

# Tema 5. Sector Exterior

## 5.1. Una visión general de la balanza de pagos de España

- 5.1.1. Introducción: Balanza de Pagos y Posición de Inversión Internacional
- 5.1.2. La cuenta corriente y de capital
- 5.1.3. La cuenta financiera

## 5.2. El comercio exterior en España

- 5.2.1. Evolución general del comercio exterior
- 5.2.2. Factores determinantes de los flujos de comercio exterior
- 5.2.3. La orientación geográfica del comercio
- 5.2.4. Especialización comercial: Especialización inter e intraindustrial
- 5.2.5. La actividad exterior de las empresas

## 5.3. La inversión exterior directa

- 5.3.1. La inversión recibida por España
- 5.3.2. La inversión de España en el exterior

## 5.4 Políticas de ajuste



## 5.1. Una visión general de la balanza de pagos de España

### 5.1.1. Introducción: Balanza de pagos y posición de inversión internacional

- Balanza de Pagos y Posición de Inversión Internacional: Estadísticas de carácter macroeconómico que resumen de modo sistemático las relaciones económicas entre RESIDENTES Y NO RESIDENTES de un país, durante un período determinado. Constituyen las “*Cuentas Internacionales de la Economía*”.
  - La BP registra, para un periodo de tiempo dado, las transacciones económicas entre los residentes y los no residentes.
  - La PII muestra el valor y la composición, en un momento dado, de las tenencias de activos y pasivos, ordenados con la misma estructura y desde la misma óptica que las correspondientes transacciones financieras de la BP.
- Para facilitar la comparación entre países, la organización y contenido se ajusta a las normas internacionales que proporciona el FMI en su *Manual de Balanza de Pagos*.
- La BP y la PII de España la elabora el Banco de España.  
<http://www.bde.es>

## 5.1.1. Introducción: Balanza de pagos y posición de inversión internacional

### Estructura de las cuentas internacionales



## 5.1.1. Introducción: Balanza de pagos y posición financiera internacional

### – CUENTA CORRIENTE

- Bienes
- Servicios
  - Turismo y viajes
  - Servicios no turísticos
- Renta primaria
  - Rentas del trabajo
  - Rentas de la inversión
  - Otra renta primaria
- Balanza de renta secundaria (transferencias corrientes)

$$\text{Saldo Cta. Corriente} = \text{Ingresos} - \text{pagos}$$

### – CUENTA DE CAPITAL

- Transferencias de capital
- Compra/venta de activos no producidos no financieros

$$\text{Saldo Cta. Capital} = \text{Ingresos} - \text{Pagos}$$

Convención contable: Las transacciones de la cuenta corriente y de capital se contabilizan como *pagos* o *ingresos* según la óptica del residente.

Saldo de la Cuenta Corriente más la Cuenta de Capital refleja ***la capacidad o necesidad de financiación*** de una economía

## 5.1.1. Introducción: Balanza de pagos y posición financiera internacional

### – CUENTA FINANCIERA

#### TOTAL EXCLUIDO BANCO DE ESPAÑA

- Inversión exterior directa
- Inversión en cartera
- Otra inversión
- Derivados financieros

#### BANCO DE ESPAÑA

- Reservas
- Posición neta frente al Eurosistema
- Otros del BE

Saldo Cta. financiera = Variación neta de activos - variación neta de pasivos

Convención contable: Un aumento de los activos de un residente frente a un no residente (lo que supone un pago al exterior –una salida de fondos-) se anota con signo positivo en los activos. Un aumento de los pasivos de un residente frente a un no residente (lo que supone un ingreso del exterior –una entrada de fondos) se anota en los pasivos con signo positivo.

Los netos de la cuenta financiera se muestran como activos menos pasivos: Un signo positivo (negativo) supone un aumento (disminución) de los activos netos frente al exterior y, por tanto, una salida (entrada) de financiación.

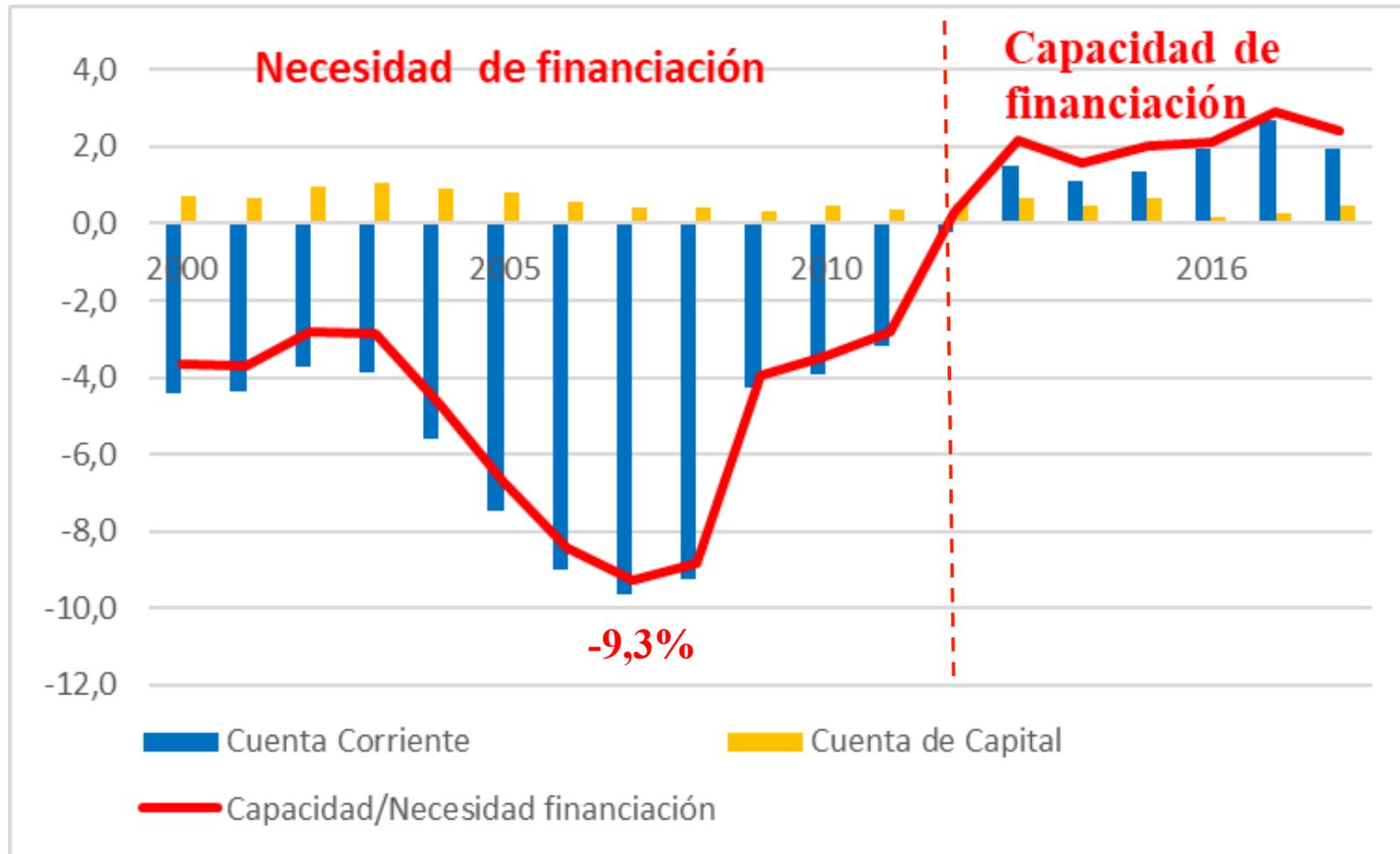
### – ERRORES Y OMISIONES NETOS

¿Por qué se introduce la partida de errores y omisiones? Debido a la imposibilidad de capturar información exacta de todas las transacciones que se realizan entre una economía y el resto del mundo.

## 5.1.2. La cuenta corriente y de capital

### *Saldo de la cuenta corriente y de capital, 2000-2018*

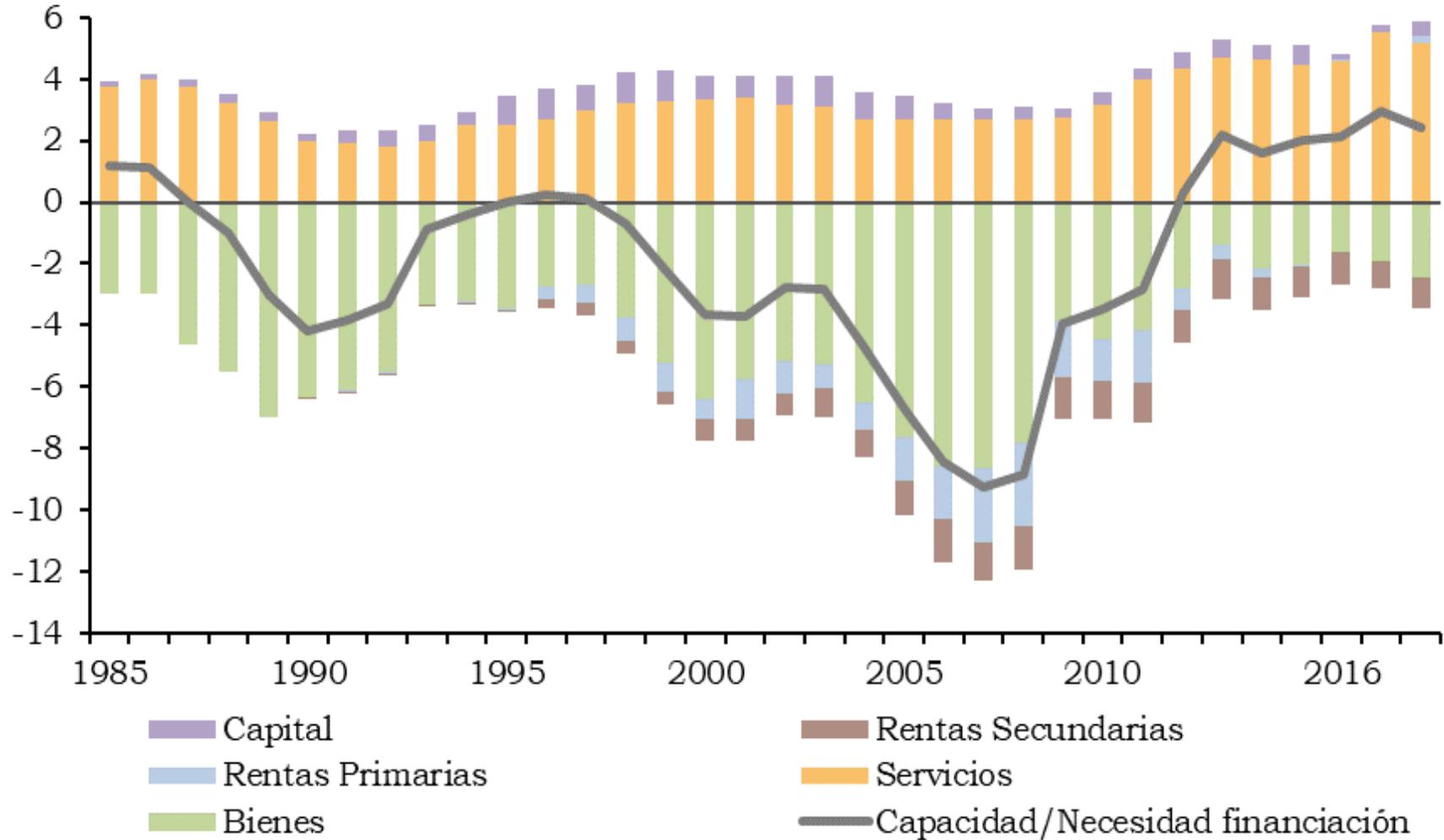
(en porcentajes del PIB)



## 5.1.2. La cuenta corriente y de capital

### *Saldo de la cuenta corriente y de capital, 1985-2018*

(en porcentajes del PIB)



## 1.2. La cuenta corriente y de capital

### *Saldos de la balanza corriente y de capital de España, 2008-2018* (en porcentaje del PIB corriente)

	Bienes	Servicios (Turismo)	Renta Primaria	Renta secundaria	Cuenta Capital	Cap./nec. financiación
2008	-7,8	2,7 (2,7)	-2,7	-1,4	0,4	-8,8
2009	-3,8	2,7 (2,6)	-1,8	-1,4	0,3	-4,0
2010	-4,4	3,1 (2,6)	-1,4	-1,2	0,5	-3,5
2011	-4,2	4,0 (3,0)	-1,7	-1,3	0,4	-2,8
2012	-2,8	4,4 (3,2)	-0,7	-1,1	0,5	0,3
2013	-1,4	4,7 (3,3)	-0,5	-1,3	0,6	2,2
2014	-2,2	4,6 (3,4)	-0,3	-1,1	0,5	1,6
2015	-2,0	4,5 (3,3)	-0,1	-1,0	0,7	2,0
2016	-1,6	4,5 (3,3)	0,1	-1,1	0,2	2,1
2017	-1,9	5,5 (3,2)	0,0	-0,9	0,2	2,9
2018*	-2,4	5,2 (3,4)	0,2	-1,0	0,5	2,4

(\*): provisionales  
Fuente: Banco de España

## 5.1.2. La cuenta corriente y de capital

- Tendencia al desequilibrio en la cuenta corriente que, de no compensarse a través de la cuenta de capital, requiere apelar a la financiación procedente del resto del mundo.
- En los 34 años analizados (1985-2018), hay más años con déficit (22) que con superávit (12). La Economía Española es más proclive a tener *necesidad* que capacidad de financiación exterior.
- Desde el inicio de la crisis ha habido una intensa mejoría. Se ha pasado de una necesidad de financiación en 2007 del -9,3% del PIB al -2,8% en 2011 y desde entonces a una capacidad de financiación que alcanza el 2,4% PIB en 2018, encadenando 7 años de superávit externo.

***La capacidad de financiación es del 2,4% PIB en 2018***

## 5.1.2. La cuenta corriente y de capital

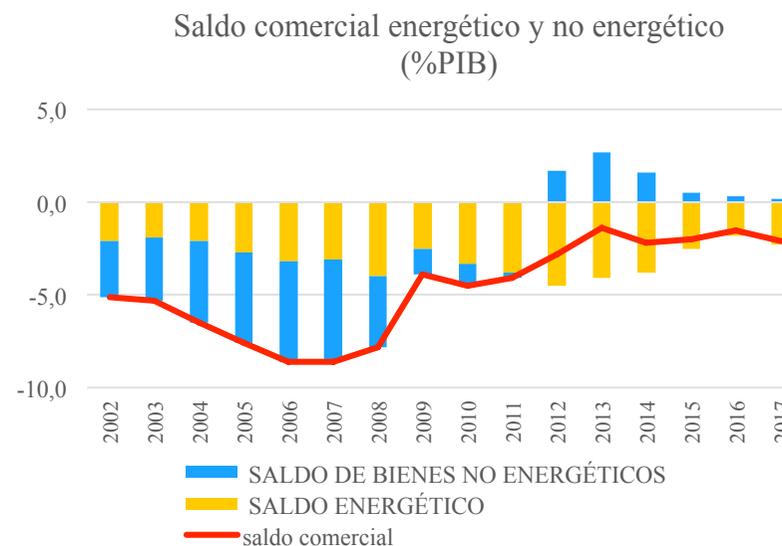
### Saldo comercial

- El saldo comercial **siempre ha sido negativo**. Se trata de uno de los rasgos distintivos más permanentes de la economía española.
- Evolución: su proporción respecto al PIB se sitúa en el -3,9% en términos medios hasta 1999, año en que el déficit comercial repunta de manera preocupante hasta 2007 (-8,6%). Con la crisis se reduce notablemente hasta situarse en el 1,6% en 2016. En los dos años siguientes se amplió el déficit comercial hasta el 2,4% PIB en 2018. Este déficit es debido a la factura energética.

