



FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS Y  
EMPRESARIALES

**ECONOMÍA INTERNACIONAL: INVERSIONES  
DIRECTAS Y EXPORTACIONES  
¿COMPLEMENTARIAS O SUSTITUTIVAS?  
España con respecto al Reino Unido**

Autor: Blanca Ros Callejo  
Director: Aurora García Domonte

Madrid  
Abril 2018



## ÍNDICE DE CONTENIDO

1.	INTRODUCCIÓN .....	5
2.	ENFOQUES TEÓRICOS DE LA RELACIÓN ENTRE EXPORTACIONES E IDE.....	8
3.	ANÁLISIS CUALITATIVO DE LA IDE.....	13
3.1.	Consideraciones generales.....	13
3.2.	Análisis conceptual .....	14
3.3.	Estrategias de IDE.....	15
3.4.	Análisis de las tendencias y de la evolución de la IDE mundial .....	16
3.5.	Posición de España en el escenario internacional de IDE.....	18
3.5.1.	España receptor de IDE .....	18
3.5.2.	España emisor de IDE .....	20
4.	ANÁLISIS CUALITATIVO DE LAS EXPORTACIONES .....	22
4.1.	Análisis conceptual .....	22
4.2.	Razones de la exportación .....	23
4.3.	Evolución del comercio mundial .....	23
4.4.	El comercio exterior de España .....	24
5.	IDE Y EXPORTACIONES ESPAÑOLAS EN EL REINO UNIDO.....	27
5.1.	Relaciones económicas y comerciales entre España y el Reino Unido .....	27
5.2.	Entorno económico del Reino Unido y de España .....	28
5.2.1.	Principales indicadores macroeconómicos de España .....	28
5.2.2.	Principales indicadores macroeconómicos del Reino Unido .....	30
5.3.	La IDE española en el Reino Unido.....	32
5.4.	Exportaciones españolas al Reino Unido .....	36
6.	RELACIÓN ENTRE EXPORTACIONES E IDE DE ESPAÑA RESPECTO AL REINO UNIDO: ALGUNOS RESULTADOS EMPÍRICOS .....	40
7.	CONCLUSIONES.....	45
	BIBLIOGRAFÍA .....	51

## ÍNDICE DE FIGURAS

Figura I: Flujos mundiales de IDE, 2001-2017 (miles de millones de dólares).....	17
Figura II: Inversión bruta extranjera en España, 1993-2016 (millones de euros).....	19
Figura III: Inversión bruta española en el exterior, 1993-2016 (millones de euros).....	21
Figura IV: Exportaciones mundiales de mercancías, 1993-2016 (millones de dólares)	24
Figura V: Principales indicadores macroeconómicos de España, 2016 .....	29
Figura VI: Principales indicadores macroeconómicos del Reino Unido, 2016 .....	31
Figura VII: Principales países de destino de la IDE española, 2016 (miles de euros) ...	32
Figura VIII: IDE española bruta en el Reino Unido, 1993-2016 (miles de euros) .....	33
Figura IX: Distribución de las inversiones de bancos extranjeros en Reino Unido por país de la contraparte (en porcentaje) .....	34
Figura X: Principales destinos de las exportaciones españolas en 2016 .....	36
Figura XI: Distribución exportaciones totales de España al Reino Unido, 2016 (millones de euros).....	37
Figura XII: Exportaciones de bienes de España al Reino Unido 1993-2016 (miles de euros).....	38
Figura XIII: Principales sectores de las exportaciones de España al Reino Unido, 2016 (millones de euros) .....	39
Figura XIV: Estadístico descriptivos, n=24.....	40
Figura XV: Correlación de Pearson, n=24.....	41
Figura XVI: Estadísticas de colinealidad, n=24.....	41
Figura XVII: Estadístico descriptivos, n=96.....	42
Figura XVIII: Correlación de Pearson, n=96.....	42
Figura XIX: Estadísticas de colinealidad, n=96.....	42
Figura XX: Prueba de ADF para las series Exportaciones de España en el Reino Unido e Inversiones Directas de España en el Reino Unido .....	43
Figura XXI: Exportaciones e IDE de España al Reino Unido, 1993-2016 (miles de euros).....	44

## ÍNDICE DE ABREVIATURAS

CEE: Comunidad Económica Europea

CEOE: Confederación española de organizaciones empresariales

FMI: Fondo Monetario Internacional

ICEX: Instituto español de Comercio Exterior

IDE: Inversión Directa Extranjera

INE: Instituto Nacional de Estadística

IPC: Índice de precios de consumo

OCDE: Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos

OMC: Organización Mundial del Comercio

ONS: Office for National Statistics

ONU: Organización de las Naciones Unidas

PIB: Producto interior Bruto

UNCTAD: Conferencia de las Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo

## **Resumen**

Tradicionalmente, las exportaciones y la inversión directa extranjera se han considerado vías alternativas para abastecer mercados internacionales. Tal postura se fundaba en la creencia de que el aumento de una de estas vías de internacionalización desplazaría necesariamente a la otra. Sin embargo, los últimos desarrollos de la teoría del comercio internacional han puesto de manifiesto que, en numerosas ocasiones, la inversión directa extranjera se emplea de forma complementaria a las exportaciones en aras a potenciar la capacidad de las empresas para competir en mercados internacionales. Y también es frecuente que las exportaciones se complementan con la IDE para controlar el mercado extranjero.

El objeto de esta investigación es analizar la relación de complementariedad o de sustituibilidad entre las exportaciones y la inversión directa de España en el Reino Unido entre 1993 y 2016. El mercado británico es muy atractivo para las compañías españolas desde el punto de vista de la inversión y del comercio: en 2016, Reino Unido fue el primer país de destino de la inversión española y el cuarto destino de las exportaciones de España. Sin embargo, desde junio de ese mismo año, la relación entre ambos países está marcada por el Brexit, que puede suponer un obstáculo para una de las relaciones comerciales más rentables de la economía española.

## **Palabras clave:**

Inversión directa extranjera, exportaciones, internacionalización, España, Reino Unido, complementario, sustitutivo

## **Abstract**

Historically, foreign direct investment has been considered as an alternative way of firm's internationalization. In this line, a substitutional link among foreign direct investment and trade would be expected. However, this seems to contrast with recent investigations in the new trade theory that support complementary effects of FDI on trade. The aim of this paper is to bring more light into the question of the relationship between this two strategies in Spain with Great Britain covering the period 1993-2016. The British market is very attractive for Spanish companies from the point of view of investment and trade: in 2016, the United Kingdom was the first destination country of Spanish investment and the fourth destination of Spanish exports. However, since June of that year, the relationship between both countries are determined by the Brexit, which can be an obstacle to one of the most profitable commercial relations of the Spanish economy.

## **Keywords**

Foreign direct investment, exports, internationalisation, Spain, Great Britain, complements, substitutes

## 1. INTRODUCCIÓN

Cada vez son más las empresas que operan en mercados internacionales (Helpman, 2006). Al hacerlo, pueden optar, principalmente, entre dos vías de internacionalización: por una parte, a través del método, que podríamos calificar como tradicional, consistente en exportar los bienes producidos en el país de origen a mercados extranjeros; y, por otra, mediante la inversión directa extranjera (en adelante, IDE), que posibilita que una empresa, a través de flujos internacionales de capitales, cree o amplíe una filial en otro país, satisfaciendo así la demanda externa localmente (Oberhofer y Pfaffermayr, 2012).

La IDE y el comercio reflejan la capacidad de las empresas para superar las limitaciones de los mercados nacionales. En los años noventa, ambas estrategias de internacionalización experimentaron un crecimiento sustancial, convirtiéndose, desde el punto de vista económico, en los principales desencadenantes del proceso de globalización y de integración comercial (Martínez-Martín, 2010).

La IDE supone un desplazamiento directo del factor capital más allá de las fronteras nacionales, mientras que las exportaciones constituyen una forma indirecta de movilidad de factores productivos. El estudio de su interrelación tiene una particular importancia, ya que, si las exportaciones y la IDE se consideran vías alternativas de internacionalización, el aumento de una de ellas desplazaría necesariamente a la otra. En cambio, una relación de complementariedad, permitiría la coexistencia de ambas formas de internacionalización, y la IDE podría potenciar la capacidad de las empresas para competir en mercados internacionales (Alguacil et al, 1999).

El propósito de este trabajo es analizar la relación de complementariedad o de sustituibilidad entre las exportaciones y la IDE, para el caso de España respecto al Reino Unido entre 1993 y 2016. Durante este periodo, la relación entre ambos países ha estado marcada por su pertenencia a la Unión Europea. Sin embargo, desde el 19 de junio de 2017 se han iniciado formalmente las negociaciones del proceso de salida del

Reino Unido de la Unión Europea.

En este marco temporal, las relaciones comerciales y económicas entre España y el Reino Unido se han caracterizado por ser intensas, fluidas y positivas. En 2016, Reino Unido fue el primer país de destino de la inversión española en el exterior en términos de flujos y fue el cuarto destino de las exportaciones españolas totales. Esto pone de manifiesto que el mercado británico es muy atractivo para las compañías españolas tanto desde el punto de vista de la inversión como del comercio (ICEX, 2018).

Por tanto, lo que se pretende con este estudio es concluir si las exportaciones y la IDE de España al Reino Unido se emplean de forma complementaria o sustitutiva, con el objetivo de orientar a las empresas españolas que se vayan a adentrar en el mercado británico a escoger la vía de internacionalización más conveniente, es decir, si exportar a este mercado exterior, invertir en el mismo, o ambas cosas. Este trabajo es especialmente importante en un momento tan delicado como el que estamos viviendo por la inminente salida del Reino Unido de la Unión Europea.

Es muy amplia la literatura que aborda esta cuestión, pero las opiniones sobre si la IDE y las exportaciones son complementarias o sustitutivas son muy diversas. La mayoría muestran que la naturaleza y el alcance de la relación de complementariedad o de sustituibilidad pueden diferir de un país a otro. Y, por ello, para responder a la pregunta de investigación, es necesario estudiar cada país, cada sector, incluso cada empresa por separado ya que no existe una respuesta válida para todos.

Para alcanzar una postura concluyente sobre la relación de estas vías de internacionalización no basta con el estudio teórico de la cuestión, sino que también será necesario implementar un análisis cuantitativo. Para la elaboración de este estudio cuantitativo se ha empleado el software estadístico IBM SPSS, aplicado sobre los datos de exportaciones y de IDE de España al Reino Unido extraídos de las bases de datos de Eurostat y de DataInvex, respectivamente.

El proyecto de investigación se estructura en siete capítulos. Al Capítulo I de

introducción le sigue el Capítulo II, en el que se realiza una revisión crítica de la literatura teórica y empírica sobre el nexo entre las exportaciones y la IDE. El Capítulo III comienza con el análisis conceptual de la IDE en cuanto a sus estrategias, las tendencias y su evolución en el mundo y en España. En el Capítulo IV se analizan cualitativamente las exportaciones y se estudia su evolución en el mundo y en España. Después en el Capítulo V, tras examinar las relaciones comerciales y económicas entre España y el Reino Unido, se analiza la IDE y las exportaciones españolas en el mercado británico. A continuación, en el Capítulo VI se estudia cuantitativamente la interrelación entre las exportaciones y la IDE entre los países objeto de estudio. Por último, el Capítulo VII recoge de forma sucinta las conclusiones alcanzadas.

## **2. ENFOQUES TEÓRICOS DE LA RELACIÓN ENTRE EXPORTACIONES E IDE**

Desde hace tiempo, conceptos como exportaciones, IDE, empresas multinacionales, etc, constituyen una parte importante de la literatura académica y empresarial. Son numerosas las investigaciones teóricas y empíricas centradas en determinar la relación de complementariedad o de sustituibilidad entre exportaciones e IDE. Sin embargo, los resultados de estas no son siempre coincidentes.

Tradicionalmente, el comercio y la IDE se han considerado vías alternativas para abastecer mercados internacionales, de modo que el aumento de una de ellas desplazaría necesariamente a la otra (Mundell, 1957). Alguacil y Orts (2002) consideran que, si la IDE conlleva un traslado de la capacidad productiva y de empleo a otros países, ésta irá probablemente acompañada de menores niveles de exportaciones desde el mercado de origen hacia el mercado de destino.

No obstante, los últimos desarrollos de la teoría del comercio internacional han puesto de manifiesto que la relación entre las exportaciones y la IDE puede ser bastante complicada y que la IDE, en numerosas ocasiones, se emplea para potenciar la capacidad de las empresas para competir en mercados internacionales, constituyendo así las exportaciones y la IDE vías complementarias de internacionalización (Markusen, 1995).

Las investigaciones más recientes (Melitz 2003; Helpman et al., 2004; Baldwin, 2005), se centran en la productividad de las empresas para determinar la vía de internacionalización más adecuada. Para ello, ponderan los costes fijos de las instalaciones con los costes variables de transporte. Mientras que la IDE genera mayores costes fijos y menores costes variables, el comercio provoca menores costes fijos y mayores costes variables.

