

CAPÍTULO II

El sector exterior y las relaciones con la Unión Europea

María José Moral

1. ORIENTACIÓN GENERAL

La globalización ha producido cambios significativos en las relaciones internacionales que se pueden resumir en un proceso generalizado de apertura, un menor proteccionismo y una mayor libertad de movimientos de capitales. En Europa se asistió a la consolidación del Mercado Común cuya mayor expresión fue la creación de la Unión Económica y Monetaria con una moneda común, el euro. En este tiempo la economía española se ha convertido en una de las economías desarrolladas más abiertas del mundo con un incremento de las relaciones con el exterior sin precedentes. Este capítulo se dedica a estudiar este proceso.

En primer lugar, se examina la convergencia de la economía española en relación con los países de su entorno desde 1970. Para ello, se emplea el indicador sigma-convergencia.

La segunda parte del capítulo se centra en los flujos monetarios derivados de las relaciones internacionales. Primero se realiza una breve discusión sobre la influencia de la globalización en el registro de las operaciones económicas y financieras internacionales en la balanza de pagos (BP). Se continúa con el estudio de la balanza básica y la balanza financiera, para cerrar este análisis de los flujos de ingresos y pagos internacionales con la posición de inversión internacional (PII). Por último, se estudia la estructura del comercio exterior desde el punto de vista de las ventajas comparativas y la especialización de las exportaciones, así como la concentración geográfica de las operaciones comerciales.

PREGUNTAS GENERALES

¿Cómo se mide la convergencia entre países?

¿Qué balanzas se incluyen en la balanza por cuenta corriente?

¿Cómo ha evolucionado el saldo de la balanza de rentas primarias?

¿En qué se diferencia la PII de la BP?

¿Qué partidas recoge la cuenta financiera?

...

PREGUNTAS GENERALES (*continuación*)

¿Cómo es la especialización de las exportaciones españolas?

¿De dónde proceden las importaciones españolas?

2. CONVERGENCIA CON LA UNIÓN EUROPEA

En el capítulo primero se ha analizado la evolución de la economía española y se ha puesto de manifiesto que el PIB per cápita ha crecido en las últimas décadas (a pesar del retroceso experimentado entre 2009 y 2013, y más recientemente en 2020). También se ha constatado que la economía española converge hacia la media de la Unión Europea en las fases expansivas (crece más deprisa que la media europea), pero diverge en las etapas recesivas (contrae su actividad económica con más intensidad que la media europea).

En esta sección se profundiza en el estudio de la convergencia entre países, con particular atención a la convergencia de España respecto de los países más prósperos de su entorno (Alemania, Francia, Italia y Reino Unido). La figura 2.1 representa la evolución del PIB per cápita real desde 1970 hasta 2021¹. En el panel A se ofrece una visión global de la posición de España, puesto que se representa la evolución para España, Alemania, Estados Unidos, Japón, Corea y China. En el panel B se concentra la atención en la comparación con Francia, Alemania, Italia y Reino Unido. Nótese que disminuye la escala y, por tanto, el nivel medio del PIB per cápita.

La figura 2.1 pone de manifiesto el intenso avance que experimentó el PIB per cápita español hasta 2007 (a excepción de un ligero retroceso en 1993). No obstante, otros países (como Alemania y Estados Unidos) también han mostrado una tendencia creciente intensa. En esta figura también se representa Corea para percibir el intenso avance de la riqueza de este país que, desde 2011, registra un PIB per cápita superior al español.

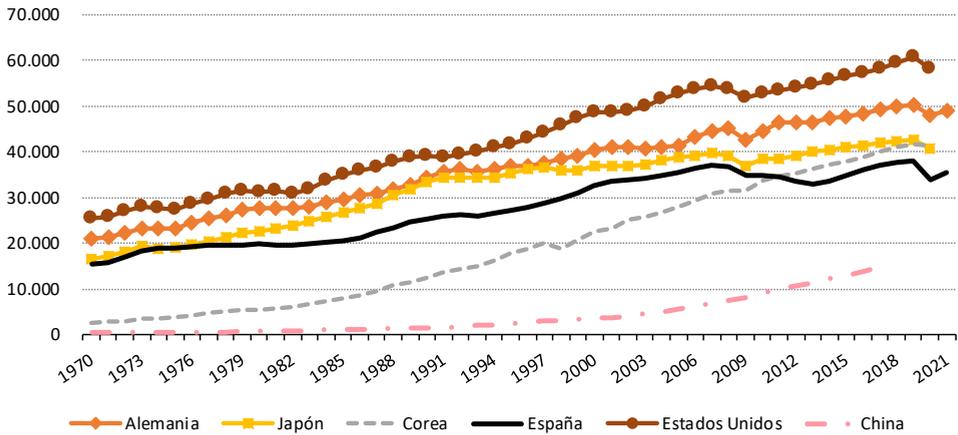
En este análisis de largo plazo, se observa claramente la magnitud del retroceso vivido durante la Gran Recesión en todos estos países, ya que se pierde una década de desarrollo. En el caso español, en 2007 el PIB per cápita era de 36.897 dólares (medido a precios constantes de 2015) y no se volvió a alcanzar este nivel hasta

¹ Datos procedentes de la OCDE medidos en dólares estadounidenses constantes (base 2015) en paridad de poder de compra. Para el año 2021 únicamente están disponibles los datos de España y Alemania.

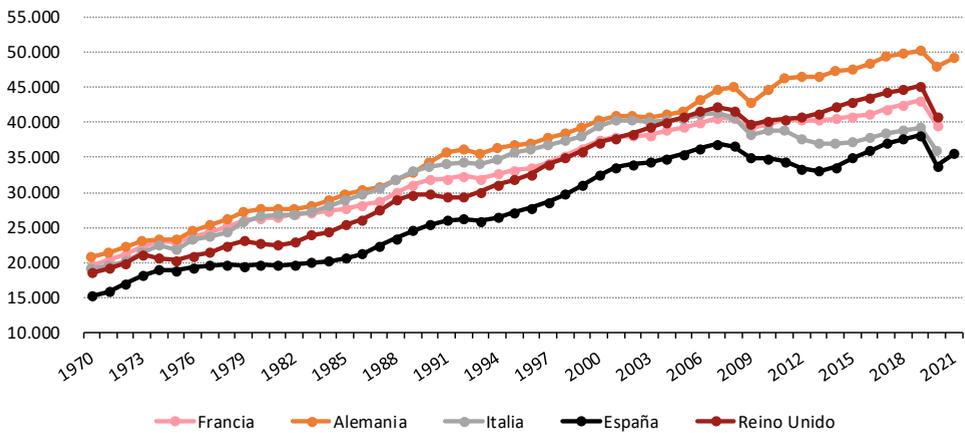
FIGURA 2.1

EVOLUCIÓN DEL PIB PER CÁPITA DE PAÍSES DESARROLLADOS, 1970-2021
(DÓLARES ESTADOUNIDENSES EN BASE 2015, PARIDAD DE PODER DE COMPRA)

A. PAÍSES EUROPEOS Y NO EUROPEOS



B. PAÍSES EUROPEOS



Fuente: Elaboración propia a partir de datos de la OCDE (febrero 2022).

2017 (con 36.960 dólares). A esto hay que unir el desplome que ha supuesto la pandemia y, aunque se ha vuelto rápido a una senda de crecimiento, en 2021, el PIB per cápita es de 35.513 dólares (nivel inferior al registrado en 2007). De hecho, el panel A muestra que ha existido una disminución en todos los países de los que se dispone información, pero menos intensa que en España.

En el panel B de la figura 2.1, la percepción se matiza, ya que solo Alemania registra una caída más pequeña (4,6 %). Francia ha disminuido su PIB pc un 8,1 %, Italia un 8,5 % y Reino Unido un 9,8 %; mientras que en España la caída ha sido del 11,3 %. El peor resultado de España se explica porque es una economía que depende en mayor proporción del turismo y, en el caso del Reino Unido se debe a que ha coincidido con la definitiva salida de la UE (Brexit).

