

INFORMACION COMERCIAL ESPAÑOLA  
MINISTERIO DE ECONOMÍA Y COMPETITIVIDAD

Núm. 3046

Del 1 al 31 de diciembre de 2013

**ICE**  
BOLETÍN  
ECONÓMICO



**Lucha contra el fraude y la evasión fiscal en la UE**

**Sostenibilidad de la deuda**

## En preparación

- Perspectivas energéticas a medio y largo plazo de la Administración de Información Energética de EEUU
- Los eurobonos en el marco de la Unión Bancaria
- Las personas expuestas políticamente y la prevención de blanqueo de capitales

Las opiniones expresadas en el BICE son de exclusiva responsabilidad de los autores y no reflejan, necesariamente, los puntos de vista de Información Comercial Española

### MINISTERIO DE ECONOMÍA Y COMPETITIVIDAD

NÚMERO 3046

#### Directora

Ana de Vicente Lancho

#### Jefa de Redacción

Pilar Buzarra Villalobos

**Redacción:** Carmen Fernández de la Mora, **Consejo de Redacción:** Antonio M<sup>a</sup> Ávila, Antonio Carrascosa, Rafael Coloma, Begoña Cristeto, José M<sup>a</sup> Fernández, Luis Fuentes, Rafael Fuentes, José C. García de Quevedo, Rafael Gómez Pascual, Francesc Granell, Silvia Irazo, Nicolás López, Alicia Montalvo, Vicente Montes Gan, María Naranjo, Ödön Pála, Fco. Javier Parra, Eva Povedano, Remedios Romeo, Darío Sáez, Francisco Javier Sansa, Cristina Serrano, Juan Varela. **Logo y diseño general:** Manuel A. Junco. **Portada:** Eduardo Lorenzo. **Edición y Redacción:** Paseo de la Castellana, 162, planta 11. Teléfonos: 91 349 31 90. **www.revistasICE.com**  
**Distribución y suscripciones:** 91 583 55 07. **distribucionpublicaciones@mineco.es.**

Índices de impacto en IN-RECS

Cualquier forma de reproducción, distribución, comunicación pública o transformación de esta obra solo puede ser realizada con la autorización de sus titulares, salvo excepción prevista por la ley.

La Editorial, a los efectos previstos en el art. 32.1 párrafo 2 del vigente TRLPI, se opone expresamente a que cualquier fragmento de esta obra sea utilizado para la realización de resúmenes de prensa. La suscripción a esta publicación tampoco ampara la realización de estos resúmenes. Dicha actividad requiere una licencia específica. Diríjase a CEDRO (Centro Español de Derechos Reprográficos) si necesita fotocopiar o escanear algún fragmento de esta obra, o si quiere utilizarla para elaborar resúmenes de prensa ([www.conlicencia.com](http://www.conlicencia.com) <<http://www.conlicencia.com>>; 91 702 19 70 / 93 272 04 47).

Maquetación: DAYTON, SA  
Impresión: Centro de Impresión Digital y Diseño de la Secretaría de Estado de Comercio  
Papel exterior: ecológico estucado brillo  
Papel interior: 80 g ecológico FSC/TCF  
ECPMINECO: 1.ª ed./4501213  
EUAEVF: 7€ + IVA

D.L.: M-30-1958  
NIPO: 720-13-010-4  
ISSN: 0214-8307  
ISSN electrónico: 2340-8804  
Catálogo general de publicaciones oficiales  
<http://publicacionesoficiales.boe.es>



## S U M A R I O

		<b>En portada</b>
Subdirección General de Asuntos Económicos y Financieros de la Unión Europea	<b>3</b>	Avances de la Unión Europea en la lucha contra el fraude y la evasión fiscal. El intercambio automático de información
		<b>Colaboraciones</b>
Manuel Vicente Rodríguez Díez	<b>19</b>	Los análisis de sostenibilidad de la deuda: estructura y reformas
Marisa Álvarez Suárez	<b>31</b>	La Directiva de Servicios: 4 años después
María Soledad Castaño Martínez	<b>41</b>	Determinantes de la valoración de activos financieros ¿Los mercados financieros son eficientes?
Dirección Territorial de Comercio en Castilla-La Mancha	<b>49</b>	La economía internacional de Castilla-La Mancha 2012-2013. Edición XVI



*Subdirección General de Asuntos Económicos y Financieros de la Unión Europea\**

## **AVANCES DE LA UNIÓN EUROPEA EN LA LUCHA CONTRA EL FRAUDE Y LA EVASIÓN FISCAL**

### **El intercambio automático de información**

La crisis económica ha puesto de manifiesto la necesidad de mejorar los saldos presupuestarios y la recaudación tributaria de los países. La lucha contra el fraude y la evasión fiscal se identifica como una de las mejores herramientas para optimizar esta recaudación, ayudar a sanear las cuentas públicas y devolver a los ciudadanos la confianza en los sistemas tributarios. Entre las múltiples medidas que se pueden adoptar para luchar contra la evasión fiscal, los Estados miembros de la Unión Europea han identificado el intercambio automático de información como prioritaria. A nivel internacional, el intercambio de información de forma automática entre países se está configurando, impulsado por el G20, como el nuevo estándar que permitirá a los países aplicar con mayor eficiencia sus sistemas tributarios y avanzar en la lucha contra el fraude de forma coordinada internacionalmente.

**Palabras clave:** Unión Europea, Directiva de fiscalidad del ahorro, Directiva de cooperación administrativa.

**Clasificación JEL:** H24, H25, H26.

### **1. Introducción**

En el contexto actual de una economía globalizada y liberalizada, y con un Mercado Único en la Unión Europea (UE), que instaura la libre circulación de bienes, servicios, personas y capitales, se ha incrementado la deslocalización fiscal, artificial o no, de actividades económicas y de capitales, lo que suele traducirse en una merma de la recaudación fiscal. El problema se ve acrecentado por la situación actual de crisis económica que ha deteriorado los saldos presupuestarios de los países a nivel mundial y, concretamente, los de los Estados miembros de la UE.

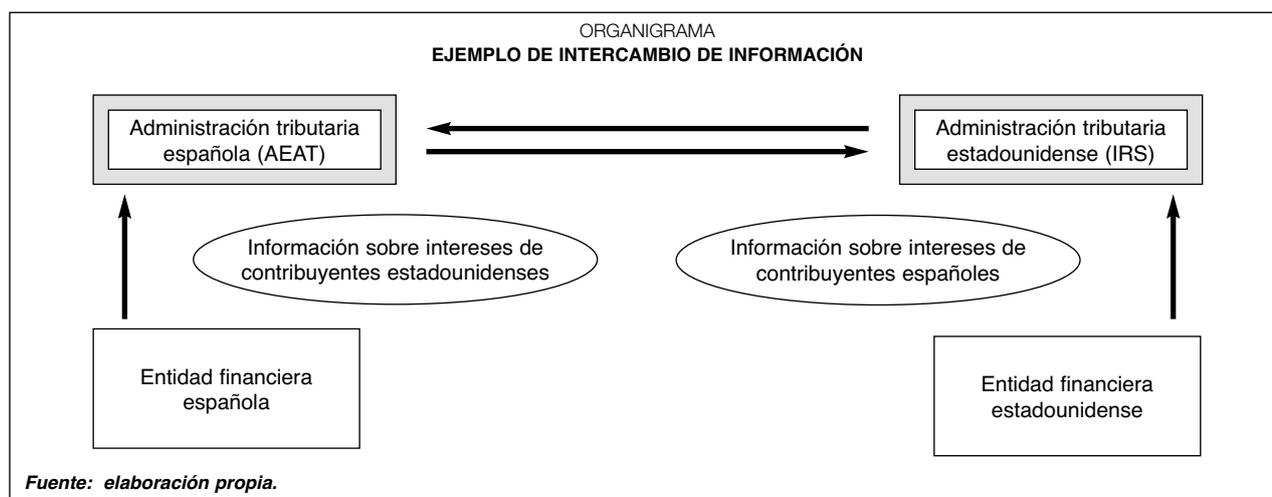
La lucha contra el fraude y la evasión fiscal permite incrementar los ingresos tributarios, sanear las cuentas públicas y diseñar unos sistemas impositivos justos y que respondan a las necesidades de cada economía, y no dirigidos a compensar las pérdidas recaudatorias a causa de los defraudadores.

Prevenir y disminuir el fraude y la evasión se puede, y se debe, abordar desde diferentes flancos, adoptando un gran elenco de medidas. De entre estas medidas, el intercambio automático de información de relevancia fiscal entre países se ha convertido en los últimos meses en una prioridad, tanto a nivel europeo como internacional, configurándose como un nuevo estándar internacional, impulsado por el G20, y desarrollado por la OCDE.

En la UE la lucha contra el fraude y la evasión fiscal ha sido una constante. En el ámbito de la ▷

\* Este artículo ha sido elaborado por Encarna Martínez Pozo, Jefe de Servicio de la Subdirección General de Asuntos Económicos y Financieros de la Unión Europea. Ministerio de Asuntos Exteriores y Cooperación.

Versión de noviembre de 2013.



fiscalidad, los trabajos de la UE, tras conseguir grandes avances en la armonización de la imposición indirecta y menores en la directa, se han centrado en intensificar sistemas de cooperación administrativa entre los Estados miembros que permitan un mayor conocimiento por parte de los países de la información fiscalmente relevante para luchar contra el fraude de las operaciones nacionales e intracomunitarias.

En el presente artículo se estudiará el intercambio automático de información como nuevo estándar internacional y examinará las iniciativas que está presentando la UE para conseguir implantarlo, centrándose en la imposición directa, y liderar el proceso en cooperación con la OCDE. Adicionalmente, se presentarán otras medidas impulsadas por el Consejo Europeo (CE) de 22 de mayo de 2013, que permitirán intensificar la lucha contra el fraude y la evasión fiscal.

## 2. El intercambio automático de información

El intercambio de información fiscal es una praxis relativamente reciente, tanto a nivel nacional, como europeo o internacional. Por ejemplo, en los años ochenta en España la Autoridad tributaria prácticamente no disponía de información de las operaciones realizadas en su propio territorio<sup>1</sup>. Esta es una

modalidad de cooperación administrativa entre autoridades tributarias que se ha ido aplicando de forma paulatina a través de varias formas:

Previa solicitud, cuando la información se intercambia basándose en la solicitud efectuada por el Estado requirente al Estado requerido en un caso específico; de forma espontánea, cuando la comunicación de información no es sistemática, se transmite a otro Estado en cualquier momento y sin solicitud previa; y de forma automática, con una comunicación sistemática a otro Estado de información preestablecida, sin previa solicitud, a intervalos regulares fijados con anterioridad<sup>2</sup>.

### 2.1. Principales elementos del intercambio automático de información

Centrándonos en esta última modalidad, el intercambio automático supone la transmisión sistemática y periódica de la información de los contribuyentes desde el Estado de la fuente, donde se produce la renta o rendimiento, hacia el Estado de residencia fiscal del contribuyente. La información se recaba por el país de la fuente, generalmente a través de las declaraciones informativas aportadas por los pagadores de las rentas o rendimientos, y ▷

<sup>1</sup> Miguel Cruz Amorós: «El intercambio de información y el fraude fiscal»: Nuevas tendencias en economía y fiscalidad internacional, septiembre-octubre 2005. ICE nº 825.

<sup>2</sup> Definiciones del artículo 3 de la Directiva 2011/16/UE del Consejo de 15 de febrero de 2011 relativa a la cooperación administrativa en el ámbito de la fiscalidad.

el intercambio se produce entre las autoridades tributarias de los Estados.

Esta información permite al Estado de residencia fiscal del contribuyente conocer las rentas obtenidas por éste en el extranjero y aplicar el principio de tributación en residencia, el cual implica tributar en el Estado de residencia fiscal del contribuyente por la totalidad de las rentas obtenidas a nivel mundial, sin perjuicio de los mecanismos que se adopten para evitar la doble imposición internacional.

## ***2.2. El intercambio automático de información en el marco internacional***

Actualmente, la praxis imperante a nivel internacional en intercambio de información es la modalidad de previo requerimiento, tomando como base el Modelo de Acuerdo de la OCDE aprobado en 2002<sup>3</sup>, que sirve de guía para la negociación de convenios internacionales sobre intercambio de información entre países. Para garantizar que el intercambio de información se produzca efectivamente, la OCDE, a través del Foro Global sobre transparencia e intercambio de información en materia fiscal, está analizando, en una primera fase, si los ordenamientos jurídicos de las jurisdicciones que pertenecen al mismo permiten garantizar la disponibilidad de información, su acceso por las autoridades tributarias y la cooperación con otras administraciones tributarias; y en una segunda fase, la efectiva implantación del intercambio de información bajo los estándares de este foro<sup>4</sup>.

No obstante, en los últimos meses, ha surgido un fuerte interés por pasar de un modelo de previo requerimiento a un sistema en el que prime el intercambio automático de información. Los principales acontecimientos que han impulsado este

cambio de estándar internacional han sido, de una parte, iniciativas concretas de países, como la aprobación por Estados Unidos de la normativa FATCA, y la red de Convenios internacionales que EEUU ha negociado, y está negociando, con otros países para minimizar las consecuencias de la aplicación de esta normativa a las entidades financieras. Posteriormente, cinco Estados miembros: España, Francia Alemania, Reino Unido e Italia (G5 de la UE), que habían negociado un modelo de acuerdo con EEUU (Modelo I) para la aplicación de FATCA, enviaron<sup>5</sup> una carta al Comisario Europeo sobre la Fiscalidad y la Lucha contra el Fraude, Algirdas Semeta, en la que informaban del acuerdo al que habían llegado para trabajar conjuntamente en un instrumento piloto para el intercambio multilateral, automático y estandarizado de información tributaria, esperando que sirva de patrón para un más amplio acuerdo multilateral, superando así el esquema bilateral. Esta iniciativa ha tenido una gran repercusión en la UE ya que ha impulsado las propuestas para ampliar las directivas que regulan el intercambio automático de información en la UE, especialmente la de cooperación administrativa.

De otra parte, los impulsos de foros internacionales, como el G8 y el G20 que reconocen la necesidad de establecer un nuevo estándar internacional basado en el intercambio automático de información, ya han invitado a la OCDE a desarrollar un modelo internacional que sirva de base para implantar el nuevo estándar.

Los miembros del G20 en San Petersburgo han propuesto que la OCDE presente en febrero de 2014 su modelo internacional sobre el intercambio automático de información y que en junio del mismo año concrete los formatos y métodos que se utilizarán para la transmisión de la información.

El G20 defiende un modelo de intercambio automático de información que garantice la confidencialidad, el uso adecuado de la información intercambiada y la calidad de los datos; e invita ▷

<sup>3</sup> Modelo de Acuerdo sobre el Intercambio de Información en Material Fiscal de la OCDE de 18 de abril de 2002.

<sup>4</sup> Los estándares del Foro Global se basan en el Modelo de Acuerdo de intercambio de información en materia fiscal previo requerimiento de 2002 y en el artículo 26 del Modelo de Convenio de la OCDE sobre ingresos y capitales en materia fiscal, cuyos comentarios han sido actualizados en 2004 y han sido incorporados al modelo de la ONU.

<sup>5</sup> El 10 de abril de 2013.

al resto de jurisdicciones no presentes en el G20 a incorporarse a este nuevo estándar lo antes posible. La fecha prevista para iniciar el intercambio de información fiscal de forma automática es finales de 2015.

Aunque el intercambio automático de información está recibiendo actualmente un fuerte impulso, ya existen antecedentes de su aplicación en el ámbito internacional y guías para su aplicación de la OCDE.

Las principales categorías de ingresos fiscales sobre los que se viene aplicando este intercambio de información automático entre países a nivel mundial son los intereses, dividendos, saldo de las cuentas, ingresos procedentes de ciertos seguros, ventas de ciertos activos financieros y otros ingresos generados por los activos o pagos realizados con cargo a las cuentas. La herramienta jurídica para establecer este intercambio de información son los convenios y acuerdos bilaterales entre países, generalmente bajo el Modelo de Acuerdo de la OCDE.

Un estudio reciente de la OCDE muestra cómo se generaliza su uso. En él se estudiaron 38 países<sup>6</sup>, de los cuales todos obtienen información fiscal de forma automática a través de acuerdos internacionales, y la mayoría, el 85 por 100, también la envían automáticamente. Dinamarca es el país que más información intercambia y lo hace con 70 países.

### *FATCA*

Dada la repercusión internacional que está teniendo esta normativa estadounidense, aprobada en marzo de 2010, como ejemplo y motor para el intercambio automático de información, cabe hacer una breve referencia.

FATCA (US Foreign Account Tax Compliance Act, por sus siglas en inglés) pretende facilitar a la

administración tributaria americana la información necesaria para detectar rendimientos de las cuentas, obtenidos en el extranjero por sus nacionales y residentes.

La normativa obliga a las entidades financieras extranjeras a informar de los rendimientos que satisfagan a los clientes que sean o que sospechen que puedan ser, nacionales o residentes estadounidenses. En caso de no suministrar esta información, las entidades financieras extranjeras estarán sometidas a una retención del 30 por 100 en los pagos que reciban directamente de fuente estadounidense (como sería el caso de intereses, dividendos, alquileres, salarios, comisiones o cánones).

Para evitar esta retención y facilitar la obligación de las entidades financieras extranjeras de suministrar la información a la autoridad tributaria estadounidense (Internal Revenue Service, IRS) muchos países a nivel mundial están firmando acuerdos con las autoridades estadounidenses, para que el intercambio se produzca entre las administraciones tributarias con la información obtenida de las entidades financieras.

Como ya se ha dicho, España, Alemania, Reino Unido, Francia e Italia fijaron una posición común negociadora con Estados Unidos para la aplicación de su normativa FATCA. A mediados de 2012 se alcanzó un modelo de acuerdo intergubernamental (Modelo I), que ha sido la base para los acuerdos bilaterales de estos cinco países con Estados Unidos.

Este modelo supone el intercambio automático y recíproco de información entre las administraciones tributarias de estos cinco países y Estados Unidos a través de un procedimiento estandarizado de la información obtenida de sus entidades financieras respecto a contribuyentes que sean de interés.

En el caso de España, el acuerdo para la aplicación de la normativa FATCA con Estados Unidos fue rubricado a finales de 2012 y firmado el 14 de mayo por el Ministro de Hacienda y Administraciones Públicas y el Embajador de Estados Unidos en España. ▷

<sup>6</sup> Argentina, Australia, Austria, Bélgica, Canadá, Chile, China, República Checa, Dinamarca, Estonia, Finlandia, Francia, Alemania, Grecia, Hungría, Islandia, India, Irlanda, Israel, Italia, Japón, Corea, Luxemburgo, México, Holanda, Nueva Zelanda, Noruega, Polonia, Portugal, Rusia, Eslovenia, Eslovaquia, Sudáfrica, España, Suecia, Turquía, Reino Unido y Estados Unidos.

**CRONOLOGÍA DE LOS PRINCIPALES ACONTECIMIENTOS EN LA LUCHA CONTRA LA EVASIÓN Y EL FRAUDE FISCAL: INTERCAMBIO AUTOMÁTICO DE INFORMACIÓN, TANTO EN LA UE COMO A NIVEL INTERNACIONAL EN 2013**

- Diciembre 2012: presentación por la Comisión del Plan de lucha contra el fraude y la evasión fiscal.
- 9 abril: España junto con cuatro Estados miembros (Italia, Reino Unido, Francia y Alemania) acuerdan un instrumento piloto para el intercambio automático de información fiscal basado en FATCA de forma multilateral. El 2 de mayo, Reino Unido acuerda con gran parte de los territorios de ultramar y la Isla de Man (posteriormente Guernsey y Jersey) la participación en este acuerdo; el 14 de mayo ya se habían adherido al proyecto 17 países, y en junio lo hicieron México y Noruega.
- 10 abril: Luxemburgo comunica que intercambiará información sobre los intereses a partir del 1 de enero de 2015 en el marco de la Directiva del Ahorro.
- 12-13 abril: durante el Ecofin informal en Dublín se debatió sobre el fraude y la evasión fiscal en la UE con gran interés por parte de los Estados miembros.
- 19 abril: los ministros del G20 invitan a la comunidad internacional a adoptar el estándar del intercambio automático de información.
- 14 mayo: se firma del acuerdo entre España y Estados Unidos sobre la aplicación de la normativa FATCA.
- 14 mayo: el Ecofin aprueba el mandato de negociación a la Comisión para ampliar los acuerdos con terceros países en materia de fiscalidad del ahorro.
- 22 mayo: el CE temático de Energía y Fiscalidad establece el intercambio automático de información como una prioridad y da la bienvenida a los esfuerzos del G8, G20 y OCDE para alcanzar este nuevo estándar.
- 12 junio: la Comisión presenta su propuesta de modificación de la Directiva de cooperación administrativa sobre la obligatoriedad del intercambio automático de información en el ámbito de la fiscalidad.
- 19 junio: los países del G8 dan la bienvenida al informe de la OCDE «A step change in tax transparency» y acuerdan trabajar con la OCDE y el G20 para implantarlo.
- 21 junio: el Ecofin aprueba dos modificaciones de la Directiva IVA para la lucha contra el fraude (inversión del sujeto pasivo y mecanismo de reacción rápida).
- 19-20 julio: el G20 en su reunión de Ministros de Finanzas y Gobernadores de los Bancos Centrales aprueban los trabajos de la OCDE sobre un nuevo modelo internacional, multilateral y bilateral, de intercambio automático.
- 13 septiembre: los miembros del G20 en San Petersburgo piden a la OCDE que presente su propuesta sobre el nuevo modelo de intercambio automático de información en febrero de 2014.
- 13 septiembre: en el Ecofin informal se vuelve a hacer presente el interés de los Estados miembros sobre el intercambio automático de información
- 24-25 octubre: el CE destaca la necesidad de luchar contra el fraude y la evasión en la economía digital.

**Fuente: Informal Submission by the OECD Secretary General: OECD'S work on a new global standard on automatic exchange of information, septiembre 2013 y elaboración propia.**

### ***2.3. Principales exponentes de intercambio de información automática entre los Estados miembros de la UE y de éstos con terceros países***

El intercambio automático de información entre los Estados miembros es ya una realidad en el marco europeo. La UE ha sido pionera al establecer un sistema multilateral de intercambio de información entre Estados miembros de forma automática, inicialmente a través de la Directiva de la fiscalidad del ahorro, vigente desde 2005, y posteriormente a través de la Directiva de cooperación administrativa.

Con estas dos directivas se establece una red de intercambio automático y estandarizado de información que abarca los intereses de cuentas bancarias obtenidos por personas físicas (Directiva del ahorro) y se extenderá, a partir de 2015, a la información disponible de los rendimientos del trabajo dependiente, a los honorarios de director, a los productos de los seguros de vida, no cubiertos por otros instrumentos jurídicos de la UE, a las pensiones, y a la propiedad de bienes inmuebles y sus rendimientos (Directiva de cooperación administrativa).

Adicionalmente, algunos Estados miembros han firmado convenios internacionales sobre intercambio automático de información, de carácter ▷

CUADRO 1  
INTERCAMBIO AUTOMÁTICO DE INFORMACIÓN FISCAL EN LA UE, PRINCIPALES CATEGORÍAS SOBRE LAS QUE SE APLICA

Estado de tramitación	Directiva del ahorro	Directiva de cooperación administrativa
<b>Aprobado</b>	<b>Básicamente intereses de depósitos bancarios</b>	Rendimientos del trabajo Honorarios del director <b>Ciertos productos de seguros de vida</b> Pensiones Propiedad y rendimientos de inmuebles
		«Información disponible»
<b>Trabajos en curso</b>	Ampliación ámbito de aplicación: <b>Objetivo: a rendimientos de productos innovadores y productos de determinados seguros de vida, para cubrir todos los intereses o ingresos que procedan del ahorro</b> <b>Subjetivo: a beneficiarios efectivos</b>	<b>Dividendos</b> <b>Plusvalías</b> <b>Ingresos de activos en cuenta financiera</b> <b>Otros importes de que la entidad financiera sea deudor (amortizaciones)</b> <b>Saldos en cuentas financieras</b>
<b>Futuros trabajos</b>		Posible ampliación a otras categorías como los cánones

Nota: las rentas en negrita están cubiertas también por la normativa FATCA de Estados Unidos.  
**Fuente: elaboración propia.**

bilateral, entre sí o con terceros países, como, por ejemplo, los convenios bilaterales que la mayoría de los Estados miembros han firmado o está negociando con Estados Unidos para aplicar la normativa FATCA.

No obstante, en la UE también se aplica un sistema sustitutivo al intercambio de información, el sistema de retención en origen. Es decir, los rendimientos tributan en el país donde se obtienen y, posteriormente, se envía parte de esta recaudación a los países en los que son residentes los titulares de los depósitos, sin que haya intercambio de información y dificultando la tributación en el país de residencia. Este sistema se puede entender como un impuesto liberatorio del intercambio de información y facilita el secreto bancario. Este segundo sistema lo mantienen Austria y Luxemburgo en el marco de la Directiva del ahorro; Suiza, Liechtenstein, San Marino, Mónaco y Andorra a través de los acuerdos firmados con la UE para cumplir con la condición externa de la Directiva de la fiscalidad del ahorro; y a nivel bilateral ciertos Estados miembros que han negociado con Suiza un mecanismo similar a través de los conocidos como Acuerdos Rubik<sup>7</sup>.

<sup>7</sup> Durante los últimos años, a pesar de la vigencia de la Directiva del ahorro y de cooperación administrativa y los debates a nivel internacional por un nuevo estándar de intercambio automático de información, algunos Estados miembros han negociado acuerdos con Suiza sobre retención en origen a la imposición de ciertos rendimientos del capital obtenidos por sus nacionales en el país helvético (Acuerdos Rubik), eli-

La mayoría de los Estados miembros ha defendido el intercambio de información frente al sistema de retención en origen. Parece que el intercambio automático se convertirá en el modelo habitual de cooperación administrativa en la UE, teniendo en cuenta las iniciativas que los Estados miembros han adoptado ante los nuevos impulsos del G20, de Estados Unidos, del G5 de la UE, y su influencia para que Austria y Luxemburgo suavicen sus posiciones en contra del intercambio de información.

En 2013 se han producido varios acontecimientos en la UE que constituyen hitos en la implantación del intercambio automático de información. Por una parte, los Estados miembros han querido sumarse y representar un papel clave en los desarrollos que se están produciendo en el ámbito internacional por la OCDE, aprovechando los trabajos en curso en el seno de las instituciones, y adoptando una posición común. Por otra, el CE de 22 de mayo de 2013 calificó este tipo de intercambio de información como una prioridad en la lucha contra el fraude y la evasión fiscal. Además, se han conseguido avances concretos, como el desbloqueo parcial de la Directiva de la fiscalidad del ahorro, en negociación desde 2008, concediéndole ▷

minando el intercambio de información sobre los residentes en estos Estados miembros con inversiones financieras en Suiza. Los acuerdos han fortalecido la posición de los Estados que defendían un sistema de retención en origen.

CUADRO 2  
INGRESOS REMITIDOS POR LOS PAÍSES EN APLICACIÓN DEL SISTEMA DE RETENCIÓN EN ORIGEN POR LA DIRECTIVA DEL AHORRO  
O POR LOS ACUERDOS CON TERCEROS PAÍSES  
(millones de euros)

Estados miembros	2006	2007	2008	2009	2010
<b>Estados miembros</b>					
Austria .....	44,32	59,53	76,06	67,00	49,48
Bélgica.....	19,61	25,92	30,53	33,86	—
Luxemburgo.....	124,59	153,00	174,72	122,95	98,30
<b>Terceros países</b>					
Andorra.....	12,77	16,34	18,84	13,94	5,75
Liechtenstein .....	7,08	9,06	11,30	7,17	5,25
Mónaco.....	11,70	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
San Marino.....	7,47	10,75	15,40	14,02	3,49
Suiza.....	255,92	298,23	348,90	265,64	330,14
<b>Territorios dependientes y asociados</b>					
Islas Vírgenes Británicas.....	n.a.	0,01	0	0	0
Islas Turks y Caicos .....	0,02	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Guemesey .....	16,83	n.a.	14,33	5,51	3,01
Jersey .....	32,15	38,34	33,55	9,94	4,70
Isla de Man.....	20,35	23,39	16,89	7,11	4,64
Antillas Holandesas.....	0,05	0,15	0,08	0,11	0,06
<b>Total .....</b>	<b>552,84</b>	<b>634,73</b>	<b>740,59</b>	<b>547,26</b>	<b>504,83</b>

n.a. = no disponible.

Fuente: DG Taxud, Comisión Europea.

a la Comisión un mandato para negociar la ampliación de los acuerdos con Suiza, Liechtenstein, Mónaco, Andorra y San Marino en la aplicación de medidas equivalentes a la de esta Directiva. Así mismo, la Comisión ha presentado una nueva propuesta para ampliar el ámbito objetivo de la Directiva de cooperación administrativa, limitándose el requisito de disponibilidad de la información para ser intercambiada.

Con estas propuestas de ampliación de las directivas de la fiscalidad del ahorro y de cooperación administrativa, que se desarrollan a continuación, se amplía el ámbito de aplicación y la obligatoriedad del intercambio automático de información, configurándose una red que cubrirá con creces el ámbito objetivo de los acuerdos internacionales que se están firmando para la aplicación de la normativa FATCA.

#### Directiva de ahorro

En la UE está en vigor la Directiva de fiscalidad del ahorro en la que se regula el intercambio de información tributaria de manera automática sobre los intereses obtenidos por personas físicas en otro Estado. Actualmente, está en debate una propuesta, de 2008, para la ampliación de su ámbito

de aplicación subjetivo y objetivo, sobre la que se debería alcanzar un acuerdo político antes de finales de año, cumpliendo con el mandato del CE de mayo de 2013.

La Directiva de la fiscalidad del ahorro en vigor<sup>8</sup> regula el intercambio de información de manera automática sobre los intereses percibidos por personas físicas entre los Estados miembros. Todos los Estados intercambian automáticamente esta información entre ellos, salvo Austria y Luxemburgo que lo sustituyen por el sistema de retención sobre intereses obtenidos por residentes en otros Estados miembros.

La Directiva se aprobó en 2003, pero no se aplicó hasta julio de 2005, cuando se consiguió una «condicionalidad externa» a través de los acuerdos firmados para la extensión de las mismas o análogas medidas recogidas en la Directiva sobre la fiscalidad del ahorro con los cinco países de Europa no miembros de la UE (Suiza, Liechtenstein, Mónaco, Andorra y San Marino) y los diez territorios del Caribe<sup>9</sup>, conocidos como los «socios del ▷

<sup>8</sup> Directiva 2003/48/CE del Consejo, de 3 de junio de 2003, en materia de fiscalidad de los rendimientos del ahorro en forma de pago de intereses.

<sup>9</sup> Diez territorios dependientes o asociados del Reino Unido y de los Países Bajos (Anguila, Aruba, las Islas Vírgenes Británicas, las Islas Caimán, Guernesey, la Isla de Man, Jersey, Montserrat, las Antillas Neerlandesas, así como las Islas Turks y Caicos).

Tratado 5+10». Así se creó la red de fiscalidad del ahorro, que establece condiciones equitativas entre los Estados miembros y los socios del Tratado 5+10. Estos acuerdos regulan un sistema similar al de Austria y Luxemburgo de retención en origen.

Austria y Luxemburgo no se acogen al sistema de intercambio de información automática en virtud de un período transitorio<sup>10</sup> que les permite no intercambiar información, aunque sí recibirla de otros Estados miembros, a cambio de practicar una retención a cuenta sobre los intereses de cuentas extranjeras percibidos por los residentes en otro Estado miembro<sup>11</sup>. El período transitorio finalizará en el momento que la UE adopte acuerdos de lucha contra el fraude con Liechtenstein, Suiza, Mónaco, Andorra, San Marino y el Consejo considere que Estados Unidos se compromete a intercambiar información previa petición.

No obstante, el período transitorio va a finalizar para Luxemburgo por la propia decisión de su Gobierno, quien manifestó en abril que intercambiará información en el marco de la Directiva del ahorro vigente a partir de enero de 2015. En cuanto a Austria, la coalición de Gobierno pactó a finales del mismo mes un acuerdo para negociar el intercambio de información siguiendo un esquema similar al anunciado por Luxemburgo.

En 2008, la Comisión presentó una propuesta<sup>12</sup> para ampliar el ámbito de aplicación de la directiva vigente tanto desde el ámbito subjetivo (a ciertas entidades e instrumentos jurídicos cuyas beneficiarias efectivas son personas físicas) como del objetivo (a los rendimientos de otros instrumentos financieros como ciertos seguros de vida).

Esta propuesta de modificación de la fiscalidad del ahorro se ha sometido a debate durante varias

presidencias del Consejo, donde las posiciones de los Estados miembros apenas se han modificado.

El elemento más conflictivo y que ha paralizado durante estos últimos años la negociación ha sido, de nuevo, la «condicionalidad externa», ya que Austria y Luxemburgo condicionan la aprobación de la nueva directiva a repetir el esquema de acuerdos con Suiza, Liechtenstein, Mónaco, Andorra y San Marino, para que alcancen unas obligaciones de intercambio de información similares a las de los Estados miembros con el nuevo contenido de la Directiva manteniendo la red de fiscalidad del ahorro.

Para el inicio de las negociaciones de estos acuerdos es necesario que el Consejo, por unanimidad<sup>13</sup>, conceda a la Comisión un mandato de negociación.

Tras casi cinco años de debates, en 2013 el expediente ha recibido un fuerte impulso, gracias a los nuevos esfuerzos del G20 y la OCDE por establecer un estándar internacional de intercambio automático de información. Austria y Luxemburgo han suavizado sus posiciones y han permitido que el Ecofin de 14 de mayo aprobara el mandato de negociación a la Comisión para ampliar los acuerdos con Suiza, Liechtenstein, Mónaco, Andorra y San Marino. Tal y como ha manifestado el Comisario Algirdas Semeta<sup>14</sup>, en la revisión de estos acuerdos se deben seguir los desarrollos internacionales e incorporar el intercambio automático de información con estos terceros países, poniendo fin al secreto bancario.

No obstante, todavía no se ha aprobado la propuesta de ampliar el ámbito de aplicación de esta Directiva en la UE. El CE de mayo de 2013 instó a conseguir un acuerdo sobre el texto de la nueva directiva antes de finales de año. La presidencia lituana ha incluido el expediente en el orden del día del Ecofin de noviembre y diciembre sin conseguirse, de nuevo, el acuerdo político esperado<sup>15</sup>. ▷

<sup>10</sup> Inicialmente Bélgica también disfrutó de este régimen transitorio de retención. Renunció a él y optó por el intercambio de información en enero de 2010.