Consideran que sólo las empresas más productivas pueden permitirse duplicar los costes fijos a raíz de los adicionales costes de las instalaciones y ganar gracias a los menores costes variables. En cambio, las empresas menos productivas tendrán que recurrir a las exportaciones y asumir los mayores costes variables. Por tanto, las empresas más productivas recurrirán a la IDE como vía de internacionalización y las menos productivas exportarán sus bienes.

En esta misma línea se posicionan Oberhofer y Pfaffermayr (2012), que también consideran que la productividad de las empresas determina la decisión entre exportaciones e IDE. Para estimar los efectos que tiene la productividad de las empresas en la probabilidad de invertir en el exterior o exportar emplean un modelo econométrico probit bivariado aplicado a datos de empresas de 10 países europeos. Encuentran evidencias de una relación de sustituibilidad entre las exportaciones y la IDE a nivel de empresa, sin embargo, sus datos sugieren que la mayoría de las empresas utilizan ambas estrategias de forma complementaria.

Estos autores añaden que los mercados distantes, con sus mayores costes de transporte, deben ser abastecidos por medio de la creación de filiales en el exterior y los mercados más próximos a través de las exportaciones.

Bhasin y Paul (2016) obtienen resultados opuestos para los diez principales países emergentes de Asia entre 1991 y 2012. Los autores emplean un modelo de vectores autorregresivos y un test de causalidad para analizar los datos de panel de estos 10 países. Los resultados aportan evidencias de una relación de causalidad a largo plazo desde las exportaciones a la IDE, siendo sustitutos el uno del otro. Sin embargo, no encuentran pruebas de una relación de causalidad a largo plazo desde la IDE a las exportaciones, lo que implica que las empresas multinacionales no se están "conectando" con las empresas del país de origen mediante vínculos hacia adelante y hacia atrás en el proceso de producción.

En el caso de Italia, Ferragina y Colacurcio (2015) investigan sobre el impacto de los flujos de IDE italianos sobre el comercio (exportaciones e importaciones nacionales).

Para ello emplean un *Sector gravity model* del comercio y de la IDE italiana respecto a sus principales socios, para estimar una correlación condicional entre las exportaciones nacionales y la inversión extranjera. Para tal fin, llevan a cabo un análisis a nivel sectorial a través de la agregación de datos a nivel de empresa que les permite un análisis detallado de la IDE de Italia. El panel sectorial lo construyen sobre la base de este conjunto de datos a nivel de empresa incluyendo 68 mercados receptores de los flujos procedentes de Italia y 16 sectores durante el período 2001-2003.

No encuentran argumentos a favor de una relación de sustituibilidad, sino que más bien observan que el incremento de la IDE de las empresas nacionales, en lugar de ser una amenaza para la industria nacional, ha impulsado las exportaciones italianas y ha incrementado la competitividad de las empresas.

Lipse y Weiss (1981) examinan las exportaciones realizadas por Estados Unidos y por otros 13 países exportadores a 44 destinos en el extranjero en 1970. Los resultados obtenidos sugieren que, la actividad de las filiales manufactureras estadounidenses promueve las exportaciones estadounidenses y que, la actividad de filiales manufactureras extranjeras potencia las exportaciones de los países extranjeros. Al mismo tiempo, la producción de las filiales estadounidenses sustituye las exportaciones extranjeras y la producción de filiales extranjeras sustituye a las exportaciones estadounidenses.

Para el Reino Unido encontramos la investigación desarrollada por Zarotiadis y Mylonideis (2005) en la que examinan la relación entre la IDE y el comercio en el Reino Unido con sus principales inversores y sus hallazgos respaldan los efectos complementarios de la IED en el comercio.

Mitze et al. (2009) profundizan sobre los flujos de IDE y de exportaciones de Alemania respecto a la Unión Europea 27 empleando a *simultaneous equation gravity approach* para las importaciones, las exportaciones y la IED. Sobre la base de datos a nivel estatal alemán, encuentran evidencias de una relación de sustituibilidad entre los flujos comerciales y la IDE, en línea con las investigaciones realizadas anteriormente para

Alemania. A continuación, investigan la sensibilidad de los resultados para submuestras regionales. Analizando el comercio y la IDE entre Alemania Occidental y la UE 27 observan la existencia de una relación de sustituibilidad entre estas vías de internacionalización. Sin embargo, la submuestra de Alemania Occidental-UE-15 revela la existencia de complementariedad entre la IDE y las exportaciones.

A continuación, se van a revisar las principales investigaciones teóricas y empíricas desarrolladas en España para determinar si existe una relación de complementariedad entre ambas formas de internacionalización de la actividad productiva para el caso español.

A este respecto, podemos citar el Alguacil et al. (1999) que efectúan un análisis empírico de la cuestión mediante contrastes de causalidad en el sentido de Granger, utilizando el análisis de cointegración. Sus resultados empíricos demuestran, que existe una relación de causalidad de signo positivo desde la IDE a las exportaciones y que el incremento de las inversiones españolas en el exterior habría servido de complemento y refuerzo de la actividad exportadora.

Bajo-Rubio y Montero-Muñoz (2001) analizan la relación entre la IDE y las exportaciones, utilizando datos trimestrales de España para el período 1977-1998, mediante pruebas de causalidad de Granger en un marco de cointegración. Sus resultados apuntan a la existencia de una relación de complementariedad entre ambas variables.

En términos similares se pronunciaron Alguacil y Orts (2002) en su análisis de la relación dinámica entre la IDE y las exportaciones. Para abordar esta cuestión, emplearon un modelo de cointegración multivariado para probar la existencia de causalidad de Granger, tanto a largo como a corto plazo entre la IDE y las exportaciones. Los resultados indican la existencia de una relación negativa a corto plazo, y una relación de causalidad positiva a largo plazo que va de la IDE a las exportaciones.

Una situación parecida aparece contemplada en la investigación de Martínez-Martín (2010), que proporciona evidencias de una relación de causalidad positiva a largo plazo entre la IDE y la exportación de bienes (más fuerte), y entre la IDE y la exportación de servicios (más débil). Por el contrario, en el corto plazo, sólo las exportaciones de bienes se ven afectadas positivamente por la IDE.

Como podemos comprobar, es muy amplia la literatura que aborda esta cuestión, y las opiniones sobre si la inversión directa es complementaria o sustitutiva de las exportaciones son muy diversas. La mayoría muestran que la naturaleza y el alcance de la relación de complementariedad o de sustituibilidad pueden diferir de un país a otro. Y, por tanto, para responder a la pregunta de investigación, es necesario estudiar cada país, cada sector, incluso cada empresa por separado, ya que no existe una respuesta válida para todos.

A pesar de la abundante doctrina que profundiza sobre esta cuestión, no se ha encontrado ningún estudio que lo aborde para el caso de España respecto al Reino Unido. Con este trabajo de investigación se va a llevar a cabo una presentación pormenorizada sobre la relación y el carácter de estos flujos de inversión entre España y el Reino Unido durante el periodo 1993-2017. Este estudio es especialmente importante en un momento tan delicado como el que estamos viviendo, por la inminente salida del Reino Unido de la Unión Europea.

### **3. ANÁLISIS CUALITATIVO DE LA IDE**

#### **3.1. Consideraciones generales<sup>1</sup>**

En el mundo moderno, los inversores de un país con frecuencia invierten sus fondos en otro país; muchas compañías son multinacionales, con filiales operando en varias naciones (Krugman y Wells, 2013).

La intensificación de esta forma de relación económica, la Inversión Directa Extranjera, es uno de los conductores fundamentales de la integración económica internacional que favorece el crecimiento económico, mejora el bienestar de las sociedades y aporta estabilidad financiera.

En los últimos años, los mercados financieros han experimentado una integración a nivel mundial gracias a su desregularización y a la liberalización de las condiciones de acceso a los mismos. Esta expansión de flujos financieros transfronterizos también se ha visto propiciada por las innovaciones tecnológicas en las comunicaciones y en el procesamiento de datos.

La IDE permite crear vínculos directos, estables y duraderos entre economías y posibilita el enriquecimiento tanto de la economía que recibe la inversión como de la que invierte, al mejorar la competitividad y al ser una importante fuente de capital para ambos países. Además, facilita a la economía inversora acceder a las unidades de producción de la economía receptora de la inversión.

No obstante, la IDE tiene efectos positivos principalmente en el mercado receptor de los flujos de inversión al facilitar la promoción de sus productos en los mercados internacionales, la transferencia de tecnología y de experiencia (*know-how*), el desarrollo de las empresas locales, la creación de empleo y la generación de crecimiento.

---

<sup>1</sup> Información extraída de OCDE (2011). *OCDE Definición Marco de Inversión Extranjera Directa: Cuarta edición*, Éditions OCDE

Adicionalmente, la IDE permite a las compañías ganar eficiencia, ubicando cada fase de la cadena productiva en aquel lugar que le aporte mayor valor y les posibilita tener un mejor acceso a mercados con barreras a través del salto del arancel y el ahorro de costes de transporte.

Las empresas multinacionales han sido tradicionalmente las protagonistas en este tipo de transacciones trasfronterizas, sin embargo, poco a poco las pequeñas y medianas empresas están incrementando su participación.

### **3.2. Análisis conceptual**

La cuarta edición de la OCDE Definición Marco de Inversión Extranjera Directa (2011) establece que la IDE *“refleja el objetivo de establecer un interés duradero por parte de una empresa residente en una economía (el inversor directo), en una empresa domiciliada en una economía diferente de la del inversor directo (la empresa de inversión directa)”*.

El inversor directo es una entidad o un grupo de entidades relacionadas, que tratan de ejercer un control o un grado significativo de influencia sobre la gestión de otra entidad residente en economía distinta. Y, una empresa de inversión directa es una entidad sujeta al control o a un grado significativo de influencia por parte de un inversionista directo (FMI, 2009).

La IDE busca el establecimiento de una relación estratégica a largo plazo, entre el país receptor y el inversor extranjero que entra a relacionarse y se vincula con la sociedad y la economía de tal país.

Para determinar si un inversor tiene influencia en la gestión de una empresa y si, por tanto, existe base para una relación de inversión directa, se considera evidencia suficiente de este interés duradero, la propiedad directa o indirecta del 10% o más del

poder de voto en una empresa residente en una economía por parte de un inversor residente en otra economía.

La OCDE (2011) considera relaciones de inversión directa, no sólo la transacción de capital inicial que alcanza o sobrepasa el umbral del 10% o más de los votos, sino también todas las transacciones y posiciones financieras posteriores entre el inversor directo y la empresa de inversión directa. La IDE abarca también la inversión en acciones y otras participaciones de capital, y todos los beneficios reinvertidos y la deuda entre compañías.

### **3.3. Estrategias de IDE**

En consonancia con la Definición Marco de la OCDE, encontramos cuatro operaciones que pueden clasificarse como IDE:

- compra/venta de capital previamente existente en forma de fusiones y adquisiciones;
- creación de nuevas sociedades;
- ampliación del capital; y
- reestructuración financiera.

Mientras que las operaciones de fusión y adquisición de empresas implican la compra o venta de capital previamente existente, la constitución de una nueva sociedad supone una inversión completamente nueva, al instalarse la empresa por primera vez en el país receptor. Esta última estrategia va acompañada de una ampliación de la capacidad productiva de la empresa al crearse nuevas instalaciones y puestos de trabajo.

No obstante, la creación de una nueva sociedad tiene un riesgo muy elevado y es por ello, que las empresas multinacionales suelen recurrir a la fusión o adquisición de empresas previamente establecidas que les faciliten a su vez la entrada en el mercado.

La tercera estrategia de IDE mencionada -la ampliación de capital-, entraña la expansión de un negocio previamente establecido. Y, por último, la reestructuración financiera, implica la realización de inversiones para amortizar deuda o para reducir pérdidas.

La IDE tiene efectos diferentes en la economía receptora en función de la estrategia de IDE empleada. Las fusiones y adquisiciones de empresas no evidencian alteración en la evolución de variables económicas como la producción, el empleo, el volumen de ventas, etc., a menos que la empresa adquirida esté sujeta a una reestructuración significativa. Sin embargo, la creación de nuevas sociedades y la ampliación de capital, sí que implican cambios en la productividad de la economía receptora y en los beneficios del inversor directo.

### **3.4. Análisis de las tendencias y de la evolución de la IDE mundial**

Desde principios de siglo, los flujos mundiales de IDE se han multiplicado por cuatro, llegando a representar casi un 1/3 del PIB mundial. Este aumento se ha producido, principalmente, a través de fusiones y adquisiciones y se ha visto propiciado por el crecimiento mundial, la globalización de los mercados y el desarrollo tecnológico.

De conformidad con el Informe sobre las Inversiones en el Mundo 2016, publicado por la Conferencia de las Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo (UNCTAD, 2016), los flujos mundiales de IDE incrementaron en 2015 un 38%, hasta alcanzar los 1,8 billones (un millón de millones) de dólares de los Estados Unidos, el nivel más alto desde el comienzo de la crisis económica y financiera mundial de 2008-2009, como se puede apreciar en la Figura I.

