

POSICION DE ESPAÑA FRENTE AL EXTERIOR

VALORES NEGOCIABLES

1.997

D.G. Política Comercial e Inversiones Exteriores

INDICE

I.	Posición de España frente al exterior.....	5
II.	Stock de valores negociables extranjeros en poder de residentes	7
	A. Análisis Global	7
	B. Acciones	9
	- Inversores.....	9
	- Países	10
	- Emisores	11
	C. Deuda	12
	- Inversores.....	12
	- Países	13
	- Emisores	14
	D. Fondos de inversión	15
III.	Stock de valores negociables españoles en poder de no residentes	17
	A. Análisis Global	17
	B. Acciones	19
	- Inversores y País.....	19
	- Sector Emisor y Principales Emisoras... ..	20
	C. Deuda	22
	- Sector Emisor	22
	-Inversor y País	23
IV.	Nota Metodológica	24

I**POSICION DE ESPAÑA FRENTE AL EXTERIOR**

**STOCK A 31 DE DICIEMBRE DE 1.997 DE INVERSION EN
VALORES NEGOCIABLES**
(Miles de millones de pesetas)

	Valores extranjeros		Valores españoles		Posición Neta	
	Dic. 96	Dic.97	Dic. 96	Dic. 97	Dic. 96	Dic. 97
Acciones	1814	3.554	9138	12.669	-7324	-9115
Particip. Fondos Inversión	290	723	115	207	175	516
Deuda Púb. Largo Plazo	590	1.408	6363	6.623	-5773	-5215
Deuda Largo Plazo	797	2.458	843	870	-46	1588
Deuda Púb. Corto Plazo	93	63	52	280	41	-217
Deuda Corto Plazo	29	1.761	4	11	25	1750
	3.613	9.967	16.515	20.660	-12.902	-10.693

El stock de valores negociables extranjeros en poder de inversores residentes a 31 de Diciembre de 1.997 alcanzó un total de 9.967 miles de millones de pesetas, mientras que la cartera de valores negociables españoles en manos de no residentes ascendía en esa misma fecha a 20.660 miles de millones de pesetas.

Se mantiene, por tanto, la posición deudora neta que España viene registrando en los últimos años, si bien el saldo negativo se ha reducido a -10.693 miles de millones de pesetas, frente a los -12.902 miles de millones del año anterior.

Las acciones de las sociedades españolas, junto con los títulos de deuda pública a largo plazo del Estado Español, siguen siendo los instrumentos financieros en que se concentra la posición deudora de España frente al exterior.

En los capítulos que siguen se analiza la evolución de los valores que han sido objeto de negociación tanto en la inversión española en el exterior como en la inversión extranjera en España.

II

STOCK DE VALORES NEGOCIABLES EXTRANJEROS EN PODER DE RESIDENTES

A. ANALISIS GLOBAL

A 31 de Diciembre de 1.997, el Stock de Valores Extranjeros en poder de Residentes alcanzó la cifra de 9.966.993 millones de pesetas. Los principales activos financieros que componen la cartera son: Participaciones de capital, con una cifra de 3.554 millardos de pesetas, Deuda a largo plazo privada y pública, que alcanzaron importes de 2.458 y 1.408 millardos de pesetas respectivamente y la Deuda Privada a corto, cuyo volumen fue de 1.761 millardos de pesetas.

Los principales poseedores de títulos extranjeros son las Instituciones de Inversión Colectiva, que con una cartera de 3.142.698 millones de pesetas representan el 31,53% del total, seguidas de las Personas Físicas y las Entidades Financieras cuyas carteras representan el 26,58% y el 20,12% del total del stock.

VALORES EXTRANJEROS EN PODER DE RESIDENTES Distribución por Clase de Inversor

INVERSORES	Millones de Pesetas	%
Entidades Financieras	2.005.657	20,12
Instituciones Inv. Colectiva	3.142.698	31,53
Sociedades de Valores y Bolsa	178.600	1,79
Fondos de Pensiones	534.513	5,36
Entidades de Seguros	337.990	3,39
Empresas Residentes	1.118.365	11,22
Personas Físicas Residentes	2.649.170	26,58
TOTAL	9.966.993	100,00

El 64% del stock de valores extranjeros corresponde a títulos emitidos en países de la Unión Europea, destacando los títulos emitidos en el Reino Unido (25%) y las emisiones de no residentes en España (14,46%). Los activos financieros emitidos en USA (13,72%) y los Eurobonos (10%) son otro destino importante de la inversión española en el exterior en valores negociables.