- Saldo negativo actual **imputable en su totalidad a bienes energéticos**.

Desde 2012, el saldo comercial no energético ha contribuido a la mejora del saldo comercial, si bien esta aportación no ha sido suficiente para contrarrestar el saldo energético negativo de España.

- La factura energética es un reflejo de los precios en los mercados internacionales de este tipo de bienes y de la dependencia energética exterior del país



Fuente: Informe anual del Banco de España, 2017

***El saldo comercial en 2018 está en el -2,4% PIB***

## 5.1.2. La cuenta corriente y de capital

### Saldo de Rentas primarias

- **Saldo tradicionalmente negativo**, propio de un país mayoritariamente receptor neto de capitales extranjeros (grandes pagos por intereses y dividendos al exterior).
- En términos relativos, poco importante la parte atribuible a la remuneración internacional del trabajo.
- El saldo negativo es **consecuencia, en su totalidad, de los mayores pagos sobre los ingresos por rentas de inversiones y otras operaciones financieras**.
- Déficit con tendencia al crecimiento conforme se liberalizaron los movimientos financieros, llegando a rozar el 3% PIB en el inicio de la crisis financiera. Desde 2008 ha frenado su ascenso debido a la caída del saldo negativo de las rentas del capital y el aumento del saldo de las rentas del trabajo que han ido ganado protagonismo. En 2016 por primera vez el saldo de rentas primarias no presenta déficit.

*El saldo en 2018 es del 0,2% PIB*

### Saldo de Rentas Secundarias Internacionales

- Recoge el grueso de las transferencias corrientes
- **Saldo siempre negativo**
- Saldo **estable**, entorno al -1% PIB

Hasta 1986: la principal fuente de ingresos eran las remesas de emigrantes fundamentalmente en países europeos.

Desde la integración en la UE:

- Destacan las transferencias corrientes recibidas de la UE, más concretamente las relacionadas con el Fondo Social Europeo (FSE).
- Aumentan las contribuciones de España al presupuesto comunitario (pagos).
- Los ingresos en concepto de remesas no son reseñables.
- Importante aumento de los pagos por remesas de emigrantes (las salidas superan a las entradas). Esta tendencia se ha frenado con la crisis.

*Los pagos netos en 2018 son del 1% PIB*

## 5.1.2. La cuenta corriente y de capital

### Saldo de Servicios

1985-2018: **Saldo positivo** bastante **estable**, en torno al 3% del PIB.

- A partir de 2002 se produce un descenso en esta aportación positiva.
  - Se explica principalmente por un empeoramiento del saldo de *Turismo* debido a la caída de los ingresos desde 2000 no compensada con la correspondiente disminución de los pagos.
- Esta tendencia se corrige desde 2010, retomando el impulso superavitario.
  - Mejora del saldo positivo de *Turismo* en los años más recientes que se debe a una recuperación de los ingresos de mayor magnitud que el aumento de los pagos.
  - Saldo superavitario desde 2009 de *Otros servicios*, que evidencia su ganancia de competitividad exterior.

**Turismo**: elemento clave para compensar el déficit de otras partidas.

- Siempre saldos positivos.
- Su capacidad de financiación ha fluctuado en torno al 3,5% del PIB a lo largo del período analizado (exceptuando 1990-94, periodo marcado por la crisis), aunque con signos de irse debilitando hasta el 2,6% PIB en 2010, si bien repunta desde entonces superando el 3% PIB.
- Los ingresos por turismo vuelven a superar el 5% PIB como al inicio del nuevo siglo. Esta recuperación hace que los expertos sean optimistas con el futuro del sector, que parece estar afrontando de manera eficaz una remodelación para solucionar retos derivados de la competencia de países del Norte de África y de Europa del Este, o la excesiva masificación y la especialización en servicios turísticos de bajo valor añadido.
- El saldo positivo de *Turismo* ascendió a 3,4% del PIB en 2018.

***Los ingresos netos por servicios en 2018 están en el 5,2% PIB***

## 5.1.2. La cuenta corriente y de capital

### Saldo de la Cuenta de Capital

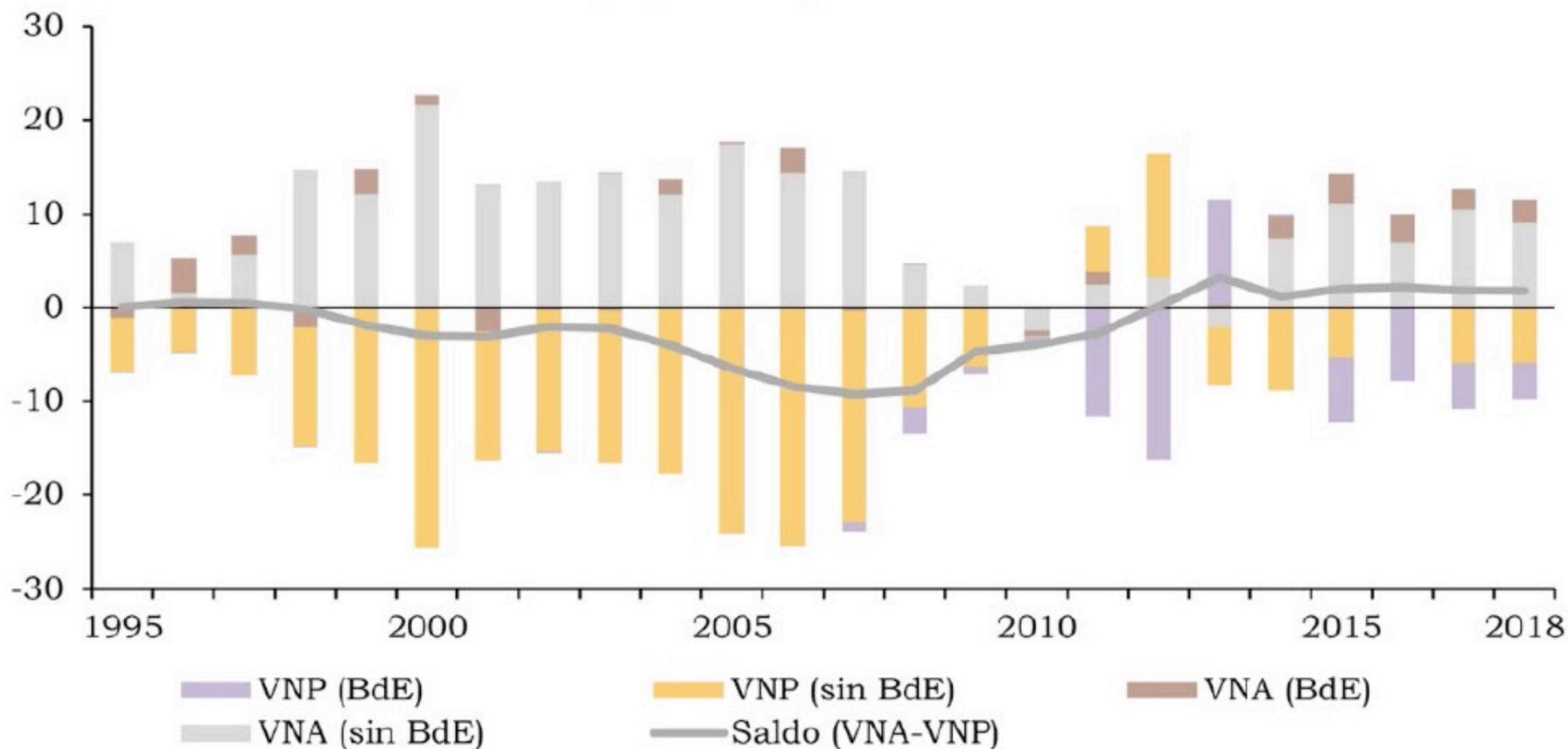
- El componente más importante son las *transferencias de capital*
- La parte más importante son los ingresos por este concepto recibidos de la UE, destacando las aportaciones de los fondos comunitarios: Fondo de Cohesión, Fondo Europeo Agrícola de Desarrollo Regional (FEADER) y Fondo Europeo de Desarrollo Regional (FEDER).
  - Sumaban entorno al 90% de los ingresos, si bien su peso se ha reducido en los años más recientes
- **Saldo positivo** desde 1993 (años en los que se dispone información ), alrededor de 1% PIB. En la última década **se reduce notablemente**.

Explicación: Las recientes ampliaciones de la UE hacia países de menor nivel de renta han recortado notablemente los flujos comunitarios recibidos por España y es previsible que se reduzcan más en el futuro.

***Los ingresos netos por este concepto en 2018 son del 0,5% PIB***

### 5.1.3. La cuenta financiera

*Variación neta de activos y pasivos financieros y saldo de la Cuenta Financiera, 1995-2018*  
(en porcentajes del PIB)



*Nota:* (1) Datos provisionales para 2018.

*Fuentes:* Banco de España, *Boletín Estadístico*, e INE, CNE y CNTR.

### 5.1.3. La cuenta financiera

- Desde 1995, culminado el proceso de liberalización de movimientos de capital en la UE:
  - Tendencia al ***incremento de los flujos de entrada y salida de capitales***. Hasta entonces, los flujos eran muy bajos (VNP=6,7%PIB; VNA=1,6%PIB).
  - ***Progresiva igualación en la magnitud de los flujos***: Hasta entonces, diferencia muy acusada entre entradas y salidas de capital (VNP>VNA)
- Desde la introducción del euro (1999): ***Aceleración de los flujos de entrada y salida***
  - Aumento de los flujos de entradas (VNP) (promedio del periodo 1999-2007: 20% PIB). Refleja las grandes necesidades financieras derivadas de la reciente etapa de fuerte crecimiento económico (entradas, especialmente inversión en cartera y otras inversiones).
  - Aceleración de los flujos de salida (VNA) (promedio del periodo 1999-2007: 15% PIB). Refleja un firme proceso de internacionalización activa (salidas, especialmente de IDE) de empresas residentes.
  - Incremento del endeudamiento frente al exterior protagonizado por las entidades financieras españolas que, aprovechando la abundancia internacional de liquidez a bajos tipos de interés, suministraron créditos a familias y empresas que mantuvieron el auge inmobiliario, el consumo y la inversión.
- Desde 2008:
  - ***Notable retroceso de entradas y salidas*** debido a la brusca interrupción de la actividad económicas que ha supuesto la crisis.

### 5.1.3. La cuenta financiera

- En 2011 y 2012:

**Comportamiento atípico** de las transacciones financieras entre España y el resto del mundo. El saldo de la cuenta financiera (exc. Banco de España) implicó una *salida neta de fondos al resto del mundo* (en promedio anual del 10% PIB) debido a una drástica reducción de la inversión neta del resto del mundo en España.

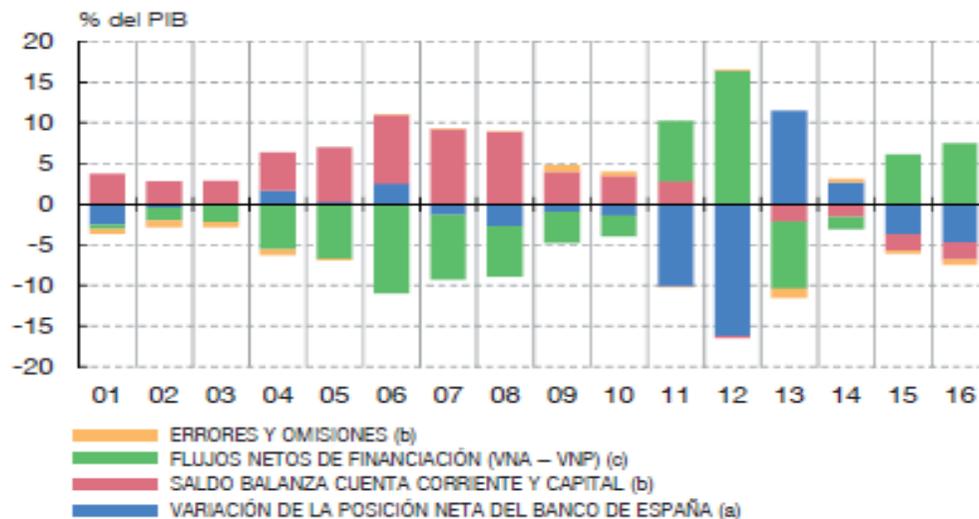


Se interrumpe el tradicional saldo negativo de la cuenta financiera (exc. Banco de España) que permitía cubrir las necesidades de financiación con entradas netas de capital.



Las salidas netas de capital junto con las necesidades de financiación del conjunto de la economía por sus operaciones corrientes se pudieron cubrir gracias a la liquidez proporcionada por los *aumentos de pasivos del Banco de España frente al Eurosistema*.

*Balanza por cuenta corriente y de capital y transacciones financieras con el exterior*



La dependencia de España frente al Eurosistema creció de forma considerable.

