



## Evolución del comercio exterior por características de la empresa

# El sistema económico internacional en 2017

## En preparación

- Los retos de la economía que viene
- El cumplimiento de la normativa de competencia como ventaja comparativa de la empresa

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, INDUSTRIA Y COMPETITIVIDAD

NÚMERO 3095

#### Directora

Inés Pérez-Durántez Bayona

#### Secretario de Redacción

Sergio Vela Ortiz

#### Jefa de Redacción

Pilar Buzarra Villalobos

**Redacción:** Carmen Fernández de la Mora y M<sup>a</sup> Ángeles Luque Mesa. **Consejo de Redacción:** Antonio M<sup>a</sup> Ávila Álvarez, Fernando Ballesteros Díaz, Alfredo Bonet Baiget, José M<sup>a</sup> Fernández Rodríguez, Luis de Fuentes Losada, José Carlos García de Quevedo Ruiz, Francesc Granell Trias, Pedro Guerrero Meseguer, Isaac Martín Barbero, Antonio Maudes Gutiérrez, María Peña Mateos, M. Paloma Sánchez Muñoz, Francisco Javier Sansa Torres, Enrique Verdeguer. **Logo y diseño general:** Manuel A. Junco.

**Portada:** Eduardo Lorenzo. **Edición y Redacción:** Paseo de la Castellana, 162, planta 12. Teléfono: 91 349 31 90. [www.revistasICE.com](http://www.revistasICE.com)

**Distribución y suscripciones:** 91 603 79 97/93, [distribucionpublicaciones@mineco.es](mailto:distribucionpublicaciones@mineco.es)

El Boletín económico de ICE se encuentra en las siguientes bases bibliográficas: DIALNET, DICE, DULCINEA, ECONIS, ECONLIT, ISOC, LATINDEX, OCLC y REBIUN.

Sus índices de impacto aparecen 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).

Coordinador de la edición: S.G. de Estudios y Evaluación de Instrumentos de Política Comercial. Secretaría de Estado de Comercio

Editor: Secretaría General Técnica

Maquetación: SAFEKAT, S. L.

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./4000118

EUAEVF: 7€ + IVA

D.L.: M-30-1958

NIPO: 057-17-004-4

eNIPO: 057-17-005-X

ISSN: 0214-8307

eISSN: 2340-8804

Catálogo general de publicaciones oficiales

<http://publicacionesoficiales.boe.es>



## *Boletín Económico de Información Comercial Española*

MINISTERIO DE ECONOMÍA, INDUSTRIA Y COMPETITIVIDAD

### S U M A R I O

|   |           |  |
|---|-----------|--|
|   |           | <b>En portada</b>  |
| Subdirección General de Estudios y Evaluación de Instrumentos de Política Comercial | <b>3</b>  | La evolución del comercio exterior por características de la empresa (2015)                |
|   |           | <b>Colaboraciones</b>  |
| María Soledad Castaño Martínez  | <b>31</b> | La economía del comportamiento: la racionalidad limitada de los agentes económicos         |
| Francesc Granell Trias  | <b>43</b> | El sistema económico internacional en 2017   |
| Pedro Antonio Merino García y José María Martínez Pérez                             | <b>59</b> | Evolución reciente y perspectivas para la región de Latinoamérica y sus principales países |





*Subdirección General de Estudios y Evaluación de Instrumentos de Política Comercial\**

## LA EVOLUCIÓN DEL COMERCIO EXTERIOR POR CARACTERÍSTICAS DE LA EMPRESA (2015)

El Departamento de Aduanas e Impuestos Especiales de la Agencia Tributaria publica anualmente los datos de comercio internacional de mercancías de España según las características de la empresa, al objeto de ofrecer una radiografía de las empresas que realizan operaciones de comercio exterior. Este análisis se enriquece con la explotación de variables del Directorio Central de Empresas (DIRCE) del Instituto Nacional de Estadística (INE), tales como el número de asalariados o la actividad económica principal, gracias al cruce de empresas a través de su número de identificación fiscal. Asimismo, aunque con una metodología algo distinta, Eurostat publica igualmente datos de comercio por características de la empresa, que permiten realizar comparaciones internacionales con otros países de la Unión Europea. Este análisis de la empresa exportadora española posibilita obtener conclusiones y afinar las políticas de apoyo a la internacionalización.

**Palabras clave:** España, empresa, exportaciones, número de asalariados, DIRCE, pyme.

**Clasificación JEL:** F11, F14.

### 1. Introducción: datos de comercio exterior por características de la empresa de Aduanas

El Departamento de Aduanas e Impuestos Especiales de la Agencia Tributaria (Aduanas) publica anualmente en su web los datos de comercio exterior por características de la empresa, siendo los primeros disponibles los correspondientes al año 2010 y los últimos, sobre los que versa principalmente este artículo, los de 2015, divulgados en noviembre de 2017.

La publicación de estos datos tiene como objeto extender el análisis del comercio internacional a las características de las empresas exportadoras e importadoras. Dicho análisis se enriquece con el cruce de los operadores de comercio exterior y el Directorio Central de Empresas (DIRCE) elaborado por el Instituto Nacional de Estadística, a través del número de identificación fiscal, a fin de poder explotar variables de clasificación de esta operación estadística, como el estrato de asalariados o la actividad económica principal, de gran interés para analizar la demografía de las empresas.

No obstante, antes de entrar en el detalle de la exposición, conviene realizar unas ▷

---

\*Dirección General de Política Comercial y Competitividad. Ministerio de Economía, Industria y Competitividad.

Versión de diciembre de 2017.

matizaciones que permitirán comprender mejor los datos presentados y que se resumen a continuación:

- Distinción entre el comercio total y el comercio declarado.
- No todos los operadores de comercio exterior son empresas recogidas en el DIRCE.
- Salvo los cuadros introductorios (1A, 1B y 2) y el epígrafe 9, con datos de Eurostat, el resto del artículo versa sobre el análisis de los exportadores de comercio declarado que cruzan con el DIRCE (empresas exportadoras DIRCE).

En el origen de estas dos primeras matizaciones se encuentra el distinto tratamiento legal de las operaciones extracomunitarias (sistema Extrastat) y de las operaciones intracomunitarias (sistema Intrastat), que afecta consecuentemente a la forma en que se recopila la información estadística. En las operaciones con países terceros (Extrastat), está obligado a presentar la declaración aduanera toda persona física o jurídica que intervenga en actos a los que les sea de aplicación la legislación aduanera. Ello significa que toda operación de comercio exterior queda debida y puntualmente registrada en las correspondientes declaraciones aduaneras (a través del DUA o Documento Único Administrativo). Por tanto, en el sistema Extrastat, el comercio declarado se corresponde con el comercio total, sin generar diferencias en esta cuestión, aunque en cambio sí habrá un número significativo de obligados a realizar la declaración aduanera que no sean necesariamente empresas y que no se encuentren en el DIRCE.

Por su parte, en las operaciones intracomunitarias (sistema Intrastat), el obligado a

presentar la declaración estadística Intrastat es la persona física o jurídica sujeta al impuesto sobre el valor añadido (IVA) que haya formalizado el contrato cuyo efecto sea la expedición o introducción de las mercancías y que haya superado el correspondiente umbral de exención (400.000 euros por flujo de forma independiente en 2015). La existencia de este umbral de exención hace que aquellos operadores que realicen operaciones de ámbito intracomunitario por debajo del mismo no estén obligados a presentar las declaraciones Intrastat. De ahí que haya una parte de comercio que no se ha declarado pero sí ha tenido lugar, cuya estimación conforma la principal diferencia entre el comercio declarado y el comercio total. Existe un segundo elemento, aunque de menor cuantía, que corresponde a las operaciones intracomunitarias de operadores que, habiendo superado el umbral y, por tanto, obligados a presentar las declaraciones Intrastat, no la han presentado. Esta particularidad se ve facilitada por el hecho de que la declaración Intrastat tiene objeto meramente estadístico y no fiscal, con consecuencias menos graves en caso de incumplimiento. En el sistema Intrastat también se puede dar el caso de operadores obligados que no se encuentren en el DIRCE, pero en mucha menor proporción que para el caso del sistema Extrastat.

Una vez hechas estas matizaciones, se procede con el análisis de los datos. Con respecto al comercio total, la normativa comunitaria sobre estadísticas de comercio exterior<sup>1</sup> obliga a los Estados miembros a incluir en la información que remite a Eurostat la estimación del comercio intracomunitario bajo umbral y de no presentación. Por ello, a partir de los datos ▷

<sup>1</sup> Reglamento (CE) n.º 638/2004, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 31 de marzo.

correspondientes a 2012, Aduanas también publica una estimación de la cifra de comercio exterior total, es decir, de los valores de exportaciones e importaciones, incluyendo no solo el comercio declarado por los obligados estadísticos, tanto Intrastat como Extrastat, sino también una estimación del comercio intracomunitario bajo umbral y de la no presentación.

El comercio bajo umbral es aquel correspondiente a los intercambios intracomunitarios que se sitúan por debajo del umbral de exención para la realización de la declaración estadística Intrastat (por cada flujo, y de manera independiente, 250.000 euros entre 2008 y 2014 y 400.000 euros desde 2015, hasta que sea modificado por Orden del Ministerio de Hacienda y Función Pública), lo que hace que la estadística de comercio exterior no recoja a un gran número de empresas y otros operadores que realizan operaciones intracomunitarias de bajo importe que, en cambio, sí quedan recogidas en el caso de comercio con terceros países. Asimismo, el cambio de umbral en 2015 hace que las comparaciones de este año con los anteriores deban tomarse con mucha cautela, en especial en lo referente al número de operadores de comercio declarado, ya que a partir de 2015 dejan de figurar como comercio declarado aquellos operadores con valor de las expediciones o introducciones entre los 250.000 y 399.999 euros y que no realicen operaciones Extrastat.

Por su parte, la estimación de no presentación registra las estimaciones de las operaciones no declaradas (no presentadas) por operadores que, por su volumen de comercio, están obligados a presentar las declaraciones de Intrastat. Para poder ofrecer estos componentes, Aduanas ha implantado un método de estimación robusto basado en las declaraciones recapitulativas de las operaciones intracomunitarias del IVA (modelo 349).

No obstante, la diferencia entre la estimación del comercio total y el comercio declarado en valor es relativamente pequeña, precisamente por tratarse de operadores que, en su mayoría, realizan intercambios con el exterior de bajo importe, pero no así en el número de operadores (Cuadros 1A y 1B). De tal forma, en 2015 Aduanas contabilizó 147.334 operadores exportadores de comercio declarado, un 70,5 por 100 del total de operadores exportadores, que estimó para el comercio total en 209.067. En cambio, en valor, las exportaciones del comercio declarado supusieron el 98,4 por 100 de las exportaciones del comercio total. En concreto, 249.795 millones de euros de comercio declarado frente a 253.799 millones de euros de comercio total.

Con respecto a la segunda matización, si bien los ámbitos de análisis del DIRCE y de las estadísticas de comercio exterior tienen un cuerpo común, no son del todo coincidentes. En primer lugar, el ámbito de empresas DIRCE es más limitado que el de los operadores de comercio exterior, al tratarse de un registro de las empresas españolas que cubre todas las actividades económicas a excepción de la producción agraria y pesquera, los servicios administrativos de la Administración central, autonómica y local (incluida la Seguridad Social), las actividades de las comunidades de propietarios y el servicio doméstico.

Por todo ello, el ámbito de la estadística de comercio exterior es más amplio que el del DIRCE, especialmente en el caso del comercio extracomunitario, en el que existe un elevado número de personas físicas que son obligados estadísticos a efectos de comercio exterior, pero que no forman parte del ámbito poblacional del DIRCE. Así, en 2015, de los 147.334 operadores que habían realizado exportaciones de comercio declarado, solo se ▷

podieron cruzar con el DIRCE 95.703 empresas. No obstante, a pesar de representar solo el 65,0 por 100 de los operadores de comercio declarado, estas empresas fueron responsables del 91,6 por 100 de las exportaciones declaradas (228.932 millones de euros sobre el total declarado de 249.795 millones).

Por ello, y debido a la escasa información de que dispone Aduanas para poder estimar la parte no declarada, sobre todo en lo que respecta al producto comercializado y al destino final del mismo, Aduanas ha optado por ofrecer las tablas desagregadas correspondientes al comercio declarado de aquellos operadores que se han podido cruzar con el DIRCE. Asimismo, conviene distinguir en la notación el concepto de exportador/operador exportador, que hace referencia al operador, ya sea

empresa o persona física, cruce o no con el DIRCE, frente al operador que sí cruza con el DIRCE y que en este artículo se presenta como empresa exportadora (DIRCE).

No obstante, en el epígrafe 9, que ofrece datos de Eurostat, se observará que una de las principales diferencias metodológicas es precisamente que Eurostat muestra el cruce con el DIRCE del comercio total (y no del declarado), por lo que presenta resultados diferentes para el caso de España.

Para mayor información, el *Informe Mensual de Comercio Exterior* que publica la Secretaría de Estado de Comercio también presenta un epígrafe (V) con datos de Aduanas de operadores exportadores de comercio declarado, más actualizados, pero que no están cruzados con el DIRCE. ▷

CUADRO 1A  
NÚMERO DE EXPORTADORES Y EMPRESAS EXPORTADORAS DIRCE DE COMERCIO DECLARADO Y TOTAL

| Concepto                        | Exportadores (número)  |                |                |                |                |                |                          |
|---------------------------------|--|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|--------------------------|
|                                 | 2010   | 2011           | 2012           | 2013           | 2014           | 2015           | Variación 2015/2010 (%)  |
| Extra-UE (comercio declarado)   | 97.607   | 111.784        | 125.995        | 139.072        | 135.520        | 135.372        | 38,7                     |
| UE (comercio declarado)         | 29.435   | 29.870         | 31.088         | 32.662         | 33.123         | 31.649         | 7,5                      |
| <b>Comercio declarado</b>       | <b>109.363</b>   | <b>123.128</b> | <b>137.528</b> | <b>151.160</b> | <b>147.845</b> | <b>147.334</b> | <b>34,7</b>              |
| UE (comercio estimado)*         | nd   | nd             | 43.919         | 46.547         | 56.729         | 61.733         | nd                       |
| <b>Comercio total</b>           | <b>nd</b>  | <b>nd</b>      | <b>181.447</b> | <b>197.707</b> | <b>204.574</b> | <b>209.067</b> | <b>nd</b>                |
| Concepto                        | Empresas exportadoras DIRCE (número)                         |                |                |                |                |                |                          |
|                                 | 2010   | 2011           | 2012           | 2013           | 2014           | 2015           | Variación 2015/2010 (%)  |
| Extra-UE (comercio declarado)   | 62.880   | 74.698         | 82.195         | 85.713         | 85.849         | 86.979         | 38,3                     |
| UE (comercio declarado)         | 26.142   | 27.001         | 28.233         | 29.264         | 29.514         | 27.620         | 5,7                      |
| <b>Comercio declarado DIRCE</b> | <b>72.047</b>  | <b>83.725</b>  | <b>91.409</b>  | <b>95.139</b>  | <b>95.328</b>  | <b>95.703</b>  | <b>32,8</b>              |
| <b>Comercio total DIRCE</b>     | <b>nd</b>  | <b>nd</b>      | <b>nd</b>      | <b>nd</b>      | <b>nd</b>      | <b>154.174</b> | <b>nd</b>                |
| Concepto                        | Porcentaje de empresas exportadoras DIRCE sobre exportadores |                |                |                |                |                |                          |
|                                 | 2010   | 2011           | 2012           | 2013           | 2014           | 2015           | Variación 2015/2010 (pp) |
| Extra-UE (comercio declarado)   | 64,4   | 66,8           | 65,2           | 61,6           | 63,3           | 64,3           | -0,2                     |
| UE (comercio declarado)         | 88,8   | 90,4           | 90,8           | 89,6           | 89,1           | 87,3           | -1,5                     |
| <b>Comercio declarado</b>       | <b>65,9</b>  | <b>68,0</b>    | <b>66,5</b>    | <b>62,9</b>    | <b>64,5</b>    | <b>65,0</b>    | <b>-0,9</b>              |
| <b>Comercio total</b>           | <b>nd</b>  | <b>nd</b>      | <b>nd</b>      | <b>nd</b>      | <b>nd</b>      | <b>73,7</b>    | <b>nd</b>                |

pp: puntos porcentuales; nd: no disponible; \*exportadores de comercio bajo umbral sin operaciones extra-UE.

Fuente: elaboración propia a partir de los datos del Departamento de Aduanas e Impuestos Especiales de la AEAT.



# LA EVOLUCIÓN DEL COMERCIO EXTERIOR POR CARACTERÍSTICAS DE LA EMPRESA (2015)

**CUADRO 1B**  
**VALOR DE LAS EXPORTACIONES DE EXPORTADORES Y EMPRESAS EXPORTADORAS DIRCE DE COMERCIO DECLARADO Y TOTAL**

| Concepto                        | Valor por exportadores (millones de euros)                             |                |                |                |                |                |                          |
|---------------------------------|--|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|--------------------------|
|                                 | 2010   | 2011           | 2012           | 2013           | 2014           | 2015           | Variación 2015/2010 (%)  |
| Extra-UE (comercio declarado)   | 60.489   | 72.871         | 83.115         | 88.093         | 87.735         | 88.075         | 45,6                     |
| UE (comercio declarado)         | 126.291  | 142.359        | 143.000        | 147.722        | 152.847        | 161.719        | 28,1                     |
| <b>Comercio declarado</b>       | <b>186.780</b>   | <b>215.230</b> | <b>226.115</b> | <b>235.814</b> | <b>240.582</b> | <b>249.795</b> | <b>33,7</b>              |
| UE (comercio estimado)*         | nd   | 4.494          | 3.260          | 2.938          | 3.078          | 4.005          | nd                       |
| <b>Comercio total</b>           | <b>nd</b>  | <b>219.725</b> | <b>229.374</b> | <b>238.752</b> | <b>243.660</b> | <b>253.799</b> | <b>nd</b>                |
| Concepto                        | Valor por empresas DIRCE (millones de euros)                           |                |                |                |                |                |                          |
|                                 | 2010   | 2011           | 2012           | 2013           | 2014           | 2015           | Variación 2015/2010 (%)  |
| Extra-UE (comercio declarado)   | 55.731   | 68.448         | 77.671         | 80.507         | 79.683         | 78.904         | 41,6                     |
| UE (comercio declarado)         | 116.524  | 130.320        | 131.816        | 133.751        | 139.138        | 150.028        | 28,8                     |
| <b>Comercio declarado DIRCE</b> | <b>172.255</b>   | <b>198.768</b> | <b>209.488</b> | <b>214.258</b> | <b>218.821</b> | <b>228.932</b> | <b>32,9</b>              |
| <b>Comercio total DIRCE</b>     | <b>nd</b>  | <b>nd</b>      | <b>nd</b>      | <b>nd</b>      | <b>nd</b>      | <b>232.131</b> | <b>nd</b>                |
| Concepto                        | Porcentaje de valor por empresas exportadoras DIRCE sobre exportadores |                |                |                |                |                |                          |
|                                 | 2010   | 2011           | 2012           | 2013           | 2014           | 2015           | Variación 2015/2010 (pp) |
| Extra-UE (comercio declarado)   | 92,1   | 93,9           | 93,5           | 91,4           | 90,8           | 89,6           | -2,5                     |
| UE (comercio declarado)         | 92,3   | 91,5           | 92,2           | 90,5           | 91,0           | 92,8           | 0,5                      |
| <b>Comercio declarado</b>       | <b>92,2</b>  | <b>92,4</b>    | <b>92,6</b>    | <b>90,9</b>    | <b>91,0</b>    | <b>91,6</b>    | <b>-0,6</b>              |
| <b>Comercio total</b>           | <b>nd</b>  | <b>nd</b>      | <b>nd</b>      | <b>nd</b>      | <b>nd</b>      | <b>91,5</b>    | <b>nd</b>                |

pp: puntos porcentuales; nd: no disponible; \*comercio bajo umbral y, en menor medida, estimación de no presentación.

Fuente: elaboración propia a partir de los datos del Departamento de Aduanas e Impuestos Especiales de la AEAT.

## 2. Evolución general de los exportadores

Según las últimas estadísticas elaboradas por Aduanas, en 2015 realizaron operaciones de exportación de comercio declarado en España 147.334 operadores, cifra un 34,7 por 100 superior a la de 2010 (Cuadros 1A y 1B). Dichas operaciones alcanzaron un valor de 249.795 millones de euros, un 33,7 por 100 más que en 2010. Si se añade la estimación del comercio bajo umbral y no presentación, el número de operadores distintos aumenta en 61.733, con lo que la cifra total se sitúa en 209.067 operadores, con unas exportaciones totales de 253.799 millones.

Del total de operadores de comercio declarado, el número de operadores que realizaron

exportaciones a la Unión Europea (expediciones) registradas por Intrastat se incrementó en un 7,5 por 100 en el periodo 2010-2015, hasta los 31.649, aunque hay que tener en cuenta el efecto del aumento del umbral en 2015, mientras que los que exportaron al resto del mundo crecieron un 38,7 por 100, hasta los 135.372 operadores. Los crecimientos de las cifras de valor exportado son mucho mayores que los del número de operadores, un 28,1 por 100 para el comercio Intrastat y un 45,6 por 100 para las exportaciones extracomunitarias.

De los 209.067 exportadores estimados por Aduanas para el comercio total, se han podido cruzar con el DIRCE a través del NIF 154.174, es decir, el 73,7 por 100, porcentaje mayor que para el comercio declarado. Así, ▷

**CUADRO 2**  
**NÚMERO DE EXPORTADORES REGULARES Y VALOR DE SUS EXPORTACIONES (COMERCIO DECLARADO)**

| Concepto   | Número de exportadores |        |        |                     | Valor (millones de euros) |         |         |                     |
|--|------------------------|--------|--------|---------------------|---------------------------|---------|---------|---------------------|
|  | 2010                   | 2014   | 2015   | Variación 2015/2010 | 2010                      | 2014    | 2015    | Variación 2015/2010 |
| Exportadores regulares   | 38.763                 | 45.842 | 47.768 | 23,2%               | 170.606                   | 223.421 | 233.440 | 36,8%               |
| Empresas exportadoras regulares DIRCE                              | 35.428                 | 41.887 | 43.699 | 23,3%               | 160.291                   | 207.005 | 218.290 | 36,2%               |
| Empresas exportadoras regulares DIRCE sobre exportadores regulares | 91,4%                  | 91,4%  | 91,5%  | 0,1 pp              | 94,0%                     | 92,7%   | 93,5%   | -0,4 pp             |

pp: puntos porcentuales.  
**Fuente: elaboración propia a partir de los datos del Departamento de Aduanas e Impuestos Especiales de la AEAT.**

de los 147.334 exportadores de comercio declarado de 2015, el 65,0 por 100 (95.703) ha podido ser identificado en el DIRCE, un 32,8 por 100 más que en 2010. Las exportaciones realizadas por estos operadores representaron el 91,6 por 100 del comercio declarado, 228.932 millones de euros sobre el total de 249.795 millones, un 32,9 por 100 más que en 2010.

Comparando los datos del total de exportadores de comercio declarado y de los exportadores que han podido ser cruzados por el DIRCE (empresas exportadoras DIRCE) en 2015, destaca que, mientras que el 87,3 por 100 de los operadores con exportaciones Intrastat eran empresas DIRCE, tan solo el 64,3 por 100 de los operadores con operaciones al resto del mundo lo eran. Ello es debido, como ya se ha mencionado, a que la obligación de presentación de Intrastat solo se aplica a operadores con operaciones por encima del umbral de exención (250.000 euros anuales entre 2008 y 2014, y 400.000 euros anuales a partir de enero de 2015), mientras que en las operaciones Extrastat están obligados a presentar un Documento Único Administrativo (DUA) todos aquellos operadores que intervengan en actos en los que les sea de aplicación la legislación aduanera, lo que podría incluir también a particulares que realicen envíos personales.

Por lo que respecta a los operadores regulares (estables, en terminología de Aduanas), que son aquellos que han exportado en el año de referencia y en cada uno de los tres años precedentes (comercio declarado), el porcentaje de las empresas DIRCE es superior, un 91,5 por 100 en 2015 (43.699 empresas DIRCE regulares sobre 47.768 operadores regulares) y representan el 93,5 por 100 del valor exportado por los operadores regulares (Cuadro 2). Entre 2010 y 2015 el número de exportadores regulares ha aumentado un 23,2 por 100, mientras que el de las empresas exportadoras DIRCE regulares lo ha hecho en un 23,3 por 100.

### 3. Evolución de las empresas exportadoras DIRCE por tramo de asalariados

En este epígrafe, y hasta el epígrafe 8 incluido, los datos presentados corresponden al comercio declarado de las empresas exportadoras DIRCE. En 2015, casi dos terceras partes del número total de empresas exportadoras DIRCE en España (64,7 por 100) eran microempresas<sup>2</sup> (menos de diez ▷

<sup>2</sup> Para las notaciones de tipología de empresa (microempresa, pyme y gran empresa) se utiliza la terminología de la Comisión Europea (recomendación 2003/361), aunque tomando únicamente en consideración el número de asalariados.

LA EVOLUCIÓN DEL COMERCIO EXTERIOR POR CARACTERÍSTICAS DE LA EMPRESA (2015)

asalariados), aunque representaron únicamente el 11,1 por 100 del valor exportado declarado (Cuadro 3). En general, se observa que prácticamente la totalidad de las empresas exportadoras en nuestro país son pymes (menos de 250 asalariados), concretamente el 97,7 por 100 del comercio declarado total en 2015, si bien su peso en el total del volumen de las exportaciones fue inferior, del 49,2 por 100. En el extremo opuesto, las 2.186 empresas con 250 o más asalariados, el 2,3 por 100 del total, exportaron por valor de 116.200 millones, el 50,8 por 100 del comercio declarado por las empresas DIRCE. Si bien el porcentaje de las empresas de mayor tamaño se ha reducido

en cuatro décimas desde 2010, su peso en valor ha aumentado en cinco décimas.

En referencia a las empresas exportadoras DIRCE regulares (Cuadro 4), se observa que las microempresas son el 47,9 por 100 del total de las regulares, lo que ya muestra una diferencia significativa respecto del total de empresas exportadoras DIRCE, ya que el porcentaje de microempresas es 16,8 puntos inferior entre las regulares. Por el contrario, la gran empresa, de 250 trabajadores o más, supone el 4,0 por 100 de las empresas regulares que exportan, mientras que solo fueron el 2,3 por 100 de las que realizaron operaciones de comercio declarado en 2015. ▷

CUADRO 3  
NÚMERO DE EMPRESAS EXPORTADORAS DIRCE POR ESTRATO DE ASALARIADOS Y VALOR DE SUS EXPORTACIONES (COMERCIO DECLARADO)

| Estrato de asalariados       | Número de empresas exportadoras DIRCE                                |               |               |                          | Valor (millones de euros)             |                |                |                          |
|------------------------------|--|---------------|---------------|--------------------------|---------------------------------------|----------------|----------------|--------------------------|
|                              | 2010   | 2014          | 2015          | Variación 2015/2010 (%)  | 2010                                  | 2014           | 2015           | Variación 2015/2010 (%)  |
| 0-9 microempresa             | 42.857   | 62.213        | 61.939        | 44,5                     | 20.510                                | 23.433         | 25.506         | 24,4                     |
| 10-49                        | 20.423   | 23.531        | 23.864        | 16,8                     | 25.467                                | 32.294         | 32.447         | 27,4                     |
| 50-199                       | 6.322  | 6.904         | 7.121         | 12,6                     | 33.083                                | 42.673         | 45.489         | 37,5                     |
| 200-249                      | 530  | 564           | 593           | 11,9                     | 6.678                                 | 9.463          | 9.289          | 39,1                     |
| <b>0-249 pyme</b>            | <b>70.132</b>  | <b>93.212</b> | <b>93.517</b> | <b>33,3</b>              | <b>85.739</b>                         | <b>107.863</b> | <b>112.732</b> | <b>31,5</b>              |
| 250-499                      | 1.021  | 1.097         | 1.147         | 12,3                     | 20.357                                | 19.697         | 20.992         | 3,1                      |
| >=500                        | 894  | 1.019         | 1.039         | 16,2                     | 66.159                                | 91.261         | 95.208         | 43,9                     |
| <b>&gt;=250 gran empresa</b> | <b>1.915</b>   | <b>2.116</b>  | <b>2.186</b>  | <b>14,2</b>              | <b>86.516</b>                         | <b>110.957</b> | <b>116.200</b> | <b>34,3</b>              |
| <b>Total</b>                 | <b>72.047</b>  | <b>95.328</b> | <b>95.703</b> | <b>32,8</b>              | <b>172.255</b>                        | <b>218.821</b> | <b>228.932</b> | <b>32,9</b>              |
| Estrato de asalariados       | Porcentaje por estrato sobre el total de empresas exportadoras DIRCE |               |               |                          | Porcentaje por estrato sobre el valor |                |                |                          |
|                              | 2010   | 2014          | 2015          | Variación 2015/2010 (pp) | 2010                                  | 2014           | 2015           | Variación 2015/2010 (pp) |
| 0-9 microempresa             | 59,5   | 65,3          | 64,7          | 5,2                      | 11,9                                  | 10,7           | 11,1           | -0,8                     |
| 10-49                        | 28,3   | 24,7          | 24,9          | -3,4                     | 14,8                                  | 14,8           | 14,2           | -0,6                     |
| 50-199                       | 8,8  | 7,2           | 7,4           | -1,3                     | 19,2                                  | 19,5           | 19,9           | 0,7                      |
| 200-249                      | 0,7  | 0,6           | 0,6           | -0,1                     | 3,9                                   | 4,3            | 4,1            | 0,2                      |
| <b>0-249 pyme</b>            | <b>97,3</b>  | <b>97,8</b>   | <b>97,7</b>   | <b>0,4</b>               | <b>49,8</b>                           | <b>49,3</b>    | <b>49,2</b>    | <b>-0,5</b>              |
| 250-499                      | 1,4  | 1,2           | 1,2           | -0,2                     | 11,8                                  | 9,0            | 9,2            | -2,6                     |
| >=500                        | 1,2  | 1,1           | 1,1           | -0,2                     | 38,4                                  | 41,7           | 41,6           | 3,2                      |
| <b>&gt;=250 gran empresa</b> | <b>2,7</b>   | <b>2,2</b>    | <b>2,3</b>    | <b>-0,4</b>              | <b>50,2</b>                           | <b>50,7</b>    | <b>50,8</b>    | <b>0,5</b>               |
| <b>Total</b>                 | <b>100,0</b>   | <b>100,0</b>  | <b>100,0</b>  | <b>-</b>                 | <b>100,0</b>                          | <b>100,0</b>   | <b>100,0</b>   | <b>-</b>                 |

pp: puntos porcentuales.

Fuente: elaboración propia a partir de los datos del Departamento de Aduanas e Impuestos Especiales de la AEAT.

Es decir, las empresas exportadoras regulares muestran un sesgo hacia un mayor tamaño con respecto al conjunto de empresas exportadoras.

Por otro lado, en el análisis de la propensión exportadora, es decir, el porcentaje de empresas registradas en el DIRCE que están realizando operaciones de exportación de comercio declarado (Cuadro 5), se puede observar que del total de las microempresas (0 a 9 asalariados) en 2015 solo el 2,0 por 100 declaraba operaciones de exportación, incrementándose significativamente cuando las empresas pasan a tener de 10 a 49 empleados

(21,6 por 100 del total del estrato), y más aún cuando pasan al siguiente tramo, entre 50 y 199 empleados (40,9 por 100 del total del estrato). Ello no impide que para el conjunto de las empresas de menos de 250 asalariados el porcentaje siga siendo muy bajo, de manera que solo el 2,9 por 100 de las pymes registradas en el DIRCE declara actividades de exportación de comercio declarado. En cambio, las grandes empresas tienen una vocación exportadora muy superior, realizando este tipo de actividades en 2015 el 52,5 por 100 de las empresas DIRCE entre 250 y 499 asalariados y hasta el 60,2 por 100 en el ▷

**CUADRO 4**  
**NÚMERO DE EMPRESAS EXPORTADORAS REGULARES DIRCE POR ESTRATO DE ASALARIADOS Y VALOR DE SUS EXPORTACIONES (COMERCIO DECLARADO)**

| Estrato de asalariados       | Número de empresas regulares DIRCE   |               |               |                          | Valor de las exportaciones (millones de euros)  |                |                |                          |
|------------------------------|--|---------------|---------------|--------------------------|---|----------------|----------------|--------------------------|
|                              | 2010   | 2014          | 2015          | Variación 2015/2010 (%)  | 2010  | 2014           | 2015           | Variación 2015/2010 (%)  |
| 0-9 microempresa             | 15.624   | 20.157        | 20.935        | 34,0                     | 15.354  | 18.596         | 21.157         | 37,8                     |
| 10-49                        | 13.116   | 14.448        | 15.125        | 15,3                     | 22.858  | 29.039         | 29.802         | 30,4                     |
| 50-199                       | 4.771  | 5.150         | 5.401         | 13,2                     | 31.509  | 40.346         | 42.896         | 36,1                     |
| 200-249                      | 424  | 441           | 476           | 12,3                     | 6.548   | 9.039          | 9.040          | 38,1                     |
| <b>0-249 pyme</b>            | <b>33.935</b>  | <b>40.196</b> | <b>41.937</b> | <b>23,6</b>              | <b>76.269</b>   | <b>97.020</b>  | <b>102.895</b> | <b>34,9</b>              |
| 250-499                      | 809  | 893           | 927           | 14,6                     | 19.892  | 19.117         | 20.566         | 3,4                      |
| >=500                        | 684  | 798           | 835           | 22,1                     | 64.130  | 90.868         | 94.829         | 47,9                     |
| <b>&gt;=250 gran empresa</b> | <b>1.493</b>   | <b>1.691</b>  | <b>1.762</b>  | <b>18,0</b>              | <b>84.022</b>   | <b>109.985</b> | <b>115.395</b> | <b>37,3</b>              |
| <b>Total</b>                 | <b>35.428</b>  | <b>41.887</b> | <b>43.699</b> | <b>23,3</b>              | <b>160.291</b>  | <b>207.005</b> | <b>218.290</b> | <b>36,2</b>              |
| Estrato de asalariados       | Porcentaje por estrato sobre el total de empresas exportadoras regulares DIRCE |               |               |                          | Porcentaje por estrato sobre el valor total de las exportaciones de empresas exportadoras regulares DIRCE |                |                |                          |
|                              | 2010   | 2014          | 2015          | Variación 2015/2010 (pp) | 2010  | 2014           | 2015           | Variación 2015/2010 (pp) |
| 0-9 microempresa             | 44,1   | 48,1          | 47,9          | 3,8                      | 9,6   | 9,0            | 9,7            | 0,1                      |
| 10-49                        | 37,0   | 34,5          | 34,6          | -2,4                     | 14,3  | 14,0           | 13,7           | -0,6                     |
| 50-199                       | 13,5   | 12,3          | 12,4          | -1,1                     | 19,7  | 19,5           | 19,7           | 0,0                      |
| 200-249                      | 1,2  | 1,1           | 1,1           | -0,1                     | 4,1   | 4,4            | 4,1            | 0,1                      |
| <b>0-249 pyme</b>            | <b>95,8</b>  | <b>96,0</b>   | <b>96,0</b>   | <b>0,2</b>               | <b>47,6</b>   | <b>46,9</b>    | <b>47,1</b>    | <b>-0,4</b>              |
| 250-499                      | 2,3  | 2,1           | 2,1           | -0,2                     | 12,4  | 9,2            | 9,4            | -3,0                     |
| >=500                        | 1,9  | 1,9           | 1,9           | 0,0                      | 40,0  | 43,9           | 43,4           | 3,4                      |
| <b>&gt;=250 gran empresa</b> | <b>4,2</b>   | <b>4,0</b>    | <b>4,0</b>    | <b>-0,2</b>              | <b>52,4</b>   | <b>53,1</b>    | <b>52,9</b>    | <b>0,4</b>               |
| <b>Total</b>                 | <b>100,0</b>   | <b>100,0</b>  | <b>100,0</b>  | <b>-</b>                 | <b>100,0</b>  | <b>100,0</b>   | <b>100,0</b>   | <b>-</b>                 |

pp: puntos porcentuales.

Fuente: elaboración propia a partir de los datos del Departamento de Aduanas e Impuestos Especiales de la AEAT.

LA EVOLUCIÓN DEL COMERCIO EXTERIOR POR CARACTERÍSTICAS DE LA EMPRESA (2015)

**CUADRO 5**  
**NÚMERO DE EMPRESAS EXPORTADORAS DIRCE SOBRE EL TOTAL DE EMPRESAS DIRCE POR ESTRATO DE ASALARIADOS**  
**(COMERCIO DECLARADO)**

| Número de empresas exportadoras DIRCE                                   |                  |                  |                  |                          |
|---|------------------|------------------|------------------|--------------------------|
| Estrato de asalariados  | 2010             | 2014             | 2015             | Variación 2015/2010 (%)  |
| 0-9 microempresa  | 42.857           | 62.213           | 61.939           | 45,2                     |
| 10-49   | 20.423           | 23.531           | 23.864           | 15,2                     |
| 50-199  | 6.322            | 6.904            | 7.121            | 9,2                      |
| 200-249   | 530              | 564              | 593              | 6,4                      |
| <b>0-249 pyme</b>   | <b>70.132</b>    | <b>93.212</b>    | <b>93.517</b>    | <b>32,9</b>              |
| 250-499   | 1.021            | 1.097            | 1.147            | 7,4                      |
| >=500   | 894              | 1.019            | 1.039            | 14,0                     |
| <b>&gt;=250 gran empresa</b>  | <b>1.915</b>     | <b>2.116</b>     | <b>2.186</b>     | <b>10,5</b>              |
| <b>Total comercio declarado</b>   | <b>72.047</b>    | <b>95.328</b>    | <b>95.703</b>    | <b>32,3</b>              |
| <b>Total comercio total</b>   | <b>nd</b>        | <b>nd</b>        | <b>154.174</b>   | <b>nd</b>                |
| Total empresas DIRCE por estrato de asalariados                         |                  |                  |                  |                          |
| Estrato de asalariados  | 2010             | 2014             | 2015             | Variación 2015/2010 (%)  |
| 0-9 microempresa  | 3.128.181        | 2.988.914        | 3.053.761        | -4,5                     |
| 10-49   | 137.161          | 108.383          | 110.619          | -21,0                    |
| 50-199  | 20.843           | 16.976           | 17.431           | -18,6                    |
| 200-249   | 1.188            | 1.175            | 1.155            | -1,1                     |
| <b>0-249 pyme</b>   | <b>3.287.373</b> | <b>3.115.448</b> | <b>3.182.966</b> | <b>-5,2</b>              |
| 250-499   | 2.186            | 2.171            | 2.185            | -0,7                     |
| >=500   | 1.704            | 1.691            | 1.727            | -0,8                     |
| <b>&gt;=250 gran empresa</b>  | <b>3.890</b>     | <b>3.862</b>     | <b>3.912</b>     | <b>-0,7</b>              |
| <b>Total</b>  | <b>3.291.263</b> | <b>3.119.310</b> | <b>3.186.878</b> | <b>-5,2</b>              |
| Porcentaje de empresas exportadoras DIRCE sobre el total empresas DIRCE |                  |                  |                  |                          |
| Estrato de asalariados  | 2010             | 2014             | 2015             | Variación 2015/2010 (pp) |
| 0-9 microempresa  | 1,4              | 2,1              | 2,0              | 0,7                      |
| 10-49   | 14,9             | 21,7             | 21,6             | 6,8                      |
| 50-199  | 30,3             | 40,7             | 40,9             | 10,3                     |
| 200-249   | 44,6             | 48,0             | 51,3             | 3,4                      |
| <b>0-249 pyme</b>   | <b>2,1</b>       | <b>3,0</b>       | <b>2,9</b>       | <b>0,9</b>               |
| 250-499   | 46,7             | 50,5             | 52,5             | 3,8                      |
| >=500   | 52,5             | 60,3             | 60,2             | 7,8                      |
| <b>&gt;=250 gran empresa</b>  | <b>49,2</b>      | <b>54,8</b>      | <b>55,9</b>      | <b>5,6</b>               |
| <b>Total comercio declarado</b>   | <b>2,2</b>       | <b>3,1</b>       | <b>3,0</b>       | <b>0,9</b>               |
| <b>Total comercio total</b>   | <b>nd</b>        | <b>nd</b>        | <b>4,8</b>       | <b>nd</b>                |

pp: puntos porcentuales; nd: no declarado.