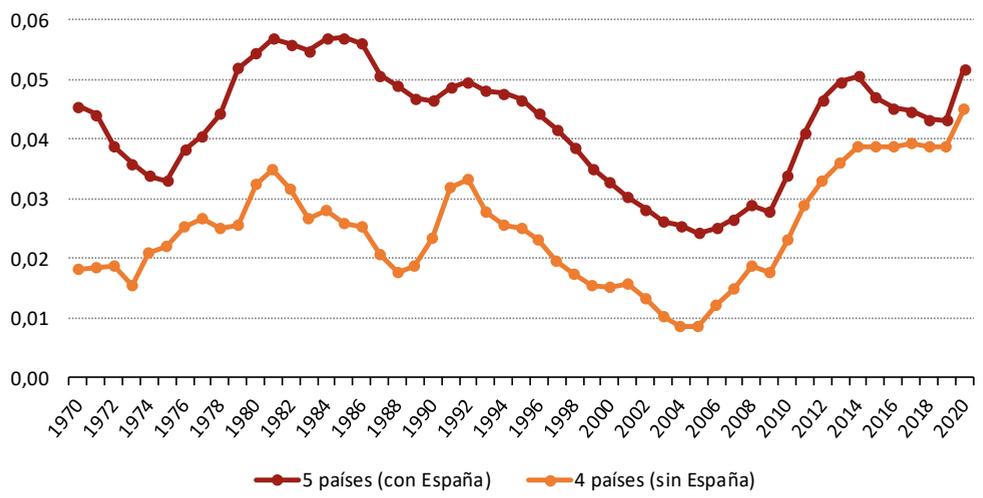
Aun siendo interesante esta exposición, quedarse solo en la mera descripción de la evolución del PIB per cápita real es limitado para explicar qué ha ocurrido con la convergencia. Es preciso recurrir a un indicador de convergencia que mida la evolución de la convergencia independientemente de que se esté en una fase expansiva o recesiva, ya que son fenómenos que no tienen porqué ir unidos. La sigma convergencia (σ -convergencia) analiza el cambio temporal en el proceso de convergencia mediante la dispersión de la variable de referencia (PIB per cápita real) en cada momento del tiempo, tal y como muestra la siguiente ecuación:

$$\sigma = \sqrt{\frac{1}{N} \sum (Lny_i - \mu)^2} \quad [1]$$

donde N es el número de países, y_i es el PIB per cápita real del país i -ésimo, y μ es la media de Lny_i . La interpretación de este indicador es que existe una mejoría en convergencia cuando disminuye.

FIGURA 2.2

σ -CONVERGENCIA EN PIB PER CÁPITA REAL



Fuente: Elaboración propia a partir de datos de la OCDE (febrero 2022).

La figura 2.2 muestra la σ -convergencia del PIB per cápita real para los cinco países representados en el panel B de la figura 2.1 frente a estos países sin incluir España. En primer lugar, hay que señalar que la dispersión de los cinco países es más elevada que la de los cuatro países, por tanto, España está introduciendo una mayor divergencia en el grupo. Si bien como la evolución no es paralela indica que existen ganancias/pérdidas de convergencia explicadas por el resto de países y no solo por España. Es muy significativa la reducción del coeficiente sigma hasta 1975 cuando se incluye España como consecuencia del fuerte proceso de convergencia que existió en nuestro país. De hecho, en los cuatro países europeos comenzaron a empeorar su convergencia antes (en 1973), pero en 1981 ya comenzaron a mejorarla. Sin embargo, cuando se tiene en cuenta España el coeficiente sigma siguió estancado hasta 1986. La crisis de los noventa fue más dura en el Reino Unido e Italia, lo que explica que aumentara más intensamente el coeficiente sigma para los cuatro países que para el grupo de los cinco. Desde entonces, los dos grupos mejoran en convergencia. Es importante señalar que, incluso antes del inicio de la Gran Recesión, cuando las economías estaban todavía creciendo, aumentó la divergencia. Esto pone de manifiesto la relevancia de utilizar este indicador σ -convergencia que no se ve influenciado por el crecimiento medio del PIB per cápita.

Durante la Gran Recesión se pierde convergencia en los dos grupos de países porque no solo España sufre un retroceso importante, también Italia. Durante la expansión entre 2014 y 2019 no cambia la posición relativa de la riqueza de Alemania, Reino Unido, Francia e Italia (su coeficiente sigma se mantiene), pero el PIB per cápita español crece más deprisa que en estos países, dando lugar a que el coeficiente sigma del grupo de los cinco muestra una mayor convergencia. Como ya se había puesto de manifiesto en la figura 2.1, durante la pandemia Alemania ha soportado mejor los efectos negativos por lo que ha aumentado la divergencia en ambos grupos.

La teoría más básica sobre convergencia ante una *Unión Económica* plantea que las economías menos desarrolladas crecerán más rápidamente que las economías más desarrolladas. Sin embargo, la evidencia empírica en la Unión Europea y en España muestra que los países (regiones) más ricos no paran de crecer y están mejor preparados ante la recesión. En consecuencia, ha sido imposible mantener una tendencia estable de convergencia en los períodos de recesión. En cualquier caso, a pesar de la dificultad de obtener buenos resultados de convergencia en las etapas recesivas, no se deben olvidar los logros conseguidos por la economía española en el seno de la UE.

3. REGISTRO DE LAS OPERACIONES INTERNACIONALES EN LA BALANZA DE PAGOS

En 1944, tras los acuerdos alcanzados en la Conferencia de Bretton Woods (Estados Unidos), cuarenta y cuatro países subscribieron los convenios constitutivos del Fondo Monetario Internacional (FMI) y el Banco Mundial. En 1947, se puso en funcionamiento el FMI con los objetivos de supervisión de las políticas económicas y aportación de asistencia financiera a los países. Para ello, se hizo necesario desarrollar y unificar un marco normativo para guiar la contabilidad de las operaciones económicas internacionales. Así, en 1948, apareció la primera edición del *Manual de la Balanza de Pagos (BP)* que establecía las pautas para la construcción de las estadísticas de la BP. Desde entonces se han sucedido modificaciones y revisiones en aras de adecuar el marco normativo de dichas estadísticas a las transacciones y posiciones económicas que toman los agentes de diferentes países en los distintos mercados internacionales.

Las cuentas internacionales de un país se siguen definiendo como la representación de las relaciones económicas entre los residentes y los no residentes (resto del mundo), y están compuestas por la balanza de pagos y por la posición de inversión internacional. Desde la primera edición del *Manual de la BP*, se han publicado nuevas ediciones en 1950, 1961, 1977, 1993 (revisada en 2004), y en 2008 la sexta edición del *Manual de Balanza de Pagos y Posición de Inversión Internacional*². La revisión MBP6 se implantó de forma coordinada en toda la UE en 2014 con los datos relativos a 2013. Por tanto, desde octubre de 2014, el Banco de España aplica el MBP6 y, además, utiliza un nuevo sistema de fuentes primarias de información (BdE, 2021).

Durante los sesenta años que separan la primera de la sexta edición se han sucedido numerosos cambios en las relaciones económicas internacionales. Entre los más profundos se encuentran:

- Una intensificación de la *apertura comercial a nivel global*. La Organización Mundial del Comercio (OMC) se ocupa de ofrecer el marco institucional y de discusión en el que se mueve el comercio internacional, con el objetivo de fomentar la libertad de comercio entre los países miembros. El ámbito de actuación más conocido de la OMC son las Conferencias Ministeriales (suelen ser bianuales) en las que están representados todos los países miembros

² En FMI (2009) se explican los problemas que se han tratado, como por ejemplo: i) el concepto de residencia y los flujos de remesas de emigrantes; ii) la creciente complejidad para registrar las operaciones financieras y medir los instrumentos financieros (derivados, titulizaciones, etc.); y iii) la reorganización de la deuda o el valor de los préstamos.

de la OMC y se buscan alcanzar acuerdos comerciales multilaterales. A pesar de los avances, todavía quedan muchos por cerrar.

- Un desarrollo sin precedentes de las *tecnologías de información y comunicación (TIC)* que han revolucionado la forma en que se ejecutan y formalizan las transacciones económicas tanto comerciales (en especial, aquellas referidas al intercambio de servicios) como financieras.
- Una intensa *liberalización de los movimientos de capital* dentro de los países de la OCDE. Sin duda, este fenómeno, junto al anterior, ha contribuido al crecimiento abrumador de los flujos de capital transfronterizos, que han superado con creces los flujos generados con las transacciones de bienes y servicios.
- La existencia de procesos de *integración comercial y económica*. La Unión Europea (UE) es la integración más relevante para España, pero existen otros ejemplos como el Mercosur, la Unión Aduanera Centro Americana, etc.

En el caso de España, formar parte de la UE condiciona el registro de las operaciones económicas comerciales, debido a la existencia de un Mercado Único. Además, la pertenencia a la zona del euro añade una dificultad adicional, ya que los contratos negociados en euros únicamente se pueden registrar a partir de una estimación. El ejemplo más obvio se encuentra en el turismo, ya que si un residente español va a otro país de la zona del euro por turismo y gasta renta, al no existir ningún control del cambio de divisa, ese gasto debe estimarse para computar los pagos por turismo.