VALORES EXTRANJEROS EN PODER DE RESIDENTES
Distribución por País de Emisión

PAISES U.E.	Millones de Pesetas	%
ALEMANIA	580.940	5,83
ESPAÑA	1.441.487	14,46
FRANCIA	333.017	3,34
HOLANDA	69.977	0,70
ITALIA	189.597	1,90
LUXEMBURGO	879.567	8,82
PORTUGAL	248.851	2,50
REINO UNIDO	2.501.108	25,09
RESTO	147.902	1,48
Subtotal	6.392.446	64,14
LATINOAMERICA		
ARGENTINA	412.406	4,14
COLOMBIA	131.941	1,32
MEXICO	63.969	0,64
VENEZUELA	78.910	0,79
RESTO	34.388	0,35
Subtotal	721.614	7,24
OTROS		
EE.UU	1.367.213	13,72
EUROBONOS	1.027.255	10,31
PARAISOS FISCALES	70.914	0,71
VARIOS	387.551	3,89
Subtotal	2.852.933	28,62
TOTAL	9.966.993	100,00

Destaca asimismo la creciente importancia de Latinoamérica, que representa ya más del 7% del total, siendo los títulos emitidos en Argentina y Colombia los principales destinos de la inversión española en la zona.

En cuanto a la distribución por emisor, los valores emitidos por las Entidades Financieras extranjeras ocupan el lugar preferente en la cartera de los inversores residentes, representando el 41,44% del total. Las emisiones de las Entidades no financieras absorben el 32%, la Deuda Pública el 14,76% y la deuda emitida por los Organismos Internacionales de carácter Multilateral el 11,79% del stock.

VALORES EXTRANJEROS EN PODER DE RESIDENTES

Distribución por Emisor

EMISOR	Millones de	%
Organismos Internacionales	1.175.431	11,79
Administraciones Públicas	1.470.650	14,76
Entidades Financieras	4.130.715	41,44
Entidades no Financieras	3.190.197	32,01
TOTAL	9.966.993	100,00

B. ACCIONES EXTRANJERAS

La cartera de acciones extranjeras en poder de residentes alcanzó la cifra de 3.554.356 millones de pesetas.

B.I. Inversores

Las entidades financieras y las Instituciones de Inversión Colectiva aparecen como los principales poseedores de la cartera de participaciones de capital a 31 de diciembre de 1.997.

ACCIONES EXTRANJERAS EN PODER DE RESIDENTES
Distribución por Inversor

INVERSORES	Millones de pesetas	%
Entidades Financieras	1.006.497	28,32
Instituciones Inv. Colectiva	960.610	27,03
Sociedades de Valores y Bolsa	128.051	3,60
Fondos de Pensiones	191.354	5,38
Entidades de Seguros	56.322	1,58
Empresas Residentes	843.881	23,74
Personas Físicas Residentes	367.641	10,34
TOTAL	3.554.356	100,00

B.II. Países

El 45,64% del stock de acciones extranjeras en poder de residentes pertenece a sociedades establecidas en países de la Unión Europea, destacando las emisiones de sociedades del Reino Unido que representan el 12,89% del total y las alemanas con el 10,23% del total.

El país con mayor peso relativo en la cartera de acciones fue Estados Unidos* (ver cuadro página siguiente), que absorbió el 26,93% del total, si bien, en lo que a sus 148.506 millones de pesetas de inversión directa se refiere, 63.249 millones de pesetas corresponden a inversiones directas en Argentina que cotizan en Estados Unidos y 74.097 millones corresponde a inversiones directas en Colombia que también cotizan en Estados Unidos.

Argentina, Reino Unido y Portugal son los países con mayor volumen negociado de inversión directa, además de Estados Unidos.

ACCIONES EXTRANJERAS EN PODER DE RESIDENTES

Distribución por país de emisión
(Millones de pesetas)

PAISES	Inversión en Cartera	Inversión Directa	Total	%
ALEMANIA	283.935	79.749	363.684	10,23
HOLANDA	64.519		64.519	1,82
FRANCIA	250.651	28.009	278.660	7,84
ITALIA	31.566		31.566	0,89
LUXEMBURGO	196.213	67.265	263.478	7,41
PORTUGAL	17.475	109.676	127.151	3,58
REINO UNIDO	298.943	159.330	458.273	12,89
RESTO	34.720		34.720	0,98
Subtotal	1.178.022	444.029	1.622.051	45,64
OTROS				
ARGENTINA	175.182	199.607	374.789	10,54
CANADA	5.297	5.786	11.083	0,31
COLOMBIA	108.836	23.105	131.941	3,71
EE.UU*	808.635	148.506	957.141	26,93
PARAISOS FISCALES	9.549		9.549	0,27
VARIOS	377.272	70.530	447.802	12,60
Subtotal	1.484.771	447.534	1.932.305	54,36
TOTAL	2.662.793	891.563	3.554.356	100,00

B.III. Emisores

La gran mayoría de la cartera española de acciones extranjeras (65% del total) corresponde a las acciones emitidas por entidades no financieras , tanto públicas como privadas.