Fuente: elaboración propia a partir de los datos del Departamento de Aduanas e Impuestos Especiales de la AEAT y del INE.

caso de las de 500 o más. No obstante, en todos los tramos de asalariados el porcentaje de empresas exportadoras ha aumentado de 2010 a 2015. En el epígrafe 9, con datos de Eurostat, y atendiendo al comercio total

(no únicamente al declarado), se observará una propensión exportadora significativamente mayor, si bien el valor total exportado es solo ligeramente superior al valor de las exportaciones de comercio declarado. ▷

#### 4. Análisis de la empresa exportadora DIRCE por actividad económica y estrato de asalariados

En 2015, el mayor porcentaje de empresas exportadoras DIRCE tuvo como actividad principal el comercio, el 42,5 por 100 del total, seguidas por las empresas de la industria manufacturera, con el 25,9 por 100 del total (Cuadro 6). Con respecto al valor, son las empresas de la industria manufacturera las que más exportan. Así, en 2015, exportaron por valor de 153.122 millones de euros, el 66,9 por 100 del comercio declarado por empresas exportadoras DIRCE.

Por lo que respecta al número de empresas exportadoras regulares (Cuadro 7), cabe destacar que el peso de estas sobre el total de empresas exportadoras en la industria manufacturera y el comercio es superior a la media, 65,9 por 100 y 47,8 por 100, respectivamente, frente al 45,7 por 100 del total de actividades. Estos datos reflejan la mayor estabilidad temporal de la exportación mostrada por estas dos actividades. El peso de las empresas exportadoras regulares en términos de valor es muy superior a su importancia en términos de número de empresas, siendo responsables del 95,4 por 100 del valor total de la ▷

CUADRO 6  
NÚMERO DE EMPRESAS EXPORTADORAS DIRCE Y VALOR EXPORTADO (COMERCIO DECLARADO) POR ACTIVIDAD PRINCIPAL (CNAE-2009)

| Secciones de la CNAE-2009 |  | Núm. de empresas exportadoras DIRCE |               |                   |              | Valor exportado   |                |                   |              |
|---------------------------|--|-------------------------------------|---------------|-------------------|--------------|-------------------|----------------|-------------------|--------------|
|                           |  | Núm. empresas                       |               | Peso s. total (%) |              | Millones de euros |                | Peso s. total (%) |              |
|                           |  | 2010                                | 2015          | 2010              | 2015         | 2010              | 2015           | 2010              | 2015         |
| A                         | Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca           | 1.872                               | 2.054         | 2,6               | 2,1          | 1.654             | 2.400          | 1,0               | 1,0          |
| B                         | Industrias extractivas                                 | 252                                 | 263           | 0,3               | 0,3          | 706               | 747            | 0,4               | 0,3          |
| <b>C</b>                  | <b>Industria manufacturera</b>                         | <b>23.007</b>                       | <b>24.795</b> | <b>31,9</b>       | <b>25,9</b>  | <b>114.261</b>    | <b>153.122</b> | <b>66,3</b>       | <b>66,9</b>  |
| D                         | Suministro de energía eléctrica, gas...                | 189                                 | 128           | 0,3               | 0,1          | 435               | 953            | 0,3               | 0,4          |
| E                         | Sum. agua, act. saneamiento...                         | 211                                 | 310           | 0,3               | 0,3          | 385               | 426            | 0,2               | 0,2          |
| F                         | Construcción   | 2.826                               | 3.269         | 3,9               | 3,4          | 793               | 1.107          | 0,5               | 0,5          |
| <b>G</b>                  | <b>Com. mayor y menor; rep. vehi. motor</b>            | <b>31.049</b>                       | <b>40.688</b> | <b>43,1</b>       | <b>42,5</b>  | <b>48.654</b>     | <b>64.945</b>  | <b>28,2</b>       | <b>28,4</b>  |
| H                         | Transporte y almacenamiento                            | 3.836                               | 3.942         | 5,3               | 4,1          | 1.374             | 1.611          | 0,8               | 0,7          |
| I                         | Hostelería   | 493                                 | 1.057         | 0,7               | 1,1          | 88                | 165            | 0,1               | 0,1          |
| J                         | Información y comunicaciones                           | 1.507                               | 2.285         | 2,1               | 2,4          | 714               | 680            | 0,4               | 0,3          |
| K                         | Actividades financieras y de seguros                   | 244                                 | 438           | 0,3               | 0,5          | 284               | 55             | 0,2               | 0,0          |
| L                         | Actividades inmobiliarias                              | 328                                 | 648           | 0,5               | 0,7          | 55                | 139            | 0,0               | 0,1          |
| M                         | Act. profesionales, científicas y técnicas             | 2.217                               | 5.518         | 3,1               | 5,8          | 1.095             | 1.580          | 0,6               | 0,7          |
| N                         | Act. administrativas y servicios auxiliares            | 1.796                               | 3.270         | 2,5               | 3,4          | 1.644             | 890            | 1,0               | 0,4          |
| O                         | Admón Pública y Defensa; SS oblig.                     | 130                                 | 141           | 0,2               | 0,1          | 21                | 1              | 0,0               | 0,0          |
| P                         | Educación  | 364                                 | 761           | 0,5               | 0,8          | 7                 | 9              | 0,0               | 0,0          |
| Q                         | Act. sanitarias y de servicios sociales                | 293                                 | 3.380         | 0,4               | 3,5          | 15                | 13             | 0,0               | 0,0          |
| R                         | Act. artísticas, recreativas y de entrenamiento        | 499                                 | 1.073         | 0,7               | 1,1          | 34                | 34             | 0,0               | 0,0          |
| S                         | Otros servicios  | 777                                 | 1.195         | 1,1               | 1,2          | 34                | 48             | 0,0               | 0,0          |
| T                         | Actividades de los hogares...                          | 131                                 | 438           | 0,2               | 0,5          | 1                 | 4              | 0,0               | 0,0          |
| U                         | Act. de organizaciones y organismos extraterritoriales | 26                                  | 50            | 0,0               | 0,1          | 0                 | 3              | 0,0               | 0,0          |
| <b>Total</b>              |  | <b>72.047</b>                       | <b>95.703</b> | <b>100,0</b>      | <b>100,0</b> | <b>172.255</b>    | <b>228.932</b> | <b>100,0</b>      | <b>100,0</b> |

Fuente: elaboración propia a partir de los datos del Departamento de Aduanas e Impuestos Especiales de la AEAT.

LA EVOLUCIÓN DEL COMERCIO EXTERIOR POR CARACTERÍSTICAS DE LA EMPRESA (2015)

CUADRO 7  
NÚMERO DE EMPRESAS EXPORTADORAS REGULARES Y TOTALES (DIRCE) Y VALOR DE SUS EXPORTACIONES (COMERCIO DECLARADO) POR ACTIVIDAD PRINCIPAL (CNAE-2009) EN 2015

| Secciones de la CNAE-2009 |  | Núm. de empresas exportadoras DIRCE |               |                        | Valor exportaciones (millones de euros) |                |                        |
|---------------------------|--|-------------------------------------|---------------|------------------------|---|----------------|------------------------|
|                           |  | Regulares                           | Total         | Regulares s. total (%) | Regulares                               | Total          | Regulares s. total (%) |
| A                         | Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca           | 906                                 | 2.054         | 44,1                   | 2.163                                   | 2.400          | 90,1                   |
| B                         | Industrias extractivas                                 | 127                                 | 263           | 48,3                   | 721                                     | 747            | 96,5                   |
| <b>C</b>                  | <b>Industria manufacturera</b>                         | <b>16.347</b>                       | <b>24.795</b> | <b>65,9</b>            | <b>149.383</b>                          | <b>153.122</b> | <b>97,6</b>            |
| D                         | Sum. de energía eléctrica, gas, vapor...               | 59                                  | 128           | 46,1                   | 733                                     | 953            | 76,8                   |
| E                         | Sum. agua, act. saneamiento...                         | 145                                 | 310           | 46,8                   | 383                                     | 426            | 89,9                   |
| F                         | Construcción   | 684                                 | 3.269         | 20,9                   | 843                                     | 1.107          | 76,1                   |
| <b>G</b>                  | <b>Com. mayor y menor; rep. vehi. motor</b>            | <b>19.469</b>                       | <b>40.688</b> | <b>47,8</b>            | <b>59.642</b>                           | <b>64.945</b>  | <b>91,8</b>            |
| H                         | Transporte y almacenamiento                            | 865                                 | 3.942         | 21,9                   | 1.489                                   | 1.611          | 92,4                   |
| I                         | Hostelería   | 185                                 | 1.057         | 17,5                   | 152                                     | 165            | 92,0                   |
| J                         | Información y comunicaciones                           | 917                                 | 2.285         | 40,1                   | 648                                     | 680            | 95,3                   |
| K                         | Actividades financieras y de seguros                   | 119                                 | 438           | 27,2                   | 25                                      | 55             | 46,1                   |
| L                         | Actividades inmobiliarias                              | 141                                 | 648           | 21,8                   | 106                                     | 139            | 76,0                   |
| M                         | Actividades profesionales, científicas y técnicas      | 1.533                               | 5.518         | 27,8                   | 1.247                                   | 1.580          | 78,9                   |
| N                         | Actividades administrativas y servicios auxiliares     | 744                                 | 3.270         | 22,8                   | 690                                     | 890            | 77,6                   |
| O                         | Admón Pública y Defensa; SS oblig.                     | 65                                  | 141           | 46,1                   | 1                                       | 1              | 87,5                   |
| P                         | Educación  | 186                                 | 761           | 24,4                   | 6                                       | 9              | 66,6                   |
| Q                         | Actividades sanitarias y de servicios sociales         | 763                                 | 3.380         | 22,6                   | 10                                      | 13             | 71,5                   |
| R                         | Act. artísticas, recreativas y de entrenamiento        | 168                                 | 1.073         | 15,7                   | 19                                      | 34             | 57,5                   |
| S                         | Otros servicios  | 241                                 | 1.195         | 20,2                   | 29                                      | 48             | 60,3                   |
| T                         | Actividades de los hogares...                          | 17                                  | 438           | 3,9                    | 0                                       | 4              | 1,2                    |
| U                         | Act. de organizaciones y organismos extraterritoriales | 18                                  | 50            | 36,0                   | 2                                       | 3              | 85,1                   |
| <b>Total</b>              |  | <b>43.699</b>                       | <b>95.703</b> | <b>45,7</b>            | <b>218.290</b>                          | <b>228.932</b> | <b>95,4</b>            |

Fuente: elaboración propia a partir de los datos del Departamento de Aduanas e Impuestos Especiales de la AEAT.

exportación de las empresas DIRCE. Dicha participación es superior a la media en el caso de la industria manufacturera (97,6 por 100), si bien es inferior para el comercio (91,8 por 100).

En términos del número de asalariados, la presencia de las pymes (menos de 250 empleados) es mayoritaria en las exportaciones del conjunto de la economía, siendo su peso sobre el número total de empresas del 97,7 por 100, frente al 2,3 por 100 de las grandes empresas (Cuadro 8). Sin embargo, el peso de las pymes en el volumen de exportaciones es muy inferior a su relevancia en cuanto a número, siendo únicamente responsables del 49,2 por 100 del total del valor exportado, mientras que

en el caso de la gran empresa ocurre lo contrario, con una participación del 50,8 por 100 en el total del volumen exportado.

La importancia relativa de las pymes es especialmente elevada en el caso del comercio, con un 42,0 por 100 del número total de empresas. No obstante, estas empresas solo son responsables del 20,4 por 100 del valor total de las exportaciones declaradas por las empresas DIRCE. Asimismo, llama la atención la gran concentración del valor de las exportaciones correspondientes a la gran empresa en el conjunto de la industria, que con tan solo un 0,8 por 100 del total de empresas facturan un 41,4 por 100 del comercio declarado DIRCE. ▷

**CUADRO 8**  
**NÚMERO DE EMPRESAS EXPORTADORAS (DIRCE) Y VALOR EXPORTADO (COMERCIO DECLARADO) POR ESTRATO DE ASALARIADOS**  
**Y ACTIVIDAD ECONÓMICA EN 2015**

| Estrato de asalariados       | Número de empresas                                      |               |               |               | Valor exportado (millones de euros)               |               |              |                |
|------------------------------|---|---------------|---------------|---------------|---|---------------|--------------|----------------|
|                              | Industria (B,C,D,E)                                     | Comercio (G)  | Resto         | TOTAL         | Industria (B,C,D,E)                               | Comercio (G)  | Resto        | TOTAL          |
| 0-9                          | 10.260  | 30.813        | 20.866        | <b>61.939</b> | 2.598   | 20.944        | 1.965        | <b>25.506</b>  |
| 10-49                        | 10.848  | 7.493         | 5.523         | <b>23.864</b> | 16.926  | 13.480        | 2.041        | <b>32.447</b>  |
| 50-199                       | 3.356   | 1.801         | 1.964         | <b>7.121</b>  | 32.908  | 11.128        | 1.453        | <b>45.489</b>  |
| 200-249                      | 276   | 120           | 197           | <b>593</b>    | 7.961   | 1.093         | 235          | <b>9.289</b>   |
| <b>0-249 pyme</b>            | <b>24.740</b>   | <b>40.227</b> | <b>28.550</b> | <b>93.517</b> | <b>60.392</b>                                     | <b>46.645</b> | <b>5.695</b> | <b>112.732</b> |
| 250-499                      | 456   | 275           | 416           | <b>1.147</b>  | 16.331  | 4.086         | 575          | <b>20.992</b>  |
| 500 ó mas                    | 300   | 186           | 553           | <b>1.039</b>  | 78.525  | 14.214        | 2.469        | <b>95.208</b>  |
| <b>&gt;=250 gran empresa</b> | <b>756</b>  | <b>461</b>    | <b>969</b>    | <b>2.186</b>  | <b>94.856</b>                                     | <b>18.300</b> | <b>3.044</b> | <b>116.200</b> |
| <b>Total declarado DIRCE</b> | <b>25.496</b>   | <b>40.688</b> | <b>29.519</b> | <b>95.703</b> | <b>155.248</b>                                    | <b>64.945</b> | <b>8.739</b> | <b>228.932</b> |
| Estrato de asalariados       | Porcentaje de número de empresas sobre el total general |               |               |               | Porcentaje de valor exportado sobre total general |               |              |                |
|                              | Industria (B,C,D,E)                                     | Comercio (G)  | Resto         | TOTAL         | Industria (B,C,D,E)                               | Comercio (G)  | Resto        | TOTAL          |
| 0-9                          | 10,7  | 32,2          | 21,8          | <b>64,7</b>   | 1,1   | 9,1           | 0,9          | <b>11,1</b>    |
| 10-49                        | 11,3  | 7,8           | 5,8           | <b>24,9</b>   | 7,4   | 5,9           | 0,9          | <b>14,2</b>    |
| 50-199                       | 3,5   | 1,9           | 2,1           | <b>7,4</b>    | 14,4  | 4,9           | 0,6          | <b>19,9</b>    |
| 200-249                      | 0,3   | 0,1           | 0,2           | <b>0,6</b>    | 3,5   | 0,5           | 0,1          | <b>4,1</b>     |
| <b>0-249 pyme</b>            | <b>25,9</b>   | <b>42,0</b>   | <b>29,8</b>   | <b>97,7</b>   | <b>26,4</b>                                       | <b>20,4</b>   | <b>2,5</b>   | <b>49,2</b>    |
| 250-499                      | 0,5   | 0,3           | 0,4           | <b>1,2</b>    | 7,1   | 1,8           | 0,3          | <b>9,2</b>     |
| 500 ó mas                    | 0,3   | 0,2           | 0,6           | <b>1,1</b>    | 34,3  | 6,2           | 1,1          | <b>41,6</b>    |
| <b>&gt;=250 gran empresa</b> | <b>0,8</b>  | <b>0,5</b>    | <b>1,0</b>    | <b>2,3</b>    | <b>41,4</b>                                       | <b>8,0</b>    | <b>1,3</b>   | <b>50,8</b>    |
| <b>Total declarado DIRCE</b> | <b>26,6</b>   | <b>42,5</b>   | <b>30,8</b>   | <b>100,0</b>  | <b>67,8</b>                                       | <b>28,4</b>   | <b>3,8</b>   | <b>100,0</b>   |

Fuente: elaboración propia a partir de los datos del Departamento de Aduanas e Impuestos Especiales de la AEAT.

## 5. Análisis de la concentración de las exportaciones por principales empresas exportadoras DIRCE

En 2015, prácticamente un cuarto de las exportaciones declaradas por empresas DIRCE (24,1 por 100) fue realizado por las 20 principales empresas exportadoras DIRCE (Cuadro 9), con un valor de 55.164 millones de euros. Por su parte, las 500 principales empresas exportadoras acapararon prácticamente el 60 por 100 de las exportaciones (58,5 por 100), por valor de 133.961 millones de euros. No obstante, en 2010 la concentración de exportaciones de estas empresas era mayor, el 61,1 por 100. Si

se tienen en cuenta las 500 mayores empresas, la concentración es más acentuada en las exportaciones a países extracomunitarios, ya que casi dos terceras partes (64,4 por 100) de las exportaciones correspondieron a ese tipo de empresas.

Por actividades económicas (Cuadro 10), en 2015 la concentración de exportaciones de las 500 principales empresas en el conjunto de la industria (secciones B, C, D y E de la CNAE-2009) es mayor que en el comercio (68,3 por 100 frente a 65,5 por 100). En el caso de las 10 principales empresas, el grado de concentración es muy similar en ambos sectores (23,5 por 100 y 23,0 por 100, respectivamente). ▷



LA EVOLUCIÓN DEL COMERCIO EXTERIOR POR CARACTERÍSTICAS DE LA EMPRESA (2015)

CUADRO 9  
CONCENTRACIÓN DE LAS EXPORTACIONES (COMERCIO DECLARADO) DE LAS EMPRESAS DIRCE POR ZONA DE INTERCAMBIO

| N.º empresas DIRCE          | Valor (millones de euros) |                |                | Porcentaje sobre el total de cada zona de intercambio |              |              |                          |
|-----------------------------|---------------------------|----------------|----------------|---|--------------|--------------|--------------------------|
|                             | 2010                      | 2014           | 2015           | 2010  | 2014         | 2015         | Variación 2015/2010 (pp) |
| <b>TOTAL</b>                |                           |                |                |   |              |              |                          |
| 5 principales empresas      | 20.477                    | 23.541         | 26.070         | 11,9  | 10,8         | 11,4         | -1,1                     |
| 10 principales empresas     | 29.613                    | 37.025         | 39.427         | 17,2  | 16,9         | 17,2         | -0,3                     |
| 20 principales empresas     | 41.158                    | 52.943         | 55.164         | 23,9  | 24,2         | 24,1         | 0,3                      |
| 50 principales empresas     | 58.581                    | 74.859         | 77.514         | 34,0  | 34,2         | 33,9         | 0,2                      |
| 100 principales empresas    | 71.335                    | 89.875         | 93.201         | 41,4  | 41,1         | 40,7         | -0,3                     |
| 500 principales empresas    | 105.212                   | 128.784        | 133.961        | 61,1  | 58,9         | 58,5         | -2,2                     |
| 1.000 principales empresas  | 121.719                   | 147.263        | 154.328        | 70,7  | 67,3         | 67,4         | -3,4                     |
| <b>Total empresas DIRCE</b> | <b>172.255</b>            | <b>218.821</b> | <b>228.932</b> | <b>100,0</b>  | <b>100,0</b> | <b>100,0</b> | <b>-</b>                 |
| <b>Unión Europea</b>        |                           |                |                |   |              |              |                          |
| 5 principales empresas      | 14.964                    | 15.988         | 20.241         | 12,8  | 11,5         | 13,5         | -1,4                     |
| 10 principales empresas     | 20.864                    | 24.924         | 29.895         | 17,9  | 17,9         | 19,9         | 0,0                      |
| 20 principales empresas     | 27.489                    | 35.060         | 39.929         | 23,6  | 25,2         | 26,6         | 1,6                      |
| 50 principales empresas     | 37.471                    | 47.486         | 52.880         | 32,2  | 34,1         | 35,3         | 2,0                      |
| 100 principales empresas    | 45.641                    | 56.341         | 62.748         | 39,2  | 40,5         | 41,9         | 1,3                      |
| 500 principales empresas    | 68.359                    | 81.899         | 90.032         | 58,7  | 58,9         | 60,1         | 0,2                      |
| 1.000 principales empresas  | 79.904                    | 95.122         | 103.868        | 68,6  | 68,4         | 69,3         | -0,2                     |
| <b>Total empresas DIRCE</b> | <b>116.524</b>            | <b>139.138</b> | <b>149.887</b> | <b>100,0</b>  | <b>100,0</b> | <b>100,0</b> | <b>-</b>                 |
| <b>Terceros países</b>      |                           |                |                |   |              |              |                          |
| 5 principales empresas      | 5.513                     | 10.303         | 8.384          | 9,9   | 12,9         | 10,6         | 3,0                      |
| 10 principales empresas     | 8.749                     | 15.624         | 13.642         | 15,7  | 19,6         | 17,3         | 3,9                      |
| 20 principales empresas     | 13.669                    | 22.627         | 19.809         | 24,5  | 28,4         | 25,1         | 3,9                      |
| 50 principales empresas     | 21.110                    | 31.617         | 28.488         | 37,9  | 39,7         | 36,1         | 1,8                      |
| 100 principales empresas    | 25.694                    | 38.462         | 35.031         | 46,1  | 48,3         | 44,4         | 2,2                      |
| 500 principales empresas    | 36.854                    | 53.741         | 50.813         | 66,1  | 67,4         | 64,4         | 1,3                      |
| 1.000 principales empresas  | 41.816                    | 60.205         | 57.904         | 75,0  | 75,6         | 73,4         | 0,5                      |
| <b>Total empresas DIRCE</b> | <b>55.731</b>             | <b>79.683</b>  | <b>78.904</b>  | <b>100,0</b>  | <b>100,0</b> | <b>100,0</b> | <b>-</b>                 |

pp: puntos porcentuales.

Fuente: elaboración propia a partir de los datos del Departamento de Aduanas e Impuestos Especiales de la AEAT.

CUADRO 10  
CONCENTRACIÓN DE LAS EXPORTACIONES (COMERCIO DECLARADO) DE LAS EMPRESAS DIRCE POR NÚMERO DE EMPRESAS Y ACTIVIDAD PRINCIPAL EN 2015

| N.º de empresas DIRCE       | Valor de las exportaciones (millones de euros) |               |                   |                       | Porcentaje sobre total actividad |              |                   |                       |
|-----------------------------|--|---------------|-------------------|-----------------------|----------------------------------|--------------|-------------------|-----------------------|
|                             | Industria (B,C,D,E)                            | Comercio (G)  | Resto actividades | Todas las actividades | Industria (B,C,D,E)              | Comercio (G) | Resto actividades | Todas las actividades |
| 5 principales empresas      | 24.700   | 10.713        | 1.606             | 26.070                | 15,9                             | 16,5         | 18,4              | 11,4                  |
| 10 principales empresas     | 36.534   | 14.926        | 2.149             | 39.427                | 23,5                             | 23,0         | 24,6              | 17,2                  |
| 20 principales empresas     | 49.965   | 19.508        | 2.830             | 55.164                | 32,2                             | 30,0         | 32,4              | 24,1                  |
| 50 principales empresas     | 65.158   | 25.632        | 3.872             | 77.514                | 42,0                             | 39,5         | 44,3              | 33,9                  |
| 100 principales empresas    | 75.847   | 30.625        | 4.775             | 93.201                | 48,9                             | 47,2         | 54,6              | 40,7                  |
| 500 principales empresas    | 105.968  | 42.513        | 6.881             | 133.961               | 68,3                             | 65,5         | 78,7              | 58,5                  |
| 1.000 principales empresas  | 120.849  | 48.324        | 7.671             | 154.328               | 77,8                             | 74,4         | 87,8              | 67,4                  |
| <b>Total empresas DIRCE</b> | <b>155.248</b>                                 | <b>64.945</b> | <b>8.739</b>      | <b>228.932</b>        | <b>100,0</b>                     | <b>100,0</b> | <b>100,0</b>      | <b>100,0</b>          |

Fuente: elaboración propia a partir de los datos del Departamento de Aduanas e Impuestos Especiales de la AEAT.

## 6. Análisis de la empresa exportadora DIRCE por actividad económica y tramo de exportación

En 2015, más de la mitad de las exportaciones declaradas por empresas DIRCE (51,0 por 100, por valor de 116.853 millones de euros) fueron realizadas por las 268 empresas que exportaron ese año por un valor de más de 100 millones de euros, a pesar de representar únicamente el 0,3 por 100 del total de las empresas exportadoras (Cuadro 11). Cabe destacar también que el número de empresas que exportan más de 100 millones se ha incrementado en 70 empresas con respecto a 2010, lo

que supone un aumento del 35,4 por 100. En el extremo opuesto, más de dos terceras partes de empresas exportadoras DIRCE (69,0 por 100) exportaron menos de 100.000 euros de comercio declarado, lo que supuso únicamente un 0,3 por 100 del valor total de exportaciones declaradas.

En el Cuadro 12 se observa que la actividad que concentra más empresas que exportan más de 100 millones de euros es la industria, con 184 empresas de las 268 del conjunto de la economía. Estos grandes exportadores en la industria acaparan más de la mitad (55,6 por 100) de las exportaciones industriales. ▷

CUADRO 11  
NÚMERO DE EMPRESAS EXPORTADORAS DIRCE Y VALOR DE SUS EXPORTACIONES (COMERCIO DECLARADO)  
POR TRAMOS DE EXPORTACIÓN

| Tramo de exportación en euros | Número de empresas exportadoras DIRCE                    |               |               |                          | Valor de las exportaciones (millones de euros)                   |                |                |                          |
|-------------------------------|--|---------------|---------------|--------------------------|--|----------------|----------------|--------------------------|
|                               | 2010   | 2014          | 2015          | Variación 2015/2010 (%)  | 2010   | 2014           | 2015           | Variación 2015/2010 (%)  |
| Menos de 100.000              | 45.392   | 64.967        | 66.054        | 45,5                     | 702  | 796            | 796            | 13,4                     |
| 100.000-249.999               | 5.569  | 6.358         | 5.889         | 5,7                      | 916  | 1.043          | 956            | 4,4                      |
| 250.000-499.999               | 4.833  | 5.388         | 4.800         | -0,7                     | 1.749  | 1.948          | 1.743          | -0,3                     |
| 500.000-999.999               | 4.616  | 5.201         | 5.084         | 10,1                     | 3.313  | 3.724          | 3.654          | 10,3                     |
| 1.000.000-9.999.999           | 9.326  | 10.647        | 10.933        | 17,2                     | 29.815   | 34.003         | 34.925         | 17,1                     |
| 10.000.000-99.999.999         | 2.113  | 2.519         | 2.675         | 26,6                     | 55.652   | 66.239         | 70.005         | 25,8                     |
| Más de 100.000.000            | 198  | 248           | 268           | 35,4                     | 80.108   | 111.068        | 116.853        | 45,9                     |
| <b>Total</b>                  | <b>72.047</b>  | <b>95.328</b> | <b>95.703</b> | <b>32,8</b>              | <b>172.255</b>   | <b>218.821</b> | <b>228.932</b> | <b>32,9</b>              |
| Tramo de exportación en euros | Porcentaje sobre el total de empresas exportadoras DIRCE |               |               |                          | Porcentaje sobre el total de exportaciones de las empresas DIRCE |                |                |                          |
|                               | 2010   | 2014          | 2015          | Variación 2015/2010 (pp) | 2010   | 2014           | 2015           | Variación 2015/2010 (pp) |
| Menos de 100.000              | 63,0   | 68,2          | 69,0          | 6,0                      | 0,4  | 0,4            | 0,3            | -0,1                     |
| 100.000-249.999               | 7,7  | 6,7           | 6,2           | -1,6                     | 0,5  | 0,5            | 0,4            | -0,1                     |
| 250.000-499.999               | 6,7  | 5,7           | 5,0           | -1,7                     | 1,0  | 0,9            | 0,8            | -0,3                     |
| 500.000-999.999               | 6,4  | 5,5           | 5,3           | -1,1                     | 1,9  | 1,7            | 1,6            | -0,3                     |
| 1.000.000-9.999.999           | 12,9   | 11,2          | 11,4          | -1,5                     | 17,3   | 15,5           | 15,3           | -2,1                     |
| 10.000.000-99.999.999         | 2,9  | 2,6           | 2,8           | -0,1                     | 32,3   | 30,3           | 30,6           | -1,7                     |
| Más de 100.000.000            | 0,3  | 0,3           | 0,3           | 0,0                      | 46,5   | 50,8           | 51,0           | 4,5                      |
| <b>Total</b>                  | <b>100,0</b>   | <b>100,0</b>  | <b>100,0</b>  | <b>-</b>                 | <b>100,0</b>   | <b>100,0</b>   | <b>100,0</b>   | <b>-</b>                 |

pp: puntos porcentuales.

Fuente: elaboración propia a partir de los datos del Departamento de Aduanas e Impuestos Especiales de la AEAT.

**CUADRO 12**  
**NÚMERO DE EMPRESAS EXPORTADORAS DIRCE Y VALOR DE SUS EXPORTACIONES (COMERCIO DECLARADO)**  
**POR TRAMOS Y ACTIVIDAD PRINCIPAL EN 2015**

| Tramos de exportación en euros | Número de empresas exportadoras DIRCE                    |               |                   |                       | Valor de las exportaciones (millones de euros)               |               |                   |                       |
|--------------------------------|--|---------------|-------------------|-----------------------|--|---------------|-------------------|-----------------------|
|                                | Industria (B,C,D,E)                                      | Comercio (G)  | Resto actividades | Todas las actividades | Industria (B,C,D,E)  | Comercio (G)  | Resto actividades | Todas las actividades |
| Menos de 100.000               | 12.518   | 27.422        | 26.114            | <b>66.054</b>         | 221  | 382           | 192               | <b>796</b>            |
| 100.000-249.999                | 1.969  | 2.835         | 1.085             | <b>5.889</b>          | 324  | 458           | 175               | <b>956</b>            |
| 250.000-499.999                | 1.736  | 2.366         | 698               | <b>4.800</b>          | 637  | 856           | 250               | <b>1.743</b>          |
| 500.000-999.999                | 2.034  | 2.452         | 598               | <b>5.084</b>          | 1.474  | 1.758         | 422               | <b>3.654</b>          |
| 1.000.000-9.999.999            | 5.277  | 4.761         | 895               | <b>10.933</b>         | 17.806   | 14.531        | 2.588             | <b>34.925</b>         |
| 10.000.000-99.999.999          | 1.778  | 777           | 120               | <b>2.675</b>          | 48.416   | 18.535        | 3.053             | <b>70.005</b>         |
| Más de 100.000.000             | 184  | 75            | 9                 | <b>268</b>            | 86.370   | 28.424        | 2.059             | <b>116.853</b>        |
| <b>Total</b>                   | <b>25.496</b>  | <b>40.688</b> | <b>29.519</b>     | <b>95.703</b>         | <b>155.248</b>   | <b>64.945</b> | <b>8.739</b>      | <b>228.932</b>        |
| Tramos de exportación en euros | Porcentaje sobre el total de empresas exportadoras DIRCE |               |                   |                       | Porcentaje sobre el total de exportaciones de empresas DIRCE |               |                   |                       |
|                                | Industria (B,C,D,E)                                      | Comercio (G)  | Resto actividades | Todas las actividades | Industria (B,C,D,E)  | Comercio (G)  | Resto actividades | Todas las actividades |
| Menos de 100.000               | 49,1   | 67,4          | 88,5              | <b>69,0</b>           | 0,1  | 0,6           | 2,2               | <b>0,3</b>            |
| 100.000-249.999                | 7,7  | 7,0           | 3,7               | <b>6,2</b>            | 0,2  | 0,7           | 2,0               | <b>0,4</b>            |
| 250.000-499.999                | 6,8  | 5,8           | 2,4               | <b>5,0</b>            | 0,4  | 1,3           | 2,9               | <b>0,8</b>            |
| 500.000-999.999                | 8,0  | 6,0           | 2,0               | <b>5,3</b>            | 0,9  | 2,7           | 4,8               | <b>1,6</b>            |
| 1.000.000-9.999.999            | 20,7   | 11,7          | 3,0               | <b>11,4</b>           | 11,5   | 22,4          | 29,6              | <b>15,3</b>           |
| 10.000.000-99.999.999          | 7,0  | 1,9           | 0,4               | <b>2,8</b>            | 31,2   | 28,5          | 34,9              | <b>30,6</b>           |
| Más de 100.000.000             | 0,7  | 0,2           | 0,0               | <b>0,3</b>            | 55,6   | 43,8          | 23,6              | <b>51,0</b>           |
| <b>Total</b>                   | <b>100,0</b>   | <b>100,0</b>  | <b>100,0</b>      | <b>100,0</b>          | <b>100,0</b>   | <b>100,0</b>  | <b>100,0</b>      | <b>100,0</b>          |

*Fuente: elaboración propia a partir de los datos del Departamento de Aduanas e Impuestos Especiales de la AEAT.*

## 7. Análisis de la empresa exportadora DIRCE por destino geográfico de las exportaciones

En 2015, 27.620 empresas DIRCE efectuaron exportaciones de comercio declarado hacia la Unión Europea, un 5,7 por 100 más que en 2010, y concentraron el 65,5 por 100 del comercio declarado total por empresas DIRCE a cualquier parte del mundo. Por otro lado, el número de las empresas DIRCE que exportaron a terceros países fue mucho mayor, 86.979 (un 38,3 por 100 más que en 2010), aunque sólo representan el 34,5 por 100 del comercio declarado total (Cuadro 13). El elevado número de empresas DIRCE que exportan a países

terceros, en comparación con el número de empresas DIRCE que exportan a la Unión Europea, está claramente sesgado por el hecho de que las empresas exportadoras DIRCE que no llegan al umbral de exención en el comercio intracomunitario (400.000 euros al año en 2015) no quedan recogidas en estas estadísticas (aunque si realizaran operaciones extracomunitarias, sí estarían contabilizadas en ese comercio y en el agregado geográfico).

Asimismo, el 90,9 por 100 de las empresas exportadoras DIRCE vendieron a países terceros, cifra 3,6 puntos porcentuales superior a la de 2010. Por destinos geográficos, cabe destacar que el 25,9 por 100 de las empresas exportadoras DIRCE vendieron a América ▷

**CUADRO 13**  
**NÚMERO DE EMPRESAS EXPORTADORAS DIRCE Y VALOR DE SUS EXPORTACIONES (COMERCIO DECLARADO)**  
**POR ÁREA GEOGRÁFICA**

| Área geográfica                | Número de empresas exportadoras DIRCE |               |               |                         | Valor de las exportaciones (millones de euros) |                |                |                         |
|--------------------------------|---------------------------------------|---------------|---------------|-------------------------|--|----------------|----------------|-------------------------|
|                                | 2010                                  | 2014          | 2015          | Variación 2015/2010 (%) | 2010   | 2014           | 2015           | Variación 2015/2010 (%) |
| UE                             | 26.142                                | 29.514        | 27.620        | 5,7                     | 116.524  | 139.138        | 150.028        | 28,8                    |
| Extra-UE                       | 62.880                                | 85.849        | 86.979        | 38,3                    | 55.731   | 79.683         | 78.904         | 41,6                    |
| Países europeos no UE          | 29.256                                | 35.302        | 35.706        | 22,0                    | 12.155   | 14.020         | 12.966         | 6,7                     |
| Norte de África                | 15.945                                | 17.907        | 17.363        | 8,9                     | 6.768  | 10.436         | 10.028         | 48,2                    |
| Otros países africanos         | 10.264                                | 16.528        | 15.914        | 55,0                    | 2.658  | 3.741          | 3.716          | 39,8                    |
| América del Norte              | 12.295                                | 22.756        | 24.776        | 101,5                   | 7.110  | 10.550         | 11.279         | 58,6                    |
| América Central y Caribe       | 12.036                                | 17.767        | 18.629        | 54,8                    | 4.309  | 5.486          | 6.734          | 56,3                    |
| América del Sur                | 14.408                                | 22.121        | 21.822        | 51,5                    | 5.430  | 7.912          | 7.459          | 37,4                    |
| Oriente Próximo y O. Medio     | 10.353                                | 15.038        | 15.614        | 50,8                    | 4.464  | 7.142          | 8.376          | 87,7                    |
| Otros países asiáticos         | 14.371                                | 24.359        | 24.897        | 73,2                    | 8.300  | 13.714         | 13.487         | 62,5                    |
| Oceanía y las Regiones Polares | 4.080                                 | 6.276         | 6.570         | 61,0                    | 1.170  | 1.424          | 1.388          | 18,6                    |
| País no UE indeterminado       | 977                                   | 1.086         | 1.134         | 16,1                    | 3.368  | 5.256          | 3.472          | 3,1                     |
| <b>Total mundial</b>           | <b>72.047</b>                         | <b>95.328</b> | <b>95.703</b> | <b>32,8</b>             | <b>172.255</b>                                 | <b>218.821</b> | <b>228.932</b> | <b>32,9</b>             |

| Área geográfica                | Porcentaje sobre el total de empresas exportadoras DIRCE |      |      |                          | Porcentaje sobre el total de exportaciones de empresas DIRCE |      |      |                          |
|--------------------------------|--|------|------|--------------------------|--|------|------|--------------------------|
|                                | 2010   | 2014 | 2015 | Variación 2015/2010 (pp) | 2010   | 2014 | 2015 | Variación 2015/2010 (pp) |
| UE                             | 36,3   | 31,0 | 28,9 | -7,4                     | 67,6   | 63,6 | 65,5 | -2,1                     |
| Extra UE                       | 87,3   | 90,1 | 90,9 | 3,6                      | 32,4   | 36,4 | 34,5 | 2,1                      |
| Países europeos no UE          | 40,6   | 37,0 | 37,3 | -3,3                     | 7,1  | 6,4  | 5,7  | -1,4                     |
| Norte de África                | 22,1   | 18,8 | 18,1 | -4,0                     | 3,9  | 4,8  | 4,4  | 0,5                      |
| Otros países africanos         | 14,2   | 17,3 | 16,6 | 2,4                      | 1,5  | 1,7  | 1,6  | 0,1                      |
| América del Norte              | 17,1   | 23,9 | 25,9 | 8,8                      | 4,1  | 4,8  | 4,9  | 0,8                      |
| América Central y Caribe       | 16,7   | 18,6 | 19,5 | 2,8                      | 2,5  | 2,5  | 2,9  | 0,4                      |
| América del Sur                | 20,0   | 23,2 | 22,8 | 2,8                      | 3,2  | 3,6  | 3,3  | 0,1                      |
| Oriente Próximo y O. Medio     | 14,4   | 15,8 | 16,3 | 1,9                      | 2,6  | 3,3  | 3,7  | 1,1                      |
| Otros países asiáticos         | 19,9   | 25,6 | 26,0 | 6,1                      | 4,8  | 6,3  | 5,9  | 1,1                      |
| Oceanía y las Regiones Polares | 5,7  | 6,6  | 6,9  | 1,2                      | 0,7  | 0,7  | 0,6  | -0,1                     |
| País no UE indeterminado       | 1,4  | 1,1  | 1,2  | -0,2                     | 2,0  | 2,4  | 1,5  | -0,4                     |

pp: puntos porcentuales.  
**Fuente: elaboración propia a partir de los datos del Departamento de Aduanas e Impuestos Especiales de la AEAT.**

del Norte 8,8 puntos porcentuales más que en 2010. A América del Sur exportaron un 22,8 por 100, 2,8 puntos más que en 2010.

El número de empresas DIRCE que ha exportado hacia áreas geográficas no europeas ha aumentado en 2015 en comparación con el año 2010, aunque se ha reducido el valor exportado. Si bien la mayoría de empresas exportadoras DIRCE exporta hacia países no

europeos, casi dos terceras partes del valor exportado es de comercio intracomunitario (65,5 por 100).