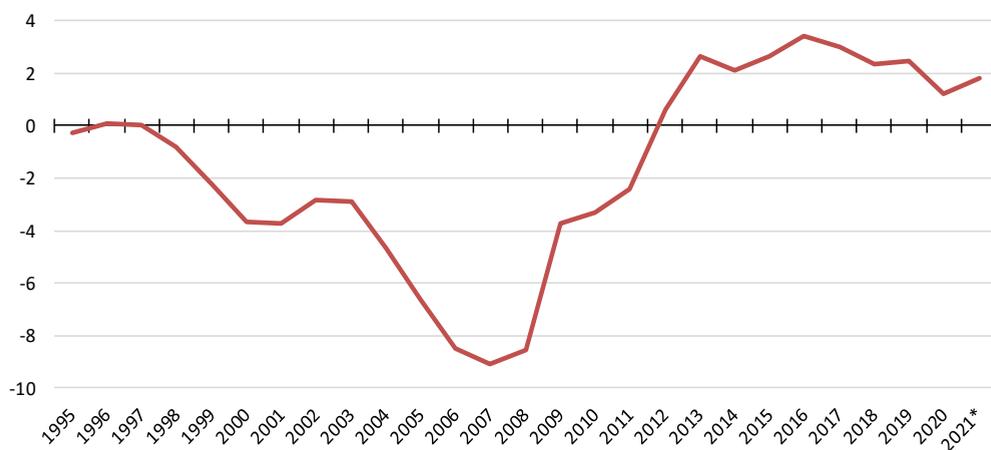
La *balanza de pagos* es un estado estadístico (en realidad, una identidad contable) que recoge las transacciones económicas entre residentes y no residentes en un período determinado de tiempo. Las transacciones se registran contablemente en relación con los residentes, es decir, un ingreso (signo positivo) implica una entrada de dinero para el residente (por ejemplo, las exportaciones); mientras que un pago (signo negativo) supone una salida de dinero (por ejemplo, las importaciones). Las subbalanzas que componen la balanza de pagos son la balanza básica y la balanza financiera.

4. LA BALANZA BÁSICA

El saldo de la balanza básica determina si la economía muestra *capacidad de financiación* o *necesidad de financiación* según sea positivo o negativo, respectivamente. España, desde 1998, mostró una necesidad de financiación creciente que

FIGURA 2.3

CAPACIDAD/NECESIDAD DE FINANCIACIÓN, 1995-2021



Nota: En 2021 no se ha incluido el saldo de diciembre.

Fuente: Elaboración propia a partir de datos del Banco de España (febrero 2022).

superó el 8 % del PIB en 2007. La Gran Recesión cambió esa tendencia y, actualmente, presenta una capacidad de financiación que ronda el 2 % del PIB (véase la figura 2.3). Para entender por qué se producen estos cambios se analizan por separado las distintas subbalanzas de la *balanza básica*: la *balanza por cuenta corriente* que registra las operaciones corrientes y la *balanza de capital* que contabiliza las operaciones de capital.

Dentro de la balanza por cuenta corriente se distinguen, a su vez, cuatro subbalanzas: comercial, servicios, rentas primarias y rentas secundarias. En las dos primeras, el criterio para incluir las operaciones se basa en que se trate de un bien o servicio procedente de una actividad productiva. Mientras que las dos últimas recogen pagos e ingresos generados por otras actividades.

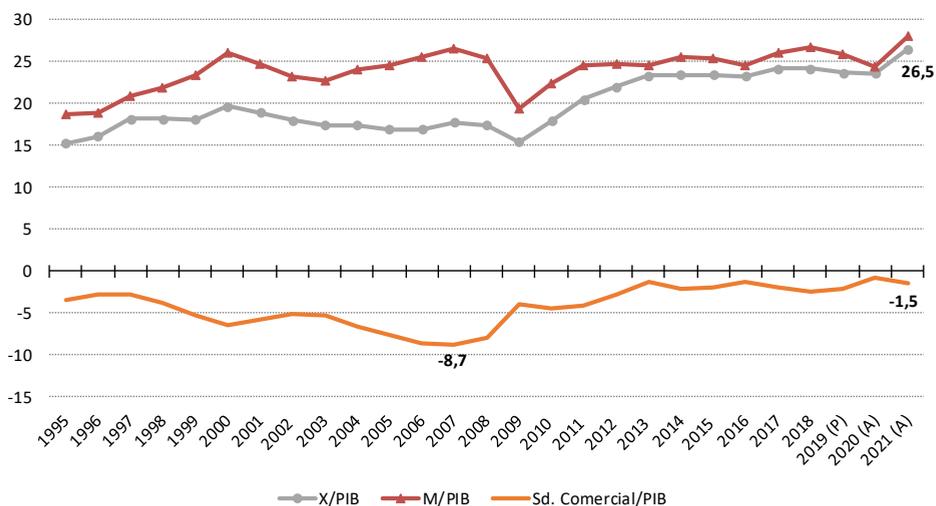
4.1. La balanza comercial

La balanza comercial registra las transacciones de mercancías realizadas entre residentes y no residentes en un período dado, es decir, las exportaciones y las importaciones de bienes. En España se utiliza como fuente de información las estadísticas de comercio exterior elaboradas por la Agencia Estatal de la Administración Tributaria (AEAT) en su departamento de aduanas. La contabilización de las ope-

FIGURA 2.4

BALANZA COMERCIAL EN ESPAÑA, 1995-2021

(EN PORCENTAJE SOBRE EL PIB, EN PRECIOS CORRIENTES)



Fuente: Elaboración propia a partir de los datos de CNE (INE), febrero 2022.

raciones se realiza siguiendo el principio del devengo, es decir, en el momento de ejecutarse la transacción comercial³.

La figura 2.4 muestra que el comercio exterior de España se caracteriza por la prevalencia del déficit comercial, es decir, la diferencia negativa entre el valor monetario de las exportaciones y las importaciones de bienes. Es importante recordar aquí que las cifras de Contabilidad Nacional sobre exportaciones e importaciones incluyen bienes y servicios, por lo que la demanda externa no coincide con el saldo comercial. De hecho, en 2012 la demanda externa presenta un signo positivo (superávit) situación que no se daba desde 1997, mientras que persiste el déficit comercial. En 2007 el déficit comercial (en términos relativos al PIB) sobrepasó el 8 % del PIB uno de los más elevados de los países desarrollados⁴. La tendencia de desequilibrio comercial alcista durante el período 1995-2007 se explica tanto por la evolución de las exportaciones como de las importaciones.

Por parte de las exportaciones, se asistió a un crecimiento muy lento en términos absolutos que, unido a la escasa presencia de productos de alta tecnología (con

³ Los productos que se exportan para su procesamiento o reparación y se importan después no se contabilizan.

⁴ En Jiménez-Martín y Moral (2008) se analiza el problema de la sostenibilidad de elevados desequilibrios globales (déficit comerciales).

mayores precios y mejores posibilidades de crecimiento), provocó una reducción en su participación porcentual sobre el PIB desde el año 2000 al 2009. Desde entonces las exportaciones de mercancías mostraron un mayor protagonismo en la tendencia decreciente del déficit, al crecer por encima del PIB. Este buen comportamiento de las exportaciones de manufacturas es consecuencia del esfuerzo de las empresas españolas por posicionarse en mercados más lejanos y compensar la debilidad de la demanda tanto interna como de la Unión Europea⁵. De hecho, hasta 2018, las exportaciones estuvieron aumentando su cuota en el comercio internacional. Durante la pandemia, las exportaciones se redujeron con la misma intensidad que el PIB, ya que el peso relativo se mantuvo. De todas formas, antes incluso de la pandemia el comercio mundial estaba mostrando signos de debilidad por una mayor incertidumbre provocada por la escalada de la guerra comercial entre Estados Unidos y China, así como por el Brexit. En 2021, el comercio mundial se está recuperando y el español también, ya que el incremento de las exportaciones y las importaciones de bienes está siendo más intenso que el PIB (véase la figura 2.4).

Por parte de las importaciones, a finales del siglo XX fue la subida de los precios del petróleo lo que condicionó notablemente su ascenso relativo, ya que España presenta una intensa dependencia energética y una elevada propensión marginal a importar. Precisamente, la elevada propensión marginal a importar es lo que explicó que se redujera el déficit comercial de forma drástica en 2009, ya que la reducción de la renta disponible española provocó una caída en el peso relativo de las importaciones de seis puntos porcentuales (teniendo en cuenta que el PIB también se redujo). Más tarde, cuando se estabilizó la renta, las importaciones volvieron a niveles cercanos al 25 % del PIB. Desde entonces, la evolución del precio del petróleo ha sido crucial. Así, el repunte del peso relativo de las importaciones entre 2017 y 2018 se explica por el encarecimiento del petróleo (un 20 % en estos años) y la apreciación del dólar. A partir de 2018, el precio del petróleo comenzó a bajar y sobre todo en 2020, situándolo en niveles de 2016, lo que explica que las importaciones se redujeran más que el PIB.