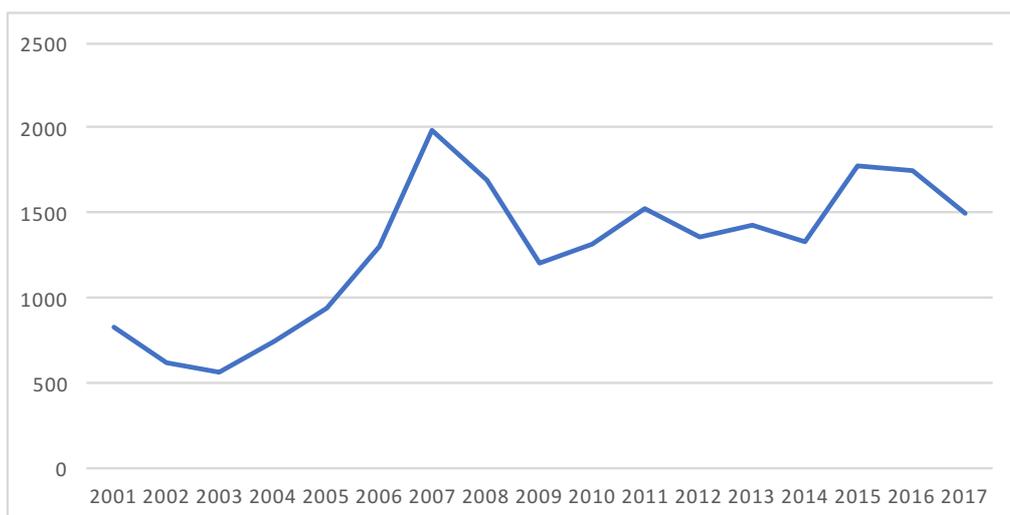
Después de un fuerte crecimiento en 2015, la magnitud de los flujos mundiales de IDE descendió en torno a un 2% en 2016, situándose en 1,75 billones (un millón de millones) de dólares de los Estados Unidos. Esta caída fue todavía superior en los países

en desarrollo llegando a disminuir un 14% como consecuencia de la ralentización del crecimiento económico y la disminución del precio de las materias primas. Los flujos hacia las economías más débiles continuaron siendo volátiles y escasos (UNCTAD, 2017).

En 2017 los flujos mundiales cayeron un 16%, hasta 1,5 billón (un millón de millones) de dólares de los Estados Unidos, lo que pone de manifiesto que el camino hacia la recuperación no está exento de obstáculos. El principal desencadenante del declive mundial fue la disminución de la IDE en países desarrollados, especialmente en Europa y América del Norte. Estos datos difieren de forma acusada con otras variables macroeconómicas, como el PIB y el comercio que experimentaron un crecimiento sustancial en 2017 (ONU, 2017).

Las proyecciones para 2018 son prudentemente optimistas, ya que el crecimiento económico y comercial y el repunte de los beneficios empresariales en las principales regiones del mundo están creando un escenario propicio para el aumento de la IDE. Sin embargo, los elevados riesgos geopolíticos y la incertidumbre política podrían obstaculizar la recuperación.

*Figura I: Flujos mundiales de IDE, 2001-2017 (miles de millones de dólares)*



Fuente: Elaboración propia a partir de datos de UNCTAD

### **3.5. Posición de España en el escenario internacional de IDE**

#### 3.5.1. España receptor de IDE

España ha sido tradicionalmente un país receptor de IDE, lo que ha favorecido el crecimiento económico del país, al haber recibido tecnologías y modelos de gestión que han propiciado la eficiencia de su sistema productivo. Sin embargo, en 1997 España pasa de ser un receptor neto de recursos para convertirse en dador neto al mundo. En la actualidad, España es un participante muy activo en el escenario internacional de IDE, tanto como receptor como inversor (Fernández-Otheo, 2004). Actualmente, España es el 13º país receptor de inversiones extranjeras en el mundo.

Entre 1970 y 1985 llegaron a España flujos de inversión extranjera destinados fundamentalmente al sector industrial y turístico. Esta entrada de IDE se explica por el diferencial de coste de la mano de obra, que jugaba a favor de España y por las buenas expectativas de desarrollo del país, que partía de niveles muy inferiores de los de su entorno (Díaz, 2002).

La adhesión de España a la Comunidad Económica Europea (en adelante, CEE) en 1986 supuso un punto de inflexión en la dinámica de la IDE española y marcó la entrada de IDE entre 1985 y 1990. Sin embargo, este avance se paralizó en la primera mitad de los 90, a raíz de la devaluación de la peseta que mermó la confianza de los inversores extranjeros (Alguacil et al, 1999).

No obstante, la progresiva supresión de las restricciones a los movimientos de capital, recogida en el Acta Única Europea en 1986, que culminaría con la liberalización total en 1992, propició la entrada de IDE desde 1995 hasta 2001. Esta entrada de flujos de inversión también se vio favorecida por la recuperación económica internacional, las buenas perspectivas de la economía nacional y la privatización de sectores, que

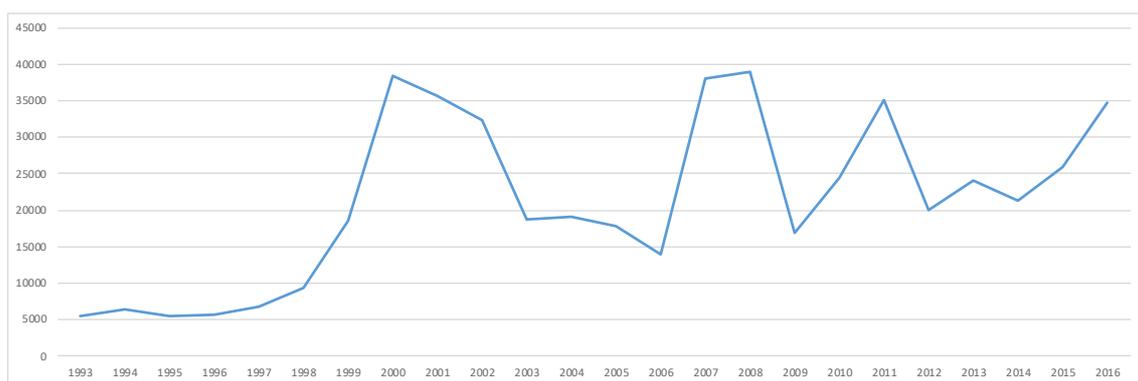
posibilitaron la entrada de agentes en sectores como la energía, las telecomunicaciones o la distribución

Entre 2001 y 2003, la ralentización de la actividad económica frenó el impulso inversor. A partir de entonces, la IDE volvió a aumentar, si bien a un menor ritmo debido a que gran parte de esa inversión se dirigía a su vez a países en desarrollo y emergentes (Deloitte, 2012).

El inicio de la crisis económica provocó grandes disminuciones de inversión extranjera entre 2008 y 2012, como muestra la figura II. A pesar de ello, desde 2013 la inversión extranjera en España volvió a aumentar y el stock de IDE en España representa actualmente casi el 3% del total mundial (en 1985 representaba poco más del 1%), casi el doble del peso relativo de su PIB (Myro y Fernández-Otheo, 2012).

Como se puede observar en la figura II, las inversiones extranjeras en España en 2016 alcanzaron los 34.626 millones de euros y experimentaron un crecimiento del 34% en términos brutos en relación a 2015. Este incremento ha tenido lugar en un contexto de disminución de los flujos mundiales de IDE, mencionado en el apartado anterior.

*Figura II: Inversión bruta extranjera en España, 1993-2016 (millones de euros)*



Fuente: Elaboración propia a partir de datos de DataInvex

### 3.5.2. España emisor de IDE

La emisión de IDE de España al exterior ha sido tradicionalmente poco significativa, como corresponde a un país que completó de forma tardía su proceso de liberalización. En 1997, se produjo una fuerte expansión de IDE española principalmente hacia América Latina, donde las empresas españolas han desempeñado un papel fundamental en los procesos de privatización y desregularización de sectores. Así, Brasil, Argentina y Chile se repartieron inicialmente el 80% de la inversión española (Durán, 2003).

Sin embargo, a principios de siglo, la crisis argentina de 2001 frenó las inversiones españolas en la región, produciéndose una reorientación de las inversiones hacia Europa y los países de la OCDE (De Matías, 2015).

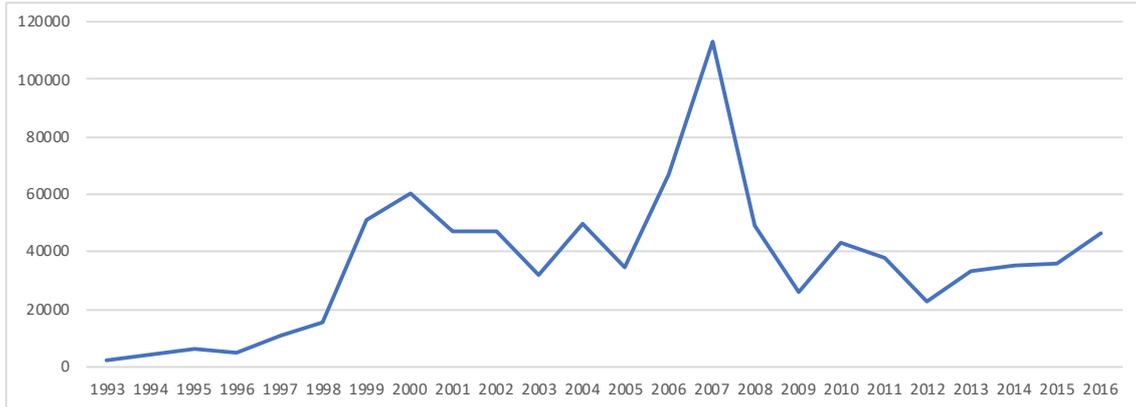
De acuerdo con la Figura III, en 2007 la inversión española en el exterior alcanzó su máximo superando los 100.000 millones de euros. Sin embargo, la crisis económica redujo significativamente los niveles de IDE española en el exterior, de modo que estos suponían en 2015 la cuarta parte de su volumen en 2007. Y en 2008 y 2009 la inversión neta alcanzó niveles similares a los de los años 90, rompiéndose la tendencia alcista de los años anteriores. Las restricciones crediticias y las negativas perspectivas empresariales fueron los principales desencadenantes.

A pesar del impacto de la crisis económica, el peso de la IDE española en el stock mundial ha pasado de representar el 0,6% en 1985 al 2,4% en la actualidad, lo que sitúa a España como el décimosegundo mayor inversor a nivel mundial (Ministerio de Economía, Industria y Competitividad, 2018).

En el año 2016 la inversión española directa en el extranjero ha experimentado un crecimiento del 30% en término brutos respecto a 2015, hasta los 46.533 millones de euros.

En conclusión, a pesar de que España ha sido tradicionalmente un receptor neto de IDE, en los últimos años emisiones y recepciones se han equiparado. En 2015, la variación neta de activos de la IDE refleja un saldo positivo equivalente al 2% del PIB (Jiménez y Martín, 2017).

*Figura III: Inversión bruta española en el exterior, 1993-2016 (millones de euros)*



Fuente: Elaboración propia a partir de datos de DataInVex

## **4. ANÁLISIS CUALITATIVO DE LAS EXPORTACIONES**

### **4.1. Análisis conceptual**

Exportar radica en la producción de bienes en el país de origen para ser posteriormente comercializados en países extranjeros, por tanto, consiste en la venta de bienes y servicios a otros países.

En un primer momento, las exportaciones se empleaban para dar salida a la producción sobrante del mercado nacional. Sin embargo, progresivamente se ha pasado de exportar excedentes a producir por y para la exportación, lo que conlleva un mayor empleo de recursos, tiempo y dinero para las empresas.

Un país puede lograr beneficiarse del comercio especializándose en la producción del bien para el que posee una ventaja comparativa y exportando ese bien, mientras que importa el bien en el cual tienen una desventaja comparativa. Debido al comercio cada país especializa su producción y la producción mundial de ambos bienes aumenta, lo que significa que es posible para ambos consumir más de ambos bienes (Krugman y Wells, 2013).

Las exportaciones constituyen el principal medio de acceso a mercados exteriores, por el menor riesgo e inversión que suponen frente a otras modalidades. Esta forma de internacionalización se distingue de la IDE, en que la creación de valor añadido se produce en el país de origen. Por otra parte, el grado de control y compromiso que conlleva la IDE es superior al de las exportaciones, al involucrar mayores recursos en el proceso (Huerta et al, 2010).

## **4.2. Razones de la exportación**

La principal razón que impulsa a las empresas a exportar sus bienes a otros mercados es incrementar sus ingresos de ventas al ampliar su mercado objetivo. Además, la exportación:

- Permite sostener un cierto nivel de demanda agregada y, con ello, de empleo.
- Las empresas exportadoras son más productivas: mayor aprovechamiento de economías de escala, reasignación interna de los recursos hacia los productos más eficientes, estímulo a la actividad de I+D.
- Las empresas que exportan gozan de mayor prestigio (imagen de marca).
- Las empresas que exportan son menos dependientes de la situación del mercado nacional (fundamental en situaciones de crisis económica).