(a) VNA-VNP; (b) Cambiado de signo; (c)excluido el Banco de España

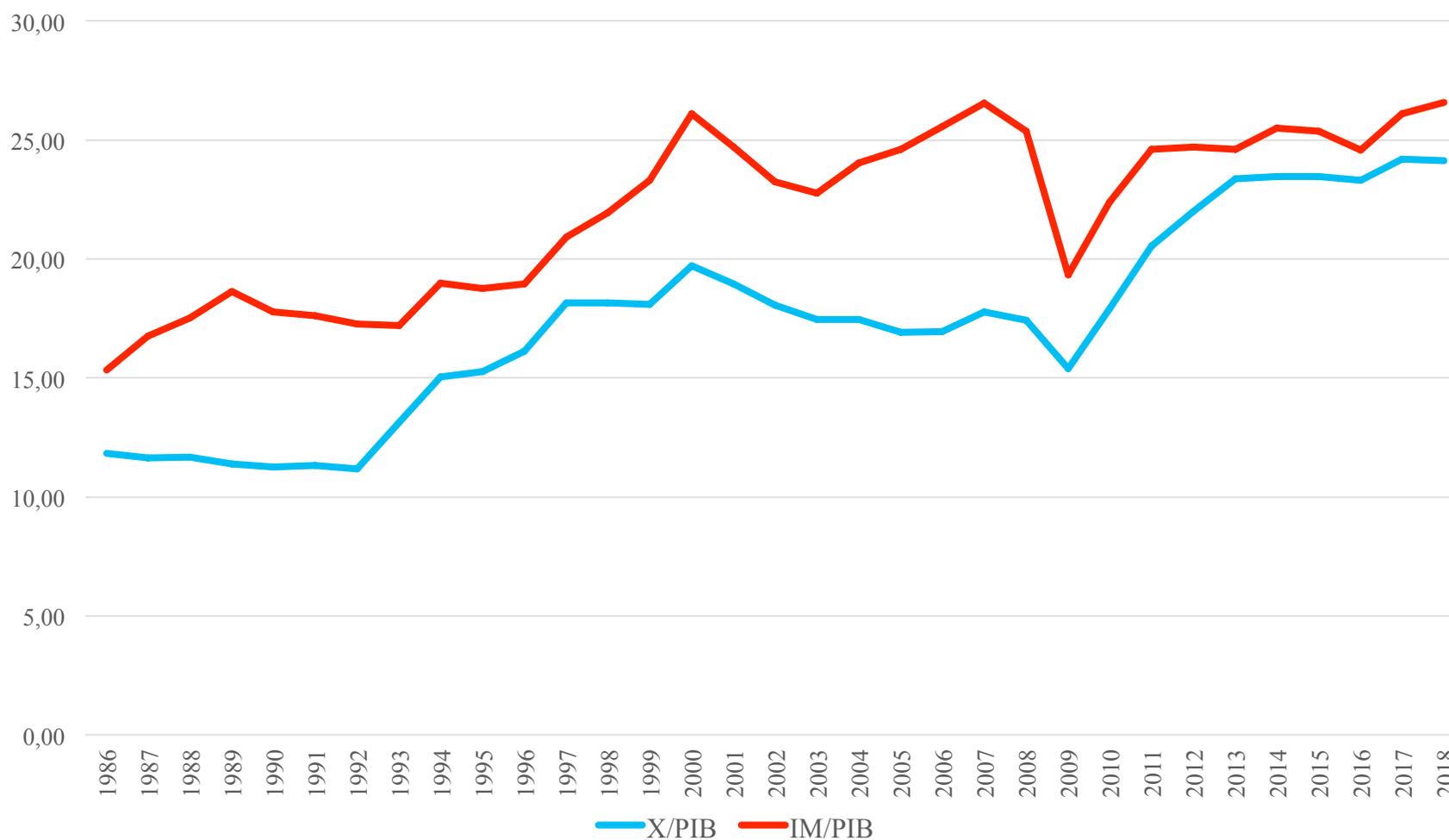
### 5.1.3. La cuenta financiera

- En el bienio 2013-2014:
  - Se retoma el **tradicional signo negativo de la cuenta financiera** (exc. Banco de España) que permitía cubrir sin dificultad las necesidades de financiación con entradas netas de capital.
  - las transacciones financieras con el resto del mundo (exc. Banco de España) generaron:
    - En 2013: saldo cuenta financiera exc. Banco de España (VNA-VNP) = - 8,3% PIB
    - En 2014: saldo cuenta financiera exc. Banco de España (VNA-VNP) = -1,5% PIB
  - las **entradas netas de capital**, junto con la **capacidad de financiación** generada por la economía española propiciaron la **reducción de la apelación a la financiación del Eurosistema** por parte de las entidades de crédito españolas y la disminución del saldo deudor del Banco de España frente al resto del mundo en contraste con la notable ampliación del año anterior.
- En 2015-2018:
  - **Saldo neto positivo de la Cuenta Financiera** (exc. Banco de España), que implica una **salida neta de fondos** al resto del mundo. La variación de los activos netos mantenidos por los residentes frente al resto del mundo ha superado el aumento de los pasivos netos emitidos por los no residentes que han suscrito residentes españoles.
  - Evolución coherente con el hecho de que España haya presentado *capacidad de financiación externa* (sdo. C/C + sdo. C. Capital > 0).
  - Las transacciones financieras con el resto del mundo (exc. Banco de España) generaron:
    - En 2015: saldo cuenta financiera exc. Banco de España (VNA-VNP) = 6,1% PIB
    - En 2016: saldo cuenta financiera exc. Banco de España (VNA-VNP) = 7,5% PIB
    - En 2017: saldo cuenta financiera exc. Banco de España (VNA-VNP) = 5,6% PIB
    - En 2018: saldo cuenta financiera exc. Banco de España (VNA-VNP) = 3,8% PIB

## 5.2. El comercio exterior

### 5.2.1. Evolución general del comercio exterior

#### *Evolución del comercio exterior de España, 1986-2018* (en porcentajes del PIB)



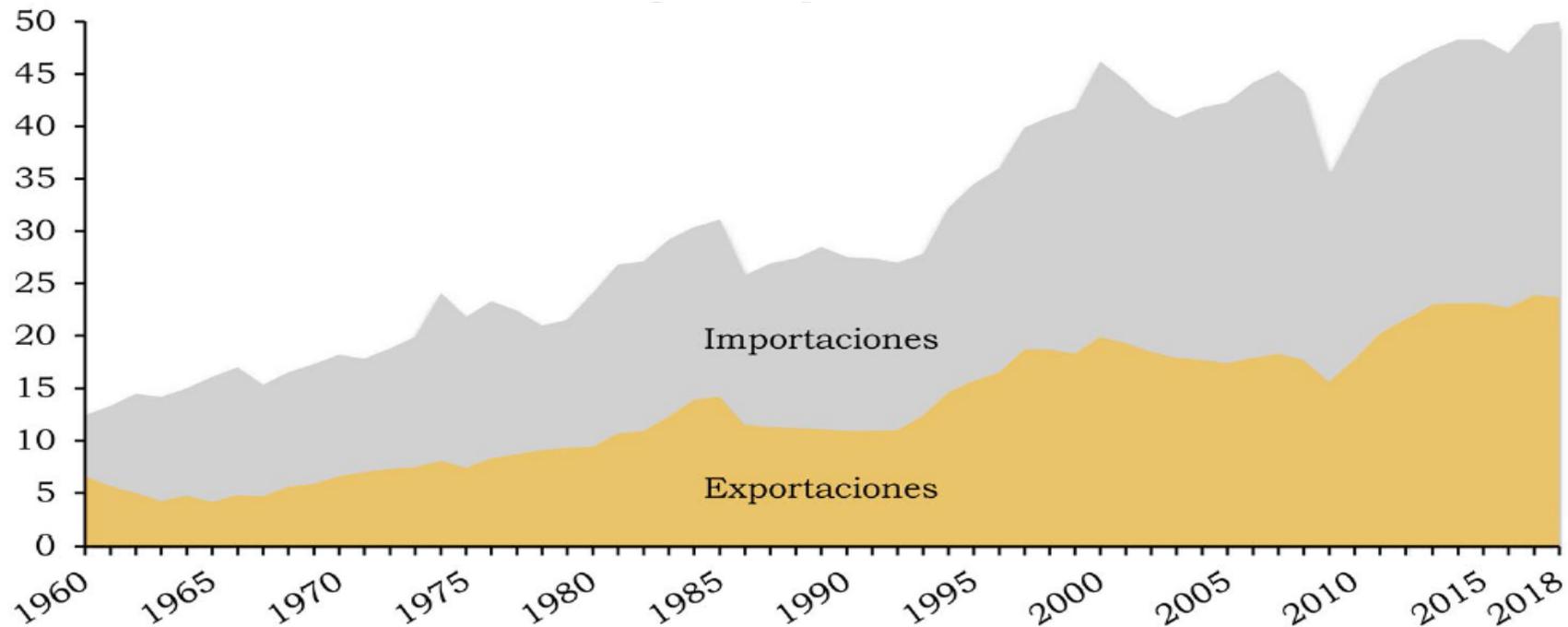
## 5.2.1. Evolución general del comercio exterior

Tres consecuencias del comportamiento anterior:

### 1. *Notable proceso de apertura comercial*

- El Coeficiente de Apertura Externa (CAE) que alcanzaba el 12% en 1960, representa el 50% en 2018.
- CAE comparable e incluso superior al de algunos países europeos de tamaño similar a España

### *Evolución del comercio exterior español, 1960-2018* (en porcentajes del PIB)

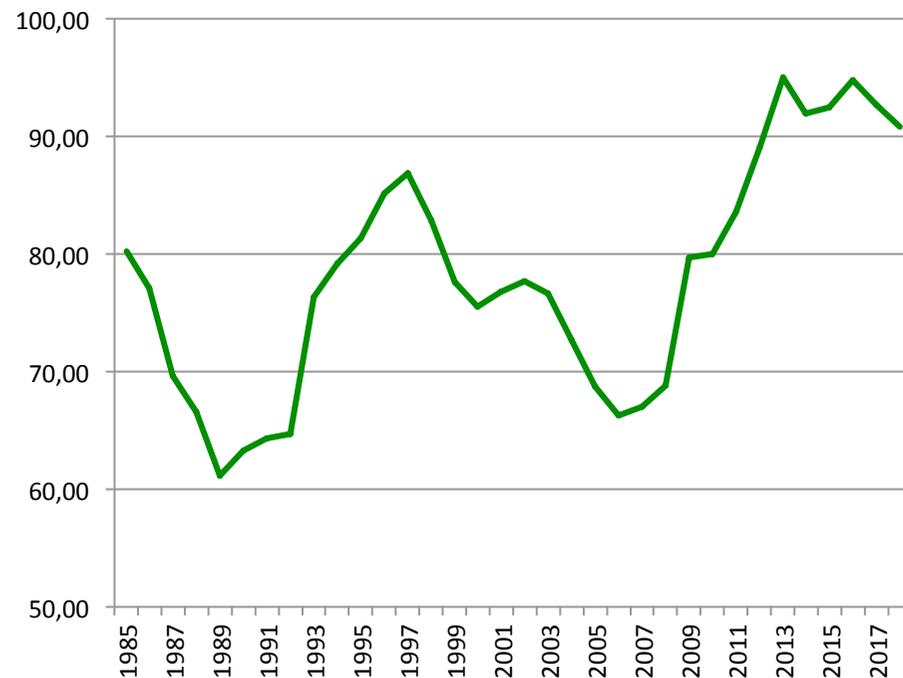


Fuentes: Banco de España, *Balanza de Pagos*, y Ministerio de Industria, Comercio y Turismo.

## 5.2.1. Evolución general del comercio exterior

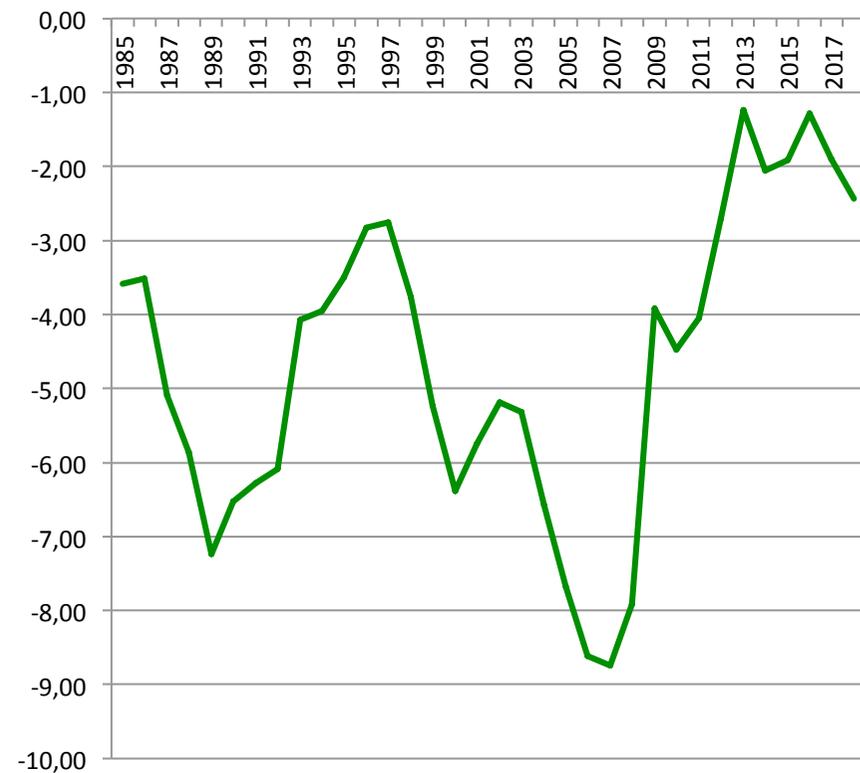
2. *La brecha comercial se ha mantenido a un nivel relativamente aceptable.* Las exportaciones han logrado financiar, como promedio, algo más de tres cuartas partes de las importaciones. Desde 1997 se aprecia un importante deterioro, sólo corregido a partir de 2008, como consecuencia de la crisis. Desde 2013 la tasa de cobertura supera el 90

*Tasa de cobertura, 1985-2018*  
(en porcentajes)



— tasa cobertura

*Saldo comercial, 1985-2018*  
(en porcentajes del PIB)



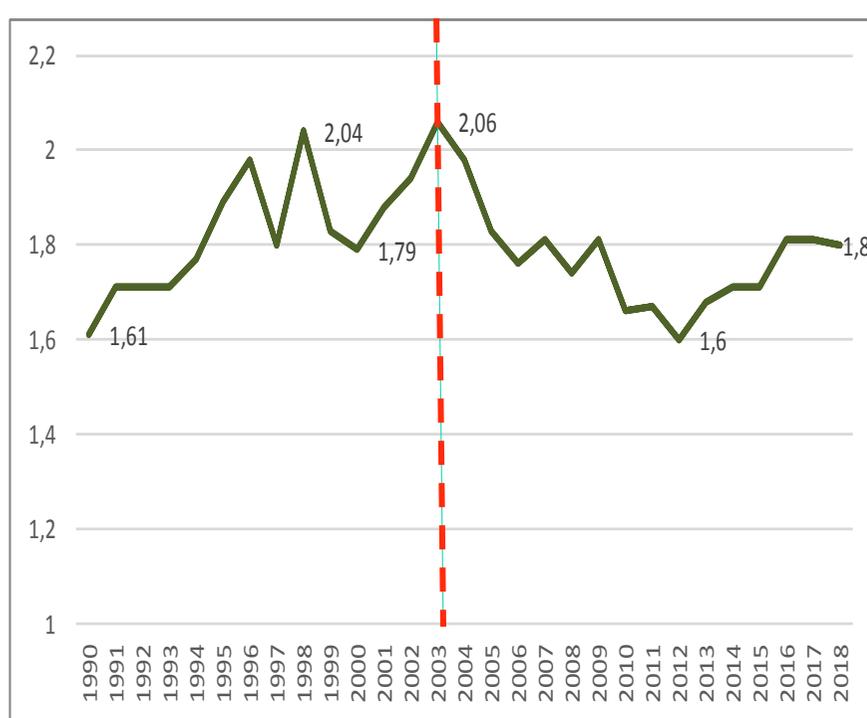
— saldo com/PIB

## 5.2.1. Evolución general del comercio exterior

### 3. Aumento la cuota de las exportaciones españolas en el comercio mundial.

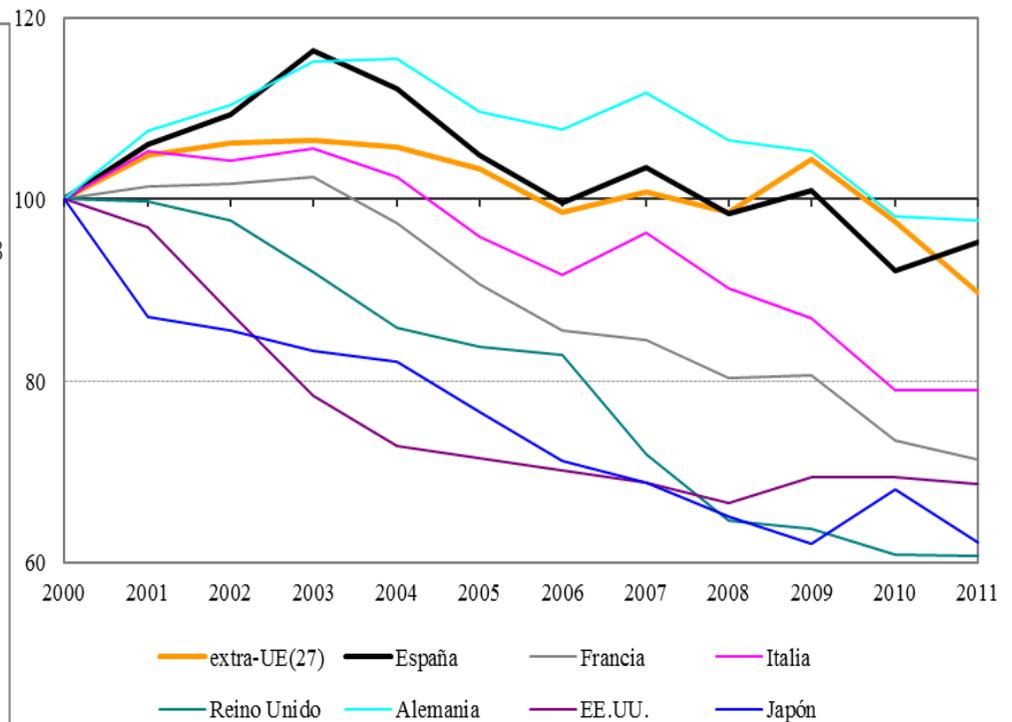
- La cuota de X ha mantenido una tendencia al alza a largo plazo, pasando del 1,2% al 1,8% del total mundial entre 1985 y 2018.
- La tendencia creciente se ha visto truncada desde 2003. Este hecho se comparte por la mayor parte de las economías avanzadas. Se explica por la presión de las economía emergentes en el comercio mundial (China) y las dificultades de progresar continuamente en competitividad.