4.2. La balanza de servicios

Entre los servicios que se registran en esta balanza predomina la participación del turismo (viajes)⁶, que sistemáticamente presenta superávit (véase la figura 2.5).

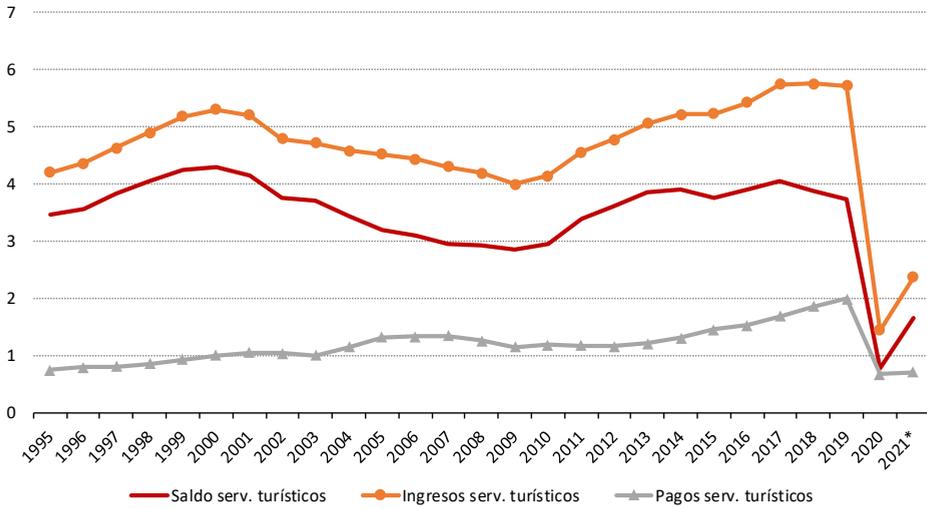
⁵ En el artículo de Myro y Álvarez (2018) se analiza en detalle esta cuestión.

⁶ El MBP6 imputa el valor del alquiler a los propietarios no residentes de inmuebles en España cuando los ocupan temporalmente. Aunque en el cómputo de la capacidad/necesidad de financiación el efecto es neutro porque al mismo tiempo se registra un apunte contable de signo contrario en la balanza de renta primarias debido a una renta de inversión.

FIGURA 2.5

BALANZA DE SERVICIOS TURÍSTICOS EN ESPAÑA, 1995-2021

(EN PORCENTAJE SOBRE EL PIB, EN PRECIOS CORRIENTES)



Nota: En 2021 no se incluye el saldo de diciembre.

Fuente: Elaboración propia a partir de los datos del Banco de España, febrero 2022.

Sin embargo, a comienzos del siglo XXI, el turismo presentó un estancamiento que se tradujo en una reducción del peso de los ingresos. A partir de 2010, cambió la tendencia gracias a las mejores condiciones internacionales. Sin embargo, a pesar del fuerte incremento en los ingresos por el turismo internacional no se ha llegado a alcanzar el superávit (sobre PIB) de finales del siglo XX. La razón que explica esto es que cada vez salen más españoles al extranjero de turismo con lo que los pagos por turismo están creciendo más rápidamente que el PIB y, en 2019, representó el 2 % del PIB⁷.

El superávit por turismo, durante bastante tiempo, fue capaz de compensar el elevado déficit comercial español, pero a comienzos del siglo XXI esta situación fue mermando, tanto por el intenso crecimiento del déficit comercial como por la disminución del superávit de turismo. La reducción del déficit comercial durante la Gran Recesión permitió que la tasa de cobertura del turismo respecto del déficit comercial creciera y desde 2012 compensa con creces dicho déficit, por lo que se genera capacidad de financiación en la economía española.

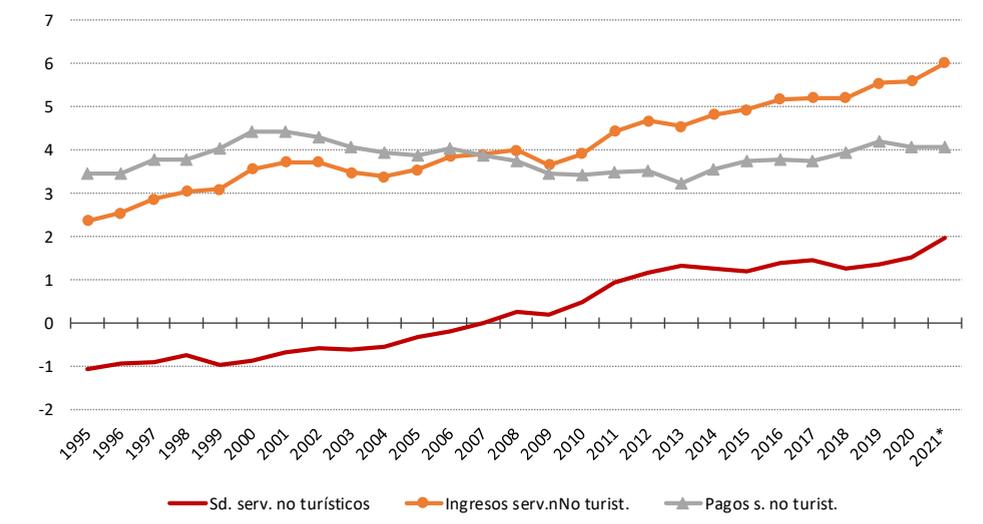
⁷ En Moral (2017) se analiza el avance de los ingresos por turismo desde 2010 y en Garín y Moral (2011) se pone de manifiesto la capacidad de aumento de los pagos por turismo en España.

Existen “otros servicios” no turísticos que se incluyen en la balanza de servicios que engloban actividades relacionadas con el transporte, los servicios de la tecnología de información, de seguros, financieros y otros servicios empresariales, el cargo por franquicias o los pagos por el uso de derechos de patentes. Es importante señalar que, en la actualidad, estos servicios generan flujos de ingresos similares a los generados por el turismo, pero como el flujo de pagos también es elevado, su saldo es de menor magnitud que el del turismo. El crecimiento estable que se observa en los ingresos por servicios no turísticos está íntimamente asociado con el avance de las exportaciones, pues requieren servicios de asistencia técnica, de seguros, etc. Durante la pandemia el superávit de la balanza de servicios no turísticos ha

FIGURA 2.6

BALANZA DE SERVICIOS NO TURÍSTICOS EN ESPAÑA, 1995-2021

(EN PORCENTAJE SOBRE EL PIB, EN PRECIOS CORRIENTES)



Nota: En 2021 no se incluye el saldo de diciembre.

Fuente: Elaboración propia a partir de los datos del Banco de España, febrero 2022.

superado al superávit de la balanza de servicios turísticos (tal y como se comprueba comparando las figuras 2.5 y 2.6). Por tanto, el saldo de la balanza de servicios que tradicionalmente dependía del saldo en la balanza de turismo está mejorando también por el saldo de los servicios no turísticos.

4.3. La balanza de rentas primarias

En esta balanza, deben registrarse los pagos e ingresos primarios derivados de actividades relacionadas con el factor trabajo y con las inversiones financieras.

En las rentas del trabajo se incluyen todos los flujos monetarios generados por el trabajo “temporal” de trabajadores transfronterizos, temporeros y estacionales. Un aspecto relevante que se ha observado en esta componente es el fuerte crecimiento de los ingresos desde 2011 a consecuencia de la remuneración temporal de trabajadores españoles en el extranjero. La cuestión es que, incluso después de años de expansión económica, en 2017 este flujo elevado se mantenía y no había retrocedido a los niveles previos a la recesión de 2008.

En las rentas de la inversión se incluyen las rentas devengadas por la propiedad de activos financieros sobre el exterior de una entidad residente y, viceversa, es decir, las derivadas de los pasivos financieros emitidos por los residentes españoles y que han sido comprados por el resto del mundo. En concreto, estas rentas proceden de rendimientos (dividendos, intereses, ...) generados por inversiones extranjeras directas (IED), por inversiones de cartera y por otras inversiones. Es la componente más relevante en esta balanza. Los pagos son cuantiosos debido a que España ha sido un país que ha recibido mucha IED, pero también es importante notar que, en los últimos años, España se ha convertido en una economía que invierte en el exterior, por lo que cada vez está obteniendo mayores ingresos en esta partida.

