros y porcentajes)

a) Flujo de Inversión Bruta

Origen	2008		2014		2019		2023	
	Millones de euros	%	Millones de euros	%	Millones de euros	%	Millones de euros	%
Todos los países	29.719	100,0	20.479	100,0	24.239	100,0	28.074	100,0
Reino Unido	13.237	44,5	2.235	10,9	5.352	22,1	3.750	13,4
UE-27	14.676	49,4	6.982	34,1	8.892	36,7	9.380	33,4
Alemania	8.386	28,2	446	2,2	1.009	4,2	3.298	11,7
Francia	2.373	8,0	1.942	9,5	4.073	16,8	2.697	9,6
Italia	271	0,9	104	0,5	798	3,3	239	0,9
Países Bajos	1.292	4,3	1.217	5,9	638	2,6	526	1,9
América del Norte	600	2,0	4.729	23,1	4.295	17,7	8.640	30,8
Latinoamérica	197	0,7	3.318	16,2	2.625	10,8	1.396	5,0
Resto de América	77	0,3	124	0,6	18	0,1	129	0,5
Asia y Oceanía	294	1,0	2.185	10,7	1.677	6,9	2.961	10,5
África	190	0,6	34	0,2	267	1,1	103	0,4

b) Posición

Origen	2008		2014		2019		2022	
	Millones de euros	%	Millones de euros	%	Millones de euros	%	Millones de euros	%
Todos los países	289.399	100,0	488.315		488.315	100,0	551.616	100,0
Reino Unido	49.779	17,2	66.851	13,7	66.851	13,7	57.652	10,5
UE-27	105.591	36,5	198.895	40,7	198.895	40,7	247.679	44,9
Alemania	28.231	9,8	44.861	9,2	44.861	9,2	55.436	10,0
Francia	44.146	15,3	54.284	11,1	54.284	11,1	64.331	11,7
Italia	19.543	6,8	38.495	7,9	38.495	7,9	52.665	9,5
Países Bajos	13.672	4,7	14.775	3,0	14.775	3,0	16.548	3,0
América del Norte	43.922	15,2	97.894	20,0	97.894	20,0	116.879	21,2
Latinoamérica	21.343	7,4	50.871	10,4	50.871	10,4	44.426	8,1
Resto de América	528	0,2	2.153	0,4	2.153	0,4	1.245	0,2
Asia y Oceanía	9.927	3,4	52.372	10,7	52.372	10,7	61.084	11,1
África	1.082	0,4	1.572	0,3	1.572	0,3	2.555	0,5

Fuente: MINECO (DataInVex).

3. LA IED DE LA COMUNITAT VALENCIANA EN EL CONTEXTO NACIONAL

El objetivo de este apartado es analizar la evolución y posición de la IED recibida por la Comunitat Valenciana en el contexto nacional.

3.1. IED total

La distribución regional de los flujos de IED bruta entrante (excluyendo las ETVE) en España desde 2008 muestra una elevada concentración en Madrid (53,3% en 2023), en gran parte debido al efecto sede, es decir, al hecho

que muchas multinacionales tienen su sede social en la capital de España, de manera que la inversión recibida se contabiliza en Madrid si la empresa en cuestión tiene allí su sede social, independientemente de que se ejecute en otra comunidad autónoma³. La sigue en importancia Cataluña (16,9% en 2023). Estas dos comunidades concentran de media en el periodo 2020-2023 el 75% de los flujos recibidos totales (Madrid el 63,1%).

Cuadro 2. Distribución regional de los flujos de IED (excluidas ETVE) (millones de euros y porcentajes)

	2008-2013*	%	2014-2019*	%	2020-2023*	%	2023	%
Andalucía	562,14	2,9	517	1,7	842	2,9	594	2,1
Aragón	104,61	0,5	142	0,5	232	0,8	263	0,9
Cantabria	24,51	0,1	39	0,1	9	0,0	2	0,0
Castilla y León	103,21	0,5	371	1,2	193	0,7	84	0,3
Castilla-La Mancha	147,26	0,8	122	0,4	277	1,0	294	1,0
Cataluña	3.117,03	16,3	4.639	15,6	3.444	11,9	4.734	16,9
Ceuta y Melilla	0,53	0,0	4	0,0	1	0,0	3	0,0
C. de Madrid	11.912,85	62,1	18.750	63,1	18.235	63,1	14.956	53,3
C. Valenciana	253,97	1,3	661	2,2	1.699	5,9	3.337	11,9
Extremadura	24,31	0,1	68	0,2	32	0,1	101	0,4
Galicia	196,38	1,0	247	0,8	219	0,8	422	1,5
Illes Balears	448,48	2,3	328	1,1	303	1,0	339	1,2
Canarias	82,20	0,4	150	0,5	142	0,5	261	0,9
La Rioja	19,93	0,1	62	0,2	65	0,2	1	0,0
C.F. de Navarra	65,48	0,3	212	0,7	248	0,9	7	0,0
País Vasco	441,84	2,3	1.442	4,9	2.351	8,1	1.558	5,6
P. de Asturias	247,95	1,3	409	1,4	231	0,8	528	1,9
R. de Murcia	62,80	0,3	123	0,4	322	1,1	476	1,7
Sin Asignar	1.353,09	7,1	1.444	4,9	59	0,2	115	0,4
Total	19.168,54	100,0	29.729	100,0	28.903	100,0	28.074	100,0

*Promedios del periodo.

Nota. La IED suele experimentar variaciones anuales notables. Es por ello que, en este cuadro y otros que se muestran más adelante, se ha estimado conveniente utilizar medias de los periodos 2008-2013, 2014-2019 y 2020-2023, comparando así el periodo de crisis de la Gran Recesión, con el de recuperación posterior y el afectado por la covid-19.

Fuente: MINECO (DataInVex).

³ El efecto sede es especialmente importante para la Comunitat Valenciana por casos como la empresa Ford, cuya factoría se encuentra en Almussafes

(Valencia) y su sede social, hasta el 31 de diciembre de 2023, estaba en Alcobendas (Madrid).

Cuadro 3. Distribución regional de la posición neta inversora (excluidas ETVE) (millones de euros y porcentajes)

	2009-2013*	%	2014-2019*	%	2020-2022*	%	2022	%
Andalucía	6.223	2,0	8.897	2,2	10.690	2,0	10.488	1,9
Aragón	2.894	0,9	3.600	0,9	4.672	0,9	4.644	0,8
Cantabria	1.720	0,5	2.616	0,6	1.014	0,2	764	0,1
Castilla y León	1.333	0,4	2.258	0,6	5.273	1,0	5.634	1,0
Castilla-La Mancha	1.172	0,4	1.342	0,3	1.588	0,3	2.050	0,4
Cataluña	50.837	16,2	53.877	13,2	72.214	13,6	75.751	13,7
Ceuta y Melilla	5	0,0	4	0,0	145	0,0	111	0,0
C. de Madrid	204.491	65,1	276.413	67,7	363.864	68,6	379.822	68,9
C. Valenciana	4.036	1,3	7.462	1,8	8.934	1,7	10.053	1,8
Extremadura	204	0,1	1.086	0,3	623	0,1	586	0,1
Galicia	5.069	1,6	7.123	1,7	6.887	1,3	5.137	0,9
Illes Balears	4.907	1,6	8.145	2,0	10.798	2,0	11.253	2,0
Canarias	1.710	0,5	2.509	0,6	2.888	0,5	2.912	0,5
La Rioja	382	0,1	675	0,2	917	0,2	953	0,2
C.F. de Navarra	1.716	0,5	1.649	0,4	2.714	0,5	3.154	0,6
País Vasco	10.776	3,4	14.509	3,6	19.267	3,6	17.366	3,1
P. de Asturias	14.894	4,7	14.606	3,6	15.636	2,9	17.667	3,2
R. de Murcia	1.725	0,5	1.415	0,3	2.587	0,5	3.271	0,6
Total	314.094	100,0	408.180	100,0	530.713	100,0	551.616	100,0

*Promedios del periodo.

Nota. En la fecha de este informe no hay datos para años anteriores a 2008 ni para 2023.

Fuente: MINECO (DataInVex).

La Comunitat Valenciana suele contabilizar un porcentaje muy reducido del total nacional. Entre 2008-2013 solo representó el 1,3% de los flujos de IED recibidos por España. Este porcentaje mejoró en los años siguientes, elevándose al 2,2% en el período 2014-2019 y al 5,9% del total de España en el periodo 2020-2023. En 2023 ha crecido de forma muy significativa, alcanzando el 11,9%, con proyectos destacados en el sector de la electromovilidad, el de la logística o el de energías renovables. En este ejercicio ha cosechado la mejor cifra de la serie, con un incremento de más del 60% interanual.

En términos de posición neta inversora (cuadro 3), la visión que se desprende de los datos está distorsionada nuevamente por el efecto sede. Destaca de nuevo la elevada concentración en Madrid (68,6% de media en los tres últimos años analizados), seguida de lejos por Cataluña (13,6%). El dato medio para los últimos tres años de la serie para la Comunitat Valenciana es del 1,7%, ligeramente inferior al del período 2014-2019, pero superior al de los años afectados por la Gran Recesión. Economías más pequeñas que la valenciana tienen un peso mayor. Por ejemplo, en promedio entre 2020 y 2022, el País Vasco concentró el 3,6% del total del *stock* de inversión extranjera directa recibida

por España, mientras que Illes Balears y Andalucía acumularon el 2,9% y el 2% del *stock* total nacional, respectivamente.

Debido a la limitación que tienen los datos anteriores, derivada del efecto sede y del sesgo que éste introduce al asignar una inversión a la región en la que la empresa tiene su sede social en lugar de a la región en que se ejecuta, resulta útil atender a la distribución del empleo y del inmovilizado material asociado a la IED por regiones. Estas medidas evitan la sobrevaloración derivada del efecto sede que se produce con determinadas comunidades como Madrid, ofreciendo una visión más precisa de la distribución de la captación de IED entre las diferentes regiones de España, puesto que la información se imputa a la región donde tiene lugar el proceso productivo.

Cuando se considera el empleo asociado a la IED (cuadro 4, panel a), tanto en el total nacional como en cada una de las CC. AA., se aprecia un claro aumento de los niveles de empleo asociados a la IED en el subperiodo 2020-2022, que se sitúa sensiblemente por encima de los niveles observados para los periodos 2008-2013 y 2014-2019. En 2022, la Comunidad de Madrid concentraba el 29,8% del total nacional

de empleo asociado a la IED, más que ninguna otra comunidad, aunque muy por debajo de su peso en la distribución del *stock* nacional de IED recibida (68,6%). Se trata de la única comunidad, junto con Asturias e Illes Balears⁴ cuyo peso en la distribución regional del *stock* de IED en 2022 es mayor que en la del empleo. A Madrid le sigue, muy por detrás, Cataluña, en la que se encuentra el 19,8% del total nacional de los empleos asociados a la IED, sensiblemente por encima de su peso en la distribución

del *stock* de IED recibida, situado en un 13,6% del total nacional. Andalucía es la tercera comunidad que concentra más empleo asociado a la IED entrante. La Comunitat Valenciana se sitúa en el cuarto lugar del *ranking* regional, concentrando el 6,5 % del total nacional de empleo asociado a la IED en 2022. Es un peso que se ha mantenido relativamente estable en los últimos quince años. En el año 2022 el empleo valenciano directamente asociado a la IED fue de 122.996 trabajadores (cuadro 4, panel a).

Cuadro 4. Distribución regional del empleo asociado a la IED (número de ocupados y porcentajes)

a) Número de ocupados y peso sobre el total nacional por CC. AA.

	2008-2013*	%	2014-2019*	%	2020-2022*	%	2022	%
Andalucía	113.660	8,8	123.761	8,7	196.285	10,9	260.169	13,8
Aragón	49.828	3,9	51.036	3,6	69.922	3,9	72.509	3,9
Cantabria	14.150	1,1	14.650	1,0	17.744	1,0	18.498	1,0
Castilla y León	53.305	4,1	65.850	4,6	76.408	4,2	72.129	3,8
Castilla-La Mancha	31.155	2,4	40.700	2,9	56.293	3,1	53.244	2,8
Cataluña	315.509	24,5	316.554	22,3	364.981	20,2	371.292	19,8
Ceuta y Melilla	557	0,0	648	0,0	1.551	0,1	1.611	0,1
C. de Madrid	365.525	28,4	424.644	30,0	555.627	30,8	559.836	29,8
C. Valenciana	82.151	6,4	98.691	7,0	124.560	6,9	122.996	6,5
Extremadura	9.001	0,7	9.464	0,7	11.371	0,6	11.876	0,6
Galicia	52.425	4,1	57.230	4,0	71.484	4,0	70.848	3,8
Illes Balears	21.184	1,6	23.297	1,6	26.967	1,5	30.529	1,6
Canarias	30.002	2,3	35.030	2,5	38.471	2,1	40.299	2,1
La Rioja	7.154	0,6	8.289	0,6	13.726	0,8	17.664	0,9
C.F. de Navarra	30.001	2,3	31.167	2,2	38.159	2,1	35.233	1,9
País Vasco	62.761	4,9	67.735	4,8	75.477	4,2	75.651	4,0
P. de Asturias	26.500	2,1	28.311	2,0	34.577	1,9	33.582	1,8
R. de Murcia	21.895	1,7	20.590	1,5	29.459	1,6	31.275	1,7
Total	1.286.765	100,0	1.417.647	100,0	1.803.063	100,0	1.879.241	100,0

b) Peso del empleo asociado a la IED sobre el empleo total por CC. AA. (porcentajes)

	2008-2013*	2014-2019*	2020-2022*	2022
Andalucía	3,9	4,3	6,5	8,4
Aragón	8,4	8,7	11,6	11,9
Cantabria	6,1	6,6	7,8	8,1
Castilla y León	5,3	6,8	7,8	7,2
Castilla-La Mancha	4,2	5,8	7,6	7,0
Cataluña	9,2	9,3	10,2	10,1
Ceuta y Melilla	1,0	1,1	2,7	2,8
C. de Madrid	11,3	12,8	15,8	15,5
C. Valenciana	4,3	5,2	6,3	6,0
Extremadura	2,4	2,6	3,0	3,1
Galicia	4,8	5,4	6,7	6,6
Illes Balears	4,4	4,7	5,4	5,9
Canarias	3,9	4,4	4,7	4,7
La Rioja	5,2	6,1	9,9	12,7
C.F. de Navarra	10,1	10,5	12,6	11,4
País Vasco	6,1	6,7	7,4	7,3
P. de Asturias	6,5	7,4	9,0	8,6
R. de Murcia	3,7	3,5	4,7	4,9
Total	6,7	7,4	9,0	9,2

*Promedio del periodo.

Fuente: MINECO (DataInVex).

⁴ En el caso de Asturias e Illes Balears esto no se debería al efecto sede sino a su especialización productiva.

Cuadro 5. Distribución regional del inmovilizado material asociado a la IED (excluidas ETVE) (millones de euros y porcentajes)

	2008-2013*	%	2014-2019*	%	2020-2022*	%	2022	%
Andalucía	15.888,17	15,1	16.933,67	15,5	16.775,33	15,0	17.611,00	14,5
Aragón	4.857,50	4,6	4.657,67	4,3	4.284,17	3,8	4.744,50	3,9
Cantabria	1.696,83	1,6	1.679,83	1,5	1.475,50	1,3	1.270,83	1,0
Castilla y León	4.498,00	4,3	4.879,83	4,5	5.373,33	4,8	6.209,83	5,1
Castilla-La Mancha	2.999,17	2,9	3.246,33	3,0	3.668,83	3,3	4.533,00	3,7
Cataluña	24.741,00	23,5	25.442,17	23,2	25.247,33	22,6	26.485,33	21,7
Ceuta y Melilla	104,83	0,1	159,83	0,1	207,83	0,2	248,83	0,2
C. de Madrid	19.129,33	18,2	18.946,33	17,3	20.480,33	18,3	23.642,17	19,4
C. Valenciana	5.612,00	5,3	6.247,50	5,7	6.922,50	6,2	7.848,83	6,4
Extremadura	1.428,83	1,4	1.835,00	1,7	2.051,50	1,8	1.965,50	1,6
Galicia	3.595,83	3,4	3.922,50	3,6	4.329,67	3,9	4.977,00	4,1
Illes Balears	3.283,33	3,1	3.770,33	3,4	3.925,17	3,5	4.221,33	3,5
Canarias	4.161,33	4,0	4.364,67	4,0	4.272,67	3,8	4.495,17	3,7
La Rioja	700,00	0,7	778,17	0,7	747,00	0,7	680,17	0,6
C.F. de Navarra	2.024,33	1,9	2.073,50	1,9	2.090,17	1,9	2.331,00	1,9
País Vasco	3.580,17	3,4	3.978,50	3,6	4.422,17	4,0	4.844,83	4,0
P. de Asturias	4.112,33	3,9	4.108,33	3,8	4.105,33	3,7	4.152,83	3,4
R. de Murcia	2.700,00	2,6	2.520,00	2,3	2.481,33	2,2	2.630,33	2,2
Total	105.113,50	100,0	109.544,17	100,0	111.842,00	100,0	121.874,67	100,0

*Promedios del periodo.

Fuente: MINECO (DataInVex).

Si relacionamos el empleo asociado a la IED con el total del empleo en la región en 2022 (panel b), la Comunidad de Madrid (15,5 %), La Rioja (12,7%), Aragón (11,9%), Navarra (11,4%) y Cataluña (10,1%) son las autonomías en las que el empleo asociado a la IED tiene más peso sobre el empleo total de la región. En el caso valenciano, su peso se encuentra por debajo de la media nacional (6,0% vs. 9,2%), ocupando la posición 13 en este *ranking*, habiendo perdido una posición con respecto al período 2008-2013.

El inmovilizado material también permite aproximar la distribución regional de la IED recibida por España sin verse afectada por la distorsión introducida por el efecto sede. No obstante, cabe advertir que al no considerar la evolución del inmovilizado inmaterial se tiende a sobrevalorar el peso de aquellas CC. AA. que tienen una mayor especialización en actividades intensivas en capital material, y se tiende a infravalorar el de aquellas especializadas en actividades intensivas en activos inmateriales como el software o la I+D. En este caso, la

Comunidad de Madrid (21,7%), Cataluña (20,2%), y Andalucía (14,8%) son las CC. AA. que concentran la mayor parte del inmovilizado material asociado a la IED. La Comunitat Valenciana se sitúa en cuarta posición, con un porcentaje del 6,5%. El crecimiento del inmovilizado material en la Comunitat Valenciana ha sido mayor que el de España desde 2008, lo cual explica que, del período 2008-2013 al período 2020-2021 haya ganado 1,2 pp.

Los datos anteriores parecen indicar que otras CC. AA. de España han tenido más éxito en la atracción de IED que la Comunitat Valenciana. Estas CC. AA., a excepción de Andalucía, comparten una característica y es su mayor productividad, como veremos más adelante. Esta tiene su origen en variables como la intensidad en I+D+i, su mayor capital humano, un mayor peso de las empresas más grandes, una mayor internacionalización o un mayor peso de las actividades económicas basadas en el conocimiento.

3.2. Origen geográfico de la IED

Este apartado muestra una comparación del origen geográfico por país último del flujo de IED recibido por cada CC. AA. Teniendo en cuenta que la distribución geográfica a veces cambia mucho de un año a otro, al igual que se ha hecho anteriormente, se han utilizado medias de los periodos 2008-2013, 2014-2019 y 2020-2023, comparando así el periodo de crisis de la Gran Recesión, con el de recuperación posterior y el afectado por la covid-19. El foco del análisis lo ponemos en la comparación de la Comunitat València con la media nacional. Es importante recordar que la información se tiene que interpretar con cautela, puesto que los datos de flujos de la IED (que son los únicos que ofrecen información en el ámbito regional del origen geográfico de la inversión) están influidos por el efecto sede.

Como muestra el panel c del cuadro 6, en el periodo más reciente (2020-2023), el 96,9 % de los flujos de IED recibida por la Comunitat Valenciana provenía de países pertenecientes a la OCDE. Esto supone 23,4 pp más que en el periodo 2014-2019 y 21,2 pp más que en el periodo 2008-2013. Por su parte la entrada de IED proveniente de otros países europeos ha disminuido su importancia. Europa era el origen último del 71,8% de la IED recibida por la Comunitat Valenciana entre 2008 y 2013 mientras que entre 2020 y 2023 ésta sólo representaba el 45,4%, destacando especialmente el Reino Unido, origen del 14,9% del total de la IED recibida entre 2020 y 2023. El notable descenso de los países europeos como origen último de la IED recibida por la Comunitat Valenciana contrasta con el destacado aumento de la importancia de los flujos provenientes de América del Norte -y en particular de los Estados Unidos-, que pasan de representar un 5,2% de los fondos recibidos por la Comunitat Valenciana entre 2008 y 2013 a un 42,8% en el subperiodo más reciente. Por su parte, tanto Latinoamérica como Oceanía, África y Asia pierden peso sobre el total de IED recibido por la Comunitat Valenciana.

Si bajamos al detalle a escala de país, se ven claras diferencias en la procedencia de las inversiones entre periodos. En el periodo 2020-2023, la mayor parte de las inversiones con

origen europeo provenían de Reino Unido (14,9%), Francia (10,2%) e Italia (8,2%). En el periodo 2014-2019, también destacan el Reino Unido (22,9%) e Italia (14,9%) como origen de un importante porcentaje de la IED recibida por la Comunitat Valenciana. En el periodo acotado por la Gran Recesión (2008-2013), resulta llamativo el elevadísimo peso de Francia (40,5%) y el peso relativamente elevado de las economías latinoamericanas. Entre los flujos de IED recibidos desde países de origen no europeos destacan Estados Unidos y China, aunque por motivos opuestos. Mientras que los Estados Unidos fueron el principal país de origen de los flujos de IED recibidos por la Comunitat Valenciana en el periodo 2020-2023, siendo el origen de un 42,5% de los flujos de IED recibidos, China fue el origen de tan sólo un 0,6% de los flujos de IED recibidos por la Comunitat Valenciana durante este mismo periodo. El bajo peso de China en los flujos de IED recibidos por la Comunitat Valenciana no es un hecho reciente, ya que en el subperiodo 2014-2019 este era de un 0,7% mientras que en el subperiodo 2008-2013 se quedaba en apenas un 0,1%, muy lejos de lo que cabría esperar dado el tamaño de la economía china.

Comparando la Comunitat Valenciana con la media nacional, tanto en el periodo pandémico como en el post pandémico, el Reino Unido e Italia han tendido a tener un peso mayor sobre el total de IED recibida por la Comunitat Valenciana que en la recibida por el conjunto de España. En el periodo pospandémico los flujos de IED con origen estadounidense tienen un peso muy superior en la Comunitat Valenciana del que tienen para el conjunto de España, alejándose de la tendencia previa a la pandemia, cuando tenían un peso similar o inferior al que tenían en el conjunto de España. Por su parte, países como Alemania, Francia y Países Bajos suelen tener un peso notablemente mayor sobre la IED recibida por el conjunto de España que sobre la recibida por la Comunitat Valenciana. Cabe destacar también que el peso de la IED proveniente de países asiáticos sobre la IED recibida por España era muy superior al que este tiene en el caso de la Comunitat Valenciana, aunque el peso de los flujos de IED de origen chino también es notablemente bajo para el conjunto de España.