*Evolución de la cuotas de mercado de las exportaciones de bienes españoles, 1990-2018 (porcentajes)*



Fuente: OMC, Septiembre 2018

*Comparación de la evolución de las cuotas de mercado de exportación de bienes, 2000-2011 (índices 2000=100)*

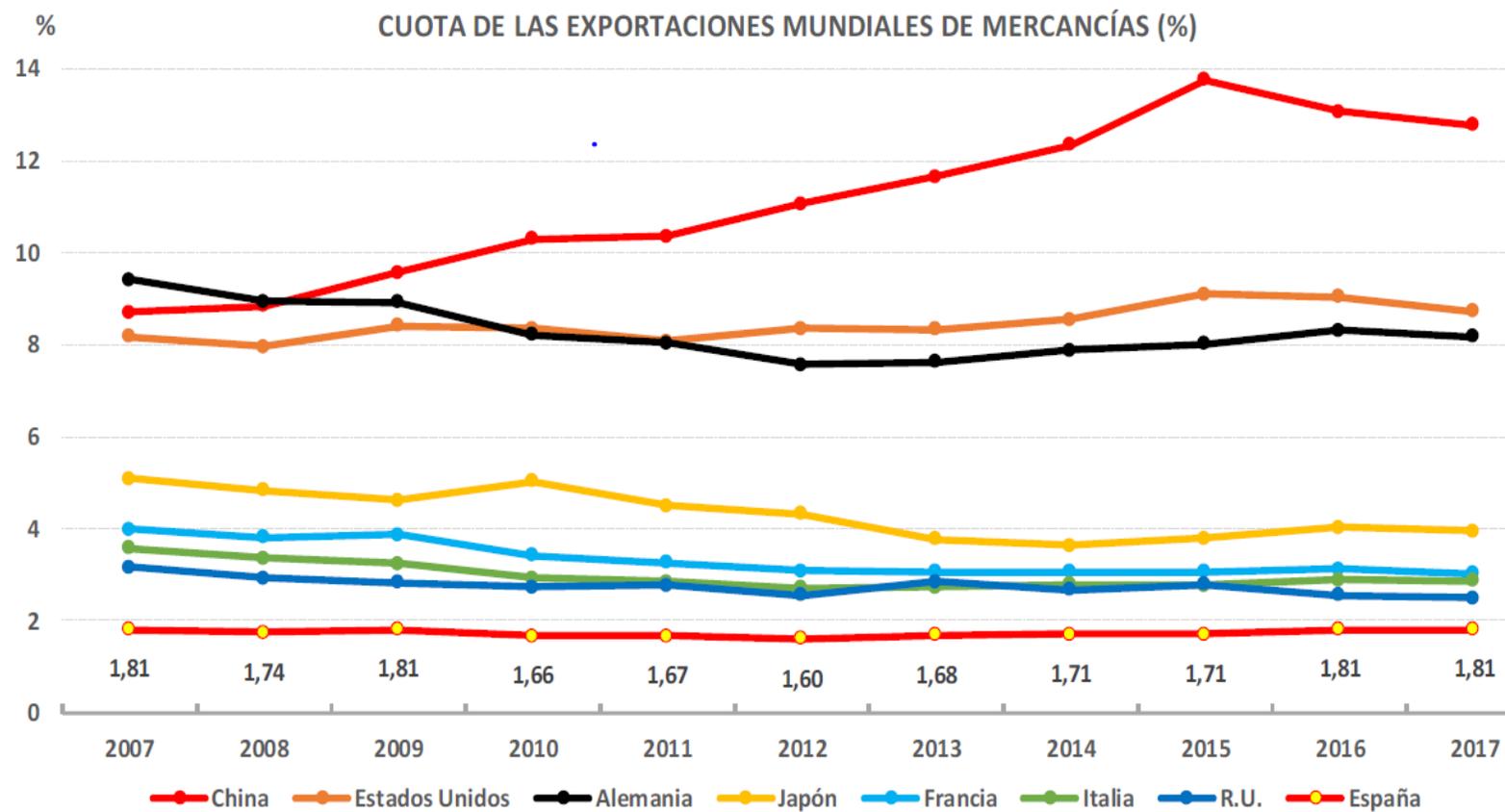


Fuente: Elaboración propia con datos de Naciones Unidas.

## 5.2.1. Evolución general del comercio exterior

### 3. Aumento la cuota de las exportaciones españolas en el comercio mundial.

- La evolución de la cuota en las exportaciones mundiales refleja una ganancia de competitividad de España en los mercados internacionales desde 2012.



Fuente: OMC, Septiembre 2018

## 5.2.2. Factores determinantes de los flujos de comercio exterior

- **Factores que explican la evolución del comercio español**

- Función de exportación 
$$X = f \left[ \frac{P}{P_I} T_c, Y_{mundial} \right]$$

- Función de importación 
$$M = f \left[ \frac{p}{P_I} T_c, Y_{nacional} \right]$$

- **Estimaciones para la economía española:**

- **Importaciones**

- Dependen básicamente de la renta (con una elasticidad que se sitúa en torno de 2), mientras que los precios relativos muestran una elasticidad que, en valores absolutos, está por debajo de la unidad.
- Bienes complementarios poco sustitutivos con la oferta nacional.

- **Exportaciones**

- Dependen básicamente de la renta mundial (con una elasticidad positiva y cercana a 1), mientras que la variación de precios relativos presenta una elasticidad negativa y algo superior a 1 en valores absolutos.
- Alta sensibilidad a los precios, lo que manifiesta alta presencia en las exportaciones de productos que compiten en costes.

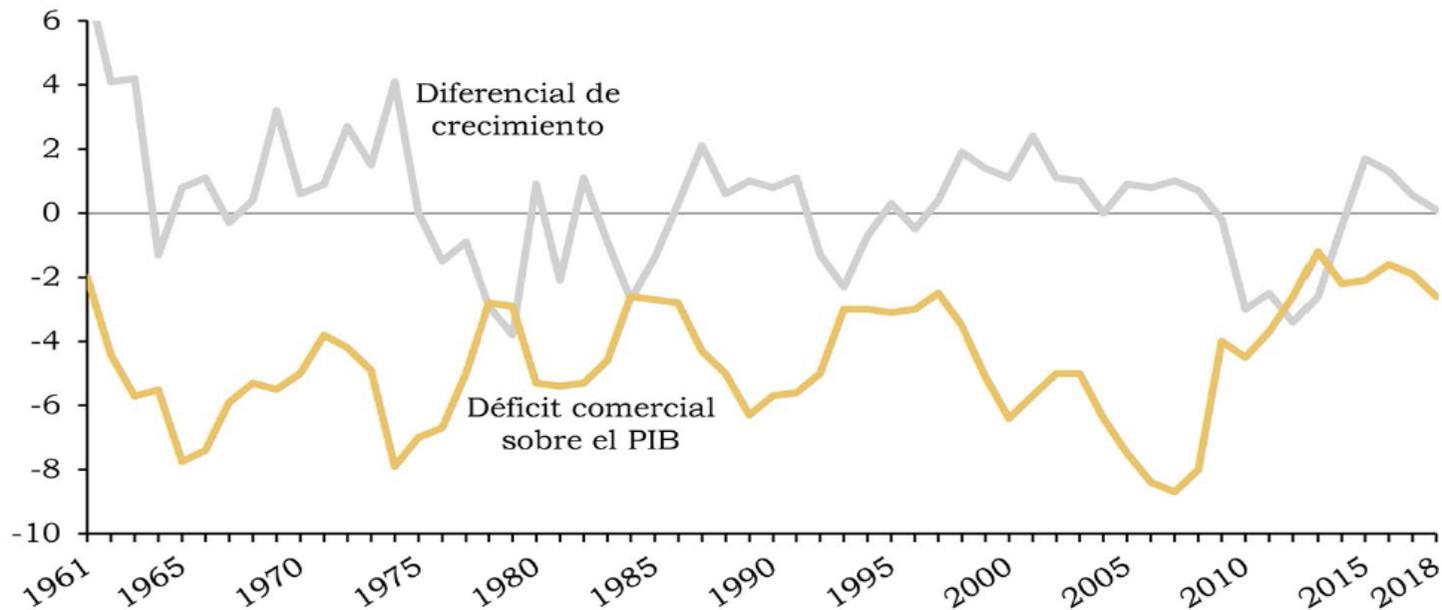
En estimaciones más recientes de la función de exportación, se ha incluido un factor adicional: la **demanda interna** para explicar su papel en la absorción de los excedentes comercializables.

- Teóricamente incide de forma negativa sobre las ventas externas.
- Los resultados no son unánimes, pero las estimaciones apuntan a la existencia de una relación negativa y significativa.

## 5.2.2. Factores determinantes de los flujos de comercio exterior

- Suponiendo invariantes los precios y el tipo de cambio, la economía sufrirá tendencia al **deterioro en el saldo comercial cada vez que crezca a un ritmo superior que su entorno.**
  - **Razón:** la evolución de las exportaciones depende del crecimiento de la renta mundial y la evolución de las importaciones del crecimiento de la renta nacional, ambos modulados por sus respectivas elasticidades renta.
- **Vías de solución:**
  1. Mejorar la competitividad-precio
  2. Mejorar la competitividad estructural

### *Crecimiento comparado España-OCDE y déficit comercial de España, 1970-2018* (en porcentajes)



Fuentes: Banco Mundial, OCDE y Banco de España.

## 5.2.2. Factores determinantes de los flujos de comercio exterior

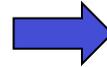
### ¿Cómo interpretar el abultado déficit comercial español previo a la crisis?

1. Entre 1997-2007 la economía española creció sosteniblemente por encima de la media de la OCDE (y de la UE).  Mayor crecimiento de IM que de X
  2. Los precios de las materias primas, incluido un producto de difícil sustitución (petróleo), se han encarecido notablemente en los últimos años (hasta mediados de 2008).  Aumenta la factura importadora
  3. Se amplió el diferencial de precios, como consecuencia de que la inflación española fue superior a la media de su entorno.  **Pérdida competitividad precio** de la economía española frente a sus competidores (ver gráficos).
  4. Progresiva apreciación del euro.  **No ha mejorado suficientemente la competitividad estructural** al haberse centrado la actividad inversora en el sector inmobiliario (con poca conexión al crecimiento de la productividad agregada de la economía).
  5. La Unión Monetaria ha imposibilitado a las autoridades monetarias españolas utilizar el tipo de cambio como vía de mejora de la competitividad.
- abultado déficit comercial**

## 5.2.2. Factores determinantes de los flujos de comercio exterior

### ¿Cómo explicar la corrección del déficit comercial tras el inicio de la crisis?

1. Desde 2008, la economía española atraviesa una recesión más profunda que nuestros principales socios comerciales.

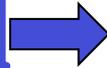


IM: Se redujo la factura importadora.

X: componente más dinámico de la demanda

3. Proceso de devaluación interna que contribuyó a reducir los costes laborales.

4. Reducción del diferencial de inflación respecto a los socios comerciales.



**Mejora competitividad precio** de la economía española frente a sus competidores (ver gráficos).

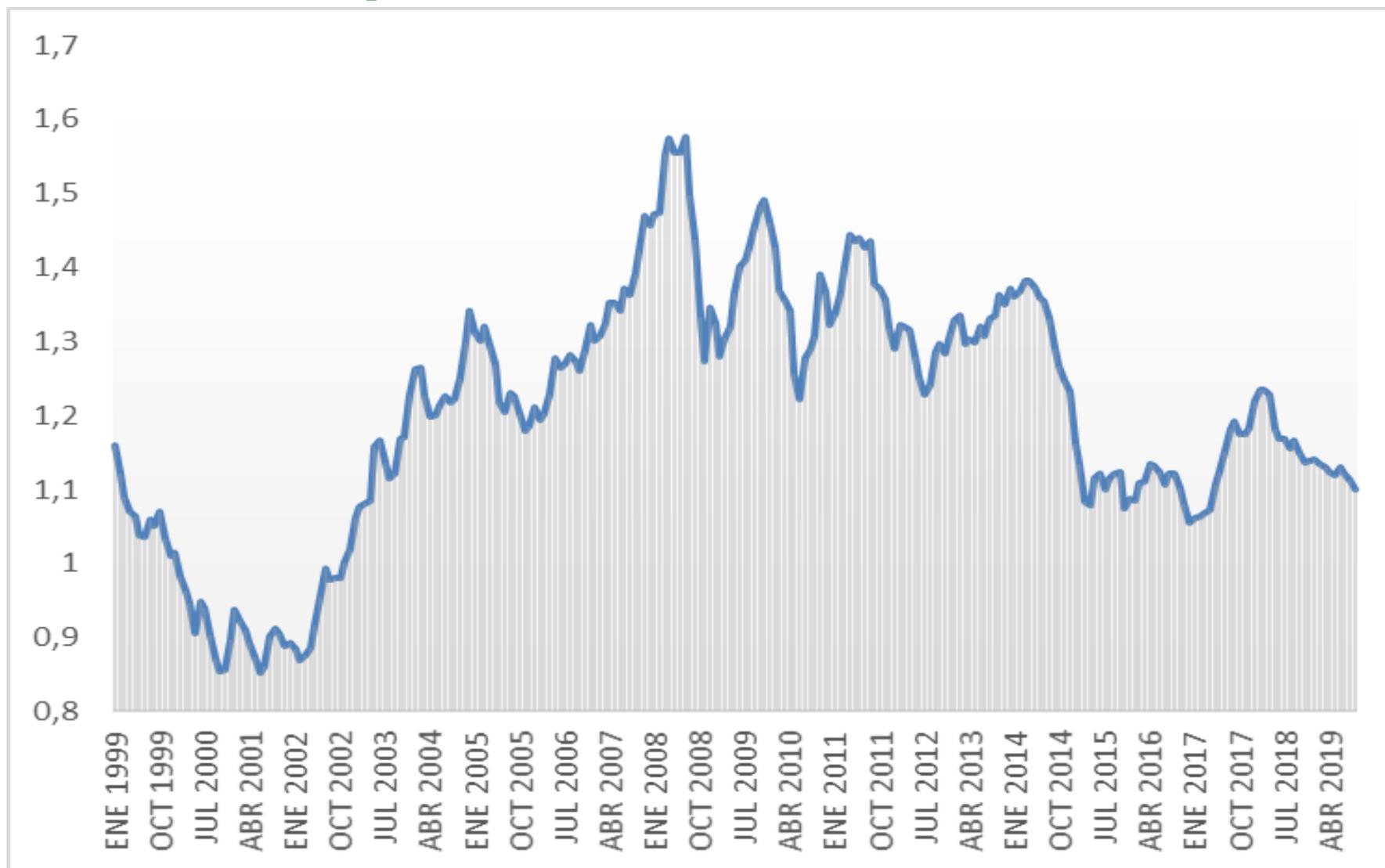
5. Tendencia a la depreciación del euro

**Mejora notable en el saldo comercial**

**Con la recuperación**, las importaciones han aumentado su crecimiento, lo que se ha traducido en un nuevo aumento del déficit comercial en los años 2017 y 2018.

