

ECONOMISTAS



COLEGIO DE ECONOMISTAS DE MADRID
CONSEJO GENERAL DE ECONOMISTAS

EL SECTOR EXTERIOR DE
LA ECONOMÍA ESPAÑOLA EN 2020

Nº 166

ECONOMISTAS

COLEGIO DE MADRID

Nº 166 / Febrero 2020

Consejo de Redacción

Director

Jaime Requeijo

Secretario

Rafael Laso

Consejeros

Fernando Bécker

José M^a Casado

Juan Ramón Cuadrado

Juan José Durán

José M^a Espí

Pascual Fernández

Silvia Iranzo

Rafael Pampillón

Amelia Pérez Zabaleta

José M^a Rotellar

Redacción y Administración

Colegio de Economistas de Madrid

Flora, 1 - 28013 Madrid

91 559 46 02

revista.economistas@cemad.es

www.cemad.es

Diseño de Portada

Fernando Villar

Impresión

Grupo Raiz Dismark, S.L.

Depósito Legal

M-13.155-1983

ISSN 0212-4386

No está permitida la reproducción total o parcial de esta revista, ni su tratamiento informático, ni la transmisión de ninguna forma o por cualquier medio, ya sea electrónico, mecánico, por fotocopia, por registro y otros métodos, sin el permiso previo y por escrito del editor.



Colegio de
Economistas
de Madrid

El Colegio de Economistas de Madrid no comparte necesariamente las opiniones expresadas en los artículos publicados, los únicos responsables son sus propios autores.

5 Editorial

En Portada

Coordinador:

Jaime García-Legaz Ponce

Técnico Comercial y Economista del Estado.

Doctor en Economía. Ex Secretario de Estado de Comercio

y Ex Presidente Ejecutivo de CESCE

8 La balanza de pagos española, 2008-2018

Silvia Iranzo

31 La competitividad de la economía española (2008-2018)

Jaime Requeijo

37 Reformas y competitividad: un análisis macroeconómico

José Luis Feito

50 Deuda externa, posición de inversión internacional y vulnerabilidad financiera de la economía española

*Fernando Fernández Méndez de Andés y**Carlos Poza Lara*

67 El auge del proteccionismo: implicaciones para la economía global

*Esther Gordo, Iván Kataryniuk y**Daniel Santabárbara*

80 La UE frente al *Brexit*: el canal comercial

*Alejandro Buesa, Moritz Roth y**Juan Luis Vega*

91 El Orden Internacional y la Guerra Fría tecnológica
Vicente J. Montes Gan

109 La internacionalización de la empresa española:
un análisis sectorial. Oportunidades de futuro
*Bernardo Hernández San Juan y
Javier Serra Guevara*

122 Auge y transformación de las cadenas globales de valor
Alfredo Bonet Baiget

129 Las relaciones económicas de España y la política
comercial de la Unión Europea
Cristina Serrano Leal

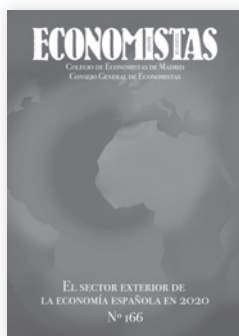
147 Los instrumentos de promoción de la política
comercial española: un análisis
María de Coriseo González-Izquierdo

156 Instrumentos públicos de apoyo a la financiación del comercio
exterior español: una reforma pendiente
Jaime García-Legaz Ponce

In Memoriam

173 En recuerdo de Antonio Pulido
Julián Pérez y Pascual Fernández

175 **Libros y revistas**



EL SECTOR EXTERIOR DE LA ECONOMÍA ESPAÑOLA EN 2020

El presente número de *Economistas* pasa revista al sector exterior de la economía española, con tres objetivos.

El primero es el análisis riguroso de las cuentas del sector exterior y de la competitividad de la economía española. A través de sucesivos artículos, se abordan el análisis de la balanza de pagos española, el análisis de la competitividad de la economía española y la identificación de los potenciales shocks externos que pueden impactar sobre nuestra economía en el corto y medio plazo. El objetivo es identificar los potenciales riesgos que acechan a nuestra economía por la vía de su sector exterior.

El segundo objetivo se centra en intentar identificar oportunidades de futuro y riesgos para la empresa española desde la perspectiva del sector exterior.

El tercer objetivo consiste en realizar propuestas de mejora en las políticas públicas de apoyo a la internacionalización de la empresa española.

Silvia Iranzo analiza en «La balanza de pagos española, 2008-2018» la evolución de las cuentas del sector exterior de la economía española en el periodo citado y su relación con el ciclo económico. La profesora Iranzo subraya el incremento de las exportaciones del período, de un 50%, y de su peso en el PIB, que se elevó del 20% al 34%. Lo anterior permite, en su opinión, hablar del *milagro exportador español*, que generó en 2012 un primer superávit de la balanza por cuenta corriente que se ha mantenido hasta 2018. Su análisis destaca asimismo un hecho inédito en la historia del sector exterior: la continuidad del crecimiento exportador con la llegada de la recuperación de la actividad económica en 2014. El artículo de *Silvia Iranzo* profundiza asimismo en la identificación de los problemas y carencias que todavía afectan a la economía española, y que requieren corrección.

En su artículo «La competitividad de la economía española (2008-2018)», *Jaime Requeijo* analiza la expansión de la capacidad exportadora española tanto de bienes como de servicios, vinculándola con la ganancia de competitividad de las empresas españolas en el periodo. Subraya que la recuperación de la competitividad se consigue sin recurrir a las devaluaciones monetarias, dada la pertenencia de España a la UME desde enero de 1999. Aunque elogiado, en opinión del profesor Requeijo el esfuerzo exportador español debe continuar, tanto por lo que aporta al crecimiento económico como por su capacidad de reducir los pasivos exteriores de la economía española. El artículo incorpora también un análisis de los cuatro puntos débiles del sector exterior de nuestra economía: la elevada dependencia exportadora del mercado europeo; la escasa intensidad tecnológica de la exportación manufacturera; la débil evolución de la productividad total de los factores y la insuficiente base exportadora española.

José Luis Feito profundiza en su artículo «Reformas y competitividad: un análisis macroeconómico» sobre el concepto de la competitividad exterior y de las medidas que pueden preservarla y fomentarla en el caso de la economía española. Su análisis concluye que mantener niveles adecuados de competitividad exterior es una condición necesaria para salvaguardar la estabilidad macroeconómica y potenciar el crecimiento económico, que una competitividad exterior equilibrada en el transcurso del tiempo acentúa el impacto expansivo de las reformas estructurales sobre el crecimiento tendencial de la economía y que la mayoría de estas reformas, a su vez, ayudan a preservar la competitividad y la estabilidad macroeconómica.

En la primera sección del artículo de José Luis Feito se efectúan consideraciones sobre la definición, significado y medición de la competitividad exterior. En la segunda sección se explica el papel que juega la competitividad en la consecución del equilibrio interno y externo de la economía. En la tercera sección se examina la relación entre las reformas que tendrían un mayor impacto sobre el comportamiento de la economía a corto o medio plazo y nuestro nivel de competitividad exterior. En la última sección se extraen algunas conclusiones.

Fernando Fernández Méndez de Andés y *Carlos Pozas* abordan en su artículo «Deuda externa, posición de inversión internacional y vulnerabilidad financiera de la economía española» los riesgos que la economía española afronta como consecuencia de su elevada deuda externa, que se refleja en su posición de inversión internacional.

Su análisis concluye que, a pesar de la mejoría de la balanza de pagos española, la elevada posición deudora frente al resto del mundo coloca actualmente a la economía española en una situación de vulnerabilidad financiera ante eventuales turbulencias o *shocks* externos (mayor proteccionismo en el comercio internacional, desaceleración económica, subidas de tipos de interés o deterioro de las condiciones financieras).

Existe hoy un amplio consenso en que una de las grandes amenazas para la economía española reside en el resurgir del proteccionismo comercial internacional. En el artículo «El auge del proteccionismo: implicaciones para la economía global», *Esther Gordo*, *Iván Kataryniuk* y *Daniel Santabárbara*, del Servicio de Estudios del Banco de España, analizan esta amenaza. El giro radical de los Estados Unidos en su política comercial y tecnológica, el incremento arancelario sobre las importaciones procedentes de China y sobre algunos productos básicos –acero y aluminio–, la implementación de restricciones a los intercambios de tecnología y la disrupción en el funcionamiento del marco institucional en que se desarrollan las negociaciones multilaterales han supuesto un cambio notable en el orden internacional.

En sus análisis se destaca que las medidas proteccionistas han generado un clima de incertidumbre sobre el rumbo futuro de la política comercial con un potencial disruptivo muy elevado, ya que condiciona no solo los flujos comerciales globales sino también las decisiones de inversión de las empresas o el establecimiento de nuevas relaciones a través de las cadenas de valor. En la sección 2 se analizan los condicionantes del cambio en el modelo de relaciones internacionales de Estados Unidos y se trata de cuantificar el freno a la integración comercial mundial habido desde la crisis financiera global y la reciente escalada proteccionista estadounidense. La sección 3 analiza cómo el proteccionismo incide a través de diversos canales sobre la economía mundial y se muestran simulaciones que permiten aproximar su impacto. Finalmente, la sección 4 concluye con una breve discusión acerca de cuál debería ser el posicionamiento de la UE en este nuevo contexto, más fragmentado y multipolar.

Es también evidente que otra amenaza inminente sobre la economía española por la vía de su sector exterior es el *Brexit*. En «La UE frente al *Brexit*: el canal comercial», *Alejandro Buesa*, *Moritz Roth* y *Juan L. Vega* analizan, desde la óptica de los países comunitarios, los efectos macroeconómicos de la salida del Reino Unido de la UE, centrándose en aquellos que discurren a través del canal comercial. En la sección 2 se abordan desde un punto de vista teórico los posibles mecanismos de transmisión del *shock* que representa el *Brexit* y se singulariza el impacto a través del canal comercial en los casos de salida ordenada. Asimismo, se revisan las exposiciones –directas e indirectas– de los países de la UE al comercio con el Reino Unido. En la sección 3 se realiza un ejercicio de simulación de dichos impactos usando el Modelo Económico Global del Instituto Nacional de Investigación Económica y Social del Reino Unido (NIGEM). La sección 4 resume las principales conclusiones del análisis.

En «El Orden Internacional y la Guerra Fría tecnológica», *Vicente Montes* analiza los profundos cambios acaecidos en el escenario económico internacional que han distorsionado los equilibrios geopolíticos globales y han hecho tambalear los pilares mismos de la sociedad, poniendo en entredicho la vigencia de los consensos multilaterales alcanzados tras la II Guerra Mundial que fraguaron el *Orden Liberal*.

En su artículo analiza la crítica creciente a la globalización de la economía mundial, la eclosión de una nueva economía impulsada por la disrupción tecnológica y la conectividad global y el resurgimiento de un clima de *Guerra Fría* a raíz del ascenso de China en la esfera global y de la reacción del Gobierno norteamericano.

El presente número continúa con un segundo bloque de reflexiones sobre oportunidades de futuro y riesgos para la empresa española desde la perspectiva del sector exterior.

En su artículo «La internacionalización de la empresa española: Un análisis sectorial. Oportunidades de futuro», *Javier Serra Guevara* y *Bernardo Hernández San Juan* identifican oportunidades de negocio internacional para las empresas españolas. En la primera parte, utilizando la información estadística disponible y diferentes, se buscan sectores, mercados,

y cruces sector/mercado en los que la información disponible parece apuntar a la existencia de oportunidades aún no plenamente aprovechadas por nuestras empresas. En la segunda, se trata de vislumbrar hasta qué punto las grandes tendencias que marcarán el entorno económico en el próximo futuro pueden generar nuevas o incrementadas oportunidades en una serie de sectores relevantes para el tejido empresarial español y para su sector exterior.

Alfredo Bonet analiza en «Auge y transformación de las cadenas globales de valor» el impacto que los profundos cambios producidos recientemente en el sistema económico internacional están generando en las cadenas globales de valor.

En su artículo afirma que las cadenas globales de valor han jugado un papel clave en el proceso de globalización, permitiendo producir con mayor eficiencia e incorporando a un gran número de países en desarrollo, especialmente los emergentes, en el proceso, pero alerta del hecho de que los avances en los niveles de desarrollo y la revolución tecnológica, y especialmente la incertidumbre que producen las tensiones proteccionistas y riesgos geopolíticos, alteran y comprometen su funcionamiento. Afirma que sería deseable fortalecer el debilitado sistema multilateral de comercio y reactivar los procesos de liberalización comercial para poder permitir a los flujos de comercio de bienes, servicios y capitales recuperar el tradicional papel promotor del crecimiento, del empleo y del bienestar a nivel global que parece han perdido.

Cristina Serrano contribuye a este número con su artículo titulado «Las relaciones económicas de España y la política comercial de la Unión Europea». En su análisis se revela la influencia decisiva que la política comercial de la Unión Europea ha tenido en el desarrollo de las relaciones económicas internacionales de España, con tres áreas prioritarias, la Unión Europea, América y el Mediterráneo, y dos áreas de futuro: Asia y África Subsahariana. En opinión de la autora, los más de cuarenta acuerdos preferenciales de libre comercio de la UE, junto con la política comunitaria de inversiones, han facilitado los intercambios comerciales, la inversión directa española y el cambio de modelo a una economía internacionalizada. El análisis pone el foco en los principales retos que la política comercial de la UE afronta en la actualidad, todos ellos con incidencia directa sobre el sector exterior español: la ruptura del modelo multilateral imperante durante los últimos setenta años; el brexit; la relación comercial con los EE.UU.; la materialización del acuerdo con Mercosur; la aplicación de los acuerdos con Canadá, Singapur, Vietnam y Japón; el proceso de reforma de la OMC y la negociación de nuevos acuerdos.

Un último bloque de artículos aporta reflexiones en clave de política pública con el fin de ayudar a reformar la articulación de los instrumentos públicos de apoyo a la exportación española.

En su artículo titulado «Los instrumentos de promoción de la política comercial española: un análisis», *Coriseo González-Izquierdo* analiza los instrumentos de promoción al servicio de la internacionalización de la empresa española. En su artículo expone que en un contexto como el actual, en el que se aprecian nuevas dificultades en el ámbito del comercio internacional y una ralentización en el crecimiento de nuestras exportaciones, la literatura económica pone de manifiesto la efectividad de los instrumentos de promoción sobre las exportaciones y el PIB, efectos que también subraya la experiencia. Concluye que resultaría conveniente reforzar aún más el papel de las entidades públicas de apoyo a la internacionalización responsables de la gestión de los instrumentos de promoción, en especial de la Secretaría de Estado de Comercio y, dentro de ella, de ICEX España Exportación e Inversiones.

Finalmente, *Jaime García-Legaz* aporta en su artículo «Instrumentos públicos de apoyo a la financiación del comercio exterior español: una reforma pendiente» algunas propuestas de cambio en la política financiera de apoyo a la internacionalización de la empresa española. España no explota eficazmente los instrumentos financieros disponibles, y se analizan las posibles causas. España tampoco cuenta aún con un *eximbank* que centralice y gestione de forma coordinada, eficaz y eficiente los instrumentos de apoyo financiero a la internacionalización, y en el artículo se realiza una propuesta en tal sentido.

LA BALANZA DE PAGOS ESPAÑOLA, 2008-2018

Silvia Iranzo

Doctora en Economía y Empresa

Técnico Comercial y Economista del Estado

RESUMEN

La balanza de pagos constituye un documento estadístico que comprende las transacciones económicas entre España y el resto del mundo. El análisis de la evolución de las distintas partidas de la balanza de pagos durante el período 2008-2018 que se realiza en este artículo permite observar el impacto exterior de los distintos ciclos económicos que se han sucedido a lo largo del período de referencia, y de las distintas políticas económicas que se han ido implementando. Asimismo, el análisis permite la identificación de los problemas y carencias que todavía afectan a la economía española, y que requieren corrección.

PALABRAS CLAVE

Balanza de pagos, Balanza por cuenta corriente, Comercio internacional, Exportación, Importación, Internacionalización, Inversiones exteriores, Deuda externa, Posición de inversión internacional.

1. Introducción

La balanza de pagos española recoge las transacciones económicas entre los residentes en España y los del resto del mundo. Teniendo en cuenta el elevado grado de integración de nuestro país con la economía mundial, la balanza de pagos constituye en gran medida un reflejo de la propia estructura y evolución de la economía española.

El análisis de la balanza de pagos española durante un período tan extenso y rico en acontecimientos como el transcurrido entre 2008 y 2018 permite observar el comportamiento de las relaciones económicas de España con el exterior a lo largo de varios ciclos económicos de distinto signo, así como descubrir muchas de las fortalezas y debilidades de la economía española.

El presente artículo se enfocará a la observación de las regularidades estadísticas de la balanza de pagos española y de los cambios registrados durante el período citado, lo que permitirá la identificación de algunos de los principales retos económicos que afronta nuestro país.

2. Características de la balanza de pagos, 2008-2018

Las principales características de nuestra balanza de pagos a lo largo del período referido se pueden clasificar

en aquellas que son comunes a todos los años observados, y aquellas que han sufrido cambios a lo largo de los mismos. El cuadro 1 ofrece un resumen de la balanza de pagos desde 2008 hasta 2018.

2.1. Características comunes

2.1.1. Déficit de la balanza comercial

El déficit comercial español puede calificarse como endémico. Las causas de tipo estructural del déficit se encuentran en la doble carencia de materias primas energéticas y de bienes de alta tecnología, que España debe importar del exterior. Además, en determinadas épocas de nuestra historia, la inflación excesiva en España ha restado competitividad a nuestra exportación.

El gráfico 1 muestra la evolución del saldo exterior de bienes. La serie arranca en 2003, año de inicio de una etapa de expansión económica que culmina en 2008, durante la que la demanda interna debía satisfacerse en buena parte con la oferta exterior. El déficit comercial de bienes, de 87.880 millones de euros en 2008, era elevadísimo, al representar el 8% del PIB. La oferta exterior de bienes era más competitiva que la española, cuyos precios crecían por encima de los de nuestros principales socios comerciales.

Cuadro 1**La balanza de pagos de España, 2008-2018**

Saldos en millones de euros

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Cuenta corriente	-98.785	-43.715	-39.213	-28.971	885	20.803	17.536	21.830	35.371	31.086	23.283
Bienes	-87.880	-41.912	-47.964	-43.076	-27.976	-12.612	-21.259	-20.675	-14.281	-22.125	-29.326
Servicios	35.338	32.593	36.970	46.021	49.272	52.701	53.252	53.440	58.696	63.708	61.948
Renta primaria	-30.798	-20.473	-15.632	-18.770	-8.249	-6.817	-3.786	-244	2.750	-268	2.702
Renta secundaria	-15.446	-13.923	-12.585	-13.144	-12.163	-12.468	-10.672	-10.692	-11.795	-10.231	-12.040
Cuenta de capital	3.879	4.162	4.018	3.530	5.394	6.185	4.543	6.975	2.428	2.842	5.769
Cuenta financiera	-94.335	-44.457	-31.913	-27.862	8.434	31.034	17.132	28.677	35.459	2.679	31.286
Inversión directa	2.171	4.763	1.904	12.781	-17.959	-10.583	10.680	30.075	11.180	11.987	-15.188
Inversión de cartera	1.535	-48.767	-35.466	31.573	41.672	-63.997	-6.604	10.841	58.650	32.851	21.672
Derivados financieros	7.929	5.723	-8.624	2.073	-8.465	1.068	960	3.807	2.633	7.444	1.592
Otras inversiones	-106.609	-10.501	9.463	-84.411	-9.220	103.899	8.193	-21.032	-45.258	-23.267	21.027
Cuenta B. de España	-30.219	-10.464	-15.696	-109.231	-165.796	124.174	27.137	40.788	-54.025	-32.628	-14.250
Errores y omisiones	573	-4.905	3.284	-2.419	2.155	4.045	-4.950	-126	-2.341	-1.249	2.235

Fuente: Banco de España.

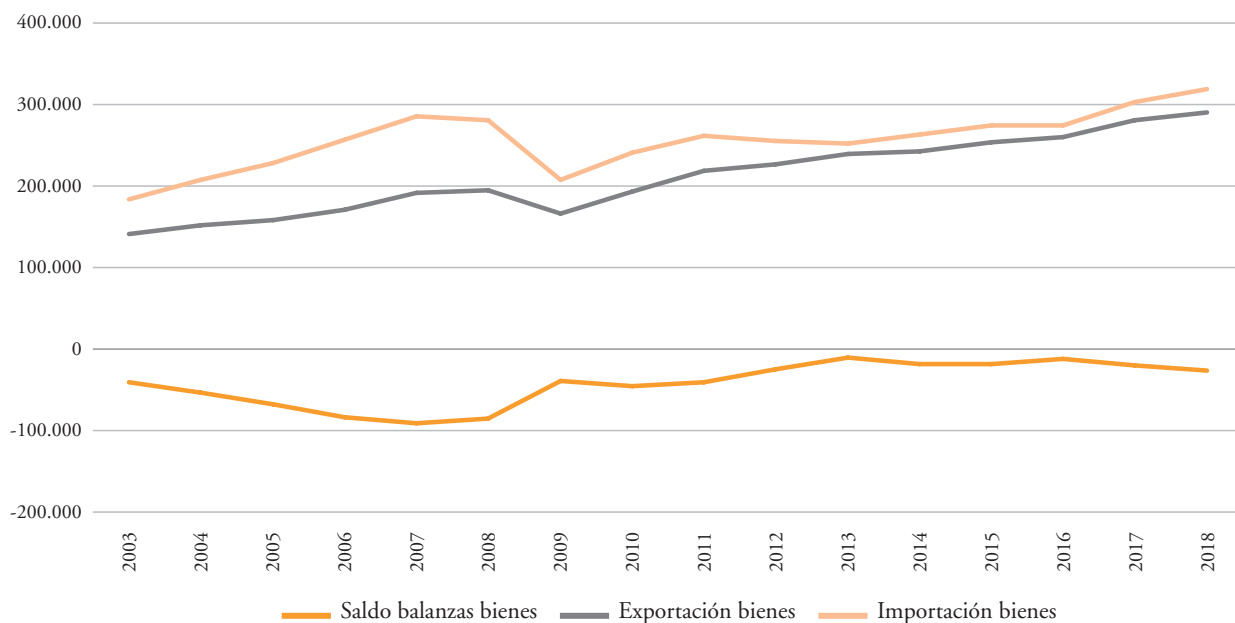
En 2018, once años después, el déficit comercial se había moderado a 29.326 millones de euros, el 2,4% del PIB, si bien esta cifra era 2,3 veces la de 2013, año de excepcional comportamiento de la balanza comercial, cuando su saldo registró la cifra más baja de los veinte años anteriores (incluso en marzo de 2013, se registró un superávit comercial por primera vez desde que se iniciaron las series en España –1971–, por importe de 634 millones de euros).

La trayectoria de la balanza comercial en los últimos once años fue compatible con un aumento sostenido de las exportaciones y un comportamiento algo más irregular de las importaciones, que mostraron mucha contención en los años de crisis (2008-2013), y reiniciaron el crecimiento anual tan pronto como se inició la recuperación económica en 2013. Las exportaciones crecieron en todos los años del período

2008-2018, hasta el punto de que se puede hablar del milagro exportador español. La tasa de aumento medio anual acumulativo de las exportaciones durante el período fue del 4,2%, y el incremento total de principio a final del período fue del 50%. Las exportaciones pasaron de representar en torno al 20% del PIB en 2008 a más del 34% en 2018, y el número de exportadores regulares pasó de unos 34.000 en 2008 a más de 51.768 en 2018. Estas empresas representan el 95,4% de la exportación total. Además, según Óscar Arce (1), en esta etapa expansiva de la exportación se observa una cierta disminución de la dependencia de bienes importados en las propias exportaciones, desde algo más del 65% en 2008 hasta el actual 45%. La exportación hoy emplea a alrededor de cinco millones de personas, lo que representa una cuarta parte del empleo total.

Gráfico 1**Balanza anual de bienes, 2003-2018**

Millones de euros



Fuente: Banco de España y elaboración propia.

A partir de 2016, la mejora del déficit comercial se detuvo, por la desaceleración de las exportaciones y el aumento de las importaciones. La brecha de importación y exportación comenzó a aumentar, desde los 14.281 millones de euros en 2016 hasta los 29.326 millones de euros en 2018. Durante el primer semestre de 2019 continuó la tendencia al desequilibrio de la balanza comercial debido a, primero, un empeoramiento de la balanza no energética –esta balanza se muestra en el gráfico 2– (que había tenido signo positivo entre 2011 y 2015), por la ralentización de las exportaciones y, segundo, un deterioro de la balanza energética por los mayores precios del petróleo (gráfico 3).

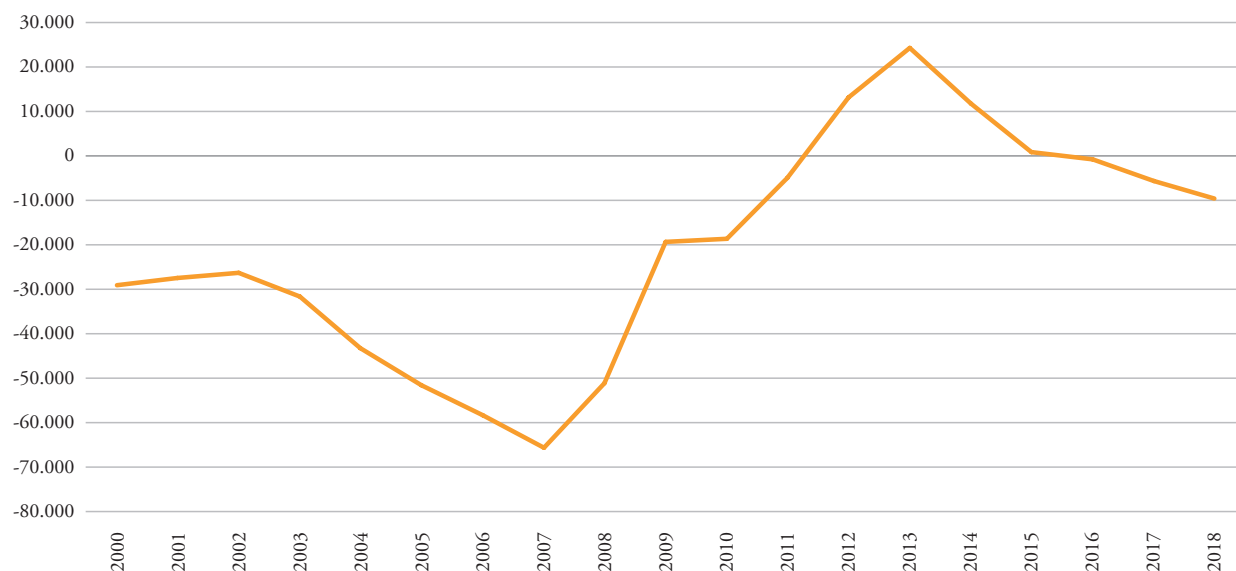
Las exportaciones hoy sufren la desaceleración económica mundial, las tensiones proteccionistas globales, la incertidumbre por el *Brexit* (que ha producido el estancamiento de las exportaciones españolas al Reino Unido en 2018, frente a los avances de los cuatro años anteriores), y la apreciación del euro durante

2017-2018. Cabe mencionar también un retroceso de la globalización (desaceleración marcada del comercio internacional que, entre 2012 y 2018, creció menos que el PIB mundial). El comercio mundial se ralentizó al 3% en 2018, según la Organización Mundial de Comercio (OMC). A estos factores se han sumado recientemente las menores ventas de automóviles y sus componentes por la nueva normativa europea de emisiones contaminantes.

A pesar de la tendencia histórica observada en España de empeoramiento de la balanza comercial española tan pronto como el país experimenta un período de expansión económica, tanto por el retroceso de la exportación –debido a la pérdida de competitividad– como por el aumento de la importación –para alimentar la sed de inversión–, desde el inicio de la recuperación de la economía en 2013 esta tendencia no ha operado con la misma intensidad que en épocas anteriores, ya que la exportación se ha mantenido al alza, lo que constituye una novedad histórica.

Gráfico 2**Saldo de la balanza no energética, 2008-2018**

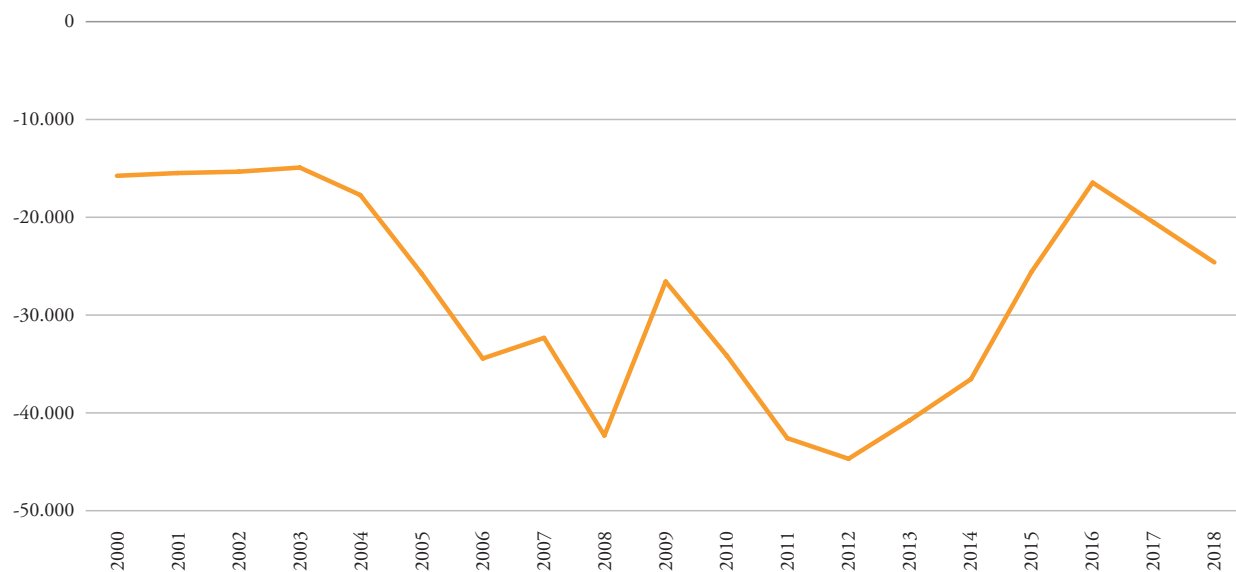
Millones de euros



Fuente: DataComex y elaboración propia.

Gráfico 3**Saldo de la balanza energética, 2000-2018**

Millones de euros



Fuente: DataComex y elaboración propia.

2.1.2. Estabilidad de la cuota de mercado de España en la exportación mundial

La cuota española de exportaciones se ha mantenido desde 1991 en unos valores de entre 1,70 y 2,06% (en 2008 fue el 1,74%, y en 2018 el 1,8%, según la OMC). Se trata de un hecho destacable, teniendo en cuenta que la mayoría de los países desarrollados ha perdido cuota mundial ante el avance de la cuota de China a partir del año 2000, desde valores muy bajos hasta el actual 17%. La cuota española de exportaciones es mayor en países como Marruecos (23,62%), Guinea Ecuatorial (20,98%), Cuba (15,73%) o Cabo Verde (13,95%) (2).

España ocupó en 2008 el puesto número 17 del *ranking* mundial de exportadores, según la OMC, puesto que se ha mantenido hasta 2018.

En importación, España ocupó en 2008 el puesto número 11, con un 2,54% de cuota mundial. En 2018 había pasado al puesto número 15, con el 1,95% de cuota mundial.

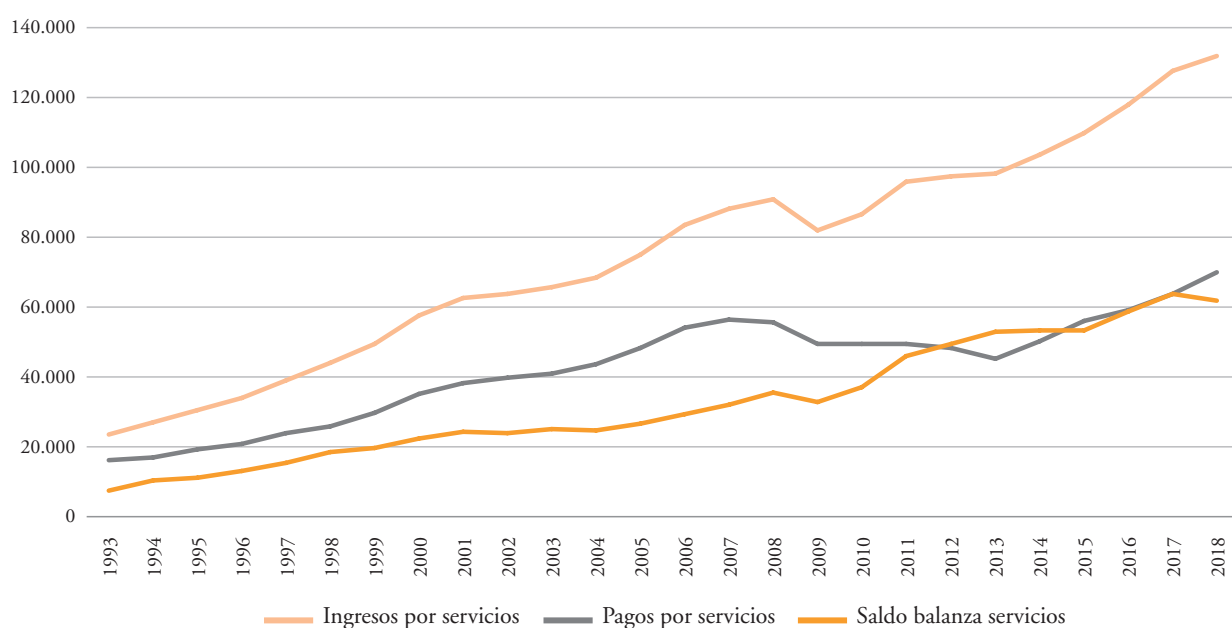
2.1.3. Superávit de la balanza de servicios

La balanza de servicios ha sido históricamente superavitaria en España, merced a los ingresos por turismo y, desde 2007, también a los ingresos por servicios no turísticos, en los que España es un país relativamente competitivo, al situarse en 2018 en el puesto 11 del *ranking* mundial de exportadores de servicios, según la OMC (3).

El gráfico 4 muestra el comportamiento de la balanza de servicios a lo largo del período 1993-2018. En 1993, 2008 y 2018 el saldo de esa balanza fue, respectivamente, de 7.442 millones de euros, 34.338 millones de euros y 61.948 millones de euros. En el año 2018, España batió un récord de ingresos por servicios, con 131.913 millones de euros, de los que 69.023 millones de euros correspondieron a servicios turísticos (73,7% del saldo positivo de la balanza de servicios) y 62.890 millones de euros a servicios no turísticos (gráfico 3). Estos han registrado un especial dinamismo desde 2008. Entre las causas para ello, el Banco de España (4) menciona los avances tecnológicos en las tecnologías de la información y las comuni-

Gráfico 4
Balanza de servicios, 1993-2018

Millones de euros



Fuente: Banco de España y elaboración propia.

caciones, y la mayor participación del sector servicios en las economías. Entre los servicios no turísticos, destacan los servicios de consultoría profesional y de gestión, el transporte, las telecomunicaciones, servicios informáticos y de la información. La OMC prevé que el comercio de servicios aumente el 7% en 2019.

Desde 2016, año del referéndum sobre el *Brexit*, la balanza de turismo ha registrado una desaceleración de sus ingresos, que han crecido a tasas del 4,5% en el primer semestre de 2017 y del 3,5% en el primer semestre de 2019, cifras claramente inferiores al resto de los primeros semestres del período que arranca en 2008, con excepción de 2009 y 2012, como se observa en el gráfico 7, en los que la doble recesión afectó negativamente a la renta disponible de los españoles. La desaceleración reciente de los ingresos turísticos se debe a un menor crecimiento de las entradas de turistas, aunque este hecho no ha tenido un impacto mayor gracias a la favorable evolución del gasto medio por turista (5). El turismo no residente registró un avance en 2018 de tan solo el 1,7%, por el reno-

vado atractivo para el turismo de países de destino competidores (Turquía, Grecia, Túnez, Egipto, etc.), el bajo crecimiento en los países de la eurozona y los mayores costes de transporte (por el aumento de los precios del petróleo). Los pagos por turismo se mantuvieron al alza, gracias a la mejora del empleo y de los ingresos de los hogares.

España ha mejorado su posición en el *ranking* de exportadores de servicios, hasta alcanzar el puesto número 11 en 2018, con el 2,6% de cuota de mercado.

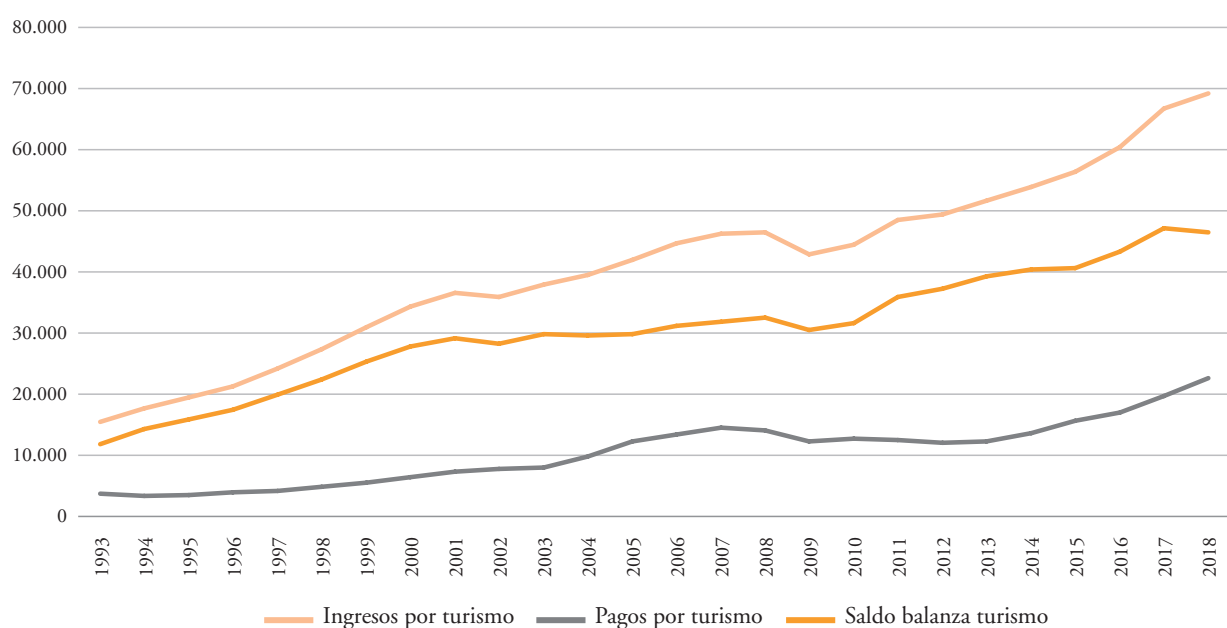
Las importaciones de servicios aumentaron a lo largo del período de referencia (si bien menos que las exportaciones de servicios), debido entre otros factores a los pagos por uso de la propiedad intelectual.

2.1.4. Déficit de la balanza de rentas secundarias (6)

Esta balanza muestra un déficit a lo largo de todo el período 2008-2018 (cuadro 1). En este último año el déficit continuó aumentando, hasta el 1% del PIB, por los mayores pagos netos corrientes a la Unión Europea.

Gráfico 5
Balanza de turismo, 1993-2018

Millones de euros

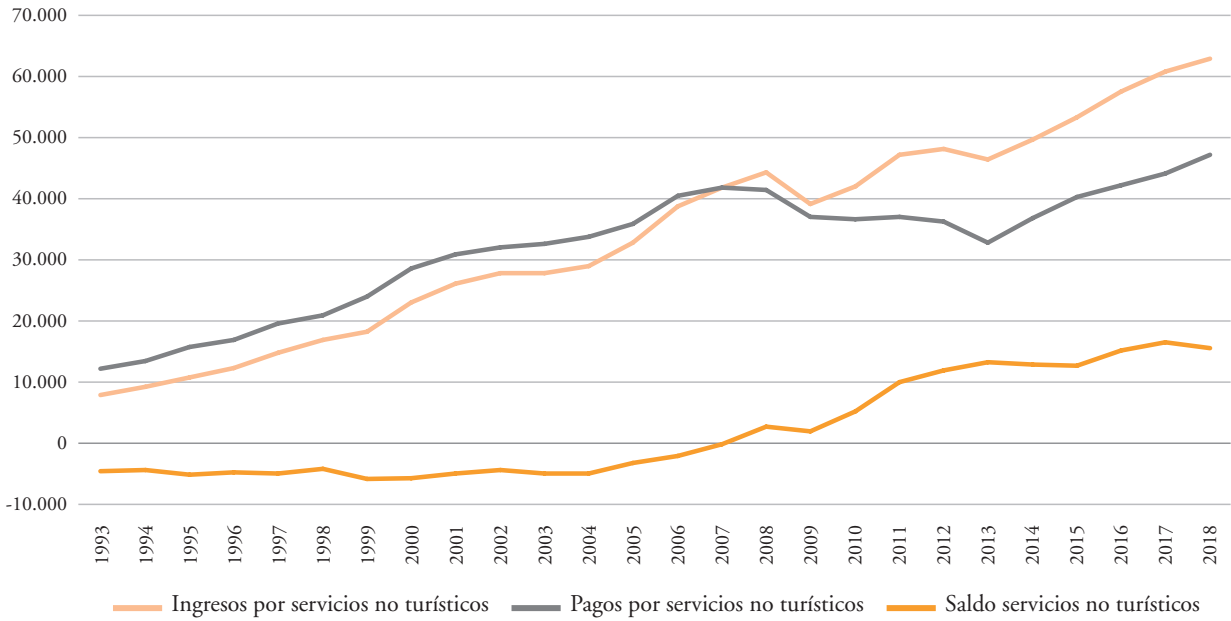


Fuente: Banco de España y elaboración propia.

Gráfico 6

Balanza de servicios no turísticos

Millones de euros

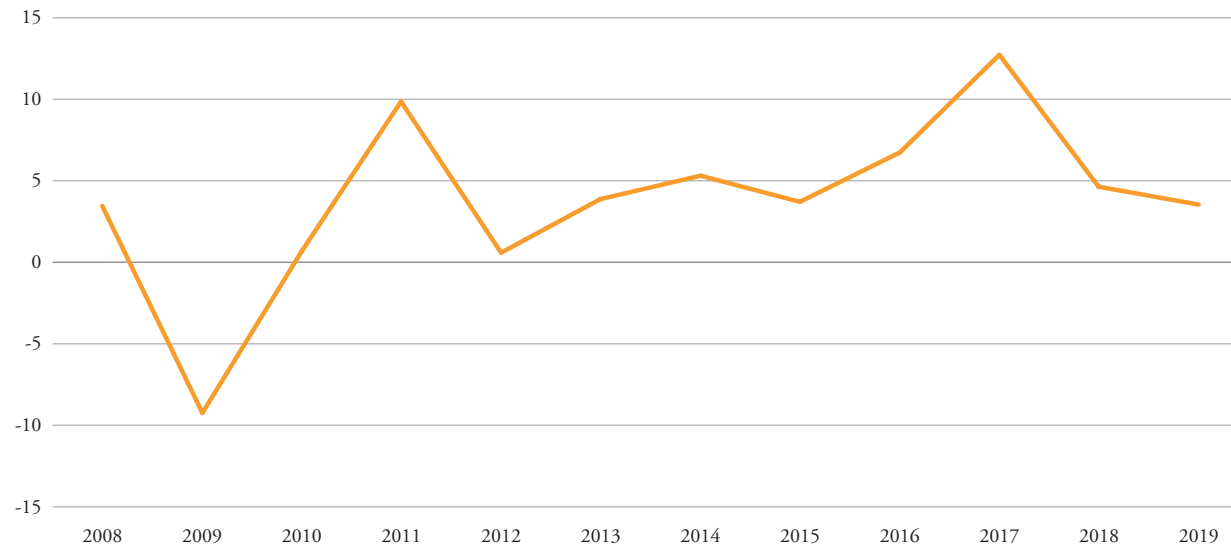


Fuente: Banco de España y elaboración propia.

Gráfico 7

Tasa de crecimiento de los ingresos por turismo, enero-junio

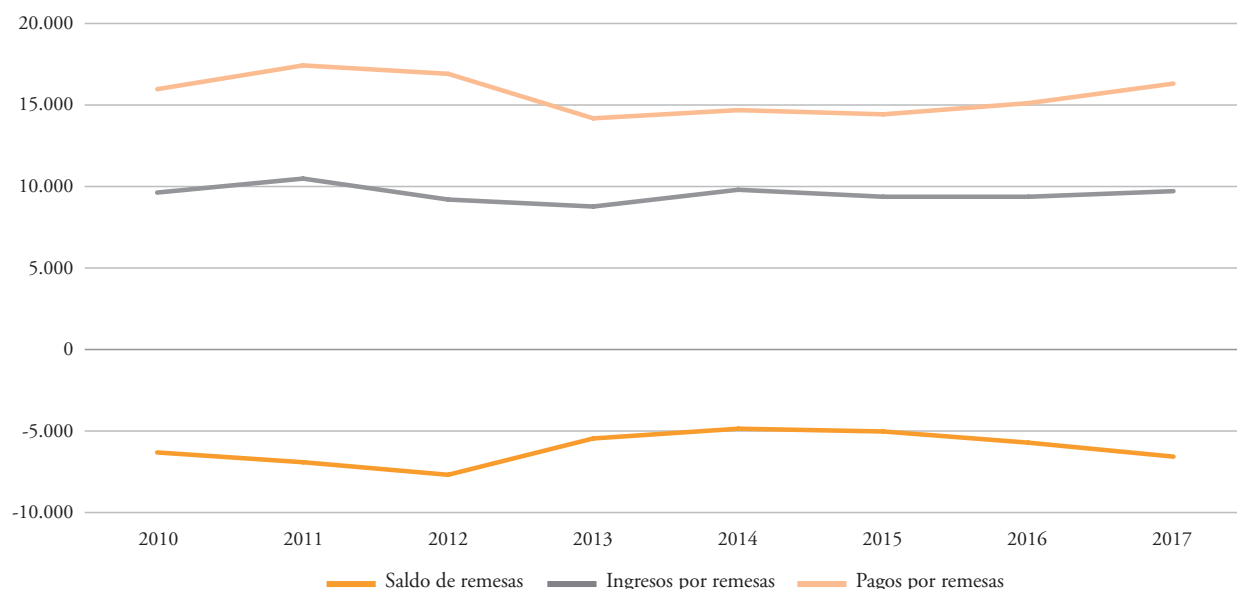
Millones de euros



Fuente: Banco de España y elaboración propia.

Gráfico 8**Balanza de remesas de emigrantes, 2010-2017**

Millones de euros



Fuente: Datosmacro y elaboración propia.

Dentro de la balanza de rentas secundarias cabe reseñar también las transferencias personales (remesas de emigrantes) que, en los últimos años, ha arrojado también un déficit significativo, debido a que los inmigrantes en España transfieren al exterior importes mayores que los que transfieren a España los españoles emigrantes en el exterior. En 2017 el déficit por este concepto fue de 6.535 millones de euros. Como muestra el gráfico 8, el déficit de las remesas de emigrantes mejoró entre 2012 y 2014, debido a la crisis económica, que devolvió a sus países de origen a muchos inmigrantes que perdieron sus empleos en España. Esta tendencia fue revertida a partir de 2014, por la recuperación económica.

2.1.5. Superávit de la cuenta de capital

La cuenta de capital fue superavitaria a lo largo del período 2008-2018 (cuadro 1). Esta cuenta viene explicada principalmente por las transferencias de capital que obtiene España de la Unión Europea. El superávit de esta cuenta alcanzó el 0,5% del PIB en 2018.

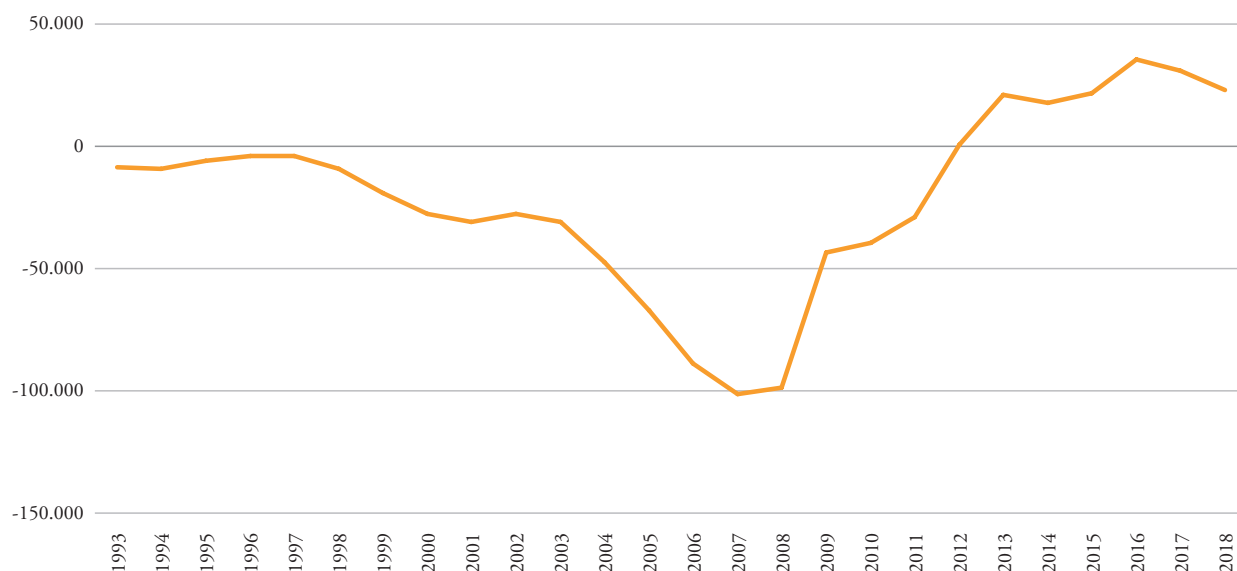
2.2. Características diferenciales durante el período 2008-2018**2.2.1. Superávit de la balanza por cuenta corriente desde 2013**

Entre 1997 y 2007, el déficit de la balanza por cuenta corriente registró un deterioro progresivo, hasta culminar en 2007 con un déficit récord de 111.446 millones de euros, el 10,36% del PIB de ese año, el segundo mayor déficit corriente del mundo, solo por detrás de Estados Unidos. El motivo era el sobrecalentamiento de la economía española, que mostraba un significativo desequilibrio entre ahorro e inversión, con tasas de inflación superiores a las de nuestro entorno (pérdida de competitividad), y una demanda interna que desbordaba las posibilidades de ser satisfecha solo con producción doméstica.

A partir de ese año, en que empezaron a apreciarse las consecuencias negativas de la crisis subprime, el déficit corriente inició su descenso, hasta desembocar en un superávit en 2012, que se ampliaría hasta una cifra récord en 2016 de 35.371 millones de euros (gráfico 9).

Gráfico 9**Saldo de la balanza por cuenta corriente, 1993-2018**

Millones de euros



Fuente: Banco de España y elaboración propia.

El superávit corriente se ha mantenido durante los siete últimos ejercicios.

En 2016, este superávit inició su desaceleración, debido al descenso del superávit de bienes y servicios. Los mayores precios del petróleo explican casi un 60% del menor superávit corriente desde el inicio de 2017, según el Banco de España (7). En 2018, el superávit corriente ascendió al 1,5% del PIB, aunque se redujo en 0,7 puntos porcentuales del PIB respecto al año anterior.

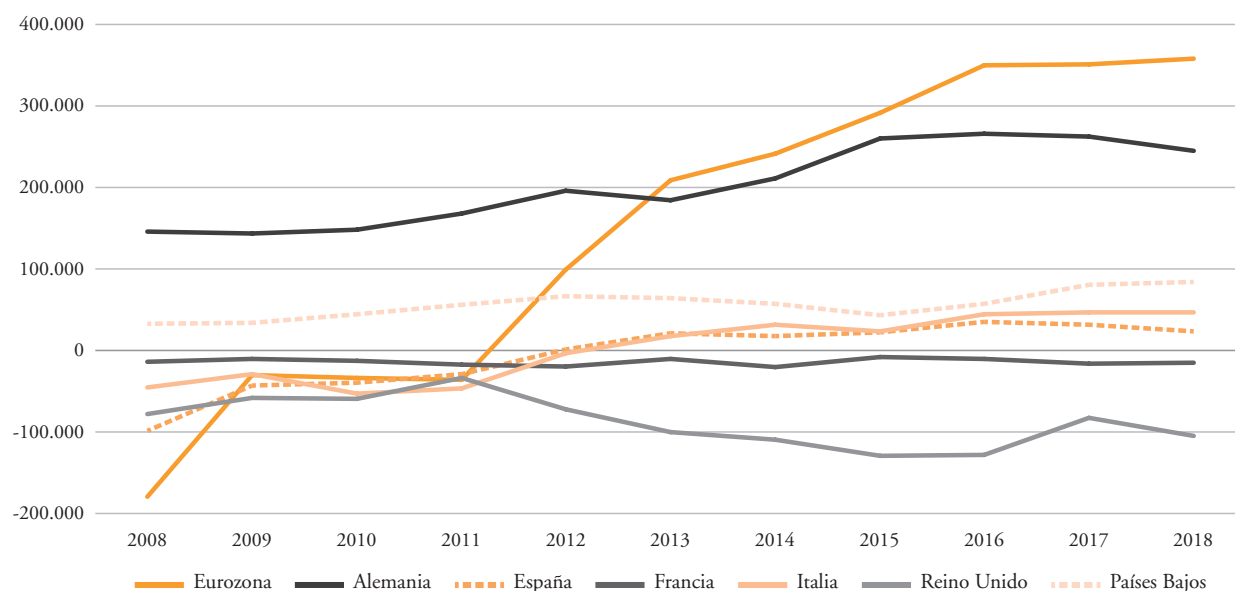
Constituye una novedad el que la economía española genere superávits corrientes a pesar de la buena coyuntura económica, como se ha mencionado anteriormente. La mitad de la mejora de la balanza corriente durante el período 2012-2018 se debió, según Óscar Arce (8), a factores estructurales ajenos al ciclo económico, tales como el aumento de la base exportadora o las ganancias en competitividad. Estas han sido posibles gracias al ajuste de precios y costes relativos (devaluación interna), que ha sido lento pero sostenido en el tiempo, a diferencia de anteriores ajustes de la balanza de pagos española, basados en devaluaciones

nominales de la peseta (devaluación externa), con un efecto más acelerado en el tiempo (9).

La balanza de pagos por cuenta corriente de la eurozona, mostrada en el gráfico 10, tuvo un saldo deficitario entre 2008 y 2011, arrastrada por países como España, Italia o Francia. A partir de 2011, inició su mejora, que no ha cesado hasta 2018, año en que tuvo un superávit de 357.725 millones de euros, lo que representa el 3% del PIB de la eurozona. Se trata del superávit corriente más abultado del mundo (el de China alcanzó el 0,36% de su PIB en 2018). Los superávits corrientes de Alemania (sobre todo), Países Bajos, Italia y España explican buena parte de dicho saldo, que refleja básicamente un exceso de ahorro sobre inversión. Precisamente se le ha reprochado a Alemania que, dada su holgura presupuestaria, no realice más inversiones públicas (en infraestructuras, sobre todo) para reequilibrar el desfase de ahorro e inversión y, de paso, ayudar a las restantes economías de la UE a través de los efectos *spill-over* de estas inversiones públicas. Lo cierto es que Alemania debería reducir su superávit corriente, de 245.036 millones de euros en 2018, que supera, con el +7,4% del PIB

Gráfico 10**Saldo de la balanza por cuenta corriente. UE y países selectos de la UE**

Millones de euros



Fuente: Eurostat.

en 2018, el máximo establecido en el Procedimiento de Desequilibrios Macroeconómicos Excesivos de la Comisión Europea –CE– (el $\pm 6\%$ del PIB).

2.2.2. Patrón de las exportaciones

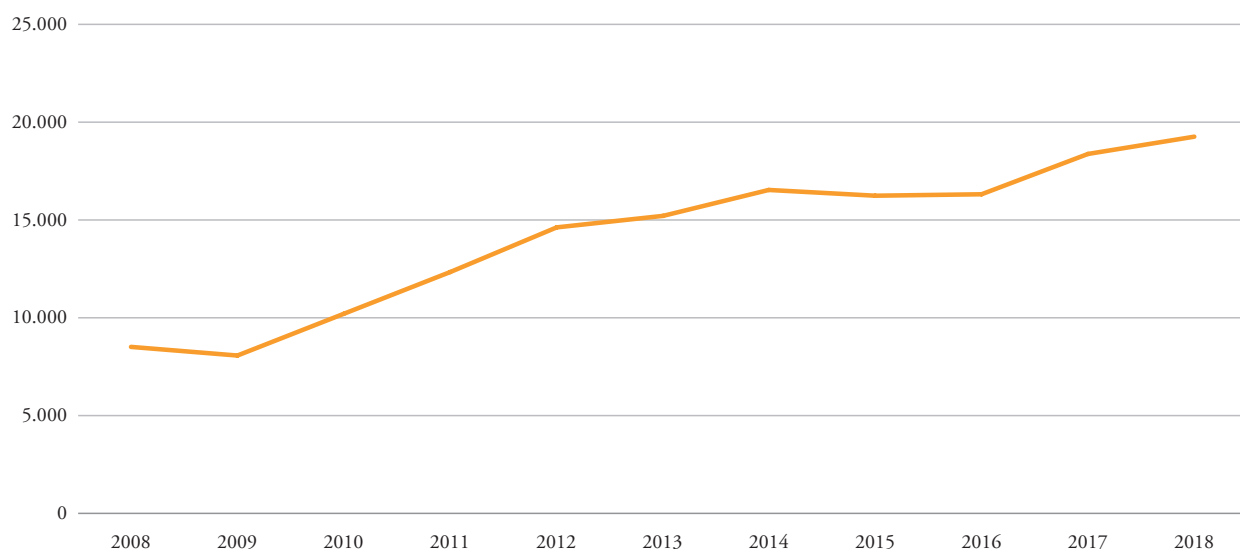
La distribución de la exportación de bienes por países de destino muestra algunas diferencias entre el comienzo y el final de la serie analizada (2008-2018). Estas diferencias apuntan, aunque de manera modesta, al logro de una mayor diversificación de los mercados de exportación y de incremento de nuestra presencia en Asia. Si en 2008 la exportación a los grandes países de la UE (Francia, Alemania, Italia, Portugal, Reino Unido, Países Bajos y Bélgica) representaba el 58,6% de la exportación española, en 2018 suponía el 54,5%, lo que supone una reducción de la concentración en esos mercados. En cuanto a los grandes mercados asiáticos a los que España exporta –China, India, Japón y Arabia Saudí–, el porcentaje de la exportación total a esos mercados pasó del 2,8% en 2008 al 4,4% en 2018, un avance modesto pero digno de reseñar. La exportación a China se triplicó, y pasó del 1,1% de la exportación

española en 2008 al 2,2% en 2018, avanzando desde el puesto número 19 del *ranking* de destinos de nuestra exportación en 2008 al puesto número 10 en 2018. El gráfico 11 ofrece la evolución de la exportación española a toda Asia durante el período 2008-2018. Muestra una clara evolución al alza, más que duplicándose, hasta representar el 6,8% de nuestras exportaciones.

En cuanto a la composición por sectores principales de la exportación española durante el período analizado (semimanufacturas, bienes de equipo, automóvil, alimentos y manufacturas de consumo), aquellos que aumentaron su peso en el total –en valor absoluto todos evolucionaron al alza– fueron los alimentos (2 puntos porcentuales de incremento, hasta el 15,86% del total exportado) y las manufacturas de consumo (1,6 puntos porcentuales de aumento, hasta el 9,7% del total). Dentro de los alimentos, los grandes subsectores con mejor evolución fueron los de frutas y hortalizas, productos cárnicos, pesqueros, preparados alimenticios y bebidas. Dentro de las manufacturas de consumo, destaca el incremento sustancial de exportación de confección textil, calzado y

Gráfico 11**Exportación española a Asia**

Millones de euros



Fuente: DataComex.

juguets. Por el contrario, la exportación del sector de electrónica de consumo, dentro de los bienes de consumo duradero, decreció, incluso en valor absoluto, durante el período de referencia. Entre los bienes de equipo, destaca el avance de los subsectores de material ferroviario, aeronaves y aparatos eléctricos.

2.2.3. Mejora del saldo de la balanza de rentas primarias (10)

El gráfico 12 muestra que el saldo de esta balanza evolucionó favorablemente a lo largo de todo el período 2008-2018, desde un déficit superior a los 30.000 millones de euros en 2008 (3,1% del PIB), año de peor resultado desde 1995 por el masivo endeudamiento exterior de la economía durante los años anteriores a 2009, hasta un superávit de 2.702 millones de euros en 2018. La mejora experimentada responde al buen comportamiento del saldo neto de rentas por inversiones directas (superavitario desde 2006), la evolución favorable del endeudamiento externo (reducción de 21 puntos porcentuales de PIB del saldo negativo de la Posición de Inversión Internacional neta, a pesar del aumento de pasivos de las Administraciones Públicas

(AAPP), y la reducción de la carga de intereses de la deuda de las AAPP a partir de 2014 (gráfico 13) por la rebaja de tipos de interés del euro a consecuencia del programa de compras de activos (APP - Asset Purchase Program) del Banco Central Europeo (BCE), que ha adquirido una mayoría abrumadora de las nuevas emisiones de títulos del Tesoro español desde 2015.

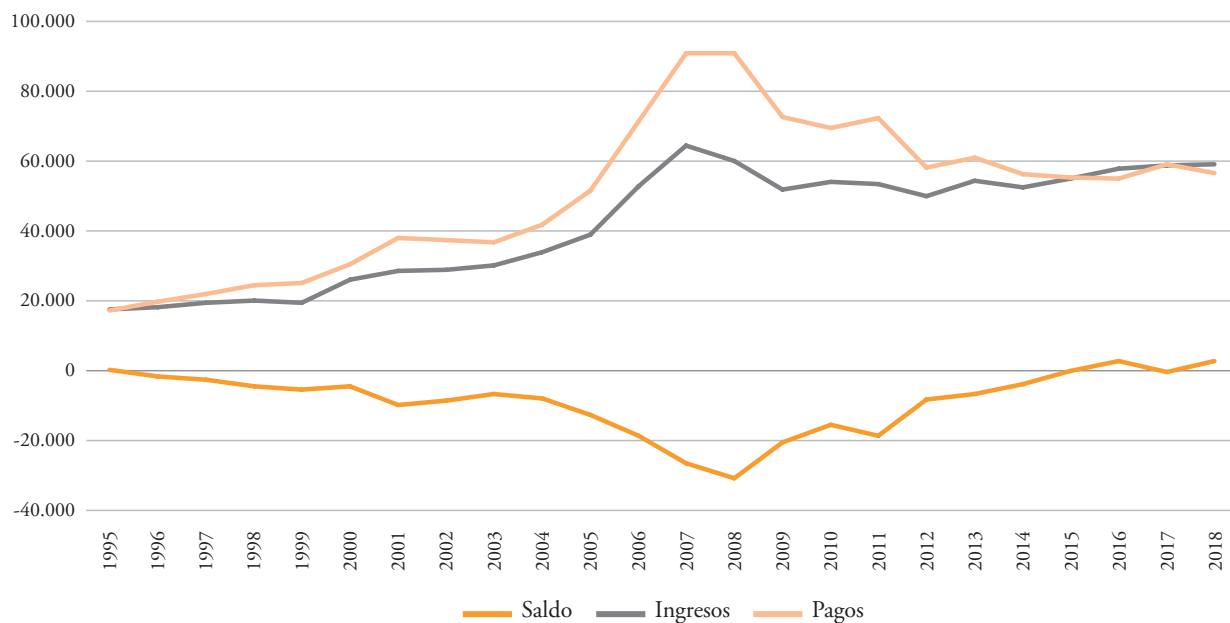
2.2.4. Aportación de la demanda externa al crecimiento del PIB

El gráfico 14 muestra la evolución de la demanda interna y externa de la economía española desde 1996 hasta la actualidad. La demanda externa mantuvo una aportación negativa al crecimiento del PIB entre 2002 y 2007, debido a la fase de marcada expansión económica y el consiguiente déficit comercial de significativas dimensiones. A partir de 2008 la aportación del sector exterior al crecimiento del PIB fue positiva, por la devaluación interna de la economía española, hasta 2014, en que se produjo un cambio de tendencia que dura hasta la actualidad, con aportaciones negativas del sector exterior, con la excepción del año 2016 (caída de las importaciones en ese año).

Gráfico 12

Balanza de rentas primarias, 1995-2018

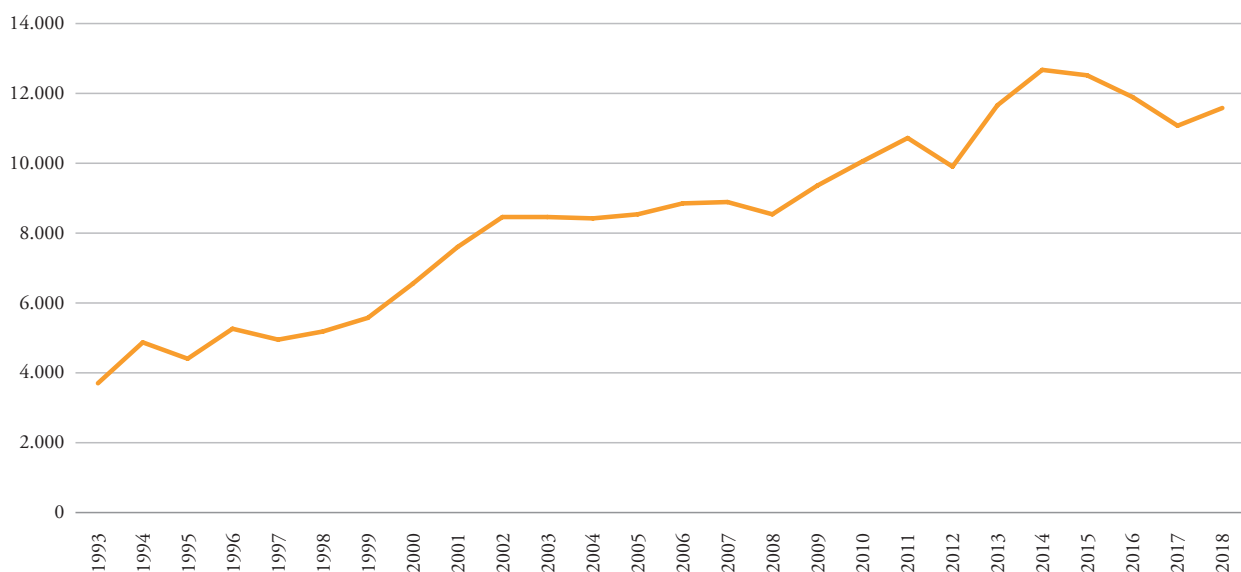
Millones de euros



Fuente: Banco de España y elaboración propia.

Gráfico 13

Pagos de rentas de inversión de las AAPP, 1993-2018

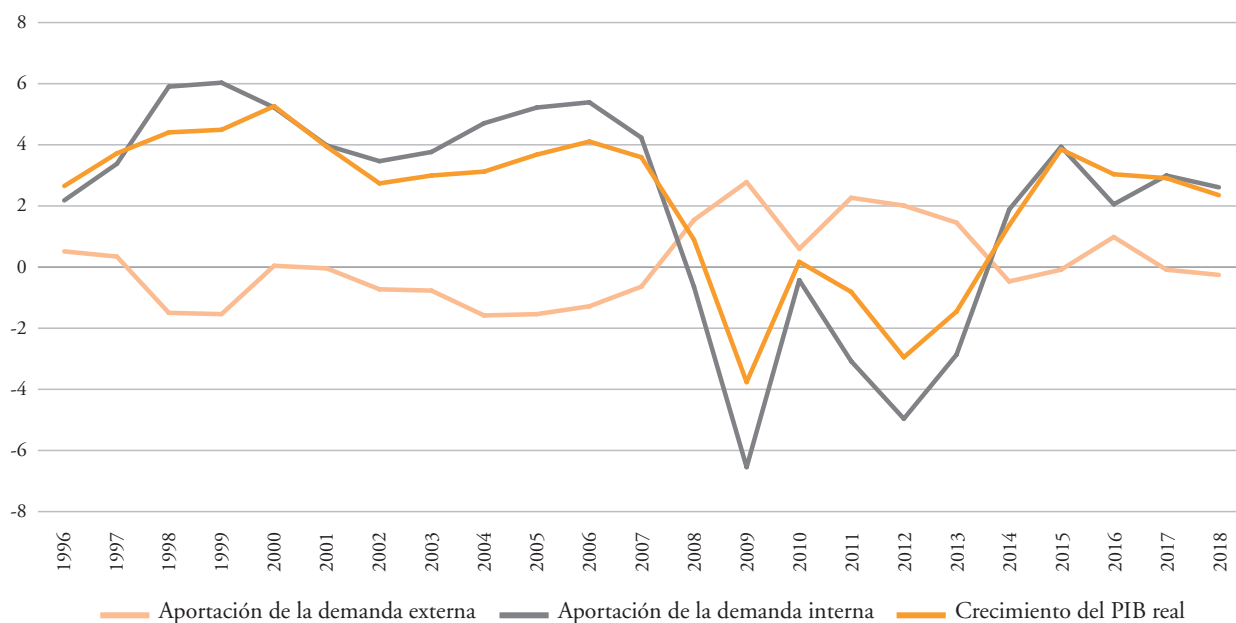


Fuente: Banco de España y elaboración propia.

Gráfico 14

Demanda externa e interna y crecimiento PIB

Porcentaje de variación



Fuente: INE y elaboración propia.

2.2.5. Evolución irregular de algunas partidas de la balanza financiera

El conjunto de la balanza financiera, incluida la cuenta del Banco de España, tuvo por séptimo año consecutivo (desde 2013) un superávit (capacidad de financiación) del 1,9% del PIB en 2018. El Banco de España, en virtud del APP del Banco Central Europeo (del que el Banco de España es el brazo delegado para estas operaciones), tuvo un saldo negativo en 2018, al igual que en los dos años anteriores y durante todo el período 2008-2012. Las inversiones exteriores directas, mostradas en los gráficos 15 (flujos) y 16 (*stocks*), mantuvieron a lo largo del período 2008-2018 un comportamiento errático, aunque positivo (con excepción de la inversión española directa neta en el año 2012, que tuvo signo negativo). Se aprecia que la inversión española directa en el exterior es superior a la inversión extranjera directa en España, tanto en flujos (en la mayoría de los años del período referido) como en *stocks*, como ya venía ocurriendo desde 1995. Asimismo, se observa un incremento sostenido de esos *stocks* a lo

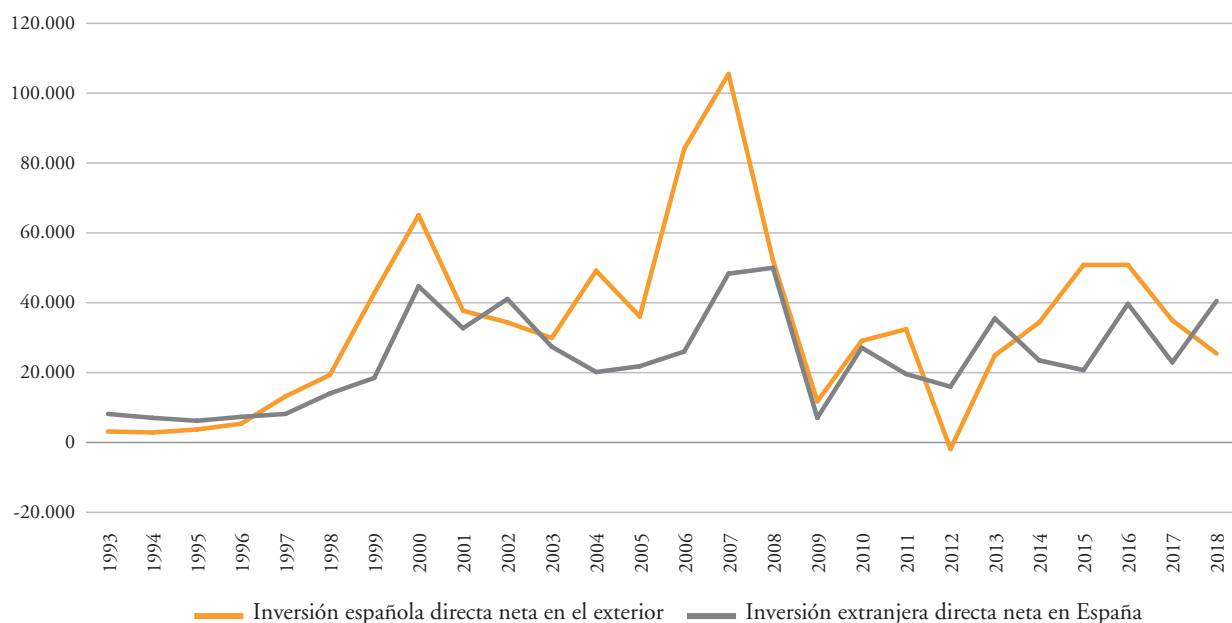
largo del tiempo, con la excepción de los años 2009, 2013 y 2017 en el caso de la inversión española en el exterior, y del período 2010-2013 en el caso de la inversión extranjera directa, debido a la crisis económica y la incertidumbre existente en estos períodos. A partir de ese año, se reanudó a grandes rasgos el interés de los inversores por la diversificación geográfica de la inversión empresarial, contribuyendo a la integración económica de España con el exterior.

Por lo que se refiere a la inversión exterior de cartera, la serie del gráfico 17 muestra que, tanto en el caso de la inversión extranjera en España como de la inversión española en el exterior, el período de referencia se caracterizó por unos flujos netos positivos, excepto en 2010 para la inversión española de cartera en el exterior, y 2011 para la inversión extranjera de cartera en España, en que tuvieron signo negativo (desinversión). En ambos casos, el período 2005 a 2011 y el año 2016 fueron de caídas de la inversión, en el primer caso por la crisis económica y en el segundo por la incertidumbre mundial derivada del *Brexit*, principalmente.

Gráfico 15

Inversiones exteriores directas, 1993-2018

Millones de euros

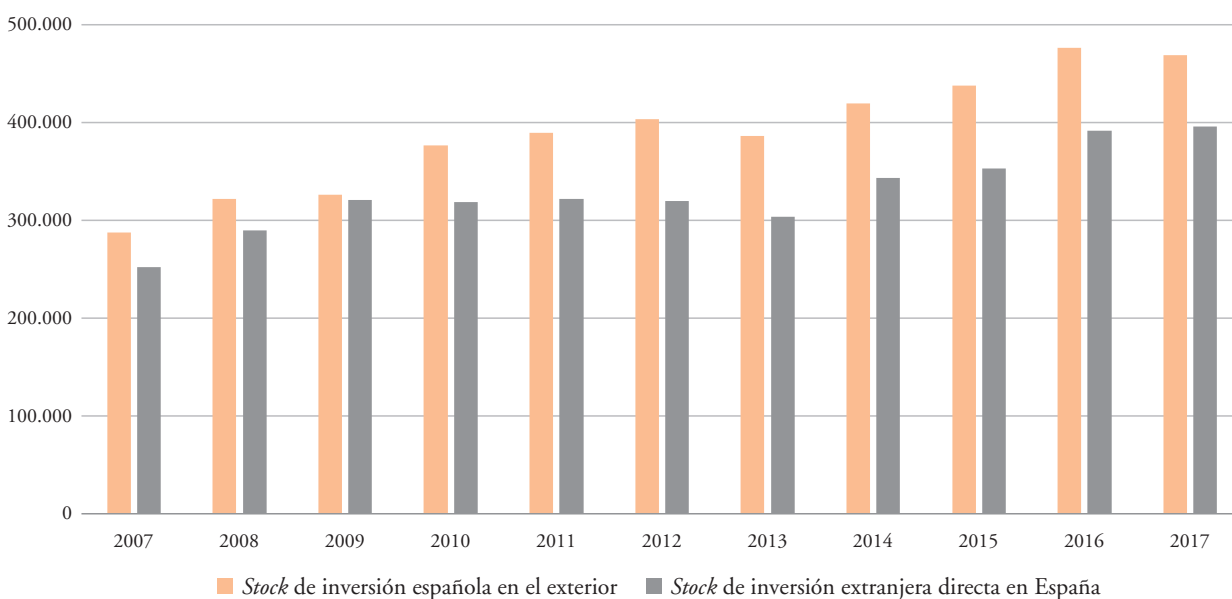


Fuente: Banco de España y elaboración propia.

Gráfico 16

Stock de inversiones exteriores directas, sin ETVE, 2007-2017

Millones de euros

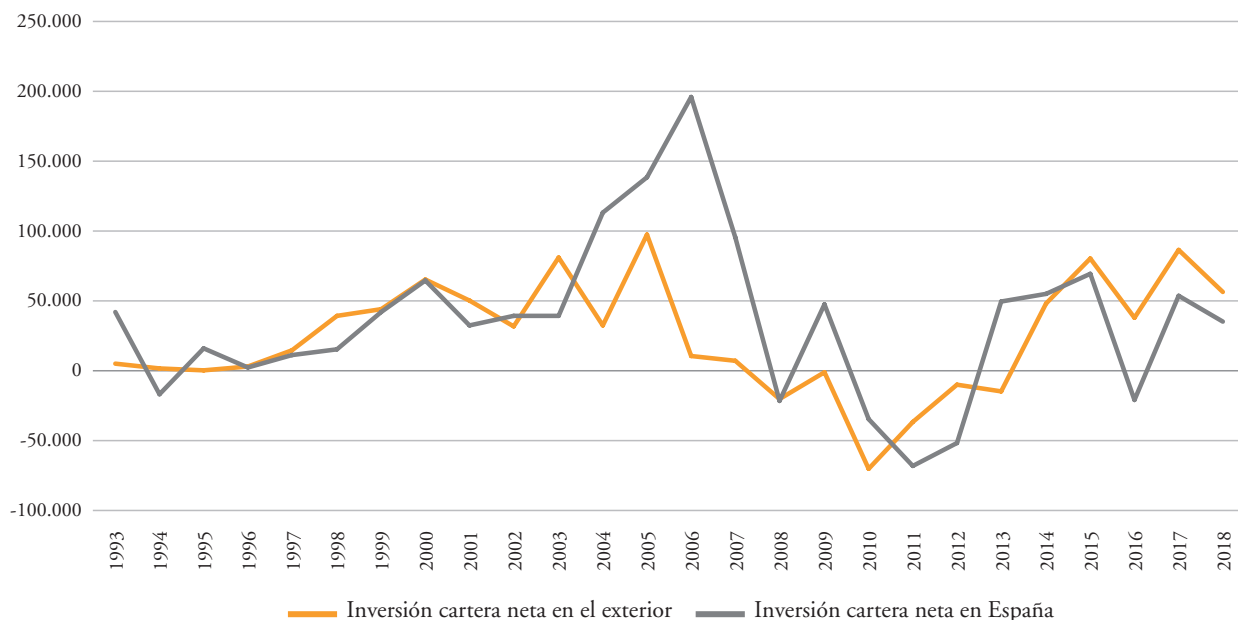


Fuente: DataInVex y elaboración propia.

Gráfico 17

Inversiones exteriores de cartera, 1993-2018

Millones de euros



Fuente: Banco de España y elaboración propia.

En cuanto a las otras inversiones (básicamente préstamos exteriores), la serie del gráfico 18 muestra a grandes rasgos dos ciclos de caídas de los flujos en ambos sentidos: el período 2006-2008 hasta 2009 y el año 2013. Destaca la espectacular reducción de los préstamos a España en 2013 por importe de 144.136 millones de euros, por la menor demanda de nuevos préstamos exteriores debido a la crisis, y la menor oferta de los mismos por la falta de confianza en nuestra economía y por la amortización de créditos contraídos con anterioridad. Actualmente esta balanza muestra una recuperación de la actividad de préstamo en ambas direcciones, con un saldo favorable a la financiación de España al exterior. En términos de *stock*, se ha producido una significativa reducción de esta partida desde 2011, por el desendeudamiento de los hogares y empresas.

2.2.6. Composición de la posición de inversión internacional neta

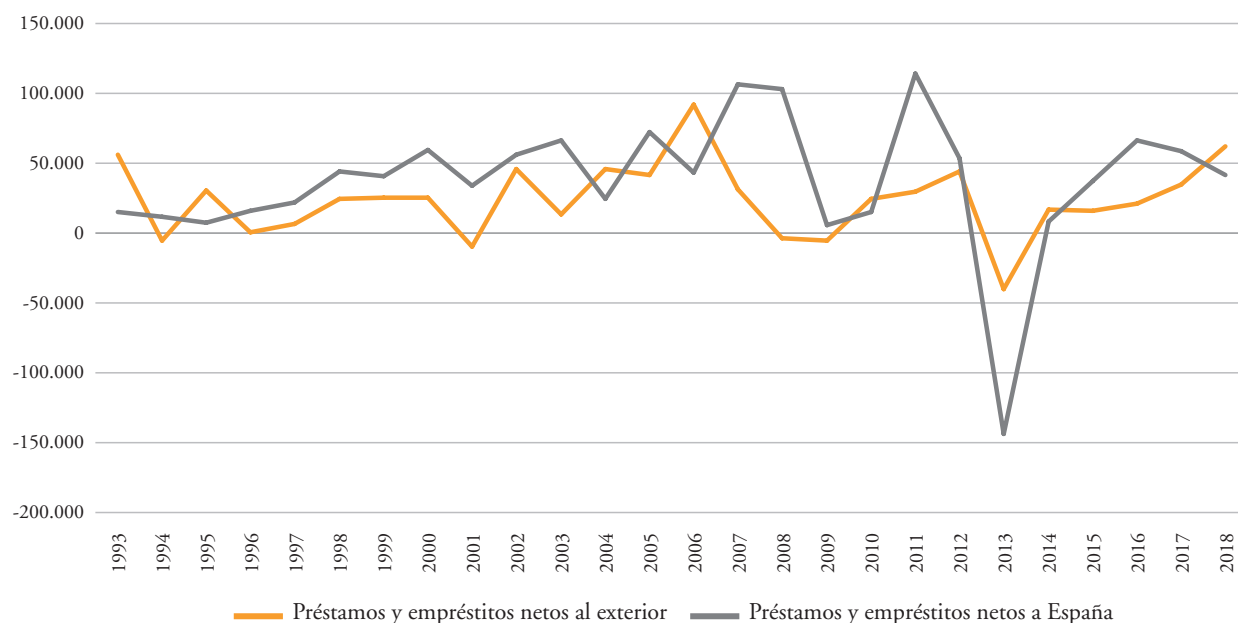
El gráfico 19 ofrece la Posición de Inversión Internacional Neta (PIIN) (11) según los instrumentos de

financiación de la economía. La inversión exterior directa neta, de signo deudor, aumentó algo su peso en la PII neta total, desde el 11,6% de la PII neta total en 2008 hasta el 13% en 2018, después de descender durante los años de crisis. El Banco de España, por su parte, aumentó su posición deudora en 2018 hasta el 1,2% del PIB, por el APP del BCE, ya mencionado con anterioridad. Las AAPP arrojan actualmente la posición deudora neta más elevada (44% del PIB). Muestra también un saldo deudor la Inversión exterior de cartera neta, y Otra inversión neta. La Inversión exterior de cartera neta aumentó su peso en la PII neta, debido a las adquisiciones de valores del Tesoro por extranjeros.

La cuantía total de la PII deudora neta ha variado poco desde el inicio del período 2008-2018 y el final del mismo (-947.337 millones de euros en 2008 y -965.988 millones de euros en 2018). Esta posición es en todo caso excesiva (77% del PIB), al constituir una significativa fuente de vulnerabilidad en caso de reducción importante del apetito por el riesgo de los inversores internacionales. Además, es muy superior a

Gráfico 18**Otras inversiones, 1993-2018**

Millones de euros



Fuente: Banco de España y elaboración propia.

la de otros países de la eurozona, superando, incluso, el umbral del Procedimiento de Desequilibrios Macroeconómicos de la CE. Como señala esta en su último informe sobre prevención y corrección de los desequilibrios macroeconómicos, incluso en un escenario de crecimiento relativamente favorable, se necesitarían superávits sostenidos de la balanza por cuenta corriente durante un largo período de tiempo para reducir de forma determinante hasta niveles sostenibles los elevados pasivos exteriores. Sin embargo, el Banco de España resta algo de importancia a este hecho al señalar en su Informe Anual de 2018 que han disminuido su peso en el total de la PII neta las categorías de Inversión de cartera neta (desde -596.372 millones de euros a -523.621 millones de euros) y de Otra inversión (desde -287.211 millones de euros en 2008 –el 29,4% en 2008– a -98.527 millones de euros en 2018– el 10,2% del total), que son las más susceptibles de registrar cambios súbitos ante las variaciones de sentimiento de los mercados. Además, el sector público absorbe el grueso de la PII una vez descontadas las inversiones directas. Este sector sufre un menor riesgo de liquidez y

de refinanciación que los instrumentos de financiación de los Otros Sectores Residentes –OSR– (hogares y empresas), porque el sector público se financia a largo plazo en un 76% del total (12). Los OSR solo representan el 19% del total de la PII neta.

3. La balanza de pagos como reflejo de fortalezas y debilidades

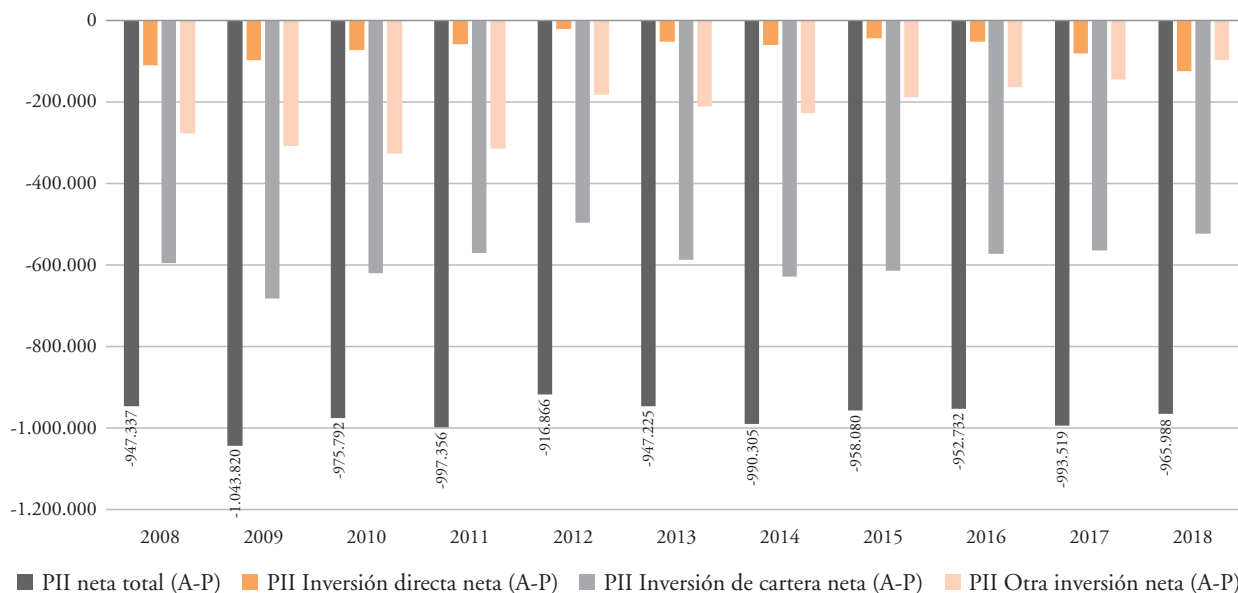
Desde 2008 son muchos los acontecimientos que han tenido lugar en la economía española. Para empezar, se han hecho visibles en nuestras cuentas exteriores al menos cuatro ciclos diferenciados de la economía: el final del ciclo expansivo de los primeros años del presente siglo, la Gran Recesión que afectó sobremanera a nuestra economía, la recuperación económica a partir de la segunda mitad de 2013 y la desaceleración desde 2016.

