

Internacionalización Ibérica

España y Portugal en la economía mundial

2020

Rafael Myro y Gonzalo Solana
(Directores)

Foro Hispano Portugués de internacionalización

Patrocinador:



UNIVERSIDAD
NEBRIJA

Cátedra Global Nebrija Santander
en Internacionalización de Empresas

Internacionalización Ibérica

España y Portugal en la economía mundial

2020

Directores

Rafael Myro, Universidad Complutense de Madrid.

Gonzalo Solana, Cátedra Global Nebrija Santander en internacionalización de empresas.

El editor no se hace responsable de las opiniones recogidas, comentarios y manifestaciones vertidas por los autores. La presente obra recoge exclusivamente la opinión de su autor como manifestación de su derecho de libertad de expresión.

La Editorial se opone expresamente a que cualquiera de las páginas de esta obra o partes de ella sean utilizadas para la realización de resúmenes de prensa.

Cualquier forma de reproducción, distribución, comunicación pública o transformación de esta obra solo puede ser realizada con la autorización de sus titulares, salvo excepción prevista por la ley. Dirijase a CEDRO (Centro Español de Derechos Reprográficos) si necesita fotocopiar o escanear algún fragmento de esta obra (www.conlicencia.com; 91 702 19 70 / 93 272 04 45).

Por tanto, este libro no podrá ser reproducido total o parcialmente, ni transmitirse por procedimientos electrónicos, mecánicos, magnéticos o por sistemas de almacenamiento y recuperación informáticos o cualquier otro medio, quedando prohibidos su préstamo, alquiler o cualquier otra forma de cesión de uso del ejemplar, sin el permiso previo, por escrito, del titular o titulares del copyright.

© 2019 Universidad Nebrija. Cátedra Global Nebrija Santander en internacionalización de empresas

Dirección del proyecto:

Rafael Myro y Gonzalo Solana, Universidad Complutense de Madrid y Cátedra Global Nebrija Santander en internacionalización de empresas, respectivamente.

Diseño y maquetación: Publicaciones. Universidad Nebrija.

ISBN: 978-84-120747-9-6

Depósito Legal: M-26246-2020

Índice

Presentación	7
Introducción	9
Resumen ejecutivo	13
Sumário Executivo	27
PRIMERA PARTE. Comercio e inversión	41
Capítulo 1.	
Evolución reciente del comercio exterior de España y Portugal	43
1. Introducción	45
2. Recuperación económica y equilibrio exterior	47
2.1. Operaciones corrientes y de capital con el exterior: Superávits persistentes	47
2.2. Evolución de los flujos comerciales: Una visión agregada y comparada	49
3. Claves sectoriales y geográficas del avance exportador	54
3.1. La composición sectorial de las exportaciones y su adecuación a la demanda mundial	54
3.2. Geografía de la exportación: dependencia de los mercados comunitarios y diversificación	60

Capítulo 2.	
Inversión extranjera directa de España y Portugal	62
1. Introducción	65
2. Escenario global de la IED en la última década	65
3. España y Portugal mantienen su atractivo en un panorama sombrío para la IED	68
5. Inversión directa en el exterior de España y Portugal. Internacionalización a distinto ritmo	74

Capítulo 3.	
Integración del mercado Ibérico: comercio e inversión bilateral	79
1. Introducción	81
2. Comercio bilateral hispano-luso	81
3. La IED recíproca entre España y Portugal	85

SEGUNDA PARTE. Estrategias y políticas de internacionalización Ibérica	91
---	----

Capítulo 4.	
Política comercial y de inversiones en la Península Ibérica	93
1. Introducción	95
2. La importancia del mercado portugués para España	96
3. La importancia del mercado español para Portugal	97
4. El impulso de las relaciones bilaterales entre España y Portugal	98
5. El impulso de proyectos empresariales conjuntos	99

Capítulo 5.	
Financiación de la internacionalización:	
La actividad del Instituto de Crédito Oficial como apoyo a la internacionalización	101
1. Introducción	103
2. Evolución de la financiación	105
3. Distribución sectorial	106
4. Líneas de intermediación	107
5. Conclusiones	109

Capítulo 6.	
Sostenibilidad medioambiental de la internacionalización Ibérica:	
Un análisis en términos de emisiones de CO₂	111
1. Introducción	113
2. Emisiones de CO ₂ incorporadas en el comercio de la economía española	113
3. Emisiones de CO ₂ incorporadas en el comercio de la economía portuguesa	118
4. Conclusiones	122

TERCERA PARTE. Perspectiva empresarial	125
---	-----

Capítulo 7.	
Visión de las empresas	127
1. Internacionalización de las empresas portuguesas y españolas	129
2. La evolución reciente de las relaciones entre las empresas de ambos países	131
3. Oportunidades para estrechar las relaciones y acometer acciones conjuntas	131

Capítulo 8.	
Inversiones directas bilaterales por sectores	133
1. La IED de España en Portugal	135
2. La IED de Portugal en España	141

Referencias bibliográficas	147
---	-----

Presentación

Querría que mis primeras palabras fueran de ánimo para todos los afectados por la actual pandemia del COVID-19 y de reconocimiento a los profesionales de todos los sectores que día a día están poniendo su esfuerzo para hacer frente a sus efectos de esta pandemia y construir las bases de nuestra recuperación y crecimiento.

Esta primera edición del Informe sobre la Internacionalización de España y Portugal se publica en un momento complejo para la economía europea y mundial. Hoy más que nunca es momento de trabajar aunando esfuerzos en España y con el resto de Estados miembros de la Unión Europea para impulsar la recuperación y el crecimiento.

Durante esta etapa, en su papel como agencia financiera del Estado, el Instituto de Crédito Oficial (ICO) ha trabajado en colaboración público-privada con el sector financiero para poner en marcha una línea de avales del Ministerio de Asuntos Económicos y Transformación Digital de hasta 100.000 millones de euros, destinada a facilitar el acceso de empresas y autónomos a la financiación para atender sus necesidades de liquidez y capital circulante. Hasta el 31 de agosto de 2020 esta línea ha permitido movilizar financiación por importe superior a los 98.800 millones de euros en más de 791.000 operaciones, constituyéndose como uno de los programas más exitosos a nivel europeo.

Este programa ha contribuido a afrontar los momentos más complejos iniciales de la pandemia, permitiendo preservar la mayor parte del tejido económico para afrontar la siguiente fase de recuperación y crecimiento. En esta labor, junto a la gestión nueva Línea de Avales de hasta 40.000 millones de euros destinada a inversiones aprobada por el Gobierno el pasado mes de julio de 2020, el ICO continuará trabajando alineado con los ejes estratégicos definidos a nivel comunitario de cara al nuevo Marco Financiero Plurianual 2021-27 en torno a las sostenibilidad medio ambiental y social, la digitalización, el crecimiento empresarial y la financiación alternativa, que permita impulsar el crecimiento de la economía española, sus empresas y, no cabe duda, de nuestros principales socios comerciales, entre los que Portugal tiene un papel muy destacado, con una presencia significativa de empresas a ambos lados de nuestra frontera y numerosas oportunidades de colaboración futuras tanto a nivel de la Unión Europea como en terceros mercados.

El impulso de la actividad internacional de las empresas españolas es una seña de identidad del ICO, constituyendo un área de actividad estratégica desarrollada a través de diversos instrumentos específicos como las Líneas ICO de Mediación en colaboración público-privada con las entidades financieras, orientadas a la internacionalización (Exportadores, Internacionalización, Canal Internacional); programas de financiación directa (préstamos corporativos bilaterales, sindicados, *club deal*, *project finance*) y avales destinados a licitaciones internacionales.

En este contexto, la relación entre España y Portugal, que se analiza de forma profusa en este estudio pionero, ha contado con el respaldo constante del ICO que, de forma conjunta con el resto de entidades financieras, ha facilitado financiación a empresas españolas para el desarrollo de su

actividad en Portugal, de forma significativa en sectores vertebradores de crecimiento y bienestar como el energético, infraestructuras o la distribución comercial. No en vano, Portugal es hoy en día el país con el que ICO tiene un mayor saldo vivo de dentro de su cartera de financiación internacional.

Confiamos en que este estudio sobre la Internacionalización Ibérica ofrezca una visión detallada sobre las relaciones comerciales y de inversión entre dos socios preferentes como España y Portugal y que, del trabajo bilateral y a nivel comunitario, ambos países y el conjunto de la Unión Europea podamos trabajar en el proceso de recuperación y crecimiento, promoviendo una transición sólida hacia una economía más competitiva, digitalizada y hacia un modelo de crecimiento sostenible y generador de empleo y prosperidad.

José Carlos García de Quevedo
Presidente del ICO

Introducción

El lector tiene en sus manos un informe sobre la internacionalización de España y Portugal, dos países con economías muy integradas dentro del Mercado Común Europeo. Este Informe, que nace con vocación de continuidad, busca contribuir al establecimiento de una mayor cooperación entre los dos países en sus estrategias de competitividad e internacionalización. Más concretamente, persigue dos objetivos. El primero, dar a conocer los logros de ambas economías en sus estrategias de penetración en los mercados internacionales y en la integración comunitaria; el segundo, señalar las sinergias y complementariedades entre ellas en tales objetivos, los espacios de interés mutuo en los que el acuerdo puede dar grandes frutos.

Esta iniciativa se enmarca en las actividades puestas en marcha con la constitución del Foro Hispano Portugués de internacionalización, que crearon la Universidad Autónoma de Lisboa y la Cátedra Global Nebrija Santander en internacionalización de empresas, cuyo objetivo es, desde la academia, contribuir a estrechar las relaciones económicas y empresariales entre dos países tan cercanos en lo geográfico, cultural y social para potenciar nuestra presencia en el mundo en aras de lograr un mayor bienestar de nuestros ciudadanos.

Tras dos reuniones celebradas en el seno de Foro, la primera en febrero de 2018 en Lisboa y la segunda en marzo de 2019 en Madrid, se consideró necesario dar un paso más con la disposición de un estudio periódico. En particular, elaborar, de manera sistemática, un informe riguroso para hacer un seguimiento de la internacionalización en ambos países, identificando potencialidades y riesgos.

España y Portugal son dos países pequeños en el espectro global, pero comparten valores, sociedades vibrantes, empresas dinámicas y una clara vocación internacional. Además, disponen de idiomas universales, que son hablados por millones de personas en distintos continentes, en países con los que hay estrechos vínculos históricos y culturales, aspectos de gran trascendencia para la internacionalización de las empresas.

España y Portugal forman parte de un territorio peninsular sin fronteras desde su incorporación simultánea a la Comunidad Económica Europea en 1986. Como consecuencia de este hecho sus relaciones económicas mutuas, que ya eran intensas antes de esa fecha, se han acrecentado de manera muy considerable, multiplicando y consolidando los lazos comerciales y de inversión exterior, con gran diversidad de actividades productivas afectadas. Además ambos países comparten muchos intereses dentro del área comunitaria, dada la similitud de sus economías y de sus niveles de desarrollo, configurando una parte importante de la periferia sur de ese espacio integrado.

El afianzamiento aludido de sus relaciones económicas no solo ha sido muy beneficioso para el progreso de ambas economías, sino que ha puesto de relieve con mayor claridad esa confluencia de intereses que puede ofrecer una base sólida de colaboración en el proceso de internacionalización que viven con intensidad en los últimos años.

Por otra parte, el progreso en las relaciones económicas entre España y Portugal no es sino la manifestación de una importante, larga y exitosa experiencia compartida de apertura a la competencia internacional, que recibió primero el formidable impulso de la incorporación de ambas economías a la Europa comunitaria, para beneficiarse en sólo unos pocos años más de la última gran ola de globalización iniciada a finales de la década de 1980, caracterizada por la reducción de las barreras arancelarias y no arancelarias en un número creciente de países y la fragmentación internacional de la producción, un proceso que dio lugar a la creación de cadenas globales de valor facilitadas por la difusión de internet.

De esta forma, los dos países vieron multiplicarse tanto sus exportaciones como sus inversiones en el resto del mundo durante la última década del siglo pasado y la primera del presente. A través de ellas las empresas españolas y portuguesas alcanzaron apreciables cuotas en el comercio y *stock* inversor mundial y se localizaron en nuevos mercados, fortaleciendo sus capacidades competitivas y convirtiéndose en multinacionales. Inauguraron así una nueva etapa de madurez en el desarrollo de las economías de ambos países.

Más recientemente España y Portugal también han compartido una experiencia dolorosa, la profunda crisis vivida entre 2008 y 2013. Acumularon similares desequilibrios macroeconómicos previamente, durante la primera década del siglo XXI, entre los que destacaron el déficit de su comercio de bienes y servicios y el debilitamiento de las entidades financieras, y hubieron de hacer frente desde 2010 a un proceso similar de ajuste de los excesos de endeudamiento de los sectores público y privado. Pero la atonía del mercado interior ofreció un impulso adicional al proceso de internacionalización descrito, de forma que el abultado déficit exterior pronto, ya a partir de 2012, se transformó en superávit.

La recuperación económica iniciada al final de 2013, en contra de lo esperado por muchos analistas y gestores públicos, no hizo que ninguno de los dos países volviese, al menos por el momento, al déficit en su comercio de bienes y servicios, pareciendo indicar que la competitividad lograda por las empresas permitiría alterar el modelo de desarrollo, haciendo en adelante compatibles el crecimiento económico con el equilibrio exterior.

Las consecuencias económicas de la etapa en la que nos encontramos hoy como consecuencia de la aparición y expansión de la COVID-19 serán muy negativas, como indican la mayoría de previsiones. Esta nueva crisis económica exigirá tiempo para recuperar los niveles anteriores y también para dar continuidad al proceso de internacionalización de ambas economías, donde aún existen etapas por cubrir. Este proceso es el que más ha sufrido con la pandemia, pues las fronteras se han cerrado para los desplazamientos de personas y se han incrementado de forma muy sensible los obstáculos y los costes para las transacciones físicas internacionales de bienes y servicios.

El Informe que aquí se presenta parte del convencimiento de que España y Portugal tienen mucho que ganar de una cooperación más intensa que la lograda hasta ahora entre sus economías y sus empresas. El escenario recesivo que impone la pandemia no debe ser un obstáculo para reforzar esa colaboración. Antes al contrario, el lanzamiento del Fondo de Recuperación *Next Generation EU* es una oportunidad para presentar proyectos de cooperación conjuntos en diversos frentes, en el de la mejora de las comunicaciones entre ambos países, desde luego, pero también en la apuesta por la innovación, la digitalización, la sostenibilidad y la competitividad de las empresas, con la mira puesta en la profundización de los flujos mutuos de comercio e inversión y con el resto de los países de la UE.

Por otra parte, no debe olvidarse que el coronavirus ha despertado a Europa de su inacción frente al avance tecnológico logrado por EEUU y China en el ámbito de la economía de los datos y la Inteligencia Artificial. La nueva agenda industrial europea, con una gran apuesta por la economía verde y digital, se va a desplegar con fuerza, bajo el liderazgo de Alemania. España y Portugal deben avanzar junto a los países citados por ese mismo camino, y si lo hacen intensificando la cooperación entre sí caben pocas dudas de que los réditos serán mayores.

Queremos terminar agradeciendo al Instituto de Crédito Oficial (ICO) la financiación de este Informe y al Banco Santander el patrocinio desde hace más de veinte años de esta Cátedra, sin cuyo apoyo no hubiese sido posible afrontar este proyecto. También a las personas e instituciones que han participado en la elaboración de este trabajo por sus aportaciones, a la Universidad Nebrija y a la Universidad Autónoma de Lisboa, en particular a su Rector, por su implicación personal, que nos han dado el soporte académico institucional y han acogido la constitución del Foro Hispano Portugués de internacionalización, en el que se enmarca esta iniciativa; y a Raúl Mínguez, coordinador de la Cátedra Global Nebrija Santander, cuya dedicación ha sido fundamental para la finalización de todo ello.

Rafael Myro y Gonzalo Solana
Directores

Resumen ejecutivo

A continuación se presenta un resumen ejecutivo del Informe “Internacionalización Ibérica: España y Portugal en la economía mundial, 2020” siguiendo el esquema de dicho estudio: evolución reciente de la internacionalización ibérica, estrategias y políticas de internacionalización ibérica y perspectiva empresarial.

EVOLUCIÓN RECIENTE DE LA INTERNACIONALIZACIÓN IBÉRICA

Hasta la aparición de la pandemia y la aplicación de las medidas que definirán el año 2020 como el del Gran Confinamiento, y desde 2013 España y Portugal habían retomado una senda de crecimiento económico en la que combinaron tasas de aumento de la producción superiores al promedio de la Eurozona con el mantenimiento de saldos positivos en sus cuentas exteriores. Algo que contrasta con lo ocurrido en anteriores etapas de crecimiento, en las que los rápidos ascensos en el PIB hicieron aparecer pronto déficits por cuenta corriente de cierto relieve, cuya corrección obligó a adoptar medidas de moderación del gasto agregado y de devaluación de la moneda.

El equilibrio en el comercio de bienes y servicios

Una de las bases de las sólidas cifras de crecimiento anotadas por los dos países hasta 2020 residió en el buen comportamiento de sus exportaciones, que les han permitido disponer de los recursos corrientes precisos para atender sus necesidades de acumulación de capital sin tener que recurrir a la financiación externa, después de que el déficit de la cuenta corriente y de capital alcanzase registros récord en los inicios de la crisis financiera global. En Portugal la mejora del saldo de bienes ha descansado sobre todo en las exportaciones, mientras que en España las importaciones se han moderado muy sensiblemente, contribuyendo también de forma importante al ajuste. Esta trayectoria explica la evolución diferenciada del saldo del comercio exterior de bienes y servicios alcanzado por ambas economías, superior para España.

Tras el colapso del comercio mundial en 2009 las exportaciones de bienes y servicios de las economías española y lusa aceleraron su crecimiento, lo que unido al retroceso de las importaciones hizo que pronto (en 2011 y 2012, respectivamente) superasen a estas últimas en valor. Entre 2014 y 2019 las ventas exteriores de ambos países han mantenido un destacado dinamismo, superior a los países centrales de la Unión Europea, situando su peso sobre el PIB en cotas históricas.

La contribución de las exportaciones de bienes al crecimiento agregado ha sido de mayor magnitud, dado su mayor peso, pero han sido las ventas de servicios las que han aumentado en más medida. En España su avance ha descansado de manera similar en el turismo y en los servicios no turísticos, mientras que en Portugal se ha apoyado sobre todo en la sobresaliente progresión del turismo, que se erigió en uno de los pilares de la recuperación de la economía lusa.

El vigor de la oferta exterior de los países de la periferia ibérica también se hace patente en la positiva evolución de sus cuotas en el total del comercio mundial, un indicador fundamental de competitividad revelada (*ex-post*). Esas cuotas son hoy del 0,4 por ciento para Portugal y del 1,8 por ciento para España, valores por encima de las aportaciones de ambos países al PIB mundial (0,24 por ciento y 1,4 por ciento, respectivamente).

En la esfera de los servicios la trayectoria ha sido aún más favorable en Portugal, pues sobresale junto a Estados Unidos (líder en la oferta mundial de servicios) por haber defendido su cuota frente al espectacular progreso de los flujos procedentes de países como India, Rusia y China, para ampliarla, también de forma destacada, estando ya cerca de doblar la referida a los bienes. Esta mejora responde exclusivamente al comentado notable avance de los ingresos por turismo, ya que los derivados de los servicios no turísticos han aumentado a un ritmo medio más lento que el anotado en el conjunto mundial.

El peso de España en la oferta mundial de servicios, que tradicionalmente casi ha duplicado el correspondiente a las mercancías, se ha recortado en algo más de la cuarta parte. Pese a ello España ha permanecido en los primeros puestos de la clasificación de destinos turísticos internacionales. Al mismo tiempo, durante el último lustro ha conservado el liderazgo alcanzado en el ranking de competitividad de viajes y turismo publicado por el *World Economic Forum*, tras escalar desde el puesto 15º que tenía en 2007. Portugal también ha adelantado posiciones en esta clasificación, de la 22ª a la 12ª que ocupaba en 2019. Unos resultados que reflejan la capacidad competitiva de las empresas turísticas españolas y lusas y la creciente diversificación de su oferta.

Ventajas competitivas sectoriales

La oferta exterior de España se concentra en las actividades de contenido tecnológico medio-alto (40 por 100 del valor total exportado), aun cuando éstas han rebajado su aportación desde comienzos del presente siglo. Les siguen en importancia las de baja intensidad tecnológica (34 por 100), que, en contraste, han aumentado su peso relativo desde 2010, afianzándose así las ventajas competitivas que posee la economía española en estas actividades. Esta especialización se ajusta aún bastante bien a la estructura de la demanda mundial, pero tiende a hacerlo cada vez menos porque son las actividades de alta tecnología las que han registrado un avance más rápido a escala global.

Portugal ha seguido una pauta evolutiva opuesta, pese a que su estructura comercial está todavía más escorada que la española hacia las actividades con inferiores requerimientos tecnológicos (absorben el 37 por 100 del total de exportaciones). Así la contribución de esta categoría de industrias ha ido reduciéndose en beneficio de las de intensidad tecnológica alta y medio-alta, en consonancia con lo ocurrido en la oferta global.

Descendiendo a un mayor detalle sectorial, en España destacan junto a la del automóvil las industrias de alimentos bebidas y tabaco, productos químicos, productos agrarios y maquinaria mecánica. Entre las cinco acaparan la mitad del valor total de las exportaciones españolas; un porcentaje inferior al que reunían a comienzos de siglo, pero apreciablemente por encima del que suponen en la oferta mundial. Por su parte, la cesta exportadora portuguesa comparte con la española todas las ramas mencionadas, excepto la de productos agrarios. En cambio, en ella adquieren un mayor peso las de textil y confección.

La persistencia de una elevada concentración de la exportación en pocos sectores no debe ocultar la tendencia hacia una mayor diversificación sectorial. En España la industria de mayor éxito ha sido la farmacéutica, que ha doblado su peso en la oferta exterior, creciendo a un ritmo más rápido que los flujos mundiales de estos productos. Asimismo, otro material de transporte, textil y confección, extractivas, metálicas básicas y otros productos manufacturados han incrementado de forma apreciable su presencia en el patrón español, mejorando al mismo tiempo su cuota en el mercado global, excepción hecha de metálicas básicas. En Portugal el salto cuantitativo más relevante corresponde a instrumentos científicos y ópticos, contrarrestando la pronunciada contracción que, al igual que en caso de España, han sufrido las industrias relacionadas con las TIC. Tampoco pueden dejar de mencionarse en el caso portugués las significativas ganancias de cuota conseguidas por las ramas de caucho y plásticos, productos agrarios, extractivas, muebles y productos metálicos, tanto en el agregado de las ventas lusas como en la demanda mundial de sus respectivas producciones.

Una aproximación más detallada a la composición de las ventas exteriores viene a confirmar el notable esfuerzo de diversificación llevado a cabo por ambos países a lo largo de los dos últimos decenios. En relación con los principales países de la UE, Portugal y España despuntan por haber anotado un mayor incremento en el número de mercancías que exportan con ventaja comparativa. Fruto de ello España aparece actualmente entre los países con un patrón de especialización más diversificado (solo por detrás de Italia, Alemania y Francia), en tanto que Portugal se ubica en una posición intermedia, disfrutando de ventaja comparativa revelada en la exportación de un número de productos más alto que el promedio comunitario. Además, la sofisticación media de estos bienes ha aumentado según los índices ofrecidos por el Banco Mundial. En este punto los resultados comparativos son más favorables para Portugal, pues solo Italia, entre las principales economías industrializadas, ha logrado un avance de superior magnitud.

En definitiva, pese a la capacidad mostrada por las economías ibéricas para adaptar su oferta exterior a los requerimientos de la demanda mundial y extenderla con nuevos productos, existe un amplio margen de mejora en este terreno. La continuidad de la senda alcista de las ventas exteriores, para la que cuentan con suficiente fortaleza competitiva, hace necesaria una mayor diversificación, tanto en términos de variedad y complejidad, como de gamas de calidad de los productos.

Los principales mercados de destino de las ventas exteriores

Al final de la década de 1990 el grueso de la oferta exterior de las economías ibéricas se dirigía a los países de la UE-15, que en 2000 absorbían el 80 por 100 de las ventas de bienes de Portugal y el 71 por 100 de las de España. Sin embargo, a comienzos del siglo actual, la demanda de importaciones con origen en la UE-15 perdió algo de pulso respecto a la procedente de terceros mercados, máxime los de las economías emergentes, con China al frente. La escasa implantación de las empresas españolas y portuguesas en estos mercados les impidió sacar provecho de su elevado potencial expansivo, pero, al mismo tiempo, les condujo a diversificar sus ventas, encaminándolas

hacia territorios que brindaban mejores promesas de expansión, en particular las economías emergentes y de rápido crecimiento -EAGLEs y Nest¹.

En la penetración en nuevos mercados sobresalen los avances logrados dentro de los EAGLEs en Malasia, Indonesia y China, destinos a los que hay que añadir Bangladesh en el caso de España y Turquía en el de Portugal. En el grupo de los Nest sobresalen los avances en Colombia y Sri Lanka, así como en Chile y Perú por el lado español, y en Etiopía y Sudáfrica por el luso. Pero es aún reducida la entidad de los flujos de exportación dirigidos por los países de la península ibérica a destinos fuera del espacio comunitario.

Tanto Portugal como España han mejorado su posición como proveedores internacionales de bienes en varios mercados más maduros y exigentes, en los que se puede adquirir gran experiencia y fortaleza. España lo ha hecho de manera más visible en Corea del Sur y Canadá, además de en Japón, y Portugal en Australia. Pero también aquí queda un amplio espacio por recorrer. Estados Unidos sigue siendo el principal mercado poco frecuentado.

El atractivo de España y Portugal para las inversiones procedentes del exterior

Lejos del promedio de aumento de la Inversión Extranjera Directa (IED) registrado entre 2000 y 2007 (12,3 por 100) y, sobre todo, del extraordinario avance de la misma en los años noventa, durante la última década los flujos de inversión mundiales han crecido a un promedio de solo el 2,5 por 100, frenados, entre otros factores, por la ralentización en el crecimiento de las economías emergentes y la incertidumbre política y económica a escala global. A lo que, en los últimos años, ha venido a sumarse el nuevo giro proteccionista en la política comercial internacional, la desconfianza generada por el *Brexit* y la reforma tributaria de Estados Unidos, que han dado lugar a un descenso en los flujos que ha afectado sobre todo a los dirigidos a las economías desarrolladas, con valores que en el pasado ejercicio han caído a su nivel más bajo en 15 años, particularmente a la Unión Europea, que desde 2015 ha visto reducirse a la mitad las cifras de IED recibida.

Los avances en el volumen de IED recibida en España han sido notables durante la presente década. Más aún, para el conjunto del periodo 2010-2018 el volumen medio de flujos recibidos situó a España en las primeras posiciones entre los países de la Unión Europea, superando a grandes economías como Francia o Italia. La evolución descrita ha elevado el *stock* acumulado en España a valores históricos, que superan ampliamente los de los años previos a la Gran Recesión. Al finalizar 2019 España ocupaba la séptima posición entre los países de la UE28 y la decimoquinta a escala mundial por el volumen de IED instalada, con un montante que multiplica por dos las cifras de 2010, y en porcentaje del PIB la sitúa con el segundo valor más alto entre las cinco grandes potencias europeas, sólo por detrás de Reino Unido.

1 En 2010 BBVA Research creó un grupo de economías emergentes llamadas EAGLEs (acrónimo en inglés de economías emergentes y líderes del crecimiento), cuya contribución individual al aumento estimado del PIB mundial en los siguientes diez años se espera que sea superior al de la media de las grandes economías desarrolladas (excluida la estadounidense por razones de tamaño). Este catálogo de economías clave se ha ido revisando en función de la actualización de las previsiones de crecimiento, de modo que, en la actualidad, se compone de quince países, encabezados por China e India que explicarán, respectivamente, el 29 y 17 por 100 del crecimiento global entre 2015 y 2025. A ellos se une otra lista, la de los denominados países *Nest*, que podrían convertirse en EAGLEs si consiguen mejorar su comportamiento respecto a las previsiones actuales (BBVA, 2016).

Desde el final de la crisis los flujos mundiales de IED con destino a Portugal han sido de tal magnitud que se han convertido en una de las claves del denominado “milagro portugués” o “la década prodigiosa de Portugal”. Las entradas de capital por la vía de la inversión directa han evolucionado a tal ritmo en ese país que desde 2009 han multiplicado por algo más de tres su peso en el total mundial, lo que ha permitido a Portugal ascender varias posiciones en el *ranking* comunitario por capacidad de IED instalada y acumular un *stock* de inversión que representaba en 2019, según el Banco de Portugal, alrededor de las dos terceras partes de su PIB, una de las cifras más elevadas de la Unión Europea.

España y Portugal reciben inversiones fundamentalmente de los países de la OCDE, en especial los pertenecientes a la Unión Europea (incluyendo a Reino Unido). En el caso concreto de España, Estados Unidos y Reino Unido lideran claramente el ranking de economías de las que procede realmente la inversión (titulares últimos). En Portugal los principales inversores últimos han sido España y el Reino Unido.

La IED con destino a la península ibérica se concentra mayoritariamente en las actividades de servicios, que han acaparado cerca del 57 por 100 de los flujos netos recibidos por España y el 64 por 100 de los dirigidos a Portugal. Las manufacturas han sido en ambos casos el segundo sector más dinámico. La construcción se alza como la tercera actividad que acumula más flujos en España, mientras que la IED dirigida a Portugal se ha inclinado más hacia la energía. En términos de *stock* acumulado, los servicios tienen aún mayor protagonismo, con un 72,5 y 71,7 por 100, respectivamente en 2019. En ambos casos han ganado peso durante estos últimos años.

Ya dentro del ámbito de los servicios, en España son más diversas que en Portugal las actividades de destino preferente de la IED, destacando transporte, comercio e inmobiliarias, además de servicios financieros, sectores que igualmente sobresalen por el *stock* acumulado hasta 2019. En Portugal, con una mayor concentración de los flujos recibidos, las actividades que han focalizado el interés de los inversores extranjeros durante esta segunda mitad de la década han sido las del ámbito financiero y el negocio inmobiliario, seguidas de servicios profesionales, científicos y técnicos, los tres sectores que asimismo se sitúan a la cabeza por el volumen de *stock* acumulado en 2019. En Portugal los últimos años han sido testigos también de un notable aumento de los flujos hacia sectores que incorporan un elevado componente tecnológico, como las energías renovables, la biotecnología, la química de alto valor añadido (polímeros) o el turismo de calidad, por los que las multinacionales extranjeras han hecho una importante apuesta en Portugal.

En definitiva, la trayectoria durante la última década de la IED recibida por España y Portugal ha sido claramente más favorable que la del conjunto de países de la Unión Europea, donde encadena ya cuatro años consecutivos de descensos.

Las inversiones de las empresas españolas y portuguesas en el exterior

Las empresas españolas y portuguesas empezaron a invertir de manera decidida en el exterior en fechas relativamente recientes. En vísperas de la Gran Recesión de 2008 España ya se había convertido en uno de los más importantes inversores a escala mundial, situándose entre los cinco socios europeos con mayor *stock* de inversión extranjera directa emitida, a la vez que había conseguido casi equilibrar el valor de sus inversiones en el exterior con el de las recibidas de las principales multinacionales mundiales. Portugal inició también su proceso de expansión productiva

internacional en los años noventa, pero en 2019 el *stock* de IED emitida era apenas un 46 por 100 de la recibida y su peso en el total mundial se encontraba también a mucha distancia de su participación en la IED entrante. Esto contrasta con la tendencia general en la Unión Europea, donde las tradicionales economías receptoras de IED se han convertido, como es el caso de España, en grandes inversoras.

Las economías comunitarias (incluyendo a Reino Unido) siguen aglutinando más del 40 por 100 del *stock* de IED española en el exterior. Han ganado atractivo para las empresas españolas Reino Unido, Irlanda y, en menor medida, Francia, corroborando en el caso británico que los riesgos generados por el *Brexit* no han impedido que se consolide el interés de los inversores españoles en ese país. Fuera del ámbito de la UE la presencia productiva española es especialmente significativa en Latinoamérica, donde España se mantiene como segundo inversor mundial, por detrás de Estados Unidos. En suma, se ha producido durante la última década una ligera diversificación de los destinos de la IED española, con Estados Unidos y otros grandes mercados como Brasil o India liderando los avances.