<sup>11</sup> El porcentaje de la retención ha ido cambiando: 20, 30 y 35 por 100, siendo este último el aplicable a partir del 30 de junio de 2011. Un 75 por 100 de esta retención se enviará al país de residencia fiscal del titular de la cuenta y el 25 por 100 restante quedará en manos de los países acogidos al régimen transitorio.

<sup>12</sup> COM (2008) 727 Propuesta de Directiva del Consejo por la que se modifica la Directiva 2003/48/CE en materia de fiscalidad de los rendimientos del ahorro en forma de pago de intereses.

<sup>13</sup> Artículo 218 del Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea.

<sup>14</sup> Declaraciones del Comisario Europeo de Fiscalidad, Unión Aduanera, Auditoría y Lucha contra el fraude, tras el Ecofin de 15 de noviembre de 2013.

<sup>15</sup> Aunque no se ha conseguido el acuerdo político, a nivel técnico sí existe un texto de compromiso que sirve como base para las negociaciones de los acuerdos con terceros países.

Austria y Luxemburgo mantienen que la lucha contra el fraude debe conducir a una situación de igualdad de justa competencia, por lo que seguirán bloqueando el sí al texto de ampliación del ámbito de aplicación de la Directiva hasta que no haya acuerdo con los terceros países o por lo menos, se muestren avances tangibles.

#### *Directiva de cooperación administrativa*

La Directiva de cooperación administrativa regula el intercambio entre Estados miembros de forma automática de la información disponible entre cinco categorías de ingresos. Esta Directiva ha entrado en vigor, pero el intercambio automático no se aplicará hasta 2015. La presión internacional y el acuerdo del G5 de la UE impulsaron que el CE de mayo de 2013 instase a la Comisión a presentar una propuesta para extender el intercambio automático de información en la UE. La Comisión cumplió con esta petición y, en junio, ha propuesto ampliar el intercambio automático a nuevas fuentes de información, dando un paso más que la legislación vigente, ya que este intercambio será obligatorio, con independencia de si la información está a disposición de los Estados miembros o la tienen que recabar expresamente.

La Directiva de cooperación administrativa vigente<sup>16</sup> tiene como objetivo establecer el intercambio de información entre los Estados miembros como medio de lucha contra el fraude y la evasión fiscal e implementar los estándares de la OCDE en esta materia. Para ello articula diferentes modalidades de intercambio de información:

– *Previo requerimiento*: la Directiva regula el procedimiento por el que se realizan las peticiones de información, los plazos para responder y los datos a incluir en las peticiones.

– *Automático*: este tipo de intercambio de información se realizará sobre la información dis-

ponible de cinco fuentes de renta, a través de medios electrónicos<sup>17</sup>, con periodicidad anual, y se llevará a cabo en dos fases, en las que se irá aumentando las fuentes de rentas a intercambiar.

En un primer momento, a partir del uno de enero de 2015, se iniciará el intercambio automático de información disponible<sup>18</sup>, obtenida durante 2014, de entre las siguientes fuentes: rendimientos del trabajo dependiente, honorarios de director, productos de seguro de vida no cubiertos por otros instrumentos jurídicos comunitarios sobre el intercambio de información y otras medidas similares, pensiones, propiedad de bienes inmuebles y rendimientos inmobiliarios.

Posteriormente, antes del 1 de julio de 2017, si procede, la Comisión presentará una propuesta al Consejo para que, como mínimo, se intercambie la información de al menos tres de estas categorías de rentas entre los Estados miembros y la lista se amplíe para incluir dividendos, ganancias de capital y cánones.

La Directiva prevé expresamente que no se puede utilizar el secreto bancario como motivo de oposición de los Estados miembros para no suministrar información fiscal, posterior a 1 de enero de 2011 y recoge la cláusula de la nación más favorecida, a través de la cual cuando un Estado miembro brinde a un tercer país una cooperación más amplia que la prevista en esta Directiva, no podrá negarse a ofrecer esa misma cooperación a otros Estados miembros que deseen tomar parte en dicha cooperación ampliada.

La fecha máxima para la transposición era el 1 de enero de 2013. Sin embargo, como ya se ha indicado, no empezará a surtir efectos hasta el 1 de enero de 2015 para el intercambio automático de ▷

<sup>16</sup> Directiva 2011/16/UE del Consejo, de 15 de febrero de 2011, relativa a la cooperación administrativa en el ámbito fiscal, inscrita en el plan de lucha contra el fraude y la evasión fiscal, fue aprobada en ECOFIN de febrero de 2011 y deroga a la Directiva 77/799/CEE.

<sup>17</sup> Se utilizará la Red CCN: plataforma común basada en la red común de comunicación desarrollada por la Comunidad para asegurar todas las transmisiones por vía electrónica entre autoridades competentes de aduanas y fiscalidad. También su utiliza para la Directiva de fiscalidad del ahorro.

<sup>18</sup> El artículo 3 de la Directiva 2011/16/UE define la información disponible como aquella recogida en los expedientes fiscales del Estado miembro que comunique la información, y que se pueda obtener de conformidad con los procedimientos para recabar y tratar la información de dicho Estado miembro.

información. En España fue transpuesta a través del Real Decreto 1558/2012, de 15 de noviembre.

El CE de 22 de mayo de 2013 solicitó la ampliación del intercambio automático de información, tanto en la UE como a escala mundial, con vistas a combatir el fraude fiscal.

Cumpliendo con el calendario del CE, la Comisión publicó el pasado 12 de junio una propuesta<sup>19</sup> para ampliar el ámbito de aplicación del intercambio automático de información en la UE, modificando la Directiva de cooperación administrativa.

La Comisión propone extender el intercambio automático a dividendos, plusvalías, cualquier otro ingreso generado en relación con los activos mantenidos en una cuenta financiera, cualquier importe respecto del cual la entidad financiera sea el obligado o deudor, incluidas las amortizaciones y saldos de cuentas, cuyos titulares sean personas físicas o jurídicas. No aplicándose el requisito de «disponibilidad» de la información para estas nuevas fuentes de rentas.

La modificación mantiene el examen de la Comisión, previsto para 2017, en el que se estudiará la supresión del requisito de disponibilidad respecto a las cinco categorías previstas por la directiva vigente y la posibilidad de ampliar en el futuro el ámbito de aplicación a otras categorías y elementos, incluidos los cánones.

La fecha propuesta para la transposición de estas nuevas normas es el 31 de diciembre de 2014 y su aplicación a partir del 1 de enero de 2015.

Con esta propuesta de la Comisión de ampliación del ámbito de aplicación de la Directiva de cooperación administrativa vigente y la obligatoriedad de la información a intercambiar, se evitará que los Estados miembros invoquen la cláusula de la nación más favorecida, recogida en la Directiva vigente. En efecto, la existencia de esta cláusula y de los acuerdos que los Estados miembros han firmado, o firmarán, con Estados Unidos para aplicar la normativa

FATCA, suponen que la cooperación que mantendrán la mayoría de los Estados miembros con EEUU puede ser solicitada por otro Estado miembro. Para evitar que los Estados miembros acudan a la cláusula de la nación más favorecida y se celebren una pluralidad de acuerdos bilaterales o multilaterales entre ellos, se propone este nuevo marco de intercambio de información como instrumento legislativo de la UE.

El conjunto de la información para intercambiar entre Estados Unidos y cada uno de los Estados miembros, en virtud de los acuerdos para la aplicación de la normativa FATCA, será igualmente intercambiada entre los Estados miembros de forma automática y multilateral cuando se aprueben las propuestas de ampliación de las Directivas de la fiscalidad del ahorro y de cooperación administrativa. Cumpliéndose así, en el ámbito europeo, con la petición, ya mencionada, que presentaron por España, Alemania, Francia, Reino Unido e Italia al Comisario Algirdas Semeta de implantar un instrumento multilateral, estandariza y automático de intercambio de información tributaria.

### **3. Otros elementos a destacar de la lucha contra el fraude y la evasión fiscal en la UE**

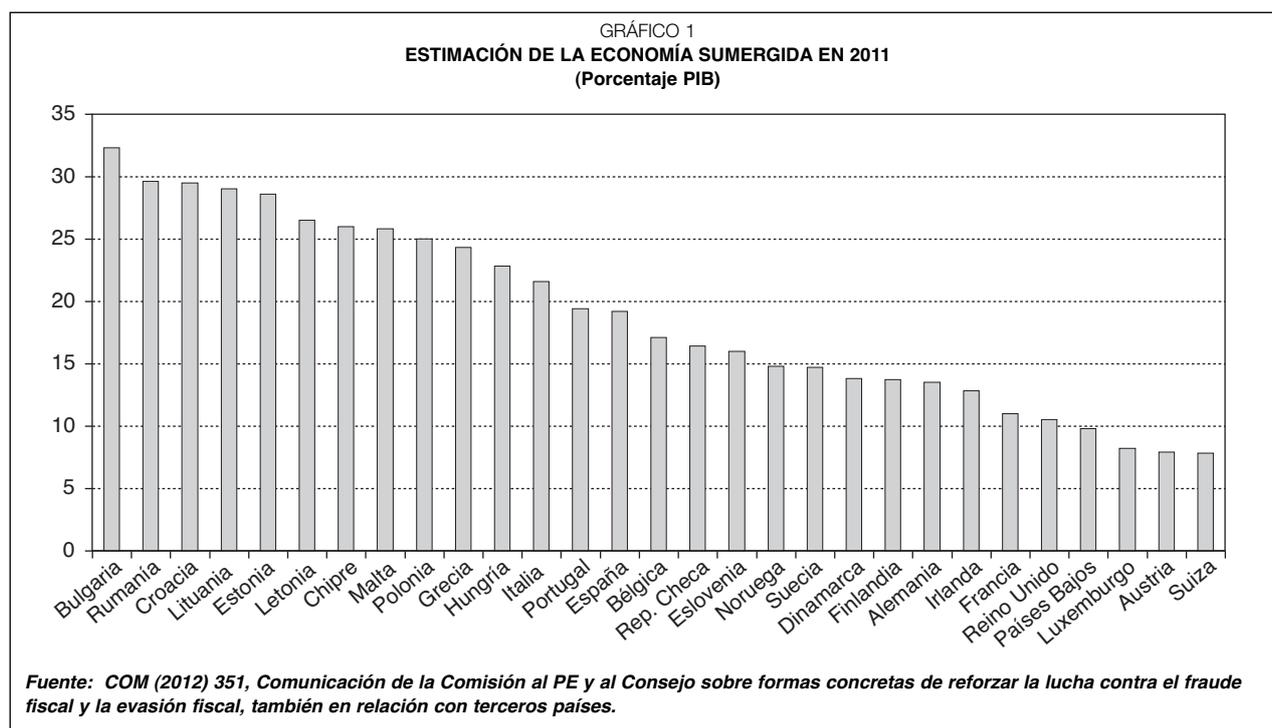
El fraude y la evasión fiscal en la UE se valora en, aproximadamente, 1 billón de euros<sup>20</sup>, provocando una merma en la recaudación de los presupuestos nacionales e introduciendo graves problemas de equidad en los sistemas tributarios.

Para proteger los ingresos fiscales y asegurar la confianza de los ciudadanos en la justicia y la eficiencia de los sistemas tributarios el CE de 22 de mayo 2013 propuso la adopción de un conjunto de medidas, tanto nacionales, como europeas y mundiales, destinadas a la lucha contra el fraude y la evasión fiscal:

– Dio prioridad al seguimiento del Plan de acción para reforzar la lucha contra el fraude y la ▷

<sup>19</sup> COM (2013) 348 final de 12 de junio de 2013. Propuesta de Directiva del Consejo que modifica la Directiva 2011/16/UE por lo que se refiere a la obligatoriedad del intercambio de información en el ámbito de la fiscalidad.

<sup>20</sup> Datos publicados por la Comisión en su web y pronunciados por el Comisario Algirdas Semeta el 13 de abril de 2013 tras el ECOFIN informal.



evasión fiscal; continuar los trabajos sobre las Recomendaciones de planificación fiscal agresiva y la deslocalización de beneficios de la Comisión.

- Manifestó su interés por el informe de la OCDE sobre la erosión de bases imponibles y la deslocalización de beneficios (BEPS).

- En este Consejo, la Comisión propuso presentar antes de final del año una revisión de la Directiva sobre sociedades matrices y filiales<sup>21</sup>.

- Consideró necesario reforzar los trabajos del Grupo del Código de Conducta sobre la Fiscalidad de las Empresas.

- Destacó la necesidad de trabajar para que los terceros países, incluidos los países en desarrollo, cumplan normas adecuadas de buena gobernanza.

- Propuso buscar respuestas a los desafíos de la fiscalidad en la economía digital.

- Puso de manifiesto la necesidad de combatir el blanqueo de capitales de manera global, identificando a las beneficiarios efectivos.

- Invitó a estudiar la propuesta de modificación de las Directivas contables.

<sup>21</sup> La Comisión ha presentado su propuesta el 25 de noviembre en el documento COM (2013) 814 con el objetivo de modificar la Directiva 2011/96/UE relativa al régimen fiscal común aplicable a las sociedades matrices y filiales de Estados miembros diferentes.

- Y en la lucha contra el fraude en el IVA, propuso adoptar ciertas modificaciones de la Directiva del IVA que permitan la inversión del sujeto pasivo.

A continuación, se comentan, de entre las medidas impulsadas por el CE, aquellas que están teniendo un mayor impacto en 2013.

El *Plan de Acción para reforzar la lucha contra el fraude y la evasión fiscal* fue presentado por la Comisión, cumpliendo con el mandato del CE de marzo de 2012, en diciembre del mismo año, a través de una comunicación<sup>22</sup>. La Comisión considera que el fraude y la evasión fiscal tienen una importante dimensión transfronteriza, y los Estados miembros solo pueden abordar eficazmente ese problema si trabajan juntos. Por consiguiente, la Comisión propone, como un objetivo clave de este plan, la mejora de la cooperación administrativa entre las administraciones tributarias de los Estados miembros, facilitando el intercambio de información y mejorando y simplificando los trámites administrativos. ▷

<sup>22</sup> COM (2012) 722 final, de 6 de diciembre de 2012, Comunicación de la Comisión al Parlamento Europeo y al Consejo, Plan de acción para reforzar la lucha contra el fraude fiscal y la evasión fiscal.

El plan contiene las iniciativas para la lucha contra el fraude en las que ya se está trabajando y hace nuevas propuestas en las que avanzar en el corto y medio plazo. En total 34 medidas, entre ellas el nuevo marco de cooperación administrativa, formularios normalizados para el intercambio de información o el cierre de los resquicios de la fiscalidad del ahorro.

Dos recomendaciones acompañaron a este plan en diciembre de 2012. La primera Recomendación<sup>23</sup> reconoce la variedad de criterios existentes entre los Estados miembros para definir a los paraísos fiscales y pone de manifiesto la necesidad de establecer unos criterios comunes en la UE para la identificación de estos países o territorios. La Recomendación introduce criterios para identificar a los terceros países que no cumplan las normas mínimas de buena gobernanza fiscal y enumera una serie de medidas que los Estados miembros pueden adoptar en detrimento de los terceros países que no cumplan dichas normas y a favor de los que sí lo hagan. En las conclusiones del Ecofin de 14 de mayo de 2013 sobre el fraude y la evasión fiscal, los Estados miembros destacaron la posibilidad de estudiar la creación de una lista de paraísos fiscales de la UE.

La segunda Recomendación<sup>24</sup> versa sobre la planificación fiscal agresiva<sup>25</sup>. En el contexto económico actual de globalización y liberalización, la planificación fiscal se ha vuelto mucho más sofisticada, lo que dificulta adoptar medidas nacionales sin el riesgo de deslocalización, haciéndose patente la necesidad de acciones coordinadas. Esta deslocalización provoca una erosión de las bases

imponibles de los Estados miembros. Para luchar contra esta planificación agresiva, la Comisión recomienda una serie de medidas a adoptar por los Estados miembros en los convenios que firmen de doble imposición y ha propuesto una norma general antifraude para que la adopten los Estados miembros en sus legislaciones.

En la lucha contra la erosión de bases imponibles y la transferencia de beneficios hay que destacar los trabajos de la OCDE (proyecto BEPS). El CE ha dado la bienvenida reiteradas veces a estos trabajos de la organización y ha señalado la necesidad de coordinar una posición común entre los Estados miembros.

Los Estados miembros también son conscientes de la fuente de fraude y evasión fiscal que se produce en el seno de la economía digital. Este problema ya se identificó en el CE de mayo de 2013 y se ha abordado de forma más exhaustiva en el posterior CE de octubre. Las principales conclusiones a las que se ha llegado son la necesidad de coordinar las posiciones de los Estados miembros en la planificación fiscal abusiva, la erosión de las bases imponibles y la deslocalización de beneficios, teniendo en cuenta los trabajos de la OCDE, así como la consideración de las implicaciones del IVA en la economía digital, sobre todo en materia de tipos impositivos diferenciados para los productos digitales y físicos.

Para abordar estos extremos y conseguir una posición común a nivel europeo e internacional, la Comisión ha propuesto la creación de un grupo de expertos en fiscalidad de la economía digital<sup>26</sup> y emplaza al próximo CE de diciembre a estudiar las cuestiones de fiscalidad relacionadas con la economía digital.

En la lucha contra el fraude y la evasión fiscal, el CE no solo acoge favorablemente los avances inter- ▷

<sup>23</sup> C (2012) 8805 final, de 6 de diciembre de 2012, Recomendación de la Comisión relativa a las medidas encaminadas a fomentar la aplicación, por parte de terceros países, de normas mínimas de buena gobernanza en el ámbito fiscal.

<sup>24</sup> C(2012) 8806 final, de 6 de diciembre de 2012, Recomendación de la Comisión sobre la planificación fiscal agresiva.

<sup>25</sup> Se entiende por planificación fiscal agresiva aprovechar los artificios técnicos del sistema fiscal o las disparidades entre dos o más sistemas fiscales para reducir la obligación tributaria. La recomendación pretende que los Estados miembros adopten el mismo enfoque general ante el problema para reducir las distorsiones existentes, siguiendo el mismo patrón y estableciendo cláusulas estándares. La Comisión publicará un informe sobre su aplicación en un plazo de tres años.

<sup>26</sup> Decisión de la Comisión (2013) 7082, de 22 de octubre de 2013, para la creación de un Grupo de Expertos de la Comisión sobre la fiscalidad de la economía digital. La Comisión propone la creación de un grupo de expertos económicos o fiscalistas de entre seis y siete miembros para asistirle en la preparación de iniciativas legislativas y analizar la situación de las empresas dedicadas al sector. El grupo debe empezar sus trabajos antes de finales de 2013 e informar a la Comisión antes del 1 de julio de 2014.

nacionales y europeos en materia de fiscalidad, sino que también considera necesario combatir el blanqueo de dinero de manera global, destacando la necesidad de identificar a los beneficiarios efectivos de estos movimientos de capitales, a través de la revisión de la tercera Directiva sobre blanqueo de capitales antes de finales de 2013.

Por último, entre los distintos aspectos de la lucha contra el fraude, a nivel europeo cabe destacar los problemas que generan las operaciones intracomunitarias en el IVA, especialmente el «fraude carrusel». Existen diferentes posibilidades de abordarlo, y recientemente se han aprobado unos mecanismos que permiten la inversión del sujeto pasivo, trasladando la responsabilidad de la deuda tributaria y minimizando el fraude:

*Mecanismo de reacción rápida contra el fraude en el ámbito del IVA y de inversión del sujeto pasivo*

En los últimos años se ha detectado fraude en el IVA en las operaciones intracomunitarias como consecuencia del régimen transitorio de tributación en destino. Para luchar contra este fraude, los Estados miembros están utilizando mecanismos de inversión del sujeto pasivo. Con esta inversión, el sujeto pasivo será el destinatario de los bienes o servicios<sup>27</sup>, convirtiéndose en responsable del pago del IVA<sup>28</sup>, y minimizándose el riesgo de perder el ingreso de este impuesto por las Administraciones tributarias.

La Directiva del IVA<sup>29</sup> vigente contempla varias vías para aplicar esta inversión del sujeto pasivo. Por una parte, en el artículo 395, regula un procedimiento para que los Estados miembros puedan solicitar al Consejo<sup>30</sup> medidas especiales de excepción sobre la

normativa transpuesta de esta Directiva con el objetivo de impedir ciertos tipos de evasión fiscal, o simplificar el procedimiento de cobro del impuesto. Sin embargo, se ha observado que este procedimiento, en ocasiones, no es lo suficientemente rápido para responder a ciertos tipos de fraude. De otra, el artículo 199 y 199 bis de la Directiva IVA prevén que los Estados miembros podrán invertir el sujeto pasivo en una serie de casos tasados. Sin embargo, actualmente, el fraude excede de las entregas de bienes y prestaciones de servicios previstas en estos artículos.

El Ecofin de junio de 2013, cumpliendo con el mandato del CE de mayo del mismo año, aprobó las Directiva 2013/42/UE de 22 de julio de 2013<sup>31</sup>, y Directiva 2013/43/UE de 22 de julio de 2013<sup>32</sup>. Con estas directivas se pretende mejorar las deficiencias descritas, agilizando la adopción de medidas por los Estados miembros para la lucha contra este tipo de fraude en el IVA y automatizando o agilizando las autorizaciones para la inversión del sujeto pasivo por los Estados miembros en ciertos tipos de operaciones. Las medidas para poder aplicar la inversión del sujeto pasivo recogidas en estas dos directivas son complementarias entre sí, temporales hasta 2018 y opcionales:

1. Mecanismo de Reacción Rápida (MRR). Con la Directiva 2013/42/UE se incluye un nuevo artículo 199 ter donde se regula el MRR que permite a los Estados miembros invertir el sujeto pasivo en los supuestos de extrema urgencia, como medida excepcional para combatir el fraude masivo en operaciones que pueden provocar pérdidas cuantiosas e irreparables. Este mecanismo solo se podrá aplicar hasta el 31 de diciembre de 2018, ▷

<sup>27</sup> Como norma general, el sujeto pasivo del IVA es la persona que efectúa la entrega de bienes o servicios, responsable de ingresar el IVA repercutido, artículo 193 Directiva IVA.

<sup>28</sup> El fraude del operador desaparecido ocurre cuando los operadores económicos no ingresan el IVA repercutido a las autoridades fiscales tras la venta de sus productos y posteriormente los adquirientes del bien o servicio, con una factura válida, solicitan la deducción del impuesto soportado.

<sup>29</sup> Directiva 2006/112/CE del Consejo, de 28 de noviembre de 2006.

<sup>30</sup> Este procedimiento tendrá una duración máxima de 8 meses y necesitará la aprobación por el Consejo por unanimidad, previa propuesta de la Comisión, a petición del Estado miembro interesado.

<sup>31</sup> Directiva 2013/42/UE del Consejo de 22 de julio de 2013 por la que se modifica la Directiva 2006/112/CE, relativa al sistema común del impuesto sobre el valor añadido, por lo que respecta a la implantación de un mecanismo de reacción rápida contra el fraude en el ámbito del IVA.

<sup>32</sup> Directiva 2013/43/UE del Consejo de 22 de julio de 2013 por la que se modifica la Directiva 2006/112/CE relativa al sistema común del impuesto sobre el valor añadido en lo que respecta a la aplicación optativa y temporal del mecanismo de inversión del sujeto pasivo a determinadas entregas de bienes y prestaciones de servicios susceptibles de fraude.

esperando que para entonces se hayan tomado soluciones legislativas más duraderas en el IVA intracomunitario.

El procedimiento implica enviar una notificación a la Comisión y a los Estados miembros pidiendo la adopción de este MRR, la Comisión notificará, en un plazo máximo de un mes, su resolución tanto al Estado miembro solicitante como al Comité de IVA<sup>33</sup>. Las medidas adoptadas por los Estados miembros bajo este procedimiento tendrán un período de validez de 9 meses.

La regulación prevé que, cuando se solicite este MRR, se debe iniciar también un procedimiento del artículo 395<sup>34</sup>. De forma que al final, las decisiones de la Comisión de autorización a los Estados miembros para adoptar estas medidas con mayor celeridad sean refrendadas por los Estados bajo el principio de unanimidad a través del procedimiento del artículo 395<sup>35</sup>.

2. Modificación del mecanismo de inversión del sujeto pasivo (art. 199 bis Directiva IVA). El artículo 199 prevé que los Estados miembros podrán invertir el sujeto pasivo en una serie de casos tasados. Cuando los Estados miembros adopten estas medidas, deberán informar al Comité de IVA. En 2009, se incluyó un nuevo artículo 199 bis donde se permite la inversión del sujeto pasivo de forma temporal, hasta junio de 2015, para las transferencias de los derechos de emisión de gases invernadero.

La Directiva 2013/43/UE modifica el artículo 199 bis ampliando la lista de supuestos en los que se puede aplicar la inversión del sujeto pasivo en

relación con ciertas entregas de bienes y prestaciones de servicio susceptibles de fraude<sup>36</sup>. Además, el artículo 199 bis solo se podía aplicar hasta el 30 de junio de 2015, con la nueva normativa se aplicará hasta 31 de diciembre de 2018. En este mecanismo solo es necesaria una comunicación al Comité del IVA por parte de los Estados miembros.

#### 4. Conclusiones

Tomando en consideración los impulsos internacionales descritos, a través de la normativa FATCA de Estados Unidos, de las propuestas del G20 de San Petersburgo, junto con los trabajos de la OCDE, y de la Unión Europea, el año 2013 está siendo el escenario en el que se están definiendo las bases de un nuevo estándar internacional, el intercambio automático de información entre países, que sirva para la lucha contra el fraude y la evasión fiscal.

Este nuevo estándar internacional es, sin lugar a dudas, un gran paso que permite avanzar hacia la cooperación en el entorno globalizado y liberalizado en el que nos encontramos y luchar contra el secreto bancario, objetivo planteado ya en el G20 de Londres de 2009.

Pero, ¿es suficiente? ¿Permitirá acabar con la deslocalización de operaciones? ¿Permitirá finalizar con los paraísos fiscales? Es un paso más en la lucha contra el fraude, pero todavía insuficiente en cuanto, como mantienen Austria y Luxemburgo, existan países o territorios en los que no se apliquen las normativas sobre transparencia y sea necesario seguir definiendo normas anti-elusión para las empresas o personas que tengan operaciones con los mismos. Es de esperar que, con los trabajos de la OCDE sobre BEPS y con medidas como las adoptadas por Reino Unido, por las que la ▷

<sup>33</sup> El procedimiento se adaptará a lo establecido en el artículo 5 del Reglamento 182/2011 por el que se establecen las normas y los principios generales relativos a las modalidades de control por parte de los Estados miembros del ejercicio de las competencias de ejecución por la Comisión (comitología).

<sup>34</sup> En este punto la propuesta también incluye la modificación del plazo del procedimiento del artículo 395, que en estos casos se reducirá a 6 meses.

<sup>35</sup> La Comisión en su propuesta inicial de creación de este MRR, propuso que la propia Comisión pudiese ejercer competencias de ejecución, adoptando actos inmediatamente aplicables en base al Reglamento de comitología, sin necesidad de que el Consejo se pronuncie, respecto a la autorización a los Estados para la inversión del sujeto pasivo. Finalmente, esta competencia de la Comisión se ha visto limitada con el refrendo del Consejo a través del procedimiento de cierre del artículo 395 de la Directiva de IVA.

<sup>36</sup> Entregas de teléfonos móviles, de dispositivos de circuitos integrados, de gas y electricidad, de certificados de gas y electricidad, de consolas de videojuegos, ordenadores, portátiles y tabletas digitales, cereales y cultivos industriales, metales en bruto y metales semiacabados, incluidos los metales preciosos.

mayor parte de sus territorios de ultramar y las dependencias de la Corona<sup>37</sup> se unirán a la propuesta de intercambio de información multilateral del G5 de la UE, la presión internacional siga aumentando y los países que no aplican normas de buena gobernanza fiscal pongan fin a la opacidad que los caracteriza.

La UE está participando activamente, a través de diferentes normas e iniciativas, en un marco jurídico que implante un sistema multilateral de intercambio automático de información fiscal. De hecho, no solo tenemos los ejemplos ya citados de las Directivas de la fiscalidad del ahorro y de cooperación administrativa, sino que existen otros exponentes en materia de intercambio de información en la imposición indirecta, IVA e Impuestos Especiales, que han quedado fuera de este análisis.

No obstante, algunos miembros del Parlamento Europeo y la propia Comisión reclaman que sea la UE la que lidere estos procesos de lucha contra el fraude, especialmente en el intercambio automático de información, adelantándose a los impulsos de otros países.

La UE es un entorno muy adecuado para implantar el intercambio automático de información multilateralmente y limar así parte del fraude que se puede producir en el Mercado Interior, obtener una mayor recaudación, incrementar los saldos presupuestarios y contribuir a unos sistemas tributarios más justos.

<sup>37</sup> Gran parte de los territorios de ultramar británicos y las dependencias de la Corona están en la lista del Real Decreto 1080/1991, de 5 de julio, en el que se relacionan los países o territorios que España considera paraísos fiscales. Sin perjuicio de los acuerdos de intercambio de información que se están firmando entre España y algunos de estos territorios, lo que implica que ya no tendrían la consideración de paraísos fiscales en virtud del artículo 2 de este Real Decreto.

## Bibliografía

- [1] COMISIÓN EUROPEA (2013): Commissioner Semeta on tax evasión: Ecofin speaking points, MEMO 13/332, 13 de abril de 2013.
- [2] CONSEJO DE LA UNIÓN EUROPEA (2013): Conclusiones del Consejo de Asuntos Económicos y Financieros de la Unión Europea de 14 de mayo de 2013.
- [3] CONSEJO DE LA UNIÓN EUROPEA (2013): Conclusiones del Consejo Europeo de 14 y 15 de mayo de 2013.
- [4] CONSEJO DE LA UNIÓN EUROPEA (2013): Conclusiones del Consejo Europeo de 22 de mayo de 2013.
- [5] CONSEJO DE LA UNIÓN EUROPEA (2013): Conclusiones del Consejo de Asuntos Económicos y Financieros de la Unión Europea (Ecofin) de 21 de junio de 2013.
- [6] CONSEJO DE LA UNIÓN EUROPEA (2013): Conclusiones del Consejo Europeo de 24 y 25 de octubre de 2013.
- [7] MERINO ESPINOSA, M.P. y NOCETE CORREA, F.J. (2011): *«El intercambio de información tributaria en el derecho internacional, europeo y español»*, DOC. n.º 6/2011, Instituto de Estudios Fiscales, 2011.
- [8] ORGANIZACIÓN PARA LA COOPERACIÓN Y EL DESARROLLO ECONÓMICO (OCDE) (2012): *Automatic Exchange of Information, what it is, how it Works, benefits, what remains to be done*.
- [9] ORGANIZACIÓN PARA LA COOPERACIÓN Y EL DESARROLLO ECONÓMICO (OCDE) (2006): *Manual para la aplicación de disposiciones relativas al intercambio de información con fines tributarios*, aprobado por el Comité de Asuntos Fiscales de la OCDE el 23 de enero de 2006.
- [10] ORGANIZACIÓN PARA LA COOPERACIÓN Y EL DESARROLLO ECONÓMICO (OCDE) (2013): *Informal submission by the OECD Secretary General: OECD's work on a new global standard on automatic exchange of information*, septiembre 2013.

*Manuel Vicente Rodríguez Díez\**

## **LOS ANÁLISIS DE SOSTENIBILIDAD DE LA DEUDA. ESTRUCTURA Y REFORMAS**

Los análisis de sostenibilidad de la deuda son una de las herramientas más utilizadas para evaluar la sostenibilidad fiscal y externa de todo tipo de economías. El objetivo que se persigue en este artículo es realizar una explicación de cómo se construyen estos análisis, cuáles son sus fundamentos y qué hay detrás de los mismos, a la vez que se exponen los cambios más recientes en su realización. Tradicionalmente se han utilizado los análisis de sostenibilidad de la deuda con más frecuencia en los países en desarrollo o de renta baja, pero la coyuntura actual ha puesto de manifiesto la necesidad de plantear la efectividad del marco existente para los países con acceso a mercado. Dados los cambios de en la coyuntura y en el mercado, el FMI está reformando el marco general y específico y por ello expondremos las principales novedades.

**Palabras clave:** DSA, deuda pública, deuda exterior, FMI, Banco Mundial, sistema financiero internacional, instituciones financieras internacionales, arquitectura financiera internacional.

**Clasificación JEL:** F33, F34, F42, H63.

### **1. Introducción: la sostenibilidad de la deuda**

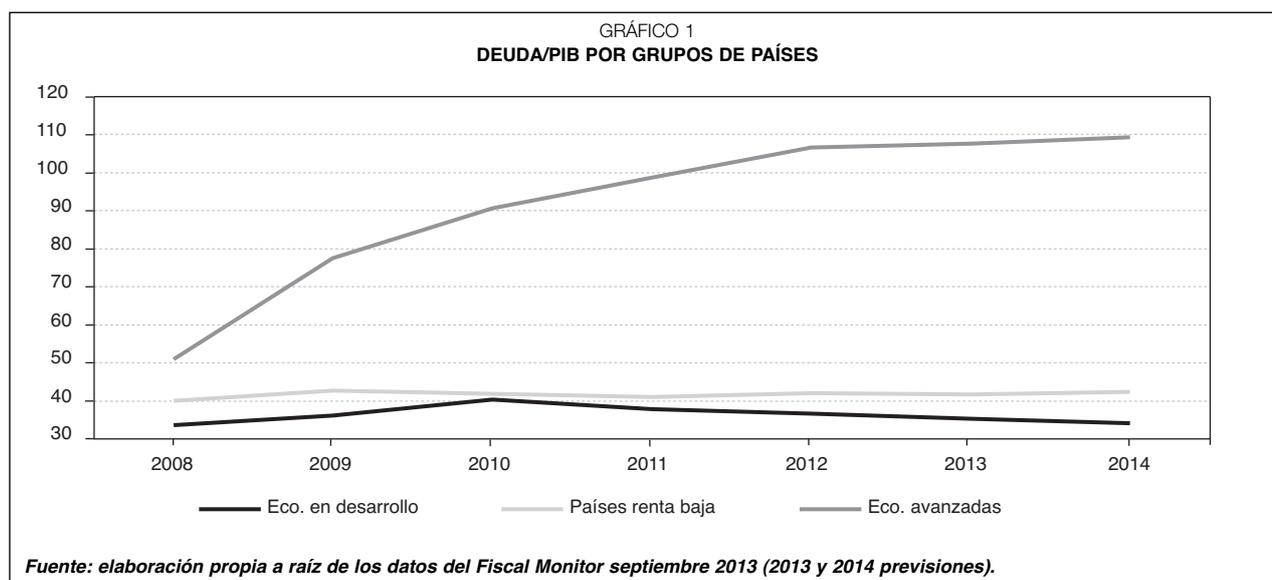
Desde el inicio del nuevo milenio se ha observado cómo los países que tradicionalmente habían tenido problemas de deuda (aquellos que sufrieron las crisis de deuda externa en 1980) se han convertido en países que mantienen niveles de deuda sobre el PIB bajos. Mientras, los países avanzados han ido incrementando sus niveles de deuda sobre el PIB, amparados por el desarrollo de los mercados financieros y la concepción de que su deuda se trataba de un activo libre de riesgo, hasta alcanzar en media niveles superiores al 100 por 100 del PIB

(Gráfico 1). Podemos marcar dos hitos en el análisis de la sostenibilidad de la deuda. Por un lado, la crisis de los años ochenta en Iberoamérica fruto del ajuste, provocado por las subidas de tipos de interés en los EEUU y por la caída de los precios de las materias primas, supuso el reajuste de los desequilibrios acumulados consecuencia del endeudamiento excesivo derivado del flujo de petrodólares y de la industrialización sustitutiva de importaciones. Por otro lado, la situación de crisis económica y financiera actual ha tenido a su vez efectos en la manera en la que se estudia la sostenibilidad exterior y fiscal.