La expansión económica generó un desequilibrio entre ahorro e inversión, que se sustanció en un déficit corriente de extraordinarias dimensiones, todavía visible en 2008. La crisis motivó una devaluación interna que

Gráfico 19

Posición de inversión internacional neta, 2008-2018

Millones de euros



Fuente: Banco de España y elaboración propia.

permitió, a través de ganancias sustanciales de competitividad, reequilibrar las cuentas exteriores, y generar un superávit corriente a partir de 2012. La recuperación económica en 2013 fue compatible con una ampliación del superávit corriente, para desembocar en los dos últimos años en una desaceleración económica cuyo resultado en las cuentas exteriores ya es visible en una importante ralentización de los ingresos por exportación y por turismo.

Las *principales fortalezas* que ha mostrado la economía española, tal y como refleja nuestra balanza de pagos, son las siguientes.

3.1. Competitividad

Ya se ha mencionado el hecho de que España ha logrado conservar su cuota de mercado de exportaciones durante los últimos veinte años, y el mismo puesto en el *ranking* mundial de exportadores, lo que no han logrado otras grandes economías, como Alemania, Francia o Italia. Esto es síntoma de la devaluación interna operada en España a raíz de la crisis económica y la

necesidad de ganar mercados de exportación ante la atonía de la demanda interna entre 2009 y 2013. Los costes laborales han registrado una moderación históricamente reseñable: tan solo han crecido a una tasa media anual del 0,75% en los últimos diez años, según los datos del Instituto Nacional de Estadística (INE) de la encuesta anual de costes laborales.

Óscar Arce (13) señala un cierto agotamiento de la tendencia al ajuste de precios y costes relativos, y un entecimiento del proceso de remplazo de factores productivos adquiridos en el exterior por *inputs* domésticos, puesto de manifiesto en los últimos ejercicios.

3.2. Mejora significativa del sector turístico y de los servicios no turísticos

El sector turístico emplea al 13,5% de los trabajadores en España, y genera actualmente el 20% de los nuevos empleos de la economía. El número de turistas internacionales en España alcanzó cifras récord en 2018, casi 83 millones de turistas, frente a casi 58 millones en 2008. Es el segundo país del mundo con mayor

número de turistas, solo superado por Francia, y segundo país del mundo con mayores ingresos por turismo, bastante por detrás de Estados Unidos, que es el primero del mundo.

3.3. *Atractivo para la inversión extranjera directa*

Como se ha visto, España ha seguido captando inversiones extranjeras directas, hasta el punto de incrementar su *stock* hasta casi 400.000 millones de euros en 2017, desde 289.048 millones de euros en 2008. En ese año, España ocupó el sexto puesto mundial de los receptores de inversión extranjera directa, y en 2018 ocupó el puesto número 9 de dicho *ranking*. A lo largo del período 2008-2018 ha captado entre 16.000 millones de euros y 39.000 millones de euros de inversión extranjera directa neta, en la banda alta de las cifras de inversión captadas por los países que no son paraísos fiscales.

La inversión extranjera directa era responsable de unos casi 1,4 millones de empleos en España a finales de 2017, un 1,42% más que a finales de 2008, según los datos de la Secretaría de España de Comercio (14). La tasa de aumento es escasa, pero oculta que entre 2008 y 2018 se perdió mucho empleo en las empresas extranjeras en España debido a los ajustes de la crisis económica. En 2014 la cifra de empleo en estas empresas llegó a bajar de 1,2 millones. La recuperación fue notable a partir de 2015.

3.4. *Bajos tipos de interés de la deuda pública*

Los bajos tipos de interés de la deuda pública se deben a la política ultra expansiva del BCE iniciada en marzo de 2015, que han llevado a que el Tesoro español se financie a tipos negativos en las nuevas emisiones de deuda a un plazo de entre tres meses y cinco años. En torno al 20% de la deuda en circulación devenga tipos negativos. El coste medio de la deuda pública en circulación, que en 2010 se situaba en el entorno del 3,8%, se encontraba a finales de 2018 en el 2,39%. El coste medio de la deuda de nueva emisión, que en 2008 era del 2,5%, se situaba en el 0,64% a finales de 2018. Esto ha permitido una reducción significativa de los pagos por rentas de inversión (balanza

de rentas primarias) desde 2014, como muestra el gráfico 14.

Algunas *debilidades de la economía española*, reflejadas en la balanza de pagos, son las siguientes.

1. *Deuda exterior elevada*

La deuda externa comprende aquellos pasivos exigibles emitidos por residentes en España y adquiridos o suscritos por inversores no residentes. Estos pasivos comprenden cualquier instrumento de deuda (préstamos o instrumentos negociables) contraído por una persona física o jurídica residente, pública o privada.

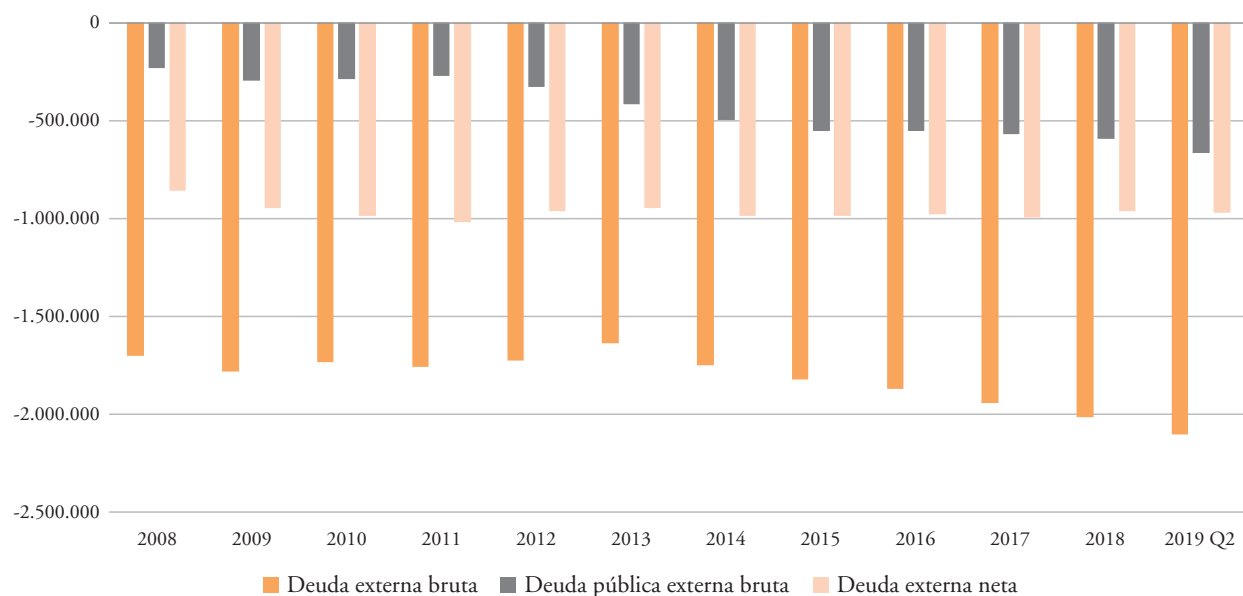
En primer lugar, cabe destacar el aumento importante de la deuda exterior bruta en términos de PIB durante el período analizado. Si en 2008 este porcentaje era del 153,3%, en 2018 había subido al 171,6%. A finales de junio de 2019, la deuda externa bruta ascendía a 2,1 billones de euros, el 171% del PIB (gráfico 21). Una parte muy significativa, el 31,8%, de la deuda exterior bruta es pública, debido a la necesidad de financiación de significativos déficits públicos a partir del año 2009. En cambio, la deuda externa privada ha venido cayendo desde 2011.

El gráfico 20 incluye las cifras de deuda externa bruta y neta, así como la deuda externa bruta pública. Esta comprende principalmente instrumentos de deuda del Tesoro (letras, bonos, u obligaciones del Tesoro) adquiridos por inversores extranjeros. A finales de 2018, el 44,85% de la deuda pública estaba en manos de inversores extranjeros. Se trata de un porcentaje apreciable, si bien en años anteriores llegó a ser superior. Por ejemplo, en 2010 alcanzó el 54,81% según la Secretaría General del Tesoro y Política Financiera. Por el contrario, en junio de 2012 este porcentaje había caído a un nivel muy bajo, el 31,4%, antes de las famosas palabras que Mario Draghi pronunció el 26 de julio de 2012 en una conferencia en Lancaster House, en Londres, para tranquilizar a los mercados (15). Desde el inicio del APP del BCE, este ha adquirido a través del Banco de España cantidades importantes de la deuda pública española. En concreto, a finales de 2018, la deuda pública en manos del BCE ascendía al 22% de la deuda pública total.

Gráfico 20

Deuda externa bruta y neta. Deuda pública externa

Millones de euros

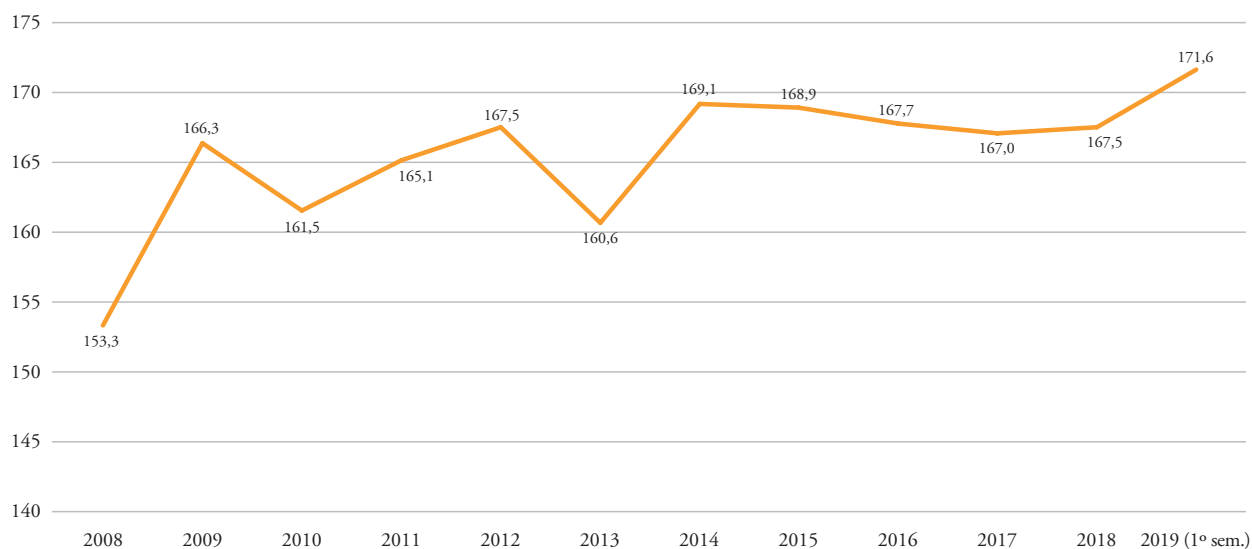


Fuente: Banco de España.

Gráfico 21

Deuda externa bruta

Porcentaje del PIB



Fuente: Banco de España, INE y elaboración propia.

En torno al 12% de la deuda total adquirida por el BCE es deuda española. Por otra parte, estas compras han permitido la reducción de la carga de intereses de la deuda abonados a inversores extranjeros, incluido el BCE. Si la política ultraexpansiva del BCE se revirtiese en un plazo corto, con la consiguiente subida de tipos de interés, nuestra balanza de pagos por rentas primarias se deterioraría significativamente.

Para reducir la vulnerabilidad derivada de una deuda externa elevada, es necesario proseguir con la reducción del déficit de las AAPP, reduciendo así la necesidad de emitir más deuda pública. En noviembre de 2019, la Comisión Europea recomendaba a España retomar los esfuerzos para reducir la ratio de la deuda pública al 60% del PIB.

2. Peso creciente, e importante, de las exportaciones de alimentos y de bienes textiles

Este patrón de la exportación española, que por lo demás es muy positivo, tiene el inconveniente de estar basado en sectores que deben enfrentarse a mayores niveles arancelarios de terceros países que el resto de los sectores.

3. Dependencia de la importación de petróleo y gas natural

La balanza energética de España es estructuralmente deficitaria. El déficit superó los 45.000 millones de euros en 2012, y actualmente se cifra en casi 25.000 millones de euros. Las únicas soluciones son, por un lado, invertir más en energías renovables que, incluyendo la hidroelectricidad, hoy suponen en España en torno al 17% del consumo de energía primaria y, por otro lado, proseguir en el esfuerzo de mejorar la eficiencia y el ahorro energético (16).

4. Dependencia de la importación de bienes de muy alta tecnología

La tecnología española incorporada en nuestra exportación es predominantemente de nivel medio-alto (43,9% de las exportaciones totales de manufacturas) y alto (9,4% del total) (17). Los bienes con tecnologías

de nivel medio-alto tienen una mayor probabilidad de perder competitividad-precio que los de tecnologías altas. Además, España no dispone de tecnologías suficientemente desarrolladas en sectores de futuro, como el de las tecnologías de la información o la robótica. Ello nos obliga a adquirir a los países más avanzados tecnológicamente (Estados Unidos, Alemania, Suiza, Japón...) este tipo de bienes y servicios. La solución es invertir más recursos en I+D+i, tanto desde las empresas como del sector público, y atraer más inversiones extranjeras en este sector.

5. Insuficiente exportación e inversión en Asia

Asia es la asignatura pendiente del sector exterior español, que solo dirige el 6,8% de las exportaciones a la región asiática. Se han registrado algunas mejoras, como ya se ha señalado, pero son insuficientes. Esta región ya contiene casi el 61% de la población mundial, y representa el 35% del PIB global. El aumento de la exportación española a Asia, así como de la inversión española directa en la misma, debe continuar formando parte de los objetivos estratégicos de las políticas de promoción exterior.

6. Empleo de baja calidad del sector turismo

Las ventajas comparativas del sector turístico español tienen una contrapartida negativa, que es la baja formación del empleo turístico. Según Exceltur (18), el 61% de los empleados en el sector turístico en España tiene educación secundaria, y tan solo el 27,9% tiene estudios superiores, frente al 44,4% en los restantes sectores de la economía. La estacionalidad del empleo turístico y el carácter de pyme o micropyme de muchas de las empresas que operan en el sector constituyen factores explicativos de la baja proporción de personal más cualificado.

7. Dependencia del sector turismo para el equilibrio de las cuentas exteriores

La balanza de turismo aportó ingresos netos de 61.948 millones de euros en 2018. En ausencia de esta aportación, nuestra balanza por cuenta corriente arrojaría un déficit de 38.665 millones de euros, el

3,2% del PIB. Es pues imprescindible seguir invirtiendo en excelencia turística y en capacitación del empleo en este sector.

4. Conclusión

La balanza de pagos de los últimos once años ha acusado los cambios estructurales y cíclicos de la economía española, así como las políticas que han sido implementadas a lo largo del período.

Algunos aspectos de nuestra economía han mejorado, por efecto de las políticas públicas y de las decisiones de gestión adoptadas por las empresas. Sin embargo, otras áreas, reflejadas en las cifras exteriores de nuestra economía, requieren medidas adicionales.

Las principales áreas que requieren ajustes son:

- a) La reducción del déficit público y de la deuda pública, con objeto de reducir la vulnerabilidad derivada de la alta deuda exterior bruta.
- b) Una mayor presencia exportadora e inversora en Asia.
- c) Incremento del número de exportadores regulares. El mercado de las empresas españolas es el mercado global, y se deben realizar esfuerzos desde todos los ámbitos para que esta sea la realidad de los 3,34 millones de empresas existentes en España.
- d) La mejora de la oferta turística, como ya se ha mencionado.
- e) Más inversiones en energías renovables para reducir la dependencia de los hidrocarburos de importación.
- f) El aumento de la inversión en I+D+i.
- g) Un esfuerzo sostenido en el tiempo de preservación de la competitividad-precio, con objeto de garantizar que España pueda reducir la deuda externa neta.
- h) Mantener y mejorar el clima de inversión y la gobernanza de las empresas, para seguir atrayendo a la inversión extranjera directa y de cartera.

Con las políticas adecuadas, nuestro sector exterior podrá afrontar los retos a futuro que plantean unos

escenarios cada vez más complejos: *Brexit*, proteccionismo global, crisis de la OMC, conflictos geopolíticos y sostenibilidad social y medioambiental.

NOTAS

- (1) *El sector exterior de la economía española: evolución reciente y perspectivas*. Óscar Arce. II Jornada de Investigación en Internacionalización. Universidad de Nebrija. 23 de mayo.
- (2) Datos referidos a 2017. *El Sector Exterior en 2018*. Subdirección General de Estudios y Evaluación de Instrumentos de Política Comercial.
- (3) Organización Mundial de Comercio. *World Trade Statistical Review 2019*.
- (4) Banco de España. *Informe Anual 2018*.
- (5) Banco de España. *La Balanza de Pagos y la Posición de Inversión Internacional de España en 2018*. Pana Alves, César Martín e Irene Roibás.
- (6) Esta balanza recibía anteriormente el nombre de balanza de transferencias corrientes. Comprende las transacciones sin contrapartida recibidas o pagadas al exterior. Ejemplo de estas transacciones son las donaciones entre gobiernos o las remesas de emigrantes.
La principal problemática que presenta la cuenta de rentas secundarias, es que a veces resulta complicado determinar qué transferencias forman parte de esta cuenta corriente y cuáles son parte de la cuenta de capital. Se considerarán transferencias de cuenta corriente las remesas de los emigrantes, los impuestos, las donaciones, premios artísticos, premios científicos, premios de juegos de azar y la ayuda internacional transferida en forma de donación.
- (7) Banco de España. *Informe Anual 2018*.
- (8) Óscar Arce. Ob. cit.
- (9) Óscar Arce. Ob. cit.
- (10) La balanza de rentas primarias incluye las transacciones con el resto del mundo en concepto de intereses, dividendos o beneficios de la inversión exterior.
- (11) La posición de inversión internacional muestra el valor, a fin de período, de las tenencias de activos y pasivos financieros frente al exterior. Incluye los activos y pasivos acumulados (*stocks*) de inversión exterior directa, inversión exterior de cartera, otra inversión, derivados financieros y la cuenta del Banco de España. La posición de inversión internacional neta resulta de restar los pasivos netos de los activos netos.
- (12) El Banco de España recordó, sin embargo, en su *Informe Anual de 2013* que la posición de cada sector institucional puede afectar a los restantes a través de diversos canales de transmisión que operan tanto vía cantidades (por ejemplo, una reducción del consumo y de la inversión para amortizar deudas privadas puede impactar adversamente sobre la actividad económica y, por ende, sobre los ingresos y los gastos del sector público) como por vía costes (por ejemplo, mediante

una traslación de la prima de riesgo soberano a las primas crediticias abonadas por el sector privado). Por ello, es relevante la observación del endeudamiento total del país.

- (13) Óscar Arce. Ob. cit.
- (14) DataInvox.
- (15) Las famosas palabras de Mario Draghi fueron: *Within our mandate, the ECB is ready to do whatever it takes to preserve the euro. Believe me, it will be enough.*
- (16) Silvia Iranzo, «La Globalización 4.0: eficiencia energética y emisiones de CO₂», *Revista Economistas*, núm. 165.
- (17) *Sector Exterior 2018*. BICE. Ministerio de Industria, Comercio y Turismo.
- (18) Estudio sobre el Empleo en el Sector Turístico Español. Exceltur. Abril de 2008.

BIBLIOGRAFÍA

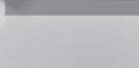
- Banco de España, *Estadísticas Exteriores*, https://www.bde.es/webbde/es/estadis/infoest/temas/te_secext.html.
- Informe Anual 2018*, Banco de España, 23 de mayo de 2019. https://www.bde.es/bde/es/secciones/informes/Publicaciones_an/Informe_anual.
- Informe Anual 2013*, Banco de España. <https://www.bde.es/f/webbde/SES/Secciones/Publicaciones/PublicacionesAnuales/InformesAnuales/13/Fich/inf2013.pdf>.
- El Sector Exterior en 2018. Información Comercial Española. Ministerio de Industria, Comercio y Turismo, número 3112, del 1 al 30 de junio de 2019, *Boletín Económico*.
- El Sector Exterior en 2013. Información Comercial Española. Ministerio de Industria, Comercio y Turismo, número 3053 (2014), del 1 al 31 de julio de 2014. *Boletín Económico*.
- El Sector Exterior en 2008. Información Comercial Española. Ministerio de Industria, Comercio y Turismo, número 2967 (2009), del 16 al 30 de junio de 2009. *Boletín Económico*.
- El sector exterior de la economía española: evolución reciente y perspectivas. Óscar Arce. II Jornada de Investigación en Internacionalización. Universidad de Nebrija. 23 de mayo. Recuperado de: de 2019. <https://www.bde.es/f/webbde/GAP/Secciones/SalaPrensa/IntervencionesPublicas/DirectoresGenerales/economia/Arc/Fic/arce230519.pdf>.
- La Balanza de Pagos y la Posición de Inversión Internacional de España en 2018. Pana Alves, César Martín e Irene Roibás. *Boletín Económico 2/2019. Artículos Analíticos*. 23 de mayo de 2019. Banco de España. Recuperado de: <https://www.bde.es/f/webbde/SES/Secciones/Publicaciones/InformesBoletinesRevistas/ArticulosAnaliticos/2018/T2/Fich/beaa1802-art12.pdf>.
- Press Release. Euro area monthly Balance of Payments: diciembre 2018. European Central Bank. Recuperado de: Eurosystem. https://www.ecb.europa.eu/press/pr/stats/bop/2019/html/ecb_bp190219~8468935e90.en.html.
- Silvia Iranzo Gutiérrez (2019), «La Globalización 4.0: eficiencia energética y emisiones de CO₂», *Revista Economistas*, núm. 165, Octubre de 2019.
- Annual Report 2018. European Central Bank. Eurosystem. Recuperado de: <https://www.ecb.europa.eu/pub/annual/html/index.en.html>.
- Datacomex. Ministerio de Industria, Comercio y Turismo. <http://datacomex.comercio.es>.
- DataInvox. Ministerio de Industria, Comercio y Turismo. <http://datainvox.comercio.es>.
- Organización Mundial de Comercio. World Trade Statistical Review 2019. https://www.wto.org/english/res_e/statis_e/wts2019_e/wts2019_e.pdf.
- Estudio sobre el Empleo en el Sector Turístico Español. Exceltur. Abril de 2008. <https://www.exceltur.org/wp-content/uploads/2018/04/ESTUDIO-EMPLEO-SECTOR-TURISTICO-EXCELTUR.pdf>.

HISPATRADING MAGAZINE

SUSCRÍBETE GRATIS

a la primera revista
de trading en español

Colaboradores de talla mundial.
Sistemas automatizados.
Psicología del trading.
Estrategias.
Libros.



HISPATRADING.COM



NÚMERO 30

TRADING

- Simplemente, un mercado alcista 8
- El oscilador Kairi 10
- Utilizando detectores automáticos 14
- ¿Cómo identificar una tendencia para hacer trading? 19
- Cómo utilizar los diferentes marcos temporales a nuestro favor 24
- Identificando oportunidades de trading 28

EL OSCILADOR KAIRI

10

PRODUCTOS

- Estrategia de retira con opciones 36
- Opciones: ¿Qué son los ajustes? 40

SISTEMAS DE TRADING

- Trading con Excel: Funciones útiles. Parte 4 45
- Detectando el régimen de mercado con redes neuronales 39

LIBROS

- Mateo de Bona 54

LECTURA FUNDAMENTAL

Más Europa, aunque solo sea en...

...de desempeño para...

...inversión value...

...EN...

...Google y...

...

...

...

...

...

...

...

...

...

...

...

...

...

...

...

...

...

...

...

...

LA COMPETITIVIDAD DE LA ECONOMÍA ESPAÑOLA (2008-2018)

Jaime Requeijo (*)

Catedrático Emérito de Economía Aplicada, IEB

RESUMEN

En una economía abierta, e integrada en el proyecto común europeo, la capacidad exportadora es requisito indispensable para crecer sin sobresaltos. En este trabajo se analizan las claves que explican lo sucedido en el período 2008-2018, se enumeran las principales debilidades que presenta la economía española para seguir acrecentando su competitividad exterior y se subraya la necesidad de corregirlas.

PALABRAS CLAVE

Competitividad, Política comercial, Saldo neto exterior, Pasivos exteriores netos, Restricción exterior, Productividad total de los factores, Innovación.

1. Una definición conveniente

Hay muchas formas de definir el término *competitividad* –y prueba de ello son los sucesivos, y cambiantes, informes del World Economic Forum sobre el tema– pero, por nuestra parte, y refiriéndonos al sector exterior, consideramos que la competitividad de una economía significa la capacidad de sus empresas e instituciones para captar, retener y expandir los mercados exteriores. Son las empresas las que se introducen en esos mercados, en virtud de las características de los productos o servicios que ofrecen pero, en entornos competidos y complejos, su tarea sería mucho más complicada si las instituciones de su país estuvieran ausentes de ese esfuerzo y los empresarios no contaran con la información, la financiación y la compleja red de seguros que el sector público de un país desarrollado puede ofrecer. En suma, sin verse apoyados por la política comercial exterior.

2. Un tiempo de optimismo exportador

En el gráfico 1, que abarca el período 2000-2018, puede advertirse la expansión exterior de la economía española en el período mencionado.

Lo que el gráfico 1 revela es que, a partir de 2009, la exportación de bienes y servicios crece a buen ritmo, pasando del 22,7% del producto interior bruto en 2009 al 34,3% en 2018. A ese crecimiento han contribuido tanto la exportación de bienes como la de servicios. Adviértase, además, que la exportación de servicios distintos del turismo (financieros, seguros...) supera ya a los ingresos por turismo.

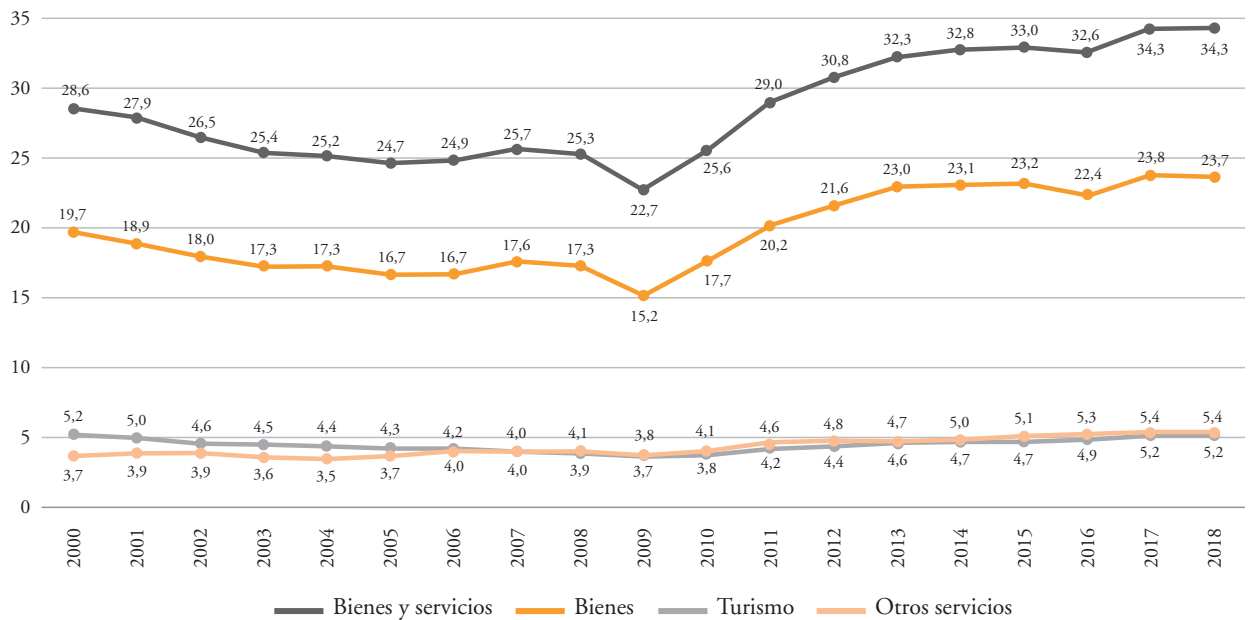
Y ese buen comportamiento exportador ha permitido que, durante el lapso 2008-2017, la demanda externa se haya comportado de forma expansiva, amortiguando primero la flexión del crecimiento y potenciándolo después.

A nuestro entender son varias las razones que explican ese comportamiento durante el período reseñado.

En el trasfondo de esa capacidad competitiva figuran, sin duda, dos acontecimientos especiales: la incorporación al Mercado Común Europeo en 1985 y la adopción del euro en 1999. El ingreso en el proyecto europeo de integración ha supuesto, para las empresas españolas, un mercado de creciente dimensión y mucho más competido, dada la eliminación progresiva de las barreras internas y, hasta cierto punto, de las aplicables a terceros países.

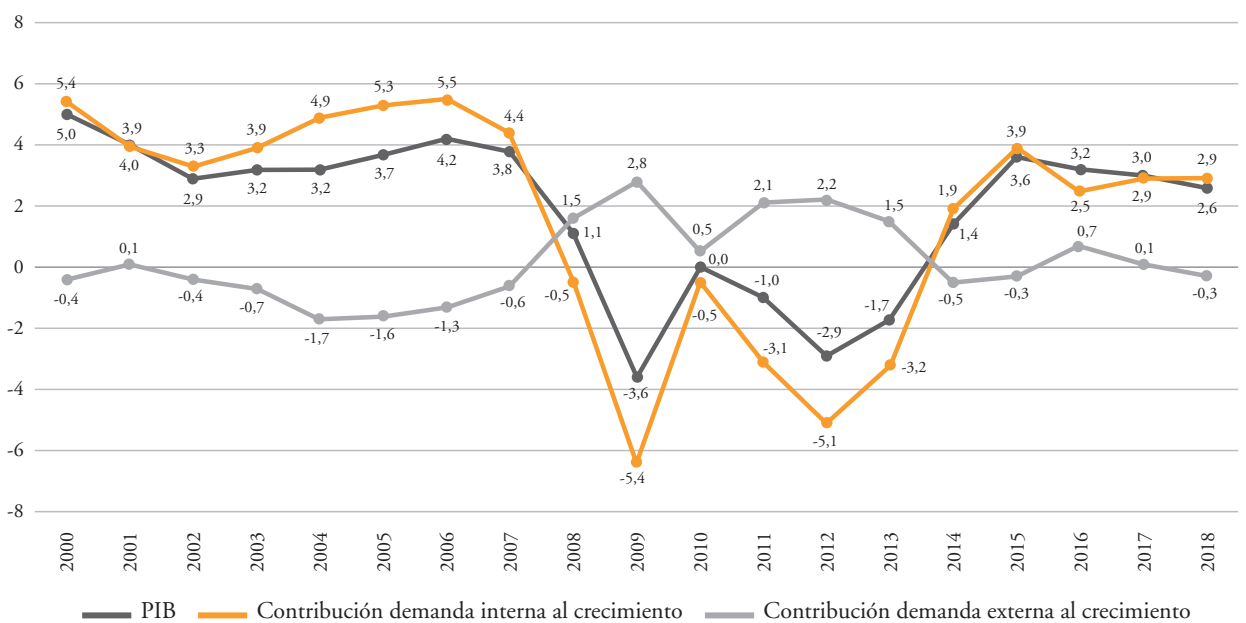
(*) Agradezco a Marta Carrillo, Javier Lizán y Benjamín Serrano su eficaz colaboración; los errores son de mi exclusiva responsabilidad.

Gráfico 1
Evolución de las exportaciones de bienes y servicios
 Porcentaje del PIB



Fuente: Sector Exterior 2018. Boletín Económico ICE (2019), núm. 3112.

Gráfico 2
Evolución de la demanda interna y externa
 Porcentaje del PIB



Fuente: Sector Exterior 2018. Boletín Económico ICE (2019), núm. 3112.

La moneda común, el euro, ha significado, para una economía como la española, propensa a la inflación, la estabilidad de precios y de tipo de cambio: la zona euro es un área estable desde esos dos aspectos. Competir, por tanto, depende de la capacidad de cada empresa, lo que necesariamente obliga a mejorar su competitividad.

Añádase a ello un hecho simple: la exportación aumenta con el aumento del número de empresas exportadoras y, de 2010 a 2016, su número se incrementó un 28%, hasta las 49.767 (1).

Y no olvidemos, tampoco, que el esfuerzo exportador repunta cuando la demanda interior se debilita y, dado que, como refleja gráfico 2, esa demanda experimentó una notable contracción en el período 2009-2014, la respuesta de las empresas consistió en aumentar su presencia en los mercados exteriores.

El respaldo institucional a la actividad exportadora viene de lejos pero se ha ido incrementando desde la incorporación de España a la Comunidad Económica Europea. Sin ánimo exhaustivo cabe mencionar el ICEX (internacionalización de la empresa), el FIEM (financiación), creado en 2010 con actividad desde 2011, CESCE (seguro de crédito a la exportación) y los planes de acción para internacionalizar la economía española, el último de los cuales abarca el período 2019-2020 (2). Y añádase a esas instituciones la amplia red de oficinas comerciales en el exterior, oficinas que facilitan información sobre mercados y empresas acerca de la evolución de las economías correspondientes.

Como resumen de la información aportada, cabe afirmar que la competitividad de la economía española se acrecentó en el período 2008-2018 y dio impulso a la internacionalización de la economía.

3. La otra cara de la moneda

El comportamiento positivo de la exportación, durante el período reseñado, presenta, en el ámbito internacional, un aspecto menos positivo: en ese lapso, la exportación española de bienes y servicios, que, por valor, ocupaba el puesto número 11 en la clasificación mundial, en 2008, ha pasado a ocupar el 21, en 2018 (3). Dicho de otra manera: nuestras expor-

taciones de bienes y servicios han perdido impulso en el contexto global. Lo cual, en buena parte, se ha debido al rápido crecimiento de las exportaciones de mercancías del mundo en desarrollo, tal y como refleja el gráfico 3.

De acuerdo con dicho gráfico, los países en desarrollo han aumentado su participación en las exportaciones mundiales de mercancías desde algo más del 11% en el año 2000 hasta el 21,4% en 2016, y desde el 2008 la participación se ha incrementado en más de cuatro puntos.

Pero el rápido crecimiento de las exportaciones del mundo en desarrollo –crecimiento que tiene mucho que ver con la fragmentación productiva, derivada de la globalización y las diferencias de costes salariales– no nos puede hacer olvidar que necesitamos aumentar nuestro esfuerzo exportador, es decir nuestra competitividad exterior.

4. La exportación como imperativo

Pese al aumento de la exportación de bienes y servicios observable en el período 2008-2018, el impulso exportador debe continuar, necesita continuar. Por dos razones: para seguir creciendo y para reducir nuestros pasivos exteriores.

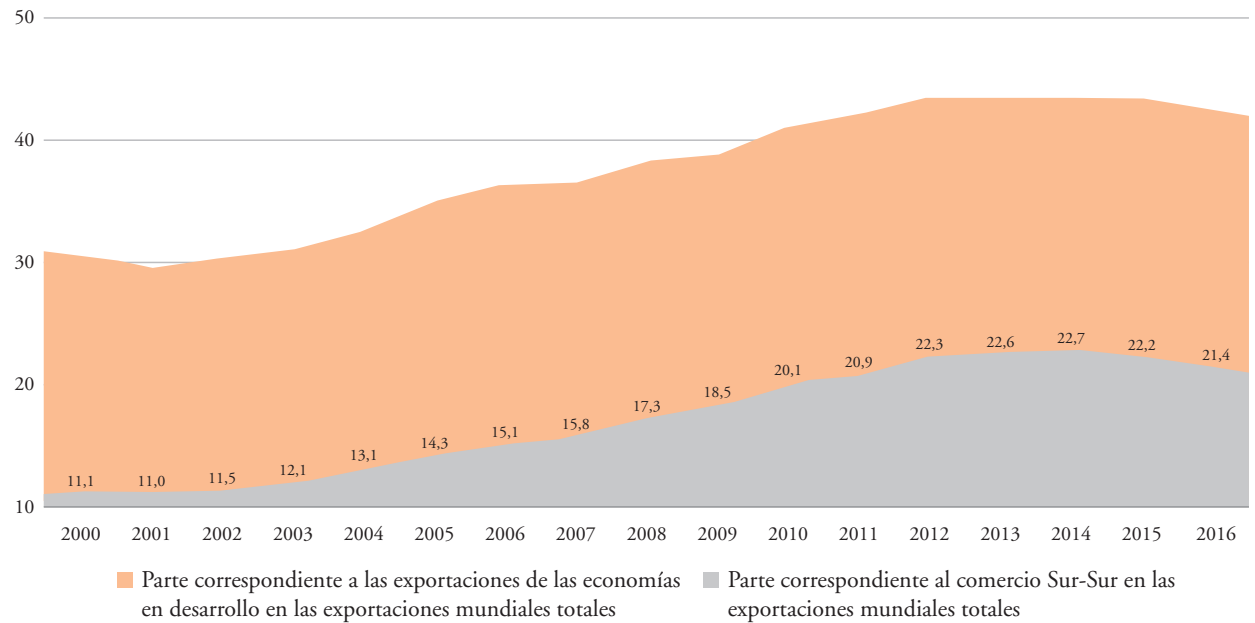
No se olvide que la suma del saldo de cuenta corriente de la balanza de pagos y el de la cuenta de capital determina la capacidad o necesidad de financiación de la economía. Si el resultado es positivo, los activos exteriores del país aumentan; si es negativo, son sus pasivos exteriores los que se incrementan. Ni se olvide tampoco que la clave de una cuenta corriente positiva radica, en la actualidad en un saldo neto exterior positivo (exportaciones menos importaciones de bienes y servicios); ni olvidemos tampoco que la cuenta de capital, alimentada sobre todo por las transferencias de la Unión Europea, se reduce progresivamente. Por tanto, y para crecer sin sobresaltos, la cuenta corriente debe arrojar resultados positivos las más de las veces, lo que requiere un esfuerzo exportador continuado.

Pero, además, una cuenta corriente positiva permite reducir los pasivos exteriores, tal y como revela el gráfico 4.

Gráfico 3

Participación de las economías en desarrollo en las exportaciones mundiales, 2000-2016

Datos en porcentaje

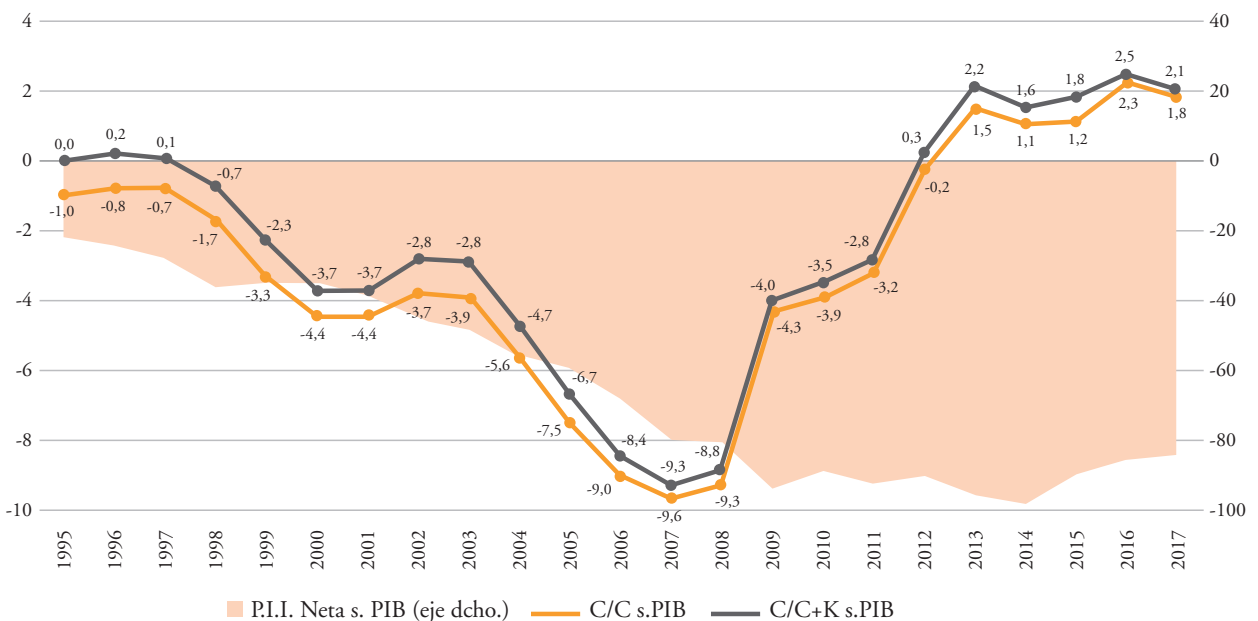


Fuente: OMC, Examen estadístico del comercio mundial en 2018, gráfico 2.15.

Gráfico 4

Necesidad y capacidad de financiación de la economía española

Datos en porcentaje



Fuente: Ministerio de Industria, Comercio y Turismo, Plan de acción para internacionalizar la economía española 2019-2020, pág. 13.

El gráfico 4 abarca un largo período de tiempo (1996-2017) y, como puede observarse, la cuenta corriente de la balanza de pagos fue negativa, en términos de Producto Interior Bruto, hasta 2013 (línea naranja), lo que ha dado lugar a que, desde poco tiempo después, la suma de la cuenta corriente y la de capital fuera también negativa. Dicho en otros términos: a lo largo de ese período, la economía española ha requerido de financiación externa, lo cual a supuesto un creciente endeudamiento externo.

El estudio deja a un lado la deuda exterior bruta que, a finales del 2018, suponía 2,07 billones de euros, con un 27,3% correspondiente a la deuda de las Administraciones Públicas (4), para describir la evolución de la Posición Neta de Inversión Internacional: pasivos exteriores menos activos exteriores, uno de los indicadores de la situación financiera de un país con respecto al resto del mundo.

Aunque el gráfico no muestra la evolución del Producto Interior Bruto para ese período basta con recordar que, en España, una cuenta corriente positiva indica que el saldo neto exterior (exportaciones menos importaciones de bienes y servicios) también lo es y que la demanda externa ha contribuido al crecimiento.

Lo que sí muestra el gráfico es el efecto que produce una cuenta corriente negativa sobre el endeudamiento exterior, medido en este caso por la Posición Neta de Inversión Internacional: al inicio del período analizado suponía un -2% del Producto Interior Bruto: en 2013, momento en que la cuenta corriente pasa a ser positiva, se sitúa en el -100%; y en 2017, tras cuatro años de resultados positivos de la cuenta corriente, se mueve alrededor del 80%.

Mantener un endeudamiento neto exterior tan elevado supone para una economía como la española también un riesgo elevado. La restricción exterior tradicional –el agotamiento de la reserva de divisas y la necesidad de restringir la importación– ya no supone una amenaza para un país desarrollado, miembro de la Unión Europea y de la Unión Monetaria. La restricción exterior, en la situación actual, vendría dada por el encarecimiento de la financiación exterior y, consecuentemente, por un aumento rápido de la deuda externa y del empeoramiento

subsiguiente de la Posición de Inversión Internacional y a la larga, por una situación financiera exterior difícilmente sostenible.

No pretendemos, en este trabajo, puntualizar las medidas que deben adoptarse para aumentar la presencia de los productos y servicios españoles en los mercados exteriores. Esa tarea corresponde a las empresas y a la política comercial. Sí nos parece conveniente señalar algunas de las debilidades que conviene superar.

5. Las cuatro debilidades

La primera de ellas es el elevado porcentaje que supone Europa en la exportación de bienes: un 71,3% del total, con un 65,6% dirigido a la Unión Europea, correspondiendo un 51,5% a la Unión Monetaria (6). El modelo de gravedad de Tinbergen muestra, en este caso, su dimensión.

Pero esa concentración, que deriva de nuestra posición geográfica y nuestra pertenencia a la Unión Europea, puede frenar la exportación española tan pronto como se debilite el crecimiento de la zona. De ahí la conveniencia, tantas veces repetida, de lograr mayor presencia en otras zonas geográficas: en suma, de diversificar nuestros mercados exteriores.

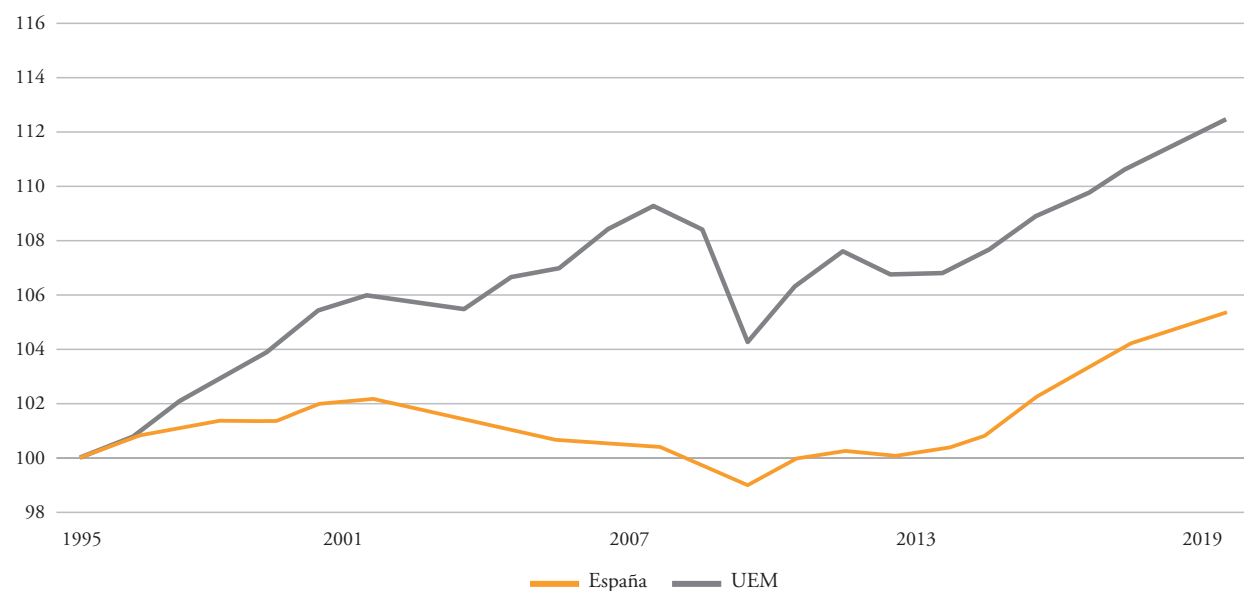
La segunda tiene que ver con la intensidad tecnológica de la exportación de manufacturas: los productos de alta tecnología –áreas de electrónica, aeroespacial y farmacia, entre otras– supusieron, en 2018, solo un 9,4% del total (7). Aspecto importante porque la demanda mundial de tales productos es la que crece a mayor ritmo.

El aumento de la productividad –y especialmente de la productividad total de los factores, la que se debe a la innovación– aumenta, como es sabido, la capacidad competitiva. Y, en ese terreno, la economía española compite mal; una característica que se advierte en el gráfico 6. Nuestra PTF se mueve por debajo de la de la media de los países de la Unión Económica y Monetaria, pese a la mejoría observable desde 2010.

Esa tercera debilidad es la gran debilidad, porque buena parte de nuestra capacidad competitiva depende, y dependerá, de ese factor. Si el ascenso que dibuja el

Gráfico 5**Evolución de la productividad total de los factores**

1995 = 100



Fuente: *Perspectivas y retos de la economía española*, Pablo Hernández de Cos, gobernador del Banco de España, octubre 2019, gráfico sin numerar.

gráfico continúa y se consolida, nuestra presencia exterior se irá consolidando e incrementando.

La cuarta debilidad es, a nuestro entender, el insuficiente número de empresas exportadoras. Pese al incremento de su número, al que ya se ha hecho referencia, nuestra capacidad exportadora aumentará si aumenta el número de empresas con presencia exterior.

Los cuatro aspectos a los que hemos hecho referencia son suficientemente conocidos, tanto en el sector privado como en el público pero conviene recordarlos, una y otra vez, para que ninguno de ellos pase a segundo plano.

NOTAS

- (1) Dato de «Características de la empresa exportadora española», *Boletín de ICE*, núm. 3113, julio de 2019, pág. 27.
- (2) Una información amplia figura en el capítulo 6 del «Sector exterior 2018», *Boletín ICE*.

(3) Véase el gráfico 2.4 del *World Trade Statistical Review 2019*, de la Organización Mundial de Comercio.

(4) Banco de España, *Boletín Estadístico*, octubre 2019, pág. 339, cuadro 17.31.

(5) En el *Plan de Acción para la internacionalización de la economía española 2019-2020*, publicación del Ministerio de Industria, Comercio y Turismo, se abordan varias de las posibles soluciones.

(6) El sector exterior en 2018, cuadro 3.8.

(7) *Ibidem*, cuadro 3.5.

BIBLIOGRAFÍA

Hernández de Cos, Pablo, *Perspectivas y retos de la economía española*, Banco de España, octubre 2018 (R).

Ministerio de Industria, Comercio y Turismo, *El sector exterior en 2018* (R).

Organización Mundial de Comercio, *Informe sobre el comercio mundial 2018* (R).

Solow, Robert M. 1956, «A contribution to the theory of economic growth», *Quarterly Journal of Economics* 70, febrero.

World Trade Organisation, *World Trade Statistical Review 2019* (R). (R): significa que está disponible en Internet.

REFORMAS Y COMPETITIVIDAD: UN ANÁLISIS MACROECONÓMICO

José Luis Feito

Técnico Comercial y Economista del Estado

RESUMEN

El objeto de este artículo es realizar un análisis teórico de la competitividad exterior y de las medidas que pueden preservarla y fomentarla en el caso de la economía española. Como se muestra en las páginas siguientes, mantener niveles adecuados de competitividad exterior es una condición necesaria para salvaguardar la estabilidad macroeconómica y potenciar el crecimiento económico. Una competitividad exterior equilibrada en el transcurso del tiempo acentúa el impacto expansivo de las reformas estructurales sobre el crecimiento tendencial de la economía, y la mayoría de estas reformas, a su vez, ayudan a preservar la competitividad y la estabilidad macroeconómica.

Para establecer los vínculos entre las reformas y la competitividad exterior es menester comprender cabalmente la importancia macroeconómica de este concepto, más complejo y resbaladizo de lo que sugieren los usos populares, y a veces también los profesionales del mismo. A tal fin, en la primera sección del artículo se efectúan una serie de consideraciones sobre la definición, significado y medición de la competitividad exterior, desechando algunos indicadores populares de dicho concepto por sus carencias teóricas o por ser inapropiados para la economía española, y exponiendo las ventajas y limitaciones de los más adecuados. En la segunda sección se explica la función esencial que desempeña la competitividad exterior para alcanzar la estabilidad macroeconómica, esto es, el papel que juega la competitividad en la consecución del equilibrio interno y externo de la economía. En la tercera sección se examina la relación entre las reformas que tendrían un mayor impacto sobre el comportamiento de la economía a corto o medio plazo y nuestro nivel de competitividad exterior. Finalmente, en la última sección se extraen algunas conclusiones del trabajo.

Robert Louis Stevenson escribió *La isla del tesoro* bajo la presión de su hijastro, que le insistía en que no hubiera mujeres en la historia. *Mutatis mutandis*, siguiendo sugerencias restrictivas análogas de un alma igualmente bien intencionada, no recurriré en este artículo a formulación matemática o diagramática alguna a fin de que sus razonamientos sean asequibles a la mayor audiencia posible y especialmente a quienes más necesitan beneficiarse de ellos. A los que se les haga difícil la lectura sin ecuaciones o sus representaciones gráficas siempre pueden entretenerse invirtiendo el método marshalliano y traducir el texto a las funciones y diagramas encerrados en el mismo. En lo que sigue se utilizará frecuentemente el vocablo competitividad como abreviación de competitividad exterior, y comerciables y no comerciables como abreviaciones respectivas de bienes y servicios comerciables y no comerciables internacionalmente. También se utilizarán indistintamente los términos demanda interna, demanda doméstica, gasto interno y demanda nacional, así como los términos deuda exterior neta y posición neta negativa de inversión internacional.

PALABRAS CLAVE

Competitividad, Equilibrio externo, Negociación colectiva y desequilibrios macroeconómicos, Devaluación fiscal y déficit presupuestarios.

1. Definición, significado y medición de la competitividad exterior

La competitividad exterior de un país, a diferencia de la competitividad exterior de un subconjunto más o menos amplio de sus empresas, engloba dos elementos. Por un lado recoge la capacidad de las empresas nacionales (para ser más precisos, de las empresas que residen en el país) de competir satisfactoriamente con las empresas de otros países tanto en el mercado na-

cional como en los mercados exteriores de bienes y servicios. Es esta una competencia que se realiza en el ámbito de los mercados de bienes y servicios comerciables internacionalmente, ya que en los mercados de bienes y servicios no comerciables internacionalmente, por definición, solo operan empresas residentes en el territorio nacional. Así, podría ocurrir que hubiera un subconjunto del total de empresas del país que compitieran con éxito con las de otros países pero que la producción resultante de comerciables fuera reducida

por la elevada rentabilidad, y la consiguiente absorción de recursos productivos, de las actividades llevadas a cabo en el sector de no comerciables. Por lo tanto, la competitividad exterior de un país depende de la capacidad de sus empresas para producir bienes y servicios comerciables internacionalmente en condiciones de calidad, costes y precios tales que les permitan acrecentar su producción al ritmo que varíen los mercados correspondientes, así como obtener una rentabilidad adecuada frente a la conseguible en la producción de no comerciables.

La competitividad puede aumentar tanto porque se reduzcan los costes de producir en el país bienes y servicios comerciables internacionalmente en relación a los costes de producirlos en otros países como por mejoras de su calidad relativa o por estrategias comerciales de nuestras empresas que consigan reorientar su producción hacia mercados donde más crece la demanda de nuestros productos. Dicho esto, las mejoras que se puedan conseguir en la calidad relativa o en la composición geográfica de los destinos de la producción nacional de comerciables suelen ser graduales y no muy significativas en períodos reducidos, mientras que las alteraciones de los costes y precios relativos pueden ser mucho más intensas a corto plazo. Esto es así, entre otras razones, por la influencia dominante de los costes laborales en la evolución de los costes de producción en períodos relativamente breves y por la magnitud de las variaciones potenciales de los tipos de cambio entre nuestra divisa y los de nuestros socios comerciales.

La competitividad también puede aumentar si crece la rentabilidad de producir comerciables respecto a la de producir no comerciables. Cuanto mayor sea esta rentabilidad relativa mayor será el número de empresas volcadas a los mercados de comerciables o el nivel de producción de comerciables alcanzado por las mismas o ambas cosas a la vez. Para terminar con estas consideraciones introductorias cabe señalar que la competitividad es un concepto operativo en el ámbito del corto o medio plazo macroeconómico porque las pérdidas abultadas de competitividad se corrigen por las buenas o por las malas en este ámbito temporal (las ganancias, sin embargo, pueden persistir durante plazos más dilatados). Con esto no se niega, como se expondrá más

adelante, que las pérdidas abultadas de competitividad y los descarrilamientos macroeconómicos asociados puedan tener costes que debiliten el crecimiento tendencial de la economía.

1.1. *Competitividad, balanza de pagos y PIB*

Como regla general, todo lo demás constante, un aumento (una caída) de la competitividad tiende a mejorar (empeorar) el saldo de la balanza de pagos de bienes y servicios y a incrementar (disminuir) el PIB respecto a lo que sucedería sin ese aumento (esa caída). Evidentemente, el susodicho saldo de la balanza de pagos y el nivel del PIB pueden mejorar o empeorar por factores ajenos a la competitividad, si bien estos factores también pueden alterar la competitividad con lo que se reforzaría o debilitaría su impacto en el PIB y la balanza de pagos. La conexión entre, por un lado, las variaciones anuales de la competitividad y, por otro, la del saldo del sector exterior y la del PIB, no son automáticas ni lineales. Suele ser una conexión tenue... hasta que deja de serlo. Es esta una relación compleja y difícil de estimar econométricamente, sobre todo si como ocurre habitualmente se dejan fuera de la ecuación o se imputan a otras variables efectos inducidos por variaciones de la competitividad. Por eso es útil analizar con detalle los canales de transmisión de las variaciones de la competitividad hacia el saldo de la balanza de pagos por cuenta corriente y hacia el PIB.

Es conveniente empezar por la relación entre competitividad y financiación exterior, una relación frecuentemente ignorada en muchos análisis teóricos y empíricos de la competitividad. Para ello debemos partir de la ecuación de la balanza de pagos, según la cual y simplificando podemos expresar el saldo de la cuenta corriente de dicha balanza como la suma del saldo de la balanza por bienes y servicios más o menos los intereses recibidos o pagados por el servicio de la posición neta de inversión internacional, dejando de lado otras partidas de menor entidad. Ese saldo, y la suma que lo determina, será también igual a la financiación exterior neta, esto es, a las salidas o entradas netas de capital (la suma de los saldos de la cuenta financiera y de la cuenta de capital de la balanza de pagos) más el aumento o la disminución de reservas exteriores. Cuan-

do los aumentos de competitividad son significativos y sobrepasan cierto umbral suelen inducir aumentos de la financiación neta exterior, con el consiguiente efecto expansivo sobre la inversión nacional y el consumo. En estos casos, el impacto positivo directo de las ganancias de competitividad sobre la balanza de pagos por bienes y servicios se modera por el aumento inducido de la demanda interna pero se acentúa su contribución a la expansión del PIB. A sensu contrario, cuando las pérdidas de competitividad son acusadas y alientan el desequilibrio exterior inducen una caída de la inversión extranjera que intensifica el impacto negativo del deterioro de la competitividad sobre la demanda interna y el PIB, y por esta vía se suavizan sus consecuencias negativas sobre el saldo de la balanza de pagos por bienes y servicios.

El canal de incidencia de la competitividad hacia la financiación exterior es un canal que se activa erráticamente, habitualmente cuando las ganancias o pérdidas de competitividad son de cierta envergadura y coinciden con un proceso de rápida corrección o grave deterioro del equilibrio externo, respectivamente. Pero cuando lo hace, sus efectos son de magnitud considerable. De forma general, así actúa la competitividad sobre el PIB y la balanza de pagos, siendo sus efectos reducidos e imperceptibles cuando las variaciones de la misma son graduales y pasando a ser de considerable magnitud cuando las pérdidas o ganancias acumuladas sobrepasan cierto umbral. Como hemos visto, en estos últimos casos las variaciones de la competitividad inciden directamente sobre el PIB, con independencia del impacto que dichas variaciones puedan tener sobre la balanza de pagos. Por todo lo dicho anteriormente, y por lo que se añadirá más adelante, es un grave error colegir de las reducidas elasticidades-precio (elasticidades-competitividad) de las funciones de exportación e importación que la importancia de las variaciones de competitividad es reducida.

Hechas estas observaciones, pasemos a describir los canales más habituales por los cuales los movimientos de la competitividad se trasladan al PIB y a la balanza de pagos por bienes y servicios. El saldo de esta balanza es igual al PIB menos la demanda interna, estando ambos agregados compuestos de comerciables y no comercia-

bles. Teniendo en cuenta que la oferta y la demanda de no comerciables siempre se iguala, podemos expresar el saldo de la balanza de bienes y servicios como la diferencia entre la oferta nacional de bienes y servicios comerciables internacionalmente y la demanda nacional de dichos bienes y servicios. El aumento de competitividad hace más atractiva la producción nacional de comerciables frente a la producción en el exterior de dichos productos, con lo que se desvía una mayor parte de la demanda nacional de comerciables (y de las demandas nacionales de nuestros socios comerciales) a la adquisición de la oferta nacional de dichos bienes y servicios. Asimismo, la ganancia de competitividad hace más atractiva la producción de comerciables frente a la de no comerciables, desplazando recursos productivos desde este sector hacia aquel. Así, el aumento de competitividad estimula la oferta nacional de bienes y servicios comerciables internacionalmente y reduce la demanda nacional de los comerciables producidos en otros países. En la medida en que el aumento de competitividad responda a una devaluación del tipo de cambio efectivo o a cualquier otra causa que provoque una subida del precio internacional de los comerciables, acarreará también un incremento del precio relativo de los comerciables respecto a los no comerciables, incremento que tiende a reducir el conjunto de la demanda nacional de comerciables.

Por todo ello, el aumento de la competitividad, al fomentar la oferta nacional de comerciables y desanimar su demanda por los residentes, estimula las exportaciones de bienes y servicios al tiempo que desincentiva las importaciones, mejorando el saldo correspondiente de la balanza de pagos y expandiendo el PIB (respecto a la situación que habría en ausencia del aumento de competitividad). Encontramos aquí un canal de incidencia de las variaciones de la competitividad que se atribuye a otro factor, en concreto a la debilidad o a la pujanza de la demanda nacional. Es un hecho empírico bien probado que las exportaciones de bienes o servicios se animan o desaniman cuando, respectivamente, la demanda nacional se desacelera o crece notablemente en relación a la demanda exterior. Esta correlación responde frecuentemente a la desaceleración o aceleración notable del crecimiento de la demanda y la producción relativa de no comerciables impulsadas, respectivamente, por una caída o un incremento

significativo de su rentabilidad relativa frente a la del sector de comerciables, esto es, por una mejora o un deterioro de la competitividad.

De lo anterior pueden extraerse dos corolarios que recordaremos más adelante cuando identifiquemos los indicadores más sólidos para medir el concepto de competitividad. Primero, si dicho concepto ha de captar la capacidad de las empresas nacionales de competir en la producción de bienes y servicios comerciables internacionalmente tanto en el mercado nacional como en los mercados exteriores, su medición debe recoger tanto la capacidad exportadora de las citadas empresas como su capacidad de producir bienes y servicios que compitan con las importaciones. Esto implica, entre otras cosas, que la cuota de las exportaciones españolas en el total de las exportaciones mundiales o en el total de las exportaciones de la UE puede ser un indicador engañoso de competitividad si la tasa de penetración de las importaciones en la demanda interior está aumentando en mayor medida que lo hace dicha cuota. Segundo, la producción nacional de comerciables, de exportables e importables, ha de competir no solo con la producción de estos bienes por otros países sino también con la producción nacional de bienes y servicios no comerciables internacionalmente. Esto es, aunque la rentabilidad obtenida en la producción de comerciables sea adecuada, si es sensiblemente inferior a la que se puede conseguir produciendo no comerciables se estará perdiendo competitividad y se desviarán recursos hacia este sector, con lo que se reducirá el peso relativo de la producción de comerciables en el PIB nacional. De nuevo, la evolución de las cuotas de las exportaciones españolas podría dar una visión engañosa de la competitividad del país al no recoger la posibilidad de esa caída relativa del sector de productos comerciables internacionalmente. Piénsese en lo sucedido entre los años 2000 y 2007, cuando el inaudito auge de la construcción y sectores anejos absorbió ingentes recursos y creció sustancialmente por encima del PIB, al tiempo que se redujo la proporción de las exportaciones en el PIB y se incrementó la de las importaciones. En todo este período, sin embargo, la cuota de las exportaciones españolas en las exportaciones mundiales se mantuvo prácticamente constante. Hay que añadir, sin embargo, que lo que se mantuvo prácticamente constante fue la cuota de las exporta-

ciones de bienes pero no así la de las exportaciones de servicios, una partida especialmente importante en el caso de la economía española. En todo caso, cuando las exportaciones de bienes y servicios se reducen y las importaciones se mantienen o aumentan en porcentaje del PIB, la producción nacional de comerciables crece menos que el PIB y que la producción de no comerciables, lo que indica una pérdida de competitividad (1).

1.2. *La medición de la competitividad*

A la luz de todo lo anterior debería ser evidente que la competitividad pertenece a esa categoría de conceptos, tan abundantes en economía, más fáciles de definir que de medir. La definición de competitividad comprende variables que se pueden medir con relativa facilidad, como son los costes de producción y precios nacionales en relación con los de otros países o el tipo de cambio efectivo nominal para expresar estos precios y costes en moneda común. Otras, sin embargo, son difícilmente mensurables, como el precio de los no comerciables o las variaciones de calidad de los bienes y servicios o las mejoras de las estrategias comerciales. Estas dos últimas son frecuentemente el resultado de la irrupción de nuevas empresas, y a veces también de cambios en los gustos de los demandantes, a los que se adapta mejor la producción nacional. Afortunadamente, lo importante en este caso no es tanto la precisión de la medida como la dirección de su movimiento, saber si está aumentando o descendiendo. Para filtrar indicadores y seleccionar el más adecuado para la economía española, además, contamos con un episodio inequívoco de pérdida abultada de competitividad, lo acaecido entre comienzos de la década del 2000 y 2008: en principio, serían correctos los indicadores que registren una caída notable de nuestra competitividad en dicho período e incorrectos los que no la registren.

Empecemos por descartar indicadores que no miden la competitividad sino otras cosas. El primero de ellos sería la evolución de la balanza comercial o de la balanza de bienes y servicios o de la balanza de pagos por cuenta corriente. Como se analiza con más detalle en la siguiente sección, saldos deficitarios de cualquiera de estas balanzas pueden ser consistentes con mejoras de la competitividad o con competitividad estable, mien-

tras que saldos superavitarios podrían no serlo. Otro indicador, que a pesar de su nombre y popularidad en ciertos medios no mide la competitividad exterior, es el Índice de Competitividad del Foro Económico Mundial. Este índice recoge un conjunto de factores que en esencia determinan el nivel de renta per cápita de un país. No es de extrañar, por tanto, que España oscila, según dicho índice, entre los puestos 30 a 35 del mundo, siendo su puesto en el escalafón de renta per cápita mundial el 31. Sin duda alguna, sería muy deseable resolver las carencias de nuestro entramado institucional y regulatorio que delata dicho índice y conseguir así fomentar el crecimiento tendencial de nuestra renta per cápita. Muchas de estas reformas, además, tendrían efectos favorables sobre la competitividad. Pero, dicho esto, el citado índice no mide la competitividad exterior. En consecuencia, podemos mantener o mejorar nuestra posición en el *ranking* que establece dicho índice y perder intensamente competitividad exterior, como sucedió en el período 2000-2008, o ganar competitividad exterior y mantenernos o perder posiciones en el susodicho *ranking*, como ocurrió en el período 2011-2014.

Pasando a cribar indicadores de competitividad propiamente dichos, se ha de partir de un hecho distintivo del sector de comerciables español: la importancia del turismo, que supone un porcentaje elevado de nuestro total de exportaciones de bienes y servicios, sustancialmente superior al que representa en otros países desarrollados. Intentar medir la competitividad exterior de la economía española concentrándose únicamente en las exportaciones de bienes e ignorando el turismo (y otros servicios comerciables internacionalmente) sería, si se me permite una exageración para afirmar la idea, como analizar la competitividad de Arabia Saudí ignorando el sector del petróleo. Este hecho invalida como indicadores de la competitividad de la economía española todos aquellos que, siguiendo miméticamente el ejemplo de los estudios realizados para otros países desarrollados, se concentran en los bienes ignorando los servicios comerciables internacionalmente. Así, por ejemplo, las cuotas de las exportaciones españolas de bienes en el total de exportaciones mundiales o de la Unión Europea, o los tipos de cambio efectivo reales medidos por los precios o costes relativos de la industria o del sector de manufacturas, no serían indicadores

fiabiles de la evolución de nuestra competitividad. La evolución de estos indicadores podrá medir la evolución de la competitividad de un subconjunto más o menos amplio de nuestro tejido productivo pero no necesariamente la de la economía española en su conjunto. A veces se aduce que los indicadores de la competitividad concentrados exclusivamente en el sector de bienes dan una idea correcta de la evolución de la competitividad del conjunto del sector de comerciables porque si las manufacturas o la industria, la producción de bienes, es competitiva también lo será la producción de servicios. Esta apreciación es errónea porque la dotación de factores es muy diferente en uno y otro sector. El sector comerciable de servicios, y el turismo muy especialmente, es mucho más intensivo en trabajo (y este último en trabajo relativamente menos cualificado) y suele registrar un ritmo de avance de la productividad más lento que el resto de comerciables. En estas condiciones, una aceleración del crecimiento de los costes laborales podría ser compatible con el mantenimiento de la competitividad del sector de bienes pero reducir la del sector de servicios.

En relación con la utilización de las cuotas, ¿qué ocurre con la competitividad cuando nuestra cuota de las exportaciones europeas o mundiales de bienes aumenta o se mantiene y la de los servicios desciende? ¿Qué le ocurre a la competitividad si, además, las exportaciones mundiales de bienes están perdiendo peso relativo en el total de exportaciones mundiales de bienes y servicios? La respuesta es obvia: aunque se mantenga la cuota en las exportaciones de bienes, si disminuye en las de servicios y además las exportaciones mundiales de servicios crecen más que las de bienes se estará perdiendo competitividad. Cuando se tienen en cuenta estas consideraciones desaparece la supuesta paradoja entre la información sobre el comportamiento de nuestra competitividad en el período 2000-2008 emanada del análisis de las cuotas de exportación (de bienes) y la procedente de utilizar el tipo de cambio efectivo real según la evolución de los costes laborales unitarios relativos. Según las cuotas de bienes, nuestra competitividad se habría mantenido o se habría reducido imperceptiblemente; según los costes laborales unitarios relativos (multiplicados por el tipo de cambio efectivo nominal), habría caído estrepitosamente. La paradoja aparente se desvanece si se analiza la evolución de la

cuota de nuestras exportaciones de bienes y servicios en el total mundial, que descendió casi un punto entre el año 2000 y el 2007. La utilización de las cuotas de exportación, que algunos denominan *competitividad revelada*, adolece de otras deficiencias ya señaladas que las invalidan como indicadores fiables de la competitividad del país. Así, la evolución de las cuotas no recoge la competitividad del sector productor de comerciables que compiten con los bienes y servicios de importación ni la rentabilidad del conjunto de comerciables en relación con la del de no comerciables.

El indicador más adecuado para medir la competitividad de la economía española es el tipo de cambio efectivo real (TCER) determinado por los costes laborales unitarios relativos del conjunto de la economía. Las ganancias de competitividad anuales vendrían dadas por la depreciación media anual del tipo de cambio efectivo nominal más la diferencia entre el ritmo de variación medio anual de los costes laborales unitarios en nuestros socios comerciales. Este indicador pasa el test establecido antes: recoge los costes de producción del turismo y otros servicios comerciables internacionalmente, y registra una abultada pérdida de competitividad en el período 2000-2008 (y una no menos abultada ganancia en el período 2009-2015). Recoge igualmente bien las oscilaciones de la rentabilidad relativa entre comerciables y no comerciables que, para niveles dados de la demanda interna, habitualmente depende de la evolución de los costes laborales unitarios relativos.

En principio, podrían también ser válidos indicadores del TCER determinados por los precios de consumo relativos o por deflatores del PIB o precios al por mayor relativos. La principal limitación de la utilización de precios relativos como indicadores de competitividad es que las empresas podrían estar reduciendo sus márgenes para mantener sus precios y ventas en los mercados de comerciables hasta que dicha reducción sea insostenible. Téngase en cuenta que la mayor parte de las empresas españolas, y las de otros países también, son precio-aceptantes en los mercados internacionales y no pueden trasladar aumentos de costes o caída de márgenes a los precios internacionales. La pérdida de competitividad, que siempre consiste en una caída de la tasa de rentabilidad relativa del sector de

comerciables y últimamente en una caída del peso de la producción de comerciables en el PIB, no se recogerá adecuadamente por estos indicadores. Se registraría, ciertamente, una pérdida de competitividad porque el aumento de costes laborales unitarios relativos, que normalmente es la causa primordial de la caída de márgenes, impulsará una subida de los precios relativos de los no comerciables y, por ende, de los precios relativos de consumo o al por mayor según la proporción de no comerciables contenida en uno u otro índice de precios. Lo mismo sucede con las ganancias de competitividad ocasionadas por un descenso significativo de los costes laborales unitarios relativos: aumentará la rentabilidad de la producción de comerciables muy por encima de lo indicado por la pequeña reducción de precios relativos que dicho descenso pueda inducir. El TCER según los costes laborales unitarios relativos mediría con más precisión tanto las pérdidas como las ganancias de competitividad. Así, según este indicador, en el período 2000-2008 se registró una pérdida de competitividad acumulada del orden del 20% y una ganancia acumulada similar en el período 2009-2015. Según los precios relativos, habría habido también una pérdida de competitividad intensa, si bien algo inferior en el primer subperíodo, pero la ganancia posterior habría sido insignificante.

Inevitablemente, la utilización de los costes laborales unitarios del conjunto de la economía tiene también sus limitaciones. Ante todo, como se señaló en el epígrafe de definiciones, no recoge las variaciones que se puedan estar produciendo en la calidad de los bienes y servicios o en las estrategias de comercialización de las empresas, algo que en principio sí captarían las cuotas. Pero como allí se decía, es improbable que al menos a corto plazo estas variaciones sean de entidad suficiente como para compensar desviaciones acusadas del TCER. Dicho esto, es innegable la utilidad de la información suplementaria que pueden aportar las cuotas. Por otra parte, los costes laborales del conjunto de la economía incluyen los costes de producción de los bienes y servicios públicos cuya incidencia en la competitividad es errática. A veces se ha apuntado como una limitación de este indicador que, en el mismo, los costes laborales unitarios de las grandes empresas exportadoras y los de las pequeñas o solo ocasional e intermitentemente exportadoras

no ponderan por sus pesos relativos respectivos en las exportaciones sino por sus pesos relativos en los costes laborales. Así, podría suceder que un aumento de los costes laborales unitarios relativos totales y la consiguiente apreciación del TCER fuera consistente con el mantenimiento e incluso con la mejora de los costes laborales unitarios relativos de las grandes empresas exportadoras (esto vendría dado por sus vivos ritmos de avance de la productividad). Esta argumentación se ha esgrimido para explicar la supuesta paradoja de la competitividad de la economía española en el período 2000-2008 según lo registrado por el indicador de TCER aquí propuesto y lo registrado por las cuotas de las exportaciones de bienes. Ya hemos visto anteriormente las graves deficiencias de las cuotas como indicadores de competitividad y, en todo caso, como cuando se utilizan conjuntamente las de bienes y servicios registran también una pérdida de competitividad. La ponderación en el TCER de los costes laborales unitarios relativos de las grandes empresas exportadoras y de todas las demás, lejos de ser una limitación, es una virtud del indicador, ya que recoge la evolución de la propensión exportadora del conjunto del tejido empresarial español, el principal determinante de la evolución del peso de las exportaciones de bienes y servicios en el PIB (2).

2. La competitividad y los equilibrios macroeconómicos

La función macroeconómica esencial de la competitividad es ayudar a conciliar el equilibrio interno y externo de la economía. Esto es, su función sería hacer posible alcanzar el PIB potencial con estabilidad de precios y pleno empleo (equilibrio interno) sin que ello genere tensiones de balanza de pagos (equilibrio externo) que terminen frenando el crecimiento del PIB y del empleo. Por decir lo mismo pero al revés, su función sería ayudar a alcanzar el equilibrio externo sin que para conseguirlo sea necesario reducir el ritmo de variación de la demanda interna y del PIB sustancialmente por debajo del potencial. Su función, en fin, es facilitar la consecución y el mantenimiento de la estabilidad macroeconómica del país. Dados exógenamente los tipos de interés, los precios del petróleo y la demanda exterior de nuestros productos, el equilibrio externo e

interno dependen fundamentalmente de la demanda interna y de la competitividad. La competitividad se puede concebir como una suerte de mecanismo compensatorio que idealmente debería contrarrestar aquellos movimientos de la demanda interna, y de las mencionadas variables exógenas, que empujen la economía fuera de su zona de equilibrio interno y externo.

2.1. La competitividad y el equilibrio externo

La función anterior se podría denominar la función *curativa* de la competitividad. Pero la competitividad, además, cumple una función *señalizadora* no menos importante: es un termómetro muy útil para detectar indicios de desequilibrio externo. Para entender esta otra función de la competitividad es necesario profundizar en el concepto de equilibrio externo. Mientras que la definición dada del equilibrio interno no presenta problemas, la del equilibrio externo (ausencia de *tensiones de balanza de pagos*) es más ambigua y escurridiza, por lo que conviene demorarse en su análisis y explicación. El equilibrio externo se alcanzaría siempre y cuando el saldo de la balanza de pagos por cuenta corriente fuera percibido como *indefinidamente* financiable por los compradores de activos financieros y reales nacionales. Un déficit de balanza de pagos por cuenta corriente excesivo o insostenible implica, por definición, un superávit insostenible de su contrapartida, que viene dado esencialmente por el saldo de las cuentas financiera y de capital de la balanza de pagos. Habitualmente el desequilibrio externo se produce por déficits excesivos de la balanza de pagos por cuenta corriente, por niveles de dicho saldo que desaniman la adquisición de activos nacionales e inducen una caída de las entradas netas de capital y de las reservas exteriores que fuerzan su reducción mediante la generación de un desequilibrio interno. Como veremos a continuación, en países con elevado endeudamiento exterior puede haber un desequilibrio externo que lleve a caídas de las entradas netas de capital aun cuando el déficit de la balanza de pagos por cuenta corriente sea pequeño e incluso aunque el saldo de dicha balanza sea superavitario. Puede haber también un desequilibrio externo por superávit excesivo de la balanza de pagos por cuenta corriente, pero ignoraremos esta posibilidad por no ser aplicable a la

economía española. ¿Cómo saber cuándo un déficit exterior es excesivo? ¿Cuáles son las condiciones de equilibrio externo cuya violación lleva antes o después a una caída más o menos brusca de las entradas netas de capital y fuerza la reducción del déficit exterior a costa del equilibrio interno?

Desgraciadamente es más fácil saber *ex-post* cuando un déficit exterior es excesivo que saberlo *ex-ante*. Esta desgracia, sin embargo, no nos exime de definir las condiciones teóricas del equilibrio externo. En principio, un déficit de la balanza de pagos por cuenta corriente es perfectamente consistente con el equilibrio externo si el coste del capital que financia dicho déficit es igual o inferior al crecimiento adicional que se consigue con el mismo. La clave, pues, reside en la estabilidad y el coste del flujo de entradas netas de capital en relación con el crecimiento esperado de la economía. La compraventa neta de activos financieros y reales nacionales recoge las percepciones de los inversores nacionales y extranjeros sobre el ritmo y sostenibilidad del crecimiento económico del país en relación con el de otros países a los que pueden dirigir sus inversiones. Si la financiación exterior se destina en proporción creciente a fomentar el gasto en transferencias corrientes y consumo público o privado en detrimento del ahorro y la inversión, antes o después será imposible que las cifras esperadas de crecimiento del PIB sean suficientes para mantener el flujo de entradas netas de capital. Lo mismo ocurrirá si la financiación exterior se destina crecientemente a inversiones poco rentables o a inversiones que no potencian la producción de comerciables. Al respecto, recuérdese que un déficit exterior es esencialmente un déficit de la producción nacional de comerciables en relación con su demanda y a la larga se tendrá que pagar mediante superávit de la producción de comerciables. Aquí entra en juego la esencial función señalizadora que desempeña la competitividad como indicador de indicios de desequilibrio externo. En los dos casos señalados (y en cualesquiera otros que pongan en peligro el equilibrio externo), un deterioro del déficit de cuenta corriente impulsado por una caída de la propensión al ahorro del país o por inversiones poco rentables e inversiones excesivas en el sector de no comerciables, se produciría una caída de la competitividad. Inicialmente y durante algún

tiempo estas pérdidas de competitividad no tendrán efectos apreciables sobre el PIB ni sobre las exportaciones e importaciones de bienes y servicios. En estos estadios iniciales de un proceso de erosión de la competitividad, además, el aumento del déficit o la reducción del superávit de la balanza de pagos por cuenta corriente no suelen ser llamativos y no frenan ni encarecen las entradas netas de capital necesarias para financiarlo. Sin embargo, si se permite que el exceso de demanda de comerciables y la pérdida de competitividad lleguen a ser acusadas y sobrepasen cierto umbral, terminarán provocando un descenso de las entradas netas de capital y de las reservas exteriores. Estos descensos, a su vez, ocasionarán caídas del ritmo de avance de la demanda interna y del PIB que terminarán situando la economía fuera de su zona de equilibrio interno y forzando la corrección del déficit de la balanza de pagos por cuenta corriente y la recuperación de competitividad.

En la definición anterior de equilibrio externo está implícito que dicho equilibrio depende también de las condiciones de los mercados financieros internacionales y de los desequilibrios externos registrados en el pasado y reflejados en el volumen de deuda exterior neta o, si se prefiere, en la posición neta de inversión internacional del país (aunque hay diferencias entre estos dos conceptos, en lo que sigue se utilizarán indistintamente ambos términos). Esto significa que puede existir un desequilibrio externo aun cuando el saldo de la balanza de pagos por cuenta corriente sea superavitario si en el pasado se han registrado abultados déficit y dicho saldo es insuficiente para reducir o estabilizar la posición neta negativa de inversión internacional. Es menester extraer las condiciones adicionales de equilibrio externo que impone esta situación porque describe el caso de la economía española. Consideremos el saldo de la cuenta corriente de la balanza de pagos como la suma del saldo de la balanza de bienes y servicios menos el importe de los pagos netos de intereses por el servicio de la deuda neta exterior, ignorando otras partidas de menor entidad. El equilibrio externo se alcanzaría con saldos de la balanza de pagos por bienes y servicios que entrañen una reducción (o cuando menos una estabilización) de la deuda exterior neta. Si el coste medio de la deuda exterior supera el crecimiento del PIB nominal (suponiendo que dicho

coste es igual al rendimiento de nuestros activos en el exterior e ignorando variaciones en la valoración de activos y pasivos exteriores), la consecución del equilibrio externo exigirá saldos superavitarios de la balanza de pagos por bienes y servicios en porcentaje del PIB más o menos proporcionales a ese diferencial.

De todo lo anterior se desprenden las dos condiciones más relevantes para determinar el equilibrio externo de la economía española. Primera, el saldo de la balanza de pagos por bienes y servicios debe ser consistente con la reducción o al menos la estabilización de nuestra deuda exterior neta. Segundo, no debe haber un deterioro de la composición entre ahorro e inversión (por ejemplo, una caída de la propensión al ahorro y de la tasa de inversión o una caída de la inversión relativa en comerciables) que configuren la contrapartida del saldo de la balanza de pagos por cuenta corriente. Esta segunda condición se puede subsumir en el comportamiento de la competitividad: no debe haber una pérdida continuada de competitividad.

Recapitulando la relación entre la competitividad y los equilibrios macroeconómicos, el nivel de competitividad necesario para alcanzar simultáneamente el equilibrio interno y externo de la economía depende del nivel y composición de la demanda interna, de los tipos de interés y de la demanda exterior de nuestros productos. Cuanto mayor sea la demanda interna, para una composición inalterada de la misma, mayor deberá ser la competitividad, si bien una demanda interna menos sesgada al gasto en consumo (privado y público) y a la inversión en no comerciables requerirá menores aumentos de la competitividad. Cuanto más bajos sean los tipos de interés y mayor sea la demanda exterior de nuestros productos menores serán los niveles de competitividad necesarios para conciliar el equilibrio interno y externo de la economía. Las bajadas (subidas) de los tipos de interés inducen aumentos (descensos) de la demanda interna y por esta vía afectan negativamente (positivamente) al equilibrio externo, pero al mismo tiempo reducen (aumentan) el servicio de la deuda externa neta y con ello mejoran (empeoran) el equilibrio externo. En economías, como la española, con un elevado volumen de deuda exterior neta en proporción al PIB, el segundo efecto será preponderante.

3. Las reformas y la competitividad

La estabilidad macroeconómica y, por ende, el mantenimiento de niveles adecuados de competitividad, potencia los efectos de las reformas sobre el crecimiento tendencial a largo plazo. La estabilidad macroeconómica, al mitigar las oscilaciones por las que el PIB orbita alrededor de su crecimiento tendencial, contribuye a aumentar dicho ritmo. Las reformas, a su vez, tienden a tener efectos favorables sobre la competitividad, si bien la intensidad y el ámbito temporal en el que se despliegan estos efectos son muy diferentes según el tipo e intensidad de las mismas. Por ejemplo, la reforma educativa, sin duda la más importante de las reformas pendientes en nuestro país, tendería a incrementar la productividad y con ello permitiría mayores aumentos de los costes laborales sin poner en peligro la competitividad. Estos efectos, sin embargo, se cosecharían a largo plazo, lo que por otra parte no hace menos sino más urgente la necesidad de instrumentar dicha reforma. Lo mismo se puede decir de las reformas encaminadas a fomentar la innovación o a reducir la aversión al riesgo y potenciar el espíritu de empresa. Otro tanto ocurre con la reforma de las pensiones o de la sanidad. Reformas estas últimas imprescindibles para reconducir el crecimiento del gasto público hacia sendas compatibles con el equilibrio presupuestario sin que sea necesario recurrir a subidas impositivas que coartarían el crecimiento económico y, de hecho, al final harían imposible equilibrar las cuentas públicas.

Pasando a las medidas que tendrían efectos a más corto plazo, hay regulaciones de las obligaciones contables, fiscales y laborales de las empresas que hacen muy costoso traspasar el umbral de cincuenta empleados o superar cierta cifra de negocios, cuya modificación facilitaría el aumento del tamaño medio de la empresa española y con ello alentaría el crecimiento del sector de comerciables y por tanto mejoraría la competitividad. Esto es así por la estrecha correlación existente entre tamaño de la empresa y propensión exportadora de la misma. Las medidas o reformas que tienen mayor impacto y efectos más duraderos sobre la competitividad son, por un lado, las concernientes al mercado de trabajo y, por otro, las que se concentran en la fiscalidad y la consecución del equilibrio

presupuestario. Estas medidas son especialmente urgentes por las contrarreformas adoptadas recientemente en estos terrenos, las subidas del salario mínimo y de las cotizaciones a la seguridad social, así como por la persistencia del déficit público estructural, desarrollos estos que están ya provocando un deterioro de la competitividad. La reforma del mercado de trabajo, de hecho, es una condición necesaria para que funcionen todas las demás.