La IED de Portugal, en cambio, ha tendido en los últimos años a concentrarse aún más en la Unión Europea, con un notable ascenso del *stock* acumulado en España, que ha sido en la mayoría de los ejercicios el primer destino de los flujos de IED portuguesa y, en menor medida, Francia e Italia, en detrimento de Países Bajos y, sobre todo, de Alemania. En 2019 la Unión Europea concentraba el 70 por 100 del *stock* de IED portuguesa en el exterior, destacando claramente España y Países Bajos, que conjuntamente acaparan más de un 40 por 100 del total. Fuera del ámbito comunitario, Estados Unidos y Mozambique han adquirido una importancia creciente para Portugal, aunque siguen teniendo un peso muy reducido en comparación con otros países de habla portuguesa como Brasil y Angola.

Servicios profesionales científicos y técnicos, inmobiliarias y, especialmente, servicios financieros han sido las áreas preferentes por las que han apostado las multinacionales portuguesas en sus inversiones en el exterior. Entre las tres se reparten la práctica totalidad de los flujos netos de salida en los últimos años y más del 90 por 100 del *stock* de IED acumulado en el exterior. Por su parte, la mayoría de las inversiones de las empresas españolas en el exterior se han producido también en el ámbito de los servicios, con cerca del 60 por 100 del total, siendo, en este caso, banca y seguros, telecomunicaciones y comercio las actividades más activas. En términos de *stock*, igual que sucede en Portugal, el sector financiero es, con diferencia, el que ha alcanzado mayor nivel de internacionalización, con más del 40 por 100 del total de activos acumulados por las empresas españolas en el exterior y un porcentaje aún mayor (77 por 100) en el caso de las portuguesas.

En suma, después del rápido ascenso de los flujos emitidos en la década de 2000 las empresas multinacionales españolas han seguido durante estos últimos años transitando a buen paso por la senda de la internacionalización, en tanto que las portuguesas lo han hecho a un ritmo más pausado. Todas ellas han centrado sus inversiones en la Unión Europea, si bien, fuera de este espacio, los principales países receptores siguen siendo aquellos con los que históricamente uno y otro han mantenido relaciones más estrechas.

Comercio bilateral hispano-luso

A lo largo de las tres últimas décadas, el balance de las relaciones económicas entre España y Portugal arroja resultados muy positivos. Desde que, con su ingreso en la Comunidad Económica Europea en 1986, comparten un mercado ibérico sin fronteras sus vínculos comerciales y de inversión exterior -que ya eran importantes antes de esa fecha dada su vecindad y confluencia de intereses- no han dejado de multiplicarse, dando impulso al rápido proceso de internacionalización que han vivido durante los últimos años y abriendo nuevas vías de cooperación mutua.

El mercado ibérico posee un gran dinamismo, con más de 18.000 empresas españolas que exportan a Portugal y por encima de 5.000 firmas portuguesas que lo hacen a España.

En el ámbito de los intercambios de bienes España lidera la lista de los clientes de Portugal, con el 22,5 por ciento de las ventas exteriores de este país, y la de proveedores, proporcionándole algo más del 30 por ciento de sus adquisiciones totales. Junto a España, en el *top ten* de los clientes de Portugal, aparecen los mismos países que en el de sus proveedores, con excepción de China y Rusia, que son sustituidos por Angola y Brasil. La destacada posición que ocupan estos dos últimos países como destino de los productos portugueses ofrece a las empresas españolas una valiosa oportunidad para mejorar su inserción en estos mercados en crecimiento, particularmente reducida en el caso de Angola, así como en otros países africanos luso-parlantes, como Mozambique o Cabo Verde, donde la presencia española es insignificante.

Desde la perspectiva de España, Portugal también constituye un interlocutor comercial clave por cuanto es el cuarto punto de llegada de sus ventas y el octavo proveedor de los productos importados, con una participación en el total igual a la que mostraba a comienzos del decenio actual, del 3,6 por 100, una cifra que evidencia el amplio espacio del que dispone para incrementar su participación en el mercado español. Los países con un peso más relevante en las compras exteriores de España son también sus principales clientes, salvo en el caso de Turquía, que es remplazada por Marruecos en la lista de clientes y que podría ser un mercado muy interesante para Portugal.

El saldo de los flujos bilaterales hispano-portugueses es negativo para Portugal. La tasa de cobertura de Portugal en el comercio con España ha pasado de situarse en el 53 por 100 como promedio durante los años 2000 a hacerlo en el 60 por 100 en el transcurso de los dos últimos lustros. Lo contrario cabe decir del comportamiento mostrado por la tasa de cobertura de España en su comercio con la economía lusa.

El examen de la composición sectorial de los intercambios bilaterales de bienes permite identificar las actividades en las que la conexión hispano-lusa es más intensa. Merece destacarse el dominio de la industria de alimentos, bebidas y tabaco en las exportaciones de España a Portugal, acumulando el 16 por 100 de los flujos bilaterales. Le siguen vehículos de motor, productos químicos, metálicas básicas, maquinaria mecánica y textil y confección. Estos seis sectores aglutinan cerca del 60 por 100 de las ventas españolas a su socio ibérico.

Las exportaciones portuguesas a España también están concentradas en un reducido grupo de cinco sectores, que a lo largo del último decenio vienen absorbiendo algo más de la mitad del total de estos flujos. A la cabeza ha pasado a situarse la industria automovilística. A continuación se

sítúan alimentos, bebidas y tabaco y textil y confección, con una participación que ronda, respectivamente, el 12 y 11 por 100 y productos químicos y metálicas básicas, con pesos relativos del 7 por ciento.

En suma, la conexión comercial entre las economías ibéricas está protagonizada en ambas direcciones prácticamente por las mismas ramas de actividad. En buena parte de ellas, la colaboración entre España y Portugal en el seno de las Cadenas Globales de Valor (CGV) es más intensa, como es el caso de vehículos de motor, maquinaria mecánica y metálicas básicas. En sentido contrario, la integración del mercado ibérico es más débil en los sectores de alto contenido tecnológico, de nuevo en consonancia con el escaso relieve que alcanzan en la estructura comercial y productiva de los dos países. No obstante, descontando maquinaria de oficina e informática, el resto de actividades más intensivas en tecnología han ganado peso en los flujos de exportación recíprocos, lo que sugiere que ambos países están encontrando en el país vecino oportunidades favorables para mejorar su capacidad exportadora en este segmento de industrias. Lo que puede servirles para afrontar con éxito la tarea, en gran medida pendiente, de incorporar a su cesta exportadora productos tecnológicamente más complejos.

La IED recíproca entre España y Portugal

Si en el contexto mundial Portugal es un mercado muy atractivo para la IED, lo es aún más para las empresas españolas que pueden aprovechar, mejor que otras, esa proximidad geográfica y cultural. Máxime si, como es el caso, disponen de una compacta red de infraestructuras de transportes y telecomunicaciones que conecta ambos territorios, con más de 1.200 kilómetros de frontera común, y la posibilidad de utilizar su mercado como plataforma de lanzamiento de inversiones hacia otras importantes plazas de habla portuguesa como Brasil o Angola. España ofrece a las empresas lusas un mercado próximo y seguro y es el primer peldaño para hacer negocios con el resto de la Unión Europea así como para acceder más fácilmente a otras economías de lengua hispana. De hecho, según el índice *Ghemawat* España es con diferencia el mercado con menor distancia en los negocios de inversión para Portugal y Portugal lo es para España.

Las relaciones de inversión bilaterales entre los dos países son, en efecto, muy intensas. Portugal es uno de los principales destinos de la inversión española mientras que España ocupa, en la mayoría de los ejercicios, la segunda o tercera posición entre los mercados a los que se dirigen los flujos de inversión del país luso. El peso de España en el *stock* de la IED recibida por Portugal no ha dejado de crecer desde 2012. Por su parte, la cuota de Portugal en el *stock* de inversión española se ha mantenido en torno al 4 por 100 en los últimos años, lo que en 2019 situaba a este país en la séptima posición entre las principales economías receptoras de IED española, prácticamente al mismo nivel que otras de mucho mayor tamaño, como Francia o Alemania.

Según datos de Eurostat, España contaba en 2017 con casi 700 filiales en Portugal², que generaban un volumen de negocio de unos 14.000 millones de euros y daban empleo a más de 50.000 trabajadores. Son cifras que, a pesar de la apuesta por la diversificación geográfica de estos últimos años, mantienen a Portugal en el primer puesto en cuanto al número de filiales de empresas españolas en el exterior, con casi un 10 por 100 del total, por delante de Francia, Reino Unido e

2 Según estimaciones de las Cámaras de Comercio en Portugal hay más de 2.200 empresas españolas implantadas con filial o sucursal y 2.600 empresas mixtas, llamadas "Ibéricas", que trabajan en ambos mercados (2.200 españolas y 400 portuguesas).

Italia. Se trata, eso sí, de empresas de tamaño más pequeño que las que operan en general en los países latinoamericanos, en especial, Brasil y Argentina, así como en Estados Unidos y Reino Unido, donde tanto la facturación como el número de empleados por filial se sitúan en cifras mucho más elevadas.

Mucho más destacable es el ascenso que desde el final de la crisis ha registrado el número de filiales portuguesas que operan en territorio español. Con más de 350 establecimientos, cuatro veces la cifra de 2013, España concentra el 17 por 100 del total de filiales portuguesas en el exterior. Esto sitúa a Portugal en la séptima posición entre los países de la Unión Europea con más filiales en España, y a España como el país que concentra más participadas por el capital luso, por delante de Mozambique y Brasil. Las filiales portuguesas mantienen en España más de 20.000 puestos de trabajo, cifra que únicamente superan Polonia y Angola, y un volumen de negocio de más de 10.000 millones de euros, solo inferior al de las filiales establecidas en Polonia.

El grueso del capital español invertido en el mercado luso desde 2013 se ha destinado a servicios financieros, energías renovables y tecnologías ambientales, industria petroquímica, construcción de grandes infraestructuras y turismo. Por su parte, el *stock* de inversión acumulado en España por las empresas portuguesas se encuentra en el sector de suministro de energía eléctrica y gas, que concentra más del 80 por 100, seguido, ya muy de lejos, por el comercio al por mayor y minorista.

El movimiento de flujos de inversión en la península ibérica en uno y otro sentido ha sido intenso y constante en esta segunda década del siglo y ambos siguen teniendo al país vecino como uno de sus socios más destacados. La cercanía física y cultural y la importancia estratégica de cada mercado para el territorio limítrofe han movido a las empresas de los dos países a acometer importantes inversiones al otro lado de la frontera.

Existe todavía un amplio margen para que las empresas de ambos países aprovechen las oportunidades que les ofrece el mercado contiguo, sobre todo en sectores como el turístico o el energético, y para las operaciones conjuntas en terceros países. Cuando la economía mundial logre dejar atrás los efectos de la crisis sanitaria, la inversión extranjera será, junto con los intercambios comerciales, tal y como ha ocurrido ya otras veces, un sólido pilar en el que se sustente la recuperación económica de la península ibérica y una importante vía para que las empresas de ambos países puedan seguir ampliando su capacidad productiva y su volumen de negocio.

ESTRATEGIAS Y POLÍTICAS DE INTERNACIONALIZACIÓN IBÉRICA

Dentro de las estrategias y políticas de internacionalización ibérica destaca la importancia de las políticas comercial, de financiación de la internacionalización y de sostenibilidad medioambiental.

Políticas comerciales: el impulso de las relaciones entre Portugal y España

Además de las acciones que con regularidad realizan la Agencia portuguesa AICEP, que se encarga de apoyar y asesorar a sus empresas en su internacionalización, y en el caso de España el ICEX-*Invest in Spain*, desde hace años se celebran las Cumbres Anuales o Cimeiras para impulsar las relaciones bilaterales entre España y Portugal, en las cuales las dos Cámaras de Comercio e Industria bilaterales juegan un importante papel impulsor de las comunidades empresariales ibéricas, dando continuo testimonio de la visibilidad de la imagen de Portugal en España y de España en Portugal, apoyando a las Embajadas respectivas.

Entre los dos países existe el POCTEP, Programa de Cooperación Interreg 2014-2020 entre España y Portugal, en el marco de la Política Regional la UE, financiado por Fondos Europeos, para mejorar las relaciones transfronterizas, que fomentan la competitividad de las pymes mediante la potenciación de la investigación y la mejora de la competitividad. Fuera del espacio geográfico ibérico, pero incluido en las relaciones bilaterales, existe el Espacio de Cooperación del Programa Interreg MAC 2014-2020 MAC (con las Regiones ultraperiféricas Madeira, Azores, Canarias), en el que participan terceros países africanos cercanos como Cabo Verde, Senegal y Mauritania.

En Bruselas los países Ibéricos defienden normalmente similares posiciones. Son de destacar históricamente los esfuerzos conjuntos en diversos e importantes asuntos económicos: Mercosur, *Brexit*, relaciones transatlánticas, relaciones con China, ampliación de la UE, Organización Mundial de Comercio (OMC) y muchos otros. Portugal y España poseen una relación privilegiada con los países del Mercosur y tienen por ello la responsabilidad de seguir promoviendo una mayor vinculación entre la UE y estos países. Portugal tiene un interés estratégico de internacionalización con Mercosur, pues su comercio exterior con esta área es susceptible de aumentar sensiblemente y tiene relativamente pocas inversiones allí, a diferencia de las empresas españolas que tienen grandes intereses en América Latina.

A pesar de ello, hasta 2020 no ha habido una propuesta concreta de coordinación de Portugal con España respecto a las políticas de la UE. Muy poco antes del estallido de la crisis del coronavirus, el 19 de febrero de 2020 el Ministro de Negocios Extranjeros de Portugal (MAEC) Augusto Santos Silva hizo una propuesta de mayor integración entre España y Portugal, en un acto oficial en su honor celebrado en la Cámara de Comercio Española en Lisboa, en presencia de la Embajadora de España. El Ministro propuso públicamente como prioridad la concertación entre los dos gobiernos con respecto a las políticas europeas, para defender los intereses conjuntos en los ámbitos comunitarios. Es claro que España y Portugal podrían avanzar en la integración económica. Un paso intermedio sería poder llegar a la constitución de un Secretariado Conjunto, con sede en las dos Cámaras de Comercio, CCILE y CHP, para realizar la coordinación de las propuestas económicas al Eurogrupo, ECOFIN y la UE. Este Secretariado asesoraría a ambos Gobiernos.

También es necesario potenciar la realización de acciones conjuntas entre empresas ibéricas para acceder a otros mercados, una práctica que admite mucho más desarrollo del logrado hasta ahora, a la vista de las complementariedades de las empresas de ambos países.

Financiación de la internacionalización

La financiación es un aspecto trascendente en los procesos de internacionalización de las empresas. En este sentido, el Instituto de Crédito Oficial (ICO) apoya la internacionalización de las empresas españolas, tanto en sus operaciones de comercio internacional como las que se refieren a otros modos como inversiones. Este objetivo supone una parte muy importante de sus actividades, ya que se dedican a la internacionalización alrededor del 55 por ciento del importe formalizado y el 28 por ciento de las operaciones.

Portugal ha sido uno de los destinos tradicionales de financiación del ICO destinada a la internacionalización de empresas españolas. Si tomamos como referencia el saldo vivo de la cartera de financiación directa internacional de ICO, Portugal es el país con un mayor volumen en la cartera, hasta alcanzar un 17% del total. En el periodo 2014-15 la implicación del ICO a la financiación de

las exportaciones e inversión de empresas españolas creció notablemente (tanto el importe como el número de operaciones). De esta manera, el ICO apoyó la recuperación de la economía española, dado el papel crucial que desempeñó el crecimiento de las exportaciones.

El importe de la financiación concedida por el ICO para financiar operaciones (tanto de exportaciones como de inversión directa de empresas españolas en Portugal) se encuentra en el entorno del 4-5 por ciento del total en los últimos años, porcentaje que es inferior al que supone Portugal en las exportaciones totales españolas (7,4 por ciento en 2019).

A lo largo del periodo 2013-2019 el ICO ha proporcionado financiación para la internacionalización de las empresas españolas a Portugal a través de dos líneas de mediación: Línea Exportadores y Línea ICO internacional, suponiendo en su conjunto el 68% de la financiación otorgada, correspondiendo el 32% restante a la financiación directa.

La financiación que el ICO ha proporcionado para la internacionalización de las empresas españolas hacia Portugal se ha caracterizado por préstamos de reducida cuantía (más próximos a las necesidades de las pymes), que a finales del periodo 2013-2019 analizado suponen más de mil operaciones anuales por un importe en torno a los 80 millones de euros.

Por sectores ocupa un lugar preponderante la financiación a empresas del comercio mayorista seguidas por las de los sectores manufactureros, en los que la alimentación y el textil y moda son destinatarios de cuantías importantes de fondos. La naturaleza de las principales líneas de apoyo a la internacionalización pone de manifiesto que entre un 80 y 90 por ciento (según los años) de la financiación otorgada por el ICO tiene como destino cubrir las necesidades de las empresas para llevar a cabo sus operaciones de exportación y anticipo de facturas, mientras que las de inversión y préstamos a largo plazo son una parte minoritaria.

Todo ello pone de manifiesto la importancia que ha tenido el ICO como instrumento para facilitar, sobre todo, la exportación de pymes españolas a Portugal a través de préstamos que financiaran dichas operaciones. Debe notarse que si bien Portugal no es el principal mercado exterior español, para muchas empresas españolas ha sido el primer paso de sus procesos de internacionalización gracias a su proximidad geográfica y cultural con lo que el apoyo a la actividad en este mercado tiene aún más relevancia.

Sostenibilidad medioambiental en la internacionalización ibérica

El comercio internacional permite trasladar entre países el impacto ambiental asociado a la producción de bienes exportados e importados y, con ello, las emisiones de CO₂ incorporadas en esas mercancías que se generan en la región o país donde se producen y no en el país donde son consumidas.

Los déficits comerciales de España y Portugal explican en parte que ambas economías presenten, de forma análoga, un déficit en sus balanzas de emisiones. Pero éstos también son la consecuencia de que la intensidad de carbono de las importaciones supera a la de las exportaciones.

Al diferenciar el impacto del comercio por países y regiones se observa que la balanza de emisiones con el resto de los países de la Unión Europea está bastante equilibrada, conforme las intensidades de carbono entre los países miembros son más similares. Es el comercio con países de fuera de la Unión Europea -sobre todo, con los países en desarrollo, como China o India- el princi-

pal determinante del saldo negativo de la balanza de emisiones, principalmente por disponer estos países de tecnologías más intensivas en el uso de combustibles fósiles.

El estudio de los productos y ramas de actividad implicados en la transmisión de emisiones de CO₂ a través del comercio internacional permite comprobar la importancia de diferenciar y aislar entre emisiones directas e indirectas incorporadas en el comercio internacional. La importancia que tienen las emisiones directas de sectores no comercializados internacionalmente, principalmente la rama de electricidad, muestran cómo la reducción de emisiones depende de forma importante de las políticas de mitigación que lleven a cabo los distintos países.

Por tanto, los países avanzados, como son España y Portugal, deben evitar que el establecimiento de políticas unilaterales de mitigación pueda incentivar las fugas de carbono a otras regiones que puedan ser refugio de contaminación.

PERSPECTIVA EMPRESARIAL

Las empresas portuguesas y españolas han potenciado su actividad internacional desde que los efectos de la crisis financiera de 2008 afectaran a los mercados nacionales de los vecinos ibéricos. Sin embargo, la internacionalización de las empresas de ambos países no tuvo en el estancamiento de los mercados nacionales su único incentivo: fue la incorporación de Portugal y España al Mercado Común y a la Unión Europea lo que decididamente impulsó la internacionalización como método de crecimiento para la gran mayoría de empresas.

El creciente peso de las exportaciones en las economías ibéricas refleja una similitud entre ambos países: el fomento de las exportaciones ha pasado de ser un “contrapeso” al estancamiento de los mercados nacionales a ser una estrategia indispensable para el crecimiento empresarial. Tras años de incrementos en el valor de las exportaciones, las tasas de cobertura de España y Portugal respecto al resto del mundo se situaron en 2019 en torno al 89 por ciento y al 77 por ciento, respectivamente (Datacomex e INE, 2020), donde el intercambio bilateral de bienes y servicios juega un papel clave para ambos países, que, además, han descrito una destacable sintonía en el ámbito político, allanando el terreno para una cada vez más intensa interacción entre empresas.

Las empresas ibéricas están, además, inmersas en una imparable campaña de integración en la economía mundial, reflejada en la naturaleza cada vez más global de sus redes y en la diversificación geográfica de proveedores. Si bien esto ha generado una creciente participación en dichas redes de empresas provenientes de países en desarrollo, el peso de empresas afincadas en Europa, tradicionalmente los principales socios y clientes de los exportadores españoles y portugueses, se ha visto incluso reforzado en Portugal y tan solo ligeramente reducido en España.

Se aprecia que las exportaciones españolas y portuguesas han girado, principalmente, en torno a etapas de producción cercanas al consumidor, lo que aúna tanto productos alimentarios y procesados, como automóviles y maquinaria, entre otros. En las relaciones comerciales entre compañías ibéricas prevalece la tendencia por parte de España de proveer a empresas portuguesas de bienes intermedios, siendo Portugal el lugar para la elaboración, ensamblaje y exportación final a terceros países. Por lo que Portugal en las cadenas globales de valor en las que empresas de ambos países participan se sitúan aún más cerca del consumidor.

El interés mutuo por su país vecino hace que las relaciones comerciales hispano-lusas sean hoy más estrechas que nunca. En la XXIX Cumbre Ibérica de 2017 la firma de 8 acuerdos de cooperación en materia de transporte, infraestructuras, turismo, asuntos sociales, ciencia y tecnología entre los gobiernos de España y Portugal probaron una vez más el enfoque ibérico de ambas economías.

España y Portugal comparten una posición estratégica como puente entre Europa y América Latina, con sólidos cimientos más allá de la geografía, tales como el idioma, un pasado entrelazado y unos vínculos culturales de indudable importancia. El espacio de las relaciones iberoamericanas supone un potencial marco de cooperación y acción conjunta por parte de España y Portugal. Como se expuso en el II Foro Hispano Portugués de Internacionalización, organizado en el año 2019 por la Cátedra Global Nebrija Santander en internacionalización de empresas y la Universidad Autónoma de Lisboa, América Latina supone una oportunidad para fomentar una diplomacia económica conjunta, que vaya más allá de la hasta ahora predominante visión ad hoc. Una mayor cooperación entre empresas ibéricas, sumada a una más intensa promoción de intereses compartidos por parte de la Administración, ampliaría, sin duda, la presencia de empresas españolas y portuguesas en el continente y el peso de ambos países en el escenario internacional. De igual manera, el uso del portugués, producto de ancestrales relaciones económicas y sociales en países de América Latina, África y Asia, debería facilitar el acceso de empresas ibéricas, también españolas, a estos mercados.

Aunque la cooperación entre estos históricos vecinos de la península ibérica goza de una férrea salud, existen otras áreas que suponen potenciales espacios de colaboración. Una de ellas es el área del turismo: Portugal y España han protagonizado una imparable escalada en los rankings e indicadores de turismo durante los últimos años. España en 2019 recibió 83,7 millones de turistas, siendo el segundo país más visitado del mundo y batiendo, por séptimo año consecutivo, el récord de visitantes, mientras que el país luso, que también ha experimentado un fuerte aumento en el número de turistas, fue galardonado con el premio al “Mejor Destino del Mundo” otorgado por los *World Travel Awards*.

Por tanto, la cada vez más consolidada industria turística merece atención a la hora de intensificar los lazos entre vecinos: el desarrollo de infraestructuras de interés común, el fomento de la interconexión y la promoción de una “marca ibérica” asociada a un turismo sostenible y accesible, pero también único en el mundo, con una fuerte apuesta por la gastronomía y la cultura, constituyen una excelente oportunidad para continuar con una estrategia de cooperación basada en el beneficio mutuo y espejo de unas relaciones bilaterales extraordinarias.

Innumerables y crecientes operaciones de inversión directa entre empresas ibéricas

Como se recoge en el último capítulo de este informe, son innumerables las operaciones empresariales realizadas por empresas españolas en Portugal y portuguesas en España, lo que denota la cada vez mayor consistencia del mercado ibérico empresarial. Aunque las inversiones suelen ser de mayor magnitud en el caso de las empresas españolas, dado su mayor tamaño y el de su mercado local, son numerosos los sectores en los que se han realizado inversiones recíprocas.

Sumário Executivo

De seguida apresenta-se um sumário executivo da informação “Internacionalização Ibérica: Espanha e Portugal na economia mundial, 2020”, seguindo o esquema do referido estudo: evolução recente da Internacionalização ibérica, estratégias e políticas de internacionalização ibérica e perspetiva empresarial.

EVOLUÇÃO RECENTE DA INTERNACIONALIZAÇÃO IBÉRICA

Até ao aparecimento da pandemia e à aplicação das medidas, que definiram o ano de 2020 como o do Grande Confinamento, Espanha e Portugal tinham retomado desde 2013 a senda de crescimento económico conjugando taxas de aumento de produção superiores à média da Zona Euro com a manutenção de saldos positivos nas suas contas exteriores. Algo que contrasta com o ocorrido em anteriores períodos de crescimento, em que as rápidas subidas do PIB arrastaram imediatos e expressivos défices das contas correntes, cuja correção obrigou à adoção de medidas de contenção da despesa agregada e de desvalorização da moeda.

O equilíbrio no comércio de bens e serviços

Uma das bases dos sólidos crescimentos verificados nos dois países reside no bom comportamento das exportações que lhes permitiu dispor dos recursos correntes necessários para atender às suas necessidades de acumulação de capital sem ter de recorrer ao financiamento externo, depois do défice da conta corrente e de capital ter alcançado registos record no início da crise financeira global. Em Portugal a melhoria do saldo de bens assentou sobretudo nas exportações, enquanto em Espanha as importações diminuíram sensivelmente, contribuindo também de forma importante para o ajustamento. Esta trajetória explica a evolução diferenciada do saldo do comércio externo de bens e serviços em ambas as economias, com a Espanha em nível superior.

Depois do colapso do comércio mundial em 2009, as exportações de bens e serviços das economias espanhola e portuguesa aceleraram o seu crescimento, o que, em conjunto com o retrocesso das importações, levou a que, de imediato (em 2011 e 2012, respetivamente), superassem estas últimas em valor. Entre 2014 e 2019, as vendas ao estrangeiro das duas economias mantiveram um destacado dinamismo, superior aos países centrais da União Europeia, colocando o seu peso face ao PIB em valores históricos.

Embora a contribuição das exportações de bens tenha tido uma maior contribuição em valor absoluto para o crescimento agregado, dado o seu maior peso relativo, foram as exportações de serviços que mostraram uma maior taxa de crescimento. Em Espanha esse crescimento foi baseado de modo similar no turismo e nos serviços não turísticos, enquanto em Portugal o turismo assumiu posição relevante, erigindo-se como um dos pilares da recuperação da economia lusa.

O vigor da oferta externa dos dois países da periferia ibérica também está bem patente na evolução positiva das suas quotas no conjunto do comércio mundial, um indicador fundamental de competitividade revelada (ex post). Essas quotas são hoje de 0,4% para Portugal e 1,8 % para Espanha, valores superiores às suas contribuições para o PIB mundial (0,24% e 1,4%, respetivamente).

Na esfera dos serviços a trajetória foi mais favorável a Portugal, que sobressai, a par dos Estados Unidos (líder da oferta mundial de serviços), por ter conseguido defender a sua quota face ao espetacular progresso dos fluxos procedentes de países como a Índia, Rússia e China, ampliando-a também de forma destacada, de modo a quase duplicar a quota relativa dos bens. Esta melhoria responde exclusivamente ao já referido aumento das receitas de turismo, já que as derivadas dos serviços não turísticos aumentaram a um ritmo médio inferior ao do mundial.

O peso da Espanha na oferta mundial de serviços, que tradicionalmente quase duplicou o correspondente às mercadorias, diminuiu em algo mais que a sua quarta parte. Apesar disso, a Espanha permaneceu nos primeiros postos da classificação dos destinos turísticos internacionais. Ao mesmo tempo, durante o último lustro, conservou a liderança no ranking de competitividade de viagens e turismo publicado pelo *World Economic Forum*, depois de subir do 15º posto que ocupava em 2007. Portugal também saltou vários postos nesta classificação, passando de 22º ao 12º, posto que ocupava em 2019. Estes resultados refletem a capacidade competitiva das empresas turísticas espanholas e portuguesas, bem como a crescente diversificação das suas ofertas.

Vantagens competitivas setoriais

A oferta externa de Espanha concentra-se em atividades de conteúdo tecnológico médio-alto (40% do valor total exportado), embora estas tenham diminuído a sua contribuição desde o início do século atual. Seguem-se em importância as de baixa intensidade tecnológica (34%), que, em contrapartida, têm aumentado o seu peso relativo desde 2010, consolidando assim as vantagens competitivas que possui a economia espanhola nessas atividades. Esta especialização ajusta-se, mesmo assim, bastante bem à estrutura da procura mundial, mas tende a sê-lo cada vez menos, porque são as atividades de alta tecnologia as que têm registado um crescimento mais rápido à escala mundial.

Portugal tem seguido um modelo evolutivo oposto, embora a sua estrutura comercial esteja mais sustentada do que a espanhola em atividades com inferiores exigências tecnológicas (absorvem cerca de 37% do total das exportações). Assim, a contribuição desta categoria de indústrias tem vindo a reduzir-se em benefício das de intensidade tecnológica alta e média-alta, em consonância do que ocorre na oferta global.

Descendo a um maior detalhe setorial, em Espanha destacam-se, para além do automóvel, as indústrias alimentares, bebidas e tabaco, produtos químicos, produtos agrícolas e maquinaria mecânica. As cinco monopolizam mais de metade do valor total das exportações espanholas, uma percentagem inferior à que reuniam no início do século, mas apreciavelmente superior à que apresentam na oferta mundial. Por seu lado, o cabaz de exportações portuguesas partilha com o espanhol todos os ramos mencionados, exceto a dos produtos agrícolas. Em contrapartida, o têxtil e vestuário apresentam nele um maior peso.

A persistência de uma elevada concentração da exportação em poucos ramos não deve esconder a tendência para uma maior diversificação setorial. Em Espanha, a indústria de maior êxito tem sido a farmacêutica, que duplicou o peso na oferta externa, crescendo a um ritmo superior ao dos fluxos mundiais dessa indústria. Do mesmo modo, outro material de transporte, têxtil e vestuário, extrativas, metálicas de base e outros produtos da indústria transformadora aumentaram de forma apreciável a presença no cabaz espanhol, melhorando, ao mesmo tempo, as suas quotas no mercado global, com exceção, das metálicas de base. Em Portugal o salto quantitativo mais relevante ocorreu nos instrumentos científicos e óticos, contrastando com a pronunciada contração que, tal como em Espanha, sofrida pelas indústrias relacionadas com as TIC. Também não podem deixar de ser mencionadas, no caso português, os significativos ganhos de quota dos ramos de borracha e plásticos, produtos agrícolas, extrativas, móveis e produtos metálicos, tanto no conjunto das exportações lusas, como na procura mundial das respetivas produções.

Uma aproximação mais pormenorizada da composição das exportações vem confirmar o notável esforço de diversificação levado a cabo por ambos os países ao longo dos últimos anos. Em relação aos principais países da União Europeia, Portugal e Espanha salientam-se por terem evidenciado um maior incremento no número de mercadorias que exportaram com vantagem comparativa. Como resultado, a Espanha aparece atualmente entre os países com um padrão de especialização mais diversificado (só atrás de Itália, Alemanha e França), enquanto Portugal se localiza numa posição intermédia, desfrutando de vantagem comparativa revelada na exportação de um número mais elevado de produtos que a média comunitária. Além disso, a sofisticação média desses bens tem aumentado, segundo os indicadores fornecidos pelo Banco Mundial. Neste ponto, os resultados comparativos são mais favoráveis para Portugal, pois só Itália, entre as principais economias industrializadas, conseguiu um aumento de maior dimensão.

É indubitável que, pese a capacidade demonstrada pelas duas economias ibéricas para adaptarem as suas ofertas externas às exigências da procura mundial, bem como estendê-las a novos produtos, existe ainda uma ampla margem de melhoria nesse campo. A continuidade do trilho de crescimento das exportações, para o que contam com suficiente força competitiva, torna necessária uma maior diversificação, tanto em termos de variedade e complexidade, como de gamas de qualidade dos produtos.