Por todo ello, el saldo de la balanza de rentas había sido tradicionalmente deficitario y con tendencia creciente. Pero con la crisis financiera de 2008, los pagos y los ingresos por las inversiones disminuyeron considerablemente como consecuencia de los malos resultados de las empresas en España y también de las españolas en el resto del mundo. La recuperación a partir de 2014, aunque ha aumentado ambos flujos, todavía no ha alcanzado los niveles de 2007. Además, como se mencionaba anteriormente fueron tomando más protagonismo los ingresos, de manera que el saldo deficitario se redujo y, en la actualidad, esta balanza presenta superávit.

4.4. La balanza de renta secundaria

Esta balanza incluye las remesas de trabajadores, es decir, transferencias personales entre trabajadores inmigrantes residentes en España hacia sus familias (pagos) y las transferencias recibidas de trabajadores españoles residiendo en el extranjero. También hay que tener en cuenta, por ejemplo, las retribuciones al personal que presta servicios en el exterior de forma no temporal. Por último, se incluyen las transferencias de la Unión Europea al sector privado a través de los fondos del Fondo Europeo Agrícola de Garantía (FEAGA) y las transferencias de la UE al sector público español procedentes del Fondo Social Europeo (FSE) destinado a actuaciones de ayuda al empleo y a la formación profesional.

Dado el importante aumento de la población inmigrante residente en España, los pagos por remesas de trabajadores son más relevantes que los ingresos procedentes de fondos de la UE, por lo que esta balanza presenta déficit en el siglo XXI.

4.5. La balanza de capital

La balanza de capital en términos de volumen de flujos es poco relevante, puesto que solamente incluye las transferencias de capital y los flujos motivados por la adquisición de activos inmateriales y activos financieros no producidos (tierras, pero también patentes, marcas, etc.).

Dentro de las transferencias de capital, las partidas más importantes proceden de la UE y se canalizan a través de dos fondos estructurales: el FEDER⁸ (Fondo Europeo de Desarrollo Regional) y el FEADER (Fondo Europeo Agrícola de Desarrollo Regional).

La balanza por capital presenta superávit, aunque desde 2003 se ha reducido considerablemente debido a la disminución de fondos procedentes de la UE. De los fondos de recuperación de la pandemia europeos (*Next Generations EU*), España recibirá aproximadamente 140.000 millones de euros, de los cuales 60.000 millones serán transferencias no reembolsables que cuando se computen harán aumentar el superávit.

5. LA CUENTA FINANCIERA

Esta cuenta recoge los flujos monetarios asociados a las operaciones financieras realizadas en el año correspondiente entre un país y el resto del mundo o, dicho de otra forma, registra los flujos de financiación necesarios para cuadrar el resultado de todas las operaciones contabilizadas en la balanza por cuenta corriente y de capital que se sintetizan en la capacidad o necesidad de financiación. El MBP6 equipara la presentación de información de la cuenta financiera con la exposición de información en la Posición de Inversión Internacional (PII), luego se muestran activos-pasivos y un signo positivo en el neto de una cuenta financiera significa que salen fondos de España al exterior.

En la cuenta financiera se distinguen las siguientes rúbricas:

- *Inversiones exteriores directas (IED)*, aquellas dirigidas a mantener una permanencia en el capital de las empresas, buscando obtener una rentabilidad

⁸ En Escribá y Murgui (2018) se examina el impacto de este fondo en las regiones españolas.

duradera y un grado de influencia significativo en su gobernanza. Se consideran inversiones directas las que suponen la propiedad de un 10 % o más del capital de una empresa. A finales del siglo XX, España era tradicionalmente un país receptor neto, pero pasó a ser inversor neto en el resto del mundo hasta el año 2007⁹. Con la recesión se produjeron vaivenes, aunque se mantiene la condición de país con IED netas positivas¹⁰.

- *Inversiones en cartera*, las demás inversiones que se materializan en activos negociables, es decir, susceptibles de ser comprados y vendidos en mercados financieros, como acciones y participaciones en fondos de inversión, bonos y obligaciones, e instrumentos del mercado monetario, sin afán de permanencia o control de la empresa. Esta partida genera los flujos monetarios más elevados.
- *Otras inversiones*, recoge todas aquellas inversiones que no se incluyen en las anteriores partidas, como préstamos, depósitos, ...
- *Instrumentos financieros derivados*, incluye aquellos activos derivados cuyo precio se fija en función del precio de mercado de un activo subyacente.
- *Banco de España*, recoge las variaciones en las reservas, su posición respecto al Eurosistema y el resto de activos y pasivos exteriores de nuestro banco central.

Fundamentalmente la cuenta financiera actúa como contrapartida de la balanza básica puesto que incluye la posición del Banco de España, pero la medición de sus movimientos procede de otras fuentes y además debido a que se pertenece a la Unión Económica y Monetaria muchos de los flujos tanto monetarios como financieros se tienen que estimar, de manera que puede haber diferencias entre el saldo de una y otra balanza. Esa diferencia se corresponde con la partida de “errores y omisiones”.

6. LA POSICIÓN DE INVERSIÓN INTERNACIONAL (PII)

La PII recoge, en un momento dado, el valor de los activos financieros, de los residentes que constituyen derechos sobre los no residentes (también los lingotes de oro mantenidos en calidad de activos de reserva) y los pasivos de los residentes del país frente al resto del mundo. La diferencia entre los activos y pasivos es la

⁹ En Álvarez, Myro y Vega (2016) se analiza este proceso entre 1998 y 2007.

¹⁰ En Carril-Cacia y Paniagua (2018) se explican los efectos que las crisis financieras tienen sobre la IED.

posición neta en la PII y representa un activo neto, o un pasivo neto, frente al resto del mundo, positiva (prestamista) o negativa (prestatario), respectivamente.

Es conveniente comprender la diferencia entre fondos, o *stocks*, y operaciones, o flujos, conceptos fundamentales en Economía. Un fondo es una magnitud estática y, por tanto, se refiere a un determinado momento del tiempo (una persona tiene un día y a una hora 25 euros en su bolsillo). Un flujo o corriente es una magnitud dinámica que necesita que se explicita el período de tiempo transcurrido (una persona ha ganado 1.000 euros, ¿en cuánto tiempo? en un mes, medio mes, ...).

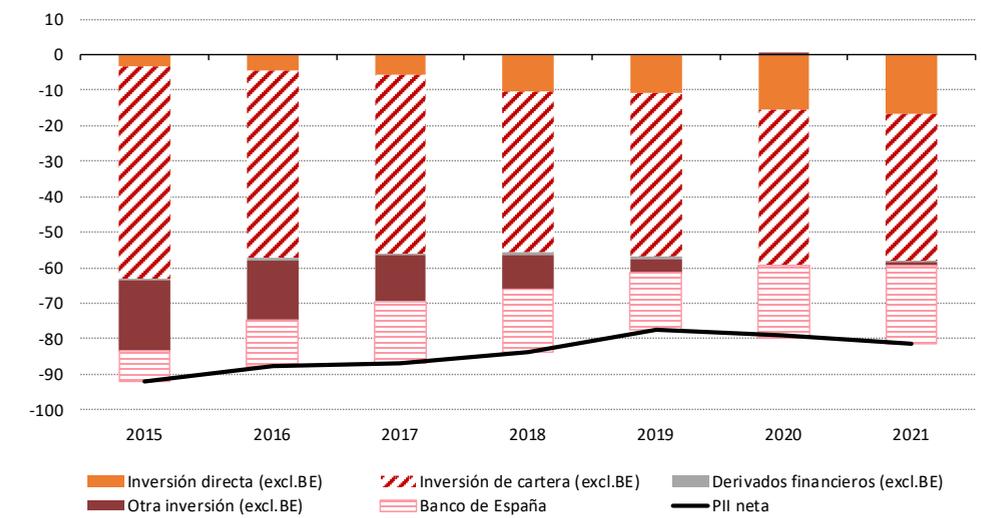
La PII muestra el valor del *stock* en un momento determinado –es, por tanto, una magnitud fondo–, mientras que la BP recoge las operaciones realizadas en un período de tiempo, generalmente un año –en consecuencia, es una magnitud flujo–. En términos contables, la PII sería similar al balance de una empresa, referido únicamente a las partidas financieras (saldos de deudores, clientes, acreedores, proveedores, ...) mientras que la BP guarda similitud con las cuentas que recogen movimientos de clientes, proveedores, etcétera.