## 5.2.2. Factores determinantes de los flujos de comercio exterior

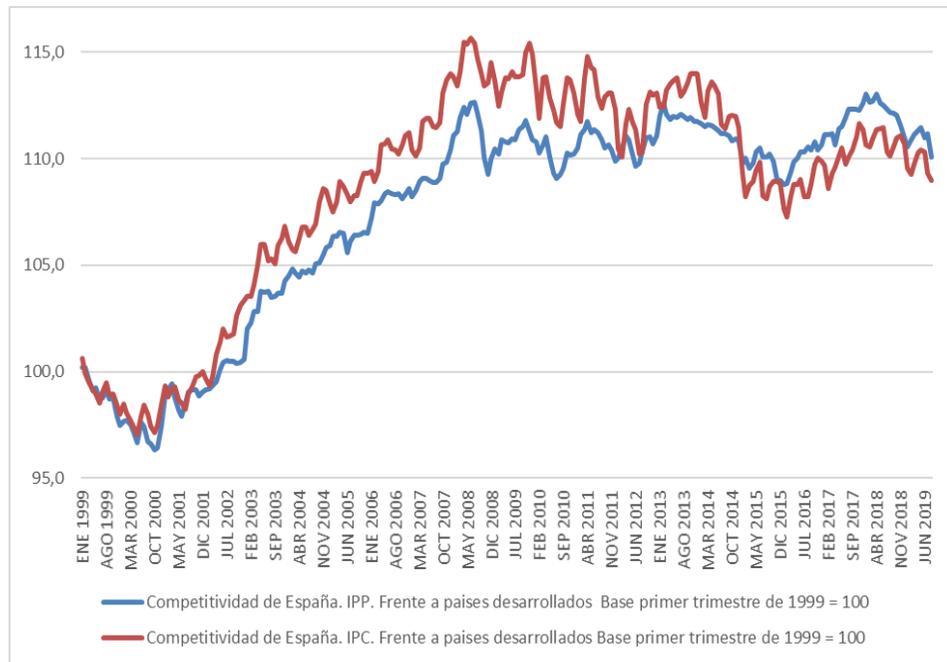
### *Tipo de cambio dólar estadounidense/euro*



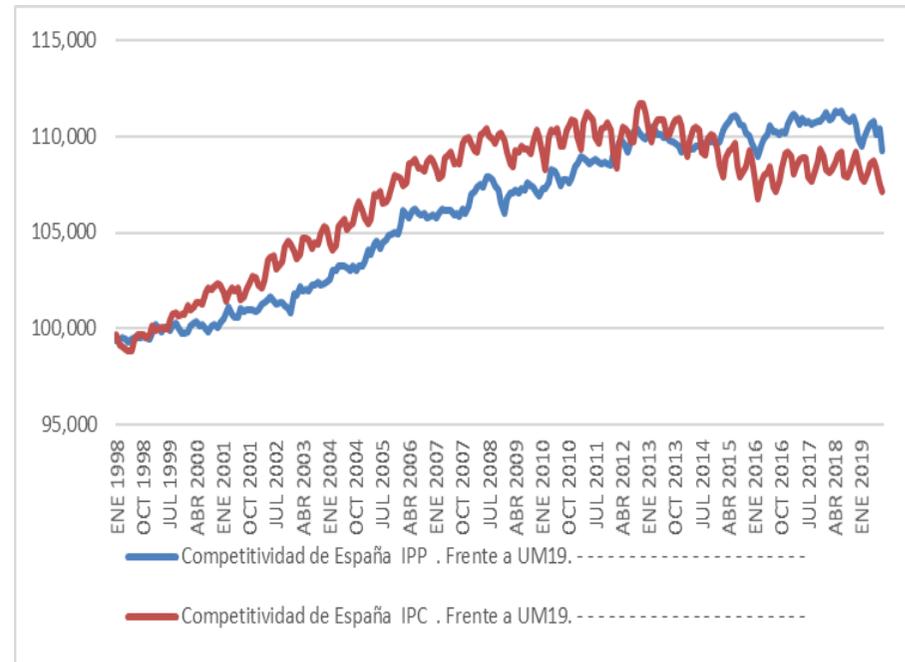
## 5.2.2. Factores determinantes de los flujos de comercio exterior

### *Índice de competitividad precio de la economía española* (Base primer trimestre 1999=100)

Frente a Países Desarrollados



Frente a la Zona Euro



### 5.2.3. Orientación geográfica del comercio exterior español

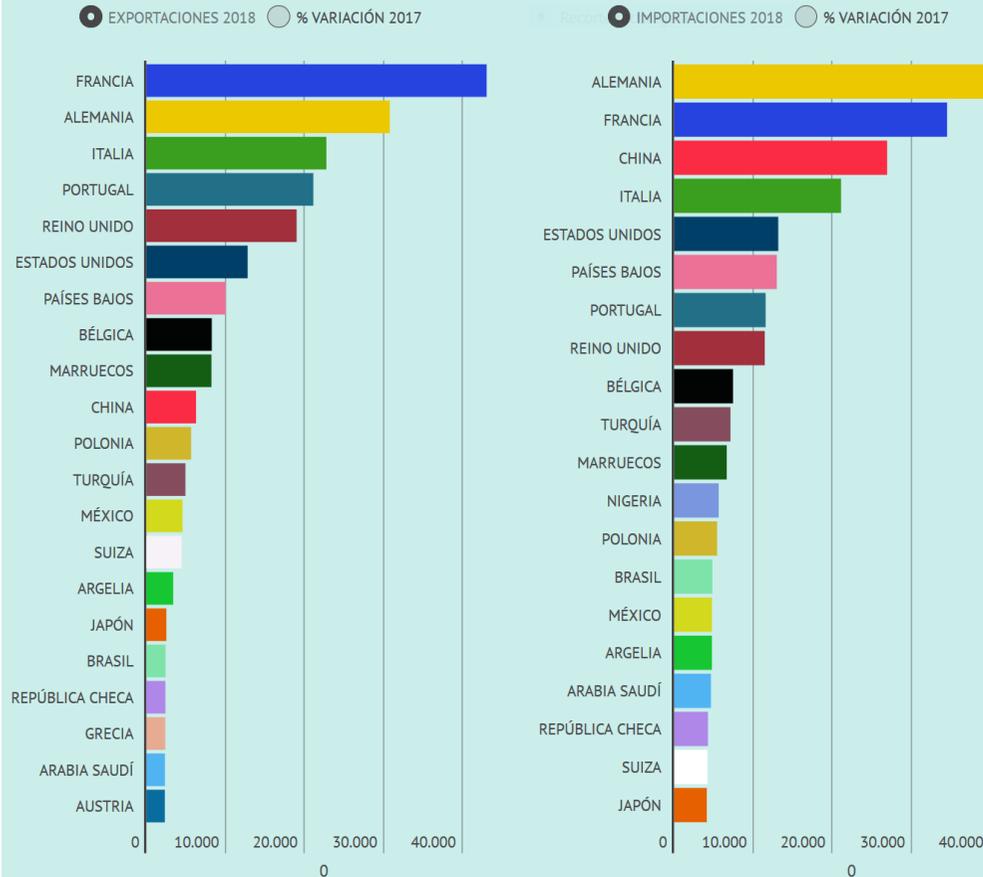
#### *Distribución geográfica del comercio español, 2010 y 2017*

	Exportaciones (%)		Importaciones (%)		Saldo (miles mill. euros)	
	2010	2017	2010	2017	2010	2017
OCDE.....	79,0	76,8	66,1	67,3	-11,2	9,6
UE-28.....	67,8	65,7	54,7	54,9	-4,8	16,3
Zona Euro.....	55,7	51,6	44,0	44,3	-1,8	9,1
Alemania.....	10,4	11,1	11,7	12,9	-8,6	-7,9
Francia.....	18,2	15,0	10,8	11,0	7,9	8,3
Italia.....	8,8	8,0	7,0	6,6	-0,5	2,2
Resto de UE.....	12,1	14,1	10,6	10,5	-3,0	7,2
Reino Unido.....	6,2	6,8	4,5	3,8	0,6	7,5
Estados Unidos.....	3,5	4,5	4,0	4,6	-3,1	-1,3
Japón.....	0,7	0,9	1,4	1,3	-2,0	-1,4
China .....	1,4	2,2	7,9	8,5	-16,3	-19,4
Otros países asiáticos...	2,8	3,1	5,5	7,4	-8,0	-13,8
América Latina.....	5,4	5,5	5,2	5,6	-2,5	-1,7
OPEP.....	3,6	3,8	9,6	6,9	-16,2	-10,9
Total.....	100,0	100,0	100,0	100,0	-53,3	-18,7

## 5.2.3. Orientación geográfica del comercio exterior español

### Exportaciones e importaciones 2018 (20 primeros países)

Millones de euros



“ Francia continúa siendo, con diferencia, nuestro principal cliente

Países donde las exportaciones crecieron (dentro de los 20 primeros)

Países donde las exportaciones decrecieron (dentro de los 20 primeros)



### 5.2.3. Orientación geográfica del comercio exterior español

#### *Principales socios comerciales de España, 2017*

Principales clientes		Principales proveedores	
% exportaciones	% sobre importaciones del país (UE)	% importaciones	
Francia....	15,0 Portugal	31,9	Alemania 12,9
Alemania...	11,2 Francia	7,1	Francia 11,0
Italia...	8,0 Italia	5,1	China 8,5
Portugal...	7,2 Bulgaria	4,9	Italia 6,7
Reino Unido...	6,8 Malta	4,4	Estados Unidos 4,6
Estados Unidos..	4,6 Grecia	3,5	Reino Unido 4,1

## 5.2.4. Especialización comercial

### Especialización interindustrial

#### Bases de la ventaja comercial

- **Base teórica:** Modelo de las ventajas comparativas de HECKSCHER-OHLIN: *Cada país tenderá a especializarse en el bien relativamente intensivo en la utilización de aquel factor productivo en el que el país está relativamente mejor dotado.*
- **Medida de la especialización interindustrial:** se mide a partir del comercio efectivamente realizado. Se supone que las exportaciones revelan capacidad competitiva y las importaciones debilidades, de modo que la diferencia entre ambas expresa la posición internacional relativa. Tal es el fundamento de los indicadores de ventaja comercial revelada. El indicador más frecuentemente utilizado es el **saldo comercial relativo**:

$$SCR_{it} = \frac{X_{it} - M_{it}}{X_{it} + M_{it}} * 100$$

- **Estructura de ventajas comparativas:**
  - La estructura sectorial del comercio revela notable estabilidad a lo largo del tiempo.
  - **Ventajas comerciales:** sectores productores de bienes de consumo, particularmente derivados de la agricultura y bienes de carácter duradero (automóvil). También sectores productores de medios de transporte (excepto aéreo).
  - **Desventajas comerciales:** sectores productores de bienes intermedios, especialmente energéticos, y bienes de equipo (maquinaria y otros bienes de capital).

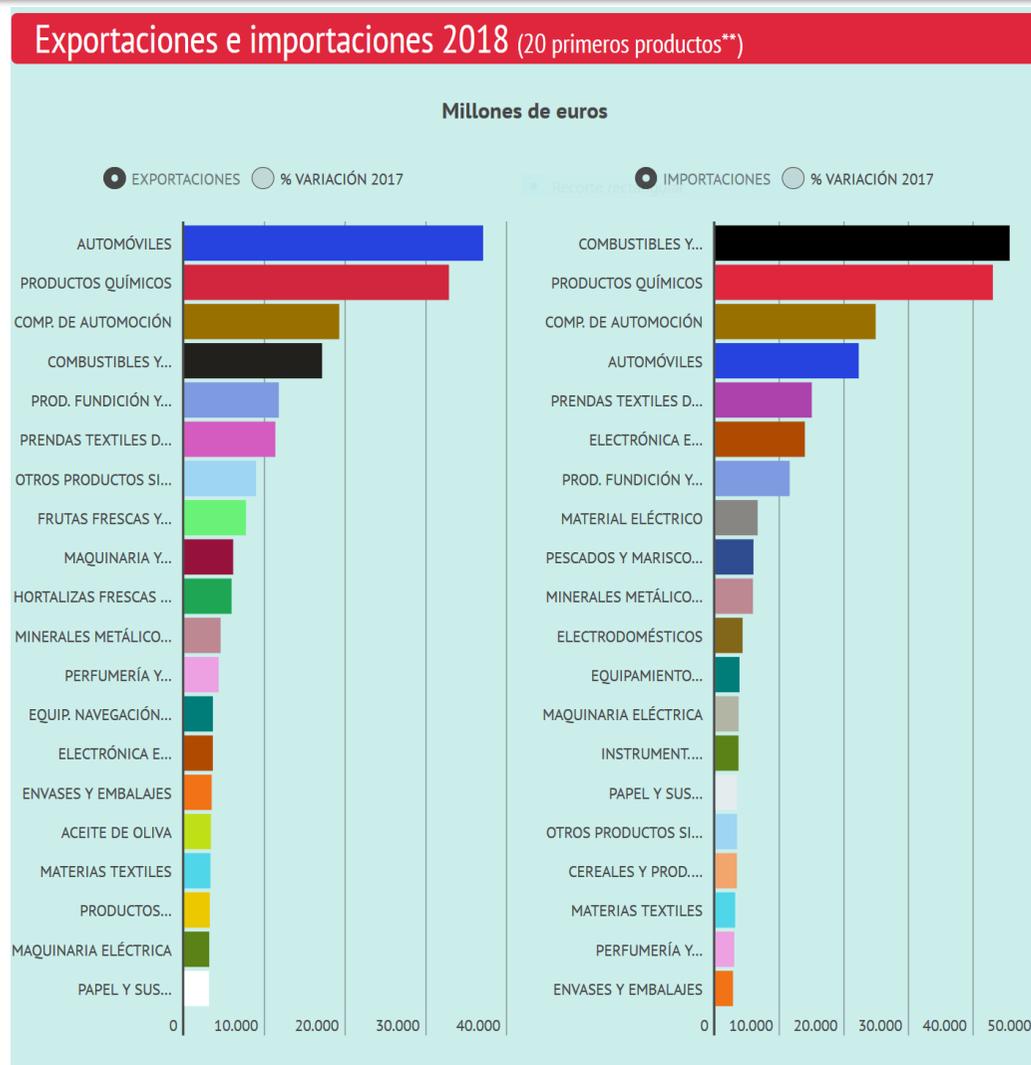
## 5.2.4. Especialización comercial

### Especialización interindustrial

#### *Especialización interindustrial del comercio español, 2005-2017*

	Exportaciones		Importaciones		Saldo relativo	
	2010	2017	2010	2017	2010	2017
<b>BIENES DE CONSUMO.....</b>	<b>34,8</b>	<b>38,0</b>	<b>24,8</b>	<b>28,1</b>	<b>4,4</b>	<b>10,6</b>
Alimentos, bebidas y tabaco.....	12,9	13,8	6,5	7,2	20,8	27,8
Bienes de consumo duradero.....	13,2	13,7	9,2	10,4	5,5	-8,8
<i>Automóviles.....</i>	<i>10,5</i>	<i>11,4</i>	<i>3,6</i>	<i>5,9</i>	<i>38,2</i>	<i>27,9</i>
Otros bienes de consumo no duradero..	8,7	10,5	9,0	10,5	-14,2	-4,5
<b>BIENES DE CAPITAL.....</b>	<b>8,4</b>	<b>8,7</b>	<b>7,7</b>	<b>8,5</b>	<b>-7,9</b>	<b>-3,3</b>
Maquinaria y bienes de equipo.....	4,7	4,9	5,5	5,7	-20,2	-12,2
Material de transporte.....						
Otros bienes de capital	3,2	3,1	0,8	1,3	51,6	36,2
<b>BIENES INTERMEDIOS.....</b>	<b>56,7</b>	<b>53,0</b>	<b>67,5</b>	<b>63,2</b>	<b>-20,9</b>	<b>-12,9</b>
De la agricultura, silvicultura y pesca..	0,5	0,6	2,1	2,2	-65,8	-58,8
Energéticos.....	3,9	4,2	18,5	13,3	-71,7	-55,1
De la industria.....	52,2	48,2	46,7	47,5	-7,0	-3,7
<b>Total.....</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>-12,5</b>	<b>-4,2</b>

## 5.2.4. Especialización comercial



### EXPORTACIONES

Combustibles y lubricantes (18,7%), maquinaria y material eléctrico (16,1%) y productos de fundición y siderúrgicos (15,6%) registraron los mayores aumentos.