## **4.3. Evolución del comercio mundial**

En 2016 el comercio mundial creció un 1,3%, la menor tasa de crecimiento desde la crisis y la mitad del incremento registrado el año anterior (2,6%, 2015), rompiendo la tendencia habitual de la serie histórica en la que el crecimiento de las exportaciones duplicaba aproximadamente al del PIB, no obstante, desde el comienzo de la crisis ambas magnitudes se fueron equiparando (Ministerio de Economía, Industria y Competitividad, 2016).

La acusada ralentización del comercio mundial obedece a la desaceleración de la economía mundial, la disminución del gasto en inversión, la bajada de precios de los productos básicos y la evolución de los tipos de cambio (Sauto et al, 2017).

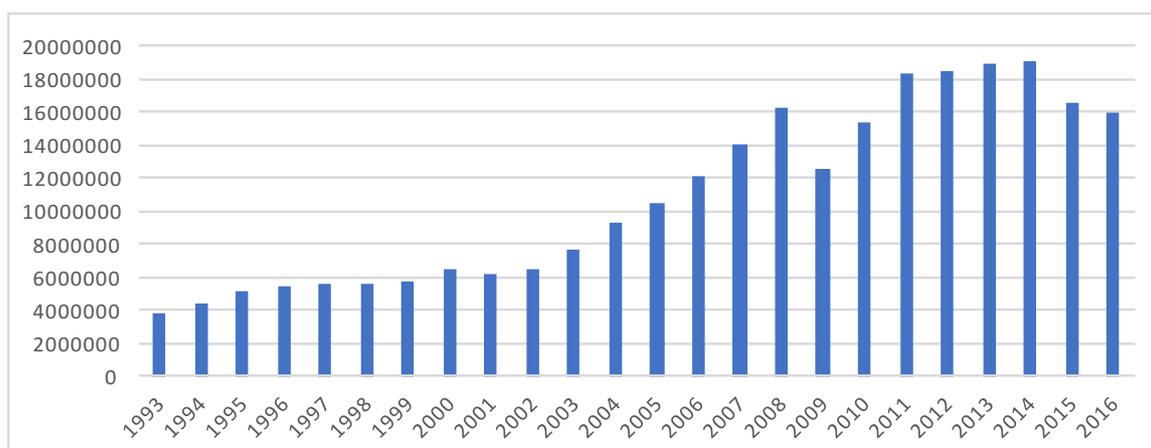
En términos nominales, las exportaciones mundiales de mercancías ascendieron a 15.955 miles de millones de dólares en 2016, un 3,3% menos que el año anterior como se puede apreciar en la Figura IV, y las importaciones mundiales alcanzaron los 16.225

miles de millones de dólares. Los cinco principales países exportadores en 2016 fueron en este orden: China, Estados Unidos, Alemania, Japón y Países Bajos (Ministerio de Economía, Industria y Competitividad, 2016).

El comercio internacional repuntó en 2017, gracias al crecimiento de la demanda de importaciones en Asia Oriental como consecuencias de las políticas acomodaticias y a que las empresas de los países desarrollados han aprovechado las mejores condiciones de inversión (ONU, 2018).

Las proyecciones para los próximos años son positivas, aunque no libres de riesgos, la OMC estima que el volumen del comercio mundial de mercancías crecerá entre 2,1% y 4% en 2018 (OMC, 2017).

*Figura IV: Exportaciones mundiales de mercancías, 1993-2016 (millones de dólares)*



Fuente: Elaboración propia a partir de datos de OMC (2018)

#### **4.4. El comercio exterior de España**

Durante muchos años, el sector exterior español ha sido proclive a presentar déficit exterior. Sin embargo, con la crisis económica se ha producido un acelerado ajuste del saldo exterior, siendo 2017 el quinto año consecutivo con superávit exterior. Esta reducción del déficit exterior se debe a la disminución de las importaciones como

consecuencia de la caída de la demanda interna y al incremento de las exportaciones a raíz del esfuerzo de las compañías españolas por dar salida a sus productos. Así, el sector exterior se ha configurado como el motor de salida de la crisis económica, ya que ha permitido contener la caída del PIB y estimular la recuperación económica durante la recesión (Ministerio de Economía, Industria y Competitividad, 2017a).

Las exportaciones españolas han crecido progresivamente a una tasa media del 8% anual desde 2010. En 2016 las exportaciones de bienes crecieron en términos nominales un 1,7% alcanzando el máximo histórico de 254.530 millones de euros de comercio declarado.

De esta manera, las exportaciones han pasado de suponer el 23% del PIB de España en 2010, a representar un 33% en 2015, superando al Reino Unido, Francia o Italia entre otros. La tasa de cobertura es actualmente superior al 90%, lo que demuestra el papel cada vez más relevante de las exportaciones en la economía española (Fernández, 2013).

El positivo desarrollo del sector exterior de España también se ha puesto de manifiesto en la favorable evolución de la cuota de mercado española respecto a las exportaciones mundiales. España se encuentra en la posición 16 en el ranking mundial de exportadores, con una cuota de mercado de 1,9%, un peso similar al de nuestro PIB sobre el total mundial. Esta cuota de mercado es todavía superior para las exportaciones de servicios, que se sitúan alrededor del 3,5%. Estos datos son especialmente relevantes en un periodo caracterizado por la fuerte presión que las economías emergentes ejercen en el comercio mundial. A pesar de esta amenaza España ha conseguido preservar su participación, en contraposición a los principales países desarrollados que han experimentado una disminución de su cuota de mercado mundial (Ministerio de Economía, Industria y Competitividad, 2016).

En los últimos años, ha aumentado considerablemente el número de empresas exportadoras regulares -aquellas que han exportado durante los últimos cuatro años

consecutivos- situándose actualmente en torno a 150.000, lo que refleja un aumento del 36% en relación a 2010.

El sector exterior español se ha caracterizado por su dualidad, es decir, por la coexistencia de un extenso conjunto de empresas que exportan muy poco y de forma irregular (más del 50% exportan menos de 5.000€/año), junto a un reducido grupo de empresas que exportan mucho y de forma constante, y que abarcan el grueso de la exportación (0,1% de las empresas exportadoras concentran más del 40% del total). Y sólo 6% de las PYMEs exporta.

El buen comportamiento del sector exterior se explica a través de factores como la mejora de la competitividad. Desde 2008 se han producido considerables ganancias en la competitividad-precio de las exportaciones españolas como consecuencia del proceso de devaluación interna desarrollado en España durante la crisis. La competitividad de las exportaciones españolas también está relacionada con factores como la calidad, el diseño o la especialización sectorial o geográfica.

El patrón geográfico de las exportaciones españolas está concentrado en la Unión Europea, incluso desde antes de la adhesión. España presenta una marcada especialización en el mercado de la Unión Europea, el 63% de las exportaciones se dirige a mercados comunitarios. Este hecho provoca, que en épocas de ralentización del crecimiento de los principales socios comerciales de España, sus exportaciones se desaceleren o se contraigan a un mayor ritmo que las exportaciones mundiales.

Asia recibe el 9% (6% en el año 2000), África y América Latina el 6% cada una (3% y 5% respectivamente en el año 2000). Por países, Francia es el principal destino de las exportaciones españolas (16%), seguido de Alemania (10%) y el Reino Unido, Italia y Portugal (7% cada uno). El primer país no europeo de la lista es Estados Unidos, que representa un 4% del total. Estos datos muestran el gradual aumento de la diversificación de las exportaciones nacionales que se ha producido desde mediados de los 90 (Santandertrade, 2018).

## **5. IDE Y EXPORTACIONES ESPAÑOLAS EN EL REINO UNIDO**

### **5.1. Relaciones económicas y comerciales entre España y el Reino Unido**

España ha pasado de una situación de autarquía y aislamiento exterior, con una economía altamente intervenida, a ser una economía muy abierta al exterior, con una moneda común a la de sus socios europeos y con un grado de intervención pública reducido gracias a los procesos de desregulación y liberalización surgidos tras la adhesión a la CEE en 1986 (Pagés, 2005).

Desde el punto de vista comercial, la adhesión de España a la CEE supuso la completa liberalización comercial con los Estados Miembros y la cesión a esta entidad de la soberanía española en materia de Política Comercial, a excepción de la política de internacionalización que se mantuvo como única competencia nacional en la materia (Malo, 2001).

Desde entonces, las relaciones económicas y comerciales entre España y el Reino Unido se han caracterizado por ser intensas, fluidas y positivas. El mercado británico es un mercado atractivo para las empresas españolas tanto desde el punto de vista de comercio como de inversión: el Reino Unido es el cuarto destino para las exportaciones españolas totales y el primer destino para nuestra inversión directa.

Sin embargo, desde junio de 2016 las relaciones comerciales entre ambos países están marcadas por el proceso de salida del Reino Unido de la Unión Europea, el conocido como Brexit, que puede suponer un obstáculo para una de las relaciones comerciales más rentables de la economía española (ICEX, 2018).

Las negociaciones del proceso de salida se llevan a cabo entre el Reino Unido y la Unión Europea, sin la intervención individual de los Estados Miembros. Queda por delante un largo e incierto proceso de negociación que, determinará el panorama

económico y comercial del Reino Unido, del conjunto de la Unión Europea y del de España.

## **5.2. Entorno económico del Reino Unido y de España**

### **5.2.1. Principales indicadores macroeconómicos de España**

En 2016 la economía española experimentó un sólido fortalecimiento, prolongando y consolidando su recuperación de forma sostenida. En este ejercicio el PIB español creció un 3.3%, lo que posiciona a España como el país que más crece de entre los grandes países desarrollados (Ministerio de Economía, Industria y Competitividad, 2017b).

Esta tasa de crecimiento de la economía española duplicó a la de la zona euro, que se sitúa en el 1,7%. Por tanto, el diferencial de crecimiento entre España y la zona euro en 2016 fue de 1,5 puntos a favor de España, aumentando en tres décimas respecto a 2015 que se situó en 1,2 puntos. A precios corrientes el PIB español alcanzó un valor de 1.113.851 millones de euros en 2016 (Ministerio de Economía, Industria y Competitividad, 2016).

La demanda nacional ha sido el principal impulsor del crecimiento de la economía española con una aportación de 2,8 puntos. La demanda externa neta, registró una contribución positiva de 0,5 puntos tras dos años de aportaciones negativas. Durante 2016 la demanda nacional y la demanda externa proyectaron un patrón de crecimiento más equilibrado.

El sólido crecimiento de la economía española también se ha visto favorecido por la política monetaria de expansión cuantitativa desarrollada por el Banco Central Europeo

y por los tipos de interés cercanos a cero, que han facilitado la actual fortaleza del consumo privado.

El consumo privado en 2016 aumentó un 3,2%, cuatro décimas más que en 2015. Este dinamismo en el gasto de consumo ha sido propiciado por el aumento en la confianza de los hogares, impulsado por la creación de empleo y por los bajos tipos de interés, que han mejorado las condiciones de financiación.

La balanza por cuenta corriente terminó 2016 con un superávit de 21.478 millones de euros, registrando un saldo positivo por cuarto año consecutivo.

En relación a los precios, el índice de precio de consumo (IPC) cerró 2016 con un crecimiento interanual del 1,6%, la tasa más alta desde julio de 2013. La tasa anual de la inflación subyacente aumentó dos décimas, hasta el 1%. Esta tasa se encuentra seis décimas por debajo de la del IPC general, por primera vez desde junio de 2014. (INE, 2017).

España cerró 2016 con un déficit del 4,33% del PIB y cumple por primera vez desde el estallido de la crisis económica el objetivo de déficit público pactado con Bruselas, que era del 4,6% del PIB. En los últimos cinco años, España ha conseguido reducir en más de la mitad el déficit público, pasando del 9,3% registrado en 2011 al 4,3% del PIB en 2016.

La deuda pública en España fue de 1.107.214 millones de euros en 2016, experimentando un aumento de 33.280 millones respecto a 2015 cuando alcanzó los 1.073.934 millones de euros. La deuda pública supuso un 99% del PIB, con lo que se cumplió el objetivo presupuestario de no superar el 100%.

*Figura V: Principales indicadores macroeconómicos de España, 2016*

<i>2016</i>	
	<i>España</i>
<b>PIB pm (M€)</b>	1.113.851

<b>PIB per cápita (M\$)</b>	24.000
<b>Bza. por cuenta corriente (M€)</b>	21.478
<b>Crecimiento PIB (%)</b>	3,3
<b>Inflación (%)</b>	1,6
<b>Déficit público (% PIB)</b>	-4,5

Fuente: Elaboración propia a partir de datos del Banco de España

### 5.2.2. Principales indicadores macroeconómicos del Reino Unido <sup>2</sup>

El PIB del Reino Unido ha experimentado en 2017 la menor tasa de crecimiento desde 2012, un 1,7%, lo que pone de manifiesto que el desarrollo de la economía británica está condicionado por los efectos del Brexit. El Reino Unido está creciendo más lentamente que la mayoría de los países del G7 y de los de la eurozona. La ralentización del crecimiento se debe al declive de la construcción, al estancamiento de la inversión empresarial y a que el gasto de los hogares registró tan sólo un crecimiento del 1,8% en tasa interanual por la subida de la inflación y el limitado crecimiento salarial. Las previsiones de crecimiento de los próximos años son del 1,4% (2018), 1,3% (2019) y 1,5% (2020).