El Cuadro 14 muestra el número de empresas que se encuentran en el DIRCE y que realizan operaciones de exportación de comercio declarado a cada uno de los países, tanto de la UE como extracomunitarios, así como el valor de sus exportaciones (a la hora de ▷

LA EVOLUCIÓN DEL COMERCIO EXTERIOR POR CARACTERÍSTICAS DE LA EMPRESA (2015)

interpretar los datos, conviene recordar que empresas que exporten menos de 400.000 euros a la UE no figurarían en sus exportaciones intracomunitarias, mientras que fuera de la UE no hay límite mínimo). La principal conclusión a extraer es que, en los cinco años del estudio, prácticamente la totalidad de países ha visto

incrementar el número de empresas españolas que exportan a los mismos. Cabe destacar que, en el caso de la UE, el número de empresas exportadoras solo descendió en Portugal y Grecia, si bien el valor de lo exportado aumentó en ambas zonas. Francia sobresale tanto en número de empresas como por el ▷

CUADRO 14  
NÚMERO DE EMPRESAS EXPORTADORAS DIRCE POR PAÍSES Y ZONAS (UE/EXTRA-UE) Y VALOR DE SUS EXPORTACIONES  
(ORDENADO DE MÁS A MENOS EXPORTACIONES EN 2015)

| Países de la Unión Europea* |                                       |               |                         |                    |  |                |                         |                    |   |
|-----------------------------|---------------------------------------|---------------|-------------------------|--------------------|--|----------------|-------------------------|--------------------|---|
| País                        | Número de empresas exportadoras DIRCE |               |                         |                    | Valor de las exportaciones (millones de euros) |                |                         |                    | 2015 Exportación media por empresa (miles de euros) |
| UE                          | 2010                                  | 2015          | Variación 2015/2010 (%) | 2015 % s. total UE | 2010   | 2015           | Variación 2015/2010 (%) | 2015 % s. total UE |   |
| Francia                     | 15.792                                | 17.177        | 8,8                     | 58,2               | 31.095   | <b>36.645</b>  | 17,8                    | 24,4               | 2.133,4   |
| Alemania                    | 11.575                                | 12.692        | 9,7                     | 43,0               | 18.647   | <b>25.994</b>  | 39,4                    | 17,3               | 2.048,0   |
| Italia                      | 11.981                                | 12.715        | 6,1                     | 43,1               | 14.846   | <b>16.904</b>  | 13,9                    | 11,3               | 1.329,5   |
| Reino Unido                 | 9.500                                 | 11.058        | 16,4                    | 37,5               | 10.899   | <b>16.762</b>  | 53,8                    | 11,2               | 1.515,8   |
| Portugal                    | 15.892                                | 15.734        | -1,0                    | 53,3               | 15.177   | <b>16.579</b>  | 9,2                     | 11,1               | 1.053,7   |
| Países Bajos                | 7.798                                 | 8.905         | 14,2                    | 30,2               | 5.217  | <b>7.005</b>   | 34,3                    | 4,7                | 786,6   |
| Bélgica                     | 7.713                                 | 8.399         | 8,9                     | 28,5               | 4.832  | <b>6.173</b>   | 27,7                    | 4,1                | 734,9   |
| Polonia                     | 5.439                                 | 6.918         | 27,2                    | 23,4               | 2.590  | <b>4.321</b>   | 66,8                    | 2,9                | 624,6   |
| País UE indeterminado       | 805                                   | 1.044         | 29,7                    | 3,5                | 1.709  | <b>2.352</b>   | 37,6                    | 1,6                | 2.252,4   |
| Suecia                      | 3.771                                 | 4.415         | 17,1                    | 15,0               | 1.371  | <b>2.147</b>   | 56,6                    | 1,4                | 486,3   |
| República Checa             | 4.041                                 | 5.010         | 24,0                    | 17,0               | 1.446  | <b>1.938</b>   | 34,0                    | 1,3                | 386,8   |
| Austria                     | 3.848                                 | 4.465         | 16,0                    | 15,1               | 1.458  | <b>1.900</b>   | 30,3                    | 1,3                | 425,6   |
| Grecia                      | 4.729                                 | 4.576         | -3,2                    | 15,5               | 1.545  | <b>1.635</b>   | 5,8                     | 1,1                | 357,3   |
| Rumanía                     | 3.076                                 | 4.335         | 40,9                    | 14,7               | 834  | <b>1.497</b>   | 79,6                    | 1,0                | 345,4   |
| Dinamarca                   | 3.771                                 | 4.419         | 17,2                    | 15,0               | 901  | <b>1.374</b>   | 52,6                    | 0,9                | 311,0   |
| Irlanda                     | 3.096                                 | 3.493         | 12,8                    | 11,8               | 659  | <b>1.333</b>   | 102,4                   | 0,9                | 381,7   |
| Hungría                     | 2.943                                 | 3.451         | 17,3                    | 11,7               | 855  | <b>1.132</b>   | 32,4                    | 0,8                | 328,1   |
| Finlandia                   | 2.738                                 | 3.086         | 12,7                    | 10,5               | 511  | <b>826</b>     | 61,6                    | 0,6                | 267,8   |
| Eslovaquia                  | 1.949                                 | 2.601         | 33,5                    | 8,8                | 432  | <b>745</b>     | 72,3                    | 0,5                | 286,5   |
| Eslovenia                   | 1.762                                 | 2.210         | 25,4                    | 7,5                | 348  | <b>458</b>     | 31,5                    | 0,3                | 207,3   |
| Bulgaria                    | 2.100                                 | 3.056         | 45,5                    | 10,4               | 236  | <b>426</b>     | 80,5                    | 0,3                | 139,4   |
| Lituania                    | 1.735                                 | 2.595         | 49,6                    | 8,8                | 154  | <b>372</b>     | 140,8                   | 0,2                | 143,3   |
| Croacia                     | *                                     | 1.728         | *                       | 5,9                | *  | <b>320</b>     | *                       | 0,2                | 185,0   |
| Malta                       | 1.579                                 | 1.883         | 19,3                    | 6,4                | 152  | <b>300</b>     | 97,9                    | 0,2                | 159,5   |
| Luxemburgo                  | 1.133                                 | 1.505         | 32,8                    | 5,1                | 162  | <b>282</b>     | 74,2                    | 0,2                | 187,2   |
| Chipre                      | 1.879                                 | 1.968         | 4,7                     | 6,7                | 301  | <b>224</b>     | -25,8                   | 0,1                | 113,6   |
| Letonia                     | 1.443                                 | 1.933         | 34,0                    | 6,5                | 79   | <b>194</b>     | 147,2                   | 0,1                | 100,6   |
| Estonia                     | 1.328                                 | 1.811         | 36,4                    | 6,1                | 68   | <b>190</b>     | 178,1                   | 0,1                | 105,1   |
| <b>Total Unión Europea</b>  | <b>26.142</b>                         | <b>29.514</b> | <b>12,9</b>             | <b>100,0</b>       | <b>116.524</b>                                 | <b>150.028</b> | <b>28,8</b>             | <b>100,0</b>       | <b>5.083,3</b>                                      |

\* La adhesión de Croacia a la UE como miembro pleno se produjo el 1 de julio de 2013. En los años anteriores a 2013 computaba como país extra-UE.

**CUADRO 14**  
**NÚMERO DE EMPRESAS EXPORTADORAS DIRCE POR PAÍSES Y ZONAS (UE / EXTRA-UE) Y VALOR DE SUS EXPORTACIONES**  
**(ORDENADO DE MÁS A MENOS EXPORTACIONES EN 2015) (continuación)**

| Selección de países extra-UE |                                       |               |                         |                          |  |                |                         |                          |   |
|------------------------------|---------------------------------------|---------------|-------------------------|--------------------------|--|----------------|-------------------------|--------------------------|---|
| País                         | Número de empresas exportadoras DIRCE |               |                         |                          | Valor de las exportaciones (millones de euros) |                |                         |                          | 2015 Exportación media por empresa (miles de euros) |
| Extra-UE                     | 2010                                  | 2015          | Variación 2015/2010 (%) | 2015 % s. total extra-UE | 2010   | 2015           | Variación 2015/2010 (%) | 2015 % s. total extra-UE |   |
| Estados Unidos               | 11.360                                | 23.360        | 105,6                   | 26,9                     | 6.239  | <b>10.158</b>  | 62,8                    | 12,9                     | 434,9   |
| Marruecos                    | 11.443                                | 12.012        | 5,0                     | 13,8                     | 2.987  | <b>4.704</b>   | 57,5                    | 6,0                      | 391,6   |
| Turquía                      | 4.546                                 | 7.314         | 60,9                    | 8,4                      | 3.539  | <b>4.635</b>   | 31,0                    | 5,9                      | 633,8   |
| México                       | 7.090                                 | 11.386        | 60,6                    | 13,1                     | 2.706  | <b>3.902</b>   | 44,2                    | 4,9                      | 342,7   |
| China                        | 5.976                                 | 12.486        | 108,9                   | 14,4                     | 2.315  | <b>3.740</b>   | 61,6                    | 4,7                      | 299,5   |
| Suiza                        | 9.536                                 | 14.764        | 54,8                    | 17,0                     | 3.297  | <b>3.529</b>   | 7,0                     | 4,5                      | 239,0   |
| Argelia                      | 2.954                                 | 4.742         | 60,5                    | 5,5                      | 1.931  | <b>3.026</b>   | 56,7                    | 3,8                      | 638,2   |
| Arabia Saudí                 | 2.946                                 | 4.761         | 61,6                    | 5,5                      | 978  | <b>2.890</b>   | 195,4                   | 3,7                      | 607,0   |
| Brasil                       | 4.080                                 | 5.626         | 37,9                    | 6,5                      | 1.941  | <b>2.386</b>   | 22,9                    | 3,0                      | 424,1   |
| Japón                        | 4.108                                 | 6.246         | 52,0                    | 7,2                      | 1.355  | <b>2.219</b>   | 63,8                    | 2,8                      | 355,3   |
| República de Corea           | 2.353                                 | 4.560         | 93,8                    | 5,2                      | 661  | <b>1.736</b>   | 162,7                   | 2,2                      | 380,8   |
| Emiratos Árabes Unidos       | 3.744                                 | 7.167         | 91,4                    | 8,2                      | 882  | <b>1.654</b>   | 87,6                    | 2,1                      | 230,8   |
| Federación de Rusia          | 3.915                                 | 4.519         | 15,4                    | 5,2                      | 1.866  | <b>1.548</b>   | -17,1                   | 2,0                      | 342,5   |
| Chile                        | 4.327                                 | 7.670         | 77,3                    | 8,8                      | 691  | <b>1.273</b>   | 84,3                    | 1,6                      | 166,0   |
| Egipto                       | 3.035                                 | 3.932         | 29,6                    | 4,5                      | 797  | <b>1.271</b>   | 59,5                    | 1,6                      | 323,2   |
| Argentina                    | 3.765                                 | 3.844         | 2,1                     | 4,4                      | 779  | <b>1.225</b>   | 57,1                    | 1,6                      | 318,6   |
| Israel                       | 3.373                                 | 5.194         | 54,0                    | 6,0                      | 786  | <b>1.206</b>   | 53,4                    | 1,5                      | 232,1   |
| India                        | 3.286                                 | 5.612         | 70,8                    | 6,5                      | 1.093  | <b>1.176</b>   | 7,6                     | 1,5                      | 209,5   |
| Australia                    | 3.305                                 | 5.523         | 67,1                    | 6,3                      | 1.046  | <b>1.144</b>   | 9,4                     | 1,5                      | 207,2   |
| Canadá                       | 3.479                                 | 6.143         | 76,6                    | 7,1                      | 870  | <b>1.120</b>   | 28,7                    | 1,4                      | 182,3   |
| Sudáfrica                    | 2.681                                 | 3.960         | 47,7                    | 4,6                      | 797  | <b>1.083</b>   | 35,9                    | 1,4                      | 273,6   |
| Hong Kong                    | 3.628                                 | 6.607         | 82,1                    | 7,6                      | 685  | <b>817</b>     | 19,3                    | 1,0                      | 123,6   |
| Noruega                      | 3.515                                 | 5.492         | 56,2                    | 6,3                      | 753  | <b>754</b>     | 0,1                     | 1,0                      | 137,2   |
| Malasia                      | 1.418                                 | 2.304         | 62,5                    | 2,6                      | 209  | <b>721</b>     | 245,2                   | 0,9                      | 312,8   |
| Túnez                        | 2.860                                 | 3.480         | 21,7                    | 4,0                      | 824  | <b>662</b>     | -19,6                   | 0,8                      | 190,3   |
| Singapur                     | 2.278                                 | 3.705         | 62,6                    | 4,3                      | 627  | <b>484</b>     | -22,8                   | 0,6                      | 130,7   |
| Taiwán                       | 2.037                                 | 3.887         | 90,8                    | 4,5                      | 289  | <b>440</b>     | 52,0                    | 0,6                      | 113,1   |
| Indonesia                    | 926                                   | 1.718         | 85,5                    | 2,0                      | 217  | <b>406</b>     | 87,0                    | 0,5                      | 236,4   |
| Tailandia                    | 1.549                                 | 2.576         | 66,3                    | 3,0                      | 298  | <b>375</b>     | 25,7                    | 0,5                      | 145,7   |
| Vietnam                      | 987                                   | 1.912         | 93,7                    | 2,2                      | 139  | <b>346</b>     | 150,0                   | 0,4                      | 181,1   |
| Nigeria                      | 1.333                                 | 2.459         | 84,5                    | 2,8                      | 240  | <b>292</b>     | 21,7                    | 0,4                      | 118,9   |
| Qatar                        | 1.100                                 | 2.224         | 102,2                   | 2,6                      | 121  | <b>254</b>     | 110,1                   | 0,3                      | 114,2   |
| Rep. Islámica de Irán        | 1.412                                 | 1.645         | 16,5                    | 1,9                      | 458  | <b>219</b>     | -52,2                   | 0,3                      | 133,2   |
| Ucrania                      | 1.703                                 | 2.146         | 26,0                    | 2,5                      | 234  | <b>185</b>     | -21,2                   | 0,2                      | 86,1  |
| Kazajistán                   | 583                                   | 1.050         | 80,1                    | 1,2                      | 44   | <b>129</b>     | 193,6                   | 0,2                      | 122,5   |
| Islandia                     | 627                                   | 978           | 56,0                    | 1,1                      | 22   | <b>35</b>      | 56,3                    | 0,0                      | 35,8  |
| <b>Total extra-UE</b>        | <b>62.880</b>                         | <b>86.979</b> | <b>38,3</b>             | <b>100,0</b>             | <b>55.731</b>                                  | <b>78.904</b>  | <b>41,6</b>             | <b>100,0</b>             | <b>907,2</b>  |
| <b>Total mundial</b>         | <b>72.047</b>                         | <b>95.703</b> | <b>32,8</b>             | <b>-</b>                 | <b>172.255</b>                                 | <b>228.932</b> | <b>32,9</b>             | <b>-</b>                 | <b>2.392,1</b>                                      |

Fuente: elaboración propia a partir de los datos del Departamento de Aduanas e Impuestos Especiales de la AEAT.

valor exportado, ya que el 58,2 por 100 de las empresas que exportaron a países de la UE lo hicieron a Francia, acaparando prácticamente una cuarta parte de las exportaciones de comercio intracomunitario declarado.

Fuera de la Unión Europea, llama la atención el peso de Estados Unidos, tanto en número de empresas como en valor, así como el descenso del valor exportado a Rusia en el período analizado.

En el análisis del valor de la exportación media por empresa se observa que el mayor volumen medio corresponde al comercio intracomunitario, más de cinco millones de euros de comercio intracomunitario por empresa, también afectado por el umbral, frente a la cifra inferior al millón de euros correspondiente al comercio extracomunitario por empresa. Dentro de la UE, el mayor valor medio de exportación lo muestran las empresas que exportan a Francia y Alemania, ambos países con un valor medio superior a los dos millones de euros. Fuera de la UE, destacan los valores de las empresas que exportan a Argelia, Turquía y Arabia Saudí, los tres países con cifras superiores al medio millón de euros.

## 8. Número de empresas exportadoras DIRCE por número de destinos y zona de intercambio

En 2015, 5.693 empresas, el 5,9 por 100 del total de empresas exportadoras DIRCE, exportaron a 20 o más países, un 44,8 por 100 más que en 2010. Por valor exportado, estas empresas acapararon el 69,0 por 100 del valor exportado (comercio declarado), 7,8 pp más que en 2010 (Cuadros 15A y 15B).

En cambio, un 52,2 por 100 de las empresas solo realizó operaciones de exportación de

comercio declarado a un país en 2015, representando el 2,4 por 100 del valor total exportado. Teniendo en cuenta únicamente los destinos comunitarios, el 29,3 por 100 exporta a solo un país, representando un 3,8 por 100 del valor total exportado a la Unión Europea, mientras que el 3,7 por 100 exporta a 20 países o más, representando el 26,7 por 100 del valor total exportado a la Unión Europea (6,8 pp más que en 2010).

Entre las empresas que exportan fuera de la Unión Europea, el porcentaje que exporta hacia un único país asciende al 56,0 por 100 del total, los cuales son responsables del 3,7 por 100 del total del valor exportado a destinos extracomunitarios. Por otro lado, el 3,4 por 100 de las empresas que exportan a destinos extracomunitarios exportan a 20 países o más, pero representan el 60,2 por 100 del valor total exportado a países no pertenecientes a la Unión Europea, 9,9 puntos porcentuales más que en 2010.

Se observa que, en el extremo de empresas que exportan a 20 países o más, el valor exportado sobre el total de cada área es muy dispar entre los dos destinos (26,7 por 100 en el comercio intracomunitario y 60,2 por 100 en el comercio extracomunitario), a pesar de que el porcentaje del número de empresas sea parecido (3,7 por 100 y 3,4 por 100, respectivamente), lo que indica una mayor concentración de la exportación en un número menor de empresas en el comercio extracomunitario. A su vez, el peso en número de empresas que exportan a un solo país cambia radicalmente dependiendo de cuál sea el destino, prácticamente el doble en el comercio extra-UE que en el intra-UE (29,3 por 100 en el comercio intracomunitario y 56,0 por 100 en el comercio extracomunitario). Sin embargo, el valor exportado sobre el total es muy parejo, siendo aproximadamente del 3,8 por 100 en ambos casos. ▷

**CUADRO 15A**  
**NÚMERO DE EMPRESAS EXPORTADORAS DIRCE Y VALOR DE SUS EXPORTACIONES (COMERCIO DECLARADO)**  
**POR NÚMERO DE PAÍSES DE CONTRAPARTIDA Y ZONA DE INTERCAMBIO**

| N.º de países | Número de empresas exportadoras DIRCE |               |               |                         | Valor de las exportaciones (millones de euros) |                |                |                         |
|---------------|---------------------------------------|---------------|---------------|-------------------------|--|----------------|----------------|-------------------------|
|               | 2010                                  | 2014          | 2015          | Variación 2015/2010 (%) | 2010   | 2014           | 2015           | Variación 2015/2010 (%) |
|               | <b>TOTAL</b>                          |               |               |                         |  |                |                |                         |
| 1             | 37.656                                | 49.597        | 49.928        | 32,6                    | 5.698  | 6.118          | 5.525          | -3,0                    |
| 2             | 9.659                                 | 12.860        | 12.977        | 34,4                    | 4.559  | 4.337          | 4.318          | -5,3                    |
| 3-5           | 10.410                                | 13.852        | 13.628        | 30,9                    | 11.343   | 11.614         | 11.038         | -2,7                    |
| 6-9           | 5.275                                 | 6.954         | 7.011         | 32,9                    | 13.185   | 13.776         | 14.416         | 9,3                     |
| 10-14         | 3.242                                 | 4.082         | 4.101         | 26,5                    | 18.658   | 17.266         | 15.555         | -16,6                   |
| 15-19         | 1.874                                 | 2.373         | 2.365         | 26,2                    | 13.392   | 17.601         | 20.088         | 50,0                    |
| 20 ó más      | 3.931                                 | 5.610         | 5.693         | 44,8                    | 105.419  | 148.109        | 157.992        | 49,9                    |
| <b>Total</b>  | <b>72.047</b>                         | <b>95.328</b> | <b>95.703</b> | <b>32,8</b>             | <b>172.255</b>                                 | <b>218.821</b> | <b>228.932</b> | <b>32,9</b>             |
|               | <b>Unión Europea</b>                  |               |               |                         |  |                |                |                         |
| 1             | 7.715                                 | 8.891         | 8.084         | 4,8                     | 5.710  | 6.346          | 5.719          | 0,1                     |
| 2             | 3.653                                 | 4.008         | 3.578         | -2,1                    | 7.395  | 4.698          | 4.258          | -42,4                   |
| 3-5           | 6.124                                 | 6.697         | 6.149         | 0,4                     | 12.822   | 14.140         | 14.462         | 12,8                    |
| 6-9           | 4.304                                 | 4.611         | 4.423         | 2,8                     | 20.401   | 23.617         | 21.509         | 5,4                     |
| 10-14         | 2.499                                 | 2.901         | 2.867         | 14,7                    | 27.583   | 32.002         | 36.713         | 33,1                    |
| 15-19         | 1.216                                 | 1.464         | 1.501         | 23,4                    | 19.505   | 21.762         | 27.357         | 40,3                    |
| 20 ó más      | 631                                   | 942           | 1.018         | 61,3                    | 23.108   | 36.573         | 40.011         | 73,1                    |
| <b>Total</b>  | <b>26.142</b>                         | <b>29.514</b> | <b>27.620</b> | <b>5,7</b>              | <b>116.524</b>                                 | <b>139.138</b> | <b>150.028</b> | <b>28,8</b>             |
|               | <b>Terceros países</b>                |               |               |                         |  |                |                |                         |
| 1             | 36.822                                | 48.390        | 48.745        | 32,4                    | 2.959  | 3.121          | 2.953          | -0,2                    |
| 2             | 9.020                                 | 12.124        | 12.482        | 38,4                    | 2.535  | 2.119          | 2.273          | -10,3                   |
| 3-5           | 8.690                                 | 12.410        | 12.473        | 43,5                    | 5.250  | 5.739          | 5.736          | 9,3                     |
| 6-9           | 3.648                                 | 5.576         | 5.696         | 56,1                    | 7.462  | 6.438          | 5.642          | -24,4                   |
| 10-14         | 1.957                                 | 2.961         | 3.037         | 55,2                    | 4.469  | 8.603          | 7.138          | 59,7                    |
| 15-19         | 1.017                                 | 1.546         | 1.595         | 56,8                    | 5.008  | 5.790          | 7.640          | 52,5                    |
| 20 ó más      | 1.726                                 | 2.842         | 2.951         | 71,0                    | 28.049   | 47.872         | 47.521         | 69,4                    |
| <b>Total</b>  | <b>62.880</b>                         | <b>85.849</b> | <b>86.979</b> | <b>38,3</b>             | <b>55.731</b>                                  | <b>79.683</b>  | <b>78.904</b>  | <b>41,6</b>             |

Fuente: elaboración propia a partir de los datos del Departamento de Aduanas e Impuestos Especiales de la AEAT.

## 9. Características de la empresa exportadora DIRCE con datos de Eurostat

En el presente epígrafe se realiza un análisis de las cifras de comercio exterior por características de la empresa con datos de Eurostat. Es

importante tener en cuenta que la metodología utilizada por Eurostat es distinta a la que presenta Aduanas en su web. Una diferencia que hará que los datos sean superiores en cuanto al número de empresas (también en valor, pero en mucha menor medida) es que Eurostat publica la explotación de las variables ▷



LA EVOLUCIÓN DEL COMERCIO EXTERIOR POR CARACTERÍSTICAS DE LA EMPRESA (2015)

CUADRO 15B  
NÚMERO DE EMPRESAS EXPORTADORAS DIRCE Y VALOR DE SUS EXPORTACIONES POR NÚMERO DE PAÍSES DE CONTRAPARTIDA Y ZONA DE INTERCAMBIO

| N.º de países        | Porcentaje sobre el total de empresas exportadoras DIRCE |              |              |                          | Porcentaje sobre el total de exportaciones de empresas DIRCE |              |              |                          |
|----------------------|--|--------------|--------------|--------------------------|--|--------------|--------------|--------------------------|
|                      | 2010   | 2014         | 2015         | Variación 2015/2010 (pp) | 2010   | 2014         | 2015         | Variación 2015/2010 (pp) |
|                      | TOTAL  |              |              |                          |  |              |              |                          |
| 1                    | 52,3   | 52,0         | 52,2         | -0,1                     | 3,3  | 2,8          | 2,4          | -0,9                     |
| 2                    | 13,4   | 13,5         | 13,6         | 0,2                      | 2,6  | 2,0          | 1,9          | -0,8                     |
| 3-5                  | 14,4   | 14,5         | 14,2         | -0,2                     | 6,6  | 5,3          | 4,8          | -1,8                     |
| 6-9                  | 7,3  | 7,3          | 7,3          | 0,0                      | 7,7  | 6,3          | 6,3          | -1,4                     |
| 10-14                | 4,5  | 4,3          | 4,3          | -0,2                     | 10,8   | 7,9          | 6,8          | -4,0                     |
| 15-19                | 2,6  | 2,5          | 2,5          | -0,1                     | 7,8  | 8,0          | 8,8          | 1,0                      |
| 20 ó más             | 5,5  | 5,9          | 5,9          | 0,5                      | 61,2   | 67,7         | 69,0         | 7,8                      |
| <b>Total</b>         | <b>100,0</b>   | <b>100,0</b> | <b>100,0</b> | <b>-</b>                 | <b>100,0</b>   | <b>100,0</b> | <b>100,0</b> | <b>-</b>                 |
| <b>N.º de países</b> | <b>Unión Europea</b>                                     |              |              |                          |  |              |              |                          |
| 1                    | 29,5   | 30,1         | 29,3         | -0,2                     | 4,9  | 4,6          | 3,8          | -1,1                     |
| 2                    | 14,0   | 13,6         | 13,0         | -1,0                     | 6,3  | 3,4          | 2,8          | -3,5                     |
| 3-5                  | 23,4   | 22,7         | 22,3         | -1,2                     | 11,0   | 10,2         | 9,6          | -1,4                     |
| 6-9                  | 16,5   | 15,6         | 16,0         | -0,5                     | 17,5   | 17,0         | 14,3         | -3,2                     |
| 10-14                | 9,6  | 9,8          | 10,4         | 0,8                      | 23,7   | 23,0         | 24,5         | 0,8                      |
| 15-19                | 4,7  | 5,0          | 5,4          | 0,8                      | 16,7   | 15,6         | 18,2         | 1,5                      |
| 20 ó más             | 2,4  | 3,2          | 3,7          | 1,3                      | 19,8   | 26,3         | 26,7         | 6,8                      |
| <b>Total</b>         | <b>100,0</b>   | <b>100,0</b> | <b>100,0</b> | <b>-</b>                 | <b>100,0</b>   | <b>100,0</b> | <b>100,0</b> | <b>-</b>                 |
| <b>N.º de países</b> | <b>Terceros países</b>                                   |              |              |                          |  |              |              |                          |
| 1                    | 58,6   | 56,4         | 56,0         | -2,5                     | 5,3  | 3,9          | 3,7          | -1,6                     |
| 2                    | 14,3   | 14,1         | 14,4         | 0,0                      | 4,5  | 2,7          | 2,9          | -1,7                     |
| 3-5                  | 13,8   | 14,5         | 14,3         | 0,5                      | 9,4  | 7,2          | 7,3          | -2,1                     |
| 6-9                  | 5,8  | 6,5          | 6,5          | 0,7                      | 13,4   | 8,1          | 7,2          | -6,2                     |
| 10-14                | 3,1  | 3,4          | 3,5          | 0,4                      | 8,0  | 10,8         | 9,0          | 1,0                      |
| 15-19                | 1,6  | 1,8          | 1,8          | 0,2                      | 9,0  | 7,3          | 9,7          | 0,7                      |
| 20 ó más             | 2,7  | 3,3          | 3,4          | 0,6                      | 50,3   | 60,1         | 60,2         | 9,9                      |
| <b>Total</b>         | <b>100,0</b>   | <b>100,0</b> | <b>100,0</b> | <b>-</b>                 | <b>100,0</b>   | <b>100,0</b> | <b>100,0</b> | <b>-</b>                 |

pp: puntos porcentuales.

Fuente: elaboración propia a partir de los datos del Departamento de Aduanas e Impuestos Especiales de la AEAT.

DIRCE<sup>3</sup> en el cruce con el comercio total, mientras que Aduanas, en los datos que publica en su web, únicamente lo hace con el comercio

<sup>3</sup> Aunque los datos son publicados por Eurostat, es Aduanas la que les suministra la información correspondiente a España y, por tanto, también realiza el cruce con las variables DIRCE. Los datos del resto de países son suministrados por las correspondientes autoridades nacionales de estadística y cruzados con los registros empresariales propios de cada país.

declarado. Asimismo, cuando en Eurostat aparece “unknown”, se trata de operadores que no han podido ser cruzados con el DIRCE<sup>4</sup>, pero sí computan en el total de operadores. ▷

<sup>4</sup> Mayormente, personas físicas sin actividad económica, empresas de producción agraria y pesquera y empresas extranjeras no residentes.

Si analizamos los últimos datos equivalentes a los recientemente publicados por Aduanas para el conjunto de los países miembros de la UE-28 para 2015, observamos que el 97,9 por 100 de las empresas exportadoras de la UE, en media, son pymes, porcentaje algo inferior al correspondiente a España, un 98,5 por 100 (Cuadro 16A). No obstante, los porcentajes de participación del valor de las exportaciones de estas empresas sobre el total son inferiores (40,4 por 100 para la UE y 50,0 por 100 para España) (Cuadro 16B).

La participación de las pymes sobre el total es similar en todos los países incluidos en el Cuadro 16A (10 principales países exportadores de la UE), si bien llama la atención la menor importancia relativa de este tipo de empresas en la República Checa (93 por 100). Dentro de las grandes economías europeas, destacan los datos de Alemania y Francia, con el 96,7 por 100 en ambos casos, y de Reino Unido, con el 97,4 por 100, mientras que tan solo Italia, con un 99 por 100, presenta un porcentaje mayor a España (98,5 por 100). ▷

CUADRO 16A  
NÚMERO DE EMPRESAS EXPORTADORAS POR ESTRATO DE ASALARIADOS EN 2015 (10 PRINCIPALES EXPORTADORES DE LA UE)

| País            | Número de empresas exportadoras (directorio de empresas)* |  |                |                  |                |                             |
|-----------------|---|--|----------------|------------------|----------------|-----------------------------|
|                 | 0 a 9   | 10 a 49  | 50 a 249       | Pyme (0 a 249)   | 250 o más      | Total empresas (directorio) |
| Alemania        | 113.424   | 57.674   | 21.593         | 192.691          | 6.608          | <b>199.299</b>              |
| Austria         | 28.375  | 9.857  | 2.946          | 41.178           | 937            | <b>42.115</b>               |
| Bélgica         | 38.651  | 7.950  | 2.278          | 48.879           | 687            | <b>49.566</b>               |
| <b>España</b>   | <b>111.393</b>  | <b>31.917</b>  | <b>8.544</b>   | <b>151.854</b>   | <b>2.319</b>   | <b>154.173</b>              |
| Francia         | 55.494  | 21.144   | 7.544          | 84.182           | 2.859          | <b>87.041</b>               |
| Italia          | 129.314   | 53.286   | 10.324         | 192.924          | 1.908          | <b>194.832</b>              |
| Polonia         | 79.862  | 23.950   | 8.500          | 112.312          | 2.415          | <b>114.727</b>              |
| Países Bajos    | 77.311  | 15.234   | 4.743          | 97.288           | 1.203          | <b>98.491</b>               |
| Reino Unido     | 86.799  | 33.107   | 10.609         | 130.515          | 3.453          | <b>133.968</b>              |
| Rep. Checa      | 6.236   | 5.611  | 3.583          | 15.430           | 1.163          | <b>16.593</b>               |
| <b>Total UE</b> | <b>945.911</b>  | <b>337.132</b>   | <b>105.536</b> | <b>1.388.579</b> | <b>30.142</b>  | <b>1.418.721</b>            |
| País            | Total exportadores (operadores)                           | Porcentaje sobre el total de empresas exportadoras (directorio de empresas)* |                |                  |                |                             |
|                 |   | 0 a 9  | 10 a 49        | 50 a 249         | Pyme (0 a 249) | 250 o más                   |
| Alemania        | <b>316.914</b>  | 56,9   | 28,9           | 10,8             | 96,7           | 3,3                         |
| Austria         | <b>43.101</b>   | 67,4   | 23,4           | 7,0              | 97,8           | 2,2                         |
| Bélgica         | <b>49.703</b>   | 78,0   | 16,0           | 4,6              | 98,6           | 1,4                         |
| <b>España</b>   | <b>159.355</b>  | <b>72,3</b>  | <b>20,7</b>    | <b>5,5</b>       | <b>98,5</b>    | <b>1,5</b>                  |
| Francia         | <b>109.406</b>  | 63,8   | 24,3           | 8,7              | 96,7           | 3,3                         |
| Italia          | <b>222.649</b>  | 66,4   | 27,3           | 5,3              | 99,0           | 1,0                         |
| Polonia         | <b>115.769</b>  | 69,6   | 20,9           | 7,4              | 97,9           | 2,1                         |
| Países Bajos    | <b>105.109</b>  | 78,5   | 15,5           | 4,8              | 98,8           | 1,2                         |
| Reino Unido     | <b>139.343</b>  | 64,8   | 24,7           | 7,9              | 97,4           | 2,6                         |
| Rep. Checa      | <b>22.101</b>   | 37,6   | 33,8           | 21,6             | 93,0           | 7,0                         |
| <b>Total UE</b> | <b>1.634.531</b>  | <b>66,7</b>  | <b>23,8</b>    | <b>7,4</b>       | <b>97,9</b>    | <b>2,1</b>                  |

\* Solo se incluyen las empresas que se han podido cruzar con el directorio de empresas de cada país, por lo que se excluyen los «unknown» en terminología de Eurostat.

Fuente: Eurostat.

**CUADRO 16B**  
**EXPORTACIONES (COMERCIO TOTAL) DE LAS EMPRESAS EXPORTADORAS POR ESTRATO DE ASALARIADOS EN 2015**  
**(10 PRINCIPALES EXPORTADORES DE LA UE)**

| País            | Exportaciones de empresas exportadoras (directorio de empresas)*<br>(Millones de euros) |  |                |                   |                   |                                |   |
|-----------------|---|--|----------------|-------------------|-------------------|--------------------------------|---|
|                 | 0 a 9   | 10 a 49  | 50 a 249       | Pyme<br>(0 a 249) | 250 o más         | Total empresas<br>(directorio) |   |
| Alemania        | 34.225  | 62.353   | 133.846        | 230.424           | 803.655           | <b>1.034.079</b>               |   |
| Austria         | 20.482  | 15.170   | 29.853         | 65.505            | 68.020            | <b>133.525</b>                 |   |
| Bélgica         | 153.068   | 33.226   | 58.403         | 244.697           | 104.430           | <b>349.127</b>                 |   |
| <b>España</b>   | <b>27.689</b>   | <b>33.375</b>  | <b>54.954</b>  | <b>116.019</b>    | <b>116.225</b>    | <b>232.243</b>                 |   |
| Francia         | 14.888  | 22.114   | 40.209         | 77.211            | 311.346           | <b>388.558</b>                 |   |
| Italia          | 23.709  | 70.801   | 115.504        | 210.014           | 180.820           | <b>390.834</b>                 |   |
| Polonia         | 9.103   | 13.399   | 27.689         | 50.190            | 95.412            | <b>145.603</b>                 |   |
| Países Bajos    | 36.703  | 60.075   | 117.897        | 214.675           | 123.763           | <b>338.438</b>                 |   |
| Reino Unido     | 59.234  | 32.916   | 57.495         | 149.645           | 237.527           | <b>387.172</b>                 |   |
| Rep. Checa      | 4.719   | 8.685  | 19.354         | 32.758            | 62.171            | <b>94.929</b>                  |   |
| <b>Total UE</b> | <b>476.905</b>  | <b>431.360</b>   | <b>802.194</b> | <b>1.710.458</b>  | <b>2.518.765</b>  | <b>4.229.224</b>               |   |
| País            | Total<br>exportadores<br>(operadores)   | Porcentaje sobre el total de empresas exportadoras (directorio de empresas)* |                |                   |                   |                                | Exportación<br>media por<br>empresa<br>exp. (mill. €) |
|                 |   | 0 a 9  | 10 a 49        | 50 a 249          | Pyme<br>(0 a 249) | 250 o más                      |   |
| Alemania        | <b>1.195.822</b>  | 3,3  | 6,0            | 12,9              | 22,3              | 77,7                           | 5,2   |
| Austria         | <b>137.757</b>  | 15,3   | 11,4           | 22,4              | 49,1              | 50,9                           | 3,2   |
| Bélgica         | <b>357.833</b>  | 43,8   | 9,5            | 16,7              | 70,1              | 29,9                           | 7,0   |
| <b>España</b>   | <b>254.599</b>  | <b>11,9</b>  | <b>14,4</b>    | <b>23,7</b>       | <b>50,0</b>       | <b>50,0</b>                    | <b>1,5</b>  |
| Francia         | <b>457.231</b>  | 3,8  | 5,7            | 10,3              | 19,9              | 80,1                           | 4,5   |
| Italia          | <b>412.294</b>  | 6,1  | 18,1           | 29,6              | 53,7              | 46,3                           | 2,0   |
| Polonia         | <b>179.450</b>  | 6,3  | 9,2            | 19,0              | 34,5              | 65,5                           | 1,3   |
| Países Bajos    | <b>514.964</b>  | 10,8   | 17,8           | 34,8              | 63,4              | 36,6                           | 3,4   |
| Reino Unido     | <b>414.338</b>  | 15,3   | 8,5            | 14,8              | 38,7              | 61,3                           | 2,9   |
| Rep. Checa      | <b>142.353</b>  | 5,0  | 9,1            | 20,4              | 34,5              | 65,5                           | 5,7   |
| <b>Total UE</b> | <b>4.861.422</b>  | <b>11,3</b>  | <b>10,2</b>    | <b>19,0</b>       | <b>40,4</b>       | <b>59,6</b>                    | <b>3,0</b>  |

\*Solo se incluyen las empresas que se han podido cruzar con el directorio de empresas de cada país, por lo que se excluyen los «unknown» en terminología de Eurostat.

Fuente: Eurostat.

La presencia de microempresas (de 0 a 9 asalariados) presenta diferencias algo mayores, siendo la media correspondiente a la UE del 66,7 por 100. España se sitúa algo por encima de este promedio, con una participación del 72,3 por 100 de este tipo de empresas en el total de empresas exportadoras. Los mayores porcentajes corresponden a Bélgica y Países Bajos, mientras que la menor participación corresponde a la República Checa (37,6 por 100).

También cabe destacar el caso de Alemania, donde la presencia de este tramo de empresas es notablemente inferior a la media de la UE (56,9 por 100).

España se sitúa por debajo de la media en cuanto a la presencia de grandes empresas entre las exportadoras (250 empleados o más), un 1,5 por 100 frente a un 2,1 por 100 de la media de la UE-28 y también por debajo de los pesos de Alemania y Francia, ambos ▷

países con el 3,3 por 100 de este tipo de empresas dentro del total de las exportadoras, y el Reino Unido, con un 2,6 por 100. Al contrario de lo que ocurre con las pymes, estas empresas son responsables de porcentajes sobre el total más elevados en términos de valor de las exportaciones (Cuadro 16B), con valores del 59,6 por 100 para la UE y 50,0 por 100 para España. Por lo que respecta a la exportación media por empresa, los mayores valores corresponden a Bélgica (7,0 millones de euros), República Checa (5,7) y Alemania (5,2). El valor de España (1,5 millones de euros) solo se sitúa por encima del correspondiente a Polonia (1,3 millones de euros).

Asimismo, el Cuadro 17 refleja el valor de las exportaciones de las principales empresas exportadoras de una selección de países de la UE. Como puede apreciarse, el porcentaje que representan sobre el total de exportaciones las 1.000 mayores empresas en España es del 60,6 por 100, por debajo de los correspondientes a Reino Unido (72,6 por 100) y Francia (68,9 por 100), similar al de Alemania (59,3 por 100) y superior al de Italia (48,1 por 100).

Los datos de Eurostat también permiten realizar el análisis de las empresas exportadoras por tipo de propiedad de la empresa, distinguiendo entre las controladas por propietarios nacionales y las controladas por propietarios extranjeros (Cuadro 18). No obstante, el elevado número de empresas que no han podido ser cruzadas con los directorios nacionales de otros países (*unknown*) hace difícil la comparación internacional, por lo que se ha optado por ofrecer el análisis solo para España. Concretamente, de las 154.173 empresas exportadoras de comercio total registradas en DIRCE, un 95,7 por 100 son empresas controladas por capital nacional, aunque solo un 2,2 por 100 del total tiene filiales en el extranjero, mientras que únicamente un 4,3 por 100 están controladas por propietarios extranjeros.