Las inversiones directas en empresas extranjeras, que al 31 de diciembre de 1.997 alcanzaron la cifra de 891.563 millones de pesetas, representan el 25% del total del stock de acciones.

ACCIONES EXTRANJERAS EN PODER DE RESIDENTES

Distribución por Emisor
(Millones de pesetas)

EMISORES	Inversión en Cartera	Inversión Directa	Total	%
Entidades Financieras	510.650	731.012	1.241.662	34,93
Entidades no Financieras	2.152.143	160.551	2.312.694	65,07
TOTAL	2.662.793	891.563	3.554.356	100,00

C. DEUDA

El stock de Deuda extranjera en poder de residentes alcanzó la cifra de 5.690.130 millones de pesetas a 31 de diciembre de 1.997 correspondiendo el 74% a las inversiones en Deuda Privada.

C.I. Inversores

Los principales tenedores de Deuda Pública extranjera son las Instituciones de Inversión Colectiva y las Entidades Financieras, cuyas inversiones representan el 54,14% y el 28,39% respectivamente, del total de inversión en este tipo de activos.

Las personas físicas residentes son los mayores poseedores de Deuda Privada extranjera, absorbiendo más del 46% del total. Las Instituciones de Inversión colectiva detentan el 27% del total del stock de Deuda Privada, y las Entidades Financieras un 12% .

DEUDA EXTRANJERA EN PODER DE RESIDENTES

Distribución por Inversor
(Millones de pesetas)

INVERSORES	Deuda Pública	%	Deuda Privada	%
Entidades Financieras	417.566	28,39	512.990	12,16
Instituciones Inv. Colectiva	796.222	54,14	1.139.440	27,00
Sociedades de Valores y Bolsa	3.064	0,21	11.200	0,27
Fondos de Pensiones	89.823	6,11	221.580	5,25
Entidades de Seguros	57.509	3,91	257.400	6,10
Empresas Residentes	34.454	2,34	126.513	3,00
Personas Físicas Residentes	72.012	4,90	1.950.357	46,22
TOTAL	1.470.650	100,00	4.219.480	100,00

C.II. Países

Las emisiones de Deuda tanto Pública como Privada en países de la Unión Europea ocupan el primer lugar en las preferencias de las inversiones de residentes en este tipo de instrumentos financieros, representando el 74,96% y el 70,40% respectivamente.

Los principales mercados de destino de las inversiones en Deuda Pública han sido, el Reino Unido con el 38,27% , el mercado de Eurobonos con el 15,12% e Italia con el 10,39%.

Las inversiones en Deuda Privada se han dirigido principalmente a las emisiones en el Reino Unido, hacia los que se canalizó el 34,59% de la cartera de Deuda Privada, a las emisiones de Bonos Matador que absorbieron el 32,97% y a las emisiones en Eurobonos que representan el 19% del total del stock en este tipo de instrumentos.

DEUDA EXTRANJERA EN PODER DE RESIDENTES

Distribución por País de Emisión
(Millones de pesetas)

PAISES U.E.	Deuda Pública	%	Deuda Privada	%
ALEMANIA	126.947	8,63	87.505	2,07
ESPAÑA	45.146	3,07	1.391.078	32,97
GRE CIA	38.662	2,63	0	0,00
ITALIA	152.820	10,39	5.211	0,12
PORTUGAL	105.717	7,19	15.982	0,38
REINO UNIDO	562.802	38,27	1.459.657	34,59
RESTO	70.337	4,78	11.010	0,26
Subtotal	1.102.431	74,96	2.970.443	70,40
OTROS				
EUROBONOS	222.377	15,12	802.424	19,02
PARAISOS FISCALES	0	0,00	42.417	1,01
EE.UU	97.034	6,60	308.794	7,32
VARIOS	48.808	3,32	95.402	2,26
Subtotal	368.219	25,04	1.249.037	29,60
TOTAL	1.470.650	100,00	4.219.480	100,00

C.III. Emisores

La cartera de Deuda extranjera en poder de residentes está constituida en un 42,69% por emisiones de Entidades Financieras , un 25,85% por emisiones de Administraciones Públicas no residentes, un 20,66% por emisiones de Organismos Internacionales de carácter multilateral y un 10,81% por emisiones de Entidades no Financieras.