El triunfo del Brexit provocó de inmediato una fuerte caída de la libra esterlina de dimensiones históricas. La moneda británica se ha depreciado alrededor de un 15% frente al euro y al dólar y continúa sufriendo rachas de gran volatilidad dada la incertidumbre sobre el estado final de la desconexión de la UE.

La inflación, propiciada al alza por la fuerte caída de la libra esterlina, se mantuvo en el 3% en enero de 2018 tras alcanzar en noviembre el 3,1%, el nivel más alto desde 2012 y muy superior al objetivo del 2%.

---

<sup>2</sup> Información extraída de Oficina Económica y Comercial de España en Londres (2017). *Informe económico y comercial Reino Unido*

Para contrarrestar el repunte de precios desde el Brexit, el Banco de Inglaterra optó, por primera vez después de una década, por incrementar los tipos de interés un cuarto de punto hasta el 0,5%. Con ello hace frente a la fuerte expansión del crédito al consumo impulsada por la bajada de tipo de interés tras el referéndum del Brexit. El Banco de Inglaterra prevé un descenso de la inflación conforme se vayan neutralizando los efectos de la depreciación de la libra.

Desde que en 2010 el déficit público del Reino Unido alcanzase su nivel máximo del 10%, no ha hecho más que disminuir al 4 % del PIB en 2015 y al 2,3 % del PIB en 2016. El saneamiento presupuestario ha radicado en el control del gasto más que en un resurgimiento de la economía británica.

La deuda pública neta alcanzó a finales de junio de 2017 el 87,4% del PIB, frente al 83,7% de un año antes. La alta inflación existente, en vez de jugar como aliada para reducir el valor real de la deuda está incrementando el costo del servicio de la misma.

Mientras que las importaciones de bienes y servicios ascendieron a los 751.154 millones de euros, un 6,8% por encima de las de 2015, las exportaciones de bienes y servicios en 2016 fueron de 669.866 millones de euros, un 5,8% superiores a las de 2015. El déficit en la balanza de bienes y servicios alcanzó 45.294 millones de euros.

En 2016, la Unión Europea fue el origen del 55,06% de las importaciones del Reino Unido y concentró el 47,83% de sus exportaciones, lo que sitúa a la Unión Europea como el principal proveedor y el principal cliente del Reino Unido. Y en 2016 España se mantuvo como el noveno cliente y el octavo suministrador del Reino Unido.

*Figura VI: Principales indicadores macroeconómicos del Reino Unido, 2016*

<i>2016</i>	
	<i>Reino Unido</i>
<b>PIB pm (M€)</b>	1.566.670
<b>PIB per cápita (M\$)</b>	34.800
<b>Bza. por cuenta corriente (M€)</b>	-84.504

<b>Crecimiento PIB (%)</b>	1,8
<b>Inflación (%)</b>	1,8
<b>Déficit público (% PIB)</b>	-2,4

Fuentes: Elaboración propia a partir de datos de Office for National Statistics/ONS (Reino Unido)

### 5.3. La IDE española en el Reino Unido

El Reino Unido fue el primer país destino de la inversión extranjera española en 2016, representando un 14% del total de las salidas de IDE española. Como se puede comprobar en la figura VII, después del Reino Unido, Estados Unidos e Irlanda fueron los países que mayores flujos de inversión recibieron procedentes de España en 2016.

*Figura VII: Principales países de destino de la IDE española, 2016 (miles de euros)*

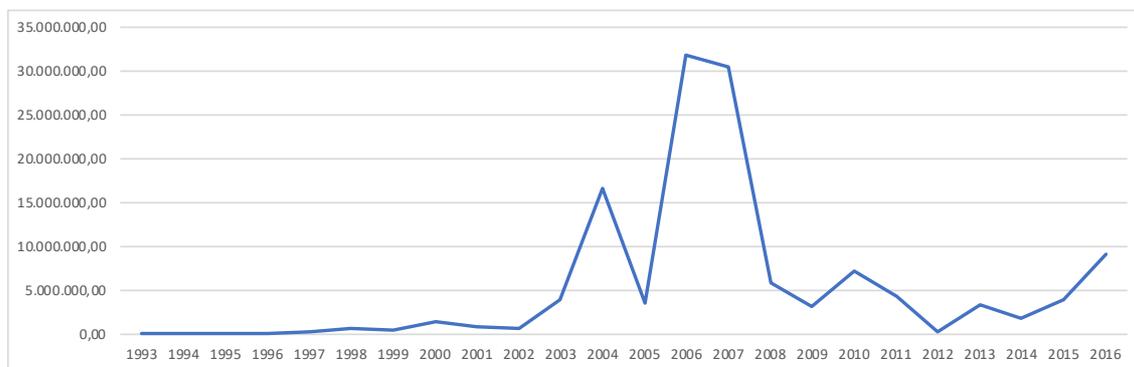
<i>Elemento</i>	<i>2016</i>
	<i>Flujos Inversión Bruta en miles de euros</i>
<b>1. Reino Unido</b>	9.165.175,90
<b>2. Estados Unidos De América</b>	8.925.573,11
<b>3. Irlanda</b>	4.205.604,65
<b>4. Chile</b>	3.689.389,60
<b>5. Dinamarca</b>	2.512.784,68
<b>6. Países Bajos</b>	2.186.245,86
<b>7. Argentina</b>	2.143.810,14
<b>8. Luxemburgo</b>	2.112.082,92
<b>9. Brasil</b>	1.888.874,99
<b>10. Italia</b>	1.384.471,90
<b>11. Venezuela</b>	1.259.243,70

Fuente: Elaboración propia a partir de datos de DataInvex

En consonancia con la Figura VIII, la inversión de España en el Reino Unido ha pasado de 22.492,88 miles de euros en 1993 a 9.165.175,90 miles de euros en 2016. Entre 1993 y 2016, la IDE española en el Reino Unido logró su máximo en 2006 cuando alcanzó los 31.745.466,48 miles de euros. Esta cifra prácticamente se mantuvo en 2007 con 30.435.830,88 miles de euros y fue en 2008, coincidiendo con el inicio crisis económica mundial, cuando la inversión española en el Reino Unido disminuyó un 80% hasta los 5.881.662,15 miles de euros. Ahora bien, desde 2001 el menor flujo de inversión se dio en 2012 y fue de 217.700,12 miles de euros. A partir de entonces, la evolución de la IDE española en el Reino Unido no ha sido uniforme y se han ido sucediendo años de incrementos y de disminuciones de los flujos de inversión.

En 2016 el flujo de inversión bruta de España en el Reino Unido fue 9.165.175,90 miles de euros, lo que supone un incremento del 140% respecto a 2015 cuyo importe fue de 3.823.573,03 miles de euros. En términos de stock, el Reino Unido fue el primer receptor de la inversión española en el extranjero.

*Figura VIII: IDE española bruta en el Reino Unido, 1993-2016 (miles de euros)*



Fuente: Elaboración propia a partir de datos de DataInvex

De acuerdo con Oficina Económica y Comercial de España en Londres (2017), en 2016 España ha sido el noveno inversor en el Reino Unido. El stock acumulado de inversión en el mercado británico fue de 1.199.453 millones de libras en 2016. Estados Unidos, con una cuota del 25,7%, fue el país con mayor inversión acumulada en el Reino Unido, seguido por Países Bajos y Luxemburgo con cuotas del 17,7% y del 9,6% respectivamente. El stock de inversión de España fue de 30.276 millones de libras, lo

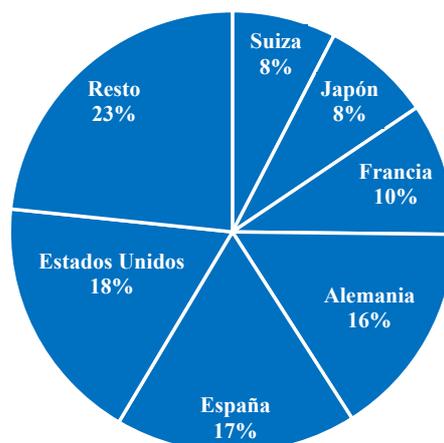
que implica una caída del 29,6% frente a 2014 y baja desde la sexta posición (2014) a la novena con una cuota del 2,5%.

Los sectores de mayor inversión en el Reino Unido en términos de stock en 2016 fueron: servicios financieros (360.852 millones de libras), minería y explotación de canteras (107.571 millones de libras) e información y comunicación (80.091 millones de libras) (ICEX, 2018).

En el Reino Unido se ha producido un auténtico «desembarco» financiero español en áreas estratégicas claves como las finanzas o las telecomunicaciones con más de un 30% sobre el total cada una (CEOE, 2016). Por medio de relevantes adquisiciones y operaciones comerciales, el valor de las inversiones españolas en el Reino Unido se ha duplicado en la última década (Oficina de Información Diplomática, 2017)

El sector financiero es el principal área de penetración de las empresas españolas en el mercado británico. De acuerdo con el Banco Internacional de Pagos los bancos españoles poseen 360.000 millones en derechos de deuda pública y privada británica (Valera, 2017).

*Figura IX: Distribución de las inversiones de bancos extranjeros en Reino Unido por país de la contraparte (en porcentaje)*



Fuente: Elaboración propia a partir de datos del informe de Analistas Fiancieras Internacionales de Greenwood

De todos los países europeos, el sector bancario español es el que tiene las mayores inversiones en el sector bancario privado del Reino Unido, solo por detrás de Estados Unidos como se puede apreciar en la figura IX (Greenwood, 2016).

El Banco Santander, con el 30% de sus activos en Gran Bretaña, ha sido el principal artífice de las operaciones en los servicios financiero del Reino Unido. En 2004 la entidad compró Abbey National -el sexto banco británico-, en 2008 compraron el banco británico Alliance & Leicester y ese mismo año adquirieron parte del banco Bradford & Bingley. Gracias a estas y otras operaciones el Banco Santander es hoy el tercer banco británico y su beneficio en el mercado británico (1.681 millones de euros) supuso el 20% del total del grupo Santander en 2016 (Santander, 2017). El Banco Sabadell también cuenta con una notable presencia en el Reino Unido a raíz de la adquisición del banco británico TSB en 2015.

No obstante, la adquisición de mayor envergadura realizada por una compañía española en el Reino Unido y en el extranjero la lideró Telefónica con la compra de O2 en 2005 por unos 26.000 millones de euros. Así, la empresa española penetró en el mercado británico de la mano de la segunda operadora de telefonía móvil de Reino (Serrano, 2005).

En el sector energético cabe destacar la posición de Iberdrola que, a través de la adquisición en 2007 de la compañía ScottishPower Renewables (la segunda mayor operación después de la de O2), se ha convertido en la primera empresa de Escocia.

También ha sido muy relevante la penetración de las empresas españolas en el mercado de las infraestructuras británicas. Ferrovial adquirió en 2003 la compañía británica Amey y en 2013 la británica Enterprise. Estas adquisiciones han permitido que Ferrovial sea el principal accionista de varios aeropuertos británicos, entre ellos el más importante de Londres, Heathrow y controla el 50% de otros tres aeródromos (Glasgow, Aberdeen y Southampton).

Otras grandes empresas españolas que tienen presencia en el Reino Unido son Acciona, con una desaladora que abastece a casi un millón de personas en Londres; INDITEX, que con sus diversas marcas es una de las primeras cadenas minoristas del país e Iberia y British Airways, han creado el International Airlines Group (IAG), quinto consorcio del mundo.

Según el Directorio de empresas españolas establecidas en el Reino Unido, elaborado por ICEX hay 261 empresas españolas instaladas en el país.

#### 5.4. Exportaciones españolas al Reino Unido

El Reino Unido ha sido el cuarto destino de las exportaciones españolas en 2016 por detrás de Francia, Alemania e Italia. Esto supone la mejora de una posición respecto a 2015, cuando fue el quinto destino de las exportaciones españolas.

Las exportaciones de productos españoles al Reino Unido representan un 7,3% del total. Desde el punto de vista del Reino Unido, España fue su octavo proveedor (Ministerio de Economía, Industria y competitividad, 2016).

*Figura X: Principales destinos de las exportaciones españolas en 2016*

<i>Elemento</i>	<i>Porcentaje sobre el total</i>	<i>Porcentaje de variación sobre el año anterior</i>
<b>Francia</b>	15,1	-0,5
<b>Alemania</b>	11,3	6,1
<b>Italia</b>	8,0	8,7
<b>Reino Unido</b>	7,5	5,1
<b>Portugal</b>	7,1	1,5

Fuente: Elaboración a partir de datos del Ministerio de Economía, industria y Competitividad (2016)

Las relaciones comerciales de bienes de España con el Reino Unido se caracterizan por tener un superávit de su balanza desde 2010 y este aumentó de forma exponencial a partir de 2011. En 2015, el saldo positivo de bienes siguió siendo favorable a España y alcanzó una cuantía de 5.647,3 millones de euros (Greenwood, 2016).