Cuadro 6. Distribución por origen geográfico de los flujos de IED recibida por las comunidades autónomas (porcentaje)

a) 2008-2013

Origen	AND	CAT	CV	MAD	PV	ESP
OCDE	85,7	93,4	75,7	91,1	81,5	87,8
Europa	81,0	81,5	71,8	81,7	66,2	78,5
Reino Unido	13,2	14,0	4,5	32,0	12,1	23,9
UE-27	60,7	60,9	62,8	47,7	52,4	51,3
Alemania	2,1	13,5	2,4	14,8	3,9	12,2
Francia	6,4	13,2	40,5	11,3	4,1	13,7
Italia	28,7	3,1	2,0	0,9	0,5	2,4
Países Bajos	6,3	16,8	4,9	7,1	8,6	8,6
América del Norte	3,5	11,8	5,2	7,6	11,7	7,8
Estados Unidos	2,5	11,0	5,2	7,3	11,7	7,4
Latinoamérica	3,7	2,6	15,1	2,8	4,7	3,0
Resto de América	1,6	1,1	0,1	0,4	0,1	0,6
Asia y Oceanía	5,9	2,7	7,2	7,3	13,0	9,6
China	0,0	0,1	0,1	0,6	0,0	0,6
África	4,3	0,3	0,5	0,2	4,3	0,5

b) 2014-2019

Origen	AND	CAT	CV	MAD	PV	ESP
OCDE	76,2	89,1	73,5	84,6	93,9	85,2
Europa	63,6	53,4	63,7	54,6	67,2	57,0
Reino Unido	12,3	7,8	23,0	8,8	22,6	10,2
UE-27	40,3	41,2	36,6	42,6	43,8	43,2
Alemania	5,4	7,8	1,9	3,9	26,0	5,9
Francia	2,4	12,7	4,8	7,8	4,3	8,6
Italia	1,8	1,9	14,9	2,3	0,6	2,3
Países Bajos	8,2	6,0	2,1	5,3	2,5	5,1
América del Norte	12,7	24,7	6,7	21,2	19,9	20,4
Estados Unidos	12,3	24,3	5,1	18,7	19,4	18,7
Latinoamérica	4,1	11,2	14,3	7,4	7,5	7,6
Resto de América	0,6	0,1	0,1	0,3	0,8	0,3
Asia y Oceanía	18,3	10,0	15,1	15,9	4,6	14,1
China	0,2	0,9	0,7	3,0	0,3	2,4
África	0,6	0,7	0,1	0,8	0,0	0,6

c) 2020-2023

Origen	AND	CAT	CV	MAD	PV	ESP
OCDE	93,3	86,4	96,9	91,0	99,1	91,8
Europa	60,0	67,2	45,4	51,2	86,0	56,8
Reino Unido	25,8	12,4	14,9	11,2	8,1	11,8
UE-27	24,7	48,9	28,9	32,2	77,7	38,5
Alemania	1,7	19,6	1,9	3,1	53,0	9,6
Francia	10,7	11,9	10,2	16,9	8,3	14,1
Italia	2,3	4,1	8,2	1,2	0,1	2,0
Países Bajos	1,7	2,7	0,5	2,9	0,4	2,4
América del Norte	7,2	13,7	42,8	28,8	13,0	26,1
Estados Unidos	3,8	13,0	42,5	25,2	13,0	23,4
Latinoamérica	5,4	1,3	9,1	4,6	0,8	3,9
Resto de América	0,1	0,1	0,0	0,1	0,0	0,1
Asia y Oceanía	27,2	15,9	2,6	14,7	0,2	12,4
China	0,0	0,9	0,6	1,2	0,0	1,0
África	0,1	1,8	0,1	0,5	0,0	0,6

Nota: AND: Andalucía; CAT: Cataluña; CV: Comunitat Valenciana; MAD: Comunidad de Madrid; PV: País Vasco; ESP: España.

Fuente: MINECO (DataInVex).

3.3. Análisis sectorial

Dada la falta de disponibilidad de datos sobre el número de empleados y el *stock* de inmovilizado asociado a cada sector en cada comunidad, el análisis por sectores de actividad del destino de la IED en las regiones españolas solo puede realizarse con datos de flujos de IED, variable afectada por el efecto sede. Comparando la Comunitat Valenciana con España (cuadro 7) en los años más recientes, en la primera destacaron dos sectores: la industria manufacturera (que ha concentrado el 36,8 % del total de la IED recibida, 18,1 pp más que en España) y las actividades sanitarias y de servicios sociales (25,3% del total, 22,5 pp más que el dato de España). También tiene mayor peso en la Comunitat Valenciana la IED en el sector del comercio (11,3%, frente al 8,2% en España). Con respecto a España, la importancia de la IED ha sido mucho menor en el sector de la energía (-10,4 pp), las actividades financieras (-8,9 pp), la construcción (-8,7 pp), información y

comunicaciones (-7,5 pp) y las industrias extractivas (-3,8 pp).

La combinación de la perspectiva sectorial con la temporal arroja dos conclusiones. La primera es la gran irregularidad en las inversiones. Hay sectores que reciben una fuerte inyección en un período, sin continuidad en el siguiente o viceversa, como ha ocurrido con el sector financiero o el sanitario que en el último período acapara el 25,3% de la inversión, viniendo de una inversión marginal en los periodos que comprenden los años 2008 a 2019. Otra conclusión apunta a la progresiva pérdida de protagonismo del sector manufacturero en la Comunitat Valenciana, aunque sigue siendo el que más inversión acapara. Este sector ha ido perdiendo peso desde 2008. Durante la Gran Recesión fue el receptor de casi el 50 % de la IED, más del doble que en España (21,5%). Durante el período siguiente (2014-2019) su participación se redujo al 38,1%, situándose en el último período por debajo de ese registro.

Cuadro 7. Distribución sectorial de los flujos de IED recibida por España y la Comunitat Valenciana (porcentajes)

	España			C. Valenciana		
	2008-2013*	2014-2019*	2020-2023*	2008-2013*	2014-2019*	2020-2023*
Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca	0,3	1,2	0,6	0,3	5,4	0,2
Industrias extractivas	0,5	1,3	3,8	2,3	0,0	0,0
Industria manufacturera	21,5	16,2	18,7	48,8	38,1	36,8
Suministro de energía eléctrica, gas, vapor y aire acondicionado	12,2	9,1	11,5	0,7	0,3	1,1
Suministro agua, actividades de saneamiento, gestión residuos, descontaminación	1,1	1,5	1,8	0,0	0,2	0,2
Construcción	4,7	10,4	9,3	9,5	3,7	0,6
Comercio mayor y detalle; reparación vehículos motor y motocicletas	16,7	9,6	8,2	9,4	20,2	11,3
Transporte y almacenamiento	7,6	12,2	3,7	1,2	4,4	5,4
Hostelería	1,3	2,8	2,9	1,1	2,6	2,6
Información y comunicaciones	7,9	5,8	14,8	1,9	0,8	7,3
Actividades financieras y de seguros	12,5	9,6	9,3	2,8	11,5	0,4
Actividades inmobiliarias	6,7	11,5	5,7	3,1	3,6	3,9
Actividades profesionales, científicas y técnicas	2,5	3,2	3,2	0,5	1,4	1,8
Actividades administrativas y servicios auxiliares	1,9	2,1	2,0	4,8	1,3	0,8
Administración pública y defensa; Seguridad social obligatoria	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1
Educación	0,2	0,7	0,8	0,0	0,7	0,3
Actividades Sanitarias y de servicios sociales	0,6	1,1	2,9	0,4	0,2	25,3
Actividades artísticas, recreativas y de entretenimiento	1,6	1,5	0,8	13,2	5,6	1,9
Otros servicios	0,2	0,4	0,1	0,0	0,0	0,0
Actividades hogar, empleadores pers. doméstico o productos bienes-serv. uso propio	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Actividades de organizaciones y organismos extraterritoriales	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Total sectores	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

*Promedios anuales.

Fuente: MINECO (DataInVex).

4. COMPETITIVIDAD DE LA COMUNITAT VALENCIANA EN EL CONTEXTO NACIONAL E INTERNACIONAL

Considerando las variables que la literatura y la evidencia empírica señalan como factores clave para la competitividad y la atracción de IED, esta sección tiene como propósito examinar la posición relativa de la Comunitat Valenciana en dichas variables con respecto a otras regiones europeas y españolas. Estos indicadores están vinculados a aspectos como la productividad, el mercado laboral, las infraestructuras, la estructura empresarial y la apertura hacia el mercado exterior. Asimismo, se incluyen variables relacionadas con el uso del conocimiento en la producción, como el capital humano, la inversión en I+D y el porcentaje de valor añadido generado en sectores intensivos en conocimiento.

4.1. Competitividad de la economía valenciana en el contexto europeo

La Comisión Europea elabora un índice de competitividad regional para las 234 regiones europeas a nivel NUTS2. Este índice permite identificar las fortalezas y debilidades de la Comunitat Valenciana y contextualizarlas en relación con el resto de las regiones españolas y

europeas. Se trata de un índice sintético que se estructura en torno a once pilares, integrados en tres subíndices o bloques. Los bloques capturan aspectos relevantes de la competitividad, a saber:

- a) Los llamados motores básicos (calidad de las instituciones, estabilidad macroeconómica, infraestructuras, sanidad y educación básica).
- b) La cualificación y eficiencia del mercado laboral (formación del capital humano, tasa de empleo y tamaño del mercado).
- c) La innovación (acceso a Internet, sofisticación empresarial e I+D+i).

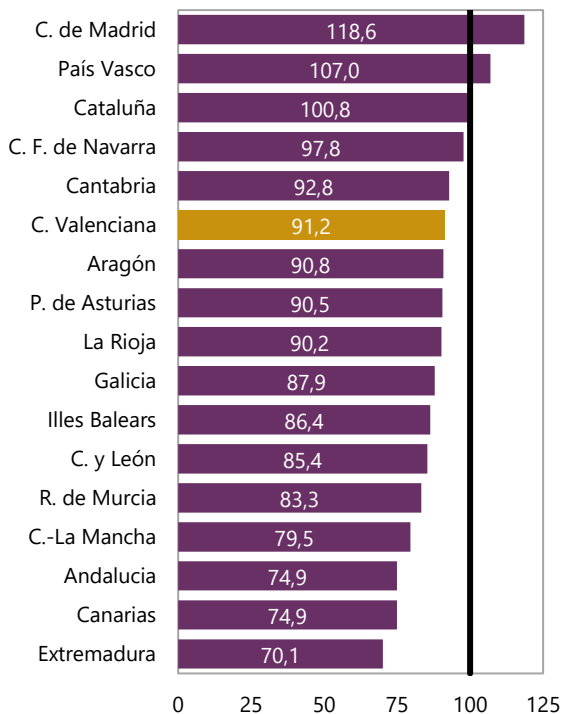
La última información disponible se refiere a 2022⁵. De los diversos indicadores, se seleccionan aquellos para los cuales existe variabilidad dentro de las regiones españolas, puesto que para el resto el dato que se utiliza en la construcción del indicador es el mismo para todas las regiones de un mismo país (como la

⁵El «EU Regional Competitiveness Index» (RCI) se compone de once pilares que describen los diferentes aspectos de la competitividad. Por medio de estos pilares, el índice evalúa los puntos fuertes y débiles de cada región. En 2022 se ha revisado la metodología. La estructura de 11 pilares y 3 subíndices se mantiene sin cambios con respecto a ediciones anteriores. Sin embargo, en la versión revisada de 2022 (RCI 2.0) se modifican los indicadores empleados. El índice revisado considera ahora un total de 68 indicadores, de los cuales 8 aparecen por primera vez en la edición de 2022 (corresponden principalmente a indicadores de instituciones y preparación tecnológica). El RCI 2.0 clasifica por primera vez a los países en 3 grupos, en función de su nivel de renta. El grupo de renta al que pertenece cada país determina la ponderación que recibe cada uno de los subíndices en el

cálculo del valor del índice «general» -esto es, el del gráfico 6-, lo que implica que se parte del supuesto de que una región con un determinado nivel de renta tenderá a competir con otras con un nivel similar de renta, pero no con las de un nivel diferente. Esto se justifica por el hecho de que las regiones con un nivel de renta determinada se especializarán en actividades sustitutivas de las que llevan a cabo otras regiones de su mismo nivel de renta y complementarias con las que llevan a cabo regiones con un nivel de renta diferente. En el RCI 2.0 ya no se tienen en cuenta las regiones del Reino Unido, habiéndose producido además una reordenación de las regiones NUTS2 de Croacia, Irlanda Lituania y Polonia con respecto a la anterior edición del índice.

estabilidad macroeconómica, que se considera a nivel nacional).

Gráfico 6. Índice de competitividad de las regiones españolas, 2022 (UE=100)



Fuente: Dijkstra et al. (2024).

El gráfico 6 muestra el índice global de competitividad de las regiones españolas, haciendo base 100 en la media de la UE. Solo dos regiones españolas (Madrid y País Vasco) superan con claridad la media de las regiones europeas. La Comunitat Valenciana se sitúa un 8,8% por debajo de la competitividad promedio de las regiones europeas, siendo la sexta región española con mayor puntuación y la 137 de las 234 regiones europeas. Junto con Madrid y País Vasco, Cataluña y Navarra encabezan el *ranking* español de la competitividad regional. Este indicador refuerza el mensaje de que son estas CC. AA. las competidoras naturales de la Comunitat Valenciana a la hora de atraer IED.

En el bloque de «motores básicos» de la competitividad (gráfico 7), la posición relativa de la Comunitat Valenciana mejora bastante (panel a), con un valor del índice que se encuentra un 0,5% por encima de la media de la UE, si bien mantiene una posición discreta en el *ranking* de las regiones españolas, ocupando el 7º lugar.

El gráfico 7 recoge tres de las cinco variables que se consideran en este componente del índice de competitividad regional, aquellas en las que se da variabilidad interregional: la calidad de las instituciones, de las infraestructuras y de la sanidad. La calidad institucional, que recoge aspectos como la calidad del gobierno, la corrupción, la imparcialidad, etc. (panel b), sitúa a la Comunitat Valenciana como la 6ª región española con mayor puntuación, situándose un 5% por encima de la media europea. En el caso de las infraestructuras (panel c), las diferencias entre las regiones españolas son enormes, situándose 10 de ellas por encima de la media europea y 7 por debajo, algunas con diferenciales positivos o negativos muy elevados. La Comunitat Valenciana aparece en octava posición en el *ranking* nacional, aunque con un indicador un 11% superior a la media de la UE. Finalmente, en el indicador que engloba aspectos relacionados con la sanidad (panel d), todas las regiones españolas aparecen mejor posicionadas que la media europea. La Comunitat Valenciana ocupa la octava posición del *ranking* español en esta variable.

Gráfico 7. Subíndice de motores básicos de la competitividad de las regiones españolas, 2022 (UE=100)

a) Total

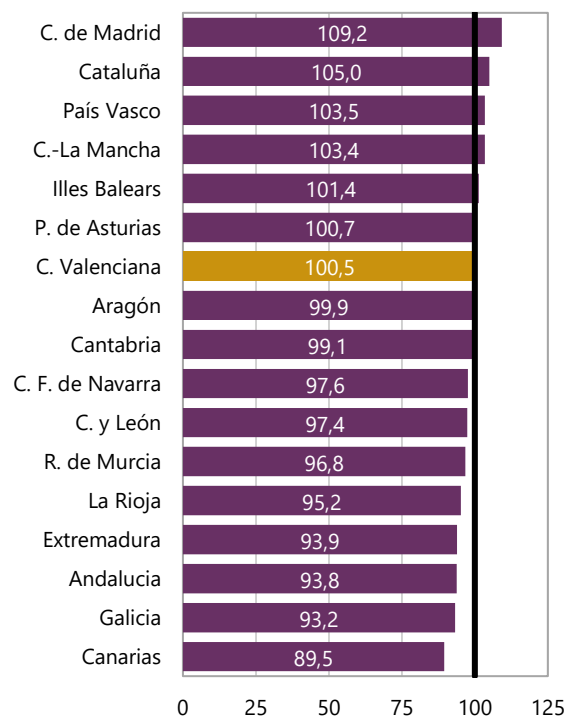


Gráfico 7 (cont.). Subíndice de motores básicos de la competitividad de las regiones españolas, 2022 (UE=100)

b) Instituciones

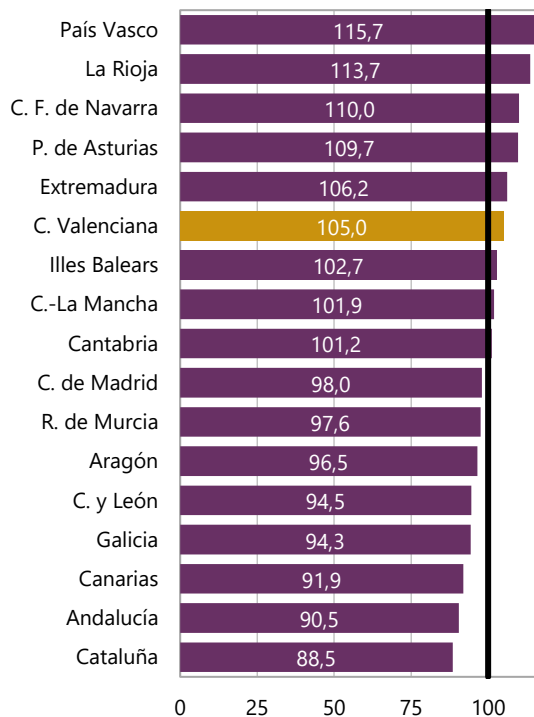
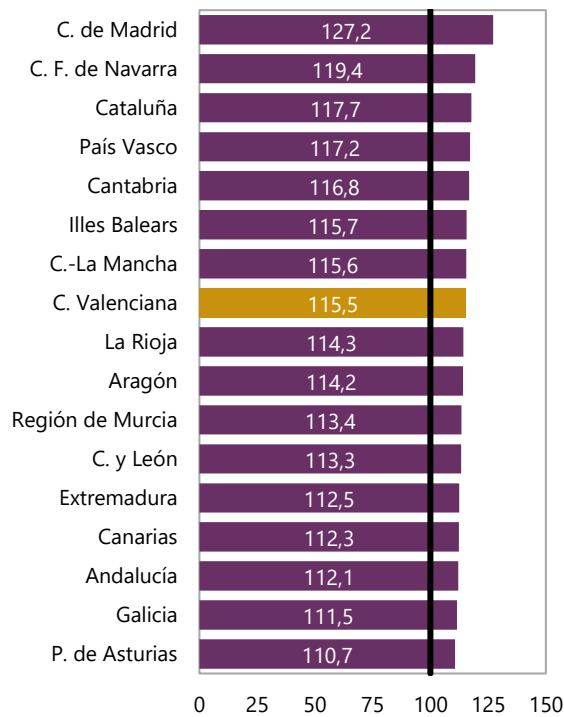
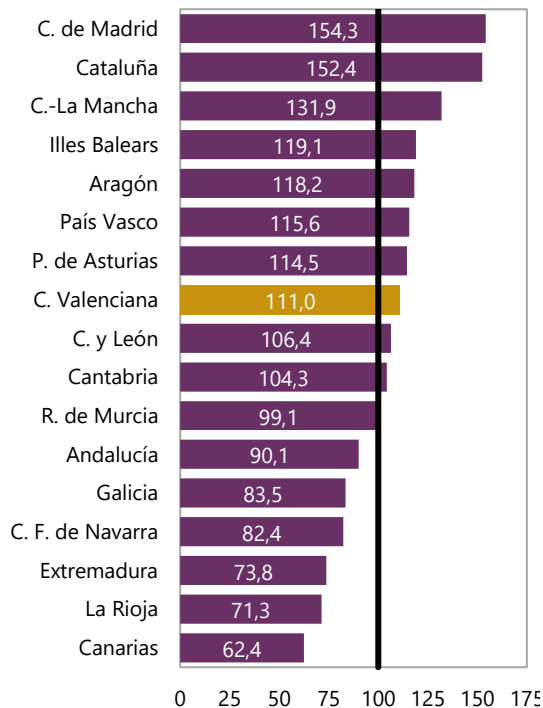


Gráfico 7 (cont.). Subíndice de motores básicos de la competitividad de las regiones españolas, 2022 (UE=100)

d) Sanidad



c) Infraestructuras



Fuente: Dijkstra et al. (2024).

El segundo bloque de indicadores está relacionado con la calidad y eficiencia del mercado laboral. Como muestra el gráfico 8, panel a, la Comunitat Valenciana ocupa la posición 10ª del *ranking* de las comunidades españolas, con un índice general que es el 78,8% de la media de las regiones de la UE. Solo Madrid y País Vasco presentan un indicador por encima de la media europea. En las variables que forman este índice (gráfico 8, paneles b a h), la Comunitat Valenciana muestra registros peores que la media de las regiones europeas salvo en el número de *ocupados con educación superior*. A pesar de que la proporción de ocupados con educación superior en la Comunitat Valenciana se sitúa por encima de la media de las regiones europeas, esto no se traduce en una elevada productividad del trabajo, de hecho, esta se sitúa un 14% por debajo de la media europea. La baja productividad de la economía valenciana en comparación con otras regiones europeas y españolas destaca como la principal causa de que

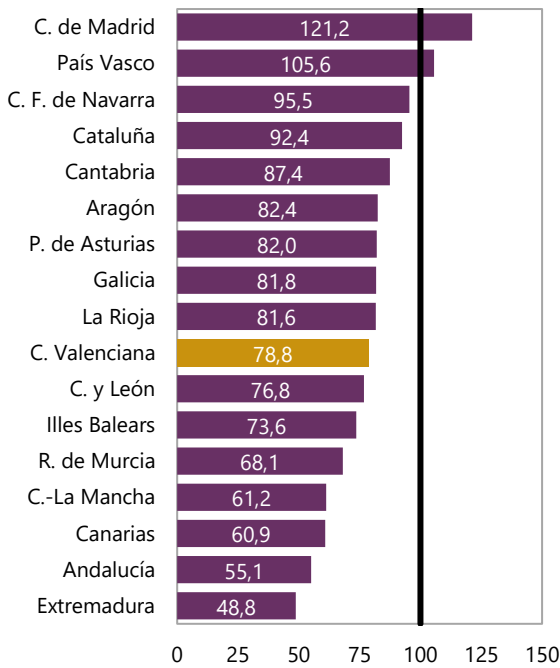
el PIBpc de la Comunitat Valenciana sea un 26% inferior al del promedio de las regiones europeas. Este mal comportamiento también se

observa en la comparativa regional, ya que salvo en el indicador tamaño del mercado, su posición en el *ranking* regional oscila entre la 8ª y la 12ª.