DEUDA EXTRANJERA EN PODER DE RESIDENTES

Distribución por Emisor

EMISOR	Millones de Pesetas	%
Organismos Internacionales	1.175.431	20,66
Administraciones Públicas	1.470.650	25,85
Entidades Financieras	2.428.905	42,69
Entidades no Financieras	615.144	10,81
TOTAL	5.690.130	100,00

D. FONDOS DE INVERSION

La cartera en participaciones en fondos de inversión extranjeros alcanzó la cifra de 722.507 millones de pesetas a 31 de diciembre de 1.997.

Casi un 97% de la inversión en este tipo de instrumentos financieros se dirigió a Fondos de Inversión domiciliados en países de la Unión Europea y en concreto a fondos de inversión luxemburgueses que absorbieron el 85,04% del total del stock de participaciones a 31.12.97.

FONDOS DE INVERSION EXTRANJEROS EN PODER DE RESIDENTES

Distribución por País de Emisión

PAISES U.E.	Millones de Pesetas	%
ALEMANIA	2.804	0,39
BELGICA	12.901	1,79
ESPAÑA	2.712	0,38
FRANCIA	40.601	5,62
HOLANDA	997	0,14
IRLANDA	2.697	0,37
LUXEMBURGO	614.432	85,04
REINO UNIDO	20.377	2,82
Subtotal	697.521	96,54
OTROS		
CANADA	10	0,00
EE.UU	4.244	0,59
EUROBONOS	269	0,04
PARAISOS FISCALES	18.948	2,62
VARIOS	1.515	0,21
Subtotal	24.986	3,46
TOTAL	722.507	100,00

III

STOCK DE VALORES NEGOCIABLES ESPAÑÓLES EN PODER DE NO RESIDENTES

A. ANALISIS GLOBAL

A 31 de diciembre de 1997 el valor de la cartera de valores negociables españoles en poder de no residentes ascendía a 20.663.563 millones de pesetas (excluidos los valores denominados en divisas).

Los tenedores no residentes del stock son principalmente entidades bancarias y otros intermediarios financieros que acaparan un 51% del stock, al que habría que añadir un 30% más representado por Centros de Compensación y Liquidación de Valores de los que aquéllos son miembros. El Sector Privado responde como tenedor de un 19% del stock.

VALORES ESPAÑÓLES EN PODER DE NO RESIDENTES

Distribución por Clase de Inversor

CLASE DE INVERSOR	Millones de Pesetas	% del Total
Entidades Bancarias	9.130.026	44,2
Intermediarios Financieros no Bancarios	1.503.249	7,3
Sector Privado	3.869.286	18,7
Entidades Ext. de Compensación y Liquidación de Valores	6.161.002	29,8
TOTAL	20.663.563	100,0

La procedencia de dichos inversores es en un 76,3% de países de la Comunidad Europea y un 15,9% de EE.UU.¹

VALORES ESPAÑOLES EN PODER DE NO RESIDENTES

Distribución por País de Procedencia

PAISES	Millones de Pesetas	% del Total
BELGICA Y LUXEMBURGO	6.143.169	29,7
REINO UNIDO	4.770.805	23,1
FRANCIA	1.985.639	9,6
PAISES BAJOS	1.331.522	6,4
ALEMANIA	973.566	4,7
RESTO PAISES UE	571.555	2,8
TOTAL UE	15.776.256	76,3
SUIZA	996.375	4,8
EE.UU.	3.278.936	15,9
JAPON	165.827	0,8
PARAISOS FISCALES	293.749	1,4
RESTO DEL MUNDO	152.420	0,7
TOTAL	20.663.563	100,0

Por instrumentos, un 61% del valor total del stock correspondía a acciones de sociedades cotizadas y un 38% a valores de renta fija (obligaciones y bonos principalmente), en tanto que las participaciones en fondos de inversión representaban un 1%.

Por categoría de emisores, un 33% del stock se dirige a valores emitidos por el Sector Público y un 67% por el Sector Privado, incluidas las entidades financieras.