Al igual que ocurre con otras variables, el reparto porcentual en términos de valor del comercio es muy diferente del que resulta del análisis del número de empresas. En efecto, llama la atención que ese 4,3 por 100 del total de empresas exportadoras DIRCE controladas por propietarios extranjeros sea responsable del ▷

CUADRO 17  
EXPORTACIONES (COMERCIO TOTAL) DE LAS MAYORES EMPRESAS EXPORTADORAS EN 2015 (10 PRINCIPALES EXPORTADORES DE LA UE)  
(En euros y porcentaje sobre el total)

| País          | Total              | Top 10      | Top 20      | Top 50      | Top 100     | Top 1.000   |
|---------------|--------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| Alemania      | 1.195.822.377      | 25,2        | 29,5        | 34,7        | 39,3        | 59,3        |
| Austria       | 137.756.781        | 12,1        | 18,3        | 29,5        | 39,5        | 78,0        |
| Bélgica       | 357.833.075        | 18,8        | 28,2        | 39,9        | 49,3        | 81,6        |
| <b>España</b> | <b>254.599.445</b> | <b>15,5</b> | <b>21,7</b> | <b>30,4</b> | <b>36,6</b> | <b>60,6</b> |
| Francia       | 457.230.766        | 22,1        | 27,4        | 37,0        | 44,8        | 68,9        |
| Italia        | 412.294.160        | 8,4         | 12,2        | 18,1        | 23,5        | 48,1        |
| Polonia       | 179.449.781        | 9,7         | 14,4        | 21,8        | 29,1        | 56,8        |
| Países Bajos  | 514.964.403        | 10,0        | 14,1        | 20,0        | 26,1        | 48,3        |
| Reino Unido   | 414.338.478        | 24,5        | 32,4        | 42,5        | 49,8        | 72,6        |
| Rep. Checa    | 142.353.053        | 13,8        | 16,7        | 21,5        | 26,5        | 49,6        |

Fuente: Eurostat.

CUADRO 18  
ESPAÑA: NÚMERO DE EMPRESAS EXPORTADORAS POR TIPO DE PROPIEDAD EN 2015

| Tipo de propiedad                                 | Número  | Millones de euros | Porcentaje sobre empresas exportadoras DIRCE |                   |
|---|---------|-------------------|--|-------------------|
|   |         |                   | Número                                       | Millones de euros |
| Empresas controladas por propietarios nacionales  | 147.503 | 138.963           | 95,7   | 59,8              |
| Con filiales en el extranjero                     | 3.383   | 57.520            | 2,2  | 24,8              |
| Sin filiales en el extranjero                     | 144.120 | 81.443            | 93,5   | 35,1              |
| Empresas controladas por propietarios extranjeros | 6.670   | 93.281            | 4,3  | 40,2              |
| Total empresas DIRCE                              | 154.173 | 232.243           | 100,0  | 100,0             |
| Total exportadores (operadores)                   | 159.355 | 254.599           | -  | -                 |

Fuente: Eurostat.

CUADRO 19  
ESPAÑA: NÚMERO DE EMPRESAS EXPORTADORAS DIRCE POR ESTRATO DE ASALARIADOS (COMERCIO TOTAL) EN 2015

| Estrato de asalariados | Empresas exportadoras DIRCE | Total empresas DIRCE | Porcentaje por estrato      |                      | Porcentaje exportadoras sobre total DIRCE |
|------------------------|-----------------------------|----------------------|-----------------------------|----------------------|---|
|                        |                             |                      | Empresas exportadoras DIRCE | Total empresas DIRCE |   |
| 0-9 Microempresa       | 111.393                     | 3.053.761            | 72,3                        | 95,8                 | 3,6                                       |
| 10-49                  | 31.917                      | 110.619              | 20,7                        | 3,5                  | 28,9                                      |
| 50-249                 | 8.544                       | 18.586               | 5,5                         | 0,6                  | 46,0                                      |
| <b>0-249 pyme</b>      | <b>151.854</b>              | <b>3.182.966</b>     | <b>98,5</b>                 | <b>99,9</b>          | <b>4,8</b>                                |
| >=250 Gran empresa     | 2.319                       | 3.912                | 1,5                         | 0,1                  | 59,3                                      |
| <b>Total</b>           | <b>154.173</b>              | <b>3.186.878</b>     | <b>100,0</b>                | <b>100,0</b>         | <b>4,8</b>                                |

Fuente: Eurostat para empresas exportadoras e INE para total empresas.

40 por 100 del comercio total DIRCE, mientras que las de capital mayoritariamente nacional facturan el 60 por 100 de ese comercio, porcentaje muy inferior al que representaban en términos de número de empresas (95,7 por 100).

Como ya se apuntó en el epígrafe 3, si se realiza el mismo análisis de propensión exportadora para España con los datos de Eurostat (Cuadro 19), y dado que estos muestran el cruce del DIRCE con el comercio total (y no únicamente el declarado), se observa que la propensión exportadora del conjunto de las empresas DIRCE aumenta hasta el 4,8 por 100, la misma que para la pyme. Como es lógico, la propensión exportadora aumenta con el tamaño, desde el 3,6 por 100 para la microempresa hasta el 59,3 por 100 para la gran empresa.

A mayor abundamiento, la propensión exportadora de la industria manufacturera (sección C de la CNAE-2009) y del conjunto de la industria (secciones B, C, D y E de la CNAE-2009) supera el 20 por 100 en el primer caso y se sitúa ligeramente por debajo en el segundo, claramente por encima de la propensión exportadora media del 4,8 por 100 del conjunto de las empresas DIRCE (Cuadro 20). Si, además, se analizan únicamente las empresas de 10 o más asalariados, en este caso la propensión media general es del 32,1 por 100, pero aumenta hasta el 66,3 por 100 en la industria manufacturera, es decir, que 2 de cada 3 empresas de más de 10 asalariados de la industria manufacturera exporta.

**CUADRO 20**  
**ESPAÑA: NÚMERO DE EMPRESAS EXPORTADORAS EN LA INDUSTRIA (COMERCIO TOTAL) SOBRE EL TOTAL EN 2015**

| Concepto                                | Empresas exportadoras DIRCE | Total empresas DIRCE | Porcentaje exportadoras sobre total DIRCE |
|---|-----------------------------|----------------------|---|
| Industria manufacturera (CNAE C)        | 35.618                      | 174.333              | 20,4                                      |
| Total industria (CNAE B, C, D y E)      | 36.633                      | 198.004              | 18,5                                      |
| <b>Total</b>                            | <b>154.173</b>              | <b>3.186.878</b>     | <b>4,8</b>                                |
| <b>Empresas de 10 o más asalariados</b> |                             |                      |   |
| Industria manufacturera (CNAE C)        | 17.860                      | 26.950               | 66,3                                      |
| Total industria (CNAE B, C, D y E)      | 18.366                      | 28.804               | 63,8                                      |
| <b>Total</b>                            | <b>42.780</b>               | <b>133.117</b>       | <b>32,1</b>                               |

*Fuente: Eurostat para empresas exportadoras e INE para total empresas.*

## 10. Conclusiones

El cruce de los datos de comercio exterior con el DIRCE, que Aduanas realiza con periodicidad anual, permite realizar una aproximación a las características de las empresas de comercio exterior en términos de número de asalariados, de actividad económica principal o de número de destinos geográficos con los que se realizan operaciones. En este artículo nos hemos centrado en los operadores que realizan exportaciones, por su mayor interés para conocer el patrón de las empresas que acceden a los mercados internacionales, y ver la evolución que ha tenido lugar en los últimos años. No obstante, Aduanas también publica los datos relativos a importaciones, por lo que podría realizarse un análisis equivalente para los operadores que realizan compras al resto del mundo.

Las principales conclusiones que se derivan de la interpretación de los datos resumidos en los epígrafes anteriores pueden ser de interés a la hora de perfilar el apoyo de la Administración a la internacionalización de las empresas, como hace la Secretaría de Estado de Comercio en la Estrategia de Internacionalización de la Economía Española 2017-2027.

Concretamente, los datos muestran que en los últimos cinco años se ha producido un

incremento del número de operadores y empresas que realizaron actividades de exportación, más elevado en el caso del comercio extracomunitario, y lo que es más relevante, de las empresas que lo hacen de forma regular. Estos hechos pueden indicar un cambio de patrón de la economía española hacia una mayor internacionalización de nuestro tejido productivo, que presenta elevados crecimientos de las exportaciones incluso en períodos de fortaleza de la demanda interna. Asimismo, el mayor crecimiento, tanto del número de operadores como del volumen de exportación, del comercio extracomunitario respecto al intracomunitario podría estar reflejando una creciente orientación de las estrategias de exportación de las empresas españolas hacia destinos menos maduros y que ofrecen más oportunidades de implantación que los mercados tradicionales.

Las características de las empresas exportadoras DIRCE que realizan actividades de exportación reproducen las existentes para el conjunto del tejido español. En este sentido, casi dos terceras partes de las empresas exportadoras DIRCE son microempresas (con menos de 10 asalariados) y casi la totalidad son pymes (97,7 por 100), si bien su participación en ambos casos en el total del valor ▷

exportado es muy inferior (11,1 por 100 y 49,2 por 100, respectivamente). No obstante, el porcentaje de participación de las microempresas exportadoras sobre el total, en términos de número de empresas, es menor que el que corresponde al conjunto de las empresas DIRCE (95,8 por 100). Este dato podría estar reflejando una mayor dificultad de acceso para este tipo de empresas a los mercados exteriores, si bien hay que tener en cuenta que los datos de las empresas exportadoras por tamaño de las mismas solo corresponden a comercio declarado, por lo que el número de este tipo de empresas sería mayor si se hubiera hecho el cruce con comercio total (de hecho, el porcentaje del 64,7 por 100 para las microempresas resultante del cruce de Aduanas pasa a ser del 72,3 por 100 con datos de Eurostat).

En línea con lo comentado en el párrafo anterior, los datos relativos a la propensión exportadora (calculada mediante la participación de las empresa exportadoras DIRCE sobre el total de empresas DIRCE) ponen de manifiesto que una reducida proporción de las microempresas declara operaciones de exportación, incrementándose significativamente cuando las empresas pasan a tener de 10 a 49 empleados, y más aún cuando pasan al siguiente tramo, entre 50 y 199 empleados. En cambio, las grandes empresas tienen una vocación exportadora muy superior. Por tanto, a efectos de fomentar la actividad exportadora, parece que la dimensión de la empresa en términos de asalariados es un factor determinante.

El análisis de la distribución sectorial de la empresa exportadora muestra una elevada participación del comercio y la industria manufacturera en términos de número de empresas, siendo esta última la responsable del mayor porcentaje de exportación en términos

de valor. Ambas actividades presentan una mayor estabilidad temporal de la exportación, con una participación relativa de las empresas exportadoras regulares superior a la media. Asimismo, la presencia de las pymes exportadoras es especialmente elevada en el caso del comercio, si bien son responsables de una participación más reducida en el comercio total DIRCE, mientras que el reducido número de grandes empresas del sector industrial (secciones B, C, D y E de la CNAE 2009) representa más del 40 por 100 del comercio declarado total DIRCE.

El análisis por principales empresas exportadoras también refleja elevada concentración de las ventas al exterior, ya que un cuarto de las mismas es realizado por las 20 empresas principales, cifra muy similar a la de hace cinco años. Si se tienen en cuenta las 500 principales empresas, la concentración es más acentuada en las exportaciones a países extracomunitarios que en las ventas a la UE, reflejando posiblemente las mayores barreras a la internacionalización para las empresas pequeñas en los destinos no tradicionales.

De hecho, y teniendo en cuenta el número de países a los que exportan las empresas, la mayoría de ellas solo realiza operaciones de exportación a un único destino, pero de reducida cuantía, por lo que la participación en el valor total de las exportaciones es muy superior para las pocas empresas que exportan a veinte países o más.

En comparación con los países de nuestro entorno, observamos que las características de las empresas exportadoras españolas no son muy distintas a las de la media de la UE, con una participación mayoritaria de pymes en el total, una fuerte presencia de microempresas y otra muy reducida de grandes empresas, ▷

situación que se invierte si se considera el valor de las exportaciones. No obstante, los porcentajes de participación de la pyme y la microempresa sobre el total en términos de número de empresas son superiores a la media de la UE en el caso de España, mientras que es inferior el de la gran empresa. De nuestros principales socios comerciales destacan los casos de Alemania y Francia, en que este último segmento es más relevante, en detrimento de las empresas de menor dimensión.

## Bibliografía

- [1] DEPARTAMENTO DE ADUANAS E IMPUESTOS ESPECIALES (2017). *Comercio internacional de mercancías según características de la empresa*. Disponible en: [http://www.agenciatributaria.es/AEAT.internet/Inicio/La\\_Agencia\\_Tributaria/Memorias\\_y\\_estadisticas\\_tributarias/Estadisticas/\\_Comercio\\_exterior\\_/Datos\\_estadisticos/](http://www.agenciatributaria.es/AEAT.internet/Inicio/La_Agencia_Tributaria/Memorias_y_estadisticas_tributarias/Estadisticas/_Comercio_exterior_/Datos_estadisticos/Descarga_de_Datos_Estadisticos/Datos_de_Comercio_Exterior_por_caracteristicas_de_la_empresa/Datos_de_Comercio_Exterior_por_caracteristicas_de_la_empresa.shtml)
- [2] EUROSTAT (2017). *International trade in goods – trade by enterprise characteristics (TEC) (ext\_tec)*. Disponible en: <http://ec.europa.eu/eurostat/data/database>
- [3] INSTITUTO NACIONAL DE ESTADÍSTICA (2017). *Directorio Central de Empresas*. Disponible en: [http://www.ine.es/dyngs/INEbase/es/operacion.htm?c=Estadistica\\_C&cid=1254736160707&menu=ultiDatos&idp=1254735576550](http://www.ine.es/dyngs/INEbase/es/operacion.htm?c=Estadistica_C&cid=1254736160707&menu=ultiDatos&idp=1254735576550)
- [4] SECRETARÍA DE ESTADO DE COMERCIO (2017). *Informe Mensual de Comercio Exterior*. Disponible en: <http://www.comercio.gob.es/es-ES/comercio-exterior/estadisticas-informes/Paginas/Informes-de-Comercio-Exterior.aspx>
- [5] SECRETARÍA DE ESTADO DE COMERCIO (2017). *Estrategia de Internacionalización de la Economía Española 2017-2027*. Disponible en: [http://www.mineco.gob.es/stfls/mineco/comercio/pdf/170913\\_Estrategia\\_Internacionalizacion\\_2017.pdf](http://www.mineco.gob.es/stfls/mineco/comercio/pdf/170913_Estrategia_Internacionalizacion_2017.pdf)



*María Soledad Castaño Martínez\**

## LA ECONOMÍA DEL COMPORTAMIENTO: LA RACIONALIDAD LIMITADA DE LOS AGENTES ECONÓMICOS

El Premio Nobel en Economía ha sido otorgado al economista Richard Thaler por sus contribuciones en el ámbito de la economía del comportamiento. Thaler se ha centrado fundamentalmente en analizar y comprender el proceso de toma de decisiones, que es tan complejo, y en el que entran en juego muchas variables, no solo económicas, sino también psicológicas. La Academia Sueca valora en especial el análisis de los factores que influyen en el proceso de toma de decisiones de los individuos. En concreto, sus aportaciones sobre la racionalidad limitada, las cuentas mentales separadas y la ausencia de autocontrol, las preferencias sociales y las finanzas conductuales.

**Palabras clave:** toma de decisiones, riesgo, cuentas mentales, comportamiento financiero.

**Clasificación JEL:** D11, D14.

### 1. Introducción

La Real Academia de las Ciencias de Suecia ha concedido el Premio Nobel de Economía 2017 a Richard H. Thaler por sus trabajos en la economía del comportamiento.

Thaler incorpora el comportamiento humano en sus trabajos y cuestiona que los agentes económicos se comporten de un modo racional y egoísta en todo momento, como se supone en la teoría económica tradicional.

La economía implica comprender el comportamiento humano en el proceso de toma de decisiones económicas en los diferentes

mercados. Las personas son seres complicados, y hacer suposiciones simplificadoras puede llevar a hacer modelos poco útiles para comprender una realidad económica compleja. La teoría económica tradicional supone que las personas tienen un buen acceso a la información y pueden procesarla perfectamente. También, se asume que los agentes económicos siempre ejecutan sus planes y que solo les importa su beneficio personal. Este modelo simplificado de comportamiento humano ha ayudado a los economistas a formular teorías que han proporcionado soluciones a problemas económicos importantes y complejos. Sin embargo, existen evidentes discrepancias entre la teoría y la realidad, lo que ha llevado al economista Richard Thaler a introducir factores ▷

---

\*Universidad de Castilla-La Mancha.

Versión de diciembre de 2017.

distintos a los tradicionales. En concreto, el recién premio Nobel introduce tres factores psicológicos que influyen en las decisiones económicas: racionalidad limitada, percepciones sobre la equidad y falta de autocontrol.

El profesor Richard Thaler nació en Nueva Jersey, Estados Unidos, en 1945 y es actualmente profesor en la Universidad de Chicago y director del Center for Decision Research en la Chicago Booth School of Business, y es el codirector (junto con Robert Shiller) del Proyecto de Economía del Comportamiento en la Oficina Nacional de Investigación Económica. Thaler es miembro de la Academia Estadounidense de las Artes y las Ciencias, miembro de la Asociación Estadounidense de Finanzas y de Econometría y, en 2015, fue Presidente de la Asociación Estadounidense de Economía. Antes de ser profesor en la Universidad de Chicago, Thaler dio clases en la Universidad de Rochester y Cornell y colaboró con la Universidad de Columbia Británica, la Sloan School of Management en el MIT, la Fundación Russell Sage y el Centro de Estudios Avanzados en comportamiento en Stanford.

Thaler se basa en los trabajos de Daniel Kahneman (premio Nobel 2002) y Amos Tversky, padres fundadores del Behavioral Finance con el desarrollo de la teoría Prospect Theory. Asimismo, ha escrito varios libros, entre los que puede destacar el *best-seller Nudge: Improving Decisions About Health, Wealth and Happiness*, escrito junto a Cass R. Sunstein, en el que utiliza la mayoría de los conceptos de economía del comportamiento para analizar gran parte de los principales problemas de las sociedades actuales. En 2015 publicó *Misbehaving: The Making of Behavioral Economics*. También, ha publicado numerosos artículos en revistas destacadas

como *American Economics Review*, *Journal of Finance* y *Journal of Political Economy*.

En los siguientes apartados se van a analizar sus principales aportaciones acerca de la racionalidad limitada de los agentes económicos, las cuentas mentales separadas, las dificultades para el autocontrol en el consumo, las preferencias sociales y el debate sobre los comportamientos económicos que se perciben como justos, y, por último, algunos comentarios sobre el comportamiento financiero de los individuos.

## 2. Racionalidad limitada de los agentes económicos

En este apartado se analiza la racionalidad limitada por medio de varios conceptos que incorpora Thaler en sus trabajos; en concreto, se exponen sus aportaciones sobre la aversión al riesgo, el efecto donación y las cuentas mentales separadas.

### 2.1. Aversión a la pérdida y el efecto de donación

Desde el inicio de su carrera profesional y académica, Thaler comienza ya a analizar los problemas de racionalidad limitada, más concretamente desde que defendió su tesis en 1974 en la Universidad de Rochester, cuando se centró en analizar la aversión al riesgo y el efecto donación, realizando preguntas hipotéticas para estimar el valor del riesgo de mortalidad (Thaler, 1974). Un ejemplo de esta metodología se expone a continuación; en sus estudios aparecían preguntas tales como (The Royal Swedish Academy of Sciences, 2017):

(a) Suponga que ha estado expuesto a una enfermedad que, si la contrae, le ocasionará ▷

una muerte rápida e indolora en una semana. La probabilidad de que tenga la enfermedad es 0,001. ¿Cuál es el máximo que estaría dispuesto a pagar por una cura?

(b) Suponga que se necesitaran voluntarios para la investigación de la enfermedad anterior; todo lo que se requeriría es que se exponga a una probabilidad de 0,001 de contraer la enfermedad. ¿Cuál es el mínimo que requeriría para ser voluntario de este programa? (No se le permitiría comprar la cura).

Ambas preguntas implican la evaluación de una probabilidad de muerte de 0,001. Sin embargo, los resultados obtenidos por Thaler (1980) indican que las personas responden a las preguntas (a) y (b) de modo muy diferente. Una respuesta típica de este análisis es que una persona, por comprar la cura, estaría dispuesta a pagar 200 dólares y por ser voluntaria de una investigación pediría 10.000 dólares. La conclusión que saca el autor es que «las personas parecen estar mucho menos dispuestas a pagar por adquirir sanidad en comparación con lo que requerirían como compensación por vender salud» (Thaler, 1980: 44).

Thaler (1980) analiza otros escenarios donde el precio al que una persona está dispuesta a comprar un determinado bien o servicio es considerablemente menor que el precio al que la persona está dispuesta a vender el mismo bien o servicio.

La teoría económica neoclásica difícilmente puede explicar una diferencia tan grande entre la disposición a pagar (WTP) y la disposición a aceptar (WTA) (Thaler, 2015). La explicación a estas discrepancias las analiza Thaler mediante la teoría de la perspectiva (Thaler, 1980). Según este autor, renunciar a un objeto se percibe como una pérdida y los individuos con aversión a la pérdida se comportarán como si los objetos que poseen fueran más valorados

que los objetos similares que no poseen. Este efecto lo denominó Thaler (1980) como el efecto de donación.

Por el lado teórico, Tversky y Kahneman (1991), así como Kőszegi y Rabin (2006), desarrollaron el efecto de donación formalmente y consideran implicaciones conductuales adicionales. Los individuos con aversión a la pérdida tienen una fuerte tendencia a mantener el *statu quo* porque las pérdidas de un cambio se ponderan más que las ganancias (Kahneman, Knetsch y Thaler, 1991). El sesgo del *statu quo* fue una motivación importante para el trabajo posterior de Thaler sobre los planes de pensiones que se analizará posteriormente.

En el lado empírico, la evidencia original de Thaler consistió principalmente en respuestas a cuestionarios con preguntas hipotéticas, lo cual fue criticado, debido a que algunos estudios mostraron que las diferencias entre WTP y WTA son menores si contrastan en la realidad de los mercados (Coursey *et al.*, 1987).

Para resolver este problema, Kahneman, Knetsch y Thaler (1990) probaron la solidez del efecto de donación en experimentos de mercado con apuestas y repeticiones reales. Por ejemplo, para que la compensación económica ofrecida por la expropiación estatal de una vivienda que acaba de ser adquirida le parezca justa a los propietarios, ésta debería estar un tanto por encima del coste derivado de la compra, aunque todo el proceso se produjera en el mismo día y sin ningún ánimo de lucro o especulación por parte de los adquirientes. Asimismo, este proceso también se da en las decisiones relacionadas con los cambios laborales, tales como aceptar un nuevo empleo y dejar el que ya se tiene (Thaler, 1999).

Por su parte, el efecto de donación tiene una implicación importante: la asignación inicial de los derechos de propiedad determinará la ▷

asignación final de los recursos, incluso si no hay costes de transacción y las valoraciones son demasiado pequeñas para que importen los efectos en los ingresos. Esto contradice el famoso teorema de Coase, una piedra angular en el campo del derecho y de la economía, que predice que las asignaciones finales son independientes de las asignaciones iniciales, de los costes de transacción y de los efectos en los ingresos (Coase, 1960).

## 2.2. Cuentas mentales separadas

Posteriormente vendría su aportación más importante: «las cuentas mentales separadas». Dicha aportación supone una ruptura más radical con el modelo neoclásico (Thaler 1985, 1999). La contabilidad mental es una teoría psicológica de cómo la cognición limitada afecta al gasto, al ahorro y a otros comportamientos domésticos. Se tiende a simplificar tales decisiones creando cuentas separadas en las mentes de los agentes económicos, tomando decisiones individuales sobre la base de su efecto en cada una de estas cuentas en lugar de sobre los activos totales. Este tema es interesante debido a que viola el principio de la fungibilidad del dinero, y que se refiere a tratar el dinero de la misma manera, sin importar su origen.

Un ejemplo sería cómo las personas dividen el presupuesto de su hogar en una cuenta para vivienda, comida, ropa, etcétera, correspondiendo cada categoría a una cuenta mental separada, con reglas que impiden usar el dinero de una cuenta para pagar algo en otra. Este comportamiento a veces conduce a costes adicionales, como no usar dinero desde cuentas de ahorro a largo plazo para necesidades a corto plazo y, en cambio, piden costosos

préstamos para financiar dicho consumo a corto plazo. No obstante, esto puede ayudar a planificar las finanzas de los agentes económicos y proteger el ahorro a largo plazo (Thaler 2015).

Además, la contabilidad mental permite realizar un análisis coste-beneficio tanto *ex ante* como *ex post* a la realización de un evento, debido a que los resultados de un evento son percibidos y experimentados (Thaler, 1999).

Así, pues, Thaler (1985) sugiere que la práctica de mantener cuentas separadas para diferentes categorías de gastos también proporciona un dispositivo de compromiso contra el gasto excesivo, especialmente para bienes no esenciales o adictivos. Considera la práctica común de mantener simultáneamente dinero en una cuenta de ahorros y tener deudas de tarjetas de crédito (Thaler y Sunstein 2008). En vista de la tasa de interés sustancialmente más alta en este último, esta disposición es difícil de cuadrar con el modelo estándar de comportamiento racional. Sin embargo, se puede esperar que una persona que sufre una falta de autocontrol vuelva a acumular rápidamente la deuda de la tarjeta de crédito después de pagarla. Mantener los ahorros como una cuenta separada con un punto de referencia separado puede disuadir a la persona de usar sus ahorros para pagar la tarjeta de crédito, lo que proporciona un compromiso contra el gasto excesivo.

Por otro lado, basándose en la teoría de los puntos de referencia, Thaler (1985) separa las fuentes de utilidad del consumidor en un componente asociado con consumir el producto o servicio, llamado utilidad de adquisición, y otro componente asociado con la transacción de compraventa, llamado utilidad de transacción. La utilidad de adquisición es similar al excedente del consumidor: el valor del bien para el consumidor se recibe como regalo, menos ▷

el precio pagado. La utilidad de transacción es la diferencia entre el precio real y el precio esperado o «justo», denominado precio de referencia. La parte de utilidad de transacción implica que si el consumidor compra un producto por debajo del precio esperado, considera que habría hecho un «buen negocio», pero sufre una pérdida en la utilidad si percibe que el precio es alto o superior al precio de referencia; en este caso percibía que ha hecho un «mal negocio». El consumidor puede abstenerse de comprar un bien si el precio se percibe como un resultado particularmente «malo», aunque en otro escenario podría haber tenido un excedente positivo (The Royal Swedish Academic of Sciences, 2017).

Al definir estos conceptos, Thaler relaciona la teoría de los puntos de referencia con la teoría de las preferencias sociales. Una deficiencia de la formulación original de la teoría de la perspectiva era que no explicaba cómo se determinaba el punto de referencia. Thaler propone que el precio de referencia es el determinado por ambas partes en una transacción, y ambos lo consideran «justo», es decir, un comprador sufriría una pérdida particularmente grande en la utilidad de la transacción si el precio se considera injustamente alto (Thaler, 1985).

Por su parte, Shafir y Thaler (1999) sugieren que las cuentas mentales pueden reducir los efectos negativos del «dolor» causado por el pago del bien, así como la reducción del consumo hedónico (Cifuentes *et al.*, 2003). Para ilustrar este hecho, Shafir y Thaler (1999) analizan el caso de los coleccionistas de vinos, quienes a menudo compran vino con la intención de almacenarlo durante diez años o más para que madure. A estas personas se le hizo la siguiente pregunta: «Suponga que usted compró hace varios años una caja de un buen

Bordeaux 1982 a 20 dólares la botella. La botella se vende ahora a 75 USD y usted decide abrirla: ¿Cuál de las siguientes alternativas refleja mejor el coste que tiene para usted beber esa botella?: 1) 0 dólares; 2) 20 dólares; 3) 20 dólares + intereses; 4) 75 dólares; 5) 55 dólares (75 – 20 dólares). Gran parte de encuestados seleccionaron la respuesta económicamente correcta (75 dólares). No obstante, más de la mitad de los encuestados contestaron que beber la botella no tenía costes o que habían ahorrado dinero. El hecho de que la mayoría de los encuestados no tienen en cuenta los costes de oportunidad genera que las personas sientan que el bien es gratis aun cuando puede venderse en el mercado, lo que contradice la teoría económica tradicional. Además, el gasto pagado por la compra inicial es percibida como una inversión y, por lo tanto, probablemente no está sujeta a intensificar su «dolor» por pagar el vino. De hecho, Thaler (1999) sugiere que los costes de transacción no deben ser tratados como pérdidas dolorosas, sino como costes de hacer negocios. Este «prepagado» separa el gasto del consumo y así también reduce el costo percibido de la actividad (Prelec y Lowenstein, 1998).

### 3. Dificultades para el autocontrol en el consumo

El modelo neoclásico estándar de elección intertemporal es el modelo de descuento de Fisher (1930) y Samuelson (1937), en que los individuos tienen un comportamiento racional y han de encontrar el equilibrio entre consumo presente y el consumo futuro, debido a que un mayor consumo presente, usualmente, conlleva un menor consumo en el futuro.

En este apartado se analizan las aportaciones del recién galardonado respecto a la ▷

teoría de descuento hiperbólico, el modelo de planificador-ejecutor de Thaler y Shefrin, para, finalmente, considerar sus planteamientos en la formulación de políticas económicas que realiza junto con Cass Sunstein.

Thaler (1981) proporcionó la primera evidencia experimental de descuento hiperbólico<sup>1</sup>. Los individuos implicados en el experimento debían tomar decisiones hipotéticas entre pagos en diferentes horizontes, y descubrió que el descuento era mayor entre el presente y el futuro cercano que entre los períodos de un futuro más lejano. Además, descubrió que las ganancias se descuentan más que las pérdidas y que los resultados más pequeños se descuentan más que los resultados más grandes.

Los hallazgos de Thaler despertaron el interés de los economistas en los problemas de autocontrol y de las preferencias inconsistentes en el tiempo. El descuento hiperbólico puede explicar muchas observaciones desconcertantes como, por ejemplo, que las personas que quieren dejar de fumar continúan posponiendo la decisión.

Motivados por las desviaciones observadas del descuento hiperbólico, Thaler y su colaboradora Hersh Shefrin propusieron el modelo de planificador-ejecutor (Thaler y Shefrin, 1981; Shefrin y Thaler, 1988). En el modelo planificador-ejecutor, una persona tiene dos yos: un ejecutor miope y un planificador con visión de futuro. El planificador se preocupa por la maximización de la utilidad a lo largo de la vida (valor presente descontado), mientras que al ejecutor solo le interesa la utilidad actual. Debido a que el ejecutor no se preocupa por el futuro, su comportamiento tiende a volverse corto de

miras, de acuerdo a los planteamientos previos del modelo de Strotz (Strotz, 1956). Sin embargo, mientras que el modelo de Strotz sugiere un conflicto entre diferentes yos que existen en diferentes momentos (yo actual vs. yo futuro), el modelo planificador-ejecutor sugiere un conflicto entre diferentes yos que existen simultáneamente (yo planificador vs. yo ejecutor).

Para maximizar la utilidad del consumo a lo largo de la vida, el planificador puede forzar al ejecutor para reducir el consumo actual mediante la aplicación de la fuerza de voluntad, o imponer reglas que limitan el rango de discreción del ejecutor. Estas reglas autoimpuestas restringen el comportamiento del ejecutor, aunque imperfectamente. El modelo planificador-ejecutor capta la idea de que la fuerza de voluntad se puede aplicar para resistir la tentación, pero esto conlleva un coste psíquico. Esa costosa fuerza de voluntad se usa para restringir el comportamiento del ejecutor que implica que el grado efectivo de autocontrol es endógeno. Las características individuales determinarán si el planificador puede controlar al ejecutor en mayor o menor grado, de modo que las diferentes personas exhibirán diferentes grados de autocontrol.

Por tanto, Thaler y Shefrin (1981) trataron el problema de autocontrol como un problema principal-agente, con el planificador (principal) tratando de restringir e incentivar al ejecutor (agente) para maximizar la utilidad a lo largo de la vida. Thaler y Shefrin (1981) fueron los primeros en presentar un modelo dual de autocontrol.

El modelo planificador-ejecutor hace una serie de predicciones que han sido respaldadas en trabajos empíricos posteriores. Por ejemplo, predice que un plan de pensiones obligatorio aumentará los ahorros totales (es decir, los ahorros obligatorios no se compensan ▷

<sup>1</sup> Hace referencia al hecho de que los individuos valoran más el consumo presente que el consumo futuro, es decir, cualquier recompensa para la que tengamos que esperar es mucho menos valiosa que una que llegue ahora mismo (Strotz, 1956).

completamente con una reducción en otros ahorros), porque el plan produce ahorros sin los costes psíquicos de inducir a la fuerza de voluntad. Esta predicción está empíricamente apoyada en el estudio reciente de Chetty *et al.* (2014).

Otro campo de trabajo junto a su colaborador Cass Sunstein, ha sido el diseño de políticas económicas mínimamente invasivas que empujen a las personas a tomar las decisiones correctas por sí mismas (Thaler y Sunstein, 2003, 2008; Sunstein y Thaler, 2003).

Este planteamiento se aplicó a los sistemas de ahorros para las pensiones. Thaler propone que se realicen aportaciones definidas para un sistema de ahorros para pensiones y que se ofrezca por medio de los empleadores estadounidenses. Un ejemplo de planes de pensiones son los planes 401 (k) (Thaler, 1994). Estos sistemas de pensiones tienen varias características:

1. Los empleadores pueden adscribirse y salir voluntariamente del plan de pensiones, pero, una vez que se unen, tienen que cumplir las normas.
2. La idea fundamental de estos planes es que es mejor aportar las contribuciones en el lugar de trabajo antes de que los trabajadores tengan la oportunidad de gastar sus ingresos.
3. Los empleados deciden si aumentan sus ahorros en un tiempo considerable o si reciben un aumento salarial, por lo que la decisión no implica una compensación entre el consumo actual y el consumo futuro, sino más bien una compensación entre el consumo en diferentes momentos del tiempo. Por la lógica del descuento hiperbólico, esto reduce la tasa de descuento efectiva y mitiga el problema del autocontrol.

4. Si los empleados se unen, su contribución se incrementa comenzando con la primera nómina después de un aumento salarial. Debido a que el aumento de los ahorros proviene de una ganancia futura (el aumento salarial), las personas con aversión a las pérdidas no deben temer una reducción en el salario neto.
5. Cuando hay una subida automática, la tasa de cotización continúa aumentando con cada aumento salarial programado hasta que la contribución alcance el máximo preestablecido, de modo que la inercia y el sesgo de *statu quo* funcionan para mantener a las personas en el plan.
6. Los planes 401(k) tienen importantes ventajas fiscales tanto para los empleadores como para los trabajadores.

En definitiva, el programa «Save More Tomorrow» (SMarT) tuvo una importante influencia en la Ley de Protección de Pensiones aprobada por el Congreso de EEUU en 2006, que alentó a las empresas a implementar la inscripción automática a los planes de ahorro para la jubilación 401 (k). La evidencia sugiere que esta ley ha aumentado sustancialmente los ahorros de pensiones en el país norteamericano (Thaler, 2015).

Por su parte, el «paternalismo libertario» es similar al *marketing*, ya que utiliza las ideas sobre la psicología humana para influir en el comportamiento. Sin embargo, difiere en la intención, ya que un objetivo es aumentar el bienestar a largo plazo del pueblo, según lo juzguen ellos mismos. Por su parte, el principio «libertario» es que las posibilidades de elección de las personas no deben restringirse; especificar una opción predeterminada sensata no significa que las personas se vean obligadas a elegir esta opción. ▷

Especialmente después de la publicación del libro *Nudge* por Thaler y Sunstein (2008), la formulación de políticas en varios países (en particular en EEUU y Reino Unido) se ha visto influenciada por este enfoque, no solo en el ámbito del ahorro previsional, sino también de la atención médica, la educación y otras áreas donde las elecciones actuales tienen consecuencias a largo plazo.

#### 4. Preferencias sociales

En la década de 1980, Thaler se centra en destacar que la equidad es un tema esencial en los análisis del comportamiento económico de los individuos. En un trabajo conjunto con Kahneman y Knetsch, Thaler proporcionó evidencia empírica de cómo la equidad afecta a la toma de decisiones de los consumidores. Sus hallazgos respaldan la hipótesis de que la equidad es una restricción a la maximización de los beneficios, lo que impide que las empresas exploten plenamente su poder de mercado en las decisiones de fijación de precios. Junto con Kahneman y Knetsch, Thaler también realizó experimentos novedosos y descubrió tres manifestaciones importantes de las preferencias por la equidad en las interacciones entre individuos: algunos individuos se comportarán de forma justa con los demás incluso en entornos anónimos en los que no existen repercusiones sobre la reputación; algunas personas están dispuestas a renunciar a los recursos para castigar a las personas que se comportaron injustamente con ellos; y algunas personas están dispuestas a gastar sus propios recursos para castigar el comportamiento injusto y las violaciones de la norma.

Uno de los aspectos que considera Thaler es la equidad en la fijación de precios y salarios.

Para proporcionar evidencia sobre el papel hipotético de la percepción de equidad en los mercados de consumo, Kahneman, Knetsch y Thaler (1986b) establecen como elementos esenciales para entender estos hechos económicos la transacción de referencia, la codificación de la acción y la ocasión para la acción. La transacción de referencia se refiere a la negociación a algún precio o salario de referencia; los cambios de este nivel de referencia se perciben como injustos.

Así, pues, según estos autores, el 82 por 100 de los encuestados perciben como «injustas» o «muy injustas» la subida de los precios de palas de nieve en una ferretería después de una gran tormenta de nieve. Otro ejemplo que analizan es: si un empleado gana un salario de 9 dólares la hora, esta cifra normalmente sería considerada como el salario de referencia, pero también que para un nuevo empleado el salario de referencia podría ser menor. En una recesión, disminuir el salario del empleado actual de 9 a 7 dólares sería considerado más injusto que contratar a un nuevo empleado a 7 dólares si el empleado anterior se va.

Cuando los precios se evalúan en relación con algún nivel de referencia, los cambios en los precios y el modo de variarlos influyen en las decisiones de consumo (Kahneman, Knetsch y Thaler, 1986b). Así, por ejemplo, un aumento de precio de 200 dólares por un automóvil nuevo se considera más injusto que la eliminación o reducción de un descuento en el precio. Esto es consistente con la aversión a la pérdida, ya que un aumento en el precio se codifica como una pérdida, mientras que un descuento menor se codifica como una ganancia menor. Por tanto, la fijación de precios se ve influida por la equidad percibida.

Por otro lado, un aumento del precio al consumidor es generalmente aceptable si se ▷



debe a un aumento en los precios de los insumos, pero no si se debe a un aumento en el poder del mercado. Elevar el precio de las palas de nieve después de una tormenta de nieve es un ejemplo de esto último. Kahneman, Knetsch y Thaler (1986b) discutieron una serie de implicaciones y predicciones de consideraciones de equidad en los mercados de consumo. Los mercados no podrán vaciarse a corto plazo como respuesta a los *shocks* de demanda, ya que se considera injusto elevar el precio por un incremento de la demanda. Habrá escasez del artículo más valioso cuando un solo proveedor proporcione una familia de productos sin variación en los precios de los insumos, ya que se considera injusto cobrar más por el artículo más valioso si cuesta lo mismo. Los precios responderán más a las variaciones de los costes que a las variaciones de la demanda, ya que se considera más aceptable elevar los precios en respuesta a los aumentos de los costes que a los aumentos de la demanda.

De manera similar, los precios responderán más a los aumentos de costes que a las reducciones de costes. Asimismo, las bajadas de precios se etiquetarán como descuentos en lugar de reducciones en los precios, debido a que la eliminación de un descuento tiene menos probabilidades de ser percibida como una pérdida y, por lo tanto, es menos probable que se perciba como injusta en comparación con un aumento en el precio.

Respecto a la fijación en los salarios, observaron que en las recesiones los empleados se muestran reacios a reducir los salarios (nominales), ya que los empleados pueden considerar que los recortes salariales son injustos (y tal vez tomar represalias mediante un menor esfuerzo). Kahneman, Knetsch y Thaler (1986b) encuentran que un recorte salarial nominal sin inflación se considera mucho más

injusto que un salario nominal constante con la inflación, incluso si la disminución del salario real es la misma.