Sin embargo, debemos dejar claro que el análisis de sostenibilidad no es la aplicación de una mera fórmula matemática y es algo más complejo que el nivel de endeudamiento (Gráfico 1). En muchas ▷

\* Técnico Comercial y Economista del Estado.

Versión de noviembre de 2013.



ocasiones se asocia erróneamente nivel de deuda/PIB con la sostenibilidad, pero, como veremos, la sostenibilidad es un elemento dinámico y debe tener en cuenta otros aspectos relevantes. Trataremos de explicar que, aunque el nivel de deuda/PIB es un factor importante en el análisis de la sostenibilidad de la deuda, no existe un umbral universal de deuda y que existen algunos países con más tolerancia que otros al aumento del endeudamiento (Reinhart *et al.*, 2003). Por ello, intentaremos explicar la labor prospectiva que se realiza al incorporar variables futuras en los análisis de sostenibilidad de la deuda (DSA por sus siglas en inglés). En último lugar expondremos las últimas modificaciones en el campo de los análisis de sostenibilidad de la deuda, llevadas a cabo por el Fondo Monetario Internacional y por el Banco Mundial, principales productores de estas herramientas.

### 1.1. Definición de sostenibilidad

Existen diferentes enfoques desde los que podemos observar la sostenibilidad de la deuda. Ello deriva de que una economía, entendida ésta como el conjunto de sus unidades institucionales, se puede endeudar desde distintas ópticas: (i) fiscal, en la que se tiene en cuenta el total del endeudamiento públi-

co y (ii) exterior, en el que se tiene en cuenta el endeudamiento de una economía con el exterior, sea éste público o privado. Los aspectos financieros, que han incrementado su eco a raíz de la crisis actual, se redirigen hacia los dos conceptos anteriores como pasivos contingentes. Sin embargo, la sostenibilidad tiene una definición genérica única independientemente del enfoque: «aquella situación en la cual se espera que el deudor continúe con el servicio de la deuda sin que sean necesarias correcciones futuras excesivamente grandes tanto en los ingresos como en los gastos» (FMI, 2002) o dicho de otra manera: «la capacidad de un país para hacer frente de forma continuada al servicio de la deuda, sin necesidad de tener que acudir a financiación extraordinaria o a un inasumible ajuste interior» (Delgado, Ortiz y Martínez, 2005). De manera complementaria, vamos a optar por una definición negativa, indicando qué entendemos como situaciones de insostenibilidad de la deuda (FMI, 2002):

- Situaciones en las que se necesita o espera se necesite una restructuración de la deuda.
- Situaciones en la que la economía acumula deuda a mayor velocidad de la que es capaz de hacer el servicio de ésta (situación en la que nos encontraríamos en un juego de Ponzi).
- Situaciones en la que los gastos superan a los ingresos, el acreedor vive por encima de sus posi- ▷

bilidades acumulando deuda en la creencia de que será necesario un recorte en la misma.

En estas líneas, se encuentran de manera implícita aspectos muy importantes para el análisis de la sostenibilidad de la deuda: el coste de financiación, las expectativas, las estructuras de ingreso y gasto y la estructura temporal de los flujos, entre otros. Por ello, puntualizando las definiciones del FMI y de otros autores, debemos hacernos eco de las palabras de Wyplosz que señala que *«la sostenibilidad de la deuda es una cuestión controvertida. Su importancia es obvia pero su definición no es fácil. Esta situación es bien conocida por la economía; pues mientras que la estabilidad de precios y el pleno empleo se pueden medir con un grado adecuado de precisión, la sostenibilidad de la deuda no se puede medir»* (Wyplosz, 2007).

Es tradicional en la literatura (Roubini, 2001) entender que los problemas de sostenibilidad de la deuda pueden surgir desde el punto de vista de la solvencia y desde el punto de vista de la liquidez. La primera implica que un país no puede hacer frente al servicio de su deuda sin necesidad de reducción en el *stock* de la misma, de manera que cuenta con una senda de pasivos insostenible en el medio plazo. La segunda implica que un país no puede hacer frente al servicio de su deuda sin necesidad de una reprogramación (que no afecta al principal) del *stock* de deuda, de manera que cuenta con un perfil de vencimientos insostenible en el medio plazo (Roubini, 2001).

Una labor importante para la macroeconomía es tener indicadores de sostenibilidad de la deuda desde ambos puntos de vista, en nuestro caso nos centraremos en el análisis de solvencia. Sin embargo, debemos de diferenciar ambos elementos.

Como elemento intuitivo y siguiendo a Roubini (Roubini, 2011) la sostenibilidad de la deuda, desde el punto de vista de la solvencia, se puede entender como aquella situación en la que un país incrementa su deuda a tasas inferiores a la de los tipos de interés reales sobre la misma. Sin embargo, esto implica que un país sí puede acumular deuda hasta niveles altísimos, siempre y cuando cuente con un

periodo equivalente de superávits que reduzcan los *stocks* de deuda. Dicho de otra manera, cualquier senda de endeudamiento o ahorro (déficit o superávit) que haga que la suma de todos los balances se igualen a la deuda inicial es consistente con la solvencia.

Obviamente dicha definición, en la que se permiten fuertes acumulaciones de deuda a menor velocidad que los tipos de interés reales seguidos de fuertes periodos de acumulación de superávits, es excesivamente laxa, por tres motivos (Roubini, 2001): (i) las sendas explosivas y de fuerte contracción de deuda no son creíbles, (ii) los ajustes necesarios serían excesivamente dolorosos e ineficientes debido a los incrementos impositivos y (iii) en el largo plazo el ajuste recaerá principalmente en el gasto, lo que hará que el ajuste sea menos probable.

Alternativamente, el uso de otros criterios generales para definir la sostenibilidad desde el punto de vista de la solvencia, como el de no incremento de la deuda o la estabilización de la deuda, presentan problemas similares, a la vez que adolece de un problema normativo claro, ¿es lo mismo una deuda estabilizada en el 210 por 100 del PIB que una deuda estabilizada en el 50 por 100 del PIB?

Existe, por lo tanto, un gran número de indicadores que se pueden utilizar para medir la sostenibilidad de la deuda desde el punto de vista de la solvencia, pero todos tienen sus ventajas y sus desventajas. Sin ánimo de exhaustividad ni de entrar en el debate de su utilidad exponemos algunos de ellos:

- Deuda externa:  $\text{ratio deuda externa/PIB}$ ,  $\text{ratio deuda externa/exportaciones}$ ,  $\text{servicio de la deuda/PIB}$ ,  $\text{servicio de la deuda/exportaciones}$ .
- Deuda fiscal pública:  $\text{deuda pública/PIB}$ ,  $\text{deuda pública/ingresos fiscales}$ ,  $\text{servicio de la deuda/PIB}$  o  $\text{servicio de la deuda/ingresos fiscales}$ .

Observamos, pues, cómo la definición de la sostenibilidad desde el punto de vista de la solvencia es un elemento complejo en el que se tiene que tener en cuenta un gran número de indicadores y ▷

de variables y que en todo caso está abierto a diferentes enfoques.

En cuanto a la sostenibilidad desde el punto de vista de la liquidez, la definimos como la capacidad de una economía de contar con un número suficiente de activos líquidos y con la suficiente capacidad de financiación para satisfacer la refinanciación de la deuda que vence en un periodo (FMI, 2002). En este sentido el concepto de liquidez está asociada a la refinanciación y a la nueva deuda fruto de los déficits (necesidad de financiación) o los superávits (capacidad de financiación) que reducirán el *stock* de deuda. Por ello, los problemas de liquidez están en muchas ocasiones asociados a la gestión de la deuda, problema en el que no entraremos.

El proceso de análisis de sostenibilidad no es un proceso que se solucione aplicando criterios directos, pues existen variables endógenas y elementos de política económica que complican el análisis: el tipo de interés y la tasa de crecimiento (que a su vez dependen de la estructura económica), la estructura de gasto público y de ingreso, los pasivos contingentes, los costes de financiación y la percepción subjetiva de los mercados y los cambios de los precios de los activos. Todos estos elementos son determinantes para analizar la sostenibilidad de la deuda. Por ello, se reconoce que los análisis de sostenibilidad de deuda tienen un componente de «arte» (Budina y Van Wijnbergen, 2008, y Roubini, 2011).

## 2. El análisis de sostenibilidad de la deuda (DSA) en el FMI

El análisis de la sostenibilidad de la deuda se ha realizado de manera continua pero no reglada desde mediados el siglo xx. Uno de los primeros intentos de ordenar el enfoque lo encontramos en Buitter (Buitter, 1984). Posteriormente, el principal y primer intento de convertir los análisis de sostenibilidad en un elemento comparable y robusto lo encontramos en el documento de 2002 del FMI

*Assessing Sustainability*; en él se intenta establecer un marco de las mejores prácticas existentes en el análisis de la sostenibilidad de la deuda en sus vertientes fiscal y exterior, a la vez que se valora la estabilidad financiera, como tercer elemento clave. En este sentido debemos remarcar que una práctica habitual hoy en día del FMI es realizar dos tipos de DSA para cada país: uno desde el punto de vista de la sostenibilidad fiscal y otro desde el punto de vista de la sostenibilidad exterior. En cuanto a la estabilidad financiera ésta se encuadra en parte en los Programas de Asesoramiento del Sector Financiero (FSAP) y que alguna de las implicaciones financieras sobre el endeudamiento (y sobre los DSA) se captan indirectamente a través de los pasivos contingentes.

Este artículo va a centrarse en el marco de sostenibilidad de la deuda del FMI, como principal herramienta que permite la comparación entre los países. Expondremos sus principales características y cómo se realizan, pues pese a ser una herramienta muy utilizada no siempre se conoce su funcionamiento interno.

Para ello analizamos el triple objetivo de los DSA del FMI:

1. Evaluar la situación de la deuda pública, su estructura de vencimientos, los tipos de interés y su tipología, el grado de indexación, si existe, y los principales tenedores de deuda.
2. Identificar las vulnerabilidades de la estructura de la deuda o del marco de política económica, con la antelación suficiente que permita realizar correcciones antes de encontrar dificultades en el servicio de la deuda.
3. En caso de que existan dificultades en el servicio de la deuda, o estén a punto de surgir, examinar las alternativas de política económica para estabilizar la senda de deuda.

### 2.1. El escenario base

El escenario base es el pilar de todo DSA y depende de la información que existe sobre el país ▷

y de las previsiones a medio plazo realizadas sobre el mismo. Si esta información es errónea o no comparable y sus previsiones no son realistas habremos construido nuestro DSA sobre «arenas movedizas». La construcción del escenario base no es sencilla y utiliza un gran número de variables tanto para el escenario base fiscal como para el exterior. Sin ánimo de exhaustividad señalamos algunas variables que se utilizan:

– El escenario base fiscal se construye a partir de: PIB, deflactor del PIB, deuda/PIB, déficit/primario, factura de interés, estabilizadores automáticos (sistema de pensiones, sistema tributario, sistema de prestaciones públicas; entre otros), pasivos contingentes y expectativas sobre los costes de financiación, entre otros. Una forma de representación habitual de la denominada identidad fundamental de sostenibilidad fiscal (Ley, 2010) se expone a continuación. La derivamos de la restricción presupuestaria del Gobierno, teniendo en cuenta que se financia mediante impuestos y señoreaje (éste en la mayoría de los casos se elimina por simplicidad) y que la deuda se refinancia al periodo siguiente a no ser que exista superávit. Realizando una normalización en función del PIB, obtenemos la ecuación de sostenibilidad, en la que  $d$  es el *stock* de deuda;  $r$  el tipo de interés real (nominal menos deflactor del PIB);  $g$  el crecimiento del PIB;  $b$  representa el déficit primario y  $m$  el señoreaje:

$$d_t = \frac{1+r_t}{1+g_t} d_{t-1} - (b_t + \Delta m_t) \quad [1]$$

– El escenario base exterior se construye a partir de: balanza de pagos y sus componentes, tipos de cambio, cambios en la valoración de activos, tenedores de deuda externa y divisa de emisión, cuenta corriente de norma (tendencial a largo plazo) y tipo de cambio correspondiente y desviaciones con respecto a los reales, y posición inversora internacional. Si consideramos que los déficit por cuenta corriente se financian netamente a través de endeudamiento y obviamos por simplicidad

los tipos de cambios<sup>1</sup>, obtenemos la ecuación de sostenibilidad, normalizada en función del PIB en la que  $tb$  representa la cuenta corriente sin intereses;  $b$  la deuda externa;  $r$  el tipo interés real y  $g$  el crecimiento del PIB:

$$tb_t = (r - g)b_t \quad [2]$$

La clave de los DSA está en «identificar las vulnerabilidades de la estructura de la deuda o del marco de política económica con antelación suficiente» (FMI, 2002). Por ello la importancia está en el desarrollo de previsiones a medio plazo. Éstas son desarrolladas por el FMI de acuerdo a modelos estandarizados y siguiendo una serie de criterios predeterminados. El realismo de los criterios, la metodología y en definitiva todos los aspectos cualitativos y cuantitativos que rodean a las previsiones de medio plazo son uno de los principales elementos tratados en la literatura de los DSA. A fecha de hoy, se ha desarrollado una actualización de los marcos que establecen el análisis de DSA, tanto para países con acceso a mercado (MACs, por sus siglas en inglés) con una reforma en marzo de 2013; como para los países de ingresos bajos (LIC, por sus siglas en inglés) con una reforma operacional del marco en 2005 y con una nueva directriz (*guidance note*) que se publicará a finales de 2013.

El escenario base de los DSA es la clave del proceso, para ello se debe contar con unas previsiones creíbles sobre un conjunto amplio de indicadores. Adicionalmente, es importante que estos sean desarrollados por una autoridad mundial, como es el FMI, pues ello permite la comparabilidad y la rendición de cuentas en caso de presentar los sesgos optimistas o pesimistas. Otro aspecto importante de este modo de actuar es que las previsiones se publican y actualizan de manera periódica en cada artículo IV al que se somete al país y en los informes de supervisión global (WEO) y ▷

<sup>1</sup> Para una formulación más amplia consultar: Staff Guidance Note on Debt Sustainability Analysis for Market Access Countries de 2008, pág. 11.

regional (REO) se actualizan los supuestos macroeconómicos. Adicionalmente, se realizan previsiones ad hoc, esta vez sin publicación, en los casos que sea necesario.

## 2.2. *Análisis de sensibilidad al escenario base y escenarios alternativos*

Los escenarios alternativos son, junto a los análisis de sensibilidad, uno de los elementos más importantes de los DSA, pues ambos determinan la potencial fragilidad de una economía.

Los escenarios alternativos buscan establecer situaciones posibles pero diferentes de las marcadas en las previsiones. No son, como podría parecer, una segunda previsión o unos nuevos supuestos aplicados a la coyuntura actual, sino que se trata de un test sobre las previsiones del escenario base en su conjunto y en todas sus variables. Es decir, se realiza el mismo ejercicio que el del escenario base pero considerando alternativas posibles y creíbles, para de esa manera analizar cómo de desviado se encuentra el escenario base de otros posibles resultados y si éste es, por lo tanto, muy optimista o muy conservador. Una manera muy sencilla de entender el uso de los escenarios alternativos es acudir a la práctica (ver Anexo). En este sentido, uno de los escenarios alternativos habituales es el de medias históricas: las variables claves están en media de los 10 últimos años, es decir, en vez de realizar previsiones se realiza un escenario continuista de tendencia en media a lo ocurrido en el pasado (podríamos entender, por lo tanto, este escenario como un escenario tendencial). Otros posibles escenarios alternativos serían los de cambios en condiciones fiscales o de sector exterior específicos como podrían ser un escenario de déficit primario constante (sin consolidación fiscal) o un cambio en las condiciones de financiación bilaterales de un país.

Los análisis de sensibilidad, en cambio, son aquellas alteraciones en alguna de las variables concretas que tratan de emular un deterioro del escena-

rio base o del escenario alternativo y que permiten observar los efectos de estos deterioros sobre las variables objeto de análisis: la deuda externa y la deuda fiscal. El diseño de un análisis de sensibilidad no es un elemento aleatorio, sino que se basa en las debilidades identificadas a la hora de establecer el escenario base. La magnitud del estrés de una variable dentro del análisis de sensibilidad es una proporción más o menos fija de las desviaciones estándar que haya sufrido una variable a lo largo de su historia de manera que la variabilidad es, en la mayoría de los casos proporcional al pasado. Esta proporción puede ser más o menos agresiva: una, dos, tres desviaciones estándar de la muestra. Esto es una de las críticas que se puede hacer a los análisis de sensibilidad, pues al basarse en el pasado (las desviaciones estándar se obtienen de la serie histórica) parece difícil que pueda prever eventos importantes (o muestralmente atípicos) como la crisis económico financiera actual. Para captar estos eventos muestralmente atípicos sería necesario establecer escenarios excesivamente agresivos, más allá de lo que la prudencia nos aconseja. Una vez más, un ejemplo de análisis de sensibilidad puede clarificar el concepto:

- PIB en media histórica (escenario alternativo) menos una desviación estándar en un determinado periodo (análisis de sensibilidad).
- Exportaciones en media histórica (escenario alternativo) menos una desviación estándar en un periodo determinado (análisis de sensibilidad).
- Combinación de las dos anteriores.
- Un *shock* de depreciación de un  $X\%$  en el periodo  $T+1$  (análisis de sensibilidad).

Como vemos, se combinan tanto situaciones de estrés per se (como puede ser un *shock* que implica una depreciación del  $X\%$ ), como situaciones que utilizan el escenario alternativo o tendencial como base pero de manera estresada (como puede ser la media histórica de una variable más una determinada desviación estándar).

Es importante tener en cuenta que es imposible realizar infinidad de análisis de sensibilidad e infinidad de calibraciones de éstas (a una desviación  $\triangleright$

estándar, a dos o a «*n*» desviaciones). Por ello, un DSA será más útil cuando los escenarios alternativos y de análisis de sensibilidad se adaptan a la coyuntura actual del país y reflejan situaciones posibles.

### ***2.3. El traslado de los escenarios a la senda de deuda y las actuaciones de política económica***

Como elemento de cierre explicamos cómo se trasladan los supuestos a la senda de deuda. Debemos señalar que existirán diferencias en función de si tratamos con un DSA fiscal o un DSA exterior. Nosotros nos centramos en el exterior al ser el que presentamos en nuestro anexo a modo de ejemplo.

A la hora de construir la senda de deuda en el escenario base o en los restantes escenarios, se trasladarán los indicadores proyectados (indicadores macroeconómicos) a través de las elasticidades correspondientes (obtenidas de la serie histórica) a las principales partidas que generan deuda. En el caso de DSA externo la principal partida generadora de deuda como veíamos en la ecuación [2], sobre la que se usan los datos macroeconómicos (alternativos, estresados o base), será la cuenta corriente reducida en aquella parte que queda financiada por los componentes de la cuenta financiera que no implican deuda (títulos que implican propiedad en la inversión en cartera y en la inversión directa) e incrementada en los componentes automáticos mencionados anteriormente: tipo de interés y crecimiento. Los DSA fiscales analizarán las partidas de déficit primario (asociado a estabilizadores automáticos) y tipos de interés entre otros elementos.

El último elemento clave de un DSA, y el más importante, son las recomendaciones de política económica. Aunque se debe avisar que las recomendaciones de política económica no son un elemento propio de un DSA, pues un DSA como hemos avanzado es una herramienta utilizada para

medir la sostenibilidad. En un DSA encontraremos en todo caso una serie de conclusiones que en un primer lugar valorarán la evolución de la sostenibilidad de la deuda del país objeto de análisis, a la vez que tenderán a mostrar las opiniones de las autoridades sobre la evolución de la sostenibilidad.

Los DSA como herramienta se encuadran dentro de otros productos, como pueden ser informes de supervisión del artículo IV (una de las principales herramientas de publicación) y los informes periódicos que se realizan con motivo de la existencia de un programa como un Stand by Agreement o un Extended Fund Facility. Por lo tanto, las recomendaciones de política económica quedaran moduladas por el instrumento en el que se encuentren.

## **3. El DSA en la práctica**

Hay dos marcos sobre los que se construyen los DSA y, por lo tanto, entre los que existen importantes diferencias. Los DSA para países con acceso a mercado (MAC, por sus siglas en inglés) y los DSA para países de renta baja (LIC), que generalmente no cuentan con acceso a mercado o éste es limitado.

### ***3.1. Países sin acceso o con acceso limitado a mercado***

El marco de DSA para LIC presenta su primera peculiaridad en cuanto a los países, pues estos suelen presentar dificultades para obtener tasas de crecimiento sostenible a la vez que buscan evitar incurrir en endeudamiento excesivo. La derivada tradicional de este tipo de economías es que la financiación de sus necesidades de crecimiento se realiza de manera externa y ésta eventualmente puede devenir insostenible debido al volumen de deuda o a la falta de éxito en el crecimiento. El marco sobre el que se construyen los DSA para estos países es fruto de la Decisión conjunta del ▷

TABLA 1  
UMBRALES DE DEUDA BAJO EL DSF

	Valor presente de la deuda en porcentaje de:			Servicio de la deuda en porcentaje de:	
	Exportaciones	PIB Ing. Fiscales		Exportaciones	Ing. fiscales
Política débil .....	100	30	200	15	18
Política media .....	150	40	250	20	20
Política fuerte .....	200	50	300	25	22

Fuente: FMI (Factsheet DSF, septiembre de 2013) y elaboración propia.

FMI y BM que dio origen al Debt Sustainability Framework (DSF) en 2005 y que se vio impulsado por sucesivas reformas desde 2006. El marco del DSF es un elemento clave para la aplicación de las iniciativas de alivio de la deuda bilateral de los países altamente endeudados (HIPC) y de alivio multilateral de la deuda (MDRI). Ambas iniciativas son elementos importantes para tratar el endeudamiento de los países de renta baja y hoy en día se enfrentan a unos cambios en las tendencias de financiación bilateral oficial de gran relevancia. Sin embargo, en lo que nos ocupa, la herramienta del DSA ha seguido de manera paralela la evolución de estas economías adaptándose desde 2006<sup>2</sup> y reforzándose en su uso tanto para países deudores, pues de esta manera pueden saber cuánto financiar y cómo, como para los países acreedores que pueden saber a quién y cómo financiar. Todo ello con el objetivo de que dicha herramienta sea prospectiva y prevenga situaciones de endeudamiento y de riesgo excesivo.

Por ello, a los países sin acceso a mercado, además de los elementos señalados con anterioridad en la descripción general de los DSA, se les aplican una serie de peculiaridades:

– El enfoque de valor presente, debido a la gran importancia que tiene la deuda concesional en estos países.

– Se aplica, a los umbrales de sostenibilidad de la deuda, un componente institucional o de política económica, que se basa en la evidencia empírica de que los países con mejores instituciones y políticas pueden mantener niveles de deuda más altos. Por lo tanto, se realiza una clasificación usando el

<sup>2</sup> FMI (2006) Applying the Debt Sustainability Framework for Low-Income Countries Post Debt Relief.

análisis de la calidad de la política e instituciones de países del Banco Mundial (CPIA), que determinará un umbral de tolerancia más o menos elevado, de acuerdo con la Tabla 1.

– En último lugar se presta especial importancia a la calidad de la información, la transparencia y la comparabilidad.

### 3.2. El DSA para países con acceso a mercado

En cambio, los países con acceso a mercado presentan unas características diferentes como son la menor o nula dependencia de los flujos oficiales, la importancia de los supuestos de base y la importancia de la gestión de la deuda. En la coyuntura actual, el marco que rige el análisis de sostenibilidad de estos países se ha modificado sustancialmente debido a los errores sobre la capacidad prospectiva de los análisis de sostenibilidad de la deuda y debido a las nuevas necesidades de financiación de los países con acceso a mercado, especialmente los países avanzados. En concreto, el marco para los análisis de sostenibilidad de la deuda pública se modificó en 2011 y en el documento desarrollado por el FMI se reconocen las limitaciones existentes en el análisis de la sostenibilidad de la deuda pública de las economías avanzadas. Como consecuencia de lo anterior se desarrolló una nueva directriz (*guidance note*) del personal del FMI sobre la implementación de dicho marco en 2013.

En dicha directriz se señala que, si bien en términos generales la sostenibilidad de la deuda pública se puede entender como la situación en la que el balance primario es suficiente para estabilizar la deuda en los escenarios de base y de *shock* siempre que ello ▷

TABLA 2  
DSA PARA MACS, NUEVO ESQUEMA

<p><b>Se cumple alguna de las siguientes características</b></p> <p>Ratio deuda PIB &gt; a 50/60% del PIB para PED/EA</p> <p>Necesidades presentes o esperadas de financiación &gt;10/15% del PIB para PED/EA</p> <p>Está el país buscando acceso excepcional a los recursos del FMI</p>	
<p>No</p>	<p>Si</p>
<p><b>Lower Scrutiny</b></p> <p><b>1. DSA Básico</b></p> <p>a) Escenario base</p> <p>b) Escenario alternativo</p> <p>c) Si necesario: análisis de pasivos contingentes y escenarios ad hoc.</p>	<p><b>Higher Scrutiny</b></p> <p><b>1. DSA Básico</b></p> <p>a) Escenario base</p> <p>b) Escenario alternativo</p> <p><b>2. Identificación de riesgos y análisis</b></p> <p>a) Realismo del escenario base</p> <p>b) Vulnerabilidad del perfil de deuda</p> <p>c) Sensibilidad de los riesgos macro fiscales</p> <p>d) Pasivos contingentes</p> <p><b>3. Informe de riesgos</b></p> <p>a) <i>Heat Map</i></p> <p>b) Gráficos de Abanico</p> <p>c) Informe</p>

*Fuente: FMI y elaboración propia.*

sea posible económica y socialmente, en la práctica la valoración de la sostenibilidad de la deuda en MACs implica juicios probabilísticos sobre las trayectorias de deuda y disponibilidad de financiación en términos favorables (FMI, 2013). Para ello, es importante considerar una serie de elementos que son exclusivos en el análisis de DSA para los MACs, entre otros: (i) costes de refinanciación de la deuda, (ii) efectos sobre crecimiento; (iii) perfil de vencimientos de la cartera de deuda y (iv) cartera de inversores. Por ello la reforma del marco de DSA se centró en una serie de campos en los que se necesitaba mejorar:

- Realismo de los escenarios base.
- El riesgo de la estructura de financiación.
- El análisis macro de los riesgos fiscales.
- Las vulnerabilidades asociadas al nivel de deuda pública.
- La cobertura de los agregados fiscales.
- La importancia de los pasivos contingentes.

En consecuencia el nuevo marco, que ha sido muy discutido en el FMI, ha optado por un enfoque basado en el riesgo *risk based approach*, para

lo que se genera una división de los países en dos categorías:

1. DSA High Scrutiny. Se encuadran dentro de esta categoría los países que cumplen alguna de las siguientes características:

Ratio deuda PIB por encima de 60 por 100 para economías avanzadas y 50 por 100 para emergentes.

Necesidades de financiación altas, presentes o futuras, por encima del 15 por 100 para países avanzados o del 10 por 100 de los emergentes.

Tienen o están buscando acceso excepcional a los recursos del FMI.

2. DSA Básico.

En la Tabla 2 ilustramos los efectos prácticos que tiene esta clasificación sobre el proceso de realización de un DSA.

#### 4. Conclusión: críticas y alternativas

Como hemos observado, los análisis de sostenibilidad de la deuda son una herramienta esencial ▷

para todos los países. Por un lado, son una herramienta para el análisis del endeudamiento público y externo en los países sin acceso a mercado como medida de supervisión, a la vez que son una herramienta para los países acreedores de estos que deben de prestar en términos responsables. Adicionalmente, para los países altamente endeudados el análisis de sostenibilidad ha supuesto una herramienta clave para determinar el alivio necesario de su deuda. Por otro lado, son una herramienta de importancia en la supervisión pues pueden servir para las economías avanzadas de indicador temprano de sendas de deuda insostenible. En este sentido los DSA se han revelado como una herramienta de base en todos y cada uno de los programas europeos. Por tanto, quizás, es en este campo de los MACs, en el que recientemente se ha avanzado más y se han introducido mayores reformas.

Sin embargo, no son herramientas exentas de críticas que además son crecientes a medida que se reforma el marco tradicional y se dan cambios en las tendencias de endeudamiento. Las principales críticas sobre los DSA que se aplican a los países sin acceso a mercado o con acceso limitado a éste giran en torno a la falta de adaptación del marco a las nuevas tendencias de endeudamiento y a la falta de información. La importancia creciente de países emergentes como acreedores públicos, que no siempre comunican sus posiciones de forma completa, transparente o actualizada, dificulta la realización de los DSA y limita su utilidad. Otro elemento que no se capta correctamente son las formas de financiación más complejas que se están introduciendo en los países con acceso limitado al mercado, como son los Partenariados Público Privados u otras figuras que incrementan los pasivos contingentes y que no son fáciles de incorporar en los DSA. En los países con acceso a mercado, los problemas de pasivos contingentes o de adecuación de la información han sido mitigados en parte por las reformas recientes. Por ello, las críticas provienen principalmente de la nueva estructura de los DSA, pues la separación entre países *high scrutiny* y países *low scrutiny* es arbitraria (¿por qué fijamos el límite en 60 por 100

y no en 61 por 100?), y a la vez genera un efecto estigma y un escalón innecesario sobre los países que caen en la categoría superior. Por tanto, no parece un marco correcto.

Gran parte del debate general de los DSA, especialmente para MACs pero también en LICs, gira en torno a la adecuación de los escenarios de base y a la determinación de los escenarios de análisis de sensibilidad. Parece ocioso debatir sobre estos elementos pues por un lado implicaría abrir la caja de pandora de la predicción macroeconómica y por otro entra en la base de la calidad de actividad de supervisión del FMI. Por lo que si queremos evitar el principio GIGO<sup>3</sup> debemos centrar este debate en el campo de la predicción del FMI.

Pese a todas las críticas, la existencia de un marco de comparabilidad global, con datos homogéneos supone un éxito, no exento de críticas, en la gestión de la Arquitectura Financiera Internacional. La adaptabilidad del marco al devenir de los acontecimientos económicos como la crisis actual es importante pero debe perseguir una aplicación homogénea evitando una diversificación excesiva, como la del nuevo marco de DSA para MACs. Sin embargo, no cabe duda de que nos encontramos ante una de las herramientas más utilizadas en la supervisión global, al presentar, con salvedades, dos cualidades que son vitales: la relativa sencillez y la comparabilidad.

## Bibliografía

- [1] BUDINA, N. y VAN WIJNBERGEN, S. (2009): «Quantitative approaches to fiscal sustainability analysis: a case study of Turkey since the crisis of 2001». *The World Bank Economic Review*, vol. 23, nº 1, pp. 119-140.
- [2] BUITER, W. (1984): *Measuring Aspects of Fiscal and Financial Policy*. London, Centre for Economic Policy Research. ▷

<sup>3</sup> Garbage In Garbage Out, en referencia a que si la información que introducimos en nuestros modelos es mala los resultados serán malos, con independencia de la adecuación del modelo.

- [3] DELGADO, M.; ORTIZ, E. y MARTINEZ, M.A. (2005): «La sostenibilidad de la deuda en los países de bajos ingresos. iniciativas multilaterales frente al problema del sobreendeudamiento» *Revista ICE*, n° 827, pp. 153-170, diciembre, Madrid.
- [4] FONDO MONETARIO INTERNACIONAL (2002): *Assessing Sustainability*, mayo, Washington (Estados Unidos).
- [5] FONDO MONETARIO INTERNACIONAL (2003): *Sustainability Assessments—Review of Application and Methodological Refinements*, junio, Washington (Estados Unidos).
- [6] FONDO MONETARIO INTERNACIONAL (2005): *Information Note on Modifications to the Fund’s Debt Sustainability Assessment Framework for Market Access Countries*, julio, Washington (Estados Unidos).
- [7] FONDO MONETARIO INTERNACIONAL (2006): *Applying the Debt Sustainability Framework for Low-Income Countries Post Debt Relief*, noviembre, Washington (Estados Unidos).
- [8] FONDO MONETARIO INTERNACIONAL (2008): *Staff Guidance Note on Debt Sustainability Analysis for Market Access Countries*, julio, Washington (Estados Unidos).
- [9] FONDO MONETARIO INTERNACIONAL (2008): *Staff Guidance Note on the Application of the Joint Fund-Bank Debt Sustainability Framework for Low-Income Countries*, octubre, Washington (Estados Unidos).
- [10] FONDO MONETARIO INTERNACIONAL (2011): *Modernizing the Framework for Fiscal Policy and Public Debt Sustainability Analysis*, agosto, Washington (Estados Unidos).
- [11] FONDO MONETARIO INTERNACIONAL (2013): *Staff guidance note for public debt sustainability analysis in market-access countries*, mayo, Washington (Estados Unidos).
- [12] FONDO MONETARIO INTERNACIONAL Y BANCO MUNDIAL (2005): *Operational Framework for Debt Sustainability Assessments in Low-Income Countries—Further Considerations*, marzo, Washington (Estados Unidos).
- [13] LEY, E. (2010): «Fiscal (and External) Sustainability» Economic Policy and Debt Department, PREM, *The World Bank*, julio, Washington (Estados Unidos).
- [14] REINHART, C. M.; KENNETH, S. R. y SAVASTANO, M.A. (2003): «Debt Intolerance». *Brookings Papers on Economic Activity*, n° 34, pp. 1-74.
- [15] ROUBINI, N. (2001): «Debt Sustainability: How to Assess Whether a Country is Insolvent». *Stern School of Business New York University* (December), NY (Estados Unidos).
- [16] WYPSLOZ, C. (2005): «Debt Sustainability Assessment: The IMF Approach and Alternatives». *HEI Working Paper* n° 03/2007 (December), Ginebra (Suiza). ▷



*Marisa Álvarez Suárez\**

## LA DIRECTIVA DE SERVICIOS: 4 AÑOS DESPUÉS

El 28 de diciembre de 2009 se dio por finalizado oficialmente el complejo proceso de transposición de la Directiva de Servicios. Desde entonces los Estados miembros y la Comisión Europea han desarrollado diferentes líneas de actuación para evaluar los resultados de la directiva, identificar los problemas de aplicación y profundizar en el alcance y el potencial de la misma. En España durante estos casi cuatro años se ha continuado con el enfoque ambicioso que se adoptó durante el proceso de transposición. En este artículo se describen los diferentes ejercicios realizados desde el fin del proceso de transposición y las principales líneas de actuación futura, tanto en el ámbito europeo como en el español.