La balanza comercial positiva ha pasado de suponer apenas 132 millones de euros en 2007 a alcanzar los 7.968 millones de euros en 2016. Con 11.184 millones de euros en importaciones y 19.153 millones de euros en exportaciones en 2016, el superávit comercial de España con respecto al Reino Unido constituye el tercer mayor de España, tras Francia y Portugal.

Las exportaciones de bienes y servicios de España al Reino Unido aumentaron un 6,4% en 2016, alcanzando los 36.550 millones de euros. Esto implicó una ralentización en relación a la tasa alcanzada en 2015 (8,1%), pero aun así el incremento de las exportaciones al Reino Unido fue superior al registrado por las exportaciones al conjunto de la UE. En concreto, las exportaciones de bienes crecieron un 4,6% y las de servicios a una tasa superior del 8,2% (ICEX, 2018),

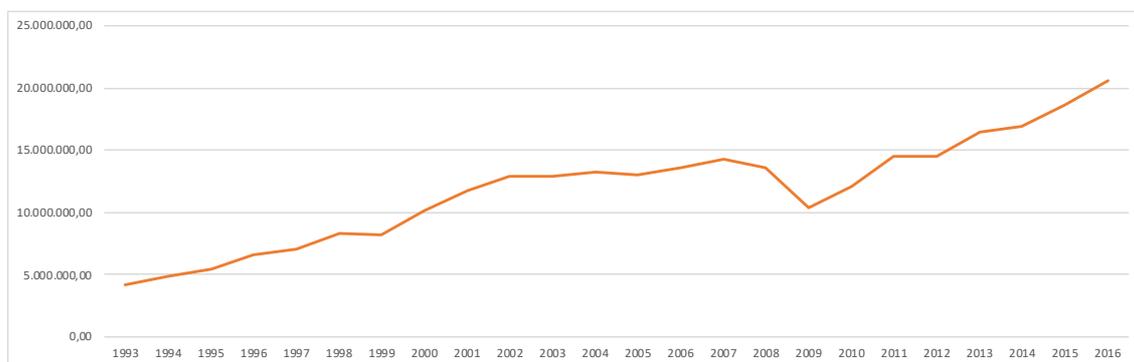
*Figura XI: Distribución exportaciones totales de España al Reino Unido, 2016 (millones de euros)*

<b>Exportaciones de bienes</b>	19.289
<b>Exportaciones de servicios no turísticos</b>	5.818
<b>Exportaciones de servicios turísticos</b>	11.443
<b>TOTAL</b>	36.550

Fuente: Elaboración propia a partir de datos del ICEX

Desde 1993 las exportaciones españolas de bienes hacia el Reino Unido no han parado de crecer, excepto entre 2008 y 2010. De hecho, la cifra de exportaciones de bienes de España al mercado británico ha pasado de suponer algo más de 4.135 millones de euros en 1993 hasta alcanzar más de 19.289 millones de euros en 2016.

*Figura XII: Exportaciones de bienes de España al Reino Unido 1993-2016 (miles de euros)*

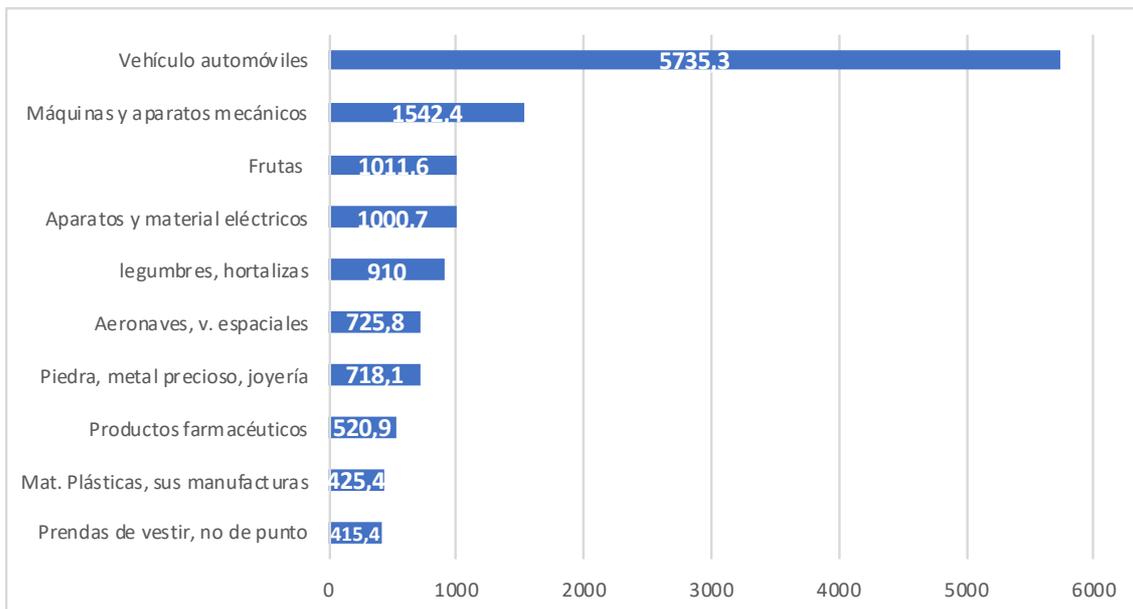


Fuente: Elaboración propia a partir de datos de Eurostat

Las exportaciones españolas en 2015 alcanzaron una cuantía de 18.231.265 miles de euros, lo que supuso un crecimiento del 9,6% respecto a 2014. En 2016 continuó la expansión de las exportaciones totales españolas al Reino Unido, aunque éstas registraron un comportamiento muy distinto en las dos mitades del año, como consecuencia de la depreciación de la libra tras el referéndum del Brexit. La primera mitad de 2016, previa al referéndum, las exportaciones de España hacia el mercado británico experimentaron un crecimiento del 13% respecto al mismo periodo de 2015, crecimiento muy superior al de las exportaciones del conjunto de la Unión Europea que fue del 5,6%. Este fuerte dinamismo de las exportaciones sufrió una gran desaceleración en la segunda mitad de 2016 debido al Brexit y la caída se prolongó durante 2017 muy afectadas por el mal comportamiento de los automóviles.

De acuerdo con la Oficina Económica y Comercial de España en Londres (2017), los sectores más relevantes de las exportaciones españolas hacia el Reino Unido en 2016 han sido, vehículos (29,9%), máquinas y aparatos mecánicos (8,0%), frutos comestibles (5,2%), máquinas y aparatos eléctricos (5,3%), legumbres (4,7%).

*Figura XIII: Principales sectores de las exportaciones de España al Reino Unido, 2016  
(millones de euros)*



Fuente: Elaboración propia a partir de datos del ICEX

## 6. RELACIÓN ENTRE EXPORTACIONES E IDE DE ESPAÑA RESPECTO AL REINO UNIDO: ALGUNOS RESULTADOS EMPÍRICOS

Como se ha puesto de manifiesto, existe en el plano teórico un intenso debate acerca de la interrelación entre las exportaciones y la IDE. Para alcanzar una postura concluyente no basta con el estudio teórico de la cuestión, sino que será necesario implementar un análisis cuantitativo que nos permita concluir si las exportaciones y la IDE de España al Reino Unido son complementarias o sustitutivas.

Para la elaboración de este estudio cuantitativo se ha empleado el software estadístico IBM SPSS y se ha aplicado sobre los datos de exportaciones y de IDE de España al Reino Unido, obtenidos de las bases de datos de Eurostat y de DataInvox, respectivamente.

En la Figura XIV se encuentran los estadísticos descriptivos de la variable dependiente (exportaciones) y de la variable independiente (IDE). Los 24 datos se refieren a las cifras anuales de exportaciones e de IDE de España al Reino Unido entre 1993 y 2016.

*Figura XIV: Estadístico descriptivos, n=24*

Variables		Media	Desviación estándar	N
Exportaciones	Y	11852172,88	4335837,911	24
IDE	X	5393530,800	8775992,639	24

El examen de los coeficientes de correlación de Pearson recogidos en la Figura XV, permite verificar la no existencia de multicolinealidad entre las variables, ya que se encuentran dentro del rango considerado como no problemático (entre -0,7 y 0,7) para utilizar los datos como variables independientes en el estudio.

Figura XV: Correlación de Pearson, n=24

	Exportaciones	IDE
Exportaciones	1,000	0,345
IDE	0,345	1,000

Además, se ha efectuado el test VIF obteniéndose los datos que aparecen en la Figura XVI. El coeficiente VIF de la variable independiente ( $<10$ ) y el valor de tolerancia ( $>0,10$ ) se encuentran dentro del aceptado como no-multicolinealidad.

Figura XVI: Estadísticas de colinealidad, n=24

	Tolerancia	VIF
IDE	1,000	1,000

Por otra parte, la bondad de ajuste denotada como  $R^2$  (coeficiente de determinación), mide la proporción de la variabilidad de la Y (variable dependiente) explicada por la variabilidad de las X (variable independiente), es decir, es el grado en que los distintos valores de la Y quedan explicados por los distintos valores de la X. Al ser una proporción los valores de  $R^2$  estarán entre 0 y 1, y en el modelo explicado  $R^2$  es 0,119. Cuanto mayor es  $R^2$  mejor es el ajuste, aunque no necesariamente el modelo, ya que cuanto mayor es el número de variables del modelo, mayor será  $R^2$  aunque estas variables no contribuyan a explicar la variable dependiente. Esta es la razón por la que surge  $R^2$  ajustado, que penaliza la inclusión de variables independientes no significativas. Y en nuestro caso,  $R^2$  ajustado es 0,079.

A continuación, se va a realizar el mismo análisis, pero para una muestra mayor compuesta por los 96 datos correspondientes a las cifras trimestrales de exportaciones y de IDE de España al Reino Unido entre 1993 y 2016.

En la Figura XVII aparecen los estadísticos descriptivos de la variable dependiente (exportaciones) y de la variable independiente (IDE).

Figura XVII: Estadístico descriptivos, n=96

Variables		Media	Desviación estándar	N
Exportaciones	Y	2963043,22	1083918,47	96
IDE	X	1349598,07	3714647,17	96

Los coeficientes de correlación de Pearson recogidos en la Figura XVIII, posibilitan confirmar la no existencia de multicolinealidad entre las variables, dado que se sitúan dentro del rango considerado como no problemático (entre -0,7 y 0,7) para utilizar los datos como variables independientes en el estudio.

Figura XVIII: Correlación de Pearson, n=96

	Exportaciones	IDE
Exportaciones	1,000	0,214
IDE	0,214	1,000

El coeficiente VIF de la variable independiente (<10) y el valor de tolerancia (>0,10) se encuentran dentro del aceptado como no-multicolinealidad.

Figura XIX: Estadísticas de colinealidad, n=96

	Tolerancia	VIF
IDE	1,000	1,000

Para la muestra compuesta por las cifras trimestrales de exportaciones y de inversión directa  $R^2$  es 0,046 y  $R^2$  ajustado es 0,036.

Por otra parte, se va a testar la presencia de no-estacionalidad o raíces unitarias en nuestras series. Para ello se aplicará la metodología de las series de datos de Im et al. (2003), aplicada a un estudio similar al nuestro por Bhasin y Paul (2016). Se utiliza el test de ADF (del inglés *Augmented Dickey-Fuller*) cuyos resultados se presentan en la

Figura XX. Como se puede apreciar, según este test, ambas series de datos, exportaciones e inversiones, directas, son no estacionarias en orden I (1).

La hipótesis nula que se comprueba es que hay raíces unitarias, es decir, no estacionalidad en las series.

*Figura XX: Prueba de ADF para las series Exportaciones de España en el Reino Unido e Inversiones Directas de España en el Reino Unido*

<b>Variable</b>	<b>ADF niveles</b>	<b>ADF primeras diferencias</b>
X – exportaciones de España al Reino Unido	-0,0210 (-0.6997) p-valor: 0,84000	-1,4801 (-4,8079)** p-valor: 0,00000
ID – inversiones directas de España en el Reino Unido	-0,2835 (-1,7776) p-valor: 0,39000	-2,9132 (-2,6449)* p-valor: 0,09000

\* se rechaza la hipótesis nula a un nivel de significación del 10%.

\*\* se rechaza la hipótesis nula a un nivel de significación del 5%.

Se han afrontado únicamente algunas cuestiones iniciales del análisis cuantitativo sin adentrarnos en las técnicas para demostrar la cointegración, que requeriría realizar el test de causalidad de Granger, el test de datos de panel VAR y el test de integración, ya que esta labor excede del objeto de un Trabajo de Fin de Grado.