La rigidez del mercado de trabajo español, apreciablemente reducida con la reforma de 2012 pero aún elevada, es una de las causas de que la inestabilidad macroeconómica sea más costosa y probable en nuestro país que en muchos otros de nuestro entorno. El mayor coste viene determinado por las intensas caídas del empleo y no menos intensos aumentos del paro que se registran en la fase descendente del ciclo y la pervivencia de niveles muy altos de desempleo en la fase ascendente. El alto nivel de paro estructural y la larga duración del paro erosionan el capital humano y deprimen la tasa de empleo, disminuyendo con ello el ritmo de crecimiento tendencial de la economía a largo plazo. La mayor probabilidad viene dada por la mayor propensión que tiene un país con un mercado laboral como el nuestro a que los costes laborales se alejen del crecimiento de la productividad por períodos dilatados y lo hagan, además, antes de alcanzar el pleno empleo. Cuando el crecimiento de los costes laborales supera el de la productividad es muy probable que los costes laborales unitarios avancen más deprisa que los de otros países y, todo lo demás constante, se pierda competitividad. Cuando el mercado de trabajo adolece de estas deficiencias, el freno a la pérdida de competitividad y la recuperación de la misma se suele promover por fuertes caídas de la tasa de empleo y aumentos del paro que acarrearán aumentos de la productividad aparente por empleado y reducen los costes laborales unitarios relativos.

A veces se aduce que este proceso describe lo que acontece cuando se ha de recurrir a una devaluación interna y que dichos costes se podrían evitar si el país contara con la posibilidad de variar su tipo de cambio. Esto es una falacia, porque cuando el país tiene un mercado laboral tan rígido como el nuestro las variaciones del tipo de cambio nominal se trasladan a mayores

subidas salariales con lo que no se evita la caída del empleo como mecanismo de ajuste de la competitividad, como pudimos constatar con las devaluaciones de la peseta en la última crisis antes de entrar en el euro (1991-1994) o en la crisis anterior de finales de la década de los setenta del pasado siglo. En ambas crisis, el contar con el recurso a la devaluación no impidió que la tasa de paro aumentara hasta un máximo de más de quince puntos con respecto al nivel existente antes de la crisis, lo mismo que sucedió durante la crisis iniciada en 2008 dentro del euro. La única posibilidad de suavizar este ajuste, aparte de reformar el mercado de trabajo claro está, sería llevar a cabo una devaluación fiscal bajando cotizaciones sociales y subiendo impuestos indirectos. Un error común a la gestión de esas tres crisis, un error que acentuó las pérdidas de producción y empleo que en todo caso se hubieran registrado, es que se subieron más intensamente los impuestos directos que los indirectos.

La fuente principal que alimenta este perverso mecanismo de ajuste reside en las características de nuestra negociación colectiva, que a través de acuerdos de ámbito sectorial, provincial y nacional impone variaciones salariales que superan la productividad laboral de muchas empresas que no participan en la elaboración de dichos convenios pero se ven afectadas por ellos. Comportamientos estos que son agravados por la ultraactividad de los convenios. La última reforma ha relajado esta rigidez al permitir cláusulas de escape hacia convenios de empresa y al limitar la ultraactividad de los convenios. Aunque el número de convenios de empresa no haya aumentado significativamente en estos últimos años, la reforma ha sido efectiva porque al abrir esas vías de descuelgue y limitar la ultraactividad ha disciplinado los acuerdos de ámbitos más amplios haciéndolos velar mejor por los intereses de la totalidad de las empresas operando en ellos. En este marco de negociación colectiva, las subidas del salario mínimo y de las cotizaciones sociales abren aún más la brecha entre el crecimiento de los costes laborales y el de la productividad. Las subidas del salario mínimo, además, cuando como ahora ocurre se acercan al salario mínimo de muchos convenios, corren el riesgo de disparar aún más la discrepancia entre costes laborales y productividad. En fin, sería necesario frenar cualquier aumento adicio-

nal del salario mínimo, de hecho se debería al menos establecer un salario mínimo para los jóvenes inferior al SMI actual (como sucede en todos los países con salario mínimo), y reducir las cotizaciones sociales (al menos para los trabajadores de menores salarios) situándolas por debajo de donde se encontraban antes de la última subida a fin de frenar las pérdidas de competitividad y los ajustes de empleo futuros.

En la sección anterior vimos cómo un mayor déficit corriente del sector público, todo lo demás constante, deteriora el equilibrio externo y exige un mayor nivel de competitividad. Es imposible alcanzar el equilibrio presupuestario únicamente mediante medidas por el lado del gasto público, por muy bien orientadas que puedan estar dichas medidas al control del mismo a medio y largo plazo, sobre todo a medida que se vayan normalizando los tipos de interés. Por lo tanto, además de mejorar la eficiencia del gasto público y emprender las reformas necesarias para alterar su dinámica a largo plazo, es imprescindible actuar por el lado de los ingresos, intentando llevar a cabo una reforma fiscal que aliente la competitividad y el crecimiento económico al tiempo que aumente los ingresos públicos en proporción al PIB. Para ello es inevitable que unos impuestos bajen y otros suban. Deberían bajar los impuestos que penalizan el ahorro y el empleo y subir los que alientan el consumo y tienen mayor potencial recaudatorio, acercándonos así a la estructura impositiva vigente en los países más competitivos y avanzados de la UE. En líneas generales, esto supone aumentar la fiscalidad indirecta, que en la actualidad es de las más bajas de la Unión Europea, y rebajar la fiscalidad directa, de manera especial las cotizaciones sociales y los impuestos al ahorro, cotizaciones e impuestos que se sitúan entre los más altos de la UE. La bajada de cotizaciones, además, no tendría efectos recaudatorios negativos permanentes, pues a medio y largo plazo se traduciría en aumentos de salarios o de empleo que compensarían holgadamente las pérdidas de ingresos iniciales.

El giro a una estructura impositiva con un mayor peso de los impuestos indirectos no es políticamente fácil pero es algo que ya han hecho la mayoría de los países de la eurozona y es por tanto una reforma ineludible para preservar la competitividad dentro

del euro. Es un giro que en su día iniciaron los países escandinavos y, más recientemente, han realizado Grecia y Portugal. Un giro que no es ajeno a la fortaleza tradicional de la competitividad de aquellos países y las recientes ganancias de competitividad de estos últimos. Esta política fiscal, además, no tendría consecuencias redistributivas adversas sobre los hogares de menor renta sino todo lo contrario, ya que las ganancias de empleo y salarios compensarían ampliamente cualquier merma de su renta disponible que pudiera ocasionar la subida de impuestos indirectos. En suma, de las reformas (o contrarreformas) que se instrumenten en el ámbito del mercado de trabajo y en el de la fiscalidad dependerá el futuro de nuestra competitividad y el mantenimiento de nuestros equilibrios macroeconómicos (3).

4. Conclusiones

En países con economías muy abiertas y relativamente pequeñas, como es el caso de España, mantener niveles adecuados de competitividad exterior es una condición necesaria para conseguir simultáneamente el equilibrio interno y externo de la economía. Es, además, un termómetro esencial para evaluar el estado de sus equilibrios macroeconómicos y, por ende, la sostenibilidad de su proceso de crecimiento. Una pérdida continua de competitividad, con independencia de que tenga más o menos impacto inmediato sobre el déficit exterior y el crecimiento económico, es una señal inequívoca de que se están gestando desequilibrios macroeconómicos cuya persistencia terminará ocasionando caídas pronunciadas del ritmo de avance de la producción y el empleo.

Aunque se le rinda pleitesía retórica, sin embargo, la competitividad es una variable cuya importancia no siempre se comprende cabalmente y a la que, consiguientemente, no se le suele conceder la atención necesaria en la formulación de la política económica. La razón de esto, además de la complejidad del concepto y las dificultades de su medición, estriba en la naturaleza de la relación entre los movimientos de la competitividad y el PIB. En cuanto al concepto y su medición, como se explica con detalle en las secciones correspondientes, no se debe confundir la

competitividad de las manufacturas u otro subconjunto más o menos amplio de las empresas del país con la competitividad exterior del conjunto de la economía, cuya evaluación, además de incorporar los servicios comerciables internacionalmente, ha de tener en cuenta la rentabilidad del sector de comerciables respecto a la de los no comerciables. En este artículo se defiende la utilización del tipo de cambio efectivo real determinado por los costes laborales unitarios para el total de la economía como el indicador más preciso para medir las variaciones de la competitividad del conjunto del sector de bienes y servicios comerciables internacionalmente. En todo caso, como se ha intentado poner de relieve en este trabajo, es un concepto más difícil de aprehender de lo que pueda parecer a las personas ayunas de conocimientos económicos.

En cuanto a los efectos de las variaciones de la competitividad, los movimientos anuales de dicha variable, especialmente para un país integrado en un área de gran tamaño, son normalmente de pequeña entidad como para tener un impacto visible sobre la balanza de pagos y el PIB. Estos movimientos, por otra parte, no van sistemáticamente en la misma dirección, de manera que la pérdida de competitividad de un año se puede contrarrestar por una ganancia en el siguiente. Para visualizar esta posibilidad basta con observar la volatilidad de los tipos de cambio entre las principales áreas monetarias. Luego están las otras variables que condicionan el equilibrio externo e interno de la economía, cuya evolución puede generar efectos que compensen con creces las variaciones de la competitividad. Por último, incluso en el caso de que se acumulen pérdidas sensibles de competitividad durante algunos años, sus efectos sobre el PIB y la balanza de pagos no serán apreciables si el nivel de partida de la competitividad era suficientemente holgado y no se deterioran las otras variables que condicionan el equilibrio externo.

Las líneas anteriores destilan lo que está sucediendo con la competitividad de la economía española en la actualidad. Como se especifica en el texto y en la bibliografía citada, entre el año 2009 y finales del año 2015 la economía española generó ganancias de competitividad equivalentes a las pérdidas acumuladas en

el período 2000-2008. Esto implica la restauración de niveles de competitividad muy satisfactorios y suficientes para conciliar el equilibrio interno y externo, equilibrio este último que exige la consecución de superávit de la balanza de pagos por bienes y servicios. Sin embargo, desde el año 2017, y notablemente a lo largo de 2019, los costes laborales unitarios están creciendo por encima de los de nuestros competidores. Durante estos últimos años, por otra parte, la contrapartida del saldo exterior se ha deteriorado por la persistencia del desahorro del sector público y la gradual debilitación de la inversión en comerciables. Como se expone en el artículo, cuanto menor sea la inversión en comerciables y mayor sea el desahorro público en términos de PIB mayor será la probabilidad de que se esté engendrando un desequilibrio externo. Estos desarrollos, sin embargo, no están teniendo efectos negativos visibles porque están siendo sobrepasados por otros muy favorables para el equilibrio externo de nuestra economía. Destaca de manera especial la intensa bajada de los tipos de interés efectuada a lo largo del período y el extraordinariamente bajo nivel en que se han situado dichos tipos. Esto ha permitido alcanzar cuantiosos superávits de la balanza de pagos por cuenta corriente y acelerar la reducción del endeudamiento externo en términos de PIB a pesar del déficit creciente de la balanza comercial y la disminución del superávit de la balanza de pagos por bienes y servicios. Esta balanza también se ha beneficiado de la fortaleza del dólar y los bajos precios del petróleo, así como de los efectos positivos sobre el turismo español de diversas tensiones violentas en algunas destinos competidores durante algunos de estos últimos años.

A pesar de estos desarrollos favorables y de los holgados niveles de partida, el deterioro de la competitividad debería ser un motivo de seria preocupación, porque antes o después los tipos de interés iniciarán su senda alcista y no se pueden excluir movimientos del precio del petróleo o del tipo de cambio efectivo del euro adversos para nuestro equilibrio externo. De hecho, incluso sin cambios perjudiciales en las variables citadas, la dinámica en la que se han situado los costes laborales dañará la producción de bienes y servicios exportables e importables más intensivos en trabajo, el turismo especialmente.

Para frenar el descarrilamiento de nuestra economía hacia la zona de desequilibrio sería necesario revertir algunas medidas adoptadas o llevar a cabo reformas que contrarresten sus efectos negativos lo antes posible. De estas reformas, además de lo dicho sobre la reforma laboral en la sección anterior, la que tendría efectos más potentes a corto plazo sería el cambio de la fiscalidad, reduciendo las cotizaciones a la seguridad social, así como la fiscalidad del ahorro y de la inversión, y aumentando la imposición indirecta, cuyos tipos efectivos son los más bajos de la Unión Europea. Esta reforma fiscal, es importante recalcarlo, serviría de poco si se consuma la contrarreforma laboral restableciendo la ultraactividad de los convenios y cegando la vía de escape de la prioridad de los convenios de empresa en el proceso de negociación colectiva de los convenios.

Es innegable que los tiempos políticos actuales no son los más propicios para llevar a cabo las reformas aquí propuestas. Pero no es menos cierto que sin ellas los costes económicos y sociales, de manera muy especial para los hogares de menor renta, que tendrá la inevitable corrección de los desequilibrios macroeconómicos que se están gestando por la vía tristemente habitual, por la reducción de empleo por unidad de PIB, serán mucho mayores. Como ha ocurrido una y otra vez a lo largo de la historia, las medidas adoptadas bajo la bandera del progresismo frenan el progreso y terminan siendo especialmente dañinas para los más desfavorecidos de la sociedad.

NOTAS

- (1) Sobre las elasticidades de las funciones de exportación e importación, así como sobre la evolución del TCER medido por los costes laborales unitarios relativos antes y después de la crisis de 2008 véase Banco de España (2015) y Banco de España (2017).
- (2) Para una visión más favorable a la utilización de las cuotas como indicador de competitividad, y para datos sobre la evolución de las mismas véase Myro, R. (2015) y Myro, R. (2018). Véase también Instituto de Estudios Económicos (IEE) (2013) e IEE (2014).
- (3) Sobre las relaciones entre los equilibrios macroeconómicos y el crecimiento económico a largo plazo véase el artículo seminal de Fischer, S. (1993). Sobre las medidas para fomentar el tamaño de la empresa véase IEE (2014a). Sobre la evidencia de los vínculos entre tamaño de empresa y propensión exportadora de la misma véase Myro, R. (2015 y 2018) e IEE (2014b). En cuanto a la reforma fiscal necesaria para fomentar la competitividad y el crecimiento tendencial véase IEE (2018).

BIBLIOGRAFÍA

- Banco de España (2015), *Boletín Económico*, abril, págs. 31-34.
 – (2017), *Informe Anual 2016*, págs. 91-121.
- Fischer, S. (1993), «The Role of Macroeconomic Factors in Growth», *NBER*.
- Instituto de Estudios Económicos (2013), *Fortalezas competitivas y sectores clave en la exportación española*, Rafael Myro, director.
 – (2014a), *Situación actual y retos de futuro de las PYMES*.
 – (2014b), *Exportaciones españolas de servicios*, J. R. Cuadrado Roura, director.
 – (2018), *¿Deben bajar o subir los impuestos en España?*
- Myro, R. (2015), *España en la economía global, claves del éxito de las exportaciones*, RBA, Barcelona.
 – (2018), «Crecimiento económico con equilibrio externo, un nuevo escenario para la economía española», *Europe G, Policy Brief*, núm. 13.

DEUDA EXTERNA, POSICIÓN DE INVERSIÓN INTERNACIONAL Y VULNERABILIDAD FINANCIERA DE LA ECONOMÍA ESPAÑOLA

Fernando Fernández Méndez de Andés

IE Business School

Carlos Poza Lara

Universidad Francisco de Vitoria

RESUMEN

En este artículo se realiza un análisis crítico de la balanza por cuenta corriente para comprender su evolución y su impacto sobre la balanza por cuenta financiera, la deuda externa y la posición neta de inversión internacional de la economía española. A pesar de la mejoría de la balanza de pagos en el último lustro, el desequilibrio exterior persiste por la elevada posición deudora frente al resto del mundo, lo que ha generado una situación de vulnerabilidad financiera ante eventuales turbulencias: mayor proteccionismo en el comercio internacional, desaceleración económica, cualquier subida de tipos o deterioro de las condiciones financieras.

PALABRAS CLAVE

Deuda externa, Posición neta de inversión internacional y Vulnerabilidad financiera.

1. Introducción

El principal objetivo de este artículo es realizar una revisión de las cifras financieras del sector exterior español para identificar las vulnerabilidades que puedan poner en riesgo la economía en los próximos años.

Que el sector exterior español ha cambiado estructuralmente en los últimos lustros es algo evidente, solo hay que comparar entre los años 1995 y 2019 el grado de apertura (44 vs 67% del PIB) y la tasa de cobertura (94,7 vs 109,1%) o el índice DHL de conectividad global entre 2001 y 2018 (*score* 69 vs *score* 71). Pero junto a la mayor presencia de la empresa e inversores españoles en el exterior, también ha surgido una posición tremendamente deudora acumulada frente al resto del mundo, fruto de muchos años de dependencia energética, de apreciación del tipo de cambio real, de políticas fiscales y monetarias expansivas y de una burbuja inmobiliaria que llevó consigo un crecimiento desbocado del endeudamiento privado, entre otros factores.

Las amplias necesidades de financiación de la economía española se han ido cubriendo en gran medida a través de la inversión de cartera, principalmente en renta fija, con un papel muy activo de las Administraciones Públicas y el Banco de España, por las consecuencias de las políticas fiscales y monetarias expansivas. Toda esta necesidad de financiación se llevó la posición neta de inversión internacional al casi -100% del PIB en 2010 y 2014 y la deuda externa al 170% del PIB en 2012. Cifras que, gracias al ajuste realizado y tras una fuerte crisis, han ido mejorando paulatinamente hasta la fecha.

Sin embargo, la exposición financiera exterior de la economía española no está exenta de riesgos. Un deterioro de las condiciones financieras internacionales, un aumento siquiera pequeño de los tipos de interés, una escalada de las restricciones al comercio internacional que aumente el déficit comercial, un crecimiento del PIB real inferior al ritmo de aumento de la deuda externa, etc., son factores que podrían convertir la vulnerabilidad financiera de la economía

española en una nueva crisis de financiación. No hay que olvidar que si bien la arquitectura institucional de la Unión Monetaria Europea (UME) ha mejorado sustancialmente y hoy es más robusta y dispone de más mecanismos de ajuste y reparto de riesgos, aún estamos lejos de formar un área monetaria óptima y no son por tanto descartables nuevos episodios, idiosincráticos o sistémicos, de sequía de capitales como los vividos en los años 2010-2012.

Para abordar todos estos temas, el artículo se estructura de la siguiente manera: en el epígrafe 2 se realiza un análisis crítico de la balanza por cuenta corriente española en el contexto de la eurozona; en el epígrafe 3 se describe la evolución de la balanza por cuenta financiera en España, desglosando por tipos de operaciones; en el epígrafe 4 se muestran las tendencias tanto de la posición neta de inversión internacional como de la deuda externa española, en comparación con algunos países de nuestro entorno y detallando categorías funcionales e instrumentos. Por último, en el epígrafe de conclusiones se hace un balance y valoración global de todo lo analizado.

2. Un análisis crítico de la balanza por cuenta corriente española en el contexto del área euro: del persistente déficit corriente al saldo superavitario actual

2.1. *Evolución de la balanza por cuenta corriente (BCC) española*

La evolución de los últimos treinta años de la balanza por cuenta corriente española muestra dos períodos claramente distintos (ver gráfico 1): el primero (1987-2012) se caracteriza por un déficit casi crónico y en aumento, que llegó aproximadamente al 10% del PIB, solo corregido por las consecuencias de la Gran Recesión en España entre 2009 y 2012. En este periodo, y como consecuencia del cambio brutal en las condiciones de financiación de empresas y familias españolas que supuso la unión monetaria, se produjo un fortísimo aumento de las necesidades de financiación de la economía española frente al exterior, que nos convirtió en deudores frente al resto del mundo. El segundo período (2013-actualidad) es la consecuencia lógica del

ajuste realizado y destaca por ofrecer varios años consecutivos de superávit. Superávit de balanza de pagos que se explica, principalmente, por el cambio estructural del sector exterior español y por la mejora de nuestra competitividad internacional. Pero también por otros efectos más transitorios como la mejora macroeconómica de nuestros socios comerciales, el impulso del turismo derivado del deterioro de las condiciones de seguridad en algunos de nuestros potenciales competidores o la bajada de la factura energética. Igualmente, la mejora de las condiciones externas, que unida al aumento del ahorro interno y al fuerte desapalancamiento de empresas y familias, ha resultado en una capacidad de financiación frente al exterior sostenida año tras año, nunca vista antes en este momento tan tardío del ciclo económico español.

La eurozona, por su parte, prácticamente desde el nacimiento del euro en 1999 ha mostrado un comportamiento muy cercano al equilibrio. Equilibrio que por una parte esconde comportamientos muy diferenciales de los distintos países, pero también la importancia sostenida del comercio intra UEM. En 2018, según el BdE (2019b), más del 65% de los ingresos de la balanza por cuenta corriente española provinieron de la UE-28. A partir de 2014, gracias a la recuperación de la potencia exportadora de Alemania, y la corrección de los fuertes desequilibrios comerciales en países periféricos, la UEM ha empezado a registrar un superávit sostenido de cuenta corriente que ha despertado algunas dudas sobre su conveniencia y sostenibilidad en un supuesto nuevo orden económico internacional.

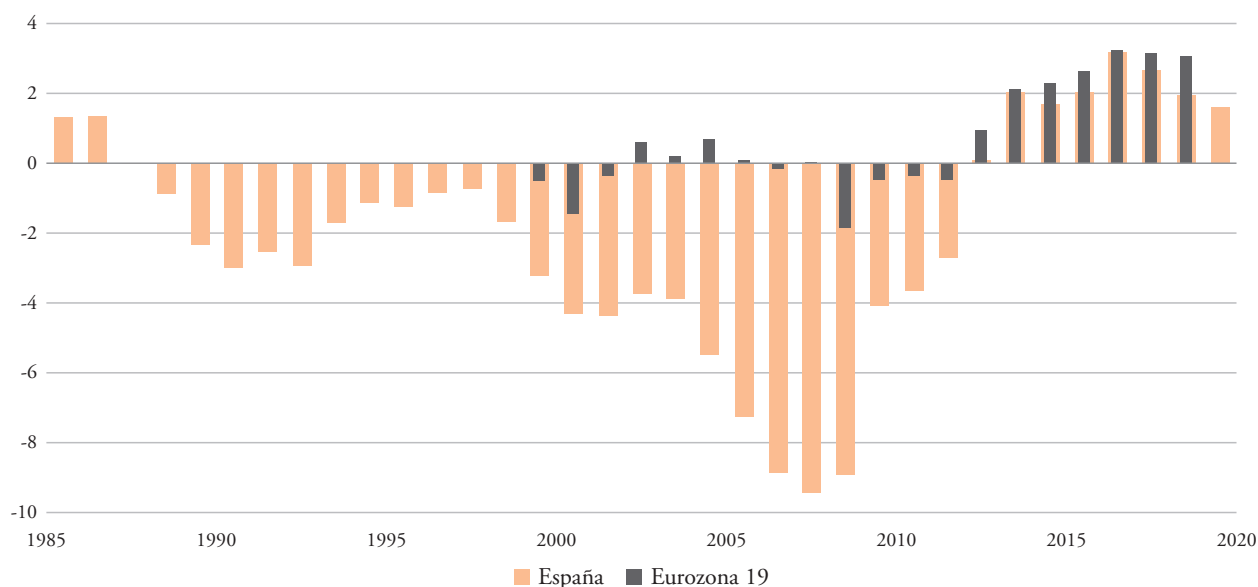
2.2. *Factores relacionados con la evolución de la BCC española*

Esta tendencia en V de los últimos treinta años del saldo corriente español tiene una doble explicación financiera y comercial. La explicación más tradicional, la más habitual en el debate económico español, es la comercial. Hace referencia al cambio estructural del sector exterior español tras la crisis (Funcas, 2018), que ante la caída de la demanda doméstica no tuvo más remedio que volcarse en el exterior, y ha duplicado su volumen de exportaciones en los úl-

Gráfico 1

Balanza por cuenta corriente: España vs Eurozona

Porcentaje del PIB



Fuente: Refinitiv Datastream.

timos diez años (BdE, 2019). A esto ayudó sin duda la fuerte moderación salarial, facilitada por un comportamiento responsable de los agentes sociales y por la extensión del desempleo que actuó como factor disciplinante. Todo ello permitió una mayor profesionalización de la gestión de la internacionalización, una mayor transparencia financiera y acceso a la financiación bancaria y un impulso de la innovación tecnológica del tejido empresarial.

Junto a este factor estructural, también destaca la evolución del tipo de cambio efectivo real de la economía española frente a nuestros principales socios comerciales (ver gráfico 2). El período de mayor crecimiento del déficit corriente se corresponde con una apreciación real del tipo de cambio, consecuencia del creciente diferencial positivo de la inflación española en comparación con la eurozona y de una cierta apreciación nominal del euro frente a otras monedas de uso internacional. La fase de corrección del déficit y posterior superávit, por el contrario, se asocia a una depreciación del tipo de cambio real, tanto por la depreciación nominal del euro ante la extraordinaria política moneta-

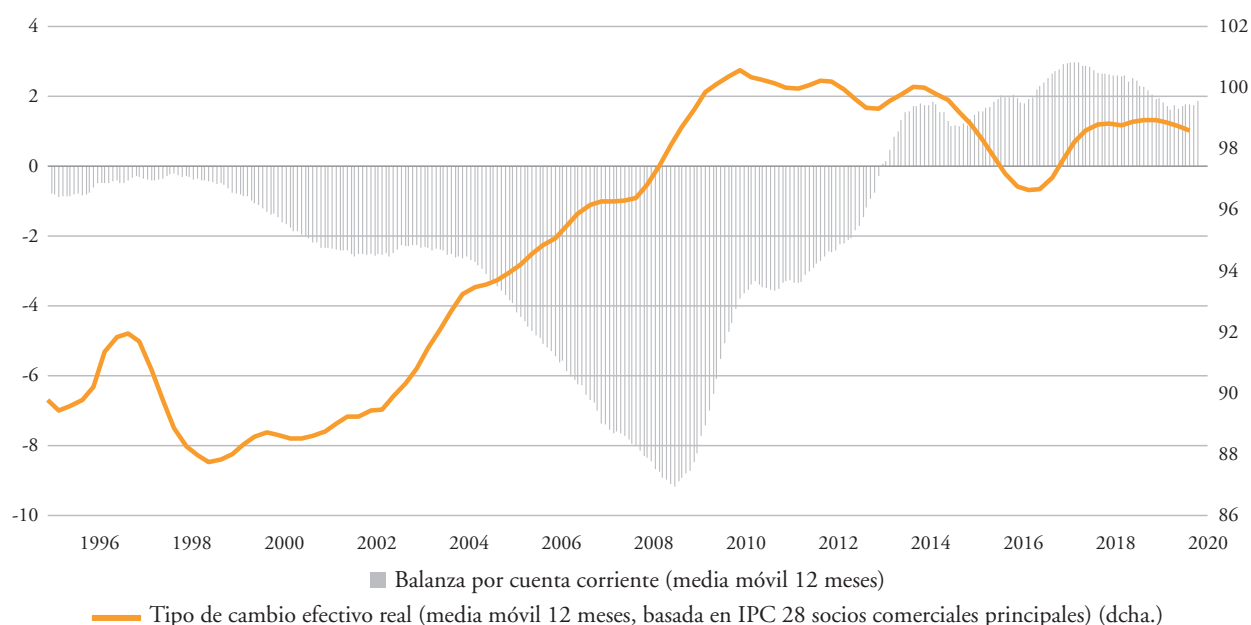
ria expansiva del BCE como por la notable moderación del ritmo de crecimiento de la inflación.

La contención inflacionista hasta convertir en negativo el diferencial con la eurozona se debe fundamentalmente a la reforma laboral de 2012, que amplió los instrumentos internos de flexibilidad de las empresas, permitiendo los ajustes salariales a nivel de empresa y centro productivo y, por tanto, en línea con la productividad, aumentó algo la movilidad geográfica y funcional del factor trabajo y al abaratar el coste del despido se incentivó la moderación salarial. Todo ello permitió enfrentarse a perturbaciones adversas sin abusar del despido, mediante reducciones de jornada, bajadas de salarios o expedientes de regulación de empleo (Fedea, 2016). Esta reducción de los costes laborales en 2012, 2013 y 2014 derivó en un menor crecimiento de la inflación y en un aumento de la competitividad internacional. En otras palabras, ante la imposibilidad de devaluar la moneda, como era tradicional en la economía española desde prácticamente los inicios de la industrialización, se recurrió a una devaluación interna, a una depreciación competitiva de los salarios

Gráfico 2

Tipo de cambio real y saldo corriente en España

Datos x 1.000



Fuente: Refinitiv Datastream.

para afectar al tipo de cambio real. Adicionalmente, la crisis económica y fundamentalmente la extensión del desempleo redujeron el consumo privado y, por ende, hicieron desaparecer cualquier presión inflacionista de demanda, lo que también favoreció la depreciación del tipo de cambio real.

Pero existe una explicación distinta, más complementaria que alternativa, del comportamiento de la balanza de pagos española en estos veinte años. Una explicación financiera que surge de entender bien lo que significó la entrada de España en la UEM. Desde el punto de vista del ajuste macroeconómico, la expansión inicial de la capacidad de financiación de una economía es una consecuencia típica, conocida, necesaria y deseable, de la fijación del tipo de cambio y de la credibilidad antiinflacionista importada. La entrada en la UEM permitió a empresas y familias españolas endeudarse a plazos ante impensables, ocho y diez años, a tipos increíblemente bajos y en moneda local. Lo que obviamente se tradujo en una fuerte entrada de capitales y en una apertura de la

balanza comercial, pues obviamente esta disponibilidad de financiación no se esterilizó en una acumulación creciente de reservas internacionales, sino que se utilizó para financiar la expansión del consumo y la inversión, una expansión excesiva del consumo y una concentración desproporcionada de la inversión en el sector inmobiliario. Actividades ambas que, si bien impulsan el crecimiento y el empleo a corto plazo, no garantizan la capacidad de repago de la deuda acumulada. Es el conocido efecto de los ajustes vía tipo de cambio si no se controlan las presiones de gasto. Y en España no solo no se hizo, sino que cuando el gasto privado empezaba a flaquear por agotamiento, se prolongó ese ciclo explosivo con una injustificada y deliberada expansión fiscal al grito de derechos para todos. Como consecuencia, la burbuja de crédito se siguió acumulando hasta que explotó con los dramáticos efectos conocidos.

Así pues, no hay que olvidar los problemas de déficit gemelos que ha sufrido la economía española durante la misma serie histórica, fruto de las políticas fiscales

expansivas que deterioraron el saldo presupuestario y que derivaron en pérdidas de competitividad internacional al afectar a los tipos de interés, la inflación y el tipo de cambio.

La burbuja inmobiliaria es la manifestación española de esta doble tendencia de la balanza por cuenta corriente. Por un lado, como explicación *ex ante*, el intenso crecimiento del consumo privado potenció enormemente las importaciones y, por tanto, el déficit corriente; y por otro, como explicación *ex post*, la drástica caída de la demanda hizo descender las importaciones en mayor medida que como caían las exportaciones, lo que facilitó la corrección del déficit.

Por último, entre las razones más relevantes, no podemos dejar de lado la dependencia energética de la economía española, que se traduce en una situación de mayor déficit cuando el precio de la energía aumenta. De hecho, uno de los episodios más dramáticos de la balanza por cuenta corriente española coincidió en 2007 y 2008 con un incremento del precio del petróleo Brent que alcanzó los 134 dólares/barril (ver gráfico 2).

El detalle de esta tendencia en V se puede observar en el cuadro 1. El deterioro de la BCC entre 1998 y 2008 obedece, principalmente, al déficit comercial, aunque también a las rentas primarias y secundarias, y todo ello a pesar del impulso de los servicios. En el caso

de la balanza comercial, como comentamos anteriormente, detrás se encuentra un intenso crecimiento de la demanda interna posibilitado por la financiación exterior. De manera simplificada y algo distorsionada pero muy visual, se puede llegar a decir que, en estos años, el sistema financiero colocaba cédulas hipotecarias al ahorrador alemán ávido de rentabilidad para financiar la orgía de consumo y crédito de familias y empresas españolas.

Adicionalmente, las rentas primarias han estado ligadas a la creciente carga financiera de la deuda externa y a los pagos de los dividendos, y las rentas secundarias al fenómeno migratorio que se aceleró en España en esos años. La mayor entrada de extranjeros en edad de trabajar ha supuesto un incremento del envío de remesas hacia países como Colombia, Ecuador o Marruecos, entre otros.

Por el contrario, la mejoría del saldo corriente radica en el menor déficit comercial (por un lado, la crisis económica que deriva en menos consumo y menos importaciones y, por otro, más exportaciones ante la mayor presencia internacional de nuestro tejido empresarial), en el tirón de los servicios (como siempre animado por el turismo, que se ha visto impulsado por la inestabilidad asociada a la frustrada primavera árabe) y por la tendencia positiva de las rentas primarias, ante el descenso de la posición deudora frente al resto del mundo.

Cuadro 1
Detalle de la balanza por cuenta corriente

Millones de euros

	1998	2008	2018
BCC	-9.348	-98.786	23.284
Balanza comercial	-20.917	-87.880	-29.326
Servicios	18.370	35.338	61.948
Rentas primarias	-4.371	-30.798	2.702
Rentas secundarias	-2.430	-15.446	-12.040

Fuente: Banco de España.

2.3. ¿Con estas cifras de la BCC podemos hablar de desequilibrio exterior?

De acuerdo con esta evolución y con los criterios de identificación de desequilibrios macroeconómicos de la Comisión Europea, el *Scoreboard* del Procedimiento de Desequilibrios Macroeconómicos, la respuesta parece afirmativa (Eurostat, 2018a).

La Comisión Europea utiliza cinco indicadores para identificar desequilibrios exteriores: 1) el saldo de la balanza por cuenta corriente (porcentaje del PIB), en media móvil a tres años, debe estar entre el -4 y el 6% del PIB, 2) la posición neta de inversión internacional (PNII) en porcentaje del PIB no ha de superar el -35%, 3) la variación porcentual en cinco años de las cuotas de mercado de exportación no deben superar el -6%, 4) la variación porcentual en tres años del tipo de cambio efectivo real basado en el IPC, en relación con otros 41 países industriales, ha de situarse en el -/+ 5% para los países de la zona del euro y -/+ 11% para los países que no pertenecen a la eurozona, y 5) la variación porcentual en tres años del coste laboral unitario nominal, con umbrales de +9% para los países de la zona del euro y +12% para los países que no pertenecen a la UEM.

En el caso de la economía española (European Commission, 2018), el criterio 1 fue violado en numerosas ocasiones entre los años 2000 y 2010; el criterio 2, que tampoco se cumple, será analizado en detalle en párrafos posteriores; el criterio 3 fue incumplido de manera manifiesta entre 2008 y 2014 ante el deterioro exportador de nuestra economía; el criterio 4 fue especialmente infringido en los años 2003 y 2004 por el preocupante diferencial de la inflación española; y el criterio 5 no se cumplió en los años 2008 y 2009 por las presiones de costes y los efectos de segunda ronda de aquella época previa a la reforma laboral.

Los elevados y repetidos déficits corrientes durante tantos años han generado unas enormes necesidades de financiación y una posición deudora frente al resto del mundo que todavía hoy, a pesar de la corrección del saldo exterior, continúa siendo preocupante.

En definitiva, el fuerte ajuste realizado estos años, la mejora exportadora y el desapalancamiento de la so-

riedad española con la conocida excepción del sector público, permiten ya cumplir los criterios de flujos 1, 3, 4 y 5, pero la inercia acumulada impide que se pueda cumplir el criterio de *stock*, de deuda externa neta, número 2, que es el que por otra parte explica la actual vulnerabilidad financiera exterior de la economía española. Porque la deuda hay que financiarla todos los años y eventualmente pagarla, si no queremos exponernos a males mayores.

3. La balanza por cuenta financiera española: favorable punto de inflexión

3.1. Evolución de la balanza por cuenta financiera (BCF) española

La evolución de la balanza por cuenta financiera en España se corresponde con la doble tendencia observada en la balanza corriente (ver gráfico 3). Hasta 2012 se aprecia una clara necesidad de financiación de la economía española, pero a partir de 2013 la economía presenta capacidad de financiación, que convierte al país en acreedor frente al resto del mundo en esos años (2013-actualidad). Tendencias similares a la media de la eurozona, pero con importes muy distintos por el contrapeso de economías como la alemana.

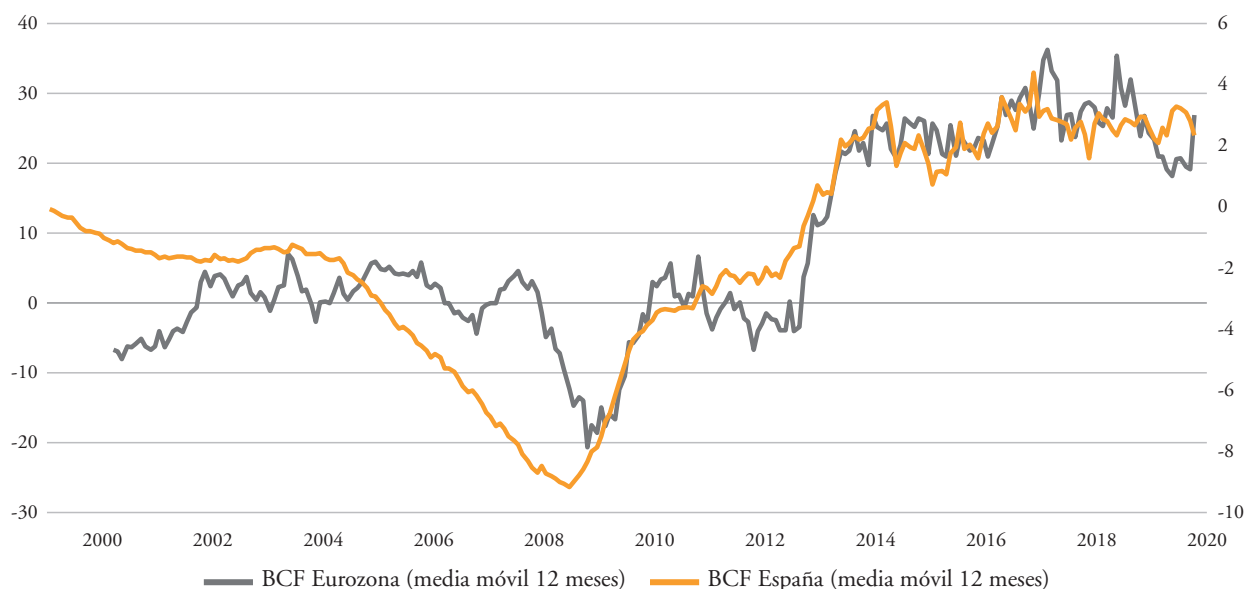
En 2018, la cuenta financiera, excluido el Banco de España, presentó un saldo acreedor equivalente al 3,1% del PIB, 1,5 puntos porcentuales inferior que el observado en 2017. Este cambio fue consecuencia de que las compras netas de activos exteriores por parte de los españoles (121.000 millones de euros, 10% del PIB) fueran superiores a las compras netas de pasivos emitidos por los agentes residentes por parte de los inversores internacionales (847.000 millones de euros, un 7% del PIB). El cambio también radicó en que las transacciones netas asociadas a los derivados financieros presentaran un flujo positivo (0,1% del PIB) (BdE, 2019b).

3.2. Composición de la balanza por cuenta financiera española

Las compras netas de activos extranjeros por parte de los españoles fueron positivas en todas las rúbricas: in-

Gráfico 3**Balanza por cuenta financiera: España vs Eurozona**

Datos x 1.000



Fuente: Refinitiv Datastream.

versión directa, inversión en cartera y otra inversión (ver gráfico 4a). El mayor volumen de fondos se dio en el caso de la inversión en cartera (4,1% del PIB), si bien esta rúbrica mostró un descenso respecto del año anterior (6,7% del PIB). Según el BdE (2019b), esta caída fue consecuencia de una reducción significativa de las adquisiciones netas de participaciones en fondos de inversión por parte de los otros sectores residentes (3,1pp de PIB menos que en 2017), lo cual podría estar asociado con el mal comportamiento del mercado de renta variable en 2018.

Por otra parte, las compras netas de activos españoles por parte de los inversores internacionales fueron positivas en las rúbricas de inversión en cartera y de inversión directa, y marginalmente negativas en otra inversión. En la inversión en cartera, el grueso de las adquisiciones se concentró en los títulos de renta fija a largo plazo emitidos por las Administraciones Públicas (4,2% del PIB), signo de que los inversores internacionales mantuvieron su confianza en la economía española a pesar de la creciente incertidumbre económica.

La inversión extranjera directa (IED) neta en 2018 se incrementó 2,5 puntos porcentuales con respecto a 2017, concentrándose este aumento en participaciones en el capital de sociedades no financieras. Con este dato, la IED encadena cinco años consecutivos de posición acreedora frente al resto del mundo (ver gráficos 4a y 4b).

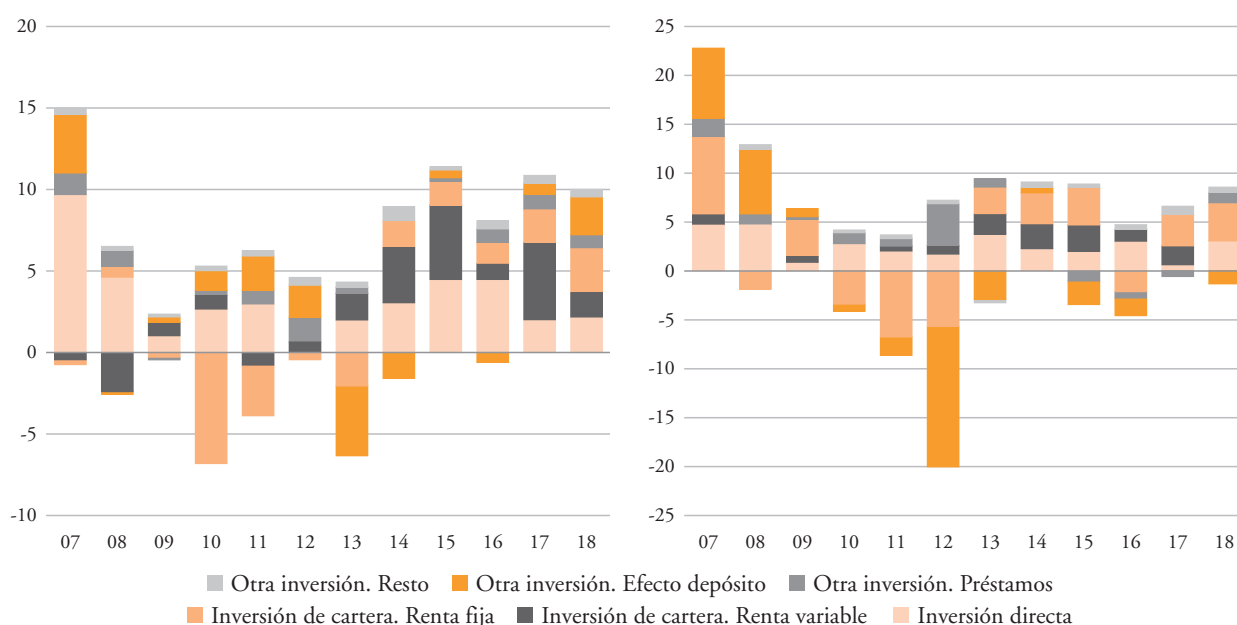
Por sector institucional, solo las Administraciones Públicas percibieron fondos del resto del mundo en términos netos (2,5% del PIB), mientras que los sectores privados prestaron fondos al exterior (5,6% del PIB), lo que es consistente con la persistente necesidad de financiación de las Administraciones Públicas, con su déficit sostenido y aparentemente incorregible, y con la capacidad de financiación del sector privado, empresas y familias, tras su fuerte desapalancamiento (ver gráfico 5).

Por último, el programa de compra de activos del eurosistema habría vuelto a condicionar la cuenta financiera del Banco de España (BdE, 2019b). El menor volumen de compras netas efectuadas por el BCE durante 2018 habría redundado en un incremento

Gráfico 4

Variación neta de activos (izda.) y variación neta de pasivos (dcha.) de la economía española. Desglose por categoría funcional e instrumento

Porcentaje del PIB

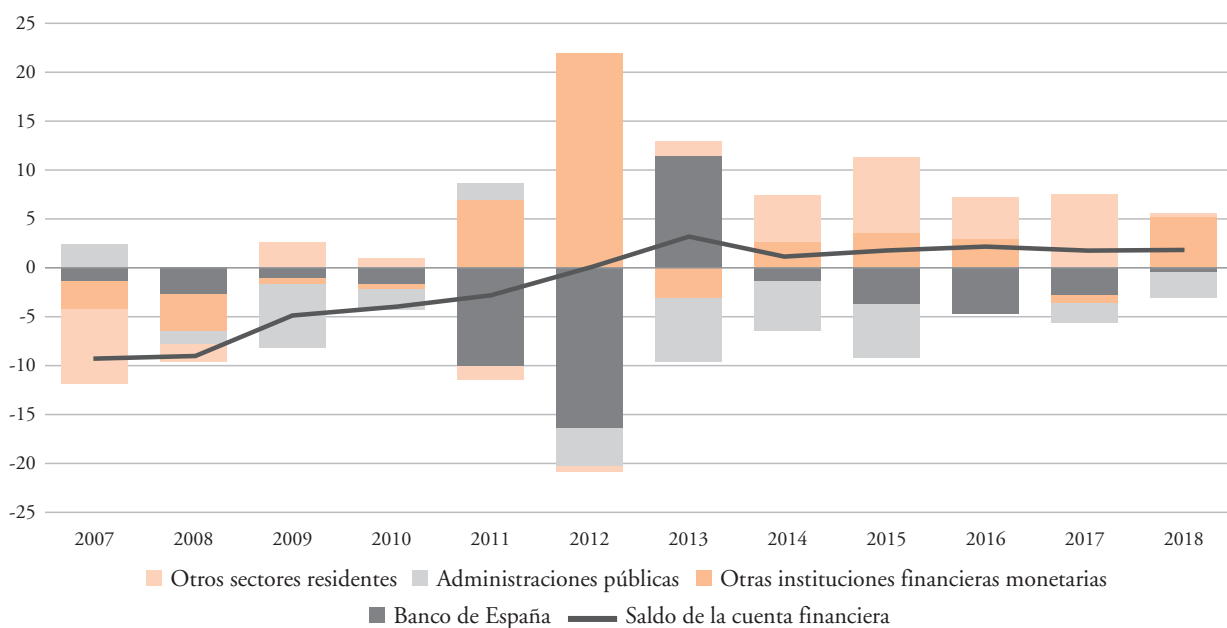


Fuente: Banco de España.

Gráfico 5

Transacciones financieras netas (VNA-VNP) en la economía española. Desglose por sector institucional

Porcentaje del PIB



Fuente: Banco de España.

del saldo deudor del Banco de España menor que el observado en años anteriores (1,2% del PIB en 2018 frente al 2,7% en 2017). Estas menores compras netas habrían limitado el incremento del saldo deudor del Banco de España en 2018 registrado en TARGET.

4. Posición neta de inversión internacional y deuda externa en España

4.1. Evolución de la posición neta de inversión internacional en España: muy deudora, pero en corrección

El intenso aumento del saldo deudor de la PNII española previo a 2010, donde llegó al casi 100% del PIB, ha comenzado a reducirse especialmente desde 2014, dejando la posición deudora en el 80% del PIB en lo que llevamos de 2019 (ver gráfico 6).

En 2018, con el año ya completado y consolidado, el saldo deudor de la PNII disminuyó en 422.000 millones de euros con respecto a 2017, hasta los 931.800 millones de euros. En términos de PIB, la reducción entre 2017 y 2018 fue de 3,6 pp, hasta el 83,7%. Una corrección importante pero que ha de mantenerse du-

rante muchos años más si queremos llegar a cumplir los límites europeos (1).

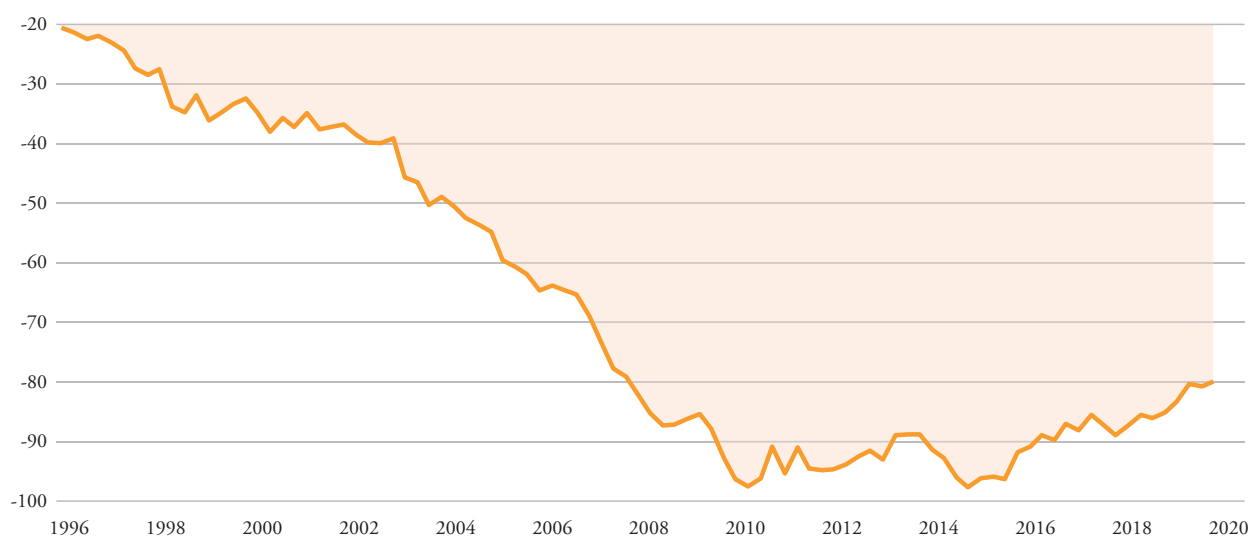
4.2. La posición neta de inversión internacional por categorías funcionales e instrumentos

Por categorías funcionales, excluido el Banco de España, la posición deudora en las rúbricas de otras inversiones y de la inversión en cartera se redujo en 2018, si bien dentro de esta última la materializada en valores representativos de deuda sigue siendo la más alta, alcanzando el 43% del PIB (ver gráfico 7). Por su parte, el saldo deudor neto asociado a la inversión directa se incrementó entre 2017 y 2018: el *stock* de inversión directa de España en el exterior se redujo, al tiempo que se incrementó el *stock* de inversión directa del exterior en nuestro país.

4.3. La posición neta de inversión internacional por sector institucional

Por sector institucional, en 2018 se redujo la posición deudora neta con el exterior de *otras instituciones financieras monetarias* (en 7 pp de PIB, hasta el 6% del PIB),

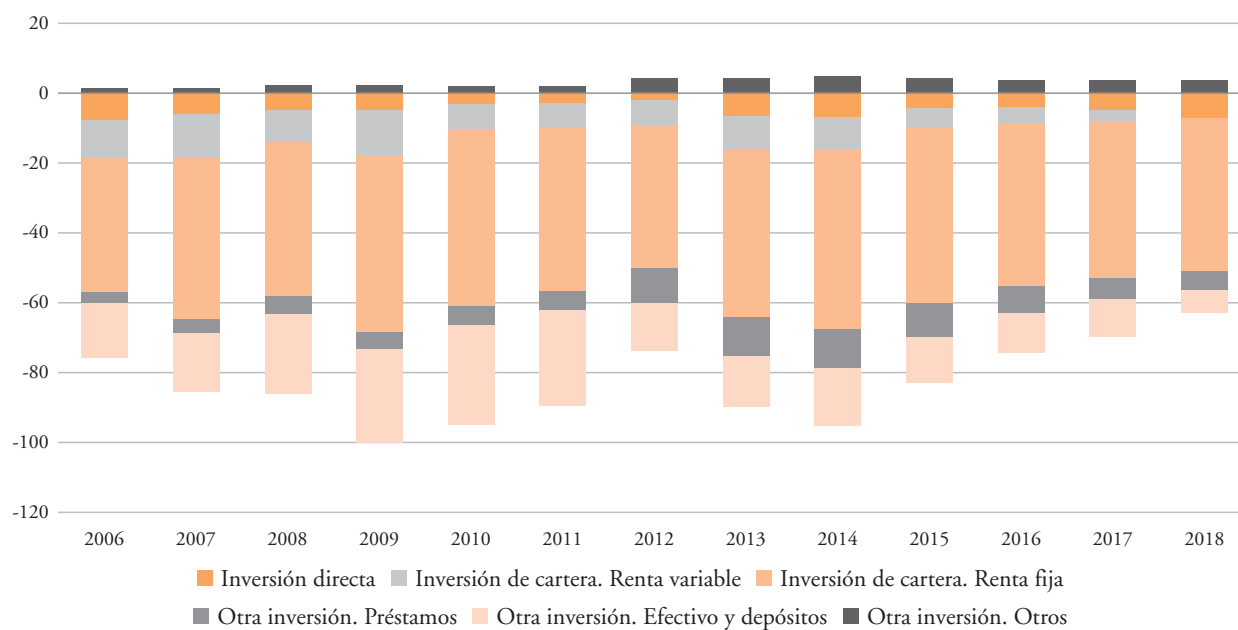
Gráfico 6
España: posición neta de inversión internacional
Porcentaje del PIB



Fuente: Refinitiv Datastream.

Gráfico 7**PNII. Desglose por categorías funcionales e instrumentos**

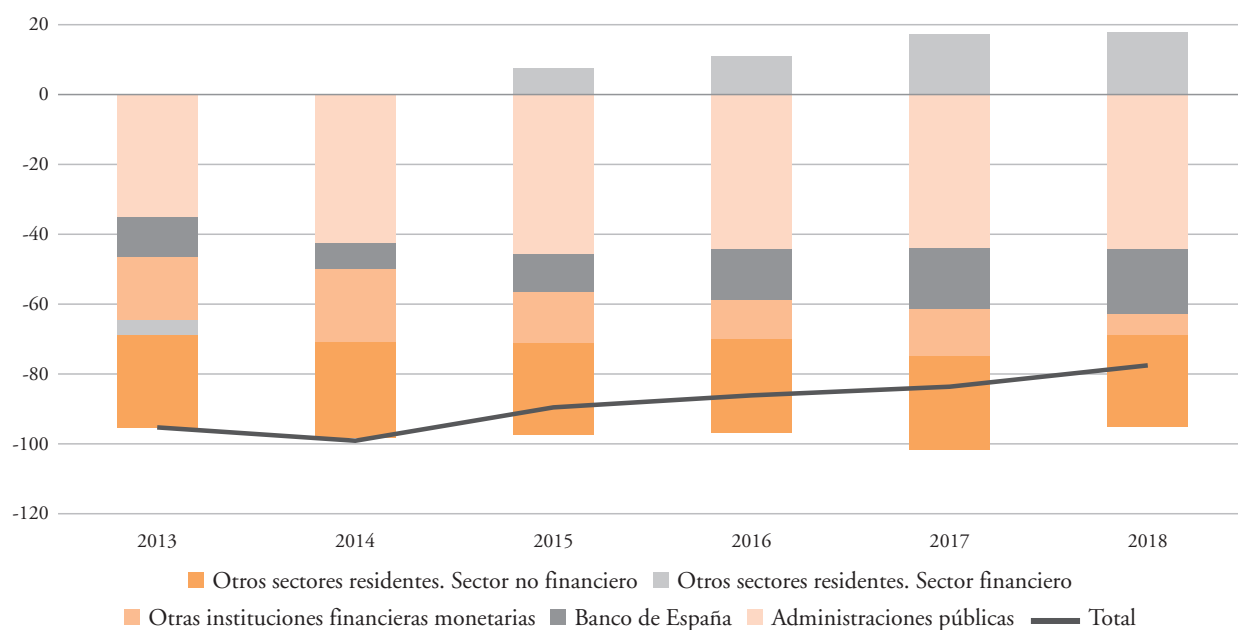
Porcentaje del PIB



Fuente: Banco de España.

Gráfico 8**PNII. Desglose por sector institucional**

Porcentaje del PIB



Fuente: Banco de España.

mientras que la del resto de los sectores apenas sufrió cambios (ver gráfico 8). De esta manera, las Administraciones Públicas continúan mostrando la posición deudora neta más elevada de todos los sectores institucionales, equivalente a un 44% del PIB.

4.4. La posición de la inversión directa por desglose geográfico

Por destino geográfico (ver gráfico 9), la inversión directa española en Latinoamérica sigue siendo la más elevada (12,4 % del PIB), mientras que la mayor parte de la inversión extranjera directa en España continúa procediendo de la eurozona (30,1% del PIB) (Eurostat, 2018b).

4.5. Desequilibrio exterior desde el punto de vista de la posición neta de inversión internacional

La Comisión Europea (2018), a través del procedimiento de desequilibrios macroeconómicos del informe de mecanismo de alerta, sitúa la posición neta de inversión internacional como desequilibrio macroeco-

nómico cuando la posición deudora supera el 35% del PIB. Como hemos comentado en páginas anteriores, este objetivo es permanentemente incumplido por la economía española. Y será así necesariamente por mucho tiempo, al tratarse de un objetivo *backward looking*, inercial, histórico; por lo que el foco debería orientarse hacia el cumplimiento anual de los objetivos de la balanza de pagos: saldo superavitario de la BCC y posición acreedora de la BCF para desapalancar el sector exterior de la economía española.

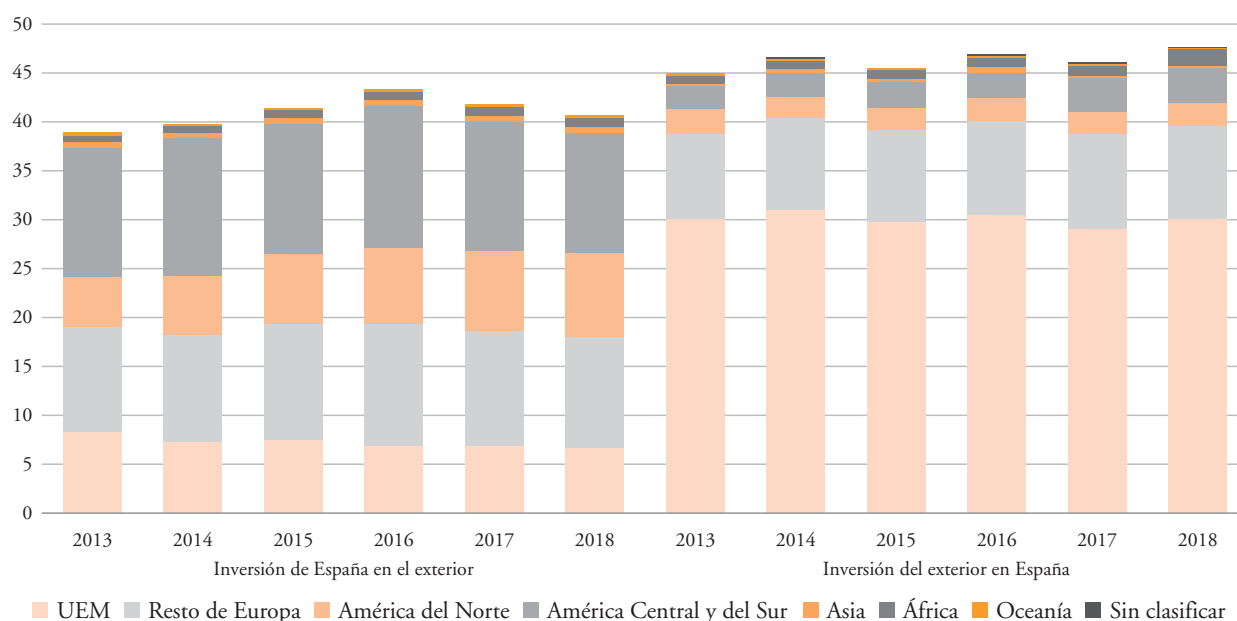
4.6. La posición neta de inversión internacional española en el contexto europeo

La PNII media del área euro en 2018 fue de -28,9% del PIB, una posición deudora casi idéntica a la existente en 1999, que fue del -28,8% del PIB. Sin embargo, la posición deudora o acreedora de muchos países ha cambiado drásticamente a lo largo de esos años. Sirvan como ejemplo Alemania, España y Portugal. El primero presentó una posición acreedora del 3,1% del PIB en 1999 y cerró 2018 en un 59,6% del PIB. Al revés

Gráfico 9

Posición de la inversión directa según el principio direccional

Porcentaje del PIB



Fuente: Banco de España.

se han comportado España y Portugal, que han pasado de un -33,9% del PIB y -32,3% del PIB en 1999, a un -83,8% del PIB y un -108,4% del PIB en 2018, respectivamente. Ese comportamiento divergente puede observarse en el gráfico 10 y explica muchos males entendidos de la unión monetaria.

Hay quien lo utiliza torticeramente para explicar su insostenibilidad. Hay en el otro extremo quien lo utiliza interesadamente para exigir más transferencias. En realidad, solo es una constatación de que la unión monetaria está produciendo los efectos esperables: traslada capital de las zonas de ahorro a las de inversión; traslada actividad económica, producción y empleo hacia las zonas competitivas en términos del binomio productividad salarios. Efectos que solo pueden considerarse males, negativos, desde una visión nacionalista de la política económica, desde una lectura mercantilista de la unión monetaria. Con ninguna de estas dos visiones, la UEM puede consolidarse y mantenerse en el tiempo. Es necesario aprender lo que significa la UEM, y actuar políticamente en consecuencia. Hace falta progresar en la convergencia económica y aumentar los mecanismos

de reparto de riesgos, las políticas comunes, cierto. Pero también que cada país, en el marco de su autonomía microeconómica y de su parcial soberanía económica, adopte las políticas que mejoren su posición competitiva en una unión monetaria crecientemente óptima, o se arriesgue a sufrir las consecuencias sin poder alegar desconocimiento o exigir más períodos transitorios tras veinte años de funcionamiento de la UEM.

Para lo que significa, y para terminar este apartado solo comentar que, en 2018, los cinco países de la UEM con mayor saldo acreedor frente al exterior fueron: Malta, Holanda, Alemania, Luxemburgo y Bélgica; mientras que los más deudores fueron: Irlanda, Grecia, Chipre, Portugal y España (ver gráfico 11).

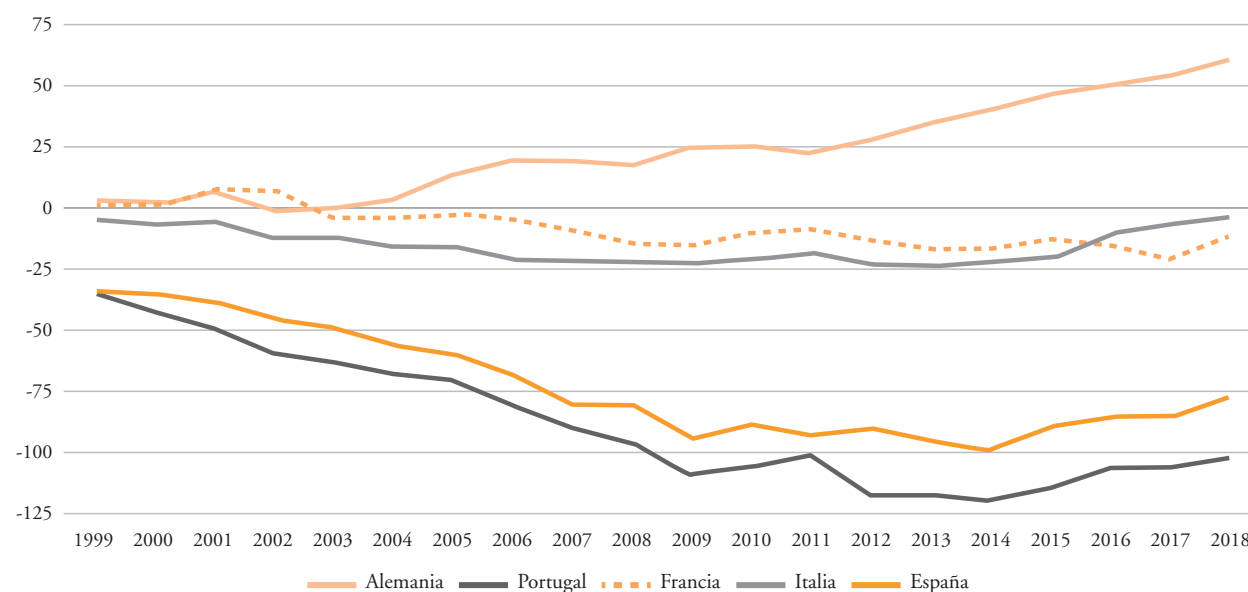
4.7. *La deuda externa bruta española no desciende en un contexto de clara desaceleración de la economía mundial*

La deuda externa bruta de la economía española, que incluye todos los pasivos frente al exterior que impliquen la realización futura de pagos por amortización

Gráfico 10

PNII: serie temporal de los principales países UEM

Porcentaje del PIB

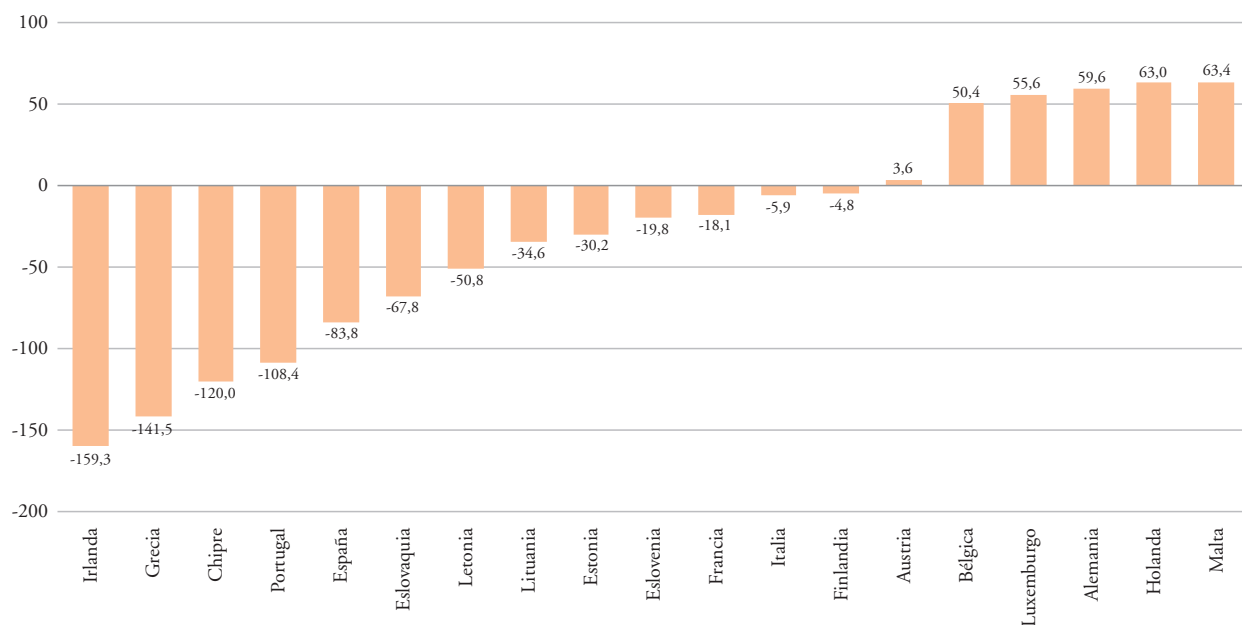


Fuente: Banco de España.

Gráfico 11

PNII: España vs Resto de la eurozona (2018)

Porcentaje del PIB

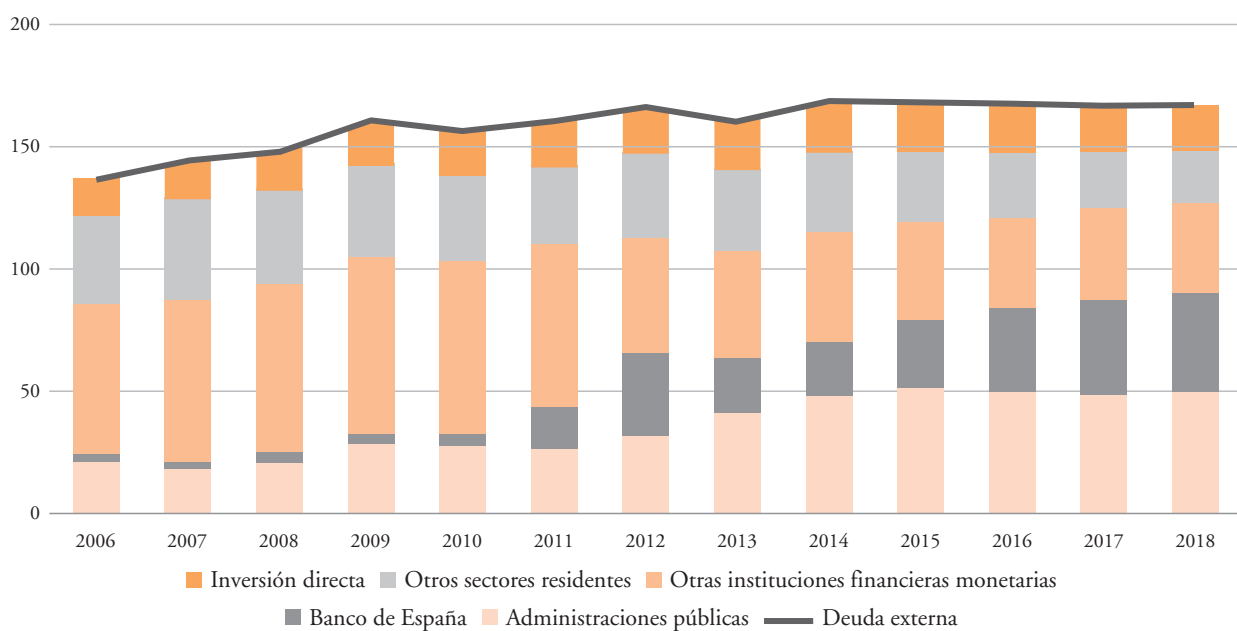


Fuente: Eurostat.

Gráfico 12

Deuda externa bruta: desglose por sector

Porcentaje del PIB



Fuente: Banco de España.

de principal, por intereses o por ambos, aumentó en 2018 en 759.000 millones de euros, hasta situarse en el 166,7% del PIB, 1,7 puntos porcentuales por debajo del máximo alcanzado en 2015 (ver gráfico 12).

Por plazo de emisión, destacan los pasivos emitidos a largo plazo (76% del total), mientras que, por sector institucional, la deuda externa bruta de las Administraciones Públicas sigue siendo la más elevada (46% del total) (ver gráfico 13). Otro dato más del efecto *crowding-out* que provoca la intervención del sector público. No obstante, el lado positivo es que existirán menores riesgos de refinanciación que en el resto de los pasivos exigibles emitidos por el sector privado. Algo importante en un contexto económico de desaceleración de la economía mundial y de aumento del proteccionismo.

Por último, al observar la serie temporal 1999-2018 de la deuda externa de algunos países de la UEM se pueden extraer dos grandes conclusiones (ver gráfico 14): 1) se ha provocado una ampliación de la brecha entre los menos y más endeudados frente al exterior, en línea con la fragmentación financiera sufrida en los años de

mayor crisis de deuda soberana, y 2) se ha experimentado un incremento del endeudamiento exterior desde la constitución de la UEM.

4.8. Riesgos derivados de la vulnerabilidad financiera exterior de la economía española

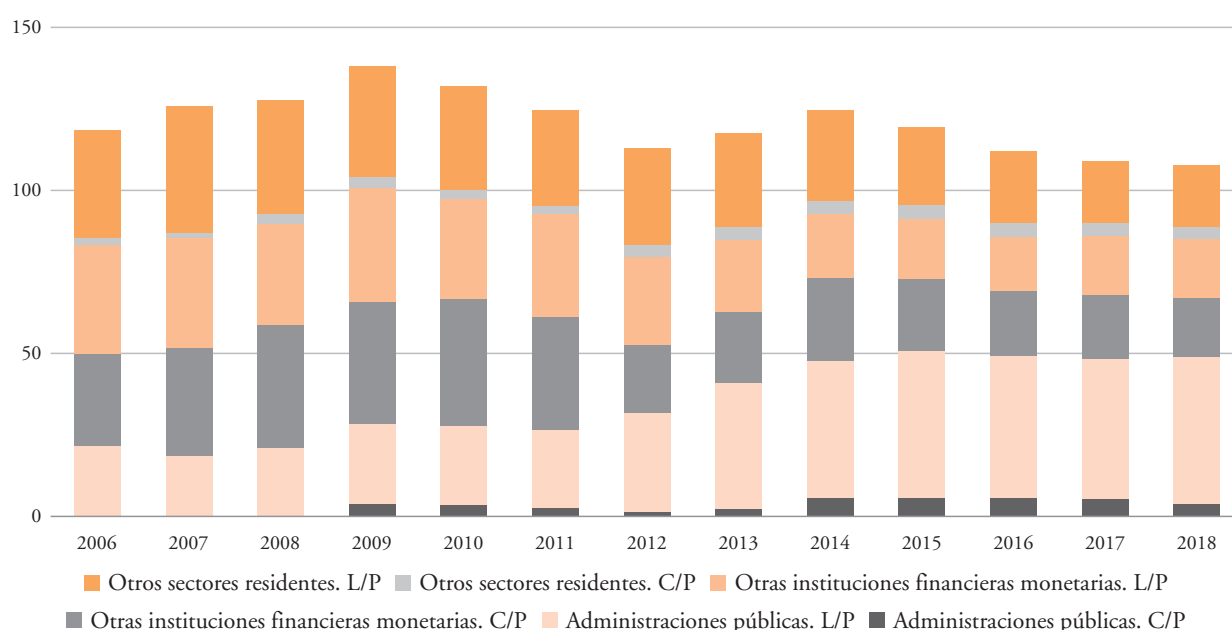
La elevada posición deudora de la inversión internacional neta de la economía española es un claro elemento de vulnerabilidad frente a eventuales turbulencias en los mercados financieros internacionales (BdE, 2019a). Es cierto que la PNII ha mejorado en el último lustro, pero su nivel sigue siendo preocupante y está por encima de la media del área euro. Además, existe un vínculo excesivo con la deuda pública, lo que hace depender la sostenibilidad de las finanzas públicas al crecimiento económico futuro y a la capacidad de cumplir con los objetivos presupuestarios.

En relación con el crecimiento, cada dato publicado no hace más que confirmar la desaceleración de la economía española, en un contexto de agotamiento de las

Gráfico 13

Estructura de la deuda externa bruta

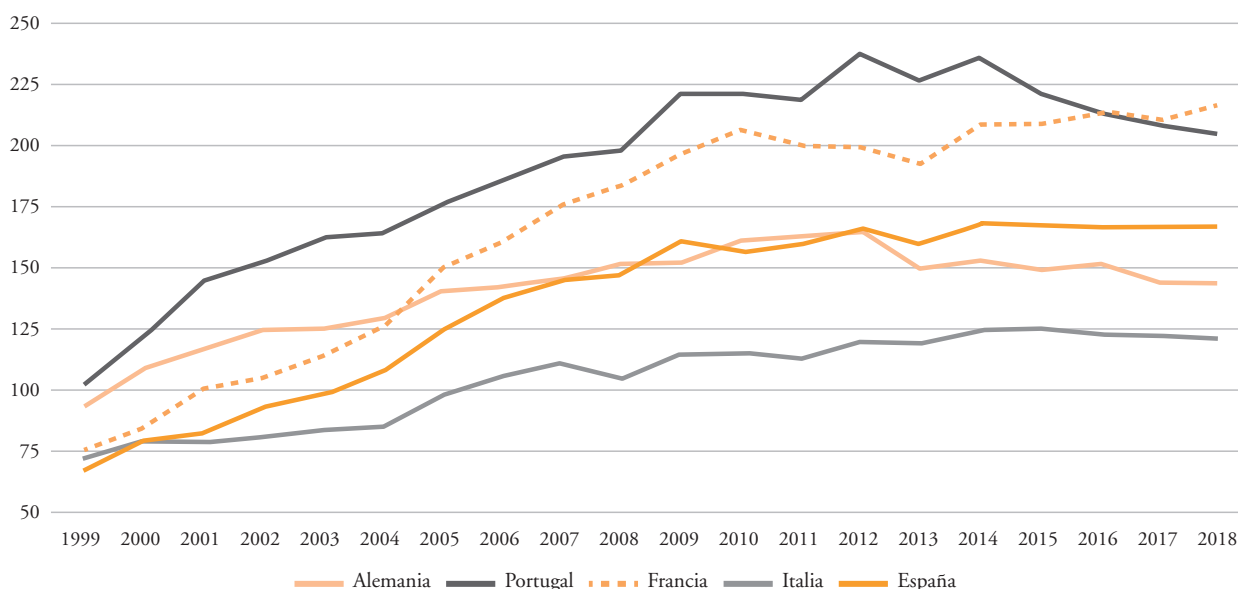
Porcentaje del PIB



Fuente: Banco de España.

Gráfico 14**Deuda externa: comparación internacional**

Porcentaje del PIB



Fuente: Banco de España.

políticas fiscal y monetaria (Sarkar, 2019) y de ralentización de la economía mundial. Al mismo tiempo, el cumplimiento del objetivo de déficit en 2018 (inferior al 3% del PIB) se explica básicamente por cuestiones cíclicas, pues no se observa una mejora en el componente estructural desde 2013. La inestabilidad política y la subordinación de la política fiscal a los intereses electorales ha resultado en un nuevo incumplimiento de los objetivos de déficit en 2019, incluso por encima del propio compromiso del gobierno (2% del PIB) nunca aceptado formalmente por Bruselas. España se expone así a un nuevo apercebimiento fiscal, lo que, unido a su elevada posición deudora internacional, envía una señal preocupante en un momento de cambio de ciclo. Una señal preocupante no tanto por la magnitud de sus desequilibrios actuales en el contexto de tipos de interés sin cambios previsibles desde sus actuales mínimos históricos, sino por su escasa voluntad de corrección al margen de las mejoras cíclicas empujadas por la coyuntura internacional. Una falta de voluntad reformista que puede pasar factura si cambian los *animal spirits*.

5. Conclusiones

Tras el continuo y persistente déficit corriente experimentado por la economía española antes de 2013, ha llegado una etapa de superávit y desapalancamiento exterior, que no es suficiente ni evita la vulnerabilidad financiera de nuestra economía ante eventuales vientos de cara relacionados con la ralentización económica, con el resurgir del proteccionismo en el comercio internacional y con un eventual cambio de las condiciones financieras internacionales.

Esta mejoría de la balanza de pagos responde a dos causas: una estructural y otra transitoria. La estructural se explica por la mayor presencia y continuidad de la empresa española en el exterior (consolidación de la internacionalización) y por los efectos de la reforma laboral de 2012, que ha permitido ampliar los instrumentos internos de flexibilidad de las empresas, lo que ha derivado en moderación salarial y en una mejora de la competitividad internacional. Los efectos transitorios tienen que ver con la mejora macroeconómica de nuestros socios comerciales, el impulso extraordinario del turismo por la fuerte inestabilidad en destinos

alternativos y la caída del precio del petróleo que ha abaratado la factura energética.

Este cambio de tendencia de la balanza de pagos explica la corrección de la PNII deudora de la economía española, que ha pasado del casi 100% del PIB en 2014 a un aproximadamente 80% en 2019. Este desapalancamiento se justifica principalmente por los ajustes del sector privado, no así del público, que muestra una incapacidad preocupante de reducir sus necesidades de financiación frente al exterior.

Este desequilibrio exterior, derivado de la todavía fuerte PNII deudora, provoca una evidente vulnerabilidad financiera en la economía española que, ante un escenario económico-financiero desfavorable, podría traducirse en una nueva crisis de financiación. Y aunque es cierto que la arquitectura institucional de la UEM ha mejorado notablemente, todavía está lejos de ser un área monetaria óptima y de disponer de los instrumentos de estabilización y mutualización de riesgos necesarios, por lo que no son descartables nuevos episodios sistémicos de restricción del crédito como los sufridos entre 2010 y 2012. No es momento para la complacencia y la política económica española debería permanecer vigilante y enfocarse a la reducción de estas vulnerabilidades. No parece ser este el discurso dominante, instalado en un optimismo injustificado y en la hipótesis implícita de que viviremos eternamente en un mundo de financiación barata y abundante. Pero esta vez tampoco será diferente.

NOTA

- (1) Límites que bien pueden discutirse pues son extraordinariamente inerciales y, por lo tanto, de traducirse en recomendaciones efectivas y vinculantes de políticas, pueden resultar muy procíclicos. En algún momento debería la Comisión replantearse la racionalidad y oportunidad de las reglas de su Procedimiento de Desequilibrios Macroeconómicos. Que las reglas no hayan resultado vinculantes no es un argumento para mantenerlas, pues sí llevan asociado un cierto efecto estigma.

BIBLIOGRAFÍA

- Banco de España (2019a), *Informe de estabilidad financiera*, Primavera 2019. Eurosistema.
- Banco de España (2019b), «La balanza de pagos y la posición de inversión internacional de España en 2018», *Boletín económico* 2/2019. Eurosistema.
- European Commission (2018), «Alert Mechanism Report 2019», *Commission Staff Working Document*.
- Eurostat (2018a), «A broad set of indicators for early detection of macroeconomic imbalances», *News release*, noviembre 2018.
- Eurostat (2018b), «The net investment position of the EU down at €1,100 billion», *News release*, diciembre 2018.
- Fedea (2016), «El efecto de la Reforma Laboral de 2012 sobre la dualidad y el empleo: Cambios en la contratación y el despido por tipo de contrato», *Fedea Policy Papers*, 2016/06.
- Funcas (2018), «El sector exterior en la recuperación», *Papeles de economía española*, núm. 158.
- Sarkar, Sh. (2019), «POLL-ECB's Lagarde will echo Draghi's stance, but QE won't help growth, economists say», *Reuters News*, november 2019.

EL AUGE DEL PROTECCIONISMO: IMPLICACIONES PARA LA ECONOMÍA GLOBAL

Esther Gordo

Jefa de la División de Economía del Área del Euro, Banco de España

Iván Kataryniuk

Responsable de la Unidad de Políticas Europeas y Globales, Banco de España

Daniel Santabárbara

Responsable de la Unidad de Economías Avanzadas y Sistémicas, Banco de España

RESUMEN

A comienzos de 2018, Estados Unidos comenzó una serie de acciones proteccionistas, como el aumento de los aranceles, las restricciones a los intercambios tecnológicos o el bloqueo de las instituciones multilaterales, con importantes consecuencias sobre la economía mundial, así como para el marco de relaciones económicas multilaterales. En este artículo se trata de cuantificar el impacto de la reciente escalada proteccionista estadounidense; estudiando sus condicionantes previos y los diferentes canales por los que se ve afectada la economía global. Por último, se concluye con una breve discusión acerca de cuál debería ser el posicionamiento de la UE en un contexto más fragmentado y multipolar.

PALABRAS CLAVE

Proteccionismo, Aranceles, Instituciones multilaterales.

1. Introducción

A comienzos de 2018, Estados Unidos dio un giro radical a su política comercial y tecnológica, tras muchos años de liderazgo en los avances hacia la liberalización. La materialización de distintas acciones de incremento arancelario sobre las importaciones procedentes de China y sobre algunos productos básicos –acero y aluminio–, la implementación de restricciones a los intercambios de tecnología y, por último, la disrupción en el funcionamiento del marco institucional en que se desarrollan las negociaciones multilaterales, han supuesto un cambio notable en el orden internacional.

Las implicaciones están siendo significativas. Las medidas puestas en práctica hasta ahora afectan a un porcentaje reducido del comercio mundial, pero las continuas amenazas a la UE, México o Canadá, entre otros, han generado un clima de incertidumbre sobre el rumbo futuro de la política comercial, que tiene un

potencial disruptivo muy elevado, ya que condiciona de manera notable no solo los flujos comerciales globales, sino también las decisiones de inversión de las empresas o el establecimiento de nuevas relaciones a través de las cadenas de valor. Es precisamente a través de este canal por el que los efectos del proteccionismo se extienden rápidamente a numerosas economías y especialmente a aquellas más abiertas, como las europeas.

Por todo ello, el proteccionismo constituye en la actualidad uno de los principales focos de preocupación y riesgo en el contexto global. Y aunque parece que recientemente se han relajado las tensiones entre Estados Unidos y China, no cabe duda que en la actualidad nos enfrentamos a un marco comercial más fragmentado e incierto. El síntoma más evidente es que las estimaciones de la OMC señalan que el comercio mundial podría haber crecido por debajo del PIB mundial en 2019, algo que ha sucedido en muy contadas ocasiones desde los años ochenta.

En este artículo, en la sección 2, se analizan los condicionantes del cambio en el modelo de relaciones internacionales de Estados Unidos y se trata de cuantificar el freno a la integración comercial mundial habido desde la crisis financiera global y la reciente escalada proteccionista estadounidense; la sección 3 analiza cómo el proteccionismo incide a través de diversos canales sobre la economía mundial y se muestran simulaciones que permiten aproximar su impacto. Finalmente, la sección 4 concluye con una breve discusión acerca de cuál debería ser el posicionamiento de la UE en este nuevo contexto, más fragmentado y multipolar.

2. El cambio en la política comercial

2.1. El auge del proteccionismo y sus condicionantes

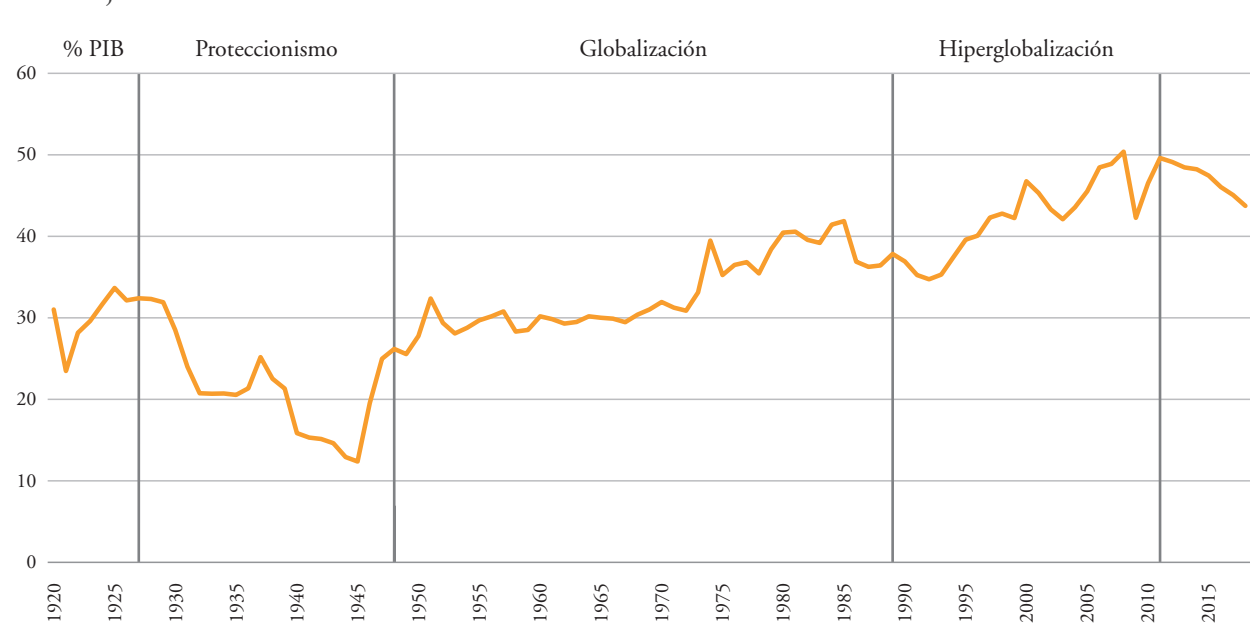
Las tensiones comerciales de los dos últimos años han acentuado el proceso de integración económica que se venía observando desde la crisis financiera global. En el gráfico 1 se presenta la evolución del grado de integración comercial global, medido por la suma de las

exportaciones e importaciones mundiales en porcentaje del PIB (1), y se muestra, por un lado, el período de fuerte globalización o hiperglobalización comprendido entre 1990 y 2008 y, por otro, el sostenido descenso de la apertura comercial en los años transcurridos desde la crisis financiera.