**Palabras clave:** servicios, regulación, derecho comunitario.

**Clasificación JEL:** L51, L80, L88.

### 1. Introducción

La Directiva 2006/123/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 12 de diciembre de 2006, relativa a los servicios en el mercado interior (Directiva de Servicios) ha supuesto una reforma profunda del mercado de servicios interior europeo. Esta reforma ha desarrollado en los Estados miembros un nuevo modelo de regulación basado en los principios básicos de necesidad, proporcionalidad y no discriminación y ha supuesto un paso fundamental para la consolidación de un verdadero mercado de servicios en el Espacio Económico Europeo.

Tras un proceso inicial de elaboración muy polémico y un plazo de transposición dado a los Estados miembros de tres años (inusualmente largo), el 28 de diciembre de 2009 finalizaba ofi-

cialmente el proceso de transposición de la Directiva de Servicios. Se abría entonces un nuevo proceso previsto en la propia Directiva denominado «de evaluación mutua». En los casi cuatro años que han transcurrido desde la finalización del proceso de transposición la Comisión Europea junto a los Estados miembros ha continuado trabajando en torno a diferentes líneas de actuación. El objetivo fundamental es el de garantizar la aplicación de la Directiva en toda su extensión, evitar los problemas de implementación práctica y asegurar la coherencia con otra normativa europea.

En este artículo se realiza un resumen de los trabajos que en el seno del Grupo de Expertos de la Directiva de Servicios<sup>1</sup> se han desarrollado desde ▷

\* Subdirectora General de Competencia y Regulación Económica. Cuerpo Superior de Técnicos Comerciales y Economistas del Estado.

Versión de noviembre de 2013.

<sup>1</sup> En el ámbito del mercado interior y en conexión con la Directiva de Servicios existen otros grupos técnicos de expertos que se reúnen de forma más o menos continua, como por ejemplo el Grupo de Trabajo EUGO *network*, el Grupo técnico de procedimientos electrónicos, el Grupo de la red del artículo 21 de la Directiva de Servicios o el Grupo del Internal Market Information System (IMI). En este artículo se realiza un resumen de las líneas de actuación principales realizadas en el seno del Grupo de Expertos de la Directiva de Servicios y no del resto de actuaciones lideradas en el resto de Grupos.

CUADRO 1  
ACTUACIONES PRINCIPALES GRUPO DE EXPERTOS DIRECTIVA DE SERVICIOS

Años	2006-2009	2010				2011				2012				2013			
		Cuatrimestres	1°	2°	3°	4°	1°	2°	3°	4°	1°	2°	3°	4°	1°	2°	3°
Transposición																	
Evaluación mutua						*											
Prueba de coherencia											**						
Evaluación inter pares																	

Notas:  
 \* Comunicación "Hacia un mejor funcionamiento del mercado único de servicios"  
 \*\* Presentación del "Paquete de servicios"  
 Octubre 2013 – Presentación resultados (Staff Working Document) de la evaluación inter pares del artículo 15.  
**Fuente: elaboración propia.**

la finalización del proceso de transposición. En el apartado dos se describen las principales líneas de actuación: el proceso de evaluación mutua, la prueba de coherencia y el *peer review*. En el apartado tres se explican otros ámbitos de desarrollo y en el apartado cuatro las posibles líneas de trabajo futuras. Por último, en el apartado cinco se hace un breve resumen de las principales iniciativas relacionadas con la Directiva de servicios en el ámbito español.

## 2. Principales líneas de actuación tras la transposición

Dada la amplitud y complejidad de la Directiva durante el proceso de transposición, la Comisión tomó un papel activo llegando a elaborar un manual específico de transposición y reuniendo en numerosas ocasiones a los Estados miembros para el intercambio de impresiones y buenas prácticas a través del Grupo de Expertos. Estas reuniones periódicas de los Estados miembros con la Comisión han seguido produciéndose desde entonces para desarrollar diferentes actuaciones, en general, orientadas a evaluar el proceso de transposición, solucionar problemas prácticos de implementación y buscar líneas de mejora.

### 2.1. El proceso de evaluación mutua

La primera línea de actuación a realizar en el seno del comentado Grupo se abrió inmediatamente después de la finalización de la transposición. El "proceso de evaluación mutua" consistió en un periodo durante el cual los Estados miembros se analizaron recíprocamente unos a otros revisando los marcos regulatorios resultantes tras el proceso de transposición para identificar, en su caso, problemas de implementación<sup>2</sup>.

Este ejercicio de evaluación estaba ya previsto en la propia Directiva de Servicios en su artículo 39. Según este artículo cada Estado miembro debía comunicar a la Comisión Europea, al término del periodo de transposición, es decir antes del 28 de diciembre de 2009, sus resultados, en especial respecto al mantenimiento de cada régimen de autorización (artículo 9 de la Directiva de Servicios) cada requisito evaluable (artículo 15) y cada barrera al ejercicio multidisciplinar (artículo 25). Este proceso fue realizado mediante una aplicación informática de la Comisión a la que se accedía *online*: el sistema denominado IPM (*Interactive Policy Making*). A ▷

<sup>2</sup> En España, a finales de 2009 se llegó a un acuerdo de la Comisión Delegada del Gobierno para Asuntos Económicos por el que se aprobaba un programa de trabajo específico interno para llevar a cabo dicho proceso de evaluación mutua.

través de esta herramienta los Estados miembros cumplieron unos cuestionarios elaborados por la Comisión que permitían la homogeneización y el tratamiento simple de la información. De esta forma, los Estados miembros pudieron informar a la Comisión y al resto de Estados de los resultados de transposición de la Directiva.

Esta información fue la que se utilizó de base durante el proceso de evaluación mutua que se llevó a cabo durante todo el 2010 y que se realizó durante tres fases<sup>3</sup>.

– En la primera etapa, cada Estado miembro debía elaborar y remitir a la Comisión, un informe resumen sobre los resultados del proceso de transposición de la Directiva<sup>4</sup>.

– En la segunda fase, en el seno del Grupo de Expertos y con la participación de la Comisión como observadora se establecieron grupos de trabajo (*clusters*) cuyo objetivo era analizar determinadas restricciones, tanto sectoriales como horizontales, mediante la evaluación recíproca entre países. Cada *cluster* estaba conformado por cinco miembros en atención a determinadas variables como el idioma, el volumen de comercio entre sí y su proximidad geográfica<sup>5</sup>.

– En la tercera y última fase, se retomaron las reuniones del Grupo de Expertos en pleno para poner en común algunas de las restricciones o barreras analizadas en los grupos de trabajos.

Como resultado de todo este proceso, el Consejo de Competitividad de marzo de 2011 aprobó la Comunicación de la Comisión Europea: «*Hacia un mejor funcionamiento del mercado único de servicios*». En esta Comunicación se concluye que el ejercicio de evaluación mutua realizado reflejaba que era necesario seguir trabajando en la consolidación del mercado interior de servicios implementando diferentes acciones para garanti-

zar su buen funcionamiento. En particular, se consideraba que el proceso de evaluación había puesto de manifiesto la posible existencia de incoherencias de aplicación entre diferentes instrumentos comunitarios que incidían en la prestación de servicios, en especial en sectores específicos como por ejemplo la construcción. En consecuencia, se consideraba necesario profundizar en estos temas para concretar los problemas y mejorar la interacción y la coordinación de la aplicación de la normativa europea. Asimismo, la comunicación señalaba otros ámbitos concretos donde se habían identificado problemas como, por ejemplo, aquellos relacionados con los requisitos de forma jurídica y en materia de propiedad del capital y las dificultades de obtención de seguros en prestaciones de servicios transfronterizas.

Para profundizar en estas cuestiones la Comunicación apuntaba las medidas a implementar durante los años 2011 y 2012. Entre las líneas de actuación se incluían dos cuestiones destacadas: la realización de un estudio de impacto económico de la Directiva de Servicios<sup>6</sup> y la realización de una prueba de coherencia (*performance check*) a realizar con los Estados miembros.

## 2.2. *El performance check o prueba de coherencia*

El *performance check* o prueba de coherencia consistió en un ejercicio que se llevó a cabo en el seno del Grupo de Expertos a finales de 2011 y el primer semestre de 2012. El objetivo principal de este proceso era examinar el funcionamiento práctico del mercado interior de servicios teniendo en cuenta la aplicación conjunta de diferentes ins- ▷

<sup>3</sup> La metodología de este proceso había sido aprobada por el Grupo de Alto nivel del Consejo de Competitividad.

<sup>4</sup> En España se realizó el Informe de transposición de la Directiva de Servicios que se publicó en la web del entonces Ministerio de Economía y Hacienda.

<sup>5</sup> España formaba parte del *cluster* número tres junto a Bulgaria, Malta, Portugal e Italia.

<sup>6</sup> Este estudio publicado en junio de 2012 analizó el potencial económico no aprovechado de la transposición, señalando que los esfuerzos adicionales de profundización en el mercado único de servicios podrían generar beneficios reseñables en términos de crecimiento económico. En concreto, el estudio estimó que el impacto global de la transposición de la Directiva de Servicios en el PIB es de un 0,81 por 100 que podría ampliarse hasta el 2,6 por 100 si los diferentes Estados miembros aplicaran la Directiva de Servicios en toda su amplitud.

trumentos comunitarios además del propio Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea.

El enfoque era eminentemente práctico. La metodología del ejercicio consistía en unos cuestionarios basados en supuestos prácticos que debían cumplimentarse desde la perspectiva de un operador de un Estado miembro que quería prestar sus servicios en otro Estado miembro. Se seleccionaron tres sectores de actividad concretos en atención a su importancia en la economía de la Unión y a su potencial de crecimiento del comercio transfronterizo de servicios. Los escenarios seleccionados fueron: turismo (agencias de viaje y guías de turismo) con una importancia del 4,3 por 100 del producto interior bruto (PIB) comunitario, servicios a empresas (11,5 por 100 del PIB) y servicios a la construcción (6,4 por 100 del PIB).

Los cuestionarios de cada escenario fueron enviados para su cumplimentación a los Estados miembros y publicados en la web de la Comisión. Posteriormente fueron analizados en reuniones plenarias del Grupo de Expertos.

Los resultados del *performance check* junto a otras actuaciones como el estudio de impacto económico fueron presentados por la Comisión Europea en junio de 2012 en el denominado «Paquete de servicios»<sup>7</sup>.

El ejercicio de la prueba de coherencia puso de manifiesto la efectiva existencia de barreras transversales (que se daban en los tres sectores analizados) como consecuencia de los problemas de coordinación de los diferentes instrumentos comunitarios. En concreto, se identificaron divergencias e

incoherencias de aplicación respecto a la aplicación conjunta de determinados artículos de la Directiva de Servicios con la Directiva 2005/36/CE del Parlamento Europeo y del Consejo de 7 de septiembre de 2005 relativa al reconocimiento de cualificaciones profesionales (ahora en proceso de reforma) y con la Directiva 2000/31/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 8 de junio de 2000, relativa a determinados aspectos jurídicos de los servicios de la sociedad de la información, en particular el comercio electrónico en el mercado interior. Asimismo se identificaron una serie de restricciones específicas que se daban en cada uno de los sectores (por ejemplo respecto a la aplicación conjunta de la Directiva de Servicios con la Directiva 2008/98/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 19 de noviembre de 2008, sobre los residuos; con la Directiva 90/314/CEE del Consejo, de 13 de junio de 1990, relativa a los viajes combinados, las vacaciones combinadas y los circuitos combinados o con la Directiva 2011/83/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 25 de octubre de 2011, sobre los derechos de los consumidores).

Tras los resultados de los diferentes análisis realizados y del *performance check* como principales líneas de actuación de futuro, el paquete de servicios anunciaba la puesta en marcha en el seno del Grupo de Expertos de un nuevo ejercicio consistente en una evaluación inter pares (*Peer review*) centrada en los requisitos evaluables del artículo 15 de la Directiva<sup>8</sup> y en el artículo 16 relativo a la libre prestación de servicios. Asimismo, se anunciaba una política de «tolerancia cero» de la Comisión para los incumplimientos de la Directiva de Servicios y un seguimiento bilateral en el ámbito de la Directiva en el contexto del Semestre Europeo. ▷

<sup>7</sup> El «Paquete de Servicios» daba respuesta al mandato del artículo 41 de la Directiva de Servicios que exigía la realización de un informe comprensivo de la aplicación de la Directiva. Este paquete se compone de diferentes documentos:

1. Una Comunicación sobre la implementación de la Directiva de Servicios. Colaboración para un nuevo crecimiento en servicios 2012-2015 que incluye las conclusiones principales del *performance check*.

2. Un documento de trabajo sobre el estado de situación y problemas todavía existentes, con información detallada sobre la implementación y fichas valoración de cada Estado miembro.

3. Un documento de trabajo sobre las directrices de aplicación del artículo 20.2 de la Directiva de Servicios (prohibición de requisitos discriminatorios por razón de nacionalidad o residencia).

4. Un documento de trabajo sobre los resultados del *performance check* en los tres escenarios analizados.

<sup>8</sup> Son requisitos que hacen referencia a la obligación de que las empresas adopten una determinada forma jurídica o a que el capital o los derechos de voto estén en posesión de un determinado tipo de prestadores. También incluyen los requisitos de imposición de tarifas fijas o mínimas. Este tipo de requisitos son de tipo «evaluable» por los Estados miembros según la Directiva. Esto implica que los países pueden mantenerlos siempre que estén justificados por una razón imperiosa de interés general, sean proporcionados y no discriminatorios.

### 2.3. El proceso de *peer review* o de evaluación *inter pares*

El proceso del *peer review* o de evaluación *inter pares* consistió en un ejercicio orientado a examinar los marcos normativos en determinados sectores prioritarios. En concreto, la revisión se realizó en el ámbito de cinco tipos de servicios profesionales: contables, asesores fiscales, agentes de patentes, arquitectos y veterinarios.

Los objetivos de este nuevo proceso eran los siguientes:

1. Profundizar en el conocimiento práctico de las opciones regulatorias del resto de Estados miembros e intercambiar puntos de vista sobre distintos modelos regulatorios.
2. Comprender la conexión entre determinados requisitos (en concreto los requisitos referentes a obligaciones de capital, de forma jurídica y sobre la posesión de los derechos de voto capital del artículo 15 de la Directiva de Servicios) y el interés público concreto que se pretende proteger.
3. Analizar la coherencia de los requisitos evaluables de capital o requisitos legales del artículo 15 con respecto a la libre prestación de servicios (en aplicación del artículo 16 de la Directiva).

Para realizar este ejercicio la Comisión envió a los Estados miembros para su revisión unos cuestionarios ya cumplimentados con la información que la propia Comisión tenía de los procesos y análisis realizados anteriormente. Para el debate de esta información los Estados miembros volvieron a reunirse en grupos de trabajo o *clusters* que se formaron atendiendo a la diferencia en los modelos regulatorios (mezclando aquellos de corte más liberal con los más restrictivos)<sup>9</sup>. Se pretendía así formar grupos de trabajo con países con normativa o modelos de regulación muy diferentes para que el intercambio de impresiones entre ellos fuera lo más productivo posible. Posteriormente,

<sup>9</sup> España formó esta vez parte del *cluster* número cuatro junto a Eslovenia, Lituania, Bulgaria, Rumanía, Finlandia, Francia y Luxemburgo. Junto a los representantes de los Estados miembros a las reuniones asistieron varios miembros de la Comisión.

los resultados principales de los trabajos en los *clusters* fueron analizados en sesión plenaria en el Grupo. Además como continuación de este ejercicio algunos Estados miembros expusieron sus modelos de regulación con el objetivo de fomentar el debate e intercambiar buenas prácticas.

El dos de octubre de 2013 la Comisión Europea presentó un documento de trabajo que resume los principales resultados del ejercicio de *inter pares* para los requisitos del artículo 15 y sus conclusiones.

Como principal conclusión se resalta que en el ámbito de la Directiva de servicios entre los Estados miembros sigue existiendo una gran diversidad de requisitos legales y de capital. Se señala que estos requisitos pueden tener importantes efectos en el establecimiento y la prestación de servicios y que algunos Estados miembros no han aplicado adecuadamente el principio de proporcionalidad de la Directiva manteniéndolos en su carácter más restrictivo. Esto supone *de facto* la imposibilidad para las empresas de algunos sectores de establecer filiales o sucursales en otros Estados miembros. Además este tipo de requisitos impiden formas de financiación e innovación en los modelos de negocio, con efectos negativos en los precios y en la competitividad de esos servicios.

Por ello, la Comisión considera necesario:

- Llevar a cabo profundas reformas estructurales en el ámbito concreto de los servicios profesionales a través de las Recomendaciones Específicas de Países del Consejo y con una supervisión directa de la Comisión.
- Profundizar en el análisis de este tipo de requisitos mediante el proceso de evaluación mutua que se va a realizar sobre el acceso a las profesiones.
- Seguir intercambiando las buenas prácticas existentes en algunos países donde no se imponen este tipo de requisitos y su impacto en la economía.
- A largo plazo, realizar una reflexión sobre los pasos necesarios para asegurar la libre prestación de empresas de servicios. ▷

Asimismo, la Comisión considera que la imposición de tarifas fijas, y en particular las tarifas mínimas obligatorias que siguen existiendo en unos pocos Estados miembros, son una enorme barrera a la libre prestación de servicios. Además se considera cuestionable que este tipo de precios, aranceles o tarifas fijas redunde en un incremento de la calidad de los servicios como algunos Estados miembros argumentan.

Un ejercicio de evaluación inter pares era en principio también el previsto para analizar en determinados sectores específicos los posibles problemas que podían existir en la aplicación del artículo 16 de la Directiva de Servicios relativo a la libre prestación de servicios. No obstante, en el seno del Grupo se decidió una modificación de la metodología dado que se consideró que el *peer review* no era un sistema adecuado de evaluación en este caso dado la divergencia de enfoques de los Estados miembros. Los debates sobre el artículo 16 se están realizando actualmente sobre una base bilateral Estado miembro–Comisión Europea y un análisis futuro en el seno del pleno del Grupo.

Los resultados de todo este proceso podrían, en su caso, incorporarse en las recomendaciones específicas por país en el contexto del Semestre Europeo y dar lugar, en su caso, a una nueva Comunicación del Consejo.

### 3. Otros ámbitos de desarrollo

Desde la transposición de la Directiva de Servicios, el Grupo de Expertos ha estado trabajando fundamentalmente en las diferentes acciones comentadas. No obstante, en relación a la profundización del mercado interior, y en concreto de la Directiva, se han desarrollado por parte de la Comisión en cooperación con los Estados miembros otras líneas de trabajo centradas en diferentes ámbitos:

– Se han iniciado y se están desarrollando diferentes trabajos relativos al ámbito de los seguros en colaboración con organizaciones profesio-

nales y empresas para una mejor definición de los problemas (sobre todo respecto a la cobertura de los seguros en la prestación transfronteriza de servicios y a la dificultad de contrato de pólizas).

– Se están desarrollando actuaciones en el seno del Comité Europeo de Normalización (CEN) para el desarrollo de estándares voluntarios relativos a los servicios a nivel europeo en seis ámbitos específicos: información al consumidor, diseño de los servicios, acuerdos entre las partes, facturación, reclamaciones y resoluciones de conflicto.

– Se ha creado un Grupo de Alto Nivel de servicios profesionales a las empresas conformado por miembros del mundo académico y del sector empresarial para identificar las posibles restricciones existentes para la prestación de servicios y para el posible desarrollo de normas sectoriales a nivel comunitario en un plazo de dos a tres años.

– Se ha seguido avanzando en el desarrollo y modernización y conocimiento por parte del público de las diferentes herramientas del mercado interior como el Sistema de resolución eficaz de problemas en el mercado interior (SOLVIT<sup>10</sup>) y el Sistema de información del mercado interior (IMI). Muy especialmente, se ha profundizado en el desarrollo de las ventanillas únicas europeas y en su sistema de evaluación y en los procedimientos electrónicos.

– Se ha trabajado en el nuevo sistema de notificaciones del artículo 15.7 y del artículo 39.5 de la Directiva de Servicios a través del Sistema IMI.

– Se ha profundizado en la aplicación del artículo de la Directiva referente a la no discriminación de los consumidores (artículo 20.2 de la Directiva).

Asimismo, además de la evaluación del impacto económico comentada, la Comisión ha encargado diferentes estudios sobre temas relacionados con la Directiva de Servicios como, por ejemplo, el denominado Informe Milieu relativo a la eva- ▷

<sup>10</sup> SOLVIT es una red *online* formada por los Estados miembros enfocada a la resolución de problemas prácticos de ciudadanos y empresas que aparecen por una aplicación incorrecta de la normativa europea.

luación de la implementación de la Directiva en los Estados miembros o el informe relativo a las reservas de actividad y su impacto económico en 13 Estados miembros.

#### 4. Líneas de futuro

Durante los años 2013 y 2014 el Grupo de Expertos de la Directiva de Servicios seguirá profundizando en las diferentes líneas de actuación abiertas, en especial respecto a los artículos 15 y 16 de la Directiva. Además se trabajará en torno al Plan de Acción Europeo de Comercio Minorista.

Asimismo, la Comisión ha encargado un estudio relativo a los requisitos legales evaluables del artículo 15 de la Directiva de Servicios que se hará público antes de finalizar 2013. Este estudio pretende evaluar el coste económico del mantenimiento de estas restricciones y estará basado en un modelo econométrico que analizaría los resultados de la eliminación de estos requisitos.

Por otra parte, en octubre de 2013 se hizo pública la Comunicación de la Comisión sobre la evaluación de las regulaciones nacionales del acceso a las profesiones<sup>11</sup> y a finales de año la Comisión elaborará una guía de fácil lectura sobre la aplicación de requisitos discriminatorios según la residencia o la nacionalidad de los consumidores (artículo 20.2 de la Directiva de servicios).

Por último, debe señalarse que en el seno del Grupo de Expertos un grupo de países<sup>12</sup>, entre los que se encuentra España, ha presentado un documento orientado al desarrollo de nuevas líneas de actuación. En concreto, estas medidas tienen como objetivo la profundización de la aplicación de la

Directiva sobre la base de medidas como, por ejemplo, la realización de tests de proporcionalidad de requisitos y autorizaciones y la publicación de una guía de buenas prácticas al respecto por parte de la Comisión. De hecho, en las Conclusiones del Consejo Europeo de octubre de 2013 el Consejo ha invitado a la Comisión a proporcionar orientaciones a los Estados miembros en este ámbito. Además, el Consejo Europeo también ha invitado a la Comisión y al Consejo a presentar con carácter anual informes de situación sobre las reformas de los Estados miembros en el ámbito de los servicios presentando propuestas concretas para marzo de 2014.

#### 5. Directiva de Servicios en España. Cuatro años después

En España la transposición de la Directiva de Servicios se realizó a través de un enfoque doble: mediante una transposición horizontal al ordenamiento jurídico español con la aprobación de la Ley 17/2009, de 23 de noviembre, sobre el libre acceso a las actividades de servicios y su ejercicio y mediante las modificaciones normativas de carácter sectorial pertinentes a todos los niveles administrativos. Según el Informe de transposición de la Directiva de servicios, este proceso produjo del orden de 750 autorizaciones eliminadas y 600 requisitos suprimidos.

En los diferentes ejercicios de análisis y estudios realizados con posterioridad se ha realizado una evaluación positiva del proceso llevado a cabo en España. Así, por ejemplo, en la ficha país de España del «paquete de servicios» se ha considerado que la transposición se ha realizado de forma ambiciosa y que se han simplificado considerablemente los procedimientos para facilitar el acceso y la prestación de servicios a operadores transfronterizos. No obstante, se han identificado diferentes ámbitos donde por aún existe margen de mejora: estatutos de colegios profesionales, principio de eficacia nacional, cooperación administrativa, ▷

<sup>11</sup> En esta Comunicación la Comisión invita a los Estados miembros a emprender un proceso evaluación mutua de sus profesiones reguladas (de las barreras de acceso a las profesiones y las reservas de actividad) para garantizar su necesidad y proporcionalidad. Para ello se establece un marco con los planes de acción nacionales hasta abril de 2015. Estos planes deben basarse en un análisis en profundidad, caso por caso, de las barreras para acceder a una profesión y de los posibles mecanismos reguladores alternativos.

<sup>12</sup> República Checa, Dinamarca, España, Holanda, Reino Unido, Suecia y Eslovaquia.

licencias a nivel local para la implantación de establecimientos comerciales, requisitos de capital para determinados servicios profesionales, etcétera.

Efectivamente, en España se ha seguido un enfoque ambicioso de la Directiva de Servicios a pesar de determinados problemas concretos de aplicación o de seguridad jurídica por falta de adaptación de la normativa. La Directiva de Servicios fue considerada como una ocasión para fomentar la competencia en los mercados, la innovación, el emprendimiento y el empleo a través de la reducción de barreras y restricciones al acceso y al ejercicio de actividades económicas. En este sentido, la Directiva fue concebida desde el principio como una oportunidad para extender y aplicar un nuevo modelo de regulación económica basado en los principios de buena regulación. Así, la propia Ley 17/2009 creaba el Comité de Mejora de la Regulación de las Actividades de Servicios como órgano de colaboración de las diferentes Administraciones Públicas. En las reuniones de este Comité se han venido desarrollando diferentes líneas de actuación relacionadas con la buena regulación económica<sup>13</sup>.

Por otra parte, desde la aprobación de la Ley 17/2009 tanto desde el Estado como desde algunas comunidades autónomas, se ha aprobado diferente normativa orientada a la profundización del espíritu de la Directiva de servicios mediante la ampliación de sus principios básicos a sectores fuera de su ámbito de aplicación. Por ejemplo, la Ley 2/2011, de 4 de marzo, de Economía Sostenible establecía las bases generales de la mejora de la calidad de la regulación, mediante la definición de los principios de buena regulación aplicables a todas las iniciativas normativas y los instrumentos para la mejora regulatoria. Asimismo, pueden destacarse otras recientes iniciativas en el ámbito estatal para sectores concretos como por

<sup>13</sup> En la actualidad, por ejemplo, el Comité está trabajando para la publicación de una Guía de Buena Regulación Económica y se están realizando trabajos en el seno de cuatro grupos de trabajo sobre materias como los servicios profesionales, la creación de empresas, la implantación de un hotel con restaurante o el establecimiento de una estación de servicio.

ejemplo la aprobación de la Ley 12/2012, de 26 de diciembre, de medidas urgentes de liberalización del comercio y de determinados servicios<sup>14</sup> o la aprobación del Anteproyecto de Ley de Servicios y Colegios Profesionales<sup>15</sup>.

Por último, en el ámbito de la mejora regulatoria debe señalarse muy especialmente la puesta en marcha del Programa de Trabajo de la Unidad de Mercado que incluye la aprobación de un marco normativo de referencia (el Proyecto de Ley de Garantía de Unidad de Mercado<sup>16</sup>) y un plan específico de racionalización normativa. Este programa de trabajo tiene como principal objetivo garantizar la libre circulación y prestación de bienes y servicios a través del libre acceso y ejercicio de las actividades económicas en el territorio nacional ahondando por tanto en el espíritu de la Directiva de Servicios.

## 6. Conclusiones

La Directiva de Servicios se configura como un instrumento dinámico cuya complejidad de transposición, y ahora de aplicación, hace necesario un seguimiento periódico y una colaboración continua entre los Estados miembros y la Comisión. Esta cooperación periódica se realiza a través de las reuniones de los diferentes Grupos de Expertos.

Desde el fin del periodo de transposición, los diferentes Grupos de Expertos han desarrollado distintas líneas de actuación. El objetivo es profundizar en la aplicación de la Directiva para aprovechar, en la medida de lo posible, el potencial de crecimiento que ésta puede aportar. Para ello, los ▷

<sup>14</sup> Esta ley suprime los supuestos de autorización o licencia municipal previa, motivados en la protección del medio ambiente, de la seguridad o de la salud públicas, ligados a determinados establecimientos comerciales y de otras actividades con una superficie menor a 500 metros cuadrados.

<sup>15</sup> Este Anteproyecto fue aprobado por el Consejo de Ministros el dos de agosto de 2013. En línea con la reforma emprendida por la Comisión Europea esta iniciativa prevé la aplicación de los principios de necesidad y proporcionalidad a las barreras de acceso a las profesiones.

<sup>16</sup> El Proyecto de Ley de Garantía de Unidad de Mercado fue aprobado por el Consejo de Ministros el pasado 5 de julio.

trabajos se han realizado en diferentes ejercicios de evaluación focalizados en varios ámbitos específicos y en la revisión de la implementación práctica de los artículos más controvertidos de la Directiva.

España ha sido uno de los países más avanzados en la transposición de la Directiva adoptando un enfoque muy ambicioso. No obstante, siguen persistiendo problemas de aplicación práctica en los que es necesario seguir trabajando. La buena regulación debe ser una máxima irrenunciable no solo en el ámbito de los servicios sino en toda intervención pública en cualquier actividad económica, especialmente en periodos tan complicados como el actual. Ello contribuirá a la reducción de las cargas administrativas, el incremento de la competencia y la productividad y en consecuencia a la recuperación del crecimiento económico. Iniciativas como el programa de unidad de mercado están orientadas a estos objetivos y se convierten así en un proceso similar al de la transposición de la Directiva pero «de segunda generación» al realizarse con un ámbito de aplicación más amplio y con una interpretación de sus principios básicos más estricta.

## Bibliografía

- [1] ÁLVAREZ SUÁREZ, M. y PÉREZ RAPOSO, B. (2013): «El programa de Trabajo de Unidad de Mercado: el plan de racionalización normativa como ejercicio de buena regulación económica». *Revista Información Comercial Española*, nº 815, Madrid, Ministerio de Economía y Competitividad.
- [2] CENTRE FOR STRATEGIC AND EVALUATION SERVICES (2012): Providing the inventory of reserves of activities linked to professional qualifications in 13 EU Member States and assessing their economic impact, Kent, Reino Unido.
- [3] CÍRCULO DE EMPRESARIOS (2009): Retos y oportunidades de la transposición de la Directiva de servicios, Madrid.
- [4] COMISIÓN EUROPEA (2006): Directiva 2006/123/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 12 de diciembre de 2006, relativa a los servicios en el mercado interior. Bruselas, Unión Europea.
- [5] COMISIÓN EUROPEA (2007): Manual sobre la Transposición de la Directiva de Servicios. Bruselas, Unión Europea.
- [6] COMISIÓN EUROPEA (2011): Documento de trabajo de los servicios de la Comisión sobre el proceso de evaluación recíproca de la Directiva de servicios, Bruselas, Unión Europea.
- [7] COMISIÓN EUROPEA (2011): Comunicación: «Hacia un mejor funcionamiento del mercado único de servicios», Bruselas, Unión Europea.
- [8] COMISIÓN EUROPEA (2012): Commission Staff Working Document on the result of the performance checks of the internal market for services (construction, business services and tourism), Bruselas, Unión Europea.
- [9] COMISIÓN EUROPEA (2012) Comunicación sobre la implementación de la Directiva de Servicios – Colaboración para un nuevo crecimiento de los servicios 2012-2015. Bruselas, Unión Europea.
- [10] COMISIÓN EUROPEA (2012): El Impacto Económico de la Directiva de Servicios: un primer análisis tras la implementación, Bruselas, Unión Europea.
- [11] COMISIÓN EUROPEA (2013): Comunicación sobre el Plan de Acción Europeo para el comercio minorista, Bruselas, Unión Europea.
- [12] COMISIÓN EUROPEA (2013): Comunicación sobre la evaluación de las regulaciones nacionales del acceso a las profesiones, Bruselas, Unión Europea.
- [13] COMISIÓN EUROPEA (2013): Commission Staff Working Document on the outcome of the peer review on legal form, shareholding and tariff requirements under the Services Directive, Bruselas, Unión Europea.
- [14] CONSEJO EUROPEO DE COMPETITIVIDAD (2011), Conclusiones sobre la mejora del funcionamiento del mercado interior de los servicios y el resultado del proceso de evaluación mutua.
- [15] FERNÁNDEZ BARJAU, B. y MARTÍNEZ ALBALADEJO, T. (2010): «El proceso de transposición ▷

de la Directiva de servicios en España: hacia una reforma estructural del sector servicios». *Boletín Económico de Información Comercial Española* nº 2990, Madrid, Ministerio de Industria, Turismo y Comercio.

- [16] FERNÁNDEZ PÉREZ, M. y LÓPEZ DE CASTRO, R. (2010): «La Ley Paraguas y el nuevo modelo de regulación económica». *Boletín Económico de Información Comercial Española*, nº 2990, Madrid, Ministerio de Industria, Turismo y Comercio.
- [17] GÓMEZ ALONSO, M. y ÁLVAREZ BESTEIRO, I. (2010): «Principales reformas sectoriales: consolidación de la nueva cultura regulatoria». *Boletín Económico de Información Comercial Española*,

nº 2990, Madrid, Ministerio de Industria, Turismo y Comercio.

- [18] MILIEU LTD (2012): *Services Directive: Assessment of implementation measures in Member States: National Reports*, Bruselas, Unión Europea.
- [19] MINISTERIO DE ECONOMÍA Y HACIENDA (2010): *Informe sobre la transposición de la Directiva de Servicios*.
- [20] ORTIZ, M. (2013): «El Mercado Interior Doméstico dentro del Mercado único de la Unión Europea en la estrategia para el crecimiento económico». *Revista Información Comercial Española*, nº 815, Madrid, Ministerio de Economía y Competitividad.