Por otro lado, Kahneman, Knetsch y Thaler (1986a) también analizaron la equidad en las interacciones individuales por medio del juego del dictador. A los estudiantes de una clase de Psicología de pregrado de la Universidad de Cornell se les pidió dividir una donación de 20 dólares entre cada uno de los alumnos de la clase y un compañero de clase de al lado anónimo al azar. Los estudiantes podían elegir entre dos asignaciones diferentes: una división desigual con 18 dólares para sí mismo y 2 dólares para el otro, o una división igual con 10 dólares para cada uno. Una persona egoísta, preocupada solo por su propia recompensa monetaria, tomaría los 18 dólares. Pero resultó que el 76 por 100 de los estudiantes dividió el dinero por igual, como si tuvieran una preferencia por la equidad o la igualdad. Aparentemente, no todas las personas maximizarán su propio beneficio monetario, incluso en interacciones anónimas sin repercusiones en la reputación.

Asimismo, Kahneman, Knetsch y Thaler (1986a) también incluyeron experimentos que involucran juego del ultimátum. En el juego del ultimátum, el primer jugador propone una asignación de la donación y el segundo jugador puede aceptar o rechazar esta propuesta. Si se acepta la propuesta, se paga a ambos jugadores de acuerdo con la propuesta; si la propuesta es rechazada, ambos jugadores no obtienen nada. Kahneman, Knetsch y Thaler (1986a) encontraron que la propuesta típica del primer jugador era casi igual a la división. También, descubrieron que la mayoría de los segundos jugadores rechazarían propuestas que les darían menos del 25 por 100 de la donación. Muchas personas están dispuestas ▷

a pagar un coste (no obtener nada) para castigar a las personas que les hicieron una propuesta injusta, que es una forma de reciprocidad negativa. Trabajos posteriores han demostrado cómo la capacidad y la voluntad de castigar pueden fomentar el comportamiento prosocial (Ostrom, Walker y Gardner, 1992; Fehr y Gächter, 2000a).

## 5. Estudios sobre las finanzas conductuales

Thaler ha realizado numerosas contribuciones al estudio de los mercados financieros, convirtiéndose así en uno de los fundadores de las finanzas conductuales. Este campo utiliza la economía conductual para explicar patrones en los precios de los activos que son difíciles de conciliar con los conceptos tradicionales de racionalidad y eficiencia de los mercados financieros.

No obstante, Barberis y Thaler (2003) enfatizan que la irracionalidad de algunos inversores en sí misma no es suficiente para afectar a los precios de los activos. También debe haber límites al arbitraje que impidan que los inversionistas racionales exploten los precios erróneos. El trabajo de finanzas conductuales de Thaler se ha centrado en dos cuestiones: 1) investigar las implicaciones en los precios de los activos de la psicología del inversor; y 2) documentar violaciones de la ley de un solo precio en los mercados financieros, por lo que analiza la importancia de los límites al arbitraje.

De Bondt y Thaler (1985) analizan cómo la psicología del inversor afecta a los precios de los activos financieros; en concreto, evalúan las reacciones exageradas del mercado de valores ante una nueva información. De Bondt y Thaler compararon los retornos de las

acciones perdedoras (acciones cuyo valor cae recientemente) y de las acciones ganadoras (acciones cuyo valor aumenta recientemente). En línea con la hipótesis de reacción exagerada, descubrieron que la cartera de acciones perdedoras reacciona más exageradamente que la cartera de acciones ganadoras. Esto provoca los mayores rendimientos de las acciones perdedoras, ya que los inversores piden una compensación por este riesgo en forma de mayores primas de riesgo.

Asimismo, en un trabajo posterior, Benartzi y Thaler (1995) acuñan la expresión «aversión miope a las pérdidas». La aversión a las pérdidas haría referencia a la tendencia de los inversores de ponderar pérdidas con un mayor peso que las ganancias. Los autores añaden el adjetivo «miope» porque incluso aquellos inversores con un horizonte temporal a largo plazo parecen preocuparse por las pérdidas y ganancias que puedan tener en el corto plazo.

Si bien las contribuciones anteriores brindan explicaciones de finanzas conductuales para los rendimientos observados del mercado financiero, esto no significa que los retornos estén influenciados solamente por reacciones exageradas u otras «anomalías» conductuales. En su trabajo sobre la fijación de precios de mercado, Thaler ha buscado evidencia que demuestre más claramente las violaciones de la eficiencia del mercado.

Los fondos de capital cerrado son fondos de inversión que se negocian en el mercado bursátil y que poseen otros activos financieros, como acciones de otras compañías que cotizan en bolsa. Estos observaron que las acciones de los fondos cerrados, generalmente, se valoran de forma diferente a los activos que poseen, lo que infringe la ley de un solo precio e implica límites al arbitraje. Lee, Shleifer y Thaler (1991) proponen una explicación ▷

para el rompecabezas de fondos de capital cerrado basado en la existencia de «operadores de ruido» con creencias incorrectas. En algunos períodos, estos operadores de ruido sobreestiman los rendimientos esperados (en relación con las expectativas racionales) y, en otros períodos, subestiman los rendimientos esperados. Estas fluctuaciones en el sentimiento del operador de ruido crean una volatilidad adicional en el precio de los fondos cerrados. Los operadores racionales necesitarán ser compensados por este riesgo, lo que lleva a que los fondos cerrados operen con un descuento en promedio.

## 6. Conclusión

En definitiva, las contribuciones de Richard Thaler han construido un puente entre los análisis económicos y los psicológicos de la toma de decisiones de los individuos. Sus hallazgos empíricos y sus puntos de vista teóricos han sido fundamentales para la creación del nuevo campo de la economía del comportamiento, que ha tenido un profundo impacto, ya que ha cuestionado y ampliado la teoría económica tradicional, al introducir conceptos como la racionalidad limitada, las cuentas mentales separadas y los problemas de autocontrol de los individuos. Por último, pero no menos importante, ha demostrado cómo las políticas basadas en los conocimientos de la economía del comportamiento pueden ayudar a las personas a tomar mejores decisiones.

## Bibliografía

- [1] BARBERIS, N. y THALER, R.H. (2003). «A Survey of Behavioral Finance». In: G. Constantinides, Harris, M. Y Stulz, R. (eds.). *Handbook of the Economics of Finance*, n.º 1, pp. 1053-1128. Elsevier Science B.V.
- [2] BENARTZI, S. y THALER, R.H. (1995). «Myopic Loss-Aversion and the Equity Premium Puzzle». *Quarterly Journal of Economics*, vol. 110, n.º 1, pp. 73-92.
- [3] CHETTY, R.; FRIEDMAN, J.N.; LETH-PETERSEN, S.; NIELSEN, T.H. y OLSEN, T. (2014). «Active vs. Passive Decisions and Crowd-Out in Retirement Savings Accounts: Evidence from Denmark». *Quarterly Journal of Economics*, vol. 129, n.º 3, pp. 1141-1219.
- [4] CIFUENTES, A.; TORRES, E. y VELOSO, C. (2003). *Cuentas mentales: concepto y aplicaciones, un enfoque de conducta del consumidor*. Facultad de Ciencias Económicas y Administrativas, Departamento de Administración. Universidad de Chile.
- [5] COASE, R.H. (1960). «The Problem of Social Cost». *Journal of Law and Economics*, n.º 3, pp. 1-44.
- [6] COURSEY, D.L.; HOVIS, J.L. y SCHULZE, W.D. (1987). «The Disparity between Willingness to Accept and Willingness to Pay Measures of Value». *Quarterly Journal of Economics*, vol. 102, n.º 3, pp. 679-690.
- [7] DE BONDT, W.F.M. y THALER, R.H. (1985). «Does the Stock Market Overreact?». *Journal of Finance*, vol. 40, n.º 3, pp. 793-805.
- [8] FEHR, E. y GÄCHTER, S. (2000A). «Cooperation and Punishment in Public Goods Experiments». *American Economic Review*, vol. 40, n.º 4, pp. 980-994.
- [9] FISHER, I. (1930). *The Theory of Interest, as Determined by Impatience to Spend Income and Opportunity to Invest it*. New York: Macmillan.
- [10] KAHNEMAN, D.; KNETSCH, J.L. y THALER, R.H. (1986a). «Fairness and the Assumptions of Economics». *Journal of Business*, vol. 59, n.º 4, pp. S285-S300.
- [11] KAHNEMAN, D.; KNETSCH, J.L. y THALER, R.H. (1986b). «Fairness as a Constraint on Profit Seeking». *American Economic Review*, vol. 76, n.º 4, pp. 728-741.
- [12] KAHNEMAN, D.; KNETSCH, J.L. y THALER, R.H. (1990). «Experimental Tests of the Endowment Effect and the Coase

- Theorem». *Journal of Political Economy*, vol. 98, n.º 6, pp. 1325-1348.
- [13] KAHNEMAN, D.; KNETSCH, J.L. y THALER, R.H. (1991). «The Endowment Effect, Loss Aversion, and Status Quo Bias». *Journal of Economic Perspectives*, vol. 5, n.º 1, pp. 193-206.
- [14] KŐSZEGI, B. y RABIN, M. (2006). «A Model of Reference-Dependent Preferences». *Quarterly Journal of Economics*, vol. 121, n.º 4, pp. 1133-1165.
- [15] LEE, C.M.C.; SHLEIFER, A. y THALER, R.H. (1991). «Investor Sentiment and the Closed-End Fund Puzzle». *Journal of Finance*, vol. 46, n.º 1, pp. 75-109.
- [16] OSTROM, E.; WALKER, J. y GARDNER, R. (1992). «Covenants With and Without a Sword: Self Governance is Possible». *American Political Science Review*, vol. 86, n.º 2, pp. 404-417.
- [17] PRELEC, D. y LOEWENSTEIN, G. (1998). «The Red and the Black: Mental Accounting of Savings and Debt». *Marketing Science*, vol. 17, n.º 1, pp. 4-28.
- [18] SAMUELSON, P.A. (1937). «A Note on Measurement of Utility». *Review of Economic Studies*, vol. 4, n.º 2, pp. 155-161.
- [19] SHEFRIN, H.M. y THALER, R.H. (1988). «The Behavioral Life-Cycle Hypothesis». *Economic Inquiry*, vol. 26, n.º 4, pp. 609-643.
- [20] STROTZ, R.H. (1956). «Myopia and Inconsistency in Dynamic Utility Maximization». *Review of Economic Studies*, vol. 23, n.º 3, pp. 165-180.
- [21] SUNSTEIN, C.R. y THALER, R.H. (2003). «Libertarian Paternalism is not an Oxymoron». *University of Chicago Law Review*, vol. 70, n.º 4, pp. 1159-1202.
- [22] THALER, R.H. (1974). *The Value of Saving a Life: A Market Estimate*. PhD thesis. University of Rochester.
- [23] THALER, R.H. (1980). «Toward a Positive Theory of Consumer Choice». *Journal of Economic Behavior and Organization*, vol. 1, n.º 1, pp. 39-60.
- [24] THALER, R.H. (1981). «Some Empirical Evidence on Dynamic Inconsistency». *Economics Letters*, vol. 8, n.º 3, pp. 201-207.
- [25] THALER, R.H. (1985). «Mental Accounting and Consumer Choice». *Marketing Science*, vol. 4, n.º 3, pp. 199-214.
- [26] THALER, R.H. (1994). «Psychology and Savings Policies». *American Economic Review*, vol. 84, n.º 2, pp. 186-192.
- [27] THALER, R.H. (1999). «Mental Accounting Matters». *Journal of Behavioral Decision Making*, vol. 12, n.º 3, pp. 183-206.
- [28] THALER, R.H. (2015). *Misbehaving: The Making of Behavioral Economics*. New York: W. W. Norton & Company.
- [29] THALER, R.H. y SHEFRIN, H.M. (1981). «An Economic Theory of Self-Control». *Journal of Political Economy*, vol. 89, n.º 2, pp. 392-406.
- [30] THALER, R.H. y SUNSTEIN, C.R. (2008). *Nudge: Improving Decisions about Health, Wealth, and Happiness*. New Haven: Yale University Press.
- [31] THALER, R.H. y SUNSTEIN, C.R. (2003). «Libertarian Paternalism». *American Economic Review Papers and Proceedings*, vol. 93, n.º 2, pp. 175-179.
- [32] THALER, R.H. y SUNSTEIN, C.R. (2008). *Nudge: Improving Decisions about Health, Wealth, and Happiness*. New Haven: Yale University Press.
- [33] THE ROYAL SWEDISH ACADEMY OF SCIENCES (2017). *Richard H. Thaler: Integration economics with psychology*. Disponible en: [https://www.nobelprize.org/nobel\\_prizes/economic-sciences/](https://www.nobelprize.org/nobel_prizes/economic-sciences/)
- [34] TVERSKY, A. y KAHNEMAN, D. (1991). «Loss-Aversion in Riskless Choice: A Reference-Dependent Model». *Quarterly Journal of Economics*, vol. 106, n.º 4, pp. 1039-1061.



Francesc Granell Trias\*

## EL SISTEMA ECONÓMICO INTERNACIONAL EN 2017

El año 2017 acaba con unas perspectivas que el Fondo Monetario Internacional y la OCDE califican de relativamente alentadoras, si bien los populismos de derechas y de izquierdas han campado a sus anchas y las desigualdades de rentas se han agravado en un mundo en el que la revolución tecnológica está determinando cambios rápidos en la distribución de la riqueza y en muchos de los paradigmas sobre los que los organismos internacionales han luchado para no verse superados cara a tratar de someter a gobernanza las relaciones internacionales al alza. El sistema económico internacional lucha con problemas políticos como la orientación de la Administración Trump, la amenaza de Corea del Norte, el conflicto yihadista, el terrorismo islamista y las migraciones incontroladas. La Unión Europea está tratando de avanzar en su integración pese al problema del *brexít*. La economía española está creciendo por encima de la media europea pese al reto del independentismo catalán y a desequilibrios no resueltos.

**Palabras clave:** populismos y cambios estructurales, comercio mundial y OMC, finanzas internacionales y FMI, Objetivos de Desarrollo Sostenible, Unión Europea y *brexít*, terrorismo, España y el independentismo catalán.

**Clasificación JEL:** E40, F02, F10, F13, F19, F21, G15, K33, L80, O10.

### 1. Introducción

El sistema económico internacional está experimentando un cambio profundo que, a su vez, está poniendo en peligro el sistema de gobernanza que había nacido tras la Segunda Guerra Mundial con los Acuerdos de Bretton Woods, por los que nacieron el Fondo Monetario Internacional (FMI) y el Banco Mundial, la

fallida Carta de La Habana que dio paso al Acuerdo General sobre Aranceles Aduaneros y Comercio (GATT), hoy Organización Mundial del Comercio (OMC), y la Organización de las Naciones Unidas.

En un primer apartado de este repaso del sistema económico internacional en 2017 veremos cómo ha ido el crecimiento de la economía mundial y el de los principales países para ver, después, la situación del comercio mundial y de las integraciones regionales con los peligros proteccionistas existentes, y para fijarnos, a continuación, en las finanzas y pagos internacionales que el FMI no llega a controlar como hiciera en el pasado. ▷

---

\*Catedrático emérito de Organización Económica Internacional de la Universidad de Barcelona y miembro de número de la Real Academia de Ciencias Económicas y Financieras del Instituto de España.

Este artículo forma parte de la serie que con el mismo título su autor viene publicando anualmente desde 1977, por estas fechas, en el *Boletín Económico de ICE*, de cuyo Consejo de Redacción forma parte.

Versión de diciembre de 2017.

Luego veremos los problemas de los países en desarrollo y los avances en los Objetivos de Desarrollo Sostenible 2016-2030 para auscultar, tras ello, el estado de la integración europea, y para acabar viendo la situación de la economía española en su contexto internacional. Se cerrará el artículo con una bibliografía de textos de 2017.

## 2. Una economía revolucionada en crecimiento relativamente alentador

De acuerdo con las estimaciones del FMI y de la OCDE, en 2017 se han mantenido tasas positivas de crecimiento en el 75 por 100 de los países del mundo, lo cual configura un panorama económico relativamente alentador y muy distinto a la situación de 2009, en que estaban en recesión noventa países, dándose la circunstancia, además, de que todas las revisiones de crecimiento que se han ido produciendo a lo largo del año han sido de carácter positivo y siempre con cifras mejores que las registradas en 2016, a pesar de las incógnitas que pesan sobre la economía mundial por el proteccionismo y por las futuras repercusiones de un incierto *brexit*. Los relativamente bajos precios del petróleo, las políticas monetarias laxas con fuertes inyecciones de liquidez y los niveles récord en las bolsas han ayudado a esta situación.

EL FMI ha dicho, en su última estimación del año, que la economía mundial ha crecido un 2,2 por 100. Los países desarrollados se han movido en tasas ligeramente inferiores al 2 por 100 y los países en desarrollo en cifras mayores, como es el caso de India (7 por 100) o China (6,8 por 100). Según el Banco Central Europeo, la eurozona habrá crecido en 2017 un 2,4 por 100 y bajará al 2,3 por 100 en 2018.

El presidente Donald Trump está convencido de que su reforma fiscal, aprobada en diciembre, reduciendo del 35 al 20 por 100 el impuesto sobre sociedades —por cierto, su primera propuesta aprobada por el Congreso tras reiterados fracasos parlamentarios—, estimulará fuertemente el crecimiento norteamericano, mientras que el reforzado Xi Jinping, tras el 19.º Congreso del Partido Comunista Chino (24-27 de octubre), prefiere enfatizar el consumo interno antes que hacer depender el crecimiento chino de la exportación.

La inflación en Europa tiende a la cifra objetivo del 2 por 100 y en Estados Unidos se ha superado en dos décimas tal cifra, lo cual, unido a las buenas cifras de empleo, ha permitido a la presidenta saliente de la Reserva Federal norteamericana (FED), Janet Yellen, liderar subidas de los tipos de interés antes de ser substituida en la presidencia por Jerome Powell, propuesto por Trump en diciembre de 2017, pero que había sido introducido como miembro de la FED por Barack Obama. La inflación no es un problema, salvo en algún caso extremo como pueda ser Venezuela, que supera el 1.000 por 100, con una caída del PIB, además, del 6 por 100.

Pero el cuadro que enmarca el sistema económico internacional en 2017 no puede ser contemplado con estas simples indicaciones macroeconómicas, pues estamos viviendo en un mundo revolucionado por factores técnicos y políticos que van desde la cuarta revolución industrial, con su internet de las cosas y sus parámetros en cuestiones tan dispares como los robots, los vehículos eléctricos sin conductores o las fotocopias en tres dimensiones, hasta los populismos políticos con manifestaciones tan dispares como el *brexit*, con las falacias que llevaron a su lanzamiento, el ascenso de los partidos de ultraderecha o el éxito de candidaturas sin soporte de un partido ▷

político tradicional (como es el caso del ahora presidente de Francia y copríncipe de Andorra, Emmanuel Macron, con su movimiento «En marche»), o el creciente papel de las ciudades y de las regiones y los grupos antisistema en un cuadro político que hasta ahora habían dirigido los partidos tradicionales y los Estados-nación.

Las redes sociales están transformando la democracia y empresas que eliminan intermediarios trabajando con Internet (Amazon, Uber, Rakuten, Ali Baba, Google...) están revolucionado la distribución y la prestación de servicios.

Resulta interesante ver la incidencia de las redes sociales informáticas (sobre todo Twitter) en el impulso a la ambición independentista de ciertos partidos y grupos como el partido nacionalista escocés respecto a un Reino Unido sacudido por el *brexít*, grupos catalanistas en relación con España, o los deseos de mayor autonomía de Lombardía respecto a Roma o de Córcega respecto a París. También las ciudades participan de esta revolución silenciosa y pacífica respecto a los Estados-nación tradicionales, pues cada vez está más claro que es en las ciudades y no en las zonas rurales donde se crean las nuevas tecnologías y donde aparecen los nuevos impulsos de progreso económico y social, a pesar de las precariedades y las desigualdades existentes que no acaban de reducirse.

Tampoco la política tradicional ha contribuido a la tranquilidad para la sociedad internacional. El unilateralismo y el «*America First*» con el que el presidente Trump ha tomado decisiones en su primer año en la Casa Blanca no dejan dudas al respecto en ámbitos tan variados como:

- La política comercial norteamericana (*vid. infra*).
- Los enfrentamientos, por distintas razones, con Rusia por las cuestiones de

Ucrania y Siria frente a la decidida actitud de un reforzado Vladimir Putin.

- Con China por la delimitación del Mar de China y otras cuestiones comerciales.
- Con la Corea del Norte de Kim Jong-un por sus peligrosos avances en la esfera del armamento nuclear y el lanzamiento de misiles.
- Las tiranteces con los aliados europeos en relación a la financiación de los gastos de defensa.
- Con el mundo árabe a raíz de su decisión de trasladar la embajada norteamericana en Israel de Tel Aviv a Jerusalén (6 diciembre), que está generando reacciones violentas.
- Con el sistema de las Naciones Unidas retirando a Estados Unidos (junto a Israel) de la UNESCO, pese a los intentos de conciliación propiciados por el secretario general de la ONU, el portugués António Guterres.

Esta actitud, más bien aislacionista del presidente Trump, ha propiciado que el líder chino Xi Jinping vaya ganando protagonismo en la esfera multilateral, como se puso de relieve por el interés que suscitó su primera aparición en la cumbre económica de Davos o el protagonismo chino con inversiones en los BRICS, en África y Latinoamérica, y hasta en el lanzamiento de la nueva Ruta de la Seda, con importantes proyectos de creación de infraestructuras de carácter transcontinental y multimodal que van a llegar hasta Madrid.

### 3. El sistema comercial mundial

De acuerdo con la estimación de la OMC, el comercio mundial habrá crecido en 2017 ▷

un 3,6 por 100 (mucho más que el 1,3 por 100 de 2016), lo cual muestra una cierta recuperación de la globalización, puesto que el PIB mundial solamente lo habrá hecho en un 2,2 por 100, esperándose que esta situación de mayor crecimiento del comercio que del PIB no se vea alterada en 2018, en que el comercio internacional se estima va a crecer un 3,8 por 100.

A esto ha contribuido, ciertamente, el moderado aumento del precio del petróleo (que desde principios hasta finales de 2017 ha pasado de los 55 a los 65 dólares el barril Brent gracias a las restricciones de producción acordadas por la OPEP y seguidas, también, por otros países productores). Otras materias primas de las que algunos países en desarrollo extractores son productores y exportadores también se han beneficiado de aumentos de precios, lo cual ha tenido un gran impacto en las exportaciones latinoamericanas.

Grandes empresas multinacionales han estimulado el comercio impulsando sus intercambios intragrupo por cadenas de valor mundial y comercio en valor añadido, lo cual, a su vez, ha tenido, como contrapartida a este incremento del comercio mundial, un más difícil control del fraude fiscal internacional por precios de transferencia o por desviación de beneficios hacia países de baja fiscalidad, por mucho que estén tratando de luchar contra tal fraude internacional la Comisión Europea, el FMI, el G7 (43.<sup>a</sup> Cumbre de Taormina, 26-28 de mayo), el G20 (Cumbre de Hamburgo, 7-8 de julio) y la OCDE a través de su programa BEPS (Base Erosion and Profit Shifting).

Mientras tanto, los analistas estiman que la intensidad de la globalización derivada del comercio va a perder ritmo a medio plazo como consecuencia de que el desarrollo de las energías alternativas va a frenar el comercio

mundial de petróleo, carbón y gas natural, de que los robots frenarán una parte de la deslocalización en busca de salarios bajos, de que la impresión 3D hará menos necesarias las grandes factorías para la producción de según qué piezas que antes se exportaban desde tales factorías y de que nuevos tipos de *inputs* substituirán a materias primas que antes debían importarse de países lejanos.

Todo esto hará que China pueda dejar de ser parcialmente la fábrica del mundo en que se ha venido convirtiendo desde su ingreso en la OMC en 2001, poco después del atentado de las Torres Gemelas y coincidiendo con la puesta en marcha de la aún inconclusa Ronda de Doha. Ello no quita, bien entendido, que China, India o Vietnam, entre otros, continúen siendo grandes exportadores y que el mercado interior europeo siga propiciando un elevado nivel de intercambios comerciales, por más que determinados grupos sociales como los ciudadanos norteamericanos del Midwest, los industriales en Liverpool o Manchester y los agricultores de ciertas áreas agrícolas francesas sigan presionando a sus respectivos Gobiernos para que instauren políticas proteccionistas aun cuando las razones de mercado y las tecnológicas no avalen tales pretensiones.

La OMC, con su esquema multilateral y con mandato de su director Roberto Acevedo, renovado el 28 de febrero, no ha visto grandes resultados ni siquiera en su undécima Conferencia Ministerial celebrada del 11 al 14 de diciembre en Buenos Aires, si exceptuamos la entrada en vigor, el 28 de febrero de 2017, del Acuerdo sobre Facilitación del Comercio o la aceptación por sus Estados miembros de las decisiones de su Órgano de Solución de Diferencias y los avances en la negociación sobre productos farmacéuticos genéricos producidos por países en desarrollo, o las conversaciones en ▷



el Foro Mundial del Acero para evitar proteccionismos en tal sector ante el exceso de capacidades de producción existente, así como haber conseguido ciertos avances en las negociaciones de un acuerdo plurilateral sobre comercio de bienes medioambientales, en el Acuerdo de Comercio de Servicios (TISA), en la liberalización del comercio electrónico y en tecnologías de la información (ITA), y haber conseguido que se vayan realizando nuevas ratificaciones en los acuerdos plurinacionales ya en vigor (aeronaues, contratación pública...).

En cambio, se han seguido produciendo acuerdos comerciales regionales y se da la circunstancia que con la entrada en vigor del acuerdo de libre comercio entre Mongolia y Japón, de junio de 2016, todos los Estados miembros de la OMC tienen ya en vigor al menos un acuerdo comercial, sea regional o bilateral. Este ascenso del regionalismo queda patente en el libro *Regional Trade Agreements and the Multilateral Trading System* publicado por la OMC a finales de 2016 y en que se registraban 267 acuerdos regionales en vigor. En la reunión del Comité de Acuerdos Regionales de la OMC, de 10 de noviembre de 2017, se trató de ahondar en la problemática de cómo avanzar en el sistema de consultas sobre tales acuerdos, que son, en definitiva, una derogación al principio del multilateralismo que trata de llevar a cabo la OMC.

La Unión Europea ha puesto en vigor dos acuerdos regionales importantes: el Acuerdo Comprensivo con Canadá (CETA), que entró en vigor en sus partes de competencia comunitaria el 1 de abril de 2017, a la espera de las ratificaciones de los Estados miembros en sus aspectos de competencia mixta, y el Acuerdo de Partenariado con los países del África del Este en el contexto del Acuerdo de Cotonou en el mes de marzo. Por otra parte, la UE firmó

el 6 de julio un acuerdo de libre comercio con Japón que fue cerrado en diciembre con el objetivo de que entre en vigor en 2019.

Mientras tanto, y como excepción a estos avances en el regionalismo, la Administración norteamericana de Donald Trump ha decidido parar las negociaciones del Transatlantic Trade and Investment Agreement (TTIP) con la UE que habían venido avanzando, pese a la oposición de los antisistema europeos y americanos, y suspender la participación norteamericana en el Trans-Pacific Partnership (23 de enero), al tiempo que ha impulsado la revisión del Tratado de Libre Comercio de América del Norte con Canadá y México (TLCAN), alegando que en su formato actual perjudica a Estados Unidos. En agosto de 2017 se celebró la primera ronda de negociaciones al respecto en Washington; la segunda en México en septiembre y se espera que se celebrará en Montreal una tercera ronda a principios de 2018, con las que podrá evitarse la suspensión del acuerdo al que no quieren renunciar las empresas mexicanas, canadienses y norteamericanas en contra de las ideas de Trump.

#### 4. Los pagos internacionales y la especulación bitcoin

El sistema monetario internacional se ha mantenido relativamente estable a lo largo de 2017 en un año en que la economía mundial ha recuperado niveles de crecimiento más aceptables en todos los continentes. Solamente seis países, de los 191 analizados por el FMI, están en números rojos respecto a crecimiento.

En las reuniones de primavera y en la Asamblea de Washington del FMI y del Banco Mundial y sus filiales (9-15 de octubre en Washington) se pusieron sobre la mesa los ▷

temores respecto a las vulnerabilidades derivadas de un crecimiento desigual, la disminución del peso de los salarios en la renta global en un momento de altos beneficios empresariales, bajos salarios y desigualdades, la enorme acumulación de deudas, la corrupción, la lucha contra la pobreza, la transición hacia una economía en la que el petróleo va a tener menos peso, así como el impacto que la lucha contra el cambio climático y los ajustes macroeconómicos puedan llegar a tener en las posibilidades de crecimiento de los países pobres.

Las instituciones de Bretton Woods (Banco Mundial y FMI) tienen temor a perder el liderazgo del que habían disfrutado en cuanto a posibilidades de financiación por las nuevas iniciativas de, sobre todo, China, creando nuevas instituciones financieras al tiempo que países emergentes como India siguen presionando para que la próxima 15.<sup>a</sup> revisión de cuotas le dé mayor peso decisor dado su crecimiento parejo al de China.

Al mismo tiempo, y mientras Estados Unidos prefiere poder ayudar a países como México o Colombia, los países europeos —que ocupan 8 de los 24 asientos del Consejo y que aún tendrían más peso si actuaran con una sola voz, lo cual no siempre es evidente, pues están insertos en circunscripciones de voto distintas— prefieren que el FMI ayude al rescate de países como Grecia. Pese a ello y a que Europa sigue nombrando al director ejecutivo del FMI (puesto que hoy ocupa la francesa Christine Lagarde), Estados Unidos sigue nombrando al presidente del Banco Mundial (actualmente Jim Yong Kim, norteamericano de origen coreano), y con su cuota del 16,5 por 100 del total sigue teniendo capacidad de veto en el FMI. Lagarde ha advertido que si sigue aumentando el peso de China en el FMI, confirmado por la entrada en 2016 del renmimbi-yuan en la cesta del DEG, el

FMI podría llegar a instalar su sede en China, en vez de en Washington.

Hay que recordar, a este respecto, que desde el 1 de octubre de 2016 el renmimbi-yuan chino ha pasado a ser una de las cinco divisas integrantes de la cesta de monedas del derecho especial de giro (DEG), integrado ahora en un 41,73 por 100 por el dólar, en un 30,93 por 100 por el euro, en un 10,92 por 100 por el yuan, en un 8,33 por 100 por el yen y en un 8,09 por 100 por la libra esterlina.

Las bolsas de valores han experimentado subidas en los principales países, pasando el índice Dow Jones de la Bolsa de Nueva York de 19.762 a finales de 2016 a 24.719 al final de 2017, con un espectacular incremento anual del 25 por 100.

Las monedas se han mantenido relativamente estables (salvo la caída de la libra por los temores del *brexit*) en un momento de crecimiento generalizado, bien que moderado, y ello a pesar de la escalada de la deuda que está presidiendo la economía mundial con una deuda que a finales de 2017 alcanza el 235 por 100 del producto mundial bruto, pero los tipos de interés próximos a cero en los principales países han hecho que los inversores se muestren favorables a las inversiones bursátiles.

La deuda mundial no ha parado de crecer desde 2002 por la globalización de la banca y el fácil acceso al crédito *subprime* que condujo, en primera instancia, a la catástrofe del Northern Rock en octubre de 2007 y a la subsiguiente crisis financiera y económica. Todo esto, unido a los rescates bancarios y a los bajos tipos de interés de los últimos años, ha hecho que la deuda no financiera acumulada por Estados, familias y empresas no financieras llegue, según el FMI a 20 de diciembre de 2017, a 128 billones de euros ▷

(exactamente 128.663.786.225.600 euros). Si además añadimos la deuda de las entidades financieras la deuda se situaría, según el Instituto Internacional de Finanzas, en los 250 billones; con cifras tan llamativas como las de China cuya deuda alcanza el 250 por 100 de su PIB, Japón el 230 por 100, Italia el 130 por 100 y Estados Unidos el 108 por 100. Para España la cifra se acerca al 100 por 100 del PIB.

Este aumento de la deuda es atribuible tanto a que los Estados son incapaces de resistir ante la presión de la ciudadanía a aumentar las prestaciones del estado de bienestar, como a la política de tipos de interés cero o cifras próximas a cero hoy practicadas por la Reserva Federal norteamericana, el Banco Central Europeo y los principales bancos centrales del mundo, a excepción del Bank of England, que ha tenido que aumentar sus tipos de interés para frenar la depreciación de la libra ante las incertidumbres propiciadas por el *brexít*.

Todo esto, y la ampliación de los balances de los gestores de las políticas monetarias consecuencia de la compra de títulos, ha generado una expansión monetaria brutal que hace temer que puedan producirse presiones inflacionistas y hasta burbujas que podrán llegar a generar nuevas inestabilidades en el sistema internacional.

Ante esto, tanto la Reserva Federal norteamericana como el Banco Central Europeo están poniendo en marcha políticas de aterrizaje suave. La FED y el Banco de Inglaterra aumentando sus tipos de interés de referencia y el BCE disminuyendo moderadamente la compra de títulos que hasta ahora ha venido practicado, aunque sin tocar, de momento, los tipos de interés. Todo parece indicar que el sucesor de Janet Yellen al frente de la FED, Jerome Powell, va a seguir con la política de su antecesora (que con tres subidas del tipo de interés

en 2017 lo ha hecho pasar del 0,25 por 100 al 1,25-1,50 por 100, lo cual, con la adición de la reforma fiscal de Trump aprobada en diciembre —favorecedora de empresas y rentas altas—, tendrá como efecto, seguramente, la potenciación del dólar.

El problema que puede presentarse con los altos niveles de deuda acumulados es saber el impacto que un eventual aumento de los tipos de interés pueda llegar a tener para los países más endeudados externamente, lo cual puede ser especialmente crítico con los países del área de la libra, pues el Bank of England, que el 2 de noviembre realizó su primera subida en diez años, del 0,25 al 0,50 por 100, puede verse forzado a más aumentos para evitar el deterioro de la libra esterlina, consecuencia de las perspectivas de inseguridad por el *brexít*.

Con una economía en la que la información asimétrica cada vez tiene más valor y las plataformas digitales influyen profundamente en la realidad social (piénsese en los casos de Uber, Cabify, Airbnb o en las manipulaciones y ciberataques que se producen en la esfera de la política y la economía mundiales), el año 2017 ha visto el desarrollo de una enorme especulación con la criptomoneda (más conocida entre las plataformas de negociación y contratación por diferencia, como es el caso de Plus 500, patrocinadora principal del Atlético de Madrid): el bitcoin, que vio multiplicado su valor por 20 a lo largo de 2017 y subir su precio desde los 958 dólares a finales de 2016 hasta los 20.000 dólares el 15 de diciembre de 2017, cayendo luego hasta los 9.954 dólares a los pocos días, remontando luego, un poco, hasta final de año. Esta volatilidad extrema ha hecho que la Comisión Nacional del Mercado de Valores desaconseje invertir en las criptomonedas a quienes no estén familiarizados con su funcionamiento. ▷

En 2017 han seguido produciéndose escándalos financieros societarios internacionales, como ya sucediera en 2016 con los «papeles de Panamá», lo cual ha dado lugar a un mayor empeño del FMI, la OCDE, la Unión Europea y hasta Naciones Unidas por perseguir estas prácticas, a veces toleradas o hasta estimuladas por las autoridades fiscales de ciertos países para atraer inversiones, pero que entrañan reducciones de ingresos fiscales para muchos Gobiernos.

Entre las crisis financieras registradas cabe recordar el rescate a bancos italianos, entre ellos el «mítico» Banco dei Paschi di Siena, fundado en 1472. Otros bancos italianos, como Intesa Sanpaolo, que absorbe la Banca Popolare di Vicenza y Veneto Banca, podrá suponerle al Gobierno italiano un desembolso de 17.000 millones de euros (23 de junio), al tiempo que los seis bancos de San Marino no han podido resistir la fuga de capitales derivada de la amnistía fiscal decretada por el Gobierno italiano, la pérdida de opacidad bancaria, consecuencia de las presiones de la OCDE (a las que solamente ha resistido Trinidad y Tobago) y las malas inversiones en créditos de riesgo, que han hecho que se tenga que recurrir a los inversores saudíes para evitar el colapso total de su sistema bancario.

## 5. Los Objetivos de Desarrollo Sostenible

En los últimos años se ha producido un notable cambio en las prioridades de actuación de una gran mayoría de organismos internacionales, sobre todo los implicados en políticas de desarrollo tales como el grupo del Banco Mundial —formado por el propio Banco, la Corporación Financiera Internacional

y la Asociación Internacional de Fomento—, el FMI, la UNCTAD o, por otra parte, las agencias bilaterales de los principales países donantes en función del deseo expresado por los 193 países que, en la Asamblea General de las Naciones Unidas de octubre de 2015, se comprometieron a impulsar los 17 Objetivos de Desarrollo Sostenible y sus 169 metas 2016-2030, mucho más amplios que los anteriores 8 Objetivos de Desarrollo del Milenio 2000-2015, y en los que cobran especial relieve como actores de desarrollo las ciudades y las ONG.

Pese a ello, la Organización de las Naciones Unidas para la Agricultura y la Alimentación (FAO) y el Programa Mundial de Alimentos han detectado un aumento en el número de personas en situación de hambre y desnutrición, que vuelve a superar la cifra de 800 millones.

Entre los objetivos, el tema de la igualdad de género se ha situado en un primer plano con la lucha contra el acoso sexual y las prácticas de mutilación genital llevadas a cabo por ciertos países del entorno islámico, así como el matrimonio forzado de chiquillas y otras prácticas denigrantes para la mujer. Arabia Saudí ha aceptado, en cambio, que las mujeres puedan conducir vehículos, cosa que hasta ahora no tenían autorizado.

La cuestión de la acción por el clima ha venido muy condicionada por la decisión del presidente Trump de retirarse del Acuerdo de París, aprobado por la 21 Conferencia de las Partes de la Convención de las Naciones Unidas sobre el Cambio Climático de diciembre de 2015 (COP 21). El presidente Trump se ha visto retado por varios estados y varias ciudades norteamericanos, que han puesto en marcha mecanismos de implementación del Acuerdo de París en contra de la voluntad de Trump, un presidente que se ha manifestado más negacionista que nunca al burlarse durante el frío ▷

invierno de diciembre de 2017 de los acuerdos sobre el clima, en uno de sus ácidos *tweets*, diciendo que mejor iríamos sin medidas contra el calentamiento de la Tierra.

El nuevo secretario general de las Naciones Unidas, entrado en funciones en enero de 2017, antiguo responsable del Alto Comisariado para los Refugiados, el portugués António Guterres, ha enfatizado mucho el tema del buen gobierno, la lucha contra la corrupción y la mejora, cuantitativa y cualitativa, en la eficacia de la ayuda al desarrollo como elementos necesarios para que los Objetivos de Desarrollo Sostenible avancen.

## 6. La integración Europa y las negociaciones *brexít*

Si todo hacía pensar que la Unión Europea iba a pasar su 60 aniversario de los Tratados de Roma de 1957 sin pena ni gloria durante las presidencias rotatorias de Malta (en el primer semestre) y de Estonia (en el segundo semestre), así como por las perspectivas de salida del Reino Unido por el *brexít* y el problema de los refugiados, la realidad ha sido muy distinta, pues tanto el Libro Blanco del Presidente de la Comisión, el luxemburgués Jean-Claude Juncker, dado a conocer el 1 de marzo, como la Agenda del Presidente del Consejo Europeo, el polaco Donald Tusk (reelegido para el puesto el 9 de marzo para el periodo 1 de junio de 2017-30 de noviembre de 2019), y las reuniones de impulso producidas tras la activación del *brexít* por la *premier* británica (*vid. infra*) han puesto de relieve que la UE parece ahora más dispuesta a avanzar al deshacerse del lastre que representaba el escaso europeísmo del Reino Unido.