Algunos trabajos que tratan de determinar las causas de la menor integración comercial apuntan a la excepcionalidad de los años de hiperglobalización, ya que en ellos se produjo la apertura al comercio de China y otras economías emergentes, y se expandieron las cadenas globales de valor en un contexto de avances tecnológicos que propiciaron la reducción de los costes de transporte y comercialización (Subramanian y Kesler, 2013). Pero recientemente se perciben también otros elementos más disruptivos, entre los que destaca el diseño de políticas industriales más orientadas hacia el mercado interno —por ejemplo, el *made in China 2025* o *America First* de Estados Unidos—, que tienen como objetivo la sustitución de importaciones por producción doméstica. Además se aprecia, con carácter más general, un freno o al menos una tendencia

Gráfico 1
Comercio mundial

Porcentaje del PIB

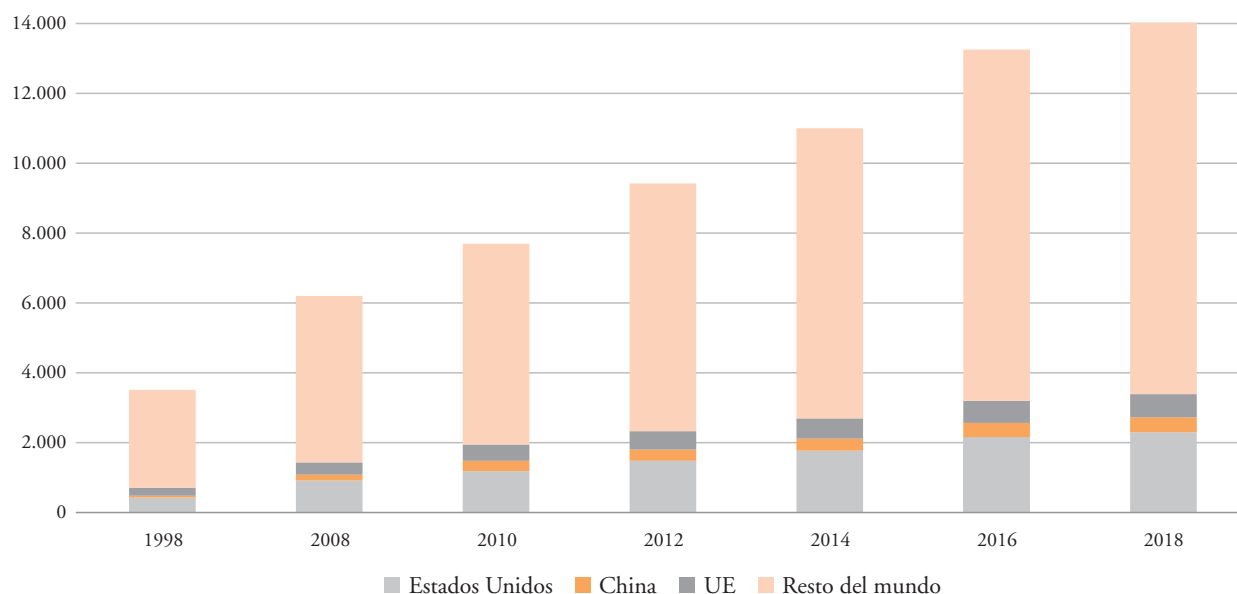


Fuente: Jorda, Schularik y Taylor, 2017. Macrohistory database y elaboración propia.

Gráfico 2

Barreras no arancelarias

Número total de medidas restrictivas del comercio en vigor



Fuente: WTO.

a la regionalización de las cadenas globales de valor (Timmer y cols., 2016).

Estrechamente relacionado con lo anterior, también se ha observado un aumento del proteccionismo a nivel global desde la crisis financiera global, reflejado fundamentalmente en medidas no arancelarias (BCE, 2016), hasta la irrupción de las medidas arancelarias en las tensiones comerciales entre Estados Unidos y China iniciada en 2018. En el gráfico 2 se presenta el número de medidas vigentes que obstaculizan el comercio en cada momento del tiempo, calculadas a partir de las cifras de la Organización Mundial del Comercio. Como se puede apreciar, en la década transcurrida desde 2008 el incremento de barreras no arancelarias ha sido notable, muy superior al registrado en los diez años previos. Además, el aumento es generalizado geográficamente, donde destaca el aumento de las medidas implementadas por Estados Unidos y sorprende que ni siquiera la UE está exenta de esta tendencia (2). En el caso de China, cabe mencionar que los subsidios a la exportación que se utilizan con cierta profusión en esta economía no quedan bien recogidos en estas

estadísticas (véase OMC, 2019). En esta misma línea, los trabajos realizados por Evenett y Fritz (2018) con la *Global Trade Alert Database* confirman un incremento notable del porcentaje de comercio sujeto a barreras no arancelarias desde la crisis financiera, que alcanzaría hasta un 70% de los flujos de exportación. La evidencia empírica disponible muestra que estas barreras no arancelarias tienen un impacto negativo y significativo sobre los flujos internacionales de comercio, de modo que se puede afirmar que, con anterioridad a las tensiones recientes, ya se estaba desarrollando un incremento del proteccionismo a nivel global, menos evidente, pero igualmente dañino (véase entre otros Felbermayr, 2017, y Kirpichev y Moral-Benito, 2018).

Algunos elementos han contribuido a generar un caldo de cultivo adecuado para la oleada proteccionista, especialmente en Estados Unidos. En primer lugar, el descontento con el modelo económico de China, caracterizado por el predominio de subvenciones a las empresas públicas, una política de créditos en condiciones favorables a entidades en el perímetro del sector público, la falta de la protección de los derechos de

la propiedad intelectual con transferencias forzosas de tecnología por parte de las multinacionales para operar en China y la existencia de una regulación comparativamente más laxa sobre el medio ambiente o los derechos laborales (González y Véron, 2019).

En segundo lugar, el sistema de relaciones multilaterales desarrollado en el marco de la OMC no ha sabido adaptarse con la rapidez necesaria a las transformaciones del entorno global. Por un lado, el sistema de reglas no se ha adecuado al auge económico y al desarrollo de la capacidad exportadora de numerosas economías emergentes, y los sectores agrícolas donde estas economías disfrutaban de ventaja comparativa han permanecido sujetos a numerosas restricciones. Asimismo, pese al nivel de desarrollo económico que han alcanzado algunas de estas economías, en general han seguido disfrutando del estatus especial en las negociaciones comerciales que se concede a las naciones en desarrollo (González, 2019). La OMC tampoco ha sido lo suficientemente flexible para acoger la aparición de nuevas formas de comercio, como el comercio electrónico, ni adoptar soluciones a los desafíos que plantea la digitalización y el auge de empresas tecnológicas para el sistema multilateral de reglas (Ciuriak, 2019). También destaca la lentitud de su mecanismo de resolución de conflictos (por ejemplo, se ha tardado quince años en decidir sobre el caso de los subsidios a Airbus). Todo ello justifica que desde la Ronda de Uruguay de 1994 no haya habido avances en las negociaciones multilaterales.

Por otra parte, numerosos autores destacan que las medidas arancelarias constituyen un elemento estratégico en la batalla por la supremacía tecnológica de Estados Unidos. Progresivamente, China está desarrollando una ventaja comparativa en algunos sectores cruciales, donde predominan economías de escala y alcance que conducen a dinámicas donde el liderazgo productivo permite obtener una parte importante de las ganancias –*winner takes it all*– (Ciuriak, 2018). En particular, la estrategia *Made in China 2025* señala diez sectores (que incluyen desde la robótica y las tecnologías de la información hasta la ingeniería médica o agrícola) en los que China pretende alcanzar la frontera de la innovación con apoyo de las políticas públicas. Entre las medidas adoptadas por Estados Unidos destacan las tomadas en junio y julio de 2018, por las

que la administración americana impuso aranceles a 50.000 millones de dólares de importaciones tecnológicas de China –muchas de ellas, señaladas en el plan *Made in China 2025*– y prohibía el acceso a la compra de ciertos productos tecnológicos estadounidenses (principalmente, circuitos integrados) a grandes empresas tecnológicas de China.

Finalmente, otra circunstancia importante es que, pese al consenso que existe entre los economistas de las ganancias de bienestar asociadas al libre comercio, en términos de incremento de la productividad, desarrollo de ventajas comparativas y del acceso a un conjunto más amplio de bienes, la evidencia empírica más reciente muestra que los costes de ajuste a la liberalización para algunos colectivos de trabajadores o empresas pueden ser elevados y persistentes, lo que ha tendido a generar cierto rechazo a la globalización. Los mecanismos existentes en la actualidad para mitigar estos costes de ajuste no son adecuados y algunos de ellos pueden constituir una fuente de ineficiencia (véase Akman y cols. 2018).

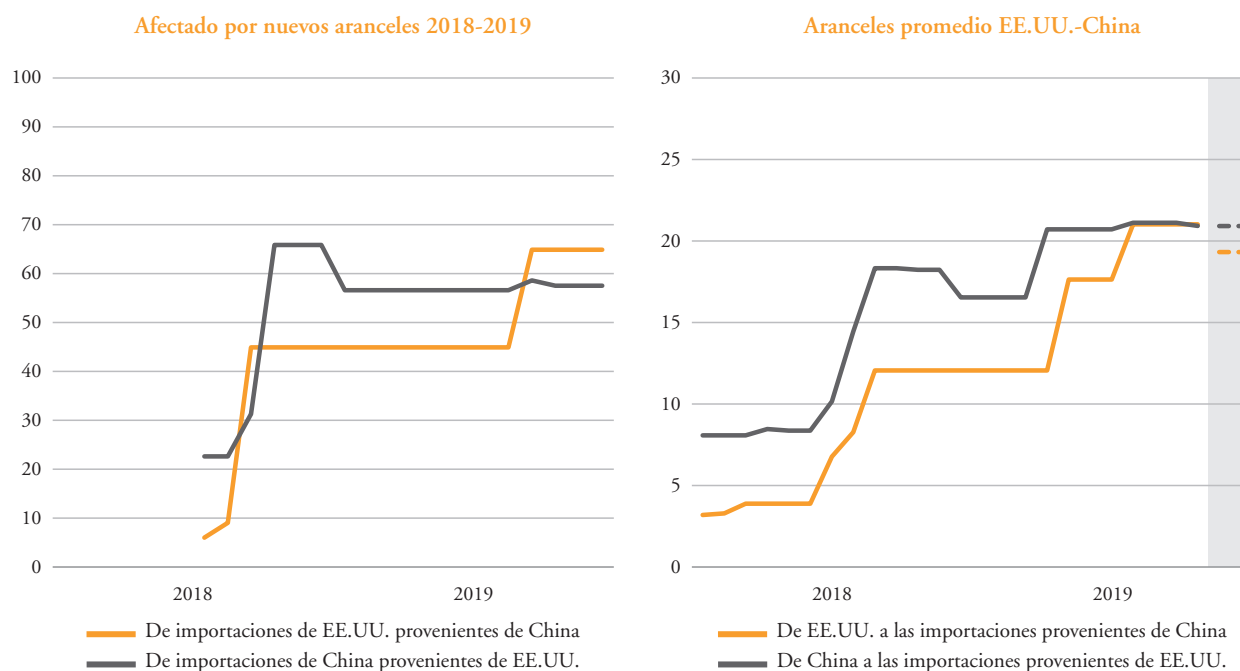
2.2. Las medidas arancelarias recientes

El principal foco de la política comercial estadounidense en la última escalada proteccionista ha sido China, con la que se ha desatado una verdadera guerra comercial y tecnológica. Las tensiones comerciales se materializaron en seis rondas de incrementos de los aranceles entre ambos países, que comenzaron en enero de 2018 y finalizaron en septiembre de 2019. Esta escalada se detuvo en los últimos días de 2019, cuando se alcanzó una tregua con la firma del acuerdo denominado *fase 1*. Además de contener provisiones relativas a la transferencia de tecnología, este acuerdo supone que alguno de los incrementos arancelarios previstos no entren en vigor, así como una rebaja a la mitad del aumento de barreras arancelarias implementado en septiembre de 2019 (3, 4). Considerando que el acuerdo se aplica en los términos actuales, tal y como se aprecia en el gráfico 3, los niveles arancelarios medios que aplica Estados Unidos a las importaciones procedentes de China habrán pasado del 3% en enero de 2018 hasta un 19,3% a comienzos de 2020. Asimismo, China aplicaría aranceles promedio próximos al 21% a las importaciones

Gráfico 3

Porcentaje de flujos comerciales EE.UU.-China

Datos en porcentaje



Fuente: Peterson Institute for International Economics.

procedentes de Estados Unidos. En torno a dos tercios del comercio entre ambos países se encontraría sujeto a nuevos aranceles (en particular, el 64,5% de las importaciones realizadas por Estados Unidos procedentes de China y el 56,7% de las importaciones chinas procedentes de Estados Unidos) (5). Se asiste, por tanto, a un nuevo orden en las relaciones comerciales entre ambas economías y un marco comercial mucho más fragmentado a nivel global.

Los aranceles son de tal intensidad que están teniendo ya un impacto claro en los flujos comerciales entre Estados Unidos y China. Las tensiones se enmarcan en un contexto de desaceleración de la actividad económica global, pero en el gráfico 4 se comprueba que las importaciones estadounidenses procedentes de China (y, recíprocamente, las chinas de Estados Unidos) están cayendo mucho más que las procedentes del resto del mundo.

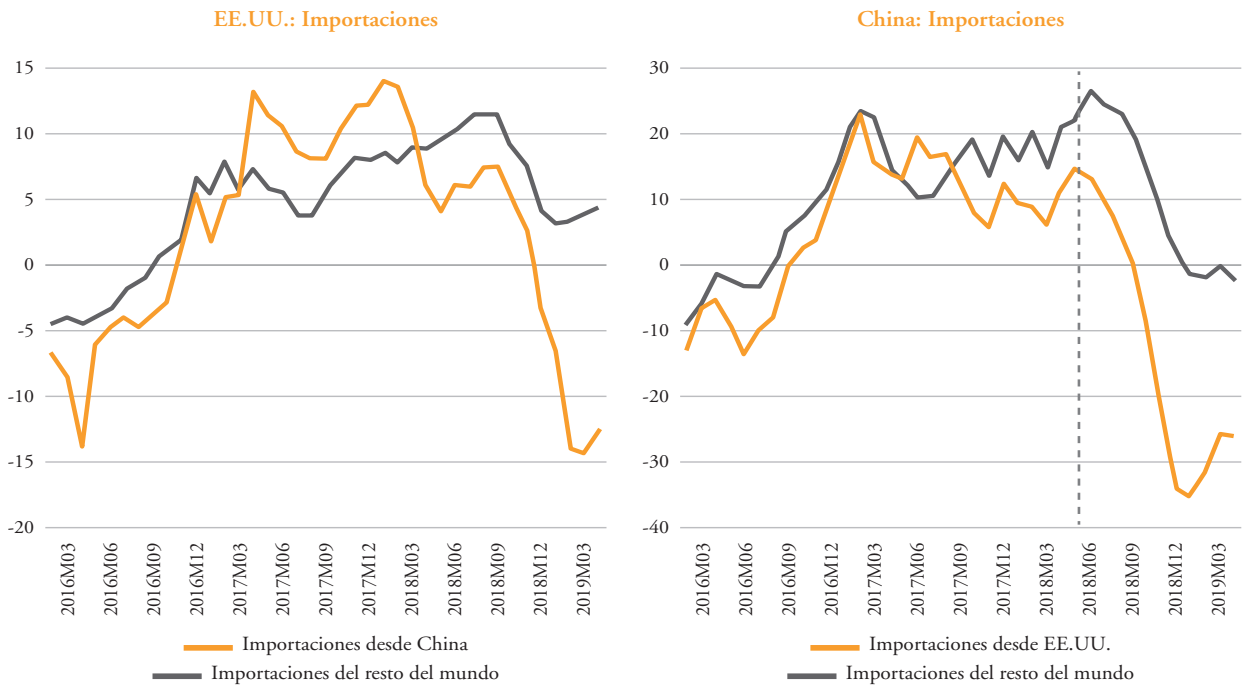
Cabe mencionar que las tensiones no se han limitado solo a China. Otros países afectados por los aranceles estadounidenses son Rusia y Turquía, debido a la im-

portancia que tienen en estas economías las exportaciones de acero y aluminio a Estados Unidos (un 17 y un 13% de sus exportaciones totales a la economía americana, respectivamente) (véase gráfico 5), que vieron incrementados los aranceles en marzo de 2018. En el caso del comercio con la UE, las medidas proteccionistas tomadas hasta ahora por Estados Unidos tienen un efecto marginal, incluso cuando se considera el incremento de los aranceles que Estados Unidos decidió aplicar el pasado 18 de octubre de 2019 a un conjunto de productos agroalimentarios y aeronaves procedentes de la UE –hasta el 25 y el 10% durante un año–, amparada en la decisión de la OMC sobre los subsidios a Airbus (6). Sin embargo, todavía se encuentra pendiente de resolución la investigación del Departamento de Comercio estadounidense sobre las importaciones de vehículos y componentes (que afectan además de la UE a otros países como Japón y Corea del Sur) y que podría resultar en aranceles a las importaciones de estos productos de entre un 20 o 25%. Según los análisis realizados, este tipo de medidas tendría un impacto

Gráfico 4

Evolución de las importaciones de Estados Unidos y China

Porcentaje tasa interanual, media móvil de tres meses

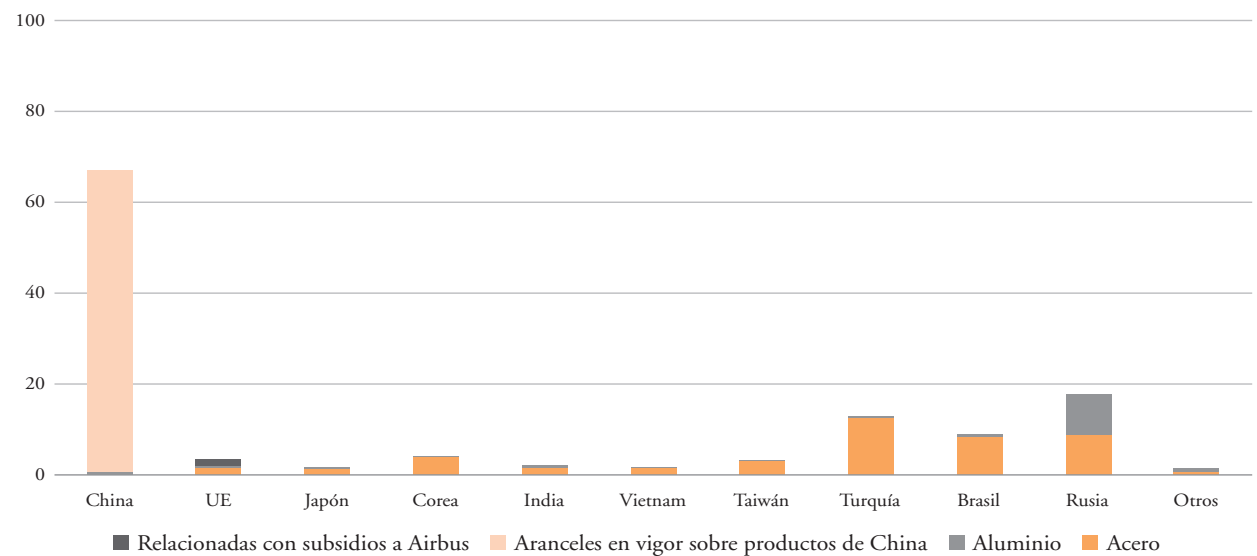


Fuente: FMI y elaboración propia. Última observación: mayo 2019.

Gráfico 5

Exportaciones a EE.UU. afectadas por medidas proteccionistas

Porcentaje de las exportaciones de cada país a EE.UU.



Fuente: PIIE, US Census y elaboración propia. Datos de 2017.

significativo sobre la industria europea y el producto interior bruto –con reducciones del PIB de -1,3 pp en el caso de Alemania y de -0,5 pp en el de la UE en el largo plazo (Felbermayr y cols. 2019)–.

Con todas estas medidas, Estados Unidos pasaría de ser el país con menores niveles arancelarios en 2017, inferiores incluso a los del promedio de la UE, a tener niveles de aranceles similares a los de China y otras economías emergentes, tal y como se puede comprobar en el gráfico 6, donde se presenta un cálculo de los aranceles efectivos existentes tras los incrementos de aranceles que han entrado en vigor junto con la posible incidencia de un arancel sobre las importaciones de automóviles.

3. Implicaciones del proteccionismo para la economía global

Las tensiones comerciales entre Estados Unidos y China no solo estarían afectando a los flujos comerciales entre

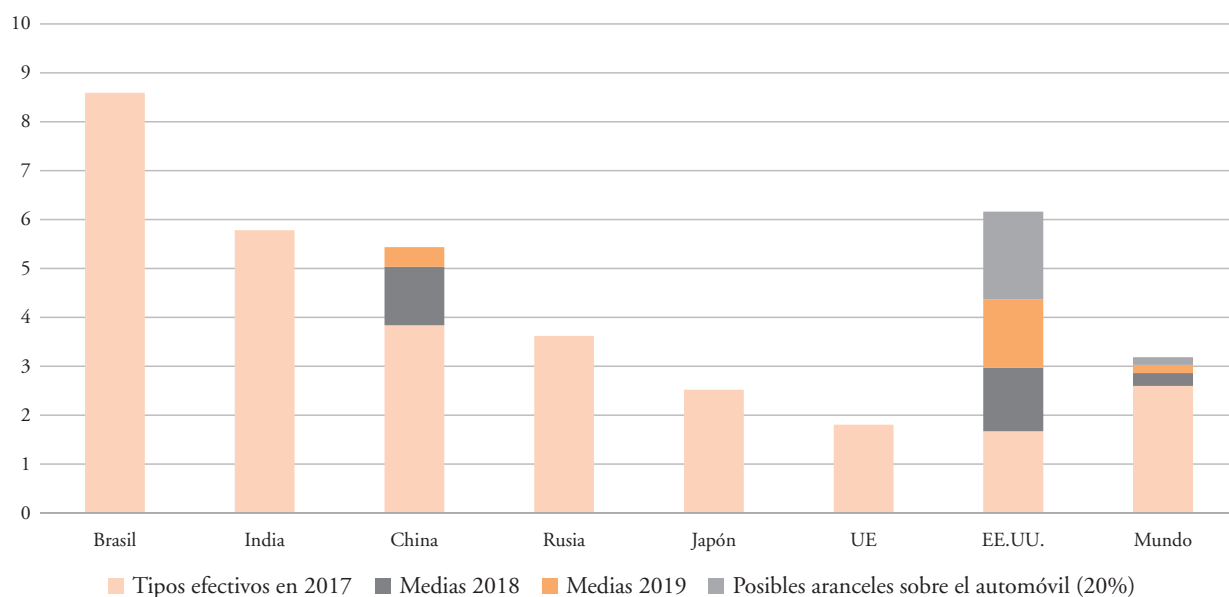
ambas economías, como se ha señalado en el epígrafe anterior, sino a la actividad económica a nivel global. Estas tensiones estarían incidiendo en terceros países a través de la caída de la demanda derivada de la menor actividad global, así como por los efectos económicos del aumento de la incertidumbre global. La persistencia de esta situación en el tiempo, además, podría acrecentar significativamente los efectos adversos, dada la integración de las distintas economías en el comercio mundial a través de las cadenas globales de valor.

El aumento del proteccionismo entre estas dos economías, que son las de mayor tamaño a escala global y cada vez están más interconectadas entre sí y con el resto, puede tener una elevada incidencia en la economía mundial a través de numerosos canales de naturaleza directa e indirecta. Un canal directo discurre a través de los cambios en la demanda y en los precios relativos de los bienes. En concreto, el aumento de los aranceles da lugar a una erosión de la renta disponible de los consumidores, lo que afecta negativamente al consumo y la inversión, aunque, en sentido contrario,

Gráfico 6

Tipos arancelarios efectivos ponderado por la importancia en las importaciones

Porcentaje arancel medio



Medidas 2018: aranceles acero y aluminio + 250 mm a importaciones Chinas; medidas represalia en China.

Medidas 2019: Subida de aranceles a China en mayo 2019 + 15% de aranceles a China en septiembre; medidas de represalia en China.

Fuente: Banco Mundial y elaboración propia.

también hace más atractiva la producción doméstica frente a la importada. En cualquier caso, de haber represalias arancelarias, la demanda externa se vería reducida. En el caso particular, si no estadounidense, cobra especial relevancia el efecto derivado de la caída de los precios de las materias primas como consecuencia de la posición dominante de los dos países en la demanda mundial de petróleo y metales industriales. Un mecanismo directo adicional es el que opera a través de las posiciones financieras transfronterizas –si bien la limitada apertura de la cuenta de capital china limita la incidencia de este canal–. Los canales indirectos están relacionados con el aumento de la incertidumbre, que merma la confianza de consumidores y empresas, lo que deprime el consumo y la inversión, y, en el plano financiero, con el aumento de la aversión al riesgo y el retroceso en las valoraciones de los activos.

Con los datos disponibles resulta complejo estimar de forma precisa el impacto específico que las distintas oleadas de aumentos de los aranceles pueden haber tenido sobre la actividad económica mundial. Para aproximar el posible impacto económico de estas acciones sobre la actividad global se ha realizado un ejercicio de simulación con el modelo macroeconómico NIGEM.

En concreto, se ha simulado el efecto de los aranceles efectivamente implementados por Estados Unidos y China desde 2018. En el gráfico 7 se presentan dos escenarios, que reflejan los canales de transmisión descritos anteriormente. El primer escenario recoge los canales directos reales, esto es, los que discurren a través de los cambios en el comercio bilateral entre los dos países y los efectos de segunda ronda globales por la reducción de la demanda mundial. Por su parte, el segundo escenario añade además los posibles efectos derivados de la caída de la confianza y el aumento de la incertidumbre. Este canal se aproxima a través de un incremento *ad hoc* de 25 puntos básicos (pb) en la prima de riesgo de la inversión en Estados Unidos y China, y de 10 pb en la del resto de las economías, una perturbación de magnitud inferior al aumento observado en agosto de 2019.

Según las simulaciones realizadas, el aumento de los aranceles conllevaría una retracción significativa de la actividad en Estados Unidos, en China y también en

el área del euro, dando lugar a una reducción del PIB mundial de un 0,25% respecto al escenario central en términos acumulados en 2019-2021, con caídas del PIB de Estados Unidos y China del 0,27% y el 0,37%, respectivamente. El mayor impacto en la economía china refleja el hecho de que los aranceles estadounidenses afectan a un volumen de importaciones en relación con su PIB superior al que las autoridades chinas han represaliado. En cuanto al área del euro, su PIB se contraería un 0,2%, reflejando el elevado grado de apertura comercial, lo que la hace más vulnerable a la caída de la actividad mundial (7).

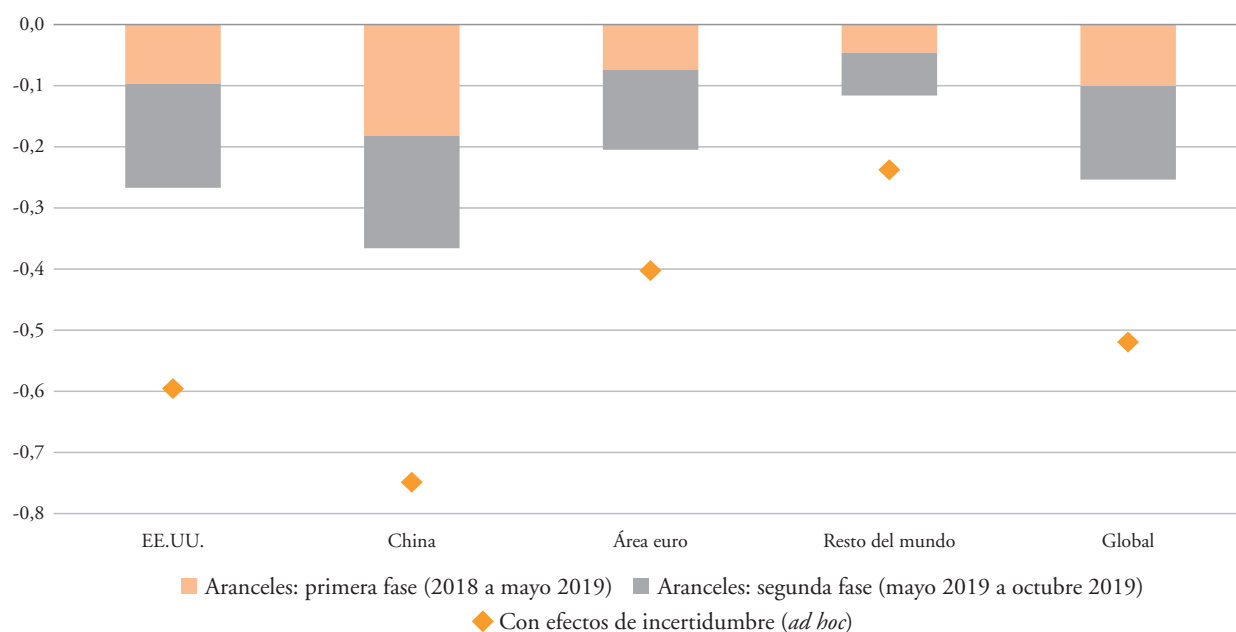
En el segundo escenario, por su parte, puede observarse cómo los efectos confianza podrían llegar a generar impactos adversos significativos, en relación con los que se derivan de los canales reales, no solo por el impacto directo derivado del aumento de las primas de riesgo de la inversión, sino también por el efecto segunda ronda en la actividad mundial, que afecta considerablemente al área del euro. No obstante, la incidencia de la guerra comercial sobre la incertidumbre resulta difícil de calibrar y, por lo tanto, sus efectos deben tomarse con más cautela que los correspondientes a los canales reales.

Dada la magnitud que podrían tener, uno de los retos es cómo aproximar los efectos de la incertidumbre comercial sobre las variables reales. En los últimos meses se han publicado algunos trabajos que tratan de cuantificar la incertidumbre comercial como, por ejemplo, los de Caldara y cols. (2016) y de Ahir y cols. (2018), donde el grado de incertidumbre se estima a partir de un análisis textual de la prensa, es decir a través de las noticias que reflejen términos relacionados con las tensiones comerciales. Albrizio y cols. (2020) utilizan un enfoque alternativo que consiste en un análisis de eventos relacionados con la política comercial desde enero de 2018, tanto los anuncios, como las medidas implementadas, así como las treguas y los acuerdos firmados. El posible impacto de estos eventos sobre la incertidumbre se estima a partir de la variación del precio de un activo seguro, el oro, en torno a esos eventos bajo el supuesto de que un incremento de la incertidumbre lleva asociado una reasignación de las carteras de los inversores hacia activos seguros y, por consiguiente, un incremento de su

Gráfico 7

Tensiones comerciales: efecto sobre el PIB en 4T 2021

Porcentaje de la desviación respecto al escenario central



Fuente: Banco de España.

precio (véase Piffer y Podstawski, 2017). A partir de un modelo VAR que incluye la producción industrial, el tipo de cambio, una variable de demanda externa, los *spreads* corporativos, la inflación y una variable de volatilidad de los mercados financieros, que se instrumenta con esta variable de incertidumbre, se obtiene, entre otros resultados, que un *shock* medio de incertidumbre comercial se refleja en un aumento de unos 50 pb en los *spreads* corporativos en el área del euro, por tanto, los efectos incertidumbre, al menos en el área del euro, serían de un tamaño más pronunciado que los incluidos en las simulaciones anteriores. Asimismo, se estiman efectos negativos significativos sobre la actividad industrial del área del euro en torno a los principales eventos identificados.

Existen otros factores, más allá del efecto de la incertidumbre, que podrían hacer que los efectos fueran distintos de los considerados en las simulaciones que se presentan en este artículo. En primer lugar, la simulación realizada no tiene en cuenta la reacción expansiva de las políticas monetarias a nivel global que se ha ob-

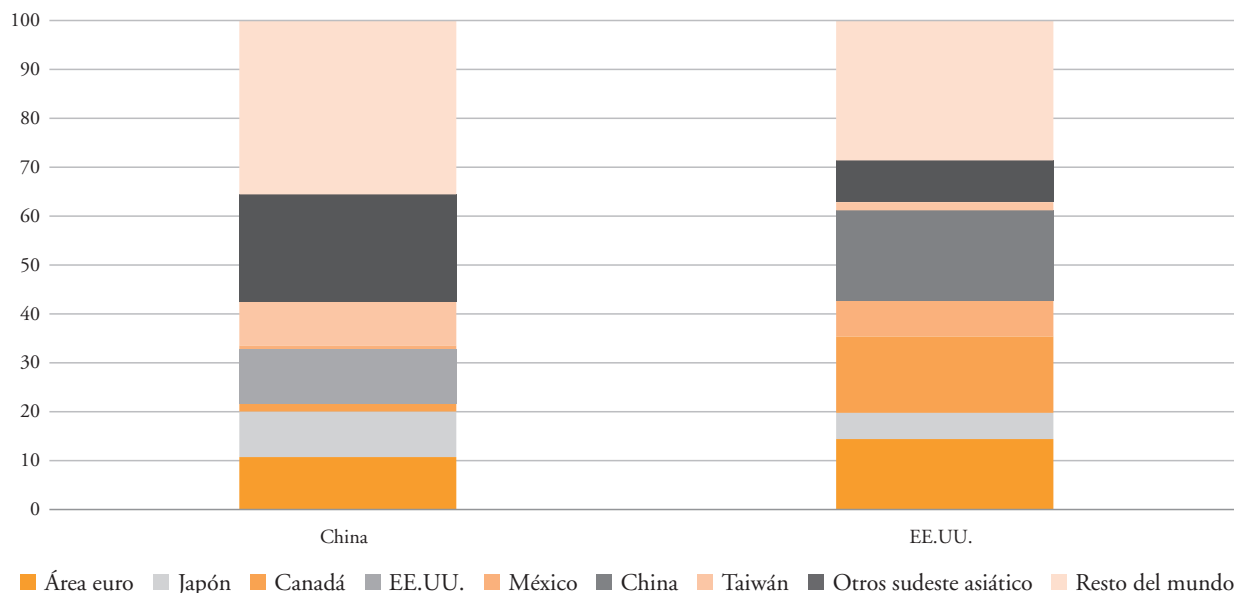
servado a lo largo de 2019 y que tendería a reducir la magnitud del impacto. En segundo lugar, las tensiones comerciales pueden originar efectos en terceros países derivados del papel prominente de China en las cadenas globales de valor y, a medio plazo, de los cambios en su localización. Otro elemento no considerado en las simulaciones, dadas las limitaciones del modelo utilizado, es la posible desviación de comercio hacia terceras economías, como el área del euro, que se podrían ver beneficiadas en relación con sus exportaciones de ciertos tipos de productos y servicios.

Las relaciones comerciales entre países presentan en la actualidad formas más complejas que hace algunas décadas, en un contexto caracterizado por la fragmentación internacional de la producción a través de las llamadas cadenas globales de valor (8). Las tablas *input output* mundiales permiten trazar el origen del valor añadido y, por tanto del PIB, que se incorpora en las exportaciones chinas a Estados Unidos (y de las de Estados Unidos a China) y muestra que los aranceles sobre las exportaciones chinas terminan afectando

Gráfico 8

Origen del valor añadido extranjero incorporado en las exportaciones de cada país

Porcentaje del total del VAB extranjero



Fuente: OCDE, TIVA database.

negativamente a otros países asiáticos que suministran *inputs* a esta economía y, paradójicamente, también a Estados Unidos, que proporciona un 11% del valor añadido extranjero en las exportaciones chinas (Bellora y Fontagne, 2019). Análogamente, en el caso de los aranceles de China a las exportaciones de Estados Unidos, los principales países afectados serían Canadá y México a través de las cadenas globales de valor. En este contexto, el impacto sobre la actividad económica asociado a los aranceles podría amplificarse y extenderse a numerosas economías (gráfico 8).

Más a medio plazo, el aumento de los aranceles y otras medidas proteccionistas pueden originar cambios en la localización de las cadenas de globales de valor, en las que China tiene un papel prominente, con efectos sobre la actividad de terceros países, que podrían ser positivos o negativos, según los casos, dependiendo de su complementariedad o sustituibilidad respecto a la producción de China. En este sentido, las restricciones al intercambio de tecnología impuestas por Estados Unidos pueden generar importantes efectos a través de las cadenas globales de valor, dada la gran integración

mundial de este sector y del papel creciente de China, tanto como generador de valor añadido y como demandante final.

El impacto sobre otras economías podría verse atenuado por la desviación del comercio hacia terceros países, en la medida que, al igual que ocurre con la producción nacional, los aranceles bilaterales también producen una mejora en los términos de intercambio para los productores extranjeros distintos de los afectados directamente. Este proceso será mayor en la medida en la que los bienes producidos por otras economías sean sustitutivos de los afectados por los aranceles. Sin embargo, la desviación de comercio podría tardar en mostrar sus efectos, debido al coste de buscar nuevos proveedores o trasladar producción a otros países en el caso de las multinacionales. En este sentido, la evidencia empírica no es concluyente y se circunscribe a una mejora relativa del comercio de otras economías emergentes de Asia y de algunos productores de materias primas, mientras que en el área del euro no parece haber tenido una gran relevancia hasta el momento. Nicita (2019) señala que los aranceles de Estados Uni-

dos a China han propiciado una reducción de las importaciones de los productos sujetos a arancel de más de un 25% –pese a que los exportadores chinos no habrían repercutido totalmente en el precio el arancel– y que esta reducción ha sido parcialmente compensada por la desviación del comercio hacia Taiwán, México, la UE y Vietnam.

En esta misma línea, hay que destacar que el acuerdo reciente entre Estados Unidos y China, aunque tiene efectos positivos sobre la actividad global, podría suponer un coste en términos de desviación de comercio si ambas economías se otorgasen recíprocamente un trato preferencial. Por ejemplo, Cerutti y cols. (2019) simulan el impacto que pudiera tener un acuerdo que incluya medidas para aumentar las importaciones chinas de bienes estadounidenses (a costa de las del resto del mundo) que reduzcan rápidamente el déficit comercial de Estados Unidos con China. Pese a que el tipo de productos que China importe de Estados Unidos es clave para determinar los países finalmente afectados, este trabajo muestra efectos desviación de comercio particularmente relevantes a medio plazo que incidirán en las exportaciones de Corea y de Japón, y (en menor medida) en las de la UE, debido a su especialización en vehículos, maquinaria y productos electrónicos y que, además, propiciarán cambios en la localización sectorial. Además, países pequeños muy expuestos a China pueden verse particularmente perjudicados, especialmente los exportadores de materias primas que compitan con los productores estadounidenses.

Otro elemento a tener en consideración son los posibles efectos sobre los flujos de inversión extranjera directa, ya que a medio y largo plazo algunas empresas multinacionales estadounidenses podrían evitar el impacto de los aranceles mediante el establecimiento de filiales en China o en terceros países no sujetos a aranceles.

Con todo, a largo plazo el incremento de los aranceles supone sin duda un deterioro del bienestar a nivel global. Además, no existe ninguna evidencia de que la imposición de aranceles contribuya a corregir los déficit de la balanza comercial, que, en el largo plazo, se determinan por los fundamentales económicos. Por un

lado, las economías emergentes más abiertas, expuestas a un mayor deterioro de las perspectivas asociado al incremento de los aranceles, pueden relajar sus políticas monetarias, lo que lleva asociado una depreciación de sus monedas que puede amortiguar el impacto de las barreras comerciales de manera parcial (IMF, 2019a). Además, la evidencia señala que el aumento de las barreras arancelarias tiene un impacto reducido sobre las balanzas comerciales agregadas de los países debido a los efectos de desviación del comercio hacia otros países (IMF, 2019b, y Furceri y cols. 2019).

4. Consideraciones finales. Hacia un nuevo orden en las relaciones comerciales

El episodio de aumento del proteccionismo entre Estados Unidos y China ha provocado un aumento notable de los aranceles globales promedio. Además, es una señal de que, tras un largo período de globalización y de expansión de las cadenas globales de valor, la actividad económica se desarrollará en un nuevo entorno más fragmentado e incierto, donde predominarán los acuerdos y soluciones regionales.

En este contexto sería necesario revisar el funcionamiento de la OMC y restaurar la capacidad de este marco multilateral para llevar a término nuevas negociaciones y para resolver los conflictos que puedan surgir. El gran reto que habrá que afrontar es cómo integrar en el marco multilateral el modelo de capitalismo de mercado de China y las actuales tendencias mercantilistas en Estados Unidos. Más a corto plazo se debería resolver la actual situación de bloqueo del sistema de resolución de conflictos por parte de Estados Unidos. Para ello, algunos países han propuesto la creación de un tribunal interino, basado en las reglas de la OMC y con participación voluntaria, que replique la labor del tribunal de apelación y emita decisiones vinculantes. En el caso de la Unión Europea, la Comisión presentó una propuesta de regulación para poder adoptar medidas unilaterales en caso de disputa comercial con otro socio (para ello crearía la figura de *Chief Trade Enforcement Officer*), sin necesidad de esperar a una decisión del tribunal de apelación de la OMC, tal y como contempla la actual regulación.

Por su parte, la Unión Europea debe seguir avanzando en las negociaciones de carácter regional. En este contexto se deben enmarcar los acuerdos alcanzados con Canadá, Japón y, más recientemente, con los países del MERCOSUR. Estos tratados constituyen una señal clara de la posición de la UE a favor de los principios reguladores del libre comercio. Su importancia se deriva además de su grado de ambición, ya que persiguen no solo la eliminación de la casi totalidad de las barreras arancelarias bilaterales, sino también una reducción significativa de las barreras no arancelarias y de los obstáculos a la provisión internacional de servicios. Incluyen, además, cláusulas menos convencionales, como las relativas a la liberalización de las contrataciones públicas, la protección de la propiedad intelectual o la salvaguardia del medioambiente y de los derechos de los trabajadores (9).

La evidencia empírica sugiere que el impacto de estos acuerdos sobre los flujos de comercio bilaterales y el bienestar económico no es desdeñable (10). Por ejemplo, en el caso más reciente del acuerdo firmado entre la Unión Europea y Mercosur, Timini y Viani (2019) estiman los efectos sobre el comercio y el bienestar que podría derivarse de este acuerdo, basándose en un modelo de gravedad estructural para los flujos bilaterales agregados de 52 países, para el período 1984-2015. De acuerdo con sus resultados, el comercio aumentaría entre un 10 y un 23% para el bloque de MERCOSUR, y entre un 0,5 y un 1% en el caso de la UE (en porcentaje del comercio de cada área). En el caso de la UE, el mayor incremento del comercio se produciría en España y Portugal, con aumentos de entre el 1 y el 2%. Las ganancias en términos del PIB se sitúan cerca del 0,05% para la UE y entre el 0,3 y el 0,6% en el caso de los países Mercosur.

NOTAS

- (1) El grado de apertura o internacionalización a nivel global se calcula a partir de la base de datos Macrohistory de Jordá y cols. (2017) utilizando exclusivamente las economías que cuentan con información disponible para toda la muestra.
- (2) De hecho, algunos estudios sugieren que las medidas no arancelarias son mucho más frecuentes en los países con mayores niveles de renta (Felbermayr, 2018).
- (3) El acuerdo implica la suspensión del incremento arancelario para productos procedentes de China previsto para el 15 de diciembre de 2019. Asimismo, se reduce a 7,5% el incremento de aranceles del 15% que entró en vigor en septiembre de 2019. No se conoce con exactitud la entrada en vigor de este acuerdo. Los incrementos arancelarios implementados hasta ese momento permanecen inalterados.
- (4) Este acuerdo implica una rebaja marginal respecto a los aranceles existentes en la actualidad (Bown y Zhang, 2019a y 2019b).
- (5) Si se hubieran materializado los incrementos de aranceles anunciados en agosto de 2019, a finales de ese año, el 100% de las importaciones de Estados Unidos procedentes de China habrían estado sujetas a un arancel medio próximo al 25%. En el caso de China, en torno al 70% de las importaciones procedentes de Estados Unidos estarían sujetas a nuevos aranceles (Bown y Kolb, 2019).
- (6) Gutiérrez y Martín Machuca (2019) estiman el impacto de los aranceles sobre las exportaciones españolas a partir de datos desagregados por país de destino y tipo de producto, y encuentran que un incremento de los aranceles afecta negativamente tanto a las posibilidades de exportación como, de manera persistente, a los valores exportados. De acuerdo con sus estimaciones, un aumento del 1% de los aranceles a la importación impuestos por otro país para un producto español implica una reducción de las exportaciones nominales de alrededor del 0,6%. Este trabajo permite calcular los costes directos asociados a los aranceles impuestos por EE.UU. a un conjunto de productos agroalimentarios españoles tras la decisión de la OMC relacionada con los subsidios a Airbus. De acuerdo con sus resultados, el efecto del incremento de los aranceles de EE.UU. desde el 3,5% actual hasta el 25% a estos productos generaría un descenso de las exportaciones a la economía norteamericana de, al menos, el 12%, lo que equivale al 0,01% del PIB español.
- (7) Utilizando información desagregada sobre precios y cantidades importadas, Fajgelbaum y cols. (2019) encuentran a corto plazo el coste en términos de bienestar para Estados Unidos algo más reducido (-0,04 pp del PIB) una vez se consideran posibles efectos sustitución entre productos. Este resultado esconde efectos redistributivos notables, ya que los consumidores experimentan una pérdida de bienestar significativa mientras que las empresas mejoran (véase también Amiti y cols. (2019)).
- (8) A modo de ilustración, las exportaciones de China a Estados Unidos, que pueden incorporar valor añadido de terceros países, presentan un uso final, bien como demanda interna de Estados Unidos o bien como insumo para una nueva exportación de este último a otros países. Asimismo, una parte de las exportaciones chinas a terceros países se incorporará a la producción de bienes y de servicios que, a su vez, terminarán exportándose a Estados Unidos.
- (9) Esta es una tendencia general ya que según la Organización Mundial del Trabajo, la proporción de acuerdos comerciales que incluían cláusulas laborales en su articulado pasó del 7% del *stock* total en 1995, al 25% en 2015. Es más, de los nuevos acuerdos firmados entre 2010 y 2015, al menos un 50% contenían este tipo de regulaciones laborales. La literatura más

reciente se centra en analizar el impacto de este tipo de cláusulas relacionadas con el mercado de trabajo o el medio ambiente (véase, por ejemplo Cortinovis y cols., 2019).

- (10) Según estudios de la Comisión Europea (CE, 2017 y 2018), el acuerdo entre la UE y Canadá aumentaría el comercio bilateral en un 8%, mientras que el tratado con Japón supondría un incremento de las exportaciones bilaterales del 13% para la UE y del 23% para Japón.

BIBLIOGRAFÍA

- Ahir, Hites, Nicholas Bloom y Davide Furceri (2018), World uncertainty index. Stanford, mimeo.
- Albrizio, Silvia, Alejandro Buesa, Moritz Roth, Francesca Viani (2019), The real effects of trade uncertainty, mimeo.
- Amiti, Mary, Stephen J. Redding, David Weinstein (2019), The impact of the 2018 trade war on US prices and welfare, *NBER Working Paper series 25672*. <http://www.nber.org/papers/w25672>.
- BCE (2016), Understanding the weakness in global trade. What is the new normal?, *European Central Bank Occasional paper 178*.
- Bellora Cecilia y Lionel Fontagne (2019), Trade wars and global value chains. Shooting oneself in the foot. Vox EU.org 22 abril.
- Bown, Chad P. (2019), The 208 US-China trade conflict after 40 years of special protection, <https://www.piie.com/publications/working-papers/2018-us-china-trade-conflict-after-40-years-special-protection>.
- Bown, Chad P. y Eva Zhang (2019a). Trump's 2019 protection could push China back to Smoot-Hawley tariff levels, *Peterson Institute for International Economics*. <https://www.piie.com/blogs/trade-and-investment-policy-watch/trumps-2019-protection-could-push-china-back-smoot-hawley>.
- Bown, Chad P. y Eva Zhang (2019b), Phase one China deal: steep tariffs are the new normal, *Peterson Institute for International Economics*. <https://www.piie.com/blogs/trade-and-investment-policy-watch/phase-one-china-deal-steep-tariffs-are-new-normal>
- Bown, Chad P. y Melina Kolb (2019), Trump's Trade War Timeline: An Up-to-Date Guide, *Peterson Institute for International Economics*. <https://www.piie.com/blogs/trade-investment-policy-watch/trump-trade-war-china-date-guide>.
- Caldara, Darío, Mateo Iacovello, Patrick Molligo, Andrea Prestipino y Andrea Raffo (2019), The economic effects of trade policy uncertainty, *International Finance Discussion paper 1256*.
- Cerutti, E. M., Shan Chen, Pragyana Deb, Albe Gjonbalaj, Swarnali A Hannan y Adil Mohammad (2019), «Managed Trade: What Could be Possible Spillover Effects of a Potential Trade Agreement Between the U.S. and China?», *IMF Working Papers 19/251*, International Monetary Fund.
- Ciuriak, Dan (2018), The US-China Trade War: Costs, Causes, and Potential Responses by Tier II Powers. Remarks at the panel discussion on *US - China Trade War and its Implications for Canada and Korea*, 16th Korea-Canada Forum, Seoul, 13-15 December 2018
- Ciuriak, Dan (2019), World Trade Organization 2.0: Reforming Multilateral Trade Rules for the Digital Age, *Policy Brief*, núm. 152, Centre for International Governance Innovation.
- Comisión Europea (2017), «The economic impact of the Comprehensive Economic Trade Agreement (CETA)», EC.
- Comisión Europea (2018), «The economic impact of the EU-Japan Economic Partnership Agreement (EPA)», EC.
- Evenett, Simon J. y Johannes Fritz (2018), *Brazen Unilateralism: The US-China Tariff War in Perspective* © CEPR Press, 2018.
- Fajgelbaum, Pablo D., Pinelopi K. Goldberg, Patrick J. Kennedy, Amit K. Khandelwal (2019), The return of protectionism, *NBER working paper series 25638*. <http://www.nber.org/papers/w25638>.
- Felbermayr, Gabriel y Marina Steininger (2019), Effects of new US auto tariffs on german exports and on industry value added around the world, IFO Institute.
- Felbermayr, Gabriel, Luisa Kinzius, y Erdal Yalcin (2017), Hidden Protectionism: Non-Tariff Barriers and Implications for International Trade, núm. 91. IFO Forschungsberichte.
- Furceri, Davide, Swarnali A. Hannan, Jonathan D. Ostry y Andrew K. Rose (2019), The macroeconomic consequences of tariffs, *IMF working paper 19/9*.
- González, Alicia y Nicolas Veron (2019), «EU trade policy amid the China-US clash: caught in the cross fire?», *Bruegel working paper 7*.
- González, Alicia (2019), Bridging the divide between developed and developing countries in trade negotiations. <https://voxeu.org/content/bridging-divide-between-developed-and-developing-countries-wto-negotiations>
- Gutiérrez, Eduardo y César Martín Machuca (2019), Las medidas proteccionistas arancelarias y las exportaciones de bienes españolas. Artículo Analítico. *Boletín económico del Banco de España 4/2019*.
- International Monetary Fund (2019a), Taming the currency hype. <https://blogs.imf.org/2019/08/21/taming-the-currency-hype/>
- International Monetary Fund (2019b). The drivers of bilateral trade and the spillovers from tariffs. *World Economic Outlook*, abril 2019.
- Kirpichev, Dmitri y Enrique Moral-Benito (2018), The Costs of Trade Protectionism: Evidence from Spanish Firms and Non-Tariff Measures, Banco de España *Working Paper* núm. 1814.
- OMC (2019), Trade Policy Review Body. Overview of developments in the international trading environment. Annual report 2019.
- Piffer, Michele y Maximilian Podstawski (2016), Identifying Uncertainty Shocks Using the Price of Gold, *The economic journal* 128 (616).
- Subramanian, Arvind y Martin Kessler (2013). The Hyperglobalization of Trade and Its Future *Working Paper Series 13-6*, Peterson Institute for International Economics.
- Timmer, Marcel P., Bart Los, Robert Stehrer y Gaaitzen J. de Vries (2016), An Anatomy of the Global Trade Slowdown based on the WIOD 2016 Release, GGDC research memorandum number 162, University of Groningen.

LA UE FRENTE AL BREXIT: EL CANAL COMERCIAL

Alejandro Buesa y Moritz Roth

Economistas en la Dirección General de Economía y Estadística.

Departamento de Economía Internacional y Área del Euro del Banco de España

Juan Luis Vega

Adviser. Departamento de Economía Internacional y Área del Euro del Banco de España

RESUMEN

Este artículo revisa los canales de transmisión a través de los cuales se sustancian los efectos del *Brexit*, prestando especial atención a la exposición de las principales economías de la UE al comercio con el Reino Unido y a la naturaleza de la futura relación comercial entre ambas áreas a la hora de determinar los potenciales costes de la salida, presumiblemente en 2021. En las simulaciones econométricas realizadas, centradas en los canales comerciales, dicha relación aparece como un determinante fundamental; interacciones más estrechas tienden a amortiguar los costes, que resultan, en cualquier caso, mayores para el Reino Unido que para el resto de países analizados. Las simulaciones revelan también la existencia de cierta heterogeneidad de efectos entre los países de la UE, dependiendo de las respectivas exposiciones comerciales y su composición sectorial.

PALABRAS CLAVE

Brexit, Impacto macroeconómico, Unión Europea, Políticas comerciales.

1. Introducción

Pasados más de tres años desde la celebración del referéndum sobre la permanencia de Reino Unido en la Unión Europea (UE) y de que el gobierno británico activase, meses después, el artículo 50, que regula el procedimiento para la salida de un Estado miembro, el proceso iniciado entonces parece haber entrado en su fase de resolución. La amplia victoria del Partido Conservador en las elecciones de diciembre y la subsiguiente ratificación parlamentaria del Acuerdo de Salida allanan el camino para que el país abandone la UE de forma ordenada antes del 31 de enero de 2020. Comenzará entonces el denominado período transitorio, durante el cual ambas partes deberán negociar los aspectos relativos a su relación futura, incluidos aquellos de índole no comercial, con un calendario muy exigente que, salvo prórroga, expira el 31 de diciembre de 2020 (1).

En el terreno comercial, la versión revisada de la Declaración Política acordada por el Consejo Europeo y el gobierno británico a finales de octubre explicita la voluntad mutua (que no la obligación legal) de que

dicha relación futura se base en la firma de un acuerdo ambicioso de libre comercio de bienes y servicios, excluyéndose modelos de relación más estrecha tales como una unión aduanera, posibilidad que el acuerdo anterior alcanzado con el gobierno de Theresa May dejaba abierta. Aunque el período transitorio puede extenderse hasta un máximo de dos años a petición británica (2), la firme voluntad del gobierno Johnson de concluir el proceso en 2020 (3), junto a la complejidad técnica de la negociación de un acuerdo comercial amplio, conlleva el riesgo de que se diluya el nivel de ambición inicial. Por consiguiente, un acuerdo más limitado que solo cubra algunas áreas (por ejemplo, la eliminación de aranceles y cuotas en buena parte del comercio de bienes) pero que deje fuera otras, o incluso la conclusión del plazo sin acuerdo, son posibilidades que no pueden ser descartadas a día de hoy. Tampoco resulta descartable que, en la eventualidad de que el período transitorio concluya sin acuerdo, puedan producirse disrupciones en el sector financiero. Esto exigirá la adopción por parte de los gobiernos y la propia Comisión Europea de nuevas medidas de con-

tingencia, particularmente en áreas no cubiertas por posibles reconocimientos mutuos de equivalencia regulatoria, previstos también en la Declaración Política.

La salida del Reino Unido –miembro de la Comunidad Económica Europea (CEE) desde 1973– conformará, sin duda, una nueva UE, menos diversa pero también más cohesionada. Tras una década de grandes tensiones económicas, sociales y políticas por las consecuencias de la crisis iniciada en 2008, la fractura de la UE –la primera desde que en 1951 seis países crearan la Comunidad Europea del Carbón y del Acero (CECA)– se producirá finalmente por la salida del país que se reservó siempre un estatus especial por no compartir la aspiración común de «una unión cada vez más estrecha», formulada ya en el Tratado de Roma, que dio lugar en 1957 a la CEE. Esto reivindica la visión fundacional de que la sostenibilidad a largo plazo del Mercado Único exigiría con el paso del tiempo mayor integración monetaria y económica, y, eventualmente, una estrecha cooperación en el ámbito de la política.

Este artículo analiza, desde la óptica de los países de la UE, los efectos macroeconómicos de la salida del Reino Unido, centrándose en aquellos que discurren a través del canal comercial. En la sección 2, se abordan desde un punto de vista teórico los posibles mecanismos de transmisión del *shock* que representa el *Brexit* y se singulariza el impacto a través del canal comercial como el que resulta cuantitativamente más relevante (para el resto de países que no son el propio Reino Unido) en los casos de salida ordenada. Asimismo, se revisan las exposiciones –directas e indirectas– de los países de la UE al comercio con el Reino Unido, que constituyen un aspecto determinante de los efectos comerciales. En la sección 3 se realiza –para las mayores economías de la UE y el área del euro– un ejercicio de simulación de dichos impactos usando el Modelo Económico Global del Instituto Nacional de Investigación Económica y Social del Reino Unido (NIGEM, por sus siglas en inglés). La sección 4 resume las principales conclusiones del análisis.

2. Los mecanismos de transmisión

La UE es un área con un elevado grado de integración económica en la que el Mercado Único garantiza la

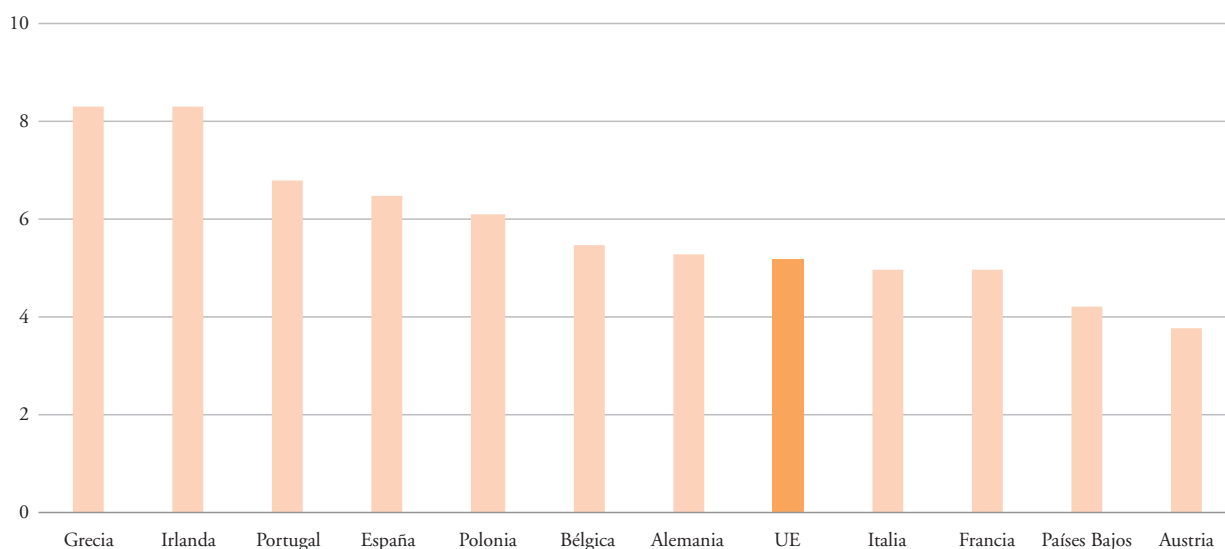
plena libertad de movimiento de mercancías, servicios, capitales y personas (las denominadas *cuatro libertades*). Además, sus Estados miembros forman parte de una unión aduanera en la que las mercancías circulan libres de aranceles y controles en frontera, dado que los productos comparten estándares y regulaciones independientemente de su país de procedencia. La pertenencia a la Unión Aduanera implica, también, aranceles comunes frente a terceros países. La salida del Reino Unido, por tanto, tendrá como consecuencia directa más visible –excluidos efectos transitorios que pudieran surgir por disrupciones financieras en el contexto de un proceso desordenado de salida, que no se abordan en este artículo– el encarecimiento del comercio de bienes y servicios entre ambas áreas, que se verá sujeto a potenciales barreras arancelarias y no arancelarias (ej., cuotas, retrasos en frontera, costes administrativos, etc.) (4), ahora inexistentes.

2.1. Cambios en la relación real de intercambio

Analizar el impacto macroeconómico del *Brexit* requiere distinguir entre el tamaño del *shock*, cuya magnitud dependerá de la naturaleza de la futura relación comercial entre la UE y el Reino Unido así como de los mecanismos de propagación, es decir, los canales de transmisión de dicho *shock* a las condiciones económicas generales. En cuanto al primer aspecto, los últimos acontecimientos políticos en el Reino Unido abren varios escenarios a futuro. Un Tratado de Libre Comercio entre ambas áreas inspirado, por ejemplo, en el Acuerdo Económico y Comercial Global (CETA) con Canadá –que es probablemente el acuerdo comercial más ambicioso firmado hasta el momento por la UE– podría ser compatible con el grado de ambición expresada en la Declaración Política de octubre. En caso de que el período transitorio culminara sin acuerdo, sin embargo, el comercio de bienes y servicios entre ambas áreas pasaría a regularse en función de las normas de nación más favorecida de la Organización Mundial del Comercio (OMC) (5). Dado el escaso margen temporal para la negociación que proporciona el plazo de 31 de enero de 2020, son posibles también soluciones intermedias, en las que se negocien acuerdos parciales en sectores específicos, a la espera de la posterior firma de un acuerdo más general (6).

Gráfico 1**Arancel medio aplicado a las importaciones del Reino Unido provenientes de la UE**

Datos en porcentaje



Fuente: Cappariello (2017).

En todo caso, cualquiera de estas opciones implicará un incremento de aranceles y otras barreras no arancelarias y, *ceteris paribus*, un encarecimiento del comercio bilateral con respecto a la situación actual, que puede ser muy significativo para algunos sectores en el caso que no se produzca un acuerdo. Cappariello (2017) estima que la tarifa arancelaria media que las exportaciones del resto de países de la UE tendrían que afrontar en el caso de que la futura relación comercial se basara en las reglas de nación más favorecida de la OMC sería del 5,2%, mientras que la UE aplicaría una tarifa media del 3,9% a las importaciones del Reino Unido (véase gráfico 1). En el caso de las barreras no arancelarias, de más difícil cuantificación, Byrne y Rice (2018) calculan un aumento de hasta el 90% en media para los países de la UE en el caso de no producirse un acuerdo, con un impacto significativo en la economía irlandesa. En conjunto, Campos y Timini (2019) estiman, a partir de un modelo de gravedad estructural, que el encarecimiento del comercio por la imposición de barreras post-*Brexit* podría conllevar una reducción de los flujos comerciales bilaterales que en un escenario sin acuerdo podría representar hasta un 30% en el caso del Reino Unido y alrededor del 2% en el caso de la UE.

Además, a la hora de contemplar los efectos que discurren a través de las variaciones en los precios de exportaciones e importaciones es preciso contar con que el tipo de cambio se ajustará para compensar, al menos parcialmente, movimientos en la relación real de intercambio, teniendo en cuenta también los efectos macroeconómicos de equilibrio general. Así, por ejemplo, una depreciación de la libra esterlina frente al euro, tal como la observada en el período transcurrido desde la celebración del referéndum a mediados de 2016, encarece las exportaciones al Reino Unido y, por el contrario, abarata las importaciones de bienes del resto de países de la UE procedentes del Reino Unido, con efectos sobre el saldo bilateral de ambas áreas, la demanda agregada y la inflación.

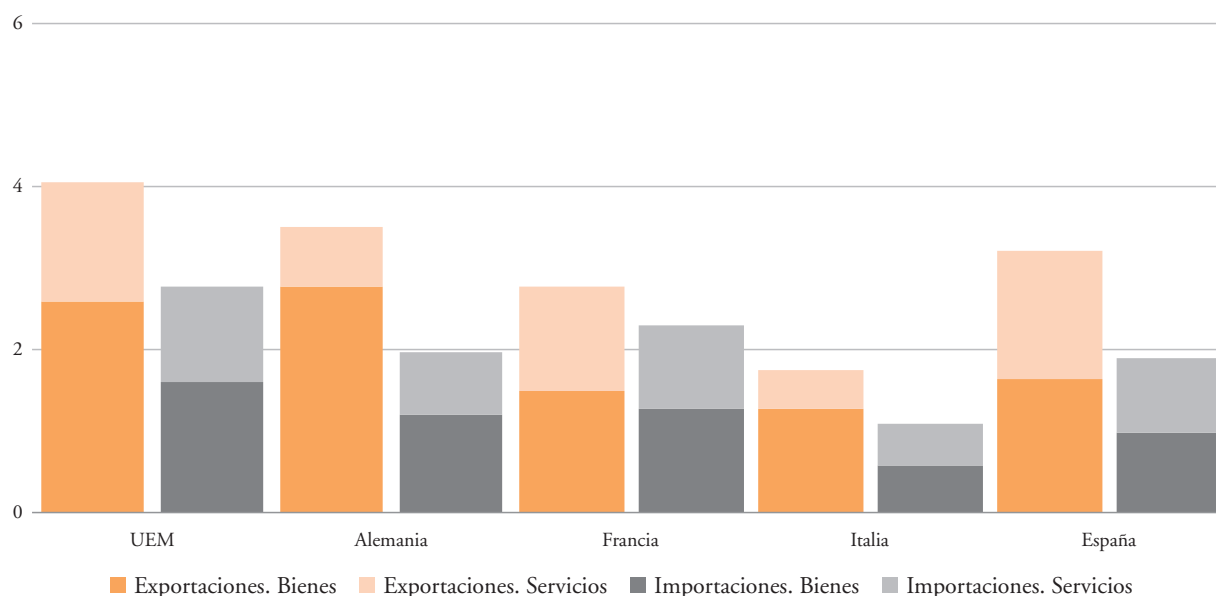
2.2. La exposición comercial de la UE al Reino Unido

El Reino Unido es la segunda mayor economía de la UE en términos de PIB y mantiene relaciones comerciales muy intensas con el resto de la Unión, que constituye su mayor socio comercial. Desde el punto de vista de los países de la UE, su exposición al comercio con el Reino Unido, es decir, el saldo bilateral de la

Gráfico 2

Comercio de bienes y servicios con el Reino Unido

Porcentaje del PIB



Fuente: Eurostat. Datos de 2017.

balanza comercial y su composición sectorial, resulta clave para entender los efectos diferenciales del *Brexit*.

El gráfico 2 muestra la importancia del comercio bilateral de bienes y servicios con el Reino Unido para los mayores países de la UE y el área del euro, que en 2017 (7) registraba un superávit comercial de alrededor de 1,5% del PIB. En dicha fecha, las exportaciones al Reino Unido representaban algo más del 4% del PIB de la UEM, con una contribución del comercio de bienes sensiblemente mayor que la de servicios. En contraste, la contribución de bienes y servicios era más equilibrada en el caso de las importaciones de la UEM. Por países, existía cierta heterogeneidad; Alemania y España resultan ser los países más expuestos al comercio con el Reino Unido, con superávits comerciales y exportaciones en porcentaje del PIB sensiblemente superiores a los de Francia o, especialmente, Italia.

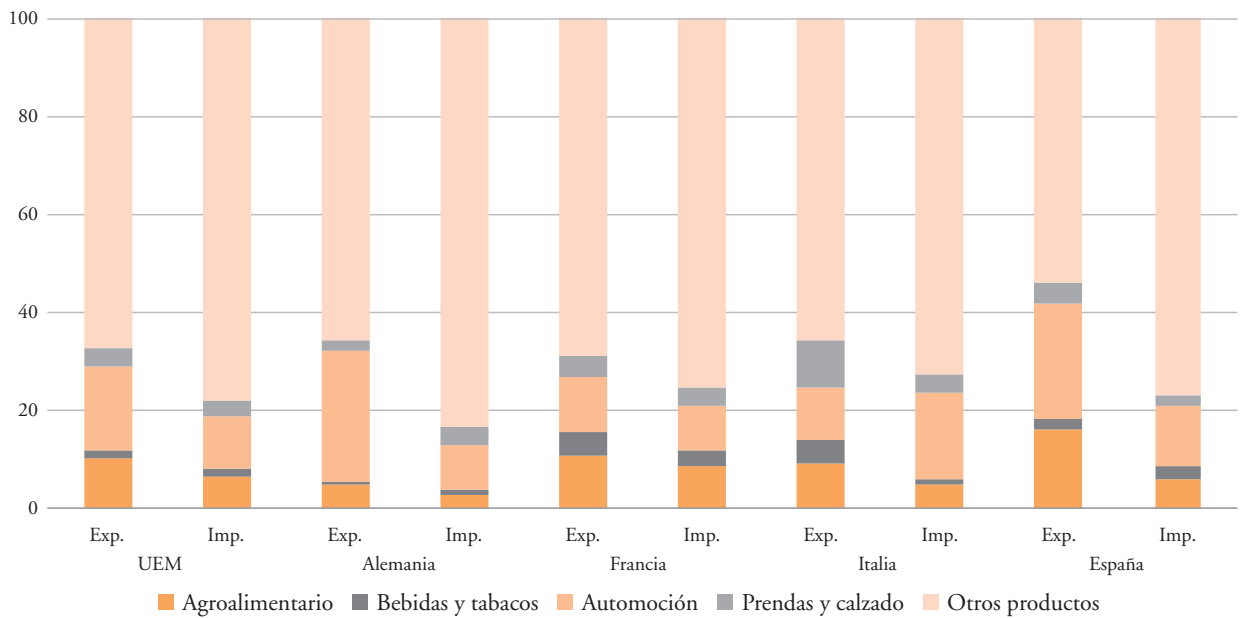
La composición sectorial de las exportaciones al Reino Unido es otra fuente de variabilidad en los efectos por países, dado que los incrementos de aranceles y otros costes no arancelarios tras el *Brexit* no serán unifor-

mes por sectores productivos, como tampoco lo son las elasticidades de demanda de la diversidad de bienes y servicios exportados, con distinta intensidad por su especialización productiva, para los países de la UE. En este sentido, el gráfico 3 muestra la estructura sectorial de las exportaciones al Reino Unido de las principales economías de la Unión. Destaca el peso de sectores como el automotriz y el agroalimentario que, junto a los sectores de *bebidas y tabaco* y *ropa y calzado*, resultan ser los más protegidos por las normas de nación más favorecida de la OMC.

Un factor a tener en cuenta es que, como parte de la globalización, las empresas han venido descentralizando geográficamente las distintas etapas de su proceso productivo (diseño, fabricación, comercialización, servicios post-venta, etc.), configurando las denominadas *cadeñas de valor globales* (GVC, por sus siglas en inglés). El predominio de dichas GVC constituye una complicación adicional a la hora de evaluar los efectos de *shocks* comerciales dado que los cálculos tradicionales de la estructura exportadora de una economía, que no descuentan el valor de los bienes intermedios importados

Gráfico 3
Exposición sectorial al Reino Unido

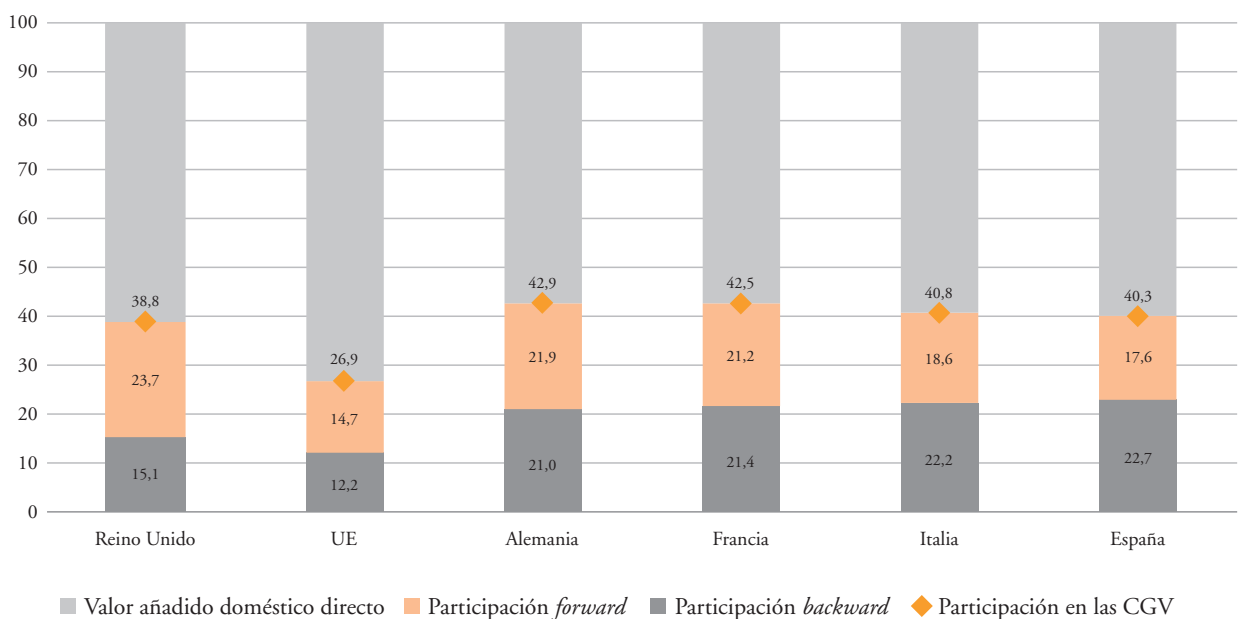
Datos en porcentaje



Fuente: ICEX, base de datos EUROESTACOM. Datos de 2018.

Gráfico 4
Participación en las cadenas globales de valor

Datos en porcentaje



Fuente: OCDE, base de datos TiVA (Trade in Value Added). Datos de 2015.

(esto es, su contenido importador), pueden discrepar en gran medida de los obtenidos usando valores añadidos. Igualmente, es preciso tener en cuenta que parte de las exportaciones de bienes intermedios de un país A a otro país B tendrán como destino final, tras alguna transformación, terceros países.

La participación de una economía en las GVC puede analizarse de forma más precisa por medio de las tablas *input-output* globales, con las que pueden extraerse los componentes doméstico y foráneo del valor añadido de las exportaciones brutas. Usando esta herramienta, el gráfico 4 muestra cómo las economías europeas, incluyendo el Reino Unido, presentan un alto grado de participación en las GVC. Cappariello y cols. (2018) estiman que esta característica amplifica de forma significativa los efectos de la introducción de aranceles al comercio post-*Brexit*.

2.3. Otros canales de transmisión

Más allá de los efectos que discurren a través de variaciones en la relación real de intercambio, las exportaciones de los países de la UE al Reino Unido dependerán de manera decisiva del impacto que el *Brexit* tenga sobre la economía británica y, por ende, sobre su demanda de importaciones. Los múltiples estudios disponibles han destacado varios canales de transmisión a este respecto (8). En primer lugar, el resultado del referéndum sobre la permanencia del Reino Unido en la UE a mediados de 2016 inauguró un período de incertidumbre sin precedentes en la historia reciente del país que se ha prolongado en el tiempo y que ha ejercido efectos significativos sobre la demanda agregada (9). Los componentes más afectados han sido precisamente aquellos para los que el carácter irreversible del gasto ha hecho más valiosa la opción de esperar cuando la incertidumbre es alta: la inversión empresarial (que ha decrecido en cinco de los seis últimos trimestres), la inversión residencial y, en menor medida, el gasto en consumo de bienes duraderos. Usando datos individuales de las empresas que participan en una encuesta que el Banco de Inglaterra viene realizando regularmente desde 2016 a los responsables de las decisiones empresariales (el *Decision Maker Panel*), Bloom y cols. (2019) estiman que la inversión es un 11%

menor como resultado de la incertidumbre asociada al proceso de salida de la UE (10). Bank of England (2019b) encuentra evidencia, basada en las entrevistas de sus doce agentes regionales con empresas británicas, de que la incertidumbre sobre la futura relación comercial con la UE habría provocado también que algunas empresas extranjeras excluyan al Reino Unido de sus cadenas de valor, con efecto significativo sobre las exportaciones que se han debilitado notablemente en los dos últimos años, además de por el menor crecimiento global.

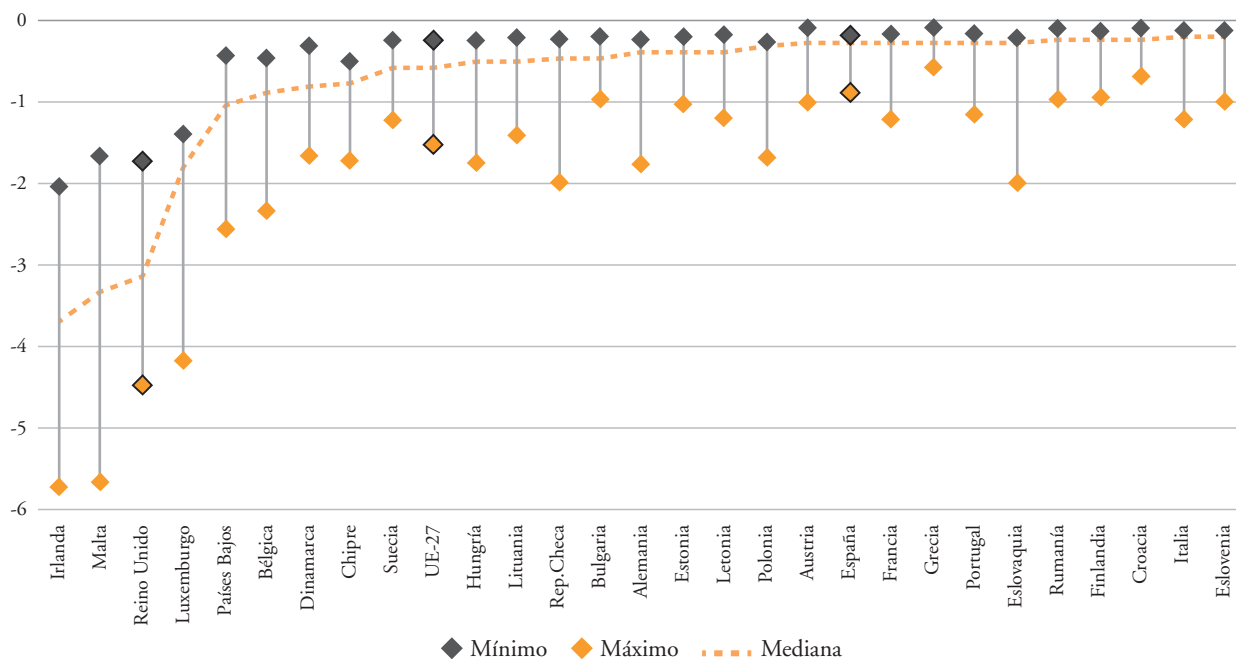
Otros canales destacados en la literatura incluyen efectos, en muchos casos anticipados en el tiempo, sobre las migraciones y la oferta de trabajo, inversión extranjera directa y productividad. Así, Campos y Timini (2019) estiman que los flujos migratorios hacia el Reino Unido podrían verse reducidos en un 25%. De Almeida y cols. (2019), por su parte, argumentan que los flujos de inversión directa proveniente de los países de la UE al Reino Unido se han venido desacelerando significativamente desde la celebración del referéndum en 2016. Finalmente, Bloom y cols. (2019) muestran cómo la capacidad productiva del país ha podido también verse afectada por la reducción del nivel de productividad de alrededor de un 2%, como consecuencia de la acción de dos factores: por un lado, una composición más desfavorable del *pool* de empresas, por el mayor crecimiento de aquellas con vocación más doméstica, y que son típicamente menos productivas; por otro, las empresas han tenido que dedicar tiempo y recursos a la preparación del *Brexit* en lugar de a otras actividades de mayor impacto para la mejora de la productividad.

La estimación conjunta de estos efectos no es sencilla, requiriendo el empleo de modelos econométricos relativamente complejos. Usando NiGEM, Berthou y cols. (2019) muestran cómo los resultados dependen de forma crucial de qué canales de transmisión estén activos en las simulaciones. Estos autores reportan un rango de efectos de entre el 2 y el 6% de reducción en el PIB en el horizonte de cinco años para el Reino Unido y de algo menos del 1% para la UE, bajo el supuesto de que el comercio bilateral entre ambas áreas se rija en el futuro por las reglas de la OMC. Los resultados resultan, además, sensibles a las medidas de política económica

Gráfico 5

Brexit: impacto sobre PIB en la literatura

Datos en porcentaje



Fuente: Bisciari (2019).

–monetaria, fiscal, comercial y regulatoria– que puedan adoptarse para compensar las pérdidas económicas derivadas del *Brexit*.

Bisciari (2019) revisa las estimaciones provenientes de un conjunto amplio de estudios, confirmando el elevado grado de incertidumbre asociado a estas estimaciones y el carácter eminentemente asimétrico del *shock*, que afectará negativamente de forma más intensa al Reino Unido que a la UE, y que dentro de esta última los efectos pueden llegar a ser muy heterogéneos por países (véase gráfico 5).

3. Los efectos del *Brexit* a través del canal comercial

En esta sección se ilustra la importancia de la naturaleza de la futura relación comercial entre la UE y el Reino Unido a la hora de determinar los potenciales costes de la salida del Reino Unido de la UE, presumiblemente en 2021. Para ello se realiza un ejercicio de simulación de los efectos en términos de PIB del

Brexit bajo hipótesis alternativas sobre dicha relación futura, incluidas las dos que a día de hoy se perfilan como más probables. En un primer escenario, las partes no lograrían alcanzar un acuerdo en plazo y el comercio bilateral entre ambas áreas pasaría a regularse según las reglas de la OMC. En un segundo escenario, compatible con la Declaración Política de octubre, el Reino Unido y la UE firmarían un acuerdo ambicioso de libre comercio, similar al Acuerdo Económico y Comercial Global (CETA) con Canadá. Finalmente, en aras de dar una visión lo más completa posible, se considera un tercer escenario de Unión Aduanera (11) que, sin embargo, ha sido descartado por el actual gobierno británico. En todos los casos, la comparación se hace con respecto al *statu quo*, es decir, una situación hipotética en la que el *Brexit* no tiene lugar y el Reino Unido permanece en la UE.

Los ejercicios de simulación se realizan con una versión expandida de NiGEM que permite distinguir el comercio (exportaciones e importaciones) del Reino Unido con la UE-27 y con el resto del mundo a partir de los

patrones de comercio observados en el 2016. El ejercicio trata de singularizar los efectos que transcurren a través del canal comercial dejando inoperativos el resto de canales de transmisión referidos en la sección 2.

Dos de los tres escenarios simulados –Unión Aduanera y Tratado de Libre Comercio– implican la no imposición de aranceles al comercio entre el Reino Unido y la UE, mientras que en el tercero los aranceles se fijan en los máximos niveles que la OMC autoriza para sus miembros. En cuanto al comercio del Reino Unido con el resto del mundo, los tres escenarios asumen la aplicación de la actual tarifa exterior de la UE. Este supuesto se cumple por definición en el caso de una Unión Aduanera, pero también resulta razonable, al menos como situación de partida, para el resto de escenarios, a pesar de que estos sí permitirían al Reino Unido desarrollar con el tiempo una política comercial autónoma, en línea con las intenciones declaradas por su actual gobierno.

Al contrario que en el caso de los aranceles, los tres escenarios asumen, por otra parte, la introducción, si bien en distintas cuantías, de barreras no arancelarias al comercio bilateral de bienes y servicios, ahora inexistentes. En línea con el trabajo de Berthou y cols. (2019), la calibración de dichas barreras se lleva a cabo

estimando, a partir de datos sectoriales, la reducción de costes comerciales que han supuesto anteriores fases en el proceso de integración del Reino Unido y la UE (12), ganancias que se asumen que revertirían con el *Brexit*, si bien en distinto grado, dependiendo del acuerdo sobre la relación comercial futura entre ambas áreas. En la cuadro 1 se cuantifican –en términos tarifarios equivalentes (*ad valorem*)– las consecuencias de la introducción de barreras no arancelarias que afectarían tanto al comercio de bienes como al de servicios en los tres escenarios analizados. El cuadro muestra cómo los exportadores británicos se verían más afectados que sus contrapartidas en la UE-27 por la introducción de dichas barreras, especialmente en el sector servicios. Así, la introducción de barreras no arancelarias equivaldría a un incremento tarifario que oscilaría, dependiendo de los escenarios, entre el 12 y el 18,7% para las importaciones de productos británicos en la UE y entre el 6,6 y el 12,1% para las importaciones de productos de la UE en el Reino Unido.

Finalmente, el gráfico 6 resume los resultados de las simulaciones para el Reino Unido, los cuatro mayores países de la UE (Alemania, Francia, Italia y España) y el área del euro en su conjunto. Las barras representan la reducción en el nivel del PIB al cabo de tres años tras la salida efectiva del Reino Unido respecto al esce-

Cuadro 1

Aranceles equivalentes *ad valorem* de barreras no arancelarias

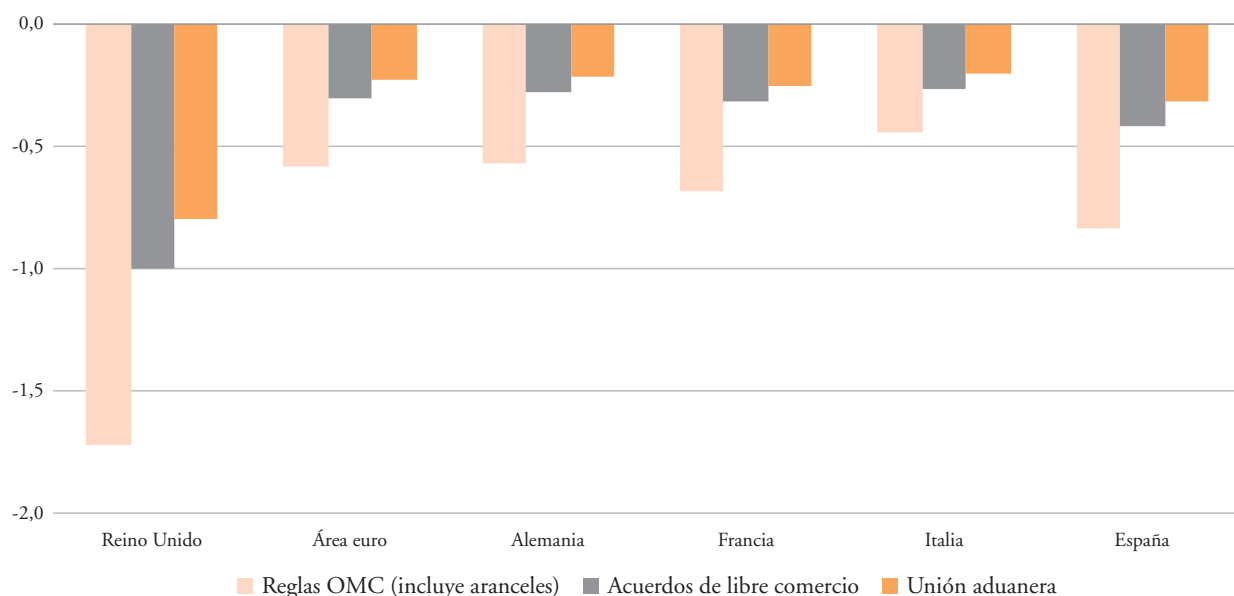
		Reglas OMC		Acuerdo de Libre Comercio		Unión Aduanera	
		De imp. UE desde RU	De imp. RU desde UE	De imp. UE desde RU	De imp. RU desde UE	De imp. UE desde RU	De imp. RU desde UE
Comercio de servicios		8,6%	3,8%	8,6%	3,8%	8,6%	3,8%
		10,2%	8,4%	6,7%	5,6%	3,4%	2,8%
Comercio de bienes	Supuesto	Se revierten todas las BNA reducidas previamente		Se revierten 2/3 de las BNA reducidas previamente		Se revierte 1/3 de las BNA reducidas previamente	
	Referencia	Berthou y cols. (2019)		The UK in a Changing Europe (2019)			
Incremento total en el arancel		18,7%	12,1%	15,3%	9,4%	12,0%	6,6%

Fuente: Elaboración propia a partir de Berthou y cols. (2019) y The UK in a Changing Europe (2019).