*María Soledad Castaño Martínez\**

## DETERMINANTES DE LA VALORACIÓN DE ACTIVOS FINANCIEROS

### ¿Los mercados financieros son eficientes?

El Premio Nobel en Economía ha sido recibido por tres economistas estadounidenses: Eugen Fama, Lars Hansen y Robert Shiller por sus aportaciones teóricas y empíricas en la explicación y predicción del comportamiento de los precios de los activos financieros (acciones, bonos y otros títulos valores). Las contribuciones de estos autores son importantes pero en ocasiones contradictorias y diferentes en el modo en que calculan el valor de los activos financieros y los elementos considerados. Así, Fama afirma que los mercados financieros son eficientes a largo plazo. En cambio, Shiller se centra en aspectos tales como la volatilidad de los mercados financieros, el riesgo compartido, las burbujas y crisis económica. Por su parte, Hansen analiza las relaciones intersectoriales entre los segmentos financiero y real de la economía.

**Palabras clave:** mercados financieros, valoración de activos financieros, Fama, Hansen, Shiller.  
**Clasificación JEL:** G12, G14.

### 1. Introducción

La determinación de los precios de los activos es esencial para muchas decisiones que han de tomar distintos agentes económicos: inversores profesionales, empresas y familias. La elección entre el ahorro en forma de dinero en efectivo, depósitos bancarios, acciones o la compra de activos reales, depende de la valoración de los diferentes agentes de los riesgos y beneficios asociados con cada una de estas diferentes formas de ahorro. Además, el precio de los activos financieros juega un papel esencial en la macroeconomía, ya que

son un elemento esencial que influye en las decisiones de consumo e inversión real. Asimismo, la manipulación de los precios de los activos puede contribuir a la crisis financiera y esta crisis puede perjudicar a la economía real, como ha ocurrido en la actual recesión.

La Academia Sueca ha otorgado su galardón a tres economistas estadounidenses por sus contribuciones teóricas y empíricas en la explicación y predicción del comportamiento de los precios de los activos (acciones, bonos y otros títulos valores). Los estudios de precios de los activos se centran fundamentalmente en el riesgo y sus determinantes, así como el comportamiento eficaz o no de los mercados financieros.

El profesor Eugene F. Fama, nació 1939 en Boston, obtuvo el título de doctor en 1964 por ▷

\* Universidad de Castilla-La Mancha. Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales de Albacete.

Versión de noviembre de 2013.

la prestigiosa escuela Booth School of Business de la Universidad de Chicago y ha desarrollado su actividad profesional en esta misma universidad, en el Departamento de Economía Financiera. Asimismo, es considerado como «padre de las finanzas modernas», ha escrito dos libros y publicado más de 100 artículos en revistas académicas. Fama es uno de los más citados investigadores de Estados Unidos y centra gran parte de su trabajo en estudiar la relación entre el riesgo y el rendimiento, así como las implicaciones que esta relación tiene en la gestión de carteras.

Lars Peter Hansen, nació 1952 en Illinois, es profesor de Economía en la Universidad de Chicago. Se graduó en Matemáticas y Ciencias Políticas por la Universidad Estatal de Utah. Destaca por su contribución al modelo econométrico Generalized Method of Moments (GMM) o Método Generalizado de Momentos. También, hay que señalar que sus principales aportaciones se centran en explicar las relaciones intersectoriales entre los segmentos financiero y real de la economía, desde una perspectiva macroeconómica. Además, es Director de Investigación del Instituto Friedman-Becker, donde también codirige el Grupo de Modelos Financieros Macro.

Finalmente, Robert J. Shiller, nació en Michigan 1946, es profesor de la Universidad de Yale, obtuvo el doctorado en 1972 en el Instituto de Tecnología de Massachusetts (MIT). Shiller es un autor destacado de la corriente de las finanzas conductuales o del comportamiento, reconocido por sus aportaciones en temas como la volatilidad de los mercados financieros, el riesgo compartido, las burbujas y crisis económico-financieras. Destaca por sus advertencias sobre el estallido de la burbuja inmobiliaria en Estados Unidos en 2006 y 2007, meses antes de que sucedieran, lo que le dio gran prestigio por su capacidad de predicción.

El objetivo de este artículo es analizar las principales aportaciones de los autores premiados este año en el ámbito de los determinantes de la valoración de activos. Para ello, en el apartado segun-

do se analizan los antecedentes teóricos que sirvieron de punto de partida a los tres ganadores del Premio Nobel en Economía 2013. En el apartado tercero se examina la teoría de los mercados eficientes de Fama. Seguidamente, en el apartado cuarto se expone las aportaciones Shiller que consideran la formación de burbujas especulativas. En el apartado quinto se estudia el modelo de Método Generalizado de Momentos de Hansen. Finalmente, se cierra con un breve apartado de conclusiones.

## 2. Antecedentes teóricos

En este apartado se estudian los principales antecedentes teóricos de las tres teorías de los recientes galardonados, en concreto, se van exponer de modo resumido los planteamientos de los modelos competitivos y las teorías del factor de descuento estocástico.

En primer lugar, los modelos competitivos, ya en el siglo XIX, consideraban que en los mercados perfectamente competitivos no existían posibilidades de arbitraje. El arbitraje era la posibilidad de especular con el dinero sin asumir riesgos. Estas teorías consideraban que las diferencias de rentabilidades entre un activo  $R_a$  y  $R_b$  en un mercado perfectamente competitivo de activos seguros serían transitorios, de modo que todos los activos seguros tendrían rentabilidad  $R_f$  (Ross, 1978 y Harrison and Kreps, 1978, Tirole, 1985).

Para esta corriente de pensamiento el precio de un activo se puede escribir como (Ross, 1978 y Harrison and Kreps, 1978):

$$P_i = \sum_s \pi_{t+1}(s) m_{t+1}(s) \chi_{i,t+1}(s) \quad [1]$$

donde  $i$  es el precio del activo,  $t$  el momento del tiempo,  $\pi_s$  indica el estado de la naturaleza, las probabilidades de ocurrencia de los estados,  $m_s$  los pesos descuento no negativos,  $\chi_s$  son los pagos, esta variable se define como los precios en los próximos periodos más los dividendos  $\chi_{i,t+1} = P_{i,t+1} + d_{i,t+1}$ .  $\triangleright$

Para el caso de un activo seguro, el precio sería  $P_{it} = E_t(m_{t+1}\chi_{i,t+1})$ , donde  $E$  recoge el valor esperado de la probabilidad ponderada. De modo que el precio de un activo sin riesgo en el corto plazo puede oscilar de forma impredecible, pero a largo plazo el precio tiende al precio de equilibrio (Tirole, 1985).

No obstante, no considerar los descuentos ( $m$ ) y los riesgos de las inversiones en activos financieros, sería un análisis muy simplista, por eso posteriormente, se incorpora al análisis el factor de descuento  $m$ . El factor de descuento  $m$  recoge el valor del dinero en un estado  $s$ , Fama (1970) ha sido uno de los autores que más ha analizado la evolución de  $m$  en la determinación de los precios de los activos.

Así pues, si se incorpora el riesgo a la fórmula de precios, ésta puede ser expresada en términos retornos positivos esperados sobre el activo libre de riesgo.

$E_t[(R_{i,t+1} - R_{f,t})m_{t+1}] = 0$  donde  $1 + R_{i,t+1} = \chi_{i,t+1} / P_t$ , por tanto:

$$E_t R_{i,t+1} - R_{f,t} = -(1 + R_{f,t}) \text{cov}(m_{t+1}, R_{i,t+1}) \quad [2]$$

Así, un activo cuya rentabilidad es baja en periodos en los que el factor de descuento estocástico es alto, es decir, en los períodos en que los inversores valoran más los pagos, debe dar un exceso de retorno o una «prima de riesgo» más alta que un activo libre de riesgo. Fama, Hansen y Shiller estudian desde distintos ángulos: cuál es volumen de estos rendimientos superiores en promedio, cómo varían con el tiempo y si varían estos rendimientos según los diferentes tipos activos.

Por otro lado, una vez descrita la teoría clásica basada en la ausencia de arbitraje, a continuación, se analizan los determinantes del factor de descuento estocástico  $m$ . En términos generales, hay dos enfoques: uno basado en el comportamiento inversor racional, pero se incorporan las limitaciones institucionales, la heterogeneidad del inversor, etcétera; y un enfoque alternativo basado en los modelos psicológicos de la conducta de los inversores, más conocido como las finanzas del comportamiento.

Por su parte, la primera de las teorías se basa en la hipótesis de comportamiento de los inversores racionales, en estas teorías se incorporan las preferencias de los individuos. Uno de los modelos más usados es el modelo de valoración de activos basado en consumo (CCAPM) (Merton, 1973; Lucas, 1978 y Breeden, 1979). Este modelo es un caso particular de modelo intertemporal de valoración de activos en el que el factor de descuento estocástico se relaciona con el consumo de los agentes y el proceso de maximización intertemporal de la utilidad del agente representativo teniendo en cuenta la actitud de los agentes hacia el riesgo, se calcula el retorno bruto del activo financiero en un periodo determinado, por medio de una relación marginal de sustitución intertemporal.

Por otro lado, la corriente de pensamiento de las finanzas del comportamiento explican las fluctuaciones del factor de descuento  $m$  considerando que los inversiones no son completamente racionales. Esta corriente de pensamiento crece y se desarrolla a partir de los trabajos de Shiller (1979, 1981a y 1981b, 1982). Una forma de introducir este comportamiento de los agentes frente a los modelos que consideran que los agentes económicos son racionales es por medio de reemplazar la función de utilidad esperada tradicional por funciones sugeridas en la literatura sobre psicología económica (Tversky y Kahneman, 1974). Este enfoque se basa en el sentimiento del mercado, es decir, la consideración de las circunstancias en que las expectativas del mercado son irracionalmente optimistas o pesimistas. Sin embargo, esto abre la posibilidad, para los inversores racionales, de aprovechar las oportunidades de arbitraje creadas por los errores de percepción de los inversores irracionales.

### 3. Teoría de los mercados eficientes

Eugene Fama (1970) ha sido reconocido como autor de *la teoría de los mercados eficiente*. Esta teoría se basa en la hipótesis del mercado eficiente, esta hipótesis indica que el precio de los activos ▷

refleja intrínsecamente la más completa y mejor información disponible por parte de los agentes inversores sobre los resultados de las empresas y de los mercados. Cuando existe una nueva información disponible, la misma se incorpora muy rápidamente al precio de los activos, de manera que éstos siguen reflejando su valor intrínseco, por tanto, este modelo sostiene que, a largo plazo, la probabilidad de una agente de obtener retornos superiores al promedio, resultado de una sobrevaloración del precio de los activos, es casi nula (Fama y Blume, 1996).

En cambio, admite que en el corto plazo puede que toda la información relevante no esté incorporada correctamente, por lo que las cotizaciones de algunos activos negociados en un mercado bursátil pueden estar sobrevalorados o infravalorados, con lo cual algún inversionista podría obtener un beneficio superior al promedio del mercado. No obstante, este beneficio es producto del azar, se deriva de un proceso completamente aleatorio y no se puede predecir a priori, de modo que los precios de los activos financieros a corto plazo no se pueden estimar (Jarrow y Larsson, 2012). En estos términos, la mejor predicción que se puede hacer de los precios futuros de acciones y bonos en el corto plazo es que estos precios futuros se comportarán, paradójicamente, de manera absolutamente impredecible.

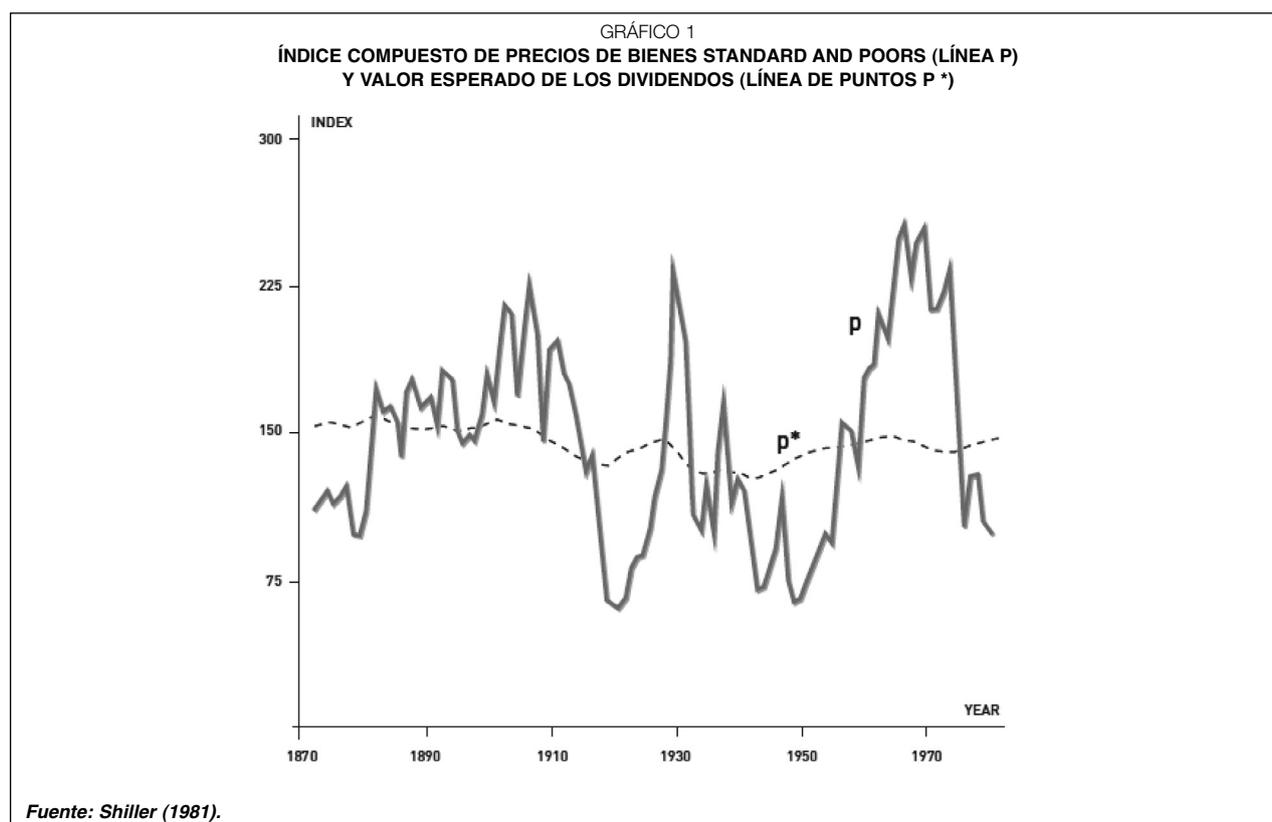
En definitiva, esta hipótesis implica que no es posible superar de forma consistente los resultados del mercado excepto a través de la suerte, de la información privilegiada y que el tiempo, el dinero y el esfuerzo gastados en el análisis del valor intrínseco de los títulos será inútil.

Para comprobar los efectos de las noticias sobre determinadas previsiones económicas, información a corto plazo, anuncios de medidas concretas, consideran la información a corto plazo como «ruido» e intentan calcular sus efectos. Las conclusiones son que los mercados incorporaran la información relevante con el simple anuncio y que ese ruido puede hacer que haya desviaciones a corto plazo, pero que a largo plazo no tendrían efectos sobre el precio del activo financiero (MacKinlay, 1997).

La teoría de los mercados eficientes tuvo gran relevancia por varias razones, entre las que se pueden destacar: en primer lugar, es una explicación ligada a teorías tradicionales competitivas de la ciencia economía, que se contraponen a los planteamientos keynesianos y post-keynesianos prevalentes en los años setenta. Esta teoría considera, al igual que la teoría tradicional, que los mercados tienden a alcanzar el equilibrio y autorregularse. También se relaciona con el supuesto de la conducta racional de los agentes económicos. En este sentido, los inversionistas son agentes racionales en la medida que disponiendo de la información pertinente y asumiendo un determinado nivel de riesgo buscan maximizar el rendimiento esperado de la inversión. En segundo lugar, esta teoría se convirtió en la explicación estándar de la valoración de activos dentro de las finanzas. En tercer lugar, los argumentos económicos de esta teoría sirven para defender la desregulación de los mercados financieros, es decir, los mercados financieros funcionan mejor cuanto menos regulados estén.

#### **4. Explicación de Shiller a las burbujas especulativas**

Shiller analiza la previsibilidad a largo plazo de los activos financieros, fundamentalmente en los mercados de bonos (Shiller, 1979) y en los mercados de valores (Shiller, 1981a y 1981b). Se dio cuenta de que la hipótesis de no arbitraje y el rendimiento esperado constante de los activos sin riesgo, podría ponerse a prueba mediante la comparación de la varianza de los rendimientos de los activos en el corto plazo y el largo plazo. Además, Shiller (1981a y 1981) demuestra que los precios de las acciones se mueven más de lo que puede ser demostrado por el flujo de dividendos. La teoría básica afirma que el valor de una acción debería ser igual que el valor futuro esperado de los dividendos, la volatilidad observada según este autor era excesiva (Gráfico 1). ▷



Una implicación de las oscilaciones excesivas en los precios de las acciones es que una elevada ratio de precio en relación con los dividendos en un año ha de ser seguida por una caída en los precios en relación a los dividendos en los años siguientes, y viceversa. Esto significa que los retornos futuros son predecibles en función de los retornos pasados. Shiller y sus colaboradores demostraron esa previsibilidad en los mercados de valores, así como en los mercados de bonos y otros investigadores posteriormente han confirmado este hallazgo en muchos otros mercados (Basu, 1977, 1983; Campbell and Shiller, 1988 y Keim y Stambaugh, 1986).

Shiller (1979) encontró evidencia de exceso de volatilidad para los bonos del Gobierno bajo el supuesto de una prima de riesgo constante, las tasas de interés a largo plazo deben ser igual al promedio ponderado de las tasas futuras de corto plazo esperados, y por lo tanto la volatilidad de los tipos a largo plazo debe ser menor que la volatilidad de las tasas de corto plazo. Shiller encontró

justo lo contrario, la volatilidad de los tipos a largo plazo resultó ser mucho más grande que la volatilidad de los tipos a corto plazo. Al igual que los precios de las acciones, el exceso de volatilidad de los precios de los bonos a largo plazo implica que los rendimientos de los bonos son predecibles.

Por tanto, Shiller (2003) considera que se pueden producir de forma periódica burbujas especulativas, además, en su obra *Exuberancia Irracional*, introduce factores demográficos, tecnológicos, institucionales y psicológicos para explicar la sobrevaloración de los activos financieros y la aparición de burbujas especulativas. Entre estos factores son especialmente novedosas la llegada de Internet a los hogares y la nueva manera de percibir la economía para explicar el comportamiento de los mercados de valores. Considera y cuestiona los esfuerzos por racionalizar la exuberancia actual y se preocupa por el hecho de que individuos e instituciones han pasado a considerar la compra de acciones como una forma esencial de inversión. ▷

Además, Shiller se centró, de modo especial, en analizar las burbujas especulativas de empresas conocidas como «punto com» y, posteriormente, consideró que la vivienda parecía peligrosamente sobrevaluada (Case y Shiller, 1987, 1989, 2003) y que se estaba configurando una burbuja inmobiliaria (Shiller, 2005). En 2009, en *The Subprime Solution* consideró que el entusiasmo irracional por las inversiones inmobiliarias llevó a la crisis financiera global y realizó propuestas para evitar las crisis causada por la que denomina *psicología de la burbuja* (Shiller, 2009).

## 5. Método generalizado de momentos (GMM)

En 1982, Hansen presentó un método estadístico, el Método Generalizado de Momentos (GMM), que era especialmente adecuado para hacer frente a las propiedades peculiares de los datos de precios de activos. Este modelo mejora y supera los problemas de contrastación empírica del modelo Model (CCAPM) (Hansen, 1982).

El método generalizado de los momentos (GMM) es un instrumento de estimación de parámetros estadísticos. En la actualidad se conocen las propiedades asintóticas de los estimadores obtenidos por este método, los cuales, bajo supuestos no muy restrictivos, son consistentes y con funciones de distribución fácilmente calculables. Herramientas ampliamente divulgadas y utilizadas en econometría, tales como los mínimos cuadrados ordinarios, mínimos cuadrados generalizados, estimación en dos etapas e incluso (bajo algunos supuestos adicionales) máxima verosimilitud, pueden ser considerados casos particulares de GMM.

Asimismo, hay que señalar que este método tuvo su fundamento y sus antecedentes en los trabajos de Karl Pearson sobre el método de los momentos expuesto en 1895; y en los trabajos posteriores de Ronald Fisher (1925) y de Jerzy Neyman y Egon Pearson (1928) (Fisher, 1925 y Green, 2008).

Hansen luego usó GMM para analizar la evolución de los datos históricos de los activos financie-

ros previamente analizados de la forma estándar de CCAPM. En estas contrastaciones empíricas llega a conclusiones similares a las de Grossman y Shiller (1981), los precios de los activos fluctúan demasiado, confirmando los resultados obtenidos por el modelo CCAPM.

El fracaso de la forma básica del CCAPM, que también fue confirmado por muchos otros investigadores, inspiró oleadas de nueva teoría y de nuevos trabajos empíricos. Una línea de investigación que tiene como objetivo mejorar las medidas de riesgo y estudiar las actitudes hacia el riesgo. Esta literatura desarrolla extensiones teóricas de la CCAPM, centrándose en cómo los inversores en tiempos malos pueden ser mucho más sensibles a los riesgos que en el básico modelo (Hansen, *et al.*, 1988; Hansen, *et al.*, 1996; Hansen, y Scheinkman, 1995; Hansen y Jagannathan, 1991; y Hansen y Jagannathan, 1997). Esta mezcla de la nueva teoría y las pruebas empíricas basadas en GMM ha sido muy influyente más allá de la investigación de valoración de activos, y en las estimaciones macroeconómicas con datos de panel (Arellano y Bond, 1991 y Blundell y Bond, 1998).

## 6. Conclusiones

Las aportaciones teóricas y empíricas de los galardonados en 2013 con el Premio Nobel en Economía han afectado no sólo a la investigación académica, sino también la práctica del mercado.

Para Fama los mercados se comportan de modo eficiente y a largo plazo los activos tienden a tener rentabilidades similares si el riesgo es análogo. Además, considera que los agentes en su valoración de activos a largo plazo incorporan toda la información relevante, lo que hace no existan activos sobrevalorados o infravalorados a largo plazo.

Por su parte, Shiller considera que los precios de las acciones se mueven más de lo que puede ser demostrado por el flujo de dividendos, por lo que considera que los precios de la activos financieros es previsible, ya que considera que periodos de ▷

subidas de los activos van seguidos de periodos de caída. Además, este autor introduce factores sociales, culturales y psicológicos que explican el comportamiento irracional de los agentes que puede provocar la sobrevaloración de activos y la aparición de burbujas especulativas.

Por último, el modelo de momentos generalizados (GMM) de Hansen ha dotado a la ciencia económica de un instrumento econométrico que facilita la contrastación empírica no sólo en los mercados financieros, sino también en la economía real. Además, este modelo considera que los precios de los activos fluctúan demasiado, para confirmar los resultados obtenidos por el modelo CCAPM.

## Bibliografía

- [1] ARELLANO, M. Y BOND, S. (1991): «Some tests of specification for panel data: Monte Carlo evidence and an application to employment equations», *Review of Economic Studies*, nº 58, pp. 277-298.
- [2] BASU, S. (1977): «Investment performance of common stocks in relation to their price-earnings ratios: A test of the efficient markets hypothesis», *Journal of Finance*, nº 32, pp. 663-682.
- [3] BLUNDELL, R.W. y BOND, S. (1998): «Initial conditions and moment restrictions in dynamic panel data models». *Journal of Econometrics*, nº 87, pp. 115-143.
- [4] BREEDEN, D.T. (1979): «An intertemporal asset pricing model with stochastic consumption and investment opportunities». *Journal of Financial Economics*, nº 7, 265-296.
- [5] CAMPBELL, J.Y. y SHILLER, R.J. (1988): «The dividend-price ratio and expectations of future dividends and discount factors». *Review of Financial Studies*, nº 1, pp. 195-227.
- [6] CASE, K.E. y SHILLER, R.J. (1987): «Prices of single family homes since 1970: New indexes for four cities». *New England Economic Review*, September/October, pp. 45-56.
- [7] CASE, K.E. y SHILLER, R.J. (1989): «The efficiency of the market for single-family homes». *American Economic Review*, vol. 79, nº 1, pp.125-137.
- [8] CASE, K.E. y SHILLER, R.J. (2003): «Is there a bubble in the housing market?». *Brookings Papers on Economic Activity*.
- [9] FAMA, E. F. (1970): «Efficient capital markets: a review of theory and empirical work». *Journal of Finance*, nº 25, 383-417.
- [10] FAMA, E. F. y BLUME, M. E. (1966): «Filter rules and stock market trading». *Journal of Business*, vol. 39, nº 1, parte II, pp. 226-241.
- [11] FISHER, R. A. (1925): «The Theory of statistical estimation». *Proceedings of the Cambridge Philosophical Society*, nº 22, pp.700-725.
- [12] Green, W. H. (2008): *Econometric Analysis*, (6th ed.), New Jersey: Pearson Prentice Hall.
- [13] GROSSMAN, S.J. y SHILLER, R.J. (1981): «The determinants of the variability of stock market prices», *American Economic Review*, nº 71, pp. 222-227.
- [14] HANSEN, L.P. (1982): «Large sample properties of generalized method of moments estimators». *Econometrica*, nº 50, pp. 1029-1054.
- [15] HANSEN, L.P. y SCHEINKMAN, J.A. (1995): «Back to the future: generating moment implications for continuous-time Markov processes». *Econometrica*, nº 63, pp. 767-804.
- [16] HANSEN, L.P. y JAGANNATHAN, R. (1991): «Implications of security market data for models of dynamic economies». *Journal of Political Economy*, nº 99, pp. 225-262.
- [17] HANSEN, L.P. y JAGANNATHAN, R. (1997): «Assessing specification errors in stochastic discount factor models». *Journal of Finance*, vol. 52, nº 2, pp. 557-590.
- [18] HANSEN, L.P.; HEATON, J.C. y YARON, A. (1996): «Finite-sample properties of some alternative GMM estimators». *Journal of Business & Economic Statistics*, nº 14.
- [19] HANSEN, L.P.; HEATON, J.C. y OGAKI, M. (1988): «Efficiency bounds implied by multiperiod conditional moment restrictions». *Journal of the American Statistical Association*, nº 83. ▷

- [20] HARRISON, J.M. y KREPS, D.M. (1978): «Speculative investor behavior in a stock market with heterogeneous expectations». *Quarterly Journal of Economics*, vol. 92, n° 2, pp. 323-336.
- [21] JARROW, R.A. y LARSSON, M. (2012): «The meaning of market efficiency». *Mathematical Finance*, vol. 22, n° 1, pp. 1-30.
- [22] KEIM, D.B. y STAMBAUGH, R.F. (1986): «Predicting returns in the stock and bond markets». *Journal of Financial Economics*, n° 17, pp. 357-390.
- [23] LUCAS, R.E. (1978): «Asset prices in an exchange economy». *Econometrica*, n° 46, pp. 1429-1446.
- [24] MACKINLAY, A.C. (1997): «Event studies in economics and finance». *Journal of Economic Literature*, vol. 35, n° 1, pp. 13-39.
- [25] MERTON, R.C. (1973): «An intertemporal asset pricing model». *Econometrica*, vol. 41, n° 5, pp. 867-887.
- [26] ROSS, S.A. (1978): «A simple approach to the valuation of risky streams». *Journal of Business*, vol. 51, n° 3, pp. 453-475.
- [27] SHILLER, R.J. (1979): «The volatility of long term interest rates and expectations models of the term structure». *Journal of Political Economy*, n° 87, pp. 1190-1219.
- [28] SHILLER, R.J. (1981a): «Do stock prices move too much to be justified by subsequent changes in dividends?». *American Economic Review*, n° 71, pp. 421-436.
- [29] SHILLER, R.J. (1981b): «The use of volatility measures in assessing market efficiency». *Journal of Finance*, vol. 36, n° 2, pp. 291-304.
- [30] SHILLER, R.J. (1982): «Consumption, asset markets and macroeconomic fluctuations», *Carnegie Rochester Conference Series on Public Policy*, n° 17, pp. 203-238.
- [31] SHILLER, R. J. (2003): *Exuberancia Irracional*. Atlasbooks.
- [32] SHILLER, R.J (2005): *Irrational Exuberance* (2d ed.). Princeton University Press.
- [33] SHILLER, R. J. (2009): *El estallido de la burbuja: cómo se llegó a la crisis y cómo salir de ella*. Barcelona. Planeta.
- [34] TIROLE, J. (1985): «Asset bubbles and overlapping generations». *Econometrica*, n° 53, 1499-1528.
- [35] TVERSKY, A. y KAHNEMAN, D. (1974): «Judgement under uncertainty: Heuristics and biases». *Science*, n° 185, pp. 1124-1131.



*Dirección Territorial de Comercio en Castilla-La Mancha\**

## LA ECONOMÍA INTERNACIONAL DE CASTILLA-LA MANCHA 2012-2013

### Edición XVI

Este artículo pasa revista a todos los aspectos relevantes de la actividad exterior de nuestras empresas en los años 2011-2012, haciendo una comparativa entre ambos, así como una previsión para 2013, a partir de los datos publicados del primer cuatrimestre del año. Incluye un estudio de los flujos comerciales y el perfil de la empresa exportadora en las cinco provincias de la región, y su distribución geográfica y sectorial. En un marco económico, aún muy desfavorable, la internacionalización se constituye como una sólida estrategia para que nuestras empresas encaren la crisis con esperanza en el futuro, siendo justamente el mejor conocimiento de la realidad y el esfuerzo de previsión, una de las herramientas más útiles para la adopción de medidas eficaces.

**Palabras clave:** comercio exterior, sectores exportadores, capítulos de importación, empresa exportadora.

**Clasificación JEL:** E60, F14, R10.

### 1. Introducción

El presente informe trata de abordar, desde diferentes perspectivas económicas y comerciales, la coyuntura del sector exterior de Castilla-La Mancha (CLM) a lo largo del ejercicio 2012 con una proyección para 2013, recalcando los aspectos positivos pero también los puntos débiles, con el objetivo último de que se refuercen los primeros y se corrijan los segundos en una comunidad autónoma como CLM, cuyo proceso de internacionalización es relativamente reciente pero, por ello, de un mayor interés si cabe.

\* Este artículo ha sido elaborado por: Inmaculada García Espinosa, economista; Jefe de Unidad de Estudios Económicos. Javier López Moya, economista; Jefe de Sector de ICEX. Pedro A. Morejón Ramos, Técnico Comercial y Economista del Estado, Director Territorial.

Versión de julio de 2013.

En definitiva, el objetivo se resume en dar una visión, lo más completa posible, de la economía castellano-manchega en su vertiente internacional. La ordenación que le hemos dado persigue facilitar su uso e interpretación a los profesionales de la economía, a las instituciones y entidades socioeconómicas y, por supuesto, a las empresas que desarrollan o piensan desarrollar su actividad económica en esta región, con el objetivo de colaborar y ser de utilidad en el desarrollo de una política ortodoxa de internacionalización en función de las ventajas comparativas que tiene Castilla-La Mancha, lo que redundará en el crecimiento de la economía regional y, en consecuencia, en la mejora del nivel de vida de sus ciudadanos.

Confiamos en que este esfuerzo mantenido de información que realiza esta Unidad de la Administración General de Estado en la región, y que ▷

CUADRO 1  
INDICADORES MACROECONÓMICOS DE LA BALANZA DE PAGOS EN CLM

Indicadores globales	CLM			España	
	2012	(*) % 12/11	% CLM/España	2012	(*) % 12/11
Exportaciones (millones €) (*) .....	4.356,3	4,8	2,0	222.643,9	3,8
Importaciones (millones €) (*) .....	4.802,8	-5,2	1,9	253.401,2	-2,8
Saldo comercial (millones €) .....	-446,5	-51,1	1,5	-30.757,4	-33,6
Índice de cobertura (Xs/Ms).....	90,7	10,6	103,2	87,9	6,8
<b>VABpb</b> (millones euros) .....	<b>33.177,4</b>	<b>-2,7</b>	<b>3,4</b>	<b>964.405</b>	<b>-1,2</b>
<b>PIBpb</b> (millones euros) .....	<b>36.163,4</b>	<b>-2,6</b>	<b>3,4</b>	<b>1.051.204</b>	<b>-1,1</b>
Exportaciones % s/VAB.....	13,1	7,7	56,9	23,1	1,1
Importaciones % s/VAB.....	14,5	-2,6	55,1	26,3	-0,4
Exportaciones % s/PIB.....	12,0%	7,6	56,9	21,2	1,0
Importaciones % s/PIB.....	13,3	-2,7	55,1	24,1	-0,4
Saldo/PIB (%).....	-1,2	-49,8	42,2	-2,9	1,4
Grado de Apertura (Xs+Ms)/PIB %.....	25,3	0,5	55,9	45,3	0,4

(\*) Las tasas de variación anual de las exportaciones, importaciones, saldo y cobertura se calculan respecto a los datos provisionales del mismo período del año anterior.

Nota: El déficit comercial ha disminuido un 51,1 por 100 en CLM y un 33,6 por 100 en España.

pb: precios básicos.

Fuente: Aduanas / INE / Elaboración Dirección Territorial de Comercio en Toledo (ICEX).

se complementa con otros estudios sobre los sectores más importantes en Castilla-La Mancha, pueda servir en el importante esfuerzo que esta comunidad autónoma está desarrollando para equipararse, también en su vertiente internacional, al resto de regiones españolas y europeas, un escenario de mayores posibilidades pero también de una indudable mayor competencia interna y hacia terceros países.

## 2. Estructura económica de Castilla-La Mancha

El producto interior bruto (PIB) de Castilla-La Mancha en el último año, a precios corrientes, alcanzó los 36.163 millones de euros, con una tasa de variación de volumen interanual a precios de mercado del -3 por 100 frente al -0,4 por 100 alcanzado el pasado año. En cuanto a la participación del valor añadido bruto (VAB) regional sobre el total nacional, en 2012 se situó en el 3,4 por 100, manteniendo una posición similar a la registrada en el año anterior.