El protagonismo en este relanzamiento europeo ha sido impulsado por el nuevo presidente francés, Emmanuel Macron, por la ahora

debilitada, por su insuficiente victoria electoral, canciller alemana Angela Merkel, y por los primeros ministros, el italiano Paolo Gentiloni, y el español Mariano Rajoy, así como el presidente de la Comisión, Jean-Claude Juncker, el presidente del Consejo Europeo, Donald Tusk, y el presidente del Parlamento Europeo, Antonio Tajani, que han puesto de relieve que la UE se ha decidido a avanzar en la integración tras la salida del Reino Unido, pese a los problemas políticos de la relación con los Gobiernos populistas de Polonia y de Hungría. Ello quedó ya muy patente en la cumbre de los cuatro grandes de la UE en Versalles, el 6 de marzo, y en la Cumbre Europea de celebración del 60 aniversario de los Tratados de la CEE y el Euratom, celebrada en Roma el 25 de marzo.

Los cinco escenarios sobre el futuro de la UE descritos por el Libro Blanco del presidente Juncker de 1 de marzo de 2017 y el Informe de los Cinco Presidentes de abril de 2015 han reforzado la idea de que la UE debe completar la Unión Bancaria, la Unión Económica y Monetaria para los 19 Estados participantes en la eurozona y avanzar, quizás, aunque tímidamente, hacia elementos de una incipiente Unión Fiscal y una Europa social y dar paso en una nueva cooperación reforzada en materia de seguridad y defensa que de momento se circunscribe a 23 de los Estados miembros.

En el escenario 1 del Libro Blanco de 2017 (idea de continuidad), se apuntaba ya a que la UE podría avanzar en la línea de la seguridad interior y exterior, pensando, sobre todo, en la cuestión de las migraciones que tantos quebraderos de cabeza y tanta desunión han generado en Europa, tras la negativa de Hungría, Polonia y Chequia (12 de junio) a aceptar refugiados.

En los escenarios 2 (hacer menos conjuntamente) y 3 (algunos hacen más) no se ▷

hacían propuestas sobre la defensa europea, pero en los escenarios 4 (reforma radical) y 5 (hacer mucho más y conjuntamente) la idea de la seguridad y la defensa aparecían con distintos tonos referidos a lucha contra el terrorismo y otros. Partiendo de la Estrategia de Seguridad del equipo de Javier Solana de 2003, las posibilidades abiertas por el Tratado de Lisboa, de diciembre de 2007, en esta materia, con la creación del Servicio Europeo de Acción Exterior (SEAE), y el Alto Representante de la UE para Asuntos Exteriores y Política de Seguridad en junio de 2016, el Consejo Europeo recibió el Informe «*Una Europa más fuerte, una estrategia global, para la política exterior y de seguridad común de la UE*», lo cual ha permitido avanzar en el terreno de la seguridad y la defensa hasta culminar en la aprobación, a finales de 2017, de una nueva cooperación reforzada en materia de defensa con participación de 23 de los Estados miembros de la UE (PESCO), como ha quedado dicho, completado con la creación, el 6 de junio, de un Fondo Europeo de Defensa dotado con 5.500 millones de euros.

En relación a la eurozona, hay que decir que el Banco Central Europeo ha seguido manteniendo la política que anunció en 2012 de hacer todo lo posible para sostener el euro. Así ha seguido con su programa de compras de títulos que, desde el anuncio del 10 de marzo de 2016, pasó a establecerse en una cuantía mensual de 60.000 millones de euros con inclusión de bonos corporativos y no solo de deuda pública o semipública, como había venido haciendo, pese a las reticencias alemanas al respecto (sobre todo, del ministro de Finanzas que ahora deja el cargo, Wolfgang Schäuble).

Por otra parte, se ha rebajado la facilidad de depósito hasta el  $-0,4$  por 100 desde el  $-0,3$  por 100 anterior, aumentándose del 33 al 50

por 100 el volumen de compras de un mismo emisor. Complementariamente, el BCE lanzaba una nueva ronda de préstamos a la banca a tipos de interés bajos (Long Term Refinancing Operations, LTRO) con objeto de evitar la caída de la oferta monetaria en un tiempo de crisis. El 7 de diciembre de 2016 el BCE decidió prorrogar la compra de bonos hasta diciembre de 2017, en vez de lo previsto, que era hasta marzo, si bien desde abril de 2017 ha rebajado las compras mensuales de 80.000 millones de euros a 60.000. Con todas estas operaciones el balance del BCE ha pasado a ser superior al de la FED norteamericana en términos de porcentaje sobre el PIB y se ha podido poner en marcha un nuevo tramo de asistencia a Grecia para hacer frente a sus vencimientos en el servicio de la deuda, consiguiéndose, además, avanzar en la transformación del Mecanismo Europeo de Estabilidad hacia un Fondo Monetario Europeo con mayor dotación, bien que con un carácter todavía intergubernamental.

El 6 de diciembre de 2017 la Comisión Europea ha transmitido al Parlamento Europeo, al Consejo Europeo, al Consejo y al Banco Central Europeo la comunicación «Nuevos pasos hacia la plena realización de la Unión Económica y Monetaria: una hoja de ruta» en la que desarrollando el camino marcado por el Plan Director para una UEM profunda y auténtica de noviembre de 2012, el Informe de los Cinco Presidentes, la Agenda de los dirigentes del presidente Tusk de octubre 2017, y la comunicación de octubre de 2017 sobre cómo completar la Unión Bancaria con reducción de riesgos, plantea los pasos a seguir para culminar la UEM en los próximos años, incluyendo:

- 1) La propuesta de creación del Fondo Monetario Europeo en el marco de la Unión reforzando el Mecanismo ▷

Europeo de Estabilidad, que se creó en 2012 en el momento álgido de la crisis del euro, y pudiendo apoyar con más recursos al Fondo de Resolución Bancaria que ahora solo cuenta con las aportaciones de las instituciones bancarias de la zona euro y que en el 2018 debería permitir establecer un esquema de seguro de depósito en 2018 y un Fondo Único de Resolución que debería ser operativo en 2019.

- 2) Una propuesta de integración en el acervo comunitario del contenido del Tratado de Estabilidad, Coordinación y Gobernanza en base al Pacto de Estabilidad y Crecimiento de 2015 sin apartarse de las orientaciones marcadas por el Consejo y por el Eurogrupo.
- 3) Una comunicación sobre los nuevos instrumentos presupuestarios para la estabilidad de la zona euro en el marco de la UE tras el marco financiero plurianual post 2020.
- 4) Cambios en el reglamento de movilización los fondos estructurales de la UE para facilitar las reformas nacionales y reforzar el programa de soporte a las reformas estructurales, dotando de recursos al «Servicio de Apoyo a las reformas estructurales», creado en mayo de 2017, facilitando, además, la inclusión de los países aún no integrados en el grupo de los 19 países de la eurozona en ésta.
- 5) Una comunicación referida a la creación de un nuevo Ministro Europeo de Economía y Finanzas tras la puesta en marcha de la nueva Comisión Europea de noviembre de noviembre de 2019. Además, dice la Comisión con mucha ambición, habría que avanzar hacia la Unión de Mercados de Capitales, la

mejora en los mecanismos del Semestre Europeo para coordinación de las políticas económicas y conseguir avances hacia un «pilar social europeo» siguiendo lo proclamado en el Consejo Europeo de Goteborg de noviembre de 2017 y una representación exterior común de la zona euro como se viene proponiéndose desde hace años.

En el ámbito de las relaciones externas, la UE ha firmado un acuerdo comercial con Japón que se espera pueda entrar en vigor en 2019 una vez cumplidas las necesarias ratificaciones. Se ha avanzado hacia la posible conclusión de un acuerdo con Mercosur, salvando las reticencias de Francia en relación con los productos agrícolas, y se está avanzando, también, hacia un acuerdo más completo que el actual con México.

Por otra parte, en la 5.<sup>a</sup> Cumbre Europa-África celebrada en Abidjan (29-30 de noviembre) se ha avanzado en las bases para la redefinición de la continuación del Acuerdo de Cotonou con los países África-Caribe-Pacífico (ACP) que va a expirar en 2020. Además, en marzo se firmó el Acuerdo de Partenariado Económico con los países del este de África (Tanzania, Ruanda, Burundi, Uganda y Kenia), el último hasta ahora firmado después del referido al África Austral (Sudáfrica, Botswana, Lesotho, Mozambique, Namibia y Swazilandia) de octubre de 2016.

Con todo, el mayor esfuerzo que se ha anotado la Unión Europea en el campo de las relaciones exteriores ha sido el referido a las negociaciones para la salida del Reino Unido de la Unión Europea (*brexit*), de acuerdo con la voluntad expresada en el referéndum del 23 de junio de 2016 por el 51,8 por 100 de los electores británicos, después de las falacias de ▷

los euroescépticos. En este sentido, la *premier* británica conservadora Theresa May activó el artículo 50 del Tratado de Lisboa para iniciar las negociaciones de salida del Reino Unido de la UE el 29 de marzo. A lo largo de 2017 los negociadores principales de la UE (el excomisario Michel Barnier) y el ministro británico para las negociaciones del *brexít* (David Davis) han llevado a cabo las negociaciones de la primera parte del *brexít* referidas al pago de la factura por parte de los británicos, a la situación de los ciudadanos europeos en el Reino Unido y de los ciudadanos británicos en la UE y a la solución a la frontera de Irlanda con Irlanda del Norte.

Si la política británica hubiera querido que los europeos se dividieran ante el *brexít* duro que la Sra. May planteaba por los diferentes intereses de los 27 en relación al Reino Unido en materia de comercio, inversiones o turismo, la fuerte posición conjunta acordada por Macron y Merkel creando el frente común europeo los días 23 y 24 de junio, la firmeza del equipo negociador de Barnier y las decisiones de los sucesivos Consejos de Ministros europeos y hasta de las Cumbres Europeas han hecho que las pretensiones del Libro Blanco británico del 2 de febrero quedaran en nada. Inicialmente, el Gobierno May imaginaba un *brexít* por el que tuviera que pagar poco, pero la realidad ha sido distinta y Gran Bretaña deberá pagar al menos 40.000 millones de euros para cubrir las dotaciones presupuestarias acordadas hasta 2020, las pensiones y otras cuestiones, garantizando, además, los derechos de los europeos en el Reino Unido y de los británicos en los países de la UE. El principio de acuerdo sobre esta primera fase del *brexít* se firmó en el Consejo Europeo del 9 de diciembre, si bien el Parlamento británico desautorizó a la Sra. May, debilitada por su traspés electoral en junio, para poder concluir las negociaciones

del *brexít* sin su aprobación. Esta exigencia, de pasar por la aprobación de Westminster los resultados de la negociación del *brexít* para darle o no su aprobación, deja en una situación muy vulnerable a la *premier* británica, y hasta podría suponer la revocación del *brexít* si el partido norirlandés niega el apoyo a May si no obtiene garantías sobre las futuras relaciones de Irlanda del Norte con el resto de Irlanda y si Escocia decide actuar por su cuenta debido a que votó en contra del *brexít* en el referéndum de junio de 2016.

Mientras tanto, y en previsión de que el *brexít* culmine con la salida británica, los 27 decidieron, el 20 de noviembre, adjudicar las agencias europeas ahora en Londres a otras ciudades. La Agencia del Medicamento irá a Amsterdam (pese a los esfuerzos españoles —anulados por el independentismo catalán de la Generalitat— para traerla a Barcelona) y la Agencia Bancaria a París.

El 2017 europeo acaba con la amenaza de que Polonia (por su proyecto de cambio constitucional limitador de la división de poderes) y Hungría (por su reticencia sobre la aceptación de refugiados) puedan ser sancionados con pérdida de derecho de voto en el Consejo, lo cual sería más grave, incluso, que las sanciones pecuniarias previstas para el caso de países en situación de déficit presupuestario excesivo, en donde la experiencia demuestra que siempre tratan de buscarse soluciones alternativas y plazos de carencia para que los países puedan rectificar sus políticas económicas para reducir el déficit (reducción de pensiones, menos gastos de personal en las Administraciones, liquidación de activos en manos del sector público, etcétera), al tiempo que la Comisión está teniendo que insistir reiteradamente al Gobierno irlandés para que recupere, de las empresas multinacionales ▷



que las percibieron, las ayudas estatales que recibieron de tales Gobiernos.

## 7. España y el sistema internacional

El 1 de enero de 2017 España dejó de ser miembro no permanente del Consejo de Seguridad de las Naciones Unidas, como había sido en el periodo 2015-2016, lo cual no ha sido óbice para que haya seguido siendo invitada a la reunión del G20 realizada este año en Hamburgo los días 7 y 8 de julio.

En cuanto al peso de España en el comercio internacional, cabe decir que se sitúa en la 18.<sup>a</sup> posición como exportadora mundial de mercancías y la 11.<sup>a</sup> en servicios comerciales y alcanzará los 80 millones de turistas en el 2017. La exportación (aunque excesivamente concentrada en sus ventas a la UE) y el turismo han crecido a ritmos fuertes, ayudando, así, a que España haya podido crecer en 2017 el 3,1 por 100, lo cual es uno de los mejores crecimientos de entre los miembros de la OCDE, aprovechando los vientos de cola propiciados por la política monetaria del Banco Central Europeo —muy comprador de deuda española y con bajos tipos de interés—. Los moderados precios del petróleo y el valor del dólar han hecho posible este *boom* exportador.

Este elevado crecimiento, unido a la moderación presupuestaria, ha permitido contener a menos del 100 por 100 el porcentaje de la deuda respecto al PIB y ha permitido avanzar en la lucha contra el desempleo, si bien sin incidir en la precariedad laboral y en las desigualdades.

Estos números van a mostrar una cierta degradación a finales de 2017 como consecuencia de los efectos adversos derivados del atentado yihadista en las Ramblas barcelonesas del 17 de agosto y la inseguridad jurídica creada en

Cataluña por la aprobación, al margen de los preceptos constitucionales y estatutarios y en contra de las sentencias del Tribunal Constitucional, el día 7 de septiembre, de la Ley de transitoriedad jurídica y fundacional de la República Catalana, el referéndum ilegal del 1 de octubre y la Declaración Unilateral de independencia proclamada para Cataluña desde la Generalitat el 27 de octubre de 2017, que propició la adopción del artículo 155 de la Constitución por el Gobierno, haciendo desaparecer la autonomía de Cataluña y convocando elecciones autonómicas para el 21 de diciembre. En este cuadro, Cataluña ha visto caídas en el turismo y en el consumo, y la huida hacia otras regiones españolas de sus bancos —temerosos de que la independencia dejara a Cataluña fuera de la UE y del paraguas del BCE— y de miles de empresas, casi todas las del IBEX, ante el fallido proceso independentista, que no ha sido avalado ni por la Unión Europea ni por Naciones Unidas ni por ningún Estado, pese a las críticas recibidas por la actuación policial española para evitar el referéndum ilegal y del encarcelamiento de varios políticos catalanes por desobediencia a las resoluciones del Tribunal Constitucional.

Todo ello ha frenado el buen momento por el que atravesaba la economía catalana que, hasta ahora, representaba el 19 por 100 de PIB español y que, por tanto, va a tener incidencia negativa —aunque limitada— sobre la evolución del PIB español, lo cual también es posible que tenga un impacto negativo en la prima de riesgo que se había venido otorgando a España y que, durante 2017, se había situado en torno a los 100 puntos, frente a un 291 para Cataluña.

También hay que tener presente que los niveles de la Ayuda Oficial al Desarrollo que España ha ofrecido a través de la cooperación bilateral de la AEIC, la cooperación a través del presupuesto comunitario europeo y del ▷

Fondo Europeo de Desarrollo para los países ACP, está muy lejos del 0,7 por 100 e, incluso, del 0,46 del PIB al que llegó a estar en 2009, cuando aún no había estallado la crisis que hizo caer el porcentaje hasta el 0,13 por 100.

España sigue manteniendo la Secretaría de Cooperación Iberoamericana (a cuyo cargo está la costarricense Rebeca Grynspan desde 2004), que organiza, junto con la presidencia *protempore* que actualmente corresponde a Guatemala, una cumbre cada dos años, la próxima de las cuales debe celebrarse en la ciudad guatemalteca de Antigua, a finales de 2018, bajo el lema «Una Iberoamérica próspera, inclusiva y sostenible». A los efectos de preparación de la 26.<sup>a</sup> Cumbre, los ministros de Exteriores de los 22 países iberoamericanos, en 2017, han celebrado dos reuniones. La primera aprovechando su presencia en Nueva York con ocasión de la 72 sesión de la Asamblea General de las Naciones Unidas (20 de septiembre) y la segunda en la propia sede de la próxima Cumbre en Antigua el 7 de diciembre.

Con todo lo expuesto y con las críticas al sistema de la transición, que en 2017 ha celebrado los 40 años de las primeras elecciones democráticas en 1977 tras el franquismo, España va a tener que resolver muchos problemas que pueden lastrar su crecimiento, y que van desde la reforma de la España de las autonomías y su esquema de financiación hasta su nivel de endeudamiento en un momento en que los aumentos de los tipos de interés esperados van a hacer aumentar el peso del servicio de la deuda, pasando por la lucha contra el desempleo —especialmente el juvenil— o la precariedad laboral y los salarios bajos derivados de situaciones, todas ellas, que generan presiones populistas a nivel general e independentistas a nivel catalán.

España espera con impaciencia los acuerdos a que se pueda llegar para la nueva relación de la UE con el Reino Unido, tras la segunda fase de las negociaciones del *brexit*, cuando se definirá el tipo de relación futura entre ambas partes, puesto que los intereses turísticos, comerciales y de inversiones con el Reino Unido son muchos, y quedará por resolver, además, el tema de la relación de la UE con Gibraltar, que, por cierto, votó masivamente contra el *brexit* en el referéndum británico al respecto del 23 de junio de 2016.

## Bibliografía

- [1] AVENT, R. (2017). *La riqueza de los humanos: el trabajo en el siglo XXI: bienvenidos a un mundo sin trabajo*. Barcelona: Ariel.
- [2] ÁVILA, A.M. y DÍAZ MIER, M. A. (2017). «La evolución de la OMC en la década de 2010». *Boletín de Información Comercial Española*, n.º 3094, diciembre, pp. 13-24.
- [3] BARBE, E.; COSTA, O. y KISSACK, R. (eds). (2017). *EU Policy Response to a Shifting Multi-lateral System*. London: Palgrave-Macmillan.
- [4] BAUMAN, Z. et al. (2017). *El gran retroceso: un debate internacional sobre el reto urgente de reconducir el rumbo de la democracia*. Barcelona: Seix Barral.
- [5] CHOMSKY, N. (2017). *Estados fallidos*. Barcelona: Ediciones B.
- [6] CLUB DE ROMA (2017). *Hacia una sociedad del conocimiento sostenible*. Libro electrónico del capítulo español del Club.
- [7] DE MONTBRIAL, T. y GOMART, T. (2017) *Notre intérêt national, Quelle politique étrangère pour la France?* Paris: Odile Jacob.
- [8] DÍAZ, C. (2017). *Caso BPA (Banca Privada d'Andorra). La conspiración de los silencios cómplices*. Madrid: Crónica Global.
- [9] ESTEFANÍA, J. (2017). *Abuelo, ¿cómo habéis consentido esto? Los graves errores que nos han llevado a la era Trump*. Barcelona: Planeta.
- [10] ESTULIN, D. (2017). *La trastienda de Trump*. Barcelona: Planeta. ▷

- [11] EUSEP, G. y WAGNER, R.E. (2017). *Public Debt. An illusion of Democratic Political Economy*. London: Edward Elgar.
- [12] EXING, J. (2017). *El escándalo Volkswagen. Cómo, cuándo y por qué manipuló las emisiones de sus vehículos*. Barcelona: Deusto.
- [13] FERNÁNDEZ PEÑA, E. (2016). *Juegos Olímpicos, televisión y redes sociales*. Barcelona: Universitat Oberta de Catalunya.
- [14] FULDA, A. (2017). *Macron, el presidente que ha sorprendido a Europa*. Barcelona: Península.
- [15] GARZON, E. (2017). *Desmontando los mitos económicos de la derecha*. Barcelona: Península.
- [16] GÓMEZ, P.J. (2017). *La economía mundial. Enfoques críticos*. Madrid: Catarata.
- [17] GRANELL, F. (2017). «La activación del brexit». *Boletín de Información Comercial Española*, n.º 3087, mayo, pp. 31-47.
- [18] GRANELL, F. (2017). *La Unión Europea ante los actuales parámetros económicos mundiales*. XII Acto Internacional de la Real Academia de Ciencias Económicas y Financieras de España, Barcelona (16 de noviembre).
- [19] HANNAN, D. (2016). *What Next?: How to get the best for Brexit*. London: Head of Zeus.
- [20] IGUAL, D. (2017). *Fintech*. Barcelona: Profit.
- [21] JIMENO, J.F. (2017). *Crecimiento y empleo*. Barcelona: RBA.
- [22] JIMENO, L.M. (2017). *Desarrollo sostenible*. Madrid: Pirámide.
- [23] KAISER, A. (2017). *La tiranía de la igualdad*. Barcelona: Deusto.
- [24] KENNET, S. (2017). *Reduzcamos el papel moneda*. Barcelona: Deusto.
- [25] LACALLE, D. (2017). *La gran trampa. Por qué los bancos centrales están abonando el terreno para la próxima crisis*. Barcelona: Deusto.
- [26] LEE MYERS, S. (2015). *The new Tsar: The rise and Reign of Vladimir Putin*. London: Penguin-Random House.
- [27] LETTA, E. (2017). *Hacer Europa y no la Guerra*. Barcelona: Península.
- [28] LIZOAIN, D. (2017). *El fin del primer mundo*. Madrid: Catarata.
- [29] LÓPEZ GARRIDO, D. (2016). *Paraísos fiscales*. Madrid: Catarata.
- [30] MICHIE, J. (2017). *Advanced introduction to Globalisation*. London: Edward Elgar.
- [31] MOLINAS, C. y RAMÍREZ, F. (2017). *La crisis existencial de Europa*. Barcelona: Planeta.
- [32] MONTOBBIO, M. (2017). *Ideas chinas: el ascenso global de China y la teoría de las relaciones internacionales*. Barcelona: Icaria para el Real Instituto Elcano.
- [33] MUELLER, J. (coord.), (2017). *No, no te equivoques, Trump no es liberal. Por qué Trump es populista, proteccionista, machista, autoritario y nacionalista, pero en ningún caso liberal*. Barcelona: Deusto.
- [34] NIN, J.M. (2017). *Por un crecimiento racional: de la gran recesión al estancamiento: soluciones para competir en un mundo digital*. Barcelona: Deusto.
- [35] NUENO, P. (2017). *Gracias, China*. Barcelona: Plataforma.
- [36] OLIER, E. (2016). *Los ejes del poder económico. Geopolítica del tablero mundial*. Madrid: Pearson.
- [37] ORDÓÑEZ, I. (2017). *El G20 en la era Trump: el nacimiento de una nueva diplomacia mundial*. Madrid: Catarata.
- [38] PÉREZ MOTTAR, E. (2017). *Competition Policy and Trade in the Global Economy: towards an integrated approach*. International Centre for Trade and Sustainable Development-World Economic Forum.
- [39] PHELPS, E.S. (2017). *Una prosperidad inaudita*. Barcelona: RBA.
- [40] POPOV, V. y DUTKIEVICZ, D. (eds.), (2017). *Mapping a new World Order*. London: Edward Elgar.
- [41] RALLO, J. C. (2017). *Contra la teoría monetaria moderna*. Barcelona: Deusto.
- [42] RIVERO, A. et al. (2017). *Geografía del populismo. Un viaje por el universo del populismo desde sus orígenes hasta Trump*. Madrid: Tecnos-FAES.
- [43] ROGOFF, K.S. (2017). *Reduzcamos el papel moneda: una propuesta para disminuir el dinero en efectivo y, con ello, reducir la corrupción, la evasión fiscal, el tráfico de drogas y la economía sumergida*. Barcelona: Deusto.
- [44] SALA, M. y MINGUELL, F.X. (2016). «Política monetaria no convencional: los programas de compra de activos del Banco Central Europeo». *Boletín de Información Comercial Española*, n.º. 3081, noviembre, pp. 17-30. ▷

- [45] SANDERS, B. (2016). *Discurso sobre la codicia de las grandes empresas y el declive de la clase media*. Barcelona: Malpaso.
- [46] SCHNAPPER, P. (2016). *Le Royaume Uni doit-il sortir de l'UE*. Paris: La Documentation Française.
- [47] SCHWAB, K. (2016). *La cuarta revolución industrial*. Barcelona: Debate.
- [48] SLEE, T. (2016). *Lo tuyo es mío: contra la economía colaborativa*. Barcelona: Taurus.
- [49] STEIL, B. (2016). *La batalla de Bretton Woods: Keynes, White y cómo se fraguó el nuevo orden mundial*. Barcelona: Deusto.
- [50] SOTILLO, J.A. (2017). *El ecosistema de la cooperación. La Agenda 2030 para el desarrollo sostenible*. Madrid: Catarata.
- [51] STIGLITZ, J.E. (2016). *El euro: cómo la moneda común amenaza el futuro de Europa*. Madrid: Taurus.
- [52] TAIBO, C. (2016). *Colapso: capitalismo terminal, transición ecosocial, ecofascismo*. Madrid: Catarata.
- [53] TAIBO, C. (2016). *Para entender el TTIP*. Madrid: Catarata.
- [54] TAIBO, C. (2017). *En defensa del decrecimiento*. Madrid: Catarata.
- [55] TAIBO, C. (2017). *La Rusia contemporánea y el mundo*. Madrid: Catarata.
- [56] TAMAMES, R. (2016). *Frente al apocalipsis del clima*. Barcelona: Profit.
- [57] TAMAMES, R. (2017). *El último siglo económico en una sentada*. Vilafranca del Penedés: Erasmus ed.
- [58] TAPSCOTT, D. y TAPSCOTT, A. (2017). *La revolución Blockchain*. Barcelona: Deusto.
- [59] TIROLE, J. (2016). *Economie du bien commun*. Paris: Presses Universitaires de France.
- [60] TOLEDO, A. (2016). *La sociedad compartida*. Barcelona: Península.
- [61] VAROUFAKIS, Y. (2016). *¿Y los pobres, sufren lo que deben? Cómo hemos llegado hasta aquí y por qué necesitamos un plan B para Europa*. Barcelona: Deusto.
- [62] VAROUFAKIS, Y. (2017). *Comportarse como adultos. La batalla contra el establishment europeo*. Barcelona: Planeta.
- [63] VELASCO, R. (2016). *Economistas: oficio de profetas*. Madrid: Catarata.
- [64] VILLENA, M.A. (2017). *España solidaria: Historia de la cooperación española al desarrollo 1986-2016*. Barcelona: Gestión 2000.
- [65] VON WALLWITZ, G. (2016). *Mr. Smith y el Paraíso*. Barcelona: Acantilado.
- [66] WORLD ECONOMIC FORUM (2016). *The Future of Jobs: Employment, Skills and Workforce Strategy for the Fourth Industrial Revolution*. Genève.
- [67] YOUNGS, R. (2017). *New Directions for the EU. Europe Reset*. London: Lauris.



*Pedro Antonio Merino García\**

*José María Martínez Pérez\*\**

## EVOLUCIÓN RECIENTE Y PERSPECTIVAS PARA LA REGIÓN DE LATINOAMÉRICA Y SUS PRINCIPALES PAÍSES

El objetivo de este artículo es analizar la coyuntura económica para Latinoamérica. En primer lugar se presenta una visión del conjunto de la región, describiendo los principales indicadores económicos, su evolución reciente y perspectivas. Posteriormente se procede a realizar un análisis detallado de las tres economías más importantes de la región: Argentina, en pleno proceso de liberalización y ajustes estructurales; Brasil, superando un proceso de deterioro de su economía desde finales de 2014; y, finalmente, México, economía que viene afrontando recientemente un panorama complejo.

**Palabras clave:** política monetaria, tipo de interés, inflación, previsión de crecimiento.

**Códigos:** E31, E58, E66, F32.

### 1. América Latina: dinámica económica reciente y perspectivas para la región

La región enfrentó un proceso de ajuste debido al deterioro de los términos de intercambio, que se produjo entre 2011 y 2016, aunque con mayor virulencia desde finales de 2014. El impacto de este *shock* no fue homogéneo: los países andinos, ayudados por una gestión fiscal previa más prudente, experimentaron una desaceleración más moderada, mientras que Brasil, Venezuela y Argentina atravesaron bruscas recesiones.

Los datos de actividad recientes muestran cómo el crecimiento se estaría fortaleciendo en

la región, lo que indica que el ajuste a la nueva realidad económica ya estaría avanzado. En todo caso, las perspectivas apuntan a un crecimiento aún moderado en la región en 2017, que se situaría, de acuerdo con las previsiones de consenso, en el 1,7 por 100, tras el -0,4 por 100 registrado en 2016. Este comportamiento viene explicado por la salida de la recesión en Argentina, Brasil y Ecuador, cuya reactivación más que compensa los ligeros descensos en las tasas de crecimiento de Chile, Colombia y la mayor reducción en México y Perú. De esta manera, se produciría una menor dispersión entre las tasas de crecimiento de los distintos países.

Esta mejoría sería algo decepcionante si la comparamos con la evolución de la actividad global y del resto de áreas, pues en los últimos meses se observa un alto dinamismo relativamente sincronizado. Por un lado, los mayores ▷

\* Director de Estudios. Repsol. Técnico Comercial y Economista del Estado.

\*\* Analista de la Dirección de Estudios de Repsol.

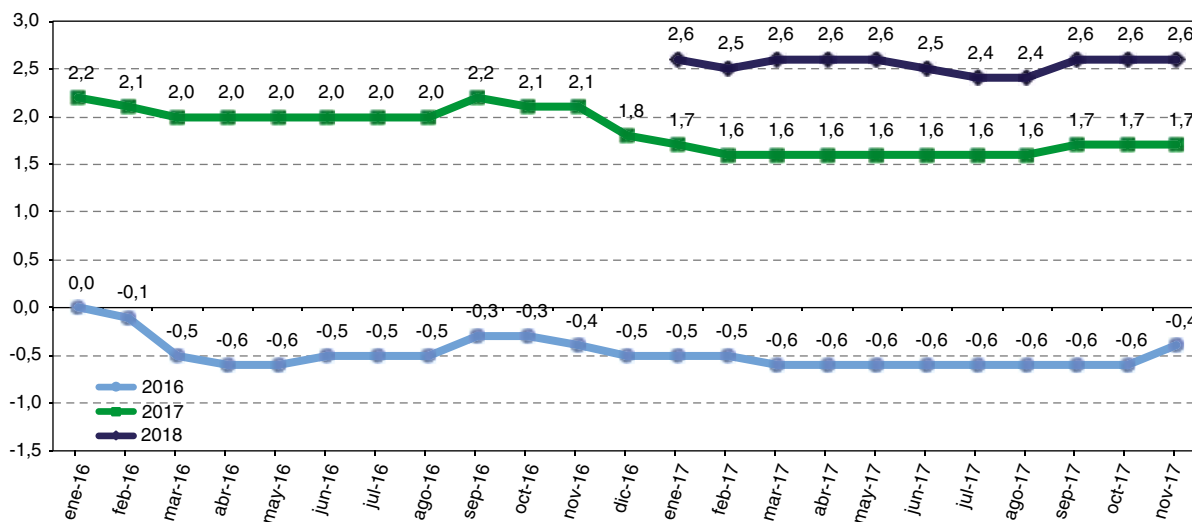
Versión de diciembre de 2017.

**TABLA 1**  
**CRECIMIENTO ECONÓMICO EN LATINOAMÉRICA (VAR. INTERANUAL)**

| Países               | 2013       | 2014       | 2015       | 2016        |          | 2017       |          | 2018       |
|----------------------|------------|------------|------------|-------------|----------|------------|----------|------------|
| Argentina            | 1,9        | 2,9        | 0,5        | -2,2        | ↑        | 2,9        | ↑        | 3,2        |
| Brasil               | 1,0        | 2,5        | 0,1        | -3,6        | ↓        | 0,7        | =        | 2,4        |
| Bolivia              | 5,2        | 6,8        | 5,5        | 4,3         | =        | 3,9        | ↓        | 3,8        |
| Chile                | 5,6        | 4,1        | 1,9        | 1,6         | =        | 1,5        | ↓        | 3,0        |
| Colombia             | 4,2        | 4,7        | 4,6        | 2,0         | ↑        | 1,8        | =        | 2,5        |
| Ecuador              | 5,1        | 4,6        | 3,7        | -1,5        | ↑        | 1,6        | ↑        | 1,5        |
| México               | 3,9        | 1,4        | 2,3        | 2,9         | ↓        | 2,1        | =        | 2,3        |
| Perú                 | 6,3        | 5,8        | 2,3        | 3,9         | =        | 2,6        | =        | 3,7        |
| Venezuela            | 5,6        | 1,3        | -3,7       | -18,6       | ↓        | -10,1      | ↑        | -4,3       |
| <b>Latinoamérica</b> | <b>2,9</b> | <b>2,8</b> | <b>1,0</b> | <b>-0,4</b> | <b>=</b> | <b>1,7</b> | <b>=</b> | <b>2,6</b> |

Fuente: Consensus Forecasts, noviembre de 2017, y Dirección de Estudios de Repsol.

**GRÁFICO 1**  
**LATINOAMÉRICA: PREVISIONES DE CRECIMIENTO SEGÚN CONSENSUS FORECASTS**



Fuente: Consensus Forecasts y Dirección de Estudios de Repsol.

estímulos y el repunte de China impulsaron no solo su economía, sino que generaron importantes efectos de arrastre para la economía global, particularmente en el resto de países emergentes. El resto de Asia se benefició del mayor dinamismo del comercio internacional y los países exportadores de materias primas se beneficiaron del repunte de sus precios de exportación. Por otro lado, los países desarrollados también están siendo un soporte para la economía global, pues a unas políticas monetarias que han seguido

siendo acomodaticias han sumado políticas fiscales más expansivas, lo que en el entorno actual genera importantes efectos de arrastre.

En este contexto, mientras que el avance de otras áreas ha venido sorprendiendo positivamente y sus previsiones se han ido revisando al alza a lo largo del año de forma notable, las previsiones de Latinoamérica apenas se han movido: su nivel actual, 1,7 por 100 para 2017 y 2,6 por 100 para 2018 es el mismo que tenían a inicios de año. Un aspecto más favorable es que ▷

la recuperación de la región se está apoyando en un progresivo desplazamiento de la demanda externa neta hacia la demanda interna. Esto ha sido ayudado por la estabilización del tipo de cambio, que favoreció menores presiones inflacionarias, con lo que la política monetaria pudo comenzar a ser anticíclica. De hecho, en las tres mayores economías de la región, Brasil, México y Argentina, el consumo privado está siendo el motor de la recuperación. De todas formas, el trabajo asalariado está disminuyendo y volviendo a aumentar la informalidad, lo que puede traducirse a largo plazo en una baja productividad y dificultad para que el consumo privado mantenga el dinamismo ante la mayor inseguridad.

Las tensiones en los mercados financieros, que dieron lugar a una notable depreciación de las monedas de aquellos países de la región que tienen tipos de cambio flexibles en 2015 e inicios de 2016, se han aliviado. Así, el aumento del apetito por el riesgo y la estabilización del dólar han propiciado una importante recuperación de los mercados emergentes, de la que también se ha beneficiado Latinoamérica. La apreciación durante 2017 fue mayor en Brasil y en Chile y Perú, donde los términos de intercambio mejoraron más.

La inflación se mantuvo elevada durante gran parte de 2016, como consecuencia del impacto retrasado de las depreciaciones y de la elevación de los precios de algunos alimentos. Pero en los últimos meses está tendiendo a moderarse en un contexto de estabilización de los tipos de cambio y por la fase aún inicial de la recuperación cíclica. Así, entre los países con objetivos de inflación, solo aumentó en México por la prolongación del efecto de la depreciación y por el aumento del precio de las gasolineras, asociado a medidas fiscales. Mientras, el descenso ha sido especialmente intenso en Brasil y Colombia. En Perú y Chile la inflación tuvo un ajuste menor. Por su parte, en Argentina la inflación está descendiendo a un ritmo inferior al esperado. A futuro se prevé una gradual convergencia hacia los objetivos de los bancos centrales: en Brasil y Chile, como consecuencia del aumento de la inflación, y en México, Colombia y Argentina, por su reducción. Finalmente, en Venezuela la tasa de inflación sigue acelerándose ante la escasez de divisas e insumos y los desequilibrios de su economía.

De esta forma, en los últimos meses la bajada de la inflación ha dado margen para políticas monetarias acomodaticias. Brasil, Colombia ▷

TABLA 2  
INFLACIÓN EN LATINOAMÉRICA (VAR. INTERANUAL)

| Países               | 2013       | 2014       | 2015        | 2016        |   | 2017        |   | 2018        |
|----------------------|------------|------------|-------------|-------------|---|-------------|---|-------------|
| Argentina            | 10,8       | 10,9       | 23,9        | 38,3        | ↑ | 23,3        | ↑ | 16,7        |
| Brasil               | 5,8        | 5,9        | 6,4         | 6,3         | = | 3,1         | ↑ | 4,1         |
| Bolivia              | 5,3        | 6,5        | 5,2         | 4,0         | ↑ | 3,5         | = | 4,3         |
| Chile                | 1,5        | 3,0        | 4,6         | 2,7         | ↑ | 2,1         | = | 2,7         |
| Colombia             | 2,4        | 1,9        | 3,7         | 5,7         | ↓ | 4,0         | = | 3,4         |
| Ecuador              | 4,2        | 2,7        | 3,7         | 1,1         | = | 0,7         | ↓ | 1,7         |
| México               | 3,6        | 4,0        | 4,1         | 3,4         | = | 6,2         | = | 3,8         |
| Perú                 | 2,6        | 2,9        | 3,2         | 3,2         | ↓ | 2,2         | = | 2,6         |
| Venezuela            | 19,5       | 52,7       | 64,7        | 532,0       | ↑ | 1.450,0     | ↑ | 2.475,0     |
| <b>Latinoamérica</b> | <b>6,1</b> | <b>8,7</b> | <b>13,0</b> | <b>13,2</b> | ↑ | <b>17,7</b> | ↑ | <b>24,6</b> |

Fuente: Consensus Forecasts, noviembre de 2017, y Dirección de Estudios de Repsol.

**TABLA 3**  
**SALDO POR CUENTA CORRIENTE DE LATINOAMÉRICA (MM DE DÓLARES)**

| Países               | 2013          | 2014          | 2015          | 2016         |   | 2017         |   | 2018          |
|----------------------|---------------|---------------|---------------|--------------|---|--------------|---|---------------|
| Argentina            | -0,1          | -4,8          | -5,9          | -14,5        | ↓ | -24,4        | ↓ | -27,8         |
| Brasil               | -54,2         | -81,2         | -104,1        | -23,5        | ↑ | -14,7        | ↑ | -30,8         |
| Bolivia              | 2,1           | 1,0           | 0,0           | -1,9         | ↓ | -1,9         | ↓ | -1,8          |
| Chile                | -9,5          | -9,5          | -3,0          | -3,6         | ↑ | -3,1         | ↑ | -4,3          |
| Colombia             | -12,2         | -12,3         | -19,6         | -12,3        | = | -11,7        | = | -11,3         |
| Ecuador              | -0,3          | -1,2          | -0,6          | 1,4          | ↓ | 0,4          | ↓ | -0,1          |
| México               | -14,6         | -26,5         | -24,0         | -23,0        | ↓ | -23,3        | ↑ | -25,0         |
| Perú                 | -6,8          | -9,1          | -8,0          | -5,3         | ↑ | -4,0         | ↑ | -4,4          |
| Venezuela            | 11,0          | 2,8           | 7,6           | -5,8         | ↑ | -0,3         | ↑ | -0,7          |
| <b>Latinoamérica</b> | <b>-102,7</b> | <b>-159,0</b> | <b>-174,8</b> | <b>-95,1</b> | ↑ | <b>-90,8</b> | ↓ | <b>-115,5</b> |

Fuente: Consensus Forecasts, noviembre de 2017, y Dirección de Estudios de Repsol.

y Perú han sido particularmente activos en relajar las condiciones monetarias. México y Argentina son las excepciones, aunque ya no se esperan más subidas de tipos en estos países. En México, tras un notable endurecimiento monetario, acumulando 400 puntos básicos de subida en el tipo de referencia hasta el 7,0 por 100, este se ha mantenido estable desde junio. Y en Argentina, el banco central sorprendió con una subida de 250 puntos básicos entre octubre y noviembre para acelerar la convergencia de las expectativas de inflación al objetivo, algo a lo que apuntan los últimos datos. Por tanto, aunque el margen para descensos de tipos es cada vez menor en la mayoría de países, no se esperan subidas en ningún país y sí alguna reducción adicional en otros.