Gráfico 6

Brexit: impacto comercial sobre PIB

Desviación (%) respecto al escenario de permanencia en 2022



Fuente: Elaboración propia.

nario base de permanencia en la UE. La naturaleza de la futura relación comercial entre ambas áreas aparece como un determinante fundamental de los costes del *Brexit*; relaciones más cercanas tienden a amortiguar dichos costes para todas las áreas. Las simulaciones muestran también que los costes serían mayores para el Reino Unido que para el resto de países analizados, así como la existencia de cierta heterogeneidad de efectos entre los países de la UE, dependiendo de las respectivas exposiciones al comercio con el Reino Unido y su composición sectorial, que en el modelo se refleja en distintas elasticidades-precio de las exportaciones.

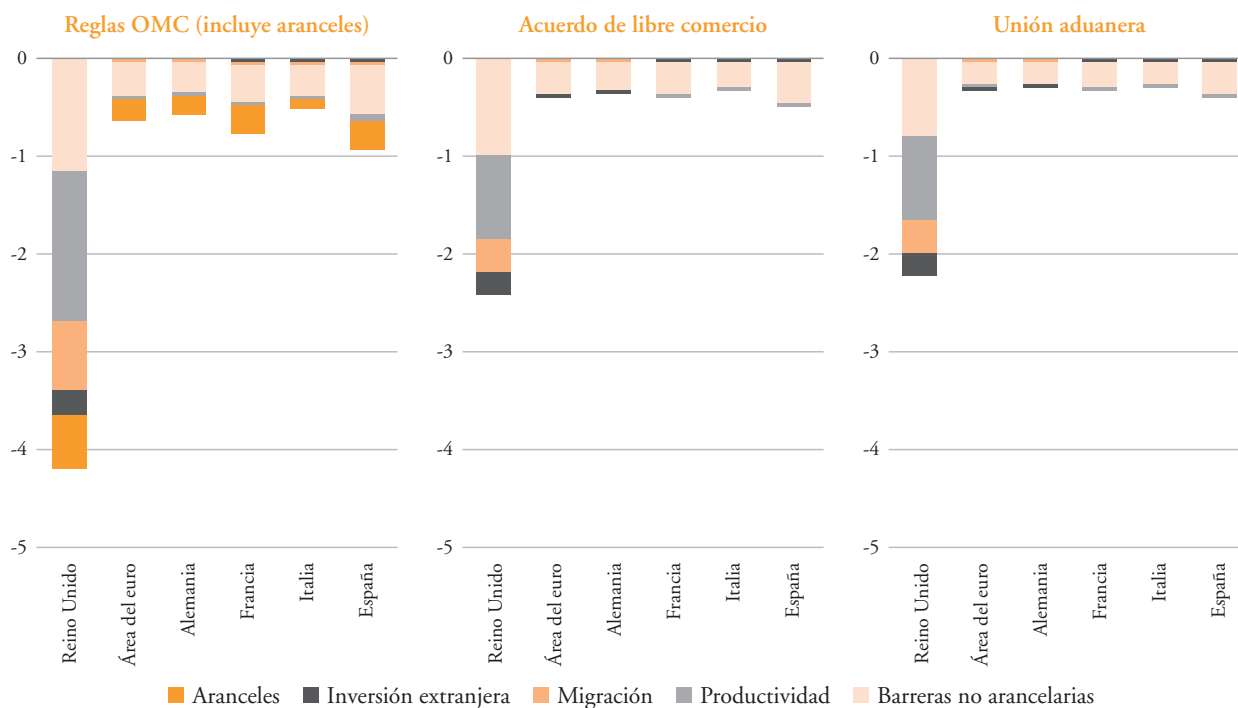
Las simulaciones presentadas no deben tomarse como una estimación del efecto total *Brexit* en ninguno de los casos (13). Como se ha indicado, el ejercicio realizado se centra únicamente en el canal comercial, dejando inoperativos otros canales de transmisión tales como los flujos migratorios, la inversión extranjera directa o la productividad de los factores. Con el fin de ilustrar la potencial importancia de estos canales, el gráfico 7 recoge algunas estimaciones proporcionadas por el instituto Nacional de Investigación Económica y Social del

Reino Unido (NIESR, por sus siglas en inglés). El gráfico ilustra perfectamente cómo estos canales adicionales son de capital importancia en el caso del Reino Unido, mientras que es la contribución del canal comercial la que domina en el efecto final en las economías de la UE.

4. Conclusiones

La ratificación del Acuerdo de Salida por parte del Parlamento Británico el pasado diciembre ha permitido que el proceso del *Brexit* entre, a partir del 31 de enero de 2020, en una nueva fase cuyo foco será la naturaleza de la futura relación comercial entre el Reino Unido y la UE. Aunque la Declaración Política acordada por el Consejo Europeo y el gobierno británico a finales de octubre explicita la voluntad mutua de que dicha relación se base en la firma de un acuerdo ambicioso de libre comercio de bienes y servicios, conviene recordar que la actual opción por defecto es que, salvo acuerdo, el comercio entre ambas áreas pase a regularse en función de las normas de nación más favorecida de la Organización Mundial del Comercio (OMC). En este

Gráfico 7

Brexit: impacto a través de otros canales

Fuente: NIESR.

último caso, el encarecimiento del comercio bilateral como consecuencia de la introducción de aranceles y otras barreras no arancelarias puede ser muy significativo para algunos sectores. Resulta esencial, por tanto, que los próximos meses sirvan para sentar las bases de una relación fructífera, de modo que se minimicen los costes que necesariamente surgirán al deshacer algunos de los lazos políticos, sociales y económicos forjados por décadas de integración.

En este contexto, este artículo ha revisado los canales de transmisión a través de los cuales se sustancian los efectos del *Brexit*, prestando especial atención a la exposición de las principales economías de la UE al comercio con el Reino Unido y a la importancia de la naturaleza de la futura relación comercial entre ambas áreas a la hora de determinar los potenciales costes de la salida, presumiblemente en 2021. En las simulaciones realizadas usando el modelo NiGEM del NIESR, centradas en los canales comerciales de transmisión, dicha relación aparece como un determinante funda-

mental; relaciones más estrechas tienden a amortiguar los costes para ambas áreas. Las simulaciones muestran también que los costes son mayores para el Reino Unido que para el resto de países analizados, y revelan la existencia de cierta heterogeneidad de efectos entre los países de la UE, dependiendo de las respectivas exposiciones comerciales y su composición sectorial. En su conjunto, los resultados sugieren que los costes para las principales economías de la UE, incluida la española, y para el área del euro de la eventual salida del Reino Unido de la UE podrían ser significativos, dependiendo del escenario que finalmente se materialice, pero, probablemente, no desmesurados.

NOTAS

- (1) Durante el período transitorio, el Reino Unido deja de participar en las instituciones de la UE y en sus estructuras de gobernanza, pero conserva el resto de derechos y obligaciones de los Estados miembros (por ejemplo, sigue formando parte del Mercado Único y de la Unión Aduanera).

- (2) La solicitud de ampliación del periodo transitorio habría de formularse antes del 1 de julio de 2020.
- (3) Este plazo incluye el proceso de ratificación, que puede llevar un mínimo de 2-3 meses.
- (4) Hummels y Schaur (2013) muestran evidencia empírica sobre el papel de las barreras no arancelarias como obstáculo para la actividad comercial, que en algunos casos puede llegar a ser más relevante que los aranceles.
- (5) El principio de *nación más favorecida* de la OMC implica la prohibición, como regla general, de discriminar entre miembros de la OMC, excepto en casos específicos tales como la firma de un tratado de libre comercio.
- (6) Esto puede resultar particularmente relevante en el caso de los servicios financieros, para los que probablemente el mutuo reconocimiento de la equivalencia regulatoria en algunos subsectores no debería ser –dada la situación de partida– muy problemático a corto plazo –es decir, antes de que ambas regulaciones diverjan con el tiempo– para evitar posibles interrupciones en el momento de la salida del Reino Unido.
- (7) 2017 es la última fecha para la que se dispone de datos completos de comercio bilateral de bienes y servicios. La evidencia disponible desde entonces apunta a que la incertidumbre asociada al *Brexit* ha provocado un debilitamiento de los flujos comerciales entre el Reino Unido y la UE (que además se han mostrado particularmente volátiles), y una cierta desviación de comercio hacia terceros países.
- (8) International Relations Committee-Brexit Task Force (2020) resume la evidencia empírica proveniente de un conjunto amplio de trabajos producidos por su *cluster* de Economía y Comercio.
- (9) El Informe de Política Monetaria del Banco de Inglaterra correspondiente a noviembre de 2019 dedica un *Special Focus* a los efectos macroeconómicos de la incertidumbre asociada al proceso de *Brexit*. Véase Bank of England (2019a).
- (10) La inversión empresarial en el Reino Unido ha crecido apenas un 0,4% desde el referéndum de 2016, comparado con el 13% de crecimiento en el resto de países del G7.
- (11) Este escenario, compatible con el anterior acuerdo de salida firmado entre la UE y el gobierno May, era el preferido del Partido Laborista.
- (12) Véase Felbermayr y cols. (2017).
- (13) Véase Vega y cols. (2019) para una estimación de los efectos del *Brexit* sobre la economía española y Hurtado (2019) para una actualización de las mismas.

BIBLIOGRAFÍA

- Bank of England (2019a), Monetary Policy Report, November 2019.
- Bank of England (2019b), Agents' summary of business conditions – 2019 Q4”.
- Berthou, A.; A. Estrada; S. Haincourt; A. Kadow; M. Roth y M.E de la Serve (2019), «Assessing the macroeconomic impact of Brexit through trade and migration channels», Banco de España, *Documentos Ocasionales*, 1911.
- Bloom, N.; P. Bunn; S. Chen; P. Mizen; P. Smietanka y G. Thwaites (2019), «The Impact of Brexit on UK firms», *Staff Working Paper*, 818. Bank of England.
- Byrne, S. y J. Rice (2018), «Non-tariff barriers and goods trade: A Brexit impact analysis», Central Bank of Ireland, *Research technical Papers*, 2018(7).
- Campos, R. y J. Timini (2018), «An estimation of the effects of Brexit on trade and migration», Banco de España, *Documentos Ocasionales*, 1912.
- Cappariello, R. (2017): «Brexit: estimating tariff costs for EU countries in a new trade regime with the UK», Banca d'Italia, *Questioni di Economia e Finanza*, 469.
- Cappariello, R.; M. Damjanovic; M. Mancini y F. Vergara Caffarelli (2018), «EU-UK Global Value Chain trade and the indirect costs of Brexit», Banca d'Italia, *Questioni di Economia e Finanza (Occasional Papers)*, 469.
- De Almeida, A.; M. Hoerberichts; T. Sastre y D. Van Limberge (2019), «A tentative exploration of the effects of Brexit on foreign direct investment vis-à-vis the United Kingdom», Banco de España, *Documentos Ocasionales*, 1913.
- Felbermayr, G.; J. Gröschl y T. Steinwachs (2018a), «The trade effects of border controls: evidence from the European Schengen agreement», *Journal of Common Market Studies*, 56(2), 335-51.
- Hurtado, S. (2019), Actualización de los efectos estimados para la economía española de la salida del Reino Unido de la UE. Página web del Banco de España.
- International Relations Committee – Brexit Task Force (2020, de próxima publicación): An economic Analysis of the Potential Impact of Brexit” European Central Bank, Occasional Paper Series.
- Vega y cols. (2019), «Brexit: Balance de Situación y Perspectivas», *Documento Ocasional del Banco de España*, núm. 1905.

EL ORDEN INTERNACIONAL Y LA GUERRA FRÍA TECNOLÓGICA

Vicente J. Montes Gan

Técnico Comercial y Economista del Estado

RESUMEN

El solapamiento de procesos de muy distinta índole acaecidos en el escenario económico internacional en las dos últimas décadas ha distorsionado los equilibrios geopolíticos globales y ha tambaleado los pilares mismos de la sociedad, poniendo en entredicho la vigencia de los consensos multilaterales alcanzados tras la II Guerra Mundial. Este artículo analiza las consecuencias del resurgimiento del clima de guerra fría, a raíz del ascenso de China en la esfera global y de la reacción del Gobierno norteamericano ante el debilitamiento de su posición dominante en el mundo en los ámbitos geopolítico, tecnológico, corporativo e institucional, así como la necesaria reforma del sistema de relaciones internacionales sobre el que fue edificada la arquitectura institucional de gobernanza global actual.

PALABRAS CLAVE

Guerra fría, Geopolítica, Tecnología, Comercio internacional, Instituciones multilaterales, Globalización, Orden liberal.

1. Introducción

Los profundos cambios acaecidos en el escenario económico internacional han distorsionado los equilibrios geopolíticos globales y han tambaleado los pilares mismos de la sociedad, poniendo en entredicho la vigencia de los consensos multilaterales alcanzados tras la II Guerra Mundial que fraguaron posteriormente, durante décadas, en lo que se ha venido en llamar el *Orden Liberal*.

La globalización de la economía mundial, otrora percibida como un fenómeno provechoso para el desarrollo y el logro de niveles de prosperidad nunca alcanzados antes en el mundo, se convierte hoy en el centro de la ira de determinados colectivos de la sociedad y es cuestionada desde algunos de los gobiernos que la impulsaron e, incluso, de manera creciente, desde la academia.

A ello se une la eclosión de una nueva economía, impulsada por la disrupción tecnológica y la conectividad global, que ha exigido de los actores económicos en su conjunto un gran esfuerzo de adaptación al nuevo escenario de innovación.

Toda esta nueva complejidad ha generado incertidumbres y ha impactado, con consecuencias tanto internas

como externas, en un sistema económico y en una sociedad cuya capacidad de adaptación al cambio ha sido menor de la esperada. Intramuros, la creciente percepción entre la ciudadanía de que los beneficios derivados de la globalización y la digitalización no eran compartidos socialmente, ha fraguado en un sentimiento iliberal reaccionario que ha reforzado los movimientos nacionalistas y populistas.

En cuanto a las consecuencias externas, estos procesos se han materializado en el resurgimiento de un clima de guerra fría a raíz del ascenso de China en la esfera global y de la reacción del Gobierno norteamericano ante el debilitamiento de su posición dominante en el mundo en los ámbitos geopolítico, tecnológico, corporativo e institucional, conformando un nuevo escenario en el que se cuestionan los fundamentos del sistema de relaciones internacionales sobre los que fue edificada la arquitectura de gobernanza global actual.

Este artículo analiza, desde una perspectiva económica, las consecuencias del solapamiento de los procesos, de muy distinta índole, que están provocando la creciente polarización de la sociedad y la profunda transformación de la economía global, que se materializa, en clave geopolítica, en la restauración del contexto bipolar de

guerra fría (1) que se asentó en el mundo durante la segunda mitad del siglo XX.

2. Transformación del escenario geopolítico y económico global y declive del orden económico internacional de posguerra

Tras el final de la II Guerra Mundial, bajo el liderazgo de los países democráticos triunfadores en el conflicto, de tradición liberal (2) y sistema de economía mixta de mercado, fue conformada una arquitectura institucional que, con el tiempo, devendría universal. Instituciones económicas y financieras multilaterales, como el Fondo Monetario Internacional (FMI) y el Banco Mundial (BM), o tratados como el Acuerdo General sobre Aranceles y Comercio (GATT), fueron fundamentales para conformar el Orden Liberal entorno al vínculo transatlántico de relaciones Europa-Estados Unidos. A pesar del contexto de guerra fría, tras la consolidación de los procesos de emancipación de las antiguas colonias, este orden fraguó progresivamente en un proyecto de transcendencia global que, tras el desmoronamiento de los regímenes comunistas, pareció llegar a su cénit en lo que Francis Fukuyama (1992) denominó *el fin de la Historia*.

Durante décadas, el Orden Liberal dio muestras de su capacidad para favorecer el progreso de la humanidad (3). En el albor del siglo XXI, los ciudadanos mostraban gran optimismo sobre el futuro. Sin embargo, pronto se iniciaría un período de regresión liberal tras el debilitamiento de estos valores en el seno de Occidente, acentuado por el asedio al mismo por parte de fuerzas exógenas, hechos que perfilaron un proceso de verdadera implosión del citado orden (Muñiz, 2017a y 2019b).

La *Gran Recesión* aceleró una transformación profunda ya iniciada antes como consecuencia del *shock* provocado por la aparición de tecnologías y de nuevos modelos de negocio disruptivos que, junto a otros fenómenos, como el cambio climático, favorecieron una reacción social contraria a la globalización (4) y la democracia liberal. Los costes de transición de estos procesos para determinados sectores y colectivos se han materializado hoy en una percepción de dualidad económica y fractura social, abriendo el debate sobre la necesidad

de analizar la adaptación a la realidad actual del *Contrato social* con el que han funcionado las economías avanzadas en las últimas décadas (Muñiz, 2016b, y Doménech y Montes Gan, 2019).

En este sentido, la conectividad global y el desarrollo de redes sociales han tenido un impacto positivo (5), pero también efectos perversos, al facilitar la diseminación del pensamiento iliberal, desacreditando el conocimiento experto y polarizando el debate público en torno a fundamentos tribales, espoleando así el resurgimiento del nacionalismo y del populismo (Patten, 2019).

En la actualidad, la economía mundial se halla en un período vibrante, entre el final de un intenso ciclo globalizador (6) motivado, principalmente, por el desarrollo acelerado de las tecnologías de la información y la comunicación, y el inicio de un nuevo ciclo de transformación disruptiva resultado de la denominada Tercera Revolución Industrial.

En esta metamorfosis global, vemos solaparse procesos de distinta naturaleza que ponen al descubierto las debilidades de una economía en período de mudanza y de una sociedad que se adapta con mayor lentitud de la esperada a los profundos cambios que acontecen por doquier.

En este apartado se trata de explicar los acontecimientos más recientes relacionados con la que hemos denominado *Guerra fría tecnológica* (Muñiz, 2019a) a través del análisis del *shock* geopolítico, resultado de los cambios en la estructura de poder global, y del *shock tecnológico*, consecuencia del impacto en el aparato productivo de las técnicas y modelos de negocios disruptivos vinculados a la nueva economía. Finalmente, se analiza el impacto de ambos *shocks* en la desafección de los ciudadanos y sus gobiernos con el Orden Liberal de posguerra y se plantea la necesaria reforma de una arquitectura institucional internacional multilateral que ya no responde a las necesidades de la economía mundial en el siglo XXI.

2.1. Geopolítica de la transformación. *Nuevos poderes, diferentes liderazgos*

El diálogo transatlántico se articuló en el siglo XX en torno al eje EE.UU.-UE, con Japón como referente del discurso liberal en el área del Pacífico. Este bloque se

enfrentó durante décadas al eje liderado por la Unión Soviética, hasta su disolución, que dejó a los EE.UU. en exclusiva el ejercicio del liderazgo mundial. Aquella polarización Este-Oeste ha vuelto a materializarse en el siglo XXI tras la vuelta de China (7) al escenario mundial. Pero ¿qué elementos caracterizan el escenario de poder económico y político actuales?

Existe cierto consenso acerca de que la economía mundial no se dirige en la actualidad a una nueva recesión, sino que, por el contrario, se encuentra en una fase de desaceleración coyuntural del ciclo económico. Ese es el consenso de analistas y banqueros centrales, que destacan como variables explicativas de este comportamiento la creciente incertidumbre, la situación del comercio mundial, la subida del precio del petróleo y el escaso margen existente en las principales políticas estabilizadoras –con más de una cuarta parte de la deuda global negociada a tasas de interés negativas (8)–.

A pesar de ello, en paralelo a la *lucha de titanes* protagonizada por EE.UU. y China desde el final de la Gran Recesión, en clave de nueva guerra fría, ambos países han logrado situar sus economías cerca de su crecimiento potencial, mientras otras economías desarrolladas y emergentes iniciaban el declive señalado. Sin embargo, en el nuevo escenario económico que se vislumbra en la próxima década (Furman, 2019), se estima que el crecimiento medio anual real del PIB potencial en EE.UU. en el período 2019-2029 será del 1,9%, frente a un valor medio histórico de este indicador del 3,3% entre los años 1953 y 2007. Por su parte, la economía china no parece que pueda mantener los niveles de convergencia registrados en las dos últimas décadas. La evolución esperada de su demografía (9) y productividad se materializará en menores tasas de crecimiento potencial: con un crecimiento económico medio en el período 1993-2018 del 9,2%, apoyado por una expansión del crédito que no parece sostenible, el crecimiento de la economía china en el año 2019 se estima entre el 3,3 y el 6,3%, lejos de la citada media.

A pesar de ello, estas tendencias consolidan a largo plazo el liderazgo económico de China y resitúan a los EE.UU. en la escala de mayores economías del mundo (cuadro 1). El balance global de poder sigue

Cuadro 1

Las diez mayores economías del mundo en 2030

PIB en paridad del poder de compra

1	China
2	India
3	Estados Unidos
4	Indonesia
5	Turquía
6	Brasil
7	Egipto
8	Rusia
9	Japón
10	Alemania

Fuente: Bloomberg (2019).

deslizándose desde el océano Atlántico hacia el espacio Indo-Pacífico. Como puede apreciarse en el cuadro 1, aunque EE.UU. continúa siendo la primera potencia en términos absolutos, se debilita en términos relativos, mientras sobre todo China, pero también otros países como India, se consolidan en el escenario de poder global.

En lo que al poder político y militar respecta, hoy el nacionalismo surge y crece rápidamente por doquier y se debilitan los consensos multilaterales. Estos cambios en el equilibrio geopolítico se manifestarán en el medio plazo en un enfrentamiento entre los dos poderes antagónicos principales, EE.UU. y China. Ambos estados ya han modificado sus estrategias de liderazgo, pasando de un modelo de compromiso estratégico a otro de competencia estratégica abierta (Furman, 2019), como demuestran las recientes hostilidades comerciales y tecnológicas.

En este escenario de creciente polarización, en un clima de guerra fría tecnológica, la batalla por el poder se dará en muy diversos frentes, con escaramuzas en el campo de las ideas y las instituciones, pero con el foco principal situado en el logro de la supremacía eco-

nómica y militar. Desafortunadamente, el escenario geopolítico resultante dificultará el mantenimiento de un debate racional y argumentado sobre la supervivencia del Orden Liberal y su eventual revisión.

Desde el punto de vista económico, de acuerdo con el profesor Furman (2019), nos enfrentamos hoy, en clave estratégica, a una asociación triangular de Estados Unidos, India y Japón frente a la apuesta de China por el poder global a través de su iniciativa *One Belt, One Road*, que incluye la restauración de rutas comerciales como la Ruta de la Seda, que supone la realización de inversiones de miles de millones de dólares en infraestructuras en 44 países y persigue la consolidación del liderazgo de sus multinacionales (10).

Y desde el punto de vista de la seguridad internacional y el poder militar, si bien es cierto que no se pueden descartar escaramuzas o incluso enfrentamientos convencionales entre las grandes potencias, el terrorismo en general, y el ciberterrorismo en particular, se han convertido en la forma de conflicto violento dominante en el mundo y, por ello, el poder militar abrumador cuenta hoy menos que antes. No obstante, el abandono por parte del presidente Trump del liderazgo que ejercieron los EE.UU. en la que podemos denominar *pax americana*, introduce al mundo en un escenario de mayor incertidumbre y le enfrenta a nuevos riesgos. Por citar algunos ejemplos: el *Intermediate-Range Nuclear Forces Treaty* caducó y ya no hay límites en el ámbito de los misiles de alcance intermedio, y el Tratado START de control de armamento caducará pronto y los misiles chinos pasarán a representar una nueva amenaza (Burns, 2019).

En cualquier caso, a fin de proyectar el futuro, es importante tomar en consideración que la lógica geopolítica apunta a la prevalencia en el medio plazo de una estructura multipolar que sustituya a la actual estructura bipolar en el mundo, con tres grandes potencias –China, India y EE.UU.– lidiando por la hegemonía, nuevos actores con un peso relevante a nivel regional a la búsqueda de su lugar en el equilibrio de poder, y la UE, que seguirá sin ejercer la hegemonía política o militar pero que tratará de mantener su posicionamiento comercial (11) y su papel como garante de los valores de la democracia liberal y los derechos humanos en el mundo.

2.2. *La batalla ideológica. Nuevas y viejas percepciones de la ciudadanía*

El enfrentamiento por el liderazgo económico y geopolítico tendrá también su expresión en el campo de las ideas. Hasta hoy, la evidencia empírica nos ha mostrado que, una vez alcanzados unos niveles concretos de renta per cápita y de desarrollo de las clases medias, los sistemas políticos totalitarios derivan de forma natural hacia modelos de democracia liberal (12).

Por otra parte, el crecimiento económico favorece que las personas sean más difíciles de regular, dominar y controlar. Esto podría hacernos pensar que la sociedad china podría converger hacia los valores del Orden Liberal en un plazo corto de tiempo, contribuyendo así a recuperar los consensos en pro de la libertad y los derechos humanos. Sin embargo, no parece claro que algo así vaya a ocurrir, sobre todo al escuchar a los líderes chinos defender que la tecnología permitirá al Estado conocer mejor las necesidades de la población que cualquier sistema de elecciones democráticas (Muñiz, 2019b).

Y, tampoco parece que, en estados fundamentales para la vigencia de la relación transatlántica como EE.UU. y el Reino Unido, los sistemas electorales de corte occidental estén ofreciendo resultados idóneos para el sostenimiento del citado orden. Un ejemplo evidente es lo ocurrido en el Reino Unido en torno al referéndum sobre su permanencia en la UE. El riesgo de exposición a un *Brexit* duro es 4,6 veces superior en Reino Unido que en la UE y las regiones que votaron a favor de la salida son las que tienen mayor dependencia comercial con Europa (13) (Chen y cols., 2018). ¿Puede entenderse esta orientación del voto? Se trata, además, de una situación similar a la registrada en los EE.UU. que condujo a la elección del presidente Trump, que ha roto con las estructuras básicas de las relaciones internacionales que EE.UU. fraguó desde 1944, hecho que penaliza, especialmente, a los colectivos que más le votaron (Comín, 2019).

Podemos preguntarnos por qué, si la globalización y la integración económica y financiera han aportado tan buenos resultados a la economía global, los ciudadanos le dan la espalda con su voto. El problema puede estar en el desconocimiento sobre la propia

existencia de los riesgos que enfrentamos (14) o sobre su dimensión, o quizás se trate de errores, propios o interpretativos (15), en nuestra escala de valores o prioridades. En este sentido, y a fin de comprender la lógica geopolítica actual y futura, cabría preguntarse si la estrategia de actuación de dirigentes como el presidente Trump es coyuntural o responde a unos fundamentos políticos sólidos.

De acuerdo con el profesor Fernández-Villaverde (2018), el discurso actual del presidente norteamericano se alinea con las ideas para América del estadista del siglo XIX Henry Clay, que se asentaban en tres pilares: un arancel protector de la industria americana del 25%, el control del sistema financiero para sostener a la industria estadounidense y un gran plan de inversión en infraestructuras. Este entramado ideológico se completaba con otras dos ideas de naturaleza política: unas fuerzas armadas muy bien preparadas y el nacionalismo interior (16). Si este enfoque se consolida en el futuro en la política norteamericana las dificultades para reconstruir el orden de posguerra serán aún mayores.

2.3. Nueva economía y vieja economía. El progreso técnico y el impacto de la disrupción tecnológica

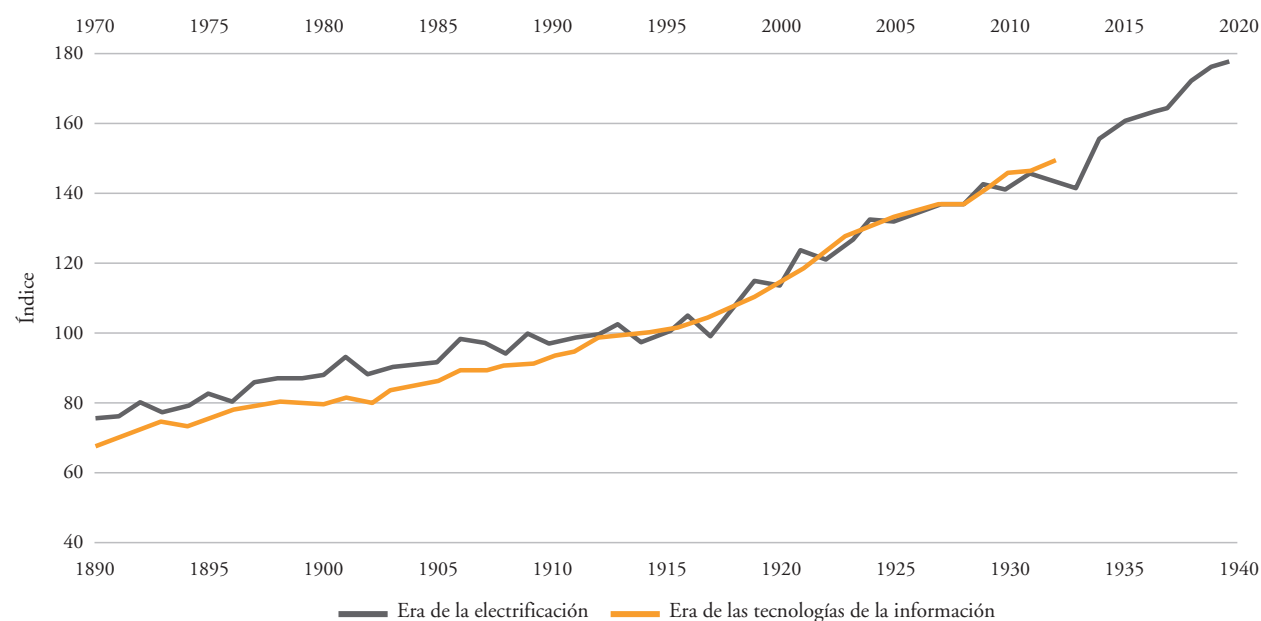
En las dos últimas décadas, el progreso técnico generalizado y, en particular, el *shock* tecnológico provocado por nuevas técnicas disruptivas vinculadas, principalmente, a la robotización y a la inteligencia artificial, han cambiado el mundo en el que vivimos y han modificado las expectativas de los ciudadanos sobre el futuro. La tecnología, sin duda la fuerza que más ha contribuido al avance de la humanidad, registra hoy crecimientos exponenciales nunca imaginados.

A fin de poder obtener el máximo retorno de esta profunda transformación es necesario priorizar la flexibilización de la economía y promover la rápida adaptación al cambio de la sociedad, algo que, desafortunadamente, no está ocurriendo a la velocidad necesaria. Un ejemplo de ello es que la incorporación de tecnologías disruptivas puede no estar favoreciendo un crecimiento diferencial de la productividad del trabajo en la actualidad como el que cabría esperar, frente a otros

Gráfico 1

Crecimiento de la productividad del factor trabajo durante la era de la electrificación (1890-1940) y la era de las tecnologías de la información (1970-2012) en los EE.UU.

1915=100 y 1995=100



Fuente: Syverson (2019) a partir de Kendrick (1961) y Byrne y cols. (2013).

períodos en los que se aceleró el progreso tecnológico (gráfico 1). Esta es una circunstancia que puede explicarse por el retardo con el que las economías integran los avances tecnológicos disruptivos (Syverson, 2019).

La disrupción tecnológica y la conectividad global han reforzado la complejidad e interdependencia global, así como la competencia entre empresas, economías y naciones. Ambas impactan directamente, como se ha mencionado, en las estrategias de liderazgo internacional de los gobiernos. Pero también están transformando profundamente el aparato productivo de las economías, modificando incluso lo que habíamos entendido hasta ahora por insumos, como el capital y el trabajo, o por conceptos como la empresa o el consumidor.

De acuerdo con Jeremy Rifkin (2015), por primera vez en la historia los tres ejes sobre los que se sustentan los modelos de desarrollo –comunicación, energía y transportes– van a estar entrelazados entre sí gracias a Internet. Esta nueva situación abre las puertas a la nueva economía o economía colaborativa. Sin embargo, también afecta a sectores tradicionales como el agrario, la producción de manufacturas, la construcción o el sector terciario (17).

Un cambio profundo que se está obrando en el ámbito empresarial y de los mercados es la proliferación de organizaciones exponenciales –unicornios–. Si no cambia y se adapta al escenario disruptivo, cualquier compañía diseñada en el siglo XX está abocada a su desaparición en el siglo XXI (Ismail, 2014). Los unicornios constituyen el modelo extremo (18).

Gestionar los costes de transición de la sociedad actual hacia el entorno de *coste marginal cero* que anuncia Rifkin será clave, ya que dependerá de la capacidad innovadora y adaptativa de los ciudadanos en el nuevo escenario que sectores sean beneficiados o penalizados por el *shock* tecnológico.

Este *shock* está transformando las expectativas de los agentes económicos, deprimidas tras la *Gran Recesión*, y condicionando sus decisiones políticas (19). De hecho, el crecimiento del descontento materializado en el triunfo del populismo y del discurso antiélite (Muñiz, 2016 y 2017), ha favorecido el acceso al poder ejecu-

tivo de líderes iliberales tanto de la derecha como de la izquierda política, o les ha situado en una posición privilegiada para el asalto al poder.

En la búsqueda de las razones para este descontento, la comparación de la evolución de la productividad con el comportamiento del empleo y los salarios ofrece datos muy interesantes. El progreso ha sorprendido a muchos trabajadores con unas dinámicas que, además, no han hecho más que comenzar. A lo largo de la historia se han vivido profundos procesos de reasignación de recursos intersectoriales debido al progreso técnico. Así ocurrió, primero, en el caso de la agricultura y luego en la industria. Pero como señala el profesor Muñiz (2017b), la gran diferencia entre estos procesos y el actual, que se vive principalmente en el sector servicios, es la velocidad de la transformación.

Uno de los argumentos que más se utiliza en la actualidad para cuestionar la globalización es el desacoplamiento entre productividad y empleo, iniciado en la segunda mitad de los años noventa y que no se ha detenido desde entonces. Nuestros mercados de trabajo vivieron un primer impacto provocado por la deslocalización de la producción. Pero estos procesos no son más que una parada en la ruta hacia la automatización. En el futuro la tecnología aumentará su impacto y las máquinas adquirirán más habilidades y destrezas, sustituyendo el trabajo humano. El sector servicios, que fue el gran generador de empleo a lo largo de la segunda mitad del siglo XX, se verá severamente afectado por el *shock* tecnológico y la competencia internacional.

Acerca de la participación de las rentas del trabajo en la renta nacional, Basu (2019) analiza estas cuestiones y señala que esta se ha reducido durante las últimas décadas en los países desarrollados. El desacoplamiento entre productividad y salarios, que estaría según Bivens y cols. (2014) detrás de esta reducción, resulta muy evidente en los Estados Unidos. No obstante, no se puede generalizar ni extrapolar estos resultados a la economía mundial y es necesario analizar, por un lado, qué sectores y qué empresas están recogiendo los crecimientos de la productividad y, por otro lado, si el proceso de desacoplamiento se está produciendo en todos los países del mundo por igual.

Cuadro 2**Diferencias entre países en el desacoplamiento de salarios y productividad. 1995-2013**

Tasas de crecimiento anualizadas en puntos porcentuales (a)

Países	Promedio de las tasas de crecimiento anuales			Contribución al desacoplamiento		Desacoplamiento total
	Productividad del trabajo	Salarios medios reales	Salarios medianos reales	Participación del factor trabajo	Desigualdad salarial	
	(1)	(2)	(3)	(2) - (1)	(3) - (2)	
Polonia	4,2	2,8	2,2	-1,3	-0,6	-2,0
Corea del Sur	4,1	3,1	2,7	-1,1	-0,4	-1,5
Estados Unidos	1,8	1,2	0,5	-0,6	-0,7	-1,3
Hungría	1,9	1,5	0,6	-0,4	-0,9	-1,3
Irlanda	2,5	1,4	1,3	-1,1	-0,1	-1,2
Canadá	0,9	0,4	0,2	-0,5	-0,2	-0,7
Países Bajos	1,8	1,3	1,1	-0,5	-0,2	-0,7
Australia	1,6	1,2	1,0	-0,4	-0,3	-0,7
Israel	1,6	0,7	0,9	-0,9	0,2	-0,7
Japón	0,7	0,3	0,2	-0,5	-0,1	-0,5
Eslovaquia	3,8	3,6	3,3	-0,2	-0,3	-0,5
Bélgica	1,4	1,1	1,0	-0,3	-0,1	-0,4
Alemania	0,7	0,6	0,5	-0,1	-0,1	-0,2
Austria	1,1	1,0	0,9	-0,1	-0,1	-0,2
Noruega	1,5	1,4	1,3	-0,1	-0,1	-0,2
República Checa	3,2	3,6	3,2	0,4	-0,4	0,0
Nueva Zelanda	1,0	1,4	1,0	0,4	-0,4	0,1
Dinamarca	1,1	1,4	1,3	0,3	-0,1	0,2
Suecia	2,4	2,7	2,6	0,3	-0,1	0,2
Francia	1,1	1,4	1,4	0,3	0,0	0,3
Reino Unido	1,2	1,8	1,6	0,6	-0,2	0,4
Finlandia	1,5	2,0	1,9	0,5	-0,1	0,4
España	0,1	0,3	0,6	0,2	0,3	0,5
Italia	-0,3	0,3	0,2	0,5	0,0	0,5
OCDE (b)	1,5	1,2	0,8	-0,3	-0,3	-0,7
OCDE (c)	1,7	1,5	1,3	-0,2	-0,2	-0,4

(a) Los países están situados en orden ascendente por la columna *Desacoplamiento total*.

(b) Datos medios ponderados de los veinticuatro países.

(c) Datos sin ponderación.

Fuente: OCDE (2018) a partir de la *OECD National Accounts database* y la *OECD Earnings Distribution database*.

La OCDE, en un estudio que abarca a veinticuatro estados miembros en el período 1995-2013 (Schwellnus y cols. 2018), concluye que el crecimiento medio real de los salarios se ha desacoplado del crecimiento de la productividad, si bien existen grandes diferencias entre los distintos países (20) (cuadro 2). Entre las causas, esta organización destaca el *shock* tecnológico y el comercio internacional como factores que habrían ejercido una presión a la baja sobre los salarios medios reales en relación con la productividad, si bien las bases institucionales de cada país y sus políticas públicas podrían explicar también grandes diferencias en el desacoplamiento entre países.

Como puede apreciarse en el cuadro 2, este desacoplamiento, que se ha convertido en uno de los argumentos para cuestionar la libertad económica en general y la libertad de comercio en particular, no se da de forma homogénea en el mundo e, incluso, no es una realidad en países como Francia, Gran Bretaña, Italia o España, entre otros. El progreso técnico y el comercio internacional son positivos para los trabajadores porque aumentan la productividad agregada (Melitz y Redding, 2014, y OECD, 2015), al tiempo que contribuyen a abaratar los productos, mejorar la calidad de los mismos y atender necesidades humanas, pero lo cierto es que no afectan a todos los ciudadanos por igual, generando incertidumbre y descontento en los colectivos más expuestos a la sustitución por las máquinas o por trabajadores de otros países mediante los procesos de deslocalización.

Frey y Osborne (2013) señalan que el 47% de los empleos actuales en EE.UU. o el 77% en China están sometidos al riesgo de automatización y los primeros afectados serán los trabajos rutinarios (21), que verán descender sus retribuciones de forma más acusada (22). Basu (2019), al igual que señalan Schwellnus y cols. (2018), apunta al *shock* tecnológico y a la globalización como razones que subyacen a ese impacto, pero llama la atención también sobre otros factores relevantes, como el efecto del poder de mercado de las empresas en el mercado de trabajo.

Por otra parte, ha de considerarse que no es este un proceso que afecte por igual a la totalidad de las empresas. Muy al contrario, los crecimientos de productividad de los últimos diez años se han concentrado en

algo menos del 5% de las empresas (Schwellnus y cols., 2018), situadas en la frontera de la innovación tecnológica, que han demostrado una especial capacidad para capturar talento y crecimiento en productividad, así como para desplazar a sus competidoras mediante comportamientos oligopolistas (Muñiz, 2019b).

En resumen, con mayor rapidez e intensidad que en las revoluciones industriales anteriores, la nueva economía ha situado la innovación tecnológica y el talento humano en el centro del sistema económico, concentrando los crecimientos de la productividad en las empresas situadas en la frontera tecnológica y reorientando la retribución a los factores de producción en beneficio de los profesionales situados en dicha frontera. Esta tesitura ha relegado a un segundo plano a las empresas menos vinculadas con la digitalización y ha penalizado a los trabajadores cuya actividad profesional es más fácilmente sustituible por la tecnología, ya sea por su menor cualificación o por su especialización en procesos productivos que devienen rápidamente obsoletos. A fin de cerrar o al menos reducir las brechas abiertas en el sistema económico, estas empresas y trabajadores deberán transformar profundamente sus pautas de comportamiento tratando de comprender los retos que enfrentan en el mundo que viene. Para ello, las primeras deberán realizar un esfuerzo de redefinición estratégica, o incluso reinventarse, y los segundos deberán recapitalizarse, principalmente a través de la formación, recuperando por este medio su posición en el aparato productivo y ascendiendo en la escala retributiva. El papel de los gobiernos en la reducción de los costes de transición en este campo es relevante. No se ha de olvidar que estas brechas abiertas entre economía y sociedad se materializan en un cuestionamiento de los valores liberales que sustentan el propio proceso globalizador que, para sobrevivir, debería tender a ser más inclusivo.

2.4. *Hostilidades comerciales y el riesgo de la ruptura de las cadenas globales de valor*

Una de las batallas de la nueva guerra fría se libra en las aduanas. Y ello a pesar de que existe un consenso generalizado acerca de las bondades del libre comercio internacional (23). Los conflictos comerciales conducen a reasignaciones de recursos que alejan a la economía de

soluciones más eficientes basadas en la ventaja comparativa (24). Entonces ¿por qué el presidente norteamericano (25) decidió iniciar un conflicto como el actual, tambaleando las bases del sistema de comercio mundial?

La respuesta a esta pregunta cabe formularla en torno a tres alternativas: la primera, que su intención sea reconstruir un sistema internacional diferente al liberal; otra opción es que desee obtener beneficios de su posición dominante y considere que las medidas de retorsión de sus contendientes no compensarán los beneficios obtenidos con su estrategia; y una tercera es que el presidente actúe a medida que avanza (Fernández-Villaverde, 2018). Quizás la respuesta correcta debería incluir una combinación de las tres opciones.

Sea como fuere, la introducción de trabas al comercio distorsiona los mercados y les conduce a soluciones ineficientes que afectan a productores y consumidores. Estas medidas en general y el aumento de aranceles en particular, tienen efectos directos sobre la oferta y la

demanda y dañan la competitividad al provocar el aumento de los precios relativos de los bienes y servicios comercializados (26), pero también, al afectar indirectamente a la producción dada su capacidad para distorsionar las cadenas de valor (27) y con ello las estructuras de proveedores, los precios de las materias primas y los productos semimanufacturados. Y cabe esperar que pronto los obstáculos y restricciones al comercio pasen de la esfera arancelaria a la de la regulación, en particular en los sectores financiero y tecnológico.

El cuadro 3 muestra las principales mercancías comerciadas entre EE.UU. y China en el año 2017. Antes del estallido de las hostilidades, China era el principal socio comercial de los Estados Unidos en términos del valor total de sus importaciones y exportaciones. Desde que comenzó la guerra comercial en el año 2018, China ha caído al tercer lugar. Solo en los primeros nueve meses de 2019, EE.UU. experimentó una caída del 13,5% en los productos importados de China y las exportaciones de EE.UU. a China cayeron un 15,5%.

Cuadro 3

Las diez principales mercancías comerciadas entre EE.UU. y China, 2017

Porcentaje del comercio total bilateral

Las diez principales exportaciones de EE.UU. a China		Las diez principales importaciones de EE.UU. desde China	
1	Aviones y otras aeronaves (9,9%)	1	Teléfonos para redes celulares u otras redes inalámbricas (9,8%)
2	Soja (9,4%)	2	Máquinas de procesamiento de datos (8,4%)
3	Vehículos a motor de combustión interna encendido por chispa (6,0%)	3	Triciclos, <i>scooters</i> y juguetes con ruedas (2,8%)
4	Procesadores y controladores (3,7%)	4	Aparatos de comunicación (2,5%)
5	Aceites (3,0%)	5	Juegos (1,2%)
6	Oro (1,6%)	6	Otros monitores (1,1%)
7	Máquinas para fabricar semiconductores (1,5%)	7	Piezas de máquinas de procesamiento de datos (1,0%)
8	Vehículos para transporte de personas (1,4%)	8	Convertidores estáticos eléctricos (1,0%)
9	Gases y otros hidrocarburos gaseosos (1,3%)	9	Asientos (1,0%)
10	Cobre (1,2%)	10	Aparatos de recepción para televisión (0,9%)

Fuente: OEC.

El impacto del conflicto a medio plazo será considerable. Bekkers y Teh (2019) aplican el *Modelo de Comercio Global* de la Organización Mundial de Comercio (OMC) para estimar los efectos económicos a medio plazo de las hostilidades comerciales comparando las situaciones cooperativa y no cooperativa en materia de aranceles. De acuerdo con estos autores, el conflicto podría provocar la reducción del PIB mundial en el año 2022 en, aproximadamente, un 1,96% y del comercio mundial en alrededor del 17% (28).

Además, estos *shocks* diseminan sus efectos por toda la economía, siendo su distribución entre países y sectores muy heterogénea (29). Por un lado, hay países que se ven beneficiados al sustituir como proveedores a los países en conflicto. Por ejemplo, este ha sido el caso, recientemente, de países como Vietnam, Taiwán o México en el comercio con EE.UU. Por otra parte, la pugna comercial afecta en clave doméstica a la producción, con tasas de crecimiento negativas de hasta dos dígitos en determinados sectores y países. Y, en consecuencia, al empleo y su movilidad. En este sentido, Bekkers y Teh (2019) estiman que el 1,15% de los trabajadores altamente cualificados y el 1,74% de los menos cualificados cambiarán de empleo como consecuencia del *shock* comercial.

Europa también tiene en ciernes sus propias hostilidades comerciales domésticas (30). En el año 2020 se materializará la salida del Reino Unido de la UE. Las consecuencias serán relevantes, especialmente para el estado saliente. La pérdida de competitividad en el Reino Unido será, aproximadamente, diez veces mayor que en el resto de la UE. Se estima que todas las regiones del Reino Unido perderán competitividad internacional con respecto al resto de las regiones europeas no británicas. En particular, las regiones que votaron mayoritariamente a favor de la salida de la UE serán las que perderán más competitividad internacional tras el *Brexit*. Por su parte, las regiones europeas más cercanas al Reino Unido con mayor dependencia del comercio bilateral, como es el caso de Irlanda, y aquellas regiones que tienen relaciones comerciales estrechas con el Reino Unido debido a las cadenas de valor, en especial, las regiones manufactureras alemanas, serán las más expuestas al *Brexit* en la UE (Chen y cols., 2018).

Las restricciones al comercio y el levantamiento de barreras en los mercados afectan profundamente a la compleja red de cadenas de valor, como estructuras clave que caracterizan el proceso de globalización y explican en gran medida sus éxitos (31). El levantamiento de barreras arancelarias afecta directamente a estas cadenas al modificar las estructuras de proveedores como consecuencia de la alteración de los precios relativos de las materias primas y los productos semimanufacturados (Los y cols., 2017). Muchas empresas norteamericanas han abandonado o están valorando su marcha de China hacia otros países asiáticos, México, etc., porque permanecer en China introduce en sus estrategias un riesgo político relevante (Sendagorta, 2019).

En unos casos, las hostilidades comerciales alteran estas cadenas provocando su adaptación a la nueva situación. En otros, las rompen, en unos momentos en los que determinadas economías de innovación, relacionadas con la concentración de talento, se aglutinan de manera creciente en entornos locales muy concretos (32). El impacto agregado del conflicto comercial en términos de eficiencia es indudable, ya que no se ha de olvidar que las cadenas de valor globales representan la mitad del comercio mundial (Antràs, 2019).

El conflicto comercial, como un episodio natural en el clima de guerra fría, se extiende más allá de las estrictas transacciones comerciales y pasa a incluir aspectos relacionados con la seguridad y la independencia tecnológica. De hecho, las acusaciones de espionaje y las medidas adoptadas por EE.UU. contra determinadas empresas chinas no dependen solo de lo que pueda tratarse en las negociaciones comerciales, sino de la lógica de la seguridad.

Los riesgos principales en este campo tienen que ver con el espionaje, el fraude o el robo de datos y los ciberataques. Cualquier potencia desea reducir su vulnerabilidad en este campo y, para ello, limitar su dependencia de terceros países. Los EE.UU. no tenían empresas líderes en tecnología 5-G que pudieran competir con las grandes empresas chinas o europeas. Y el 5-G es la infraestructura más sensible porque de ella van a depender todas las grandes tecnologías del futuro. Por ello, decidieron intervenir a fin de fortalecer sus

capacidades científicas y tecnológicas en este campo. Y lo hicieron imponiendo restricciones a la actividad de estas empresas (Sendagorta, 2019).

Esta percepción de inseguridad es, además, biunívoca. Tras las acusaciones de espionaje y la restricción impuesta a empresas chinas para comerciar con compañías occidentales, el gobierno chino, que actúa muy a menudo sobre bases de *comercio de estado*, decidió prohibir la incorporación de tecnologías extranjeras en sus oficinas gubernamentales.

El conflicto comercial no es más que una parte de la lucha por la supremacía tecnológica y la hegemonía mundial. Por ello, no son buenos tiempos para la libertad de comercio. A fin de restaurar y ampliar los espacios de actuación de las empresas y el acceso a los mercados, resulta fundamental el fortalecimiento de la arquitectura institucional de la globalización, pero para ello es necesario tomar en consideración las razones que han llevado a muchos ciudadanos a dar la espalda a la misma y a situar a gobiernos iliberales en el poder.

3. Una arquitectura institucional internacional adaptada a los nuevos retos globales

Como puede apreciarse, en el corto y medio plazo, el debate sobre la globalización en el mundo se aleja progresivamente de la libertad y se acerca, de nuevo, al intervencionismo estatal. Una consecuencia directa es el resurgimiento de enfoques de negociación bilateral para resolver los conflictos y disputas que surgen en el ámbito global, frente a las alternativas multilaterales que habían caracterizado el espacio de las relaciones económicas internacionales en las últimas décadas.

Con anterioridad a la llegada al poder del presidente Trump en los EE.UU., las instituciones multilaterales ya estaban viviendo un debate interno sobre su necesaria adaptación a los retos (33) impuestos por la nueva economía y por unos equilibrios geopolíticos y una ciudadanía muy diferentes de los que existían cuando muchas de ellas fueron creadas en el período de posguerra. En ese contexto, la irrupción de la actual administración estadounidense, al cambiar el rol de los EE.UU. en este debate desde un enfoque cooperativo

a uno no cooperativo (34), no hizo sino acelerar este proceso de reforma, no sin contribuir, además, en forma y fondo, a debilitar las bases más profundas de esta valiosa arquitectura institucional.

Como consecuencia de ello, han aparecido nuevas instituciones que compiten con las creadas en el marco del vínculo transatlántico y las instituciones más relevantes del sistema económico internacional de posguerra están sometidas a escrutinio y se encuentran en pleno proceso de rediseño. Algunas de estas instituciones serán reformadas, otras no sobrevivirán. Este proceso aumenta la incertidumbre en las relaciones económicas internacionales y tiene serias implicaciones para la gobernanza del comercio global.

Quizás la crisis más profunda sea la que viven dos organizaciones muy relacionadas con la idea de guerra fría tecnológica expuesta en este artículo y claves para el sostenimiento del Orden Liberal. Se trata de la OMC y de la Alianza Atlántica (OTAN).

La OMC, heredera del GATT suscrito en 1947, fue constituida en el año 1995. Conformada como un pilar fundamental de la arquitectura institucional multilateral y de cooperación en el campo del comercio, ha demostrado una capacidad limitada para lograr sus objetivos. Tuvo un éxito inicial con la reducción de los obstáculos arancelarios al comercio de bienes, pero fracasó en el caso de los servicios. Además, no ha sido capaz de activar eficazmente el *Acuerdo sobre Subvenciones y Medidas Compensatorias* ni el *Mecanismo de resolución de disputas del Organismo de Solución de Diferencias*, ha enfrentado muchas dificultades para asegurar el respeto a los derechos de propiedad intelectual, ha sido incapaz de evitar el abuso de la Cláusula de Seguridad Nacional o la competencia desleal de las multinacionales públicas y ha fracasado en su intento de poner en marcha la tan necesaria aplicación extraterritorial del derecho de la competencia.

La frustración generalizada por el incumplimiento de sus normas, en especial por parte de los dos principales contendientes de la nueva guerra fría (35), China y EE.UU., exige su reforma urgente. Sin perjuicio de que no solo EE.UU. sino también la UE defiendan sus intereses dentro de la organización y, a menudo, no parezcan desear un verdadero liderazgo global de esta

institución, lo cierto es que sus críticas son razonables ya que la incorporación de China a la OMC no se hizo con las garantías suficientes para asegurar un marco equitativo entre los actores del comercio internacional (Feás y Steinberg, 2019).

Por otra parte, la guerra fría se ha materializado también en el campo institucional multilateral económico y financiero. Tanto el FMI como el BM y los bancos de desarrollo regionales han visto nacer instituciones similares lideradas por China y otras potencias emergentes. En pleno debate sobre la reforma de estas instituciones de posguerra lideradas por Estados Unidos y la UE, fueron creados: por un lado, el *Nuevo Banco de Desarrollo* (NBD), fundado en el año 2014 por parte de Brasil, China, India, Rusia y Sudáfrica como institución alternativa al FMI; y, por otro lado, el *Banco Asiático de Inversiones en Infraestructura* (BAII), creado por China en 2015 como alternativa a los bancos de desarrollo multilaterales, con el objetivo de proveer financiación para las infraestructuras de los países asiáticos (36).

Entre las prioridades en la reforma de las instituciones multilaterales de *Bretton Woods*, destaca la mejora de la legitimidad de las mismas mediante un reparto de poder respetuoso con los estados y áreas geográficas subrepresentadas en el pasado en la gobernanza de estas instituciones. Asimismo, es exigible una mayor coordinación de las políticas comerciales económicas y financieras.

En este sentido, en el marco de la celebración del cincuenta aniversario de las Naciones Unidas se planteó la creación de un *Consejo de Seguridad Económico*, de composición restringida y sin capacidad ejecutiva, con el mandato de mejorar la coordinación internacional en los ámbitos económicos, sociales y medioambientales, así como de promover el desarrollo sostenible. No obstante, en el contexto actual, es prácticamente imposible alcanzar un acuerdo para crear una nueva institución como esta, sin funciones específicas, que aglutine a países con opiniones muy distintas sobre la oportunidad de promover los entornos multilaterales, sin contar con las dificultades que entrañaría la selección de sus veintitres miembros en el actual escenario geopolítico.

Por otra parte, mientras EE.UU. continúa levantando barreras comerciales, en otros continentes se avanza en el proceso de integración sobre la base de nuevos acuerdos

comerciales. En Asia, a los 16 países que formarán en el año 2020 la *Asociación Económica Integral Regional*, con el objetivo de crear el mayor acuerdo de libre comercio del mundo, se unen los once países que conformarán el *Acuerdo General y Progresivo para la Asociación Transpacífica*, que pronto integrará también a la economía china. Y en África, en el año 2019 se ha suscrito el *Tratado de Libre Comercio Continental Africano*, la mayor área de libre comercio del mundo, con más de cincuenta países miembros y 1.200 millones de consumidores.

Finalmente, en el campo de la seguridad, si bien es cierto que la OTAN enfrenta una gran incertidumbre sobre su futuro, acrecentado tras el cuestionamiento de la institución por parte del presidente norteamericano, esta organización nunca había estado implicada en más operaciones (Ortega, 2019). Un hecho que demuestra la voluntad de permanencia de la organización (37) es el compromiso alcanzado por sus miembros en la cumbre de Gales del año 2018 para situar en una década el gasto en defensa de cada estado miembro en, al menos, el 2% del PIB. Sin duda alguna, la OTAN no será sostenible políticamente si no es percibida como un instrumento útil tanto por los EE.UU. como para la UE (Holslag, 2019). En este sentido, en el año 2019 la Alianza Atlántica ha favorecido el desarrollo de un análisis estratégico en su seno cuyo objetivo es abordar el desafío chino (Simón y Martín, 2019).

4. Conclusiones

La economía mundial está sumergida en un proceso de profunda y acelerada transformación que tiene lugar en un momento de transición entre el final de un intenso ciclo globalizador y las primeras fases de la *Tercera Revolución Industrial*. La diferente velocidad en la que economía y sociedad están incorporando los cambios exponenciales acaecidos y el deterioro de las expectativas de los ciudadanos afectados negativamente por estos procesos, han contribuido a que una parte de la ciudadanía haya reprobado los valores liberales que sustentaron el avance de la prosperidad y el bienestar en el mundo. Este hecho ha puesto en cuestión el principio de cooperación entre estados y ha favorecido el resurgimiento del nacionalismo y del populismo en muchos países, cuestionando los con-

senos multilaterales fraguados en el Orden Liberal de posguerra. Esta situación no es más que el reflejo de una sociedad crecientemente polarizada.

La consecuencia de todo ello ha sido el restablecimiento de un clima de guerra fría en las relaciones internacionales que se ha materializado, entre otros escenarios de tensión, en el estallido de hostilidades comerciales entre EE.UU. y China, países que lideran el espacio de las relaciones internacionales, que se ha redefinido entorno a una estructura bipolar de poder.

Es cierto, como señala el profesor Nye (2019), que este clima actual de guerra fría tecnológica no puede compararse por completo con la situación que vivió el mundo con motivo del enfrentamiento entre los dos bloques en la segunda mitad del siglo XX. Sin embargo, en el primer cuarto del siglo XXI hemos visto resurgir la mencionada estructura de poder bipolar, que tiene muchos elementos de coincidencia con aquella.

No obstante, no cabe esperar que esta polarización y la escalada de tensión consiguiente puedan mantenerse a largo plazo. Ni a EE.UU. ni a China les interesa poner en peligro las cadenas de valor globales creadas durante los últimos años en un mundo en el que parece incuestionable el triunfo del concepto *Made in the World* (Antràs, 2019). Todos tenemos demasiado que perder. El mundo será más pronto que tarde multipolar, con al menos cuatro fuertes bloques conformados en torno a China, India, EE.UU. y la UE, y una pléyade de liderazgos regionales entorno a países como Brasil, Turquía, Indonesia, Sudáfrica, Egipto, Rusia, Nigeria o Japón.

En poco más de una década, el mundo pasará progresivamente a articularse en torno a una estructura de poder multipolar que facilitará el logro de nuevos consensos multilaterales. Y el proceso de *destrucción creativa* que registran en la actualidad las instituciones multilaterales concluirá, con toda probabilidad, con la restauración de nuevas instituciones basadas una vez más en el principio de cooperación, con una gobernanza que integrará a todos los actores, nuevos y antiguos, del equilibrio geopolítico vigente en la economía global.

Muy probablemente, viviremos algunos años más episodios de la guerra fría tecnológica, una guerra por la

hegemonía mundial que fraguará en mil batallas y escaramuzas en los campos de la economía, la tecnología, la investigación, la política o la seguridad. En este escenario de conflicto permanente, tendremos que ser capaces de corregir los errores del pasado y de comprender la importancia de promover una globalización inclusiva que sea comprendida por toda la sociedad como el mejor medio para materializar un mundo pacífico, próspero y libre.

NOTAS

- (1) En el período 1947-1991 el mundo vivió en un permanente conflicto, denominado *Guerra Fría*, que enfrentó al bloque de países occidentales, con modelos de economía de mercado, liderados por los EE.UU., con el bloque de países comunistas, principalmente del Este de Europa, liderados por la Unión Soviética. Fue una contienda que no dio lugar a enfrentamientos militares directos entre las dos potencias líderes, pero que provocó una pugna permanente entre ellas con consecuencias para las diversas regiones del mundo, principalmente en los ámbitos sociopolítico, económico, científico y militar.
- (2) El gran progreso de la economía, que comienza con la ilustración y con los avances intelectuales que se dan entre los siglos XVII y XVIII, tiene como corolario político el liberalismo clásico que rompe las cadenas del autoritarismo, la esclavitud y los privilegios. La revolución industrial transforma la economía a lo largo del siglo XIX y ayuda a vencer la incidencia del hambre y la pobreza, liberando a gran parte de la humanidad de las duras condiciones de vida que hasta entonces eran habituales. En el siglo XX la globalización contribuye a que las libertades y avances tecnológicos se extiendan por todo el mundo ampliando y acelerando el alcance del progreso (Norberg, 2016).
- (3) Se extendieron por el mundo la democracia y las libertades, se redujo ostensiblemente la pobreza, la mortalidad infantil, la desnutrición, la proporción de personas sin acceso a agua potable, mejoraron los sistemas sanitarios y la salubridad, así como la educación, se materializó el progresivo ascenso de la mujer, se desarrollaron las clases medias, etc.
- (4) Dani Rodrik (1997 y 2011) argumenta que la liberalización comercial ha ido demasiado lejos, ya que la compensación a los perdedores de la misma no ha sido evaluada correctamente y, en la mayoría de los casos, ha sido ínfima o inexistente, además de requerir una financiación vía impuestos que ha inducido, a su vez, una pérdida de eficiencia. Estas tesis se alinean con las de Esther Duflo, premio Nobel de Economía 2019, que afirma que, en general, los costes de ajuste reales en este campo son muy superiores a los estimados tradicionalmente por los economistas, ya que más allá de la mejora económica, hay otros aspectos que las personas consideran prioritarios, como la dignidad, objetivos vitales, el reconocimiento social, etc. (Crespo y cols., 2019).

- (5) El impacto que tienen hoy el ordenador personal e Internet es similar a la revolución que supuso en su día la aparición de la imprenta, ya que permiten la comunicación interpersonal de forma más descentralizada. La gran diferencia con el pasado es que antes no había tanta descentralización como ahora (Ferguson, 2018) y la articulación de los ciudadanos de forma no jerarquizada es más sencilla que nunca.
- (6) No está claro que el intenso período de crecimiento económico registrado desde 1950 pueda considerarse superior al desarrollado durante la era del Patrón Oro, entre los años 1870 y 1913, pero constituye un período único por el aumento del bienestar económico y social registrado a nivel mundial y por las elevadas tasas de crecimiento, sin precedentes, registradas por los países más dinámicos. No en vano, el país que más rápidamente creció en el período del Patrón Oro fue Noruega, que registró un crecimiento anual en torno del 2% (Rodrik, 2009).
- (7) Se trata de su vuelta al liderazgo mundial ya que, durante dieciocho de los últimos veinte siglos, China fue la mayor economía del mundo.
- (8) El profesor Jason Furman (2019) de la *Harvard Kennedy School*, a partir de datos de *Deutsche Bank Research*, situaba en el 27% el porcentaje del total de bonos negociados en el mundo a tipos de interés negativos.
- (9) En la pugna económica China-EE.UU., China enfrenta una demografía aún más severa que la de los Estados Unidos.
- (10) Para un análisis exhaustivo del crecimiento disruptivo de las corporaciones multinacionales chinas, véase Casanova y Miroux (2019).
- (11) No ha de olvidarse que la UE es la primera economía global y el principal socio comercial de China, además del segundo mercado para las exportaciones de EE.UU., que es el primer destino de las exportaciones de la UE.
- (12) Por ejemplo, el convencimiento de la burguesía nacida durante el período autárquico en España, de que su futuro estaba ligado a un entorno de mayor libertad, sentó las bases de un cambio que fraguó, lentamente, en el restablecimiento de la libertad política en España (Montes, 2011).
- (13) El riesgo de exposición al *Brexit* en porcentaje del PIB es en el Reino Unido del 12,2% y en la Unión Europea del 2,64% (Chen y cols., 2018). Las regiones económicamente más débiles del país, muchas de las cuales votaron a favor del *Brexit*, están más expuestas a los riesgos comerciales relacionados con el *Brexit* que las regiones británicas más prósperas, muchas de las cuales votaron permanencia. Además, el *Brexit* incrementará las desigualdades interregionales en el Reino Unido.
- (14) Jorge-Ricart (2019) recuerda que, de acuerdo con el *Future of Humanity Institute* de la Universidad de Oxford, un riesgo se define en base a tres criterios: su alcance, su gravedad y su probabilidad. Pero, para poder enfrentarlo, debemos conocer la existencia del riesgo en sí mismo.
- (15) Véase a este respecto en Crespo y cols. (2019) la mención a la ponencia de la premio Nobel de Economía, Esther Duflo, sobre esos factores no considerados en la mayoría de las investigaciones económicas, que tiene que ver con conceptos como la dignidad humana, los objetivos vitales de las personas, el reconocimiento social, etc.
- (16) En el ámbito político también subyacen las ideas del presidente de Estados Unidos James Polk (1845-1849). Sus elementos esenciales fueron una fuerte desconfianza hacia las élites de la Costa Este, una base electoral de clase trabajadora, blanca y rural y una política exterior muy agresiva. Una política, nuevamente, muy similar a la de la Administración Trump, cuyas consecuencias fueron la guerra Estados Unidos-México y enormes tensiones territoriales entre EE.UU. y sus vecinos (Fernández-Villaverde, 2018).
- (17) *Producir un vatio de energía solar costaba 66 dólares en 1997, hoy cuesta 66 céntimos, pero lo más significativo es que hay millones de pequeños productores (cooperativas, viviendas, escuelas...) que pueden poner en común la energía propia y saltarse a las grandes compañías..., en 2020 habrá unos cien mil millones de sensores en todo el mundo organizando todo digitalmente, funcionarán como una gran extensión del cerebro humano y conectados en una gran familia en la vida económica, social y cultural* (Rifkin, 2015).
- (18) Los unicornios son empresas tecnológicas, de crecimiento exponencial, de más de 1.000 millones de valoración. Hay actualmente dos centenares de unicornios en el mundo y su crecimiento, como el de algunas tecnologías es, también, exponencial.
- (19) Para el profesor Muñiz (2017a) *vivimos los albores de una convulsión política de gran escala. Como en ocasiones anteriores, esta convulsión viene producida por una transformación de la forma en la que se genera y distribuye riqueza en nuestras sociedades.*
- (20) En varios países, el desacoplamiento se ha unido al estancamiento del salario medio real. En los EE.UU., por ejemplo, el crecimiento medio real anual de los salarios durante las últimas dos décadas ha sido de alrededor del 0,5%, mientras que en países con un crecimiento de la productividad similar pero sin desacoplamiento, como Francia, Finlandia y el Reino Unido, se ha situado entre el 1,5 y el 2% (OCDE, 2018).
- (21) Comín (2019) desagrega la participación de las rentas del trabajo observando que la masa salarial ha crecido en los trabajos de baja y alta cualificación y se ha deprimido en los de media.
- (22) Brynjolfsson y McAfee (2012) citan al inversor en capital riesgo Marc Andreessen: *La propagación de las computadoras e Internet clasificará los trabajos en dos categorías: personas que le dicen a las computadoras qué hacer y personas a las que las computadoras le dicen qué hacer.* Solo una de estas dos categorías laborales estará bien remunerada.
- (23) Véase Bekkers y Teh (2019) para un repaso de la evidencia empírica sobre restricciones arancelarias al comercio.
- (24) Si bien es cierto que el sistema de comercio incluye obstáculos al comercio en los ámbitos industrial y agrícola, la escala de esos obstáculos nunca había sido de la dimensión de los que hoy enfrentamos.

- (25) *Las guerras comerciales son buenas y fáciles de ganar*. Cuenta de Twitter del presidente de los EE.UU., Donald Trump, el 2 de marzo del año 2018.
- (26) Tras el inicio de la pugna comercial entre EE.UU. y China, la compañía Boeing emitió un comunicado solicitando el mantenimiento del diálogo a fin de evitar la escalada de guerra comercial. Pensemos que, con aranceles del 25%, esta compañía estaría fuera del mercado chino y de su área de influencia asiática, que supone la mitad de las ventas que prevé realizar Boeing en las dos próximas décadas.
- (27) En las últimas décadas, una serie de desarrollos tecnológicos, institucionales y políticos han impulsado la globalización de los procesos de producción. Cada día más empresas organizan su producción a escala global y elijen piezas, componentes o servicios en el exterior. Las típicas etiquetas *Made in* se han convertido en símbolos arcaicos de una época superada; en nuestros días, la mayoría de los productos son *Made in the World*. Una cadena de valor global consiste en una serie de etapas de fabricación integradas en la producción de un bien o servicio destinado al consumo final. Cada etapa debe agregar valor y cada cadena debe constar de, al menos, dos etapas de producción desarrolladas en diferentes países (Antràs, 2019).
- (28) A fin de poder evaluar la importancia de este conflicto, pensemos que el *shock* provocado por la Gran Recesión se materializó en reducciones de alrededor del 2,1 y del 12,4% del PIB y del comercio mundiales, respectivamente (Bekkers y Teh, 2019).
- (29) Por ejemplo, el impacto sería muy heterogéneo en sus efectos en los distintos países, con reducciones en el ingreso real que oscilan entre 0,18 y 0,26% para la Unión Europea y los Estados Unidos, y del 6,0 y 6,6% para Canadá y los países de la ASEAN, respectivamente.
- (30) Y se enfrenta a no pocos retos, relacionados con el debilitamiento del proceso de integración, el deterioro de la relación transatlántica y la vuelta a la esfera del poder de otras grandes potencias en un momento en el que Europa no puede jugar en el mismo tablero. De ahí la importancia de convocar una tercera Convención de la UE que permita planear una estrategia renovada para revitalizar el liderazgo europeo en el escenario global.
- (31) La tecnología, la complejidad de los productos y la posibilidad de distribuir las distintas fases de producción en aquellos lugares donde es más eficiente han hecho que el valor añadido se concentre ahora en las fases previas y posteriores a la fabricación, fundamentalmente, servicios: I+D, diseño del producto y logística de compra –en el momento previo–, y logística de venta, *marketing* y servicio al cliente –en las fases posteriores– (Feás y Steinberg, 2019).
- (32) Los avances tecnológicos, tales como la robótica y los macrodatos, están reconfigurando las cadenas de valor mundiales, dando lugar a cambios en los mercados de trabajo y la gestión de la cadena de suministro.
- (33) Jorge-Ricart (2019) enuncia los riesgos de futuro más relevantes como: el declive de la democracia a causa de nuevas formas de control social –como la vigilancia biométrica–; la

vulneración de la privacidad mediante computación cuántica; la desconexión entre el mundo rural y urbano; la restricción del suministro de alimentos como herramienta geoeconómica; la confrontación por el control de los *global commons* –como el espacio exterior–; un déficit de pensamiento crítico por las *cámaras de eco*, en las que solo entra aquella información con la que estamos de acuerdo, mediante inteligencia artificial; y la desafección por los derechos humanos en un contexto de valores cada vez más divergentes.

- (34) Véase Fernández- Villaverde (2018), a este respecto.
- (35) Solo la UE parece preocupada por la reforma de la OMC (Steinberg, 2019), mientras EE.UU. bloquea, por ejemplo, la renovación de los jueces que integran el mecanismo de solución de diferencias de la OMC.
- (36) El BAII nació con la incorporación de 57 países, entre ellos los Estados miembros de la UE, pero con la oposición de Estados Unidos y Japón.
- (37) Incluso en una revisión de sus amenazas, recientemente ha incorporado el espacio exterior, junto a tierra, mar, aire y el ciberespacio, a sus dominios cubiertos por la defensa colectiva (Ortega, 2019).

BIBLIOGRAFÍA

- Antràs, Pol. (2019), «Conceptual Aspects of Global Value Chains». Harvard University. https://scholar.harvard.edu/files/antras/files/conceptual_aspects_gvcs.pdf.
- Autor, D. H.; Dorn, D. y Hanson, G. H. (2016), «The China Shock: Learning from Labor-Market Adjustment to Large Changes in Trade», *Annual Review of Economics*, vol. 8, 205-240.
- Basu, S. (2019), «Are Price-Cost Markups Rising in the United States? A Discussion of the Evidence», *Journal of Economic Perspectives*, vol. 33(3), 3-22.
- Bekkers, E. y Teh, R. (2019), «Potential economic effects of a global trade conflict. Projecting the medium-run effects with the WTO Global Trade Model», *Staff Working Paper ERSD-2019-04 1*. Organización Mundial del Comercio.
- Bivens, J.; Gould, E.; Mishel, L., y Shierholz, H. (2014), Actualización de «EPI analysis of unpublished Total Economy Productivity data from Bureau of Labor Statistics» en *Raising America's Pay: Why It's Our Central Economic Policy Challenge*, Economic Policy Institute.
- Bloomberg (2019), *Markets, These Could Be the World's Biggest Economies by 2030*, by Enda Curran. 8 de enero de 2019 <https://www.bloomberg.com/news/articles/2019-01-08/world-s-biggest-economies-seen-dominated-by-asian-ems-by-2030>.
- Brynjolfsson, E. y McAfee, A. (2012), «Jobs, Productivity and the Great Decoupling», 11 de diciembre. NYTimes.com https://www.nytimes.com/2012/12/12/opinion/global/jobs-productivity-and-the-great-decoupling.html?_r=2&.
- Burns, N. (2019), Conferencia «Global Trends 2019», Harvard Kennedy School, Workshop in Global Leadership. Cambridge, MA. Septiembre 16, 2019.

- Byrne, D.; Stephen O. y Sichel D. (2013), «Is the Information Technology Revolution Over?», *International Productivity Monitor*, núm. 25, 20-36. Universidad de Chicago.
- Casanova, L. y Miroux A. (2019), *The era of chinese multinational. Competing for Global Dominance*, Academic Press.
- Chen, W.; Los, B.; McCann, P.; Ortega-Argiles, R.; Thissen, M.; van Oort, F. (2018), The Continental Divide? Economic Exposure to Brexit in Regions and Countries on both Sides of the Channel, *Papers in Regional Science*, 97(1), 25-54, DOI: 10.1111/pirs.12334.
- Crespo, C.; Galiano, M.; López Barceló, Álvaro; Merchante, A.; Navarro de Vicente-Gella, A. y Montes Gan, V. J. (2019), Conversaciones sobre economía internacional: resumen de los principales aspectos tratados en el Workshop in International Economics 2019. Boletín Económico De ICE, (3118). <https://doi.org/10.32796/bice.2019.3118.6936>.
- Comín, D.; Danieli, A. y Mestieri, M. (2019), «Demand-Driven Labor-Market Polarization», 2019 *Meeting Papers* 1398, Society for Economic Dynamics.
- Doménech, R., y Montes Gan, V. J. (2019), «Un nuevo contrato social para una nueva economía», *ICE, Revista de Economía*, núm. 911. <https://doi.org/10.32796/ice.2019.911.6954>.
- Economic Policy Institute (2018), «The Productivity-Pay Gap», A partir de *Raising America's Pay: Why It's Our Central Economic Policy Challenge* (Bivens y cols. 2014) <https://www.epi.org/productivity-pay-gap/>.
- Feás, E. y Steinberg, F. (2019), «La política comercial europea ante un entorno internacional cambiante», *Informe Elcano*, núm. 26. Real Instituto Elcano.
- Ferguson, N. (2018), *The Square And The Tower: Networks, Hierarchies and the Struggle for Global Power*, Penguin History.
- Fernández-Villaverde, J. (2018), «Consecuencias de las políticas comercial y exterior de la Administración Trump», conferencia magistral pronunciada el 6 de septiembre de 2018 en la Fundación Rafael del Pino y accesible en, <https://frdelpino.es/conferencia-frdelpino/conferencia-magistral-jesus-fernandez-villaverde-2/>.
- Frey, C. B. y Osborne, M. A. (2013), «The Future of Employment: How Susceptible are Jobs to Computerisation?», Oxford Martin School, University of Oxford. https://www.oxfordmartin.ox.ac.uk/downloads/academic/The_Future_of_Employment.pdf.
- Fukuyama, F. (1992), *The End of History and the Last Man*, Free Press.
- Furman, J. (2019), Conferencia «The Global Economy: Prospects and Perils», Harvard Kennedy School, Workshop in Global Leadership. Cambridge, MA. Septiembre 19, 2019.
- Holslag, J. (2019), «China, NATO, and the pitfall of empty engagement», *The Washington Quarterly*, vol. 42, págs. 137-150.
- Ismail, S. (2014), «Exponential Organizations: Why new organizations are ten times better, faster, and cheaper than yours (and what to do about it)», *A Singularity University Book*.
- Jorge-Ricart, R. (2019), «Riesgos futuros: hacia una gobernanza común de la incertidumbre», Blog Elcano. 22 de noviembre de 2019. Real Instituto Elcano.
- Kendrick, J. W. (1961), «Productivity Trends in the United States, National Bureau of Economic Research», Princeton, N. J.: Princeton University Press.
- Los, B.; Chen, W.; McCann, P. y Ortega-Argiles, R. (2017), «An Assessment of Brexit Risks for 54 Industries: Most Services Industries are also Exposed», *City-REDI Policy Briefings Series*, december 2017.
- Melitz, M. y S. Redding (2014), «Heterogeneous Firms and Trade», G. Gopinath, E. Helpman y K Rogoff (eds.), *Handbook of International Economics*, vol. 4, 1-54.
- Montes, V. J. (2011) Las fuerzas del desarrollo económico: un enfoque institucional sobre la prosperidad de las naciones con especial referencia a África subsahariana. Universidad Complutense de Madrid. <https://eprints.ucm.es/12022/>.
- Muñoz, M. (2016a). «Brexit Exemplifies the Anti-Elite Era, Social Europe», <https://www.socialeurope.eu/brexit-exemplifies-the-anti-elite-era>.
- Muñoz, M. (2016a), «Populism and the Need for a New Social Contract, Social Europe», <https://www.socialeurope.eu/populism-and-the-need-for-a-new-social-contract>.
- Muñoz, M. (2017a), «El colapso del orden liberal», *Estudios de Política Exterior*, núm. 175, enero/febrero, 2-13. <https://www.politicaexterior.com/articulos/politica-exterior/el-colapso-del-orden-liberal/>.
- Muñoz, M. (2017b), «Economic Growth is No Longer Enough», Project Syndicate <https://www.project-syndicate.org/commentary/political-convulsions-despite-economic-growth-by-manuel-muniz-2017-10?barrier=accesspaylog>.
- Muñoz, M. (2019a), «The Coming Technological Cold War», Project Syndicate <https://www.project-syndicate.org/commentary/us-china-technology-cold-war-by-manuel-muniz-2019-04?barrier=accesspaylog>.
- Muñoz, M. (2019b), «Orden global, tecnología y la geopolítica del cambio», *Anuario Internacional, CIDOB*, 16-24 https://www.cidob.org/es/articulos/anuario_internacional_cidob/2019/orden_global_tecnologia_y_la_geopolitica_del_cambio.
- Nye, J. (2019), Conferencia «The Rise of China and its Implications», Harvard Kennedy School, Workshop in Global Leadership. Cambridge, MA. Septiembre 18, 2019.
- OECD (2017), «The Most Traded Goods Between the US and China», Observatory of Economic Complexity, accesible a través de <https://oec.world>.
- OECD (2015), «The Future of Productivity», OECD Publishing, Paris.
- Ortega, A. (2019), «La OTAN, sin dirección política y sin 2% arbitrario», El Espectador Gobal. Blog Elcano. 26 de noviembre de 2019. Real Instituto Elcano.
- Patten, Ch. (2019), «Democratic Leadership in a Populist Age», Project Syndicate. 29 de noviembre <https://www.project-syn>

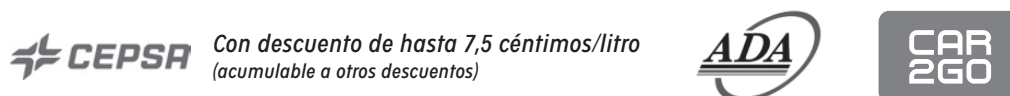
- dicate.org/onpoint/democratic-leadership-in-a-populist-age-by-chris-patten-2019-11.
- Rifkin, J. (2015), «Zero Marginal Cost Society. The Internet of Things, the Collaborative Commons, and the Eclipse of Capitalism», Macmillan Publishers.
- Rodrik, D. (2009), «Growth after the crisis», Harvard Kennedy School, redactado para la Commission on Growth and Development.
- Rodrik, D. (1997), «Has globalization gone too far?», Washington, DC: *Institute for International Economics*; 1997 págs. 128. Copy at <http://j.mp/2ow2hqX>.
- Rodrik, D. (2011), «The Globalization Paradox: Democracy and the Future of the World Economy», Nueva York y Londres: *W.W. Norton*; 2011 págs. 368. Copy at <http://j.mp/2nXGAXh>.
- Schwellnus, C.; Park, M.; Pionnier, P. y Crivellaro E. (2018), «Labour Share Developments Over the Past Two Decades: the Role of Technological Progress, Globalisation and “Winner-Takes-Most” Dynamics», *OECD Economic Department Working Papers*, núm. 1503, OECD Publishing, París.
- Simón, L. y Martín, N. (2019). “El auge de China: ¿un tema para la OTAN?. ARI 121/2019, 20 de diciembre de 2019, Real Instituto Elcano.
- Syverson, Ch. (2013), «Will History Repeat Itself? Comments on –Is the Information Technology Revolution Over–?», *International Productivity Monitor*, núm. 25, 37-40. Universidad de Chicago.
- Steinberg, F. (2019), «El fin de la OMC», *Expansión*, 11 de diciembre.

***Pero, ¿aún no conoces nuestro programa de beneficios?
Estas son algunas de las ventajas que te estás perdiendo(*):***

En **MOTOR** (con descuentos entre un 2% y un 30%, además de atención personalizada):



En **CARBURANTE** y **SERVICIOS** al **AUTOMOVILISTA**:



En **VIAJES** y **HOTELES** (con descuentos entre un 5% y un 15%, además de otras ventajas):



En **FORMACIÓN** (con descuentos en estudios de Grado y Postgrado entre un 10% y un 20%):



En **SEGUROS** (Vida, Salud, RC,...) y **PRODUCTOS FINANCIEROS** (Cuentas de ahorro, Financiación,...):



En **OCIO** y **RESTAURACIÓN** (Museos, Restaurantes, Espectáculos, Actividades deportivas,...):



En **SALUD** y **BIENESTAR** (Oftalmología, Odontología, Psicología, Fisioterapia,...):



En **RECURSOS** y **PUBLICACIONES** (Centros de Negocio, Software empresarial, Suscripciones,...)

¡Aprovéchalos y disfruta de una "cuota colegial cero"!

(*) *Para consultar estos y otros descuentos, debes acceder al apartado de "Servicios del Colegio" de nuestra página web.*

LA INTERNACIONALIZACIÓN DE LA EMPRESA ESPAÑOLA: UN ANÁLISIS SECTORIAL. OPORTUNIDADES DE FUTURO

Bernardo Hernández San Juan

Subdirector General de Estudios y Evaluación. Secretaría de Estado de Comercio

Javier Serra Guevara

Director General de Internacionalización de la Empresa. ICEX, España Exportación e Inversiones

RESUMEN

El sector exterior español ha jugado un papel determinante en la recuperación de la economía española tras la última crisis, al tiempo que experimentaba una profunda transformación. En el pasado, en España, durante las fases de crisis, las exportaciones experimentaban una aceleración, ayudando a cerrar el déficit por cuenta corriente, pero este impulso se veía interrumpido cuando se recuperaba la demanda interna. Sin embargo, desde 2014 España está compatibilizando el crecimiento económico con un superávit por cuenta corriente. En gran parte, este cambio estructural ha sido posible por el aumento del número de exportadores regulares (estas son empresas que exportan durante cuatro años sin interrupción y, en 2018, son ya más de 51.000, 10.000 más que cinco años antes). También se ha visto favorecido por la mayor diversificación geográfica de nuestras exportaciones (en 2018, los mercados fuera de la UE absorben un 34% de las exportaciones españolas, frente al 26% que suponían en el año 2000). Por último, también ha sido muy importante la mejora de la competitividad externa de nuestra economía, que se había deteriorado en la fase de expansión previa a la crisis.

PALABRAS CLAVE

Internacionalización, Sectores, Tendencias, Digitalización, Sostenibilidad, Oportunidades, Transformación, Potencial exportador, Cuota de exportación, Comercio de servicios.

1. ¿Qué nos dicen los datos? Identificación de sectores y mercados de alto potencial

En este contexto, el Plan de Acción para la Internacionalización de la Economía Española 2019-2020 tiene como uno de sus objetivos destacado *diversificar los mercados de destino de exportación e inversión, buscando promover la implantación de nuestras empresas en sectores estratégicos en determinados mercados*. Para ser eficiente, la política de apoyo a la internacionalización debe concentrar sus esfuerzos en aquellos destinos y sectores donde se perciba un mayor potencial para nuestras empresas. Con este fin, la Secretaría de Estado de Comercio ha desarrollado el enfoque PASE (Países con Actuación Sectorial Estratégica) que identifica una serie de países y sectores prioritarios, si bien, no se trata de una lista excluyente. Se han seleccionado los siguientes doce países: Brasil, Canadá, China, Corea,

Estados Unidos, India, Japón, Marruecos, México, Rusia, Sudáfrica y Turquía y, para cada uno de ellos, se ha definido una serie de sectores considerados estratégicos y una batería de actuaciones a realizar en el periodo de referencia. Este ejercicio será revisado cada dos años, para garantizar que se adecúe a las tendencias de los mercados internacionales.