Os principais mercados de destino das exportações

No final da década de 1990, o grosso da oferta externa das economias ibéricas dirigia-se aos países da EU-15, que, em 2000, absorviam 80% das vendas de bens portugueses e 71% das espanholas. Contudo, nos começos do século atual, a procura de importações com origem na EU-15 perdeu algo do seu vigor em relação à precedente de terceiros mercados, com expressão maior dos mercados emergentes, com a China em primeiro lugar. A escassa implantação de empresas espanholas e portuguesas nesses mercados impediu-as de tirar proveito do seu elevado potencial de expansão, mas, ao mesmo tempo, levou à diversificação das suas vendas, encaminhando-as para territórios que prometiam maior expansão, em particular as economias emergentes e de rápido crescimento - *EAGLEs* e *Nest*.³

Na penetração em novos mercados sobressaem os aumentos conseguidos entre os *EAGLEs*, na Malásia, Indonésia e China, destinos a que há que acrescentar o Bangladesh no caso da Espanha e da Turquia no caso de Portugal, e, no grupo dos *Nest*, Colômbia e Sri Lanka, bem como Chile e Perú, no caso da Espanha e Etiópia e África do Sul no caso de Portugal. Todavia, é ainda reduzida o tipo de fluxos de exportações dirigidas pelos países da península ibérica para fora do espaço comunitário.

Tanto Portugal como a Espanha têm melhorado a sua posição com fornecedores internacionais de bens e serviços em vários mercados mais maduros e exigentes, em que se pode adquirir grande experiência e energia. A Espanha tem-no feito de modo mais visível na Coreia do Sul e no Canadá, para além do Japão, e Portugal na Austrália. Mas também aí fica aberto um largo campo a percorrer. Em particular, os Estados Unidos continuam a ser um mercado bastante ausente.

O atrativo de Espanha e Portugal para os investimentos provenientes do estrangeiro

Longe do aumento médio do Investimento Direto Estrangeiro (IDE) registado entre 2000 e 2007 (12,3%) e, sobretudo, do seu extraordinário aumento nos anos noventa, durante a última década os fluxos mundiais de investimento cresceram a uma média de apenas 2,5%, travados, entre outros fatores, pela retração do crescimento das economias emergentes e a incerteza política e económica à escala global. A isso veio somar-se, nos últimos anos, o novo movimento protecionista na política comercial internacional, a desconfiança gerada pelo Brexit e a reforma tributárias dos Estados Unidos, que deram lugar a uma descida dos fluxos, que afetou sobretudo os dirigidos às economias desenvolvidas, com valores que, no último exercício, caiu ao seu nível mais baixo em 15 anos, particularmente na União Europeia, que desde 2015 viu reduzidos a metade os valores de IDE recebidos.

Os aumentos em volume de IDE recebida em Espanha têm sido notáveis durante a década presente. Mais ainda, para o período 2010-2018, o volume médio de fluxos recebidos colocou a Espanha nas primeiras posições entre os países da União Europeia, superando grandes economias como

3 Em 2010 BBVA Research criou um grupo de economias emergentes chamadas *EAGLEs* (acrónimo em inglês de economias emergentes e líderes de crescimento), cuja contribuição individual para o aumento estimado do PIB mundial nos dez anos seguintes se espera que seja superior à média das grandes economias desenvolvidas (excluindo os EUA por razões de dimensão). Este catálogo de economias chave tem vindo a ser revisto em função da atualização das previsões de crescimento, de modo que, atualmente, é composto por 15 países, encabeçados por Chile e Índia, com 29 % e 17% do crescimento global entre 2015 e 2025, respetivamente. Acrescenta-se, ainda, outra lista dos países denominados *Nest* que poderão converter-se em *EAGLEs* se conseguirem melhorar o seu comportamento em relação às previsões atuais.

França ou Itália. Essa evolução elevou o stock acumulado em Espanha a valores históricos, que superaram claramente os dos anos prévios à Grande Recessão. No final de 2019, Espanha ocupava a sétima posição entre os países da EU-28 e a décima quinta à escala mundial relativamente ao volume de IDE instalado, com um montante que multiplicou por dois os valores de 2010, e em percentagem do PIB apresenta o segundo valor mais elevado das cinco grandes potências europeias, apenas atrás do Reino Unido.

Desde o final da crise, os fluxos mundiais de IDE com destino a Portugal atingiram tal dimensão que se converteram numa das chaves do denominado “milagre português” ou “década prodigiosa de Portugal”. As entradas de capital por via do investimento direto evoluíram a tal ritmo nesse país que desde 2009 mais que triplicaram o seu peso no total mundial, o que permitiu a Portugal subir várias posições no ranking comunitário por capacidade de IDE instalada e acumular um stock de investimento que representava, em 2019, segundo o Banco de Portugal, cerca de dois terços do seu PIB, um dos valores mais elevados da União Europeia.

Espanha e Portugal recebem investimentos fundamentalmente dos países da OCDE, em especial dos pertencentes à União Europeia (incluindo o Reino Unido). No caso concreto de Espanha, Estados Unidos e Reino Unido lideram claramente o ranking de economias de que procedem realmente o investimento (titulares últimos). Em Portugal, os principais investidores nos últimos anos foram a Espanha e o Reino Unido.

O IDE com destino à Península Ibérica concentra-se, maioritariamente, nas atividades dos serviços que açambarcaram cerca de 57% dos fluxos líquidos recebidos por Espanha e 64% dos dirigidos a Portugal. A indústria transformadora foi em ambos os casos o setor mais dinâmico. A construção aparece como a terceira atividade que acumula mais fluxos em Espanha, enquanto o IDE dirigido a Portugal se inclinou mais para a energia. No que toca ao stock acumulado, os serviços assumem ainda maior protagonismo, com 72,5 e 71,7%, respetivamente em 2019. Em ambos os casos têm ganho peso durante estes últimos anos.

Já na área dos serviços, a Espanha apresenta maior diversificação do que Portugal nas atividades preferenciais de destino do IDE, com saliência para transportes, comércio e imobiliário, para além de serviços financeiros, ramos que sobressaem igualmente no que toca ao stock acumulado até 2019. Em Portugal, com uma maior concentração dos fluxos recebidos, as atividades em que se focou o interesse dos investidores estrangeiros durante esta segunda metade da década têm sido as de âmbito financeiro e o negócio imobiliário, seguidas de serviços profissionais, científicos e técnicos, os três ramos que, deste modo, estão à cabeça do stock acumulado em 2019. Em Portugal os últimos anos têm também sido testemunhos de um notável aumento dos fluxos para setores que incorporam um elevado componente tecnológico, como as energias renováveis, a biotecnologia, a química de alto valor acrescentado (polímeros) ou o turismo de qualidade, em que as multinacionais estrangeiras têm feito uma importante aposta em Portugal.

Sem dúvida, a trajetória de IDE recebida por Espanha e Portugal durante a última década tem sido claramente mais favorável do que ao conjunto de países da União Europeia, que já apresenta quatro anos consecutivos de descida.

Os investimentos das empresas portuguesas e espanholas no estrangeiro

As empresas espanholas e portuguesas só começaram a investir no estrangeiro de modo decisivo em datas relativamente recentes. Em vésperas da Grande Recessão a Espanha já se tinha convertido num dos mais importantes investidores a nível mundial, situando-se entre os cinco primeiros países europeus com maior stock de investimento direto no estrangeiro, ao mesmo tempo que quase conseguia equilibrar os valores dos seus investimentos no estrangeiro com o que recebia das principais multinacionais mundiais. Portugal iniciou também o seu processo de expansão da produção internacional nos anos 90, mas em 2019 seu stock de IDE no estrangeiro era apenas de 46% do que era recebido no país e o seu peso no total mundial também se encontrava muito distante da sua participação no recebido. Isto contrasta com a tendência geral da União Europeia, onde as economias tradicionalmente recetoras de IDE, como é o caso de Espanha, se converteram em grandes investidoras.

As economias comunitárias (incluindo o Reino Unido) continuam a aglutinar mais de 40% do stock de IDE espanhol no estrangeiro. O Reino Unido e a Irlanda e, em menor medida, a França têm ganho grande atratividade para o IDE espanhol, corroborando o facto de os riscos criados pelo Brexit não terem impedido que se consolide o interesse dos investidores espanhóis nesse país. Fora do âmbito da União Europeia, a presença produtiva espanhola é especialmente significativa na América Latina, onde a Espanha se mantém como segundo investidor mundial, atrás dos Estados Unidos. Em suma, durante a última década criou-se uma ligeira diversificação dos destinos do IDE espanhol, com o Estados Unidos e outros grandes mercados como o Brasil e a Índia liderando esses movimentos.

Por sua vez, o IDE em Portugal tem tido tendência nos últimos anos a concentrar-se ainda mais na União Europeia, com um notável aumento do stock acumulado em Espanha, que tem sido na maioria dos últimos anos, o primeiro destino dos fluxos portugueses e, em menor dimensão, França e Itália, em detrimento da Holanda e, sobretudo, da Alemanha. Em 2019 a União Europeia concentrava cerca de 70% do IDE português no estrangeiro, com claro destaque para Espanha e Holanda, que, em conjunto, açambarcaram mais de 40% do total. Fora do âmbito comunitário, Estados Unidos e Moçambique têm adquirido, importância crescente para Portugal, embora continuem a ter um peso muito reduzido em comparação com outros países de língua portuguesa como Brasil e Angola.

As empresas multinacionais portuguesas têm apostado preferentemente, nos seus investimentos no estrangeiro, em serviços profissionais científicos e técnicos, imobiliário e, especialmente, serviços financeiros. Esses três ramos repartem entre si praticamente a totalidade dos fluxos líquidos de saída nos últimos anos e mais de 90% do stock de IDE acumulado no estrangeiro. Por seu lado, a maioria dos investimentos das empresas espanholas no estrangeiro também ocorreu no âmbito dos serviços, com cerca de 60% do total, sendo, neste caso, banca e seguros, telecomunicações e comércio os ramos mais ativos. Em termos de stock, tal como sucede em Portugal, embora com diferença, o ramo financeiro é o que tem alcançado maior nível de internacionalização, com mais de 40% do total de ativos acumulados pelas empresas espanholas no estrangeiro e uma percentagem ainda maior (77%) no caso das portuguesas.

Em suma, depois da rápida subida dos fluxos emitidos na década de 2000, as empresas multinacionais espanholas continuaram durante estes últimos anos com bom ritmo de internacionalização, enquanto as portuguesas o fizeram a um ritmo mais pausado. Todas elas centraram os seus investimentos na União Europeia, bem como, fora deste espaço, os principais países recetores continuaram a ser os que têm historicamente mantido relações mais estreitas com um e outro.

Comércio bilateral luso-espanhol

Ao longo das três últimas décadas, o balanço das relações económicas entre Espanha e Portugal evidencia resultados muito positivos. Desde que, com o seu ingresso na Comunidade Económica Europeia em 1986, partilham um mercado ibérico sem fronteiras, os seus vínculos comerciais e de investimento – que já eram importantes antes desta data, dadas a vizinhança e a confluência de interesses – não deixou de se multiplicar, dando rápido impulso ao rápido processo de internacionalização que têm vivido durante os últimos anos e abrindo novas vias de cooperação mútua.

O mercado ibérico possui grande dinamismo, com mais de 18000 empresas espanholas que exportam para Portugal e mais de 5000 empresas portuguesas a exportarem para Espanha.

No âmbito da troca de bens, a Espanha lidera a lista de clientes de Portugal, com cerca de 22,5% das suas exportações e a de fornecedores com algo mais de 30% das suas aquisições totais. No *top ten* dos clientes de Portugal aparecem, além de Espanha, os mesmos países que no dos seus fornecedores, com exceção da China e Rússia, que são substituídos por Angola e Brasil. A posição destacada que ocupam estes dois últimos países como destino dos produtos portugueses constitui uma oportunidade valiosa para melhorar a inserção espanhola nestes mercados em crescimento, particularmente reduzida no caso de Angola, bem como em outros países de língua portuguesa, como Moçambique ou Cabo Verde, onde a presença espanhola é insignificante.

Na perspetiva espanhola, Portugal constitui também um interlocutor comercial chave, já que é o quarto ponto de chegada das suas exportações e o oitavo fornecedor de produtos a Espanha, com uma participação igual à dos começos do atual decénio, cerca de 3,6%, um número que evidencia o amplo espaço de que dispõe para incrementar a sua inserção no mercado espanhol. Os países com um peso mais relevante nas importações de Espanha são também os seus principais clientes, salvo a Turquia, que é substituída por Marrocos na lista de clientes e que poderia ser um mercado muito interessante para Portugal.

O saldo de fluxos bilaterais luso-espanhóis é negativo para Portugal. A taxa de cobertura de Portugal no comércio com Espanha passou de uma média de 53% durante os anos 2000 a 60% no decurso dos últimos lustros. O contrário sucedeu, obviamente, com o comportamento da taxa de cobertura de Espanha no seu comércio com a economia lusa.

O exame da composição setorial das trocas bilaterais de bens permite identificar as atividades em que a conexão luso-espanhola é mais intensa. Merece destaque o domínio das indústrias alimentares, bebidas e tabaco nas exportações espanholas para Portugal, atingindo 16% dos fluxos bilaterais. Seguem-se os veículos a motor, produtos químicos, metálicas de base, maquinaria mecânica e têxtil e vestuário. Estes seis ramos aglutinam cerca de 60% das exportações espanholas para o seu parceiro ibérico.

As exportações portuguesas para Espanha também estão concentradas num reduzido grupo de cinco ramos, que, ao longo do último decénio, vêm absorvendo algo mais de metade do total desses fluxos. À cabeça passou a situar-se a indústria automóvel. Seguem-se as alimentares, bebidas e tabaco e têxtil e vestuário, com uma participação que ronda, respetivamente, cerca de 12 e 11%, e produtos químicos e metálicas de base, com pesos relativos de cerca de 7%.

Em suma, a ligação comercial entre as economias ibéricas é protagonizada em ambas as direções praticamente pelos mesmos ramos de atividade. Em boa parte deles, a colaboração entre Espanha e Portugal no seio das Cadeias de Valor Globais (CVG) é mais intensa, como é o caso de veículos a motor, maquinaria mecânica e metálicas de base. Em sentido contrário, a integração do mercado ibérico é mais débil nos ramos de alto conteúdo tecnológico, em consonância com o escasso relevo que atingem na estrutura comercial e produtiva dos dois países. Não obstante, tirando o equipamento de escritório e informática, o resto das atividades mais intensivas em tecnologia tem ganho peso nos fluxos de exportação recíprocos, o que sugere que ambos os países estão a encontra no país vizinho oportunidades favoráveis para melhorar a sua capacidade exportadora neste segmento de indústrias. Isto pode servir para que possam defrontar com êxito a tarefa, em grande medida pendente, de incorporar no seu cabaz exportador produtos tecnologicamente mais complexos.

O IDE recíproco entre Espanha e Portugal

Se já no contexto mundial Portugal é um mercado muito atrativo para o IDE, ainda muito mais é para as empresas espanholas, que podem aproveitar, melhor que outras, essa proximidade cultural e geográfica. Principalmente se, como é o caso, dispuserem de uma rede compacta de infra-estrutura de transportes e telecomunicações que ligue ambos os territórios, com mais de 1200 km de fronteira comum e a possibilidade de usar o seu mercado como plataforma de lançamento de investimentos par outras importantes praças em que se fala português, como o Brasil e Angola. Espanha, por sua vez, oferece às empresas lusas um mercado próximo e seguro, sendo o primeiro degrau para fazer negócios com o resto da União Europeia e aceder mais facilmente a outras economias de língua hispânica. De facto, segundo o índice Ghemawat, a Espanha é, embora com diferenças, o mercado com menor distância para os negócios de investimento de Portugal, tal como Portugal o é para Espanha.

Com efeito, as relações de investimento bilaterais entre os dois países são muito intensas. Dentro do grupo de mercados da União Europeia nos quais, apesar da recente diversificação, se continua a concentrar o grosso do IDE realizado pelas empresas ibéricas, Portugal é um dos principais destinos do investimento espanhol, enquanto Espanha ocupa, na maioria dos exercícios, a segunda ou terceira posições entre os mercados a que se dirigem os fluxos de investimento de Portugal. A parcela de stock de IDE português que corresponde a Espanha não tem praticamente deixado de crescer desde 2012. Por seu lado, a quota de Portugal no stock de investimento espanhol manteve-se em torno dos 4% nos últimos anos, o que, em 2019, situa este país na sétima posição entre as principais economias recetoras de IDE espanhol, praticamente ao mesmo nível que outras de muito maior dimensão, como França e Alemanha.

Segundo dados do Eurostat, Espanha contava em 2017 com quase 700 filiais em Portugal,⁴ que geravam um volume de negócios de cerca de 14.000 milhões de euros e davam emprego a mais de 50000 trabalhadores. São números que, apesar da aposta pela diversificação geográfica destes últimos anos, mantêm Portugal no primeiro posto do número de filiais espanholas no estrangeiro, com quase 10% do total, à frente de França, Reino Unido e Itália. Trata-se, no entanto, de empresas de menor dimensão que as que operam em geral nos países latino-americanos, em especial Brasil e Argentina, bem como Estados Unidos e Reino Unido, onde, tanto a faturação, como o número de empregados por filial, apresentam números muito mais elevados.

Maior destaque deve ser dado à subida do número de filiais portuguesas que operam em território espanhol desde o final da crise. Com mais de 350 estabelecimentos, quatro vezes o número de 2013, a Espanha concentra cerca de 17% do total de filiais portuguesas no exterior. Isto coloca Portugal na sétima posição entre os países da União Europeia com mais filiais em Espanha e a Espanha como o país que concentra mais participadas pelo capital luso, à frente de Moçambique e Brasil. As filiais portuguesas mantinham em Espanha mais de 20000 postos de trabalho, número só superado pela Polónia e Angola, e um volume de negócios de mais de 10.000 milhões de euros, só inferior ao das filiais estabelecidas na Polónia.

Grande parte do capital espanhol investido no mercado português desde 2013 destinou-se aos serviços financeiros, energias renováveis e tecnologias ambientais, indústria petroquímica, construção de grandes infraestruturas e turismo. Por seu lado, o stock de investimento acumulado em Espanha por empresas portuguesas encontra-se nos ramos de fornecimento de energia e gás, que concentram mais de 80%, seguido, já a grande distância, do comércio por grosso e a retalho.

O movimento de fluxos de investimento na Península Ibérica, num e noutro sentidos, tem sido intenso e constante nesta segunda década do século e ambos continuam tendo o país vizinho como um dos parceiros mais destacados. A proximidade física e cultural e a importância estratégica de cada mercado para o território limítrofe têm levado as empresas dos dois países a cometer importantes investimentos do outro lado da fronteira.

Todavia, existe uma ampla margem para que as empresas de ambos os países possam aproveitar as oportunidades que lhes oferece o mercado contíguo, sobretudo em ramos como o turismo ou a energia e para operações conjuntas em países terceiros. Quando a economia mundial conseguir deixar para trás os efeitos da crise sanitária, o investimento estrangeiro será, a par das trocas comerciais, tal com ocorreu de outras vezes, um sólido pilar em que se pode sustentar a recuperação económica da Península Ibérica e uma importante via para que as empresas de ambos os países possam continuar a ampliar a sua capacidade produtiva e o seu volume de negócios.

⁴ Segundo estimativas das Câmaras de Comércio, em Portugal há mais de 2200 empresas espanholas implantadas com filial ou sucursal e 2600 empresas “mistas”, chamadas “ibéricas”, que trabalham em ambos os mercados (2200 espanholas e 400 portuguesas)

ESTRATÉGIAS E POLÍTICAS DE INTERNACIONALIZAÇÃO IBÉRICA

Dentro das estratégias e políticas de internacionalização ibérica destaca-se a importância das políticas comerciais, do financiamento da internacionalização e a sustentabilidade ambiental.

Políticas comerciais: o impulso das relações entre Portugal e Espanha

Para além das ações que, com regularidade, realizam a Agência portuguesa AICEP, que se encarrega de apoiar e assessorar as empresas na sua internacionalização, e, no caso de Espanha, o ICEX-*Invest in Spain*, desde há anos que se celebram Cimeiras Anuais para impulsionar as relações bilaterais entre Espanha e Portugal, nas quais as duas Câmaras de Comércio e Indústria bilaterais desempenham um importante papel impulsionador das comunidades empresariais ibéricas, dando testemunho contínuo da visibilidade da imagem de Portugal em Espanha e da Espanha em Portugal, apoiando as respetivas embaixadas.

Entre os dois países existe o POCTEP Programa de Cooperação Interreg 2014-2020 entre Espanha e Portugal, no quadro da Política Regional da UE, financiado por Fundos Europeus para melhorar as relações transfronteiriças que fomentam a competitividade das PME mediante a potenciação da investigação e da sua melhoria. Fora do espaço geográfico ibérico, mas incluído nas relações bilaterais, existe o Espaço de Cooperação do Programa Interreg MAC 2014-2020 (com as Regiões ultraperiféricas, Madeira, Açores, Canárias) em que participam países terceiros africanos vizinhos, Cabo Verde, Senegal e Mauritânia

Em Bruxelas, os países ibéricos defendem, normalmente, posições similares. São de destacar, historicamente, os esforços conjuntos em diversos e importantes assuntos económicos: Mercosul, *Brexit*, relações transatlânticas, relações com a China, Alargamento da UE, Organização Mundial do Comércio (OMC) e muitos outros. Portugal e Espanha têm uma relação privilegiada com os países do Mercosul e têm, por isso, a responsabilidade de continuar a promover uma maior vinculação entre a UE e esses países. Portugal tem um interesse estratégico de internacionalização com o Mercosul, pois o seu comércio externo com esta área é suscetível de aumentar sensivelmente, além de ter aí poucos investimentos, diferentemente das empresas espanholas que têm grandes interesses na América Latina.

Apesar dos interesses comuns, até 2020 não tem havido uma proposta concreta de coordenação de Portugal com Espanha a respeito das políticas da UE. Muito pouco tempo antes da explosão da crise do coronavírus, em 19 de fevereiro de 2020, o Ministro dos Negócios Estrangeiros de Portugal (MNE), Augusto Santos Silva, fez uma proposta de maior integração entre Espanha e Portugal, num ato oficial em sua honra, celebrado na Câmara de Comércio Espanhola em Lisboa, na presença da Embaixadora de Espanha. O ministro propôs publicamente como prioridade a concertação entre os dois governos relativamente às políticas comunitárias, para defender interesses conjuntos no âmbito comunitário. É claro que Portugal e Espanha poderiam avançar na integração económica. Um passo intermédio seria poder chegar à constituição de um Secretariado Conjunto, com sede nas duas Câmaras de Comércio, CCILE e CHP, para realizar a coordenação das propostas económicas ao Eurogrupo, ao ECOFIN e à UE. Este Secretariado assessoraria ambos os Governos.

Também é necessário potenciar a realização de ações conjuntas entre empresas ibéricas para aceder a outros mercados, algo que até agora só ocorreu em muito menos ocasiões do que seria possível, tendo em vista as complementaridades das empresas de ambos os países.

Financiamento da internacionalização

O financiamento é um aspeto crucial dos processos de internacionalização das empresas. Neste sentido, o Instituto de Crédito Oficial (ICO) apoia a internacionalização das empresas espanholas, tanto nas suas operações de comércio internacional, como as que se referem a outras modalidades, como os investimentos. Este objetivo ocupa uma parte importante das suas atividades já que dedicam à internacionalização cerca de 55% da importância formalizada e 28% das operações.

Portugal tem sido um dos destinos tradicionais de financiamento do ICO destinado à internacionalização das empresas espanholas. Se tomarmos como referência o saldo vivo da carteira de financiamento internacional direto do ICO, Portugal é o país com maior volume na carteira, tendo alcançado cerca de 17% do total. No período 2014-15, o compromisso do ICO no financiamento das exportações e investimentos espanhóis cresceu notavelmente (tanto no montante como no número de operações). Deste modo, o ICO apoiou a recuperação da economia espanhola, dado o papel crucial que desempenhou no desenvolvimento das exportações.

O montante de financiamento concedido pelo ICO para financiar operações de empresas espanholas em Portugal (tanto exportações como investimentos diretos) é da ordem de 4-5% nos últimos anos, percentagem que é inferior ao peso das exportações espanholas para Portugal (7,4% em 2019).

Ao longo do período 2013-2019 o ICO financiou a internacionalização das empresas espanholas em Portugal através de dois linhas: Linha Exportadores e Linha Internacional ICO assumindo como um todo 68% do financiamento concedido, sendo os restantes 32% correspondentes a financiamento direto.

O financiamento que o ICO tem proporcionado para a internacionalização das empresas espanholas em Portugal tem-se caracterizado por empréstimos de reduzida dimensão, (mais próximos das necessidades das PME's), que no final do período 2013-2019 analisado, totalizando mais de mil operações para um montante de cerca dos 80 milhões de euros.

O financiamento das empresas de comércio por grosso ocupa lugar preponderante, seguido das empresas da indústria transformadora, em que as alimentares e o têxtil e vestuário são destinatários de fundos importantes. A natureza das principais linhas de apoio à internacionalização revela que entre 80 e 90% (consoante os anos) do financiamento concedido pelo ICO tem como destino cobrir as necessidades das empresas para levarem a cabo as suas operações de exportação e antecipação de faturas, enquanto as de investimento e de empréstimos de longo prazo têm expressão minoritária.

Estes resultados manifestam a importância que o ICO tem tido sobretudo como instrumento de facilitação da exportação das PME's espanholas para Portugal, através de empréstimos que financiaram as ditas operações. Deve notar-se que, embora Portugal não seja o principal mercado estrangeiro de Espanha, para muitas empresas espanholas este terá sido o primeiro passo dos seus processos de internacionalização, graças à sua proximidade geográfica e cultural, pelo que o apoio a este mercado assume particular relevância.

Sustentabilidade ambiental na internacionalização ibérica

O comércio internacional permite transferir entre países o impacto ambiental associado à produção de bens exportados e importados e, com isso, as emissões de CO2 incorporadas nas mercadorias que se geram na região ou nos países em que se produzem e não nos países em que são consumidas.

Os défices comerciais de Espanha e Portugal explicam, em parte, que ambas as economias apresentem, de forma análoga, um défice nas suas balanças de emissões. Mas isto é também consequência do facto de a intensidade de carbono das importações superar as exportações.

Ao diferenciar o impacto do comércio por países e regiões observa-se que a balança de emissões com o resto dos países da União Europeia está bastante equilibrada, como resultado de as intensidades de carbono dos países membros serem mais semelhantes. É o comércio com países fora da União Europeia - especialmente com países em desenvolvimento, como China ou Índia - que é o principal determinante do saldo negativo da balança de emissões, principalmente devido ao uso de tecnologias mais intensivas no uso de combustíveis fósseis nesses países.

O estudo dos produtos e ramos de atividade implicados na transmissão de CO2 através do comércio internacional permite comprovar a importância de diferenciar e isolar as emissões diretas e indiretas incorporadas no comércio internacional. A importância que têm as importações diretas de ramos comercializados internacionalmente, principalmente no ramo da eletricidade, mostra como a redução de emissões depende de forma importante das políticas de mitigação que os diversos países levam a cabo.

Portanto, os países desenvolvidos, como Espanha e Portugal, devem evitar que o estabelecimento de políticas unilaterais de mitigação possa incentivar as fugas de carbono para outras regiões que possam ser refúgio da contaminação.

PERSPETIVA EMPRESARIAL

As empresas portuguesas e espanholas têm potenciado a sua atividade internacional depois dos efeitos da crise financeira de 2008 terem afetado os mercados nacionais dos vizinhos ibéricos. Contudo, a internacionalização das empresas de ambos o país não teve na estagnação dos mercados nacionais o seu único incentivo: foi a incorporação de Portugal e Espanha no Mercado Comum e na União Europeia o que decididamente impulsionou a internacionalização como método de crescimento da grande maioria de empresas.

O peso crescente das economias ibéricas mostra uma semelhança entre ambos os países: o fomento das exportações deixou de ser um “contrapeso” à estagnação dos mercados nacionais, para passar a ser uma estratégia indispensável ao crescimento empresarial. Depois de anos de incrementos no valor das exportações, as taxas de cobertura de Portugal e Espanha face ao resto do mundo situaram-se em cerca de 89 e 77%, respetivamente (Datacomex e INE, 2020), pelo que o intercâmbio bilateral de bens e serviços tem um papel chave para ambos os países que, além disso, têm evidenciado ampla sintonia no âmbito político, aplanando o terreno para uma cada vez mais intensa interação entre empresas.

Além disso, as empresas ibéricas estão imersas numa imparável campanha de integração na economia mundial, com reflexos na natureza cada vez mais global das suas redes e numa diversificação geográfica dos seus fornecedores. Se bem que isto tenha gerado uma participação crescente nas redes de empresas provenientes de países em desenvolvimento, o peso das empresas sediadas na Europa, tradicionalmente os principais sócios e clientes dos exportadores espanhóis e portugueses, viu-se inclusivamente reforçado em Portugal e só ligeiramente reduzido em Espanha.

É de notar que as exportações espanholas e portuguesas se concentraram, principalmente, em áreas de produção próximas do consumidor, incluindo tanto alimentares, incluindo os transformados, como automóveis e maquinaria, entre outros. Nas relações comerciais entre companhias ibéricas prevalece a tendência, por parte da Espanha, de fornecedor de produtos intermédios, cabendo a Portugal a elaboração e montagem de produtos finais, destinados à exportação para terceiros países. Considerando as cadeias de valor com a participação de empresas de ambos os países, as portuguesas surgem mais próximas do consumidor.

O interesse mútuo dos dois países vizinhos faz com que as relações comerciais luso-espanhola sejam hoje mais estreitas que nunca. Na XXIX Cimeira Ibérica de 2017, a assinatura de 8 acordos de cooperação em matéria de transportes, infraestruturas, turismo, assuntos sociais, ciência e tecnologia entre os dois governos de Espanha e Portugal provaram, uma vez mais, o enfoque ibérico de ambas as economias.

Espanha e Portugal partilham uma posição estratégica como ponte entre a Europa e a América Latina, com sólidos alicerces para além da geografia, tais como o idioma, um passado entrelaçado e vínculos culturais de indubitável importância. O espaço das relações ibero-americanas incorpora um potencial âmbito de cooperação e ação conjunta por parte de Espanha e Portugal. Como se discutiu no II fórum Luso-Espanhol de Internacionalização, organizado pela Cátedra Global Nebrija Santander em internacionalização de empresas e a Universidade Autónoma de Lisboa, a América Latina surge como uma oportunidade de fomento da diplomacia económica comum, que vá para além da predominante versão ad hoc atual. Uma maior cooperação entre empresas ibéricas, conjuntamente com uma promoção mais intensa dos interesses partilhados por parte da Administração, ampliaria, sem dúvida, a presença de empresas espanholas e portuguesas nesse continente e o peso de ambos os países no cenário internacional. Do mesmo modo, o uso do português, fruto de ancestrais relações económicas e sociais com países da América Latina, África e Ásia deveria facilitar o acesso das empresas ibéricas, também espanholas, a esses mercados.

Ainda que a cooperação entre estes vizinhos históricos da Península Ibérica goze de uma saúde férrea, existem outras áreas que admitem potenciais espaços de cooperação. Uma delas é a do turismo: Portugal e Espanha protagonizaram uma escalada imparável nos rankings e indicadores de turismo durante os últimos anos. Espanha em 2019 recebeu 83,7 milhões de turistas, sendo o segundo país mais visitado do mundo, batendo pelo sétimo ano consecutivo, o record de visitantes, enquanto o país luso, que também tem experimentado um forte aumento no número de turistas, foi galardoado com o prémio de “Melhor Destino do Mundo” atribuído pelos *World Travel Awards*.

Portanto, a cada vez mais consolidada indústria turística merece atenção na hora de intensificar os laços entre vizinhos: o desenvolvimento de infraestruturas de interesse comum, o fomento da interconexão e promoção de uma “marca ibérica” associada a um turismo sustentável e acessível, mas também único no mundo, com uma forte aposta na gastronomia e na cultura, constituem uma oportunidade excelente para continuar com uma estratégia de cooperação baseada no benefício mútuo e espelho de relações bilaterais excecionais.

Inumeráveis e crescentes operações de investimento direto entre empresas ibéricas

Como se reconhece no último capítulo desta informação, são inumeráveis as operações empresariais realizadas por empresas espanholas em Portugal e portuguesas em Espanha, o que denota a cada vez maior consistência do mercado empresarial ibérico. Ainda que os investimentos das empresas espanholas sejam de maior dimensão, dados os seus maiores tamanhos do mercado interno e das empresas, são numerosos os ramos em que se realizaram investimentos recíprocos, sendo esse número já muito expressivo.



Primera parte

Comercio e Inversión



Capítulo 1

Evolución reciente del comercio exterior de España y Portugal

María Elisa Álvarez López, Universidad de Valladolid.

Josefa Vega Crespo, Universidad de Valladolid.