En lo relativo a las cuentas externas, la mayoría de países de la región sigue avanzando en la corrección de su déficit por cuenta corriente, en un entorno de cierta recuperación de los términos de intercambio y aún débil demanda interna. Por países, el ajuste de las cuentas externas está más avanzado en Chile, donde el déficit es de solo el 1,5 por 100 del PIB, y en Brasil, donde su corrección ha sido muy rápida. También se ha reducido la vulnerabilidad externa en Colombia (del 6,4 al 4,4

por 100 del PIB) y en Perú (del 4,9 al 2,8 por 100 del PIB). En cambio, el déficit está aumentando en Argentina, fruto de la recuperación de su demanda doméstica, algo que también habría influido sobre la decisión del banco central de mantener un tono restrictivo. Salvo en Colombia y Argentina, los flujos netos de inversión extranjera directa han permitido financiar los déficits por cuenta corriente.

El ajuste de la balanza comercial se inició, como suele ser habitual, por una fuerte compresión de las importaciones, fruto del ajuste de la demanda interna. Pero posteriormente se ha venido observado un mayor dinamismo de las exportaciones, atribuible, en parte, a los efectos retardados de la depreciación previa.

En cambio, el ajuste fiscal no ha progresado en la misma medida. La mayoría de los países de la región iniciaron un proceso de consolidación de sus finanzas públicas después de que en 2015, por primera vez desde 2009, todos los principales países de la región presentaran déficit. Pero tanto, la debilidad cíclica como la elección de estrategias de consolidación fiscal gradual han limitado la corrección de los déficits fiscales. En algunos casos, como Brasil y Colombia, se anunciaron reformas fiscales de calado, pero, en otros casos, la consolidación ▷



se ha basado en medidas de carácter temporal, como amnistías fiscales.

Así, los déficits públicos primarios se mantienen elevados y la deuda pública en porcentaje del PIB ha seguido aumentando, con la excepción de México, donde se ha reducido. No obstante, durante 2017 se ha observado cierta recuperación de los ingresos. En Brasil, el menor apoyo político debido a las acusaciones judiciales contra el presidente Michel Temer ha propiciado que el Gobierno presente una versión suavizada de la reforma de pensiones, ya que no cuenta con los votos suficientes para enmendar la Constitución.

En cuanto a los riesgos, en la parte económica, estos están bastante equilibrados, aunque una fuente de preocupación en el ámbito externo sería una posible reversión en los flujos de capitales por un aumento de la aversión global al riesgo y tensionamiento de las condiciones financieras internacionales, algo no descartable en un contexto en el que los principales bancos centrales desarrollados deben avanzar en la normalización de sus políticas monetarias, las que por primera vez han incluido de forma generalizada medidas no convencionales. En el ámbito interno destaca la incertidumbre por el abultado calendario electoral de la región, empezando por la segunda vuelta de las elecciones presidenciales en Chile, a lo que seguirán las elecciones en Colombia, México, Brasil y Venezuela.

## 2. Análisis detallado de los principales países

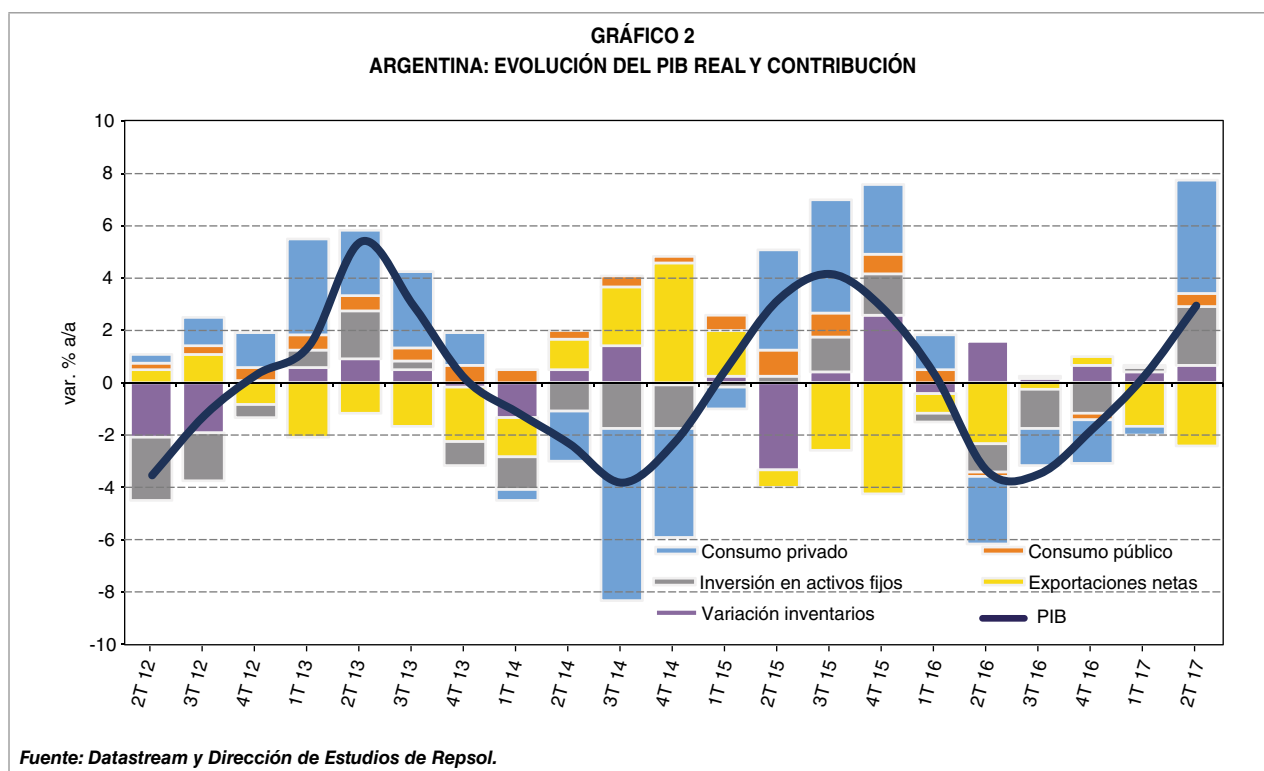
### 2.1. Argentina

Tras la toma de posesión del presidente Mauricio Macri en diciembre de 2015, se

tomaron de forma rápida una serie de medidas para atacar los principales desequilibrios de la economía argentina. El ajuste de las correcciones, principalmente aquellas en precios relativos (el tipo de cambio y precios regulados), tal y como cabía esperar, tuvo un impacto inicial negativo sobre la actividad. De esta forma, el PIB cayó un 2,3 por 100 en 2016. Los últimos datos conocidos muestran cómo la economía argentina lleva ya cuatro trimestres de expansión, recuperando los niveles máximos de 2015, pero algunos desequilibrios, como el fiscal y el externo, aún están pendientes de ser abordados.

En el segundo trimestre de 2017, último dato conocido de contabilidad nacional, el PIB real aumentó un 0,7 por 100 intertrimestral y un 2,7 por 100 interanual, mostrando un rebote aún más notable de la demanda interna, aunque impulsado por una expansión fiscal transitoria antes de las elecciones legislativas del pasado octubre, que deberá revertirse gradualmente. De esta forma, el consumo privado y la inversión se incrementaron un 3,8 por 100 interanual y un 7,7 por 100, respectivamente. Mientras, el sector externo tuvo una contribución negativa al caer las exportaciones un 1,2 por 100 interanual y aumentar las importaciones un 9,1 por 100.

En el plano cambiario, tras su liberalización a finales de 2015, el peso argentino cerró 2016 con una depreciación nominal frente al dólar cercana al 40 por 100, concentrada casi exclusivamente en el primer semestre. Desde entonces el tipo de cambio ha tendido a estabilizarse (17,4 pesos/\$ en la actualidad) ante la mejora en la percepción sobre el país, la reapertura a los mercados internacionales de capitales, la amnistía fiscal y, especialmente, la implementación de una política monetaria restrictiva. En la práctica esto supone una notable ▷



apreciación real del tipo de cambio (tasa de depreciación menor a la inflación). El Gobierno carece por ahora de instrumentos para inducir una depreciación real de la moneda que mejore sustancialmente la competitividad. Para ello necesitaría de una combinación de política monetaria laxa y fiscal restrictiva, lo opuesto a la combinación actual.

Los nuevos datos estadísticos han mostrado un mayor deterioro en el déficit corriente, que cerró 2016 en el 2,8 por 100 del PIB, aunque estabilizándose respecto a años anteriores gracias al menor precio del crudo. Sin embargo, durante 2017 el saldo exterior ha tendido a deteriorarse aún más por la recuperación de la actividad y de la inversión, proyectándose que el déficit corriente se aproxime al 4 por 100 del PIB. De esta forma, el alivio de las cuentas externas que supuso la mejora de los términos de intercambio, la corrección del tipo de cambio y la reducción de los impuestos a la

exportación<sup>1</sup> están siendo contrarrestados por una política fiscal aún laxa, la gradual mejora de la demanda interna y el mantenimiento de la tendencia de apreciación real del tipo de cambio.

Por otro lado, pese al levantamiento de restricciones cambiarias y un clima de negocios favorables, la inversión extranjera directa aún es inferior al 2 por 100 del PIB, por debajo de la media de la región, y cubriendo apenas la mitad del déficit corriente. Esto hace al peso argentino vulnerable a movimientos especulativos, lo que obliga al banco central a mantener tasas de interés reales positivas para favorecer que el ahorro no se canalice al exterior. De ▷

<sup>1</sup> La eliminación de impuestos a la exportación para el trigo, maíz, carne vacuna y ciertas manufacturas, junto con la liberalización del tipo de cambio, tienen por objeto no solo proporcionar incentivos para aumentar la producción, sino también para liquidar las existencias conservadas de cosechas anteriores, aumentando la oferta de divisas. También habrá una reducción de 5 puntos porcentuales en los aranceles para la exportación de soja (del 35 al 30 por 100) y los subproductos de soja (del 32 al 27 por 100).

hecho, la cuenta financiera ha vuelto a terreno positivo, también en parte por las entradas de capital ante el mayor endeudamiento externo del sector público.

La subida de los precios regulados y el ajuste inicial del peso hicieron que la inflación alcanzara el 41 por 100 en 2016. Durante 2017 la corrección de la inflación está siendo más lenta de lo esperado. Especialmente en septiembre la inflación sorprendió negativamente al alza, al aumentar un 2,0 por 100 intermensual. En octubre la inflación general se moderó ligeramente, aunque situándose aún en el 1,3 por 100 intermensual y 22,9 por 100 anual, mientras que la subyacente se ubicó en el 1,1 por 100 intermensual y 21,9 por 100 interanual. Mientras que el objetivo de inflación fijado por el banco central para todo el año era de entre el 12 por 100 y el 17 por 100<sup>2</sup>, solo entre enero y octubre la inflación ya acumulaba un aumento del 19,4 por 100. Una de las dificultades para reducir más la inflación pese a la estabilidad cambiaria, es el aumento de las tarifas eléctricas, de entre un 60 y 90 por 100 para la mayoría de los consumidores, medida que busca cumplir el objetivo de déficit fiscal (para este año es del 4,2 por 100, frente al 4,6 por 100 previo).

En este contexto, el banco central está siendo muy cauto tras haber reconocido su precipitación en bajar la tasa de política monetaria durante 2016. Así, desde abril de 2017 el tipo de referencia se había mantenido en el 26,5 por 100, y cuando se esperaba que el primer movimiento fuera reducir el tipo de intervención, ante la insuficiente reducción de la inflación, sorprendió con una subida de 150 puntos

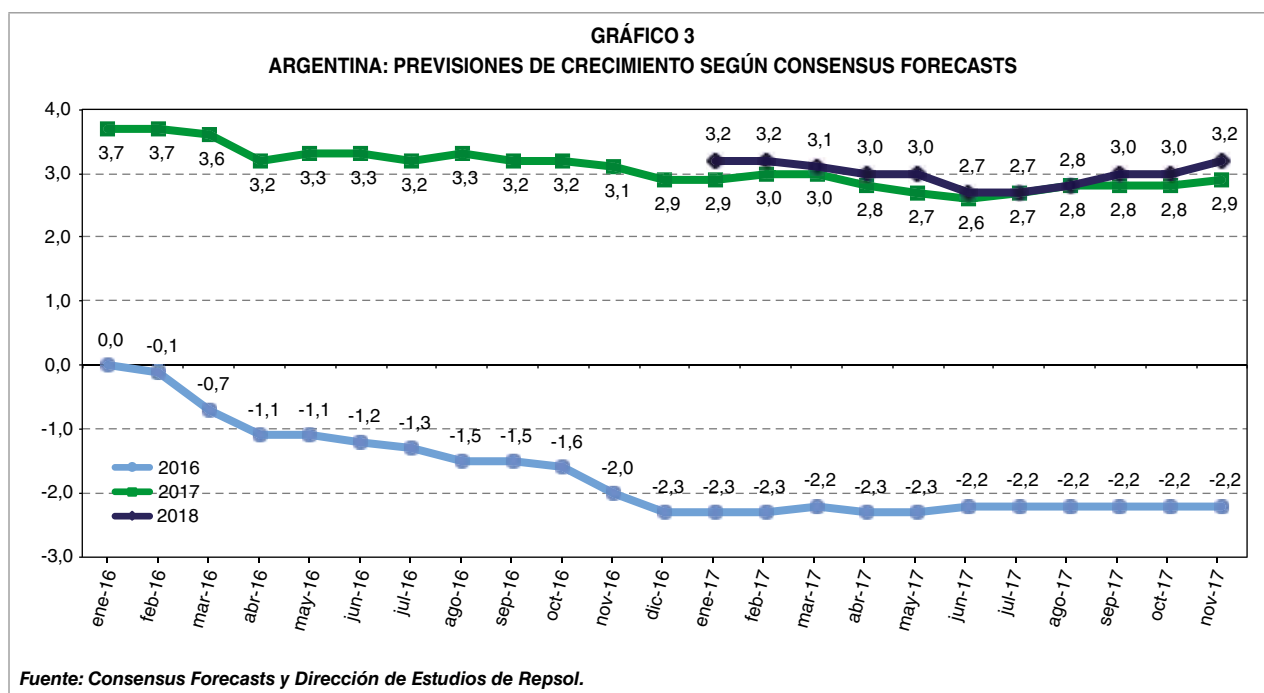
básicos en octubre, a la que siguió otra subida de 100 puntos básicos en noviembre. Al mismo tiempo, el banco central se ha mantenido activo drenando liquidez a través de operaciones de mercado abierto, pues el tipo de interés oficial cuenta con un limitado impacto en un país donde la ratio de crédito sobre PIB es de solo el 13 por 100<sup>3</sup>, y la liquidez se mantiene alta en un contexto de reducción de la dominancia fiscal muy gradual.

Al respecto, el fuerte desequilibrio fiscal continúa siendo un problema pendiente. El nuevo Gobierno ha optado por una estrategia de consolidación gradualista para contrarrestar la fuerte expansión previa del déficit primario, que se situó en 2015 en el 5,4 por 100 del PIB. Además, los precios de las materias primas han presionado a la baja sobre esta vía de recaudación impositiva. Así, el déficit primario se situó en 2016 en el 4,6 por 100 del PIB, dos décimas por debajo del objetivo, aunque sin los ingresos derivados de la amnistía fiscal se habría situado en el 6 por 100<sup>4</sup>. Realmente, por sí mismo, un elevado déficit fiscal no es un problema ahora mismo dado el contexto de bajo nivel de deuda neta (en torno al 25 por 100 del PIB), pero al aumentar la liquidez y el déficit externo, como se ha explicado, no deja espacio para una política monetaria más expansiva. El ajuste en los subsidios energéticos que ha tenido lugar es notable, suponiendo por sí mismo un ahorro de 1,5 puntos porcentuales del PIB, pero, por otro lado, la eliminación o reducción de los impuestos a la exportación de ▷

<sup>2</sup> El pasado septiembre adoptó formalmente un régimen con objetivo de inflación, fijando el tipo de interés a corto plazo y tolerando el ajuste endógeno de los agregados monetarios para lograr tasas de inflación consistentes con las metas de inflación. El objetivo que se ha fijado para la inflación es ambicioso, del 12 al 17 por 100 en 2017, de un 8 a un 12 por 100 en 2018, y de un 3,5 a un 6,5 por 100 en 2019, con un objetivo central del 5 por 100.

<sup>3</sup> Los movimientos de las tasas de interés afectan la dinámica inflacionaria y las expectativas de inflación principalmente a través de su impacto en el tipo de cambio más que directamente.

<sup>4</sup> Hubo un aumento de ingresos por única vez originado en el pago de la penalidad por los activos sincerados (alrededor de 1,5 por 100 del PIB), y también a partir de este año los nuevos activos declarados comenzarán a tributar impuestos, pero, según la ley, parte de estos ingresos serán destinados a financiar el programa de reparación histórica de jubilados, por lo que tendrá escaso impacto en el resultado fiscal de 2017.



productos agrícolas y de minería, y el aumento de los pagos de pensiones han supuesto un gasto de una cuantía similar.

La amnistía fiscal y la elevada colocación de títulos públicos posibilitarán alcanzar el objetivo de déficit para 2017, del 4,2 por 100 del PIB, sin reducir el gasto público, ofreciendo un paliativo transitorio. Pero ya en 2018, alcanzar el objetivo de un déficit primario del 3,2 por 100 del PIB será más ambicioso y restrictivo, pues implica una reducción del gasto de un 1 por 100 del PIB. Además, esta reducción del gasto tendrá que lograrse a través de la reducción de subsidios, con el consiguiente perjuicio para la inflación, ya que los gastos en pensiones seguirán aumentando por la indexación.

Las previsiones de Consensus Forecasts en noviembre de 2017 proyectan que las medidas adoptadas permitirían retomar en 2017 una expansión del 2,9 por 100, que alcanzaría el 3,2 por 100 en 2018, al tiempo que la inflación se reduciría hasta el 23,3 por 100 en 2017 y el 16,7 por 100 en 2018. Así, se espera

que el mayor impulso de la actividad se apoye en el fortalecimiento del consumo privado gracias a la recuperación de los salarios reales. Adicionalmente, la recuperación de la economía brasileña creará un entorno más favorable para el sector manufacturero. Un riesgo a la baja es que, aunque se proyecta un mayor énfasis del gasto público en infraestructura, la magnitud total del gasto público debe comenzar a reducirse, lo que podría frenar el dinamismo de la economía a corto plazo, aunque a medio plazo posibilitaría un tono monetario más expansivo.

Más a largo plazo, se espera que la corrección de los desequilibrios permita que Argentina pase en los próximos años de un modelo de crecimiento centrado en el estímulo del consumo vía subsidios<sup>5</sup>, transferencias y un peso sobrevalorado para abaratar ▷

<sup>5</sup> Los ingresos derivados de la mejora de los términos de intercambio permitieron que los subsidios a la energía pasaran de representar el 0,6 por 100 del PIB en 2006 al 3,3 por 100 del PIB en 2015, mientras que los programas de transferencia de efectivo llegaron a alcanzar al 20 por 100 de todos los hogares.

las importaciones a uno más impulsado por la inversión. Para ello, además de recuperar competitividad, es fundamental crear una atmósfera de credibilidad y confianza, algo en lo que los avances han sido rápidos. Además del sinceramiento de las estadísticas, el actual Gobierno ya regularizó la situación de la deuda externa, cubriendo los pagos a los *holdouts* con una emisión de unos 16.500 millones de dólares de nuevos bonos.

En este sentido, a corto plazo los resultados de la amnistía fiscal (sinceramiento de activos no declarados), que alcanzaron los 117 MM de dólares en nuevos bienes declarados (19 por 100 del PIB), pueden traducirse en mayores inversiones dentro del país, especialmente en el sector inmobiliario. De todas formas, dado que más del 80 por 100 de los nuevos capitales declarados permanecen radicados en el exterior, es previsible que el efecto sobre la inversión sea limitado. De forma más estructural, la mejora de la inversión parece que será solo muy gradual dada la baja tasa de ahorro del país<sup>6</sup> y los elevados costes laborales.

Tampoco cabe esperar un notable aumento de las exportaciones<sup>7</sup> en el actual contexto de apreciación del tipo de cambio real, pues para ello necesitará mejorar su competitividad a través de la inversión en infraestructura, la reducción de la carga tributaria o la mejora de la productividad laboral.

En cambio, un proceso de normalización de las tasas de interés reales y el descenso

de la incertidumbre debería estimular un auge de la intermediación financiera, lo que, junto con el bajo nivel de endeudamiento de las familias, volverá a convertir al consumo privado en el motor del crecimiento. Pero esta vez el consumo vendría estimulado por el aumento del crédito doméstico, que ahora representa solo el 12 por 100 del PIB<sup>8</sup>.

## 2.2. Brasil

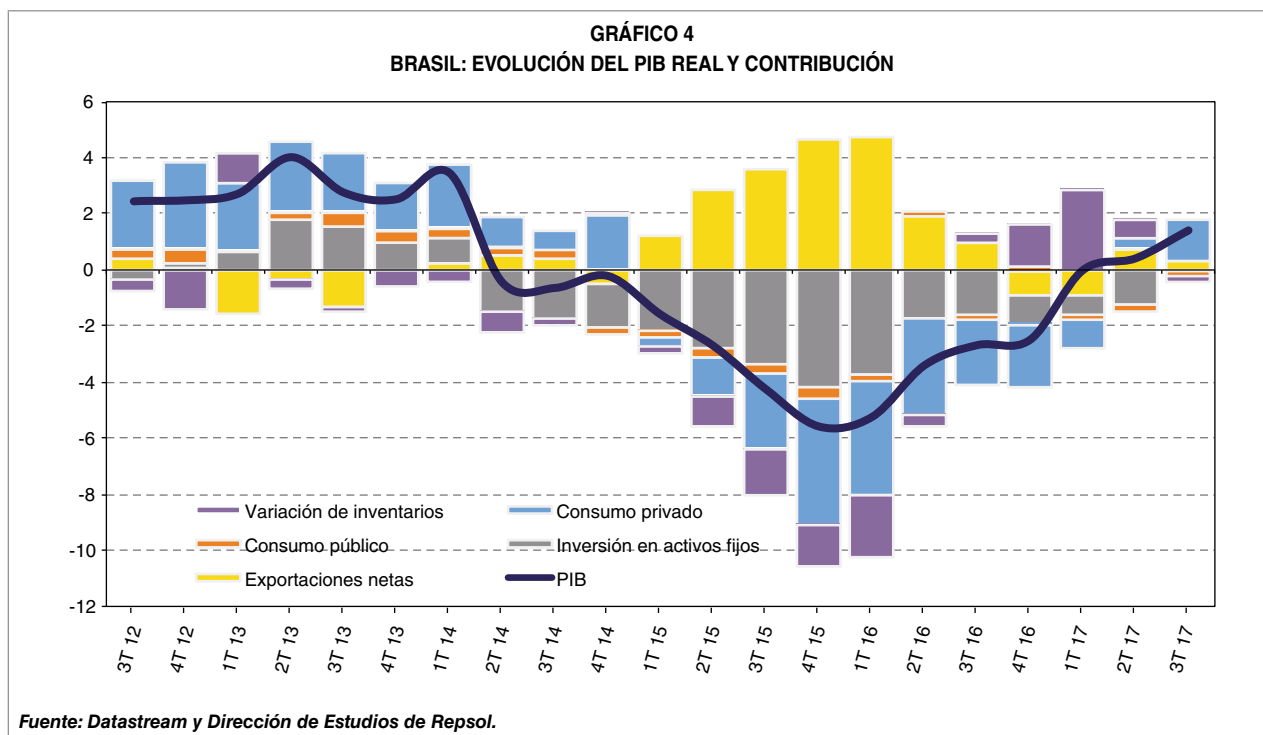
La economía de Brasil ha comenzado a dejar atrás el prolongado deterioro que comenzó a finales de 2014. Así, en el segundo trimestre de 2017 la actividad aumentó un 0,7 por 100 intertrimestral, volviendo a tasas interanuales positivas; y, en el tercer trimestre, aunque el avance fue más modesto, del 0,1 por 100 intertrimestral, la tasa interanual alcanzó el 1,4 por 100. La contracción previa ha sido inusualmente larga (11 trimestres) y fuerte, con el PIB retrocediendo a los niveles de mediados de 2010, y con la demanda interna privada descendiendo un 13,5 por 100. Esta contracción se produjo en un contexto en el que, al entorno externo desfavorable que afectó al conjunto de la región, se sumó el ajuste ante los elevados desequilibrios acumulados previos, una crisis política y un endurecimiento monetario y fiscal contracíclico.

Por componentes de demanda, destaca la recuperación de la demanda interna, que creció en el tercer trimestre de 2017 un 1,0 por 100 intertrimestral y un 1,2 por 100 interanual. Así, el consumo privado, que representa dos tercios del PIB, avanzó un 2,2 por 100 interanual ▷

<sup>6</sup> La tasa de ahorro de Argentina se redujo al 16 por 100 del PIB en 2015 (frente a un 24 por 100 en 2004), una de las más bajas en las economías emergentes, y podría limitar el aumento de la relación inversión/PIB a alrededor del 17 por 100 si las condiciones de financiación externa empiezan a endurecerse. El fuerte gasto público podría haber expulsado a parte de la inversión privada de la financiación (efecto *crowding out*), con la participación de la inversión en el PIB, cayendo al 15 por 100 en 2016 desde el 19 por 100.

<sup>7</sup> Más de diez años de proteccionismo convirtieron al país en uno de los más cerrados en el G20, con las exportaciones representando solo el 11 por 100 del PIB en 2015, la mitad que en 2004. De esta forma, cualquier impulso de las exportaciones no agregará mucho impulso sobre el PIB.

<sup>8</sup> Comparado con el 52 por 100 en América Latina y el 90 por 100 en otras economías emergentes. Esta tasa tan baja se explica por la historia del país de alta y volátil inflación, tasas de interés reales negativas y represión financiera.



gracias a la estabilización del mercado laboral, a los menores tipos de interés y, sobre todo, a que la caída de la inflación ha permitido una mejora de la renta real. De forma transitoria, también ha ayudado la decisión del Gobierno de permitir a los hogares acceder a sus fondos de pensiones. En todo caso, la atonía del crédito y el alto endeudamiento de los hogares<sup>9</sup> serán un lastre para un avance más decidido. Los otros componentes de la demanda interna, consumo público e inversión, mantuvieron en cambio una notable contracción. El consumo público cayó un 0,6 por 100, acelerando su corrección para avanzar con la consolidación fiscal (la recaudación aún sigue cayendo, por lo que el ajuste debe hacerse vía menores gastos). Mientras, la inversión moderó su ajuste ante la mejora de la confianza (-0,5

por 100 interanual frente al -10,2 por 100 del conjunto de 2016). Lo cierto es que la inversión acumula una contracción del 30,4 por 100 desde el tercer trimestre de 2013, situándose al nivel de finales de 2008. Las exportaciones netas tuvieron una aportación positiva de 0,2 puntos porcentuales, fruto de un aumento de las exportaciones reales del 7,6 por 100 y de las importaciones reales del 5,7 por 100.

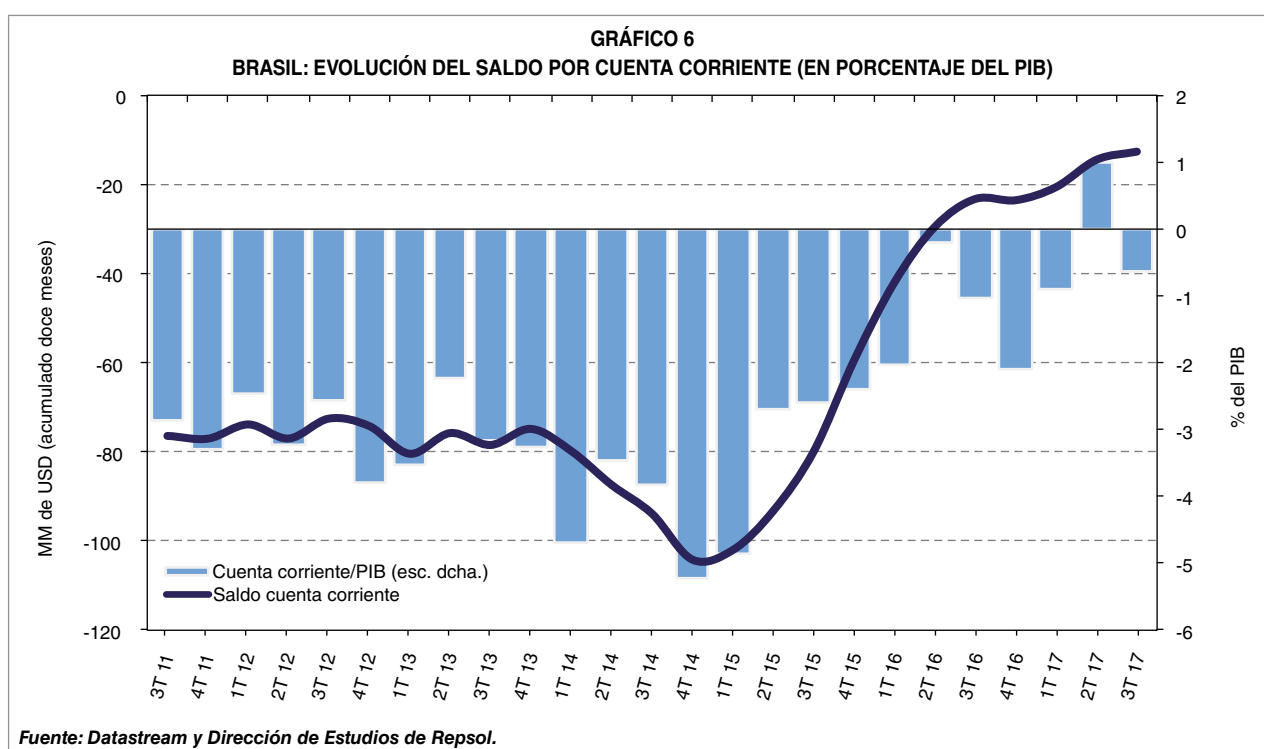
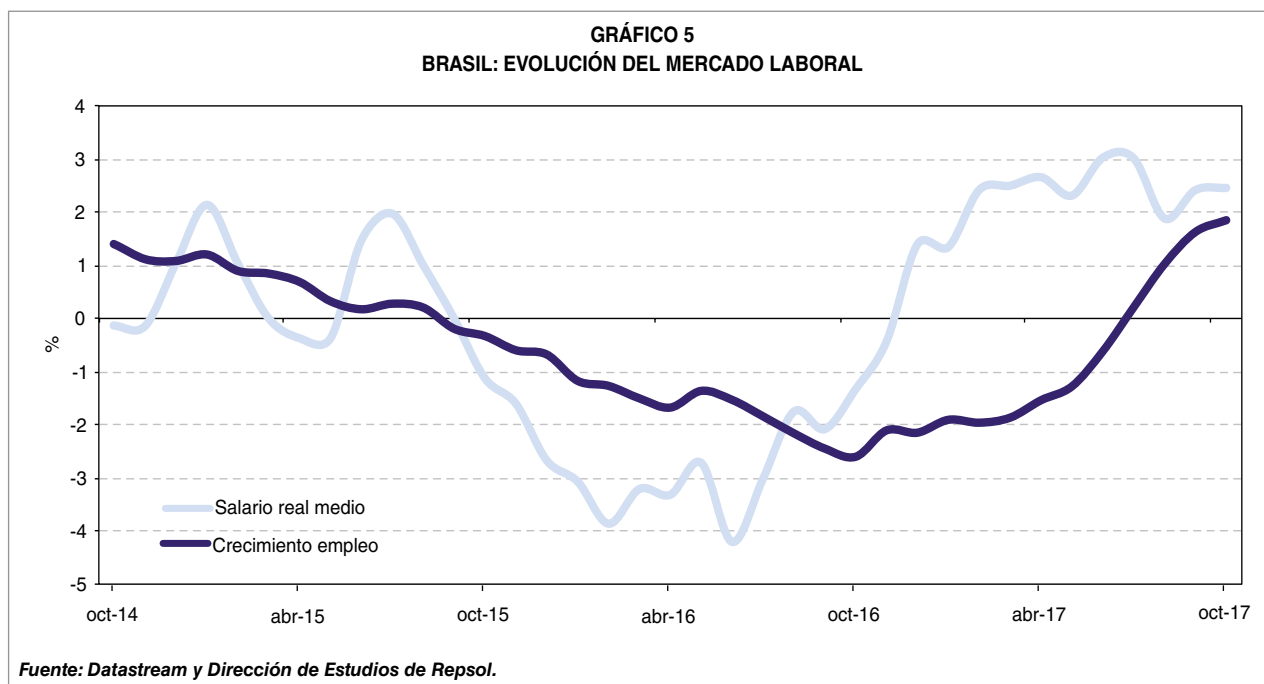
La tasa de desempleo tocó máximos en marzo (13,2 por 100), y desde entonces se ha moderado hasta el 12,5 por 100 de septiembre. La creación de empleo ha ido también mejorando, alcanzando el 1,6 por 100 interanual, pero en cambio continúa el trasvase de empleo del sector formal al informal<sup>10</sup>. Y al disminuir la inflación, los salarios reales han recuperado cifras positivas (2,4 por 100 interanual). Con todo ello, las ventas minoristas están creciendo en torno al 3 por 100 interanual en los últimos ▷

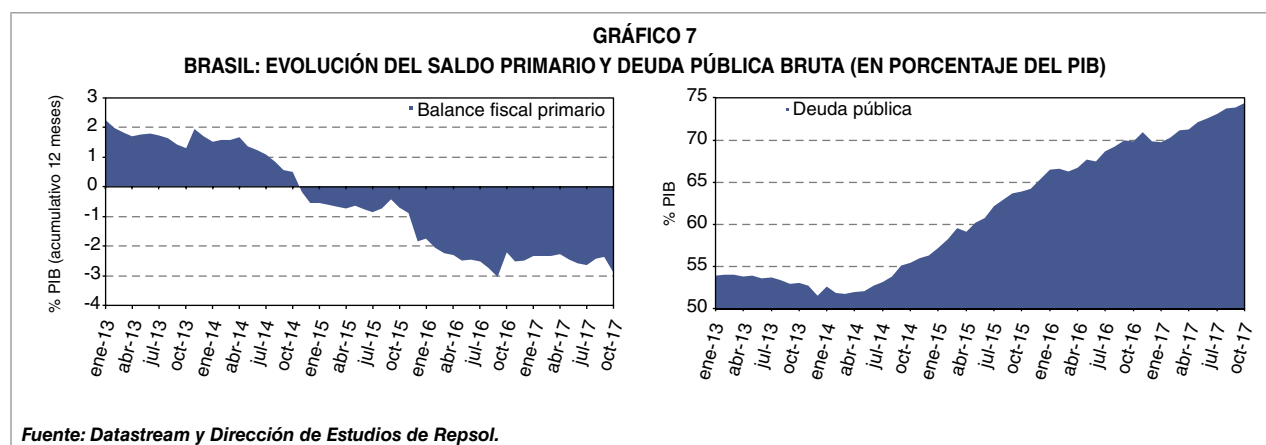
<sup>9</sup> Los datos del Banco Central muestran que los hogares deben prescindir de más de una quinta parte de sus ingresos disponibles para pagar las deudas —una proporción mayor que la de los hogares de EEUU durante la crisis *subprime* en 2007—. Unos hogares apalancados ya no pueden ser la locomotora del crecimiento.

<sup>10</sup> En octubre, el empleo formal cayó un 2,4 por 100 interanual, mientras que el informal creció un 6,2 por 100.

meses y, con ello, la producción industrial también volvió a tasas positivas, creciendo en septiembre el 2,6 por 100 interanual (aunque aún se ubica un 17 por 100 por debajo del máximo alcanzado en junio de 2013).

El avance en el ajuste externo ha sido muy rápido. En este sentido, el déficit por cuenta corriente se redujo de manera significativa, pasando del 4,3 por 100 del PIB en 2014 al 3,5 por 100 en 2015 y al 0,5 por 100 en el ▷





acumulado de los últimos doce meses hasta octubre de 2017<sup>11</sup>. La mejora se debió inicialmente a la balanza comercial, aunque principalmente por la contracción de las importaciones y solo más recientemente a cierta mejora de las exportaciones. Ya en los últimos meses, con la reciente apreciación del real en términos efectivos reales y la mejora de la actividad, la tendencia a la disminución del déficit por cuenta corriente solo se ha mantenido por la mejora de los términos de intercambio y una cosecha récord de granos. Un ajuste fiscal más profundo que eleve el ahorro del sector público sería necesario para asegurar un ajuste estructural permanente de la cuenta corriente.

El mayor problema actual de Brasil radica en que el necesario ajuste fiscal en la actual coyuntura económica se está tornando muy difícil y costoso, más aún en un entorno político turbulento. En septiembre de 2017 el déficit primario se mantuvo estable en el 2,44 por 100 del PIB. Todo ello pese a que se ha adoptado la corrección necesaria en los precios regulados y el crecimiento del crédito público, y se han implementado ciertas medidas para reducir el gasto público y aumentar los ingresos

<sup>11</sup> La reducción del déficit corriente en valor fue más notable aún, pasando de 104 MM de dólares en 2014 a 59 MM de dólares en 2015 y 9,6 MM en los últimos doce meses hasta octubre de 2017.

fiscales<sup>12</sup>. Pero la abrupta caída de la actividad dificultó la consolidación fiscal.

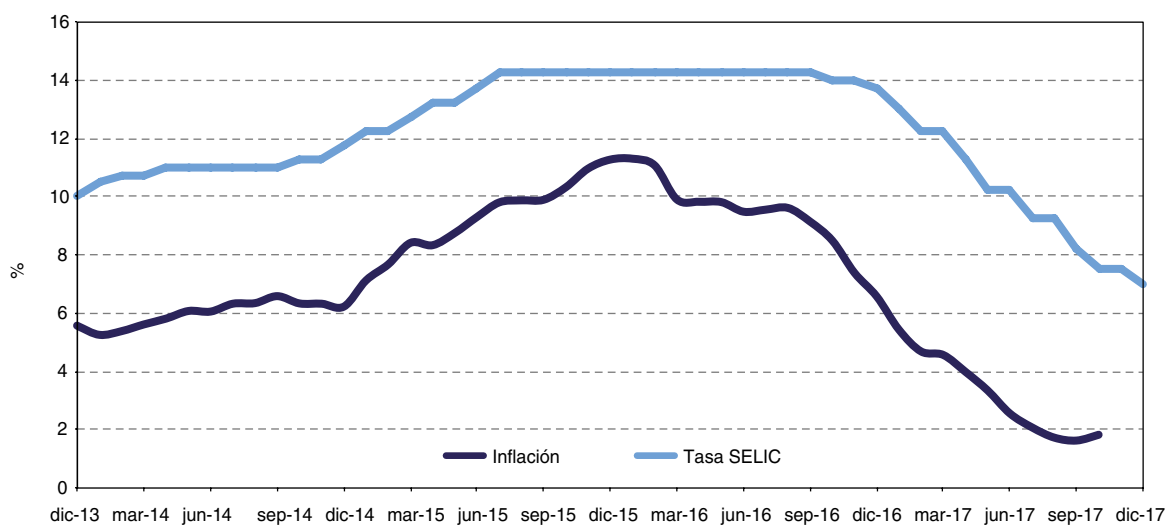
El déficit general, que había pasado del 3,0 por 100 del PIB en diciembre de 2013 a un 10,3 por 100 del PIB en diciembre de 2015, se ha reducido en los últimos meses hasta el 8,9 por 100 del PIB en septiembre de 2017 gracias a los menores tipos de interés y a que la reciente apreciación del real permitió mitigar las pérdidas en los *swaps* de dólares. Pero la deuda bruta asciende ya al 74 por 100 del PIB y preocupa su trayectoria futura. Se calcula que, para situar a la deuda pública en una senda decreciente, Brasil necesita alcanzar un superávit primario de al menos el 3,0 por 100 del PIB.

La estrategia del actual Gobierno de Temer se centra en establecer un plan de ajuste fiscal a medio plazo creíble, pero evitar un ritmo de consolidación elevado a corto plazo ante la situación cíclica de la economía. En este sentido, ante la baja recaudación, en agosto se suavizó el objetivo de déficit primario para 2017 y 2018 (hasta el 2,5 por 100 y el 2,3 por 100, respectivamente, frente al 2,2 por 100 y el 1,9 ▷

<sup>12</sup> La reintroducción del impuesto CIDE sobre los combustibles y el incremento de la alícuota del impuesto financiero sobre préstamos a las familias. Con respecto a los recortes, reducen los gastos relacionados con algunos beneficios sociales, como el seguro de desempleo y la pensión por viudedad, así como reducir los subsidios al sector eléctrico y a los préstamos de los bancos públicos.