Para definir los PASE, se realizó un análisis de los principales países importadores a nivel global, excluyendo a los miembros de la UE y EFTA, ya que con ellos compartimos un mercado único y, en consecuencia, existen muchos menos obstáculos para el acceso de las empresas españolas. Se valoró el potencial de los principales mercados como destino para las exportaciones españolas, teniendo en cuenta el tamaño, dinamismo y estabilidad de cada economía, las barreras comerciales existentes, los flujos comerciales y de inversión bilaterales recientes y el

interés mostrado por las empresas. Una vez identificados los países, se analiza el potencial exportador en cada uno de ellos para los principales sectores. Además del análisis cuantitativo, se tuvo en cuenta la información aportada por las Oficinas Económicas y Comerciales en el exterior y por ICEX España Exportación e Inversiones para completar el análisis y determinar cuáles serían las actuaciones más eficaces en cada caso.

Para determinar el potencial exportador para cada sector y país de destino, se puede utilizar una ecuación de gravedad del comercio internacional (ver, por ejemplo, Head y Mayer, 2014 [1]), de acuerdo con la cual, las exportaciones desde un país A hacia otro B deberían ser mayores cuanto mayor sea la capacidad productiva de A y el nivel de gasto de B. Por otro lado, esas exportaciones serán menores cuanto más elevados sean los costes de dicho comercio. Entre los principales determinantes de estos costes se encuentran los fletes, los aranceles, las barreras no arancelarias, pertenecer a un mismo área comercial, la inestabilidad macroeconómica (por ejemplo volatilidad del tipo de cambio), las diferencias de idioma y culturales, compartir o no una frontera común, etc. Estimando esta ecuación podemos calcular un valor de referencia para las exportaciones de España para cada sector y país de destino. El valor así calculado es la exportación potencial y, comparándola con la exportación efectivamente realizada, podemos determinar en qué medida se está aprovechando ese potencial.

De Lucio y Minondo, 2018 (2) aplican a España un modelo de gravedad siguiendo este enfoque y concluyen que, en base a los datos del período 2014-2016, las exportaciones españolas están muy por debajo de su potencial en el mercado estadounidense y, en menor medida, en China. Por el contrario, las exportaciones españolas superan su potencial en sus principales mercados de la UE (Francia, Alemania, Portugal e Italia) y también en Marruecos. Desde una perspectiva sectorial, este estudio pone de manifiesto que España tiene especial potencial para aumentar sus exportaciones de automóviles a EE.UU., China, Canadá y Rusia, maquinaria a EE.UU., material eléctrico a EE.UU., China y Países Bajos, productos farmacéuticos a EE.UU. y Bélgica, combustibles a Reino Unido y China, prendas de vestir a EE.UU. y bebidas a EE.UU., entre otros

productos. Este análisis permite una primera aproximación desde una perspectiva amplia a los mercados y sectores hacia los que orientar la política de promoción de la internacionalización.

Como complemento del análisis anterior, se puede emplear la herramienta de potencial exportador del ITC (3). Esta establece el valor de referencia o potencial de las exportaciones en base a variables similares a las de los modelos de gravedad, pero siguiendo un enfoque más pragmático, que facilita calcular las exportaciones potenciales para productos a nivel más desagregado.

Como se aprecia en el gráfico 1, de acuerdo con esta herramienta, España cuenta con un potencial de exportación importante sin explotar en productos como: automóvil y componentes, medicamentos y otros productos químicos, aceite de oliva, aeronaves y sus partes, productos cerámicos, vino, cítricos y carne de porcino.

Además, la herramienta para la diversificación de productos del ITC permite determinar también algunos bienes que un país todavía no exporta y en los que podría ser competitivo y que sí están siendo comercializados por otros países. Este análisis se basa en la idea del espacio de productos desarrollada por Hausmann e Hidalgo (4), según la cual, aquellos productos que con frecuencia se encuentran juntos en la cesta de exportación de diversos países requerirán capacidades similares para su producción. Esta herramienta no permite calcular un valor de referencia para la exportación de nuevos productos pero, a diferencia de los enfoques anteriores, permite identificar nuevos productos de interés para diversificar las exportaciones.

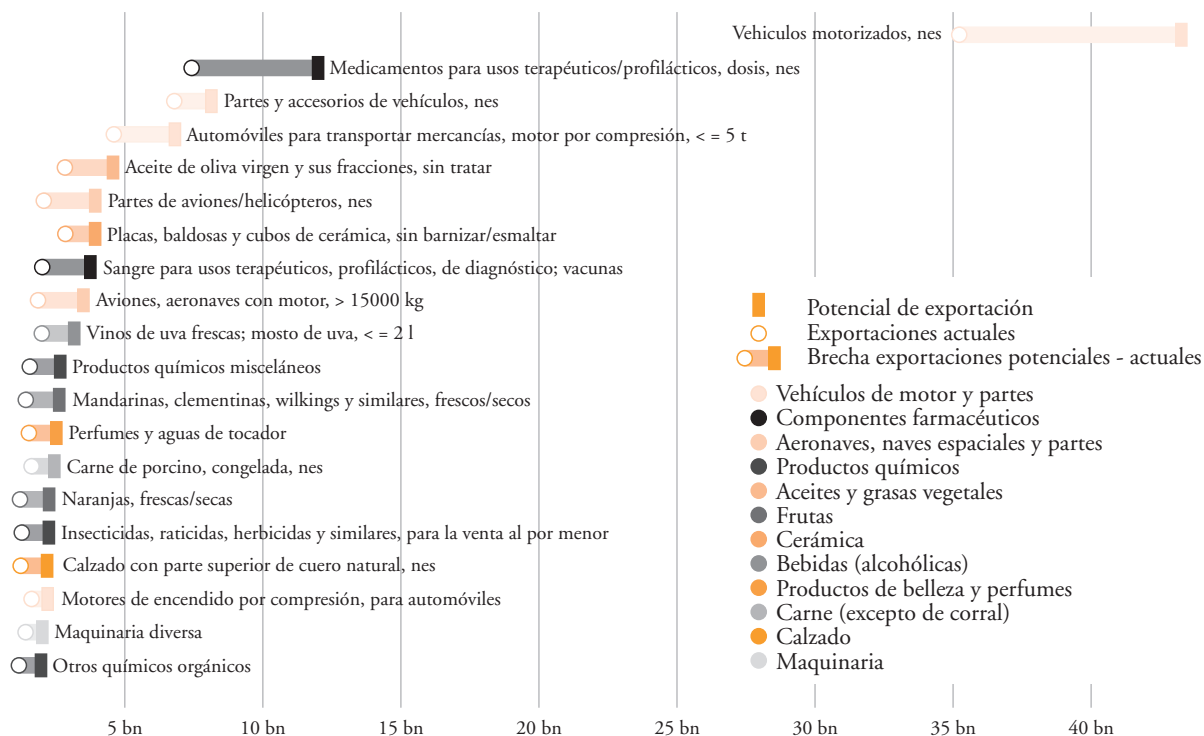
Como se observa en el gráfico 2, entre los productos que España podría empezar a exportar, destacan en base al volumen de demanda mundial, diversos metales, algunos productos químicos, algunos textiles y motores y locomotoras, entre otros.

Un tercer enfoque complementario consiste en analizar la evolución de la participación de las exportaciones españolas en las exportaciones mundiales. Nuestra cuota varía, principalmente, por tres motivos: la composición sectorial de las exportaciones (si España se especializa en la exportación de bienes cuya demanda mundial crece más deprisa que el promedio de las exportaciones mun-

Gráfico 1

Productos de España con potencial

Exportación en dólares



Fuente: ITC Export Potencial Map. exportpotential.intracen.org.

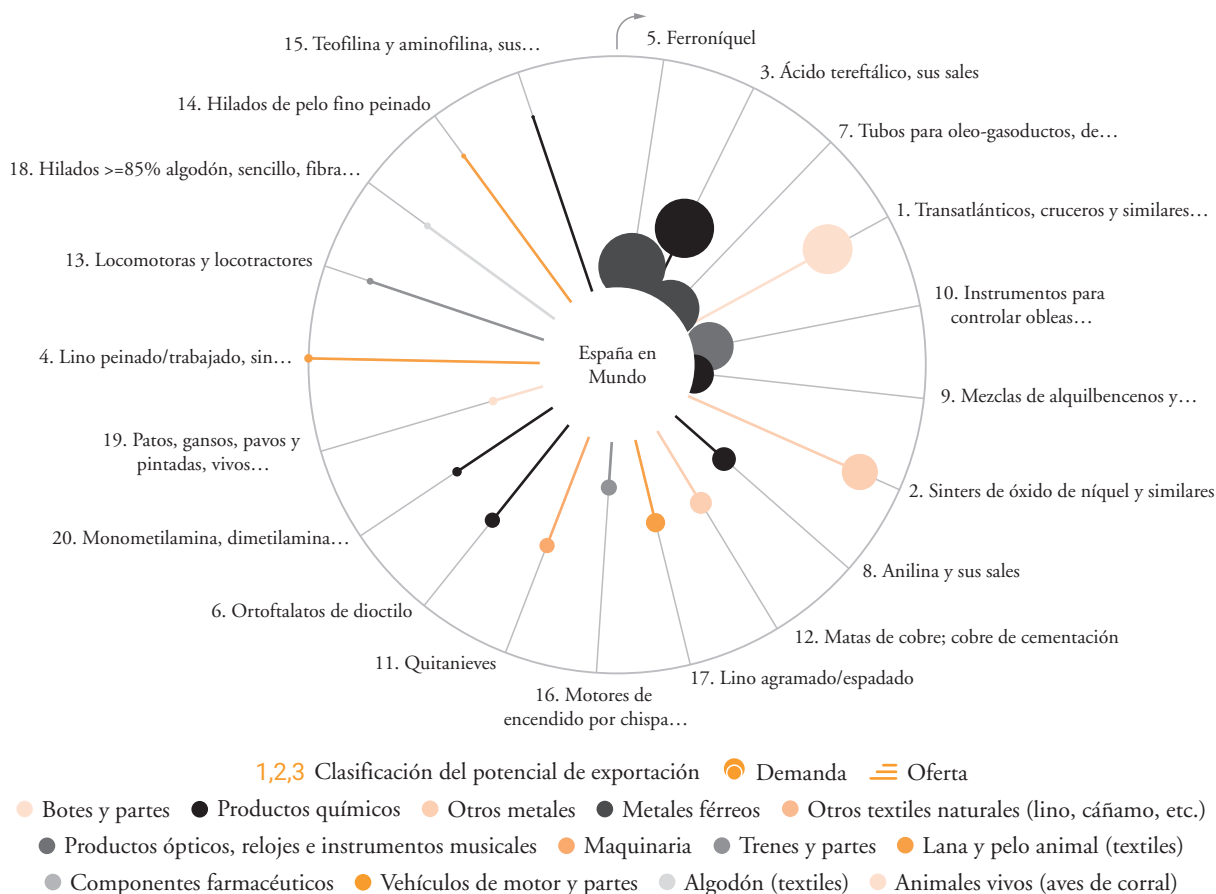
diales, entonces la cuota de España se incrementará). Otro factor que influye en la cuota es la estructura geográfica de nuestras exportaciones (si España se posiciona bien en los mercados más dinámicos, su cuota se incrementará). Por último, nuestra cuota también aumentará si mejoran los determinantes de nuestra competitividad (evolución de costes y precios, tipo de cambio, la calidad de los productos, la imagen de marca, etc.). Siguiendo la metodología de Álvarez-López y Myro (2018) (5) y de forma similar a como hace de Andrés (2019) (6), pero aplicándolo a productos, la variación de la cuota de España puede descomponerse en dos elementos: uno que depende de la composición por productos de nuestras exportaciones (lo denominamos efecto producto o servicio, según cada caso) y otro que recoge todos los demás factores que afectan a nuestra capacidad de exportar (y que llamaremos efecto competitividad). En el período 2010-2018, las exportaciones españolas de mercancías crecieron un 50%, mientras que las exporta-

ciones mundiales de mercancías lo hicieron en un 44%. Por tanto, España aumentó su cuota. De este diferencial de seis puntos porcentuales entre el crecimiento de las exportaciones españolas y las mundiales, un punto corresponde al efecto competitividad y cinco puntos al efecto producto. Es decir, ganamos cuota principalmente porque el mundo está demandando en mayor medida los bienes que exporta España. Además, España también mejoró su competitividad en el período.

Si nos fijamos en los diez productos que más han contribuido a la ganancia de cuota (ver cuadro 1), el producto más destacado, con gran diferencia, es el automóvil, que en 2010 representaba un 17% de las exportaciones españolas (frente a un 7% en las mundiales) y las exportaciones mundiales de automóviles han crecido un 59%, mientras que las exportaciones mundiales totales se han incrementado un 44%. Esto ha generado un sesgo muy favorable a España.

Gráfico 2

Productos de diversificación de España



Fuente: ITC Export Potential Map. exportpotential.intracen.org.

Por otra parte, el sector en el que ganamos competitividad (7) con mayor intensidad es el de los combustibles minerales, que representaba el 5% de nuestras exportaciones en 2010.

Para buscar los sectores con mayor potencial exportador sin explotar e ir más allá de los productos que tienen mayor peso en nuestras exportaciones (como automóvil y partes o medicamentos), tiene interés identificar aquellos productos que contribuyen negativamente al efecto producto y en los que, simultáneamente, hay un efecto competitividad positivo (ver el cuadro 2). Se trata, por tanto, de productos en los que hemos mejorado la competitividad, pero en los que todavía no estamos suficientemente bien posicionados y, en consecuencia, sectores donde los exportadores es-

pañoles tienen capacidad y margen para aumentar sus ventas, como pueden ser: combustibles, maquinaria, minerales metalíferos o productos químicos inorgánicos, entre otros.

Se puede replicar este ejercicio en el ámbito del comercio de servicios, aunque está condicionado por la menor disponibilidad de datos, lo que nos obliga a centrarnos en un período más breve (2014-2017). En ese período, las exportaciones españolas de servicios crecieron un 22,3% mientras que las mundiales aumentaron un 22,7%, por lo que prácticamente mantuvimos nuestra cuota inalterada. El efecto competitividad fue ligeramente negativo y el efecto servicio ligeramente positivo, compensándose mutuamente. Llama la atención el caso de los viajes, que es similar al del automóvil.

Cuadro 1**Contribución al aumento de cuota de las exportaciones españolas**

Código TARIC	Descripción del producto	Efecto competitividad	Efecto producto	Efecto total
Total	Todos los productos	0,01	0,05	0,06
87	Vehículos automóviles, tractores, velocípedos y demás vehículos terrestres, sus partes y accesorios	-0,02	0,06	0,04
27	Combustibles minerales, aceites minerales y productos de su destilación; materias bituminosas...	0,04	-0,02	0,02
62	Prendas y complementos (accesorios), de vestir, excepto los de punto	0,01	0,00	0,02
08	Frutas y frutos comestibles; cortezas de agrios (cítricos), melones o sandías	-0,01	0,02	0,01
02	Carne y despojos comestibles	0,01	0,00	0,01
07	Hortalizas, plantas, raíces y tubérculos alimenticios	0,00	0,01	0,01
15	Grasas y aceites animales o vegetales; productos de su desdoblamiento; grasas alimenticias...	0,01	0,00	0,01
38	Productos diversos de las industrias químicas	0,01	0,00	0,01
61	Prendas y complementos (accesorios), de vestir, de punto	0,01	0,00	0,01
26	Minerales metalíferos, escorias y cenizas	0,01	0,00	0,01

Fuente: Elaboración propia a partir de datos de Trade Map, International Trade Center.

Su contribución al efecto servicio es esencial, lo que ha permitido mantener un efecto servicio total positivo, que compensa el efecto competitividad negativo. Por tanto, mantenemos la cuota en servicios porque el sector viajes es muy dinámico a nivel mundial y España está muy especializada en él. En 2014, los viajes suponían el 49% de nuestras exportaciones de servicios, mientras que solo representaban el 24% de las exportaciones mundiales. Siguiendo el mismo criterio de buscar sectores donde los exportadores españoles estén mejorando su competitividad, pero en los que aún no estén especialmente bien posicionados, destacarían por su potencial los servicios de transporte, seguros y los cargos por el uso de propiedad intelectual.

2. Mirando más allá; tendencias de futuro

Todo el análisis comentado hasta el momento se ha centrado en evaluar las posibilidades de aumentar las

exportaciones de los productos que ya se están exportando. En líneas generales, ponen de manifiesto el potencial para incrementar las ventas exteriores de algunos de nuestros productos más consolidados que ya exportamos con éxito a diversos mercados (como automóvil y componentes, confección, aceite de oliva, vino y otros alimentos o medicamentos), pero donde quedan todavía algunos mercados importantes por conquistar. También identifican otros productos con menor peso en nuestra cesta de exportaciones, pero que están creciendo con vigor en los últimos años pero sin haber logrado aún una cuota plenamente satisfactoria (por ejemplo, diversos tipos de maquinaria, algunos productos químicos, combustibles o servicios de transporte). Los distintos enfoques seguidos proporcionan resultados coherentes y útiles, pero condicionados por la experiencia exportadora pasada, por eso es conveniente complementarlo con un análisis más cualitativo y orientado al futuro.

Cuadro 2
Productos con potencial exportador

Código TARIC	Descripción del producto	Efecto competitividad	Efecto producto	Efecto total
27	Combustibles minerales, aceites minerales y productos de su destilación; materias bituminosas...	0,0390581	-0,0206180	0,0184400
84	Máquinas, aparatos y artefactos mecánicos, reactores nucleares, calderas; partes de estas máquinas...	0,0075019	-0,0189981	-0,0114963
90	Instrumentos y aparatos de óptica, fotografía o cinematografía, de medida, control o precisión...	0,0025337	-0,0101707	-0,0076371
26	Minerales metálicos, escorias y cenizas	0,0085555	-0,0021124	0,0064431
12	Semillas y frutos oleaginosos; semillas y frutos diversos; plantas industriales o medicinales...	0,0005134	-0,0017740	-0,0012606
95	Juguetes, juegos y artículos para recreo o deporte; sus partes y accesorios	0,0035826	-0,0011560	0,0024266
44	Madera, carbón vegetal y manufacturas de madera	0,0003137	-0,0011135	-0,0007998
28	Productos químicos inorgánicos; compuestos inorgánicos u orgánicos de metal precioso, de elementos...	0,0017095	-0,0009915	0,0007180
94	Muebles; mobiliario medicoquirúrgico; artículos de cama y similares; aparatos de alumbrado...	0,0000525	-0,0007578	-0,0007053
63	Los demás artículos textiles confeccionados; juegos; prendería y trapos	0,0008469	-0,0006893	0,0001575

Fuente: Elaboración propia a partir de datos de Trade Map, International Trade Center.

Más allá de lo que nos dicen las estadísticas (que necesariamente reflejan movimientos pasados), cabe también la posibilidad de observar otras partes de la realidad, y extraer tendencias de futuro. Es decir, no solo mirar el retrovisor, sino poner las luces largas e intentar anticiparnos a las tendencias del comercio internacional. Se trata, sin duda, de un ejercicio arriesgado, en la medida en que esas tendencias pueden truncarse, o pueden aparecer nuevos fenómenos, imprevistos, que conduzcan los acontecimientos en otra dirección. Pero creemos que merece la pena intentarlo, a fin de identificar sectores e industrias (en muchas ocasiones difíciles de observar con aparato estadístico, por tener un elevado componente de servicios, o por no estar agrupados en líneas arancelarias bien definidas) que ofrezcan oportunidades internacionales futuras a nuestras empresas.

Existe cierto consenso en que algunas de las tendencias más destacadas que están ya afectando al comercio

internacional y, previsiblemente continuarán haciéndolo en el futuro próximo son las siguientes (McKinsey Global Institute, 2019 [8], OMC 2018 [9] y OMC 2019 [10]):

Digitalización. Los grandes avances en cuanto a la conectividad y la capacidad de almacenar y procesar información, están impulsando un rápido desarrollo de tecnologías como el Internet de las cosas (IoT), la inteligencia artificial, la impresión en 3D o las tecnologías de registro descentralizado (DLT), entre otras. Esta revolución digital está permitiendo una creciente automatización del proceso productivo y favorece nuevos modelos de negocio y nuevas formas de intercambio, como el comercio electrónico y la implantación de plataformas digitales que conforman ecosistemas de alcance global que participan de una u otra forma y de manera creciente en el comercio internacional. Estas nuevas tecnologías están empezando a alterar el patrón

de comercio internacional en diversos aspectos: contribuyen a reducir los costes del comercio internacional (mejoras en la logística, decreciente importancia de las distancias, facilita la búsqueda de productos así como el acceso a financiación y la realización de los pagos), constituyen una nueva fuente de ventajas comparativas, permiten el intercambio de servicios hasta ahora difíciles de internacionalizar y pueden alterar la organización de muchas cadenas globales de valor (por ejemplo, si se extiende la impresión 3D, se podría acercar la producción a los grandes centros de consumo y el flujo internacional de bienes físicos sería sustituido en parte por flujos de datos, como *software* y diseños). En definitiva, la digitalización dará lugar a nuevos bienes y servicios comerciables y tiene el potencial para condicionar enormemente el desarrollo futuro del comercio.

Creciente importancia del comercio de servicios. De acuerdo con las estadísticas de la OMC, el comercio de servicios, con un valor de 5,6 billones de dólares en 2018, representa algo más del 22% del comercio internacional total. Sin embargo, el comercio de servicios viene creciendo más rápido que el de mercancías durante la última década y se espera que esta tendencia se acentúe en los próximos años. Además, las cifras oficiales infravaloran el papel de los servicios por varios motivos. Por un lado, una parte creciente del valor añadido de los bienes que se comercian procede de los servicios que incorporan, como el diseño, I+D, financiación o *marketing*. Por otra parte, las estadísticas de comercio no contemplan la prestación de servicios a través de presencia comercial en el mercado de destino (el denominado modo 3). Si se incluyera, la OMC estima que el valor del comercio internacional de servicios se duplicaría. Además, las cifras actuales tampoco tienen en cuenta todos los servicios digitales que prestan las grandes plataformas de forma gratuita y solo reflejan parcialmente los flujos de intangibles en el seno de empresas multinacionales. La digitalización reduce el requisito de proximidad que condicionaba hasta ahora la prestación de muchos servicios, facilitando la prestación a distancia de servicios financieros, educativos (*e-learning*) o sanitarios. Los servicios de distribución, los financieros y los servicios a empresas son los que más se comercian internacionalmente pero, de cara al futuro, educación, salud o servicios medioambientales, además de todos los servicios de naturaleza más tecnológica, ofrecen un gran potencial.

La necesidad de garantizar la sostenibilidad será un factor cada vez más determinante. En particular, el cambio climático hará imprescindible buscar formas de generar energía y medios de transporte bajos en emisiones de carbono y tendrá un impacto considerable en muchos otros sectores, como el turismo o los seguros. Paralelamente, cobrará cada vez más importancia la gestión eficiente de los recursos naturales escasos: partiendo de un uso más eficiente del agua, pasando por una revisión de los patrones alimentarios y mejorando la gestión de los residuos. Esta tendencia indudablemente impulsará el desarrollo de múltiples servicios con un importante componente medioambiental, que van desde la generación de energía limpia, nuevas formas de movilidad, construcción de infraestructuras más eficientes y sostenibles, financiación verde, mejoras en la gestión del ciclo del agua, etc.

Demografía. Los cambios demográficos tendrán mucha influencia sobre la futura composición de la demanda mundial. El continuo envejecimiento de los países desarrollados impulsará la demanda de servicios vinculados a la salud y de asistencia a los mayores. Paralelamente, el rápido aumento de la población, mucho más joven, de los países en desarrollo, generará mayor demanda de servicios educativos y de todo tipo de servicios digitales, incluyendo un uso más intensivo de las redes sociales y nuevas oportunidades para las industrias creativas. De forma más general, los países en desarrollo tendrán un protagonismo creciente en el comercio internacional. Adicionalmente, el aumento de la población mundial intensificará la presión sobre los recursos naturales escasos y la sostenibilidad medioambiental.

En los párrafos siguientes, recogeremos varios ejemplos, no exhaustivos, por supuesto, de sectores en los cuales, por una parte, las grandes tendencias contemporáneas que hemos mencionado hacen prever necesidades crecientes a nivel global; y, por otra, las empresas españolas aparezcan como particularmente bien preparadas, por motivos regulatorios, históricos, tecnológicos o culturales, para poder optar a atender al menos parte de esa futura demanda global. Es una relación muy dispar de sectores, algunos ya consolidados, con empresas españolas muy potentes, y otros compuestos fundamentalmente por *start ups*, pero

con gran potencial a futuro. Pretende, en todo caso, ser un muestrario representativo de las posibles oportunidades que podrán aprovechar nuestras empresas en el próximo futuro.

1. *El ciclo del agua.* Ya es algo común señalar que el agua es el recurso escaso del siglo XXI. Al crecimiento demográfico y la urbanización se unen una agricultura que cada vez tiene que alimentar a más gente, un cambio de dieta en Asia hacia mayor consumo de proteína animal (más intensiva en recurso hídrico), contaminación de los ríos, agotamiento del agua del subsuelo, o fenómenos imprevisibles de sequías e inundaciones achacables a los efectos del cambio climático. Esto llega a tal punto en algunas zonas (Sahel, cuenca del Nilo o del Éufrates, los grandes ríos de Asia que bajan de la meseta tibetana...) que la pugna por el control del agua amenaza con causar conflictos bélicos.

En este entorno, nuestro país, y nuestras empresas, pueden hacer gala de haber sabido hacer frente a serios desafíos: En un país mayoritariamente seco (excepto en la cornisa cantábrica, con un porcentaje minoritario de la población), se cuenta con agua potable para consumo doméstico, no solo de los propios españoles, sino también de los turistas que nos visitan, que duplican en número a los anteriores, para una industria significativa y para una agricultura y ganadería que hacen de España un productor de alimentos destacado a nivel mundial. Cabe añadir que tanto el turismo como la agricultura se concentran en gran parte, además, en las zonas menos húmedas de la península.

Las razones de esta capacidad para encontrar soluciones se hallan, además de en la propia necesidad, que como se sabe agudiza el ingenio, en decisiones regulatorias (como el centenario diseño del concepto de gestión integral de las cuencas hidrográficas), o tecnológicas (la temprana apuesta por parte de las empresas españolas de desalación de agua de mar por la tecnología de ósmosis inversa, frente a su alternativa de tratamiento térmico, por ejemplo). En conjunto, hay empresas españolas en primera línea internacional en las diferentes partes del ciclo del agua: control de cuencas, tratamiento, reutilización, desalación, riego...

Así, de las principales veinte empresas del mundo trabajando en el sector del agua, hasta ocho son espa-

ñolas, si bien las dos primeras son gigantes franceses. También hay importantes competidores israelíes, y, como en otros sectores, las grandes empresas chinas, si bien con una expansión internacional incipiente. En el caso de la *generación* de agua no convencional, y muy especialmente, de la desalación por ósmosis inversa, las empresas españolas se encuentran particularmente bien posicionadas, y deberían estar en situación de aprovechar las transformaciones que está viviendo el sector: por una parte, la tendencia creciente hacia proyectos de asociación público-privada o PPP (aspecto en el que las constructoras españolas, especialmente de infraestructuras de transporte, han adquirido una relevante experiencia), en lugar del mero proyecto llave en mano (EPC) con cliente público, y, por otra, las mejoras en la tecnología, que permitirán un mayor uso de energías renovables, una mayor eficiencia de las instalaciones, y una menor producción y vertido de salmueras, reduciendo así los principales inconvenientes de esta tecnología.

2. *La nueva movilidad.* Bajo este nombre se agrupan toda una serie de avances y transformaciones en el sector del transporte, sobre todo, aunque no en exclusiva, en el transporte de viajeros: electrificación, vehículo autónomo, vehículo conectado, y movilidad compartida. Progresos tecnológicos como la reducción en peso y tamaño, así como el abaratamiento de las baterías, digitalización, inteligencia artificial, 5G e Internet de las cosas, incremento en el uso de plataformas y tendencia hacia la movilidad como servicio, hacen presagiar un futuro radicalmente distinto en el sector. Aunque el gran impulso se producirá cuando los avances tecnológicos y las economías de escala aproximen el precio de estos vehículos a los de motor de combustión interna, diferentes autoridades a distintos niveles (internacional, regional, nacional o municipal) están implantando regulaciones y/o subsidios que adelanten y aceleren este proceso.

No solo se producirán vehículos diferentes, con otros componentes, sino que quienes los produzcan no serán necesariamente las mismas empresas ya establecidas en el vehículo convencional, de motor de explosión (de ahí la decidida apuesta que se está haciendo en China, hasta el punto de que ya se hable de burbuja), y también la comercialización será distinta, en la medida en

que el vehículo propio ya no será percibido como una necesidad absoluta (de hecho, el porcentaje de jóvenes que se examina de carnet de conducir ya ha comenzado a disminuir en varios países).

Esa transformación tan radical sin duda dejará ganadores y perdedores, lo cual resulta especialmente relevante para España, tras cuarenta años atrayendo inversiones industriales de las principales multinacionales europeas, americanas, e incluso algunas asiáticas. Estas inversiones han configurado el mayor sector industrial de nuestro país, que supone en torno al 10% del PIB, un porcentaje similar del empleo y casi un 20% de las exportaciones. La importancia de este sector para nuestro sector exterior ha sido ya enfatizada más arriba. Estas cifras son elocuentes en cuanto a la relevancia para España de saber afrontar adecuadamente los desafíos que se aproximan.

Se trata, por tanto, de un notable reto para nuestro tejido industrial y para nuestro sector exterior. En este contexto, existen factores positivos, que pueden ayudar a que este desafío se convierta en oportunidad para las empresas españolas. El desarrollo del sector en nuestro país en las últimas décadas ha contribuido a definir un ecosistema de mano de obra muy cualificada, y de empresas proveedoras de componentes y de equipos (máquina herramienta...) muy competitivas e internacionalizadas. Estas empresas son plenamente conscientes de que los productos que se demandarán en el futuro serán muy distintos a los que ahora requiere el mercado, y tienen en marcha procesos de innovación y digitalización para adaptar su oferta a los nuevos tiempos. Las grandes empresas fabricantes de componentes, por ejemplo, están aligerando sus productos, o modificándolos para adaptarlos a la distribución del espacio dentro de un vehículo eléctrico, que es diferente a la convencional. Pero no se trata solo de los componentes, o autopartes, ya que la nueva movilidad supone ya oportunidades para empresas de sectores como el energético (con especial relevancia para las energías renovables), la maquinaria o las TIC.

El futuro de la automoción en España dependerá en parte, es cierto, de las decisiones que adopten las multinacionales que fabrican vehículos en nuestro país, pero también de la capacidad de las empresas españo-

las de los sectores involucrados para innovar el producto, y el modelo de negocio, y para aproximarse a nuevos clientes que irán cobrando relevancia creciente.

3. Productos de consumo naturales y/o ecológicos. Cuando se habla de productos y procesos de producción sostenibles, hasta ahora los principales impulsores de esa sostenibilidad han sido, sobre todo, reguladores, financiadores e inversores. Pero capas crecientes de consumidores van asignando ya una prima a ese tipo de productos. Esto es así por el momento en mercados especialmente desarrollados y sensibles, como son, por ejemplo, los del Norte de Europa y la costa Oeste de Estados Unidos, donde ya existen ferias y certámenes comerciales específicos para ello, pero sin duda se irá extendiendo, en particular hacia las clases medias emergentes en Asia.

En el caso de los alimentos, España, que es ya una potencia exportadora, con reconocido prestigio en los mercados internacionales como origen de productos de calidad y seguros, cuenta además con la mayor superficie de toda Europa destinada a producción ecológica certificada, y figura entre los cinco primeros países del mundo, lo que sitúa a nuestras empresas en una favorable posición para aprovechar la demanda creciente de este tipo de productos.

Pero también está empezando a ocurrir en el caso de la moda, como reacción en buena parte al dominio reciente del *fast fashion*. España cuenta con marcas muy establecidas y prestigiosas en los mercados internacionales, en confección general, moda infantil o calzado, que cobran conciencia de cómo una producción natural y sostenible les permite diferenciarse y reforzar su competitividad. Esta tendencia también alcanza al sector de la cosmética, en el que España figura entre los diez principales exportadores del mundo (segundo de perfumes), y las principales marcas están ya volcadas en productos sostenibles o naturales (sin parabenos, o libres de experimentación en animales, por ejemplo), que suponen ya en torno a un tercio de todos los nuevos lanzamientos.

4. Entretenimiento audiovisual. Se trata también de un sector en plena transformación. Están cambiando los formatos (series frente a largometrajes, por ejemplo), los canales (plataformas digitales frente a emisoras de

TV) o los hábitos de consumo. En España hay un tejido empresarial competitivo e internacionalizado, sobre todo en series y en animación, a los que quizá podrían añadirse los desarrolladores de videojuegos. Las empresas españolas, que reciben reconocimiento generalizado por su creatividad, se benefician además, por una parte, de las cuotas de pantalla para contenidos europeos dentro de la UE y, por otro, de las ventajas de compartir idioma con la mayor parte de los países de América Latina (un caso más del idioma español como recurso económico). Esta ventaja de partida en mercados tan relevantes supone una baza y un punto de partida favorable para abordar otros, como América del Norte o Asia, aunque, en el caso de China es preciso tener en cuenta el elevado grado de control y los necesarios procedimientos de autorización para todo tipo de contenidos.

5. *Infraestructuras resilientes y sostenibles.* La construcción de infraestructuras es un mercado gigantesco y las necesidades que marca la conectividad son crecientes, en especial en las zonas del mundo donde existen mayores deficiencias. Así, el mayor volumen se encuentra en Asia-Pacífico y las mayores tasas de crecimiento en Oriente Medio y en África. En cuanto a la resiliencia y sostenibilidad, son requisitos cada vez más extendidos, en particular en los proyectos financiados por la banca multilateral, plenamente comprometida con los Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS).

Los países más importantes son China y Estados Unidos; de hecho, los mayores contratistas mundiales de este tipo de proyectos son chinos, aunque su actividad exterior es aún incipiente y se enfrenta a reacciones a veces adversas. En realidad, las empresas más activas fuera de sus países de origen son fundamentalmente europeas, entre ellas las españolas.

Sin embargo, la presencia creciente de competidores chinos (y también de otros países, como Turquía) está alterando los equilibrios en los grandes proyectos internacionales, de manera que grandes empresas occidentales que hasta ahora venían trabajando en régimen de EPC están comenzando a subcontratar la C de construcción con empresas chinas, con el objetivo de limitar riesgos y abaratar la oferta para hacerla más competitiva. Esta forma de alianza con empresas chi-

nas en terceros mercados es una de las fórmulas para hacer frente a la transformación que se está viendo en los mercados, aunque no está exenta de riesgos, ya que para una empresa constructora no es una barrera infranqueable aprender los procesos de ingeniería y compras o, directamente, adquirir empresas de ingeniería que ya dominen esos procesos, fenómeno que en España ya hemos comenzado a ver.

Otra forma de posicionarse en ese entorno competitivo es precisamente la vía de la especialización, por ejemplo acreditando experiencia y referencias en proyectos de infraestructura resilientes y sostenibles, o enfatizando la eficiencia en su gestión, mediante la incorporación de herramientas digitales que optimicen su control.

Una opción adicional, particularmente ajustada a la experiencia y características de las empresas españolas, líderes mundiales en concesiones de transporte, es trascender el modelo de EPC, yendo más hacia soluciones PPP, o alianzas público-privadas. En todo el mundo se constata la insuficiencia de los recursos presupuestarios del sector público para atender las necesidades existentes, por lo que se hace imprescindible recurrir, por una parte a las instituciones multilaterales de desarrollo, pero también, y por otra, a movilizar capitales privados. Es en este ámbito en el que la experiencia de las empresas españolas en definir, ejecutar y operar proyectos financieramente viables constituye una ventaja competitiva que puede llegar a ser esencial.

Un caso especial dentro de las infraestructuras sostenibles son obviamente las energías renovables, eje de la lucha contra el cambio climático. Del mismo modo que el agua es el sector clave para la adaptación al cambio climático, la energía lo es para su mitigación. Por situación geográfica (abundancia de recursos solar y eólico), por experiencia de las empresas y por una regulación temprana favorable, España y sus empresas gozan de un posicionamiento positivo. Aunque los paneles solares sean ya importados de China, empresas españolas están muy activas en la promoción y operación de parques eólicos, fotovoltaicos y termosolares por todo el mundo. Por otra parte, y al igual que ocurría con el vehículo eléctrico, los avances tecnológicos en el almacenamiento de la energía y el consiguiente

abaratamiento de las baterías, favorecerán la competitividad de estas energías.

6. *Tecnofinanzas o Fintech*. Otra transformación ya en marcha ha venido dada por la aplicación de los avances tecnológicos a las finanzas, banca, seguros, inversiones, etc., facilitando el acceso a los servicios tradicionales, e incorporando otros nuevos, así como posibilitando la inclusión financiera de colectivos sociales anteriormente al margen del sistema. En el caso de España, hablamos de un país muy bancarizado, con una banca minorista muy desarrollada y expandida en el exterior. Además, esa banca ha vivido, tras la crisis financiera pasada, un proceso de consolidación, liberando un número significativo de profesionales que, en confluencia con los programadores, han contribuido a alumbrar una industria muy dinámica. Eso, por el lado de la oferta, mientras que, por el de la demanda, esa misma banca tradicional ha cobrado conciencia de la necesidad de digitalizarse y de la amenaza que para su negocio puede suponer la entrada en el mismo de los gigantes tecnológicos, o *Big Tech*, procedentes de Estados Unidos (o de China), por lo que la alianza con esas *start ups* que estaban surgiendo tenía todo el sentido.

A ese escenario internacional tan dinámico, está contribuyendo también la regulación financiera reciente, entre la que destaca en la Unión Europea la apertura de los servicios de pago a nuevos tipos de entidades que, en España, podría completarse en el futuro con un espacio controlado de pruebas o *sandbox* regulatorio que impulsaría la innovación con las máximas garantías en el sector. En este contexto, el sector presenta un gran dinamismo en España, creciendo anualmente a doble dígito, formalizando alianzas estables con la banca (la cual, a su vez, invierte y alienta aceleradoras específicas), y alcanzando casi 400 entidades vivas en 2019, en lo que es una de las mayores densidades del mundo. La vía de futuro pasa por ir más allá de esas alianzas con las entidades financieras tradicionales a nivel nacional, para internacionalizarse y buscar nuevos clientes en el resto del mundo, en ocasiones, también de la mano de los grandes bancos y aseguradoras españolas con sólida implantación internacional. En España contamos ya con algunas entidades muy bien posicionadas en cuanto a aplica-

ciones para clientes, desarrollos basados en inteligencia artificial o en proyectos incipientes de DLT a nivel nacional e internacional.

7. *Bioteología*. Es éste un sector en el que impactan varios de los factores apuntados al inicio: el desarrollo tecnológico, las tendencias demográficas y el impacto del cambio climático. De hecho, de entre los distintos verticales que abarca, en España tienen particular relevancia dos: la bioteología *roja*, asociada a la salud (entre dos tercios y tres cuartas partes del total), y la *verde*, relacionada con la agricultura. En el caso de la primera, la industria española se beneficia de su inserción en un ecosistema determinado por un sistema de salud muy avanzado y reconocido, centros de investigación punteros y laboratorios de mucha experiencia y recorrido. La bioteología *verde*, por su parte, se inserta en una agricultura y una industria alimentaria muy desarrolladas e internacionalizadas.

En este entorno, no debe sorprender que este sector esté creciendo con fuerza en España, y que además muestre una clara vocación internacional. Existen varios fondos de capital riesgo especializados en invertir en empresas emergentes, y algunas de ellas ya han captado inversiones de fondos internacionales.

8. *Aeronáutica y espacio*. Un mundo cada vez más conectado necesariamente requerirá de más medios de transporte, y, en el caso del transporte aéreo, confluyen también el crecimiento de las clases medias en los países emergentes, especialmente en Asia, que se incorporan a los viajes de media o larga distancia, y la aparición de las líneas aéreas *low cost*, que incrementan la competencia en el sector, fuerzan los precios a la baja y facilitan el acceso a estos servicios.

España cuenta con una base industrial relevante, por cuenta propia y como parte del consorcio europeo Airbus. Esa base industrial es capaz de cubrir toda la cadena de valor, hasta la fabricación de la aeronave completa: máquina herramienta, cadenas de montaje, componentes, nuevos materiales, sistemas de control, partes de motores, simuladores, etc. Empresas españolas de estas especialidades trabajan, sobre todo para Airbus, pero también para su principal competidor en Estados Unidos, y varias de ellas están ya suministrando al eventual competidor chino.

Un subsector interesante es el de los UAV, o drones, en el que España cuenta también con empresas desarrollando modelos. Aunque su uso ya es habitual en la defensa, la incipiente regulación de sus usos civiles (reparato a domicilio, vigilancia marina y forestal, agricultura, etc.) hace prever una expansión considerable a futuro.

Por lo que se refiere al espacio, un área relevante es la de los satélites. En la futura economía del dato, su uso en su captación y en comunicaciones será crucial, como lo será su papel en la observación y predicción meteorológica (en un entorno de fenómenos agudizados por el cambio climático), o en otras tareas de observación terrestre.

Pues bien, España es uno de los pocos países en contar con capacidades empresariales, industriales y tecnológicas para afrontar la totalidad de la producción de satélites, en particular los microsátélites que están llamados a revolucionar el sector, facilitando su uso a nuevos perfiles de clientes.

También en el caso del espacio, nuestras empresas participan en los proyectos europeos (Galileo, Copernicus, EUMETSAT, SST, GovSatCom...), lo que coloca a España como quinto país de la UE en capacidades industriales, con opción a captar contratos y proyectos tanto en el Upstream (sistemas satelitales), como en el Downstream (servicios y aplicaciones).

9. Ciberseguridad. En varios puntos anteriores se ha mencionado la digitalización como vía de competitividad a futuro, y ello conlleva necesariamente riesgos asociados, muy especialmente ciberataques por parte de competidores, delincuentes o fuerzas hostiles. Estos riesgos son ya conocidos, en España como en otros países, por parte de grandes empresas o administraciones públicas, pero la mayor parte de las pymes aún no ha adoptado medidas de protección, por lo que es un mercado futuro considerable. Además, los riesgos irán a más según se vaya implantando el 5G (y sus sucesores) y se adopte y despliegue el IoT, y el propio desarrollo tecnológico obligará a actualizaciones continuas de los sistemas de protección

En España, y aparte de los desarrollos acometidos por grandes empresas de comunicaciones y tecnológicas, aún el tejido se basa sobre todo en microempresas, *start*

ups, aunque ha habido casos de éxito que han captado el interés de inversores internacionales (como una empresa pionera surgida en Bilbao en la década de los noventa, o, más recientemente, otra que terminó adquiriendo ATT). En todo caso, el impulso público es relevante, a través del INCIBE y de su aceleradora de empresas, y el talento español es reconocido a nivel internacional, como pone de manifiesto que equipos españoles sean con frecuencia los ganadores en distintas competiciones internacionales (CyberShield, CyberCamp...). La vía a futuro pasará por el desarrollo y profesionalización de estas empresas y su inserción en ecosistemas internacionales punteros que les permitan entrar en contacto con posibles clientes, socios e inversores.

A lo largo de este artículo, hemos intentado identificar oportunidades de negocio internacional para las empresas españolas. En la primera parte, utilizando la información estadística disponible y diferentes herramientas propias y ajenas, se han buscado sectores, mercados y cruces sector/mercado en los que la información disponible parece apuntar a la existencia de oportunidades aún no plenamente aprovechadas por nuestras empresas. En la segunda, se ha tratado de vislumbrar hasta qué punto las grandes tendencias que marcarán el entorno económico en el próximo futuro pueden generar nuevas, o incrementadas, oportunidades en una serie de sectores relevantes para nuestro tejido empresarial y para nuestro sector exterior.

Ahora bien, para que, tanto en un caso como en otro, dichas oportunidades terminen por materializarse, será preciso que se cumplan algunos requisitos. En primer lugar, y como es obvio, es necesario que esos mercados internacionales sean realmente accesibles para nuestras empresas, lo cual depende fuertemente del mantenimiento de una gobernanza comercial multilateral, sea en su forma actual, sea en una reformada. Es cierto, como se apuntaba antes, que el comercio de servicios crece más rápido que el de bienes, y que buena parte de los sectores mencionados, sobre todo, aunque no únicamente, en la segunda parte, tienen un alto contenido en servicios, pero las tentaciones proteccionistas no solo obstaculizan el movimiento de mercancías, sino también pueden amenazar al movimiento de capitales, personas, tecnologías e ideas, más vinculado al comercio internacional de servicios. Por otro lado, será también necesaria

una labor comercial por parte de las empresas españolas, para darse a conocer ante nuevos clientes, socios o inversores potenciales en los mercados exteriores. Esta labor comercial deberá asimismo servir para conocer mejor las necesidades y requerimientos de esa demanda potencial, a fin de poder trabajar en la adaptación de la oferta de productos y servicios para que responda a esa demanda de la manera más ajustada posible.

Es en estos dos ámbitos, la interlocución multilateral y bilateral para garantizar la apertura de mercados, y la competencia en un terreno de juego nivelado, y la generación de espacios de encuentro y comunicación entre las empresas españolas y sus posibles contrapartes internacionales, donde creemos que el sector público puede aportar a la concreción de las posibles oportunidades discutidas.

NOTAS

- (1) Head, H. y Mayer, T. (2014), Gravity equations: Workhorse, toolkit, and cookbook, *Handbook of international economics* 4, 131-195, 2014.
- (2) De Lucio, J. y Minondo, A. (2018), Estudio de potencial exportador país-sector sobre la base de un modelo de gravedad. Estudio realizado para el Ministerio de Industria, Comercio y Turismo.
- (3) <https://exportpotential.intracen.org/en/>.
- (4) Barabasi, A. L.; Hausmann, R.; Hidalgo, C. A. y Klinger, B., (2007), The product space conditions the development of nations, *Science* 5837.
- (5) Álvarez-López, M.^a E. y Myro, R. (2018), Diversificación de mercados y crecimiento de la exportación, *Papeles de Economía Española* (158), 90.
- (6) De Andrés Martín-Caro, E. (2019), Competitividad y diversificación geográfica de las exportaciones españolas. *Boletín Económico de ICE* 3118, diciembre de 2019.
- (7) En el sentido que aquí se plantea, todo factor que contribuye al aumento de la cuota y que no es efecto producto, supone una mejora de competitividad.
- (8) McKinsey Global Institute, 2019. Globalization in transition: the future of trade and value chains.
- (9) OMC, 2018. World Trade Report 2018: The future of world trade-How digital technologies are transforming global commerce.
- (10) OMC, 2019. World Trade Report 2019: The future of services trade.

AUGE Y TRANSFORMACIÓN DE LAS CADENAS GLOBALES DE VALOR

Alfredo Bonet Baiget

*Secretario General del Círculo de Empresarios,
Exsecretario de Estado de Comercio Exterior*

RESUMEN

Uno de los rasgos más característicos del proceso de globalización de las últimas décadas ha sido el surgimiento de las cadenas globales de valor. La fragmentación internacional de los procesos productivos ha permitido ganar eficiencia, al tiempo que avanzaba la liberalización del comercio y las inversiones mundiales. Sin embargo, su funcionamiento se ha visto alterado con la gran crisis, en paralelo a la pérdida de tracción del comercio mundial sobre el crecimiento. Factores tecnológicos, económicos y geopolíticos parecen estar ralentizando el despliegue de las cadenas globales de valor, que se acortan y regionalizan. Su futuro es incierto y estará condicionado por la evolución de una serie de factores que jugarán a favor y en contra.

PALABRAS CLAVE

Cadenas globales de valor, Globalización, Deslocalización, Liberalización comercial, Guerra comercial, Empresas multinacionales.

1. El surgimiento de las cadenas globales de valor

El despliegue de cadenas de valor de alcance internacional es uno de los rasgos característicos del proceso de globalización, causa y consecuencia al mismo tiempo. Buena parte del comercio, las inversiones y la producción mundial se ha organizado en las últimas décadas alrededor de cadenas globales de valor, entendidas como el amplio conjunto de actividades que las empresas realizan para poner un producto o servicio en el mercado, desde su concepción hasta su uso final; desde el diseño, producción, *marketing*, logística o distribución hasta el servicio postventa, también cuando los realizan empresas diferentes. Estas cadenas de valor, al extenderse, se han convertido en globales.

La creciente interconexión entre los países hace que las cadenas globales de valor se hayan fragmentado y extendido a distintos países, lo que se constata en que hoy el 50% de las importaciones mundiales de mercancías son de bienes intermedios, así como el 70% de las de servicios lo son también de servicios intermedios; cada vez las exportaciones incorporan mayor valor añadido de otros países. Este modelo de

producción global permite a los países especializarse en realizar tareas concretas del proceso, más que en la producción completa de bienes o servicios finales. Se aprecia un creciente número de redes de oferentes y demandantes globales controladas y coordinadas, en gran medida, por empresas multinacionales. La competitividad, hoy en día, depende en buena medida de la capacidad de las empresas de aprovisionarse de manera eficiente de *inputs* del exterior y de acceder a los consumidores finales.

La rápida expansión de las cadenas globales de valor se explica por varios factores. En primer lugar, porque los avances tecnológicos han reducido sensiblemente los costes comerciales (telecomunicaciones, *software* de gestión), y han favorecido la capacidad de comerciar y la logística. En segundo lugar, gracias a la liberalización del comercio e inversiones y las reformas regulatorias, que han permitido reducir barreras comerciales y a la inversión para establecer centros de producción en otros países; ello ha animado a las empresas a construir cadenas globales de valor eficientes en función de los costes relativos y la dotación de factores a nivel global para lograr

economías de escala y de alcance. Por otro lado, este modelo ha facilitado el acceso a mercados exteriores, especialmente a los emergentes con alto potencial de crecimiento mediante el establecimiento de centros de producción en sus propios territorios. Por último, la expansión de la producción a nivel global ha extendido el acceso al conocimiento en lugares donde existe talento especializado, universidades o centros de investigación (1).

2. Modalidades de participación en las cadenas globales de valor

La participación de los distintos países en las cadenas globales de valor puede ser muy diversa, dependiendo de múltiples factores, como su dimensión o grado de apertura. Y no es lo mismo participar en una fase que en otra.

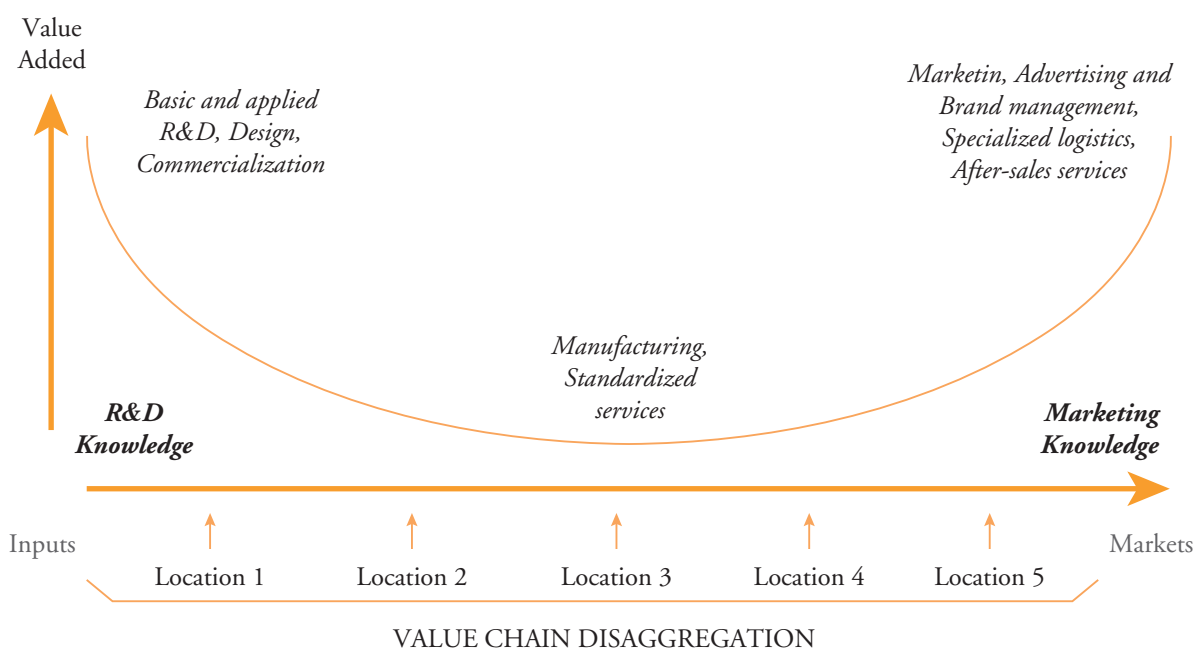
Una cadena de valor está compuesta por las distintas actividades que una empresa lleva a cabo para hacer negocios, que son diferentes desde los puntos de vista

tecnológico y económico (2). Las fases pueden agruparse en tres categorías: *Upstream* (diseño, I+D o creatividad), Intermedia (fabricación, suministro estandarizado) y *Downstream* (*marketing*, publicidad, gestión de marca, servicio postventa). En general, las fases de valor mayor añadido se encuentran en las fases de *Upstream* y *Downstream*.

Una forma gráfica de apreciarlo es a través de la denominada Curva de la sonrisa que se muestra en el gráfico 1 (3).

Normalmente las empresas de los países avanzados se ocupan de las actividades situadas en las zonas descendente y ascendente de la curva, mientras que los países en desarrollo desempeñan las de la zona intermedia, de menor valor añadido. Este modelo ofrece, sin embargo, a los países en desarrollo grandes incentivos para adquirir los recursos y competencias necesarios para acceder a las tareas de mayor valor añadido de las fases iniciales y finales. Se observa que así ha ocurrido en los últimos años, en que la curva se ha aplanado de manera progresiva.

Gráfico 1
Curva de la sonrisa



Fuente: Ram Mundambi (2008).

3. El papel de las empresas multinacionales

Las empresas multinacionales han sido las principales protagonistas del despliegue de las cadenas de valor a nivel global, como se refleja en que la producción total de filiales extranjeras de multinacionales creció entre 2000 y 2014 de 7 a 20 billones de dólares. Es cierto que se registró un notable bache en 2009 con motivo de la gran crisis que después se ha recuperado, aunque creciendo desde entonces a un ritmo menor. Hoy la producción de las multinacionales supone el 30% del PIB mundial y realizan el 50% de las exportaciones globales (4).

4. La participación de los países en desarrollo en las cadenas globales de valor

Según la OMC, las cadenas globales de valor han permitido a los países en desarrollo la oportunidad de integrarse en la economía global, lo que ha generado mayores y mejores niveles de empleo y aumentos de renta. Contribuyen a que los países en desarrollo puedan acceder al mercado global a través de su participación en tareas específicas. Se calcula que dos tercios partes del comercio mundial se generan a través de las cadenas globales de valor que han contribuido de manera relevante al crecimiento de la economía global y han permitido una reducción importante de los niveles de pobreza de los países en desarrollo que han logrado un mayor nivel de participación como China, Bangladés o Vietnam. Pero también es cierto que los beneficios no se han distribuido de manera equitativa, y esta realidad no es ajena al surgimiento de movimientos proteccionistas y populistas en un buen número de países (5).

Aunque la automatización ha limitado el atractivo de los países de bajos salarios para la inversión, no ha ocurrido así en las tareas intensivas en mano de obra que exigen destreza humana. El impacto de las nuevas tecnologías no está claro: por un lado, puede haber promovido la relocalización de algunas tareas deslocalizadas a los países de las matrices de las multinacionales, pero, por otro, la reducción de los costes de gestión y coordinación que permiten entre compradores y suministradores puede fortalecerlas.

En cualquier caso, la participación de los países en ellas depende de elementos como la dotación de factores, la geografía, el tamaño del mercado o las instituciones, pero también de la calidad de las políticas económicas y el entorno de negocios que practican y promueven sus gobiernos (6). Su ventaja comparativa podría aumentar sensiblemente con la aplicación de avances tecnológicos, si bien hoy su participación en las cadenas globales de valor supone aún una parte muy limitada de su economía doméstica. En algunos casos han provocado una cierta dualidad en los sistemas productivos que es necesario combatir promoviendo una mayor conexión entre las empresas globales, los suministradores domésticos y la fuerza laboral local, así como entre los sectores exportadores y los de bienes y servicios no comerciables (7).

En cualquier caso, los gobiernos de los países en desarrollo deben huir de aplicar políticas de restricción de inversiones que pretendan elevar el valor añadido local en las exportaciones, y decantarse por estrategias de apertura y transparencia que promuevan el crecimiento generado por las cadenas globales de valor.

5. Las cadenas globales de valor tras la gran crisis

En las décadas previas a la gran crisis el comercio crecía a tasas del doble del crecimiento de la economía global pero, desde entonces, lo hace a ritmos similares o incluso menores, habiendo perdido buena parte de su capacidad tractora. Al mismo tiempo, parece haber señales de que el ritmo de expansión de las cadenas globales de valor se desacelera.

La reducción de la actividad de despliegue de cadenas globales de valor se constata en el último informe mundial de inversiones de la UNCTAD, que muestra que las inversiones directas internacionales cayeron un 13% en 2018. Además, de la base de datos TiVA (*Trade in Value Added*) de la OCDE y OMC se desprende que el contenido de importaciones en las exportaciones mundiales se ha venido reduciendo desde la crisis.

Dos parecen ser las razones principales: por un lado, nuevas tecnologías como la automatización o impresión 3D son capaces de sustituir necesidades de mano de obra poco cualificada; por otro, las tensiones pro-

teccionistas (guerras comerciales, *America First*, *Brexit*) dificultan el funcionamiento y desincentivan el despliegue de las cadenas globales de valor. Pero también ha influido la evolución de la demanda mundial, la mayor integración regional en Asia (de la que la reciente firma de la Asociación Económica Integral Regional o RCEP es la mejor expresión) o la relocalización de actividades de producción a los países de origen, por razones tecnológicas (si aumenta suficientemente la productividad, calidad y flexibilidad), fiscales o incluso políticas. Se aprecia, por ejemplo, que las empresas chinas requieren cada vez menos importaciones ya que su sistema productivo produce más *inputs* localmente, a la vez que generan cadenas de valor regionales más cortas en el sudeste asiático (8).

La reducción de la ventaja comparativa de costes laborales en Asia ha sido una de las razones más importantes para la relocalización. A ello podemos sumar el despliegue excesivo de algunas cadenas de valor que, por su longitud, han reducido la flexibilidad de la producción. También la creciente necesidad de satisfacer la demanda en plazos cortos, acercando el punto final de producción al mercado.

El McKinsey Global Institute ha publicado en 2019 un informe que analiza 23 cadenas de valor industriales que se extienden por 43 países y cómo han evolucionado entre 1995 y 2017. Concluye que esas cadenas se han hecho menos intensivas en comercio; es decir, aunque han crecido, una parte menor se comercia. Además, el comercio de servicios ha crecido en ellas un 60% más que el de mercancías. En tercer lugar, ya menos del 20% del comercio de bienes se explica por el arbitraje de costes laborales, y el porcentaje sigue en descenso. Por último, las cadenas globales de valor se han regionalizado, concentrándose más especialmente en Asia y en Europa.

Entre las razones que explican este fenómeno podemos citar el hecho de que la proporción del consumo global correspondiente a los países emergentes ha aumentado más del 50% en la última década, además de que estos tienden a construir cadenas globales de valor menos dependientes de las importaciones. Además, se constata que las cadenas globales de valor se están alterando a causa de los flujos de datos transfronterizos o la incor-

poración de avances tecnológicos como las plataformas digitales, el internet de las cosas, la automatización o la inteligencia artificial. Se observa también que, ante la rapidez de los cambios y escenarios de mayor riesgo, las empresas buscan menores plazos para llegar al mercado (9).

Es interesante observar lo que ha ocurrido en los últimos años con la participación de China en las cadenas globales de valor. Se aprecia que China ha reducido sensiblemente sus importaciones de *inputs* extranjeros a la vez que ha aumentado cada vez más sus exportaciones de bienes intermedios a otros países, que los integran en sus exportaciones. China se ha hecho más autosuficiente, y a la vez el mundo está más vinculado que nunca a China (10).

Las cadenas de valor europeas son cada vez más dependientes de China, perdiendo terreno relativo la integración de la producción en Europa, especialmente en bienes intermedios. Cada vez China importa menos productos intermedios de la Unión Europea y nos exporta más, para su incorporación a nuestros procesos productivos. Es decir, el sector productivo europeo depende cada vez más de la importación de *inputs* chinos y el de China cada vez menos de los *inputs* provenientes de la UE. Ello significa que la proporción de valor añadido europeo en nuestras exportaciones se reduce con el tiempo, lo que implica menores oportunidades de empleo y riqueza (11).

6. Guerras comerciales y cadenas globales de valor

Una cuestión aún poco debatida es el impacto que las cadenas globales de valor tienen en la guerra comercial vigente entre EE.UU. y China y viceversa, o la capacidad que tienen las elevaciones de aranceles en lograr los objetivos de equilibrar balanzas de pagos. Las cadenas globales de valor amplifican los efectos de los aranceles por el número de países que atraviesan; por ello, el impacto y coste de eventuales elevaciones de aranceles se magnifica. Por otra parte, los aumentos arancelarios perjudican a todos los consumidores, trabajadores y empresas que participan en la cadena de valor, así como a los productores del país que aplica la medida. Además, las alteraciones en las barreras aran-

celarias pueden modificar las cadenas globales de valor, dislocando la producción y causando, con ello, pérdidas de eficiencia, empleo, beneficios y bienestar. En definitiva, la aplicación de aranceles estadounidenses sobre productos intermedios no ayuda a relocalizar la producción a ese país, que podría desplazarse alternativamente a Europa o Asia (12).

El presidente Trump ha justificado la imposición de aranceles a productos de China por el abultado déficit comercial que mantiene con este país, de 420 millones de dólares en el año 2018. Este es, efectivamente, el dato que recogen las estadísticas de comercio en términos brutos. Pero la realidad es bien distinta si medimos el comercio en valor añadido, como permiten las tablas *input-output* mundiales y la base de datos TiVA de la OCDE (13). El déficit comercial bilateral de EE.UU. con China es, en valor añadido, solo dos terceras partes del medido en términos brutos, ya que un tercio del valor total de sus importaciones no es originario de China, sino de otros países y, en buena parte, de EE.UU.

Un ejemplo ayuda a clarificar esta realidad. Un teléfono Apple iPhone 7 llega a EE.UU. importado de China por un valor de 237\$ y computa en sus importaciones por ese valor. Pero solamente un 3,6% de ese valor añadido es realmente chino (8,5\$ correspondientes a la batería y ensamblaje), mientras que el resto se reparte entre varios países: 68\$ son de EE.UU., 67\$ de Japón, 48\$ de Taiwán o 17\$ de Corea, entre otros. Es decir, en términos brutos, un iPhone se computa en EE.UU. por 237\$ como importación de China, aunque el valor añadido en este país es solo de 8,5\$.

Este argumento del déficit bilateral de EE.UU. con China como argumento para aplicar medidas proteccionistas se basa, pues, en una interpretación simplista del equilibrio comercial. Elevar aranceles a los productos para contrarrestarlo perjudica claramente a la mayoría de los consumidores, trabajadores y empresas norteamericanas (14).

7. España en las cadenas globales de valor

La participación de las empresas españolas en las cadenas globales de valor es elevada, representando más

del 50% de las exportaciones totales brutas. Es similar a la de los países de nuestro entorno como Alemania, Francia o Italia. Sin embargo, la participación *forward* (la medida en que el valor español se incorpora al inicio en procesos productivos continuados por otros países de la cadena) es más reducida que la *backward* (la proporción en que el valor español se incorpora más al final de la cadena). Es decir, las exportaciones españolas se producen en fases de la cadena de valor más próximas al producto o servicio final, incorporando, por ello, una parte importante de *inputs* importados. El valor añadido español se posiciona cada vez más cerca del consumidor final.

Entre 2007 y 2014 se aprecia que ha aumentado el peso de la producción de bienes con mayor contenido importado, lo que explica en parte la mayor intensidad importadora que se ha observado en la economía española en esta etapa (15).

Ya hemos dicho que las empresas multinacionales son las protagonistas de las cadenas globales de valor. También ocurre en España, como undécimo país receptor mundial de flujos netos de inversión directa desde 2000 y cuarto europeo en flujos acumulados. Desde 2007 las empresas de capital extranjero han aumentado en nueve puntos su aportación al PIB español. El *stock* de inversión acumulado representa ya el 37,3% de nuestro PIB y contamos con casi 13.000 filiales de empresas extranjeras, cifra que ha aumentado en un 84% en la última década. Estas empresas, que son solo el 0,6% del total, emplean al 14,7% del total de ocupados y realizan el 38,4% de la inversión total en I+D. Las exportaciones de las filiales de empresas multinacionales, integradas en amplias cadenas regionales y globales de valor, representan el 44% del total de las exportaciones totales españolas (16).

8. El futuro incierto de las cadenas globales de valor

El futuro de la economía mundial está plagado de incertidumbres que afectan especialmente al comercio que, como hemos dicho, crece a tasas históricamente bajas y parece haber perdido capacidad para ejercer su tradicional papel de motor del crecimiento. Su comportamiento vendrá condicionado en buena parte por el futuro de

las cadenas globales de valor, cuyo desarrollo dependerá de la combinación de una serie de factores que pueden acelerarlo o, por el contrario, ralentizarlo.

Entre los factores que pueden promover la expansión de las cadenas globales de valor podemos citar los siguientes:

- Si bien el proceso multilateral de liberalización comercial en el marco de la OMC está estancado, se observa una creciente actividad en materia de negociación de acuerdos comerciales regionales y bilaterales que contribuirán a eliminar barreras al comercio.
- Los avances en la revolución digital y telecomunicaciones (5G, IoT, Big Bata, Cloud) mejorarán la eficiencia de las cadenas globales de valor.
- La consolidación de nuevos productores de bajo coste que ya están relevando a China, como Camboya o Vietnam, ofrecen atractivas oportunidades de inversión.
- El aumento de la demanda previsto en los mercados emergentes, que los convierte en interesantes mercados de consumo con clases medias en aumento, favorece la implantación productiva en sus territorios.
- El desarrollo de los servicios, cada vez más eficientes y accesibles internacionalmente, permitirá coordinar mejor las tareas que conforman las cadenas globales de valor.
- Las empresas multinacionales continuarán tratando de construir cadenas globales de valor eficientes. Si bien se aprecia un menor crecimiento de su actividad en esta materia, no está claro que se trate de un cambio estructural.

Pero también hay factores que pueden dificultar el desarrollo futuro de las cadenas globales de valor, como los citados a continuación:

- Una elevación sensible de los costes de producción en los países en desarrollo, que haga menos atractiva la deslocalización.
- El aumento de los costes inherentes a la fragmentación internacional de la producción, como los de supervisión, coordinación o comunicación. Las cadenas

demasiado largas y complejas pueden generar además problemas de calidad o lentitud en los procesos de innovación.

- La vulnerabilidad de las cadenas globales de valor a riesgos como catástrofes naturales, terrorismo, inestabilidad política o ciberataques, pueden aconsejar limitar su longitud.
- Los avances en la digitalización pueden mejorar la organización de la producción en países de origen y reducir las ventajas de deslocalizar tareas.
- La evolución desde la producción en masa hacia la personalización de productos y servicios, basada en atender a múltiples mercados de nicho y en la adaptación continua de las características en función de las modas, hace cada vez más difícil que largas cadenas globales de valor puedan contar con la flexibilidad y agilidad necesarias para ser eficientes.
- La necesidad de producir de manera medioambientalmente sostenible es también un obstáculo. El Foro Internacional del Transporte calcula que los flujos relacionados con el comercio suponen un 30% del total de emisiones de CO₂ derivadas de la combustión de combustibles líquidos y el 7% de las emisiones globales. La huella de carbono del comercio mundial ha aumentado como consecuencia de la expansión de las cadenas globales de valor, y la presión de la sociedad y las preferencias de los consumidores por productos más sostenibles puede acelerar el acortamiento de las cadenas (17).

9. Conclusión

Las cadenas globales de valor han jugado un papel clave en el proceso de globalización, permitiendo producir con mayor eficiencia e incorporando a un gran número de países en desarrollo, especialmente los emergentes, en el proceso. Pero los avances en los niveles de desarrollo y la revolución tecnológica, y especialmente la incertidumbre que producen las tensiones proteccionistas y riesgos geopolíticos, alteran y comprometen su funcionamiento. Sería deseable fortalecer el debilitado sistema multilateral de comercio y reactivar los procesos de liberalización comercial para poder permitir a los flujos de comercio de bienes, servicios y

capitales recuperar el tradicional papel promotor del crecimiento, del empleo y del bienestar a nivel global que parece han perdido.

NOTAS

- (1) Ver OCDE (2013).
- (2) Ver Porter and Miller (1985).
- (3) Ver Ram Mundambi (2008).
- (4) Ver OCDE (2018).
- (5) Ver OMC (2019).
- (6) Ver Banco Mundial (2019).
- (7) Ver Dani Rodrik (2018).
- (8) Ver Bernards Dachs and Stefan Pahl (2019).
- (9) Ver McKinsey Global Institute (2019).
- (10) Ver Alicia García-Herrero (2019).
- (11) Ver Natixis Research (2019).
- (12) Ver Emily Blanchard (2019).
- (13) <https://www.oecd.org/sti/ind/measuring-trade-in-value-added.htm>.
- (14) Ver The Conversation (2019).
- (15) Ver Elvira Prades y Paloma Villanueva (2017).
- (16) Ver Multinacionales por Marca España (2019).
- (17) Ver OCDE (2017).

BIBLIOGRAFÍA

Interconnected economies; benefitting from global value chains. OCDE (2013).

How information gives you competitive advantage. Porter, M. and Miller, V. E. *Harvard Business Review* 63 (1985).

Location, control and innovation in knowledge-intensive industries. Ram Mundambi, *Journal of Economic Geography* 8 (2008).

Multinational enterprises in the global economy. OCDE (2018).

Global value chain development report 2019: Technological innovation, supply chain trade and workers in a globalized world. OMC (2019).

El comercio al servicio del desarrollo en la era de las cadenas globales de valor. Panorama general. Informe sobre el desarrollo mundial 2020. Banco Mundial (2019).

New technologies, global value chains and the development economies. Dani Rodrik. Pathways for Prosperity Commission (2018).

Are global value chains in decline? Bernards Dachs and Stefan Pahl. *Global investments and local development* (2019).

Globalization in transition: the future of trade and GVC. McKinsey Global Institute (2019).

Supply chain transformation: the world is more linked to China while China becomes more vertically integrated. Alicia García-Herrero. Natixis (9 de octubre de 2019).

Europe's value chain increasingly dependent on China at the expense of its own regional integration. Eurasia supply chain transformation. Natixis Research (31 de octubre de 2019).

Trade wars in the global value chain era. Emily Blanchard. Vox CEPR Policy Portal (Junio 2019).

The guts of an Apple iPhone show exactly what Trump gets wrong about trade. The Conversation (25 de junio de 2019).

España en las cadenas globales de valor. Elvira Prades y Paloma Villanueva. Banco de España. *Boletín Económico* 3/2017.

La aportación de las multinacionales extranjeras a la economía y sociedad española. Multinacionales por Marca España (2019).

The future of GVC: Business as usual or a new normal? OCDE (2017).

LAS RELACIONES ECONÓMICAS DE ESPAÑA Y LA POLÍTICA COMERCIAL DE LA UNIÓN EUROPEA

Cristina Serrano Leal

Doctora en Economía

Técnico Comercial y Economista del Estado

RESUMEN

La política comercial de la Unión Europea ha tenido una influencia decisiva en el desarrollo de las relaciones económicas internacionales de España. Estas relaciones abarcan tres áreas prioritarias –la Unión Europea, América, tanto del Norte como América Latina, y el Mediterráneo– así como dos áreas de futuro: Asia y África subsahariana. Los más de cuarenta acuerdos preferenciales de libre comercio de la UE, junto con la política comunitaria de inversiones, han facilitado los intercambios comerciales, la inversión directa española y el cambio de modelo a una economía internacionalizada. En estos momentos existen diversos retos para la política comercial de la UE que tienen incidencia directa sobre el sector exterior español: el *Brexit*, la relación comercial con EE.UU., la consecución del acuerdo con Mercosur, la aplicación de los acuerdos con Canadá, Singapur, Vietnam y Japón, así como el proceso de reforma de la OMC y la negociación de nuevos acuerdos. Este artículo analizará la interrelación entre las relaciones económicas y comerciales de España y la orientación reciente de la política comercial comunitaria.

PALABRAS CLAVE

Economía internacional, Comercio, Política comercial, Relaciones internacionales y economía política internacional, Organizaciones internacionales, España, UE, OMC.

1. Introducción

La política comercial de la UE juega un papel fundamental en las relaciones económicas internacionales de España. No es posible desligar los flujos comerciales y de inversión de España en el exterior de la normativa y condiciones que están plasmadas en los acuerdos de libre comercio de la UE y en las medidas autónomas en materia comercial. Con la incorporación a la entonces Comunidad Económica Europea en 1986 se renunció a la política comercial propia, a la capacidad de fijar y recaudar aranceles frente a terceros países y se asumió el arancel exterior común, así como toda la normativa comunitaria en materia aduanera y no arancelaria (1). En resumen, se asumió una política comercial común, competencia exclusiva de la UE que ha tenido un papel clave en el desarrollo económico y en la apertura al exterior de nuestro país, facilitando que, en estos momentos, España sea, por detrás de Alemania, una de las economías de la UE más abiertas al exterior.

En este contexto, las relaciones económicas internacionales de España se articulan en torno a tres ejes: la Unión Europea, América y el Mediterráneo, incluyendo el norte de África. Este *tridente* se complementa con dos áreas de interés creciente: Asia, impulsada por el dinamismo de China, y África subsahariana, en expansión demográfica y económica. Analizaremos a continuación cuál ha sido el papel dinamizador de la política comercial de la UE en cada uno de los casos.

2. Las relaciones económicas internacionales de España

En el caso de las relaciones económicas con la Unión Europea la política comercial común ha sido esencial. La eliminación de aranceles, barreras aduaneras y no arancelarias significó un cambio radical en la relación con los socios europeos, potenciado por la libertad de prestación de servicios, de capitales y de personas a

partir de 1993. Como consecuencia, en estos momentos la UE es, con diferencia, nuestro principal mercado y los primeros socios (2) comerciales son Alemania, Francia, Italia, Portugal y Reino Unido.

Algunos datos así lo demuestran. Las exportaciones españolas a la Unión Europea concentraron en 2018 el 65,6% del total, con un importe de 186.975,6 millones de euros y dentro de este grupo, las exportaciones a la zona euro representan más del 51% del total exportado. En términos de inversión, los países de la UE son destinatarios del 43,5% del total de la Inversión Extranjera Directa de España –*stock* de 226.421,8 millones de euros en 2016–, destacando Reino Unido, como segundo en términos absolutos, tras EE.UU., seguido de Portugal, Alemania y Países Bajos. Asimismo, la UE –y en concreto Reino Unido, Francia, Italia y Alemania– es el principal inversor en España, con el 60,3% del *stock* de inversión recibida total valorado en 228.707,3 millones de euros.

En segundo lugar de importancia se sitúa la relación económica con América en su conjunto, tanto en lo que se refiere a comercio, principalmente con América del Norte, como en lo relativo a inversión, principalmente con América del Sur. Uno de los modos más eficaces de potenciar la relación económica con América Latina es la conclusión de nuevos tratados comerciales euroiberoamericanos.

España es y ha sido uno de los principales promotores de las relaciones entre la UE y América Latina-Caribe y ha desarrollado un impulso decisivo para la negociación y firma de acuerdos de libre comercio (ALC), que cubren actualmente treinta de los treinta y tres países de América Latina y el Caribe; todos excepto, Cuba, con quien tiene un acuerdo de cooperación política, Bolivia y Venezuela. La política comercial de la UE cubre México –con un acuerdo renovado–, los países del Caribe, Centroamérica, los países andinos con el Acuerdo Multipartes (Colombia, Perú, Ecuador), y en estos momentos está negociándose la modernización del Acuerdo UE-Chile. Tras veinte años de complejas negociaciones y con el impulso de España se ha concluido el acuerdo con Mercosur, que asocia a Brasil, Argentina, Uruguay y Paraguay,

abriendo la puerta a un mercado conjunto de cerca de 800 millones de personas. Falta el voto a favor del Parlamento Europeo, previsto a principios de 2020, para que pueda firmarse y aplicarse provisionalmente. Con esta amplia red de acuerdos, España ha aumentado sus cifras de comercio y consolidado un destacado *stock* de inversiones directas en la región.

2.1. *Latinoamérica, prioridad para la política comercial española*

Latinoamérica es una prioridad política, social y económica para España. Es un socio estratégico por los vínculos históricos, culturales y económicos existentes. Desde el punto de vista de las relaciones comerciales, las exportaciones españolas de bienes fueron de 15.319,1 millones de euros en 2018, el 5,4% de la exportación total de España. Este dato, si bien es relevante, no refleja todo el potencial de nuestras relaciones; como dato ilustrativo, solo nuestras exportaciones a Portugal son superiores a las de Iberoamérica. Sin embargo, la apuesta de España y sus empresas por Iberoamérica va más allá del mero intercambio comercial. Iberoamérica es, después de Europa, el segundo destino de la inversión directa española que ascendió en 2016 a 138.525 millones de euros de *stock* de inversión, (en torno al 30% de la IED total de España en el exterior). Representa una prioridad para gran número de empresas españolas multinacionales y también pequeñas y medianas (pymes). A modo de ejemplo, solo en México están registradas casi 6.000 empresas españolas. España ha fomentado siempre el desarrollo de las inversiones en ambos sentidos como demuestra la existencia de diecisiete acuerdos para evitar la Doble Imposición y diecinueve Acuerdos de Promoción y Protección Recíproca de Inversiones (APPRI), siendo el Estado miembro con mayor red de acuerdos en la región.

La estrecha relación entre España e Iberoamérica es bien conocida, pero no lo es tanto la relevancia de nuestra relación con América del Norte y en concreto con Estados Unidos (EE.UU.). Llama la atención además que se produzca sin que exista un acuerdo comercial entre la UE y EE.UU., las dos principales potencias comerciales del mundo.

2.2. EE.UU. es nuestro primer socio comercial fuera de la UE

La relación económica de España con Estados Unidos puede calificarse sin matices de estrategia. EE.UU. es el primer socio comercial extracomunitario de España, el primer inversor extranjero y el segundo destino de la inversión en el exterior, siendo España el noveno inversor mundial en EE.UU. Actualmente, EE.UU. es nuestro sexto cliente (12.791 millones de euros) y quinto proveedor (con 13.151 millones), manteniéndose un reducido déficit comercial en 2018. Adicionalmente, es un importantísimo mercado de exportación de servicios, clasificado en tercer país de destino a nivel mundial. Como primer inversor en España, alcanza 70.716 millones de euros en 2017, el 16,3% del *stock* total de inversión extranjera directa, y es el segundo destino de la inversión española en el exterior, con 73.580 millones, el 14,6% del total. Hay cerca de 700 empresas españolas en EE.UU. que llevan a cabo importantes proyectos de energías renovables, infraestructuras, tratamiento de residuos, transporte y servicios financieros, entre otros.

Esta intensa relación bilateral se ha desarrollado en ausencia de un acuerdo entre la UE y EE.UU. y, tras la *congelación* en 2017 de las negociaciones del TTIP (Transatlantic Trade and Partnership Agreement), está siendo afectada por el nuevo planteamiento unilateral de la política comercial americana unido al estancamiento en la negociación de un posible acuerdo comercial de bienes industriales. Analizaremos a lo largo del artículo los principales elementos y condicionantes.

2.3. La tercera prioridad –el Mediterráneo– y las áreas de futuro –Asia y África–

Junto con las áreas mencionadas, UE y América, el Mediterráneo –en concreto el norte de África– representa la tercera pata del tridente de las relaciones económicas de España. Marruecos es destino de casi dos tercios del total de las exportaciones a la subregión, situándose España como su primer socio comercial, por delante de Francia. Le siguen Argelia y, a mayor distancia, Túnez. La política comercial de la UE ha acompañado este desarrollo con acuerdos comerciales con estos tres países, si bien en los últimos años se ha

perdido el impulso en la renegociación de los acuerdos, adquirido tras la *Primavera Árabe*. En el Mediterráneo destaca también Turquía, con un volumen de comercio superior a los 12.000 millones de euros, ocupando la posición doce como cliente y diez como suministrador de mercancías.

El tridente tradicional de nuestras relaciones está ampliándose con dos importantes áreas que implican un desafío para las relaciones comerciales de España y para la política comercial de la UE: Asia y África. Asia es un área económica de gran dinamismo, que concentra tres de los cinco países de mayor PIB del mundo (China, Japón e India). Destaca la potencia exportadora de China, que ya se ha convertido en el tercer suministrador de mercancías de España. En cuanto a África subsahariana, es un área de importantes retos, prioritaria para la Unión Europea y para la política exterior española. Analizaremos las perspectivas en los apartados siguientes.

3. La política comercial de la Unión Europea. Características principales y situación actual

La política comercial de la UE está presente en los tratados constitutivos desde sus inicios en el año 1954, junto con la Política Agrícola Común y la política de competencia. Es una política común, competencia exclusiva de la actual Unión, y por ello no compartida con los Estados miembros (EEMM) excepto en algunos aspectos derivados de la política de inversiones introducida con el Tratado de Lisboa en el año 2009. Viene regulada en los artículos 131 a 134 del Tratado de la UE e incluye diversos componentes, siendo el principal la negociación y firma de acuerdos comerciales. Bajo esta denominación se engloban actualmente más de cuarenta acuerdos en vigor, con cerca de setenta y dos países, que se integran en algunos casos en acuerdos más amplios de carácter político y de cooperación económica (3). Se trata principalmente de:

— *Acuerdos preferenciales de primera generación*, establecidos antes de 2006, que engloban acuerdos de asociación y de estabilización (con Marruecos, Túnez, Egipto, Israel, Líbano, Jordania, Argelia, Albania y los países ex Balcanes), de unión aduanera (con Andorra, San Marino, Liechtenstein y Turquía) y de libre comer-

Cuadro 1

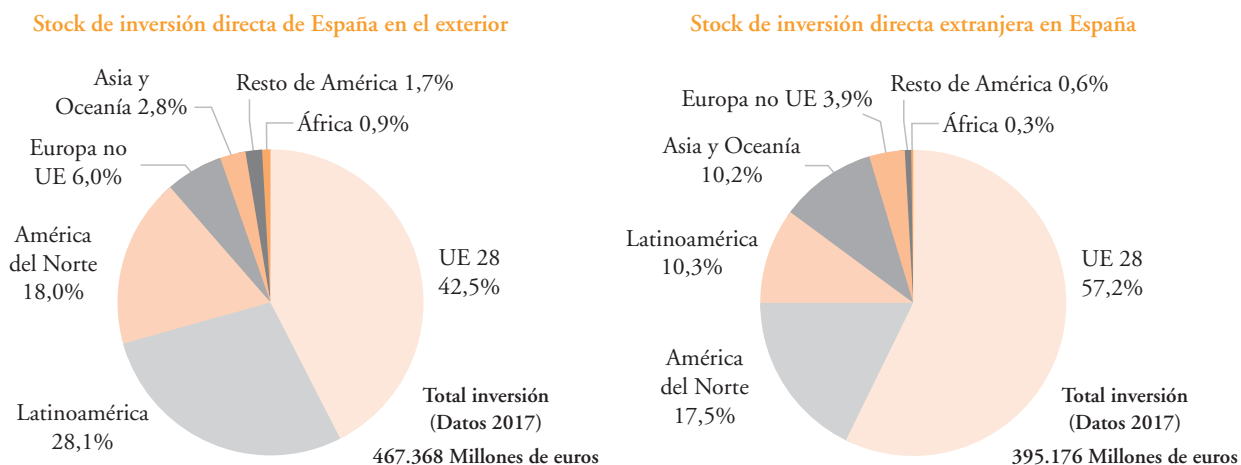
Stock de inversión total bilateral de España en 2017

DE ESPAÑA EN EL PAÍS				DEL PAÍS EN ESPAÑA			
País	Millones de euros	Porcentaje del total	Posición	País	Millones de euros	Porcentaje del total	Posición
Reino Unido	80.600,83	16,008	1	Estados Unidos	70.715,80	16,246	1
Estados Unidos	73.580,29	14,614	2	Reino Unido	57.727,90	13,262	2
Brasil	42.372,02	8,415	3	Francia	49.756,50	11,430	3
México	41.284,99	8,199	4	Italia	33.479,20	7,691	4
Chile	23.951,17	4,757	5	Alemania	33.180,70	7,622	5
Países Bajos	19.236,41	3,820	6	México	28.024,40	6,438	6
Alemania	19.140,17	3,801	7	China	1G. 940,30	3,891	7
Portugal	17.874,91	3,550	8	Países Bajos	14.293,40	3,283	9
Suiza	16.456,72	3,268	9	Luxemburgo	14.223,80	3,267	10
Luxemburgo	15.855,56	3,149	10	Suiza	12.468,40	2,864	11
Francia	15.350,27	3,048	11	Brasil	7.161,10	1,645	12
Canadá	14.554,50	2,890	12	Japón	6.859,70	1,575	13
Irlanda	11.887,91	2,361	13	Colombia	5.766,60	1,324	14
Argentina	10.366,43	2,058	14	Canadá	5.392,00	1,258	15
Italia	8.873,01	1762	15	Emiratos Árabes U.	5.374,40	1,234	16
India	3.817,58	0,758	22	Venezuela	4.924,50	1,131	17
China	3.384,79	0,672	25	Argentina	4.636,60	1,065	18
				Portugal	3.263,70	0,749	20

Fuente: SE de Comercio, junio 2019, y elaboración propia.

Gráfico 1

Stock de inversión total bilateral de España en 2017



Fuente: SE de Comercio, junio 2019, y elaboración propia.

cio (México y Chile), así como los casos particulares de Noruega –parte del Espacio Económico Europeo– y Suiza, con una amplia red de acuerdos bilaterales específicos. Mención especial en este ámbito, requiere la unión aduanera con Turquía, el principal socio preferencial comercial de la UE, con un 11% del comercio total de bienes y servicios, cifra similar a la de Noruega y superior a la de Corea o Canadá.

— Acuerdos de segunda generación o *nueva generación*: acuerdos de libre comercio (ALC o *free trade agreements*, FTA) modernizados con la inclusión de disposiciones de competencia, propiedad intelectual, cooperación aduanera, servicios y desarrollo sostenible. Se trata de los acuerdos con Corea del Sur, el *multipartes* Colombia-Perú-Ecuador, con Chile, el Acuerdo de Asociación con Centroamérica, el CETA con Canadá, así como los recientes con Vietnam, Singapur y Japón.

— *Acuerdos profundos y comprensivos* o *Deep and comprehensive free trade agreements DCFTA*, caso de Ucrania, Georgia y Moldavia, concentrados en la aproximación de los marcos regulatorios al marco de la UE. Junto con los anteriores, implican una reducción muy sustancial de aranceles y barreras no arancelarias, lo que contrasta con el enfoque de la cuarta categoría.