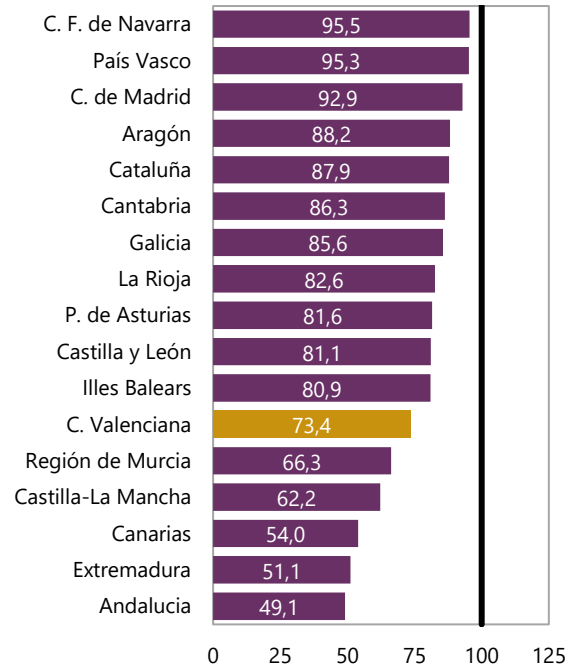
Gráfico 8. Subíndice de cualificación y eficiencia del mercado laboral, 2022 (UE=100)

Gráfico 8 (cont.). Subíndice de cualificación y eficiencia del mercado laboral, 2022 (UE=100)

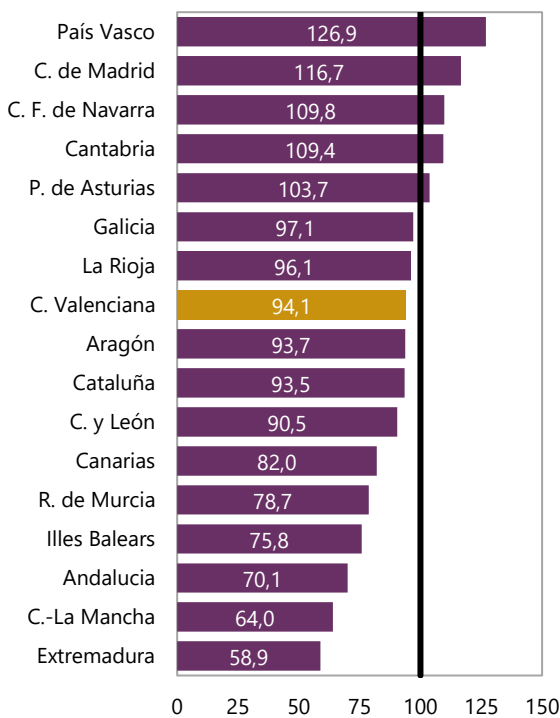
a) Total



c) Tasa de ocupación



b) Formación y capital humano



d) Tamaño de mercado

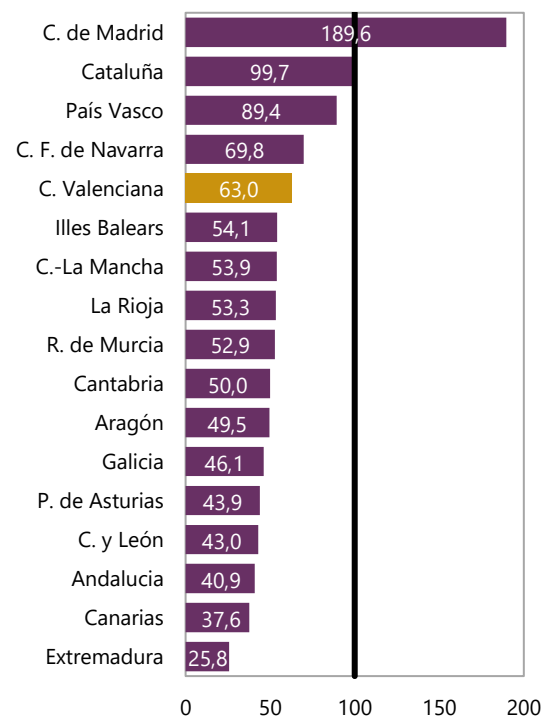


Gráfico 8 (cont.). Subíndice de cualificación y eficiencia del mercado laboral, 2022 (UE=100)

e) Ocupados con educación superior

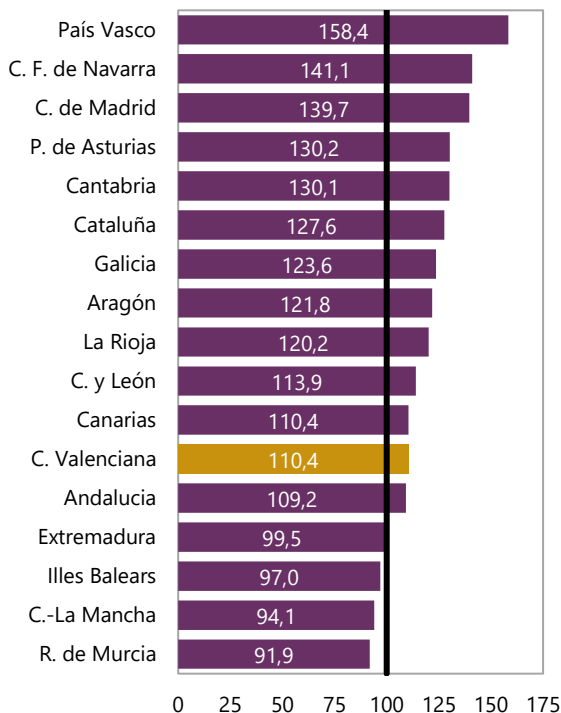
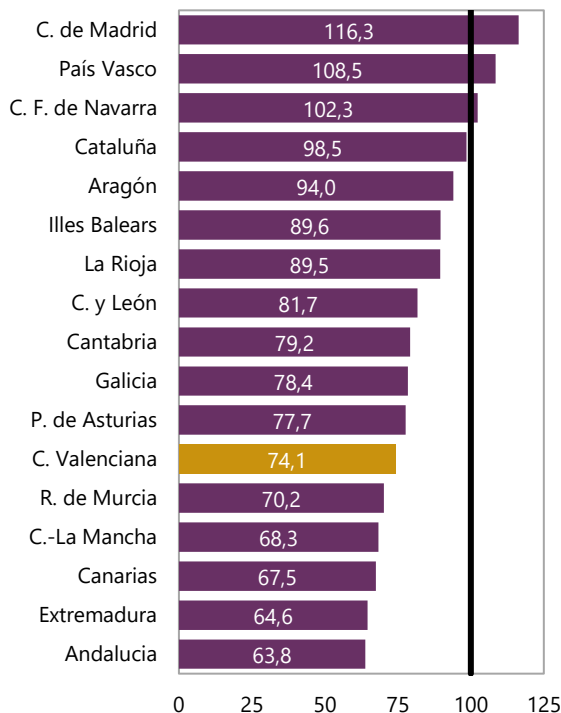
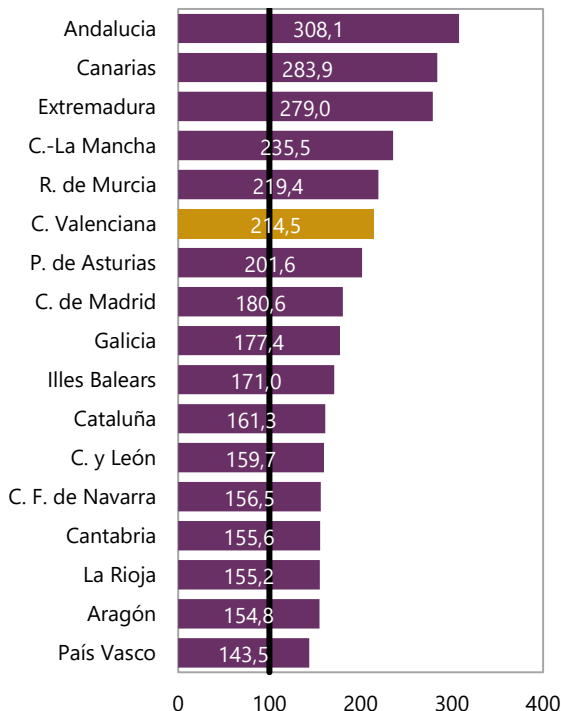


Gráfico 8 (cont.). Subíndice de cualificación y eficiencia del mercado laboral, 2022 (UE=100)

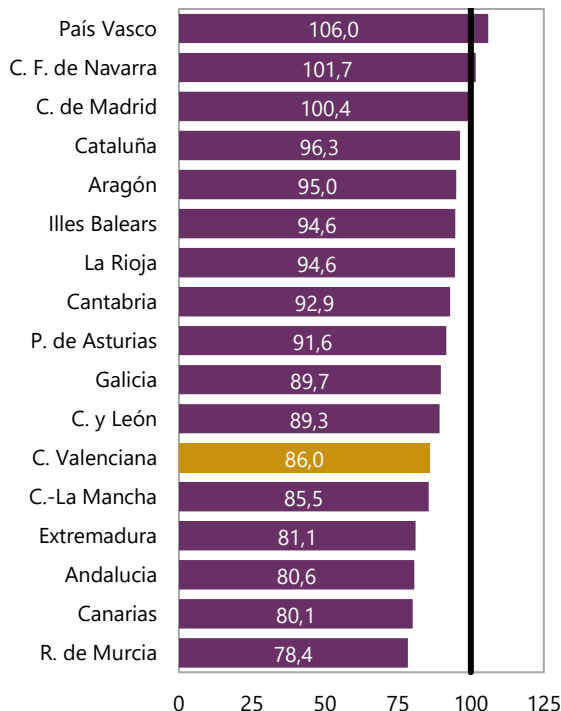
g) PIB per cápita



f) Tasa de paro



h) Productividad del trabajo



Fuente: Dijkstra *et al.* (2024).

El tercer bloque de indicadores refleja el desempeño de las regiones en las actividades tecnológicas (gráfico 9). Seis regiones españolas, entre las que se encuentra la Comunitat

Valenciana, tiene puntuaciones superiores al promedio de las regiones de la UE en el subíndice de Innovación. Sin embargo, cuando se desciende a los diferentes componentes del

subíndice de innovación se comprueba que las regiones españolas, incluida la Comunitat Valenciana, tienen un pobre rendimiento en términos de sofisticación empresarial (porcentaje del empleo / VAB en sectores tecnológicamente avanzados, y porcentaje de pymes con acuerdos de colaboración en actividades tecnológicas). La puntuación de la Comunitat Valencia en este componente del subíndice de Innovación es un 18,5% inferior al del promedio de las regiones europeas, situándose en el cuarto lugar del *ranking* español, aunque muy lejos de la primera, Madrid. En los otros dos indicadores, esfuerzo inversor en I+D+i y acceso a Internet, la economía valenciana se sitúa por encima de la media de las regiones europeas y mantiene su posición el *ranking* nacional, entre las cuatro o cinco primeras regiones del *ranking*. Madrid, País Vasco y Cataluña siempre son las regiones españolas mejor posicionadas.

Gráfico 9. Subíndice de innovación y actividad investigadora, 2022 (UE=100)

a) Total

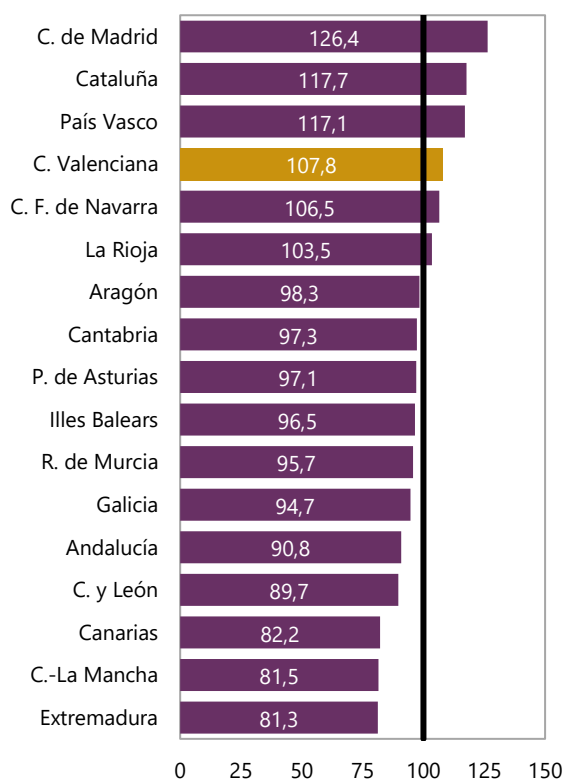
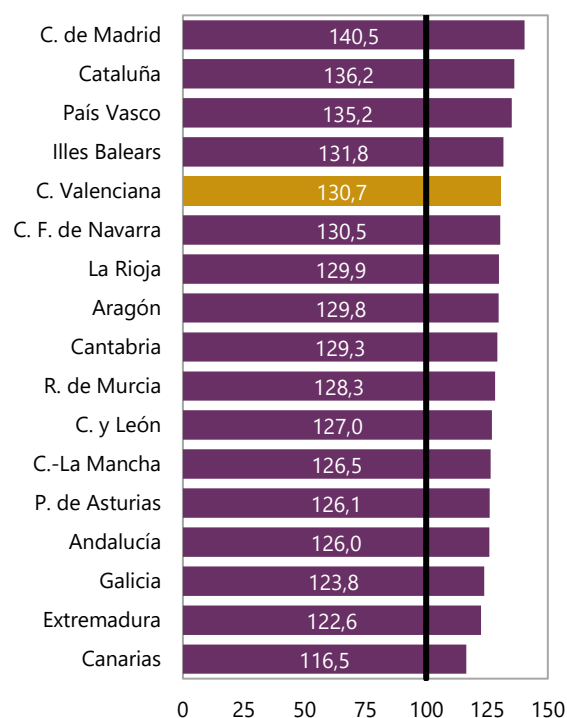


Gráfico 9 (cont). Subíndice de innovación y actividad investigadora, 2022 (UE=100)

b) Acceso y uso de internet



c) Sofisticación empresarial

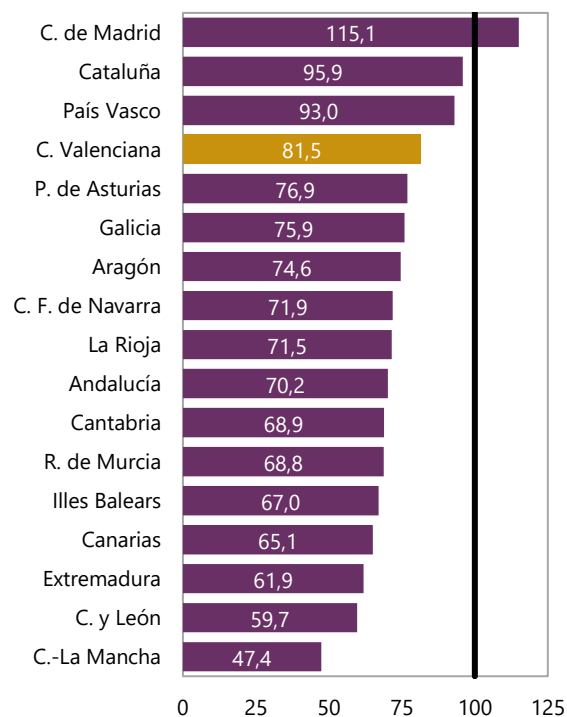
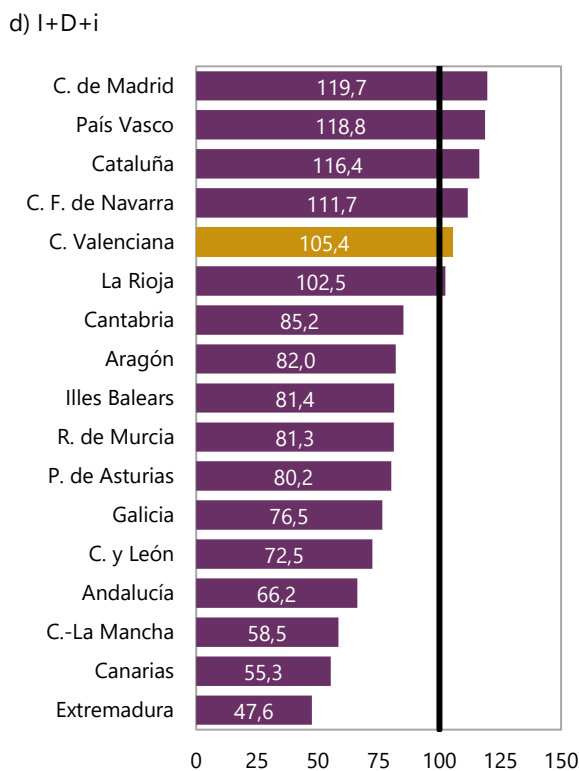


Gráfico 9 (cont). Subíndice de innovación y actividad investigadora, 2022 (UE=100)



Fuente: Dijkstra *et al.* (2024).

4.2. Clima de Inversión

Uno de los atractivos de un país o región a la hora de captar IED es la facilidad de hacer negocios. El *Doing Business Report* del Banco Mundial ha sido uno de los referentes estadísticos más usados para medir esta variable en países y regiones. El único y último informe regionalizado para España se presentó en 2015. Maudos *et al.* (2017) usaron esos datos para estudiar la IED en la Comunitat Valenciana. Desgraciadamente, este instrumento se discontinuó en 2021 tras la denuncia de manipulación (Broome 2022), sin que se tenga una alternativa similar hasta la fecha. Otros enfoques alternativos se pueden encontrar en estudios sobre el atractivo de ciudades o la inversión en sectores dinámicos, como el de las *startups*. En efecto, uno de los atractivos de un país o región a la hora de captar IED es su dinamismo como vivero de *startups* y como destino deseado por los expatriados.

Desde hace unos años, Valencia y Alicante se han destacado como destinos preferentes por los expatriados de empresas. Estas dos ciudades ocupan lugares destacados a nivel global, según el *Expatriate City Ranking 2023* de InterNations. Alicante se encuentra en la segunda posición mundial entre las mejores ciudades para expatriados en este *ranking*. La ciudad es muy apreciada por su ambiente acogedor, especialmente por la comunidad británica, y destaca en áreas como la facilidad para asentarse, calidad de vida y accesibilidad a servicios básicos. Valencia, aunque ha bajado al tercer puesto en 2023 (después de haber sido primera en 2022), sigue siendo altamente valorada por su calidad de vida, oportunidades de ocio y opciones recreativas. La ciudad es muy popular entre los expatriados gracias a su asequibilidad y la posibilidad de disfrutar de una vida activa y al aire libre. Ambas ciudades son reconocidas por su capacidad para ofrecer un estilo de vida atractivo, lo que ha atraído una creciente atención e IED en la región.

Sin embargo, a pesar del buen desempeño global de estas dos ciudades en este *ranking*, los expatriados son críticos con aspectos clave para la IED. A pesar de que Alicante ocupa el 2º puesto en el *ranking* global de un total de 49 ciudades, los expatriados afirman que la cultura empresarial local no fomenta la creatividad (posición 39º del *ranking* en esta variable), el trabajo independiente (40º) ni la flexibilidad (41º). Las calificaciones de sus oportunidades profesionales personales son discretas (40º). Donde sobresale esta ciudad en el *ranking* es en el Índice de Facilidad para Instalarse (2º), y en la subcategoría de Cultura y Acogida (1º). Con relación a Valencia, el *ranking* destaca que es la primera a nivel mundial en el Índice de Calidad de Vida. Sin embargo, las perspectivas profesionales para expatriados son las peor valoradas entre las ciudades españolas incluidas en el *ranking*.

De acuerdo con el ICEX (2024), España cuenta con aproximadamente 11.000 *startups* activas y un ecosistema de emprendimiento tecnológico en crecimiento (datos para 2022). En España destacan dos grandes centros de este ecosistema, Barcelona y Madrid (estas dos ciudades están en el top 6 del *ranking* europeo,

según TBS Business School y El Referente), aunque un conjunto de ciudades y regiones, como Valencia, Bilbao o Málaga, también están impulsando el crecimiento del emprendimiento tecnológico con notable éxito. Según el ICEX, más del 80% del capital recaudado por *startups* en el país proviene de inversores internacionales, especialmente en rondas de *financiación de crecimiento*, lo que refleja el gran interés y atractivo que tiene el ecosistema español para el capital extranjero.

En la Comunitat Valenciana, las ciudades de Valencia y Alicante son los polos más activos para la creación de *startups*, aunque todavía quedan fuera del circuito mundial más exclusivo, con el Silicon Valley, Londres y Nueva York a la cabeza según el *ranking* de 2024 de startupgenome.com. Valencia se destaca como uno de los ecosistemas de *startups* más importantes de España. En 2024, ocupa el tercer lugar a nivel nacional, detrás de Madrid y Barcelona, según el informe de StartupBlink. La ciudad alberga empresas tecnológicas de rápido crecimiento y organizaciones clave como Startup Valencia y Lanzadera; esta última es una de las aceleradoras más influyentes del país. Además, eventos como el Valencia Digital Summit proyectan el perfil internacional del ecosistema. Alicante, impulsada por iniciativas como Distrito Digital, Alicante Futura o incubadoras y aceleradoras como las de la Universidad de Alicante y el Parque Científico de la Universidad Miguel Hernández, ha atraído a un gran número de empresas tecnológicas y *startups*. Su enfoque en tecnología disruptiva, como los drones industriales de Embention, coloca a la ciudad en una posición destacada dentro de la región. Castellón aún no tiene un perfil tan claro como Valencia o Alicante, pero forma parte de este ecosistema regional que sigue creciendo en sectores clave como la sostenibilidad y la tecnología.

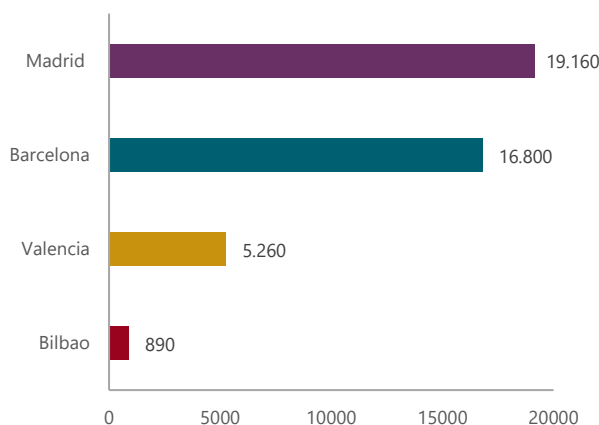
Valencia y Alicante ocupan una posición emergente, aunque todavía se encuentran lejos del desempeño y la capacidad de atracción financiera de Madrid y Barcelona. Según el informe The Global Startup Ecosystem Report 2024 de Startup Genome, Madrid, con cinco unicornios, y más de 800 millones de dólares americanos captados en financiación inicial (panel a del

gráfico 10), ocupa la 10ª posición en el *ranking* general de ecosistemas en Europa, seguida de Barcelona, con tres unicornios, situada en el undécimo puesto. Valencia se aleja notablemente de la capacidad de captación de financiación inicial de Madrid y Barcelona, pero supera la de Bilbao, ciudad a la que también supera en valor del ecosistema.

El cuadro 8 muestra el desempeño de Madrid, Barcelona y Valencia en cinco dimensiones evaluadas por Startup Genome en su *ranking*, mostrando debilidades importantes en el caso valenciano como su desempeño, o su *stock* de talento y experiencia. A pesar de ellas, Valencia entra en el *ranking* de ecosistemas emergentes, pero en las últimas posiciones.