En cuanto al análisis sectorial de Castilla-La Mancha, el sector servicios concentra el 60,3 por 100 del VAB de la región, seguido de los sectores industrial y construcción, sumando ambos el 27,6 por 100, y el agrícola (7,5 por 100); por su parte, el sector energético contribuye con un 4,6 por 100 al VAB. El ín-

CUADRO 2  
PIB PER CÁPITA REGIONAL

PIB per cápita (2012 1ª estimación)	Euros por hab.	Índice España=100
País Vasco .....	30.829	135,4%
Madrid, Comunidad de.....	29.385	129,0%
Navarra, Comunidad Foral de.....	29.071	127,7%
Cataluña .....	27.248	119,7%
Aragón.....	25.540	112,2%
Rioja, La.....	25.508	112,0%
Balears, Illes.....	24.393	107,1%
<b>Total Nacional</b> .....	<b>22.772</b>	<b>100,0%</b>
Cantabria.....	22.341	98,1%
Castilla y León.....	22.289	97,9%
Asturias, Principado de .....	21.035	92,4%
Galicia .....	20.723	91,0%
Comunitat Valenciana .....	19.964	87,7%
Canarias.....	19.568	85,9%
Ceuta.....	19.335	84,9%
Murcia, Región de.....	18.520	81,3%
<b>Castilla - La Mancha</b> .....	<b>17.698</b>	<b>77,7%</b>
Melilla .....	16.981	74,6%
Andalucía .....	16.960	74,5%
Extremadura.....	15.394	67,6%

Fuente: INE. Elaboración por la Dirección Territorial de Comercio en Toledo (ICEX).

dice de precios al consumo se ha situado en el 2,4 por 100, el mismo que ha tenido España.

Por lo que respecta a las estadísticas de población y empleo de nuestra región en 2012, el volumen de población activa invirtió su hasta ahora trayectoria ascendente, por el abandono del mundo laboral de más de 5.900 trabajadores, lo que situó la tasa de actividad en el 58,50 por 100. La tasa de ocupación (41,84 por 100) evolucionó muy nega- ▷

tivamente, perdiéndose más de 59.600 puestos de trabajo, lo que supuso un incremento de la tasa de paro hasta alcanzar el 28,47 por 100 en 2012, muy superior al 22,92 por 100 del año anterior; las cifras registradas resultan algo más de tres puntos por encima de la media nacional (25,03 por 100).

### 3. Evolución histórica del comercio exterior en Castilla-La Mancha

El comercio exterior en Castilla-La Mancha muestra una tendencia creciente en su ritmo exportador que puede clasificarse en varias etapas diferenciadas.

Un periodo de fuerte expansión (1992-1998) en el que el volumen de exportación casi se cuadruplicó, desde 475 millones de euros hasta 1.734 millones. Posteriormente, se produjo un frenazo en esta tendencia exportadora en 1999, cayendo más de un 8 por 100 en ese año. A partir del año 2000 y hasta 2008, se inicia una nueva etapa, cuya evolución ha sido claramente alcista. Destacando especialmente el año 2004 en el que el crecimiento fue superior a la media, debido a la ampliación de la UE a 25 socios y a la recuperación de los sectores de bienes de equipo, semimanufacturas y agroalimentario. En 2009, después de nueve años de crecimiento, y ya con datos definitivos del citado año, se constata un frenazo del 8,9 por 100 en las exportaciones de la región, sin duda impulsado por las malas cifras de la economía en general. No obstante, 2010 y 2011 vuelven a ser unos años muy positivos en cuanto a las cifras alcanzadas en las exportaciones, con un incremento del 14,2 y 18,3 por 100 respectivamente.

Finalmente, en 2012, continúa la tendencia alcista, si bien más contenida que en los años precedentes, con un incremento del 4,8 por 100, y alcanzando un volumen récord de 4.356,3 millones de €.

Por otro lado, la evolución de las importaciones regionales ha seguido, al igual que las exportaciones, una tendencia claramente creciente, con el paréntesis de 2005 donde cayeron casi el 9 por 100,

y recuperando de nuevo el crecimiento los años siguientes, donde se alcanzaron cifras récord. A partir de 2008 se frenan las importaciones con un descenso del 18,2 por 100, influido sobre todo por el parón de la automoción, sector dominante de nuestras compras, el cual se acentúa más en 2009, con una caída del 28,8 por 100, y recuperándose ligeramente en 2010 con un incremento del 9,5 por 100. En 2011 y 2012, nuestras importaciones siguen una tendencia negativa, con sendos descensos del 1,7 y 5,2 por 100 respectivamente, y un volumen parejo al alcanzado en 2009, y lejos de las cifras de los años de mayor pujanza económica.

Las principales consecuencias de la evolución histórica, tanto de las exportaciones como de las importaciones de Castilla-La Mancha son las siguientes:

- La desigual evolución que han experimentado tanto las exportaciones como las importaciones, ha tenido como resultado una progresiva mejora del saldo de la balanza comercial, históricamente deficitaria, reduciendo este déficit hasta el 51,1 por 100 con respecto al pasado año, alcanzando la cifra récord de 446,5 millones de €, muy lejos de la existente en 2007, 5.059 millones de €. Esto se debe, en gran parte, a un mayor crecimiento de las exportaciones que de las importaciones en los últimos años.

- Un deterioro del índice de cobertura (Xs/Ms), en unos veintiocho puntos porcentuales en el periodo 1995-2004, (del 70 por 100 en 1995 al 48 por 100 en 2004), llegando incluso al 38 por 100 en 2007, merced al gran crecimiento de las importaciones sobre las exportaciones. Los cuatro últimos años, sin embargo, ha sobrepasado las tasas del 60 por 100, alcanzando en 2012 el 90,7 por 100, la cifra más alta hasta el momento.

### 4. Análisis general: el comercio exterior en Castilla-La Mancha en 2012

El volumen total de exportaciones de CLM en 2012 fue de 4.356 millones de €, un 4,8 por 100 ▷

más que en 2011, un punto superior al experimentado en España, que fue del 3,8 por 100. Esto ha supuesto una participación de Castilla-La Mancha del 2 por 100 sobre el total exportado a nivel nacional, una décima más que la cifra alcanzada el año anterior.

Por su parte, el volumen total de importaciones en 2012 registró una caída del 1,9 por 100 (-2,8 por 100 de media nacional) situándose en 4.802,8 millones de euros. Este dato sigue frenando la tendencia de crecimiento retomada en 2010. En años anteriores, la importación estaba muy marcada por el sector vehículos, el cual en la actualidad no tiene el mismo peso específico, de lo que se desprende que se han diversificado más nuestras empresas, y por consiguiente sus proveedores. La automoción ha pasado de ocupar las primeras posiciones en el *ranking* de importación de nuestra región, al octavo lugar, perdiendo dos posiciones en este último período, con cifras muy alejadas de las alcanzadas en años anteriores.

Conectando ambas variables, exportaciones e importaciones, podemos extraer algunas conclusiones valiosas, analizando el saldo comercial, el índice de cobertura y el grado de apertura.

En cuanto al saldo comercial, los datos de comercio exterior en CLM durante 2012 muestran una caída considerable del déficit comercial del 51,1 por 100 (de 912,8 a 446,5 millones de €, ambos son datos provisionales) en tanto que a nivel nacional el déficit ha bajado un 33,6 por 100.

Respecto a la tasa de cobertura, la contención del déficit ha redundado en un incremento de esta tasa hasta la cifra record del 90,7 por 100, un dato que supera por primera vez desde que se tienen datos, la media nacional, que ha alcanzado el 87,9 por 100.

Estos resultados del comportamiento del saldo comercial y del índice de cobertura de Castilla-La Mancha, hacen que sea de especial interés el analizar la composición de la vertiente importadora de la economía regional para ver si se trata de importaciones en capital productivo que mejorarían la competitividad de las empresas, de importaciones que se desvían a otras CCAA o incluso fuera de

España en actividades de perfeccionamiento o si, por el contrario, son importaciones que están desplazando a productos nacionales de especial relevancia para esta región.

Los datos de los últimos años reflejan que el comercio exterior de CLM ha sido bastante más sensible que el español a cualquier efecto externo: en periodos de bonanza crecía más en conjunto, pero en momentos de crisis se desaceleraba más rápidamente. El tejido empresarial regional está tomando posiciones cada vez más a medio y largo plazo, signo de mayor madurez, y que es lo que permite sortear las crisis que se han venido sucediendo a lo largo de los últimos años. Habrá que seguir de cerca cómo afrontan nuestras empresas la nueva crisis en la que estamos inmersos, ésta más generalizada que otras ya superadas.

Finalmente, y por lo que respecta al grado de apertura, Castilla-La Mancha es una región muy poco abierta, con un coeficiente de apertura del 25,3 por 100 en 2012, remontando un punto la cifra del año anterior, lo que nos sitúa en niveles muy inferiores a la media estatal con el 45,3 por 100.

Salvo altibajos coyunturales, estas diferencias en el índice de apertura se mantienen a lo largo de los últimos años, lo que pone de manifiesto la dificultad en lograr que en CLM aumente la actividad exterior en mayor medida que la evolución en el crecimiento del PIB regional. Por otro lado, en CLM es la componente importadora (Ms/PIB) la que incide más en la apertura de la región hacia el exterior. En definitiva, las empresas y los consumidores de CLM demandaban cada vez más productos importados, como consecuencia del «tirón» de la demanda interna y de que los efectos de la globalización mundial no sólo se miden a nivel macroeconómico, sino en el ámbito doméstico y empresarial, donde resultan mucho más relevantes y cercanos al ciudadano.

Sin embargo, desde hace cinco años, se viene experimentando una bajada brusca en nuestra demanda interna, así como menor actividad exterior, fruto de la incertidumbre económica que se ha experimentado a nivel mundial. No obstante, aunque, sin llegar a niveles de otros años de bonanza, en ▷

CUADRO 3  
DISTRIBUCIÓN POR SECTORES EXPORTADORES  
(Millones de euros)

Exportaciones Sectores	España			CLM			
	2012	% 12/11 (*)	% S/C (2)	2012	% 12/11 (*)	% S/C (1)	% S/C (2)
Energético.....	16.452,4	3,5	7,4	40,4	-82,6	0,9	0,2
No energético.....	206.191,4	3,8	92,6	4.315,9	10,0	99,1	2,1
1. Sector primario.....	42.850,9	8,0	19,2	1.682,0	12,5	38,6	3,9
Productos agroalimentarios.....	34.944,5	11,7	15,7	1.594,2	14,2	36,6	4,6
Materias primas.....	7.906,4	-5,8	3,6	87,8	-11,3	2,0	1,1
2. Semimanufacturas.....	60.197,1	2,6	27,0	1.094,9	-9,1	25,1	1,8
Industria química.....	35.073,1	3,7	15,8	660,7	-15,0	15,2	1,9
Metales.....	20.478,6	0,5	9,2	302,6	1,4	6,9	1,5
Otras semimanufacturas.....	4.645,4	4,4	2,1	131,7	2,0	3,0	2,8
3. Manufacturas.....	80.520,5	-1,4	36,2	1.206,7	29,9	27,7	1,5
Bienes de equipo.....	68.575,7	-3,0	30,8	1.074,1	32,7	24,7	1,6
Bienes de consumo.....	11.944,8	8,7	5,4	132,5	11,0	3,0	1,1
Otros bienes de consumo.....	22.622,9	21,8	10,2	332,3	13,1	7,6	1,5
Total.....	222.643,9	3,8	100,0	4.356,3	4,8	100,0	2,0

(\*) Las variaciones porcentuales se han calculado con los datos provisionales de ambos años.

(1) Participación sobre el total de exportaciones castellano-manchegas.

(2) Participación sectorial en el mismo sector del conjunto del Estado.

Fuente y elaboración: M<sup>o</sup> Economía y Competitividad (Dirección Territorial de Comercio en CLM) y M<sup>o</sup> de Hacienda y AAPP (Dpto. de Aduanas de la AEAT).

los tres últimos años parece consolidarse la tímida remontada que se inició en 2010, con un mayor crecimiento en las exportaciones que en las importaciones

## 5. Análisis sectorial y empresarial del comercio exterior de Castilla-La Mancha en 2012

### 5.1. Análisis sectorializado de la exportación

Desde el punto de vista exportador, Castilla-La Mancha es una región predominantemente agrícola, siendo el sector estrella el primario, impulsado por las ventas al exterior de los productos agroalimentarios (36,6 por 100 del total de nuestras exportaciones, y un aumento en 2012 del 14,2 por 100). No obstante, año tras año, los bienes de equipo en primer lugar, y la industria química después, van ganando posiciones en el *ranking* exportador de la región, lo cual es síntoma de que CLM consolida su presencia en los mercados exteriores y además amplía su oferta de productos, merced a una creciente industria manufacturera.

En 2012, sólo la industria química y las materias primas han experimentado un descenso en sus exportaciones, el 15 y el 11,3 por 100 respectivamente.

En cuanto al peso relativo de las exportaciones castellano-manchegas sobre el total nacional, cabe destacar que el subsector agroalimentario es donde Castilla-La Mancha contribuye en mayor proporción (4,6 por 100). Los bienes de equipo han aumentado medio punto su participación en el total de España. En 2012 Castilla-La Mancha eleva el peso de sus exportaciones sobre el total exportado por España, al 2 por 100.

### 5.2. Análisis sectorializado de la importación en Castilla-La Mancha

A la vista de Cuadro 5, se desprende que en cuanto a la importación, destaca el sector de manufacturas, y dentro de éstas, los bienes de equipo, con el 30 por 100 del total. No obstante, ya no es tan ostensible la diferencia entre los diferentes sectores, como venía ocurriendo habitualmente. En el resto de España se da igual circunstancia. ▷

CUADRO 4  
EXPORTACIÓN DE CASTILLA-LA MANCHA: PRINCIPALES CAPÍTULOS  
(Millones de euros)

Capítulos exportados (Arancel Taric)	Importe 2012	Porcentaje 2012/2011	Porcentaje S/C <sup>1</sup>	
			2011	2012
22 Bebidas todo tipo (exc. Zumos) .....	762,9	17,2	15,7	17,5
84 Máquinas y aparatos mecánicos .....	578,8	88,4	7,4	13,3
85 Aparatos y material eléctricos .....	375,6	-1,9	9,2	8,6
39 Mat. Plásticas; sus manufact. ....	297,6	-1,2	7,2	6,8
02 Carne y despojos comestibles .....	193,4	6,3	4,4	4,4
04 Leche, productos lácteos; huevos .....	189,4	11,0	4,1	4,3
64 Calzado; sus partes .....	127,0	10,0	2,8	2,9
76 Aluminio y sus manufacturas .....	121,1	-9,3	3,2	2,8
20 Conservas verdura o fruta; zumos.....	112,3	8,2	2,5	2,6
73 Manuf. De fundic., hier./acero .....	108,0	14,8	2,3	2,5
SUBTOTAL 10 sectores .....	2.866,2	17,4	58,8	65,8
29 Productos químicos orgánicos .....	102,3	37,4	1,8	2,3
87 Vehículos automóviles; tractor .....	102,3	2,9	2,4	2,3
15 Grasas, aceite animal o vegeta .....	98,0	12,0	2,1	2,3
32 Tanino; materias colorantes; p .....	94,8	-41,7	3,9	2,2
70 Vidrio y sus manufacturas .....	77,2	-16,2	2,2	1,8
07 Legumbres, hortalizas, s/ cons .....	60,5	2,0	1,4	1,4
40 Caucho y sus manufacturas .....	55,8	-38,7	2,2	1,3
08 Frutas /frutos, s/ conservar .....	47,8	46,2	0,8	1,1
61 Prendas de vestir, de punto .....	47,7	10,7	1,0	1,1
94 Muebles, sillas, lámparas.....	40,7	39,8	0,7	0,9
Subtotal 20 sectores .....	3.593,4	11,8	77,3	82,5
Resto .....	762,8	-19,1	22,7	17,5
Total.....	4.356,3	4,8	100,0	100,0

<sup>1</sup> Participación sobre el total de las exportaciones castellano-manchegas.

**Fuente y elaboración:** Ministerio de Economía y Competitividad (Dirección Territorial de Comercio en Castilla-La Mancha) y Ministerio de Hacienda y AAPP (Departamento de Aduanas de la AEAT).

El subsector bienes de equipo, continúa en *stop* técnico, con una tendencia negativa en los cinco últimos años, concretamente el último año, la importación de mercancías ha sufrido una caída del 14,9 por 100. A pesar de lo cual, sigue siendo el subsector de mayor participación en el volumen de importaciones regionales (29,8 por 100), seguido de la industria química (24,9 por 100). Los productos agroalimentarios están en el tercer lugar, con el 24,3 por 100, y tras ellos, más alejados, aparecen los bienes de consumo (5,7 por 100) y los metales (5,1 por 100).

Sólo el sector primario ha experimentado crecimiento en el último año, impulsado por el incremento de la industria agroalimentaria con un 8,6 por 100. Las compras de bienes de consumo también se han visto aumentadas un 11,6 por 100, pero dado el escaso volumen del sector, no ha contribuido a elevar las compras de manufacturas, que se han visto arrastradas por la disminución de los bienes de equipo.

En cuanto al peso relativo de las importaciones castellano-manchegas sobre el total nacional debemos destacar la ínfima parte que representan las importaciones de productos energéticos de la región (0,04 por 100). Por el contrario, en el subsector otras semimanufacturas es donde Castilla-La Mancha tiene un mayor peso relativo (4,5 por 100), seguido de productos agroalimentarios (4 por 100) y la industria química (2,9 por 100). En términos generales, nuestra región mantiene su participación sobre las importaciones nacionales respecto al año anterior con el 1,9 por 100, o dicho de otra forma, Castilla-La Mancha baja su contribución al déficit comercial nacional, no tanto por el estancamiento de las importaciones como por el aumento de las exportaciones, por encima de la media nacional.

### 5.3. Análisis provincial de los flujos comerciales

El objetivo de este capítulo es analizar la relevancia que tienen cada una de las cinco provincias ▷

LA ECONOMÍA INTERNACIONAL DE CASTILLA-LA MANCHA 2012-2013

CUADRO 5  
DISTRIBUCIÓN POR SECTORES EXPORTADORES  
(Millones de euros)

Exportaciones Sectores	España			CLM			
	2012	% 12/11 (*)	% S/C (2)	2012	% 12/11 (*)	% S/C (1)	% S/C (2)
Energético .....	61.953,6	11,0	24,4	24,4	-8,4	0,5	0,04
No energético .....	191.447,7	-6,6	75,6	4.778,4	-5,2	99,5	2,5
1. Sector primario .....	38.165,7	-1,2	15,1	1.310,4	5,7	27,3	3,4
Productos agroalimentarios .....	28.802,7	2,4	11,4	1.164,9	8,6	24,3	4,0
Materias primas .....	9.363,0	-10,9	3,7	145,4	-13,1	3,0	1,6
2. Semimanufacturas .....	60.370,8	-4,5	23,8	1.527,0	-5,5	31,8	2,5
Industria química .....	41.863,3	-0,6	16,5	1.198,0	-4,8	24,9	2,9
Metales .....	16.668,0	-12,4	6,6	246,8	-8,9	5,1	1,5
Otras semimanufacturas .....	1.839,5	-12,2	0,7	82,3	-4,8	1,7	4,5
3. Manufacturas .....	76.770,1	-10,8	30,3	1.708,4	-11,5	35,6	2,2
Bienes de equipo .....	61.450,4	-11,7	24,3	1.433,1	-14,9	29,8	2,3
Bienes de consumo .....	15.319,7	-7,3	6,0	275,2	11,6	5,7	1,8
Otros bienes de consumo .....	16.141,0	-5,2	6,4	232,6	-9,5	4,8	1,4
Total .....	253.401,2	-2,8	100,0	4.802,8	-5,2	100,0	1,9

(\*) Las variaciones porcentuales se han calculado con los datos provisionales de ambos años.

(1) Participación sobre el total de exportaciones castellano-manchegas.

(2) Participación sectorial en el mismo sector del conjunto del Estado.

**Fuente y elaboración:** Mº Economía y Competitividad (Dirección Territorial de Comercio en CLM) y Mº de Hacienda y AAPP (Dpto. de Aduanas de la AEAT).

CUADRO 6  
IMPORTACIÓN DE CASTILLA-LA MANCHA: PRINCIPALES CAPÍTULO  
(Millones de euros)

Capítulos importados (Arancel-Taric)	Importe 2012	Porcentaje 2012/2011	Porcentaje S/C <sup>1</sup>	
			2011	2012
84 Máquinas y aparatos mecánicos .....	616,3	-13,8	14,1	12,8
85 Aparatos y material eléctricos .....	584,7	-8,8	12,6	12,2
30 Productos farmacéuticos .....	402,0	31,4	6,0	8,4
04 Leche, productos lácteos; hlev .....	308,2	24,1	4,9	6,4
22 Bebidas todo tipo (exc. zumos) .....	238,8	5,6	4,5	5,0
32 Tanino; materias colorantes; p .....	206,0	-42,5	7,1	4,3
39 Mat. plásticas; sus manufact. ....	194,7	-4,9	4,0	4,1
87 Vehículos automóviles; tractor .....	192,3	-20,6	4,8	4,0
61 Prendas de vestir, de punto .....	130,4	63,7	1,6	2,7
19 Produc. de cereales, de pastel .....	116,3	-1,7	2,3	2,4
SUBTOTAL 10 sectores .....	2.989,7	-4,8	62,0	62,2
40 Caucho y sus manufacturas .....	102,5	44,1	1,4	2,1
18 Cacao y sus preparaciones .....	100,2	30,6	1,5	2,1
48 Papel, cartón; sus manufactura .....	98,2	-5,2	2,0	2,0
02 Carne y despojos comestibles .....	78,1	4,1	1,5	1,6
38 Otros productos químicos .....	72,6	-22,7	1,9	1,5
33 Aceites esenciales; perfumer. ....	72,2	0,2	1,4	1,5
70 Vidrio y sus manufacturas .....	61,5	3,0	1,2	1,3
76 Aluminio y sus manufacturas .....	58,8	-13,1	1,3	1,2
29 Productos químicos orgánicos .....	56,7	11,3	1,0	1,2
73 Manuf. de fundic., hier./acero .....	56,7	5,9	1,1	1,2
SUBTOTAL 20 sectores .....	3.747,1	-3,0	76,2	78,0
Resto .....	1.055,7	-12,4	23,8	22,0
Total .....	4.802,8	-5,2	100,0	100,0

<sup>1</sup> Participación sobre el total de las importaciones castellano-manchegas.

**Fuente y elaboración:** Ministerio de Economía y Competitividad (Dirección Territorial de Comercio en Castilla-La Mancha) y Ministerio de Hacienda y AAPP (Departamento de Aduanas de la AEAT).

en los volúmenes totales de exportación e importación de Castilla-La Mancha, así como la especia-

lización sectorial existente en cada una de ellas en el último año. ▷

CUADRO 7  
EVOLUCIÓN SECTORIAL DE LA EXPORTACIÓN EN ALBACETE  
(Millones de euros)

Subsector	1997	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012*	% s/exp AB	% 12/11	% 2012/1997
22 Bebidas todo tipo (exc. Zumos).....	23,8	51,6	69,0	72,6	97,8	62,2	75,3	119,6	105,7	13,3	-11,5	343,9
64 Calzado; sus partes.....	81,8	82,3	90,1	90,9	85,8	87,9	83,3	91,2	100,5	12,6	10,2	22,9
84 Máquinas y aparatos mecánicos.....	10,2	61,8	59,2	63,0	57,1	56,9	60,3	78,9	80,0	10,0	1,4	686,0
76 Aluminio y sus manufacturas.....	13,4	40,5	74,7	75,5	70,3	63,4	74,5	83,6	75,0	9,4	-10,4	459,0
32 Tanino; materias colorantes; p.....	1,9	44,2	47,2	59,9	49,4	67,0	125,6	138,0	74,5	9,3	-46,0	3721,3
08 Frutas /frutos, s/ conservar.....	0,5	1,8	1,3	1,8	1,6	1,7	8,0	26,0	38,5	4,8	48,9	7652,8
04 Leche, productos lácteos; huev.....	8,0	17,1	26,8	30,9	29,2	30,9	33,2	36,0	34,5	4,3	-3,9	330,1
82 Herramient. Y cuchill. Metálic.....	11,9	25,5	24,8	30,1	20,6	15,5	18,0	19,2	27,4	3,4	42,7	130,8
73 Manuf. De fundic., hier./acero.....	2,3	13,0	18,1	18,9	12,4	13,1	17,0	16,7	18,9	2,4	33,2	725,5
41 Pieles (exc. Peleter.); cueros.....	6,0	9,2	10,8	6,3	6,0	6,6	12,6	16,1	17,4	2,2	8,0	188,7
Porcentaje 10 subsectores/total export Albacete.....	69	73	74	71	65	70	73	78	78	-	-	-
Total exportación Albacete.....	231	473	570	635	666	575	693	797	738	-	-7,1	219,0

\* Datos provisionales. La variación porcentual de los dos últimos años se calcula con los datos provisionales de ambos.

Fuente y elaboración: Ministerio de Economía y Competitividad (Dirección Territorial de Comercio en Castilla-La Mancha) y Ministerio de Hacienda y AAPP (Departamento de Aduanas de la AEAT).

Cabe indicar que, entre los elementos que definen la estructura comercial de las cinco provincias de Castilla-La Mancha y que pueden condicionar, tanto sus diferencias como sus similitudes, vienen determinados por la significación de una provincia como Madrid (sobre todo para Guadalajara), destino tradicional de ventas de las empresas de la región y punto obligado para muchas de estas empresas de cara a su comercio exterior. Tanto su cercanía física como la mejora en las comunicaciones entre la capital de España y la región castellano-manchega, han propiciado el asentamiento de la sede social de numerosas empresas de la región en Madrid, como plataforma de control de sus operaciones en mercados exteriores.

En muchos casos, ese mejor emplazamiento de Madrid y sus buenas comunicaciones en el centro de la Península, compensa la desventaja que tiene respecto a las ayudas que puede ofrecer Castilla-La Mancha como «región de convergencia» para la UE, (antigua zona de objetivo 1). Evidentemente, el desarrollo paulatino de una moderna y más tupida red de comunicaciones intraregionales como las que se han acometido recientemente por la Administración regional, unidas a las ya existentes y en proyecto por parte del Estado, irán mejorando este aspecto, absolutamente clave en la promoción exterior de la economía de una región. En este sentido es destacable el funcionamiento de un aeropuerto con fines comerciales en Albacete desde

mediados del año 2003. Por el contrario, no se han obtenido los resultados que se esperaban del aeropuerto de Ciudad Real, el cual se ha visto obligado a cerrar sus puertas poco tiempo después de su inauguración en 2008.

A continuación, se analizará detalladamente la exportación e importación por provincias.

### 5.3.1. Albacete: flujos de exportación e importación

El volumen de exportación de Albacete en el último año superó los 738 millones de euros, lo cual ha supuesto un descenso de algo más del 7 por 100 respecto al año anterior. En el último año la cuota de participación ha sido del 16,9 por 100, ocupando el cuarto puesto de la región, una posición menos respecto al año anterior.

Los sectores más dinámicos de la provincia, suponen el 78 por 100 del total de lo exportado en 2012 por Albacete. En el Cuadro 7 vemos lo que aporta cada uno de ellos al total provincial.

En cuanto a la vertiente importadora de la provincia de Albacete, asciende a la cantidad de 643 millones de €, un 18,7 por 100 menos que el pasado año. La cuota de participación sobre la importación global de la región ha supuesto un 13,4 por 100 el último año, ocupando el tercer lugar. La industria química con los taninos, muy destacados en el primer lugar de las compras de Albacete a pesar de la fuerte ▷

CUADRO 8  
 EVOLUCIÓN SECTORIAL DE LA IMPORTACIÓN EN ALBACETE  
 (Millones de euros)

Subsector	1997	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012*	% s/exp AB	% 12/11	% 2012/1997
32 Tanino; materias colorantes; p.....	3,0	89,8	100,3	111,7	119,7	153,9	245,3	309,4	166,0	25,8	-46,3	5421,5
04 Leche, productos lácteos; huev.....	16,3	7,8	10,8	14,5	13,7	5,4	3,9	53,9	81,4	12,7	51,2	401,1
84 Máquinas y aparatos mecánicos.....	34,4	107,1	103,4	85,9	84,2	69,2	45,1	59,1	72,9	11,3	24,2	111,7
88 Aeronaves; vehículos espaciales.....	3,2	3,0	3,2	35,4	52,6	79,0	127,4	78,3	32,9	5,1	-58,4	943,4
41 Pielés (exc. peleter.); cueros.....	16,7	21,5	23,9	27,3	22,4	16,5	23,9	30,3	28,3	4,4	-5,9	69,0
39 Mat. plásticas; sus manufactu.....	5,8	26,6	27,9	28,2	30,3	20,0	21,5	23,8	27,5	4,3	21,7	375,5
85 Aparatos y material eléctricos.....	20,1	7,5	24,3	103,3	262,8	27,5	35,9	22,0	16,1	2,5	-25,3	-20,0
07 Legumbres, hortalizas, s/ cons.....	4,6	13,1	7,7	10,0	8,0	6,1	9,3	10,4	15,3	2,4	46,4	233,4
37 Produ. fotográfico. o cinemato.....	0,8	19,2	38,2	76,4	92,3	81,6	11,3	24,8	14,4	2,2	-42,0	1790,2
64 Calzado; sus partes.....	0,8	16,4	18,7	13,9	11,4	9,7	17,1	13,3	13,1	2,0	2,1	1501,2
Porcentaje 10 Subsectores/Total import Albacete.....	58	63	58	63	69	69	78	79	73	-	-	-
Total importación Albacete.....	182	498	622	809	1.011	684	693	796	643	-	-18,7	254,2

\* Datos provisionales. La variación porcentual de los dos últimos años se calcula con los datos provisionales de ambos.

Fuente y elaboración: Ministerio de Economía y Competitividad (Dirección Territorial de Comercio en Castilla-La Mancha) y Ministerio de Hacienda y AAPP (Departamento de Aduanas de la AEAT).

caída, y los bienes de equipo, muy irregulares en su comportamiento, se encuentran entre las primeras posiciones de la provincia.

### 5.3.2. Ciudad Real: flujos de exportación e importación

Ciudad Real presenta un volumen de exportaciones en 2012 de 1.694 millones de €, lo que ha supuesto un aumento del 9,1 por 100 respecto al año anterior. Su participación sobre el total de las exportaciones en Castilla-La Mancha ha sido del 38,9 por 100, la mayor de todas las provincias.

Los principales sectores exportadores de Ciudad Real son prácticamente los diez indicados

en el Cuadro 9, ya que suponen el 86 por 100 del total. El sector estrella es el de bebidas, con una cuota de casi el 30 por 100 y un incremento del 26 por 100, seguido de máquinas y aparatos mecánicos.

Por lo que se refiere a la importación, Ciudad Real alcanzó los 392 millones de euros durante el ejercicio 2012. Supone una caída del 23,8 por 100 frente a los 452 millones de euros de 2011. Es la provincia, después de Cuenca, que menor volumen de compras aporta al total de las adquisiciones de la región, con un 7,1 por 100.

Los principales sectores importadores son el de bebidas de todo tipo, excluido zumos (en su mayor parte alcohol etílico sin desnaturalizar y aguardiente de vino o de orujo de uvas) y en segundo lugar, ▷

 CUADRO 9  
 EVOLUCIÓN DE LA EXPORTACIÓN EN CIUDAD REAL  
 (Millones de euros)

Subsector	1997	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012*	% s/exp CR	% 12/11	% 2012/1997
22 Bebidas todo tipo (exc. zumos).....	85,8	201,0	209,7	251,8	283,8	265,8	322,0	389,2	489,3	28,9	26,1	470,5
84 Máquinas y aparatos mecánicos.....	5,4	19,3	18,2	25,1	24,5	17,7	21,7	31,0	285,8	16,9	827,8	5.232,9
39 Mat. plásticas; sus manufactu.....	108,9	172,7	199,9	245,5	201,3	124,9	163,1	220,8	214,9	12,7	-2,7	97,4
85 Aparatos y material eléctricos.....	15,1	44,3	50,4	83,2	60,0	74,7	79,7	155,3	162,0	9,6	4,3	971,2
29 Productos químicos orgánicos.....	21,8	57,1	61,9	138,0	58,4	58,2	74,4	56,8	85,2	5,0	42,7	290,3
73 Manuf. de fundic., hier./acero.....	1,8	5,6	8,1	9,3	15,4	28,0	30,4	48,4	53,1	3,1	20,3	2.903,5
02 Carne y despojos comestibles.....	13,6	22,4	36,6	40,6	50,4	40,4	35,3	43,0	50,8	3,0	18,6	273,4
15 Grasas, aceite animal o vegeta.....	12,9	23,4	23,0	26,2	26,5	28,1	30,4	46,1	48,2	2,8	8,6	273,2
04 Leche, productos lácteos; huev.....	4,1	18,0	23,8	27,8	31,0	27,5	26,2	28,6	36,5	2,2	27,5	784,6
20 Conservas verdura o fruta; zum.....	14,9	19,3	26,1	38,5	37,3	29,8	29,7	45,4	35,4	2,1	-12,8	138,0
Porcentaje 10 Subsectores/Total export Ciudad Real.....	81	86	85	90	71	78	76	78	86	-	-	-
Total exportación Ciudad Real.....	350	679	778	987	1.106	892	1.064	1.372	1.694	-	9,1	384,0

\* Datos provisionales. La variación porcentual de los dos últimos años se calcula con los datos provisionales de ambos.

Fuente y elaboración: Ministerio de Economía y Competitividad (Dirección Territorial de Comercio en Castilla-La Mancha) y Ministerio de Hacienda y AAPP (Departamento de Aduanas de la AEAT).

CUADRO 10  
EVOLUCIÓN SECTORIAL DE LA IMPORTACIÓN EN CIUDAD REAL  
(Millones de euros)

Subsector	1997	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012*	% s/exp CR	% 12/11	% 2012/1997
22 Bebidas todo tipo (exc. zumos).....	3,3	0,1	0,9	2,3	0,5	57,6	2,3	18,4	41,1	12,1	128,1	1.131,9
38 Otros productos químicos .....	28,7	27,7	32,4	35,7	33,4	25,1	46,7	53,8	38,8	11,4	-27,9	34,9
84 Máquinas y aparatos mecánicos.....	15,2	33,4	37,5	35,4	75,3	66,2	84,0	120,3	32,1	9,5	-73,1	111,0
39 Mat. plásticas; sus manufactu.....	5,9	14,7	14,1	27,3	28,5	31,7	31,6	29,7	29,7	8,8	0,4	405,9
85 Aparatos y material eléctricos .....	6,8	22,0	24,5	67,3	191,1	32,7	17,0	40,1	15,9	4,7	-60,3	135,2
87 Vehículos automóviles; tractor .....	1,3	11,5	16,5	22,8	17,6	11,2	15,4	23,6	14,8	4,4	-31,3	1.016,4
27 Combustibles, aceites mineral .....	0,6	9,4	8,0	12,7	13,9	9,6	13,5	15,2	13,9	4,1	-8,6	2.208,1
29 Productos químicos orgánicos .....	15,9	6,7	12,0	13,6	10,4	6,4	5,1	9,7	13,7	4,0	41,0	-13,6
73 Manuf. de fundic., hier./acero .....	1,3	4,3	8,9	14,0	17,7	10,9	11,5	10,8	12,8	3,8	20,9	852,9
48 Papel, cartón; sus manufactura .....	1,4	3,2	3,5	3,5	4,9	6,7	5,6	5,4	12,2	3,6	115,9	757,2
Porcentaje 10 Subsectores/Total import Ciudad Real .....	69	59	58	62	74	67	65	72	66	-	-	-
Total importación Ciudad Real .....	116	226	273	375	531	384	356	452	339,2	-	-23,8	192,3

\* Datos provisionales. La variación porcentual de los dos últimos años se calcula con los datos provisionales de ambos.