— *Acuerdos de cooperación económica y partenariado*, EPA (*Economic Partnership Agreements*): se centran en las necesidades de desarrollo y en el crecimiento a largo plazo, principalmente de los países de África, Caribe y Pacífico (países ACP). Proporcionan libre acceso a la UE a los productos de estos países, bajo un enfoque asimétrico, de modo que los socios van progresando en la liberalización de forma selectiva. Es el caso de los planteados con Irak, Armenia o Sri Lanka, y de los ya en vigor con países del Caribe (UE-CARIFORUM), Camerún (UE-África Central), Costa de Marfil, Ghana, países del Pacífico (Papúa Nueva Guinea, Fiyi) y África del Este y Sur (Madagascar, Mauricio, Seychelles y Zimbabue). Asimismo, la red se completa con la entrada en vigor de EPA regionales con seis miembros de la Comunidad Económica de África del Sur (SADC), Botsuana, Esuatini, Lesoto, Namibia, África del Sur y Mozambique.

— Por último, está el caso puntual de países como Cuba, cuya política es contraria a la firma de acuerdos

de libre comercio, y con quien la UE ha firmado en 2016 un Acuerdo de Diálogo Político y de Cooperación.

Actualmente, la UE mantiene negociaciones activas con Australia y Nueva Zelanda, e iniciadas, aunque en suspenso con Tailandia, Malasia e India. Como se observa, la política comercial está vinculada a la política exterior de la UE, potenciada tras el Tratado de Maastricht con la creación del Servicio Europeo de Acción Exterior (SEAE) y la figura de Alto Representante para la Acción Exterior de la UE. Los servicios de acción exterior de la UE colaboran con la Dirección General de Comercio (DGTRADE), dependiendo del tipo de acuerdo y de la dimensión política y de cooperación que se incorpore. La capacidad de negociar y concluir acuerdos de libre comercio con terceros ha sido también completada con la consecución de un mercado interior en la UE a partir de 1993, incluyendo la libertad de movimientos de capitales. Desde entonces se intensifica la negociación de acuerdos con terceros países y se incorpora la protección de las inversiones extranjeras directas a partir de 2010, de modo que, en los últimos cinco años han entrado en aplicación quince acuerdos comerciales (incluyendo México, Canadá y Japón) y se ha producido el aumento de un 15% de las exportaciones de la UE.

3.1. *Características principales y retos de la política comercial europea*

En estos momentos la política comercial de la UE se caracteriza por lo siguiente:

— Su claro compromiso con el multilateralismo y con la OMC. Este rasgo se ha visto reforzado con la actuación unilateral por parte de EE.UU. al imponer aranceles a China y a las importaciones de acero y aluminio de varios países, y por el proceso de debate y reforma de la OMC, impulsado por el G20. La UE ha reaccionado haciendo uso de su competencia, y ha planteado medidas de salvaguardia ante la OMC. En cuanto al proceso de reforma de la OMC, después de más de veinticinco años, la Organización y el sistema multilateral de reglas necesita adaptarse con rapidez al cambio tecnológico, la cuarta revolución industrial, y a la evolución del comercio mundial, cada vez más ligado al comercio de intangibles, como son los servi-

cios. Adicionalmente la renovación de los jueces del Órgano de Apelación se encuentra bloqueada por la oposición de países, que, como EE.UU. cuestionan la efectividad de dicho órgano. La posición europea busca salvaguardar el carácter multilateral y la efectividad de la OMC, dando entrada a nuevos temas como la propiedad intelectual, el comercio digital y de servicios –está en negociación un nuevo Acuerdo multilateral de Comercio Electrónico–, los subsidios industriales, –tema de acuerdo con EE.UU. y Japón–, el sometimiento a las reglas de competencia de las empresas estatales o SOE (*state owned enterprises*), así como incorporar los nuevos retos derivados de la adhesión de China a la OMC y de su paso a país con *estatuto de mercado*, lo que afecta a la definición de la legislación antidumping y antisubvención comunitaria (4).

— Es una política de comercio sostenible dirigida a la consecución de acuerdos amplios y profundos. Los nuevos acuerdos en negociación con Australia y Nueva Zelanda o recientemente concluidos, como el UE Mercosur, México, Vietnam o Singapur, incluyen un capítulo de desarrollo sostenible con compromisos mutuos en materia de normas sociales, laborales y medioambientales. En concreto, con Vietnam y México se incluye el compromiso de la ratificación de la Convención de la OIT de 1998 sobre negociación colectiva. El objetivo principal de los acuerdos comerciales, la reducción de barreras, arancelarias y no arancelarias, se amplía con la difusión de estándares comunes y el compromiso respecto a principios y objetivos multilaterales de desarrollo sostenible recogidos en Convenciones multilaterales como los de la OMT, o la Convención de Cambio Climático derivada de los Acuerdos de París. La Comisión Europea ha desarrollado un plan de acción específico de febrero de 2018 para desarrollar este componente y también está dedicando recursos específicos para apoyar la labor de monitoreo de algunos acuerdos (ej.: Centroamérica, Colombia-Perú-Ecuador, Georgia, Moldavia y Ucrania) por parte de la sociedad civil. El capítulo de desarrollo sostenible ha pasado a ser uno de los aspectos claves en la aprobación del Parlamento Europeo (ej.: Acuerdo UE-Mercosur), en un contexto cada vez más complejo, donde las ventajas del libre comercio se contraponen en el debate público y académico a las consecuencias negativas para

los perdedores, cada vez más evidentes en un mundo más globalizado y competitivo.

— Una política de defensa comercial con competencia exclusiva en el recurso a la OMC y la imposición de derechos antidumping y antisubvención con base en la legislación comunitaria. Esta política permite a la UE defenderse y plantear recursos en la OMC como ha ocurrido en la respuesta autorizada a la imposición de aranceles al aluminio y el acero por parte de EE.UU. –que ampara medidas de salvaguardia para mitigar el desvío de comercio–, el caso de las subvenciones al sector aéreo –el denominado doble *caso Airbus-Boeing*– o el de los paneles solares versus China. La UE está modernizando sus instrumentos de defensa comercial y se ha aprobado el nuevo Reglamento UE 2017/2321 relativo a medidas antidumping y el Reglamento UE 2016/1037 relativo a las medidas de defensa antisubvención.

— Desde el año 2010 incluye la protección de inversiones como parte de los acuerdos de libre comercio. La nueva competencia, limitada a las inversiones directas, ha impulsado la introducción de nuevos capítulos de protección de inversiones en los ALC de Canadá, Vietnam, Singapur y México. Bajo esta nueva competencia, la UE ha iniciado negociaciones de acuerdos de inversiones con China y con Myanmar.

— La mayor importancia del comercio de servicios en el comercio mundial ha tenido también su reflejo en los ALC de la UE. Los capítulos relativos a servicios, incluyendo servicios financieros, marítimos, aéreos, de ingeniería y consultoría y de telecomunicaciones, son cada vez más extensos y relevantes y concentran buena parte de la negociación de los acuerdos más recientes, especialmente entre economías desarrolladas como es el caso de Canadá, Japón, Corea y Singapur. España, exportadora neta de servicios por un importe de 14.980 millones de euros en 2017, se ha visto beneficiada por esta tendencia (5).

— El mayor papel del Parlamento Europeo como codicisor. Desde el Tratado de Lisboa el PE juega un papel decisivo en la aprobación, firma y aplicación de los acuerdos comerciales. Ello ha llevado a una mayor legitimidad para los acuerdos, y también, hemos visto, a la introducción de nuevos temas de negociación

como el desarrollo sostenible y la defensa de las pymes. En paralelo se ha desarrollado una política de transparencia y de consulta a la sociedad civil por parte de la Comisión Europea, incluyendo campañas de difusión de las ventajas que proporcionan estos acuerdos. El *libre comercio* pasa a sustituirse por un lema de *libre comercio sostenible* que incluye componentes como la lucha contra el cambio climático, la defensa medioambiental, la igualdad de género y los derechos laborales.

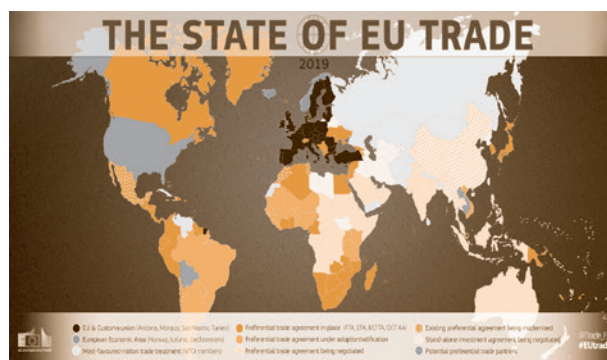
Sin embargo, esta amplia y exitosa política comunitaria también se enfrenta a retos pendientes y objetivos a alcanzar, en un mundo cada vez más complejo y global.

En primer lugar, en lo que se refiere a su dimensión geográfica. En el caso de África, un continente cercano a la UE y que hace de frontera sur, la UE no ha conseguido impulsar una política comercial efectiva para los países de África subsahariana, con los que mantiene una red de Acuerdos de Partenariado Económico que en su mayor parte no han llegado a aplicarse. A pesar de que recientemente ha finalizado un acuerdo con los países de la Comunidad de África del Este (Burundi, Kenia, Ruanda, Tanzania y Uganda), y de que hay EPA con dieciséis países de África occidental (6), más de veintidós acuerdos siguen sin aplicarse al no haber concluido el proceso de firma, incluyendo casos tan relevantes como los de Nigeria, Kenia y Sudáfrica, los más desarrollados desde un punto de vista económico. Tampoco ha sido posible lograr un acuerdo comercial con un socio del Este tan destacado como Rusia, a pesar de que la UE mantiene acuerdos de cooperación no preferencial con los países de su área de influencia económica agrupados en la Comunidad de Estados Independientes (destacan, Kazakstán, Azerbaiyán, Armenia y Bielorrusia) y un acuerdo de libre comercio con Ucrania.

Segundo, la UE no ha conseguido desarrollar una política de inversiones propia que reemplazara plenamente a los APPRI bilaterales y permitiera la defensa directa de las inversiones de las empresas europeas. Queda también por desarrollar un enfoque unificado que permita compensar a los *perdedores* de la liberalización, y a los perjudicados por las nuevas políticas arancelarias unilaterales, y por las disputas comerciales (entre EE.UU. y China, pero también con la UE). No

Gráfico 2

Mapa de los acuerdos comerciales de la UE



Fuente: Comisión Europea. Julio 2019.

existe aún un instrumento comunitario que permita transferir las ganancias de los ALC hacia los sectores o colectivos perjudicados. El Fondo Europeo de Ajuste a la Globalización (FEAG), destinado a la reinserción laboral de trabajadores afectados por la crisis económica, no se diseñó bajo esta premisa. En un mundo sujeto a una corriente *antiglobalización* que destaca las pérdidas para ciertos colectivos vulnerables, este objetivo sigue estando principalmente en manos de los gobiernos nacionales.

Finalmente, y desde un punto de vista de geoestrategia política, siguen pendientes acuerdos con los dos principales socios comerciales y mayores economías del mundo, EE.UU. y China, mientras que ha surgido un nuevo reto inesperado: el *Brexit*. Si bien la UE ha sido capaz de concluir en los últimos años ambiciosos acuerdos con sus dos importantes socios comerciales, como son Canadá y Japón, con un ahorro de más de 1.600 millones de euros en aranceles, no ha conseguido avanzar suficientemente en el caso de su principal socio comercial, EE.UU., del que dependen un 13,5% de las importaciones y el 20,8% de las exportaciones comunitarias. Suspensiva la negociación del TTIP y a pesar de contar con un mandato para un acuerdo de bienes industriales, no hay negociaciones con perspectivas inmediatas, ni siquiera en el ámbito de cooperación regulatoria. Respecto a China, un Acuerdo de Libre Comercio es controvertido, dado el acceso predominante de los productos procedentes de China

–20% de las importaciones, frente a solo un 10,7% de las exportaciones– y su considerable avance inversor en Europa de la mano de la iniciativa OBOR, pero sería importante finalizar las negociaciones del Acuerdo de Inversiones, bajo el objetivo de un mejor acceso de las empresas e inversiones europeas al mercado chino y un *level playing field*.

3.2. La política de inversiones de la UE

La nueva competencia sobre inversiones determinó una nueva orientación de la política comercial a partir de 2010. De acuerdo con la Comunicación de la Comisión sobre Inversiones Exteriores, todos los nuevos acuerdos de la UE incluirían un capítulo relativo a la protección de las inversiones de manera análoga a los Acuerdos Bilaterales de protección de inversiones de los Estados miembros (APPRIS) o Bilateral Investment Treaties (BIT). La UE buscaba desarrollar sus propios acuerdos de inversiones europeos. Así, los nuevos mandatos con Canadá, EE.UU., India, Japón, Vietnam, Singapur, Indonesia y México pasaron a reflejar esta nueva competencia. Además se planteó de forma muy ambiciosa reformar en sus acuerdos el sistema de solución de disputas inversor-Estado (*Investor State Dispute Settlement*, ISDS) presente en muchos BIT nacionales, y regulado en los centros de arbitraje internacional como CIADI, del sistema multilateral del Banco Mundial, o UNCITRAL, del ámbito de Naciones Unidas. Con este objetivo, lanzó una consulta pública tras la cual determinó incluir este nuevo sistema de reglas de selección de árbitros y desarrollo de los arbitrajes. Si bien el nuevo sistema daba respuesta a las críticas planteadas por las organizaciones no gubernamentales –ONG– y la sociedad civil respecto al sistema de ISDS existente (principalmente el hecho de que es muy costoso, y con falta de transparencia, lo que dificulta el acceso de las pymes al mismo), planteaba otro tipo de nuevos condicionantes que no fueron bien recibidos en las negociaciones.

La nueva competencia de inversiones derivó en una mayor complejidad técnica, al ser el arbitraje internacional altamente especializado, a la vez que introdujo un componente polémico –muy sujeto a interpretaciones ideológicas–, en los acuerdos comerciales. La nego-

ciación se complicó especialmente en el caso del TTIP con EE.UU., al alejarse del sistema americano de ISDS, y se añadió a la lista de dificultades que ya acumulaba la negociación, como la diferente visión respecto a la inclusión de la agricultura (aspecto sensible en muchos países de la UE), la dificultad de incluir en su ámbito las compras públicas, o las reservas respecto al comercio de servicios (por parte de EE.UU.).

Adicionalmente, el Tribunal de Justicia de la UE dictaminó en 2017, en relación con el Acuerdo con Singapur, que la protección de inversiones es una competencia compartida con los Estados miembros, por lo que no se podrían aplicar provisionalmente las disposiciones relativas a esta cuestión. Ello ha retrasado la entrada en vigor rápida de algunos acuerdos, como Singapur y Vietnam, y ha supuesto un *frenazo* en el ambicioso desarrollo inicial de la política de inversiones. Nueve años después, el resultado es que solo se han concluido acuerdos que incluyen protección de inversiones con Canadá, Vietnam y Singapur y solo en los dos primeros con un nuevo sistema de solución de controversias distinto al que utilizan habitualmente los tratados bilaterales de inversión. Los nuevos mandatos de acuerdos comerciales, como son los de Australia y Nueva Zelanda, no incluyen el capítulo de protección de inversiones.

En cuanto al acuerdo de inversiones con China, avanza con dificultad, debido a la diferencia de ambición y objetivos: mientras la UE desea lograr facilitar el acceso de las inversiones y los servicios vinculados, China prioriza el obtener un régimen unificado de protección a sus inversiones. El objetivo es poder concluirlo a finales del 2020, bajo el impulso de Alemania, principal socio comercial de China, que asumirá la presidencia del Consejo. Por otro lado, la UE ha decidido impulsar la vía multilateral, con el objetivo de fomentar su nuevo modelo, más transparente y predecible y poder crear, en última instancia, una Corte Permanente de Inversiones que aspirará a reemplazar a los sistemas negociados en los más de 3000 BIT existentes a nivel mundial (objetivo que ya fracasó en el seno de la OMC con el fallido AMI –o Acuerdo Multilateral de Inversiones–). Esta propuesta se está debatiendo en la Comisión Internacional de Comercio de Naciones Unidas. Sin duda, no será una negociación sencilla.

4. Principales retos de la política comercial de la UE y sus implicaciones para España

4.1. *El Brexit: implicaciones*

El *Brexit* genera una serie de implicaciones directas e indirectas para la política comercial de la UE. Tendrá un impacto directo sobre la relación económica y comercial entre el Reino Unido (RU) y la UE, y, por ende, España. Tras la finalización del período transitorio el 31 de diciembre de 2020, se necesitará un nuevo acuerdo comercial que gobierne esta relación, y que aún está por negociar (7). En función del tipo de acuerdo y de su ambición, o de la ausencia de este, las consecuencias serán unas u otras. El Banco de España ha estimado que las consecuencias para España podrían ser significativas, dependiendo del escenario, pero no desmesuradas, oscilando entre una caída del PIB del -0,02% (con acuerdo comercial) y el -0,82% (sin acuerdo comercial), mientras que serán más negativas para Reino Unido.

La salida de Reino Unido afectará a los acuerdos de la UE de los que es parte, en aspectos como los contingentes arancelarios y cuotas, por ejemplo, en las cuotas de carne o productos lácteos con Canadá o Mercosur, que deberán ser adaptadas. En función del socio comercial, puede generarse un incentivo a que este decida negociar un acuerdo bilateral. Una vez se produzca la salida, Reino Unido asumirá la competencia de firmar sus propios acuerdos comerciales, siendo esta una de las razones que impulsaron el *Brexit* y por lo que no desean participar en una Unión aduanera con la UE. Al mismo tiempo, el *Brexit* implicará que RU dejará de ser beneficiario de la red europea, al menos en las condiciones actuales.

Como miembro de la UE, Reino Unido es parte de aproximadamente cuarenta acuerdos comerciales suscritos por la Unión Europea, por los que se favorece de acceso al mercado preferencial en cerca de setenta países del mundo. Si se produjera una salida sin acuerdo (*Brexit duro*), Reino Unido se vería obligado a aplicar las reglas pactadas en el GATT y en el GATS de la OMC, así como la cláusula de nación más favorecida, lo que le impactaría negativamente, al estar el 44% de sus exportaciones y el 53% de sus importaciones

vinculadas a la UE. Ante esta perspectiva, Reino Unido ha comenzado ya a negociar y suscribir *acuerdos de continuidad* o *roll over agreements* que le permiten mantener estas ventajas con terceros Estados y que entrarían en vigor en el momento que tuviera lugar la salida de la UE. Se da la paradoja de que estos acuerdos se están negociando en un momento en que sigue siendo un Estado miembro de la UE (8), y de que aún no se ha iniciado a negociar el acuerdo que regulará su relación comercial con la UE. En la práctica, Reino Unido ha cerrado ya la negociación de cerca de una docena de acuerdos bilaterales, incluyendo Suiza, Israel y varios países africanos y sudamericanos, así como un acuerdo marco con Corea, que entrarán en vigor tras su salida efectiva, y está en conversaciones con EE.UU., Canadá y Japón (9).

En estos momentos no está definida aún cuál será la relación futura de Reino Unido con la UE. En el acuerdo de retirada vigente hasta finales de 2020 se eliminan prácticamente los aranceles y se mantiene la regulación en sectores prioritarios, como el aéreo, la pesca, medidas fitosanitarias y aduaneras. Sin embargo, no hay indicios de cuál podría ser la relación futura: descartada por RU la unión aduanera (actual línea roja), podría ser un ALC avanzado –un *CETA plus*– pero también algo de menor nivel de compromiso, un área de libre comercio o acuerdo de asociación, con una regulación específica para los servicios financieros y ciertos sectores como el aéreo o pesca.

4.2. *Completar América Latina: el caso de Mercosur*

Tras más de veinte años de negociaciones comerciales, en el mes de junio de 2019 fue posible llegar a un acuerdo político entre la UE y los cuatro países de Mercosur (Argentina, Brasil, Uruguay y Paraguay). El impulso final fue compartido por el nuevo gobierno del presidente Bolsonaro en Brasil y por el Gobierno argentino, conscientes de la ventana de oportunidad existente por el contexto político y económico (elecciones argentinas y desaceleración de la región).

El acuerdo de Asociación y Libre Comercio con Mercosur, que España ha apoyado firmemente, tiene gran importancia por diversos motivos. Primero, lanza una señal muy positiva al mercado, al ser el primer

Cuadro 2**Estimación del impacto a medio plazo del *Brexit*. Banco de Inglaterra (a)**

	Acuerdo UE-Reino Unido		Sin acuerdo UE-Reino Unido	
	Relación cercana	Relación menos cercana	Disruptivo	Desordenado
PIB	+1,75%	-0,75%	-4,75%	-7,75%
Inflación	2,00%	2,00%	4,25%	6,50%
Desempleo	4,00%	4,00%	5,75%	7,50%
<i>Pro memoria: respecto a la situación prerreferéndum</i>				
PIB	-1,25%	-3,75%	-7,75%	-10,50%

(a) Las cifras expresan desviaciones porcentuales respecto al escenario previsto en el informe de inflación de noviembre de 2018, salvo indicación contraria.
Fuente: Vega (coord.) (2019), Banco de España.

acuerdo comercial de Mercosur con un socio tan desarrollado como es la UE, abriendo las puertas a una liberalización comercial para un área tradicionalmente poco abierta al exterior, especialmente en el caso de Brasil, la novena economía del mundo y uno de los países con un menor grado de apertura al exterior. El acuerdo implica la eliminación de barreras arancelarias para productos industriales, y ofrece importantes oportunidades en áreas como servicios y compras públicas, incluyendo el nivel estatal en Brasil y Argentina, tradicionalmente cerrado a oferentes extranjeros. Sus beneficios económicos afectarán a más de 800 millones de consumidores y con un ahorro cuantificado en más de 4.500 millones de euros por año, superior a lo estimado de forma combinada para Japón y Canadá. En concreto, beneficiará a más de 10.000 empresas españolas exportadoras e inversoras

(10). Adicionalmente, incluye importantes compromisos en desarrollo sostenible, con un capítulo específico muy amplio, cláusulas sobre reforestación, referencias al cumplimiento del Acuerdo de París, así como un mecanismo de solución de diferencias con participación de la sociedad civil. En el ámbito agrícola, y dada la especial sensibilidad para ciertos Estados (Francia, Irlanda, Polonia), se establecen instrumentos de protección a través de contingentes arancelarios para las exportaciones de vacuno, soja y bioetanol procedentes de Mercosur. A pesar de todas estas ventajas, dada la magnitud del acuerdo, existen ciertas sensibilidades por parte de algunos colectivos y de la sociedad civil, de modo que el reto al que se enfrenta el acuerdo es que el Parlamento Europeo apruebe la firma a lo largo de 2020.

Cuadro 3**Estimaciones del impacto sobre la economía británica (PIB) realizadas por otros organismos**

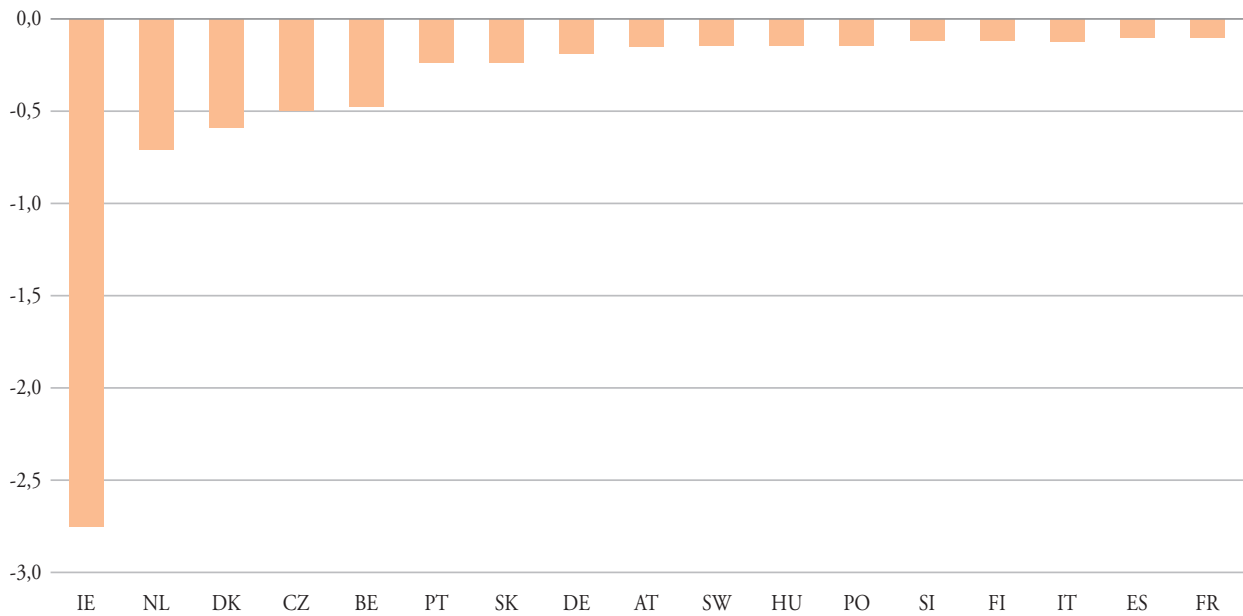
	Fecha	Acuerdo	No acuerdo
BoE	Noviembre 2018	(+1,75%; -0,75%)	(-4,75%; -7,75%)
FMI	Noviembre 2018	(-2,6%; -3,9%)	(-5,2%; -7,8%)
NIESR	Diciembre 2018	(-2,8%; -3,9%)	-5,5%
Tesoro británico	Noviembre 2018	(-1,4%; -4,9%)	-7,7%

Fuente: Vega (coord.) (2019), Banco de España.

Gráfico 3

Impacto del *Brexit*. Escenario: Acuerdo de Libre Comercio

Datos en porcentaje

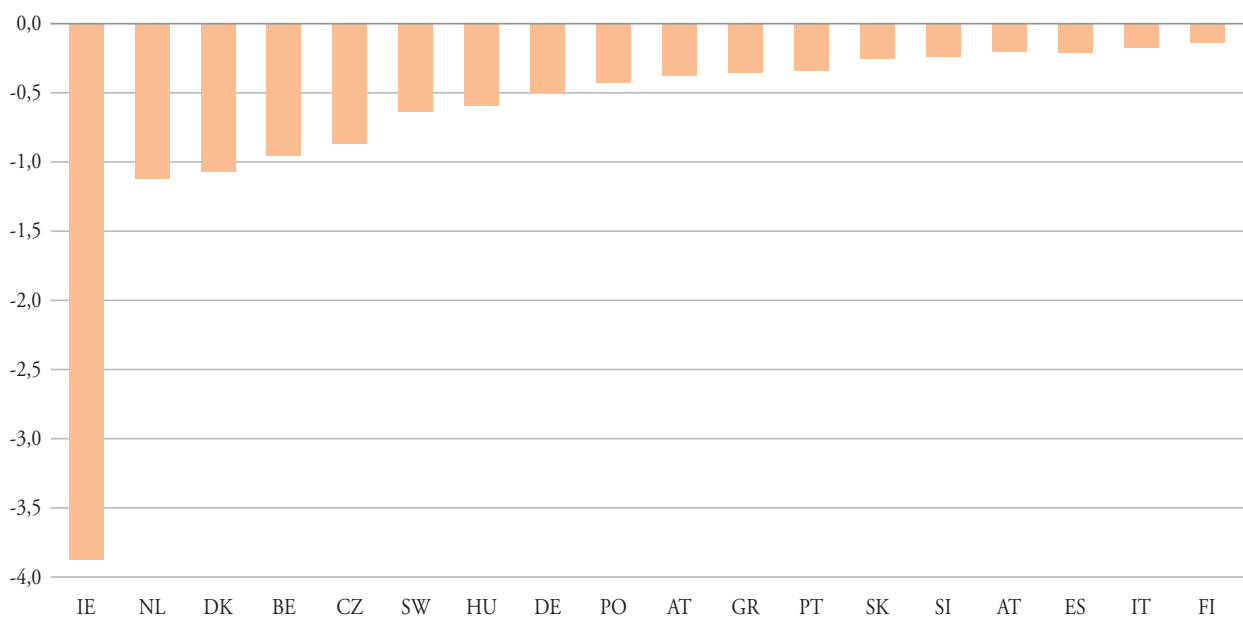


Fuente: Banco de Inglaterra, Fondo Monetario Internacional, Instituto Nacional de Investigación Económica y Social (NIESR) y Tesoro británico.

Gráfico 4

Impacto del *Brexit*. Escenario: Reglas de la OMC

Datos en porcentaje



Fuente: Banco de Inglaterra, Fondo Monetario Internacional, Instituto Nacional de Investigación Económica y Social (NIESR) y Tesoro británico.

4.3. *Las relaciones económicas con Asia y los nuevos acuerdos en negociación*

Hemos visto que las relaciones económicas bilaterales de España se vienen articulando en torno a un tridente que se apoya sobre los ejes europeo, americano y mediterráneo, pero este tridente no podría entenderse sin añadirle un eje de futuro: la relación con Asia, la zona económica más dinámica del mundo en estos momentos.

Entre las diez principales economías del mundo encontramos actualmente cuatro economías asiáticas: China, Japón, Corea e India. India podría situarse además en pocos años en la quinta economía mundial desbancando a Reino Unido, mientras que China, a pesar de los temores a una desaceleración, sigue creciendo a tasas superiores al 6% anual. La actual *guerra comercial* entre EE.UU. y China, que ha derivado en la imposición mutua de aranceles por importes de cerca de 100.000 millones de dólares por ambas partes, y aún no finalizada, a pesar de los acuerdos iniciales alcanzados, es el reflejo de una *guerra tecnológica*, una carrera entre las dos principales potencias por desarrollar nuevas tecnologías digitales en el ámbito de las comunicaciones –el 5G y el Internet de las cosas– y en el ámbito de la inteligencia artificial. Adicionalmente y con base a la Sección 301 de la Ley de Comercio Americana, EE.UU. ha impuesto aranceles a China sobre la base de que las prácticas de transferencia tecnológica y propiedad intelectual *perjudican o restringen el comercio de USA*.

En cuanto a España, nuestras relaciones comerciales y económicas están, en todos los casos, por debajo de su potencial. Mantenemos un abultado déficit comercial con la región, de casi 40.000 millones de euros, donde China se sitúa como el principal socio comercial, con un volumen de importaciones de aproximadamente 26.911,3 millones de euros en 2018, pero con un volumen muy inferior de exportaciones: unos 6.278,4 millones de euros en 2018. Por otro lado, el comercio con Corea ha crecido sustancialmente tras la entrada en vigor del Acuerdo de Libre Comercio entre la UE y Corea del Sur (un 15,56% de aumento de nuestras exportaciones hasta alcanzar los 2.012,38 millones) y se espera que el efecto sobre nuestros intercambios con

Japón sea similar y dinamice las cifras actuales de exportación, limitadas en torno a 2.527,6 millones de euros en 2018. En cuanto a India, a pesar de la parálisis de las negociaciones con la UE, las exportaciones españolas han aumentado un 4,4%, llegando a 1.330 millones de euros.

En el ámbito de las inversiones, la relación es aún más limitada, exceptuando el caso singular y en gran crecimiento de China, decimoprimer inversor en España, con 10.596 millones de euros de *stock*, frente al *stock* de inversión española cifrado en 3.247 millones. En Japón, tercera economía del mundo, se encuentran establecidas unas cuarenta empresas españolas, mientras que las inversiones japonesas en España alcanzan un *stock* de 5.581 millones. En Corea son aproximadamente cincuenta. Mercados como el de Vietnam (con más de 200 millones de habitantes), Singapur (*hub* logístico y económico destacado de la zona), o Indonesia, están todavía muy poco explorados y ofrecen un enorme potencial, tanto a nivel comercial como de inversión, que esperemos se desarrolle a partir de la reciente entrada en vigor de los acuerdos con la UE.

4.3.1. *Acuerdos de Libre Comercio con Japón, Singapur y Vietnam*

La política comercial de la UE con Asia se ha intensificado en los últimos años notablemente con la firma de los ya mencionados acuerdos con Vietnam, Japón y Singapur a lo largo de 2019.

El ALC con Japón cubrirá un área económica equivalente a un tercio del PIB mundial y 640 millones de habitantes. Se trata de un acuerdo que incluye un importante componente de servicios e inversiones, cubriendo servicios digitales y cooperación en servicios financieros, sobre la base de una lista negativa (enfoque similar al del acuerdo CETA con Canadá, donde únicamente se listan aquellos compromisos que están reservados o no liberalizados, siendo el principio de liberalización automática el que actúa por defecto). El acuerdo incluye compromisos que van más allá de los compromisos del GATS, y que permitirán a las compañías europeas acceder a un mercado tradicionalmente reservado. Se ofrecen también compromi-

sos en Modo 4 del GATS (movimientos de personas asociadas a los movimientos de servicios, como directivos o profesionales independientes y contratados). En total el acuerdo podría afectar a un volumen de comercio que alcanza el 3,4% del total del comercio de la UE.

4.3.2. *Negociaciones con Australia y Nueva Zelanda*

En estos momentos se mantienen negociaciones con Australia y con Nueva Zelanda. Se trata de dos países muy alejados del área de influencia de España donde nuestra relación comercial y de inversión, modesta, está en claro crecimiento, especialmente en lo que se refiere a productos agroalimentarios y en la participación de empresas españolas en proyectos de infraestructuras, material de defensa y construcción naval, ingeniería y transporte ferroviario. España apoyó decididamente los mandatos de negociación. Salvando algún sector sensible, como el vino, y alguna indicación geográfica protegida, pueden ofrecer oportunidades en los ámbitos agroalimentario, bienes de consumo y servicios, y también en las inversiones (sectores de renovables e infraestructuras principalmente). Se han llevado a cabo varias rondas negociadoras y se espera que concluyan en 2020.

Sin embargo, a pesar de estos éxitos, la UE no ha conseguido avanzar en las negociaciones comerciales con la India, que llevan estancadas casi cuatro años. Por otra parte, ASEAN, la Asociación de Naciones del Sudeste Asiático que engloba a diez países de la zona, incluyendo Indonesia, Singapur, Filipinas, Malasia, Tailandia y Vietnam, es un socio cada vez más importante que no ha conseguido impulsar la negociación de un acuerdo con la UE, a pesar de contar con un mandato desde el 2007. Tampoco ha logrado la UE progresos en sus negociaciones con Tailandia, con mandato desde el 2013, ni Malasia, estancada desde 2013. Con Filipinas, iniciada en 2015, las negociaciones están paradas. En el caso de China, muchos Estados miembros no son partidarios de entrar en una negociación de un ALC (a diferencia de los que mantiene China con los países de su entorno y con Australia y Nueva Zelanda), y el objetivo es cerrar en el 2020 el acuerdo de inversiones.

4.4. *El reto pendiente: la relación con EE.UU.*

Con la entrada de la Administración Trump en 2017 se inauguró una nueva política comercial americana, basada en el *America First* y en la toma de decisiones de forma unilateral. El esquema bajo el que se desarrollaba la relación con EE.UU. se alteró notablemente. La nueva Administración decidió priorizar los acuerdos bilaterales frente a los multilaterales, frenó inmediatamente la negociación del TTIP lanzada bajo la Administración Obama, e inició a los pocos meses una política arancelaria de corte unilateral y marcadamente nacional.

4.4.1. *El ejemplo del CETA con Canadá*

A diferencia del alejamiento en la relación con EE.UU., podemos calificar de éxito el acuerdo CETA con Canadá, el primero con un país industrializado del G8. En efecto, el CETA ha supuesto un impulso para el comercio y la inversión entre el mercado canadiense y los casi 400 millones de consumidores y empresas europeas, cifrado por la Comisión Europea en más de 26.000 millones de euros anuales. El año 2018, primero de plena implementación, se saldó con un aumento del 4,5% en las cifras de comercio, destacando los productos químicos, la maquinaria y repuestos, con aumentos del 23% y casi 10%, respectivamente. Asimismo, los capítulos del acuerdo centrados en clima, género y SME han sido impulsados bilateralmente. En cuanto a España, el efecto es también positivo, al ser Canadá un mercado creciente para España, que ocupa el séptimo puesto entre los principales exportadores europeos (11).

4.4.2. *Unilateralismo vs multilateralismo. Un nuevo modelo de relación*

A pesar de ser un socio comercial de primera magnitud, la UE mantiene con EE.UU. varios frentes abiertos en el ámbito comercial. La imposición unilateral de aranceles al aluminio y el acero en marzo de 2018 (un 25% en el caso del acero y un 10% para aluminio y derivados importados) fue el detonante de una política comercial de carácter unilateral enfocada a reducir el déficit comercial de mercancías de EE.UU. con un

enfoque mercantilista. En estos momentos la relación comercial entre la UE y EE.UU. gira en torno a una serie de temas, que afectan directamente a España.

A la tensión derivada del conflicto de EE.UU. con China se une el contencioso entre la UE y EE.UU. sobre ayudas a la aviación civil, resuelto tras quince años de litigio con una doble condena. La resolución del Panel sobre Airbus, relativo a ayudas ilegales otorgadas a la aviación civil, en octubre de 2019 otorgó el derecho a EE.UU. a imponer aranceles por un total máximo de 7.000 millones de dólares a una serie de productos seleccionados por EE.UU., concretados en un arancel de un 10% adicional a partidas relacionadas con la aviación civil, en concreto del productor europeo Airbus, y de un 25% a *exportaciones de los cuatro países miembros del Consorcio Airbus, Alemania, Francia, Reino Unido y España*. En el caso de España, los aranceles afectan al aceite de oliva, vino, quesos y lácteos, entre otros, y generan un daño importante al ser EE.UU. el primer mercado de destino de alimentos y bebidas fuera de la UE. Se generará una previsible sustitución por productos de Italia y Grecia, por lo que se han solicitado medidas compensatorias en el ámbito agrícola. A pesar de ser una medida legitimada por la OMC, se trata de un escenario negativo *lose-lose* para ambas partes, dado que en un plazo de unos ocho meses se resolverá el caso contra Boeing y se habilitará previsiblemente a la UE para que establezca aranceles de retorsión contra productos americanos. En este contexto, la UE está ya ofreciendo a EE.UU. una negociación, sin que por el momento haya habido una respuesta positiva.

A los aranceles a productos agroalimentarios se unen las restricciones a la importación de aceitunas españolas procesadas negras (*ripe olives*) ya establecidas en agosto de 2018, derivadas de una investigación de la International Trade Commission (ITC) americana y consistentes en la imposición de derechos antidumping y antisubvención por importes máximos de un 25,5 y un 27%, respectivamente. El impacto ha sido muy negativo sobre las exportaciones españolas de aceituna, destinadas en un 22% de la producción total al mercado de EE.UU., unos setenta millones de dólares, que han acusado una caída de un 40% en este primer año. La UE ha iniciado un procedimiento ante

la OMC dado que la decisión de la ICT cuestiona las ayudas de la PAC recogidas en la *caja verde*, y, por tanto, permitidas por la OMC.

En el caso del aluminio/acero la UE rechazó desde un principio esta imposición y el motivo aducido de seguridad nacional, considera que el modo de resolver el problema de la sobrecapacidad es la negociación multilateral en el marco de la Mesa del Acero. Finalmente, estableció medidas de salvaguardia, amparadas por la OMC, destinadas a evitar el desvío de exportaciones de terceros países hacia la UE, y solicitó asimismo medidas de reequilibrio equivalentes al volumen de comercio afectado, con una lista autorizada de aranceles a productos americanos, por valor acumulado de unos 2.800 millones de euros.

Adicionalmente la Administración Trump lanzó una investigación sobre las importaciones de automóviles y componentes, amparándose en la Sección 232 de la Ley de Comercio y por motivos de seguridad nacional. No se ha tomado aún ninguna decisión, tras vencer el plazo el pasado 13 de noviembre, pero cabe el riesgo de que se inicie una nueva investigación bajo la Sección 301 (prácticas que restringen el comercio americano). La amenaza de restringir estas importaciones preocupa especialmente a la UE y a los principales países productores (Alemania –que supone el 50% de las exportaciones europeas–, España, Francia e Italia), de modo que la Comisión Europea ha señalado su intención de responder si se impusieran restricciones, teniendo ya preparada una lista de reequilibrio con medidas a productos americanos. Asimismo, las conversaciones comerciales con EE.UU., iniciadas a finales de 2018, serían interrumpidas de inmediato.

Recordemos que tras la reunión entre el presidente Trump y el presidente Juncker en julio de 2018 se llegó a un acuerdo para iniciar negociaciones destinadas a lograr un acuerdo bilateral sobre productos industriales y reducción de barreras no arancelarias y obstáculos técnicos. Los mandatos de negociación se aprobaron en marzo de 2019 para la UE y en enero para EE.UU., pero la negociación, aunque está abierta, no consigue avanzar ante la voluntad de EE.UU. de incluir los bienes agrícolas procesados, algo que en el mandato comunitario no se contempla. A pe-

sar de la falta de avances, complicada por el contexto de contenciosos existentes, el beneficio económico es evidente para ambas partes.

La relación entre la UE y EE.UU. cuenta desde mayo de 2019 con un nuevo frente abierto: la aplicación de la Ley Helms Burton, incluyendo los Títulos III y IV, a las inversiones de las empresas europeas en Cuba. En efecto, la suspensión del Título III que venía siendo prorrogada desde 1998, año de promulgación de la ley, no fue extendida por EE.UU., de modo que en el espacio de unos meses se han producido numerosas reclamaciones ante los Tribunales americanos por parte de demandantes que argumentan haber sido afectados en sus derechos económicos previos a la Revolución. La decisión de no prorrogar el *waiver* conculca el MoU bilateral entre EE.UU. y la OMC firmado en 1998 y abre la posibilidad a la UE de recurrir ante la OMC para, como en 1998, contestar la decisión estadounidense que obstaculiza las inversiones europeas y los servicios asociados. Por el momento afecta a inversiones de empresas españolas, alemanas, francesas, italianas y canadienses, principalmente en el sector del turismo y transporte marítimo, si bien el número constatado de reclamaciones certificadas ascendería según fuentes del US-Cuba Trade Economic Council a cerca de 6.000.

4.5. *Mirando al futuro: África*

La relación económica de España con África viene definida por la cercanía geográfica y económica a los países del norte de África, entre los cuales, Marruecos cobra un protagonismo especial. Esta relación resulta de una doble interdependencia comercial y energética. En el conjunto de exportaciones al Magreb, Marruecos se sitúa en primer lugar con 8.221,2 millones de euros, el 62,3% del total en la subregión en 2018, seguido de Argelia con 3.384,1 millones (el 25,6%), muy por delante de Túnez, Libia y Mauritania (12). Argelia es también el principal suministrador de gas de España con una cuota de cerca del 50% del total importado. A diferencia del norte de África, la relación comercial con África subsahariana es mucho más reducida, y es estructuralmente deficitaria como resultado de las importaciones de petróleo de Nigeria y Angola (13). En 2018, el 71% de nuestras importaciones de esta región

procedieron de tres países: los dos mencionados más Sudáfrica, que aglutina casi el 30% de las exportaciones españolas a la región. Le siguen en importancia Nigeria, Costa de Marfil y Senegal. En cuanto a las inversiones, el *stock* de inversión se valora en 2.072 millones de euros en 2017, tan solo el 0,41% del *stock* total de España, estando concentrado un 63% del mismo en Sudáfrica y Angola.

Existe, por tanto, un amplio margen para aumentar los intercambios económicos con África subsahariana. Junto con el desarrollo a lo largo de 2020 del Plan África como estrategia del Gobierno de España para intensificar la relación, es necesario un impulso que proceda de la política comercial europea. En el ámbito UE, como hemos visto, los acuerdos comerciales de primera generación han cubierto los países del norte de África: Marruecos, Túnez, Argelia, Egipto, así como Israel, Líbano y Jordania. Por la vía de los acuerdos comerciales preferenciales EPA (Economic Partnership Agreements o Acuerdos de Asociación Económica) quedan cubiertos casi todos los países africanos, si bien en la práctica, la aplicación es muy limitada. En muchos casos se trata de acuerdos interinos, abiertos a la adhesión de los países de la zona.

En 2007 se concluyó un Acuerdo de Asociación entre la UE y los países de África Oriental y Austral. Aunque no todos los Estados parte han firmado todavía el acuerdo, este ya se está aplicando de forma provisional en Comoras, Madagascar, Mauricio, Seychelles y Zimbabue. Además, en 2014 entró en vigor un acuerdo entre Camerún y la UE que está abierto para la adhesión de cualquiera de los países de África Central (14). Por otro lado, en 2014 se alcanzó un Acuerdo con la Comunidad Económica de Estados de África Occidental (ECOWAS). Aunque este acuerdo todavía no ha sido firmado por Nigeria, en Costa de Marfil y Ghana entró en vigor de forma transitoria en 2016. En 2014 también concluyeron las negociaciones de un acuerdo entre la UE y la Comunidad Africana Oriental, acuerdo que ya ha sido firmado por todos los estados de la UE, así como Ruanda y Kenia. Sin embargo, no entrará en vigor hasta que también haya sido firmado por el resto de los estados parte: Burundi, Tanzania y Uganda.

Por último, en 2018 entró en aplicación plena el Acuerdo entre la UE y la Comunidad de Desarrollo de África Austral o África del Sur, (Southern African Development Community o SADC), compuesta por Botsuana, Lesoto, Mozambique, Namibia, Sudáfrica y Esuatini (anteriormente conocido como Suazilandia). Se trata de un acuerdo que permite normas de origen acumulativas, lo que facilitará la implantación de empresas europeas y la mayor integración de las cadenas de valor. En dicho acuerdo está prevista la posibilidad de que se inicien negociaciones con Angola para su incorporación.

Por lo tanto, aunque la mayoría de los AAE de la UE con los distintos bloques regionales de África subsahariana todavía no han entrado en vigor a excepción del acuerdo con Camerún y el acuerdo con SADC, ya existe una red de acuerdos que permite a las empresas españolas acceder a catorce países de África subsahariana. Esta red permitirá complementar la red española –aún modesta– de APPRI (vigentes con Gabón, Guinea Ecuatorial, Namibia, Nigeria y Senegal y firmados con Mozambique, Etiopía, Gambia y República del Congo). El APPRI con Sudáfrica firmado en 1998 fue denunciado por este país en diciembre de 2013 si bien las inversiones realizadas quedan cubiertas hasta el 2023.

A pesar de la diversidad de los países africanos y de la multitud de procesos de integración, la política comercial de la UE debe apostar claramente por África. Hay varios procesos en marcha que apuntan a un desarrollo de las economías africanas de una forma más integrada, y apuntan a países como Etiopía, Kenia o Senegal como nuevos polos de crecimiento. Para el futuro, la UE debería plantearse intensificar su relación con la nueva Área de Libre Comercio de África del Este (AfCFTA), que ha entrado en vigor tras su ratificación por 28 de los 54 Estados firmantes, todos los miembros de la Unión Africana excepto Eritrea, y que apunta a la creación de un mercado único. Asimismo, debería renovar su apuesta por el norte de África y avanzar en las negociaciones de un DCFTA con Marruecos, iniciadas en 2013 y actualmente sin fecha, el impulso al acuerdo con Túnez, o la modernización del acuerdo con Turquía (suspendida desde finales del 2017). Egipto y Jordania siguen en espera.

Por otra parte, la política exterior de la UE está centrada en el desarrollo económico de África, principalmente subsahariana, con objeto de dar respuesta a las ingentes necesidades en términos de empleo y crecimiento. Se espera que la población del continente alcance los 2.000 millones de personas para el año 2050 y cada año se incorporan 600 millones al mercado de trabajo, como consecuencia de las altas tasas de natalidad y la mayor formación e inversión en capital humano. Se prevé que la UE ponga a disposición en el próximo marco financiero 2020-2027 más de 60.000 millones de fondos en concepto de garantías y *blending*, con objeto de potenciar la inversión productiva en África. Está en debate la posibilidad de crear un Banco Europeo de Desarrollo que concentre sus esfuerzos en el continente. En este nuevo marco de crecimiento y desarrollo, la política comercial europea, y con ella, España, no deben quedarse atrás.

5. Conclusión

No se puede entender la política exterior de España sin incluir el componente de sus relaciones económicas internacionales y de la política comercial de la Unión Europea como elemento impulsor de las mismas. España, por sus crecientes relaciones comerciales y de inversión, se ha beneficiado enormemente de esta política y contribuye decisivamente, por su parte, en el marco de la UE, a su impulso a través de la negociación de nuevos Acuerdos. A lo largo de 2020, y dejando de lado el impacto que podría tener el *Brexit* a la hora de priorizar la agenda comercial, la entrada en aplicación del acuerdo UE-Mercosur, debería ser una prioridad, especialmente en un momento en que el crecimiento económico en América Latina se ralentiza, al igual que la consecución de un Acuerdo de Inversiones con China, segunda economía del mundo. En Asia, la puesta en práctica del ALC con Japón, al igual que los de Singapur y Vietnam permitirá aumentar la relación comercial con Asia, una zona en la que la presencia española es aún relativamente reducida. En cuanto a EE.UU., con el que España mantiene una relación estratégica, 2020 debería ser una oportunidad para que la UE relanzara la relación bilateral y lograra un entendimiento en los casos abiertos en materia comercial, que afectan negativamente a ciertos sectores

de la economía española. Por último, el reto que implica el crecimiento económico y demográfico en África, principalmente en África subsahariana, requiere aprovechar los avances en la integración comercial en la zona y profundizar en las relaciones comerciales con la UE, y con ella, España, que ya mantiene una intensa relación con los países del Magreb y del Mediterráneo. Todos estos desafíos, relevantes para la política comercial europea, afectarán muy directamente a las relaciones económicas de España con el resto del mundo y evidencian que la interrelación entre internacionalización, desarrollo económico y política comercial es cada vez más importante.

NOTAS

- (1) Es la Comisión Europea la encargada de llevar a cabo las negociaciones comerciales bajo la guía de los mandatos establecidos por el Consejo y el Parlamento Europeo, y con la asistencia de un Comité de Política Comercial que reúne a los 28 Estados miembros –próximamente 27, tras la salida esperada de Reino Unido–.
- (2) De acuerdo con las cifras del INE, en 2017 Europa fue destino del 65,7% de las exportaciones españolas, América del 10,7%, Asia del 9,3%, África del 6,4% y Oceanía del 0,7%.
- (3) Véase Comisión Europea (2019), «Informe Anual 2019 sobre la implementación de los acuerdos comerciales de la UE», COM(2019), 455 final, 14.10.2019.
- (4) Véase Kaiser, J.L. y Frutos, R. (2019) para más información sobre las negociaciones en la OMC.
- (5) Las exportaciones de servicios en 2017 alcanzaron el 10,5% del PIB en 2017, porcentaje solo superado por Reino Unido en la UE, y de los 4,6 millones de empleos ligados al sector exterior, tres se derivan del sector servicios. Para un análisis detallado véase E. Fanjul (2018), «El nuevo mapa de la exportación española –1–», Elcano Blog, Real Instituto Elcano, 26.04.2018.
- (6) Véase «EU Trade Policy at Work», European Union, 2019.
- (7) Ello afectará a la relación económica entre España y Reino Unido. Reino Unido es nuestro quinto socio comercial pero el primer destino de las inversiones españolas extranjeras. Las exportaciones de bienes y servicios a Reino Unido superan el 3,3% del PIB español, porcentaje inferior a la media europea, pero superior a los de Francia e Italia. Véase Banco de España (2019), para un análisis del impacto en el caso de España.
- (8) Hasta el 31 de enero de 2020, Reino Unido es un Estado miembro más. A partir de su salida entra en vigor un período transitorio hasta el 31 de diciembre de 2020, que podría ser eventualmente prorrogado. Véase la Resolución del Parlamento Europeo de 14 de marzo de 2018 para orientaciones del futuro acuerdo.

- (9) Se pueden consultar en www.gov.uk/guidance/signed-uk-trade-agreements-transitioned-from-the-eu.
- (10) Véase declaraciones de la comisaria Malmström, EFE, 29.09.19 (www.efe.com).
- (11) Para un análisis detallado véase Serrano Leal, C. (2016), «La verdad sobre el CETA: ¿en qué consiste realmente el acuerdo económico y comercial entre la UE y Canadá?», ARI 72/2016, 10 de octubre de 2016, Real Instituto Elcano, Madrid.
- (12) En cuanto a las importaciones, Marruecos pasó a ser el primer proveedor de España del Magreb (6.651,9 millones de euros y un peso del 42,2% en la subregión), seguido de Argelia (4.774,2 millones de euros, el 30,3% del Magreb).
- (13) Las exportaciones de bienes desde España hacia África subsahariana alcanzaron los 3.829 millones de euros en 2018, cifras que se han mantenido en niveles parecidos en los últimos años. En cambio, las importaciones provenientes de esta región sí que han aumentado significativamente, pasando de 7.647 millones de euros en 2016, a 9.501 millones de euros en 2017 y 11.362 millones de euros en 2018. Aun así, la totalidad del comercio es equivalente a las cifras de intercambios con Marruecos.
- (14) Es el caso del EPA con África Central, que ha entrado en aplicación provisional por Camerún desde el año 2014 y que ha permitido incrementar las exportaciones de aceites minerales, cacao, bananas y caucho a la UE. También en el caso de Ghana se han potenciado las importaciones comunitarias que han crecido en 50% en 2018, si bien centradas en una serie de productos concretos (los ya mencionados junto con conservas de atún y coco).

BIBLIOGRAFÍA

- European Commission (2019), Press release. EU Trade Agreements: delivering new opportunities in time of global economic uncertainties. (<https://trade.ec.europa.eu/doclib/press/index.cfm?id=2071>).
- European Commission (2019), Report on Implementation of Free Trade Agreements (1 January 2018-31 December 2018), SWD (2019) 370 final.
- European Commission-DG Trade (2019), Countries and Regions (<http://ec.europa.eu/trade/policy/countries-and-regions/>).
- European Commission-DG Trade (2019), EU Trade at Work, EU 2019.
- Feas, E. y Steinberg, F. (2019), «La política comercial europea ante un entorno internacional cambiante», Real Instituto Elcano, octubre 2019.
- Kaiser, J. L. y Frutos, R. (2018), «La política comercial europea», *Boletín de Información Comercial Española*, núm. 903, julio-agosto 2018. Madrid.
- INE (2019; 2018), España en cifras 2019. España en cifras 2018.

- Official Journal of the European Union (2019), Guidelines on the framework of future EU-UK relations, C162/40, 10.5.2019.
- Sandford, A. (2019), «No deal Brexit: what would WTO terms mean for UK-EU trade» (www.euronews.com).
- Serrano Leal, C. (2016), «La verdad sobre el CETA: ¿en qué consiste realmente el acuerdo económico y comercial entre la UE y Canadá?», ARI 72/2016, 10 de octubre de 2016, Real Instituto Elcano, Madrid.
- Serrano Leal, C. y Valera, E. (2016), «Las negociaciones del TTIP y del acuerdo comercial UE-MERCOSUR», *Economistas*, núm. 148, junio 2016. Madrid.
- Subdirección General de Política Comercial de la Unión Europea (2019), «La empresa española ante el *Brexit*», *Boletín Económico de ICE*, núm. 3107, del 1 al 31 de enero de 2019. Madrid.
- US-Cuba Trade and Economic Council (www.cubatrade.org).
- Vega, J. L. (Coord.) (2019), «Brexit: balance de situación y perspectivas», *Documentos Ocasionales*, núm. 1905, Banco de España. Madrid.

LOS INSTRUMENTOS DE PROMOCIÓN DE LA POLÍTICA COMERCIAL ESPAÑOLA: UN ANÁLISIS

María de Coriseo González-Izquierdo (*)

Técnico Comercial y Economista del Estado

RESUMEN

En un entorno marcado por el auge del proteccionismo, las nuevas tensiones comerciales y un menor crecimiento de nuestras exportaciones, la administración española pone al servicio de las empresas un amplio elenco de instrumentos de promoción. La Secretaría de Estado de Comercio y, dentro de ella, ICEX España Exportación e Inversiones, diseñan estas herramientas utilizando la inteligencia económica y evaluando rigurosamente la calidad y el impacto de sus programas, con el fin de prestar una atención personalizada y de alto valor añadido. La literatura económica y la experiencia muestran la efectividad de este tipo de instrumentos. En el entorno actual se plantea, por lo tanto, la conveniencia de reforzar aún más los recursos de las instituciones responsables de su gestión.

PALABRAS CLAVE

Internacionalización, Instrumentos de promoción, Exportación, Base exportadora, Diversificación mercados, Inversión extranjera, Evaluación, Impacto, Formación, Servicios personalizados.

1. Una evolución favorable de la internacionalización en un contexto cambiante

España es hoy una economía abierta que, en un contexto fuertemente marcado por la competencia de los países emergentes, ha logrado defender con éxito su participación en el comercio internacional. A diferencia de lo ocurrido con otras naciones desarrolladas, nuestra cuota en el comercio mundial se ha mantenido, siendo del 1,8% para mercancías y del 2,6% para servicios, superior en ambos casos al 1,7% que nos corresponde en la economía global. El valor de nuestras exportaciones ha aumentado un 80% en los últimos diez años, su peso sobre el PIB nacional ha pasado a ser más alto que en otros países con mayor tradición exportadora, como Francia, Reino Unido o Italia, y desde 2009 el grado de apertura de nuestra economía ha ganado 20 puntos, hasta situarse en el 66,7% (1).

Por otro lado, nuestra capacidad de financiación con el resto del mundo ha sido positiva durante los últimos siete años y el superávit por cuenta corriente se ha consolidado a pesar de la recuperación de la demanda interna, lo que demuestra que no se trata de un efecto meramente cíclico y refleja la mejora estructural de nuestra competitividad.

Se trata, sin duda, de logros muy positivos de los que todos podemos sentirnos orgullosos, pues demuestran que nuestro sector exterior goza de muy buena salud, y ponen de manifiesto que España cuenta con empresas excelentes, capaces de posicionarse con éxito en los mercados más exigentes y de adaptarse con flexibilidad a otros de mayor riesgo y condiciones más difíciles.

En los últimos años se observan, sin embargo, cambios menos favorables, pues al auge del proteccionismo, las tensiones comerciales y la ralentización de algunos de nuestros principales mercados, se suma la desaceleración que el crecimiento de nuestras exportaciones muestra desde 2017.

Ante esta situación, se hace necesario analizar qué aspectos de nuestro sector exterior convendría reforzar

(*) La autora agradece su colaboración en la elaboración de este artículo a ICEX España Exportación e Inversiones, por la información facilitada sobre su estrategia y programas, así como a su Consejera Delegada.

y cuál es la mejor estrategia para hacerlo. El diagnóstico –recogido con detalle en el Plan de Acción para la Internacionalización de la Economía Española– indica que, si bien hemos avanzado notablemente en la solución de las debilidades tradicionales de nuestro patrón de exportación, aún no las hemos superado por completo. Se contempla para conseguirlo un amplio abanico de iniciativas. Entre ellas se incluyen los instrumentos de promoción, que permiten abordar fallos de mercado que aparecen como consecuencia de información asimétrica, riesgo moral o de la necesidad de crear bienes públicos como, por ejemplo, la imagen país.

En el entorno actual, el diseño y la aplicación de estos instrumentos reviste una complejidad acorde con los desafíos derivados de los nuevos procesos de desintermediación, la digitalización de la economía, la mayor sensibilidad hacia el impacto social y medioambiental de las compras y las inversiones, el protagonismo de las cadenas globales de valor, la creciente transversalidad de los procesos industriales y tecnológicos o la multiplicidad de agentes de apoyo a la internacionalización.

Por otro lado, la utilización de los instrumentos de promoción requiere tomar en cuenta que el papel que le corresponde a la administración pública en este ámbito es subsidiario al de la iniciativa privada, y que las empresas demandan una atención personalizada y de alto valor añadido, una simplificación en el acceso a los programas de internacionalización, una adecuada gestión de los presupuestos públicos y privados, y una evaluación rigurosa del impacto y de la calidad de los servicios prestados.

En el caso de la administración española, los instrumentos de promoción se aglutinan fundamentalmente en torno a ICEX España Exportación e Inversiones, por lo que el análisis que se recoge a continuación se centra en gran medida en su catálogo de servicios. A efectos positivos, los programas se recogen haciendo referencia al objetivo fundamental al que obedecen, si bien con frecuencia cada uno de ellos afecta simultáneamente a varios fines a la vez.

2. Cada vez hay más empresas que exportan, pero hay que continuar avanzando

En consonancia con la buena marcha del sector exterior, el número de exportadores regulares –aquellos que han exportado en el año de referencia y en cada uno de los tres inmediatamente precedentes–, aumentó un 30% en el periodo transcurrido de 2009 a 2018. Además, su crecimiento ha continuado en los meses de enero a octubre de 2019 hasta alcanzar los 51.999, un 2,2% más que en el mismo período del año anterior.

Sin embargo, persiste una concentración excesiva de nuestras exportaciones en un número reducido de empresas. De hecho, el 56,3% de las ventas al exterior las realizan los 510 exportadores regulares que exportaron al menos 50 millones de euros en 2018, lo que contrasta con el hecho de que representan únicamente el 0,3% del número total de exportadores. Por otro lado, solo una de cada dos empresas que exportan más de 1.000 euros anuales ha sido capaz de mantenerse activa en el exterior durante al menos cuatro años seguidos, y su tamaño medio es menor que el de sus competidores de otros países de nuestro entorno.

Se hace necesario, por tanto, continuar intensificando los esfuerzos para aumentar el número de empresas que año tras año logran mantenerse con éxito en los mercados exteriores, así como para que puedan incrementar el valor de sus exportaciones, apoyando también a aquellas que se plantean alcanzar un mayor tamaño con el fin de aprovechar las economías de escala y disfrutar de un acceso más ventajoso a los recursos disponibles.

ICEX pone a disposición de las compañías privadas un amplio abanico de instrumentos que pueden ayudarles a conseguir estos objetivos, sea cual sea la fase de internacionalización en la que la empresa se encuentre. ICEX Next es –en estas primeras fases– un programa de asistencia estratégica diseñado para convertir una empresa con capacidad exportadora en un exportador regular, consolidando su presencia en los mercados internacionales.

La incorporación de nuevas empresas a la exportación y su consolidación en nuevos mercados requiere con frecuencia adaptar las actividades de promoción

a estas primeras etapas, tanto en sectores tradicionales de la estructura productiva española como en nuevos segmentos de actividad. Ello puede lograrse, por ejemplo, utilizando plataformas flexibles como los Espacios España, que reducen el coste y la complejidad de participación en grandes ferias internacionales, u organizando jornadas y eventos específicos. La casuística es muy amplia e ICEX ofrece un extenso catálogo de iniciativas para nichos concretos. Entre otras, el programa Desafia, que ICEX ha puesto en marcha en colaboración con Red.es. Dirigido a pymes tecnológicas y *startups* que nacen con vocación global, facilita su acceso a los ecosistemas tecnológicos más innovadores del mundo.

El tamaño de una empresa puede ser clave para atraer talento y recursos con los que reforzar la innovación e impulsar la internacionalización, por lo que los instrumentos de promoción, además de acercar a las empresas a nuevos mercados, han de tomar en cuenta esta variable. Para ello, ICEX organiza actividades que faciliten a las compañías españolas interesadas en aumentar su capitalización el contacto con inversores extranjeros, o la participación en foros de financiación como el Asian Financial Summit, South Summit, etc. Pero además de prestar atención a la vertiente financiera, para alcanzar una mayor dimensión se requiere un enfoque integral desde una perspectiva más amplia. Por ello, ICEX promueve el refuerzo del ecosistema local a través de programas como Rising StartUp, dirigido a emprendedores y *startups* extranjeras que contribuyan a incrementar la actividad emprendedora en España y, conjuntamente con el Círculo de Empresarios y la Fundación Innovación Bankinter, ha impulsado el programa Cre100do, cuyo objetivo es ayudar a crecer a las medianas empresas españolas, centrándose en aspectos como la innovación, la internacionalización y la gestión del talento.

Uno de los ámbitos de actuación clave para el futuro, en el que ICEX está centrando acertadamente sus esfuerzos, es el de la gestión activa de la demanda. El desarrollo de las herramientas digitales ha introducido cambios radicales que permiten reforzar la efectividad de los instrumentos de diagnóstico, conocimiento y gestión de clientes y proveedores, permitiendo una mejor capacidad para prestar servicios personalizados,

integrales y de alto valor añadido. En este contexto, la gestión activa de la demanda supone identificar oportunidades concretas de negocio en terceros mercados y ser capaces de responder a los agentes en el exterior, con la precisión e inmediatez que requiere el paradigma actual, acerca de las posibilidades que la oferta empresarial española les proporciona para cubrir sus necesidades, facilitándoles el contacto con las compañías españolas que mejor se ajusten al perfil que buscan. ICEX es, *por capilaridad, la mayor multinacional española, con presencia física en 103 países a través de la red de Oficinas Económicas y Comerciales en el exterior, y 31 delegaciones territoriales*. Dispone, por lo tanto, de un exhaustivo conocimiento sobre el terreno y de una base de datos de gran alcance. La optimización del uso del *dato*, incluida en los objetivos de su Plan Estratégico, deberá permitirle continuar profundizando en esta línea de actuación e implementarla con éxito.

3. El reto de consolidar la diversificación de los mercados de destino de nuestras exportaciones hacia nuevas zonas geográficas, canales de internacionalización y público objetivo

La crisis financiera internacional llevó a una reorientación de nuestras exportaciones hacia mercados en crecimiento fuera de la Unión Europea. Como consecuencia, nuestras ventas a la UE, que en 2003 suponían el 75% de las exportaciones totales, se redujeron al 63% en 2012. Se observa, sin embargo, una nueva tendencia a la concentración en estos destinos: en enero-octubre de 2019 las ventas a la UE-28 representaron un 66% del total y nuestros cinco primeros mercados de destino (Francia, Alemania, Portugal, Italia y Reino Unido) absorbieron casi la mitad del conjunto de nuestras exportaciones. Simultáneamente, el crecimiento de nuestras ventas a los países que han liderado el crecimiento mundial de las importaciones ha sido limitado.

La Secretaría de Estado de Comercio ha puesto en marcha la iniciativa PASE (Países con Actuación Sectorial Estratégica), que parte de la necesidad de diversificar mercados y tiene como objetivo *identificar desde el punto de vista geográfico y sectorial aquellos mercados*

más atractivos para el conjunto de la oferta española. La mayor rentabilidad potencial de estos mercados conlleva en muchos casos una importante complejidad y un mayor riesgo derivado, entre otros factores, de una menor seguridad jurídica, la escasa y fragmentada información disponible, y posibles barreras y obstáculos técnicos que no siempre se detectan en un primer momento. Por ello, además de ofrecer estudios de mercado y servicios personalizados de inteligencia económica acerca del acceso a estos mercados, ICEX puede acompañar a las empresas a través de ferias internacionales, misiones comerciales y de estudio, visitas a España de compradores y prescriptores de opinión, jornadas técnicas, campañas de promoción, relaciones públicas y material promocional.

La diversificación de mercados supone no solo abordar nuevas áreas geográficas sino también ampliar los canales de acceso y el público objetivo en mercados en los que nuestras empresas ya están presentes. En este sentido, los denominados mercados multilaterales son un canal que permite acceder a países en desarrollo y economías emergentes a través de los proyectos y asistencias técnicas financiados por las instituciones financieras internacionales. ICEX organiza jornadas de partenariado multilateral, que suelen realizarse en mercados con potencial, pero de difícil acceso, y permiten a las empresas españolas participantes entrar en contacto, por un lado, con los responsables de las instituciones multilaterales en ese país o área y, por otro, con posibles socios locales con los que ponerlos en marcha. Recientemente se ha ampliado el alcance de ese instrumento para incluir también a algunos de los principales donantes bilaterales. ICEX ofrece asimismo formación y capacitación específica sobre cómo acceder a estas oportunidades de negocio y dispone de una plataforma renovada sobre Oportunidades de Negocio, entre otras herramientas.

El acceso a determinados mercados puede tener lugar a través de las relaciones establecidas con las compañías de un tercero en su país de origen. Puede tomarse como ejemplo el caso de empresas españolas y japonesas que cooperan con frecuencia en terceros mercados. Esto permite a las compañías de cada país beneficiarse de la experiencia, presencia y posibilidades de financiación en las áreas de influencia del otro (Asia en el caso

de Japón y Europa, norte de África o Latinoamérica en el de España). La magnitud de estas alianzas puede llegar a ser comparable a la del volumen del comercio o la inversión bilateral. En este caso concreto, solo las exportaciones de los grandes fabricantes de componentes de automoción españoles a clientes japoneses fuera de Japón equivalen a casi la mitad del valor total de las exportaciones españolas al mercado nipón, incluyendo todos los sectores. Se trata de oportunidades de negocio que requieren un seguimiento muy detallado e instrumentos de promoción diseñados con frecuencia caso a caso.

El auge del comercio electrónico y la digitalización de nuestras economías, además de reducir los costes de búsqueda de información y transacción, facilitan el acceso a un número creciente de mercados a través de nuevos canales *online*. Estos requieren nuevas estrategias de señalización del producto o servicio que se ofrece, en especial –si bien no exclusivamente– en los sectores de consumo. El programa eMarket Services acerca a las empresas a los distintos tipos de plataformas *online* para la venta internacional y les permite conocer los aspectos clave para operar en ellas, posicionándose adecuadamente para tener visibilidad y diferenciarse de los competidores. Para ello ofrece un diagnóstico inicial, formación, información a medida, asesoramiento y un amplio directorio de mercados electrónicos.

La diversificación de mercados exige también centrarse en nuevos segmentos de público objetivo. España es el noveno país con más compañías entre las cien primeras del *ranking Global Powers of Luxury Goods 2019*, lo que nos posiciona adecuadamente para reforzar la imagen del conjunto de las marcas de nuestro país, permitiendo así que otras empresas puedan beneficiarse de esa percepción de excelencia. Por otro lado, se hace cada vez más urgente contar con soluciones innovadoras e inclusivas para cubrir las necesidades de estratos de población con ingresos relativamente bajos en países emergentes y en desarrollo. Cuando se trata de mercados con alto potencial de crecimiento, estas soluciones pueden ser rentables y autosostenibles, por lo que ICEX ha diseñado Impact+, un programa de acompañamiento a las empresas interesadas en este ámbito, que está llamado además a dar respuesta a una importante demanda social.

En etapas generalmente avanzadas del proceso de internacionalización, la diversificación de mercados puede requerir la instalación, productiva o no, en terceros países. Se trata de una decisión que las compañías suelen abordar cuando ya están familiarizadas con los mercados exteriores, pero que requiere tomar en consideración una serie de factores complejos. Para facilitar esta tarea, ICEX organiza Foros de Inversión y Cooperación Empresarial, Encuentros Empresariales y Misiones de Inversores que posibilitan una primera aproximación. Las empresas que tras los primeros contactos se plantean la posibilidad de establecerse en mercados concretos, tienen a su disposición un simulador de costes de establecimiento que permite calcular en segundos el coste de implantación aproximado en cien mercados, ya sea en moneda local, euro o dólar, realizar comparaciones con otros países afines y analizar el clima de inversión en cada uno de ellos. Una vez que la empresa empieza a perfilar su proyecto, puede solicitar un diagnóstico de estudio y factibilidad a medida, bajo tarifa, así como orientación sobre las fuentes de financiación pública y privada que mejor pueden encajar con su proyecto. Por último, si precisa de infraestructura temporal en el país de destino, puede acceder a los Centros de Negocio situados en la red de Oficinas Económicas y Comerciales de España en el exterior en los cuales, además de alquilar despachos y salas de reuniones, puede recibir asesoramiento individualizado y apoyo administrativo y logístico.

4. El refuerzo del valor añadido de nuestras exportaciones es un proceso en curso

El valor añadido de nuestras exportaciones está ligado en gran medida, pero no exclusivamente, al contenido tecnológico de los bienes y servicios que vendemos en el exterior. El sistema productivo español ha experimentado cambios profundos que aún no se han visto suficientemente reflejados en nuestro patrón exportador, pues el porcentaje de nuestras exportaciones de alto contenido tecnológico es todavía de aproximadamente el 8%, uno de los más bajos de la UE, y el de las ventas de contenido tecnológico alto y medio alto, del 53%, es muy similar al de 2010.

Desde ICEX se han puesto en marcha un amplio número de iniciativas dirigidas a potenciar la internacionalización de las empresas de sectores como la nanotecnología, la astrofísica, la física de partículas, de fusión, los nuevos materiales, el equipamiento científico, etc. Muchas de estas industrias se caracterizan por desarrollar soluciones aplicables de forma transversal en múltiples sectores y por presentar necesidades de internacionalización muy específicas, a las que se procura responder a la medida y sin olvidar que el desarrollo tecnológico es también un elemento diferenciador de muchas empresas en sectores tradicionales.

Pero el valor añadido está también ligado a un concepto más amplio de la innovación, que abarca la apuesta por atributos de diferenciación relacionados con la creatividad, el embalaje, la especialización, la comunicación o la marca, entre otros. Las nuevas tecnologías de la información y las redes sociales han dado lugar a nuevos tipos de prescriptores y demandan una estrategia de *marketing* digital en los sectores de consumo que ha sustituido en gran medida al concepto tradicional de publicidad, permitiendo además una aproximación más precisa al público objetivo. El programa ICEX Influencer apoya a las empresas para poner en marcha nuevas formas de promoción de sus productos, participando en un plan con paquetes especiales para los mercados de Alemania, Rusia, EE.UU., México y China, a través del que pueden entrar en contacto con las agencias que mejor se ajusten a sus necesidades y a su marca.

España presenta una favorable inserción en las cadenas globales de valor, superior a la media comunitaria y de la OCDE. En un contexto en el que asistimos a un importante proceso de reconfiguración de las mismas como consecuencia del crecimiento del proteccionismo, conviene aprovechar nuestra posición, optimizando las sinergias entre las políticas de atracción de inversiones y de apoyo a la exportación y el efecto arrastre de nuestras grandes empresas, en especial en el ámbito de las infraestructuras. Con este último objetivo, el programa ICEX Integra ayuda a las compañías españolas que licitan internacionalmente a identificar posibles proveedores de productos o servicios entre las pymes españolas, facilitando así la proyección exterior de estas.

El valor medioambiental y social cobra creciente importancia. La incorporación de criterios de sostenibilidad a los productos, servicios y procesos productivos refuerza la reputación de la marca de la empresa y del *made in Spain*. Puede dar lugar también a una mayor competitividad derivada de la eficiencia energética o la reducción de consumos, por ejemplo. Por ello, ICEX ofrece información, formación y capacitación sobre la atención al medio ambiente y la sostenibilidad como vectores de creación de valor. Además, ICEX es miembro de la Red Española del Pacto Mundial desde 2017 y toma en cuenta en su estrategia la Agenda 2030 de las Naciones Unidas, que por primera vez da a la empresa un rol activo en la consecución de los diecisiete Objetivos de Desarrollo Sostenible.

5. La atracción de inversión extranjera directa refuerza nuestra economía y puede apoyar la internacionalización de nuestras empresas

España cuenta con condiciones muy competitivas para la inversión y para el acceso a los mercados de la UE, norte de África, Mediterráneo y Latinoamérica. Según datos de la UNCTAD, nuestro país fue el noveno receptor de Inversión Directa Extranjera (IDE) en 2018, y dispone de un *stock* que representa el 46% del PIB. Entre 2014 y 2018 España fue el cuarto país receptor de proyectos *greenfield* de Europa, por detrás de Reino Unido, Alemania y Francia.

El *Barómetro del clima de negocios en España desde la perspectiva del inversor extranjero*, realizado conjuntamente por ICEX-Invest in Spain, Multinacionales por marca España y el International Center for Competitiveness del IESE, recoge en su edición de 2019 las opiniones de 580 empresas extranjeras establecidas en nuestro país. Un 92% de ellas prevé aumentar o mantener sus inversiones en España en 2020, y un 74% exporta desde aquí a terceros mercados.

En línea con lo establecido en el Plan de Acción para la Internacionalización de la Economía Española, ICEX-Invest in Spain trabaja con el fin de consolidar y mejorar estos buenos resultados. Para ello, promueve alianzas con creadores y prescriptores de opinión para reforzar la imagen de España como plataforma global de negocios e inversiones internacionales. Presta

también servicios de información y asesoramiento a medida del inversor y cuenta con una cartera acumulada de más de mil proyectos. Asimismo, crea –como ya se ha expuesto– nuevos canales de conexión entre las redes de inversores internacionales y las empresas españolas con necesidades de financiación, y promueve la atracción de I+D+i a través de iniciativas como el Fondo tecnológico.

6. La formación del capital humano es un factor clave para la internacionalización de las empresas, y puede serlo también para la fidelización de nuestros clientes en el exterior

ICEX ofrece un amplio abanico de iniciativas dirigidas a la formación en internacionalización. Entre ellas se incluyen los servicios de *e-learning* del Aula Virtual, accesible a través de la página web, y un amplio número de seminarios y jornadas presenciales en toda España. Por otro lado, ICEX-CECO ofrece desde programas masivos como los MOOC, hasta otros más especializados que incluyen los *in-company*.

El Programa de Becas de Internacionalización de ICEX, gracias al que más de 6.000 jóvenes se han formado desde su lanzamiento en 1974, es sin duda una de sus iniciativas más destacadas. Así lo ponen de manifiesto los numerosos galardones que ha recibido, entre ellos el de los Trade Promotion Organization (TPO) Network Awards en 2014, en colaboración con el Centro Internacional de Comercio (ITC, por sus siglas inglés). Este programa ofrece una oportunidad de conseguir una sólida formación teórica en comercio internacional mediante un Máster Universitario en Gestión Internacional de la Empresa (MBA in International Management), formación especializada práctica en las distintas oficinas de la Red Exterior de la Secretaría de Estado de Comercio en una fase posterior y, en una tercera etapa, en empresas españolas con actividad internacional o en instituciones internacionales.

Se observa que en ocasiones existe interés por parte de empresas españolas –algunas incluso lo han puesto en marcha individualmente– en contar con iniciativas similares a lo que podrían ser programas de becas inversos

que les permitieran contar con jóvenes procedentes de terceros países en los que la oferta española no es aún excesivamente conocida. Si se garantiza una selección adecuada de los participantes, iniciativas de este tipo podrían contribuir a familiarizar y, en su caso, fidelizar, futuros directivos con poder de decisión en clientes extranjeros.

7. Las alianzas estratégicas son un gran elemento multiplicador del apoyo a la internacionalización

En un contexto de desintermediación y creciente multiplicidad de agentes de apoyo a la internacionalización, ICEX promueve las alianzas estratégicas con el sector público y privado para coordinar sus actuaciones y aumentar la oferta de servicios a las empresas. El Grupo de Trabajo Interministerial de Internacionalización y el Consejo Interterritorial de Internacionalización, en el que participan las comunidades autónomas, son una buena prueba de ello, al igual que la colaboración con las asociaciones y las organizaciones empresariales.

Las alianzas con el sector privado pueden abarcar un espectro muy amplio, desde la colaboración en un evento determinado hasta otras de gran calado como el impulso de la conectividad aérea de España con determinados países, que puede convertirse en un factor determinante para el refuerzo de las relaciones bilaterales de turismo, comercio e inversión.

8. Las empresas demandan una atención personalizada y de fácil acceso, con programas evaluados rigurosamente

Para todas las fases del proceso de internacionalización, ICEX proporciona servicios integrales de información y asesoramiento. Por una parte, pone a disposición de las empresas un fondo documental con más de 4.000 documentos sobre mercados exteriores, de acceso *online* público y gratuito, y con renovación permanente. Asimismo, cuenta con portales que acercan la oferta española a la empresa extranjera como *www.spainbusiness.com*, *www.foodswinesfromspain.com* y *www.interiorfromspain.com*. Por otro lado, proporciona asistencia a medida, bajo tarifa, a través de la Red de Oficinas Económicas y Comerciales, ofreciendo información

personalizada de mercados exteriores, agendas de reuniones de negocio, identificación de socios comerciales y apoyo logístico.

El servicio Ventana Global responde a la demanda de las empresas de contar con un acceso simplificado a la información sobre los instrumentos de apoyo a la internacionalización. Ofrece, a través de un canal único, información acerca de todos los servicios de la Administración General del Estado para impulsar la internacionalización de la empresa, incluyendo los recursos de la Secretaría de Estado de Comercio, el Centro para el Desarrollo Tecnológico Industrial (CDTI), la Compañía Española de Seguro de Crédito a la Exportación (CESCE), COFIDES, ENISA, el Instituto de Crédito Oficial (ICO) y el propio ICEX.

A pesar de la menor disponibilidad presupuestaria de los últimos años, ICEX ha sido capaz de mantener un considerable volumen de actividad y la calidad de sus servicios. Para ello, lleva a cabo una evaluación continua y muy rigurosa de la satisfacción de sus clientes y del impacto que sus programas tienen a medio plazo sobre la internacionalización de las empresas que participan en ellos. Cuenta con una metodología que le permite extraer conclusiones analíticas para mejorar el alcance y eficacia a medio plazo de cada uno de los programas evaluados, incorporando también a este proceso de mejora continua las necesidades y sugerencias que le transmiten las empresas.

9. La literatura económica avala el papel de las agencias y los instrumentos de promoción

La literatura económica y los análisis empíricos acerca de la efectividad de las Agencias de Promoción de Exportaciones (EPA, por su siglas en inglés) ha ido creciendo en los últimos años, si bien es aún insuficiente. La gran mayoría de los estudios realizados subrayan los efectos positivos de los instrumentos de promoción, aunque presentan algunas diferencias sobre la efectividad de medidas concretas en distintos países.

Los análisis de mayor alcance requieren disponer de una base de datos suficientemente amplia, como la elaborada por el Banco Mundial, en colaboración con el ITC, a partir de tres rondas sucesivas de encuestas rea-

lizadas en 2005, 2010 y 2014. En conjunto, recogen información de 94 EPA, si bien no cubre el mismo periodo para todas ellas. La diversidad de cobertura y países complica la obtención de conclusiones estilizadas, pero puede ser de interés repasar los principales estudios realizados sobre ellas. Lederman, Olarreaga y Payton (2010) utilizaron la encuesta de 2005 para analizar el impacto de las EPA sobre las exportaciones. Sus resultados sugieren que, en promedio, las EPA tienen un efecto estadísticamente significativo en las exportaciones (un aumento del 10% en los presupuestos de la EPA en la media lleva a un incremento de entre el 0,6 y el 1% en las exportaciones nacionales). Tal y como señalan Cruz, Lederman y Zoratto (2018), estos resultados están en línea con otros análisis como el de Hayakawa y cols. (2011) para Japón y la República de Corea.

En 2016 el International Trade Center presentó un estudio realizado por Olarreaga, Sperlich y Traschel (2017). Fusionando los datos de las tres rondas de encuestas arriba mencionadas, estimaron los efectos de las medidas de las EPA no solo sobre las exportaciones sino también sobre el PIB. Concluyen que un dólar invertido en la promoción de exportaciones genera un aumento del 0,074% de las exportaciones totales (87 dólares de exportaciones adicionales con su muestra) y un aumento del 0,065% sobre el PIB (384 dólares en su análisis). Sus resultados ponen también de manifiesto que las medidas más efectivas para el crecimiento de las exportaciones no siempre coinciden con las de mayor impacto sobre el PIB, lo que probablemente se explica por las externalidades en las empresas no exportadoras. En sentido inverso, apuntan que algunas intervenciones, como el gasto en imagen de país, pueden no generar mucho crecimiento directo de las exportaciones, pero dan lugar a aumentos del PIB per cápita.

En los últimos años, las técnicas econométricas utilizadas en las evaluaciones de impacto de los programas de las EPA, y la mayor disponibilidad de datos sobre sus resultados en empresas individuales, han facilitado múltiples análisis. En general, la mayoría de sus conclusiones convergen con los resultados positivos del enfoque más agregado arriba descrito. Van Biesebroeck y otros (2016) hacen una revisión de la literatura relativa al impacto de las EPA sobre la exportación,

concluyendo que pueden tener un efecto positivo en los márgenes intensivos y extensivos de las exportaciones (2). Espinoza (2011) muestra un impacto positivo de Prochile, en particular sobre el margen extensivo. Volpe Martincus (2010) aporta pruebas de la eficacia de las EPA en varios países latinoamericanos en los márgenes intensivos y extensivos del comercio. Chen, Van Biesebroeck y Yu (2011) analizan el caso de Canadian Trade Promotion Services con datos de 1999 a 2006 y muestran un sólido efecto positivo en el margen intensivo. Munch y Schaur (2018) estudian los efectos de las políticas de promoción utilizando datos de los servicios de apoyo a la exportación proporcionados por el Consejo de Comercio de Dinamarca. Como resultado de este análisis, encuentran que: 1) los servicios de apoyo a la exportación aumentan la probabilidad de que las empresas sean exportadoras en el año en que reciben dichos servicios en un promedio de 3,9 puntos porcentuales; y 2) la probabilidad aumenta en 5,9 puntos porcentuales dos años después de recibir dichos servicios. Broocks y Van Biesebroeck (2017) analizan los efectos de los servicios de apoyo a la exportación fuera de la UE, utilizando datos proporcionados por Flanders Investment and Trade (FIT) y concluyen que los servicios de apoyo a la exportación aumentan la probabilidad de exportar en un promedio de 8,5 puntos porcentuales. De acuerdo con Cruz (2014), Schminke y Van Biesebroeck (2015), así como con Lederman, Olarreaga y Zavala (2016), el apoyo de las EPA facilita que las empresas no exportadoras se conviertan en exportadoras. Van Biesebroeck y cols. (2016) muestran además que los programas de promoción de exportaciones ayudaron a las empresas de países que experimentaron una crisis financiera a sobrevivir gracias a la exportación.

Una pregunta que suele plantearse en relación con este tipo de estudios es la de la validez de la extrapolación de sus conclusiones. A pesar de que la efectividad de las medidas puede variar en función de los diferentes contextos institucionales en distintos países, los expertos muestran que hay patrones comunes a la dinámica de exportación en la mayoría de ellos. Afirman que, por tanto, aunque debe ser tomado con cautela, el aprendizaje que se puede extraer de un país en concreto puede proporcionar experiencias de interés para otros. Lo ideal sería que la comparación de los impac-

tos de las EPA incorporase la heterogeneidad entre los mercados, agencias e instituciones, por lo que la investigación económica está llamada a continuar jugando un papel importante en este ámbito de estudio.

10. Conclusión

La administración española pone al servicio de las empresas un amplio elenco de instrumentos de promoción, facilita el acceso a los mismos y lleva a cabo una ambiciosa evaluación a través de encuestas de satisfacción y mediciones de impacto. En un contexto en el que se aprecian nuevas dificultades en el ámbito del comercio internacional y una ralentización en el crecimiento de nuestras exportaciones, la literatura económica pone de manifiesto la efectividad de los instrumentos de promoción sobre las exportaciones y el PIB, efectos que también subraya la experiencia. Se plantea, por lo tanto, la conveniencia de reforzar aún más el papel de las entidades públicas de apoyo a la internacionalización responsables de la gestión de los instrumentos de promoción, en especial de la Secretaría de Estado de Comercio y, dentro de ella, de ICEX España Exportación e Inversiones.

NOTAS

- (1) El último ejercicio al que se refieren los datos recogidos en este párrafo es 2018, por ser el último año completo para el que existen datos disponibles en el momento de elaboración de este artículo.
- (2) En este caso, el margen intensivo de exportaciones se refiere a un incremento en el valor de las exportaciones de las empresas que ya están exportando. El margen extensivo se puede descomponer en componentes diferentes, tales como: *a)* Nuevas empresas exportadoras (margen extensivo puro), *b)* Exportaciones por empresas ya exportadoras de un nuevo producto a un nuevo mercado, *c)* Exportaciones por empresas ya exportadoras de un producto ya exportado a un nuevo mercado, *d)* Exportación por empresas ya exportadoras de un nuevo producto a un mercado existente.