Evolución reciente del comercio exterior de España y Portugal

1. Introducción

Desde finales de 2013, y después de enfrentarse a un lustro de profunda recesión, agravada por la magnitud de los desequilibrios macroeconómicos acumulados en la década anterior y la aplicación de severas medidas de ajuste, España y Portugal han retornado a una senda de crecimiento en la que han combinado tasas de aumento de la producción superiores al promedio de la Eurozona⁵, con el mantenimiento de saldos positivos en sus cuentas exteriores, que contrasta con lo ocurrido en anteriores etapas de crecimiento, en las que rápidamente se volvió a incurrir en déficits por cuenta corriente de cierto relieve, cuya corrección obligó a adoptar medidas de moderación del gasto agregado y de devaluación de la moneda.

Precisamente, una de las bases de las sólidas (aunque en los dos últimos años más moderadas) cifras de crecimiento anotadas por los dos países reside en el buen comportamiento de su sector exterior, que en los ocho últimos ejercicios les ha permitido disponer de los recursos corrientes precisos para atender sus necesidades de acumulación de capital sin tener que recurrir a la financiación externa, después de que el déficit de la Cuenta Corriente y de Capital alcanzase registros récords en los inicios de la crisis financiera global (9 por 100 del PIB en 2007 en España, y 11 por 100 del PIB en 2008 en Portugal)

El intenso proceso de ajuste efectuado en el sector exterior responde, en gran medida, al dinamismo mostrado por las exportaciones tras el derrumbe general de la actividad económica en 2009, que se ha prolongado en los años de recuperación, reflejando el fortalecimiento de la capacidad competitiva de ambas economías. Atendiendo, pues, a su papel protagonista en el logro de un crecimiento sostenido compatible con el equilibrio externo, el análisis de las exportaciones recibirá especial atención en este primer capítulo del Informe, en el que se ofrece un panorama de la evolución reciente del sector exterior de España y Portugal.

En concreto, el contenido del capítulo se inicia dando cuenta del giro experimentado por el saldo de las Cuentas Corriente y de Capital (Capacidad o Necesidad de Financiación) de las economías española y lusa desde finales de la Gran Recesión, así como de la contribución de las distintas rúbricas que lo conforman al mantenimiento del superávit externo durante la última fase expansiva, poniendo el foco en lo ocurrido en los dos últimos años: bienes; servicios; rentas primarias (rentas del trabajo y de la inversión e impuestos sobre la producción y las importaciones netos de subvenciones); rentas secundarias (transferencias corrientes) y cuenta de capital (ingresos y pagos por transferencias internacionales de capital más los procedentes de la compra o venta de activos no financieros no producidos). A continuación, se examina, desde una perspectiva agregada y com-

⁵ Entre 2014 y 2019, mientras que el ritmo medio de avance del PIB en la Eurozona apenas ha llegado al 2 por 100, en España y Portugal ha sido del 2,8 y el 2,4 por 100 anual, respectivamente.

parada con las principales economías desarrolladas, la trayectoria seguida por las exportaciones e importaciones de bienes y servicios de ambos países. Asimismo, se analiza la competitividad global de sus ventas exteriores, siguiendo el indicador de la cuota de cada país en las exportaciones mundiales, tradicional expresión de la competitividad revelada o, en otras palabras, de la capacidad de las empresas de rivalizar con las de otros países. Por último, en un tercer apartado, se centra la atención en dos de los principales condicionantes de esa capacidad competitiva: la composición por sectores y por mercados de destino de la oferta exterior de bienes.

Evidentemente, este estudio de la dinámica reciente del sector exterior queda eclipsado por la crisis sanitaria global desencadenada por la COVID-19, que ha implicado la paralización de gran parte de la actividad en las economías de todo el mundo. Las previsiones sobre el impacto económico de la pandemia, al margen de la elevada incertidumbre que las rodea, son desalentadoras. En lo que atañe al comercio mundial de bienes, la Organización Mundial del Comercio (OMC) pronostica, tras su estancamiento en 2019, una caída de su volumen, en 2020, entre el 13 y el 32 por 100 (porcentajes superiores al desplome registrado en 2009); y anticipa una repercusión más severa en los intercambios de servicios, sobre todo turismo y viajes -más perjudicados por las restricciones a los movimientos internacionales-, y en los sectores con un alto grado de participación en las cadenas globales de valor, como el electrónico o el automovilístico. Pero también se contempla la posibilidad de que, una vez contenida la propagación de la enfermedad, el comercio registre un rápido y vigoroso repunte, convirtiéndose, como ha sucedido en anteriores episodios de crisis, en una de las palancas fundamentales de la recuperación. En este sentido, la fortaleza evidenciada por el sector exportador de España y Portugal durante la última década, que será puesta de manifiesto en las páginas que siguen, constituye una garantía de cara a afrontar la sin duda ardua reactivación de su actividad económica, tras una abrupta contracción cuya duración y alcance son difíciles de prever.

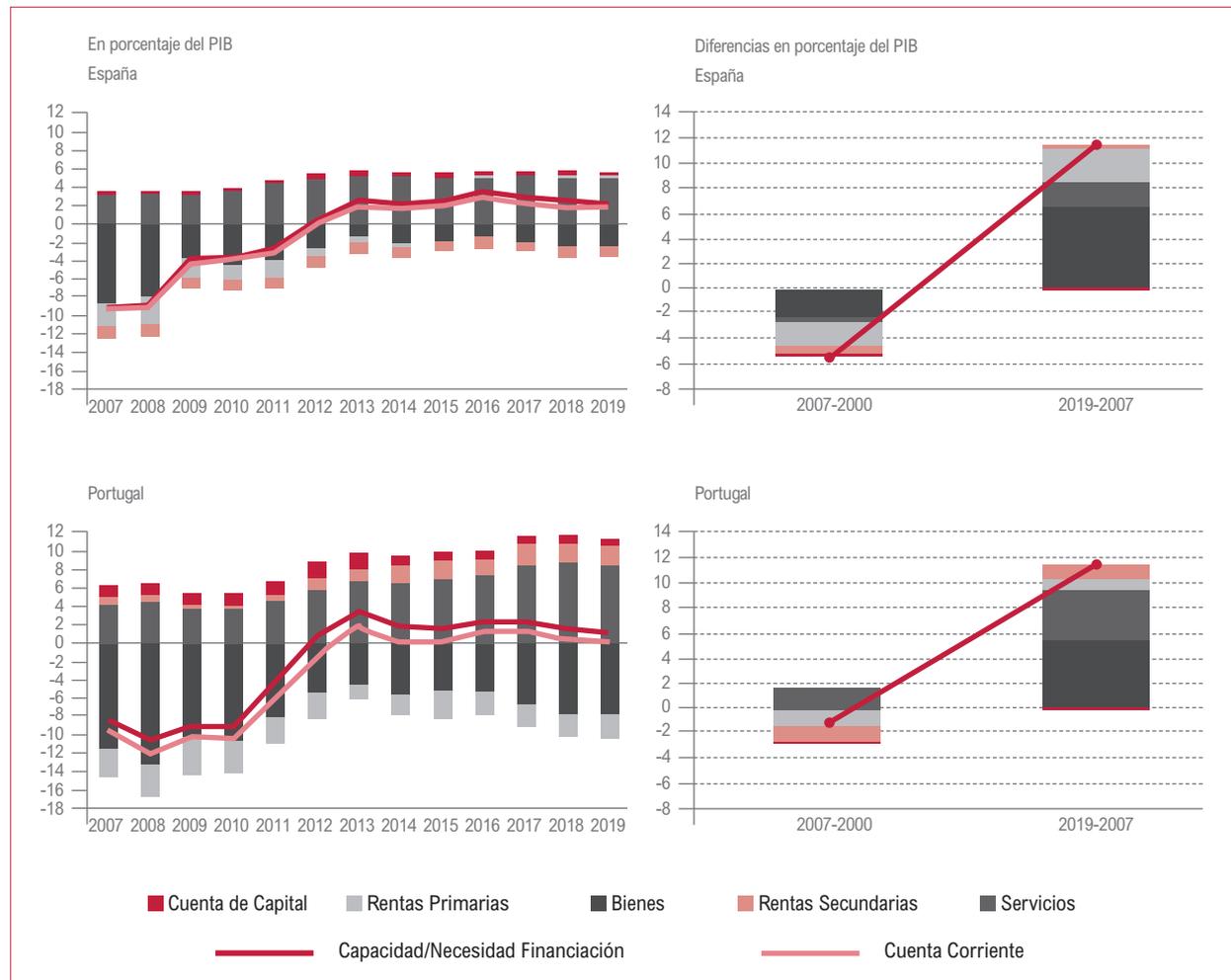
2. Recuperación económica y equilibrio exterior

2.1. Operaciones corrientes y de capital con el exterior: Superávits persistentes

Desde 2014, las economías española y portuguesa transitan por una senda sostenida de crecimiento y superávits externos, algo infrecuente en anteriores etapas alcistas, tradicionalmente asociadas a deterioros del saldo exterior. De hecho, ambas mantienen una posición neta de capacidad financiación desde 2012, fruto de la rápida corrección del habitual déficit anotado en sus operaciones corrientes (a partir de los niveles récord alcanzados, respectivamente, en 2007 y 2008), a la que se ha sumado el favorable saldo de la Cuenta de Capital, de menor entidad relativa⁶ (Gráfico 1.1).

Gráfico 1.1.

Saldo de las Cuentas Corriente y de Capital, 2007-2019



Fuentes: Eurostat.

6 El permanente signo positivo de esta cuenta está determinado, fundamentalmente, por las transferencias de capital procedentes de la Unión Europea, en particular los ingresos recibidos de los fondos comunitarios (los Fondos de Cohesión, el Fondo Europeo Agrícola de Desarrollo Regional -FEADER- y el Fondo Europeo de Desarrollo Regional -FEDER-).

Todas las partidas han participado en esta corrección, aunque con distinta intensidad (véase la parte derecha del Gráfico 1.1). Así, en Portugal despuntan las cuentas de bienes (entre 2008 y 2019 rebaja su déficit 5,5 puntos porcentuales) y de servicios (su superávit aumenta 4,0 puntos porcentuales, como consecuencia sobre todo del sobresaliente incremento de los ingresos por turismo); por su parte, en España es la cuenta de bienes la que ha realizado la mayor aportación (su saldo negativo cae 6,4 puntos porcentuales entre 2007 y 2019), seguida de la cuenta de rentas primarias (pasa de un déficit del 2,5 por 100 del PIB a un superávit del 0,2 por 100, gracias a la mejora del saldo por inversiones directas -superavitario desde 2006- y la reducción de la carga de la deuda de las Administraciones Públicas desde 2014), y de la de servicios, con un mayor superávit que ha descansado en el turismo, y máxime, en los servicios no turísticos, cuyo saldo positivo ha crecido en 1,3 puntos porcentuales con respecto al PIB.

En Portugal la mejora del saldo de bienes ha descansado principalmente en las exportaciones, pero en España las importaciones se han moderado muy sensiblemente, contribuyendo también de forma importante al ajuste. Esta diferencia explica la que existe en el saldo del comercio exterior de bienes y servicios alcanzado por ambas economías, superior para España.

Aun cuando la persistencia del balance positivo en el sector exterior respalda la idea de que el ajuste llevado a cabo en el mismo se explica, en buena medida, por factores de carácter permanente, como la consolidación fiscal o las ganancias de competitividad cosechadas en la última década, que han coadyuvado a aumentar la tasa de crecimiento estructural de las exportaciones⁷, el hecho de que la magnitud del superávit exterior (relativamente elevada en promedio del periodo 2014-2017, del 2,8 por 100 del PIB en España; 1,8 por 100 en el caso de Portugal) se haya recortado en los dos últimos años, especialmente en la economía lusa (en 2019 se situó en el 0,9 por 100 del PIB), siembra dudas en torno a su sostenibilidad, que resulta imprescindible para reducir las altas cotas de endeudamiento que los dos países continúan presentando frente al resto del mundo.

Detrás de esa reducción en la capacidad de financiación, se encuentra el deterioro del saldo del comercio de bienes y servicios (responsable en torno al 75 y 90 por 100 del retroceso total del superávit exterior en Portugal y España, respectivamente), que en cualquier caso se mantiene, cómodamente en lo que atañe a España, en el terreno positivo en el que se halla desde principios de la última década. Un deterioro en el que han confluído diversos elementos, de naturaleza fundamentalmente transitoria, y entre los que destaca la ralentización de los principales mercados de exportación, más marcada que la sufrida por los flujos de comercio mundial -tras la reactivación mostrada en 2017-, junto con la apreciación acumulada por el euro desde 2017 y el encarecimiento del petróleo.

Ahora bien, mientras que en Portugal el empeoramiento del saldo de bienes y servicios obedece, prácticamente de forma exclusiva, a la ampliación del habitual déficit en los intercambios de bienes, en España es consecuencia, a partes iguales, del aumento del déficit en bienes y la disminución del tradicional superávit en servicios; en estos últimos, a la pérdida de vigor de las exportaciones se ha unido la aceleración de las importaciones, a diferencia de lo ocurrido en el ámbito de los bienes, donde la desaceleración de las compras ha sido más intensa que la sufrida por las

7 Frente a este tipo de explicaciones, otros estudios otorgan más protagonismo a factores coyunturales, relacionados con el ciclo económico o la caída de los precios del petróleo; al respecto, pueden verse: European Central Bank (2014), European Commission (2014), Tressel y Wang (2014), Atoyán *et al.* y Moral-Benito y Viani (2017).

ventas exteriores. Por lo demás, la moderación del saldo positivo en el comercio de servicios es algo más marcada en la rúbrica de turismo que en la del resto de servicios, lo que básicamente se explica por la ralentización de los ingresos turísticos, ocasionada en gran parte por la recuperación de los flujos en algunos países competidores de la cuenca del Mediterráneo en el segmento de sol y playa, como Turquía o Egipto, que no parece haber afectado tanto a Portugal, convertido en un destino de moda entre nuestros vecinos europeos.

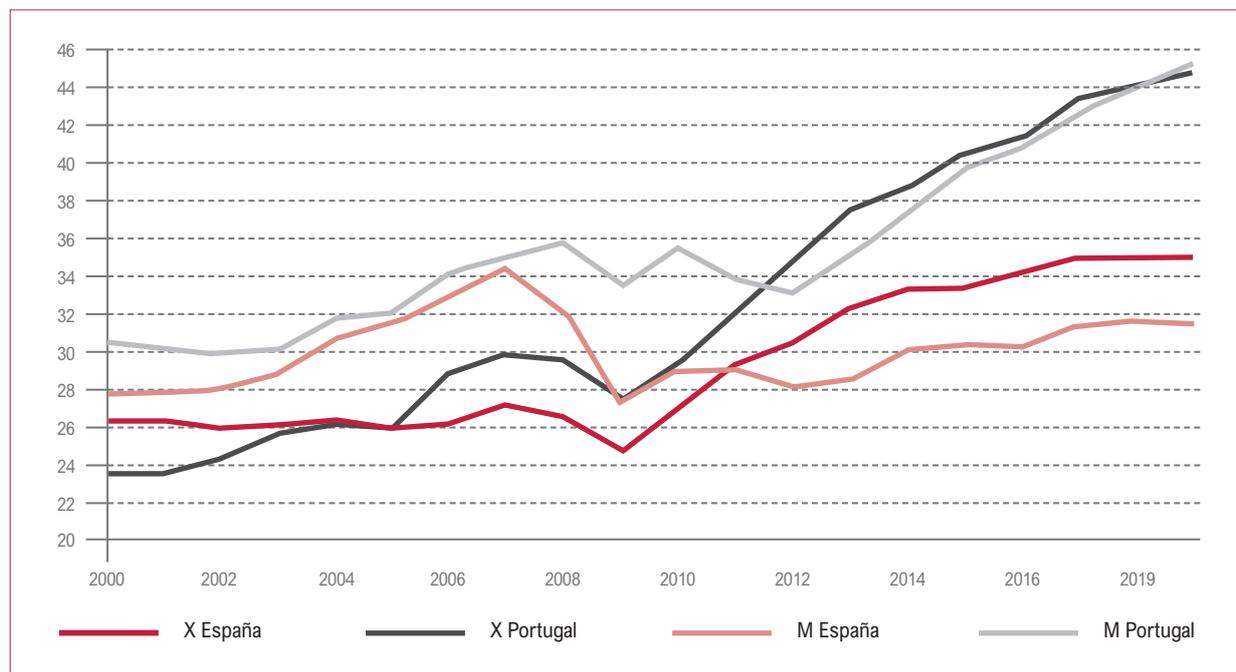
2.2. Evolución de los flujos comerciales: Una visión agregada y comparada

Como ya se ha apuntado, después de haber sido castigados con especial dureza por la crisis global iniciada en 2008, los países de la península ibérica comparten la intensidad de una recuperación que parece ser reflejo de un patrón de crecimiento económico distinto al que venía prevaleciendo. Un nuevo modelo, más orientado a los mercados exteriores, con saldos favorables en los intercambios internacionales de bienes y servicios, y en el que las ventas exteriores han desempeñado un papel protagonista.

Así, tras el colapso del comercio mundial en 2009, las exportaciones de bienes y servicios de las economías española y lusa aceleraron su crecimiento, lo que unido al retroceso de las importaciones hizo que pronto (en 2011 y 2012 respectivamente) superasen el valor de estas últimas, sin que esta pauta se alterase con la salida de la recesión y el logro de elevados ritmos de incremento de la producción. De este modo, entre 2014 y 2019, las ventas exteriores de ambos países han mantenido un destacado dinamismo, con un aumento medio anual en volumen (4 por 100 en España y 5,5 por 100 en Portugal) superior a la de los países centrales de la Unión Europea, y situando su peso en el PIB en cotas históricas (Gráfico 1.2).

Ahora bien, mientras que el ascenso de las exportaciones lusas ha ido acompañado de un crecimiento todavía más intenso de las importaciones (6,4 por 100 de promedio anual, tasa que multiplica por 2,3 la correspondiente a la demanda final de bienes y servicios), en España la reactivación de las compras exteriores ha sido más moderada (tasa media del 3,8 por 100), tendiendo las importaciones de bienes a aminorar su elasticidad renta con respecto a la demanda final hacia valores próximos a la unidad⁸, claramente inferiores a los observados en el periodo anterior a la Gran Recesión, como por otra parte ha ocurrido en el conjunto mundial; un fenómeno que no puede desligarse del detenimiento del proceso de creación de cadenas globales de valor (CGV) en el transcurso de la última década (Constantinescu *et al.*, 2015; Timmer *et al.*, 2016; ECB, 2019), que habría conllevado la reducción de la dependencia exterior de los distintos componentes de la demanda final.

⁸ La respuesta más contenida de las importaciones españolas al impulso de la demanda final obedece exclusivamente a las de bienes, máxime durante el último bienio, en el que han rebajado su tasa media de aumento desde el 4,4 por 100 del periodo 2014-2017 al 1 por 100.

Gráfico 1.2.**Exportaciones e importaciones de bienes y servicios en porcentaje del PIB, 2000-2019 (en términos reales)**

Fuentes: Eurostat.

Al respecto, las estimaciones ofrecidas por la OCDE sobre el valor añadido foráneo incorporado en las diferentes rúbricas de la demanda únicamente constatan una pequeña disminución en el caso de las exportaciones (1,2 puntos porcentuales en Portugal y 1,6 en España) entre 2011 -momento a partir del cual se estanca la participación de ambos países en CGV (Díaz Mora *et al.*, 2020)- y 2015 (último año disponible). Por su parte, el contenido importado apenas se ha modificado en el consumo, en tanto que ha aumentado en la partida con mayor dependencia del exterior, la formación bruta de capital fijo (4,3 puntos en Portugal y 5,1 en España). A la vista de estos datos, y aun cuando se limitan a los dos primeros años poscrisis, el hecho diferencial de que la economía portuguesa haya mantenido una elevada elasticidad renta de la demanda de importaciones podría atribuirse al singular vigor revelado por los dos elementos más intensivos en importaciones, la inversión⁹ y las exportaciones. Precisamente, a escala global, la pérdida de empuje de la inversión se apunta, junto con la intensificación de las tensiones comerciales, especialmente entre Estados Unidos y China, como las razones fundamentales de la ralentización experimentada por los flujos de comercio internacional en los dos últimos ejercicios, después del repunte registrado en 2017, continuando así la dinámica de lenta progresión en la que se ha instalado el comercio mundial desde el final de la Gran Recesión y, en concreto, los intercambios de mercancías, puesto que las transacciones de servicios han tenido un mejor comportamiento.

En este mismo sentido, si bien la contribución de las exportaciones de bienes al crecimiento agregado ha sido de mayor magnitud, dado su mayor peso (68 y 64 por 100 del total de la oferta exterior española y lusa, respectivamente), son las ventas de servicios las que han aumentado a un ritmo más rápido (Gráfico 1.3). En España, este avance (5,5 por 100 de promedio anual en el periodo 2014-2019) ha descansado de manera similar en el turismo y en los servicios no turísticos (que suponen el

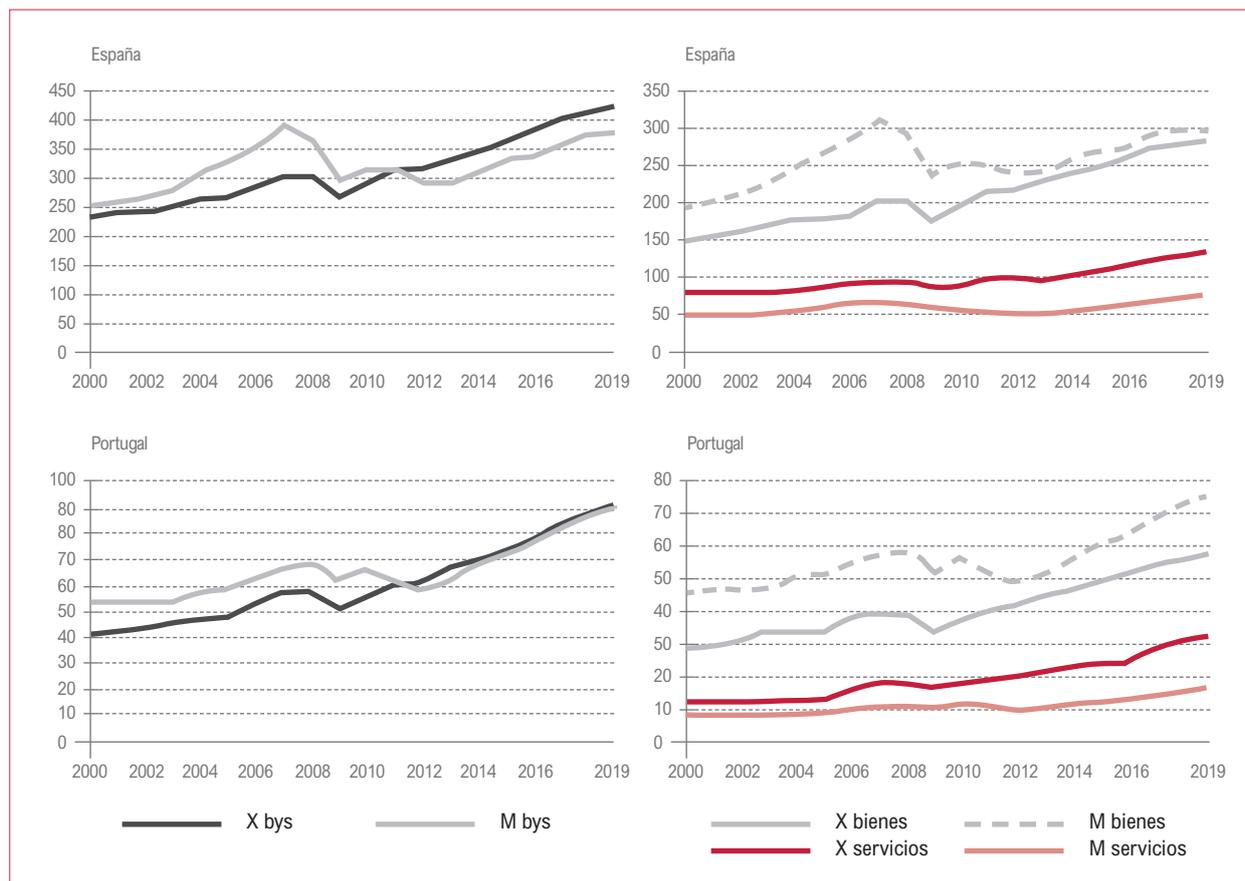
9 La formación bruta de capital fijo ha crecido, en volumen, un 6,4 por 100 en Portugal, cifra que supera en más de dos puntos la mostrada por España, que coincide con la del conjunto de la Eurozona (4,1 por 100).

59 por 100 del volumen total de ingresos por las operaciones de servicios). Sin embargo, en Portugal, la pujanza de las exportaciones de servicios (7,4 por 100 de media anual) se ha apoyado sobre todo en la sobresaliente progresión de las de turismo, que, con un aumento medio del 10,5 por 100 (frente al 4 por 100 anotado por los servicios no turísticos), se han erigido en uno de los pilares de la recuperación de la economía lusa, concentrando la tercera parte del incremento registrado a lo largo del último lustro en los ingresos por intercambios de bienes y servicios con el exterior.

No obstante, durante el último bienio este comportamiento expansivo ha perdido fuerza, tanto en la vertiente de los bienes como en la de los servicios, en un escenario caracterizado por la debilidad de la actividad económica en la Eurozona -destino de exportación preferente-, la moderación del crecimiento del comercio mundial -lastrado por la escalada de las tensiones proteccionistas- y la incertidumbre ligada a las negociaciones sobre el *Brexit*, así como a los cambios regulatorios y tecnológicos que afectan a la industria automovilística, clave en la exportación tanto española como lusa.

Gráfico 1.3.

Exportaciones e importaciones de bienes y servicios (miles de millones de euros a precios de 2015)



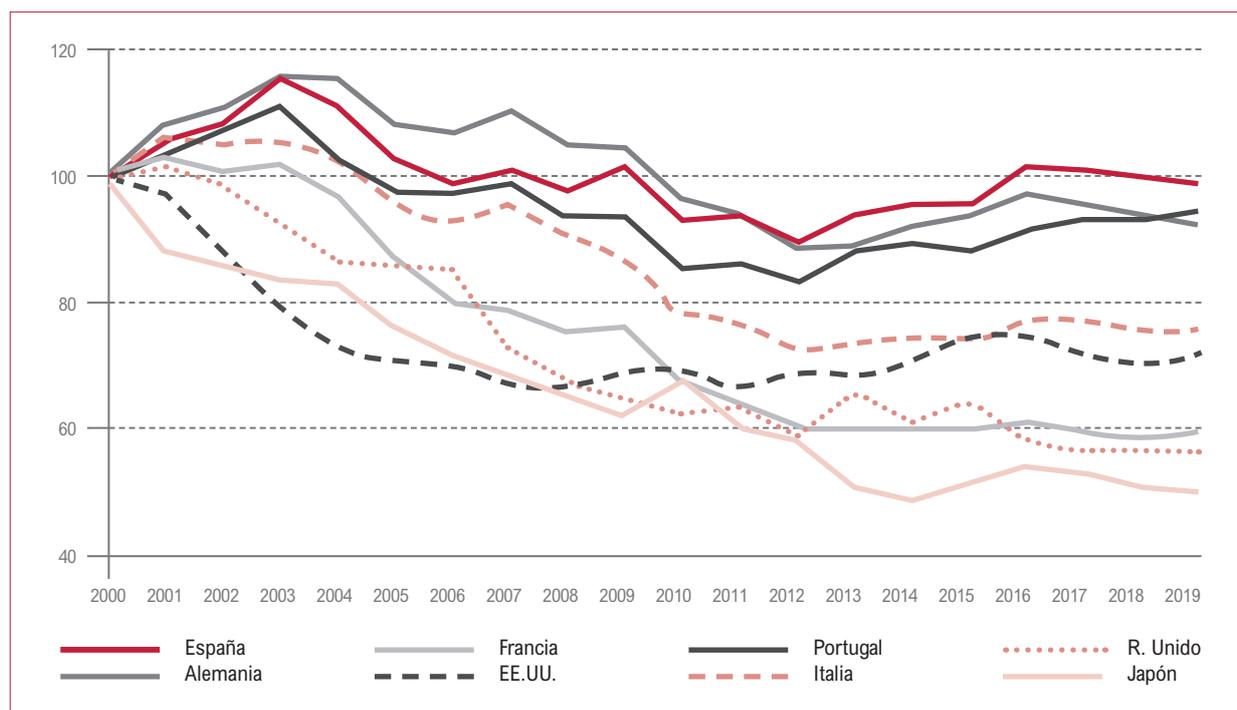
Fuentes: Eurostat.

El vigor de la oferta exterior de los países de la periferia ibérica también se hace patente en la evolución de la cuota que representan en el comercio mundial, un indicador fundamental de competitividad revelada (*ex-post*), o dicho de otra forma, de la capacidad de las empresas de rivalizar con las de otros países, cuyo avance naturalmente depende de los costes y precios de los productos comparados con los de los contrincantes comerciales, pero también de su naturaleza y calidad y su adecuación a la demanda mundial, amén del dinamismo y la diversificación de los mercados de destino y la intensidad exportadora de las empresas.

El Gráfico 1.4. muestra la cuota en las exportaciones mundiales de bienes, expresada en números índice, con el fin de ofrecer una mejor perspectiva de la trayectoria seguida, pues su nivel se sitúa en el 0,4 por 100 en Portugal y el 1,8 por 100 en España (cuyo tamaño es cinco veces superior); en cualquier caso, estos porcentajes están ligeramente por encima del peso que poseen en el PIB mundial de acuerdo con los datos del Fondo Monetario Internacional. Como puede comprobarse, la cuota de ambos países, después de haber acusado en menor medida que la de las principales economías industrializadas -excepción hecha de Alemania- la presión competitiva ejercida por las economías emergentes desde comienzos de siglo¹⁰, inicia a partir de 2012 una senda de avance gradual que les ha llevado a recobrar parte del terreno cedido en los años de bonanza económica inmediatamente anteriores al estallido de la crisis financiera internacional, si bien en España este avance se ha visto interrumpido en el último bienio. En todo caso, las ganancias de cuota acumuladas por los socios comunitarios ibéricos en el último septenio han superado las cosechadas por las grandes economías europeas, incluida Alemania (tercera en la lista global de exportadores de bienes), así como por Estados Unidos (segundo).

Gráfico 1.4.

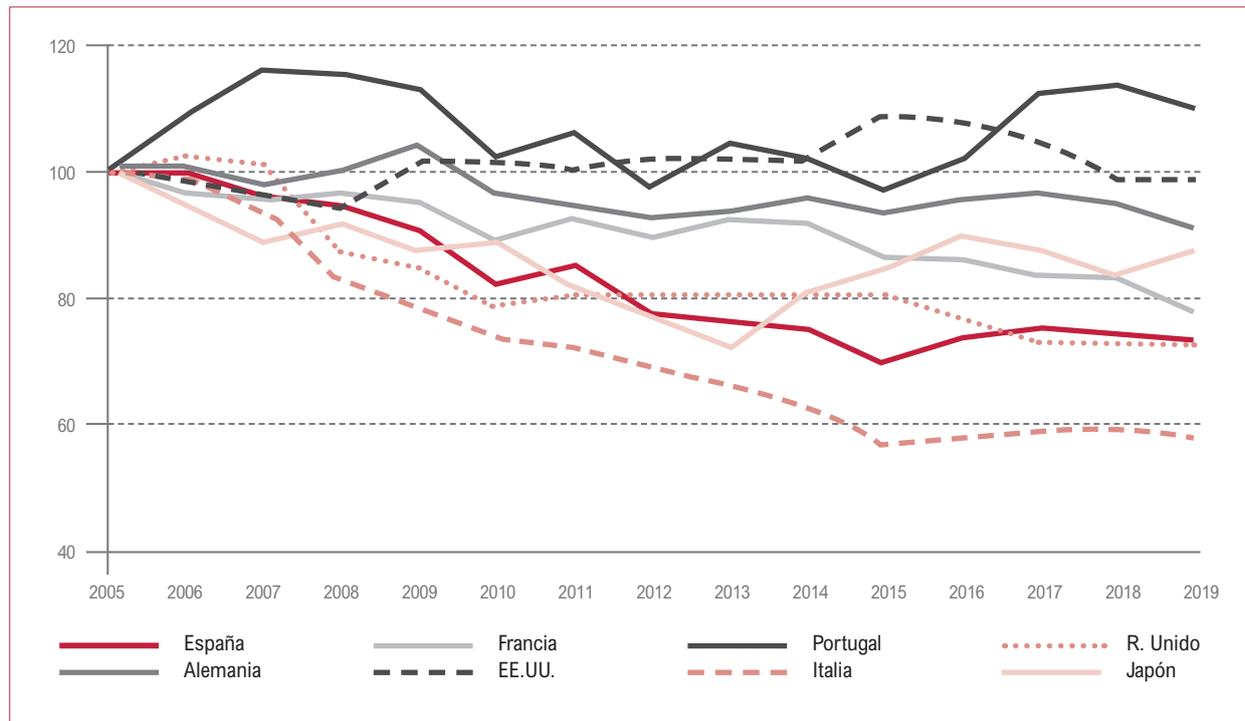
Evolución de las cuotas de exportación de bienes, 2000-2019 (índices, 2000=100)



Fuentes: OMC.