Fuente y elaboración: Ministerio de Economía y Competitividad (Dirección Territorial de Comercio en Castilla-La Mancha) y Ministerio de Hacienda y AAPP (Departamento de Aduanas de la AEAT).

otros productos químicos, seguido de máquinas y aparatos mecánicos, con una fuerte caída con respecto al pasado año, en el que ocupó la primera posición. Los tres suponen conjuntamente el 33 por 100 del total de las importaciones de la provincia, seguido de lejos por otros sectores que presentan unos valores menos significativos.

### 5.3.3. Cuenca: flujos de exportación e importación

La provincia de Cuenca presenta un volumen de exportaciones para 2012 de 265 millones de euros, con una discreta subida del 8,8 por 100 respecto al año anterior, y con una cuota de participación del 6,1 por 100 sobre el total de las exportaciones de CLM.

El sector primario es el predominante en ventas al exterior, y más concretamente los productos agroalimentarios, si bien, han sufrido una evolución desigual.

La importación de la provincia de Cuenca en 2012 fue de 93 millones de euros, es decir, apenas el 1,9 por 100 del total de importaciones regionales, con un fuerte descenso del 27,4 por 100 respecto al año anterior. Es la única provincia que ha visto disminuir su importación desde 1997, concretamente un 60 por 100.

La importación en la provincia de Cuenca está más diversificada que la exportación. Los productos más adquiridos del exterior son los indicados en el Cuadro 12, si bien, como se aprecia, las cantidades son poco significativas dentro del conjunto global de Castilla-La Mancha. ▷

CUADRO 11  
EVOLUCIÓN DE LA EXPORTACIÓN EN CUENCA  
(Millones de euros)

Subsector	1997	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012*	% s/exp CU	% 12/11	% 2012/1997
20 Conservas verdura o fruta; zum.....	17,4	20,8	24,0	27,4	34,8	29,9	31,6	40,4	53,4	20,1	32,2	206,0
22 Bebidas todo tipo (exc. zumos).....	16,0	16,6	17,9	19,8	27,4	24,9	42,5	47,8	52,6	19,9	9,2	229,7
02 Carne y despojos comestibles .....	1,3	25,6	19,4	19,7	21,5	29,4	34,4	44,0	44,3	16,7	0,7	3.331,9
85 Aparatos y material eléctricos .....	101,8	15,6	16,6	23,2	21,8	18,8	26,2	33,2	32,4	12,2	-2,3	-68,1
07 Legumbres, hortalizas, s/ cons .....	23,5	17,7	19,1	23,7	22,7	25,3	43,7	33,0	31,2	11,8	-5,2	32,7
44 Madera y sus manufacturas.....	10,5	4,9	4,5	7,2	9,3	7,7	8,3	13,2	10,0	3,8	-24,1	-4,5
87 Vehículos automóviles; tractor .....	0,2	0,8	3,8	1,5	3,1	3,3	3,6	5,3	9,8	3,7	93,1	4.164,4
28 Product. químicos inorgánicos.....	5,1	3,5	2,4	2,9	4,2	2,7	3,8	4,4	5,9	2,2	33,7	14,8
84 Máquinas y aparatos mecánicos.....	1,2	3,4	9,0	4,1	2,1	2,0	7,3	3,0	3,6	1,4	21,8	196,8
05 Otros productos de origen anim.....	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,2	0,3	1,9	3,6	1,4	94,5	-
Porcentaje 10 Subsectores/Total export Cuenca .....	98	88	90	93	90	87	89	91	93	-	-	-
Total exportación Cuenca .....	181	124	130	139	163	166	226	247	265	-	8,8	46,3

\* Datos provisionales. La variación porcentual de los dos últimos años se calcula con los datos provisionales de ambos.

Fuente y elaboración: Ministerio de Economía y Competitividad (Dirección Territorial de Comercio en Castilla-La Mancha) y Ministerio de Hacienda y AAPP (Departamento de Aduanas de la AEAT).

CUADRO 12  
 EVOLUCIÓN SECTORIAL DE LA IMPORTACIÓN EN CUENCA  
 (Millones de euros)

Subsector	1997	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012*	% s/exp CU	% 12/11	% 2012/1997
85 Aparatos y material eléctricos.....	76,5	12,3	17,0	44,9	46,9	9,4	16,4	18,1	18,4	19,8	1,7	-75,9
87 Vehículos automóviles; tractor.....	1,2	2,7	8,7	9,6	7,7	5,2	9,7	11,0	7,7	8,3	-27,3	535,1
16 Conservas de carne o pescado.....	0,0	0,05	0,1	0,1	0,1	0,2	2,4	9,7	7,6	8,2	-21,6	-
31 Abonos.....	0,0	0,04	0,03	0,02	0,04	0,03	0,7	9,6	5,9	6,4	-38,4	-
07 Legumbres, hortalizas, s/ cons.....	1,6	2,4	4,2	3,6	4,2	3,3	4,1	3,5	5,5	5,9	56,3	252,3
84 Máquinas y aparatos mecánicos.....	2,6	7,6	12,9	21,9	17,4	9,2	5,1	11,5	5,5	5,9	-51,8	108,2
01 Animales vivos.....	1,0	1,9	1,6	1,4	0,8	1,5	2,3	4,7	5,4	5,8	15,0	425,9
44 Madera y sus manufacturas.....	1,7	5,6	6,9	9,2	7,5	4,7	5,1	6,8	4,5	4,9	-33,2	158,3
72 Fundición, hierro y acero.....	0,1	3,0	7,7	3,7	10,1	10,6	10,3	10,5	4,5	4,8	-57,5	4.909,6
21 Preparac. alimenticias diversa.....	0,05	0,8	1,0	0,9	1,1	13,7	29,5	14,1	3,3	3,5	-76,7	7.017,1
Porcentaje 10 Subsectores/Total import Cuenca.....	37	62	62	68	74	71	65	77	74	-	-	-
Total importación Cuenca.....	232	59	96	140	129	81	132	129	93	-	-27,4	-59,9

\* Datos provisionales. La variación porcentual de los dos últimos años se calcula con los datos provisionales de ambos.

Fuente y elaboración: Ministerio de Economía y Competitividad (Dirección Territorial de Comercio en Castilla-La Mancha) y Ministerio de Hacienda y AAPP (Departamento de Aduanas de la AEAT).

#### 5.3.4. Guadalajara: flujos de exportación e importación

El volumen de exportaciones de la provincia de Guadalajara fue de 743 millones de euros en el último año, es decir, el 17,1 por 100 del total respecto a la Comunidad, ocupando la tercera posición en el *ranking* regional, adelanta un puesto en detrimento de Albacete. Las ventas de la provincia han aumentado en el último período un 11,6 por 100.

Los capítulos más relevantes son los bienes de equipo, con incrementos en 2012 de diferente consideración. Los primeros capítulos exportadores mantienen la misma posición respecto al año anterior, incluidos los lácteos que ocupan el tercer pue-

to alcanzado el pasado año, si bien no han experimentado apenas variación.

En cuanto a la importación, la cifra alcanzada el último año fue de 2.018 millones de euros, lo que supone un 7,1 por 100 menos que en el período anterior, encadenando así dos años de descensos. A pesar de ello, el peso de las importaciones de Guadalajara sobre el total de la región sigue siendo excepcionalmente fuerte, con un 42 por 100, prácticamente igual que el pasado año.

Destacan en los primeros lugares, los subsectores industriales, con una fuerte participación sobre el total regional. Mención aparte requiere el Capítulo 87 vehículos automóviles, que hasta 2008, sobresalía por encima del resto. Sin embargo en 2009 sufrió ▷

 CUADRO 13  
 EVOLUCIÓN DE LA EXPORTACIÓN EN GUADALAJARA  
 (Millones de euros)

Subsector	1997	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012*	% s/exp GU	% 12/11	% 2012/1997
84 Máquinas y aparatos mecánicos.....	28,1	117,9	124,7	61,8	82,6	213,5	218,2	135,8	154,2	20,8	13,9	449,1
85 Aparatos y material eléctricos.....	30,4	236,6	164,2	88,3	107,0	94,5	88,8	115,5	130,5	17,6	13,4	329,3
04 Leche, productos lácteos; hlev.....	3,1	29,0	31,4	29,5	29,7	25,3	28,8	52,5	53,1	7,2	0,2	1.603,7
87 Vehículos automóviles; tractor.....	44,2	102,6	108,0	118,8	123,6	75,9	61,5	51,9	47,5	6,4	1,9	7,5
39 Mat. plásticas; sus manufactu.....	10,7	28,0	22,2	43,2	41,5	39,8	46,7	52,6	46,2	6,2	1,2	329,9
70 Vidrio y sus manufacturas.....	15,5	33,8	36,2	37,2	38,4	39,4	37,5	40,2	40,9	5,5	1,8	163,9
61 Prendas de vestir, de punto.....	0,7	1,0	1,0	0,8	0,9	1,4	4,3	31,5	35,9	4,8	14,0	4.894,1
62 Prendas de vestir, no de punto.....	0,5	0,1	0,1	0,1	0,3	0,8	2,2	17,3	23,6	3,2	36,6	5.093,8
90 Aparatos ópticos, medida, médi.....	21,8	4,4	6,8	5,6	6,8	5,6	8,0	7,0	20,9	2,8	202,9	-3,8
68 Manufacturas de piedra, yeso.....	4,0	6,8	11,1	13,0	14,9	15,1	15,9	19,0	20,6	2,8	8,4	420,4
Porcentaje 10 Subsectores/Total export Guadalajara.....	69	83	80	67	76	80	77	76	77	-	-	-
Total exportación Guadalajara.....	231,69	674	629	593	585	641	667	686	743	-	11,6	220,6

\* Datos provisionales. La variación porcentual de los dos últimos años se calcula con los datos provisionales de ambos.

Fuente y elaboración: Ministerio de Economía y Competitividad (Dirección Territorial de Comercio en Castilla-La Mancha) y Ministerio de Hacienda y AAPP (Departamento de Aduanas de la AEAT).

CUADRO 14  
EVOLUCIÓN SECTORIAL DE LA IMPORTACIÓN EN GUADALAJARA  
(Millones de euros)

Subsector	1997	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012*	% s/exp GU	% 12/11	% 2012/1997
84 Máquinas y aparatos mecánicos.....	86,4	838,6	732,0	627,6	611,8	467,4	565,2	397,1	399,1	19,8	0,5	362,0
85 Aparatos y material eléctricos.....	13,2	486,0	602,3	949,8	708,8	557,0	548,0	416,1	371,8	18,4	-10,6	2.722,1
22 Bebidas todo tipo (exc. zumos).....	5,4	11,1	11,8	21,9	197,8	160,0	237,8	198,0	191,1	9,5	-3,5	3.422,2
87 Vehículos automóviles; tractor.....	635,8	702,1	1.456,4	3.078,4	1.481,9	149,7	181,3	179,3	149,3	7,4	-16,7	-76,5
19 Produc. de cereales, de pastel.....	4,2	18,3	16,0	54,2	79,3	61,6	68,1	74,9	77,9	3,9	3,3	1.743,7
33 Aceites esenciales; perfumer.....	0,4	28,4	34,7	29,1	24,9	32,8	55,2	54,7	60,1	3,0	7,2	15.375,4
39 Mat. plásticas; sus manufactu.....	10,5	41,5	45,2	51,8	59,2	52,0	72,7	74,2	59,2	2,9	-9,7	462,1
04 Leche, productos lácteos; hlev.....	6,4	2,6	2,4	12,7	14,1	14,2	15,3	47,3	57,1	2,8	20,6	797,9
48 Papel, cartón; sus manufactura.....	13,6	38,1	39,0	30,4	28,5	34,6	40,2	49,6	46,2	2,3	-6,7	239,1
76 Aluminio y sus manufacturas.....	0,7	24,7	21,2	36,3	30,9	32,6	38,7	49,9	44,9	2,2	-10,0	6.280,4
Porcentaje 10 Subsectores/Total import Guadalajara.....	88	87	88	91	87	73	71	70	72	-	-	-
Total importación Guadalajara.....	879	2.510	3.346	5.359	3.737	2.129	2.565	2.204	2.018	-	-7,1	129,6

\* Datos provisionales. La variación porcentual de los dos últimos años se calcula con los datos provisionales de ambos.

Fuente y elaboración: Ministerio de Economía y Competitividad (Dirección Territorial de Comercio en Castilla-La Mancha) y Ministerio de Hacienda y AAPP (Departamento de Aduanas de la AEAT).

una brusca caída, quedando relegado a la cuarta posición de las importaciones provinciales.

### 5.3.5. Toledo: flujos de exportación e importación

Las exportaciones de Toledo en el último año fueron 917 millones de euros, apenas un 1,8 por 100 más que en el año anterior. Es la segunda provincia más exportadora de la región, con una cuota del 21 por 100.

La exportación en Toledo está más diversificada que en el resto de las provincias, es decir, los diez principales productos suponen el 61 por 100 del total de la exportación provincial. Los tres primeros capítulos pertenecen al sector de agroalimentarios, todos ellos con subidas de considera-

ción en el último período, a los que se suma el aceite, también con un importante incremento (además supone el 46 por 100 del total exportado por la región). Algunas semimanufacturas y bienes de equipo también destacan entre los diez capítulos más importantes del ranking provincial, no obstante han acusado descensos con respecto al año anterior.

Las importaciones en la provincia de Toledo durante 2012 fueron 1.710 millones de euros, subiendo su cuota de participación en el total regional en más de cinco puntos, llegando al 35,6 por 100. Es la única provincia que ha visto incrementadas sus compras al exterior, en el último año, con un 11,6 por 100.

La importación de Toledo ha incrementado la concentración sectorial con respecto al último año, equiparándose con el resto de provincias de ▷

CUADRO 15  
EVOLUCIÓN DE LA EXPORTACIÓN EN TOLEDO  
(Millones de euros)

Subsector	1997	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012*	% s/exp TO	% 12/11	% 2012/1997
22 Bebidas todo tipo (exc. zumos).....	32,9	45,8	46,0	53,9	71,9	76,5	70,7	93,6	112,2	12,2	20,1	240,8
02 Carne y despojos comestibles.....	24,6	51,4	54,3	58,7	68,6	69,7	82,8	93,2	96,3	10,5	3,3	291,1
04 Leche, productos lácteos; hlev.....	6,7	16,3	11,5	15,7	16,5	20,4	27,7	50,1	62,3	6,8	24,2	827,3
84 Máquinas y aparatos mecánicos.....	10,4	54,1	47,5	56,4	56,4	39,5	55,8	63,2	55,2	6,0	-6,7	431,2
40 Caucho y sus manufacturas.....	0,1	38,8	56,8	52,2	47,3	53,4	54,6	55,1	48,4	5,3	-43,3	44.566,9
85 Aparatos y material eléctricos.....	50,8	134,4	113,4	51,6	36,3	54,4	38,8	54,5	46,1	5,0	-10,9	-9,3
15 Grasas, aceite animal o vegeta.....	24,6	22,7	32,2	22,2	30,9	24,8	27,9	41,7	45,3	4,9	13,6	84,1
76 Aluminio y sus manufacturas.....	4,5	33,2	55,4	51,1	49,4	40,5	47,5	40,5	37,2	4,1	-8,0	722,5
39 Mat. plásticas; sus manufactu.....	1,1	18,9	21,7	25,9	20,1	16,7	23,7	29,1	28,2	3,1	-3,1	2.452,9
73 Manuf. de fundic., hier./acero.....	2,0	12,6	13,3	21,7	25,4	32,3	15,9	29,4	27,0	2,9	-6,9	1.267,7
Porcentaje 10 Subsectores/Total export Toledo.....	38	55	57	56	58	63	62	62	61	-	-	-
Total exportación Toledo.....	415	772	797	735	723	681	723	888	917	-	1,8	121,0

\* Datos provisionales. La variación porcentual de los dos últimos años se calcula con los datos provisionales de ambos.

Fuente: Ministerio de Economía y Competitividad (Dirección Territorial de Comercio en Castilla-La Mancha) y Ministerio de Hacienda y AAPP (Departamento de Aduanas de la AEAT).

CUADRO 16  
EVOLUCIÓN SECTORIAL DE LA IMPORTACIÓN EN TOLEDO  
(Millones de euros)

Subsector	1997	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012*	% s/exp TO	% 12/11	% 2012/1997
30 Productos farmacéuticos.....	24,6	166,4	160,9	80,3	78,6	297,1	344,0	279,0	380,8	22,3	34,0	1.445,1
04 Leche, productos lácteos; hlev .....	1,0	4,0	4,6	13,1	24,3	17,3	34,5	144,9	167,3	9,8	15,4	16.873,4
85 Aparatos y material eléctricos .....	96,9	295,8	415,2	395,7	302,0	333,0	149,3	145,3	162,4	9,5	11,8	67,6
84 Máquinas y aparatos mecánicos.....	24,6	183,9	157,6	175,0	134,4	77,7	163,9	133,2	106,7	6,2	-17,0	333,1
61 Prendas de vestir, de punto.....	0,6	10,2	12,5	15,0	18,7	18,4	26,5	24,9	98,7	5,8	291,5	16.210,8
18 Cacao y sus preparaciones.....	4,8	13,0	8,9	7,1	26,3	30,3	36,2	60,8	86,0	5,0	41,4	1.688,9
39 Mat. plásticas; sus manufactu.....	17,8	62,2	77,6	83,0	77,4	110,1	89,2	84,3	75,8	4,4	-10,2	326,7
40 Caucho y sus manufacturas.....	1,1	107,2	114,2	14,9	17,1	22,8	26,8	29,3	69,6	4,1	139,0	5.973,0
02 Carne y despojos comestibles.....	29,0	24,5	28,9	33,5	23,9	23,3	30,9	44,6	43,2	2,5	-2,8	48,9
19 Produc. de cereales, de pastel.....	0,3	7,1	13,3	20,1	23,2	33,0	28,9	42,6	37,9	2,2	-11,1	11.717,9
Porcentaje 10 Subsectores/Total import Toledo.....	47	63	63	57	58	65	64	64	72	-	-	-
Total importación Toledo.....	427	1.388	1.590	1.464	1.259	1.471	1.455	1.544	1.710	-	11,6	300,3

\* Datos provisionales. La variación porcentual de los dos últimos años se calcula con los datos provisionales de ambos.

Fuente y elaboración: Ministerio de Economía y Competitividad (Dirección Territorial de Comercio en Castilla-La Mancha) y Ministerio de Hacienda y AAPP (Departamento de Aduanas de la AEAT).

Castilla-La Mancha. Los productos farmacéuticos, el 95 por 100 del total regional, consolida la primera posición, después de tres años, con un fuerte incremento del 34 por 100 en 2012. Leche y productos lácteos, se sitúa en segundo lugar, desplazando los aparatos y material eléctricos, ambos con aumentos significativos y con cifras muy similares.

## 6. Análisis geográfico del comercio exterior de la economía castellano-manchega en 2012

### 6.1. Distribución geográfica de la exportación e importación en CLM

Un análisis geográfico de los flujos de comercio exterior nos ofrece un diagnóstico claro de los mercados en los que los intercambios comerciales son satisfactorios, así como de los países en los que, por su potencial, se debe aplicar un mayor empeño por reforzar las ventas de bienes y servicios. Así, y como primera imagen, veamos la distribución de los flujos de exportación e importación de Castilla-La Mancha por grandes zonas geográficas.

Al margen de la conocida concentración de los flujos comerciales en Castilla-La Mancha en el entorno europeo (donde, además, los bienes y servicios gozan de libre movilidad) el hecho más destacable en el aspecto geográfico de las exportaciones

en Castilla-La Mancha durante 2012 fue que Asia se convirtió, por primera vez desde que se tienen datos, en el segundo continente de destino de nuestras ventas desplazando, así, al continente americano. La razón hay que buscarla en el comportamiento de mercados como China o Japón donde nuestras exportaciones se han multiplicado por 7 en los últimos 10 años, mientras que a EEUU las ventas apenas han aumentado un 30 por 100 y a México, incluso, se han reducido un 20 por 100 en el mismo periodo.

Esta concentración en los mercados europeos, (el 79 por 100 de las exportaciones y el 83,9 por 100 de las importaciones), hace que no se pueda hablar de un comercio genuinamente internacional, en la medida en que las transacciones son ajenas a medidas de política comercial, se desarrollan en un contexto de libre circulación de mercancías o, incluso, entre países con una misma moneda (UEM). Además, la referida concentración conlleva en sí misma un importante riesgo porque las exportaciones dependen mucho de un número muy reducido de mercados.

Desde el punto de vista exportador, en la UE han tenido comportamientos positivos las exportaciones hacia Reino Unido, Polonia y otros mercados más pequeños como Irlanda, Suecia y Eslovaquia, mientras que Portugal, Grecia y Rumania han experimentado importantes descensos. Fuera de la UE el hecho más destacable en las exportaciones de CLM en 2012 fue que Asia adelantara, por primera vez en la historia, a América como destino de nuestras ventas. ▷

CUADRO 17  
EL COMERCIO EXTERIOR DE CASTILLA-LA MANCHA: DISTRIBUCIÓN POR ÁREAS GEOGRÁFICAS  
(Millones de euros)

Zona	2012		Saldo	Porcentaje evol. 2011/2012		Porcentaje s/total 2012	
	Exportación	Importación	2012	Exportación	Importación	Exportación	Importación
Europa .....	3.441,5	4.027,6	-586,1	1,0	-3,2	79,0	83,9
África .....	353,6	562,8	-209,2	33,8	-19,5	8,1	11,7
América .....	323,7	174,1	149,6	17,3	2,0	7,4	3,6
Asia .....	219,3	34,4	184,9	17,8	1,6	5,0	0,7
Oceanía .....	17,9	2,3	15,6	-11,9	52,2	0,4	0,0
Oros países y territorios .....	0,2	1,6	-1,4	-28,1	-21,2	-	-
<b>Totales .....</b>	<b>4.356,3</b>	<b>4.802,8</b>	<b>-446,5</b>	<b>4,8</b>	<b>-5,2</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>

Fuente y elaboración: Ministerio de Economía y Competitividad (Dirección Territorial de Comercio en Castilla-La Mancha) y Ministerio de Hacienda y AAPP (Departamento de Aduanas de la AEAT).

CUADRO 18  
EL COMERCIO EXTERIOR DE CASTILLA-LA MANCHA: PRINCIPALES PAÍSES  
(Millones de euros)

Países	2012		Saldo	Porcentaje evol. 2011/2012		Porcentaje sobre total 2012	
	Exportación	Importación	2012	Exportación	Importación	Exportación	Importación
010 Portugal .....	772,2	339,3	432,9	-17,6	6,4	17,7	7,1
001 Francia .....	722,9	749,8	-26,9	14,0	-9,0	16,6	15,6
004 Alemania .....	489,4	768,5	-279,2	8,4	-29,3	11,2	16,0
005 Italia .....	423,3	542,6	-119,4	-10,2	16,2	9,7	11,3
006 Reino Unido .....	232,4	220,0	12,3	55,7	-21,9	5,3	4,6
400 Estados Unidos .....	122,9	81,8	41,0	11,9	-9,4	2,8	1,7
003 Países Bajos .....	122,7	353,9	-231,2	25,2	47,2	2,8	7,4
060 Polonia .....	122,2	193,3	-71,1	46,7	128,4	2,8	4,0
720 China .....	93,0	344,5	-251,5	34,7	-21,8	2,1	7,2
052 Turquía .....	79,0	28,7	50,3	-3,0	2,6	1,8	0,6
<b>SUBTOTAL 10 países .....</b>	<b>3.179,9</b>	<b>3.622,5</b>	<b>-442,7</b>	<b>3,1</b>	<b>-6,2</b>	<b>73,0</b>	<b>75,4</b>
204 Marruecos .....	77,0	23,3	53,7	4,1	-7,2	1,8	0,5
017 Bélgica .....	72,9	280,2	-207,3	5,7	53,4	1,7	5,8
075 Rusia .....	51,4	6,2	45,1	-19,8	12,2	1,2	0,1
708 Filipinas .....	49,4	1,0	48,4	1.717,3	16,2	1,1	0,0
030 Suecia .....	45,3	23,9	21,4	33,2	-53,5	1,0	0,5
404 Canadá .....	43,6	10,3	33,4	120,1	45,8	1,0	0,2
732 Japón .....	41,3	41,2	0,2	36,5	57,5	0,9	0,9
008 Dinamarca .....	39,6	27,2	12,4	17,0	1,9	0,9	0,6
412 México .....	37,3	29,0	8,3	7,4	28,7	0,9	0,6
508 Brasil .....	32,0	8,1	23,9	31,7	-20,5	0,7	0,2
<b>SUBTOTAL 20 países .....</b>	<b>3.669,7</b>	<b>4.072,9</b>	<b>-403,1</b>	<b>5,7</b>	<b>-3,5</b>	<b>84,2</b>	<b>84,8</b>
066 Rumanía .....	31,7	12,5	19,1	-20,8	-35,2	0,7	0,3
208 Argelia .....	30,0	0,0	29,9	44,8	-	0,7	0,0
009 Grecia .....	26,9	14,9	12,0	-34,2	-29,3	0,6	0,3
061 República Checa .....	26,2	92,6	-66,4	-32,6	-37,9	0,6	1,9
039 Suiza .....	22,6	14,5	8,1	-15,7	-34,7	0,5	0,3
662 Pakistán .....	21,5	6,3	15,1	4.195,5	-6,5	0,5	0,1
220 Egipto .....	19,3	2,5	16,8	133,8	84,2	0,4	0,1
664 India .....	19,2	32,9	-13,7	-9,3	-45,7	0,4	0,7
007 Irlanda .....	19,1	153,1	-134,0	74,4	54,7	0,4	3,2
072 Ucrania .....	19,1	0,8	18,3	22,5	-57,8	0,4	0,0
<b>SUBTOTAL 30 países .....</b>	<b>3.905,2</b>	<b>4.403,2</b>	<b>-498,0</b>	<b>5,7</b>	<b>-4,3</b>	<b>89,6</b>	<b>91,7</b>
<b>TOTAL CLM .....</b>	<b>4.356,3</b>	<b>4.802,8</b>	<b>-446,5</b>	<b>4,8</b>	<b>-5,2</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>

Fuente y elaboración: Ministerio de Economía y Competitividad (Dirección Territorial de Comercio en Castilla-La Mancha) y Ministerio de Hacienda y AAPP (Departamento de Aduanas de la AEAT).

Todo ello empujado por unas exportaciones a China que han crecido a tasas superiores al 30 por 100 en los últimos 3 años. Habrá que estar pendiente de las amenazas chinas sobre el control de las importacio-

nes de vino europeo, en tanto que este sector supone el 30 por 100 del total exportado por CLM al país asiático. Canadá es otro de los países con un excelente comportamiento en los últimos años, que se ▷

ha situado como el segundo mercado en importancia en América (por delante de países como México, Brasil o Chile) gracias a las exportaciones de material eléctrico y vino.

Desde el punto de vista importador, lo más reseñable en 2012 fue el descenso de las compras a Alemania (y ya van 5 años) en más de 300 millones de €. También se han reducido las importaciones procedentes de Reino Unido (-22 por 100), China (-22 por 100) y la mayoría de países de Europa del Este, a excepción de Polonia.

Desde las instituciones se insiste en que en un contexto tan globalizado como el actual, una excesiva concentración de los flujos comerciales puede suponer un mayor riesgo comercial o, cuando menos, una pérdida de oportunidades en otros mercados. Por eso, la Administración comercial española ha puesto en marcha los denominados PIDM (Planes Integrales de Desarrollo de Mercados) con el objetivo de fomentar las exportaciones a mercados extracomunitarios.

Para concluir vamos a centrarnos en un estudio del *ranking* de los principales países proveedores y clientes de Castilla-La Mancha, junto a otros que se consideran de importancia geoestratégica.

## 6.2. *Análisis provincial de la distribución geográfica de los flujos comerciales*

### 6.2.1. *Albacete: análisis geográfico de los flujos comerciales*

En 2012 las exportaciones a Francia representaron el 20,7 por 100 del total exportado en la provincia, con 152,7 millones de €, a Alemania el 13,5 por 100 y a Italia el 13,4 por 100. De entre todos los mercados, destaca el buen comportamiento de las ventas a Polonia, que han aumentado casi un 40 por 100 en el último año.

Las importaciones de Alemania resultaron el 34,8 por 100 de todo lo importado por la provincia, las de Francia el 19,5 por 100 y las de Italia el 6,7 por 100. Destaca el descenso en las importacio-

nes procedentes de Alemania, que se han reducido prácticamente a la mitad desde 2008.

### 6.2.2. *Ciudad Real: análisis geográfico de los flujos comerciales*

En 2012 las exportaciones a Francia, con 262,9 millones de €, representaron el 15,5 por 100 del total exportado en la provincia, a Alemania el 12,8 por 100 y a Italia el 10,9 por 100. Al margen de lo inédito de las ventas a Filipinas, destaca el buen comportamiento de la exportación a Reino Unido, que se han duplicado en el último año, y a Polonia, que ha crecido un 69 por 100.

Las importaciones de Italia representaron el 16 por 100 de todo lo importado por la provincia, las de Francia el 15 por 100 y las de Alemania el 13,2 por 100. Destaca el descenso en las importaciones procedentes de Alemania, que se han reducido un 60 por 100 en el último año.

### 6.2.3. *Cuenca: análisis geográfico de los flujos comerciales*

Las exportaciones a Francia, con 52,1 millones de €, representaron el 19,6 por 100 del total exportado en la provincia, a Italia el 11,7 por 100 y a Alemania el 8,6 por 100. Destaca el buen posicionamiento de las ventas a Japón, que se han multiplicado por 5 en tan solo 2 años.

En cuanto a las importaciones, el principal mercado de origen fue Reino Unido (15 millones de €), con el 16,2 por 100 del total importado por la provincia, las de Alemania con el 14,6 por 100 y las de Países Bajos con el 10,7 por 100. Destaca el aumento en las importaciones procedentes de Rusia, que han pasado de 0,1 millones € a 2,3 millones en el último año.

### 6.2.4. *Guadalajara: análisis geográfico de los flujos comerciales*

Guadalajara viene siendo, tradicionalmente, una provincia netamente importadora: el 42 por 100 de ▷

CUADRO 19  
EXPORTACIÓN E IMPORTACIÓN PROVINCIAL  
(Millones de euros, Arancel-Taric)

Provincias	Exportación (enero-abril)			Importación (enero-abril)		
	Exportación 2012	Porcentaje 12/11	Porcentaje 2012/ total CLM	Importación 2012	Porcentaje 12/11	Porcentaje 2012 /total CLM
Albacete.....	237,5	-7,4	18,5	212,4	-8,7	14,5
Ciudad Real.....	461,3	18,2	35,9	106,1	-27,8	7,2
Cuenca.....	82,0	7,9	6,4	27,7	-37,3	1,9
Guadalajara.....	215,9	6,1	16,8	582,5	-19,0	39,8
Toledo.....	287,2	10,6	22,4	536,5	11,4	36,6
Castilla-La Mancha.....	1.283,8	8,3	100,0	1.465,3	-9,8	100,0

Fuente y elaboración: Ministerio de Economía y Competitividad (Dirección Territorial de Comercio en Castilla-La Mancha) y Ministerio de Hacienda y AAPP (Departamento de Aduanas de la AEAT).

los productos importados por la región han entrado por Guadalajara. En primer lugar se sitúa Alemania (391 mill. €), el 19,4 por 100 de todo lo importado por la provincia, seguido de Francia con el 13,5 por 100 y de Países Bajos con el 11 por 100. Destaca el aumento en las importaciones procedentes de Polonia, que se multiplicaron por 3 en el último año.

Por el lado exportador, las ventas de la provincia se concentran en Portugal (318,6 mill. €), que representan el 43 por 100 del total, seguido a distancia de Francia y Alemania con el 12 y 5,3 por 100 de participación respectivamente. De entre todos los mercados, destaca el buen comportamiento de las ventas a EEUU, que se han multiplicado por 3 en el último año.

#### 6.2.5. Toledo: análisis geográfico de los flujos comerciales

Las exportaciones de la provincia de Toledo a Portugal (234 millones de €) representaron el 25,5 por 100 del total exportado en la provincia, a Francia el 18,2 por 100 y a Alemania el 12 por 100. De entre todos los mercados, destaca el aumento del 25 por 100 en las ventas a Francia.

El 20,6 por 100 de las importaciones de la provincia procedieron de Italia, con 315,2 millones de €, el 17,1 por 100 de Francia y el 11,6 por 100 de Bélgica. Destaca el aumento del 86 por 100 en las importaciones procedentes de Bélgica en el último año.