Gráfico 10. Comparación de ecosistemas de *startups* españoles, 2023

a) Valor del Ecosistema (millones de euros)



b) *Early-Stage Funding* (millones de euros)

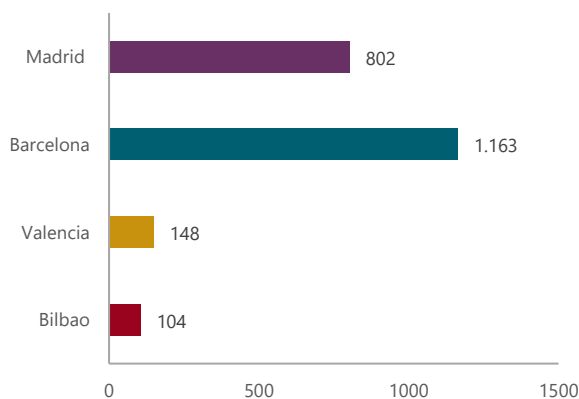
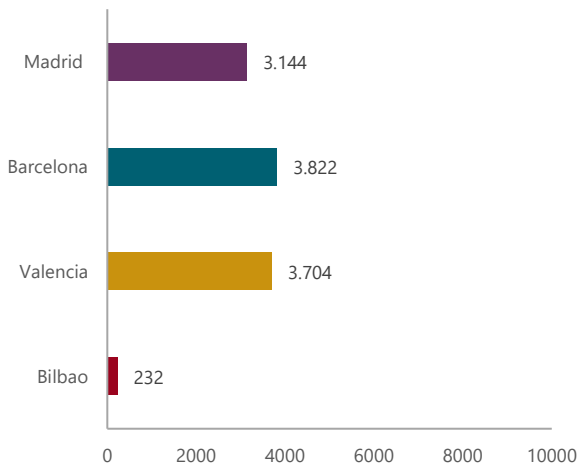


Gráfico 10 (cont.). Comparación de ecosistemas de *startups* españoles, 2023

c) *Exit Value* (millones de euros)



Fuente: Startup Genome (2024).

Startup Heat Map (2024) es más optimista y sitúa a Valencia en la posición 33 del *ranking* de *hubs* de *startups* europeos. Sus fortalezas más destacadas son el retorno de la inversión (*value for money*) y la facilidad para hacer negocios. El cuadro 9 muestra la evaluación que esta fuente hace de la ciudad a partir de una encuesta a fundadores. Destaca el informe que la proporción de mujeres fundadoras de *startups* valencianas es del 5,8%, frente al 13,0% en Europa.

A pesar del favorable marco legal establecido para este tipo de empresas en España, con la *Ley de Startups* aprobada en diciembre de 2022⁶, la reciente contracción de la inversión en *startups* amenaza el crecimiento de los ecosistemas emergentes como el valenciano o alicantino. De acuerdo con el *Observatorio del Ecosistemas de Startups de la Fundación Innovación Bankinter*, en 2023 se ha consolidado el descenso tanto del volumen como del número de rondas de inversión en *startups* en España, comparado con 2022 y con 2021 (gráfico 11). Según esta fuente, el principal motivo ha sido la abrupta caída en las grandes rondas que habitualmente lideran los inversores internacionales. Sin embargo -siguiendo con esta fuente- hay aspectos positivos en 2023, como es el hecho que las rondas en *early stage* hayan sufrido un descenso mucho menor que las megarrondas, o que la inversión doméstica haya crecido gracias, entre otros, a los fondos inyectados en los últimos años y que todavía se están desplegando.

Cuadro 8. *Ranking* y desempeño de los ecosistemas emergentes, Madrid, Barcelona y Valencia, 2023

Ecosistema	Región	Posición	Financiación	Talento y Experiencia	Alcance de Mercado	Conocimiento
Madrid	Europa	1	10	10	10	4
Barcelona	Europa	2	10	10	10	6
Valencia	Europa	91-100	4	1	1	1

Nota: En el informe sólo aparecen tres ciudades españolas: Madrid, Barcelona y Valencia.

Fuente: Startup Genome (2024).

⁶ Ley 28/2022, de 21 de diciembre, de fomento del ecosistema de las empresas emergentes (España 2022).

Cuadro 9. Posición de Valencia en diferentes indicadores del *ranking* de hubs de startups de Startup Heatmap, 2023

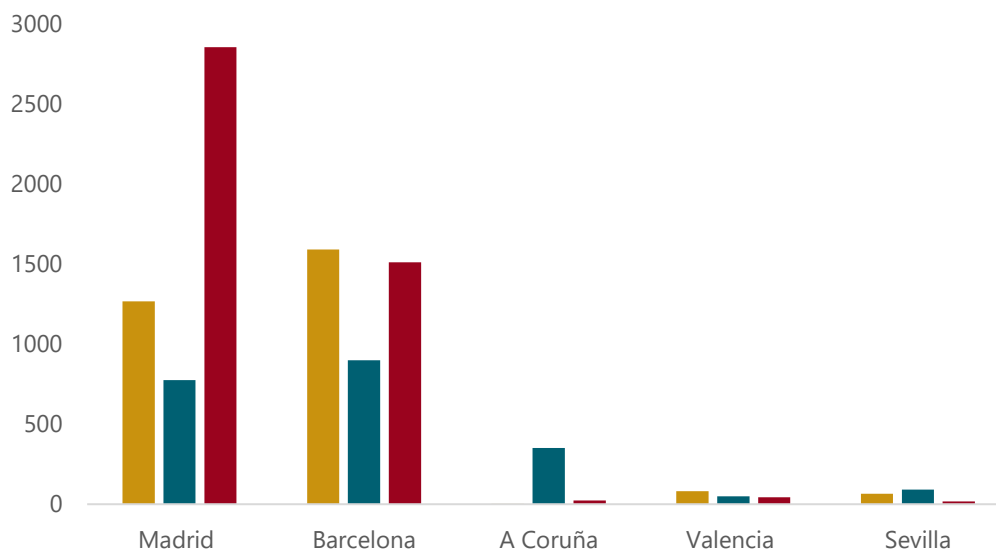
	Puntuación	Ranking
Popularidad	53	31
Crecimiento de la popularidad	33	6
Conectividad Global	33	38
Visibilidad de la Marca	0	0
Emprendedores Extranjeros	13	55
Destino de Expansión	3	40
Porcentaje de Emprendedoras	28	58
Disponibilidad de <i>developers</i>	10	39
Conexiones de la Industria	56	46
Inversión captada	3	41
Crecimiento de la Inversión	10	45
Salidas	55	26
Retorno de la Inversión	95	5
Creación de empleos	5	36
<i>Purpose Orientation</i>	4	35
Facilidad de hacer negocios	85	13
Emprendimiento Universitario	10	41

Fuente: Startup Heatmap Europe (2024).

Según este observatorio, Barcelona lidera el *ranking* de ciudades donde más inversión se ha captado durante 2023, con más de 900 millones de euros. Le sigue Madrid, con 774,8 millones de euros y A Coruña con 351,6 millones de euros. Esta última se ha colocado en tercera posición superando a Valencia y Sevilla, que la siguen a gran distancia (gráfico 11).

El *Observatorio del Ecosistemas de Startups de la Fundación Innovación Bankinter* estima que la participación de los inversores extranjeros en 2023 se ha reducido un 38,3% con respecto a 2022. También se ha reducido el volumen de rondas mixtas (inversores locales y extranjeros), con una caída de más del 40%. Explica esta fundación que la reducción de la participación de la inversión extranjera viene dada por la complicada situación macroeconómica junto con el incremento de los tipos de interés que, entre otras cosas, hacen que los flujos de inversión se muevan hacia otros activos de menor riesgo. Es de esperar, pues, que el cambio en estas condiciones macroeconómicas durante 2024 y los próximos años haga que esta tendencia negativa revierta.

Gráfico 11. Volumen de inversión captado por las startups españolas, 2021-2023 (millones de euros)



Fuente: Fundación Innovación Bankinter (2024).

4.3. La competitividad de la Comunitat Valenciana en el contexto de las regiones españolas

En este apartado se analizan varios indicadores que permiten valorar la competitividad de la Comunitat Valenciana con relación al resto de regiones españolas. Se trata de indicadores que ofrecen una panorámica general en distintos aspectos que influyen en la atracción de la IED, como el nivel de renta per cápita, la productividad, el mercado de trabajo y los costes laborales, las dotaciones en infraestructuras, la estructura del tejido empresarial y la apertura exportadora. También se incluyen varios indicadores relacionados con el uso del conocimiento en la actividad productiva.

En 2022, la renta per cápita de la Comunitat Valenciana era de 21.773 en euros constantes de 2015, un 12,8% inferior a la media española (gráfico 12, panel a). Esta distancia respecto a la

media está relacionada con una menor productividad por ocupado (panel b), aunque en esta dimensión su distancia respecto a la media no es tan elevada, pues la productividad por empleado en la Comunitat Valenciana se encuentra un 5,7% por debajo de la media (94,3%). Las primeras 4 regiones en ambos indicadores son Madrid, País Vasco, Navarra y Cataluña, con unos niveles de renta por habitante entre un 33% (Cataluña) y un 60% (Madrid) superiores a los de la Comunitat Valenciana.

En relación con el mercado de trabajo (gráfico 13), en el tercer trimestre de 2024 la Comunitat Valenciana registró una tasa de paro del 13%, 1,8 pp por encima de la media estatal (11,2%). Se encuentra más alejada de las comunidades con menores tasas de paro, entre las cuales encontramos de nuevo al País Vasco, Madrid y Cataluña, aunque encabezan el *ranking* Illes Balears y Cantabria.

Gráfico 12. PIB per cápita y productividad del trabajo, 2022 (euros de 2015)

a) PIB per cápita

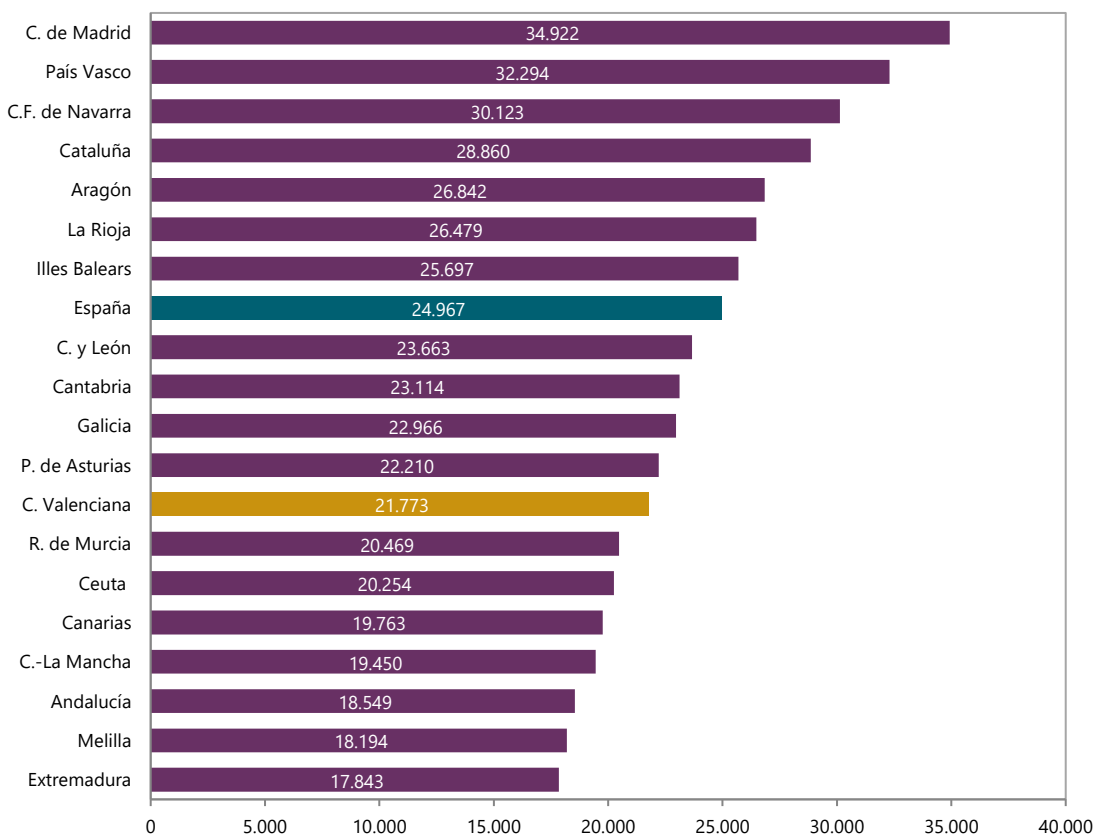
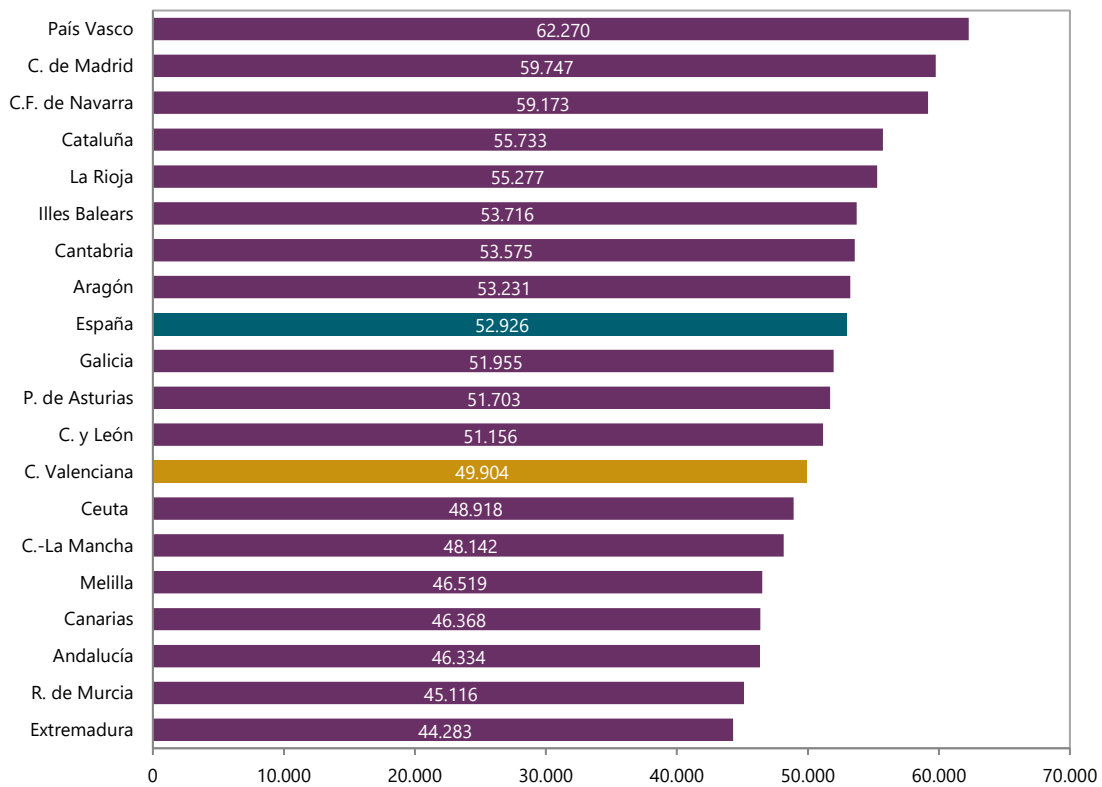


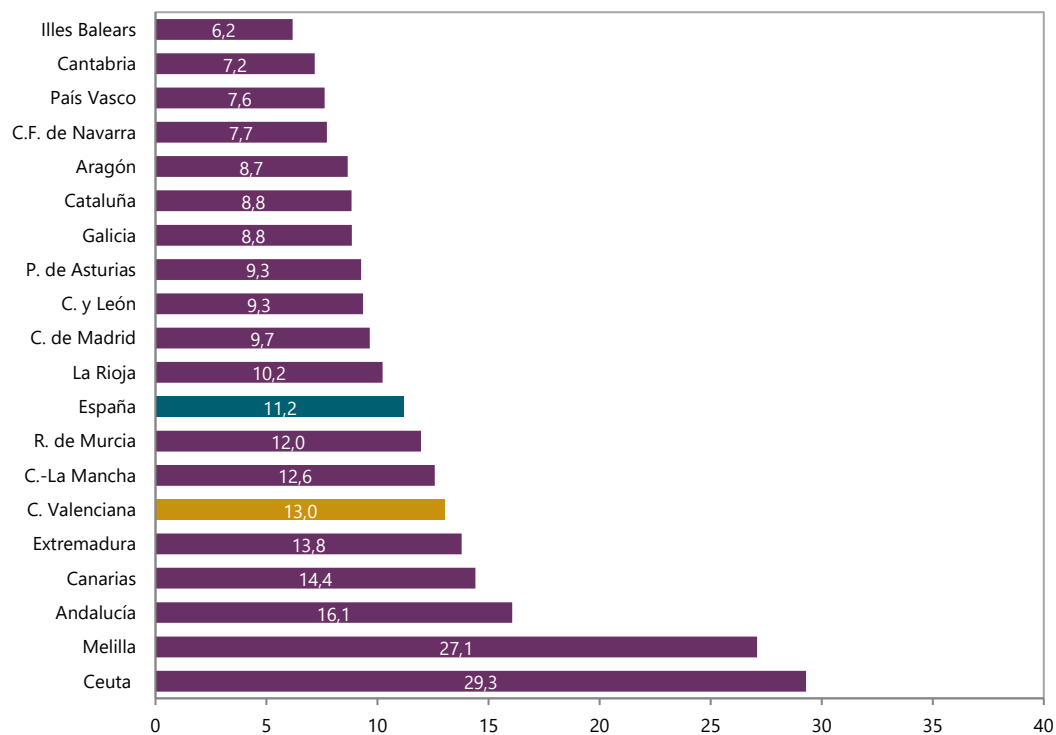
Gráfico 12 (cont.). PIB per cápita y productividad del trabajo, 2022 (euros de 2015)

b) Productividad por ocupado



Fuente: INE (CRE) y elaboración propia.

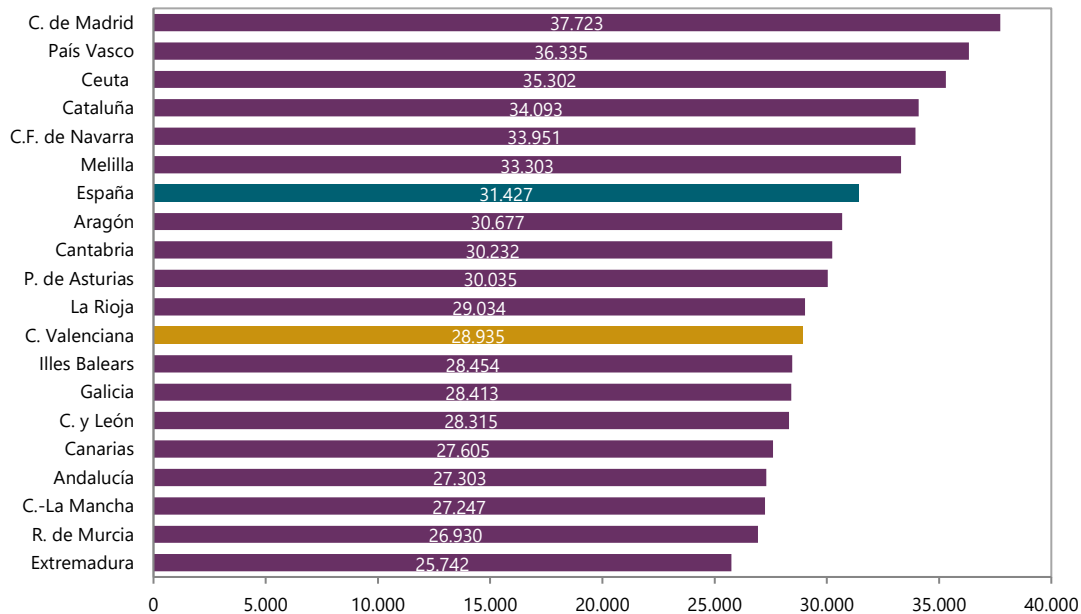
Gráfico 13. Tasa de paro, tercer trimestre de 2024 (porcentajes)



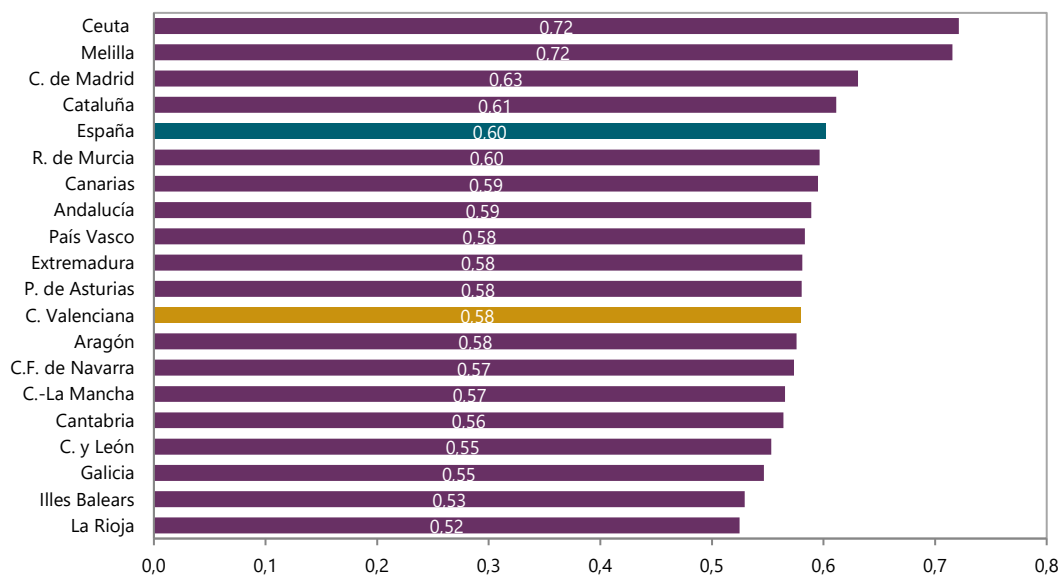
Fuente: INE (EPA).

Gráfico 14. Condiciones del mercado de trabajo: remuneración por asalariado y coste laboral unitario, *ranking* de las regiones españolas, 2022

a) Remuneración por asalariado (euros corrientes)



b) Coste laboral unitario



Fuente: INE (CRE) y elaboración propia.