Por tanto, la variación de la PII de un año a otro se explica por las transacciones de activos y pasivos financieros realizadas durante el año que están recogidas en la

FIGURA 2.7

POSICIÓN DE INVERSIÓN INTERNACIONAL, 2015-2021

(EN PORCENTAJE SOBRE EL PIB)



Nota: Medias calculadas sobre los valores trimestrales. En 2021 solo se incluyen los tres primeros trimestres.
Fuente: Elaboración propia a partir de los datos del Banco de España, febrero 2022.

balanza financiera de la BP, y también por las variaciones en la valoración de dichos activos y pasivos en el período por cambios en las cotizaciones, los precios o los tipos de cambio. Nótese que estas variaciones de valores no están recogidas en la cuenta financiera de la BP.

La PII española en las últimas dos décadas ha sido negativa. La figura 2.7 muestra las componentes de la PII de 2015 a 2021. En términos absolutos, se comprueba que disminuyó hasta 2019, situándose en el 77 %. Con la pandemia esta tendencia se ha contenido. La posición neta (activos–pasivos) de las IED es pequeña en comparación con las inversiones de cartera. Por último, hay que señalar que se produjo un incremento en la partida del Banco de España de activos netos frente al Eurosistema como consecuencia de la aplicación de la política monetaria flexible del BCE aplicada con medidas no convencionales de liquidez para hacer frente a la crisis de deuda soberana y a las restricciones de liquidez. Con ello, aumentó la deuda del Banco de España respecto al Eurosistema¹¹. Además, con la llegada de los fondos del *Next Generation EU* se ha intensificado (y seguirá creciendo) esta partida.

7. ANÁLISIS DEL COMERCIO EXTERIOR

La globalización de las economías ha sido la consecuencia natural de los procesos de liberalización del comercio, así como de la integración económica entre grandes zonas geográficas del mundo que ha promovido la movilidad de los factores productivos (trabajo y capital). La economía española no ha sido ajena a este proceso y ha mostrado una intensa apertura al exterior tanto en términos de exportaciones como de importaciones. Sin duda, la apertura de la economía ha sido uno de los cambios estructurales que más ha contribuido al progreso económico del país. El grado de apertura se intensificó a partir de la entrada en la CEE, cuando se fueron reduciendo los aranceles, hasta desaparecer para los productos procedentes de la UE y adoptarse el arancel común frente a los procedentes de países terceros (en 1992, año en que acabó el período transitorio).

En la figura 2.8 se comprueba que el crecimiento del grado de apertura a finales del siglo XX fue intensa, pero paró al comienzo del siglo XXI debido a que, en 2001, con los atentados del 11 de septiembre en Estados Unidos y el estallido de la burbuja de las empresas “punto.com” el comercio internacional se estancó. Desde ese momento, el grado de apertura de la economía española se ralentiza y tarda en aumentar. Nótese que la distancia entre la tasa de apertura de la economía total, es decir, incluyendo bienes y servicios frente a la tasa de apertura comercial (incluye solo los bienes) se mantiene muy estable porque el impacto de los servicios no varía

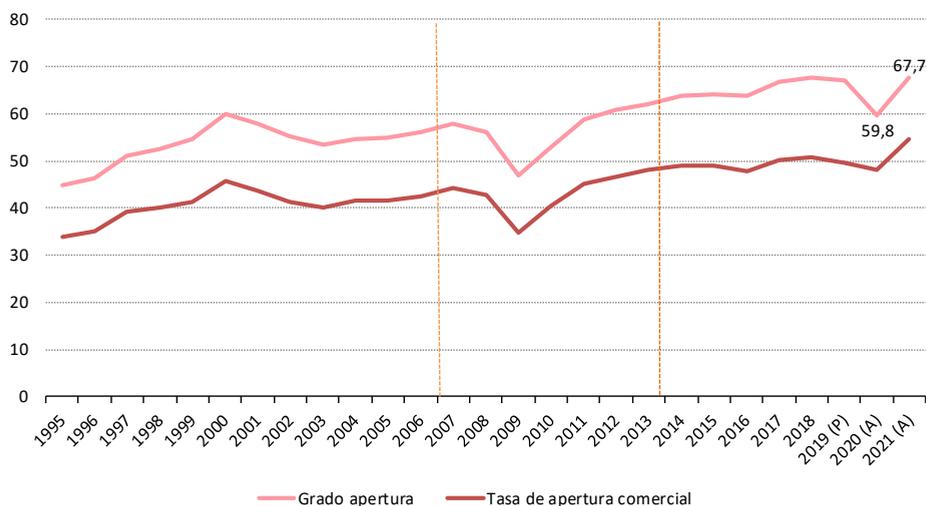
¹¹ En Praet, Cour Thimann y Heider (2014) se analiza en detalle la política seguida por el BCE durante la recesión (2007-2014).

significativamente en este período. En 2009, con la crisis financiera, se produjo el derrumbamiento del grado de apertura comercial que se trasladó al grado de apertura. A partir de ese momento, cambia la tendencia por el mejor comportamiento de los ingresos por turismo (véase la figura 2.5), con lo que se llega al 2018 y 2019 con una tasa del 67,6 % y 67,0 %, respectivamente. En 2020 por la pandemia, la apertura de la economía española retrocede enormemente sobre todo por el efecto en los servicios (fundamentalmente turismo). Dicho en otras palabras, el grado de apertura comercial no cae tanto durante la pandemia (recuérdese que estas medidas están en términos relativos al PIB y en ese año cayó un 10,8 %, luego las exportaciones

FIGURA 2.8

GRADO DE APERTURA DE LA ECONOMÍA ESPAÑOLA, 1995-2021

(RATIO DE EXPORTACIONES MÁS IMPORTACIONES DE BIENES Y SERVICIOS RESPECTO AL PIB)



Fuente: Elaboración propia a partir de CNE, febrero 2022.

e importaciones también cayeron). Además, es importante tener presente que la tasa de apertura comercial ya había retrocedido en el año 2019 indicando cierta ralentización del comercio exterior español (esto también ocurrió en el resto de países desarrollados).

A continuación, se ofrece una breve descripción de la teoría del comercio internacional¹².

¹² En la Parte I del libro de Krugman, Obstfeld y Melitz (2012) se encuentra una excelente exposición de la teoría del comercio internacional.

La teoría clásica (ricardiana) del comercio internacional plantea que el comercio exterior surge por la existencia de ventajas comparativas en la producción de los bienes en los que se especializa y exporta. Es importante advertir que dichas ventajas comparativas, en este contexto tan simplificado, resultan de la conjunción de dos elementos: la productividad y los salarios (ya que solo se considera al trabajo como factor de producción). Una versión más amplia de este enfoque, el modelo de Heckscher–Ohlin, introduce en el análisis de la ventaja comparativa la existencia de distinta dotación de recursos y de tecnología. Pero su conclusión fundamental continúa siendo que cada país exportará aquellos productos en los que tenga una ventaja comparativa. Sin embargo, la evidencia empírica en la UE muestra un patrón de comercio exterior caracterizado por un elevado comercio intraindustrial. La debilidad de este modelo teórico para explicar esta evidencia radica en que asume diferentes dotaciones de recursos, competencia perfecta y no movilidad de factores entre países; mientras que en la UE existe movilidad de factores, una dotación de recursos bastante similar y falta de competencia.

La nueva teoría del comercio internacional aporta las claves para explicar el creciente comercio intraindustrial en las economías desarrolladas. Esta teoría pone el énfasis en la transcendencia de la falta de condiciones de competencia perfecta consecuencia de los rendimientos crecientes a escala y la diferenciación de producto. Por ello, es crucial conocer cómo es el comercio intraindustrial o la especialización en unos y otros productos.

El comercio intraindustrial ha ido creciendo paulatinamente con el grado de apertura de la economía, según muestra el indicador de comercio intraindustrial por sectores¹³. El comercio exterior español presenta un carácter mayoritariamente intraindustrial, siendo los bienes de equipo, el sector del automóvil y los productos químicos los sectores que presentan un índice mayor (0,93 %, 0,92 % y 0,91 %, respectivamente, de media entre 2015 y 2021). Precisamente, estos sectores se caracterizan por llevar incorporada una tecnología elevada y una mayor diferenciación de producto que hace que las economías de escala sean más intensas y cada país se esté “especializando” en un determinado tipo de productos. En el otro extremo está el sector que aglutina “otras mercancías” con un índice de comercio intraindustrial medio de 0,4 % y los productos energéticos (con un 0,6 %).