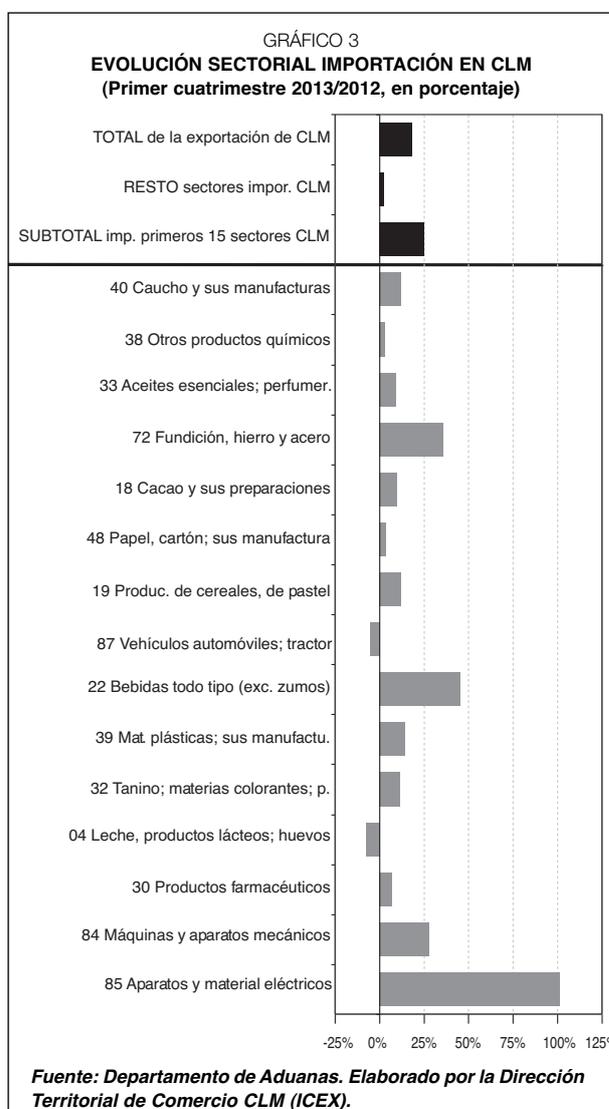
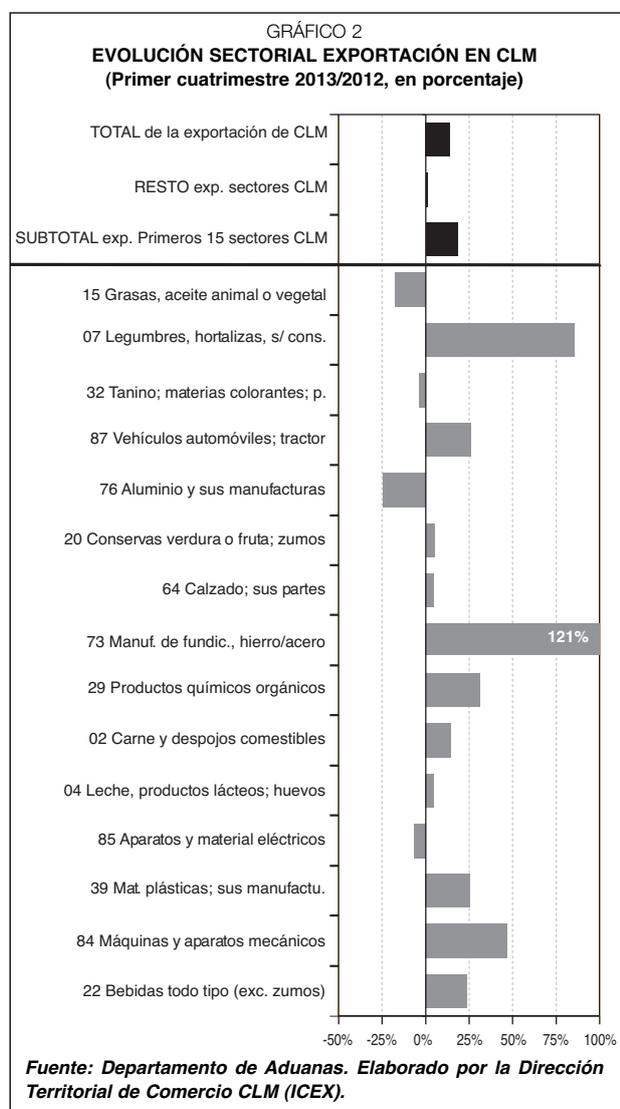
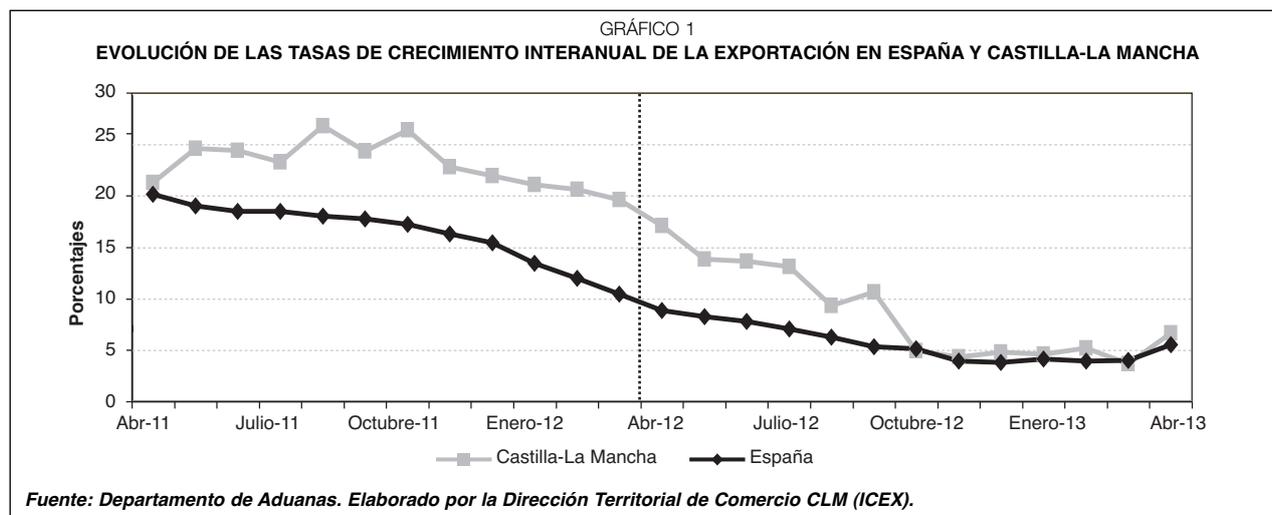
## 7. Perspectivas a corto plazo del comercio exterior de Castilla-La Mancha en 2013. Modelo de previsión

Los datos obtenidos en el primer cuatrimestre de 2013 acerca de los flujos comerciales de la región, nos permiten una primera aproximación a las cifras que obtendremos para finales de año a través del modelo de previsión. Así, visto el comportamiento del primer cuatrimestre del año, podemos tener elementos de juicio para ver la dirección que tomarán los flujos del comercio exterior de la región a finales de 2013.

La tasa de variación interanual nos permite realizar la comparativa con España en igualdad de condiciones, lo cual no se puede plantear si nos fijamos en las cantidades globales, dada la gran diferencia en el volumen de exportación entre Castilla-La Mancha y España. Así, vemos que, partiendo de una situación muy similar en abril de 2011, la región ha experimentado una evolución más irregular que España, pero por encima de la media nacional. En ambos casos la tendencia ha sido decreciente, hasta llegar a finales de 2012, en donde ambos convergen a unos índices similares, y parece frenarse la caída, iniciando una tímida mejoría.

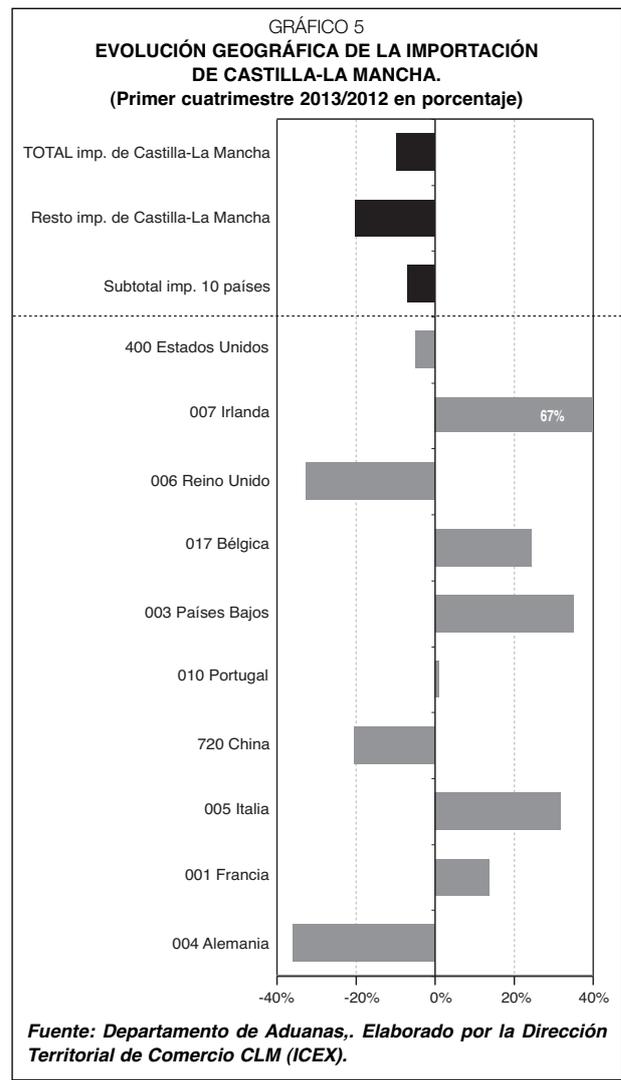
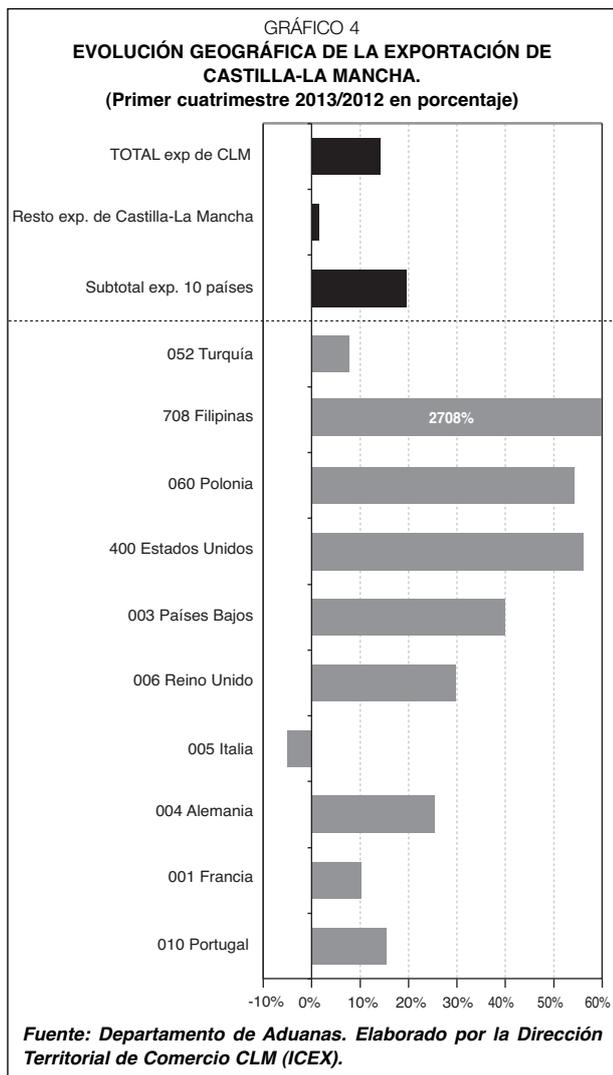
### 7.1. Análisis sectorial: perspectivas de Castilla-La Mancha 2013

A nivel agregado, los quince epígrafes más importantes de la exportación regional suponen casi ▷



el 78 por 100 del total de nuestras exportaciones; en los cuales se ha producido en estos primeros me-

ses del año un incremento del 18,4 por 100 respecto al mismo periodo de 2012. ▷



### 7.2. Principales mercados exteriores de los flujos comerciales de Castilla-La Mancha: perspectivas para el año 2013

En los Gráficos 4 y 5 vemos los mercados de destino y origen de nuestras transacciones comerciales que, como se aprecia, siguen concentrándose en los mismos países de los últimos años.

### 7.3. Modelo de previsión

Esta Dirección Territorial viene elaborando desde hace algunos años un modelo de previsión para tratar de predecir la evolución a corto plazo de las exportaciones e importaciones a varios niveles: nacional, en Castilla-La Mancha y en sus cinco pro-

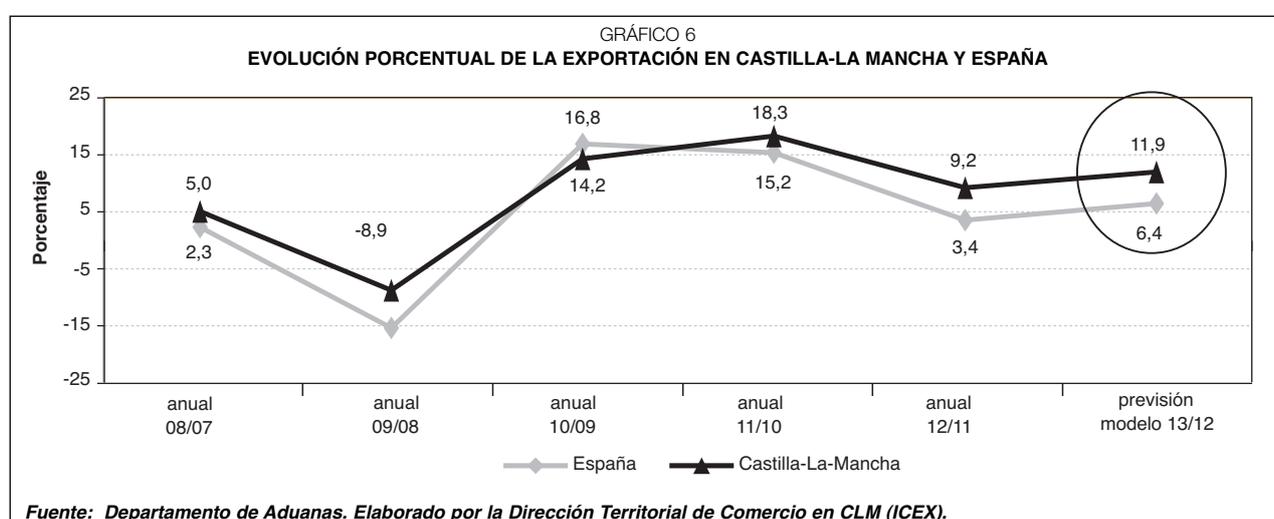
vincias. Los resultados obtenidos del mencionado modelo en el capítulo exportador se resumen en el Cuadro 20.

Del modelo de previsión elaborado, se deducen las siguientes conclusiones: Castilla-La Mancha ha experimentando también una evolución muy positiva, incluso superior a la del conjunto de la economía nacional, en estos dos últimos años, duplicando las tasas de crecimiento a nivel del Estado. Así se espera que, a finales de 2013, Castilla-La Mancha arroje unas cifras de crecimiento de sus exportaciones cercanas al 12 por 100 alcanzando los 4.875 millones de €. Dadas las dificultades de nuestros principales mercados de destino, se trata de valores muy importantes, que ponen de manifiesto el papel del sector exterior como válvula de ▷

**CUADRO 20  
MODELO DE PREVISIÓN EXPORTACIONES  
(Millones de euros)**

Exportación	2007		2008		2009		2010		2011		2012		2013	
	1º cuatrim. 2007	Total 2007	1º cuatrim. 2008	Total 2008	1º cuatrim. 2009	Total 2009	1º cuatrim. 2010	Total 2010	1º cuatrim. 2011	Total 2011	1º cuatrim. 2012	Total 2012	1º cuatrim. 2013	Prev. modelo 2013
España.....	61.245	185.023	66.606	189.228	51.860	159.890	58.629	186.780	72.343	215.230	71.644	222.644	76.983	236.800
<b>Castilla-La Mancha .....</b>	<b>956,1</b>	<b>3.088,6</b>	<b>1.057,6</b>	<b>3.242,7</b>	<b>913,0</b>	<b>2.953,7</b>	<b>1.000,5</b>	<b>3.373,2</b>	<b>1.236,9</b>	<b>3.990,0</b>	<b>1.283,8</b>	<b>4.356,3</b>	<b>1.465,4</b>	<b>4.875</b>
Albacete.....	195,1	634,9	222,1	666,2	198,3	574,9	201,7	692,8	256,9	797,1	237,5	738,1	265,4	795
Ciudad Real.....	292,5	986,6	332,6	1.105,9	275,1	891,7	304,6	1.064,3	411,7	1.371,6	461,3	1.693,8	529,9	1.905
Cuenca.....	42,0	138,9	51,7	162,7	49,0	165,7	63,1	225,8	79,9	247,2	82,0	265,2	105,8	330
Guadalajara.....	181,6	592,7	206,3	585,3	197,9	640,7	209,0	667,0	215,5	685,9	215,9	742,8	254,0	855
Toledo.....	245,0	735,4	244,9	722,7	192,7	680,7	222,2	723,3	272,9	888,2	287,2	916,5	310,2	990

*Fuente y elaboración: Ministerio de Economía y Competitividad (Dirección Territorial de Comercio en CLM) y Ministerio de Hacienda y AAPP (Departamento de Aduanas de la AEAT).*



**CUADRO 21  
MODELO DE PREVISIÓN IMPORTACIONES  
(Millones de euros)**

Importación	2007		2008		2009		2010		2011		2012		2013	
	1º cuatrim. 2007	Total 2007	1º cuatrim. 2008	Total 2008	1º cuatrim. 2009	Total 2009	1º cuatrim. 2010	Total 2010	1º cuatrim. 2011	Total 2011	1º cuatrim. 2012	Total 2012	1º cuatrim. 2013	Prev. modelo 2013
España.....	92.155	285.038	101.169	283.388	66.546	206.116	76.456	240.056	89.335	263.141	85.659	253.401	82.673	244.570
<b>Castilla-La Mancha .....</b>	<b>2.742,8</b>	<b>8.147,6</b>	<b>2.649,6</b>	<b>6.666,6</b>	<b>1.401,2</b>	<b>4.748,6</b>	<b>1.692,2</b>	<b>5.201,4</b>	<b>1.668,5</b>	<b>5.124,9</b>	<b>1.465,3</b>	<b>4.802,8</b>	<b>1.734,1</b>	<b>5.510</b>
Albacete.....	234,5	808,9	378,6	1.011,1	237,3	683,7	231,6	693,3	236,8	796,3	212,4	643,1	229,4	680
Ciudad Real.....	106,0	375,5	194,4	530,7	134,8	384,5	102,3	356,2	157,1	452,0	106,1	339,2	100,6	310
Cuenca.....	46,1	140,2	44,7	129,0	24,1	81,1	51,4	131,8	48,4	129,0	27,7	93,0	28,1	90
Guadalajara.....	1.866,6	5.358,6	1.546,4	3.737,2	590,2	2.128,7	812,8	2.564,9	732,7	2.203,8	582,5	2.017,8	783,1	2.580
Toledo.....	489,6	1.464,4	485,5	1.258,6	414,8	1.470,7	494,0	1.455,2	493,4	1.543,9	536,5	1.709,7	592,8	1.850

*Fuente y elaboración: Ministerio de Economía y Competitividad (Dirección Territorial de Comercio en CLM) y Ministerio de Hacienda y AAPP (Departamento de Aduanas de la AEAT).*

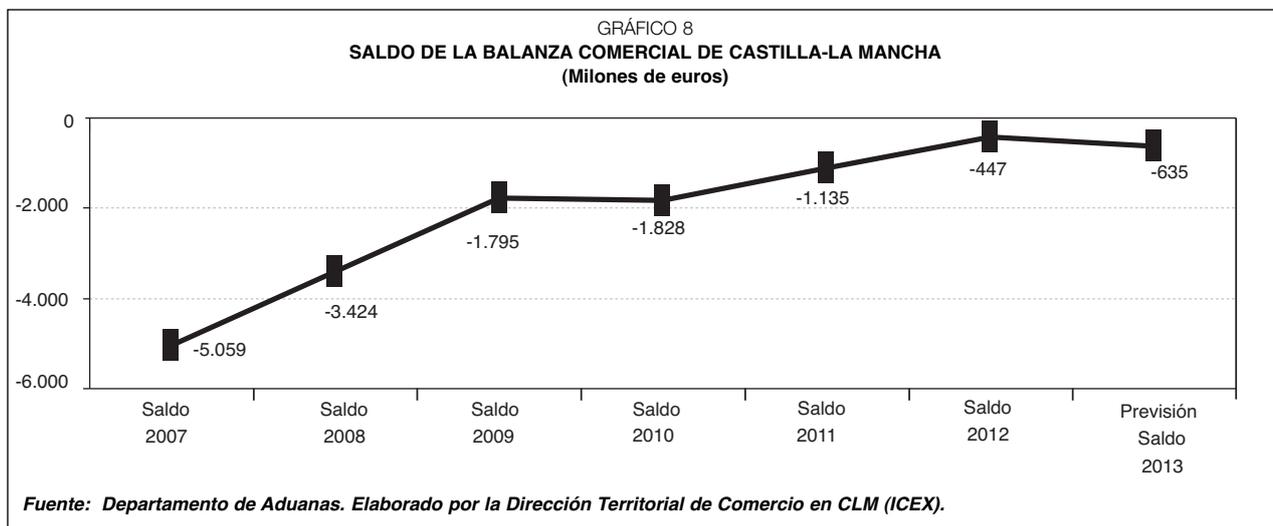
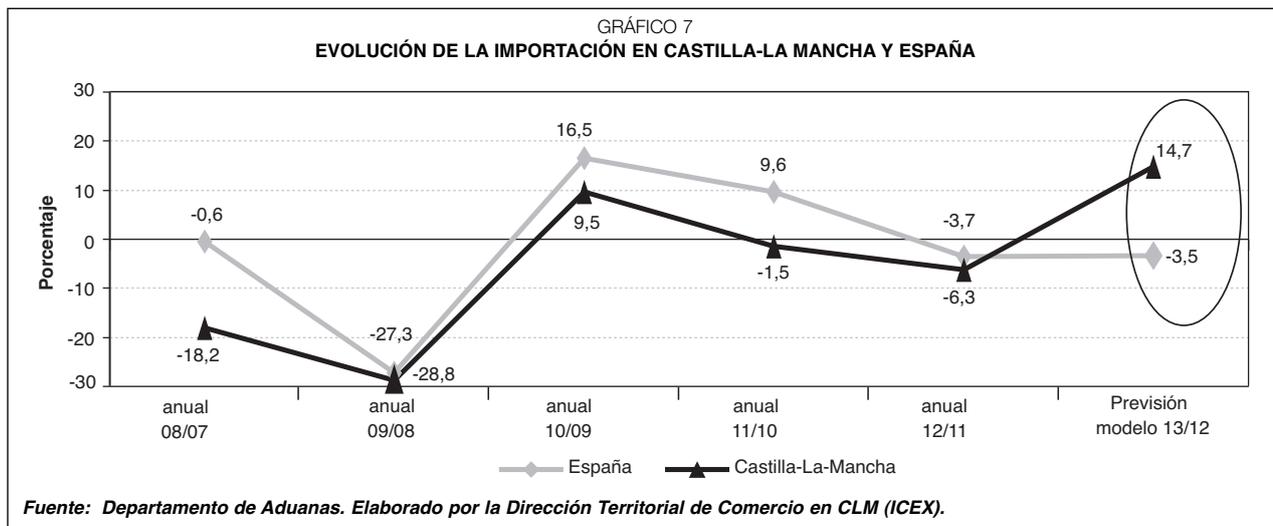
escape de nuestras empresas a la crisis aguda que se vive en el mercado doméstico, también en Castilla.-La Mancha.

Por el lado de las importaciones, el modelo de previsión arroja los resultados indicados en el Cuadro 21.

Castilla-La Mancha podría situar en 2013 sus importaciones en torno a los 5.510 millones de €,

lo que supone un aumento en torno al 14 por 100, reforzando el crecimiento del año anterior.

De todo esto se deduce que, en 2013, se prevé un repunte del déficit comercial en Castilla-La Mancha hasta llegar a los -635 millones de €, (un 42 por 100 más que en 2012), pero aún en cifras enormemente bajas respecto a los años previos a la crisis. ▷



## 8. Perfil de la empresa exportadora de Castilla-La Mancha en 2012 perspectivas para 2013

Un elemento importante para analizar los flujos comerciales es conocer las empresas que están dispuestas a expandir su negocio fuera de nuestras fronteras, con objeto de conseguir una consolidación en los mercados exteriores. Esta consolidación no siempre es fácil y rápida, dado que ello conlleva unos costes que no todas las empresas están en disposición de afrontar en sus primeros pasos, y el proceso puede resultar dilatado en el tiempo. Vemos en el Cuadro 22, con detalle, las nuevas incorporaciones, los abandonos, así como las más regulares.

La principal conclusión que se obtiene es que en 2012, cerca del 90 por 100 de la exportación de nuestra región está en manos del 26 por 100 de las empresas que salen al exterior, el resto, hasta alcanzar las 4.439, realizan operaciones de manera esporádica y sin regularidad. Esto evidencia la concentración de las exportaciones castellano-manchegas en un número reducido de empresas, al igual que ocurre en el resto de España. En los primeros meses de 2013 la proporción de empresas regulares sobre el total (45,2 por 100) es mayor que la media alcanzada en todo el año 2012.

Otra conclusión destacable es que el número de empresas que han salido al exterior en 2012 han aumentado considerablemente, un 16,4 por 100, ▷

CUADRO 22  
EVOLUCIÓN DEL NÚMERO DE EMPRESAS EXPORTADORAS DE CASTILLA-LA MANCHA

	2008	2009	2010	2011	2012	Porcentaje 2012 /Total	ene-abr 2013	Porcentaje 2013/ Total
<b>CLM</b>								
Nº Empresas	3.144	3.550	3.616	3.843	4.439	100,0	2.667	100,0
% Incr. frente mismo periodo año anterior	11,1	12,9	1,9	6,3	16,4	-	10,8	-
Exportación total (millones €)	3.243	2.954	3.373	3.990	4.356	100,0	1.465	100,0
% Incr. frente mismo periodo año anterior	5,0	-8,9	14,2	18,3	4,8	14,1	-	-
Nº Empresas INICIAN / REINICIAN actividad exportadora (1)	1.369	1.665	1.708	1.787	2.176	49,0	-	-
% Incr. frente mismo periodo año anterior	15,1	21,6	2,6	4,6	21,8	-	-	-
Exportación total (millones €)	123,8	92,5	117,9	115,4	382,0	8,8	-	-
% Incr. frente mismo periodo año anterior	-21,0	-25,3	27,5	-2,1	231,0	-	-	-
Nº Empresas INTERRUMPEN actividad exportadora (2)	1.292	1.508	1.859	1.874	1.874	42,2	-	-
% Incr. frente mismo periodo año anterior	-3,6	16,7	23,3	0,8	0,0	-	-	-
Exportación total (millones €)	155,7	132,0	72,5	97,6	98,2	2,3	-	-
% Incr. frente mismo periodo año anterior	54,2	-15,2	-45,1	34,6	0,6	-	-	-
Nº Empresas Regulares (3)	1.001	1.050	1.062	1.103	1.165	26,2	1.067	40,0
% Incr. frente mismo periodo año anterior	4,7	4,9	1,1	3,9	5,6	-	2,2	-
Exportación total	2.855	2.659	2.962	3.532	3.585	82,3	1.277	87,1
% Incr. frente mismo periodo año anterior	6,7	-6,9	11,4	19,2	1,5	-	11,2	-
Nº Empresas INICIAN / REINICIAN actividad exportadora REGULARES (4)	142	137	144	157	162	3,7	-	-
% Incr. frente mismo periodo año anterior	-1,4	-3,5	5,1	9,0	3,2	-	-	-
Exportación total (millones €)	118,5	93,4	63,3	286,2	90,7	2,1	-	-
% Incr. frente mismo periodo año anterior	1,2	-21,2	-32,2	352,1	-68,3	-	-	-
Nº Empresas INTERRUMPEN actividad exportadora REGULARES (5)	97	88	132	116	100	2	-	-
% Incr. frente mismo periodo año anterior	-11,8	-9,3	50,0	-12,1	-13,8	-	-	-
Exportación total (millones €)	37,0	47,7	14,3	42,8	21,3	0,5	-	-
% Incr. frente mismo periodo año anterior	-33,6	28,9	-70,0	199,3	-50,2	-	-	-

(1) Inician / reinician. Empresas que han exportado en el año de referencia, pero NO en ninguno de los 4 anteriores.

(2) Interrumpen. Empresas que NO han exportado en el año de referencia, pero SI en el anterior.

(3) Regulares. Empresas que han exportado en los últimos 4 años consecutivos.

(4) Regulares inician / reinician. Empresas que han exportado en el año de referencia y en los 3 anteriores consecutivos, pero NO en el cuarto año.

(5) Regulares interrumpen. Empresas que NO exportan en el año de referencia, pero SI en los 4 años anteriores consecutivos.

**Fuente y elaboración: Ministerio de Economía y Competitividad (Dirección Territorial de Comercio en CLM) e ICEX.**

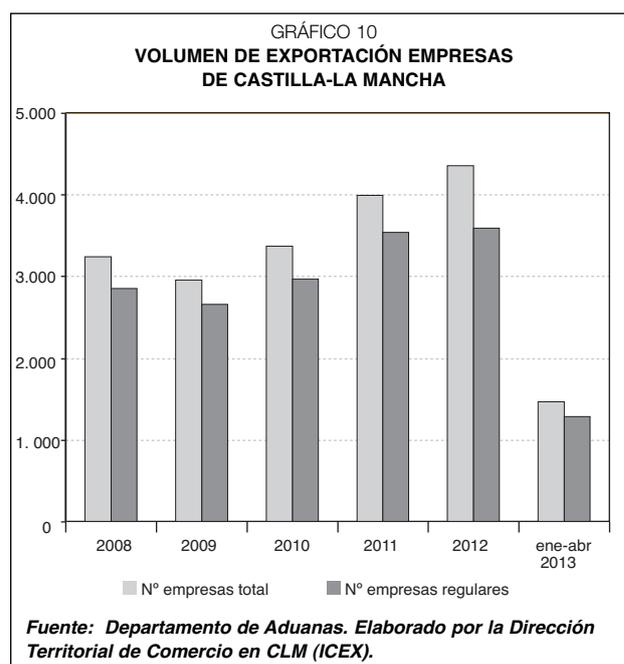
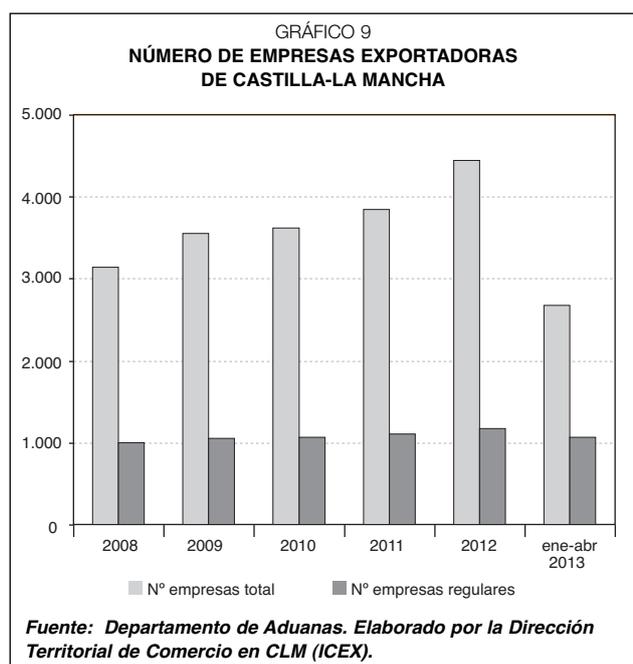
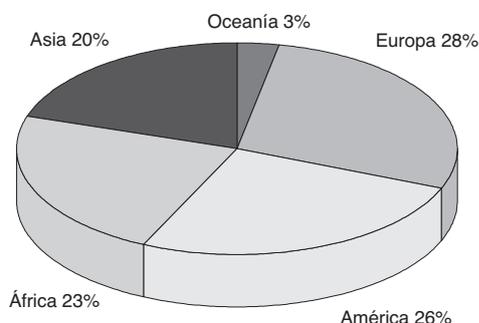
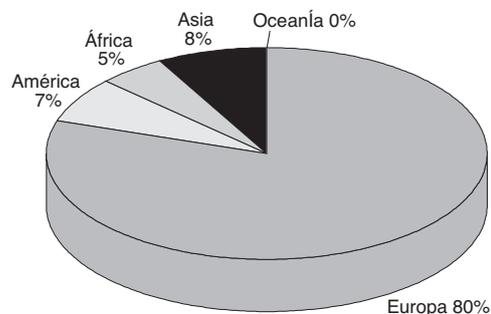


GRÁFICO 11  
NÚMERO DE EMPRESAS EXPORTADORAS POR ZONAS  
EN CASTILLA-LA MANCHA 2012



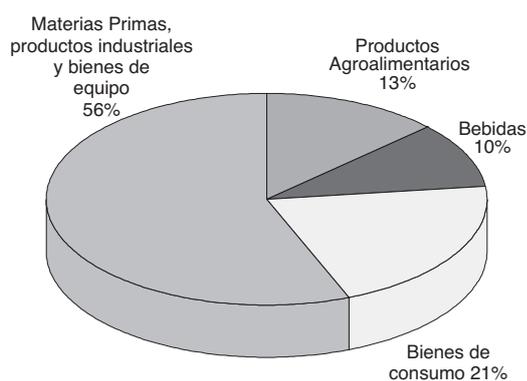
Fuente: ICEX. Elaboración por la Dirección Territorial de Comercio en Castilla-La Mancha.

GRÁFICO 12  
VOLUMEN DE EXPORTACIÓN POR ZONAS  
EN CASTILLA-LA MANCHA 2012



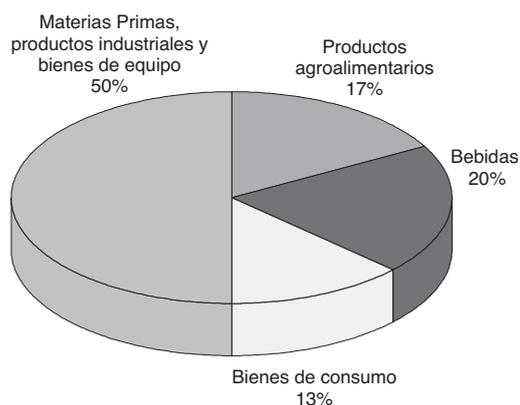
Fuente: ICEX. Elaboración por la Dirección Territorial de Comercio en Castilla-La Mancha.

GRÁFICO 13  
NÚMERO DE EMPRESAS EXPORTADORAS POR SECTORES  
EN CASTILLA-LA MANCHA 2012



Fuente: ICEX. Elaboración por la Dirección Territorial de Comercio en Castilla-La Mancha.

GRÁFICO 14  
VOLUMEN DE EXPORTACIÓN POR SECTORES  
EN CASTILLA-LA MANCHA 2012



Fuente: ICEX. Elaboración por la Dirección Territorial de Comercio en Castilla-La Mancha.

en contraposición con un menor incremento en el volumen de sus ventas. Esto podría ser un indicio de que van desapareciendo los recelos a la hora de buscar mercados fuera de nuestras fronteras. También las empresas más consolidadas o regulares han aumentado las operaciones con sus clientes externos, pero en menor proporción. Esta tendencia parece continuar en el primer tramo de 2013.

### 8.1. Áreas geográficas y sectores

Gráficamente vemos la desigualdad entre el número de empresas exportadoras que se dirigen a las diferentes zonas geográficas, y su volumen de exportación (Gráficos 11 y 12).

No ocurre lo mismo con los sectores, en este caso la proporción está más equilibrada (Gráficos 13 y 14).