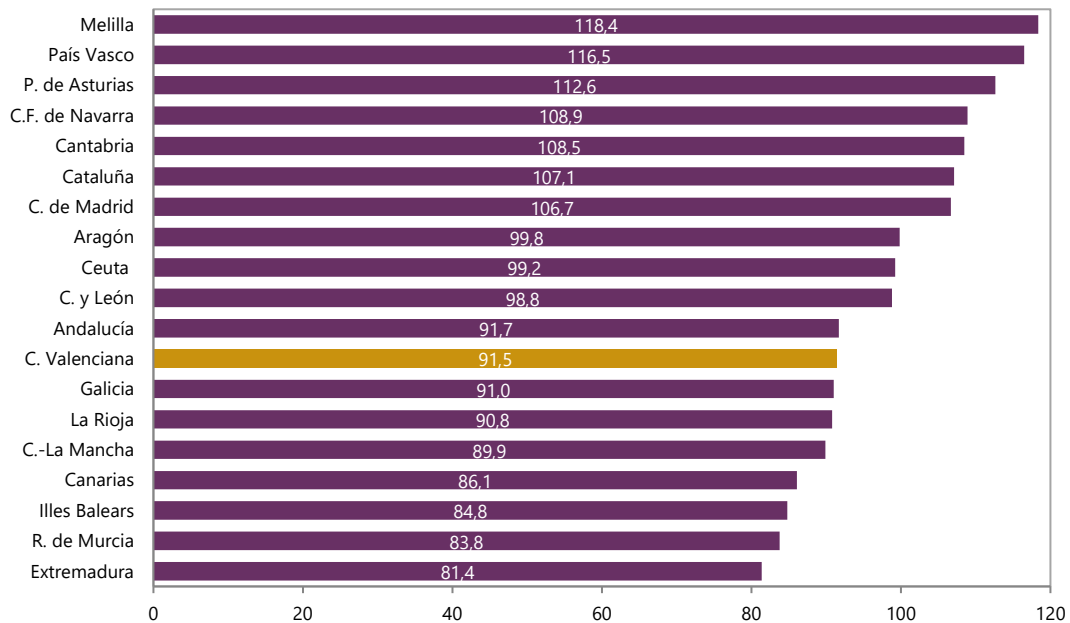
Los salarios y costes laborales unitarios son también dos factores relevantes a la hora de atraer IED. En términos de remuneración anual por asalariado, en 2022, la Comunitat Valenciana tenía un coste laboral medio de 28.935 euros por asalariado, lo que la sitúa unos 8 puntos porcentuales por debajo de la media nacional, situándose en la novena posición del *ranking* nacional (gráfico 14, panel a). Si nos fijamos en el coste laboral unitario (CLU) —indicador que corrige el coste laboral medio

en función de la productividad—, la posición competitiva de la economía valenciana se sitúa en la misma posición (9ª), ligeramente por debajo de la media nacional (panel b).

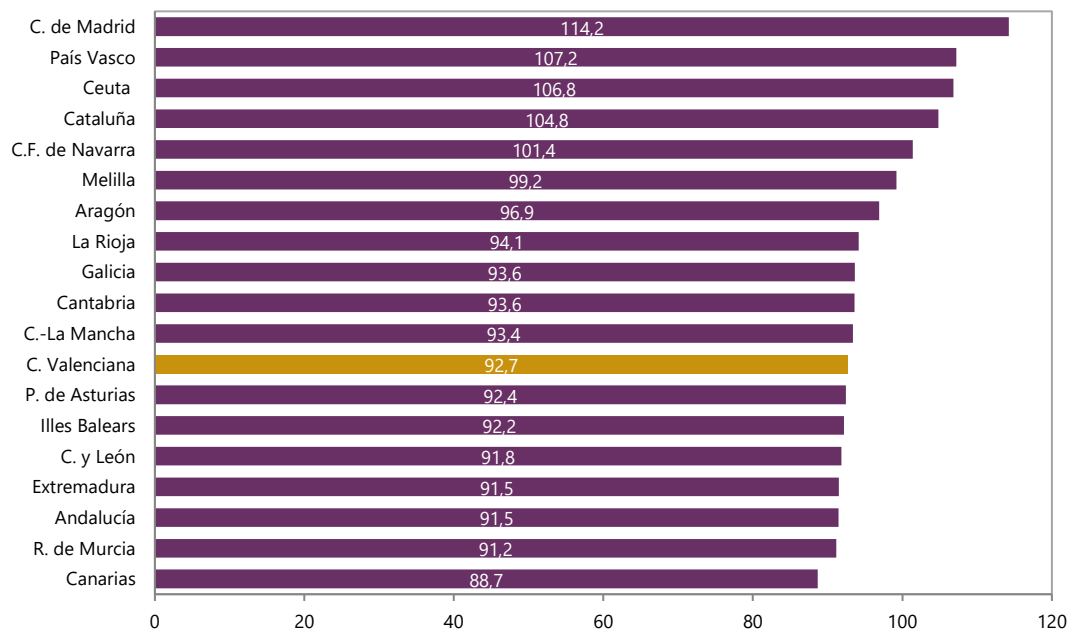
Por sectores y relativizado a la media española (100), los costes laborales por asalariado en la Comunitat Valenciana están unos 8,5 pp por debajo de la media en el caso de la industria y 7,3 pp por debajo de la media española en el sector servicios (gráfico 15).

Gráfico 15. Costes laborales por sectores, *ranking* de las regiones españolas, 2022 (España=100)

a) Industria



b) Servicios



Fuente: INE (CRE) y elaboración propia.

Otra dimensión relevante a la hora de caracterizar la situación competitiva de la Comunitat Valenciana es la relacionada con el tejido empresarial. Para aproximar esta cuestión, el gráfico 16 muestra el porcentaje de empresas con más de 10 trabajadores respecto al total de empresas con al menos un asalariado. Como se puede observar, este porcentaje se sitúa en el 10,1%, apenas 0,2 pp por debajo de la media española, pero relativamente lejos de las

comunidades que encabezan el *ranking*, Navarra, Madrid y País Vasco.

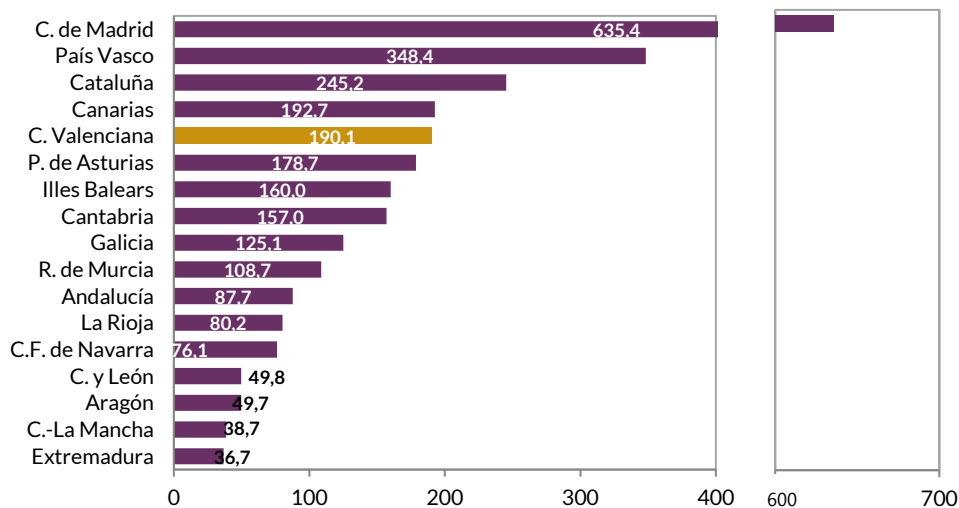
Las dotaciones en infraestructuras constituyen otro de los determinantes de la atracción de IED. El gráfico 17 muestra el nivel de infraestructuras públicas por km² en relación con la media española. La Comunitat Valenciana está muy bien posicionada en este aspecto, con un nivel de dotaciones en infraestructuras públicas por km² un 90% superior a la media nacional.

Gráfico 16. Empresas con más de 10 trabajadores sobre el total de las empresas con asalariados, 2023 (porcentajes)



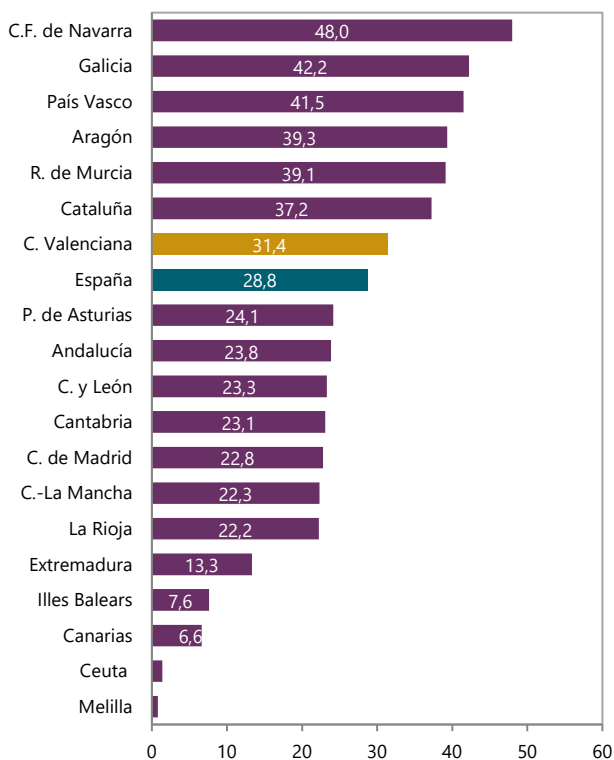
Nota: excluidas las empresas sin asalariados.
Fuente: INE (DIRCE).

Gráfico 17. Infraestructuras públicas por km². *Ranking* de las regiones españolas, 2020 (España=100)



Fuente: Fundación BBVA e Ivie (2024).

Gráfico 18. Peso de las exportaciones sobre el PIB, 2022 (porcentajes)



Fuente: INE (CRE), MINECO (Datacomex) y elaboración propia.

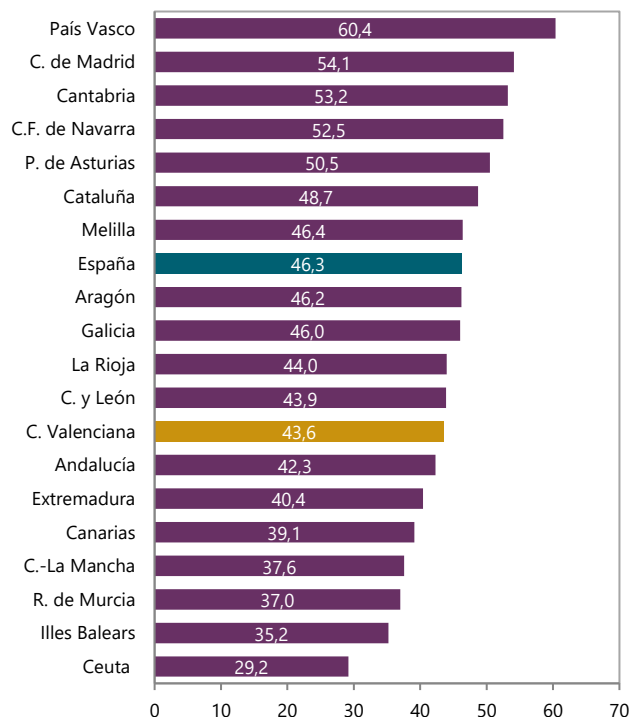
La relación de una economía con el exterior es también un factor relevante a la hora de considerar el potencial económico de una región. El gráfico 18 muestra el peso de las exportaciones en el PIB, una variable que aproxima la apertura exportadora de las regiones españolas. La Comunitat Valenciana tiene una orientación exportadora superior a la media, ya que sus exportaciones representan el 31,4% del PIB regional, 2,6 pp por encima de la media nacional.

Por último, presentamos una serie de indicadores relacionados con el uso de conocimientos en la actividad productiva. Se trata de variables que están íntimamente ligadas al comportamiento de la productividad. Uno de estos indicadores es el capital humano de la población ocupada, una variable que se aproxima a menudo con el porcentaje de población ocupada con estudios superiores⁷. De acuerdo con el

⁷ La categoría de estudios superiores incluye ciclos formativos de grado superior y estudios universitarios.

gráfico 19, la Comunitat Valenciana se sitúa unos 2,7 pp por debajo de la media estatal, con un 43,6%. La diferencia respecto a las comunidades líderes en esta variable, País Vasco y Madrid, está alrededor de 17 y 11 puntos porcentuales, respectivamente⁸.

Gráfico 19. Población ocupada con estudios superiores, 2022 (porcentajes)

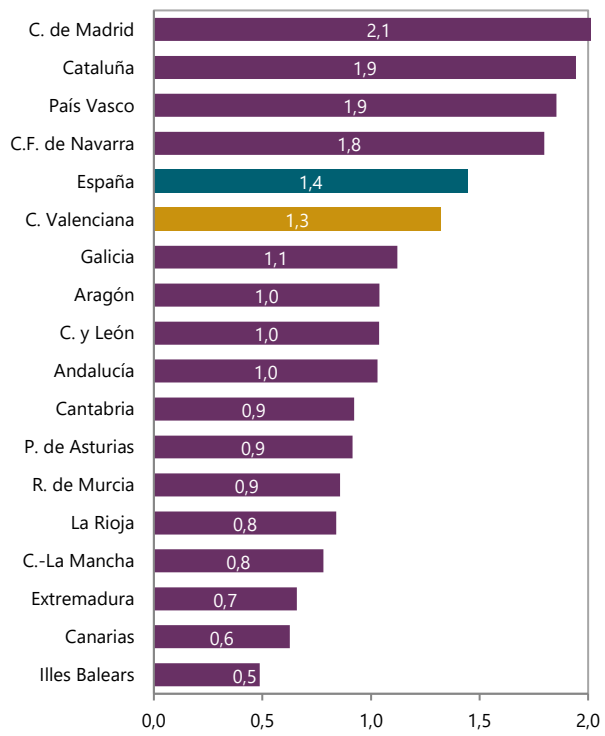


Fuente: INE (EPA).

El gasto en I+D sobre el total del PIB es también un factor que contribuye a explicar las diferencias en productividad. La intensidad de la inversión en I+D en la Comunitat Valenciana se sitúa en el 1,3% del PIB, una décima por debajo de la media nacional (gráfico 20). Las regiones que realizan un esfuerzo inversor en I+D más elevado (superior al 1,5% del PIB) son Madrid, Cataluña, País Vasco y Navarra. El liderazgo de Madrid en gasto en I+D+i se ve reforzado, en parte, por el efecto sede, ya que, si una empresa tiene su sede social en Madrid, su inversión en I+D+i se registrará como I+D+i realizada en Madrid, aunque esta se hubiera llevada a cabo en otra comunidad.

⁸ En el gráfico 8e de la Comisión Europea, la Comunitat Valenciana ocupaba la posición 12 en el ranking de regiones españolas, idéntica posición a la que ocupa en el gráfico 19, que está basado en datos del INE.

Gráfico 20. Gasto en I+D sobre el PIB. 2022
(porcentaje)



Fuente: INE (CRE), Fundación BBVA e Ivie (2024) y elaboración propia.

5. ANÁLISIS DE LA IED EN LA COMUNITAT VALENCIANA A TRAVÉS DE MATRICES FORÁNEAS

Aunque la IED puede llevarse a cabo por personas individuales, en su mayoría la realizan empresas multinacionales y transnacionales a través de sus matrices o sedes principales (*head-quarter*). Las matrices son sociedades radicadas normalmente en el país de origen de la empresa internacional, aunque en ocasiones se desplazan a otros países por conveniencia, como fue el caso de Ferrovial, que desplazó su sede social de España a Países Bajos en 2023.

Las empresas que realizan IED entran a otros países mediante *greenfield* y adquisiciones, fundamentalmente, aunque también usan otras opciones como las fusiones y las empresas conjuntas (*joint ventures*). Ya instaladas, pueden seguir invirtiendo en la filial a través de nuevas aportaciones de capital social, reinversión de beneficios o préstamos. Por lo general, la empresa matriz posee un porcentaje significativo del capital social de sus filiales foráneas, lo que les permite influir en ellas. Una participación superior al 10% del capital con derecho a voto se considera el mínimo necesario para distinguir la IED de la inversión en cartera, ya que permite ejercer cierta influencia en la gestión de la empresa. Si la participación supera el 50%, se considera que hay control.

En este apartado analizamos las filiales españolas y valencianas de matrices foráneas. Las matrices inyectan IED en un país o región en el momento de la creación de la filial, la adquisición de una empresa local o la fusión con una o varias empresas locales, pero también con las inversiones posteriores que realizan en las

filiales constituidas (ampliaciones de capital, financiación...). Estas empresas, a pesar de su escaso número en comparación con el total de empresas españolas (0,5%) representan una cantidad muy significativa en términos de facturación, siendo una pieza clave para el desarrollo y la modernización (García 2024).

El análisis de este apartado se fundamenta en los microdatos empresariales de la base de datos SABI-Infoma. A lo largo de los años, SABI ha ido incrementando el número de empresas incluidas en su base de datos. En julio de 2024, mes de la toma de datos, cuenta con 3,1 millones de empresas españolas. Contiene diversa información económico-financiera, y de equipos directivos y accionistas, ofreciendo la estructura de propiedad con gran detalle (accionistas y participaciones) y desagregación (varios niveles jerárquicos de propiedad), lo que permite saber si el propietario último de una empresa es una persona física o sociedad extranjera.

La base de datos es muy potente, pero tiene limitaciones. Con carácter genérico, SABI presenta un sesgo de autoselección en su base de datos, infrarrepresentado las empresas más pequeñas y los empresarios individuales. Estos no tienen la obligación de presentar sus cuentas en el Registro Mercantil, por lo que quedan fuera del radar de SABI si han optado por no presentar las cuentas. Además, debido a que la empresa que gestiona SABI va completando los datos de un año concreto de forma progresiva en el tiempo (tómese como muestra que, en julio

de 2024, sólo hay datos de 2023 para el 1,3% del total de empresas de la base⁹), este sesgo se agudiza en las primeras cargas de datos, pues éstas sobrerrepresentan las empresas más grandes y consolidadas (con más edad). Este segundo efecto se corrige con el paso del tiempo, pero se mantiene el primero, que infrarrepresenta los tamaños micro y pequeño.

En este apartado trabajamos con los datos completos más recientes. Como hemos comentado, la cantidad de información que hay en SABI del ejercicio 2023 es escasa en la fecha de la captura de información (1,3% de la base), por lo que se ha optado por no usarla. El ejercicio 2022 no está completo, pero sí está prácticamente cubierto (22% de la base con datos), aunque es previsible que la muestra crezca en los próximos meses hasta los niveles máximos (en torno al 25%), lo que reducirá el sesgo hacia el gran tamaño y la mayor edad. Es por ello que, en el tratamiento de estas dos variables, edad y tamaño, así como con otras en las que es relevante la evolución temporal, mostramos también los datos de ejercicios anteriores. Concretamente, reportamos, junto con los datos de 2022, los de 2019, año previo a la pandemia por la covid-19, y 2016. Con estos tres cortes, cubrimos una ventana de 7 años.

La muestra usada en 2016 se compone de 8,970 filiales españolas, de las cuales 618 están radicadas en la Comunitat Valenciana, esto es, el 6,9% del total. La muestra usada en 2019 se compone de 11,276 filiales españolas (749 valencianas, el 6,6% del total). Y la empleada en 2022 la forman 7,002 filiales, de las cuales, 465 valencianas (el 6,6% del total)¹⁰. Se recuerda que, debido a que el ejercicio 2022 no está completamente cerrado en la base de datos SABI en el momento de la extracción de datos (julio de 2024), el menor número de filiales incluidas en la muestra de 2022 con respecto a 2019 no obedece a un cambio brusco en la dinámica de las filiales de matrices extranjeras en España.

En la obtención de las muestras se ha adoptado un enfoque restrictivo del control, de tal forma

que únicamente se consideran las filiales españolas y valencianas cuyo propietario último es una matriz extranjera con control de más del 50% de capital social¹¹. Concretamente los criterios usados para el filtrado de la muestra son los siguientes:

- Empresas controladas por una matriz extranjera (participación superior al 50%).
- Con localización de la matriz.
- Con identificación de actividad (código CNAE).
- Con datos financieros y de constitución para los años analizados.

Finalmente, cabe advertir que en este ejercicio se mantiene el sesgo introducido por el efecto sede, de tal forma que las filiales se atribuyen a la CC. AA. en las que tienen su sede social con independencia de dónde tienen la actividad productiva.

5.1. Densidad de filiales por CC. AA.

A lo largo de los últimos años la proporción de filiales controladas por matrices extranjeras sobre el total de empresas ha permanecido estable en valores cercanos al 0,5% (véase el anexo 1). Sin embargo, la distribución geográfica de las filiales de matrices extranjeras no sigue el mismo patrón que se observa para el total de empresas radicadas en España, dándose una acentuación de la concentración en un número muy reducido de territorios.

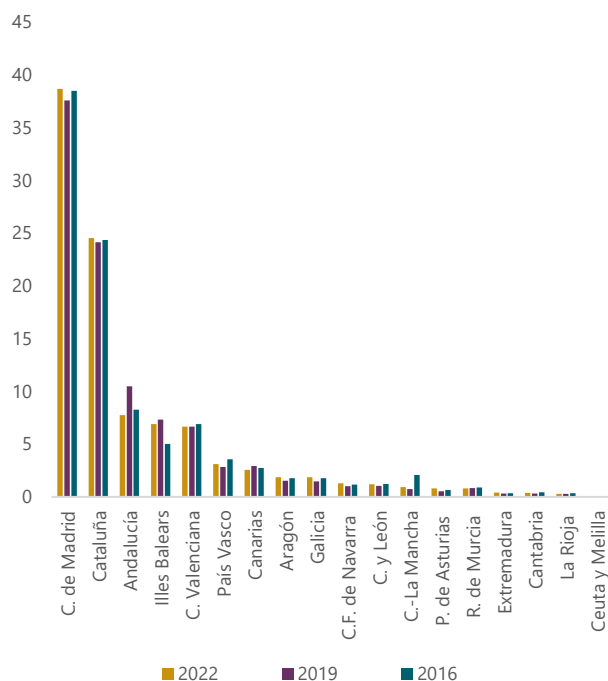
Como se aprecia en el gráfico 21, en 2022, el 63,2% de las filiales de matrices extranjeras se radicaron en Madrid (38,7%) y Cataluña (24,5%), porcentajes similares a los observados en 2019 y en 2016. Estos datos evidencian una cierta distorsión debido al efecto sede. La Comunitat Valenciana tiene el 6,6% del total de filiales tanto en 2022 como en 2019, situándose en 5ª posición, detrás de Madrid, Cataluña, Andalucía e Illes Balears. En 2016 ocupaba la 4ª posición, con el 6,9% del total.

⁹ Filtros usados: 1) España, 2) ingresos en 2023 con un valor conocido.

¹⁰ El número de filiales bajo control de matrices extranjeras contabilizado por el INE en FILINT no coincide con el nuestro. Nuestro análisis se basa en SABI y el de INE en la Estadística Estructural de Empresas. No obstante, estos no son muy diferentes, como se puede apreciar en el Anexo 1.

¹¹ Otros estudios previos sobre IED utilizan un enfoque similar. Por ejemplo, Márquez y Matamoros (2014), en su estudio de las filiales de multinacionales de países emergentes; Afí (2022), en su estudio de la IED británica en España; o Maudos *et al.* (2018), en el análisis de la empresa exportadora valenciana.

Gráfico 21. Distribución de las empresas con matrices extranjeras (+50% capital) por CC. AA. 2016, 2019 y 2022 (porcentajes)



Fuente: Bureau van Dijk (SABI) y elaboración propia.