En la esfera de los servicios la trayectoria ha sido aún más favorable en Portugal, pues sobresale junto a Estados Unidos (líder en la oferta mundial de servicios) por haber defendido su cuota frente al espectacular progreso de los flujos procedentes de países como India, Rusia y China, para ampliarla, también de forma destacada, durante la etapa expansiva preCOVID-19 (Gráfico 1.5), de forma que está cerca de doblar la referida a los bienes. Esta mejora responde exclusivamente al enérgico aumento de los ingresos por turismo, ya que los derivados de los servicios no turísticos han aumentado a un ritmo medio más lento que el anotado en el conjunto mundial.

10 En concreto, entre 2000 y 2012, la cuota exportadora de Portugal cayó un 17 por 100 y la de España un 11 por 100, prácticamente igual que la de Alemania (11,5 por 100), mientras que el resto de las grandes economías europeas, Estados Unidos y Japón sufrieron mermas en su cuota de entre un 27 y un 42 por 100.

Gráfico 1.5.**Evolución de las cuotas de exportación de servicios, 2005-2019 (índices, 2005=100)**

Fuentes: OMC.

En cambio, el peso de España en la oferta mundial de servicios, que tradicionalmente casi ha duplicado el correspondiente a las mercancías, se ha recortado en algo más de la cuarta parte, si bien desde 2015 experimenta un ligero repunte, situándose a la altura de 2019 en el 2,6 por 100. Una trayectoria que asimismo cabe atribuir a las exportaciones relacionadas con el turismo, cuya participación en el mercado global cae de forma continuada entre 2005 y 2015 (del 6,9 al 4,5 por 100), mostrando desde ese momento un dinamismo superior al promedio mundial, lo que ha alzado la cuota española hasta el 5 por 100.

Pese a esa pérdida de cuota, y conforme a los datos de la Organización Mundial del Turismo, España ha permanecido en los primeros puestos del *top ten* de destinos turísticos internacionales, tanto en lo que se refiere al número de llegadas como a los ingresos; al mismo tiempo, durante el último lustro ha conservado el liderazgo alcanzado en el *ranking* de competitividad de viajes y turismo publicado por el *World Economic Forum*¹¹, tras escalar desde el puesto 15 que tenía en 2007. Portugal también ha adelantado posiciones en esta clasificación, de la 22 a la 12 que ocupa en 2019. Unos resultados que reflejan la capacidad competitiva de las empresas turísticas españolas y lusas y la creciente diversificación de su oferta.

¹¹ Desde el año 2007, con carácter bienal, esta organización elabora un índice de competitividad turística; en la última edición de 2019, lo hace para 140 países, a partir de 90 indicadores agrupados en cuatro pilares (entorno favorable; política de viajes y turismo y elementos facilitadores; infraestructuras y recursos naturales y culturales) que miden los factores y políticas que permiten el desarrollo sostenible del sector turístico, lo que a su vez contribuye al desarrollo y la competitividad de los países.

3. Claves sectoriales y geográficas del avance exportador

Dos de los principales determinantes de la evolución de la oferta exterior de un país son, como se ha señalado en la introducción, la variedad de los productos que la componen y la diversificación y dinamismo de los mercados a los que estos se encaminan. La importancia adquirida por los distintos sectores en la exportación proporciona una muestra básica de su competitividad relativa, siendo aquellos de desarrollo más reciente o los que exigen mayor innovación los que cuentan con un mercado con posibilidades más amplias de expansión, y cuyos productos admiten un mayor grado de diferenciación en tipos y calidades, de forma que son menos sensibles a la competencia vía costes. Además, esta composición sectorial de las exportaciones debe ajustarse a los requerimientos de la demanda mundial, pues lo contrario dificulta su crecimiento. Por su parte, la ampliación de la cartera de destinos permite ante todo aprovechar las oportunidades que deparan los mercados más dinámicos, pero tiene también otras repercusiones positivas, como la compensación de los ciclos recesivos en unos mercados con los expansivos en otros (que da estabilidad a la exportación), la acumulación de experiencias dispares en las empresas (lo cual mejora su capacidad competitiva), o la posibilidad de diferenciación de los productos en función de los mercados, en calidades y características, una estrategia con frecuencia seguida por las grandes empresas y que parece alentar la exportación. En apoyo de estas razones, existe abundante evidencia de la relación directa entre la diversificación espacial de las ventas exteriores y el ritmo de avance de estas (ECB, 2005; Easterly, Reshef y Schwenkenberg, 2009; Hidalgo y Hausmann, 2009, e IMF, 2013).

A tenor de estas consideraciones, en los dos siguientes rótulos se desciende al detalle de los sectores de actividad y los mercados de destino de la oferta exterior de bienes de las economías ibéricas, lo que permitirá identificar algunas claves explicativas del dinamismo que ha mantenido durante los últimos años, en un contexto de débil crecimiento de los intercambios internacionales, y que, por lo demás, ha sido fruto de la decidida apuesta por la internacionalización de las empresas españolas y lusas.

3.1. La composición sectorial de las exportaciones y su adecuación a la demanda mundial

Si, en primer término, y dada la trascendencia de la innovación tecnológica para el desarrollo y la competitividad, se ordenan los 23 sectores considerados en el estudio¹² en cuatro grupos, en función de su contenido tecnológico (alto, medio-alto, medio-bajo y bajo)¹³, puede advertirse que la oferta exterior de España se concentra en las actividades de contenido tecnológico medio-alto (40 por 100 del valor total exportado), aun cuando han rebajado su aportación desde comienzos del

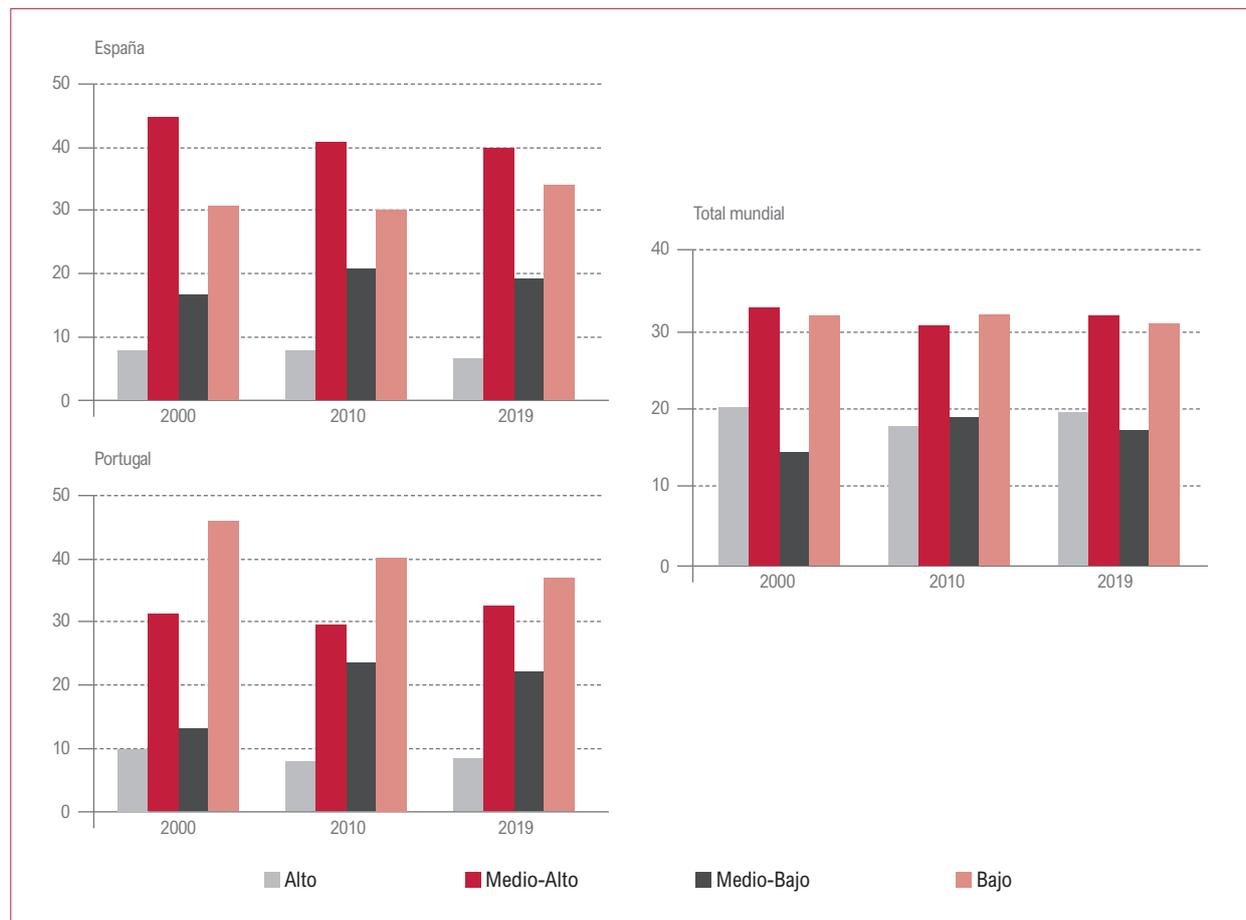
12 La información sobre los flujos de comercio desagregados por productos procede de la base de datos *Trade Map*, suministrada por el International Trade Centre. Se han extraído series anuales sobre el valor de las exportaciones de bienes, en términos nominales, con un nivel de desagregación de cuatro dígitos según la nomenclatura del Sistema Armonizado de Designación y Codificación de Mercancías en su versión de 2012 (SA-2012), que diferencia 1.257 partidas. A su vez, los productos considerados se han agrupado en 23 sectores de actividad por medio de la correspondencia establecida entre la SA-2012 y la Clasificación Industrial Internacional Uniforme (CIIU-Rev. 3).

13 En función del esfuerzo tecnológico destinado a obtener nuevos y diferentes productos, y procesos productivos más eficientes, se distingue entre *actividades de contenido tecnológico alto* (productos farmacéuticos y medicamentos; equipo de telecomunicaciones; maquinaria de oficina, contabilidad e informática e instrumentos científicos y ópticos), *medio-alto* (maquinaria y equipo mecánico; vehículos de motor; otro material de transporte; productos químicos y maquinaria y aparatos eléctricos), *medio-bajo* (productos minerales no metálicos; metálicas básicas; productos metálicos; caucho y plásticos y coque y refino de petróleo) y *bajo* (agricultura, ganadería, silvicultura y pesca; alimentos, bebidas y tabaco; textil y confección; cuero y calzado; papel y edición; madera y corcho; muebles; otros productos manufacturados y extractivos).

presente siglo, particularmente en los dos primeros lustros (Gráfico 1.6). Les siguen en importancia las de baja intensidad tecnológica (34 por 100), que, en contraste, han aumentado su peso relativo desde 2010, afianzándose así las ventajas competitivas que posee la economía española en estas actividades. De hecho, es la única agrupación de actividades que ha afirmado su presencia en el agregado de ventas exteriores en el curso la última década; en la anterior también lo hicieron las exportaciones de contenido tecnológico medio-bajo, y todavía de forma más destacada, aprovechando así las posibilidades expansivas del mercado que en este periodo anotó un mayor ritmo de ascenso en el comercio internacional. Esta especialización se ajusta bastante bien a la estructura de la demanda mundial, si bien en los últimos años ha incrementado su sesgo hacia las producciones más tradicionales, a costa de las de alta tecnología, precisamente las que han registrado un avance más rápido a escala global. Y es en este punto donde radica el talón de Aquiles del patrón exportador de España, pues lejos de beneficiarse del dinamismo de la demanda mundial, las manufacturas de alto contenido tecnológico han aminorado su ya escasa participación en el total de exportaciones, distanciándola aún más de la que alcanza en la oferta global. Unos resultados que ponen de manifiesto el insuficiente desarrollo de estas actividades en el tejido productivo de la economía española, consecuencia de su corto esfuerzo en innovación, así como la necesidad de potenciar su extensión.

Gráfico 1.6.

Composición de la oferta exterior de bienes por contenido tecnológico, 2000-2019 (porcentajes)



Fuente: Trade Map, International Trade Centre.

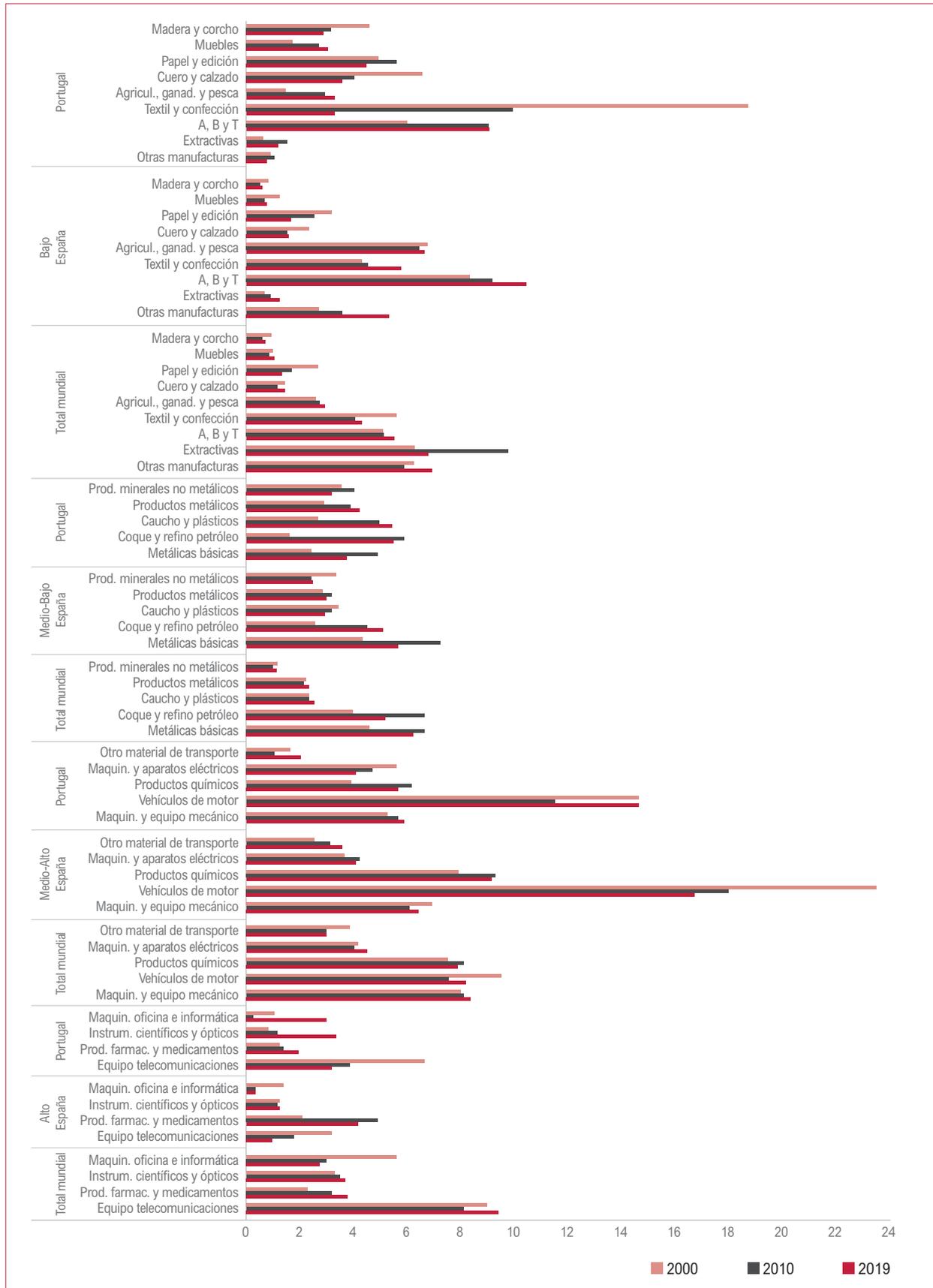
Poniendo el foco ahora en la distribución sectorial de las ventas exteriores portuguesas, pese a que todavía está más escorada que la española hacia las actividades con inferiores requerimientos tecnológicos (absorben el 37 por 100 del total de envíos), ha seguido una pauta evolutiva opuesta. De forma paulatina, en Portugal la contribución de esta categoría de industrias ha ido descendiendo, en favor, primero, de las de contenido tecnológico medio-alto, para, durante la última década, hacerlo estos dos grupos de actividades en beneficio de las de intensidad tecnológica alta y medio-alta (segundas en entidad relativa, con un 32,3 por 100 de las exportaciones), en consonancia con lo ocurrido en la oferta global. Por consiguiente, la estructura comercial de Portugal ha tendido a aproximarse a la de la demanda mundial, aunque continúa adoleciendo de una limitada presencia de los sectores tecnológicamente más complejos; un hecho que, como en el caso de España, remite a problemas fundamentalmente de índole tecnológica, que obstaculizan el desarrollo de una industria de relieve en este ámbito. Además, la empresa tradicional lusa debe insistir en la mejora de la calidad de sus productos, a fin de recuperar la competitividad perdida frente a las economías emergentes en este segmento de actividades.

El análisis más detallado por sectores permite profundizar en algunas de las modificaciones reseñadas en la cesta exportadora de los países ibéricos. Como se refleja en el Gráfico 1.7, el primer rasgo que merece destacarse, común a ambos, es su alta concentración -algo más acentuada en España-, en un reducido número de actividades; como asimismo coinciden en la mayoría de los sectores causantes de la misma. A la cabeza, muy distanciado del resto, aparece el sector del automóvil, con una cuota muy superior a la que posee en el comercio global¹⁴, pero con una trayectoria dispar en una y otra economía a lo largo de la última década, lo que a su vez constituye la razón esencial de la diferente senda seguida por la oferta de bienes de media-alta tecnología de los dos socios comunitarios.

En el caso español, el sector del automóvil ha conservado su predominio en el patrón exportador (16,7 por 100), a pesar de haber cedido terreno, sobre todo en la década de 2000, perjudicado por la debilidad de la demanda de los mercados europeos y el cambio tecnológico de calado al que está teniendo que enfrentarse en los últimos años. Al igual que esta industria, las de alimentos bebidas y tabaco y productos químicos, segunda y tercera en el *ranking* sectorial, disponen de mayor entidad en las exportaciones españolas que en las mundiales, amén de que, al revés que el automóvil, ambas han acrecentado su participación, tanto en la oferta exterior española como en la global del sector. Si a los tres sectores anteriores se añaden los de productos agrarios y maquinaria mecánica, entre los cinco acaparan la mitad del valor total de las exportaciones de la economía española; un porcentaje inferior al que reunían a comienzos de siglo, pero apreciablemente por encima del que supone el quinteto de actividades que viene liderando las ventas mundiales (ha permanecido en torno al 41 por 100), capitaneado por equipo de telecomunicaciones y en el que además figuran maquinaria mecánica, automóviles y química (como ocurre en España), junto con extractivas.

14 Al protagonismo de esta rama de actividad en el conjunto de la oferta exterior se une su elevada y creciente propensión a exportar, sin duda vinculada a las estrategias de fragmentación y deslocalización de la producción hacia la periferia ibérica llevadas a cabo por las grandes multinacionales del automóvil. En las CGV del sector las economías española y lusa participan de forma muy activa, prioritariamente en tareas de ensamblaje y transformación de *inputs* importados, de forma más acusada en lo que a España se refiere, donde además ha tendido a consolidarse dicha forma de participación desde los primeros años 2000. Portugal, en cambio, está suavizando su sesgo hacia las etapas finales de la cadena de valor, lo que indica un cierto reposicionamiento del país dentro de las redes globales de automoción (Díaz Mora *et al.*, 2017).

Gráfico 1.7.
Composición sectorial de la oferta exterior de bienes, 2000-2019 (porcentajes)



Fuente: Trade Map, International Trade Centre.

Por su parte, la cesta exportadora portuguesa comparte con la española cuatro de las cinco ramas con mayor importancia relativa, cuya aportación conjunta alcanza, a la altura de 2019, el 44 por 100 (en el año 2000 era del 49 por 100). Así, a la industria automovilística, situada al frente como ya se ha dicho, y que desde 2010 ha aumentado su cuota tanto en el total de ventas del país como en las mundiales del sector, se suman las de alimentos, bebidas y tabaco, maquinaria mecánica, química y textil y confección. Este último sector, que no ha podido sortear la enérgica competencia de las economías emergentes, especialmente en el decenio de 2000, ha pasado de un destacado primer puesto (con casi la quinta parte del agregado de exportaciones) al tercero, después de haber reducido su participación a menos de la mitad; una disminución de similar magnitud, y por las mismas razones, ha experimentado otra de las industrias clásicas de la exportación lusa, la de cuero y calzado, que se ha alejado sustancialmente de la tercera posición que ocupaba a principios de siglo, momento en que representaba el 7 por 100 del total de las ventas. De esta forma, el retroceso de la especialización de Portugal en la gama de producciones de baja intensidad tecnológica obedece fundamentalmente al comportamiento de textil y confección, seguido del de cuero y calzado.

Ahora bien, la persistencia de una elevada concentración no debe ocultar, y este es el segundo aspecto común que merece ser resaltado, que la dinámica de las exportaciones de las economías ibéricas ha conducido a un mayor grado de diversificación sectorial. En este sentido, desde la óptica de España la industria de mayor éxito ha sido la farmacéutica, que ha doblado su peso en la oferta exterior y también ha crecido a un ritmo más rápido que los flujos mundiales de estos productos, si bien esta tendencia ascendente se ha invertido en los años más recientes. Asimismo, otro material de transporte, textil y confección, extractivas, metálicas básicas y otros productos manufacturados, han incrementado de forma apreciable su presencia en el patrón español, mejorando al mismo tiempo su cuota en el mercado global, excepción hecha de metálicas básicas. En lo que atañe a la estructura comercial de Portugal el salto cuantitativo más relevante corresponde a instrumentos científicos y ópticos (su peso relativo supera el 3 por 100, cuando en 2000 apenas llegaba al 1 por 100), contrarrestando la pronunciada contracción que, al igual que en caso de España, han sufrido las industrias relacionadas con las TIC. Tampoco pueden dejar de mencionarse las significativas ganancias de cuota conseguidas por las ramas de caucho y plásticos, productos agrarios, extractivas, muebles y productos metálicos, tanto en el agregado de las ventas lusas como en la demanda mundial de sus respectivas producciones.

Una aproximación más detallada a la composición de las ventas exteriores, realizada para algo más de mil productos (Donoso y Martín, 2017), viene a confirmar el notable esfuerzo de diversificación llevado a cabo por ambos países a lo largo de los dos últimos decenios. En comparación con sus socios europeos más desarrollados (UE-15), Portugal y España despuntan por haber anotado un mayor incremento en el número de mercancías que exportan con ventaja comparativa. Fruto de ello, España aparece actualmente entre los países con un patrón de especialización más diversificado (solo por detrás de Italia, Alemania y Francia), en tanto que Portugal se ubica en una posición intermedia, disfrutando de ventaja comparativa revelada en la exportación de un número de productos más alto que el promedio comunitario. Además, la sofisticación media de estos bienes ha aumentado según los índices ofrecidos por el Banco Mundial (Cuadro 1.1)¹⁵ y en este punto los

15 La sofisticación de un producto se calcula en función de la renta *per cápita* promedio de los países que lo exportan -una variable que aproxima la productividad media obtenida con su fabricación-, ponderada por el peso relativo de cada uno de ellos en dicho producto. Por tanto, el índice medio de sofisticación de cada país (EXPY) refleja la productividad media de los productos que exporta con ventaja comparativa.

resultados comparativos son más favorables para Portugal, pues solo Italia, entre las principales economías industrializadas, ha logrado un avance de superior magnitud. En cambio, el índice de España es el que menos avanza, después del correspondiente a Reino Unido y Estados Unidos (donde se reduce). En cualquier caso, la sofisticación media de las ventas exteriores españolas y lusas sigue siendo inferior a la exhibida por las de sus principales rivales comerciales del mundo desarrollado.

Cuadro 1.1.
Índice de sofisticación (EXPY), 2000-2018 (dólares en PPP)

	2000	2018
Japón	22.471,4	23.623,6
Alemania	22.471,4	23.155,8
Francia	21.162,8	22.247,8
Reino Unido	21.807,3	22.026,5
Italia	20.537,3	21.807,3
Estados Unidos	21.590,3	21.375,5
España	20.130,7	20.537,3
Portugal	18.398,1	19.341,3

Fuente: *World Integrated Trade Solution*, Banco Mundial.

En definitiva, pese a la capacidad mostrada por las economías ibéricas para adaptar su oferta exterior a los requerimientos de la demanda mundial y extenderla con nuevos productos, existe un amplio margen de mejora en este terreno. La continuidad de la senda alcista de las ventas exteriores, para la que cuentan con suficiente fortaleza competitiva, hace necesaria una mayor diversificación, tanto en términos de variedad y complejidad, como de gamas de calidad de los productos, pues ello supone una importante oportunidad de negocio para las empresas que ya están internacionalizadas, así como para aquellas que se están planteando dar el salto al exterior. A su vez, el logro de este objetivo pasa forzosamente por el avance de la productividad, un elemento esencial de la aptitud de las empresas para acometer los costes fijos y variables que la exportación impone y resistir las presiones competitivas. A la par, permite aminorar los costes laborales unitarios y con ello los precios de los productos. Y el aumento de la productividad no podrá conseguirse sino es a través de la incorporación al proceso productivo de capital humano, base de una gestión de calidad en la empresa y de capital tecnológico, producto de la acumulación de inversiones en investigación e innovación. Estas son las piezas básicas del cambio en el modelo productivo que precisan las economías española y portuguesa, que debe ser impulsado desde las empresas pero también han de apostar por él las administraciones públicas, con políticas más eficaces y mejor dotadas presupuestariamente.

3.2. Geografía de la exportación: Dependencia de los mercados comunitarios y diversificación

Al final de la década de 1990, tras un crecimiento muy intenso, el grueso de la oferta exterior de las economías ibéricas se dirigía a los países de la UE-15, que en 2000 absorbían el 80 por 100 de las ventas de bienes de Portugal -con España y Alemania como clientes predominantes, seguidas en orden de importancia por Francia y Reino Unido, y a mayor distancia Italia¹⁶-; y el 71 por 100 de las de España, siendo Francia y Alemania los destinos preferentes y a continuación Portugal, Reino Unido e Italia. Sin duda, detrás de la creciente concentración en estos países, que impulsó el avance de las exportaciones de España y Portugal, se encuentra su cercanía geográfica y cultural, y sobre todo la mayor accesibilidad del mercado comunitario para sus empresas al reducirse las barreras al comercio, fruto de la incorporación a la Europa Unida.

Sin embargo, a comienzos del siglo actual, la demanda de importaciones con origen en la UE-15 pierde pulso respecto a la procedente de terceros mercados, máxime los de las economías emergentes, con China al frente. La escasa implantación de las empresas españolas y portuguesas en estos mercados les impidió sacar provecho de su elevado potencial expansivo¹⁷, algo que sí consiguieron las alemanas, mejor posicionadas en ellos¹⁸. Pero, al mismo tiempo, les condujo a diversificar sus ventas, encaminándolas hacia territorios que brindaban mejores promesas de expansión, en particular las economías emergentes y de rápido crecimiento -EAGLEs y Nest¹⁹-; un hecho que ha derivado en la gradual disminución del grado de concentración de la oferta exterior en la UE-15 hasta 2014 (en el caso de Portugal del 80 al 66,5 por 100, y en el de España del 71 al 57 por 100, Gráfico 1.8). Empero, desde ese año, con la reactivación del crecimiento en las economías europeas y el simultáneo debilitamiento de la pujanza comercial de las emergentes, nuevamente han aumentado su dependencia de los mercados de la UE-15, en especial Portugal (71 por 100 en 2019). De este modo, durante la etapa de recuperación previa a la actual crisis sanitaria se ha debilitado el proceso de inserción en nuevos mercados, salvo en lo que incumbe a los socios comunitarios de Centro y Este de Europa -cuyas importaciones han seguido creciendo a un ritmo más vivo que el promedio-, que han continuado ganando fuerza como clientes comerciales de España y Portugal.

16 En realidad, en la lista de países receptores de las exportaciones lusas Italia se situaba en sexto lugar, en pos de Estados Unidos, como por otra parte sigue ocurriendo hoy en día. Solo Alemania ha modificado su posición, pasando de la segunda a la tercera.

17 Como se demuestra en el trabajo de Álvarez-López y Myro (2018), la exigua presencia en estos territorios con una demanda más vigorosa restó oportunidades de crecimiento a las ventas españolas, que no pudieron ser contrarrestadas por la positiva aportación de los mercados de la UE-15, a tal punto que la marcada especialización geográfica en el área integrada constituye el motivo principal (y no el deterioro del nivel competitivo) del claro descenso sufrido por la cuota de España en los flujos mundiales entre 2003 y 2008 (véase de nuevo el Gráfico 1.4).

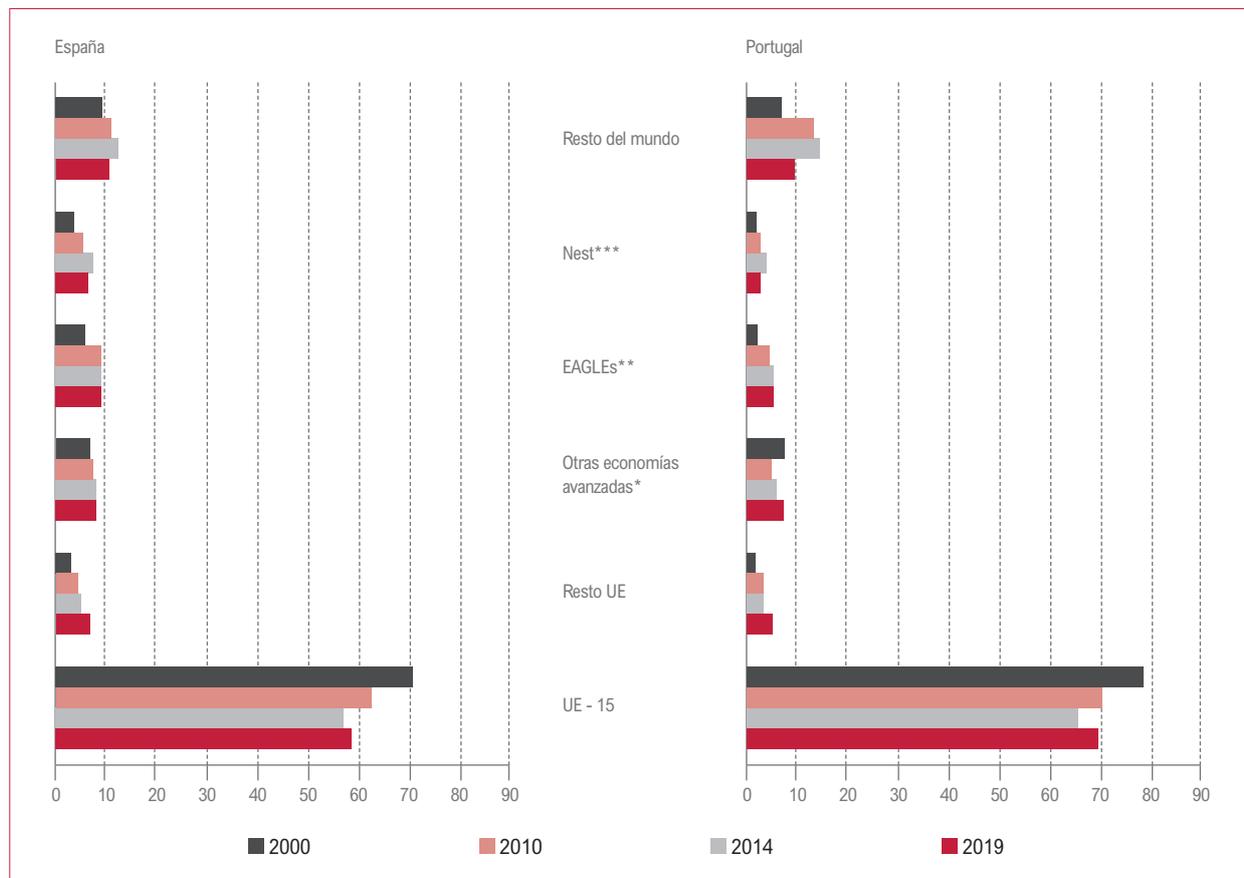
18 Con arreglo a los datos presentados en el trabajo de Barba-Navaretti *et al.* (2011), que no contemplan a la economía portuguesa, a la altura de 2008 la proporción de empresas alemanas que exportan a China e India aventaja en 17 puntos porcentuales la correspondiente a las españolas; esta distancia se reduce a 10 y 6 puntos porcentuales en los casos de Italia y Francia, respectivamente.