¹³ Un indicador habitual para medir el comercio intraindustrial para el sector i -ésimo es el de Grubel y Lloyd que se calcula como $r_i = 1 - \frac{|X_i - M_i|}{X_i + M_i}$; donde X y M representan, respectivamente, las exportaciones y las importaciones. La interpretación del indicador es clara: cuanto más próximo a 1 esté mayor es el comercio intraindustrial respecto del total; mientras que valores próximos a cero indican que el comercio intraindustrial tiene poca importancia respecto del total.

Dada la premisa de que el comercio intraindustrial es elevado, es también interesante considerar la idea subyacente de las ventajas comparativas para estudiar la especialización comercial del país. El *índice de ventaja comparativa revelada (IVCR)* que se calcula como: $IVCR = 100 * \frac{X-M}{X+M}$ en cada sector y momento del tiempo, es adecuado para analizar la competitividad de los sectores. Nótese que un signo positivo indica que existe superávit, mientras que un signo negativo se corresponde con déficit.

El cuadro 2.1 recoge los IVCR (medios) para diferentes sectores en cuatro períodos distintos: 1995–2007, 2008–2013, 2014–2019 y 2020–2021. En primer lugar, se aprecia que los productos que presentan superávit son Alimentos (que incluye también bebidas y tabaco), semifacturas no químicas (papel, productos cerámicos...), automóviles y otras mercancías. En segundo lugar, se comprueba que el comercio exterior en España ha continuado con un cambio de estructura en su especialización¹⁴ consistente en la disminución de la ventaja comparativa en manufacturas tradicionales (textil, calzado o muebles) y el afianzamiento de las ventajas com-

CUADRO 2.1

ÍNDICES DE VENTAJA COMPARATIVA REVELADA, IVCR, 1995-2021
(PROMEDIO EN EL PERÍODO)

	1995-2007	2008-2013	2014-2019	2020-2021
Alimentos	2,9	6,8	13,9	19,5
P. energéticos	-64,5	-61,0	-40,7	-37,0
Materias primas	-43,3	-31,9	-22,2	-18,1
Semiman. no químicas	-1,7	12,7	14,6	15,3
Productos químicos	-21,8	-12,9	-8,9	-9,3
Bienes de equipo	-21,8	-7,8	-5,5	-9,1
Sector automóvil	1,1	9,3	6,8	11,7
B. consumo duradero	-6,9	-27,6	-29,0	-28,7
Manuf. de consumo	-13,7	-19,3	-14,3	-13,6
Otras mercancías	29,9	70,2	63,0	50,6
TOTAL	-14,6	-10,8	-4,7	-3,0

Fuente: Elaboración propia a partir de datos de la Secretaría de Estado de Comercio, febrero 2022.

¹⁴ En Martín (1997) se examina con detalle esta cuestión para el período 1986-1995.

parativas en actividades de tecnología media como los bienes de equipo. Evidentemente, el cambio de estructura en las exportaciones es reflejo del cambio de estructura observado en las manufacturas españolas. La excepción a esta tendencia la protagoniza el sector de la alimentación que está aumentando su ventaja comparativa y que, además, cada vez está incorporando productos elaborados con mayor valor añadido.

Los cuadros 2.2 y 2.3 complementan la información sobre la especialización del comercio exterior representando el peso relativo de cada sector en el total de las exportaciones e importaciones, respectivamente. Cabe destacar el buen comportamiento de las exportaciones de los productos químicos que, aunque siguen exhibiendo un déficit comercial, tanto su IVCR como sus exportaciones han mejorado significativamente. Además, gran parte de este buen resultado se debe a los medicamentos que son una actividad de tecnología alta. En el extremo contrario, se encuentra la evolución seguida por las exportaciones de automóviles que debido a que la producción española está sesgada hacia modelos pequeños su valor no crece tan rápido. Por contra, en las importaciones se observa un incremento de su valor en el sector de automoción en las etapas expansivas, ya que se importan coches más grandes. Otra cuestión importante que va a surgir en los próximos años es que el *mix* de productos de las empresas fabricantes en España no es intensivo en modelos híbridos o eléctricos y esto puede añadir un problema adicional al comercio exterior español de este sector.

CUADRO 2.2

COMERCIO EXTERIOR POR SECTORES, EXPORTACIONES, 1995-2021 (EN PORCENTAJES, PROMEDIO EN EL PERÍODO)

	1995-2007	2008-2013	2014-2019	2020-2021
Alimentos	14,6	15,0	16,4	18,8
P. energéticos	3,2	6,2	6,7	5,6
Materias primas	1,9	2,4	2,4	2,5
Semiman. no químicas	11,5	11,8	10,4	10,7
Productos químicos	11,0	14,2	14,2	16,2
Bienes de equipo	21,4	20,3	20,2	19,2
Sector automóvil	21,1	15,6	16,0	13,9
B. consumo duradero	3,5	1,9	1,6	1,7
Manuf. de consumo	10,0	8,6	9,8	9,6
Otras mercancías	1,7	4,0	2,3	1,8
TOTAL	100,0	100,0	100,0	100,0

Fuente: Secretaría de Estado de Comercio, febrero 2022.

CUADRO 2.3

COMERCIO EXTERIOR POR SECTORES, IMPORTACIONES, 1995-2021
 (EN PORCENTAJES, PROMEDIO EN EL PERÍODO)

	1995-2007	2008-2013	2014-2019	2020-2021
Alimentos	10,4	10,5	11,3	11,9
P. energéticos	10,8	20,4	14,6	11,5
Materias primas	3,6	3,7	3,4	3,4
Semiman. no químicas	8,9	7,3	7,0	7,4
Productos químicos	12,6	14,9	15,5	18,3
Bienes de equipo	24,9	19,2	20,6	21,7
Sector automóvil	15,4	10,4	12,7	10,4
B. consumo duradero	3,0	2,7	2,6	2,9
Manuf. de consumo	9,8	10,3	11,9	11,9
Otras mercancías	0,7	0,5	0,4	0,6
TOTAL	100,0	100,0	100,0	100,0

Fuente: Secretaría de Estado de Comercio, febrero 2022.

Por último, se examina la distribución por zonas geográficas de las exportaciones e importaciones españolas (véanse los cuadros 2.4 y 2.5). Es indiscutible lo relevante que es la Unión Europea para el comercio exterior español, tanto para las

CUADRO 2.4

DISTRIBUCIÓN DE LAS EXPORTACIONES POR ZONAS GEOGRÁFICAS, 1995-2021
 (EN PORCENTAJES, PROMEDIO EN EL PERÍODO)

	1995-2007	2008-2013	2014-2019	2020-2021
EUROPA	78,1	73,3	71,2	73,3
Unión Europea	64,7	59,9	58,3	61,1
AMÉRICA	10,5	9,9	10,8	10,0
América del Norte	4,8	4,2	5,1	5,4
América Latina	5,3	5,5	5,5	4,5
ASIA	6,2	7,7	9,3	9,3
China	0,7	1,5	2,0	3,0
Oriente Medio	2,1	2,7	3,1	2,5
ÁFRICA	3,8	6,0	6,5	5,9
OCEANÍA	0,5	0,8	0,7	0,6

Nota: Hasta sumar el 100 por cien de las exportaciones faltarían aquellas exportaciones que no está determinado su destino.

Fuente: Secretaría de Estado de Comercio, febrero 2022.

CUADRO 2.5

DISTRIBUCIÓN DE LAS IMPORTACIONES POR ZONAS GEOGRÁFICAS, 1995-2021
(EN PORCENTAJES, PROMEDIO EN EL PERÍODO)

	1995-2007	2008-2013	2014-2019	2020-2021
EUROPA	69,6	60,6	60,8	60,8
Unión Europea	58,0	49,5	51,0	51,0
AMÉRICA	9,6	11,0	10,6	10,7
América del Norte	5,2	4,5	4,9	5,6
América Latina	4,0	6,0	5,5	4,9
ASIA	13,9	18,5	19,7	20,8
China	3,5	7,2	8,5	10,3
Oriente Medio	2,6	4,5	2,9	2,0
ÁFRICA	6,6	9,6	8,6	7,5
OCEANÍA	0,4	0,4	0,3	0,3

Nota: Hasta sumar el 100 por cien de las importaciones faltarían aquellas que no está determinado su procedencia.

Fuente: Secretaría de Estado de Comercio, febrero 2022.

exportaciones como para las importaciones (aunque en menor medida debido a la importación de productos energéticos). No obstante con la recesión financiera de 2008 se redujo su importancia, ya que las empresas españolas buscaron otros mercados alternativos a la UE con más posibilidades de crecimiento. Por ello, durante esos años aumentó el peso de las exportaciones hacia América, África y Asia, al tiempo que disminuyó la relevancia de las ventas a la Unión Europea. Las exportaciones a China siguen creciendo y en el bienio 2020-2021 suponen el 3,0 % del total de exportaciones españolas. En estos años de pandemia también han aumentado las exportaciones “más cercanas” a la Unión Europea.