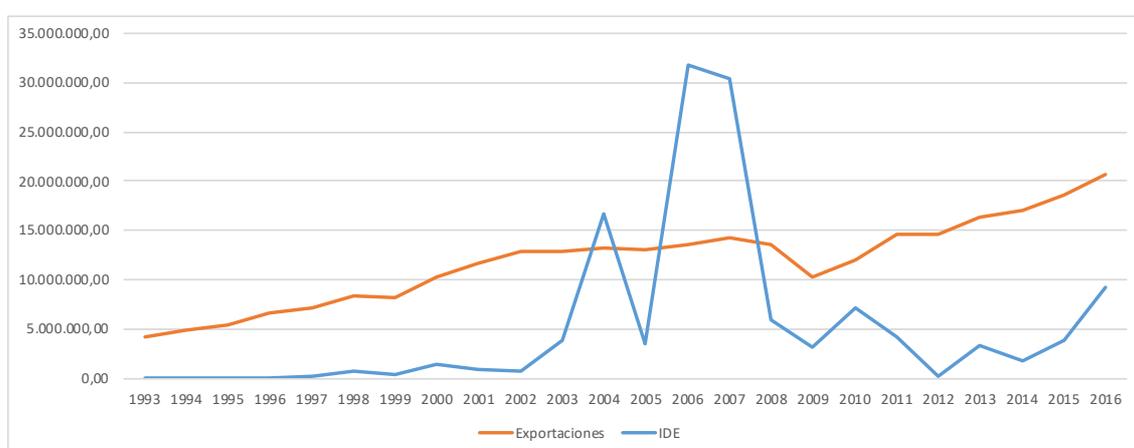
Como pone de manifiesto la literatura sobre la cuestión (ver Capítulo 2) el recurso a la IDE no conlleva necesariamente que las exportaciones sean sustituidas. En muchas ocasiones, la IDE se emplea para facilitar la exportación o las exportaciones se complementen con la IDE para controlar el mercado extranjero.

Por tanto, la IDE y las exportaciones no tienen por qué ser formas sustitutivas de introducirse en los mercados extranjeros, sino que pueden ser dos formas de penetración que se refuerzan mutuamente. A veces las filiales de las empresas multinacionales

importan del país de origen de la sociedad matriz una gran cantidad de bienes (Buigues y Jacquemin, 1992).

La figura XXI muestra la evolución de las exportaciones y de la IDE de España al Reino Unido entre 1993 y 2016. En términos generales, los patrones de comportamiento de la IDE y de las exportaciones no son similares, mientras que las exportaciones muestran una tendencia más lineal, los flujos de IDE presentan mayores altibajos.

*Figura XXI: Exportaciones e IDE de España al Reino Unido, 1993-2016 (miles de euros)*



Fuente: Elaboración propia a partir de datos de DataInVex y Eurostat

## 7. CONCLUSIONES

Si bien España partió de una situación de autarquía y aislamiento exterior, con una economía altamente intervenida, actualmente constituye una de las economías más abiertas e internacionalizadas del mundo, con una moneda común a la de sus socios europeos y con un grado de intervención pública reducido, gracias a los procesos de desregulación y liberalización surgidos tras la adhesión a la CEE en 1986. Según la OCDE, España es el noveno país del mundo con una regulación más abierta a la inversión internacional.

En este contexto, debemos poner de relieve cómo nuestro país, que tradicionalmente ha sido un receptor neto de IDE, en 1997 pasa a convertirse en dador neto al mundo. Y hoy constituye el decimosegundo inversor más importante del mundo en términos de stock de inversión efectuada en otros países y el segundo mayor inversor en América Latina. Este patrón internacional de la economía española también ha propiciado que España se haya convertido en una plataforma esencial para las transacciones internacionales. De hecho, España es el 13º país receptor de inversiones extranjeras en el mundo, lo que pone de manifiesto el papel tan relevante que la inversión extranjera juega en la economía española.

En términos nominales, en 2016 la inversión extranjera en España fue de 34.626 millones de euros (crecimiento del 34% respecto a 2015) y la inversión española en el extranjero alcanzó los 46.533 millones de euros (crecimiento de 30% en relación a 2015). Por tanto, podemos concluir que actualmente España es un participante muy activo en el escenario internacional de IDE tanto como receptor como inversor.

Este crecimiento de los flujos españoles de IDE en 2016 se produjo en un contexto de disminución de los flujos mundiales de IDE, que cayeron un 2%. A pesar de ello, es necesario hacer notar que los flujos mundiales de IDE se han cuatriplicado desde principios de siglo, de manera que llegan a representar casi un 1/3 del PIB mundial. La intensificación de esta forma de relación económica ha sido sin lugar a dudas uno de los conductores fundamentales de la integración económica internacional.

Por otra parte, debemos destacar cómo esta expansión de flujos financieros transfronterizos se ha visto propiciada por el crecimiento mundial y la globalización de los mercados, por las innovaciones tecnológicas en las comunicaciones y en el procesamiento de datos y por la desregularización y la liberación de las condiciones de acceso a los mercados financieros.

La IDE tiene efectos positivos principalmente en el mercado receptor de los flujos de inversión al permitir la promoción de sus productos en los mercados internacionales, la transferencia de tecnología y de experiencia (*know-how*), el desarrollo de las empresas locales, la creación de empleo y la generación de crecimiento.

No obstante, no debemos olvidar que la IDE no sólo supone un enriquecimiento para la economía que recibe la inversión, sino también para la que invierte. La IDE permite a la economía inversora acceder a las unidades de producción de la economía receptora de la inversión y les posibilita a las compañías ganar eficiencia, ubicando cada fase de la cadena productiva en aquel lugar que le aporte mayor valor.

En definitiva, nos encontramos ante un fenómeno que no ha dejado de crecer en las últimas décadas y que tiene una creciente importancia en el mundo globalizado.

Se ha podido constatar como en las dos últimas décadas la inversión directa en el exterior ha ido ganando terreno como vía de internacionalización de la actividad económica. Sin embargo, las exportaciones siguen constituyendo el principal medio de acceso a mercados exteriores por el menor riesgo e inversión que suponen. De hecho, mientras los flujos mundiales de IDE en 2016 ascendieron a 1.750 miles de millones de dólares, las exportaciones mundiales de mercancías en ese mismo año alcanzaron los 15.955 miles de millones de dólares

Las exportaciones se diferencian principalmente de la IDE en que la creación de valor añadido tiene lugar en el país de origen. Otra diferencia entre ambas formas de internacionalización radica en que el grado de control y compromiso que conlleva la IDE es superior al de las exportaciones al involucrar mayores recursos en el proceso

Si bien inicialmente las exportaciones se empleaban para dar salida a la producción sobrante del mercado nacional, lo cierto es que progresivamente las compañías han pasado de exportar excedentes a producir por y para la exportación.

Durante muchos años, el sector exterior español ha sido proclive a presentar déficit exterior. Sin embargo, con la crisis económica mundial se ha generado un acelerado ajuste del saldo exterior, siendo 2017 el quinto año consecutivo con superávit exterior. Ciertamente, tal reducción del déficit exterior responde a la disminución de las importaciones como consecuencia de la caída de la demanda interna y al incremento de las exportaciones a raíz del esfuerzo de las compañías españolas por dar salida a sus productos. Así, el sector exterior se ha configurado como el motor de salida de la crisis económica, al haber permitido contener la caída del PIB y estimular la recuperación económica durante la recesión.

De hecho, a partir de 2010, tras los años más críticos de la crisis económica, las exportaciones han crecido progresivamente a una tasa media anual del 8%. Y en 2016 las exportaciones de bienes españolas alcanzaron máximos históricos hasta los 254.530 millones de euros, un crecimiento del 1,7%.

Este favorable desarrollo del sector exterior español ha hecho posible que España se encuentre en la posición 16ª en el ranking mundial de exportadores, con una cuota de mercado del 1,9%, consiguiendo preservar su hegemonía a pesar de las fuertes amenazas que las economías emergentes ejercen sobre el comercio mundial.

En las últimas décadas, el Reino Unido ha sido uno de los principales socios comerciales de España, es más en 2016 el Reino Unido fue el primer destino de la inversión extranjera española y el cuarto destino de nuestras exportaciones. La inversión española en el Reino Unido representó un 14% del total de las salidas de IDE española en 2016 y las exportaciones de productos españoles al Reino Unido supusieron un 7,3% del total. Desde el punto de vista de Reino Unido, España fue su noveno inversor y su octavo proveedor.

En término nominales, en 2016 el flujo de inversión bruta de España en el Reino Unido fue de 9.165 millones de euros y las exportaciones de bienes españolas al mercado británico alcanzaron los 19.289 millones de euros.

A pesar de las crisis económicas que se han sucedido en los últimos años, las relaciones comerciales entre ambos países no han cesado. Aunque tanto los flujos de exportaciones y de IDE sufrieron importantes caídas entre 2008 y 2009, los efectos de la crisis fueron especialmente perjudiciales para la inversión española en Reino Unido que llegó a disminuir un 80%. Tras el desplome de la inversión en 2008, los siguientes años se fueron sucediendo periodos de incrementos y de disminuciones de los flujos de inversión. En cambio, las exportaciones han mantenido una tendencia más uniforme.

En el Reino Unido se ha producido un auténtico «desembarco» financiero español en áreas estratégicas claves como las finanzas, las telecomunicaciones o el sector energético. Tras analizar los flujos de inversión de España en Reino Unido, podemos afirmar que el sector financiero constituye el principal área de penetración de las empresas españolas en el mercado británico. De hecho, de todos los países europeos el sector bancario español es el que tiene las mayores inversiones en el mercado bancario privado del Reino Unido a través del Banco Santander, del BBVA o del Banco Sabadell, entre otros. Además, la inversión de mayor envergadura realizada nunca por una compañía española fue en el Reino Unido y consistió en la adquisición de O2 por Telefónica. Otros sectores como el energético o el e infraestructura también desarrollan un papel clave. Actualmente hay más de 260 empresas españolas instaladas en el Reino Unido.

Entre 2010 y 2015 los sectores más relevantes de las exportaciones españolas hacia el Reino Unido han sido el sector de automoción, el sector metalúrgico, el sector de alimentación y el sector químico.

La IDE y las exportaciones se han considerado tradicionalmente vías alternativas para abastecer mercados internacionales. Algunos autores consideraban que, si la IDE conllevaba un traslado de la capacidad productiva y de empleo a otros países, ésta irá

probablemente acompañada de menores niveles de exportaciones desde el mercado de origen hacia el mercado de destino. Sin embargo, los últimos desarrollos de la teoría del comercio internacional han puesto de manifiesto que las exportaciones y la IDE en numerosas ocasiones se emplean de forma complementaria en aras a potenciar la capacidad de las empresas para competir en mercados internacionales.

Otro sector doctrinal se centra en la productividad de las empresas para determinar la vía de internacionalización óptima. Consideran que sólo las empresas más productivas pueden permitirse duplicar los costes fijos de las instalaciones generados por la IDE y ganar gracias a los menores costes variables de las instalaciones. En cambio, las empresas menos productivas tendrán que recurrir a la exportación y asumir los mayores costes variables de transporte.

Otros autores basan la decisión entre exportar e invertir en el exterior en función de la distancia de los mercados. De modo que los mercados distantes, con sus mayores costes de transporte, deben ser abastecidos por medio de la creación de filiales en el exterior y los mercados más próximos a través de las exportaciones.

Las investigaciones elaboradas para España establecen que la mayoría de las empresas utilizan ambas estrategias de forma complementaria y que existe una relación de causalidad de signo positivo desde la IDE a las exportaciones y que, el incremento de las inversiones españolas en el exterior habría servido de complemento y refuerzo de la actividad exportadora.

En base a todo esto, podemos concluir que la IDE y las exportaciones no tienen por qué ser necesariamente formas sustitutivas de introducirse en los mercados extranjeros, sino que pueden ser dos formas de penetración que se refuerzan mutuamente. La IDE puede emplearse para facilitar la exportación y las exportaciones pueden complementarse con la IDE para controlar el mercado extranjero. También se emplean de forma complementaria la IDE y las exportaciones cuando las filiales de las empresas multinacionales importan bienes desde el país de origen de la sociedad matriz.

Existe una dependencia mutua entre España y el Reino Unido, la IDE y las exportaciones les han permitido construir una estrecha relación comercial caracterizada por la fortaleza, la intensidad y la fluidez. Sin embargo, desde junio de 2016 la relación entre ambos países está marcada por el Brexit, que puede suponer un obstáculo para una de las relaciones comerciales más rentables de la economía española. La trascendencia del proceso de desconexión y el futuro del Reino Unido fuera de la Unión Europea siembran importantes incertidumbres sobre el futuro de las relaciones comerciales entre ambos países dadas las fuertes conexiones que España guarda con el Reino Unido.

Para que la competitividad exterior de la economía española respecto al Reino Unido siga mejorando de forma sostenible, es necesario que a través de las políticas de internacionalización de España se siga incentivando a las empresas para que tomen la decisión de exportar a este, o de invertir en el mismo, y se promueva que aquellas empresas que ya mantienen actividades de comercio e inversión con otros en Reino Unido consoliden esa vocación internacional.