19 En 2010, BBVA *Research* creó un grupo de economías emergentes llamadas EAGLEs (acrónimo en inglés de economías emergentes y líderes del crecimiento), cuya contribución individual al aumento estimado del PIB mundial en los siguientes diez años se espera que sea superior al de la media de las grandes economías desarrolladas (excluida la estadounidense por razones de tamaño). Este catálogo de economías clave se ha ido revisando en función de la actualización de las previsiones de crecimiento, de modo que al presente se compone de quince países, encabezados por China e India que explicarán, respectivamente, el 29 y 17 por 100 del crecimiento global entre 2015 y 2025. A ellos se une otra lista, la de los denominados países Nest, que podrían convertirse en EAGLEs si consiguen mejorar su comportamiento respecto a las previsiones actuales (BBVA, 2016).

En todo caso, la estrategia de diversificación emprendida por las firmas españolas y lusas en los primeros años 2000 sí que les permitió atender la mayor demanda proveniente de los países emergentes, así como de otras economías avanzadas extraUE (donde hasta 2014 también se ha mostrado más dinámica), cuando estalló la crisis financiera internacional, y explica buena parte de los positivos resultados cosechados por las economías ibéricas en los mercados internacionales en el lapso de la última década, como han puesto de manifiesto numerosos trabajos realizados desde diferentes ópticas.

Gráfico 1.8.

Distribución geográfica de las exportaciones de bienes, 2000-2019 (porcentajes)



Nota: *Otras economías avanzadas: Estados Unidos, Canadá, Japón, Corea del Sur, Hong Kong, Singapur, Australia y Nueva Zelanda. **EAGLEs: China, India, Indonesia, México, Nigeria, Filipinas, Irán, Rusia, Turquía, Egipto, Brasil, Bangladesh, Malasia y Vietnam. ***Nest: Arabia Saudita, Argelia, Argentina, Chile, Colombia, Etiopía, Kazajistán, Marruecos, Mozambique, Perú, Sri Lanka, Sudáfrica, Tailandia y Uzbekistán.

Fuente: Trade Map, International Trade Centre.

Así, tras el desplome del comercio mundial en 2009, los productos españoles y portugueses han elevado su participación en las adquisiciones totales de un amplio número de los llamados EAGLEs y Nest. De entre estos aumentos de cuota sobresalen los obtenidos por ambos países, dentro de los EAGLEs, en Malasia, Indonesia y China, destinos a los que hay que añadir Bangladesh en el caso de España y Turquía en el de Portugal. Y, en el grupo de los Nest, en Colombia y Sri Lanka, así como en Chile y Perú, por el lado español, y en Etiopía y Sudáfrica por el luso.

En paralelo, los dos han mejorado su posición como proveedores internacionales de bienes en varios mercados más maduros y exigentes, en los que se puede adquirir gran experiencia y fortaleza.

Uno y otro lo han hecho de manera más visible en Corea del Sur y Canadá, además de en Japón, por lo que concierne a España, y en Australia por lo que toca a Portugal.

Pero, como ya se ha visto, resulta palmaria la escasa entidad de los flujos de exportación dirigidos por los países de la periferia ibérica a destinos fuera del espacio comunitario. A efectos ilustrativos, en ninguna de las economías avanzadas no europeas consiguen superar la cuota de penetración que poseen en el comercio global, mientras que en el grupo de economías emergentes lo hacen en una corta lista. En el caso de España esta lista está encabezada por dos países vecinos y habituales clientes, Marruecos y Argelia, a los que a distancia siguen Chile, Egipto, Turquía, Colombia, Perú, Argentina y Sudáfrica. En la que corresponde a Portugal la lista estodavía más reducida, tras Mozambique y Marruecos aparecen, con porcentajes más bajos, Argelia, Brasil y Egipto.

Por tanto, al igual que ocurre con la composición por productos de la cesta exportadora, las empresas españolas y lusas disponen de un amplio recorrido para profundizar en la diversificación geográfica de su oferta exterior, combinando la estrategia de acudir a nuevos mercados, más lejanos y competitivos, con otras enfocadas a reforzar las posiciones alcanzadas en los destinos de sólida implantación²⁰, como han venido haciendo con acierto a lo largo de las dos últimas décadas. Además, a esta tarea han de sumarse más empresas de elevada productividad, con mayores volúmenes de exportación y tasas de supervivencia. Un reto de envergadura que requiere de la eliminación de obstáculos a la competencia en los mercados y del incremento del tamaño empresarial, así como de un apoyo más firme por parte de la política de promoción exterior.

20 De hecho, como se demuestra en el estudio de Easterly *et al.* (2009), los países que más exportan acompañan la diversificación geográfica de sus ventas exteriores con una concentración de estas en un reducido número de productos y emplazamientos, que estos autores califican como “grandes éxitos” (*big hits*).

Capítulo 2

Inversión Extranjera Directa de España y Portugal

María Elisa Álvarez López, Universidad de Valladolid.

Josefa Vega Crespo, Universidad de Valladolid.

Inversión Extranjera Directa de España y Portugal

1. Introducción

La Inversión Extranjera Directa (IED) es, junto al comercio exterior, la otra gran fórmula con la que las empresas acceden a los mercados internacionales. A su vez, la internacionalización en el ámbito de la inversión se produce por una doble vía: la primera y más tradicional del establecimiento de empresas multinacionales extranjeras en el país y la segunda, de desarrollo más reciente para las economías ibéricas que nos ocupan, la creación de filiales de producción en el exterior.

En los dos casos hay demostrados efectos positivos de la IED. Más allá de las favorables consecuencias que los flujos de inversión directa tienen sobre la producción y el empleo del país receptor, la implantación en el exterior permite a las empresas acceder a los mercados internacionales, integrándose en las cadenas globales de valor, además de tener un claro impacto positivo en la productividad, el comercio y la transmisión de tecnología y conocimientos, tanto de la economía que invierte como del país de destino.

El papel que España y Portugal juegan hoy en el comercio internacional no podría entenderse sin la aportación al crecimiento, la innovación, la productividad y la competitividad de sus empresas que ha supuesto la creciente presencia de multinacionales extranjeras en sus territorios, en especial desde su integración en la Unión Europea, y la implantación de sus empresas en el exterior.

Superados los efectos de la Gran Recesión, y en un contexto de debilidad de la IED internacional, ambos países han actuado durante los últimos años como importantes focos de atracción de inversiones, a la vez que sus empresas, aunque a ritmos diferentes, han avanzado hacia una mayor implantación productiva en el exterior. Igual que el comercio, la inversión ha sido en este segundo decenio del siglo un importante estímulo para el crecimiento económico de la península ibérica.

En los apartados que siguen se empieza por describir el reciente escenario de la IED mundial para, a continuación, situar a España y Portugal en el mismo, examinando la evolución en la última década de los flujos recibidos y emitidos, así como la presencia actual del capital extranjero en ambos países y de sus empresas en el exterior, con especial atención a la perspectiva espacial y sectorial.

2. Escenario global de la IED en la última década

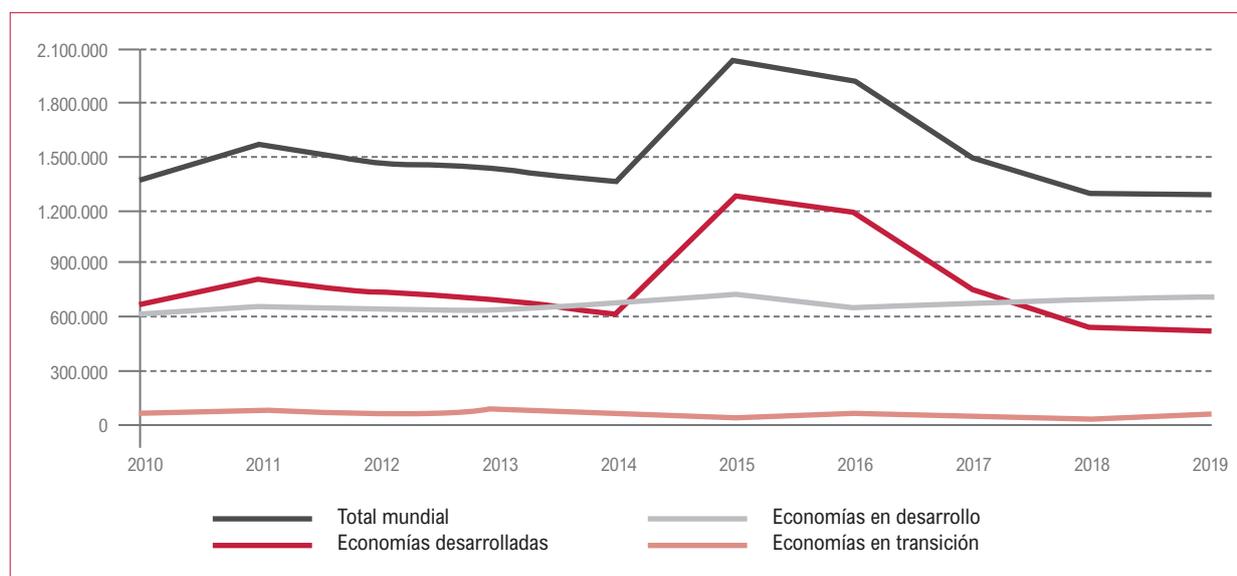
Lejos del promedio de aumento de la IED registrado entre 2000 y 2007 (12,3 por 100) y, sobre todo, del extraordinario progreso de la misma en los años noventa, durante el último decenio los flujos de inversión mundiales han crecido a una tasa media de solo el 2,5 por 100, frenados, entre otros factores, por la ralentización en el crecimiento de las economías emergentes y la incertidumbre política y económica a escala global; a lo que, en los últimos años, ha venido a sumarse el nuevo

giro proteccionista en la política comercial internacional, la desconfianza generada por el *Brexit* y la reforma tributaria de Estados Unidos.

Tras el repunte de 2011 y la fuerte recuperación de 2015 (momento en que se igualan los máximos de 2007), favorecida por una intensa oleada de fusiones transfronterizas en las economías desarrolladas, los flujos netos de IED mundial han protagonizado un acusado retroceso en los últimos años, situándose en 2019, con arreglo a las primeras estimaciones de la UNCTAD, en el nivel más bajo de toda la década (Gráfico 2.1).

Gráfico 2.1.

Entradas mundiales de IED, total y por grupos de economías, 2010-2019 (flujos netos, millones de dólares USA)



Fuente: *UnctadStat*.

En efecto, en un clima mucho menos propicio para la inversión que el de épocas anteriores (tensiones comerciales, pugna por el dominio de tecnologías avanzadas, reforzamiento de los controles por razones de seguridad), ni el ciclo de crecimiento, ni los extraordinarios avances tecnológicos, ni la recuperación de los precios de las materias primas, han impedido que el de 2019 haya sido el cuarto año consecutivo de reducción de los flujos mundiales de IED, después de una disminución muy pronunciada en los tres ejercicios anteriores.

Los descensos han afectado sobre todo a los flujos dirigidos a las economías desarrolladas, con valores que en el pasado ejercicio han caído a su nivel más bajo en 15 años, particularmente a la Unión Europea, que desde 2015 ha visto recortarse a la mitad las cifras de IED recibida. Una contracción, la de estos últimos ejercicios, condicionada en gran medida, por la influencia de las reformas impositivas puestas en marcha en Estados Unidos²¹, principal inversor en Europa, causantes del 73 por 100 de la mengua de los flujos en 2018, debido a las repatriaciones de beneficios de las multinacionales norteamericanas²² (MICT, 2019). Cabe destacar, además, como segundo factor

²¹ En el último trimestre de 2017, la Administración norteamericana redujo el impuesto sobre Sociedades del 35 al 21 por 100, y otorgó a las compañías globales una tasa especial única del 15,5 por 100 sobre la repatriación de las ganancias obtenidas en el extranjero.

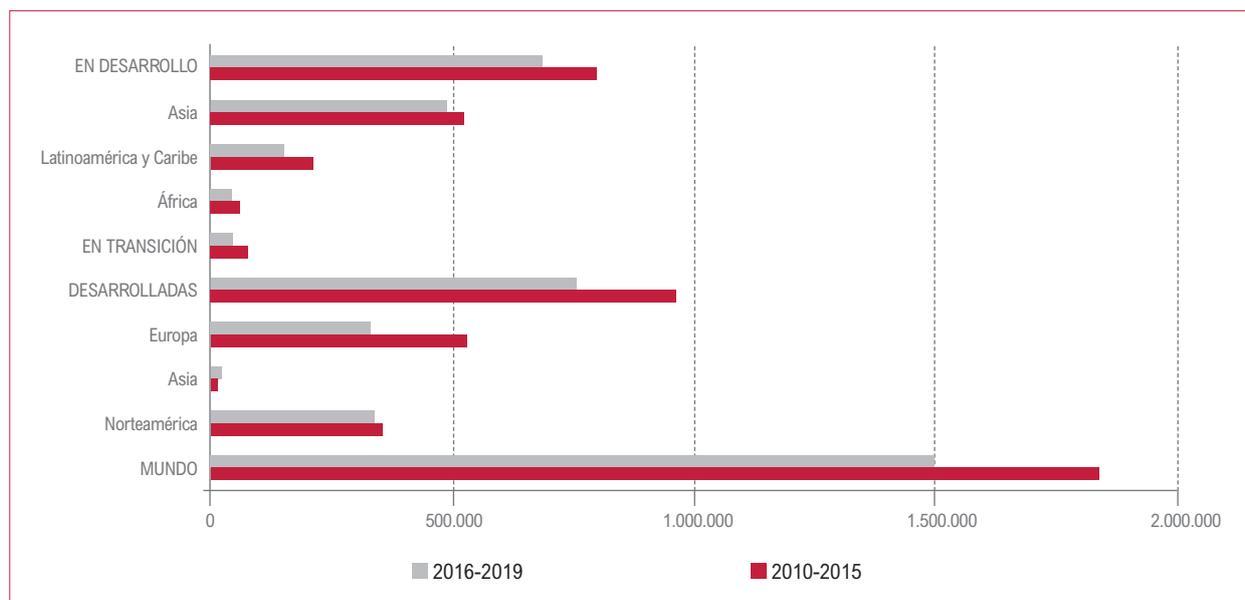
²² Conviene aclarar, en todo caso, que las bajas han afectado sobre todo a los países donde los regímenes fiscales propician la creación de ETVEs (Luxemburgo, Países Bajos, Irlanda y Bélgica), y no tanto a las grandes economías europeas donde los flujos se destinan mayoritariamente a financiar la actividad real (BCE, 2019)

explicativo, la cautela con la que han actuado los empresarios a la hora de emprender nuevos proyectos, dada la incertidumbre sobre la regulación de las relaciones entre Reino Unido y los socios de la Unión después del *Brexit*²³; todo ello sin olvidar el efecto de la desaceleración en las tasas de crecimiento de las grandes economías comunitarias. Como resultado, el *stock* de IED recibida por la mayoría de los países miembros de la Unión Europea ha crecido en este periodo a tasas claramente más bajas que el promedio mundial. Por el contrario, la inversión hacia Norteamérica mantuvo un ritmo más estable y la IED recibida por las economías desarrolladas de Asia superó las cifras de la primera mitad de la década (Gráfico 2.2).

Tampoco los países en desarrollo han logrado esquivar el frenazo de la inversión, afectados por la caída de los precios de las materias primas, en los primeros años, y, más tarde, por el enfriamiento de sus economías y la mengua de las tasas de rendimiento²⁴, sin despreciar el efecto añadido que sobre los flujos haya podido tener la permanente confrontación política en algunos de ellos. No obstante, a diferencia de lo sucedido en las economías avanzadas, la mayoría de los ejercicios se han saldado con cifras de variación positivas en los flujos de entrada y salida.

Gráfico 2.2.

**Evolución de los flujos netos de IED recibida por áreas económicas, 2010-2019
(promedio del periodo, en millones de dólares USA)**



Fuente: *UnctadStat*.

Dentro de este grupo, la principal zona receptora fue el Sudeste Asiático que, en línea con la IED mundial, en estos últimos años ha visto disminuir ligeramente las entradas. Mayor ha sido el repliegue de la inversión dirigida a Latinoamérica, provocado por los escasos flujos hacia Colombia y Brasil, donde difícilmente las cifras volverán a alcanzar en un futuro cercano los valores del ciclo de auge de los precios de las materias primas entre 2007 y 2012.

23 Según el *EY Attractiveness Survey* (Ernst & Young, 2019a) solo un 27 por 100 de una amplia muestra de empresas analizadas planeaban ampliar sus inversiones en la Unión Europea durante el año 2019.

24 Aunque las tasas de rendimiento han disminuido en todas las regiones (6 por 100 en 2018, frente a 8,1 por 100 en 2012), las mayores caídas se concentran, según la UNCTAD (2019a), en África, América Latina y Caribe.

Mucho más sombrío es el escenario que se dibuja para el bienio próximo, en el que inevitablemente la tendencia descendente se va a prolongar, con retrocesos en los flujos que la UNCTAD (2020) estima entre un 30 y un 40 por 100, debido a la grave crisis económica asociada a la pandemia global que ha generado la COVID-19. Y, es probable que las caídas sean incluso más acusadas, dado que las previsiones sobre la marcha de la economía mundial cambian continuamente y son cada día más pesimistas.

En esta nueva coyuntura, las tensiones comerciales y los efectos del *Brexit* pasarán a un segundo plano y el pésimo escenario macroeconómico derivado del espectacular *shock* de demanda que se ha vivido durante estos meses será, junto al refuerzo de las medidas relacionadas con el control de la IED por razones de seguridad nacional, que ya se venía observando en los últimos ejercicios, el principal factor determinante de esa negativa evolución que se anuncia para los flujos de inversión. Un panorama, en definitiva, muy distinto al de la anterior crisis económica, en el que el retroceso de la actividad inversora será generalizado afectando tanto a las economías avanzadas como, quizá en mayor medida, a los países en desarrollo y las nuevas potencias emergentes.

3. España y Portugal mantienen su atractivo en un panorama sombrío para la IED

La IED recibida ha mostrado patrones similares en España y Portugal desde su incorporación a la Unión Europea. Ambos países ofrecen un entorno muy favorable para la recepción de inversiones extranjeras, que disfrutan de igualdad de trato respecto a las nacionales, y una localización estratégica para los intercambios con otros continentes, que los convierten en mercados de gran interés para la implantación de filiales por parte de las empresas multinacionales. Según la OCDE, a la altura de 2018 Portugal era el tercer país y España el duodécimo, con menos restricciones para la inversión extranjera de un total de 70²⁵.

Dando muestras de ese atractivo, el contexto de descenso generalizado de la IED que ha caracterizado a esta segunda mitad de la década (con epicentro en la Unión Europea) no ha impedido que España y Portugal hayan mantenido su fortaleza como destinos de la inversión extranjera y, en ambos casos, tras del parón de la crisis financiera internacional, el *stock* de inversión directa recibida ha seguido escalando cada año hasta máximos históricos.

Por lo que se refiere a España, a pesar de la inestabilidad política de los últimos años, y en medio de esos vientos en contra, los avances en el volumen de IED recibida han sido notables durante el presente decenio (Gráfico 2.3). Si bien los primeros años de la Gran Recesión contemplaron un brusco frenazo de la avalancha de flujos que habían llegado en la etapa previa, entre 2015 y 2018 el crecimiento económico reavivó el interés de los inversores extranjeros en el mercado español, propiciando una clara evolución positiva de la inversión neta. Más aún, para el conjunto del periodo 2010-2018, el volumen medio de flujos recibidos ubicó a España en las primeras posiciones entre los países de la Unión Europea, superando a grandes economías como Francia o Italia, y siempre sin olvidar que algunos, como Países Bajos, Irlanda o Luxemburgo, que ocupan puestos más destacados, canalizan gran parte de esos fondos a través de empresas de tenencia de valores extranjeros (instaladas mayoritariamente en estos países), cuyas estrategias responden más a la optimización fiscal que a la financiación de la actividad productiva (ECB, 2019).

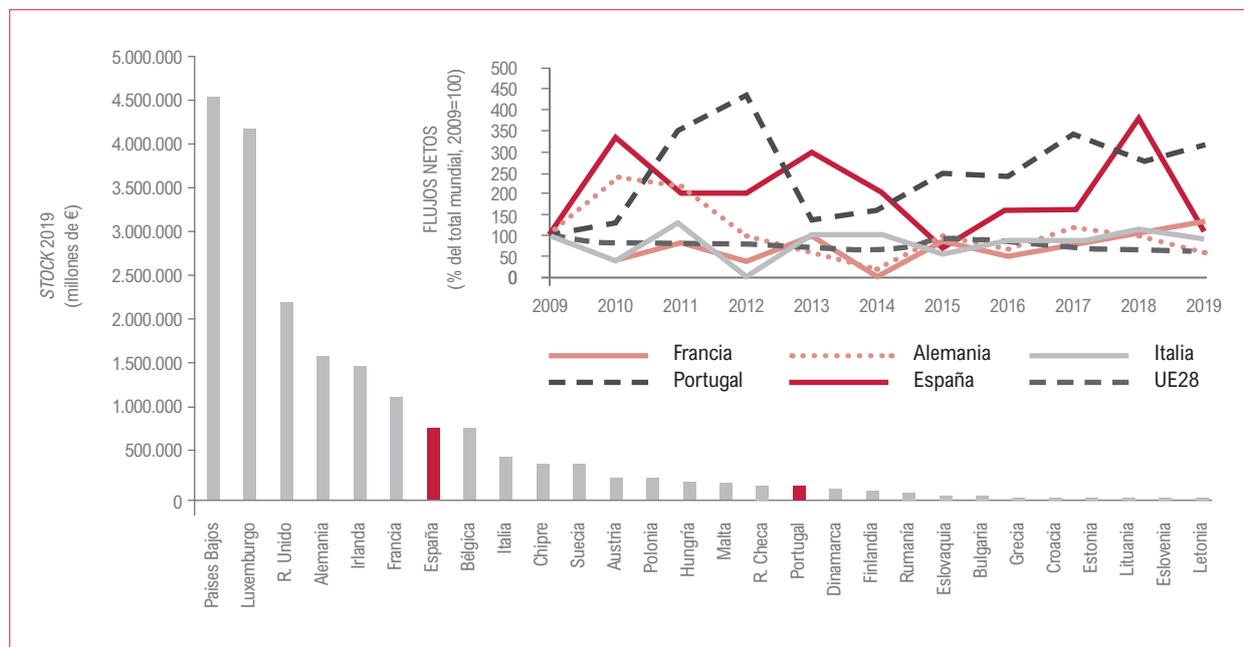
²⁵ OECD Database, *FDI Regulatory Restrictiveness Index*, 2018.

El año 2018 fue para España, con diferencia, el mejor de la década, liderando los aumentos anotados por las principales economías europeas receptoras y alzándose a la quinta posición entre los países de la OCDE. Solo en ese ejercicio, sin considerar la IED realizada a través de las ETVEs, España recibió cerca de cincuenta mil millones de euros de inversión extranjera, la segunda cifra más alta de toda la serie, solo superada en 2007, lo que contribuyó a elevar el *stock* también a niveles máximos, pero una sola operación, la venta de Abertis a Hotchief, filial alemana de ACE, justifica casi la mitad de la cantidad señalada. La principal vía de entrada fueron las fusiones y adquisiciones, que, con la operación señalada, igualmente alcanzaron cifras récord (UNCTAD, 2019a).

En cuanto al año 2019, en ausencia de transacciones de gran envergadura como las que en el anterior elevaron la IED recibida a valores récord, los flujos experimentan un brusco frenazo, fruto de las operaciones de reestructuración de deuda en las filiales extranjeras²⁶; amén de otros obstáculos como la desaceleración económica interior, cuyos primeros síntomas se dejaron sentir en este ejercicio, las tensiones regionales y el bloqueo político. Pese a todo, hasta el parón económico provocado por la COVID-19, según el *Barómetro sobre el clima de negocios en España* (ICEX, et al., 2019), los inversores extranjeros mantenían perspectivas favorables para 2020 dadas las propicias condiciones de liquidez y las buenas previsiones de rendimiento. Por otra parte, la caída de los flujos respecto al año previo no ha impedido que en 2019 España fuera, según fDi Markets, el quinto destino mundial de la inversión extranjera *greenfield* (de nueva planta) en cuanto al número de proyectos, y el tercero de Europa, por detrás de Reino Unido y Alemania (Fdi Intelligence, 2020)²⁷.

Gráfico 2.3.

Evolución comparada de la IED recibida por España y Portugal, 2009-2019



Fuentes: Eurostat y *UnctadStat*.

26 Véanse UNCTAD (2019a) y SIFDI (2020)

27 España fue también, de acuerdo con la misma fuente, el cuarto país europeo más beneficiado por la relocalización de empresas desde Reino Unido en ese año.

En cualquier caso, como ya se ha adelantado, más allá de lo abultado de las cifras de uno u otro ejercicio, la positiva evolución de los flujos entre 2010 y 2018 ha elevado el *stock* acumulado en España a valores históricos que superan ampliamente los de los años previos a la Gran Recesión. En términos comparados, al finalizar 2019 España ocupa la séptima posición entre los países de la UE28 -la quinta si excluyen las ETVEs- (Gráfico 2.3) y la décimo quinta a escala mundial por el volumen de IED instalada, con un montante que multiplica por dos las cifras de 2010 y que en porcentaje del PIB la sitúa con el segundo valor más alto, por detrás de Reino Unido, entre las cinco grandes potencias europeas.

Sin considerar las empresas de tenencia de valores extranjeros, el *stock* de inversión productiva extranjera asciende en 2019 a más de 831.000 millones de euros, según el Banco de España (principio activos y pasivos), la séptima cifra más elevada de la Unión Europea, repartidos entre unas 13.000 filiales, que dan empleo a más de 1,6 millones de trabajadores²⁸.

En síntesis, una trayectoria irregular pero, en conjunto, muy positiva que, inevitablemente se verá truncada en los próximos años, pues, como ya se ha explicado, las primeras estimaciones realizadas por la UNCTAD sobre el impacto de la crisis de la COVID-19, apuntan a una fuerte caída de los flujos mundiales de IED en los dos siguientes ejercicios, que será más acentuada en los países que, como España, se han visto más afectados por la pandemia, máxime si los sectores a los que la inversión suele dirigirse, como el turismo o la automoción, con mucho peso en la economía española, son de los más perjudicados. Por el momento, no es difícil aventurar el desplome de los flujos durante el primer semestre de 2020, conociendo ya los primeros datos sobre la paralización de la actividad económica, y teniendo en cuenta la aprobación durante los primeros días del mes de mayo del decreto por el que se suspende temporalmente el régimen de liberalización de la inversión extranjera hasta finalizar el Estado de alarma.

Por lo que se refiere a los flujos mundiales de IED con destino a Portugal -animados por el crecimiento económico y, sobre todo, por los incentivos fiscales, en un país para cuyo gobierno la inversión extranjera es una prioridad, desde el final de la Gran Recesión- el avance ha sido de tal magnitud que se ha convertido en una de las claves del denominado “milagro portugués”²⁹ o “la década prodigiosa de Portugal” (por las altas tasas de crecimiento y la corrección de desequilibrios). En efecto, las entradas de capital por la vía de la inversión directa han evolucionado a tal ritmo en ese país que, como se puede ver en el Gráfico 2.3, desde 2009 han multiplicado por algo más de tres su peso en el total mundial³⁰, lo que, sumado al declive que en los últimos ejercicios han registrado los flujos dirigidos a algunas las principales economías europeas, ha permitido a Portugal ascender varias posiciones en el *ranking* comunitario por capacidad de IED instalada y acumular un *stock* de inversión que representa en 2019, según el Banco de Portugal, alrededor de las dos terceras partes de su PIB, una de las cifras más elevadas de la Unión Europea, si se excluyen los países que concentran la IED de intermediación. Y todo ello a pesar de que en 2018, como el conjunto de economías europeas, Portugal acusó los efectos de la caída del volumen de IED mundial.

Si se centra el interés en el origen geográfico de los flujos, cabe observar que ambas economías reciben

28 INE, *Estadística de Filiales de Empresas Extranjeras en España*.

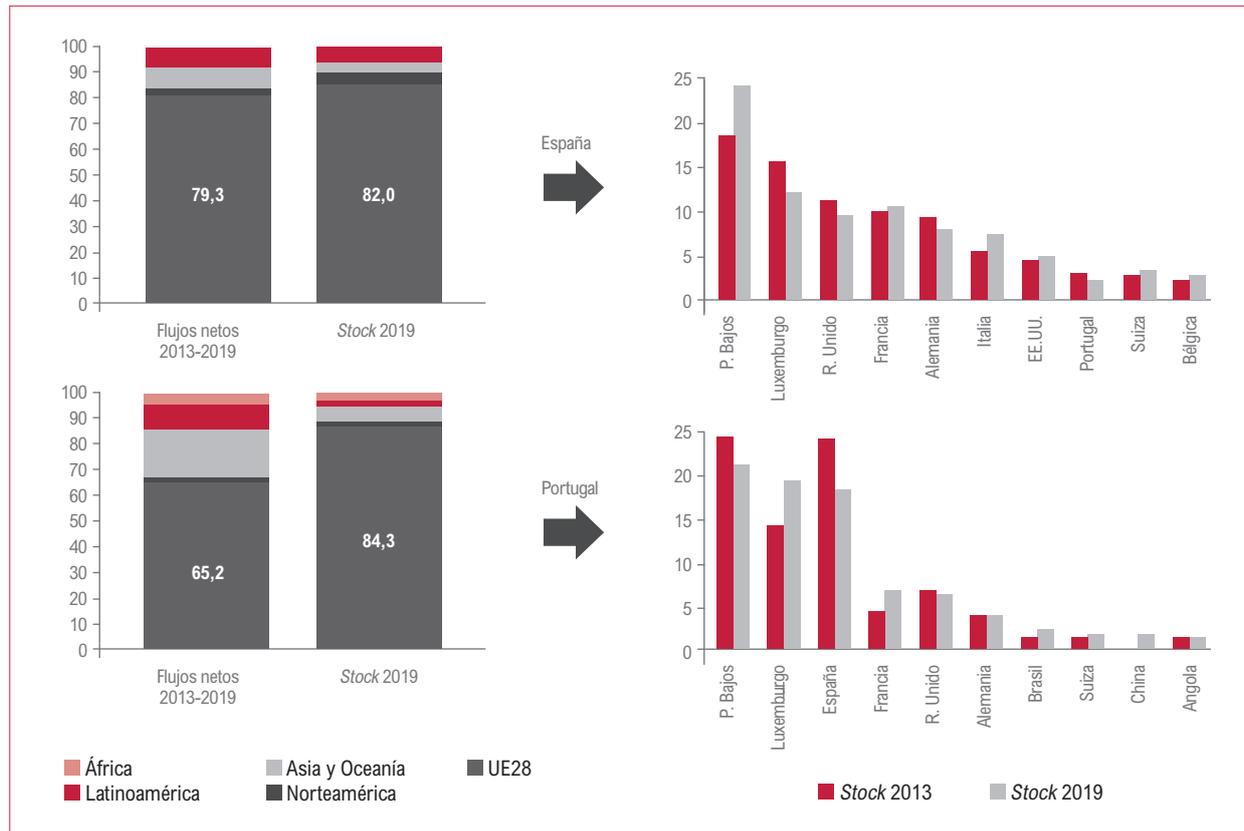
29 Los flujos de entrada de inversión directa equivalen, en media, al 2,9 por 100 del PIB durante el periodo 2014-2019, según el Banco de Portugal (2020).

30 La exigencia por parte de la Unión Europea de un programa de privatizaciones a cambio del rescate financiero explica el valor inusualmente alto de los flujos recibidos por este país en 2012 (venta, entre otras, de la empresa pública de aeropuertos y de participaciones en el sector de la energía a multinacionales extranjeras).

inversiones fundamentalmente de los países de la OCDE, en especial los pertenecientes a la Unión Europea (incluyendo a Reino Unido), de donde proceden cerca del 80 por 100 de los flujos netos que desde 2013 han llegado a España y el 65 por 100 de los recibidos por Portugal (Gráfico 2.4).