GRÁFICO 8  
BRASIL: EVOLUCIÓN DE LA INFLACIÓN Y TIPO DE INTERÉS OFICIAL



Fuente: Datastream y Dirección de Estudios de Repsol.

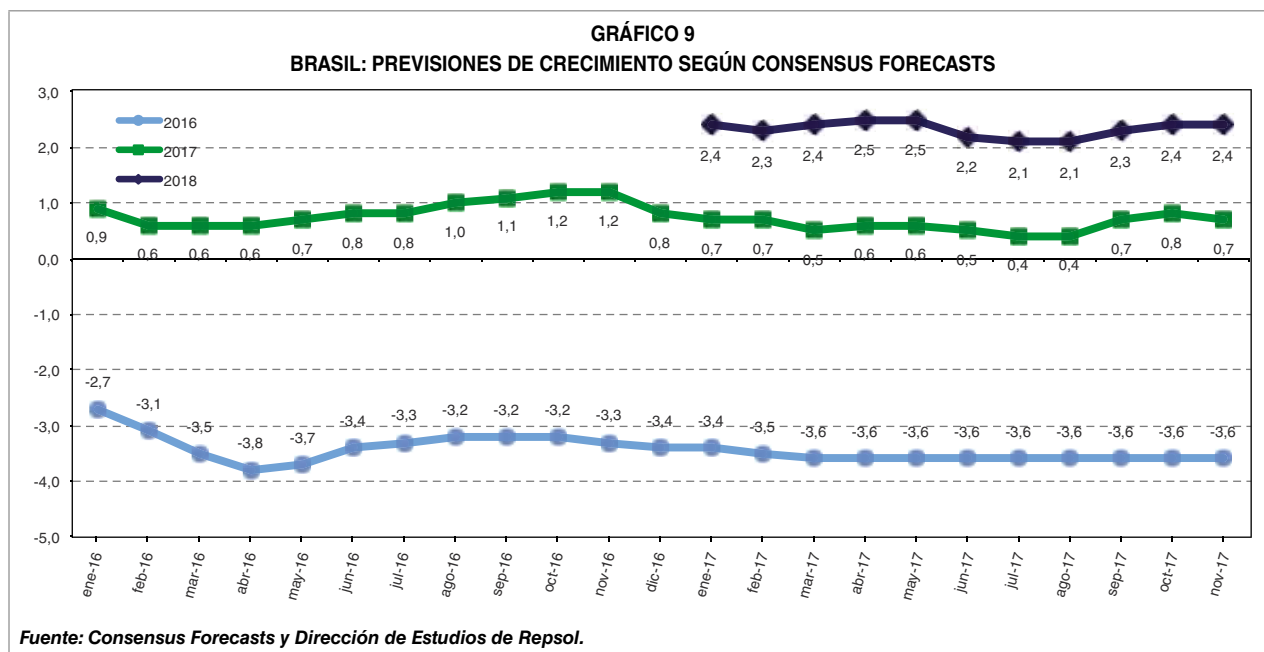
por 100 previamente acordado. En todo caso, aunque los objetivos fiscales se han tenido que flexibilizar para no reducir aún más los gastos, lo que podría ser perjudicial, lo importante es el cumplimiento de la regla fiscal aprobada el pasado noviembre. Tal regla limita el crecimiento del gasto público nominal a la inflación del año previo durante los próximos veinte años, lo que generará una disminución de la ratio de gasto público con respecto al PIB, siempre que el crecimiento vuelva a terreno positivo.

Además, el Gobierno ha adoptado otras medidas para aliviar las cuentas fiscales. Por un lado, Temer consiguió aprobar la reforma de la Seguridad Social; por otro, se aprobó un aumento de los impuestos sobre carburantes. Finalmente, Petrobras ha anunciado que pone a la venta el 90 por 100 de su filial de gas (Transportadora Asociada de Gás) dentro del plan de desinversión. Esta filial se encarga de administrar 4.500 kilómetros de gaseoductos en el norte y el nordeste del país, cuya capacidad es de 74,7 millones de metros cúbicos

diarios. Pero la reforma de las pensiones, que está siendo ahora discutida en el Parlamento, parece que será diluida de forma importante al haber perdido Temer parte de los apoyos políticos.

La inflación se mantuvo en niveles muy altos hasta mediados de 2016 a pesar de la contracción de la demanda interna y unas condiciones monetarias más restrictivas, debido al impacto atrasado del tipo de cambio (el real se depreció un 41 por 100 durante 2015) y al efecto de aumentos impositivos y del ajuste de los precios administrados<sup>13</sup> previamente reprimidos. La fuerte indexación salarial tampoco ayudó. Sin embargo, en los últimos meses se ha producido una fuerte caída de la inflación, desde el 9,0 por 100 interanual en agosto de 2016 hasta el mínimo del 2,5 por 100 en agosto de 2017, subiendo solo ligeramente hasta el 2,7 por 100 en octubre (por debajo del rango bajo objetivo ▷

<sup>13</sup> Los productos regulados tienen un peso del 25 por 100 en la cesta de consumo, y en 2013 su precio había crecido solo un 1,5 por 100, pero en 2015 subieron un 18 por 100.



de su banco central: 4,5 por 100 ± 1). Este descenso ha sido ayudado por la favorable cosecha de este año, que ha permitido la corrección de los precios alimenticios. En todo caso, las presiones inflacionistas han disminuido de forma generalizada, con la inflación subyacente moderándose hasta el 3,7 por 100 interanual en octubre.

En este contexto, tras un intenso ciclo restrictivo de política monetaria en el que el banco central incrementó el tipo de referencia en 700 puntos básicos (pb), hasta el 14,25 por 100 en septiembre de 2015, coincidiendo con la aprobación de la enmienda constitucional que limita el crecimiento del gasto público<sup>14</sup>, se inició un ciclo de recortes del tipo de interés oficial. La relajación monetaria se fue intensificando en paralelo con la fuerte moderación de la inflación. El tipo de interés se sitúa ya en

el 7 por 100 tras el último descenso de 50 pb en la reunión de diciembre (acumulando una reducción de 725 pb). El banco central ha señalado que los tipos podrían seguir reduciéndose, aunque ya a menor ritmo. También se ha aprobado la sustitución del tipo de interés subvencionado al que presta el banco público BNDES por un tipo de interés más cercano al vigente en el mercado, una medida que busca mejorar el mecanismo de transmisión de la política monetaria y reducir los costes fiscales asociados a las operaciones del BNDES. Por otra parte, el banco central decidió reducir el objetivo de inflación en 25 pb en 2019, hasta el 4,25 por 100, y en otros 25 en 2020, hasta el 4 por 100.

Las previsiones de Consensus en noviembre de 2017 apuntan a una recuperación de la actividad durante 2017 aún leve (0,7 por 100), pero ganando impulso durante 2018, cuando crecería el 2,4 por 100 ayudado por el actual ciclo expansivo de política monetaria. En cuanto a la inflación, Consensus prevé que disminuirá hasta cerrar 2017 en el 3,1 por 100, ▷

<sup>14</sup> La congelación presupuestaria tiene un impacto estructural sobre el tipo de interés de equilibrio. Así, evita el riesgo de otro episodio de populismo fiscal expansivo que podría ejercer presión al alza sobre las tasas de interés a largo plazo. Sin embargo, esta regla también limita el alcance de las autoridades para estimular la economía vía política fiscal, haciendo deseable contar con mayor margen en la política monetaria.

subiendo posteriormente a medida que se normalicen los precios de los alimentos hasta el 4,1 por 100 a cierre de 2018. La aprobación de la reforma fiscal por parte del Gobierno de Temer, una menor inflación y tipos de interés decrecientes deberían favorecer una recuperación gradual de la actividad.

Pese al rebote de la actividad a corto plazo, la economía de Brasil presenta importantes limitaciones estructurales que podrían mantener su crecimiento potencial reducido. Entre estas deficiencias se encuentran el agotamiento de un modelo de crecimiento basado en el consumo financiado con crédito barato, que dio lugar a un excesivo endeudamiento privado, y el aumento de salarios por encima de la productividad (por el excesivo poder de sindicatos), dañando la competitividad. También la carencia de infraestructuras, un sistema impositivo gravoso y el hecho de ser una economía muy cerrada, casi aislada de las cadenas de valor globales, perjudica su competitividad. Además, la fuerte caída de la inversión durante los últimos años ha reducido la relación capital-trabajo<sup>15</sup>, lo que puede dañar el crecimiento de la productividad. Y el desequilibrio generado entre la oferta y la demanda ha dado lugar a una combinación de inflación persistentemente alta y elevadas tasas de interés, con consecuencias negativas a largo plazo para el crecimiento económico. Así, además de la implementación de una política fiscal y monetaria más responsable<sup>16</sup>, para conseguir un crecimiento sostenido a medio plazo, se necesitan reformas estructurales. Los avances en este área son pequeños, pero en abril de 2017 se aprobó un proyecto de ley para

relajar las restrictivas leyes laborales del país, suavizando las restricciones para el trabajo temporal y permitiendo que los convenios colectivos entre sindicatos y empleadores anulen algunas reglas del código laboral. Además, la reforma del sistema de pensiones, mediante la desvinculación del salario mínimo y la ampliación de las edades de jubilación, también fomentará el ahorro y proporcionará más fondos para financiar una mayor inversión.

### 2.3. México

La actividad económica en México se ha mostrado relativamente resistente pese a afrontar un panorama complejo: producción de petróleo en declive, inflación y tipos de interés en su mayor nivel en años, consolidación fiscal y una relación irritable con su principal socio comercial.

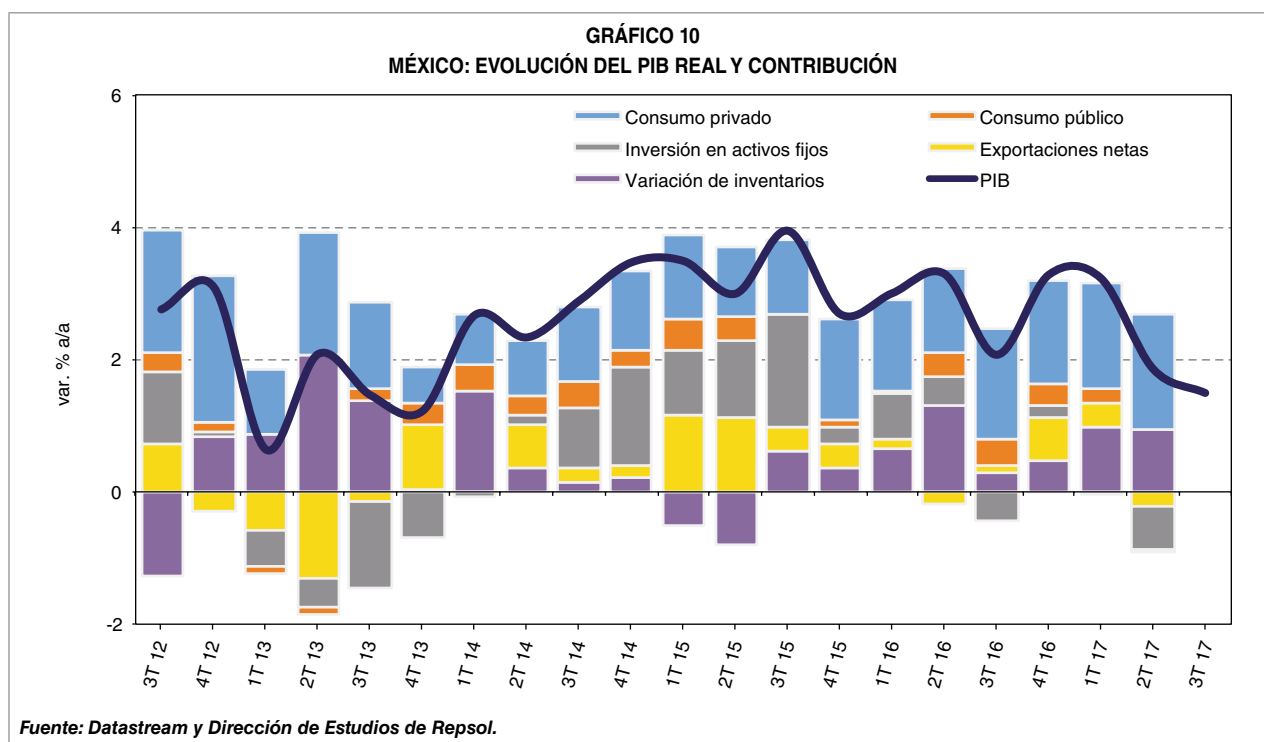
Así, tras crecer un 3,3 por 100 en 2015 y un 2,9 por 100 en 2016, la economía mexicana ha tenido una moderación suave durante el primer semestre de 2017, hasta tasas aún por encima del 2,5 por 100 interanual. Este ritmo de avance, aunque relativamente favorable para el contexto actual, es decepcionante si se compara con las expectativas de hace pocos años; tras crecer un 4,5 por 100 en promedio entre 2010 y 2012, y haberse producido un fuerte impulso reformador<sup>17</sup> por parte del Gobierno salido de las elecciones de 2012, se esperaba un notable aumento del crecimiento potencial de México.

Por componentes de demanda, la actividad durante el primer semestre estuvo impulsada por la expansión del consumo privado, que se aceleró hasta tasas por encima del 3 por ▷

<sup>15</sup> La relación inversión/PIB ha descendido hasta el 16,4 por 100 en 2016, el nivel más bajo registrado por la serie.

<sup>16</sup> Una política fiscal y monetaria excesivamente laxa en los tiempos de bonanza, cuando los precios de las materias primas eran elevados, favoreció que se gastara todo el ingreso extraordinario. La mejor evidencia de esto es que el saldo corriente se deterioró entre 2008 y 2012, en medio del *boom* de términos de intercambio.

<sup>17</sup> Con reformas en los ámbitos de energía, telecomunicaciones, sector financiero, política fiscal, educación, competencia y mercado laboral.



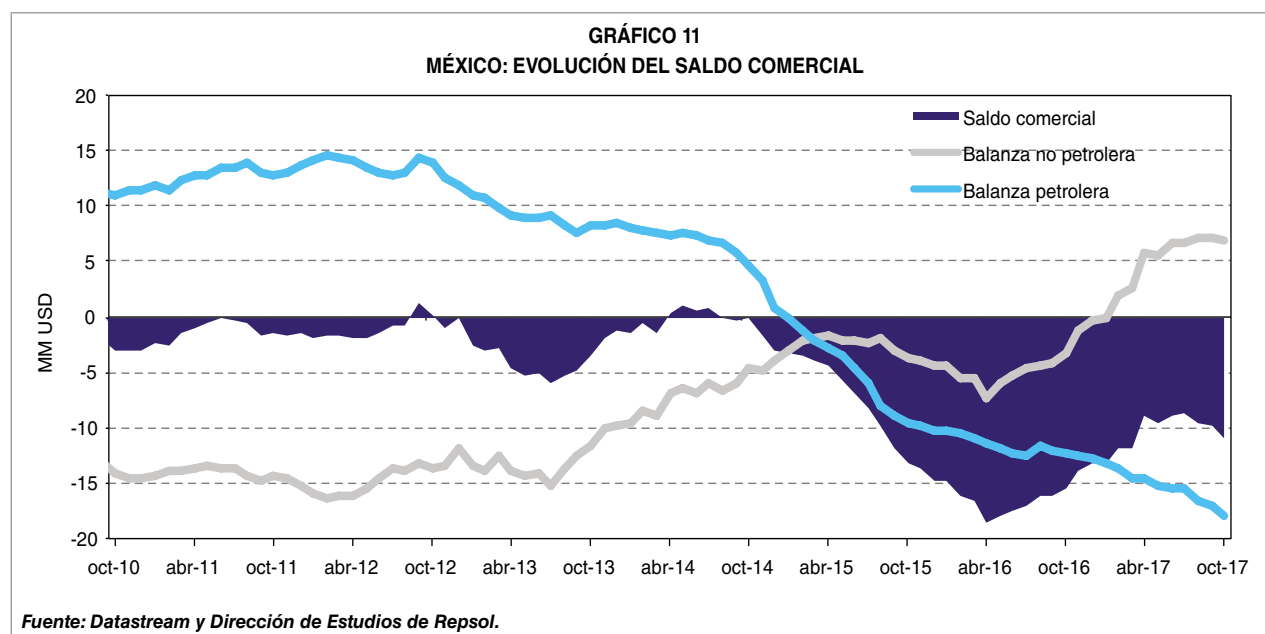
100 interanual. El dinamismo del consumo privado ha venido apoyado por la mejora del mercado de trabajo<sup>18</sup> y por el soporte que todavía ejerce el aún alto crecimiento del crédito y de las remesas<sup>19</sup>, aunque ambos ya moderándose. En cambio, el consumo público se moderó notablemente, afectando especialmente a la inversión pública. De esta forma, aunque la inversión privada tuvo un comportamiento más estable, no pudo evitar que en total se frenara abruptamente, incluso contrayéndose en los últimos meses. Además, la demanda externa ha tenido una contribución negativa, pues las importaciones se moderaron menos que las exportaciones por la disminución en las exportaciones petroleras.

<sup>18</sup> La tasa de desempleo en agosto de 2017 se situó en el 3,53 por 100. Además, el proceso de formalización continúa, aumentando también el salario real y la seguridad de los trabajadores.

<sup>19</sup> El crecimiento de las remesas durante 2016 fue del 8,8 por 100 en dólares, pero en moneda local su aumento alcanzó el 28,1 por 100. Sin embargo, en agosto de 2017, aunque las remesas en dólares mantuvieron el avance del 8,8 por 100, la apreciación del peso hizo que en moneda local avanzara el 4,2 por 100, y la mayor inflación provocó que en términos reales cayeran un 1,7 por 100.

Ya en el tercer trimestre de 2017 la actividad sí ha mostrado una mayor desaceleración, expandiéndose un 1,6 por 100 interanual. Aunque aún no se dispone de la desagregación por componentes, los motores de crecimiento se deberían ir reequilibrando, con el endurecimiento de las condiciones financieras y el aumento de la inflación ejerciendo una moderación del consumo privado, pero con las exportaciones recuperando dinamismo. Además, hay que tener en cuenta que durante septiembre México padeció dos terremotos de magnitudes elevadas.

El déficit comercial, que ha tenido un notable deterioro a finales de 2014, ha comenzado a reducirse, aunque con un comportamiento divergente entre la balanza petrolera y no petrolera. La balanza comercial no petrolera pasó a ser superavitaria a inicios de este año y en septiembre de 2017 cifró un superávit de 7,0 MM de dólares. Mientras, la balanza petrolera, que comenzó a ser deficitaria en octubre de ▷



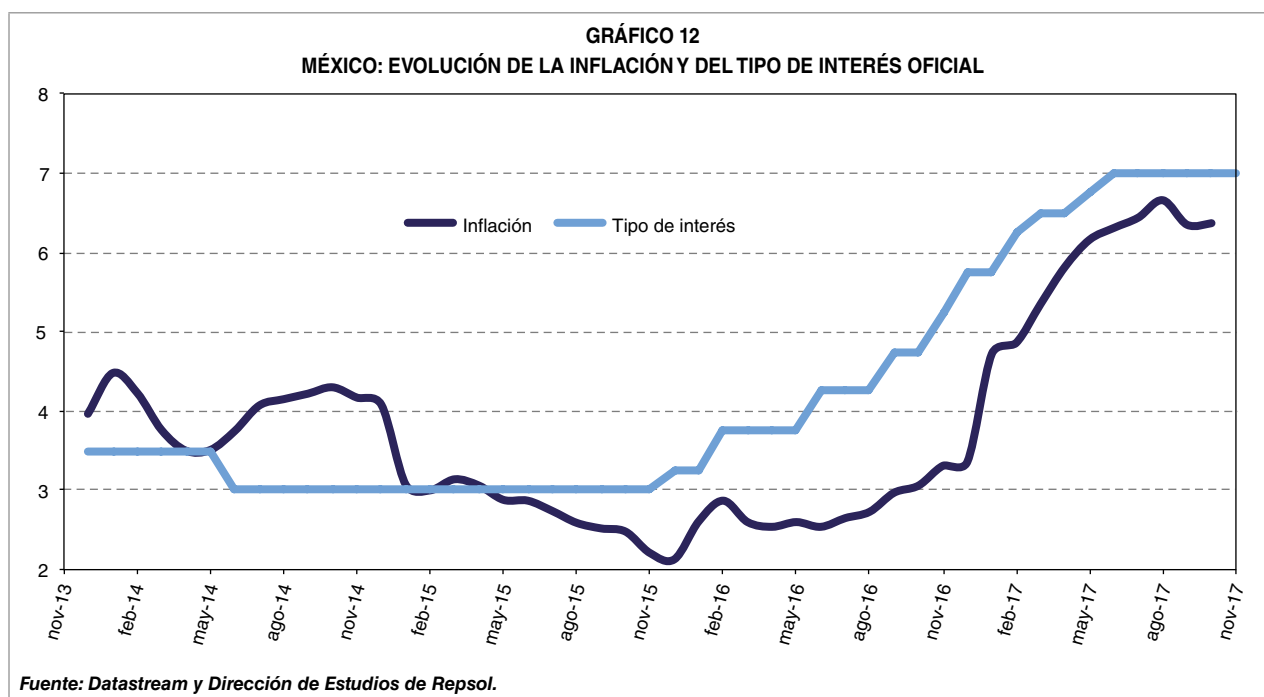
2014, registró un déficit de 16,6 MM de dólares (-11,7 MM un año atrás). Un factor que ha ido cobrando importancia en la presencia de déficit en la balanza petrolera es la magnitud de las importaciones de productos derivados. Con todo, el déficit de la balanza por cuenta corriente siguió deteriorándose (3,1 por 100 en 2016).

La inflación aumentó notablemente durante los primeros meses de 2017, primero por la liberalización en enero de los precios de la gasolina<sup>20</sup> y el retraso en la transferencia de la depreciación del tipo de cambio real acumulado, y después por la fuerte alza de los precios alimenticios. Así, en julio, la inflación alcanzó el 6,6 por 100 interanual, con la subyacente en el 5,0 por 100, muy por encima del objetivo del 3 por 100. De todas formas, el alza ha estado impulsado principalmente por factores transitorios, e incluso, pese al efecto de los terremotos que ocurrieron en septiembre, ya se está produciendo cierta moderación (en

octubre la tasa general aumentó un 6,44 por 100 interanual y la subyacente, un 4,8 por 100).

El peso, que ya había perdido el 30 por 100 de su valor en los últimos dos años en un entorno externo desfavorable, se depreció un 17 por 100 adicional entre las elecciones estadounidenses (8 de noviembre de 2016) y el día de investidura de Trump (20 de enero de 2017). El 21 de febrero de 2017, el banco central anunció un programa de cobertura cambiaria para los inversores, ofreciendo subastas *forward* con vencimientos inferiores a un año y por una cuantía total de 20.000 millones de dólares, lo que favoreció que el peso recuperara los niveles previos a las elecciones estadounidenses. Ya en octubre, debido a un nuevo incremento de la inestabilidad, se agregó un programa de subastas adicional de 4.000 millones de dólares en *swaps* cambiarios hasta el 6 de diciembre, cuando el peso comenzó a estabilizarse en torno a 18,6 pesos por dólar. El recurso a derivados que se liquidarán en moneda local permite que el banco central no tenga que utilizar sus menguadas reservas internacionales ▷

<sup>20</sup> El 1 de enero de 2017 los precios de las gasolinas subieron entre un 14 por 100 y un 20 por 100.



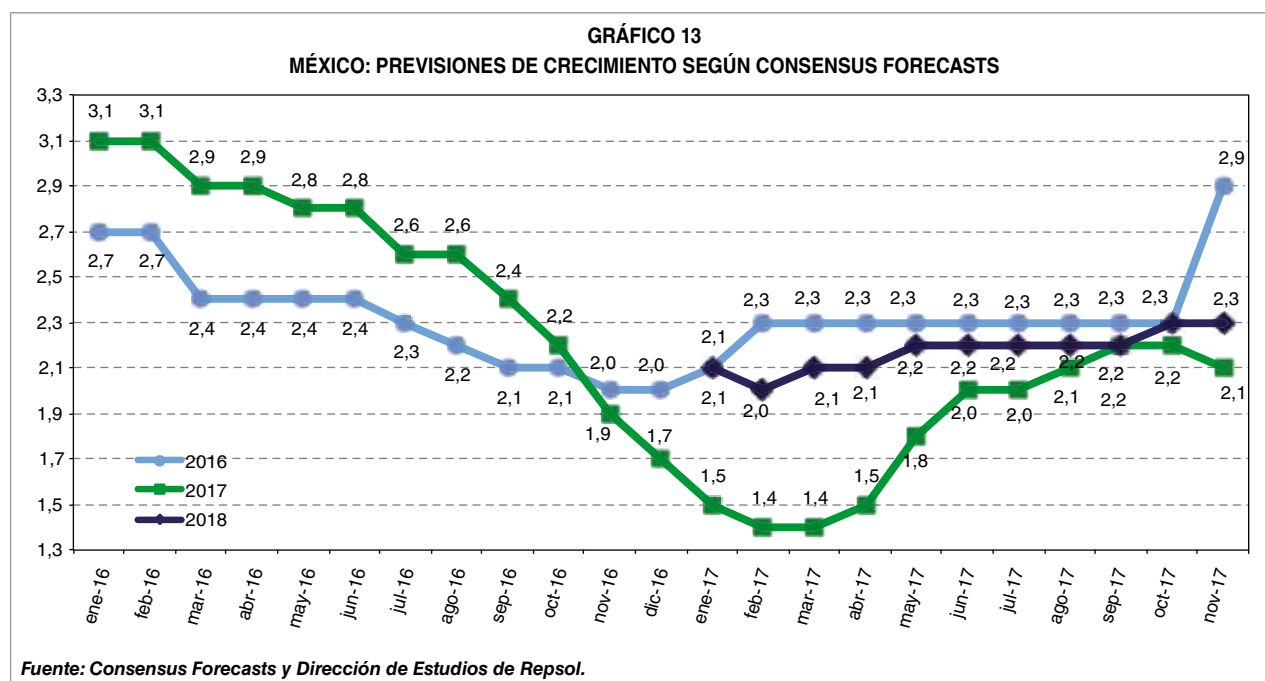
(en torno a cuatro meses de importaciones), aunque pueden tener un coste fiscal.

En cuanto a la política monetaria, el banco central se mostró firme en su intención de anclar las expectativas de inflación, y pese al bajo dinamismo de la actividad, desde diciembre de 2015, subió los tipos de interés de referencia en 400 puntos básicos, hasta el 7,0 por 100 que alcanzó en junio de este año. Desde entonces el banco central ha mantenido los tipos invariados. Los importantes flujos en renta fija de no residentes recibidos en los últimos años (que totalizan unos 150 mil millones de dólares) imponen una gestión de política monetaria prudente ante los posibles riesgos para la estabilidad financiera.

En la parte fiscal, las autoridades siguen comprometidas con el programa de consolidación fiscal, buscando corregir el deterioro previo por el colapso de los precios del crudo a finales de 2014. En el pasado, un tercio de los ingresos del Gobierno provenían del sector petrolero, mientras que en 2016 representaron

solo el 16,3 por 100. Con el fin de compensar los menores ingresos, las autoridades redujeron significativamente la inversión pública (principalmente en infraestructura). Estos recortes están centrados en gastos de capital, especialmente en Pemex<sup>21</sup>, por lo que el impacto sobre los consumidores se minimiza, pero, al afectar a la inversión petrolera, dificulta que la producción minera deje de contraerse. Gracias a que la reforma fiscal ha supuesto un impulso a la recaudación no petrolera, el déficit público se redujo del 4,0 por 100 del PIB en 2015 al 3,0 por 100 del PIB en 2016, cumpliendo el objetivo marcado. Para 2017, de acuerdo con el presupuesto, se prevé un superávit primario del 0,4 por 100 (primer superávit desde 2008), con un déficit total del 2,9 por 100, pero que quedaría en el 1,4 por 100 una vez incorporada la transferencia de ▷

<sup>21</sup> Tras la brusca caída de los precios del crudo surgieron dudas sobre la posición financiera de la petrolera estatal Pemex, cuyo endeudamiento externo había aumentado considerablemente, requiriendo finalmente el apoyo del Gobierno en abril de 2016.



Banxico por su remanente operativo ante la revaluación de sus reservas internacionales. De cara a 2018, el objetivo es lograr un superávit primario del 0,9 por 100 del PIB y reducir la deuda hasta el 47,3 por 100 del PIB. Esto reduce la probabilidad de un descenso de la calificación soberana.

Por otro lado, se anunciaron estímulos fiscales para la repatriación de capitales, pagando un 8 por 100 de impuestos si ese capital se destina a actividades productivas por un mínimo de dos años. También se anunciaron rebajas fiscales para la inversión en las pymes.

Las previsiones de Consensus, en noviembre de 2017, apuntan a una expansión del 2,1 por 100 para 2017, con ligera aceleración hasta el 2,3 por 100 para 2018, en un entorno donde la política monetaria podría pasar a ser más laxa. En principio, la depreciación acumulada puede ayudar a una mejora de la industria, pues, a diferencia del resto de América Latina, México tiene un sólido sector manufacturero. Y el consumo privado, que hasta ahora se ha

mostrado muy resistente, debería mantener un notable dinamismo ayudado por la buena evolución del mercado laboral y por la esperada moderación de la inflación. En cambio, la incertidumbre, por las elecciones presidenciales del próximo julio (para las que las encuestas apuntan el ascenso del candidato menos ortodoxo, Andrés Manuel López Obrador) y las posibles medidas restrictivas al comercio de EEUU, pueden debilitar la inversión.

### 3. Conclusión

En Latinoamérica, el proceso de ajuste a menores precios de exportación provocó una notable desaceleración, que llevó a que la región, en conjunto, se contrajera un 0,4 por 100 en 2016. Sin embargo, el avance en dicho proceso, unido a cierta recuperación de los precios de materias primas y el freno a la tendencia apreciatoria del dólar, han permitido un cambio de tendencia tras cinco años previos de ▷

desaceleración, proyectándose un avance del 1,7 por 100 en 2017.

Durante la fase previa de ajuste se amplió la heterogeneidad en la región. En líneas generales, los países andinos, ayudados por una gestión fiscal más prudente, pudieron acomodar el ajuste de su demanda interna de forma gradual, mientras que países como Brasil, Venezuela y Argentina atravesaron bruscas recesiones. En la actualidad, por el contrario, se está produciendo una convergencia en las tasas de crecimiento. Aun así, la realidad económica de cada país es compleja y diversa.

En Argentina, tras la toma de posesión del presidente Mauricio Macri, el Gobierno tuvo que enfrentar los importantes desequilibrios acumulados tras años de políticas heterodoxas. Tras una desaceleración inicial, el país lleva ya cuatro trimestres consecutivos en expansión y las previsiones proyectan un mayor crecimiento en 2018. Pero la corrección de la inflación está siendo más lenta de lo esperado y algunos desequilibrios, como el fiscal y externo, aún están pendientes de ser abordados.

En Brasil, la recesión económica fue muy notable en un contexto en que al necesario ajuste de los elevados desequilibrios acumulados y al entorno externo desfavorable se sumó una crisis política y la necesidad de un endurecimiento monetario y fiscal contracíclico. En la actualidad, la economía está recuperando impulso y la fuerte moderación de la inflación ha permitido un tono de política monetaria mucho

más laxo, proyectando un mayor empuje para 2018. No obstante, el ajuste fiscal aún está pendiente, lo que requerirá importantes sacrificios.

En México, el panorama actual presenta una elevada incertidumbre ante las elecciones presidenciales del próximo julio y las posibles medidas restrictivas al comercio de EEUU. En este contexto, el tipo de cambio se ha mostrado volátil, repercutiendo en una importante alza de la inflación. Aun así, la actividad se ha mostrado resistente, presentando una moderación suave durante 2017, tendencia que se mantendría durante 2018.

Finalmente, respecto a una perspectiva más a largo plazo, unos precios de materias primas que difícilmente volverán a los niveles máximos previos y una menor inversión en el sector han generado una reevaluación de potencial de crecimiento de la región. Además de revertir el ciclo contractivo de la inversión, los países deben ser capaces de aumentar la productividad, que, afectada por el alto nivel de informalidad, también se ha visto fuertemente rezagada en comparación con otras regiones. En varios países hay desequilibrios importantes y en casi todos existe una carencia importante en infraestructuras y capital humano, lo que genera relevantes cuellos de botella. Por tanto, existe margen para aplicar reformas estructurales que aumenten el crecimiento potencial y restauren la confianza de los inversores. El desafío será realizar estas reformas en un marco de menores ingresos fiscales.



## SUSCRIPCIÓN ANUAL

| BOLETÍN ECONÓMICO DE INFORMACIÓN COMERCIAL ESPAÑOLA (12 NÚMEROS) |                 |                        |                             |
|--|-----------------|------------------------|-----------------------------|
|  | ESPAÑA<br>1 año | UNIÓN EUROPEA<br>1 año | RESTO DEL<br>MUNDO<br>1 año |
| <b>SUSCRIPCIÓN</b>   | 65,00 €         | 85,00 €                | 85,00 €                     |
| Gastos de envío<br>España  | 5,76 €          | 24,36 €                | 30,00 €                     |
| Más 4% de IVA.<br>Excepto Canarias, Ceuta y Melilla              | 2,83 €          |                        |                             |
| <b>TOTAL</b>   | <b>73,59 €</b>  | <b>109,36 €</b>        | <b>115,00 €</b>             |
|  |                 |                        |                             |

## EJEMPLARES SUELTOS

| BOLETÍN ECONÓMICO DE INFORMACIÓN COMERCIAL ESPAÑOLA |                      |                             |                                  |
|---|----------------------|-----------------------------|----------------------------------|
|   | ESPAÑA<br>1 ejemplar | UNIÓN EUROPEA<br>1 ejemplar | RESTO DEL<br>MUNDO<br>1 ejemplar |
| <b>NÚMERO SUELTO</b>                                | 7,00 €               | 9,00 €                      | 9,00 €                           |
| Gastos de envío<br>España                           | 0,48 €               | 2,03 €                      | 2,50 €                           |
| Más 4% de IVA.<br>Excepto Canarias, Ceuta y Melilla | 0,30 €               |                             |                                  |
| <b>TOTAL</b>  | <b>7,78 €</b>        | <b>11,03 €</b>              | <b>11,50 €</b>                   |
|   |                      |                             |                                  |
| BOLETÍN ECONÓMICO DE INFORMACIÓN COMERCIAL ESPAÑOLA |                      |                             |                                  |
|   | ESPAÑA<br>1 ejemplar | UNIÓN EUROPEA<br>1 ejemplar | RESTO DEL<br>MUNDO<br>1 ejemplar |
| <b>NÚMERO SUELTO<br/>EXTRAORDINARIO</b>             | 12,00 €              | 15,00 €                     | 15,00 €                          |
| Gastos de envío España                              | 0,48 €               | 2,03 €                      | 2,50 €                           |
| Más 4% de IVA.<br>Excepto Canarias, Ceuta y Melilla | 0,50 €               |                             |                                  |
| <b>TOTAL</b>  | <b>12,98 €</b>       | <b>17,03 €</b>              | <b>17,50 €</b>                   |
|   |                      |                             |                                  |

### DATOS

Nombre y apellidos .....

Empresa .....

Domicilio .....

D.P. .... Población .....

N.I.F. ....

Teléf. .... Fax. ....

Email .....

### DATOS DEL EDITOR:

**NIF:S2800568D**  
**Transferencia a la cuenta de ingresos por venta de publicaciones del Ministerio de Economía y Competitividad.**  
**IBERCAJA. Calle Alcalá 29. 28014 MADRID (ESPAÑA)**  
**CÓDIGO CUENTA CLIENTE: 2085-9252-07-0330598330**  
**CÓDIGO BIC DE IBERCAJA: CAZRES2Z**  
**IBAN: ES47 2085-9252-07-0330598330**



SUBSECRETARÍA  
SECRETARÍA GENERAL TÉCNICA  
SUBDIRECCIÓN GENERAL DE  
ESTUDIOS, INFORMACIÓN Y PUBLICACIONES

### Suscripciones y ventas por correspondencia:

Paseo de la Castellana, 162, 9ª Planta, 28046 Madrid. Teléfono 91 603 79 93 / 97

Suscripciones a través de la página web del Ministerio de Economía, Industria y Competitividad  
[distribucionpublicaciones@mineco.es](mailto:distribucionpublicaciones@mineco.es)

# NORMAS DE ESTILO DE PUBLICACIÓN

La persona o personas interesadas en presentar un artículo para su publicación en el *Boletín de Información Comercial Española* (BICE) deberán enviar el artículo en formato Microsoft Word a la dirección de correo electrónico **revistasice.sccc@comercio.mineco.es**

El documento debe cumplir las siguientes características:

1. Ser material original no publicado ni presentado en otro medio de difusión.
2. La extensión total del trabajo (incluyendo cuadros, gráficos, tablas, notas, etcétera) no debe ser inferior a 15 páginas ni superior a 20. La fuente será Times New Roman, tamaño 12 y espaciado doble. Estar paginado en la parte inferior derecha de cada página.
3. En la primera página se hará constar el título del artículo que deberá ser breve, claro, preciso e informativo y la fecha de conclusión del mismo. Nombre y dos apellidos del autor o autores, filiación institucional, dirección, teléfono y correo electrónico de cada uno de ellos, así como la forma en que desean que sus datos aparezcan.
4. En la segunda página del texto se incluirá:
  - El título.
  - Un resumen del trabajo con una extensión máxima de 10 líneas con la siguiente estructura: objetivo, método y principal resultado o conclusión.
  - De 2 a 6 palabras clave que no sean coincidentes con el título.
  - De 1 a 5 códigos de materias del Journal of Economic Literature (clasificación JEL) para lo cual pueden acceder a la siguiente dirección electrónica:  
<https://www.aeaweb.org/jel/guide/jel.php>
5. En las siguientes páginas se incluirán el texto, la información gráfica y la bibliografía con la siguiente organización.

- Se incluirá, por este orden, introducción, desarrollo, conclusiones y bibliografía y anexos si los hubiera. Los apartados y subapartados se numerarán en arábigos respondiendo a una sucesión continuada utilizando un punto para separar los niveles de división, según el siguiente modelo:

## 1. Título del apartado

### 1.1. Título del apartado

#### 1.1.1. Título del apartado

## 2. Título del apartado

- Las notas de pie de página irán integradas en el texto y su contenido debe estar al final de su misma página en tamaño 10 y espacio sencillo.
- En un archivo Excel independiente se incluirá la representación gráfica (cuadros, gráficos, diagramas, figuras, etc.), que debe llevar título, estar numerada y referenciada en el texto. En la parte inferior se incluirá la fuente de información y/o notas aclaratorias.
- Las citas de libros y artículos en el texto, se indicarán entre paréntesis con el apellido del autor y el año. Ej.: (Martínez, 1991).
- Las referencias a siglas deben ir acompañadas, en la primera ocasión en que se citen, de su significado completo.
- La bibliografía se ordenará alfabéticamente siguiendo las normas de la American Psychological Association (Harvard-APA): <http://cibem.org/paginas/img/apa6.pdf>

### Libros

APELLIDOS, A.A. (año de publicación). *Título del libro* (edición) (volumen). Ciudad: Editorial.

### Artículo en revista científica

APELLIDOS, A.A. (año de publicación). «Título del artículo». *Título de la revista*, volumen (número), números de páginas.

### Documento en línea

APELLIDOS, A.A. u ORGANISMO (año, mes de publicación). *Título*, [en línea]. Ciudad: Editorial. Disponible en:  
<http://cenamb.rect.ucv.ve/siamaz/diccional/canaima/canaima2.htm> [Recuperado: 2000, 3 de junio].

Los artículos publicados estarán disponibles en [www.revistasICE.com](http://www.revistasICE.com)

## ÚLTIMOS MONOGRÁFICOS PUBLICADOS



BOLETÍN ECONÓMICO

# ICE

INFORMACIÓN COMERCIAL  
ESPAÑOLA



• 7 €+IVA



GOBIERNO  
DE ESPAÑA

MINISTERIO  
DE ECONOMÍA, INDUSTRIA  
Y COMPETITIVIDAD