5.2. Distribución de las filiales según tamaño y edad.

Las empresas extranjeras están presentes en España fundamentalmente a través de microempresas (muchas de ellas simples oficinas comerciales) o pequeñas empresas (hasta 10 empleados). Estos dos tamaños representan el 71,0% de todas las filiales extranjeras españolas en 2022 (panel a del cuadro 10)¹². Algunas CC. AA. presentan un perfil diferente en la distribución de las empresas con matrices extranjeras según el tamaño de la empresa participada. Por ejemplo, en 2022 menos del 51% de las filiales asturianas son micro y pequeñas empresas; por el contrario, este porcentaje se eleva a casi el 90% en Illes Balears. La Comunitat Valenciana

reproduce el perfil promedio español, aunque con un ligero sesgo hacia el menor tamaño, con el 74,4% concentrado en los tamaños micro y pequeño, y frecuencias ligeramente por debajo del promedio nacional en los tamaños mediano (17,2% frente a 18,7%) y grande (8,4% frente a 10,3%). Estos dos tamaños suelen concentrar las empresas con mayor capacidad de tracción y arrastre en su tejido industrial. Algunas regiones del Norte tienen proporciones muy alejadas del promedio, destacando La Rioja y Navarra, ambas con más del 50% de empresas de tamaño medio o grande. Cataluña, una CC. AA. de referencia, acumula en estos tamaños el 26,8% de la muestra, frente al 25,6% de la Comunitat Valenciana.

El panel c del cuadro 10 muestra la distribución de las empresas valencianas y españolas con matrices extranjeras según tamaño de la empresa participada en tres años diferentes: 2016, 2019 y 2022. Los porcentajes de 2016 y 2019 son similares tanto en España como en la Comunitat Valenciana. Los de 2022 muestran una caída importante de las microempresas y una elevación considerable de las medianas y grandes. Este resultado se debe a las limitaciones de la base de datos comentadas anteriormente, por lo que conviene matizar los datos de 2022 con los de 2019, más antiguos, pero más representativos de la población de filiales.

Los paneles a y b del cuadro 11 muestran la distribución de las empresas con matrices extranjeras según la edad de la empresa participada en 2022 y en 2019 respectivamente. El panel c del cuadro 11 añade 2016 para el caso valenciano y español. Al igual que en el análisis por tamaño, los datos de 2022 infrarrepresentan las empresas más jóvenes, por lo que no se pueden extraer conclusiones de tendencia entre ese año y los anteriores.

¹² La distribución de las empresas con matrices extranjeras según tamaño de la empresa participada obtenida de nuestra muestra es compatible con los datos de INE-FILINT. Según esta fuente, en 2022 el peso de las

empresas micro es del 46%, de las pequeñas del 27%, de las medianas del 18% y de las grandes del 9%.

Cuadro 10. Distribución de las empresas con matrices extranjeras (+50% capital) según tamaño de la empresa participada, 2022 (porcentajes)

a) 2022

	Tamaño				Total
	Microempresas	Pequeñas	Medianas	Grandes	
Andalucía	51,6	27,6	16,4	4,4	100,0
Aragón	27,7	30,8	23,1	18,5	100,0
P. de Asturias	30,9	20,0	21,8	27,3	100,0
Illes Balears	60,7	28,6	8,3	2,5	100,0
Canarias	58,9	22,2	14,4	4,4	100,0
Cantabria	18,5	40,7	18,5	22,2	100,0
Castilla y León	27,7	30,1	26,5	15,7	100,0
C.-La Mancha	43,1	21,5	21,5	13,8	100,0
Cataluña	40,4	32,8	18,9	8,0	100,0
C. Valenciana	48,2	26,2	17,2	8,4	100,0
Extremadura	27,6	31,0	34,5	6,9	100,0
Galicia	46,9	26,2	16,9	10,0	100,0
C. de Madrid	40,1	27,5	19,5	12,8	100,0
R. de Murcia	30,9	34,5	27,3	7,3	100,0
C.F. de Navarra	18,7	26,4	29,7	25,3	100,0
País Vasco	22,1	32,7	26,3	18,9	100,0
La Rioja	15,0	25,0	35,0	25,0	100,0
Ceuta y Melilla	33,3	66,7	0,0	0,0	100,0
España	42,1	28,9	18,7	10,3	100,0

b) 2019

	Tamaño				Total
	Microempresas	Pequeñas	Medianas	Grandes	
Andalucía	64,9	23,4	9,4	2,3	100,0
Aragón	32,6	30,8	23,3	13,4	100,0
P. de Asturias	45,8	20,3	20,3	13,6	100,0
Illes Balears	66,5	24,1	7,1	2,3	100,0
Canarias	69,0	18,8	8,5	3,6	100,0
Cantabria	22,9	40,0	17,1	20,0	100,0
Castilla y León	30,5	28,8	28,0	12,7	100,0
C.-La Mancha	39,3	26,2	25,0	9,5	100,0
Cataluña	50,0	29,7	14,8	5,4	100,0
C. Valenciana	59,1	23,5	12,8	4,5	100,0
Extremadura	50,0	20,6	20,6	8,8	100,0
Galicia	49,7	24,2	17,0	9,1	100,0
C. de Madrid	48,2	25,6	16,5	9,7	100,0
R. de Murcia	51,6	25,3	17,9	5,3	100,0
C.F. de Navarra	26,1	27,0	31,3	15,7	100,0
País Vasco	28,9	33,6	21,7	15,7	100,0
La Rioja	25,0	40,6	15,6	18,8	100,0
Ceuta y Melilla	20,0	80,0	0,0	0,0	100,0
España	51,7	26,3	14,8	7,2	100,0

c) 2016-2022

	Año	Microempresas	Pequeñas	Medianas	Grandes
Comunitat Valenciana	2016	57,6	22,7	15,0	4,7
	2019	59,1	23,5	12,8	4,5
	2022	48,2	26,2	17,2	8,4
España	2016	49,4	27,4	15,8	7,4
	2019	51,7	26,3	14,8	7,2
	2022	42,1	28,9	18,7	10,3

Nota. Microempresa: hasta 10 empleados; pequeña: entre 11 y 50; mediana: entre 51 y 250; grande: más de 250.

Fuente: Bureau van Dijk (SABI) y elaboración propia.

Cuadro 11. Distribución de las empresas con matrices extranjeras (+50% capital) según edad de la empresa participada, 2022 (porcentajes)

a) 2022

	Edad					Total
	Menos de 5 años	Entre 5 y 10 años	Entre 10 y 25 años	Entre 25 y 50 años	Más de 50 años	
Andalucía	24,1	28,0	36,1	10,3	1,5	100,0
Aragón	8,5	16,2	45,4	26,9	3,1	100,0
P. de Asturias	21,8	16,4	36,4	16,4	9,1	100,0
Illes Balears	29,2	33,5	28,8	6,4	2,1	100,0
Canarias	22,2	27,8	30,6	16,1	3,3	100,0
Cantabria	7,4	18,5	59,3	14,8	0,0	100,0
Castilla y León	18,1	18,1	38,6	20,5	4,8	100,0
C.-La Mancha	13,8	23,1	46,2	16,9	0,0	100,0
Cataluña	20,8	22,5	32,5	19,6	4,5	100,0
C. Valenciana	21,1	23,4	37,2	16,3	1,9	100,0
Extremadura	20,7	10,3	37,9	20,7	10,3	100,0
Galicia	22,3	24,6	37,7	11,5	3,8	100,0
C. de Madrid	27,1	21,6	33,8	14,0	3,6	100,0
R. de Murcia	16,4	27,3	36,4	20,0	0,0	100,0
C.F. de Navarra	15,4	11,0	40,7	22,0	11,0	100,0
País Vasco	13,4	7,4	44,2	28,6	6,5	100,0
La Rioja	0,0	20,0	45,0	20,0	15,0	100,0
Ceuta y Melilla	33,3	0,0	66,7	0,0	0,0	100,0
España	23,4	22,7	34,5	15,7	3,6	100,0

b) 2019

	Edad					Total
	Menos de 5 años	Entre 5 y 10 años	Entre 10 y 25 años	Entre 25 y 50 años	Más de 50 años	
Andalucía	42,6	15,3	35,2	6,3	0,6	100,0
Aragón	23,8	12,2	41,9	19,2	2,9	100,0
P. de Asturias	28,8	23,7	33,9	6,8	6,8	100,0
Illes Balears	51,2	19,5	25,1	3,1	1,1	100,0
Canarias	46,2	14,0	31,0	8,2	0,6	100,0
Cantabria	20,0	22,9	48,6	8,6	0,0	100,0
Castilla y León	32,2	12,7	33,9	19,5	1,7	100,0
C.-La Mancha	20,2	17,9	45,2	13,1	3,6	100,0
Cataluña	37,8	15,7	29,5	14,1	2,8	100,0
C. Valenciana	38,7	12,6	37,1	9,9	1,7	100,0
Extremadura	26,5	11,8	35,3	20,6	5,9	100,0
Galicia	30,9	18,2	37,6	10,9	2,4	100,0
C. de Madrid	43,6	15,1	29,1	10,0	2,2	100,0
R. de Murcia	37,9	15,8	36,8	9,5	0,0	100,0
C.F. de Navarra	20,0	12,2	38,3	21,7	7,8	100,0
País Vasco	19,2	11,6	42,8	22,3	4,1	100,0
La Rioja	12,5	15,6	43,8	18,8	9,4	100,0
Ceuta y Melilla	60,0	20,0	20,0	0,0	0,0	100,0
España	40,4	15,3	31,3	10,8	2,2	100,0

c) 2016-2022

	Año	Menos de 5 años	Entre 5 y 10 años	Entre 10 y 25 años	Entre 25 y 50 años	Más de 50 años
Comunitat Valenciana	2016	30,4	27,5	28,8	11,2	2,1
	2019	38,7	12,6	37,1	9,9	1,7
	2022	21,1	23,4	37,2	16,3	1,9
España	2016	29,1	23,7	32,0	12,9	2,4
	2019	40,4	15,3	31,3	10,8	2,2
	2022	23,4	22,7	34,5	15,7	3,6

Fuente: Bureau van Dijk (SABI) y elaboración propia.

Cuadro 12. Distribución por comunidades autónomas de las empresas con matrices extranjeras (+50% capital) según edad de la empresa participada, 2022 (porcentajes)

	Edad					Total
	Menos de 5 años	Entre 5 y 10 años	Entre 10 y 25 años	Entre 25 y 50 años	Más de 50 años	
Andalucía	8,0	9,6	8,1	5,1	3,1	7,8
Aragón	0,7	1,3	2,4	3,2	1,6	1,9
P. de Asturias	0,7	0,6	0,8	0,8	2,0	0,8
Illes Balears	8,6	10,2	5,7	2,8	3,9	6,9
Canarias	2,4	3,1	2,3	2,6	2,4	2,6
Cantabria	0,1	0,3	0,7	0,4	0,0	0,4
Castilla y León	0,9	0,9	1,3	1,5	1,6	1,2
C.-La Mancha	0,5	0,9	1,2	1,0	0,0	0,9
Cataluña	21,9	24,4	23,1	30,6	30,2	24,5
C. Valenciana	6,0	6,9	7,2	6,9	3,5	6,6
Extremadura	0,4	0,2	0,5	0,5	1,2	0,4
Galicia	1,8	2,0	2,0	1,4	2,0	1,9
C. de Madrid	44,7	36,8	37,8	34,4	38,0	38,7
R. de Murcia	0,5	0,9	0,8	1,0	0,0	0,8
C.F. de Navarra	0,9	0,6	1,5	1,8	3,9	1,3
País Vasco	1,8	1,0	4,0	5,6	5,5	3,1
La Rioja	0,0	0,3	0,4	0,4	1,2	0,3
Ceuta y Melilla	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
España	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

Fuente: Bureau van Dijk (SABI) y elaboración propia.

Muchas empresas extranjeras entran a España y a la Comunitat Valenciana creando su propia filial¹³. Es por ello por lo que los datos de la cohorte más joven (menos de 5 años) son especialmente relevantes, pues dan cuenta del *momentum* que vive la entrada de capital extranjero en cada territorio. En 2022, la IED en la Comunitat Valenciana es relativamente menos activa en este grupo de filiales. Tal y como puede constatarse en el cuadro 12 las filiales de menos 5 años de antigüedad radicadas en la Comunitat Valenciana tan sólo suponen el 6% del número total de filiales de esta edad radicadas en el conjunto de España, por debajo del peso de las filiales valencianas de todas las edades sobre el total nacional (6,6%).

5.3. Origen de las matrices foráneas

En 2022 hasta el 76% de las filiales de matrices extranjeras radicadas en España dependían de una matriz con sede en otro país de la UE, mientras que un 10,8% y un 4,6% dependían de matrices establecidas en América del Norte y Asia respectivamente (cuadro 13). El origen menos frecuente es África, con el 0,3% de los casos. Las filiales valencianas reproducen

básicamente este esquema. Las CC. AA. de referencia (Madrid, Cataluña, País Vasco y Andalucía) se distinguen por tener un mayor número de filiales con matrices foráneas de América del Norte (Madrid dobla el porcentaje valenciano) y un menor peso de filiales con matrices foráneas de la UE (Madrid tiene 7 pp menos) y del resto de Europa (salvo Andalucía).

Los orígenes de las matrices son bastante estables en el tiempo. El cuadro 14 muestra las variaciones de los porcentajes ilustrados en el cuadro anterior con respecto a los obtenidos en 2019. En el conjunto de España, las variaciones son mínimas, aunque se aprecia que entre 2019 y 2022 se han incrementado las matrices originarias de la UE en 1,1 pp. Las diferencias se producen en el desglose por autonomías. Por ejemplo, en La Rioja se ha reducido en más de 6 pp la proporción de filiales con una matriz radicada en la UE, mientras que Asturias lo ha incrementado en más de 9 pp. En la Comunitat Valenciana se ha reducido la proporción de filiales con matrices radicadas en todas las geografías consideradas, salvo en dos: América del Norte (+1,9 pp) y del Sur (+0,5 pp).

¹³ Según el estudio de Maudos *et al.* (2017), más de la mitad de las empresas extranjeras entraron a la Comunitat Valenciana mediante operaciones

greenfield (desarrollo interno) y un tercio lo hicieron vía adquisiciones de empresas ya existentes.

Cuadro 13. Distribución por comunidades autónomas de las filiales de matrices extranjeras (+50% capital) según la región de origen de la matriz extranjera, 2022 (porcentajes)

	África	América Central y Caribe	América del Norte	América del Sur	Asia	Oceanía	Resto de Europa	Unión Europea	Total
Andalucía	0,2	1,7	9,0	3,5	2,6	1,1	7,7	74,2	100,0
Aragón	0,0	0,8	11,5	0,8	8,5	0,0	1,5	76,9	100,0
P. de Asturias	3,6	0,0	9,1	0,0	1,8	0,0	0,0	85,5	100,0
Illes Balears	0,2	1,2	1,4	0,6	1,4	0,8	3,5	90,7	100,0
Canarias	0,6	3,3	6,7	0,6	2,8	2,8	5,6	77,8	100,0
Cantabria	0,0	0,0	0,0	0,0	11,1	3,7	0,0	85,2	100,0
Castilla y León	0,0	0,0	9,6	3,6	2,4	1,2	4,8	78,3	100,0
C.-La Mancha	0,0	0,0	6,2	1,5	3,1	0,0	1,5	87,7	100,0
Cataluña	0,3	4,2	9,5	1,2	6,2	0,5	3,3	74,8	100,0
C. Valenciana	1,1	1,5	7,5	1,7	3,4	0,2	4,9	79,6	100,0
Extremadura	0,0	0,0	0,0	0,0	13,8	3,4	0,0	82,8	100,0
Galicia	0,0	2,3	7,7	3,1	3,8	1,5	3,8	77,7	100,0
C. de Madrid	0,1	3,4	14,9	1,8	4,8	0,2	2,1	72,6	100,0
R. de Murcia	0,0	0,0	7,3	0,0	1,8	3,6	1,8	85,5	100,0
C.F. de Navarra	2,2	0,0	9,9	3,3	6,6	1,1	1,1	75,8	100,0
País Vasco	0,9	0,9	14,3	1,8	2,8	0,5	1,4	77,4	100,0
La Rioja	0,0	5,0	10,0	0,0	10,0	0,0	0,0	75,0	100,0
Ceuta y Melilla	0,0	0,0	33,3	0,0	0,0	0,0	0,0	66,7	100,0
España	0,3	2,9	10,8	1,7	4,6	0,6	3,2	76,0	100,0

Fuente: Bureau van Dijk (SABI) y elaboración propia.

Cuadro 14. Variación entre 2019 y 2022 en la distribución por CC. AA. de las empresas con matrices extranjeras (+50% capital) según la región de origen de la matriz extranjera (puntos porcentuales)

	África	América Central y Caribe	América del Norte	América del Sur	Asia	Oceanía	Resto de Europa	Unión Europea
Andalucía	0,0	-1,1	1,3	1,3	-0,3	0,4	-0,8	-0,9
Aragón	0,0	0,2	-0,7	-0,4	0,9	0,0	0,4	-0,4
P. de Asturias	0,2	-5,1	-2,8	0,0	-1,6	0,0	0,0	9,2
Illes Balears	-0,3	-0,6	0,2	0,1	0,4	0,0	0,3	-0,1
Canarias	0,3	-0,3	1,5	-0,1	0,0	0,0	-3,0	1,5
Cantabria	0,0	-2,9	-5,7	0,0	2,5	0,8	0,0	5,2
Castilla y León	0,0	0,0	-0,5	1,9	0,7	-2,2	-1,1	1,2
Castilla-La Mancha	0,0	-1,2	-1,0	0,3	0,7	0,0	0,3	0,8
Cataluña	0,0	0,2	-1,6	-0,1	0,1	-0,2	-0,3	2,0
Comunitat Valenciana	-0,7	-0,6	1,9	0,5	-0,4	-0,2	-0,1	-0,4
Extremadura	0,0	0,0	-11,8	0,0	5,0	3,4	0,0	3,3
Galicia	0,0	-0,1	-0,8	-0,6	-1,0	1,5	0,8	0,1
C. de Madrid	-0,1	-0,6	-0,1	-0,5	-0,3	-0,2	0,2	1,6
R. de Murcia	-1,1	-1,1	1,0	0,0	-1,3	1,5	-0,3	1,2
C. F. de Navarra	0,5	0,0	-0,5	0,7	-3,0	0,2	-0,6	2,8
País Vasco	0,0	0,0	1,7	0,0	-0,4	0,1	0,1	-1,5
La Rioja	0,0	1,9	0,6	0,0	3,8	0,0	0,0	-6,3
Ceuta y Melilla	0,0	-50,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-50,0
España	-0,1	-0,4	0,0	-0,1	-0,1	-0,1	-0,3	1,1

Fuente: Bureau van Dijk (SABI) y elaboración propia.

Cuadro 15. Distribución de las empresas con matrices extranjeras (+50% capital) según ubicación geográfica de la matriz y edad de la empresa participada, C. Valenciana y España, 2022 (porcentajes)

a) Comunitat Valenciana, 2022

	Edad					Total
	Menos de 5 años	Entre 5 y 10 años	Entre 10 y 25 años	Entre 25 y 50 años	Más de 50 años	
África	1,0	1,8	0,6	1,3	0,0	1,1
América Central y Caribe	0,0	1,8	1,2	2,6	11,1	1,5
América del Norte	4,1	8,3	7,5	9,2	22,2	7,5
América del Sur	1,0	2,8	1,2	2,6	0,0	1,7
Asia	3,1	4,6	3,5	2,6	0,0	3,4
Oceanía	0,0	0,0	0,0	0,0	11,1	0,2
Resto de Europa	3,1	5,5	6,9	2,6	0,0	4,9
Unión Europea	87,8	75,2	79,2	78,9	55,6	79,6
Total C. Valenciana	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

b) España, 2022

	Edad					Total
	Menos de 5 años	Entre 5 y 10 años	Entre 10 y 25 años	Entre 25 y 50 años	Más de 50 años	
África	0,1	0,6	0,3	0,3	0,0	0,3
América Central y Caribe	2,5	3,7	2,4	3,2	3,5	2,9
América del Norte	10,6	10,5	12,1	8,0	14,5	10,8
América del Sur	1,6	1,9	1,9	1,1	0,8	1,7
Asia	5,2	4,2	3,9	6,0	3,5	4,6
Oceanía	0,1	0,7	0,8	0,5	0,8	0,6
Resto de Europa	2,7	3,7	3,6	2,6	0,4	3,2
Unión Europea	77,0	74,8	74,9	78,4	76,5	76,0
Total España	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

Fuente: Bureau van Dijk (SABI) y elaboración propia.

El cuadro 15 muestra el cruce del origen geográfico de la matriz foránea con la edad de la empresa filial que controla, permitiendo de este modo describir las diferencias en el origen geográfico de las matrices para filiales de diferentes cohortes de edad. De este modo es posible advertir qué regiones están teniendo un comportamiento más dinámico a la hora de impulsar la IED en la Comunitat Valenciana a través de las modalidades de *greenfield* o *international joint venture*, no sólo en los últimos 5 años, sino también en periodos anteriores. Al considerar la distribución del origen geográfico de las matrices que controlan las filiales de una determinada cohorte de edad se neutraliza el sesgo de infrarrepresentación de la muestra de 2022. Entre las filiales valencianas pertenecientes a la cohorte de menos de 5 años, el 87,8% estaban bajo el control de una matriz extranjera radicada en la UE (cuadro 15 panel a). Tras la UE, América del Norte con el 4,1%, Resto de Europa y Asia, ambas con el 3,1%, son los orígenes geográficos más frecuentes de las

matrices de las filiales valencianas. Estos cuatro orígenes también fueron los más frecuentes en 2016 y en 2019.

Para España en su conjunto, estos mismos cuatro orígenes también son los más comunes, pero en este caso el peso de las filiales con matrices radicadas en otro país de la UE es notablemente más bajo que en la Comunitat Valenciana (77,0%). Otra diferencia notable entre la Comunitat Valenciana y el conjunto de España reside en el hecho de que esta última concentra un mayor número de filiales jóvenes dependientes de matrices radicadas en América del Norte (10,6%) y Asia (5,2%).

El origen de las matrices con las filiales más longevas (más de 50 años) se concentra en tan sólo cuatro zonas geográficas: la UE, América Central y Caribe, América del Norte y Oceanía, destacando el caso de esta última, pues en la Comunitat Valenciana su presencia se limita a filiales pertenecientes a la cohorte más longeva. Esto no significa que Oceanía no haya entrado

recientemente en la región con modos de entrada diferentes al *greenfield* o las *international joint ventures*, ya que, por ejemplo, a través de una adquisición se entra en el país sin modificar necesariamente la fecha de constitución de la sociedad adquirida. Lo que sí permite ver es la ausencia de desarrollo interno (*greenfield*), pues este requiere de la constitución de una nueva sociedad, o de alianzas que también requieren de nuevas sociedades (p. ej. *international joint venture*).