Gráfico 2.4.

Origen de la IED recibida por España y Portugal, 2013-2019 (distribución por país inmediato, %)



Fuentes: *Datainvox*, Banco de España y ACEIP.

Conviene aclarar, en todo caso, que las cifras varían de manera notable según se considere el país inmediato que invierte o el titular último de la inversión³¹. En lo que atañe a España, en este segundo escenario, la Unión Europea cede una parcela importante (veinte puntos) a Norteamérica y Asia en cuanto a los flujos netos de IED recibida en estos años. Si se desciende al nivel de países, Estados Unidos y Reino Unido lideran claramente el *ranking* de economías de las que procede realmente la inversión (titulares últimos), mientras que Países Bajos y Luxemburgo desaparecen de las primeras posiciones, lo que demuestra su condición de economías de tránsito, en las que las multinacionales instalan sus estructuras de gestión, buscando una legislación estable y un trato fiscal favorable para, desde allí, controlar sus negocios en Europa³². En cuanto a Portugal, aunque solo se dispone de las estadísticas de origen por inversor inmediato, las dilatadas cifras de Luxemburgo y Países Bajos denotan que una parte importante de esos flujos han de tener su origen último en otros países³³.

31 Lo importante es, obviamente, el origen último, puesto que indica cuál es el inversor real dejando de lado a los meros intermediarios o sociedades instrumentales en países de tránsito.

32 La mayor parte de la inversión que llega a España procedente de ambos países está controlada por inversores no residentes en los mismos (García, 2017).

33 Como demuestra un estudio publicado por el FMI, ambos países son mucho más dominantes cuando la inversión se distribuye según el inversor inmediato, lo que demuestra que parte de la IED que sale de sus territorios son solo flujos de tránsito que se originan en otras economías (Damgaard y Elkjaer, 2017).

Como la Unión Europea tiene más peso en el *stock* de ambos espacios al final del periodo, 2019, que el que posee en los flujos acumulados entre 2013 y 2019, puede deducirse que a lo largo de la última década se ha producido una ligera diversificación geográfica de los inversores, especialmente en lo que respecta a Portugal, con un importante aumento en la cuota asiática³⁴ (Gráfico 2.4). Por países, se confirma el predominio de las principales economías europeas, lideradas en ambos casos por Países Bajos y Luxemburgo. Sin embargo, los cambios habidos durante el último lustro muestran también la pérdida de importancia de algunas de ellas, en favor de países terceros. Destaca, especialmente en el caso de Portugal, el retroceso de España y Reino Unido, economías con un importante volumen de activos acumulados en ese país, y la merma de cuota de Alemania e, igualmente, Reino Unido, en la inversión recibida por España. Fuera del ámbito de la UE-28, han ganado presencia, sobre todo, Estados Unidos, México, Hong-Kong y Singapur como inversores en España, y China, Brasil y Angola como países de origen de la inversión portuguesa.

En lo que atañe a Reino Unido, se advierte que, su participación en el *stock* de IED acumulado en 2019 es en la península ibérica, particularmente, en España, menor que en 2013. Sin embargo, algo similar sucede, con otras grandes potencias europeas, por lo que esa caída parece deberse más a la diversificación geográfica a la que antes se ha hecho referencia, o al papel de algunos países como economías de tránsito, que a los efectos que, hasta el momento, haya podido tener el *Brexit* sobre las inversiones británicas en los dos mercados ibéricos. De hecho, en lo tocante a España, si se atiende al origen último de los flujos en todos los años que siguen al referéndum del *Brexit*, Reino Unido se ha mantenido entre los primeros inversores en territorio español (según el ICEX); el segundo, por detrás de Estados Unidos, si se tiene en cuenta el conjunto del periodo 2010-2019, y el segundo y primero, respectivamente, en los dos últimos ejercicios³⁵.

Por sectores, a nivel agregado, la IED se concentra mayoritariamente en las actividades de servicios, que han acaparado cerca del 57 por 100 de los flujos netos recibidos por España y el 64 por 100 de los encaminados a Portugal desde 2013. Las manufacturas han sido en los dos países el segundo sector más dinámico, y, en cuanto al resto, la construcción se alza como la tercera actividad que acumula más flujos en España, mientras que la IED dirigida al país vecino se ha inclinado más hacia la energía (Gráfico 2.5). En términos de *stock* acumulado, los servicios tienen aún mayor protagonismo, con un 72,5 y 71,7 por 100, respectivamente, a la altura de 2019, y en ambos casos han ganado peso durante estos últimos años.

Ya dentro de la esfera de los servicios, en España son más diversas que en Portugal las actividades de destino preferente de la IED, despuntando transporte, comercio e inmobiliarias, además de servicios financieros, sectores que igualmente sobresalen por el *stock* acumulado hasta 2019. Bien es cierto que, en algunos como transportes e inmobiliarias, parte de ese avance lo explican las grandes operaciones registradas en 2018³⁶. Entre ellas, cabe destacar la compra del gestor

34 Téngase en cuenta, en todo caso, que el *stock* de inversión no incluye únicamente los flujos netos, sino también el capital social y las reservas de las empresas. Por lo tanto, aunque ambas magnitudes están estrechamente relacionadas su variación no tiene porqué ir en todos los ejercicios en la misma dirección.

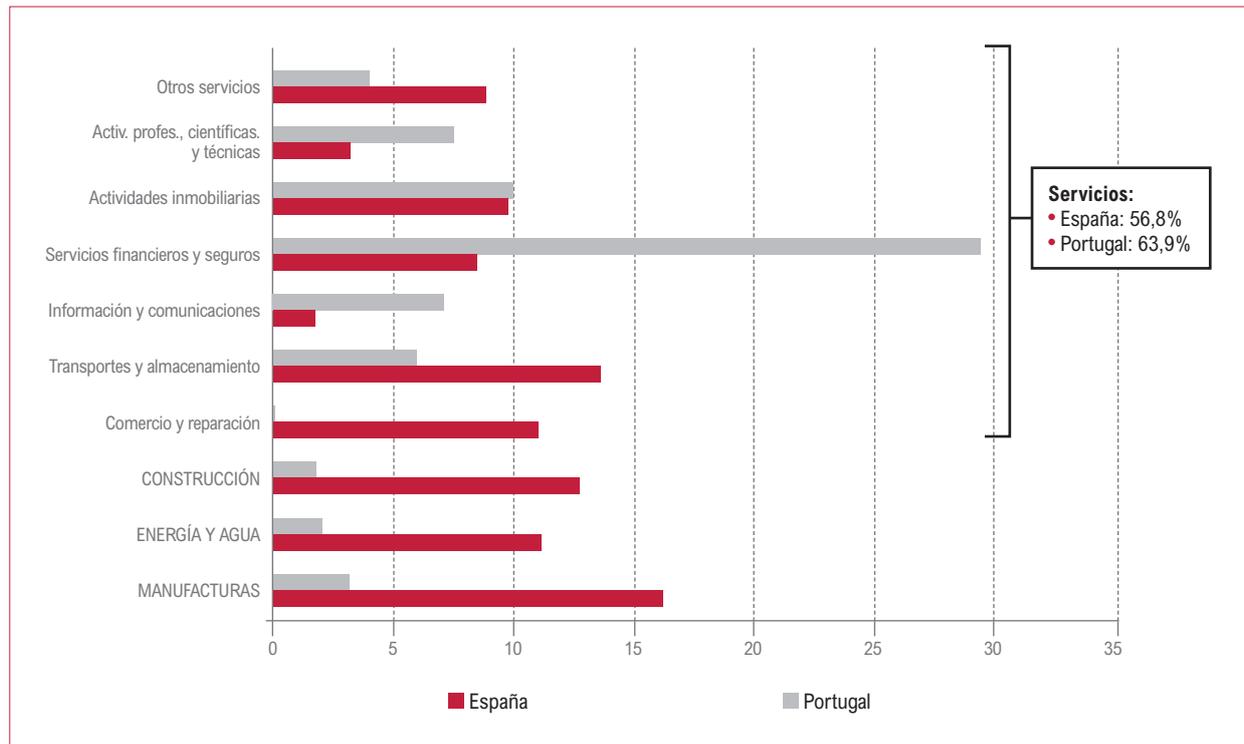
35 Conforme a las valoraciones que las empresas británicas hacen del clima de negocios en España, tampoco parece que en los próximos años el *Brexit* vaya a tener un impacto significativo (AFI, 2019).

36 Aunque no alcanzó el nivel de 2018, la inversión inmobiliaria se mantuvo muy dinámica en 2019. En segmentos como el de la inversión en oficinas, algunas estimaciones (*Skytower Global Investments*, 2020) apuntan a cifras récord, únicamente superadas en el año 2007.

de autopistas Abertis (consignada en la rúbrica transportes y almacenamiento), por veintitrés mil millones de dólares, así como la adquisición del 51 por 100 de los activos inmobiliarios del Banco Popular y el 80 por 100 de los del BBVA, por sendos grupos inversores estadounidenses³⁷.

Gráfico 2.5.

Principales sectores de destino de la inversión recibida por España y Portugal, 2013-2019 (flujos netos, % del total)



Fuentes: *Datainvox*, Banco de España y ACEIP.

En Portugal, con una mayor concentración de los flujos recibidos, las actividades que han focalizado el interés de los inversores extranjeros durante esta segunda mitad de la década han sido las del ámbito financiero y el negocio inmobiliario, seguidas de servicios profesionales, científicos y técnicos, los tres sectores que asimismo se sitúan a la cabeza por el volumen de *stock* acumulado en 2019 (entre los tres acaparan el 50 por 100). Al mismo tiempo, pese a que las cifras todavía no lo reflejan, los últimos años han sido testigos de un notable aumento de los flujos hacia sectores que incorporan un elevado componente tecnológico, como las energías renovables, la biotecnología, la química de alto valor añadido (polímeros) o el turismo de calidad, por los que las multinacionales extranjeras han hecho una importante apuesta en Portugal y que, además, cuentan con un alto potencial de cara al futuro (AFI, 2018).

En definitiva, cabe concluir que, a pesar de la variabilidad entre unos y otros ejercicios, la trayectoria de la IED recibida por España y Portugal en el transcurso del último decenio ha sido claramente

³⁷ Uno de ellos, el grupo inversor Blackstone, ha invertido desde 2013 más de 20.000 millones en todos los segmentos del sector inmobiliario español (residencial, oficinas, hoteles); más de 5.000 en el año 2018, destacando las OPAs sobre Hispania, una de las mayores propietarias de hoteles y Testa, la mayor promotora de viviendas de alquiler. El otro, Cerberus que, a través de su filial Haya Real Estate creada en 2013, ha venido gestionando los inmuebles de Bankia, Cajamar y Liberbank, adquirió en 2018 el 80 por 100 de los activos inmobiliarios del BBVA, por un valor cercano a los 4.000 millones de euros. En ese mismo ejercicio el fondo norteamericano adquirió activos de Caixabank y Sabadell, acercándose la inversión total a los 10.000 millones de euros.

más favorable que la del conjunto de países de la Unión Europea, donde encadena ya cuatro años consecutivos de descensos. Como resultado, se ha producido un gradual aumento de la proporción que sobre su PIB representan los activos extranjeros. Aunque 2018 no fue un buen año para Portugal y 2019 no lo ha sido para España, después de un inusualmente alto avance de los flujos en los años previos, ambos han logrado mantener su atractivo, sufriendo en menor medida que algunas de las grandes potencias europeas los efectos de la creciente capacidad de atracción de inversiones de las economías emergentes y las tensiones comerciales a escala mundial.

En España, los flujos de IED recibida en algunos ejercicios se han acercado a la marca histórica de los años previos a la Gran Recesión. En Portugal, su avance como destino de la inversión internacional ha sido espectacular desde el final del periodo de crisis 2008-2013,, habiéndose convertido la inversión extranjera en una de las claves del buen desempeño económico del país durante esta segunda mitad de la década.

4. Inversión directa en el exterior de España y Portugal. Internacionalización a distinto ritmo

Las empresas españolas y portuguesas empezaron a invertir de manera decidida en el exterior en fechas relativamente recientes. En cuanto a las primeras, aun cuando en los años de la Gran Recesión su expansión exterior se ralentizó notablemente, en apenas dos décadas han conseguido un grado de internacionalización similar al de otras grandes economías europeas con mucha mayor tradición inversora. En vísperas de la crisis económica iniciada en 2008 España ya se había convertido en uno de los más importantes inversores en el plano mundial, situándose entre los cinco socios europeos con mayor *stock* de IED emitida, a la vez que había conseguido casi equilibrar el valor de sus inversiones en el exterior con el de las recibidas de las principales multinacionales mundiales. Tras el parón de la etapa recesiva, los últimos años han sido testigos de una nueva aceleración de la inversión directa en el extranjero, apoyada en el descenso de las desinversiones y el repunte del número de empresas inversoras. En total, conforme a la información que ofrece el Banco de España (principio activos y pasivos), las empresas españolas acumulan hoy un *stock* de aproximadamente setecientos mil millones de euros invertidos en otros países, una cifra que representa el 56,4 por 100 del PIB y que las coloca en el puesto número ocho a escala europea³⁸ (Gráfico 2.6) y el décimo quinto en la esfera mundial.

Portugal, por su parte, inició también su proceso de expansión productiva internacional en los años noventa, pero, a pesar del ascenso de los siguientes lustros, frenado bruscamente con el inicio de la crisis en 2008, la magnitud de su *stock* sigue siendo muy inferior a la de la inversión extranjera en Portugal. En 2019, el *stock* de IED emitida era apenas un 46 por 100 de la recibida y su peso en el total mundial se encontraba también a mucha distancia de su participación en la IED entrante. Esto contrasta con la tendencia general en la Unión Europea, donde las tradicionales economías receptoras de IED se han convertido en grandes inversoras, como es el caso de España.

Por lo que se refiere a la última década, como ya se ha anticipado, durante los años de crisis el ritmo de expansión de la IED española se frenó de manera brusca, pasando, de acuerdo con los

³⁸ Téngase en cuenta, además, que, como en el caso de la IED recibida, por delante se sitúan algunos como Países Bajos o Luxemburgo, mercados de tránsito de la inversión extranjera.

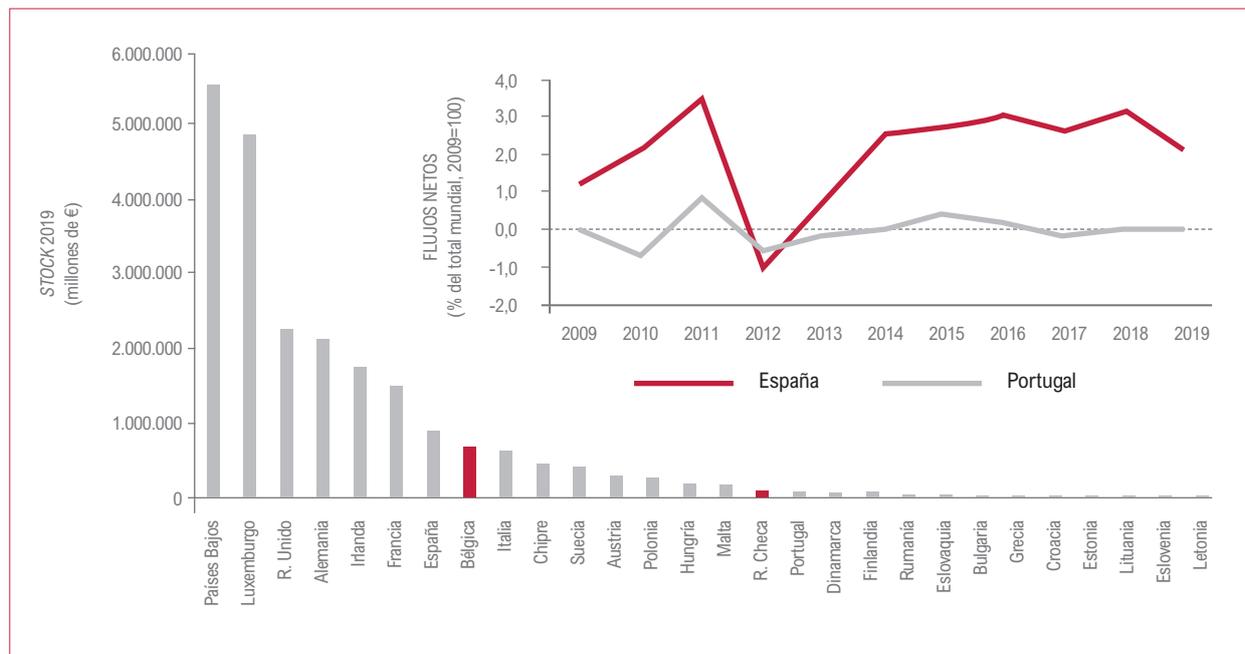
datos del Registro de Inversiones Exteriores, de un promedio de 36.000 millones de euros de inversión productiva neta entre 2000 y 2007 a 13.500 entre 2008 y 2013; pero solo se paralizó en 2012, una caída detrás de la que se encuentran las desinversiones provocadas por las dificultades de las multinacionales para refinanciar los créditos en los que habían incurrido en su proceso de expansión internacional. De la misma manera, tras el parón de la Gran Recesión, aunque sin llegar a las excepcionales cifras, difícilmente repetibles, del primer lustro del siglo, las inversiones de las empresas españolas en el exterior han vuelto a crecer, salvo en algún año aislado, por encima del total mundial. En lo que atañe al último ejercicio, respecto a 2018 se produce una cierta ralentización en los flujos, pero en ningún caso, con la misma intensidad que en la IED recibida (Gráfico 2.6).

Los flujos con origen en Portugal, por su parte, han avanzado desde 2010 de manera más lenta e intermitente, marcando claras distancias con el dilatado volumen de IED que, como se ha visto, entraba en el país. Como resultado, mientras que en España la relación entre el *stock* de IED emitida y recibida ha mantenido una proporción de entre el 84 y el 88 por 100 durante todo el periodo, en Portugal la distancia se ha ampliado notablemente y su relevancia mundial como país emisor ha crecido mucho menos que su papel como receptor. Así, después de varios ejercicios con flujos netos emitidos negativos, el *stock* de inversión portuguesa en el extranjero se sigue situando por debajo del de otras economías europeas comparables como Hungría, Bélgica o Chipre (Gráfico 2.6).

En relación con el PIB, la IED emitida ha perdido más de un punto de peso en Portugal entre 2010 y 2019 (del 38,6 al 37,5 por 100 según datos de Eurostat), cifra que contrasta con la de España, cuya intensidad inversora se ha elevado en casi ocho puntos (del 48,2 al 56,4 por 100 del PIB)³⁹.

Gráfico 2.6.

Evolución comprada de la IED emitida por España y Portugal, 2009-2019



Fuentes: Eurostat y *UnctadStat*.

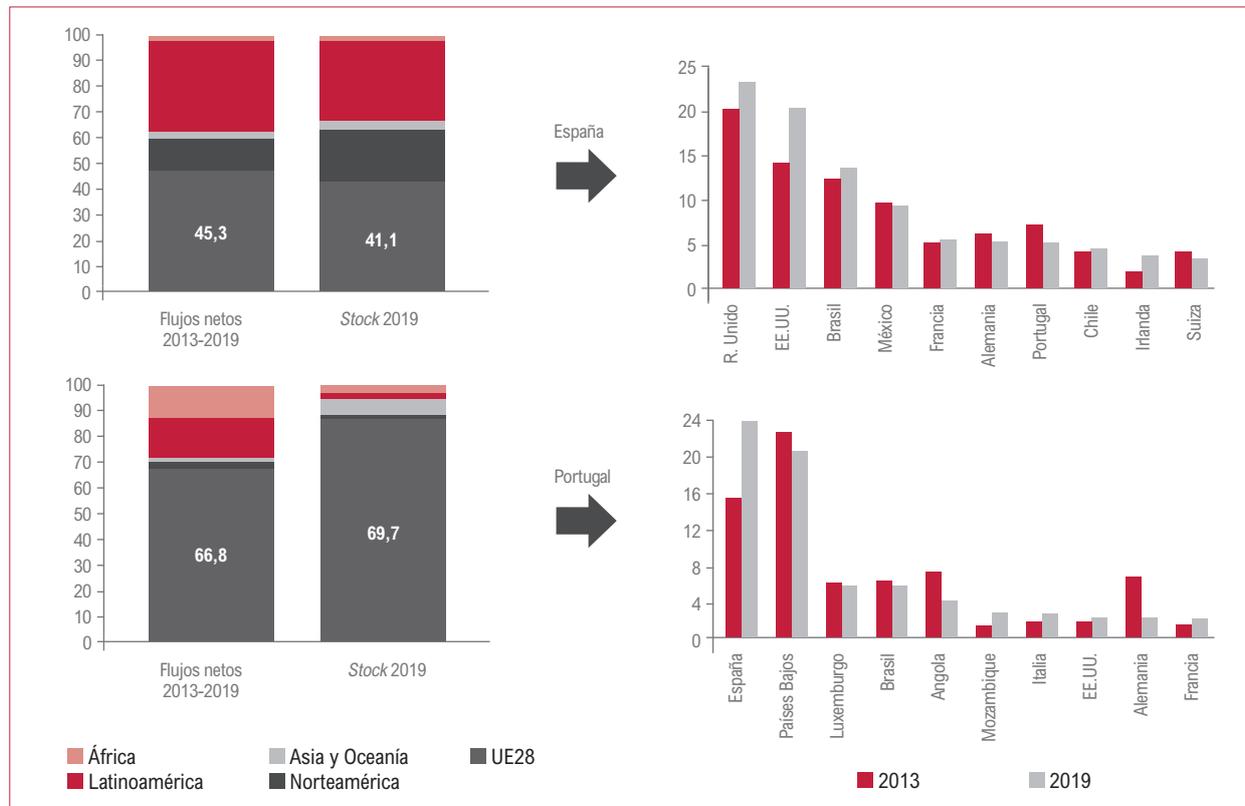
³⁹ En ambos casos, las cifras de 2012, en plena crisis de la deuda, arrojan valores muy negativos.

Cabe concluir, en definitiva, que las empresas portuguesas se han mostrado menos atrevidas que las españolas a la hora de acometer proyectos de inversiones en el exterior y su grado de internacionalización se encuentra aún muy por debajo del de aquéllas. Entre los posibles factores explicativos, la notable desaceleración que durante los últimos años ha registrado el crecimiento de la productividad en ese país sin duda ha debido jugar un papel relevante, al haber frenado el avance de la competitividad y, con ello, de la capacidad para acometer inversiones en el exterior de sus empresas. Asimismo, la fuerte intervención pública y las estrictas regulaciones a las que está sometida la actividad en algunos sectores, como el de servicios profesionales, particularmente abogados, o el transporte, estarían, según la OCDE (2019), detrás de ese lento avance de la productividad.

En cuanto a los destinos, aunque la UE28 ha perdido peso frente a Norteamérica (sobre todo en detrimento de la UE-15 y a favor de Estados Unidos), las economías comunitarias (incluyendo a Reino Unido) siguen aglutinando más del 40 por 100 del *stock* de IED española en el exterior (Gráfico 2.7). Esta merma de importancia de la Unión Europea se ha concentrado en Portugal, Alemania y Países Bajos. En sentido contrario, han ganado atractivo para las firmas españolas Reino Unido, Irlanda y, en menor medida, Francia, corroborando en el caso británico que los riesgos generados por el *Brexit* no han impedido que se consolide el interés de los inversores españoles en ese país. Fuera del ámbito de la Unión, la presencia productiva española es especialmente significativa en Latinoamérica, donde España se mantiene como segundo inversor mundial, por detrás de Estados Unidos, a pesar de que las economías latinoamericanas, en particular México y Argentina (no así Brasil), también han perdido peso en la inversión española, en favor de las asiáticas. En suma, se ha producido una ligera diversificación de los destinos de la IED española, con Estados Unidos y otros grandes mercados como Brasil o India liderando los avances.

A diferencia de sucedido con la IED española, la de Portugal ha tendido en los últimos años a concentrarse aún más en la Unión Europea, con un notable ascenso del *stock* acumulado en España, que ha sido en la mayoría de los ejercicios el primer destino de los flujos de IED portuguesa y, en menor medida, Francia e Italia, en perjuicio de Países Bajos y, máxime, de Alemania, donde los flujos netos se han saldado en la mayoría de los ejercicios con valores negativos. Como resultado, en 2019 la Unión Europea concentraba el 70 por 100 del *stock* de IED portuguesa en el exterior, destacando claramente España y Países Bajos, que conjuntamente acaparan más de un 40 por 100 del total, y que, cabe recordar, se encontraban también entre los principales socios de Portugal en el terreno de la IED recibida. Fuera del espacio comunitario, Estados Unidos y Mozambique han adquirido una importancia creciente, aunque siguen teniendo un peso muy reducido en comparación con otros países de habla portuguesa como Brasil y Angola (Gráfico 2.7).

Por ramas de actividad, servicios profesionales, científicos y técnicos, inmobiliarias y, especialmente, servicios financieros han sido las áreas preferentes por las que han apostado las multinacionales portuguesas en sus inversiones en el exterior. Entre las tres se reparten la práctica totalidad de los flujos netos de salida en los últimos años y más del 90 por 100 del *stock* de IED acumulado en el exterior.

Gráfico 2.7.**Destino de la IED emitida por España y Portugal, 2013-2019 (distribución del stock por país inmediato, %)**Fuentes: *Datainvex*, Banco de España y ACEIP.

En cuanto a la distribución por sectores productivos, la mayoría de la inversión española se ha producido también en el ámbito de los servicios, con cerca del 60 por 100 del total, siendo, en esta ocasión, banca y seguros, telecomunicaciones y comercio las actividades más activas. Entre las tres acaparan más del 40 por 100 de los flujos netos emitidos desde 2013. En el terreno de las manufacturas, como viene siendo habitual, productos minerales no metálicos ha sido un importante destino de los flujos de IED con origen en España en esta segunda mitad de la década. En términos de stock, igual que sucede en Portugal, el sector financiero es, con diferencia, el que ha logrado mayor nivel de internacionalización, con más del 40 por 100 del total de activos acumulados por las empresas españolas en el exterior y un porcentaje aún mayor (77 por 100) en el caso de las portuguesas.

En suma, después del rápido ascenso de los flujos emitidos en la década de 2000, las empresas multinacionales españolas han seguido durante estos últimos años transitando a buen paso por la senda de la internacionalización, en tanto que las portuguesas lo han hecho a un ritmo mucho más pausado. Todas ellas han centrado sus inversiones en la Unión Europea, si bien, fuera de este espacio, los principales países receptores siguen siendo aquellos con los que históricamente las dos economías ibéricas han mantenido relaciones más estrechas.

En el caso de Portugal, la implantación de sus empresas en otros países ha crecido en mucha menor medida que la del capital foráneo en su territorio. Las firmas españolas, por el contrario, no han perdido el paso a las extranjeras y han vuelto a acelerar en los años más recientes su proceso de expansión internacional, tratando de establecerse en nuevos mercados y reforzando, a la vez, su presencia en las economías más desarrolladas.

Capítulo 3

Integración del Mercado Ibérico: Comercio e inversión bilateral

María Elisa Álvarez López, Universidad de Valladolid.

Josefa Vega Crespo, Universidad de Valladolid.

Integración del Mercado Ibérico: Comercio e inversión bilateral

1. Introducción

A lo largo de las tres últimas tres décadas el balance de las relaciones económicas entre España y Portugal arroja resultados muy positivos. Desde que, con su ingreso en la Comunidad Económica Europea en 1986, comparten un Mercado Ibérico sin fronteras, sus vínculos comerciales y de inversión exterior -que ya eran importantes antes de esa fecha dada su vecindad y confluencia de intereses- no han dejado de multiplicarse, dando impulso al rápido proceso de internacionalización que han vivido durante los últimos años y abriendo nuevas vías de cooperación mutua.

En las páginas que siguen se evalúa la dinámica reciente del proceso de integración del Mercado Ibérico a través del análisis, en primer término, de la evolución de los intercambios comerciales entre los dos socios comunitarios y, en segundo lugar, de los flujos bilaterales de IED. En ambas vertientes de estudio, se incorpora la dimensión sectorial con el propósito de conocer el papel jugado por las distintas ramas de actividad en la intensificación de la interdependencia económica entre los dos países.

2. Comercio bilateral hispano-luso

Los flujos comerciales entre España y Portugal han crecido a un ritmo muy rápido desde que ambos países se incorporaron al proyecto comunitario, a tal punto que se han convertido en socios preferentes en sus transacciones de bienes y servicios con el exterior, conformando un Mercado Ibérico dinámico en el que más de 18.000 empresas españolas exportan a Portugal y por encima de 5.000 firmas portuguesas lo hacen a España.

En el ámbito de los intercambios de bienes, España viene revalidando su liderazgo como cliente de Portugal desde finales de los años noventa, aunque su peso en las ventas lusas disminuyó durante los años de la Gran Recesión (del 28,6 al 22,5 por 100), para volver a aumentar con el inicio de la recuperación, sin que al presente haya llegado al grado de concentración anotado en 2007, tras el enérgico ascenso de las exportaciones portuguesas al mercado español en el primer septenio del siglo. Y todavía es mayor el predominio de España como proveedor de Portugal, pues le proporciona por encima del 30 por 100 de sus compras exteriores totales, un porcentaje algo inferior al mantenido durante el último decenio (Cuadro 3.1). Junto a España, en el *top ten* de los proveedores de Portugal aparecen los mismos países que en el de sus clientes, a excepción de China y Rusia, que sustituyen a Angola y Brasil. Precisamente, la destacada posición que ocupan estos dos últimos países como destino de los productos portugueses supone una valiosa oportunidad para mejorar la inserción española en estos mercados en crecimiento, particularmente reducida en el caso de Angola, así como en otros países africanos lusoparlantes, como Mozambique o Cabo Verde, donde la presencia española es insignificante.

Cuadro 3.1.
Principales socios comerciales de España y Portugal, 2010-2019

España							
Principales clientes (% sobre el total de exportaciones)				Principales proveedores (% sobre el total de importaciones)			
2010		2019		2010		2019	
Francia	18,3	Francia	15,3	Alemania	11,7	Alemania	13,8
Alemania	10,5	Alemania	10,8	Francia	10,7	Francia	11,3
Portugal	8,9	Italia	7,8	China	7,9	China	7,5
Italia	8,8	Portugal	7,4	Italia	7,0	Italia	6,5
Reino Unido	6,2	Reino Unido	6,9	Reino Unido	4,5	Países Bajos	5,4
EE.UU.	3,5	EE.UU.	4,6	Países Bajos	4,5	EE.UU.	4,0
Países Bajos	3,1	Países Bajos	3,3	EE.UU.	4,0	Reino Unido	3,8
Bélgica	2,8	Bélgica	2,9	Portugal	3,6	Portugal	3,6
China	2,1	Marruecos	2,9	Rusia	2,6	Bélgica	3,3
Suiza	2,0	China	2,3	Bélgica	2,5	Turquía	2,2

Portugal							
Principales clientes (% sobre el total de exportaciones)				Principales proveedores (% sobre el total de importaciones)			
2010		2019		2010		2019	
España	27,0	España	24,9	España	32,0	España	30,4
Alemania	13,0	Francia	13,0	Alemania	13,9	Alemania	13,3
Francia	12,0	Alemania	12,0	Francia	7,2	Francia	9,8
Reino Unido	5,4	Reino Unido	6,1	Italia	5,7	Italia	5,1
Angola	5,1	EE.UU.	5,0	Países Bajos	5,2	Países Bajos	4,9
Países Bajos	3,9	Italia	4,5	Reino Unido	3,8	China	3,7
Italia	3,7	Países Bajos	3,9	China	2,7	Bélgica	3,1
EE.UU.	3,5	Bélgica	2,3	Bélgica	2,7	Reino Unido	2,6
Bélgica	2,6	Angola	2,1	Nigeria	2,3	EE.UU.	1,9
Brasil	1,2	Brasil	1,3	Brasil	1,8	Rusia	1,4

Fuentes: Trade Map, International Trade Centre.