## 5.2.4. Especialización comercial

### Especialización interindustrial

#### *Nivel tecnológico del comercio español, 2017*

	Importaciones		Exportaciones	
	Millones de euros	%	Millones de euros	%
Tecnología alta.....	24,866	10,1	40,366	16,3
Tecnología medio-alta....	97.361108,536	43,9	106,240	42,9
Tecnología medio-baja....	34.16652,399	21,2	39,704	16,0
Tecnología baja....	54.71061,313	24,8	61,296	24,8

- El nivel más importante es el de **intensidad tecnológica medio-alta**, tanto en exportaciones como en importaciones.
- En las exportaciones destaca el bajo peso de los productos de intensidad tecnológica alta y el mayor peso de los productos de intensidad medio-baja.

## 5.2.4. Especialización comercial

### Especialización interindustrial

El perfil de especialización comercial de la economía española admite **dos interpretaciones preocupantes**:

- *Los sectores más intensivos en consumos tecnológicos son en los que más se manifiesta la desventaja comercial, mientras que la ventaja se logra en sectores manufactureros tradicionales vinculados a bienes de consumo. Si se quiere revertir esta situación es necesario redoblar los esfuerzos en materia de promoción de las capacidades tecnológicas.*
- *La desventaja comercial se acumula en los sectores (productos industriales intermedios) más sensibles al dinamismo de la economía. Por ello, en periodos de expansión económica se registra un intenso crecimiento de las importaciones, dada la alta dependencia que presenta España en su abastecimiento de productos intermedios y de bienes de equipo.*

## 5.2.4. Especialización comercial

### Especialización intraindustrial

A pesar de su capacidad explicativa, el modelo H-O presenta dificultades para hacer compatibles sus predicciones con ciertas regularidades empíricas del comercio internacional: *La confirmación de que una buena parte del comercio entre los países desarrollados adopta la forma de **comercio intraindustrial**.*

¿Qué es **comercio intraindustrial**? Exportaciones e importaciones simultáneas de un mismo producto (intercambio de variedades de un mismo producto).

#### Base teórica:

- Economías de Escala: Concentración de la producción → Intercambios comerciales intensos
- Capacidad de las empresas para diferenciar productos sin incurrir en costes adicionales
- Consumidores con gustos diversos.

En estas condiciones es fácil justificar la existencia de comercio cruzado de variedades.

#### Medida del **comercio intraindustrial**:

- Mínimo ICI=0;  $X_i=0$  ó  $M_i=0$
- Máximo ICI=100;  $X_i=M_i \forall i$

$$ICI_i = \left[ 1 - \frac{|X_i - M_i|}{X_i + M_i} \right] * 100$$

#### Evolución del **comercio intraindustrial** en España:

- Caracterización similar en sus pautas a la de otros países europeos de tamaño parecido.
- Notable avance en el peso de estos intercambios: En **1970** en torno al **46%**, nivel notablemente inferior a los 13 mayores países de la OCDE. Y a mediados de los ochenta se situaba en torno al 62%, cota similar al promedio de dichos países. **A finales de la década siguiente**, el índice estaba entorno al **70%**.
- Pese a este avance, el índice se encuentra todavía **por debajo de la media de los países de la OCDE**.

## 5.2.5. La actividad exterior de las empresas

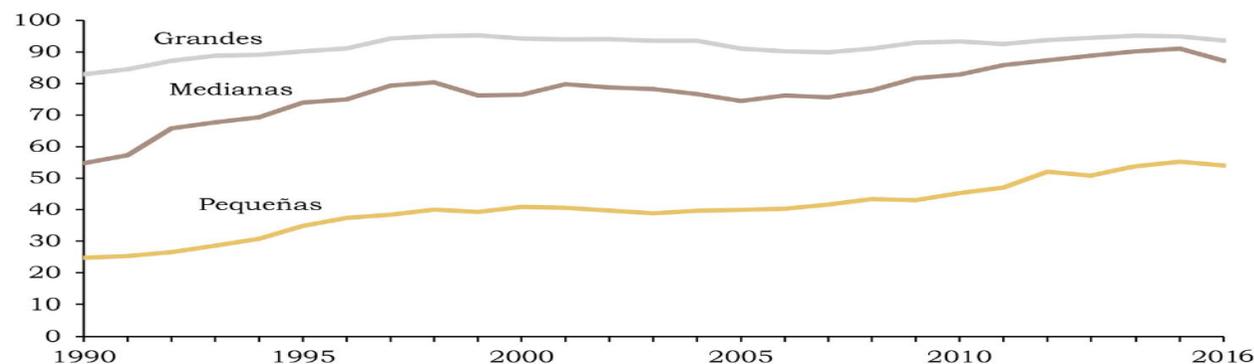
### Comportamiento exportador de las empresas españolas

- El porcentaje de empresas que exporta es pequeño.** La actividad exportadora está relacionada con el tamaño empresarial.
  - Según el DIRCE de 2018 un 83% de las empresas industriales españolas tiene menos de 10 trabajadores, parece lógico esperar que el porcentaje de empresas exportadoras sea reducido.
  - La probabilidad de que una empresa exporte crece con su tamaño. Razón: Costes hundidos más fácilmente asumibles por empresas grandes.

	Tamaño de empresa (nº trabajadores), 2016		
	10-50	51-200	Más de 200
Empresas exportadoras (%)	54,0	87,2	93,6

- Crece el porcentaje de empresas exportadoras,** reflejo del proceso de liberalización e integración comercial de la economía española.

*Actividad exportadora de las empresas industriales españolas (porcentajes)*



Fuente: Fundación SEPI, Encuesta sobre Estrategias Empresariales 2016.

## 5.2.5. La actividad exterior de las empresas

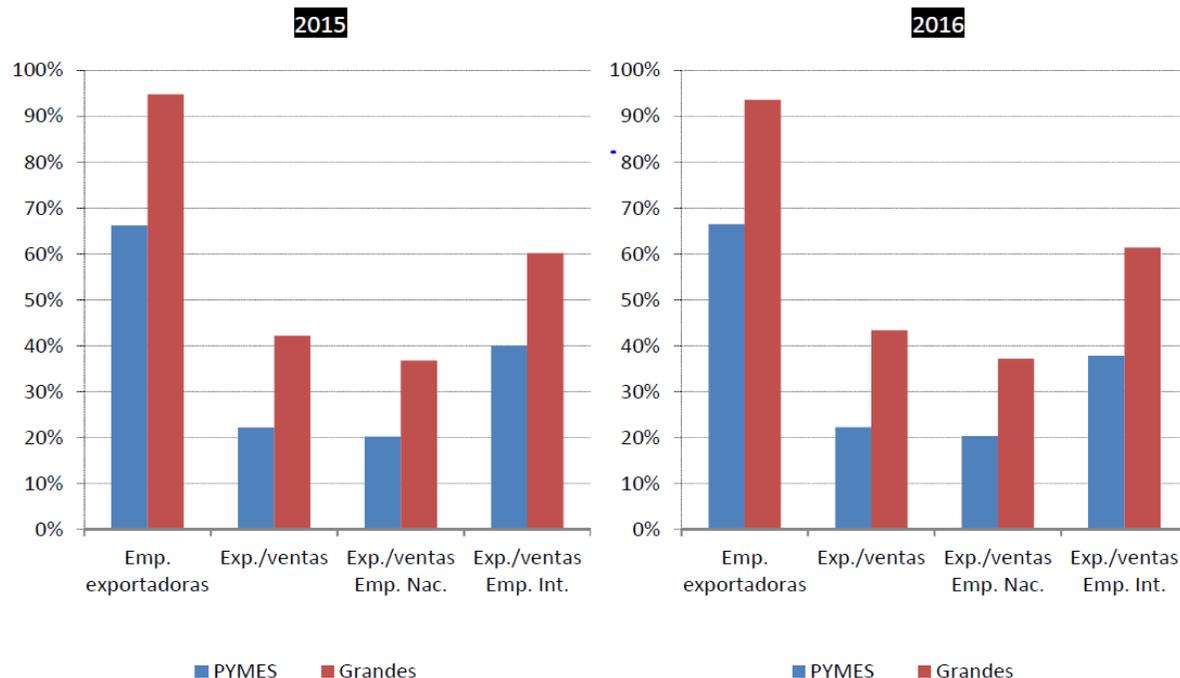
### Comportamiento exportador de las empresas españolas

3. Las **exportaciones** representan una **parte minoritaria de la facturación** total de la empresa.

Una parte de las diferencias entre empresas se deben a características relacionadas con los sectores de actividad en los que operan

	Tamaño de la empresa (nº trabajadores), 2016		
	10-50	51-200	Más de 200
Intensidad exportadora	26,9%	40,4%	46,4%

*Internacionalización de la empresa industrial en España por tamaño, 2015 y 2016*



## 5.2.5. La actividad exterior de las empresas

### Comportamiento exportador de las empresas españolas

4. Importante papel del **comercio intraempresa** (intercambios comerciales entre empresas que mantienen vínculos de propiedad).

- Estos flujos constituyen un tercio del comercio mundial.
- Es posible que estos intercambios estén asociados a estrategias de fragmentación internacional de la producción, al situar diversas fases de la cadena de producción en distintos países, aprovechando ventajas comparativas (ventajas de localización) (*offshoring*).

5. **Elevada concentración** de la exportaciones en un pequeño nº de empresas.

- La décima parte de las empresas españolas más exportadoras representan más del 80% de las exportaciones.
- En España este grupo incluye grandes empresas del sector de la automoción, fabricantes de bienes de equipo o importantes grupos exportadores del sector de la confección.
- Estas empresas suelen ser multiproducto y exportan a un amplio número de países, rasgo no extensible a la mayoría de empresas españolas.

6. Las empresas exportadoras suelen ser **más innovadoras**.

- La probabilidad de que una empresa invierta en I+D es notablemente más elevada cuando la empresa es exportadora que cuando no lo es.
- El éxito de la actividad exportadora depende de las estrategias de innovación tecnológica de las empresas.
- Esto confirma el papel de la I+D+i en la promoción de la competitividad.

	Tamaño empresa (nº trabajadores), 2016		
	10-50	51-200	Más de 200
Emp. Exportadoras con gastos I+D	18,7%	48,8%	75,6%
Emp. No exportadoras con gastos I+D	3,1%	24,3%	45,4%

### 3. La Inversión Exterior Directa

- **Definición:** *La inversión directa es una categoría de la inversión transfronteriza relacionada con el hecho de que un inversionista residente en una economía ejerce el control o un grado significativo de influencia sobre la gestión de una empresa que es residente en otra economía. Las relaciones de inversión directa inmediata surgen cuando un inversionista directo posee directamente participaciones de capital que le confieren un poder de voto del 10% o más en la empresa de inversión directa.* (VI Manual del FMI, 2009).
- **IED recibida y emitida**
  - **IED recibida:** entre un inversor directo no residente y una empresa residente.
  - **IED emitida:** entre un inversor directo residente y una empresa no residente
- **Diferencia entre Inversión y desinversión**
  - **País emisor:** la salida de capitales es una *inversión* y su repatriación una *desinversión*.
  - **País receptor:** la entrada de capitales es una *inversión* y una salida una *desinversión*.
- **Formas que adopta la modalidad de entrada de la IED**
  - **Nueva inversión (*greenfield*):** Constitución de empresas y ampliación de capital
  - **Fusiones y adquisiciones de empresas**
- **Finalidades de la IED:** Las empresas inversoras buscan principalmente:
  - Mejor acceso a los mercados a los que les resulta difícil o costoso exportar
  - Explotar economías de escala
  - Diversificar su producción y fuentes de ingresos
  - Aprovechar ventajas de costes para fortalecer su competitividad
- **España ha sido tradicionalmente un país receptor de inversión extranjera.** Se reconoce que el capital exterior ha contribuido de forma notable al proceso de crecimiento económico. En las últimas dos décadas, ha ido apareciendo un nutrido grupo de multinacionales españolas que se desenvuelve exitosamente en los mercados internacionales.

## 5.3. La Inversión Exterior Directa

**España ha jugado un papel relevante** en el escenario de la IED mundial, tanto como receptor como emisor.

### *Cuota de España en el stock de IED mundial, 1985-2017*

	Extranjera en España					España en el exterior				
	1985	1995	2005	2010	2017	1985	1995	2005	2010	2017
España/UE-15	3,2	8,2	8,6	8,9	8,1	1,4	2,0	5,8	7,3	5,8
España/UE-28		8,0	8,2	8,3	7,1		2,0	5,8	7,2	5,6
España/Mundo	0,9	3,0	3,4	3,1	2,0	0,5	0,9	2,6	3,1	2,0

- Notable **ganancia de cuota de inversión extranjera**, a pesar de la ralentización en los 90 por la pérdida de atractivo de localización que se compensó a principios de siglo, tendencia interrumpida por la crisis.
- En 2017, España ocupa el decimoquinto puesto en el ranking mundial y el sexto entre los países e la UE, a pesar de la ralentización de los flujos durante la crisis.
- Rápida y fuerte **ganancia de cuota de la inversión en el extranjero**.
- **Retroceso desde 2010** debido a los efectos de la crisis y al aumento de la inversión de las economías en desarrollo
- A pesar del retroceso registrado desde 2010, España en 2017 ocupa el decimoquinto puesto en el ranking mundial y el séptimo entre los países e la UE.