El cruce del origen de la matriz con el tamaño de la filial (cuadro 16) permite observar la distribución del origen geográfico de las matrices para las filiales micro, pequeñas, medianas y grandes, respectivamente. Tanto en el caso valenciano (panel a) como en el español (panel b), la UE es el origen geográfico más frecuente para

las filiales de cualquiera de los tamaños considerados, aunque con diferencias (niveles máximos en el tamaño micro y mínimos en el mediano). En el caso valenciano, África pierde peso conforme se incrementa el tamaño de las filiales, no teniendo filiales medianas ni grandes, algo que también se verifica en los datos de 2016 y 2019. Lo mismo ocurre con América del Sur y con el resto de Europa, regiones que pierden peso conforme aumenta el tamaño y no poseen filiales grandes en ninguno de los tres años analizados (2016, 2019 y 2022). El caso de América del Norte y de América Central y Caribe es justo el contrario: en general, la proporción crece conforme aumenta el tamaño. Asia tiene un mayor peso como origen de las matrices de filiales pequeñas mientras que Oceanía no muestran una correlación clara con el tamaño.

Cuadro 16. Distribución de las filiales de matrices extranjeras (+50% capital) según ubicación geográfica de la matriz y tamaño de la empresa participada, C. Valenciana y España, 2022 (porcentajes)

a) Comunitat Valenciana, 2022

	Tamaño				Total
	Microempresas	Pequeñas	Medianas	Grandes	
África	1,3	1,6	0,0	0,0	1,1
América Central y Caribe	0,9	0,0	2,5	7,7	1,5
América del Norte	2,7	7,4	17,5	15,4	7,5
América del Sur	2,7	1,6	0,0	0,0	1,7
Asia	2,7	4,1	5,0	2,6	3,4
Oceanía	0,0	0,0	1,3	0,0	0,2
Resto de Europa	5,8	5,7	3,8	0,0	4,9
Unión Europea	83,9	79,5	70,0	74,4	79,6
Total C. Valenciana	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

b) España, 2022

	Tamaño				Total
	Microempresas	Pequeñas	Medianas	Grandes	
África	0,4	0,2	0,2	0,4	0,3
América Central y Caribe	2,7	2,5	3,9	2,8	2,9
América del Norte	8,2	12,1	12,9	14,5	10,8
América del Sur	2,2	1,5	1,0	1,5	1,7
Asia	3,4	4,7	6,0	6,6	4,6
Oceanía	0,7	0,5	0,5	0,1	0,6
Resto de Europa	3,9	3,3	2,8	0,6	3,2
Unión Europea	78,6	75,1	72,8	73,4	76,0
Total España	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

Fuente: Bureau van Dijk (SABI) y elaboración propia.

5.4. Análisis sectorial

De acuerdo con el cuadro 17, en 2022, hasta el 58,1% de las filiales valencianas de matrices foráneas se concentraron en tan solo tres sectores: Comercio y reparación (28,8%), Industria manufacturera (18,1%) y Actividades profesionales, científicas y técnicas; administrativas y servicios auxiliares (11,2%). Estos tres sectores han elevado el peso de las filiales en los últimos 4 años (en 2019 acumulaban el 48,2%), recuperando parte del peso que tuvieron en 2016 (55,3%). Sin embargo, Industrias extractivas; energía y agua, que ocupó el segundo puesto por número de filiales en 2019 y el tercero en 2016, ha pasado de suponer el 14,6% del total de filiales valencianas de matrices foráneas en 2016 y el 14,7% en 2019, al 8,6% en 2022.

Con respecto a la distribución sectorial de las filiales de matriz extranjera observada en el conjunto de España, la Comunitat Valenciana presenta algunas diferencias. Entre las que suponen una diferencia superior a dos puntos porcentuales entre ambos territorios, destacan los sectores de Actividades inmobiliarias (-4,4 pp menos en la Comunitat Valenciana), Actividades financieras y de seguros (-3,1 pp), Construcción (-2,4 pp), Actividades profesionales, científicas y técnicas; administrativas y servicios auxiliares (-2,1 pp) e Información y

comunicaciones (-2,0 pp); y, en el lado positivo, Industria manufacturera (+6,4 pp), Comercio y reparación (+6,0 pp) e Industrias extractivas; energía y agua (+2,7 pp).

El análisis de la distribución geográfica del origen de las matrices para las filiales de cada uno de los sectores considerados arroja nuevas e interesantes evidencias sobre la procedencia de la IED en la Comunitat Valenciana. La UE es el origen más frecuente de la matriz, independientemente de cuál sea el sector de la empresa filial, oscilando entre una proporción que va desde el 63% de las matrices con origen en la UE en el sector de Información y comunicaciones hasta el 100% en AA. PP.; educación, sanidad y servicios sociales (cuadro 18, panel a). América del Norte es el segundo origen más importante, especialmente en los sectores de Actividades artísticas, recreativas y de entretenimiento; reparación de artículos de uso doméstico y otros servicios, con el 33,3% de las filiales de ese sector, Información y comunicaciones, con el 18,5%; e Industria manufacturera (17,9%). Asia penetra con fuerza en Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca, con el 33,3% de las filiales de ese sector. Y América Central y Caribe destacan en Hostelería y en Actividades financieras y de seguros.

Cuadro 17. Distribución de las filiales de matrices extranjeras (+50% capital) por sector de actividad de la empresa participada. C. Valenciana y España, 2019 y 2022 (porcentajes)

Sector	Comunitat Valenciana			España		
	2016	2019	2022	2016	2019	2022
Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca	1,6	1,2	0,6	1,2	1,1	1,3
Industrias extractivas; energía y agua	14,6	14,7	8,6	9,7	6,8	5,9
Industria manufacturera	17,6	14,3	18,1	11,5	9,5	11,7
Construcción	5,5	7,1	5,4	6,3	9,7	7,8
Comercio y reparación	26,9	23,9	28,8	23,9	20,8	22,9
Transporte y almacenamiento	5,3	4,8	5,6	3,9	3,4	3,7
Hostelería	2,6	2,5	3,4	3,5	3,6	3,9
Información y comunicaciones	4,0	6,3	5,8	7,2	7,7	7,8
Actividades financieras y de seguros	2,9	4,0	3,2	5,9	7,5	6,4
Actividades inmobiliarias	5,8	9,5	8,0	10,2	13,7	12,3
Act. profesionales, científicas y técnicas; administrativas y serv. auxiliares	10,8	10,0	11,2	13,0	13,0	13,3
AA. PP.; educación; sanidad y servicios sociales	1,5	1,3	0,6	2,1	1,9	1,7
Actividades artísticas, recreativas y de entretenimiento; reparación de artículos de uso doméstico y otros servicios	0,8	0,4	0,6	1,6	1,3	1,4
TOTALES	100	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

Fuente: Bureau van Dijk (SABI) y elaboración propia.

Cuadro 18. Distribución de las filiales de matrices extranjeras (+50% capital) según ubicación geográfica de la matriz y sector de actividad de la empresa participada. C. Valenciana y España, 2022 (porcentajes)

a) Comunitat Valenciana, 2022

	África	América Central y Caribe	América del Norte	América del Sur	Asia	Oceanía	Resto de Europa	Unión Europea	Total
Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca	0,0	0,0	0,0	0,0	33,3	0,0	0,0	66,7	100,0
Industrias extractivas; energía y agua	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	15,0	85,0	100,0
Industria manufacturera	1,2	4,8	17,9	1,2	3,6	1,2	6,0	64,3	100,0
Construcción	0,0	0,0	0,0	0,0	8,0	0,0	8,0	84,0	100,0
Comercio y reparación	3,0	0,7	3,7	0,7	3,0	0,0	2,2	86,6	100,0
Transporte y almacenamiento	0,0	0,0	7,7	0,0	0,0	0,0	3,8	88,5	100,0
Hostelería	0,0	6,3	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	93,8	100,0
Información y comunicaciones	0,0	0,0	18,5	7,4	7,4	0,0	3,7	63,0	100,0
Actividades financieras y de seguros	0,0	6,7	6,7	6,7	0,0	0,0	0,0	80,0	100,0
Actividades inmobiliarias	0,0	0,0	2,7	2,7	2,7	0,0	10,8	81,1	100,0
Act. profesionales, científicas y técnicas; administrativas y serv. auxiliares	0,0	0,0	9,6	3,8	5,8	0,0	1,9	78,8	100,0
AA. PP.; educación; sanidad y servicios sociales	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	100,0	100,0
Actividades artísticas, recreativas y de entretenimiento; reparación de artículos de uso doméstico y otros servicios	0,0	0,0	33,3	0,0	0,0	0,0	0,0	66,7	100,0
Total C. Valenciana	1,1	1,5	7,5	1,7	3,4	0,2	4,9	79,6	100,0

b) España, 2022

	África	América Central y Caribe	América del Norte	América del Sur	Asia	Oceanía	Resto de Europa	Unión Europea	Total
Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca	0,0	3,3	7,7	3,3	6,6	0,0	1,1	78,0	100,0
Industrias extractivas; energía y agua	0,2	1,2	10,3	0,0	3,1	1,2	3,6	80,3	100,0
Industria manufacturera	0,4	2,2	13,7	1,2	6,9	0,7	2,1	72,8	100,0
Construcción	0,2	4,6	4,0	1,5	2,0	0,6	6,3	80,9	100,0
Comercio y reparación	0,4	1,4	8,6	1,8	8,0	0,2	2,7	77,0	100,0
Transporte y almacenamiento	0,8	1,5	14,7	0,0	2,3	1,2	1,9	77,6	100,0
Hostelería	0,0	6,2	2,2	1,1	3,6	0,4	5,5	81,1	100,0
Información y comunicaciones	0,0	1,8	24,2	2,8	2,8	0,6	2,6	65,3	100,0
Actividades financieras y de seguros	0,2	6,7	11,7	3,4	2,9	0,2	1,6	73,3	100,0
Actividades inmobiliarias	0,2	5,8	6,6	1,6	2,8	0,8	4,4	77,8	100,0
Act. profesionales, científicas y técnicas; administrativas y serv. auxiliares	0,6	1,6	14,3	1,9	4,0	0,8	2,9	73,9	100,0
AA. PP.; educación; sanidad y servicios sociales	0,0	0,8	4,2	0,8	0,0	0,0	1,7	92,4	100,0
Actividades artísticas, recreativas y de entretenimiento; reparación de artículos de uso doméstico y otros servicios	0,0	1,0	15,6	2,1	2,1	0,0	4,2	75,0	100,0
España	0,3	2,9	10,8	1,7	4,6	0,6	3,2	76,0	100,0

Fuente: Bureau van Dijk (SABI) y elaboración propia.

El panel b del cuadro 18 muestra los mismos datos, pero para el conjunto de filiales españolas. Como era de esperar, al incrementar el tamaño de la muestra disminuye el grado de concentración del origen geográfico de las matrices de las filiales consideradas. No obstante, al igual que ocurre en el caso valenciano, la UE es

el origen más frecuente de las filiales en todos y cada uno de los sectores considerados. En el caso de la Comunitat Valenciana, tanto la industria manufacturera como el sector de comercio y reparación –los dos de los sectores de mayor importancia desde el punto de vista de la aportación de valor añadido en la economía

valenciana– muestran una distribución del origen geográfico de las matrices muy similar a la del conjunto de España.

El cuadro 19 muestra la distribución de las filiales por sector y tamaño en la Comunitat Valenciana (panel a) y en España (panel b). Las filiales medianas y grandes valencianas se concentran muy intensamente en la industria manufacturera (casi la mitad del total de filiales en

esos tamaños). Esto también ocurre en el caso español, pero no de forma tan desequilibrada (en torno a una cuarta parte). Las filiales valencianas micro y pequeñas se concentran de forma notable en el sector de comercio y reparación, superando el 30% del total. Este sector y tamaño también es el que mayor número de filiales presenta en el caso español, pero con una densidad algo menor (en torno al 25%).

Cuadro 19. Distribución de las filiales de matrices extranjeras (+50% capital) por sectores para cada uno de los tamaños considerados. C. Valenciana y España, 2022 (porcentajes)

a) Comunitat Valenciana

	Tamaño			
	Microempresas	Pequeñas	Medianas	Grandes
Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca	0,9	0,8	0,0	0,0
Industrias extractivas; energía y agua	16,5	1,6	1,3	0,0
Industria manufacturera	6,3	13,9	42,5	48,7
Construcción	7,6	4,9	1,3	2,6
Comercio y reparación	32,1	30,3	22,5	17,9
Transporte y almacenamiento	5,4	6,6	2,5	10,3
Hostelería	5,4	2,5	0,0	2,6
Información y comunicaciones	2,7	13,9	3,8	2,6
Actividades financieras y de seguros	1,8	4,1	5,0	5,1
Actividades inmobiliarias	12,9	5,7	1,3	0,0
Act. profesionales, científicas y técnicas; administrativas y serv. auxiliares	7,6	14,8	17,5	7,7
AA. PP.; educación; sanidad y servicios sociales	0,4	0,0	1,3	2,6
Actividades artísticas, recreativas y de entretenimiento; reparación de artículos de uso doméstico y otros servicios	0,4	0,8	1,3	0,0
Total	100,0	100,0	100,0	100,0

b) España

	Tamaño			
	Microempresas	Pequeñas	Medianas	Grandes
Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca	1,7	1,3	0,8	0,6
Industrias extractivas; energía y agua	6,9	4,7	6,0	5,3
Industria manufacturera	4,8	9,7	21,8	26,7
Construcción	9,1	8,3	5,7	4,8
Comercio y reparación	23,3	25,5	19,9	19,1
Transporte y almacenamiento	3,3	3,7	4,4	4,2
Hostelería	4,2	4,3	3,1	3,0
Información y comunicaciones	6,5	9,9	7,9	6,9
Actividades financieras y de seguros	5,7	5,5	6,3	11,6
Actividades inmobiliarias	17,7	11,7	6,9	1,9
Act. profesionales, científicas y técnicas; administrativas y serv. auxiliares	13,9	12,5	13,7	12,3
AA. PP.; educación; sanidad y servicios sociales	1,3	1,6	2,2	2,6
Actividades artísticas, recreativas y de entretenimiento; reparación de artículos de uso doméstico y otros servicios	1,6	1,3	1,2	0,8
Total	100,0	100,0	100,0	100,0

Fuente: Bureau van Dijk (SABI) y elaboración propia.

5.5. Análisis económico-financiero de las filiales controladas por matrices foráneas

A continuación, se describen las filiales controladas por matrices foráneas usando una selección de indicadores sobre un panel de empresas valencianas y españolas. Los indicadores permiten estudiar el crecimiento de las ventas y la productividad de las filiales, así como el crecimiento de la IED recibida desde sus matrices. Igualmente permiten medir su eficiencia y su capacidad financiera a corto y largo plazo, y realizar comparaciones con España.

Las filiales del panel suponen el 7,52% de la muestra total de filiales de España en 2022 (Anexo 2). Ya que el objetivo es describir el conjunto de filiales, en general, los indicadores se resumen usando medias ponderadas.

El cuadro 20 muestra la variación entre 2021 y 2022 y entre 2019 y 2022 de tres variables clave: la cifra de negocios, el neto patrimonial (que permite aproximar el flujo de IED) y la productividad del trabajo. La comparación con los datos de 2019 es especialmente relevante porque sirve de medida de la capacidad de resiliencia de las filiales tras la crisis por la covid-19.

El crecimiento de las ventas de las filiales del panel entre 2021 y 2022 ha sido muy positivo en la Comunitat Valenciana, con un incremento del 43,29%, muy superior al registrado en el panel de filiales del conjunto de España (27,62%). Las filiales valencianas ya han recuperado el nivel de actividad previo a la crisis por la covid-19, con unas ventas anuales que en 2022 se situaron un 45,54% por encima del nivel de 2019. Para las filiales del conjunto de España el crecimiento de las ventas entre 2019 y 2022 ha sido más moderado, quedándose en un 25,56%.

Tanto en el caso de la Comunitat Valenciana como en el del conjunto de España, el crecimiento de la cifra neta de negocio entre 2019 y 2022 se explica fundamentalmente por el crecimiento experimentado entre 2021 y 2022. En este punto cabe tener en cuenta que la cifra neta de negocio se expresa en euros corrientes y que, por lo tanto, su crecimiento entre 2021 y 2022 no sólo estaría recogiendo la recuperación de la actividad tras la pandemia, sino que también reflejaría el episodio inflacionista de 2022.

La posición inversora de la IED se visualiza contablemente en los préstamos a largo plazo entre empresas del grupo y los fondos propios (patrimonio neto) de la filial, siendo el último el más importante de forma agregada (Latorre 2012). La información suministrada por SABI impide distinguir el origen de las variaciones de los préstamos a largo plazo, por lo que no se sabe si procede de la matriz (o del grupo), o de otra fuente ajena a la matriz. El caso del patrimonio neto también genera un problema de identificación, pero al trabajar con filiales cuya matriz posee más del 50% de la filial, se puede atribuir la mayor parte de la variación a la IED. Entre 2019 y 2022, el patrimonio neto de las filiales extranjeras radicadas en la Comunitat Valenciana muestra un crecimiento del 22,32%, muy superior al promedio obtenido para las filiales de matrices extranjeras radicadas en el conjunto España (9,16%). Si se observa el crecimiento entre 2021 y 2022 de las filiales valencianas y españolas y se compara con el crecimiento entre 2019 y 2022 se puede concluir que las filiales valencianas han recibido más inversión que las españolas, pero de forma procíclica, esto es, a diferencia de las españolas, perdieron fondos propios durante la recesión (2020 y 2021), sin embargo, los recuperaron de forma más intensa durante 2022, año de recuperación posterior a la recesión.

Cuadro 20. Variación de las ventas, patrimonio y productividad de las filiales de matriz extranjera, España y Comunitat Valenciana, 2019-2022 y 2021-2022 (porcentajes)

Variación en el período considerado	2019-2022		2021-2022	
	Comunitat Valenciana	España	Comunitat Valenciana	España
Variación de las Ventas	45,54	25,59	43,29	27,62
Variación del Patrimonio Neto	22,32	9,16	32,00	4,89
Variación de la Productividad del trabajo	51,14	4,83	34,10	-16,61

Fuente: Bureau van Dijk (SABI) y elaboración propia.

La variación de la productividad del trabajo en las filiales extranjeras de la Comunitat Valenciana es muy superior a la observada para el conjunto de filiales extranjeras de España, tanto en el periodo 2019-2022 como en el periodo 2021-2022. Lo más llamativo es la variación negativa de la productividad del trabajo que se observa para España entre 2021 y 2022, sobre todo cuando se advierte que el grueso de la caída de la productividad del trabajo se explica por la tasa de variación negativa del valor añadido de las filiales extranjeras radicadas en España observado entre 2021 y 2022. Probablemente esta caída del valor añadido se deba al encarecimiento de los insumos y bienes intermedios sin que estos fueran repercutidos en los precios de venta, esto es, por la caída de los *mark-ups*.

El cuadro 21 muestra la posición de las filiales de matrices extranjeras en indicadores de rentabilidad, productividad y solvencia. Ofrece datos para el trienio 2019-2022 y para el último año analizado (2022). Debido al escaso número de empresas valencianas para las que se dispone de información económico-financiera para el año 2022 (151 filiales), y de la sobrerrepresentación de las filiales de mayor tamaño,

los resultados para ese año deben tomarse con cautela, especialmente en el análisis de la productividad del trabajo.

La rentabilidad de las filiales extranjeras radicadas en la Comunitat Valenciana se encuentran por encima del promedio de España, tanto en términos de RoA (rentabilidad económica) como de RoE (rentabilidad financiera), y tanto para el periodo 2019-2022 como, especialmente, para el año 2022.

En términos de productividad del trabajo, el promedio de las filiales extranjeras asentadas en la Comunitat Valenciana es, de nuevo, muy superior al promedio de las filiales extranjeras del conjunto de España, sobre todo para el año 2022.

La liquidez de las filiales extranjeras establecidas en la Comunitat Valenciana presenta registros ligeramente mejores que los de las filiales establecidas en el conjunto de España y dentro de los límites habituales para este parámetro. El endeudamiento también se sitúa en niveles normales (entre el 50% y el 65%), no observándose grandes diferencias entre ambos grupos de filiales.

Cuadro 21. Promedio de la rentabilidad, productividad y solvencia de las filiales de matriz extranjera, España y Comunitat Valenciana, 2019-2022 y 2022

Promedio para el periodo considerado	2019-2022		2022	
	Comunitat Valenciana	España	Comunitat Valenciana	España
Rentabilidad Económica (RoA). Promedio del periodo (%)	6,40	5,24	11,53	4,66
Rentabilidad Financiera (RoE). Promedio del periodo (%)	13,83	11,26	27,19	9,87
Productividad del trabajo. Promedio del periodo (euros)	111.165	91.571	151.370	91.879
Liquidez. Promedio del periodo (%)	144,44	121,75	153,14	124,64
Endeudamiento. Promedio del periodo (%)	53,62	53,30	57,50	52,66

Fuente: Bureau van Dijk (SABI) y elaboración propia.

6. CONCLUSIONES

En este trabajo se ha llevado a cabo un profundo análisis de la IED en la Comunitat Valenciana usando los datos más actualizados disponibles procedente de fuentes secundarias macro y microeconómicas. Las principales conclusiones extraídas de estos análisis son las siguientes:

1. El factor país es una variable clave en las decisiones de inversión internacional. La Comunitat Valenciana se ve perjudicada por la falta de mejora en la capacidad de atracción de IED de España.
 - La sociedad española enfrenta desafíos importantes, como el incremento de las desigualdades, la disminución de la confianza en las instituciones y la polarización política que podrían impactar de forma negativa en las perspectivas de crecimiento económico futuro y, por ende, en el desarrollo de la IED (Bajo-Rubio 2024).
 - Según la OCDE, España es uno de los países con menos barreras a la IED, superando a países como Alemania, Reino Unido, Francia, Italia o Japón. Más allá de episodios puntuales de estancamiento el *stock* de IED recibida por España aumentó notablemente desde el año 2000. No obstante, este ha crecido a un ritmo inferior al que lo ha hecho en el promedio de países de la Unión Europea y del mundo.
 - En 2022 el *stock* de IED recibida por España -excluyendo la inversión a través de ETVE- era de 551.616 millones de euros mientras que en 2023 recibió flujos de IED por valor de 28.074 millones de euros.
 - En 2022, algo más del 65% del *stock* de IED recibido por España tenía como origen último otra economía de la UE (45%) o de América del Norte (21%), quedando fuera de las prioridades de China. Parece complicado que el peso de China pueda aumentar dada la tendencia hacia la regionalización de la IED, que trata de asegurar el suministro haciendo las cadenas de suministro más cortas, rápidas y flexibles. Esta transformación promueve una mayor cooperación entre economías cercanas y fomenta procesos de relocalización de la producción o *reshoring* (Pla-Barber et al. 2024), abriendo importantes oportunidades a las regiones de la UE.
2. La capacidad de atracción de IED de la Comunitat Valenciana en el contexto español mejora, pero sigue siendo inferior al peso de su economía.
 - En 2023, Madrid y Cataluña concentraron más del 70% de los flujos de IED recibidos por España mientras que la Comunitat Valenciana fue el destino del 11,9%. Este porcentaje se encuentra significativamente por encima del que exhibía entre 2008 y 2013, cuando la Comunitat

Valenciana fue el destino del 1,3% de los flujos de IED recibidos por España.