¹ Hay que considerar en este contexto las limitaciones por país y clase de inversor que se derivan del uso de Centros de Compensación extranjeros y de custodios globales por parte del inversor final.

B. ACCIONES

El valor del stock de acciones cotizadas en poder de no residentes a 31 de diciembre de 1997 asciende a 12.668.846 millones de pesetas. Se trata en su totalidad de acciones emitidas en España denominadas en pesetas.

B.I. Clase de Inversor y País de Procedencia

El Sector Privado no residente absorbe un 27% del stock de acciones, quedando el restante 73% en intermediarios financieros y Centros de Compensación extranjeros.

ACCIONES EN PODER DE NO RESIDENTES

Distribución por Clase de Inversor

CLASE DE INVERSOR	Millones de Pesetas	% del Total
Entidades Bancarias	6.569.799	51,9
Intermediarios Financieros no Bancarios	1.162.745	9,2
Sector Privado	3.459.988	27,3
Entidades Ext. de Compensación y Liquidación de Valores	1.476.314	11,6
TOTAL	12.668.846	100,0

La Unión Europea detenta un 67% del stock de acciones, concentrándose en tres países el grueso de dicho porcentaje: Reino Unido (31%), Francia (10%) y Países Bajos (9,6%). Estados Unidos a su vez mantiene un 23% del stock de acciones, incluidas las que responden de ADR's emitidos en dicho mercado.

ACCIONES EN PODER DE NO RESIDENTES**Distribución por País de Procedencia**

PAISES	Millones de Pesetas	% del Total
REINO UNIDO	3.940.696	31,1
FRANCIA	1.269.848	10,0
PAISES BAJOS	1.217.300	9,6
BELGICA Y LUXEMBURGO	1.133.873	9,0
ALEMANIA	416.027	3,3
RESTO PAISES UE	502.687	4,0
TOTAL UE	8.480.431	66,9
SUIZA	767.116	6,1
EE.UU.	2.894.194	22,8
JAPON	124.137	1,0
PARAISOS FISCALES	292.271	2,3
RESTO DEL MUNDO	110.697	0,9
TOTAL	12.668.846	100,0

B.II Sector Emisor y principales emisoras.

Un 32% del stock corresponde a acciones emitidas por Bancos y un 68% por el Sector Privado no bancario.

Aunque el número de sociedades emisoras que comprende el stock de acciones asciende a 348, de ellas los inversores extranjeros concentran sus preferencias en un número reducido: el 59% del valor del stock detentado por no residentes corresponde a ocho emisoras españolas.

Entre las principales sociedades cotizadas en Bolsa cuyas acciones están en manos de no residentes merece destacar, por su importante volumen: Telefónica, Banco Santander, Repsol, Banco Bilbao Vizcaya, Iberdrola, Endesa, Banco Popular y BCH.

ACCIONES EN PODER DE NO RESIDENTES

Distribución por Sector de Actividad

SECTORES	Millones de Pesetas	% del Total
Bancos	4.056.661	32,0
Transportes y Comunicaciones	2.094.749	16,5
Energía y Agua	1.806.949	14,3
Petróleos	1.193.452	9,4
Comercio y Otros Servicios	832.344	6,6
Cemento y Mat. de Construcción	630.112	5,0
Alimentación	496.925	3,9
Metal Mecánica	322.727	2,5
Minería, Metálicas Básicas	295.685	2,3
Construcción	240.448	1,9
Inmobiliarias	216.455	1,7
Seguros	214.198	1,7
Textil y Papeleras	95.425	0,8
Químicas	16.582	0,1
Otros	156.134	1,2
TOTAL	12.668.846	100,0

C. VALORES ESPAÑOLES DE DEUDA

El valor del stock de no residentes de valores representativos de deuda emitida por España, denominada en pesetas, asciende a 7.787.849 millones de pesetas, destinándose un 73% del mismo a la financiación de emisiones del Estado Español².

C.I Sector emisor

La preponderancia de las emisiones del Sector Público Español en la composición de la cartera de valores de deuda de los no residentes es manifiesta: un 89% del valor del stock está representado por las emisiones del Sector Público. El Estado, a través de instrumentos como Bonos y Obligaciones, es el principal beneficiario, recogiendo un 73% del valor total del stock, en tanto que las Comunidades Autónomas, Entes Públicos y Corporaciones Locales reciben un 16%. El Sector Privado, incluido las Entidades bancarias, es destinatario de un 11%.