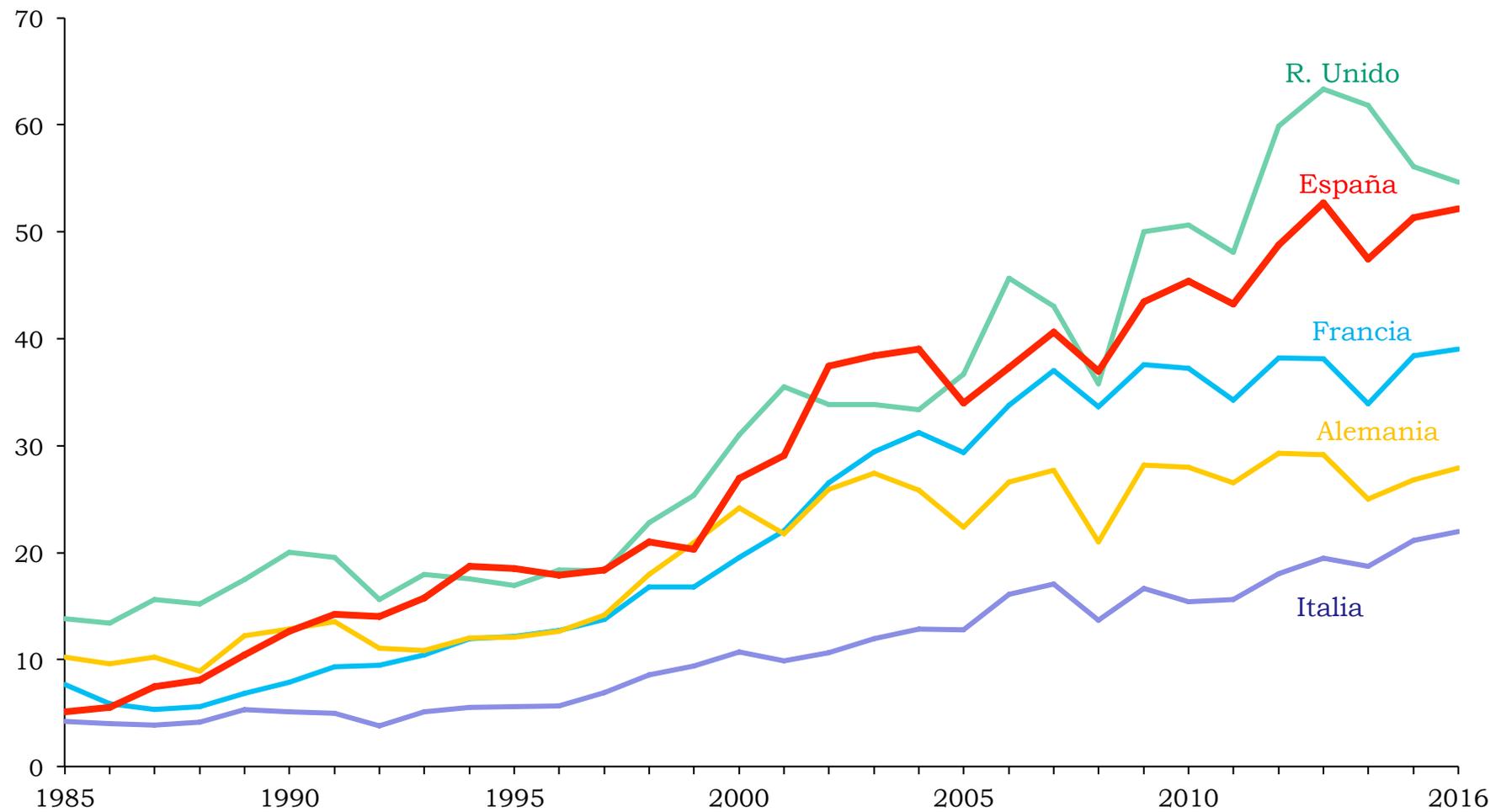


**Persistencia de las ventajas de localización** que han permitido a España resistir los efectos de la crisis y la pujanza inversora en los países emergentes

España ha pasado de ser un país receptor neto de inversiones extranjeras (en términos de *stock*) a casi equilibrar los volúmenes de inversión recibida y emitida, posición característica de las economías avanzadas.

## 5.3. La Inversión Exterior Directa

### 5.3.1. La Inversión Directa recibida por España



### 5.3.1. La Inversión Directa recibida por España

#### EVOLUCIÓN:

- **Tras la adhesión a la UE**
  - España generó ventajas de localización para los inversores extranjeros, especialmente en las actividades manufactureras de intensidad tecnológica media-alta y alta, dependientes de las importaciones. Esto da lugar a un crecimiento notable de los flujos de IED.
  - Entre 1985-1995 se triplica el *stock* de capital extranjero (18,5% PIB), repartido entre creación de nuevas empresas y plantas industriales y adquisición de activos empresariales ya existentes.
- **Tras la puesta en marcha del Mercado único** se atenúa el vigoroso ritmo de inversiones del exterior, pero no deja de crecer el *stock* acumulado.
  - Declive de los flujos de inversión hasta finales de los 90:
    - Las ventajas de localización iniciales (en manufacturas, en particular) se neutralizan por razones de aumentos de costes, reforzándose otras menos expuestas a la competencia (en los servicios).
    - La integración comunitaria propició algunos procesos de deslocalización de ciertas actividades manufactureras hacia los países del Este.
  - Aumento extraordinario de los flujos entre 1998-2003:
    - Proceso de consolidación empresarial mediante fusiones y adquisiciones de empresas.
    - La inversión se nutre de la IED en intermediación (más del 25% de los flujos entre 1998-2002)
- **Los años previos a la crisis** son de acelerada expansión y consolidación del *stock* de IED
  - Los flujos de IED crecen al calor de la expansión económica
  - Importantes operaciones de adquisición de activos y empresas, sin apenas creación de inversión, salvo en algunos sectores.
  - El capital extranjero llega a alcanzar el 41% PIB, cifras próximas a la media comunitaria y por encima de muchos países UE.
- **Con la crisis**
  - Disminuyen las entradas y aumentan las desinversiones durante los años centrales de crisis.
  - El saldo neto ha sido positivo, permitiendo que el *stock* de capital acumulado aumente.

### 5.3.1. La Inversión Directa recibida por España

#### *Principales sectores receptores de la IED en España y la UE, 2016*

	España	UE-4 <sup>1</sup>
Agricultura, pesca y minería	1,6	4,4
<b>Energía y agua</b>	<b>15,7</b>	<b>2,3</b>
<b>Manufacturas</b>	<b>32,5</b>	<b>19,5</b>
<i><b>Productos minerales no metálicos</b></i>	<b>8,6</b>	-
<i>Metalurgia y productos metálicos</i>	3,4	0,9
<i>Alimentación, bebidas y tabaco</i>	5,7	6,3
<i>Química y productos farmacéuticos</i>	5,8	3,5
<i>Equipo de transporte</i>	3,3	1,3
<b>Construcción</b>	<b>3,5</b>	<b>1,2</b>
<b>Servicios</b>	<b>46,7</b>	<b>69,6</b>
<i><b>Comercio y reparaciones</b></i>	<b>10,5</b>	<b>8,4</b>
<i>Telecomunicaciones</i>	6,3	3,0
<i><b>Banca, seguros y pensiones</b></i>	<b>10,4</b>	<b>28,2</b>
<i>Otras actividades empresariales</i>	6,3	17,3
<i>Actividad inmobiliaria</i>	5,2	6,2
<i>Transportes y almacenamiento</i>	3,4	2,6

Nota: (1) UE-4: Alemania, Francia, Italia y Reino Unido.

### 5.3.1. La Inversión Directa recibida por España

#### ESTRUCTURA SECTORIAL

##### Servicios:

- En la actualidad, **liderazgo de la IED** en servicios, con 46,7% del *stock* de capital.
- La inversión en servicios, aunque gana peso conforme la economía se ha ido terciarizando, fue impulsada por la puesta en marcha del MUE.
- Principales destinos de la inversión extranjera: *Comercio* (sector tradicional en la IED), *banca, seguro y pensiones y telecomunicaciones*.

##### Manufacturas:

- Actualmente, son un **baluarte fundamental**, representan más de 1/3 del total.
- Los sectores manufactureros fueron **pioneros en la IED**. El *stock* de las manufacturas se ha formado en los años ochenta y principios de los noventa, resultando menos atractivas desde entonces. En las últimas décadas, ha tenido lugar importantes **desinversiones y deslocalizaciones**.
- Priman actividades de bajo y medio contenido tecnológico, siendo muy poco significativas las avanzadas.

##### Energía y Agua:

- Ha desempeñado un **papel fundamental en los últimos años**, convirtiéndose en el motor de la IDE recibida (en concreto, *producción y distribución de electricidad*).
- Su *stock* representa casi un 16% del total, cinco veces la cifra de 2006, por la adquisición de ENDESA.
- La *producción y distribución de electricidad* representa cerca de la mitad del *stock*.

##### Actividades extractivas, Agricultura, ganadería y pesca y Construcción:

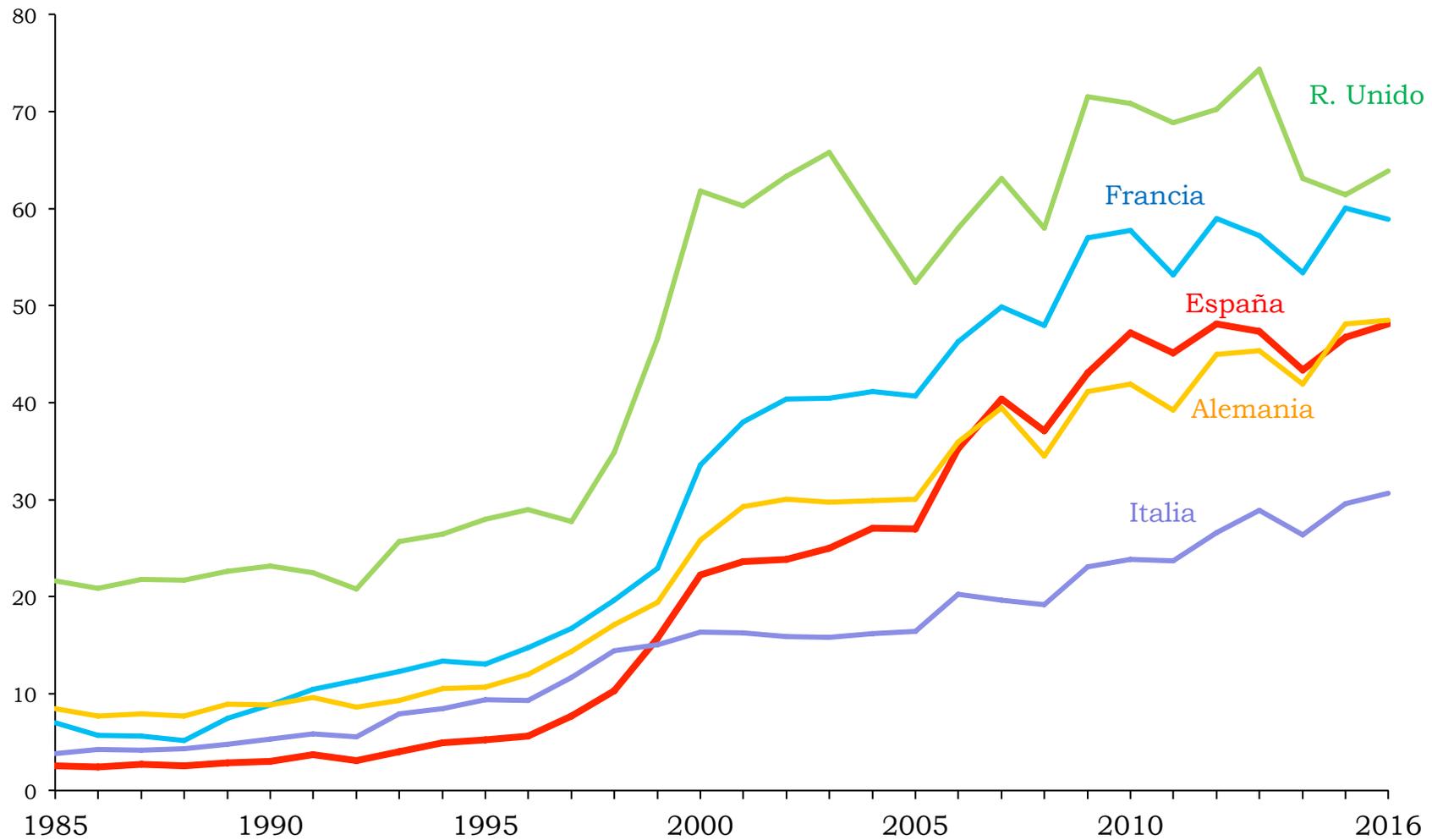
- **Débilmente representadas**, a pesar del auge inmobiliario, al calor del *boom* de la pasada década.

#### **Asimetrías entre la estructura inversora de España y de la UE-4:** El capital extranjero en España

- Está menos representado en *servicios*
- Está más representado *manufacturas* (en especial de baja intensidad tecnológica) y sobre todo en *Energía y agua*

### 5.3.2. La Inversión Directa de España en el exterior

*Stock de IED en el exterior de España y la UE, 1985-2016 (porcentajes PIB)*



### 5.3.2. La Inversión Directa de España en el exterior

En la actualidad, España ocupa un lugar relevante en la IED en el exterior con un esfuerzo inversor (*stock* de IED entorno al 50% PIB) comparable al de grandes países europeos.

**EVOLUCIÓN:** La economía española ha dado pasos sustanciales en tan solo tres lustros.

- **En 1985:** el esfuerzo inversor supuso un 2,5%, PIB, cifra muy inferior a la mayoría de países de la UE con larga experiencia en este campo.
- **Hasta mediados de los 90,** a pesar de una cierta activación de la inversión, todavía España se encuentra en las primeras fases de la internacionalización.
- **A medida que avanza la década de los 90,** la mayor competencia derivada de la integración comunitaria y de la globalización obliga a las empresas a adoptar estrategias de mayor compromiso productivo para mejorar su posición competitiva en los mercados: la *Inversión Extranjera Directa*. En 2000: el *stock* de IED supuso el 22,3% PIB.

España se engancha al ciclo expansivo de la inversión internacional y también a la atenuación posterior del crecimiento de los *stocks*.

- **Desde 2007** se notan los efectos de la crisis.
  - 1ª FASE (hasta 2012): el *stock* siguió creciendo aunque moderadamente (5% anual) en buena medida fruto de las decisiones de inversión previas.
  - 2ª FASE: el *stock* de capital se ha estancado retrocediendo en cifras absolutas durante 2013, obligadas las empresas a desinvertir para paliar la situación económica y financiera de las matrices españolas.
- **2014-2018:** cambio de comportamiento de los inversores que frenan sus estrategias de desinversión y elevan sus posiciones en el exterior.

España se mantiene en tercera posición detrás de Reino Unido y Francia.