- Pese a la buena evolución reciente en 2022, la Comunitat Valenciana tan sólo representaba el 1,8% del *stock* de IED recibida por España. No obstante, esta variable infrarrepresenta el peso real de la Comunitat Valenciana dado que este está sesgado a la baja por el efecto sede.
 - En términos de empleo asociado a la IED, la Comunitat Valenciana se sitúa en el cuarto lugar del *ranking* regional, concentrando el 6,5 % del total nacional. Este peso se ha mantenido relativamente estable en los últimos quince años. El empleo asociado a la IED representa un 6% del empleo total de la región (frente al 9,2% del empleo total a nivel nacional).
 - Los datos anteriores muestran que la capacidad de atracción de IED de la Comunitat Valenciana en España es inferior a la que le correspondería por su peso en el PIB o en el empleo nacional.
- 3.** La Comunitat Valenciana parece haber diversificado el origen de la IED que recibe y su reparto sectorial. Europa y la industria manufacturera pierden peso.
- Mientras que entre 2008 y 2013 Europa fue el origen último del 71,8% de los flujos de IED recibida por la Comunitat Valenciana entre 2020 y 2023 solo un 45,5% de los flujos de IED recibidos tenían como origen último otro país europeo. Entre estos destaca especialmente el Reino Unido, origen del 14,9% del total de la IED recibida entre 2020 y 2023.
 - Entre 2020 y 2023 la industria manufacturera ha sido el principal destino sectorial de la IED recibida por la Comunitat Valenciana, concentrando el 36,8% de esta. También destaca el comercio (11,3%) y especialmente las actividades sanitarias y de servicios sociales, que pasan de tener un peso muy reducido a ser el destino del 25,3% de la IED recibida por la Comunitat Valenciana. No obstante, dada la volatilidad de los flujos de IED habrá que ver

si este último sector se consolida como un destino privilegiado de la IED recibida.

- 4.** La competitividad de una región es uno de los principales factores de atracción de la IED. A pesar de mejoras recientes en diferentes medidas de competitividad, la Comunitat Valenciana mantiene debilidades estructurales.
- La Comunitat Valenciana presenta datos muy discretos según el Regional Competitiveness Index, ocupando la sexta posición en el *ranking* de regiones españolas y la posición 137 entre las 234 regiones europeas. No obstante, se observa una importante mejoría con respecto a 2019, cuando ocupaba la décima posición del *ranking* nacional y la posición 159 del *ranking* europeo.
 - En algunos indicadores macroeconómicos clave, su desempeño está por debajo del promedio nacional. En 2022, la renta per cápita de la Comunitat Valenciana era un 12,8% inferior a la media española mientras que la productividad por empleado quedó un 5,7% por debajo de la media (94,3%). A pesar de que, en términos de remuneración anual por asalariado, se encuentra por debajo de la media nacional, la baja productividad hace que el coste laboral unitario (CLU) se sitúe solo ligeramente por debajo de la media nacional.
 - En la Comunitat Valenciana el porcentaje de población ocupada con estudios superiores se sitúa 2,7 pp por debajo de la media estatal, con un 43,6%, mientras que parte el gasto en I+D sobre el total del PIB se sitúa en el 1,3% del PIB, una décima por debajo de la media nacional. Estos hechos contribuyen a explicar la mediocre evolución de la productividad de esta región.
 - Entre las fortalezas de la Comunitat Valenciana destaca la orientación exportadora de su economía, con un volumen de exportaciones equivalente al 31,4% del

PIB regional, un peso que la sitúa 2,6 pp por encima de la media nacional en 2022.

5. Valencia y Alicante se destacan como destinos preferentes para los expatriados, ocupando posiciones relevantes en *rankings* internacionales. Sin embargo, se identifican debilidades, como una cultura empresarial poco orientada a la creatividad, el trabajo independiente y la flexibilidad, en el caso de Alicante; o las modestas perspectivas profesionales en el caso de Valencia.
6. Estas dos ciudades y su área de influencia han emergido como relevantes polos de atracción de IED dirigida a *startups*. No obstante, se encuentran lejos del desempeño y la capacidad de atracción financiera de otras ciudades españolas como Madrid y Barcelona. Las debilidades más importantes del caso valenciano son su desempeño, y su *stock* de talento y experiencia. A esta debilidad hay que sumar una amenaza, pues la reciente contracción de la inversión en *startups* amenaza el crecimiento de los ecosistemas emergentes como el valenciano o alicantino.
7. Una parte importante de la IED en la Comunitat Valenciana se canaliza a través de filiales valencianas cuya matriz de control (más del 50% del capital) es extranjera. Al igual que ocurre con el *stock* y flujo de IED hay una importante concentración geográfica ya que hasta el 63,2 de las filiales extranjeras se instalan en la Comunidad de Madrid o Cataluña frente al 6,6% que se instala en la Comunitat Valenciana.
8. En 2022 tan sólo el 6% de las filiales creadas en los últimos 5 años se había instalado en la Comunitat Valenciana. Además, las filiales instaladas en la Comunitat Valenciana tienden a tener un menor tamaño que el promedio de las filiales instaladas en el conjunto de España.
9. El menor tamaño de las filiales radicadas en la Comunitat Valenciana no impide que entre 2019 y 2022 estas registraran un crecimiento de las ventas, de la productividad del trabajo y de su capitalización superior al que

se observa para las filiales a nivel nacional. Estas también son más rentables, productivas, y solventes.

La IED en la Comunitat Valenciana ha mostrado una tendencia positiva, aunque sigue enfrentando importantes desafíos estructurales. Si bien esta región ha mejorado su capacidad de atracción, ésta aún no se corresponde con su peso en la economía nacional. Para maximizar su potencial, el Gobierno Valenciano debería priorizar proyectos e iniciativas en distintos campos. A continuación, se destacan algunos de los más importantes:

- El impulso a las políticas horizontales de competitividad resulta fundamental para atraer IED. En este sentido sería deseable impulsar políticas horizontales de competitividad como la inversión en infraestructuras clave, o la reducción y simplificación de los trámites burocráticos para facilitar la creación de empresas y la atracción de capital extranjero.
- También resulta imperativo mejorar la facilitación de acuerdos público-privados e incrementar la interlocución y coordinación entre el sector privado y la administración pública. Esto pasa por establecer marcos regulatorios más claros y eficaces para la cooperación público-privada en aquellos proyectos en los que esta resulta especialmente necesaria como los relativos a infraestructuras, energía y tecnología.
- Las políticas sectoriales desempeñan un papel muy relevante. En este sentido resulta fundamental identificar qué sectores se quiere atraer y ofrecerles los incentivos adecuados para que decidan instalarse en la Comunitat Valenciana. Esto puede pasar por medidas que van desde ofrecer incentivos fiscales hasta la potenciación de los clústeres industriales estratégicos. En este punto también cabe destacar la potenciación de los ecosistemas de *startups* para consolidarlos y dotarlos de una mayor capacidad de internacionalización.
- La Comunitat Valenciana muestra debilidades en el mercado laboral como una baja

productividad o una tasa de ocupados con educación superior inferior a la media nacional. Es pues necesario aumentar la dotación de trabajadores altamente cualificados, orientando su formación hacia las necesidades específicas del tejido empresarial instalado en la Comunitat Valenciana.

- Las acciones de promoción internacional de la Comunitat Valenciana como destino de inversión, a través de ferias, misiones comerciales y la cooperación con oficinas comerciales españolas en el extranjero son fundamentales para dar a conocer las múltiples ventajas y atractivos que ofrece la Comunitat Valenciana en un contexto de reconfiguración de las cadenas globales de valor, impulsada por la creciente importancia de la resiliencia, la seguridad y la sostenibilidad.
- La Comunitat Valenciana emerge como un destino con mucho potencial para albergar el *backoffice* de grandes empresas, aprovechando los menores costes de las ciudades valencianas en relación con las grandes urbes mundiales.
- Para que las anteriores recomendaciones puedan ser implementadas con éxito es necesario mantener un entorno político y económico estable, con políticas de largo plazo orientadas a la inversión extranjera, capaces de generar confianza entre los potenciales inversores internacionales.

Las acciones dirigidas a las empresas también son fundamentales. Entre otras,

- Fomentar la internacionalización de las pymes, lo cual elevará su grado de atractivo como socios internacionales o como potenciales filiales para empresas extranjeras. En este sentido resulta fundamental desarrollar iniciativas para ayudar a las empresas locales a modernizarse y adoptar tecnologías emergentes hacia las que se están dirigiendo las inversiones internacionales.
- La literatura especializada ha desarrollado el concepto de país y filial trampolín, una especie de puente entre un origen y un destino que se encuentran demasiado alejados por razones geográficas, culturales, etc. La

Comunitat Valenciana puede servir de región trampolín para empresas europeas o asiáticas que desean desarrollarse en Latinoamérica, pero también para empresas latinoamericanas que buscan su entrada o crecimiento en Europa desde la Comunitat Valenciana. Crear las condiciones para el desarrollo e implantación de estas filiales valencianas de empresas extranjeras puede ser muy provechoso. La Comunitat Valenciana recibe cada vez menos IED procedente de América Latina. Un examen de este hecho ayudaría a entender algunas debilidades subyacentes de nuestro territorio frente a otros nacionales con los que compartimos la ventaja del efecto trampolín.

- Crear y desarrollar plataformas de innovación colaborativa, fomentando la colaboración entre empresas locales y multinacionales. En este punto es crucial el apoyo a los centros de innovación y parques tecnológicos pues son agentes muy eficaces en la promoción de la transferencia de tecnología y el desarrollo de proyectos conjuntos.
- Dado el menor tamaño de las filiales extranjeras radicadas en la Comunitat Valenciana, puede ser viable promover fusiones y adquisiciones estratégicas. También incentivar la creación de alianzas, fusiones o adquisiciones entre empresas locales y extranjeras, facilitando la entrada de capital extranjero y el crecimiento de las empresas valencianas. Y desarrollar marcos regulatorios más ágiles para fomentar *joint ventures* entre empresas extranjeras y locales, lo que facilitará la entrada de IED con menor riesgo para ambas partes.
- Desarrollar programas de apoyo financiero para *startups* y empresas emergentes innovadoras, que puedan atraer capital extranjero interesado en el sector tecnológico.
- Impulsar la formación continua en el ámbito empresarial, fomentando programas de formación y reciclaje para los empleados de empresas locales en áreas como la digitalización, la gestión empresarial y el comercio internacional, aumentando la competitividad de las empresas receptoras de IED.

- Fomentar prácticas empresariales sostenibles y responsables que atraigan a inversores comprometidos con criterios ESG (ambientales, sociales y de gobernanza), alineando a las empresas valencianas con las tendencias globales de inversión. Abundando en esta acción, conviene recordar que el porcentaje de la inversión internacional en *startups* que puede atribuirse a empresas sostenibles ha aumentado significativamente en los últimos años, impulsado por una creciente conciencia sobre el cambio climático, la responsabilidad social y la presión de regulaciones ambientales. Según las consultoras especializadas, el capital riesgo global destinado a *startups* con enfoques de sostenibilidad o tecnología limpia (*cleantech*) representa aproximadamente entre el 10% y el 20% de toda la inversión de capital de riesgo de los últimos años. Esta cifra varía según la región y la industria, pero muestra un crecimiento sostenido desde el auge de las energías renovables y la tecnología verde. Un informe de PwC (2022) estimó que la inversión en *climate tech* alcanzó el 14% del capital de riesgo total entre 2020 y 2021. Las áreas más destacadas incluyen energías renovables, movilidad eléctrica, gestión de residuos y tecnología agrícola sostenible, áreas donde la Comunitat Valenciana tiene un gran potencial. Mención especial merece el sector de la movilidad y el transporte, ya que los vehículos eléctricos, la micromovilidad y otros modelos innovadores atraen dos tercios de la financiación total de tecnología climática recaudada.

Comentario final en relación con los efectos de la reciente DANA en la Comunitat Valenciana

El cierre de este informe ha coincidido con una DANA (depresión aislada en niveles altos) devastadora para el este de España y, especialmente, para la Comunitat Valenciana. Este episodio meteorológico se ha cobrado un número de vidas sin precedentes y ha dejado daños significativos en viviendas, infraestructuras, agricultura, industria, turismo y comercio, especialmente en la provincia de Valencia, lo que

probablemente tendrá un impacto económico que, sin duda, será muy acusado.

Todavía es pronto para evaluar los daños, pero las consecuencias de este fenómeno meteorológico extremo se notarán de forma significativa en sectores clave para el PIB regional. En conjunto, el impacto de la DANA en el PIB de la Comunitat Valenciana dependerá de la magnitud de los daños y de la rapidez en la recuperación de los sectores afectados. Generalmente, estos fenómenos meteorológicos extremos suelen generar una disminución temporal del PIB regional debido a la interrupción de actividades productivas y los costes de la reconstrucción. Sin embargo, en el medio plazo, las inversiones en reconstrucción pueden generar cierto impulso económico, compensando parcialmente las pérdidas iniciales.

La inversión extranjera tiende a ser sensible a factores como la estabilidad económica, la seguridad de las infraestructuras, y el entorno empresarial, por lo que estos eventos influyen en el atractivo de la Comunitat Valenciana como destino de IED, al aumentar la percepción de riesgo asociada a ella. La evidencia empírica sobre el efecto de desastres naturales en las decisiones de localización de las empresas apunta a que los efectos de las inundaciones causadas por la DANA sobre las IED serán muy reducidos. Por ejemplo, Freund *et al.* (2022) encuentran que el terremoto que azotó el este de Japón en marzo de 2011 no tuvo ningún impacto sobre las decisiones de localización de las empresas.

Si bien parece que el episodio de inundaciones padecido por la Comunitat Valenciana no frenará la llegada de IED en el medio y largo plazo también es cierto que cada vez más las empresas deberán tener en cuenta la probabilidad de verse afectadas por eventos climáticos extremos en sus decisiones de inversión y localización.

ANEXO 1. CARACTERIZACIÓN DE LA CONTRIBUCIÓN DE LAS FILIALES DEPENDIENTES DE MATRICES EXTRANJERAS A LA ECONOMÍA ESPAÑOLA USANDO DATOS DE FILINT

Caracterización de la contribución de las filiales dependientes de matrices extranjeras a la economía española						
2019	Número de empresas	VAB (miles de euros)	Cifra de Negocios (miles de euros)	Ocupados (personas)	Inversión bruta en activos materiales (miles de euros)	Ventas fuera de España (miles de euros)
Valor	10.663	124.326.015	555.687.662	1.773.803	19.350.920	12.233.255
Porcentaje sobre el total de empresas	0,5	24,2	28,1	15,3	27,1	39,5

Caracterización de la contribución de las filiales dependientes de matrices extranjeras a la economía española						
2022	Número de empresas	VAB (miles de euros)	Cifra de Negocios (miles de euros)	Ocupados (personas)	Inversión bruta en activos materiales (miles de euros)	Ventas fuera de España (miles de euros)
Valor	14.209	158.981.704	745.264.645	2.119.008	29.566.861	206.801.720
Porcentaje sobre el total de empresas	0,5	24,4	28,7	15,3	33,2	41,8

Fuente: INE (FILINT).

REFERENCIAS

AFI (Analistas Financieros Internacionales) (2022). *VIII Barómetro sobre clima y perspectivas de la inversión británica en España*. Barcelona: British Chamber of Commerce in Spain. <https://www.britishchamberspain.com/files/publicacionesbisc/docs/viii-barmetro-de-la-in-versin-britnica-en-espaabcc2022esvf.pdf>

ANDRINO, I., I. BALTEANU, E. LÓPEZ, C. MARTÍN y O. MATOS (2024). «La inversión exterior directa en España ante los riesgos de fragmentación geopolítica». *Papeles de Economía Española* n.º 181: 60-75. <https://www.funcas.es/articulos/la-inversion-exterior-directa-en-espana-ante-los-riesgos-de-fragmentacion-geopolitica/>

BAJO-RUBIO, O. (2024). «Movimientos de capitales e inversión directa en la economía española: una perspectiva macroeconómica». *Papeles de Economía Española* n.º 181: 24-39. https://www.funcas.es/wp-content/uploads/2024/10/PEE-181_Bajo.pdf

BROOME, A. (2022). «Doing Business: how countries gamed the World Bank's business rankings» [post de un blog]. LSE British Politics and Policy. Londres: London School of Economics (LSE), 6 de enero de 2022. <https://blogs.lse.ac.uk/politicsandpolicy/world-bank-business-rankings/>

BUREAU VAN DIJK. Sabi INFORMA (Sistema de Análisis de Datos Ibéricos). Alcobendas (Madrid): INFORMA. Disponible en: <https://sabi.informa.es> [consulta: septiembre de 2024].

DIJKSTRA, L., E. PAPADIMITRIOU, B. CABEZA, L. DE DOMINICISI y M. KOVACIC (2023). «EU Regional Competitiveness Index 2.0: 2022 Edition. Revised, May 2023». Working Papers n.º 01/2023. Luxemburgo: Publications Office of the European Union. <https://doi.org/10.2776/46106>

ESPAÑA (2022). «Ley 28/2022, de 21 de diciembre, de fomento del ecosistema de las empresas emergentes». Boletín Oficial del Estado n.º 306, de 22 de diciembre de 2022. <https://www.boe.es/eli/es/l/2022/12/21/28/con>

FREUND, C., A. MATTOO, A. MULABDIC y M. RUTA (2022). «Natural Disasters and the Reshaping of Global Value Chains». *IMF Economic Review* 70, n.º 3: 590-623. <https://doi.org/10.1057/s41308-022-00164-w>

FUNDACIÓN BBVA e IVIE (Instituto Valenciano de Investigaciones Económicas). El stock y los servicios del capital en España y su distribución territorial y sectorial. Bilbao: València, marzo de 2024. Base de datos disponible en: <https://www.fbbva.es/bd/el-stock-y-los-servicios-del-capital-en-espana/> [consulta: septiembre de 2024].

FUNDACIÓN INNOVACIÓN BANKINTER. «Observatorio de Startups». Madrid. Disponible en: <https://www.fundacionbankinter.org/programas/startups/observatorio/> [consulta: septiembre de 2024].

GARCÍA, A. (2024). «La inversión recibida por España, perspectivas generales y previsiones». *Papeles de Economía Española* n.º 181: 40-59. <https://www.funcas.es/articulos/la-inversion-recibida-por-espana-perspectivas-generales-y-previsiones/>

GARCÍA, P. M. y A. LÓPEZ (2020). «La Inversión Extranjera Directa. Definiciones, determinantes, impactos y políticas públicas». Nota técnica n.º IDB-TN-1995. Washington D. C.: Banco Interamericano de Desarrollo (BID). <http://dx.doi.org/10.18235/0002601>

ICEX (Instituto Español de Comercio Exterior). «Startups en España». Madrid: Ministerio de Economía, Comercio y Empresa. Disponible en: <https://www.investinspain.org/content/icex-invest/es/startups.html> [consulta: septiembre de 2024].

INE (Instituto Nacional de Estadística). Contabilidad Nacional Trimestral de España (CNTR). Madrid. Disponible en: https://www.ine.es/dyngs/INEbase/es/operacion.htm?c=Estadistica_C&cid=1254736164439&menu=ultiDatos&idp=1254735576581 [consulta: septiembre de 2024].

___ Contabilidad regional de España (CRE). Madrid. Disponible en: https://www.ine.es/dyngs/INEbase/es/operacion.htm?c=Estadistica_C&cid=1254736167628&menu=resultados&idp=1254735576581 [consulta: septiembre de 2024].

___ Encuesta de población activa (EPA). Madrid. Disponible en: https://www.ine.es/dyngs/INEbase/es/operacion.htm?c=Estadistica_C&cid=1254736176918&menu=resultados&idp=1254735976595 [consulta: septiembre de 2024].

___ Estadística de Filiales de Empresas Extranjeras en España (FILINT). Madrid. Disponible en: https://www.ine.es/dyngs/INEbase/es/operacion.htm?c=estadistica_C&cid=1254736161127&menu=ultiDatos&idp=1254735576778 [consulta: septiembre de 2024].

___ Explotación estadística del directorio central de empresas (DIRCE). Madrid. Disponible en: https://www.ine.es/dyngs/INEbase/es/operacion.htm?c=Estadistica_C&cid=1254736160707&menu=ultiDatos&idp=1254735576550 [consulta: septiembre de 2024].

LATORRE, M^a C. (2012). «Deslocalización: otro rostro de la internacionalización empresarial». *Mediterráneo económico* n.º 21: 181-200. <https://dialnet.unirioja.es/servlet/articulo?codigo=3945131>

MÁRQUEZ, F. B. y P. M. MATAMOROS (2014). «España como destino de las multinacionales de países emergentes». *Información Comercial Española, ICE: Revista de economía* n.º 880: 165-183. <https://revistasice.com/index.php/ICE/article/view/1722>

MAUDOS, J., V. SAFÓN, C. ALBERT, C. MÍNGUEZ y M. SOLAZ (2017). *Plan estratégico de atracción de inversión extranjera en la Comunitat Valenciana*. València: IVACE (Instituto Valenciano de Competitividad Empresarial). https://gvaoberta.gva.es/documents/7843050/162503991/Plan+Estrategico+Atracci%C3%B3n+Inversio-nes+CV_cas.pdf/3209546b-bc7b-4d00-acbc-63a31239cf6e

MAUDOS, J., V. SAFÓN, C. ALBERT, R. ARAGÓN, H. GARCÍA y C. MÍNGUEZ (2018). *Análisis de la empresa exportadora valenciana*. València: Generalitat Valenciana: Ivie. https://argos.gva.es/documents/165533218/169541611/Informe+8_Internacionalizacion.pdf/18d69c20-b5c9-4b2b-940a-6f8f538638a4

MINECO (Ministerio de Economía, Comercio y Empresa). DataComex. Estadísticas de comercio exterior de bienes de España y la UE. Madrid. Disponible en: <https://datacomex.comercio.es/> [consulta: septiembre de 2024].

MINECO (Ministerio de Economía, Comercio y Empresa). DataInvex. Madrid. Disponible en: <https://datainvex.comercio.es/> [consulta: septiembre de 2024].

MYRO, R. (2024). «Introducción editorial». *Papeles de Economía Española* n.º 181: V-XXI. https://www.funcas.es/wp-content/uploads/2024/10/PEE-181_Introduccion-Editorial-1.pdf

PLA-BARBER, J., A. PALLÁS y A. BOTELLA (2024). «Reshoring y regionalización de las cadenas de valor globales: evidencia en sectores manufactureros». *Papeles de Economía Española* n.º 181: 139-152. <https://www.funcas.es/articulos/reshoring-y-regionalizacion-de-las-cadenas-de-valor-globales-evidencia-en-sectores-manufactureros/>

PWC (2022). *Global State of Climate Tech 2021. Scaling breakthroughs for net zero*. Londres. <https://www.pwc.ie/reports/state-climate-tech-2021.html>

STARTUP GENOME (2024). *The Global Startup Ecosystem Report 2024*. San Francisco. <https://startupgenome.com/reports/gser2024>

STARTUP HEATMAP EUROPE. «The Best Startup Cities in Europe». Munich: DEEP Ecosystems. Disponible en: <https://startupheatmap.eu/> [consulta: septiembre de 2024].

UNCTAD (Conferencia de las Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo) (2024). *World Investment Report 2024. Investment facilitation and digital government*. Nueva York: Naciones Unidas. https://unctad.org/system/files/official-document/wir2024_overview_en.pdf



Ivie



GENERALITAT
VALENCIANA