DEUDA ESPAÑOLA EN PODER DE NO RESIDENTES

Distribución por Sector Emisor

SECTORES	Millones de Pesetas	% del Total
Sector Público (Estado Español, CC.AA., Ayuntamientos, Entes y Organismos Públicos)	6.907.077	88,7
Sector Privado incluidas Entidades Financieras (Bancos y Empresas Privadas y Públicas)	880.772	11,3
TOTAL	7.787.849	100,0

² Conviene recordar que no están incluidas las emisiones denominadas en divisas, realizadas en el exterior por entidades españolas.

Entre los emisores privados hay que señalar a: Telefónica, Banco Santander, Argentaria, Iberdrola y los Fondos de Titulización.

C.II. Clase de Inversor y País de procedencia

Como se desprende del cuadro de desglose por tipo de inversor, la canalización de las operaciones de no residentes a través de Centros de Compensación extranjeros (se trata de Euroclear y Cedel) desvirtúa cualquier posible análisis, puesto que un 60% del valor total del stock está ubicado en éstos. Fuentes del mercado apuntan no obstante que se trata fundamentalmente de inversores institucionales.

DEUDA ESPAÑOLA EN PODER DE NO RESIDENTES

Distribución por Clase de Inversor

CLASE DE INVERSOR	Millones de Pesetas	% del Total
Entidades Bancarias	2.552.905	32,8
Intermediarios Financieros no Bancarios	340.272	4,4
Sector Privado	209.779	2,7
Entidades Extranjeras de Compensación y Liquidación de Valores	4.684.893	60,2
TOTAL	7.787.849	100,0

IV

NOTA METODOLOGICA

I. NATURALEZA DE LOS DATOS

A. Stock de residentes

1. Comprende las siguientes categorías de valores emitidos por Entidades no residentes y negociados en mercados organizados:

- **Acciones**, derechos de suscripción u otros análogos que den derecho a participación en el capital de sociedades extranjeras.

- Valores representativos de empréstitos, tanto de emisores públicos como privados, tales como **Bonos, Obligaciones, Pagarés**, etc. emitidos por no residentes.

- **Participaciones** en Fondos extranjeros de Inversión Colectiva.

2. No forman parte del stock los valores librados singularmente o en cuya emisión no concurren las circunstancias propias de los valores negociables.

B. Stock de no residentes

1. Comprende los siguientes valores negociables españoles denominados en pesetas:

- **Acciones** de sociedades españolas cotizadas en Bolsas de Valores.

- **Bonos, Obligaciones y Pagarés**, en general cualquier valor de deuda pública o privada negociable en un mercado organizado español.

- **Participaciones** en Fondos de Inversión registrados en España.

2. Quedan excluidos del stock:

- Valores negociables españoles denominados en divisas emitidos en mercados extranjeros.
- Valores librados singularmente, cuya adquisición intrínsecamente adopta la forma de préstamo financiero.

II. VALORACION DEL STOCK

A. Stock de residentes

La valoración del stock se realiza aplicando a la cotización del valor a 31 de diciembre, o a la última cotización disponible, el tipo de cambio de la peseta en la misma fecha.

B. Stock de no residentes

La valoración se realiza según la última cotización del año, y en ausencia de ésta, la última habida con anterioridad. En los valores representativos de empréstitos (Bonos y Obligaciones) dicha valoración incorpora el cupón corrido.

III. PAISES

A. Stock de residentes

El desglose por país del stock de residentes se refiere a aquel país en cuyo mercado se realiza la emisión del valor objeto de negociación, con independencia de la nacionalidad del emisor.

B. Stock de no residentes

El desglose por país del stock de no residentes se refiere al de residencia del titular inmediato de la inversión.

IV. FUENTES DE INFORMACION

A. Stock de residentes

Los datos han sido elaborados en base a la información contenida en las declaraciones efectuadas por dos tipos de declarantes:

1. Entidades mediadoras residentes (Bancos, Cajas de Ahorros, C.E.C.A. y Sociedades y Agencias de Valores) donde se mantengan abiertas las cuentas de valores o el depósito de los títulos.
2. Titulares de la inversión, cuando los valores se encuentren depositados en una Entidad no residente o bajo custodia del propio titular.

B. Stock de no residentes

Los datos se han obtenido de los intermediarios financieros (Bancos, Sociedades y Agencias de Valores) en los que los no residentes mantienen su cuenta de valores en España.

Al cierre de esta publicación no se disponía aun de la información complementaria requerida por esta D.G. a BEX y BANESTO FONDOS sobre sus posiciones a 31 de diciembre de 1997.