En cuanto a las importaciones se observa nítidamente el efecto de la dependencia energética de la economía española a través de la cuantía que representan las compras a los países de Oriente Medio y África (por las importaciones de gas a Argelia y petróleo a Nigeria), aunque este peso relativo también está determinado por el precio del petróleo como se comprueba en la caída tan notoria del peso de Oriente Medio entre 2020 y 2021. Por último, es preciso detenerse en comentar las importaciones de Asia. Como es de esperar, dada la evolución del comercio mundial, está creciendo el peso de productos procedentes de China (que, en 2021, representa el 10 % de las importaciones). Pero no hay que olvidar las importaciones procedentes de India y Bangladesh (productos textiles) o de Japón y Corea (productos de tecnología media-alta) que explican que las importaciones de este continente represente el 21 % de las importaciones españolas en los años 2020 y 2021.

8. IDEAS BÁSICAS

Desde que apareció en 1948 la primera edición del *Manual de la Balanza de Pagos (BP)*, con las pautas para la construcción de las estadísticas de la BP, se han sucedido modificaciones y revisiones. Desde octubre de 2014 en España se está empleando el sexto manual (MBP6).

La balanza de pagos es una identidad contable que muestra las transacciones económicas entre residentes y no residentes en un período determinado de tiempo. Se descompone en tres subbalanzas: la balanza por cuenta corriente, la balanza de capital y la balanza financiera. Las dos primeras configuran la balanza básica.

En la balanza por cuenta corriente se distinguen, a su vez, cuatro subbalanzas: la comercial, de servicios, de rentas primarias y de rentas secundarias. En las dos primeras, el criterio que prima para incluir las operaciones se basa en que se trate de un bien o servicio procedente de una actividad productiva, en contraste con las dos últimas donde se recogen pagos e ingresos (bien sean primarios o secundarios) generados por otras actividades.

La balanza de capital incluye las transferencias de capital y los flujos motivados por la adquisición de activos inmateriales y materiales no producidos (tierras, pero también patentes, marcas, etc.).

La cuenta financiera recoge las operaciones financieras realizadas en el año correspondiente entre un país y el resto del mundo. A su vez, dentro de esta balanza se distinguen: inversiones directas, inversiones de cartera, otras inversiones y activos derivados. Dado que no coinciden exactamente los saldos de la balanza financiera y la balanza básica surge una partida de errores y omisiones.

La Posición de Inversión Internacional (PII) recoge, en un momento dado, el valor de los activos financieros, de los residentes que constituyen derechos sobre no residentes (o lingotes de oro mantenidos en calidad de activos de reserva) y los pasivos de los residentes del país frente al resto del mundo.

El comercio exterior de bienes en España es predominantemente intraindustrial. Durante las últimas décadas ha crecido enormemente y se ha caracterizado por un déficit comercial que, sin embargo, con el transcurso de la recesión financiera de 2008, se redujo significativamente por la contención de las importaciones y sobre todo por el buen comportamiento de las exportaciones. De hecho, la exportación de productos como alimentos o productos químicos han visto mejorar su índice de ventaja comparativa revelada. La UE sigue siendo la región fundamental para las transacciones comerciales, pero otros mercados más lejanos están ganando peso.

GLOSARIO DE TÉRMINOS

Capacidad (+) o necesidad (-) de financiación de la nación. Revela el préstamo que una economía efectúa al resto del mundo o el que requiere del resto del mundo, respectivamente. Se calcula como la suma del saldo de la cuenta corriente más el saldo de la cuenta de capital.

Cuenta de operaciones financieras. Recoge los flujos o corrientes de financiación realizadas en un período de tiempo, generalmente un año o trimestre.

Índice de comercio intraindustrial (de Grubel y Lloyd). Se calcula como $I_i = 1 - \frac{|X_i - M_i|}{X_i + M_i}$; donde i es el sector de actividad, X y M representan, respectivamente, las exportaciones y las importaciones. Se debe interpretar que cuanto más próximo a 1, mayor es el comercio intraindustrial respecto del total; mientras que valores próximos a cero indican que el comercio intraindustrial presenta poca importancia respecto del total.

Índice de ventaja comparativa revelada (IVCR). Se calcula como: $IV\ CR = 100 \frac{X_i - M_i}{X_i + M_i}$ en cada sector i -ésimo y momento del tiempo. El signo positivo indica que existe superávit (negativo déficit).

Posición de inversión internacional (PII). Muestra el valor, en un momento dado, de los activos financieros de los residentes que constituyen derechos sobre activos de no residentes (o lingotes de oro mantenidos en calidad de activos de reserva) y los pasivos de los residentes del país frente al resto del mundo. La diferencia entre los activos y pasivos es la posición neta en la PII y representa un activo neto, o un pasivo neto, frente al resto del mundo.

Tasa de cobertura. Es la proporción del valor de las importaciones de un país que pueden pagarse con el de las exportaciones en un período de tiempo.

Grado de apertura. Es la proporción que representa la suma de exportaciones e importaciones de bienes y servicios sobre el PIB de un país.

Bibliografía

ÁLVAREZ, M.E., MYRO, R. y VEGA, J. (2016). “La inversión de las empresas españolas en el exterior: ¿se reinicia la gran ola expansiva?” *Papeles de Economía Española*, 150, pp. 2–19. Disponible en: <https://www.funcas.es/articulos/la-inversion-de-las-empresas-espanolas-en-el-exterior-se-reinicia-la-gran-ola-expansiva/>

BDE (2021). *Balanza de Pagos y Posición de Inversión Internacional de España: Nota metodológica, noviembre*. Banco de España. Disponible en: www.bde.es

CARRIL–CACIA, F. y PANIAGUA, J. (2018). “Crisis financieras e inversión extranjera: Un análisis de fusiones y adquisiciones”. *Papeles de Economía Española*, 158, pp. 186-202. Disponible en: <https://www.funcas.es/articulos/crisis-financieras-e-inversion-extranjera-un-analisis-de-fusiones-y-adquisiciones/>

ESCRIBÁ, J. y MURGUI, M. J. (2018). “El Fondo FEDER (2014-2020) en las Regiones Españolas”. *Investigaciones Regionales, Journal of Regional Research*, 41, pp. 229–261.

FMI (2009). *Manual de Balanza de Pagos y Posición de Inversión Internacional*. FMI. 6ª edición. Disponible en: www.imf.org

GARÍN, T. y MORAL, M. J. (2011). “Comportamiento turístico de los residentes en España: un análisis de la participación”. *Papeles de Economía Española*, 128, pp. 122-139. Disponible en: <https://www.funcas.es/articulos/comportamiento-turistico-de-los-residentes-en-espana-un-analisis-de-la-participacion/>

JIMÉNEZ-MARTÍN, J. A. y MORAL, M. J. (2008). “Los mercados financieros y los desequilibrios globales: sostenibilidad y ajuste”. *Papeles de Economía Española*, 116, pp. 19–34. Disponible en: https://www.funcas.es/wp-content/uploads/Migracion/Articulos/FUNCAS_PEE/116art03.pdf

KRUGMAN, P. R., OBSTFELD, M. y MELITZ, M. J. (2012). *Economía Internacional*. Pearson. 9ª edición.

MARTÍN, C. (1997). *España en la Nueva Europa*. Madrid: Alianza Editorial.

MORAL, M. J. (2017). “El turismo en España: cada día más”. *Cuadernos de Información Económica*, 258, pp. 51–61. Disponible en: https://www.funcas.es/wp-content/uploads/Migracion/Articulos/FUNCAS_CIE/258art05.pdf

MYRO, R. y ÁLVAREZ, M. E. (2018). “Diversificación de mercados y crecimiento de la exportación”. *Papeles de Economía Española*, 158, pp. 90-101. Disponible en: <https://www.funcas.es/articulos/diversificacion-de-mercados-y-crecimiento-de-la-exportacion/>

PRAET, P., COUR THIMANN, P. y HEIDER, F. (2014). “Garantizar la transmisión de las señales de política monetaria del BCE desde 2007 hasta 2013”. *Papeles de Economía Española*, 140, pp. 2–18. Disponible en: <https://www.funcas.es/articulos/garantizar-la-transmision-de-las-senales-de-politica-una-revision-de-la-politica-monetaria-del-bce-desde-2007-hasta-2013/>