## BIBLIOGRAFÍA

- Alguacil, M. T., Bajo Rubio, Ó., Montero Muñoz, M., y Orts Ríos, V. (1999). ¿Existe causalidad entre exportaciones e inversión directa en el exterior? Algunos resultados para el caso español. *Información Comercial Española*, 782, 29-34.
- Alguacil, M. T., y Orts, V. (2002). A multivariate cointegrated model testing for temporal causality between exports and outward foreign investment: the Spanish case. *Applied Economics*, 34(1), 119-132.
- Bajo-Rubio, O., Montero-Muñoz, M. (2001). Foreign Direct Investment and Trade: A causality Analysis. *Open Economies Review*. 12(3), 305-323.
- Baldwin, R. (2005). Heterogeneous firms and trade: testable and untestable properties of the Melitz model. *National Bureau of Economic Research* (11471).
- Banco de España (2016). *Informe trimestral de la Economía española*. Recuperado 10 febrero 2018 de <https://www.bde.es/webbde/es/estadis/infoest/indeco.html>
- Bhasin, N., y Paul, J. (2016). Exports and outward FDI: are they complements or substitutes? Evidence from Asia. *Multinational Business Review*, 24(1), 62-78.
- Buigues, P., & Jacquemin, A. (1992). Inversión extranjera directa y exportaciones en el Mercado Común: aspectos teóricos, empíricos y de política económica. *Moneda y Crédito: Revista de Economía*, (194), 59-106.
- CEOE (2016). *Brexit: situación actual y exposición de la economía española a Reino Unido*. Recuperado 1 febrero 2018 de [https://contenidos.ceoe.es/CEOE/var/pool/pdf/publications\\_docs-file-249-brexit-situacion-actual-y-exposicion-de-la-economia-espanola-a-reino-unido.pdf](https://contenidos.ceoe.es/CEOE/var/pool/pdf/publications_docs-file-249-brexit-situacion-actual-y-exposicion-de-la-economia-espanola-a-reino-unido.pdf)
- DataInxext - Estadísticas de Inversiones Exteriores Ministerio de Industria, Turismo y Comercio de España - Secretaría de Estado de Turismo y Comercio. (2018). Recuperado 20 febrero 2018 de [http://datainxext.comercio.es/principal\\_invex.aspx](http://datainxext.comercio.es/principal_invex.aspx)
- Deloitte (2012). *La inversión extranjera en España y su contribución socio-económica*. Recuperado 3 marzo 2018 de: [www2.deloitte.com/content/dam/Deloitte/es/Documents/sectorpublico/Deloitte\\_ES\\_Sector-Publico\\_Informe-Marca-Espana.pdf](http://www2.deloitte.com/content/dam/Deloitte/es/Documents/sectorpublico/Deloitte_ES_Sector-Publico_Informe-Marca-Espana.pdf)

- Díaz Vázquez, R. (2002). *Un estudio descriptivo de la Inversión Extranjera Directa en España y su distribución territorial*. Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales, Universidad de Vigo.
- Durán, J.J. (2003). Veinticinco años de inversión directa española en el exterior 1978-2003. Una senda de crecimiento. *Economía Industrial*, (349), 147-154.
- Eurostat- Database (2018). Ec.europa.eu. Recuperado 15 febrero 2018 de <http://ec.europa.eu/eurostat/data/database>
- Fernández, M.J. (2013). Las exportaciones como impulsoras de la recuperación de la economía española. *Cuadernos de información Económica* (234), 39-45.
- Fernández-Otheo, C.M. (2004). Estadísticas de inversión directa extranjera en España: una revisión. *Información Comercial Española* (814), 63-76.
- Ferragina, A. M., y Colacurcio, C. (2015). Italian FDI and Exports at Sectoral Level: Substitutes or Complements? *Global Economy Journal*, 15(2), 277-310.
- FMI (2009). *Balance of payments and international investment position manual*. Recuperado 10 febrero 2018 de [www.imf.org/external/pubs/ft/bop/2007/pdf/bpm6.pdf](http://www.imf.org/external/pubs/ft/bop/2007/pdf/bpm6.pdf)
- Greenwood, N. (2016). Referéndum de Reino Unido sobre la permanencia en la UE: consecuencias para las economías británica, de la UE y española. *Cuadernos de Información Económica*, (252), 105-115.
- Helpman, E., Melitz, M. J., y Yeaple, S. R. (2004). Exports versus FDI with heterogeneous firms. *American Economic Review*, 94(1), 300-316.
- Helpman, E. (2006). Trade, FDI, and the organization of firms. *Journal of economic literature*, 44(3), 589-630.
- Huerta, P., Estroz, B., y San Martín, R. (2010). Estrategias de entrada a mercados externos: Un estudio comparativo entre empresas chilenas y españolas. *Horizontes Empresariales*, 9(1), 7-28.
- ICEX (2018). España Exportación e Inversiones- Relaciones Bilaterales Reino Unido. Recuperado 20 febrero 2018 de <https://www.icex.es/icex/es/navegacion-principal/todos-nuestros-servicios/informacion-de-mercados/paises/navegacion-principal/el-pais/informacion-economica-y-comercial/index.html?idPais=GB>

- Im, K. S., Pesaran, M. H., y Shin, Y. (2003). Testing for unit roots in heterogeneous panels. *Journal of econometrics*, 115(1), 53-74.
- INE (2017). *Índice de Precios de Consumo (IPC). Base 2011. Diciembre 2016*. Recuperado 12 marzo 2018 de [www.ine.es/daco/daco42/daco421/ipc1216.pdf](http://www.ine.es/daco/daco42/daco421/ipc1216.pdf)
- Jiménez, N., y Martín, C. (2017). La Balanza de Pagos y la Posición de Inversión Internacional de España en 2016. *Banco de España. Boletín Económico* (2), 1-13.
- Krugman, P., y Wells, R. (2013). *Microeconomic*. Editorial Reverté.
- Lipsey, R. E., y Weiss, M. Y. (1981). Foreign production and exports in manufacturing industries. *The review of Economics and Statistics*, 63(4), 488-494.
- Malo, J. L. (octubre 2001). Los efectos de la entrada de España en la Comunidad Europea. Encuentro luso español de economía, 15 y 16 de octubre de 2001, Fundación Duques de Soria. Lisboa (Portugal) Recuperado 15 marzo 2018 de <https://www.bde.es/f/webbde/GAP/prensa/intervenpub/diregen/estudios/ficheros/es/estu151001.pdf>
- Markusen, J. R. (1995). The boundaries of multinational enterprises and the theory of international trade. *The Journal of Economic Perspectives*, 9(2), 169-189.
- Martínez-Martín, J. (2010). On the dynamics of exports and FDI: the Spanish internationalization process. *Research Institute of Applied Economics*, (201010).
- Matías, D. (2015). Evolución y análisis de la IDE española a través de la empresa multinacional. *Información Comercial Española*, (3067), 55-68.
- Melitz, M. (2003). The impact of trade on aggregate industry productivity and intra-industry reallocations. *Econometrica*, 71(6), 1695-1725.
- Ministerio de Economía, Industria y Competitividad. (2016). El sector exterior en 2016. *Información Comercial Española* (3088) 13-115.
- Ministerio de Economía, Industria y Competitividad. (2017a). *Estrategia de Internacionalización de la economía española 2017-2027*. Recuperado 13 febrero 2018 de [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)

- Ministerio de Economía, Industria y Competitividad. (2017b). *Informe de la situación de la economía española*. Recuperado 15 octubre 2017 de <http://www.minhfp.gob.es/Documentacion/Publico/CDI/Estabilidad%20Presupuestaria/Situación%20Economía%202017.pdf>
- Ministerio de Economía, Industria y Competitividad (2018). Datos económicos de España de interés para su inversión. ICEX. Recuperado 20 febrero 2018 de <http://www.investinspain.org/invest/es/por-que-espana/economia-atractiva/index.html>
- Mitze, T., Alecke, B., y Untiedt. (2009). Trade-FDI Linkages in a System of Gravity Equations for German Regional Data. *Ruhr Economic Paper* (84).
- Mundell, R. A. (1957). International trade and factor mobility. *The American Economic Review*, 47(3), 321-335.
- Myro, R., y Fernández-Otheo, C. M. (2012). La inversión internacional de la empresa española. Los efectos de la crisis. *Mediterráneo económico*, 21, 153-166.
- Oberhofer, H., y Pfaffermayr, M. (2012). FDI versus exports: multiple host countries and empirical evidence. *The World Economy*, 35(3), 316-330.
- OCDE. (2011). *OCDE Definición Marco de Inversión Extranjera Directa: Cuarta edición*. Éditions OCDE. Recuperado 20 febrero 2018 de <https://www.oecd-ilibrary.org/docserver/9789264094475es.pdf?expires=1523025870&id=id&accname=guest&checksum=309D56F061C410F6769E6D2BD619BB0C>
- Office for National Statistics (2017). *UK National Accounts, The Blue Book: 2017*. Recuperado 25 enero 2018 de <https://www.ons.gov.uk/economy/grossdomesticproductgdp/compendium/unitedkingdomnationalaccountsthebluebook/2017>
- Oficina Económica y Comercial de España en Londres (2017). *Informe económico y comercial Reino Unido*. Recuperado 30 enero 2018 de <http://www.comercio.gob.es/tmpDocsCanalPais/FAABB4067C28DC3FF5E3C1A2808CBE55.pdf>
- Oficina de Información Diplomática (2017). *Ficha país: Reino Unido*. Recuperado 30 enero 2018 de [http://www.exteriores.gob.es/Documents/FichasPais/REINOUNIDO\\_FICHA%20PAIS.pdf](http://www.exteriores.gob.es/Documents/FichasPais/REINOUNIDO_FICHA%20PAIS.pdf)

- OMC (2017). *Se prevé una recuperación del comercio en 2017 y 2018, en un contexto de incertidumbre sobre las políticas*. Recuperado 3 febrero 2018 de [www.wto.org/spanish/news\\_s/pres17\\_s/pr791\\_s.pdf](http://www.wto.org/spanish/news_s/pres17_s/pr791_s.pdf)
- OMC (2018). *Información sobre comercio internacional y acceso a los mercados*. Recuperado 5 octubre 2018 de [https://www.wto.org/spanish/res\\_s/statis\\_s/statis\\_bis\\_s.htm?solution=WTO&path=/Dashboards/MAPS&file=Map.wcdf&bookmarkState=%7B%22impl%22:%22client%22,%22params%22:%7B%22langParam%22:%22es%22%7D%7D](https://www.wto.org/spanish/res_s/statis_s/statis_bis_s.htm?solution=WTO&path=/Dashboards/MAPS&file=Map.wcdf&bookmarkState=%7B%22impl%22:%22client%22,%22params%22:%7B%22langParam%22:%22es%22%7D%7D)
- ONU (2017). La inversión extranjera directa disminuyó un 16% a nivel mundial en 2017. *Servicio de Noticias de las Naciones Unidas*. Recuperado 29 enero 2018 de <http://www.un.org/spanish/News/story.asp?newsID=38726#.Wmyod6jibD5>
- ONU (2018). *Situación y perspectivas de la economía mundial 2018*. Recuperado 18 marzo 2018 de [https://www.un.org/development/desa/dpad/wp-content/uploads/sites/45/WESP2018\\_es\\_sp.pdf](https://www.un.org/development/desa/dpad/wp-content/uploads/sites/45/WESP2018_es_sp.pdf)
- Pagés, J. B. (2005). La adhesión de España a la CEE. *Información Comercial Española*, (826), 99-106.
- Santander, B (2017). *Informe anual 2016*. Recuperado 15 marzo 2018 de <http://www.santanderannualreport.com/2016/es.html>
- Santandertrade (2018). Cifras del comercio exterior en España. Recuperado 18 febrero 2018 de <https://es.portal.santandertrade.com/analizar-mercados/espana/cifras-comercio-exterior>
- Sauto, L., Hernández, A. and Núñez, M. (2017). Situación del comercio mundial: cifras y tendencias. *Cuadernos del Consejo económico y Social*, (36), 9-13.
- Serrano, I. (2005, 31 de octubre). Telefónica se hace con O2 en la mayor operación de una empresa española en el extranjero. *El mundo* Recuperado 7 marzo 2018 de <http://www.elmundo.es/mundodinero/2005/10/31/empresas/1130744311.html>
- UNCTAD. (2016). *World Investment Report 2016. Investor Nationality: Policy Challenges*, Naciones Unidas. Recuperado 2 febrero 2018 de [http://unctad.org/en/PublicationsLibrary/wir2016\\_en.pdf](http://unctad.org/en/PublicationsLibrary/wir2016_en.pdf)
- UNCTAD. (2017). *World Investment Report 2017. Investment and the Digital Economy*, Naciones Unidas. Recuperado 2 febrero 2018 de [http://unctad.org/en/PublicationsLibrary/wir2017\\_en.pdf](http://unctad.org/en/PublicationsLibrary/wir2017_en.pdf)

Valera, D (2017, 12 de julio). Las empresas británicas conquistan el mercado británico en una década. *Diario sur*. Recuperado 5 marzo 2018 de <http://www.diariosur.es/nacional/empresas-espanolas-conquistan-20170712002319-ntvo.html>

Zarotiadis. G., Mylonideis. N. (2005). FDI and Trade in the UK: Substitutes or Complements? *ETSG Conference*