BIBLIOGRAFÍA

- Broocks, A. y Van Biesebroeck, J. (2017), «The impact of export promotion on export market entry», *Journal of International Economics*, 107.
- Chen, S.; Van Biesebroeck, J. y Yu, E. S. (2011), *The impact of trade promotion services on Canadian exporter performance*.
- Cruz, M. (2014), *Do export promotion agencies promote new exporters?*, The World Bank.
- Cruz, M.; Lederman, D. y Zoratto, L. (2018), *Anatomy and impact of export promotion agencies*, The World Bank.
- Espinoza, R. Á. (2011), «Efectos de los instrumentos de fomento exportador: algunas lecciones», *Cuadernos económicos de ICE*, (82).
- Hayakawa, K.; Lee, H. H. y Park, D. (2011), *Do export promotion agencies increase exports?*
- ICEX, *Guía de Servicios para la internacionalización*.
- ICEX, *Plan Estratégico 2019-2020*.
- Lederman, D.; Olarreaga, M. y Payton, L. (2010), «Export promotion agencies: Do they work?», *Journal of development economics*, 91(2).
- Lederman, D.; Olarreaga, M. y Zavala, L. (2016), «Export promotion and firm entry into and survival in export markets», *Canadian Journal of Development Studies/Revue canadienne d'études du développement*, 37(2).
- Munch, J. y Schaur, G. (2018), «The effect of export promotion on firm-level performance», *American Economic Journal: Economic Policy*, 10(1).
- Olarreaga, M.; Sperlich, S. y Trachsel, V. (2016), *Export Promotion: what works?*
- Secretaría de Estado de Comercio, *Plan de Acción para la Internacionalización de la Economía Española 2019-2020*.
- Schminke, A. y Van Biesebroeck, J. (2017), *The impact of export promotion on export market entry*.
- Van Biesebroeck, J.; Konings, J. y Volpe Martincus, C. (2016), «Did export promotion help firms weather the crisis?», *Economic Policy*, 31(88).
- Volpe Martincus, C.; Volpe Martincus, C.; Volpe Martincus, C.; Volpe Martincus, C. y Volpe Martincus, C. (2010), *Odyssey in international markets: an assessment of the effectiveness of export promotion in Latin America and the Caribbean*.

INSTRUMENTOS PÚBLICOS DE APOYO A LA FINANCIACIÓN DEL COMERCIO EXTERIOR ESPAÑOL: UNA REFORMA PENDIENTE

Jaime García-Legaz Ponce

Técnico Comercial y Economista del Estado. Doctor en Economía.

Exsecretario de Estado de Comercio y Expresidente Ejecutivo de CESCE

RESUMEN

El gran salto internacional de la empresa española en la década 2008-2018 tiene varios factores explicativos, entre ellos, la recuperación de la competitividad de la economía española, el coraje exportador de una parte del tejido productivo nacional, las oportunidades abiertas por la política comercial de la UE y el apoyo de los instrumentos públicos financieros y no financieros a la internacionalización. En el presente artículo se analiza con visión crítica el conjunto de instrumentos financieros públicos de apoyo a la internacionalización existentes hoy en España y se proponen reformas para mejorar su eficacia y su potencia.

PALABRAS CLAVE

Comercio exterior, Exportaciones, Inversión exterior, Financiación, Seguro de crédito.

1. Introducción

De muchos es sabido que el sector exterior español fue el motor que hizo arrancar la *Gran Recuperación* de la economía española (2014-2018) y permitió dar por concluida la *Gran Recesión* (2008-2013).

Durante la última década, el sector exterior español no solo ha dado un salto extraordinario en términos de volumen y valor de las exportaciones españolas de bienes y servicios, sino que ha servido para transformar estructuralmente la economía española.

Desde el punto de vista productivo, la economía española es hoy una economía mucho más abierta y competitiva que diez años atrás. España exporta ya bienes y servicios por valor de un 32% de su PIB (2018), frente al 23% registrado en 2007.

Contamos (año 2018) con más de 51.000 empresas exportadoras regulares, con un salto sin precedentes en el último decenio.

Las exportaciones españolas están más diversificadas desde el punto de vista geográfico, habiendo crecido

las ventas de bienes y servicios a mercados no europeos hasta el 34% del total de las exportaciones en 2018, frente al 23% registrado en 2009. De esta forma, estamos siendo capaces de trasladar a nuestro PIB una parte cada vez mayor del crecimiento generado en las economías más dinámicas del planeta, que no son precisamente las europeas.

Desde el punto de vista financiero, la economía española es también una economía más saneada gracias al superávit exterior medido por el saldo de la balanza por cuenta corriente, iniciado a mediados de 2012 y consolidado desde entonces por encima del 2% del PIB, a pesar de la notable recuperación de la demanda interna registrada desde 2014. Recordemos que la economía española llegó a registrar el déficit exterior más alto de la OCDE allá por 2007, casi un 10% del PIB.

A lo anterior han contribuido decisivamente las reformas estructurales acometidas en el período 2012-2014, que permitieron una recuperación de la competitividad sin precedentes en la historia económica española contemporánea, con el mérito añadido de haberlo conseguido sin recurrir a una devaluación cambiaria.

También ha sido decisivo el coraje exportador de una parte de nuestro empresariado, decidido a conquistar nuevos mercados desde el estallido de la Gran Recesión y la consiguiente depresión de la demanda interna.

La política comercial de la Unión Europea ha sido también de enorme utilidad. Los acuerdos de libre comercio suscritos por la UE han demolido las barreras arancelarias y no arancelarias de numerosos mercados exteriores, a los que los bienes y servicios españoles han comenzado a acceder libremente.

Los instrumentos públicos de apoyo a la internacionalización, financieros y no financieros, han sido asimismo elementos de ayuda a nuestras empresas en sus exportaciones de bienes y servicios o en sus inversiones en el exterior.

A pesar de lo anterior, el sector exterior de la economía española está todavía lejos del tamaño relativo que representa dicho sector en otras economías europeas más prósperas que la española, como las de Alemania, Austria, Suecia o Dinamarca. España puede y debe fijarse como objetivo económico nacional dar un nuevo salto en el tamaño de su sector exterior y en su grado de internacionalización, aumentando el número de empresas exportadoras regulares, atrayendo nueva inversión extranjera y extendiendo su capacidad exportadora a nuevos mercados geográficos y sectoriales.

¿Por qué no soñar, a ocho o diez años vista, con una economía que exporte bienes y servicios por valor de un 45% de su PIB, que mantenga o acreciente su superávit de balanza de pagos por cuenta corriente (1), que cuente con 70.000 empresas exportadoras regulares y que consiga exportar fuera de los mercados europeos un 45% del total de sus exportaciones?

Para lograr lo anterior, España debe perseverar en sus reformas estructurales y mejorar su competitividad. Esto es lo fundamental. Pero es conveniente asimismo revisar el diseño y la potencia de los instrumentos públicos de apoyo a la internacionalización de su economía y alinearlos con los que disfrutaban las empresas de otras economías europeas y no europeas sobresalientes en el terreno de la internacionalización.

En este artículo nos centraremos en los instrumentos públicos de apoyo a la exportación y a la internacio-

nalización de naturaleza financiera y, con una visión crítica, plantearemos algunas posibles reformas. Los instrumentos de promoción, formación, información o de apoyo institucional no son objeto de análisis en las líneas que siguen.

2. Los instrumentos públicos de apoyo a la financiación del comercio exterior español: situación actual

El Estado cuenta en la actualidad con varios instrumentos de apoyo financiero a la exportación de bienes y servicios y a la internacionalización mediante la apertura de centros productivos o filiales en el exterior.

La gestión de los instrumentos no está unificada, sino que se encuentra dispersa en diferentes organismos o instituciones públicas: el Ministerio de Industria, Turismo y Comercio (MITC), el Ministerio de Economía, el ICO, CESCE y COFIDES.

Las modalidades disponibles de apoyo financiero a la empresa son las siguientes:

- Crédito directo (*direct lending*), suministrado por el MITC, COFIDES o las entidades financieras con apoyo del ICO.
- Crédito suministrado por las entidades financieras previa cobertura por el Estado de los riesgos de la internacionalización de la economía española a través de CESCE.
- Instrumentos de capital y *cuasicapital* que potencien la apertura de centros productivos o filiales corporativas en el exterior, proporcionados por COFIDES.

2.1. Apoyo financiero oficial mediante crédito directo (*direct lending*) a corto, medio y largo plazo

2.1.1. FIEM

El Estado pone a disposición de las empresas financiación de forma directa a medio y largo plazo mediante el Fondo para la Internacionalización de la Empresa (FIEM), tanto en la modalidad de crédito a la exportación como en la de apoyo financiero a la inversión directa en activos productivos localizados en el exterior.

El beneficiario de la financiación debe ser una entidad pública o privada no residente en España. Cualquier país es elegible como receptor de la financiación. La financiación está disponible en euros y dólares estadounidenses, pero también se puede solicitar financiación en otras monedas admitidas a cotización oficial. El agente financiero del FIEM es el ICO.

El FIEM permite financiar exportaciones de bienes y servicios españoles o proyectos de inversión en cualquier sector productivo, a excepción del material de defensa, paramilitar y policial, y con restricciones en los sectores de salud y educación (solo si tienen un importante efecto de arrastre sobre la internacionalización e incorporan un alto contenido tecnológico).

El FIEM comprende tres modalidades:

Financiación comercial.

De acuerdo con la normativa del Consenso OCDE, el FIEM puede conceder créditos a la exportación a un tipo de interés igual al CIRR más una prima anualizada en función del riesgo de la operación.

El límite máximo financiable es el 85% del valor del contrato de exportación, con plazos máximos de 8,5 años para países avanzados y de 10 años para el resto (2).

Financiación concesional.

Los créditos FIEM concesionales se pueden conceder a países de renta media-baja (clasificación del Banco Mundial).

La lista de países elegibles aparece en las líneas orientativas del FIEM.

Para calcular el grado de concesionalidad se tienen en cuenta condiciones como el tipo de interés, el plazo de carencia de pagos de reembolso o el plazo de amortización.

El límite máximo de la financiación es del 100% de la operación de comercio exterior. El grado de concesionalidad mínimo es del 35% con carácter general y del 50% en el caso de los países menos adelantados (PMA).

Financiación de inversiones.

El FIEM puede participar en proyectos de inversión productiva o concesionaria de empresas españolas a

través de créditos o deuda sénior, sin entrar a formar parte del capital. Estos proyectos admiten distintos esquemas de garantías, que pueden ir desde las garantías corporativas hasta las garantías basadas en el propio proyecto (*project finance*).

El FIEM cuenta asimismo con cuatro líneas para complementar la financiación:

- Línea FIEM-facilidades UE, para operaciones de cofinanciación con fondos de la ayuda externa de la UE.
- Línea de pequeños proyectos, orientada a agilizar los trámites para la concesión de créditos en proyectos de hasta tres millones de euros.
- Líneas país, orientadas a la concesión de financiación a pymes del país beneficiario de la línea.
- Líneas EVATIC, que articulan financiación reembolsable para estudios de viabilidad, asistencias técnicas, ingenierías y consultorías.

2.1.2. *Línea ICO Internacional de financiación de la inversión y la liquidez*

Se trata de un instrumento de financiación articulado por el ICO como línea financiera ejecutada por las entidades financieras que trabajan con las empresas o entidades españolas que realizan operaciones de comercio exterior, que actúan como intermediarios.

Pueden solicitar financiación autónomos, empresas y entidades públicas y privadas españolas domiciliadas en España, así como aquellas que estando domiciliadas en el extranjero cuenten con al menos un 30% de capital de empresa española.

La financiación puede destinarse a desarrollar proyectos de inversión y/o las necesidades generales de la actividad exportadora, entre otras:

- Necesidades de liquidez: gastos corrientes, nóminas, pagos a proveedores y compra de mercancía.
- Necesidades tecnológicas.
- Inversiones fuera del territorio nacional.
- Adquisición de activos fijos, nuevos o de segunda mano.

- Vehículos turismos e industriales.
- Adecuación y reforma de instalaciones.
- Adquisición de empresas.
- Creación de empresas en el extranjero.

El importe máximo por cliente y año es de 12,5 millones de euros o su contravalor en dólares estadounidenses (USD), en una o varias operaciones.

La financiación puede formalizarse bajo la modalidad de préstamo o *leasing*.

Los plazos de amortización y carencia pueden ser:

- De 1 a 6 años, sin carencia o con 1 año de carencia de principal.
- De 7 a 9 años con 0, 1 o 2 años de carencia.
- De 10, 12, 15 y 20 años, con 0, 1, 2 o 3 años de carencia.

El cliente puede elegir entre un tipo de interés fijo o variable en la moneda en la que haya formalizado la operación (3). Si la operación se formalizó a tipo de interés variable, este será revisado semestralmente por la entidad de crédito, de acuerdo con lo establecido en el contrato de financiación.

La entidad de crédito puede solicitar las garantías que estime oportunas, salvo aval de un SGR o SAECA.

La financiación es compatible con ayudas recibidas de las comunidades autónomas (CC.AA.) u otras instituciones.

2.1.3. Línea ICO Internacional de financiación de exportadores a medio y largo plazo

Se trata de un instrumento de financiación articulado por el ICO como línea financiera ejecutada por las entidades financieras que trabajan con las empresas o entidades españolas que realizan operaciones de comercio exterior.

Pueden solicitar esta financiación las empresas con domicilio social en España o con domicilio social fuera de España que tengan *interés español* para la venta de bienes o servicios, con aplazamiento de pago, a

empresas con domicilio social fuera de España, así como las empresas con domicilio social fuera de España para la adquisición de bienes o servicios, con aplazamiento de pago, a empresas con domicilio social en España o con domicilio social fuera de España que tengan *interés español*.

La financiación se puede articular como:

a) Crédito suministrador: financiación destinada a empresas con domicilio social en España o con domicilio social fuera de España que tengan interés español para la venta, con aplazamiento de pago, de bienes o servicios, nuevos o de segunda mano, a empresas con domicilio social fuera de España.

b) Crédito comprador: financiación destinada a empresas con domicilio social fuera de España para la adquisición, con aplazamiento de pago, de bienes o servicios, nuevos o de segunda mano, exportados por empresas con domicilio social en España o con domicilio social fuera de España que tengan *interés español*.

c) Financiación complementaria: financiación requerida por la empresa con domicilio social fuera de España que adquiera los bienes o servicios exportados por la empresa con domicilio social en España que, no se haya cubierto en su totalidad con un crédito comprador.

El importe máximo por cliente es de 25 millones de euros o su contravalor en dólares (USD), en una o varias operaciones.

Se trata de una financiación en forma de préstamo, con posibilidad de desembolso en varias disposiciones.

En cuanto a los plazos de amortización y carencia, el cliente puede escoger entre las siguientes posibilidades:

- Amortización de 2 hasta 6 años con 0 o 1 año de carencia de principal.
- Amortización de 7 hasta 9 años con 0, 1 o 2 años de carencia.
- Amortización de 10 y 12 años con 0, 1, 2 o 3 años de carencia.

El cliente puede elegir entre un tipo de interés fijo o variable en la moneda en la que haya formalizado la

operación (4). Si la operación se formalizó a tipo de interés variable, este será revisado semestralmente por la entidad de crédito, de acuerdo con lo establecido en el contrato de financiación.

El coste anual máximo aplicable a la operación, considerando la comisión inicial aplicada al cliente y el tipo de interés que establezca la entidad de crédito, no podrá superar determinados límites fijados en términos de TAE, según el plazo de la operación.

La entidad de crédito podrá solicitar las garantías que estime oportunas.

Esta financiación es compatible con las ayudas recibidas de las comunidades autónomas u otras instituciones.

2.1.4. Línea ICO Exportadores

Se trata de un instrumento de financiación articulado por el ICO como línea financiera, ejecutada por las entidades financieras que trabajan con las empresas o entidades españolas que realizan operaciones de comercio exterior.

Son posibles beneficiarios de esta línea autónomos, emprendedores y empresas con domicilio social en España que deseen obtener liquidez mediante el anticipo del importe de las facturas procedentes de su actividad exportadora, o cubrir los costes de producción de los bienes y servicios objeto de exportación.

El importe máximo por cliente es de 12,5 millones de euros de saldo vivo por cliente y año, en una o varias operaciones.

El tipo de contrato de financiación se acuerda por el cliente con su entidad de crédito.

El tipo de interés es un tipo variable, más el margen establecido por la entidad de crédito (5).

La entidad de crédito podrá solicitar las garantías que estime oportunas.

2.1.5. Líneas de crédito de COFIDES

COFIDES financia mediante préstamos proyectos de inversión privados y viables en cualquier país del mun-

do mediante sus recursos propios y los fondos que gestiona (FIEX, FONPYME).

Pueden obtener financiación de COFIDES las empresas españolas que, a través de una filial o sucursal o, mediante una empresa mixta, lleven a cabo en el exterior un proyecto de inversión que implique:

- La creación de una nueva empresa.
- La ampliación de las instalaciones existentes.
- La adquisición de una empresa existente.
- La apertura de una oficina comercial.

COFIDES puede financiar proyectos:

- Con estructura de *Project Finance*.
- En los que el *cash flow* de la operación internacional o los activos del propio proyecto constituyan la garantía principal.
- En los que exista garantía corporativa del promotor.

COFIDES ofrece los siguientes instrumentos financieros en forma de préstamo, tanto a la empresa del proyecto en el exterior como al inversor español.

- Préstamos senior, tanto ordinarios como de coinversión.
- Préstamos subordinados, tanto ordinarios como de coinversión.

Los plazos están relacionados con el período de retorno previsto para el proyecto, normalmente entre tres y diez años, y períodos de carencia amplios en los primeros años de vida del proyecto.

2.2. Instrumentos de cobertura por cuenta del Estado de los riesgos de la internacionalización de la economía española. El seguro de crédito a la exportación

La disponibilidad de recursos financieros abundantes y baratos en el sector bancario no tiene por qué traducirse de forma directa en oferta de financiación abundante y barata para las exportaciones de bienes y servicios. Los diferentes riesgos asociados a la exportación (riesgo-país, riesgo de crédito corporativo, riesgo

cambiario, riesgo de pérdida de garantías aportadas en la ejecución de proyectos, entre otros) pueden encarecer o imposibilitar la financiación de las exportaciones, ya que los bancos pueden optar por no asumir esos riesgos, o pueden fijar precios (primas) a las coberturas de dichos riesgos que encarezcan de tal manera los costes de las operaciones de comercio exterior que estas dejen de resultar rentables.

El Estado puede actuar en este terreno y, con arreglo a las reglas del juego acordadas internacionalmente (el denominado consenso OCDE) (6), asumir parte de esos riesgos, haciendo viable la financiación de operaciones de exportación que, de otro modo, los bancos no proporcionarían.

El seguro de crédito a la exportación por cuenta del Estado es un instrumento fundamental de incentivo al crédito: desde el momento en que el Estado asume frente al banco el riesgo de impago del crédito que financia la exportación, la disponibilidad del crédito se ve enormemente facilitada.

De una forma más general, cuando la entidad financiera que presta servicios al exportador o al importador comprueba que determinados riesgos asociados a la operación de comercio exterior son transferidos al Estado, la oferta de financiación con unas condiciones que hacen viable la operación se ve facilitada.

En España, con arreglo a la normativa vigente (7), la cobertura de los riesgos de las operaciones de internacionalización de la economía española (8) por cuenta del Estado está asignada en exclusiva a CESCE, la Compañía Española de Seguros de Créditos a la Exportación, S.A. (9).

2.2.1. Mercados de exportación con cobertura del seguro de crédito a la exportación por cuenta del Estado

Al solicitar la cobertura del seguro de crédito a la exportación por cuenta del Estado en una determinada operación de internacionalización, es necesario comprobar si la cobertura para dicho país está abierta o no y cuál es el alcance de la política de cobertura. La página web de CESCE informa sobre la política de cobertura del seguro de crédito a la exportación por cuenta del Estado con cada país (10).

2.2.2. Condiciones financieras de los créditos a más de dos años

Para que una financiación a más de dos años pueda recibir apoyo oficial en términos comerciales a través del seguro de crédito a la exportación, es preciso que cumpla determinadas condiciones, entre las que destacan:

- El pago anticipado establecido en el contrato debe ser, como mínimo, del 15% de los bienes y servicios exportados.
- El punto de arranque del crédito se establece según las normas del Consenso OCDE.
- El plazo de amortización que debe tener un crédito a la exportación que reciba apoyo oficial se establece en función de la clasificación de los países de destino (11).
- El pago de principal del crédito a la exportación que reciba apoyo a través del seguro debe ser repagado en plazos iguales y regulares, con frecuencia al menos de seis meses, y debiéndose hacer el primer pago no más tarde de seis meses después del punto de arranque del crédito.
- Si se financia a tipo de interés fijo, el tipo de interés (CIRR) debe ser el fijado por el Consenso OCDE.

Por tanto, si se desea que la financiación de una operación de internacionalización cuente con seguro de crédito, el esquema de la misma debe ajustarse a lo establecido en el Consenso OCDE, con condiciones financieras especiales para determinados sectores: aeronaves, buques, infraestructura ferroviaria, centrales nucleares, energías renovables y cambio climático, y para determinados tipos de operaciones (*project finance*).

2.2.3. Riesgos cubiertos con cargo a la cuenta del Estado

Los riesgos de las operaciones de internacionalización cuya cobertura puede asumir el Estado están determinados por el Real Decreto 1006/2014, de 5 de diciembre, que, en su Capítulo III, establece los tres tipos de riesgos que se pueden cubrir por cuenta del Estado:

1. Los *riesgos comerciales*, que incluyen:

a) La declaración judicial de insolvencia, o su equivalente en la legislación de su país, del deudor privado

y, en su caso, de su garante, o la suscripción con sus acreedores de un convenio judicial o transacción que implique reducción o quita del crédito, siempre que haya sido aceptada por el agente gestor (CESCE).

b) La imposibilidad de ejecutar la sentencia obtenida por el asegurado en un procedimiento de reclamación de su crédito por falta de bienes o derechos ejecutables del deudor privado, o de su garante.

c) La imposibilidad de cobrar el crédito garantizado por cualquier causa prevista en la cobertura, siempre que el incumplimiento del deudor y, en su caso, del garante no sea debido a causas imputables al titular del crédito cubierto.

d) El incumplimiento de las obligaciones contraídas por el deudor privado o sus garantes, siempre que haya transcurrido el período de carencia consignado en el contrato de cobertura desde la notificación del impago de cada vencimiento contractual y resulte acreditado el cumplimiento por parte del exportador y/o asegurado de sus propias obligaciones, tanto en el contrato de exportación o de financiación como en el contrato de cobertura.

e) Las pérdidas derivadas de la ejecución o la retención de fianzas vinculadas a operaciones de internacionalización.

f) La resolución contraria a derecho de los contratos.

g) En general, los riesgos de incumplimiento por una entidad privada extranjera de los compromisos suscritos con un exportador o inversor, y aquellos otros riesgos vinculados a operaciones que impliquen promoción o fomento de las ventas en el exterior contemplados en las modalidades autorizadas de cobertura mediante póliza de seguro o de contrato de garantía autorizados.

2. Los *riesgos políticos*, que comprenden (12):

a) Las actuaciones y decisiones adoptadas por instituciones públicas extranjeras o derivadas de condiciones económicas críticas que den lugar a una pérdida económica a los asegurados o beneficiarios de las garantías.

b) La existencia de una guerra civil o internacional, revolución, revuelta, terrorismo, alteraciones sustanciales del orden público o cualquier acontecimiento de naturaleza análoga acaecido en el extranjero.

c) Los acontecimientos políticos o económicos o medidas legislativas o administrativas fuera de España que produzcan alteraciones de la balanza de pagos o de la paridad monetaria de significativa cuantía que generen una situación generalizada de insolvencia.

d) Las circunstancias o acontecimientos políticos acaecidos fuera de España que den lugar a la requisita, nacionalización, confiscación, incautación, expropiación, destrucción o avería de los bienes objeto de la operación de internacionalización, así como cualquier otro hecho que impida su recepción por el cliente extranjero, siempre que el daño no se haya reparado en el plazo determinado en el contrato de cobertura o cuando la reparación no se prevea por disposición legal del país importador.

e) Las medidas adoptadas por el Gobierno español, así como las medidas adoptadas por la Unión Europea u otros organismos internacionales de los que España sea parte y esté obligada a su cumplimiento, que imposibiliten la exportación, la recepción del pago o la recuperación de la mercancía.

f) El incumplimiento contractual imputable a una entidad pública extranjera que origine una pérdida o daño económico en la fase previa a la expedición de los bienes o a la prestación de los servicios; e, igualmente, los incumplimientos de dichas entidades públicas respecto a acuerdos, contratos, concesiones o compromisos suscritos con los financiadores, inversores, o las entidades cubiertas en la operación de internacionalización, que den lugar a una pérdida o daño, o a la imposibilidad de desarrollar el contrato de internacionalización.

3. Los *riesgos extraordinarios*, que son aquellos derivados de circunstancias o sucesos de carácter catastrófico acaecidos en el extranjero que impidan al exportador, al deudor o, en su caso, al garante extranjero cumplir con sus obligaciones (13).

2.2.4. *Modalidades del seguro por cuenta del Estado de cobertura de riesgos de las operaciones de internacionalización de la economía española*

Las coberturas se concretan en diversas modalidades de seguro, en función de las características de la operación, de los riesgos a cubrir y del contratante del seguro.

Distinguiremos entre servicios de cobertura de riesgos para entidades financieras y servicios de cobertura de riesgos para empresas.

1. *Servicios de cobertura de riesgos para entidades financieras.*

Estos servicios comprenden:

1.1. las operaciones de financiación a la empresa exportadora:

— Mediante un crédito de prefinanciación (garantías bancarias).

— Mediante el descuento de facturas o pagarés (crédito suministrador, actuando el banco como beneficiario de la póliza).

1.2. La financiación al comprador extranjero (crédito comprador).

1.3. Las garantías o avales que responden de obligaciones contractuales (póliza de ejecución de avales).

1.4. La financiación de una inversión española en el exterior (inversiones seguro a financiadores).

1.5. La confirmación de un crédito documentario emitido por banco extranjero.

1.6. La confirmación de un crédito individual (póliza individual de confirmación de crédito documentario).

1.7. La confirmación de una cartera de créditos (póliza abierta de confirmación de crédito documentario).

1.8. La financiación a una sociedad de proyecto o project finance (crédito comprador).

2. *Servicios de cobertura de riesgos para empresas.*

CESCE acompaña a las empresas cubriendo los riesgos que pueden derivarse de un contrato de exportación o de un proyecto de inversión, con las siguientes coberturas:

— Ejecución indebida de avales/fianzas (fianzas seguro a exportadores).

— Impago de un contrato de exportación (crédito suministrador).

— Resolución injustificada de un contrato (crédito suministrador).

— Riesgos específicos derivados de operaciones de obras civiles (seguro de obras).

— Riesgos políticos derivados de una inversión en el exterior (seguro de inversiones para inversores).

2.3. *Cobertura de riesgo del tipo de interés: el convenio de ajuste recíproco de intereses (CARI) (14)*

El CARI incentiva la concesión por parte de las entidades financieras de créditos a la exportación a largo plazo (dos o más años) y a tipos de interés fijos (Consenso OCDE) (15). Está gestionado por el ICO.

Para realizar el ajuste recíproco de tipo de interés se comparan cada seis meses los siguientes rendimientos:

— El rendimiento real que obtiene la entidad financiera por el crédito de exportación que ha concedido al tipo de Consenso. Este tipo es el tipo comercial de referencia (CIRR). Los tipos CIRR se actualizan todos los meses (16).

— El coste de financiarse en el mercado interbancario en la moneda de denominación del crédito (Euribor a seis meses para euros, Libor a seis meses para divisas), más un margen de gestión reconocido a favor de la entidad financiera (17).

La diferencia entre ambos rendimientos se ajusta al término de cada período comparado. Según el resultado de este ajuste se produce un pago del ICO a la entidad financiera privada, o viceversa.

Hay tres tipos de entidades que intervienen en toda operación de crédito CARI:

— El exportador español y el importador extranjero que intervienen en la operación comercial y suscriben el acuerdo comercial de exportación y los convenios de crédito que sean necesarios.

— Las entidades financieras privadas españolas (bancos, cajas de ahorros, cooperativas de crédito, etc.) que conceden los créditos a la exportación.

— Los organismos y entidades públicas españolas, ICO, Dirección General de Comercio e Inversiones (Ministerio de Industria, Turismo y Comercio) y, en su

caso, CESCE, que canalizan el apoyo oficial al crédito de exportación concedido.

Los créditos de exportación beneficiarios del sistema CARI son los siguientes:

— *Crédito comprador extranjero*: la entidad financiera española concede el crédito al comprador extranjero, quien adquiere, por lo tanto, la condición de deudor o prestatario. El exportador recibe directamente el importe del crédito como pago por la venta realizada.

— *Crédito suministrador nacional*: el propio exportador otorga facilidades de pago a su cliente extranjero. Posteriormente refinancia dichas facilidades en un banco español, normalmente al descuento, asumiendo la condición de deudor o prestatario.

— *Línea de crédito comprador*: es una variante del crédito comprador. La entidad financiera pone a disposición del prestatario, generalmente un banco del país comprador, un importe global con cargo al cual pueden financiarse distintos contratos comerciales. Adicionalmente se podrán beneficiar de dicho sistema las operaciones de arrendamiento financiero (*leasing*) de exportación cuando el contrato comercial tenga el efecto equivalente a una venta y las operaciones de descuento sin recurso de efectos a cobrar (*forfaiting*).

El concepto financiable para la formalización de un CARI es el importe de los bienes y servicios exportados de origen español, en cuya valoración se incluyen:

— El coste del flete y el seguro de transporte contratados por el exportador con una compañía española.

— El importe de la prima del seguro del crédito a la exportación si el servicio lo presta una compañía española.

— El importe de los bienes y servicios extranjeros incorporados a la exportación española.

— Las comisiones comerciales.

— Los gastos locales.

— Los intereses del crédito devengados y capitalizados durante el período de disposición del mismo, previa autorización de la Dirección General de Comercio e Inversiones.

El crédito acogido al sistema CARI podrá financiar como máximo el 85% del importe de los bienes y servicios exportados (españoles y extranjeros incorporados) y de las comisiones comerciales, y hasta el 100% de los gastos locales, teniendo en cuenta las limitaciones siguientes:

— Los bienes y servicios extranjeros incorporados a la exportación, y considerados a efectos de concesión de un crédito acogido a CARI, no podrán superar el 15% del importe total de los bienes y servicios exportados (españoles y extranjeros).

— Las comisiones no podrán superar el 5% del importe total de los bienes y servicios exportados (españoles y extranjeros).

— El importe de los gastos locales no podrá superar el 15% del importe total de los bienes y servicios exportados (españoles y extranjeros).

Las condiciones financieras de los créditos a la exportación a los que se aplica el CARI son:

— Moneda: el crédito se denominará en euros o en cualquier divisa admitida o no a cotización oficial por el Banco Central Europeo.

— Plazo de reembolso: el plazo de amortización que debe tener un crédito a la exportación que reciba apoyo oficial se establece en función de una clasificación de los países de destino (18).

- Cinco años, ampliable hasta 8,5 años previa notificación a la OCDE, para los países categoría I.

- Diez años para el resto de los países (países categoría II).

— Tipo de interés: es el tipo de interés comercial de referencia (CIRR).

2.4. Financiación mediante participación en el capital. COFIDES

COFIDES financia proyectos de inversión privados y viables en cualquier país del mundo mediante sus recursos propios y los fondos que gestiona (FIEX, FONPYME) (19), tanto proyectos con estructura de *project finance*, como proyectos con *cash flow* de la operación internacional o activos del propio proyecto

como garantía principal, y proyectos con garantía corporativa del promotor.

La participación de COFIDES en el proyecto mediante instrumentos de capital puede realizarse mediante las siguientes modalidades:

- Capital interés.
- Capital acotado.
- Capital a precio abierto.

3. La eficacia de los instrumentos de *direct lending*

Un sencillo análisis del nivel de ejecución del FIEM acredita su bajo nivel de ejecución presupuestaria.

Así, en el ejercicio de 2017, último año para el que se han publicado datos a la altura de diciembre de 2019, el Consejo de Ministros había aprobado la concesión de financiación FIEM (créditos y líneas de créditos) por un importe de apenas 184,88 millones de euros (20), un 37% de la cantidad máxima autorizada por la Ley de Presupuestos Generales del Estado para ese año.

El año 2016 fue un año de mayor ejecución y de sustancial incremento respecto a 2015. Se aprobaron en Consejo de Ministros créditos por valor de 226,6 millones de euros (frente a los 175,1 millones de euros del año 2015). Las aprobaciones del año 2016 supusieron un 45,32% del techo máximo de aprobación en los Presupuestos Generales del Estado.

El Fondo opera con un límite anual de aprobaciones de 500 millones de euros establecido en la Ley de Presupuestos Generales del Estado. Este límite se mantiene estable desde el 2011, año en que FIEM inició su actividad.

Como se puede comprobar, se trata de porcentajes de ejecución de *operaciones FIEM* muy por debajo del techo anual aprobado anualmente en la Ley de Presupuestos Generales del Estado, lo que convierte al FIEM en un instrumento financiero de apoyo a la internacionalización poco eficaz. Hay varias razones para ello:

- El instrumento está sujeto a las decisiones de varias unidades de decisión (Subdirección General de Fomento Financiero de la Internacionalización, otras

subdirecciones generales *bilaterales*, ICO), que retrasan los procesos de tramitación y decisión de las operaciones.

- Las unidades encargadas de la generación (*origination*) de las operaciones tienen otros objetivos, frecuentemente priorizados frente a la financiación de *operaciones FIEM*.

- Escasa dotación de recursos humanos de la unidad especializada en la gestión del FIEM.

Lo anterior exige un replanteamiento a fondo del instrumento *FIEM* en el marco de la revisión de los instrumentos financieros de apoyo a la internacionalización de la empresa española.

4. El seguro de crédito a la exportación por cuenta del Estado

Desde hace prácticamente una década, los Presupuestos Generales del Estado aprueban un techo de cobertura anual de riesgos a asumir por el Estado en operaciones de internacionalización (a través de CESCE como agente gestor del seguro) de 9.000 millones de euros.

Sin embargo, la aprobación de operaciones apenas supera en media los 2.000 millones de euros anuales durante la última década.

Esto significa que se dejan de utilizar coberturas por importe de 7.000 millones de euros al año en el seguro de crédito por cuenta del Estado.

Por un lado, es probable que no exista en los años recientes demanda suficiente de cobertura de riesgos para alcanzar el techo aprobado en los presupuestos.

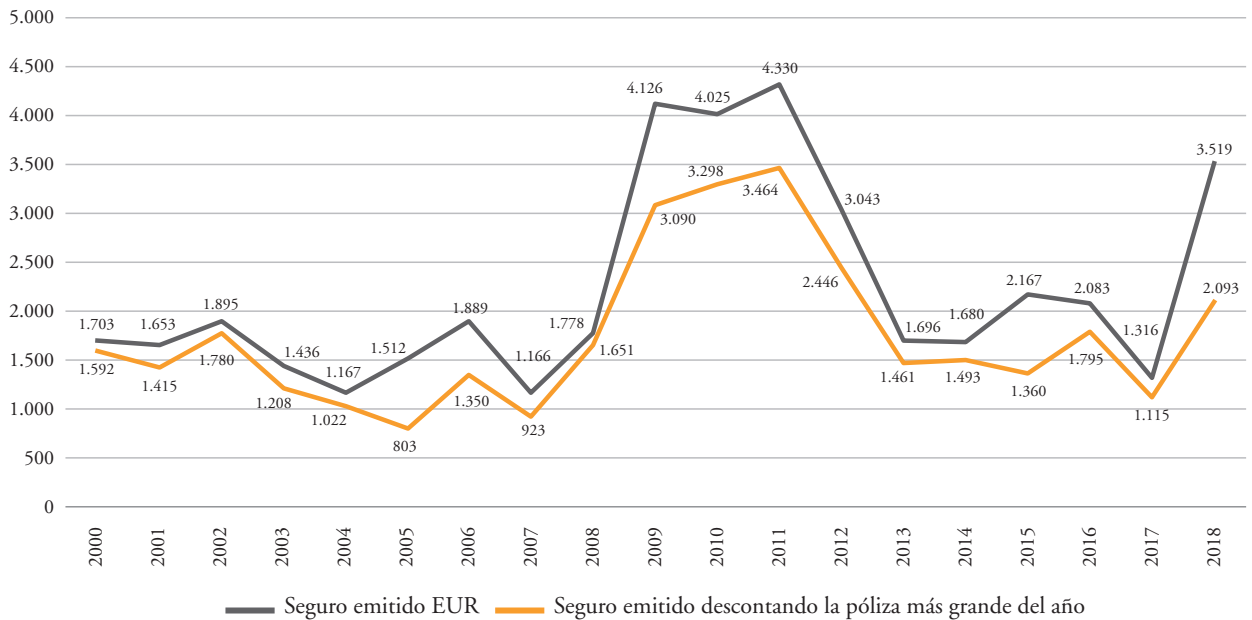
Sin embargo, existe un volumen importante de operaciones potenciales de internacionalización que cada año no se materializan por la falta de apoyo financiero mediante la correspondiente cobertura del seguro de crédito a la exportación. Hablamos de operaciones de exportación de bienes y servicios españoles que, por razones variadas, no obtienen el plácet del Estado para que éste asuma los riesgos y preste la cobertura.

Los gráficos 1 y 2 reflejan la emisión de seguro de crédito a la exportación por cuenta del Estado durante los últimos 18 años.

Gráfico 1

Seguro de crédito a la exportación por cuenta del Estado emitido (2000-2018)

Millones de euros

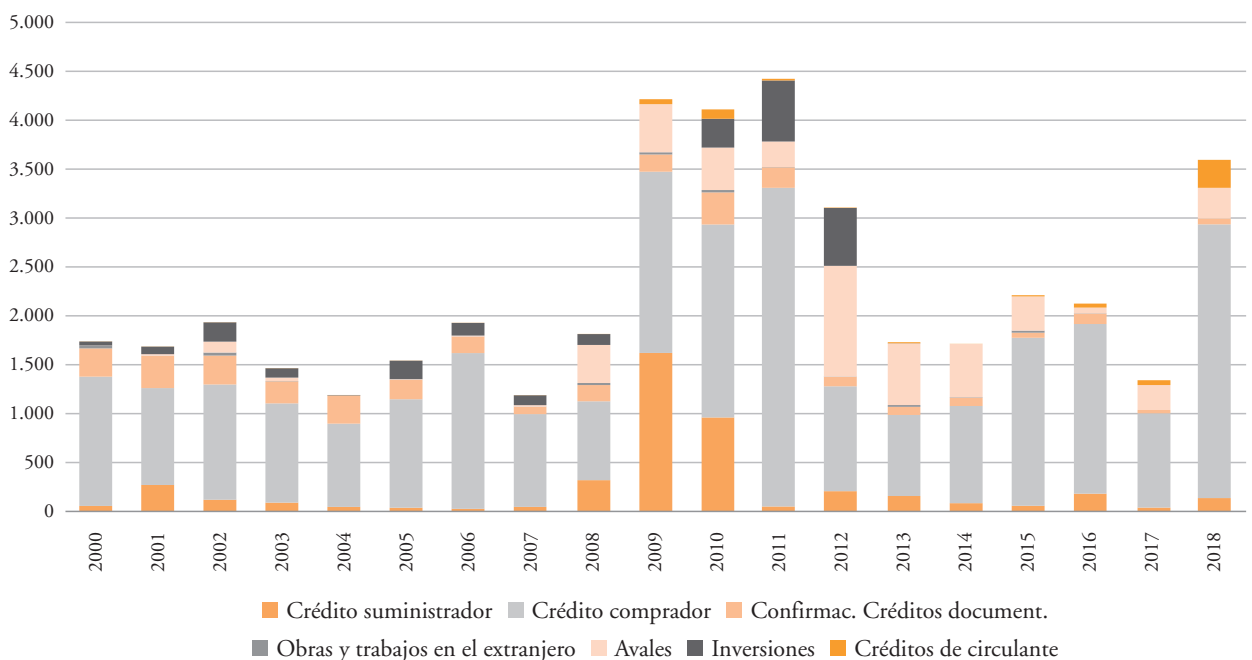


Fuente: CESCE.

Gráfico 2

Seguro de crédito a la exportación por cuenta del Estado emitido (2000-2018)

Millones de euros



Fuente: CESCE.

Cuadro 1**Seguro de crédito a la exportación por cuenta del Estado emitido vs. límite de contratación**

Concepto	2018	2017
Número pólizas nueva emisión	362	249
Número pólizas en vigor	545	492
Valor operaciones aseguradas (*)	12.065,76	5.545,06
Seguro emitido (*)	3.519,47	1.316,03
PAGEX + Póliza 100		
Multimercado		
Restantes modalidades	3.519,47	1.316,03
Riesgos en vigor (*)	15.153,96	13.678,10
Ofertas y consultas en vigor (*)	2.583,04	3.131,99
Límite de contratación anual (*)		
Límite Ley PGE	9.000,00	9.000,00
Seguro emitido computable	3.422,69	1.411,90

(*) Epígrafes en los que se ha aplicado el último cambio medio de cada ejercicio.

Fuente: CESCE.

El cuadro 1 revela el gap existente entre el seguro de crédito potencialmente emitido y el efectivamente emitido.

La principal razón de la notable diferencia entre el seguro de crédito emitido y el seguro de crédito potencialmente autorizado por los Presupuestos Generales del Estado estriba, más allá de la potencial ausencia de demanda de crédito, en que el Tesoro público, en su labor de *guardián de los dineros públicos*, ha aplicado criterios muy restrictivos a la hora de fijar *techos de riesgo* en determinados países.

De hecho, el cuadro 2 y el gráfico 3 revelan la baja exposición del seguro de crédito a la exportación a países emergentes con buen historial de pagos en materia de crédito a la exportación.

La elevada aversión al riesgo del Tesoro público hace que muchas operaciones de comercio exterior directamente no se propongan al agente gestor por los exportadores o por las entidades financieras con las que los exportadores trabajan o que, cuando se proponen, decaigan, en la medida en que la financiación no lle-

ga a materializarse ante la decisión de la Comisión de Riesgos por cuenta del Estado de rechazarlas (CRE), dado el peso del Tesoro público en la adopción de decisiones en dicha comisión.

El criterio restrictivo del Tesoro público en materia de cobertura del seguro de crédito a la exportación por cuenta del Estado podría entenderse si esta cobertura hubiera dado lugar a siniestros relevantes con carácter sistemático que hubieran, a su vez, generado pérdidas recurrentes a la Hacienda pública, pero no es el caso, ni mucho menos.

El cuadro 3 muestra el ROE acumulado del Fondo de Reserva de los Riesgos de la Internacionalización (FRRRI), calculado como el cociente entre la Reserva de Estabilización (21) y los fondos propios, y el ROE medio obtenido como el cociente entre la Reserva de Estabilización y los fondos propios medios (22).

De lo anterior se concluye que el seguro de crédito a la exportación por cuenta del Estado se ha convertido en una operación extraordinariamente rentable para el Estado desde el punto de vista financiero.

Cuadro 2

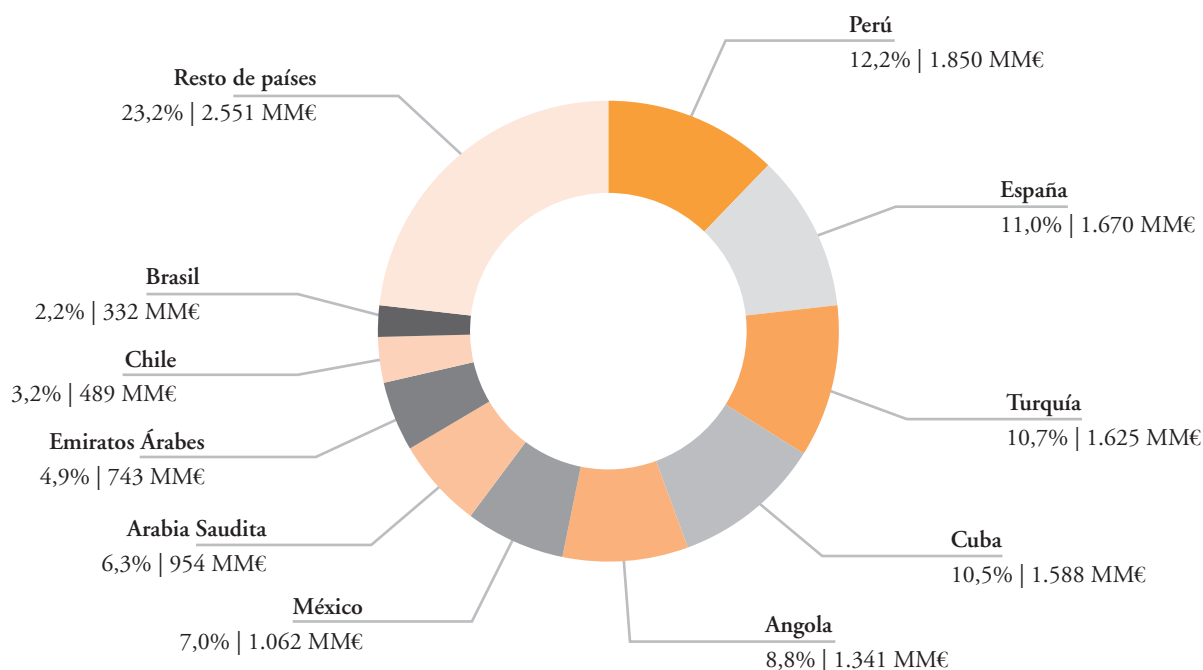
Principales destinos del seguro de crédito a la exportación por cuenta del Estado emitido

Riesgos por cuenta del Estado. Datos al 31 de diciembre de 2018. En miles de euros

Países (1)	2018 (Importe)								Porcentaje sobre subtotal general				
	Pólizas individuales					Pólizas abiertas		Total	2018 (10)	2017 (11)	2016 (12)	2015 (13)	2014 (14)
	Riesgo de crédito		Inversores (4)	Otras garantías		PAGEX y multimercado (7)	Créditos documentarios (8)	(9) = (2) + (3) + (4) + (5) + (6) + (7) + (8)					
	<24 meses (2)	>24 meses (3)		Resol <24 meses (5)	Resto (6)								
Perú	0,00	1.427.177,85	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	1.427.177,85	48,65%	19,95%	14,60%	0,13%	2,93%
Emiratos Árabes	1.487,88	506.296,06	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	507.783,94	17,31%	0,00%	0,12%	0,48%	0,73%
Angola	0,00	221.240,78	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	221.240,78	7,54%	9,27%	18,87%	8,07%	7,98%
Qatar	0,00	161.981,64	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	161.981,64	5,52%	0,00%	0,00%	0,18%	0,11%
Malta	0,00	103.876,04	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	103.876,04	3,54%	19,10%	0,00%	0,03%	0,02%
Turquía	12.809,46	70.788,68	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	83.598,14	2,85%	7,17%	4,37%	36,65%	0,44%
Alemania	0,00	52.116,58	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	52.116,58	1,78%	0,00%	0,00%	0,91%	2,13%
Costa de Marfil	0,00	45.693,71	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	45.693,71	1,56%	0,00%	0,00%	0,00%	0,30%
Argelia	45.419,45	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	45.419,45	1,55%	0,41%	1,00%	1,22%	1,62%
Indonesia	0,00	43.634,43	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	43.634,43	1,49%	3,42%	4,48%	0,11%	0,00%
Arabia Saudita	36.321,19	0,00	0,00	1.135,18	0,00	0,00	0,00	37.456,36	1,28%	1,62%	7,52%	0,78%	3,10%
Groenlandia	0,00	33.339,66	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	33.339,66	1,14%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Camerún	0,00	27.017,61	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	27.017,61	0,92%	0,03%	0,00%	0,74%	0,10%
Ghana	0,00	25.017,56	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	25.017,56	0,85%	0,00%	0,00%	0,06%	0,14%
Cuba	24.980,19	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	24.980,19	0,85%	0,00%	0,73%	2,19%	0,00%
Hungría	0,00	0,00	0,00	20.259,36	0,00	0,00	0,00	20.259,36	0,69%	0,00%	0,00%	0,10%	0,74%
Argentina	1.993,90	17.808,16	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	19.802,06	0,67%	0,27%	0,02%	0,12%	0,43%
Omán	13.813,90	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	13.813,90	0,47%	0,00%	4,76%	0,02%	0,11%
México	130,48	11.888,68	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	12.019,16	0,41%	0,52%	1,96%	1,85%	0,08%
Irán	7.044,58	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	7.044,58	0,24%	13,00%	0,63%	0,00%	0,00%
Vietnam	3.838,78	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	3.838,78	0,13%	0,04%	0,06%	0,07%	0,07%
Egipto	2.676,12	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	2.676,12	0,09%	0,53%	0,45%	0,82%	0,05%
Sri Lanka	2.167,76	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	2.167,76	0,07%	0,27%	0,95%	0,05%	0,43%
Colombia	1.831,50	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	1.831,50	0,06%	0,00%	0,07%	0,66%	0,00%
Ecuador	856,21	786,80	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	1.643,01	0,06%	4,86%	4,51%	4,78%	0,88%
Líbano	817,96	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	789,12	1.607,08	0,05%	0,40%	0,16%	0,27%	0,39%
Bangladesh	1.407,03	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	1.407,03	0,05%	0,00%	3,43%	0,02%	0,03%
Jordania	888,72	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	283,27	1.172,00	0,04%	0,09%	0,14%	0,05%	0,06%
Túnez	696,76	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	231,47	928,23	0,03%	0,44%	0,18%	0,68%	0,01%
Mauritania	871,09	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	871,09	0,03%	0,00%	0,00%	0,00%	0,01%
Total Parcial	160.052,97	2.748.664,25	0,00	21.394,54	0,00	0,00	1.303,86	2.931.415,62	2.931.415,62	829.559,10	1.370.030,88	1.369.048,74	783.962,82
% s/subtotal general	98,93	99,98	0,00	100,00	0,00	0,00	100,00	99,92	99,92	81,39	69,01	61,02	22,89
Subtotal general	161.786,43	2.749.145,39	0,00	21.394,54	30,13	0,00	1.303,86	2.933.660,35	2.933.660,35	1.019.178,14	1.985.347,87	2.243.482,16	3.424.906,33
Póliza 100 (*)	-	-	-	-	-	-	-	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Otros riesgos comerciales	-	-	-	-	585.813,52	-	-	585.813,52	585.813,52	296.847,82	97.306,31	397.885,10	708.965,50
TOTAL GENER	161.786,43	2.749.145,39	0,00	21.394,54	585.843,65	0,00	1.303,86	3.519.473,87	3.519.473,87	1.316.025,95	2.082.654,18	2.641.367,26	4.133.871,83

(*) Se carece de la distribución.

Fuente: CESCE.

Gráfico 3**Distribución geográfica del seguro de crédito a la exportación emitido por cuenta del Estado (2018)**

Fuente: CESCE.

Salvo que el Estado plantee el seguro de crédito a la exportación como un negocio asegurador con el objetivo de maximizar su lucro, las cifras expuestas pueden revelar que las primas cobradas por el seguro son excesivamente altas.

Otra posible lectura es que el carácter monopolista del Estado como asegurador público permite obtener altas rentabilidades en determinadas operaciones de cobertura al mismo tiempo que se permite rechazar otras operaciones de cierto perfil de riesgo a pesar de su elevado interés exportador.

El corolario de lo anterior es que el Estado podría y debería plantearse su perfil de preferencia por el riesgo en la cobertura del seguro de crédito a la exportación.

Podría asumir mayores niveles de riesgos en dicha cobertura y podría permitirse un mayor nivel de siniestralidad (asociado a una multiplicación del volumen de exportaciones) sin que ello se tradujese en pérdidas recurrentes para la Hacienda pública derivadas de una siniestralidad excesiva del seguro de crédito a la exportación por cuenta del Estado.

5. La cobertura de riesgos de las inversiones en el exterior.

CESCE dispone de una cobertura de riesgos de las inversiones españolas en el exterior poco difundida y menos aún utilizada.

Cuadro 3**ROE acumulado del Fondo de Reserva de los Riesgos de la Internacionalización (FRRI)**

Rentabilidad	Acumulado	Medio
ROE	42,88%	50,14%

Fuente: CESCE.

La póliza de garantía de inversiones es un magnífico complemento para las empresas españolas con inversiones en el exterior de las garantías aportadas por los APPRI (Acuerdos para la Promoción y Protección Recíproca de Inversiones).

Esta póliza podría haber sido útil, por ejemplo, a los operadores hoteleros españoles presentes en Cuba, frente a las amenazas de la Ley Helms Burton.

El escaso grado de utilización de esta póliza por las empresas españolas, a pesar de la intensa internacionalización de nuestra economía en términos de inversión en el exterior, hace pensar que el esfuerzo de difusión de esta póliza entre la comunidad empresarial española inversora en el exterior no ha sido suficiente.

6. La arquitectura de los servicios de apoyo financiero a la internacionalización. Una visión crítica

Parece claro que del repaso de los instrumentos públicos de apoyo financiero a la internacionalización se desprende la existencia de una clara dispersión institucional en la gestión de los instrumentos, que de forma natural se traduce en una menor difusión del conocimiento de dichos servicios entre la comunidad exportadora y en una menor eficacia y eficiencia de los servicios prestados por el Estado mediante dichos instrumentos.

La reforma de la arquitectura institucional acometida por la Secretaría de Estado de Comercio en los años 2012-2014 sirvió para simplificar la estructura institucional de apoyo a la internacionalización en el ámbito no financiero, suprimiendo estructuras como las sociedades estatales Expansión Exterior o *Invest in Spain*, así como la Fundación CECO, y centralizando todos esos servicios en el ICEX, con un objeto social ampliado y unos costes de estructura más aquilatados.

A la reducción de costes de estructura se unió, como fruto positivo, la existencia de sinergias que aportaron eficiencia al conjunto de las políticas públicas no financieras de apoyo a la internacionalización.

La existencia de diferentes estructuras administrativas de gestión de los instrumentos financieros no parece la

mejor solución para los receptores de los servicios, que sufren la lentitud de los procedimientos y las discrepancias de criterios entre departamentos ministeriales o entre organismos públicos.

Otros países europeos han puesto en marcha agencias o estructuras centralizadas y eficientes de apoyo financiero a la exportación, con gran éxito. Alemania, con la KfW, es un buen ejemplo de éxito.

De lo anterior se concluye que es necesario poner en práctica una profunda reforma de la arquitectura institucional de los organismos y de los instrumentos de apoyo financiero a la internacionalización de la empresa española.

No se trata de recurrir a la manida *ventanilla única*, sino de lograr auténticas sinergias y potenciar la eficacia de los instrumentos. Y esto solo se consigue mediante una institución centralizada que tenga como matriz la mejor experiencia acumulada en este terreno. En otras palabras, España necesita un *EXIMBANK*.

El potencial *EXIMBANK* español debería:

- Absorber la gestión de todos los instrumentos de *direct lending*, mejorando su eficacia. El FIEM, los créditos ICO y los créditos COFIDES deberían ser gestionados con criterios unificados por la nueva institución.
- Continuar con la gestión del seguro de crédito a la exportación por cuenta del Estado, potenciando su eficacia.
- Absorber la gestión de los instrumentos de apoyo financiero a la internacionalización mediante capital y *cuasicapital*, actualmente gestionados por COFIDES.

La experiencia de gestión de CESCE en este terreno, acompañada por la magnífica valoración que la comunidad exportadora hace de los servicios de CESCE, aconsejan que sea esta compañía la que lidere la concentración institucional y la que absorba los servicios prestados por el MITC (FIEM), ICO (líneas de internacionalización) y COFIDES.

7. Conclusiones y recomendaciones

El sector exterior español ha realizado un gran salto en positivo que merece ser elogiado.

Sin embargo, España está aún lejos de los grados de internacionalización que exhiben otras economías europeas como la alemana, la holandesa, la danesa, la austríaca o la sueca.

Los cambios que se están produciendo en la economía mundial abren numerosas oportunidades para la empresa española que debemos ser capaces de aprovechar. Entre esos cambios cabe destacar:

— La digitalización (el desarrollo de tecnologías como el Internet de las cosas (IoT), la inteligencia artificial, la impresión en 3D o las tecnologías de registro descentralizado (DLT), entre otras), que dará lugar a nuevos bienes y servicios comerciables.

— La creciente importancia del comercio de servicios. La digitalización facilita la prestación a distancia de servicios financieros, educativos (*e-learning*) o sanitarios, además de todos los servicios de naturaleza puramente tecnológica.

Para conseguir dar ese nuevo salto en materia de internacionalización de la economía, España necesita mejorar la eficacia de sus instrumentos de apoyo a la internacionalización, tanto los financieros como los no financieros.

En el terreno de los instrumentos financieros, parece recomendable:

— Reestructurar la arquitectura pública de los servicios de apoyo financiero a la internacionalización, como se hizo en los años 2012-2014 en el ámbito de los servicios públicos no financieros de apoyo a la internacionalización en torno al ICEX. CESCE puede ser, por su prestigio y experiencia, la institución aglutinadora de los diversos instrumentos públicos de apoyo financiero a la internacionalización de la empresa española.

— Reformar el funcionamiento de los instrumentos de crédito directo, asimilándolos operativamente al seguro de crédito a la exportación por cuenta del Estado en cuanto a eficacia operativa.

— Elevar sustancialmente la potencia del seguro de crédito a la exportación por cuenta del Estado, aportando un mayor grado de ambición a esta política pública.

— Reforzar el instrumento de seguro por cuenta del Estado sobre garantía de inversiones en el exterior de la empresa española, hasta ahora muy desconocido y apenas utilizado.

NOTAS

- (1) Algo necesario para mejorar la posición de inversión internacional de la economía española y reducir nuestra vulnerabilidad financiera ante *shocks* externos.
- (2) En algunos sectores específicos es posible fijar plazos más amplios, siempre con respeto al consenso OCDE.
- (3) La entidad de crédito puede establecer una comisión al inicio de la operación. El coste para el cliente de esta comisión más el tipo de interés no pueden superar la TAE máxima que la entidad de crédito puede aplicar a la operación en función de su plazo.
- (4) La entidad de crédito puede establecer una comisión al inicio de la operación. Además, la entidad de crédito puede aplicar una comisión de estudio/apertura a las operaciones que será de hasta un 1% para aquellas con plazo inferior a cinco años y de hasta un 1,5% para las que tengan un plazo igual o superior a los cinco años.
- (5) La entidad de crédito podrá cobrar una única comisión al inicio de la operación, además de, en su caso, la de amortización anticipada.
- (6) El Consenso OCDE establece las directrices en materia de apoyo oficial a la exportación. El objetivo es eliminar distorsiones a la competencia internacional. En este sentido, establece unas condiciones mínimas referenciadas al mercado por las que deben regirse las facilidades financieras concedidas por un Estado a un exportador nacional. Se evita, así, que se adultere artificialmente la competitividad del exportador. Para España, el Consenso tiene rango de ley al haberse incorporado al acervo comunitario mediante una Decisión del Consejo de la CEE de 4 de abril de 1978. <http://www.oecd.org/trade/topics/export-credits/arrangement-and-sector-understandings>.
- (7) Ley 8/2014, de 22 de abril, sobre cobertura por cuenta del Estado de los riesgos de la internacionalización de la economía española; Real Decreto 1006/2014, de 5 de diciembre, por el que se desarrolla la Ley 8/2014, de 22 de abril, sobre cobertura por cuenta del Estado de los riesgos de la internacionalización de la economía española; Orden ITC/962/2006, de 13 de marzo, por la que se modifica la Orden ECO/180/2003, de 22 de enero, sobre cobertura por cuenta del Estado de los riesgos derivados del comercio exterior, de las inversiones exteriores y de las transacciones económicas con el exterior; Ley 14/2013, de 27 de septiembre, de apoyo a los emprendedores y su internacionalización, por la que se regulan las operaciones contratadas bajo el sistema Convenio de Ajuste Recíproco de Intereses (CARI) que cuenten con una cobertura del seguro por cuenta del Estado de CESCE en un porcentaje superior al 95%; Ley 48/2015, de 29 de octubre, de Presupuestos Generales del Estado para el año 2016, por el que se establece el límite máximo de cobertura para nueva contratación en el año 2016.

- (8) Son operaciones de internacionalización aquellas operaciones de inversión directa en el exterior y las de exportación de bienes y/o servicios, incluidas las que lleven asociadas proyectos de investigación, desarrollo e innovación, así como la financiación y garantía o afianzamiento de estas operaciones.
- (9) CESCE es una sociedad anónima de mayoría de capital público (sociedad mercantil estatal): el 50,25% del capital pertenece a Patrimonio del Estado, un 45,20% a bancos privados y un 4,55% a compañías de seguros.
- (10) <http://www.cesce.es/riesgo-país>.
- (11) El plazo será de cinco años, ampliable hasta 8,5 años previa notificación a la OCDE, para los países categoría I. Para el resto de países, el período de amortización será de diez años (países categoría II). El listado de estos países se puede consultar en el documento en el que la OCDE recoge la clasificación de países.
- (12) No se podrán cubrir los riesgos políticos en operaciones de plazo inferior a dos años dirigidas a los siguientes países: los quince Estados miembros de la Unión Europea más Australia, Canadá, Islandia, Japón, Nueva Zelanda, Noruega, Suiza y Estados Unidos de América.
- (13) Entre otros, los ciclones, inundaciones, terremotos, erupciones volcánicas o maremotos, así como los accidentes nucleares y los ocasionados por sustancias químicas, bioquímicas o similares. Las características y procedimientos de tramitación de cada póliza pueden encontrarse en <http://www.cesce.es/riesgos-extraordinarios>.
- (14) La normativa reguladora del CARI reside en la Ley 11/1983, de 16 de agosto, sobre medidas financieras de estímulo a la exportación; el Real Decreto 677/1993, de 7 de mayo, que aprueba el Reglamento de procedimiento para la concesión de apoyo oficial al crédito a la exportación mediante Convenio de Ajuste Recíproco de Intereses; la Orden ECC/488/2016, de 4 de abril, por la que se regulan diversos aspectos relacionados con la concesión de apoyo oficial al crédito a la exportación mediante convenios de ajuste recíproco de intereses; la Orden Comunicada, de 4 de julio de 2017, por la que se establece el margen porcentual del convenio de ajuste recíproco de intereses (CARI) por el que se compensa a la entidad financiadora por los costes de gestión.
- (15) http://www.oecd.org/department/0,3355,en_2649_34171_1_1_1_1_1,00.html.
- (16) <https://www.oecd.org/trade/topics/export-credits/documents/cirrs.pdf>.
- (17) Dichos márgenes vienen regulados en la Orden Comunicada, de 23 de febrero de 2009, por la que se establece el margen porcentual del convenio de ajuste recíproco de intereses (CARI) por el que se compensa a la entidad financiadora por los costes de gestión.
- (18) http://www.oecd.org/document/49/0,2340,en_2649_34171_1901105_1_1_1_1,00.html.
Existen condiciones financieras especiales para determinados sectores: aeronaves, buques, centrales nucleares y energías renovables y para determinados tipos de operaciones (*Project finance*).
- (19) Pueden obtener financiación de COFIDES las empresas españolas que, a través de una filial o sucursal o mediante una empresa mixta, lleven a cabo uno de los siguientes proyectos en el exterior:
- Creación de una nueva empresa.
 - Ampliación de las instalaciones existentes.
 - Adquisición de una empresa existente.
 - Apertura de una oficina comercial.
- COFIDES actúa bajo un criterio de riesgo compartido por el que el volumen de recursos que COFIDES invierte en un proyecto no supera normalmente la aportación que realiza el promotor a la empresa del proyecto. A través de sus productos financieros, COFIDES puede contribuir con importes comprendidos entre 75.000 euros y 30 millones de euros por proyecto.
- (20) Las operaciones FIEM aprobadas en 2017 corresponden a dos líneas de crédito en términos comerciales por un importe total de 70.845.493 euros, y siete operaciones de crédito singular por el importe restante, que se descompone en: un crédito en condiciones comerciales para una operación de exportación por importe de 2,06 millones de euros; cuatro créditos en condiciones comerciales para operaciones de inversión por un importe total de 77,4 millones de euros; y dos créditos en condiciones concesionales para operaciones de exportación, por un importe total de 34,5 millones de euros.
- (21) El importe coincide con el resultado acumulado desde el 1 de enero de 2015 hasta el 31 de diciembre de 2018.
- (22) La suma de fondos propios a 31-12-2015 más fondos propios a 31-12-2018, dividido entre dos.

EN RECUERDO DE ANTONIO PULIDO

Julián Pérez

Profesor de la UAM. Director General CEPREDE

Pascual Fernández

Decano-Presidente del Colegio de Economistas de Madrid



El pasado 21 de octubre de 2019 nos dejó repentinamente nuestro gran maestro y amigo Antonio Pulido San Román al no poder superar las *obras de rehabilitación cardiológica*, tal como las denominaba con su humor habitual, en su último tweet del 19 de octubre.

Más allá de los sentimientos de cercanía personal que nos genera su pérdida tras varias decenas de trabajo y amistad compartida, con la desaparición de Antonio perdemos uno de los grandes referentes de los economistas españoles, cuyo recuerdo permanecerá permanentemente en nuestra memoria y en su amplio legado.

Antes de abordar el vano intento de glosar su amplia trayectoria profesional, queremos comenzar resaltando su valioso perfil personal, tanto como hombre de familia, permanentemente pendiente del bienestar de

su esposa, hijos y nietos, como profesor universitario, de los de antes, de los que hacen *escuela*, y que desafortunadamente son cada vez menos frecuentes en una universidad cada vez más individualista y competitiva.

Antonio fue un hombre de una vitalidad y una curiosidad intelectual arrolladora, con una extraordinaria capacidad de análisis pero, sobre todo, siempre desarrollando nuevas ideas sobre los temas más trascendentales de la economía: la investigación y la innovación, la productividad, la enseñanza de la economía, el futuro de la Universidad...

Nacido en plena postguerra en febrero de 1940, consiguió la diplomatura de estadística, posteriormente, la licenciatura de economía en 1963 en la Universidad Complutense de Madrid, donde se doctoró dos años después en Ciencias Económicas y Comerciales, bajo la dirección de otro de los grandes referentes de la economía española, Ángel Alcaide.

Su fulgurante carrera académica se inició en el curso 1961-1962 como profesor ayudante en la Universidad Complutense de Madrid, adquiriendo la adjuntía tan solo dos años después y accediendo a una cátedra en la Universidad de Valencia, en el año 1971. Finalmente, en 1973 tomó posesión de su cátedra en la Universidad Autónoma de Madrid, en la que permaneció hasta el final de sus días en calidad de catedrático emérito.

A lo largo de esta dilatada carrera académica ocupó diferentes cargos de gestión y participó en múltiples comisiones y grupos de trabajo, tanto de la propia universidad como de diversos organismos de evaluación como la Agencia Nacional de Evaluación de la Calidad y Acreditación (ANECA), el Instituto Nacional de Estadística (INE), la Fundación para la Innovación (COTEC)...

Aunque su carrera profesional fue fundamentalmente docente e investigadora, no permaneció, ni mucho menos, ajeno al mundo empresarial y de la administración pública, con el que ha mantenido vinculaciones permanentes a través del Instituto L.R. Klein de la Universidad Autónoma de Madrid y de la Asociación Centro de Predicción Económica CEPREDE, que fundó y dirigió durante los últimos treinta y ocho años. También estuvo directamente involucrado en los inicios de su trayectoria profesional como asesor de diferentes empresas privadas y organismos públicos (Alas Publicidad, Sociedad de Investigación Económica, Cointra, Macrométrica, Secretaría General Técnica del Ministerio de Trabajo, Instituto de Estudios Turísticos...).

Su prolija labor le hizo merecedor de diversos premios y reconocimientos entre los que destaca el Premio de Economía de Castilla y León *Infanta Cristina*, que recibió en el año 2005, o la *Gran Cruz al Mérito en el Servicio de la Economía* que le otorgó el Consejo General de Economistas de España en el año 2017.

Tal como adelantábamos, cualquier intento de resumir, o condensar, las contribuciones de Antonio Pulido será, necesariamente, parcial e incompleto, pues se extienden a lo largo de unas 300 publicaciones (1), entre artículos científicos y libros, y más recientemente, en sus más de 4.000 tweets y 300 entradas en su blog personal, al margen de los cientos de conferencias, informes técnicos y artículos de prensa.

Aunque fueron muchos los temas abordados por Antonio a lo largo de esa dilatada carrera como economista, no cabe duda que es el campo de la econometría aplicada al que mayor esfuerzo dedicó. De hecho, si consideramos que la econometría como disciplina formalizada, tuvo sus orígenes a principios del pasado siglo XX y que las primeras aplicaciones en nuestro país se realizaron entre 1940 y 1970, podemos considerar a Antonio Pulido como uno de los pioneros en el desarrollo de este campo en nuestro país, realizando múltiples contribuciones, tanto desde el punto de vista estrictamen-

te metodológico (su libro de *Modelos Econométricos* ha servido para formar a varias cohortes de economistas), como, fundamentalmente, en el ámbito aplicado, desarrollando diversos modelos, tanto macroeconómicos como a nivel sectorial o microeconómico.

Son igualmente destacables sus aportaciones en el campo de la economía regional, encabezando, junto con Bernardo Pena, el proyecto Hispalink de modelización regional integrada, del que forman parte equipos de diferentes universidades españolas, cuyos miembros han nutrido muchos de los institutos de estadística regionales. Así mismo, con la constitución del capítulo español de la Asociación Internacional de Economía Aplicada, Asepelt, que presidió en sus orígenes y cuya revista, *Estudios de Economía Aplicada*, dirigió durante años.

La metodología *input-output*, y sus múltiples aplicaciones fueron otro de los campos donde se prodigaron las aportaciones de Antonio Pulido, junto con su gran amigo, también desaparecido, Emilio Fontela.

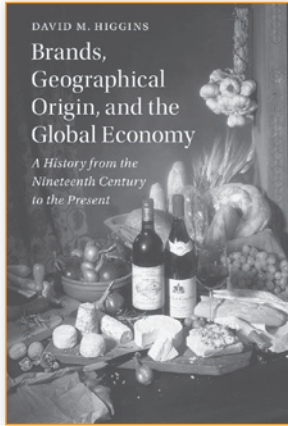
No podríamos cerrar este breve repaso sin mencionar todos los trabajos y publicaciones realizados en el ámbito de la I+D+i, especialmente alrededor de la Fundación COTEC en sus inicios y también en los últimos años (Antonio fue uno de sus cien expertos). Y también sobre el futuro de la Universidad y su papel en la sociedad (UNIVNOVA).

En resumen, nuestro país ha perdido un gran economista, la universidad un gran profesor, y los que tuvimos el privilegio de compartir con él nuestra vida hemos perdido a nuestro mentor y amigo.

D.E.P.

NOTA

- (1) Una revisión de estas aportaciones puede encontrarse en Dones Tacero, M., y Pérez García, J. (2017) «Antonio Pulido, historia viva de la economía aplicada en España», *Estudios de Economía Aplicada*, 35(2), págs. 229-264.



**BRANDS,
GEOGRAPHICAL ORIGIN,
AND THE GLOBAL ECONOMY.
A HISTORY FROM THE NINETEENTH
CENTURY TO THE PRESENT**

David M. Higgins

Cambridge University Press, Cambridge, 2018

334 páginas

La Historia Económica ha mostrado un creciente interés por cómo se ha preservado el origen de los alimentos, bebidas o manufacturas que se comercializaban. Tanto desde un punto de vista positivo, –la aclamación de la fama de un artículo– como en negativo –defenestrando un bien por el lugar donde se produce o por quién fuera el que lo elaborase–, era importante saber su origen.

Miguel de Cervantes, en *El Quijote*, ya pone de manifiesto la importancia de estas cosas. El buen Sancho, lo primero que hace en la Ínsula de Barataria es organizar esta problemática cuestión, ...y aquella tarde la pasó Sancho en hacer algunas ordenanzas tocantes al buen gobierno de la que él imaginaba ser ínsula, y ordenó (...) que pudiesen meter en ella vino de las partes que quisiesen, con aditamento que declarasen el lugar de donde era, para ponerle el precio según su estimación, bondad y fama, y el que lo aguase o lo mudase el nombre

perdiere la vida por ello (1), cortando por lo sano cualquier tentación falsificadora.

Más allá de lo anecdótico de la cita, es cierto que preocupaba al legislador de antaño el mal uso de un nombre, de un lugar o de un autor que no se correspondiera con la realidad que se presentaba porque, por encima de todo, era necesario cuidar la *identidad* de las cosas. *Identidad*, proviene del latín *identitas*, *-atis*, y el diccionario de la Real Academia Española (RAE) lo define, en una de sus acepciones, como el *conjunto de rasgos propios de un individuo o una colectividad que lo caracteriza frente a los demás*. Para defender y preservar la identidad de una determinada bebida, alimento o manufactura nacieron las *Denominaciones de Origen* (DO) –la especificación geográfica que hace referencia al origen de un producto, generalmente de carácter alimentario o agrícola–. Los encargados de defender y regular todos los aspectos de estas DO son los Consejos Reguladores, asociando al producto en cuestión, aspectos ligados a la calidad y a determinadas cualidades derivadas, fundamentalmente, de la zona en la que se produce y a las técnicas y pautas específicas que se realizan para su elaboración y transformación. Aquellos productos que se comercializan bajo la DO están sujetos a determinadas directrices de producción, cultivo y/o elaboración, que están recogidas en su correspondiente reglamento (2).

Un concepto diferente es el de *Indicación Geográfica* que se diferencia de la DO porque, en esta, la excepcionalidad de las características distintivas de dichos productos no solo deriva de su origen geográfico sino que, además, se debe a otros factores tanto naturales como humanos (3). Es el caso del *know how*

–del saber hacer– se trata tanto de la metodología específica llevada a cabo por los productores, como de las técnicas y pautas que se realizan en la producción y/o cultivo del producto.

Todas estas cuestiones son el objeto del trabajo de David M. Higgins, –profesor de la división de Contabilidad y Finanzas de la Escuela de Negocios de la Universidad de Newcastle y desde 2007 miembro de la Royal Historical Society–, que comienza el libro con una afirmación clave, *las indicaciones de origen geográfico de los productos alimenticios y manufacturados se han convertido en una importante fuente de valor de marca desde los comienzos de la globalización a finales del siglo XIX*. Con ello, Higgins suma al concepto de *identidad* el de *valor*. El valor de algo por ser de dónde es o por hacerse por alguien o de una determinada manera.

Este libro tiene como tarea la de *explorar las campañas comerciales de principios del siglo XIX para asegurar la protección nacional e internacional de las marcas geográficas*. En esa exploración aparecerán los esfuerzos que culminaron en la introducción de protocolos legales que protegen a determinadas marcas. Para Higgins es necesario estudiar los principales asuntos que rodean a estas indicaciones desde un punto de vista tanto de la historia del *marketing* global como de las leyes relevantes sobre propiedad intelectual.

El libro, después de sus correspondientes índices de tablas y figuras y sección de agradecimientos, se estructura en diez capítulos, seguidos de una cumplida bibliografía y de un útil índice onomástico. En el primero de ellos, el *Origen geográfico en la economía mundial*, presenta el libro y hace una introducción sobre la importancia de

las denominaciones de origen y la relación existente entre la marca de un producto y su procedencia. En el segundo capítulo, *Empresas e Indicaciones de Origen Geográfico en la primera globalización*, estudia la relación entre los establecimientos gremiales y la defensa de la calidad de sus productos en función del lugar dónde se elaboran, analizando particularmente la evolución de los Indicadores Geográficos de Origen (IGO) en los procesos manufactureros anteriores a la 1ª Guerra Mundial. En el tercer y cuarto capítulo, *País de origen y comercio agrícola durante el siglo XIX y Cooperación, país de origen y comercio agrícola durante el período de entre-guerras*, se analiza la tergiversación existente de las indicaciones geográficas en los productos agrícolas entre finales del siglo XIX y los años treinta del siglo pasado.

Competencia desleal y la Ley de Marcas de Mercancías Británicas de 1926 es el título del quinto capítulo y en él se pone de manifiesto el requisito obligatorio de que algunas manufacturas importadas indiquen su país de origen. Sin embargo, cada vez era más difícil determinar el *Made in...* de las manufacturas semielaboradas por el propio desarrollo del comercio, por la creciente actividad de las empresas multinacionales que podía incorporar valor añadido a sus productos en distintos países y por la difícil tarea aduanera de identificar *la transformación sustancial* de algunos productos que sirviera para identificar el país de procedencia. El capítulo sexto se titula *De París a Londres: el marco jurídico internacional para la protección de las Indicaciones geográficas de Origen, 1880-1945*, y en él se estudiará la creación y evolución de la Convención de París hasta 1938. El séptimo capítulo, *La evo-*

lución del marco internacional para la protección de las OIG después de 1945, es un canto a los renovados esfuerzos por reforzar la protección internacional de los Indicadores Geográficos después de la 2ª Guerra Mundial. Por primera vez, la Conferencia de Lisboa de 1958 definió el término *appellation* y su necesaria inscripción registral. Entre 1960 y principios de los noventa, la introducción de una batería de regulaciones gubernamentales del vino y alimentos con identificación de origen por parte de la entonces CEE, reavivaron el conflicto con la legislación común, especialmente la de Estados Unidos.

El capítulo octavo lleva por sugerente título *La política de la UE sobre Indicaciones Geográficas: ¿ambiciosa, pero equivocada?*, en el que se indica que, aunque hubo un rápido crecimiento del número de registro de *Indicaciones Geográficas Protegidas*, solo unos pocos países –Francia, Italia, Portugal y España– lideraron el proceso y no siempre cuidando el cumplimiento de las necesarias atribuciones cualitativas de los productos amparados bajo esas denominaciones. En el penúltimo capítulo, titulado *Fabricado en... y País de Origen en el período posterior a 1945*, se examinan las denominaciones *Swiss made*, *Made in the US* y *Made in the EU*. Cada una de estas denominaciones fue ganando interés ante la confusión de los consumidores. La deslocalización para aprovechar los menores costes de producción planteó cuestiones fundamentales sobre el verdadero significado del *Made in...* Finalmente, el capítulo *Reflexiones sobre la historia de las OIG*, cierra el libro sistematizando las conclusiones obtenidas, entre las que destaca la obtenida por el profesor Higgins, que indica que

las Indicaciones Geográficas pueden ser un motivo de preocupación para las economías capitalistas porque están más preocupadas por las comunidades que por las empresas, y porque las tradiciones históricas y la reputación son sus principales activos.

Como opinan en su contraportada, este libro *proporciona una visión multidisciplinaria excepcional sobre cómo surgieron, evolucionaron y se globalizaron los Indicadores de Origen Geográfico durante los últimos dos siglos, (...), indispensable para cualquier persona interesada en comprender el lugar de las marcas en el mundo moderno* (4). Y es que, *por sus frutos los conoceréis*, dijo el Señor (5).

José Antonio Negrín de la Peña
Universidad de Castilla-La Mancha

NOTAS

- (1) Cervantes, Miguel de (1998 [1605-1616]). *El ingenioso hidalgo Don Quijote de la Mancha*, Crítica, Barcelona, págs. 1.052-1.053.
- (2) En el caso del vino, las DO se rigen por el Reglamento (CEE) N° 822/87 del Consejo de 16 de marzo de 1987. Para un análisis más exhaustivo del concepto dentro del marco de la Unión Europea, véase <https://publications.europa.eu/es/publication-detail/-/publication/65cb4d4b-20b3-42de-abb5-b6704a262005/language-es>.
- (3) Granados, Leonardo Gabriel (2004), *Indicaciones geográficas y denominaciones de origen. Un aporte para su implementación en Costa Rica*. Costa Rica, Consejo Nacional de Producción de Costa Rica, disponible en http://argus.iica.ac.cr/Esp/organizacion/LITGC/agroindustria/Documentos%20Agroindustria%20Rural/ig_lgranados.pdf
- (4) Patricio Sainz, Universidad Autónoma de Madrid.
- (5) Mateo, 7, 15-20.



**CAPITALISMO Y
DEMOCRACIA. 1756-1848.
CÓMO EMPEZÓ
ESTE ENGAÑO**

Josep Fontana
Ed. Planeta Crítica.
Barcelona, 2019
202 páginas

No solo el capitalismo reinante es la única manera de relación económico-social posible. Así lo afirma Josep Fontana, y lo defiende a capa y espada durante las breves, pero intensas, centenar y medio de páginas a las que dedica sus exposiciones argumentativas. A lo largo de la obra el autor no se distrae con elucubraciones y muestra una valentía sin parangón en sus planteamientos, tendentes a buscar los mecanismos de una sociedad más justa. Para su vasto análisis divide el volumen en siete grandes pilares sobre los que se asienta la hilada estructura que enmarca la esencia del libro, consistente en el ejercicio de una crítica histórica, con el fin de divulgar los aspectos más escondidos en el discurso oficial que se ha llevado a cabo, con un alto grado de maniqueísmo y ocultación de gran parte de una realidad económica existente durante siglos y silenciada en aras de un abandono sin restricciones a favor del capitalismo.

El resto del libro, alrededor de una quinta parte, está dedicado a explayarse con las cerca de dos centenares de citas que puntualizan las fuentes sobre las que el autor ha basado los entresijos de la obra y cuyas notas se van diseminando a lo largo del volumen, todas ellas ordenadas según al capítulo al que pertenecen.

Cualquier lector que quiera comprender los acontecimientos actuales, imbuidos en la vorágine tecnológica que marca el entorno de información, para así, discernir mínimamente situaciones vivenciales presentes en el devenir de las sociedades del siglo XXI y, por ende, en las comunidades de individuos que las componen, debe, obligatoriamente, reposar la lectura de este libro que, sin duda, será faro luminoso para discernir entre tanta oscuridad.

El argumentario del texto se basa en el gran cambio producido, o mejor dicho forzado, al que las masas campesinas se toparon de repente cuando distintos eventos políticos les arrebataron las tierras para comenzar una proletarización en aras de un presupuesto beneficio y desarrollo social, basado en la creciente fuerza de la industria.

Tras un convulso siglo XVII, en el XVIII despega una recuperación gracias a la formación de un mercado mundial, aunque a mediados de siglo las tensiones por el control de esos mercados emergentes terminan en una Gran Guerra, calificada por algunos como la verdadera Primera Guerra Mundial, con un millón de muertos a lo largo del orbe. La Revolución Industrial no deparó mejoras en el nivel de vida, como en un principio hubiera parecido ser lo acompasado entre el salto tecnológico y los salarios.

Ya en el capítulo segundo aparece la figura del todopoderoso Napoleón Bonaparte, quien, con su poderío militar y sus conquistas por media Europa, consiguió influir en el nuevo mapa geopolítico de la zona. Una vez desterrado Napoleón a la isla de Elba, se produjo el denominado Congreso de Viena, con la asistencia de innumerables familias reales y principescas, que además de disfrutar de una reunión de alto *standing*, intentaron alcanzar un *equilibrio entre potencias*. El galimatías posterior entre los distintos y enfrentados intereses hizo interminable la finalización de la reunión, con conclusiones satisfactorias para todas las partes. A destacar la marginación sufrida por España, debido a que, según las crónicas, su embajador representante, era tildado como *tonto de remate*. A partir de estas situaciones, empiezan a aparecer con fuerza los embriones del capitalismo tal como son conocidos en la actualidad. El desencadenante más significativo consistió en la expropiación de las tierras, primer paso de la creciente privatización y cambio de manos de la propiedad de las mismas. El feudalismo campaba a sus anchas en esos tiempos convulsos. El siguiente paso fue lo que se ha venido en denominar la expropiación del trabajo industrial, encarnada por la prohibición de los *trade unions*, que llegaron a ser perseguidos. Se tradujo en una lucha de obreros cualificados en oficios, distinto de los obreros sin cualificación que no participaron hasta las revoluciones posteriores. Los gobiernos europeos temían que se estuviera labrando una conjura a nivel internacional, cuando la realidad era que las conexiones entre facciones revolucionarias fuera de las propias fronteras, eran bastante escasas.

En 1830 y bajo el auspicio de las ordenanzas promulgadas por Carlos X en París, se cimenta la conocida como la *Revolución Burguesa*, que le costó la abdicación del rey y su consiguiente exilio. Los acontecimientos franceses se extienden por Europa, con influencias determinantes para Bélgica, Polonia o Italia. Inglaterra se mantuvo al margen de la revolución. Tras una serie de acontecimientos se consolidó la *Revolución Burguesa* como el resultado del pulso mantenido entre los grupos afines a las actividades económicas del comercio y la industria y los estamentos feudales imperantes.

La colonización y el dominio de las grandes potencias capitalistas hacia el resto del mundo, marca un punto de inflexión para entender el gran salto del capitalismo, con sus peculiares consecuencias y sus intrínsecas maldades. Ejemplos ilustrativos son el monopolio ejercido por la Compañía de Indias en el caso del té, pero principalmente el auge de la esclavitud, llegando a desembarcar en Estados Unidos en la primera mitad del siglo XIX, 3,5 millones de esclavos africanos. Lo mismo sucedió con la mano de obra necesaria para la producción de azúcar en Cuba o de café en Brasil. Todo ello fue superado con creces con el auge del esclavismo capitalista liderado por los Estados Unidos.

Hubo que esperar a la crisis alimentaria que desencadenó en una crisis económica coyuntural, para que se produjeran las revoluciones europeas de 1848, potenciadas por el aumento de la población y el consecuente descuadre contradictorio e insalvable entre nivel de alimentos a repartir e individuos a alimentar. De entre los revolucionarios surgidos de esta debacle económico-social destaca por su

importancia y su futura influencia el del prusiano Karl Marx, que junto a Friedrich Engels pondrían las bases del *Manifiesto Comunista*. Las revoluciones se dieron en varios países europeos, como Francia y Alemania. España volvió a quedar fuera de cualquier movimiento de cambio, resumido la razón de esta realidad en que en España no había *ni burguesía ni revolución*.

La lectura, en numerosos momentos con guiños novelescos y periodísticos por la gran afluencia de anécdotas histórico-personales de los protagonistas, pausada e interiorizada, permite por una parte conocer algunos aspectos que han sido volitivamente silenciados por los grandes poderes fácticos mundiales para mantener la narración de lo existente bajo el paradigma de lo que desean establecer y perpetuar, que no es otra cosa que el capitalismo en sus formas más ortodoxas y cruentas. El acercamiento a estas páginas servirá, de manera póstuma, para homenajear la figura del pensador Josep Fontana, quien descubre postulados con los que se deberían, al menos, reflexionar de un modo profundo, con la seguridad de que, sin duda, aportarán luz en tiempos tan oscuros y frenéticos como los actuales, donde el ser humano se plantea, no sin temor, hacia dónde avanzan las diversas sociedades mundiales, donde cada vez existen mayores desigualdades.

Jesús Domínguez
Universidad Autónoma de Madrid



ECONOMISTAS

COLEGIO DE
MADRID

13 euros

www.cemad.es