### 5.3.2. La Inversión Directa de España en el exterior

#### *Principales sectores de destino de la IDE de España y la UE en el exterior, 2016*

	España	UE-4 <sup>1</sup>
Agricultura, pesca y minería	5,2	7,4
<b>Energía y agua</b>	<b>8,7</b>	<b>6,2</b>
<b>Manufacturas</b>	<b>13,6</b>	<b>22,0</b>
<i>Productos minerales no metálicos</i>	<b>1,9</b>	-
<i>Alimentación, bebidas y tabaco</i>	1,9	3,5
<i>Química y productos farmacéuticos</i>	3,4	4,6
<i>Metalurgia y productos metálicos</i>	2,3	0,9
<i>Equipo de transporte</i>	1,8	3,4
<b>Construcción</b>	<b>3,7</b>	<b>1,5</b>
<b>Servicios</b>	<b>68,7</b>	<b>62,9</b>
<i>Banca, seguros y pensiones</i>	<b>41,1</b>	<b>35,4</b>
<i>Telecomunicaciones</i>	7,3	4,4
<i>Otras actividades empresariales</i>	3,1	9,3
<i>Comercio y reparaciones</i>	6,7	6,9
<i>Transportes y almacenamiento</i>	3,4	1,1
<i>Actividad inmobiliaria</i>	2,3	2,7

*Nota: (1) UE-4: Alemania, Francia, Italia y Reino Unido.*

### 5.3.2. La Inversión Directa de España en el exterior

#### ESTRUCTURA SECTORIAL:

- **Servicios** ocupa el núcleo central de la inversión española en el extranjero (más de dos terceras partes del *stock* en 2016).
  - *Banca, seguro y pensiones* con 41% del total invertido es la actividad líder.
  - *Telecomunicaciones* ocupa la segunda posición en servicios, muy afectada por las desinversiones durante la crisis.
- **Manufacturas** representa el segundo pilar de la IED en España.
  - Destacan las actividades tradicionales (*Productos de minerales no metálicos, Alimentación y Metalúrgica y productos metálicos*)
  - Pequeña la presencia de manufacturas intermedias (*Química, Equipo de transporte*), aunque han ganado peso en los últimos años.
  - La inversión en manufacturas avanzadas se mantiene en cifras muy bajas.
- **Energía y Agua** ocupa la tercera posición, aunque es el sector más dinámico.
- **Construcción** como alternativa al deprimido mercado nacional.

Asimetrías con Europa: La estructura del *stock* de capital español en el extranjero difiere en buena medida de la que ofrecen los países de la UE-4:

- Los servicios adquieren una importancia similar que en la UE-4. Destaca la ventaja de España en *Banca, seguros y pensiones y telecomunicaciones*.
- La IDE española es cualitativamente más importante en *Energía y Agua, Construcción y Manufacturas tradicionales*, mientras que la UE-4 lo es en *Manufacturas con mayor contenido tecnológico (química y productos farmacéuticos especialmente)*.

## 3.2. La Inversión Directa de España en el exterior

*Evolución del stock de IDE de España en el exterior por zonas geográficas y países, 2005-2016*  
(en porcentajes del stock total)

	2005	2010	2016
<b>UE-15.....</b>	<b>47,6</b>	<b>41,0</b>	<b>36,2</b>
<b>Reino Unido.....</b>	<b>10,5</b>	<b>15,5</b>	<b>16,8</b>
<i>Portugal.....</i>	8,9	5,5	3,7
<i>Alemania.....</i>	2,5	4,3	3,4
<i>Holanda.....</i>	10,8	3,0	3,1
<i>Francia.....</i>	6,8	4,1	2,7
<i>Irlanda.....</i>	1,4	1,1	2,4
<i>Luxemburgo.....</i>	2,7	3,6	0,8
<b>Latinoamérica.....</b>	<b>36,0</b>	<b>31,4</b>	<b>26,3</b>
<b>Brasil.....</b>	<b>8,7</b>	<b>14,5</b>	<b>8,6</b>
<i>México.....</i>	8,3	6,7	7,4
<i>Chile.....</i>	5,0	3,3	4,3
<b>América del Norte.....</b>	<b>4,4</b>	<b>12,1</b>	<b>19,4</b>
<b>Estados Unidos.....</b>	<b>4,3</b>	<b>11,8</b>	<b>17,0</b>
<b>UE-13.....</b>	<b>4,6</b>	<b>3,5</b>	<b>7,2</b>
<i>Hungría.....</i>	2,2	1,5	5,4
<i>Polonia.....</i>	0,7	0,7	1,1
<b>Resto de Europa.....</b>	<b>2,8</b>	<b>5,8</b>	<b>5,9</b>
<i>Suiza.....</i>	2,3	4,6	3,2
<b>Resto de América.....</b>	<b>0,5</b>	<b>1,5</b>	<b>1,7</b>
<b>Asia y Oceanía.....</b>	<b>1,2</b>	<b>3,6</b>	<b>2,5</b>
<i>India.....</i>	0,0	0,1	0,7
<i>China</i>	0,1	0,8	0,7
<b>África.....</b>	<b>1,3</b>	<b>1,1</b>	<b>1,0</b>

## 3.2. La Inversión Directa de España en el exterior

### ESTRUCTURA GEOGRÁFICA:

- **En los noventa:** Notable protagonismo de los **países latinoamericanos**. España se convierte en una de las principales economías inversoras en aquella región.
  - La privatización de empresas públicas, la proximidad cultural, la existencia de ventajas de propiedad sobre empresas locales son factores que impulsaron el proceso de inversiones.
- **A mediados de la década del 2000** destacan dos zonas: **UE-15 y América Latina** (85% del *stock*).
- **Durante la última década** se observa un **cambio en el perfil inversor**:
  - Mayor diversificación por destinos de la IED de España
  - La **UE-15** lidera el proceso de inversión, seguida de **América Latina**
  - Ambos destinos han cedido cuota a favor de América del Norte y la Europa no comunitaria
  - Preferencia de las empresas inversoras por los países desarrollados (UE-15 y Norteamérica suman casi un 56%)
  - Este proceso de diversificación no se extiende a otras zonas emergentes (Asia)

### **Por países:**

- EEUU y Reino Unido representan más de un tercio del *stock* en 2016
- Entre los mercados emergentes: Brasil y México

### ESPECIALIZACIÓN POR ÁREAS GEOGRÁFICAS:

- **Unión Europea:** manufacturas, servicios y construcción
- **Latinoamérica:** agricultura y energía y agua
- **América del Norte:** energía, extractivas y servicios
- **Asia:** manufacturas
- **África:** agricultura

## 5.4. Políticas de ajuste

### ¿Cuándo hay que adoptar políticas de ajuste?

- Si  $S < I \Rightarrow$  déficit por cuenta corriente
- Si Saldo c/c + Saldo cta. K  $< 0 \Rightarrow$  Aumento pasivos financieros / disminución activos financieros
- Esta solución es válida a muy corto plazo y cuando la deuda exterior acumulada es pequeña, pero si no es así, dada la conexión que existe entre la B. Cta. C/c y la cuenta financiera, el déficit puede convertirse en insostenible, pues se autoalimenta.

### Déficit con carácter permanente $\implies$ políticas de ajuste

- Ante **problemas profundos y sostenidos en el tiempo**, hay que aplicar reformas de carácter estructural (largo plazo): Aumentos de productividad, incorporación progreso técnico,  $\Delta$  cantidad y calidad de los factores,  $\Delta$  capital e infraestructuras y apoyo al buen funcionamiento de los mercados
- **Para la corrección de problemas concretos o transitorios**, hay que aplicar políticas a corto plazo, con el fin de influir sobre la demanda de productos nacionales y extranjeros. Se trata de aplicar:
  - Políticas de *desviación del gasto* (aranceles y tipo de cambio)
  - Políticas de *contención del gasto* (P. fiscal y monetaria)

## 5.4. Políticas de ajuste

¿Cuál ha sido la respuesta de los gobiernos ante el desequilibrio exterior?

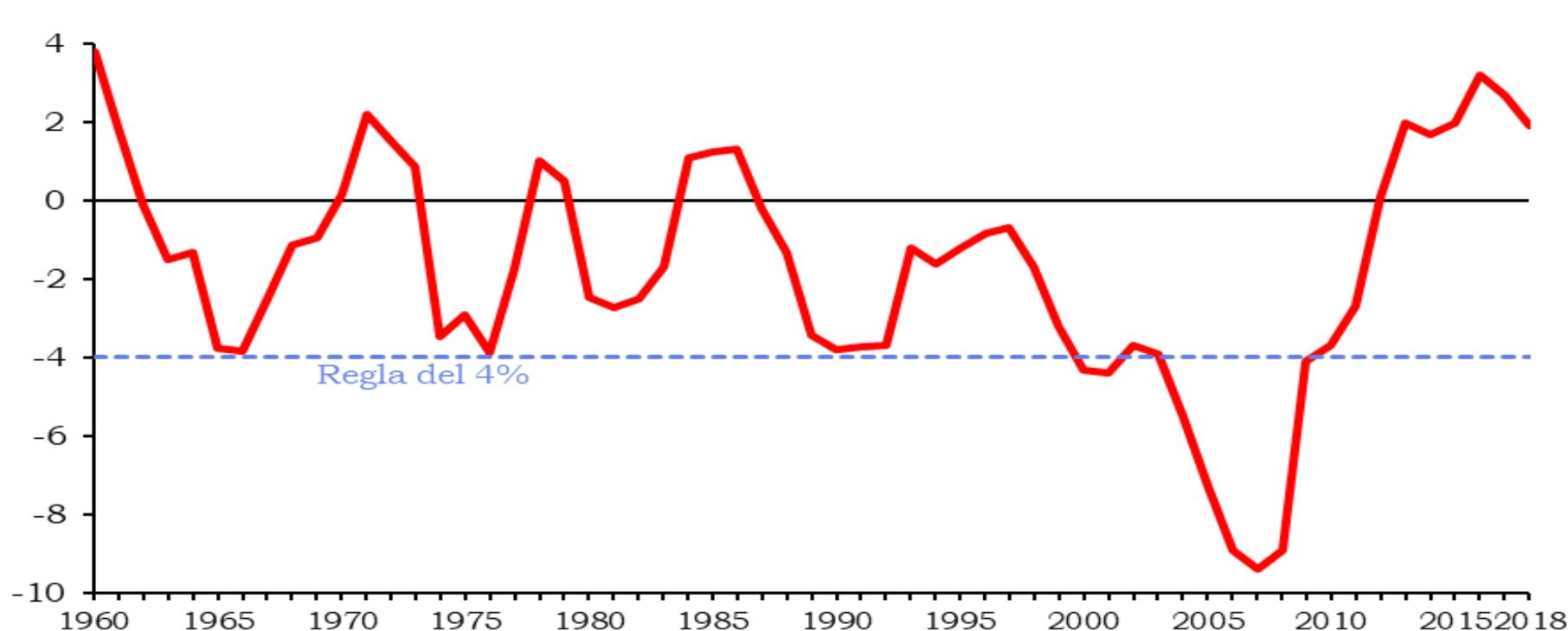
Antes de la integración de España en la zona euro (1999):

En los momentos de mayor déficit exterior (1967, 1977, 1982 y 1993) los gobiernos adoptaron medidas de política económica correctoras del desequilibrio externo:

- Medidas fiscales y/o monetarias de estabilización (reducción) de la demanda
- Devaluaciones del tipo de cambio de la peseta

¿Cuándo se han adoptado estas políticas? Cuando la economía española se ha aproximado a un déficit por cuenta corriente del 4% PIB. Esto se conoce como *“la regla del 4 por 100”*.

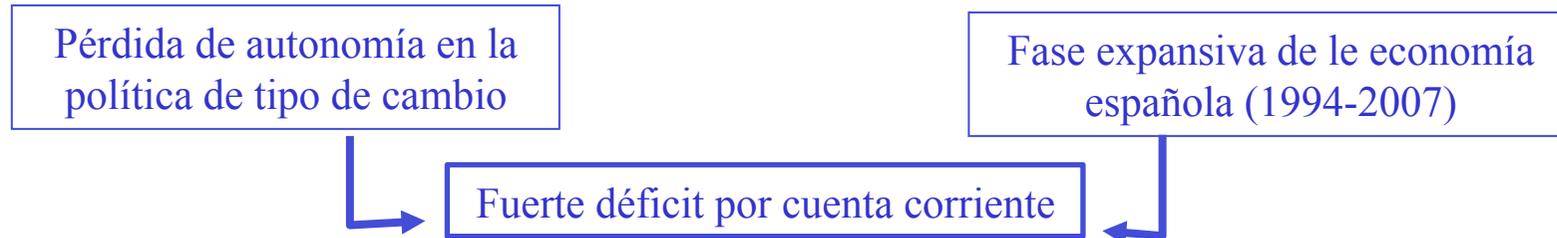
*Saldo de la balanza por cuenta corriente, 1960-2018 (en porcentaje del PIB)*



## 5.4. Políticas de ajuste

### Desde la entrada de España en la zona euro y hasta la crisis

Con la entrada en el euro deja de funcionar la regla del 4% y la economía española se adentra de una etapa de continuos déficit externos, situándose en 2007 y 2008 en cotas del 10% PIB.



### Explicación del empeoramiento del déficit corriente, 1994-2007:

#### 1. Crecimiento de la demanda:

- Exceso de inversión privada sobre el ahorro: Hasta 2007, el ANB se ha mantenido en el tradicional 22% PIB, mientras que la FBC ha sobrepasado su medida histórica, incrementando 10 puntos porcentuales su participación en el PIB entre 1995-2007.

$$\text{Saldo de la balanza por cuenta corriente} = \text{ANB} - \text{FBC}$$

- Este exceso de la inversión privada sobre el ahorro ha provocado un *endeudamiento del sector privado (familias y empresas), muy dependiente de la financiación externa*. Esto hace vulnerable a la economía española ante cambios en las condiciones de los mercados financieros internacionales. Los efectos de estos cambios se manifiestan con intensidad desde 2007.

#### 2. Crecimiento de costes y precios relativos (España/zona euro) → pérdida competitividad

#### 3. Cambios en la magnitud y signos de las partidas que componen la cuenta corriente

- Menor capacidad de compensar el déficit comercial por parte del superávit de servicios
- Aumento notable del déficit de rentas debido al pago de rentas de inversión
- Cambio del tradicional signo positivo de la cuenta de la cuenta de transferencias por un signo negativo

## 5.4. Políticas de ajuste

### Desde 2009

**Corrección muy notable del déficit corriente**, alcanzando superávit corriente desde 2013. Entre 2013 y 2018 la magnitud media anual del superávit corriente ha sido del 1,5% PIB.

### ¿Á qué se debe?

- A la **recesión** sufrida por la economía española: España redujo su PIB el 3,6% en 2009, se mantuvo estancada en 2010 y en 2011-2013 presentó tasas de crecimiento negativas. La extraordinaria contracción de la demanda interna constituye uno de los elementos que ha contribuido a corregir el desequilibrio externo.
- Al **ajuste de precios y costes** registrado en los últimos años, que han favorecido la exportación y han contribuido a la corrección del desequilibrio externo.
- A la **bajada de los precios del petróleo**. Aunque de carácter transitorio, ha contribuido a la corrección del déficit externo.

Es necesario emprender una **senda de crecimiento compatible con el equilibrio externo**. En este sentido, la UE se ha dotado de procedimientos para supervisar la evolución de los desequilibrios macroeconómicos de los países miembros con el objeto de evitar desajustes como los producidos anteriormente: Mecanismo Europeo de Estabilidad Financiera (MEEF) 2010, Mecanismo Europeo de Estabilidad (MEDE) 2012.

- España tuvo que echar mano de estos instrumentos para hacer frente a la crisis de desconfianza del año 2012.