Desde la perspectiva de España, Portugal también constituye un interlocutor comercial clave por cuanto que es el cuarto punto de llegada de sus ventas⁴⁰, habiéndose movido entre el tercer y el quinto puesto en el *ranking* de destinos, en compañía de las economías centrales de la Unión Europea hacia las que la exportación de ambos socios ibéricos presenta un claro sesgo, como se ha dado cuenta en el primer capítulo de este informe. En cualquier caso, la presencia portuguesa en las exportaciones españolas ha seguido una tendencia descendente desde los primeros años 2000 y hasta el final de la Gran Recesión, permaneciendo apenas sin cambios desde entonces. Por el lado de los flujos de importación, Portugal es el octavo proveedor de productos de España, con una participación igual a la que mostraba a comienzos del decenio actual, del 3,6 por 100, una cifra que evidencia el amplio espacio del que dispone para incrementar su inserción en el mercado español. Por lo demás, los países con un peso más relevante en las compras exteriores de España son también sus principales clientes, salvo en el caso de Turquía, que es reemplazada por Marrue-

40 Además, como puede comprobarse en (Díaz Mora *et al.*, 2017), la importancia para las exportaciones españolas del mercado portugués es independiente del uso al que estas se dediquen, compartiendo, tanto en las exportaciones intermedias como en las finales, las primeras posiciones con las grandes economías europeas (Francia, Alemania, Italia y Reino Unido) y Estados Unidos.

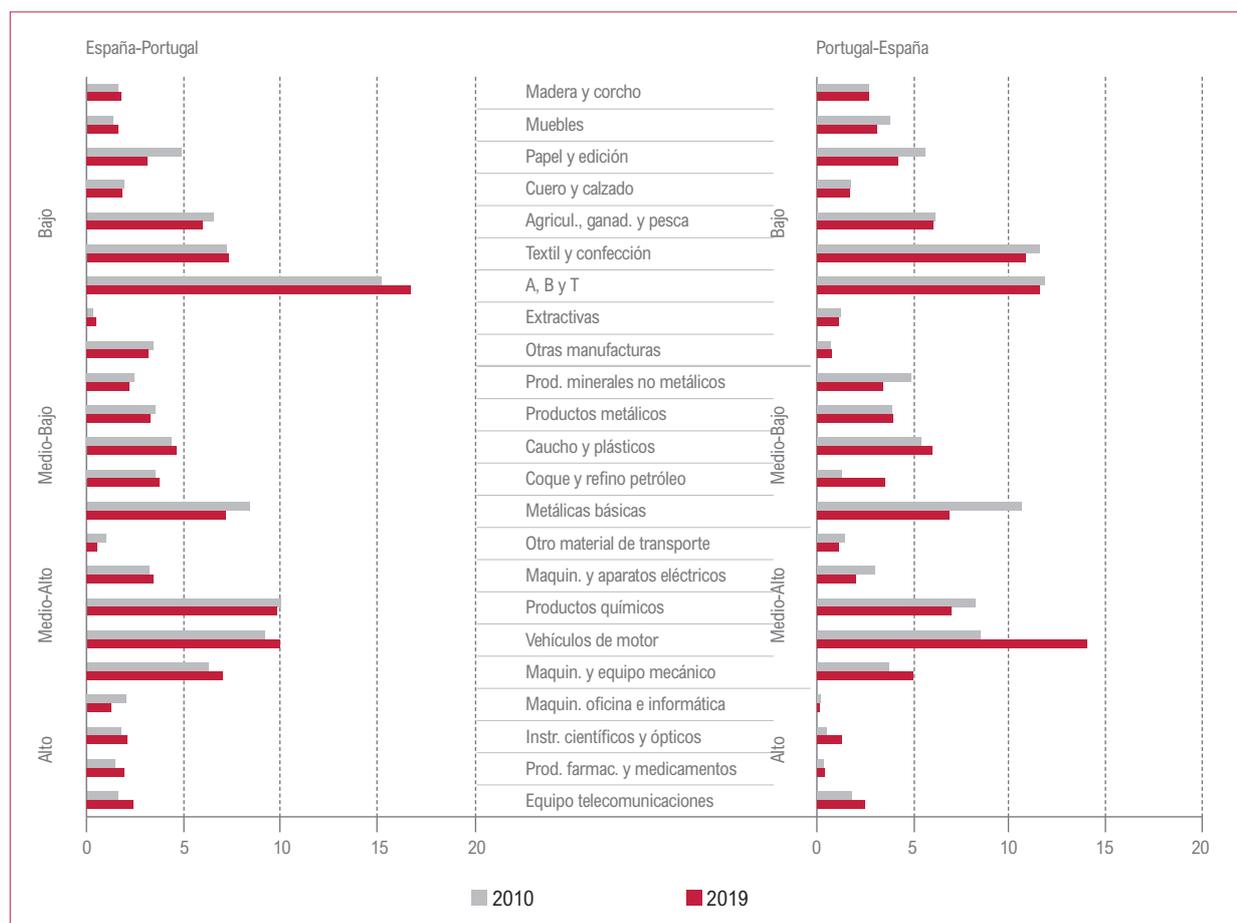
cos entre los diez compradores con mayor cuota; amén de que China ocupa una posición mucho más destacada en la lista de proveedores que en la de los destinos de los productos españoles. Marruecos es un mercado en el que Portugal podría penetrar de la mano de España.

Aunque el saldo de los flujos bilaterales es negativo para Portugal, durante las dos últimas décadas ha mejorado la tasa de cobertura de sus intercambios con España, fruto del ritmo de crecimiento más intenso mantenido por los envíos (desde 2000 su valor se ha multiplicado por 3,6, mientras que el de las importaciones procedentes de España lo ha hecho por 2,5), particularmente en el periodo expansivo anterior al estallido de la crisis financiera internacional, como se ha apuntado anteriormente. En consecuencia, la tasa de cobertura de Portugal en el comercio con España ha pasado de situarse en el 53 por 100, como promedio, durante los años 2000, a hacerlo en el 60 por 100 en el transcurso de los dos últimos lustros. Justo lo contrario cabe decir del comportamiento mostrado por la tasa de cobertura de España en su comercio con la economía lusa, que hasta el inicio de la crisis experimentó una notoria y gradual reducción, si bien le sigue resultando muy favorable. No en vano, a lo largo de la presente década, los ingresos por las ventas de sus productos al mercado portugués han estado cerca de duplicar, por término medio, los pagos derivados de sus adquisiciones en el mismo.

El examen de la composición sectorial de los intercambios bilaterales de bienes permite identificar las actividades en las que la conexión hispano-lusa es más intensa. Al respecto, en el Gráfico 3.1 puede apreciarse el predominio del que disfruta la industria de alimentos, bebidas y tabaco en las exportaciones de España a Portugal, acumulando el 16 por 100 de los flujos bilaterales, más de cinco puntos por encima de la participación que alcanza en el total de ventas mundiales de España, en las que, como se apuntó en el Capítulo 1, también ha acrecentado su importancia relativa, así como en la oferta global del sector. Le siguen vehículos de motor y productos químicos, con un peso cada uno del 10 por 100, y metálicas básicas, maquinaria mecánica y textil y confección, con parcelas del 7 por 100. Por tanto, estos seis sectores aglutinan cerca del 60 por 100 de las ventas españolas a su socio ibérico, un porcentaje superior al que reunían en 2010, y a cuyo incremento han contribuido, en orden de importancia, los sectores de alimentos, bebidas y tabaco, maquinaria mecánica, automóviles y textil y confección. Al mismo tiempo, excepción hecha de vehículos de motor, todos ellos anotan una cuota más alta en la estructura de las exportaciones bilaterales que en la de los envíos al mercado mundial, lo que revela una especialización de España en estas actividades en su comercio con Portugal (justo lo contrario en el caso de los automóviles, cuya aportación a los flujos bilaterales es casi siete puntos inferiores a la que registra en la oferta global española).

Las exportaciones portuguesas a España también están concentradas en un reducido grupo de cinco sectores que, a lo largo del último decenio, vienen absorbiendo algo más de la mitad del total de estos flujos. A la cabeza ha pasado a situarse la industria automovilística, haciendo extensivo aquí el superior dinamismo que ha mantenido en el agregado de la oferta exterior lusa y mundial (véase el Capítulo 1). A continuación se sitúan alimentos, bebidas y tabaco y textil y confección, con una participación que ronda, respectivamente, el 12 y 11 por 100, y productos químicos y metálicas básicas, con pesos relativos del 7 por 100, si bien todos ellos han visto mermada su cuota, en particular, metálicas básicas y química. En todo caso, la economía lusa denota una especialización en estos cuatro sectores en sus intercambios con España -más acusada en lo que respecta a metálicas básicas-; como también lo hace en la rama agraria y, en menor medida, en la de caucho y plásticos, sexta y séptima en el *ranking* sectorial de las ventas destinadas al mercado español.

Gráfico 3.1.
Composición sectorial de las exportaciones bilaterales de bienes, 2010-2019 (porcentajes)



Fuente: Trade Map, International Trade Centre.

En suma, la conexión comercial entre las economías ibéricas está protagonizada en ambas direcciones prácticamente por las mismas ramas de actividad, en línea, como cabía esperar, con el sesgo que presenta hacia ellas la estructura sectorial de sus exportaciones totales al mercado mundial. Por lo demás, buena parte de estos sectores son también aquellos en los que la colaboración entre España y Portugal en el seno de CGV es más intensa, como es el caso de vehículos de motor, maquinaria mecánica y metálicas básicas (Díaz Mora *et al.*, 2017) En sentido contrario, la integración del Mercado Ibérico es más débil en los sectores de alto contenido tecnológico, de nuevo en consonancia con el escaso relieve que alcanzan en la estructura comercial y productiva de los dos países. No obstante, descontando maquinaria de oficina e informática, el resto de las actividades más intensivas en tecnología han ganado peso en los flujos de exportación recíprocos, lo que sugiere que ambos países están encontrando en el país vecino oportunidades favorables para mejorar su capacidad exportadora en este segmento de industrias, que pueden servirles para afrontar con éxito la tarea, en gran medida pendiente, de incorporar a su cesta exportadora productos tecnológicamente más complejos.

3. La IED recíproca entre España y Portugal

Aunque los factores determinantes de la IED son múltiples y han ido variando a lo largo del tiempo, la proximidad geográfica y la afinidad cultural continúan jugando un papel muy relevante, como lo constata el hecho de que la mayoría de los flujos mundiales siguen teniendo un marcado carácter intrarregional (García, 2019). Las multinacionales europeas, por ejemplo, han logrado establecer cada vez más centros de producción fuera del ámbito comunitario, pero las economías de la Unión siguen acaparando el grueso de sus flujos de inversión en el exterior.

Esas conexiones son aún más fuertes cuando los países comparten, como ocurre con España y Portugal, buena parte de sus fronteras y tienen un amplio conocimiento mutuo del contexto económico, social y cultural del otro; a todo lo cual se suman las buenas relaciones a nivel institucional entre ellos⁴¹.

Si en el contexto mundial Portugal es, como se ha explicado en el Capítulo 2, un mercado muy atractivo para la IED, lo es aún más para las empresas españolas, que pueden aprovechar, mejor que otras, esa proximidad geográfica y cultural, máxime si, como es el caso, disponen de una compacta red de infraestructuras de transportes y telecomunicaciones que conecta ambos territorios, con más de 1.200 kilómetros de frontera común, y la posibilidad de utilizar su mercado como plataforma de lanzamiento de inversiones hacia otras importantes plazas de habla portuguesa como Brasil o Angola. En sentido contrario, España ofrece a las empresas lusas un mercado próximo y seguro y es el primer peldaño para hacer negocios con la Unión Europea y acceder más fácilmente a otras economías de lengua hispana. De hecho, conforme al índice *Ghemawat*⁴² - que, atendiendo a la distancia geográfica, económica, cultural y administrativa, mide la facilidad o dificultad para las relaciones económicas de un país de referencia con el resto de los incluidos en la muestra (más de 160)- España es con diferencia el mercado con menor distancia en los negocios de inversión para Portugal y Portugal lo es para España (Ghemawat, 2020).

Las relaciones de inversión bilaterales entre los dos países son, en efecto, muy intensas. Dentro del grupo de mercados de la Unión Europea en los que, a pesar de la reciente diversificación, se sigue concentrando el grueso de la IED que realizan las empresas ibéricas, Portugal aparece como uno de los principales destinos de la inversión española y, de la misma manera, España ocupa, en la mayoría de los ejercicios, la segunda o tercera posición entre los mercados a los que se dirigen los flujos de inversión del país luso (Gráfico 3.2). En cuanto a la inversión neta (descontando desinversiones), durante el último lustro España ha focalizado alrededor de las tres cuartas partes de los flujos de Portugal en el exterior y, pese a las ventajas fiscales que otras economías centroeuropeas como Países Bajos o Luxemburgo ofrecen a los capitales foráneos, a la altura de 2019 lidera el *ranking* de inversión acumulada por este país fuera de sus fronteras. Como puede apreciarse en el Gráfico 3.2, la parcela del *stock* de IED portuguesa que corresponde a España prácticamente no ha dejado de crecer desde 2012. Por su parte, tras un ligero descenso del ritmo inversor en los primeros años de la década, la cuota de Portugal en el *stock* de inversión española se ha mantenido en torno al 4 por 100 en los últimos años, lo que en 2019 sitúa a este país en la séptima posición

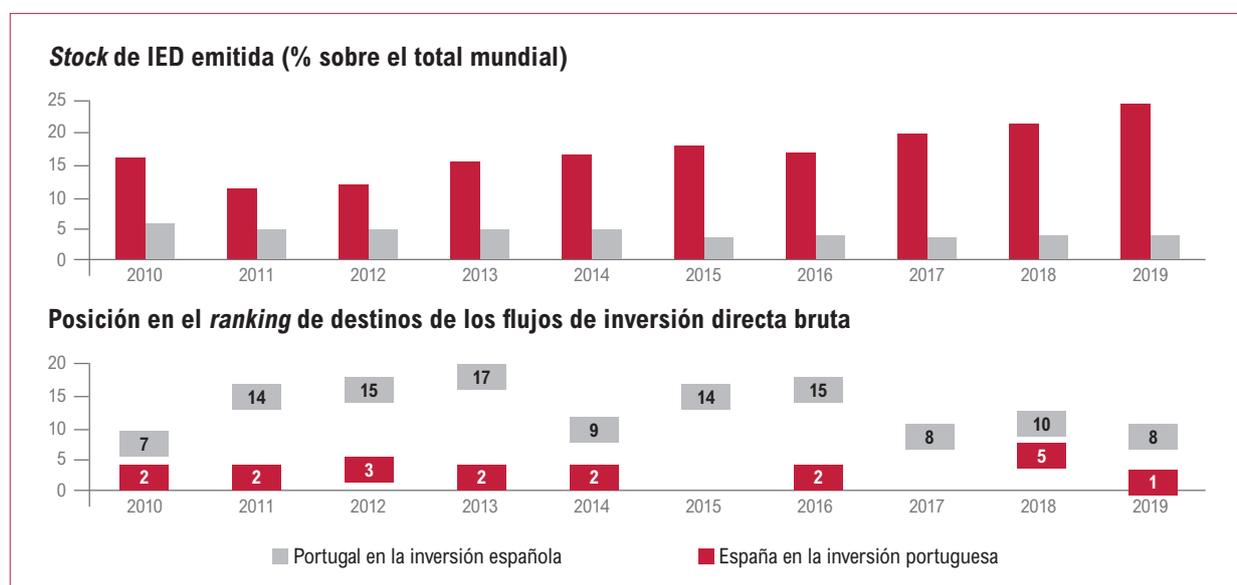
41 Júlio *et al.* (2013) modelizan los determinantes de la inversión directa extranjera portuguesa, demostrando el importante papel que en la misma juegan los factores geográficos (frontera) e institucionales.

42 Índice de conectividad global elaborado por los profesores Pankat Ghemawat y Steven Altman del IESE Business School de Nueva York, para un panel de más de 160 países.

entre las principales economías receptoras de IED española, prácticamente al mismo nivel que otras de mucho mayor tamaño, como Francia o Alemania (véase el Gráfico 2.7 del Capítulo 2).

Según los datos suministrados por Eurostat, España contaba en 2017 con casi 700 filiales en Portugal, que generaban un volumen de negocio de unos catorce mil millones de euros y daban empleo a más de 50.000 trabajadores (Cuadro 3.2). Unas cifras que, a pesar de la apuesta por la diversificación geográfica de los últimos años, mantienen a Portugal en el primer puesto en cuanto al número de filiales de empresas españolas en el exterior, con casi un 10 por 100 del total, por delante de Francia, Reino Unido e Italia. Se trata, eso sí, de firmas de tamaño más pequeño que las que operan en general en los países latinoamericanos, en especial, Brasil y Argentina, así como en Estados Unidos y Reino Unido, donde, tanto la facturación, como el número de empleados por filial, anotan cifras mucho más elevadas.

Gráfico 3.2.
La IED recíproca entre España y Portugal, 2010-2019



Fuentes: ICEX, *Datainvox*, ACEIP y Banco de España.

Además, durante el último lustro se ha registrado un incremento del número de filiales establecidas en Portugal mayor que el habido en la red de centros de producción de empresas españolas a escala mundial. Un resultado que, sin embargo, no se repite en lo que se refiere a la facturación ni tampoco al empleo generado, cuya evolución refleja ese proceso de diversificación hacia las grandes economías americanas y asiáticas, al que se viene aludiendo. Es probable, por tanto, que ese mayor avance en el número de filiales instaladas en el mercado luso obedezca a las estrategias de internacionalización de nuevas empresas de tamaño mediano (para las que la proximidad juega un rol determinante) que han iniciado recientemente su implantación productiva en el exterior y encuentran en el mercado portugués un primer destino cercano y seguro; lo que no deja de evidenciar, en cualquier caso, el interés que para las empresas españolas sigue ofreciendo el país vecino.

Cuadro 3.2.
La IED bilateral entre España y Portugal, 2013-2017

		De España en Portugal		De Portugal en España	
		2013	2017	2013	2017
Filiales	Número	590	678	84	352
	% sobre total del país emisor	11,1	9,6	11,7	17,0
Empleados en filiales	Número	42.906	51.502	10.432	20.355
	% sobre total del país emisor	5,4	5,0	6,6	10,2
Cifra de negocio filiales	Valor en millones de euros	9.434	14.071	14.255	10.380
	% sobre total del país emisor	3,9	4,8	33,4	24,0

Fuente: Eurostat, *Outward FATS*.

Mucho más reseñable es el ascenso que desde el final de la Gran Recesión ha tenido lugar en el número de filiales portuguesas que operan en territorio español. Con más de 350 establecimientos, cuatro veces la cifra de 2013, España concentra, atendiendo a la información más reciente, el 17 por 100 del total de filiales portuguesas en el exterior. Esto sitúa a Portugal en la séptima posición entre los países de la Unión Europea con más filiales en España, y a España como el país que reúne más participadas por el capital luso, por delante de Mozambique y Brasil. En cuanto al empleo, las filiales portuguesas mantienen en España más de 20.000 puestos de trabajo, cifra que únicamente superan Polonia y Angola, y un volumen de negocio de más de diez mil millones de euros, solo inferior al de las filiales establecidas en Polonia.

Desde la perspectiva sectorial, conforme a la información que proporciona el ICEX, el grueso del capital español invertido en el mercado luso desde 2013 se destinó a servicios financieros, con casi la tercera parte del total (31,5 por 100), seguidos de suministro de energía eléctrica y agua (12,4 por 100), comercio (11,4), industria química y farmacéutica (7 por 100) y transporte terrestre (5 por 100); sectores que, junto al inmobiliario, son también los que aglutinan la mayor parte del *stock* de IED española acumulado en Portugal hasta 2019.

En el segmento de los servicios financieros, lideradas por el Banco Santander que, a través de su filial Totta, se sitúa como el tercero del país, CaixaBank, quinto en el *ranking* después de sucesivas operaciones de compra sobre el capital de BPI, y Bankinter, las entidades bancarias españolas (más de una decena) son propietarias del 30 por 100 del volumen de activos del sector bancario portugués. La más reciente operación es la compra durante el presente ejercicio del 95 por 100 del capital de Eurobic por parte de Abanca, que deja a esta entidad como octava del país vecino (Fernández, 2020). Junto a los Bancos, también aseguradoras como Mapfre, Alliance, Ucisa o Seguros el Corte Inglés han hecho una importante apuesta por el mercado luso.

En el ámbito energético cabe poner de relieve la presencia de Iberdrola, cuyo predominio será aún mayor cuando en los próximos años concluya el macro complejo hidroeléctrico que, desde 2014, viene desarrollando en Oporto. Con un desembolso cercano a los 1.500 millones de euros, se trata de uno de los más grandes de estas características levantados en Europa e incluye tres presas y tres centrales hidroeléctricas, que la compañía española explotará durante los próximos 70 años

(Page, 2020). Repsol, por su parte, cuenta con una larga tradición en ese país, donde opera con más de 460 estaciones de servicio, que la colocan en la segunda posición del mercado, además de una planta petroquímica en Sines. En cuanto a los proyectos más recientes, merece destacarse su participación, junto a EDP, en el primer parque eólico flotante de la península y uno de los mayores del mundo (*Windfloat Atlantic*), ubicado en la costa Norte de Portugal. Además de Iberdrola y Repsol, Cepsa, con una amplia red de gasolineras y presente en la fabricación de productos químicos, Naturgy, en las primeras posiciones como suministrador de gas natural, o Acciona Agua (con un buen número de plantas depuradoras y potabilizadoras repartidas por todo el país), poseen igualmente una fuerte presencia en el mercado luso.

Fuera del campo financiero y energético, a la larga lista de empresas españolas inversoras en Portugal (ICEX, 2016) se suman grandes constructoras como ACS, Sacyr, Acciona o Ferrovial, cadenas hoteleras como NH, AC o el operador turístico Barceló; el gigante textil Inditex, Mango o El Corte Inglés; Grifols, Almirall, o Alter, en la industria químico-farmacéutica; Prisa en el sector audiovisual; varias en el sector de accesorios de automoción (Acek, Avot Inversiones, del grupo Antolín...); o, más recientemente, la cadena de supermercados Mercadona y la tecnológica Indra, que a principios de 2020 ha reforzado su posición en el mercado español y portugués con la compra del grupo SIA (Sistemas Informáticos Abiertos), especializado en servicios de ciberseguridad.

En definitiva, las actividades relacionadas con la banca, energías renovables y tecnologías ambientales, la industria petroquímica, la construcción de grandes infraestructuras y el turismo han ofrecido en estos últimos años, y cabe esperar que lo seguirán haciendo en el futuro, grandes oportunidades de inversión a las empresas españolas en Portugal.

Por su parte, los flujos de inversión productiva directa portuguesa recibidos por España desde el final de la Gran Recesión se han orientado sobre todo a los servicios inmobiliarios (11 por 100), construcción (10 por 100), suministro de energía eléctrica y gas (9,3 por 100) y transportes y almacenamiento (9,2 por 100). En cuanto al *stock* acumulado, la inversión portuguesa en territorio español se sustenta mayoritariamente en el sector de suministro de energía eléctrica y gas que, con los últimos datos disponibles (ICEX), concentra más del 80 por 100, seguido, ya muy de lejos, por el comercio al por mayor y minorista (8,4 por 100).

El energético ha sido, por ende, el campo que ha despertado mayor interés entre los inversores portugueses durante los últimos años. Fruto de ello, después de una rápida expansión, tanto EDP, como GALP, las dos grandes multinacionales lusas del sector desarrollan hoy una parte importante de su negocio internacional en España. En el caso de EDP, desde su entrada en el mercado en los primeros años de la década de 2000, con la compra de Hidrocantábrico, la compañía ha logrado un alto grado de implantación, tanto en la producción, sobre todo, a través de su filial EDP renovables, como en la comercialización de energía eléctrica y gas. Por su parte, GALP, cuenta con un amplio entramado de estaciones de servicio y tiendas de conveniencia a este lado de la frontera.

En el ámbito del comercio, segundo sector que acumula más inversión productiva con origen en Portugal cabe destacar la implantación del *holding* empresarial Sonae, presente, tanto en el sector de la moda, como en el de la electrónica, con marcas como, Zippy, Salsa, Losan o Worten, entre otras, además de diversos centros comerciales. El grupo ha realizado en los últimos años una fuerte apuesta por España, donde concentra una parte significativa de sus negocios internacionales, participando también en la *joint Venture* "Iberian Sports Retail Group" que, desde 2018, integra a Size, JD Sports, Sprinter y Sport Zone, y cuenta con una nutrida red de tiendas en suelo español.

En este mismo sector ha logrado también un alto grado de implantación la empresa Parfois, con más de 350 establecimientos distribuidos por todo el país.

Importantes inversiones han realizado igualmente en España otras compañías de matriz portuguesa como Cimpor, titular de varias plantas cementeras y de hormigones, un segmento en el que más recientemente ha entrado Secyl, con varias canteras y terminales repartidas por Asturias y Galicia; Sonae Arauca, propietaria de Tafisa, en el sector de laminados de madera; en el transporte Luis Simoes, con multitud de centros y plataformas logísticas que operan por toda el país; Inapa en la distribución de papel; el grupo Ibersol en restauración; Sovena en el sector del aceite; Sogapre, el mayor grupo de vinos portugués, que hace poco tiempo ha adquirido la bodega Lan en la Rioja, o Mota Engil en construcción de infraestructuras, entre otras muchas en diversos sectores (véase García, 2019).

Aunque la geografía de la IED de España y Portugal ha variado, el movimiento de flujos de inversión en uno y otro sentido ha sido intenso y constante en esta segunda década del siglo y ambos siguen teniendo al país vecino como uno de sus socios más destacados. La cercanía física y cultural y la importancia estratégica de cada mercado para el territorio limítrofe han movido a las empresas de los dos países a acometer importantes inversiones al otro lado de la frontera.

Portugal ha brindado a las empresas españolas grandes oportunidades, especialmente en sectores como los servicios financieros, el energético o la construcción. En el ámbito financiero, las cuantiosas inversiones realizadas por las entidades españolas en estos últimos años las han llevado a ser propietarias de más de un cuarto del sistema bancario de Portugal. En cuanto al energético, Iberdrola, Repsol o Cepsa, aparecen asimismo en las primeras posiciones por volumen de ventas en el país vecino, y su negocio no ha dejado de crecer desde la 2008.

En España, las firmas portuguesas, en particular las del sector energético y en menor medida el comercio, han encontrado un mercado amplio y cercano, que, además, pueden utilizar como plataforma para lanzar sus inversiones hacia otros socios europeos o a países terceros de habla hispana.

Indudablemente existe todavía un amplio margen para que las empresas de ambos países aprovechen las oportunidades que les ofrece el mercado contiguo, sobre todo, en sectores como el turístico o el energético, y para las operaciones conjuntas de unas y otras en terceros países. Cuando la economía mundial logre dejar atrás los efectos de la crisis sanitaria, la inversión extranjera será, junto con los intercambios comerciales, y como ha ocurrido otras veces, un sólido pilar en el que se sustente la recuperación económica de la península ibérica y una importante vía para que las empresas de ambos países puedan seguir ampliando su capacidad productiva y su volumen de negocio.

Segunda parte
Estrategias de
Internacionalización Ibérica

Capítulo 4

Política comercial y de inversiones en la Península Ibérica

Cecilio Oviedo Pérez de Tudela,
Técnico Comercial y Economista del Estado.
Consejero Económico y Comercial,
Jefe de la Oficina Comercial de la Embajada de España
en Lisboa de 2008 a 2012 y de 2015 a 2019.

Política comercial y de inversiones en la Península Ibérica

1. Introducción

Desde hace muchos años España importa en promedio la cuarta parte de la exportación portuguesa, dando estabilidad a la internacionalización de Portugal y haciendo de este país vecino nuestro 6º proveedor europeo (y 8º global), en 2019, después de Alemania, Francia, China, Estados Unidos de América, Italia, Holanda y Reino Unido (en este caso con importaciones españolas a un nivel similar).

Portugal, que tiene un alto ratio importaciones/PIB, es para España el cuarto cliente y mercado mundial, habiendo superado al Reino Unido, como ya lo hizo en la década anterior. Cataluña, Madrid, Galicia, Andalucía y Castilla-La Mancha son las CC.AA. con exportaciones a Portugal superiores a 1.500 millones de euros anuales.

La implantación de empresas españolas en Portugal y de Portugal en España es proporcional a las inversiones exteriores y al PIB de ambos países. Las 2.600 empresas mixtas llamadas “Ibéricas” que trabajan en ambos mercados (2.200 españolas y 400 portuguesas) impulsan los flujos de bienes, servicios, capitales y personas entre ambos países.

En los próximos años están previstas grandes inversiones ferroviarias, tanto portuguesas como españolas, para mejorar el transporte de mercancías prioritariamente y también el transporte de pasajeros entre España y Portugal, con ayuda de Fondos de Cohesión europeos, especialmente por el Corredor Sur, por Badajoz. El futuro logístico de Portugal y su ligazón con España y con Europa implican la construcción de trazados nuevos que aseguren la conexión de mercancías y también de personas a velocidad alta y quizás la de personas a Alta Velocidad. De manera escalonada, las mejoras de las conexiones serán por Badajoz, Salamanca y Galicia, ya que Portugal necesita la renovación de sus tres recorridos principales de líneas férreas con España, para complementar a largo plazo la actual dependencia del transporte por carretera.

Con el cambio que supone el coronavirus para la movilidad internacional y la actual saturación del Aeropuerto de Lisboa es posible que Portugal se replantee un AVE directo Madrid/Lisboa, por Badajoz, cuya parte española está en marcha y que podría estar terminado hacia 2028, con ayuda de Fondos Europeos y un trazado diferente en Portugal a la línea Sines-Évora-Badajoz, un tramo de poco más de 200 km, una opción a la que Portugal se ha estado negando desde hace 9 años, desde el Gobierno de Passos Coelho. Las circunstancias actuales probablemente superarán las dificultades que ha encontrado el Ferrocarril de Alta Velocidad, que por razones técnicas no puede tener las mismas infraestructuras para circular a velocidades tan elevadas, que serían dañadas por las cargas de los convoyes de mercancías.

2. La importancia del mercado portugués para España

“España es para Portugal nuestro socio más importante tanto por lo que se refiere al comercio como por lo que se refiere a la inversión”, dicen los máximos dirigentes portugueses, el Presidente de la República y el Primer Ministro.

Para España, Portugal representa un mercado geográficamente más próximo que el marroquí o el francés, con más de 1.000 kilómetros de frontera o “raia”, con unas excelentes comunicaciones por carretera para camiones y automóviles (donde están realizadas casi todas las inversiones en infraestructuras de alta calidad) y con costes de transporte y plazo de entrega mínimos.

Portugal es un mercado con el que se mantienen tanto el flujo de intercambio comercial como el *stock* de inversiones españolas, con más de 2.200 empresas españolas implantadas con filial o sucursal. Las exportaciones españolas superan otros mercados muy importantes para España, como son los de América Latina, habiendo alcanzado 21.297 millones de euros en 2019.

Incluso en los años más difíciles de la Gran Recesión ha habido un mantenimiento de las inversiones españolas en Portugal (normalmente con nombramiento de gestores portugueses, especialmente por parte de los grandes bancos con sede en España). Destacan las inversiones en el sector bancario y de seguros, fundamentalmente Grupo Santander, La Caixa-BPI, Bankinter y Abanca y Grupo Mapfre, seguidas del sector energético (Repsol, Cepsa, Endesa, Iberdrola), construcción (SACYR-SOMAGUE, FERROVIAL-CINTRA, C. SAN JOSÉ), industrial (SEAT y PSA), comercial (liderando El Corte Inglés y Zara pero con múltiples empresas) y también de servicios (liderando PROSEGUR). La Cámara de Comercio e Industria Luso-Española de Lisboa (CCILE) agrupa a las grandes y medianas empresas, siendo una de las Cámaras Oficiales Españolas más importantes del mundo y la Cámara Bilateral líder en Portugal.

Con México, Portugal es el país donde más empresas españolas han realizado inversiones directas. España es un inversor estable de primer orden en Portugal, con el objetivo de la permanencia. Los parques industriales de la Región Norte han acogido a empresas, de capital gallego fundamentalmente, que encuentran unas condiciones relativamente más competitivas, a pocos kilómetros de sus sedes españolas.

En los últimos años, dados los buenos resultados de la exportación española, la participación en promociones del ICEX español en Portugal se ha centrado en el Pabellón en la *WebSummit* de Lisboa. El Estado portugués se ha asegurado la permanencia de esta Feria Tecnológica durante 10 años.

3. La importancia del mercado español para Portugal

La Cámara de Comercio hispano-portuguesa ha ido adquiriendo importancia en los últimos años para dar visibilidad a la imagen de Portugal y reforzar las relaciones empresariales bilaterales. La presencia de Portugal en FITUR y otras ferias españolas tiene especial relevancia. Para Portugal España es su primer cliente (más del 25 por ciento de la exportación) y su primer proveedor (tendencialmente más de un 30 por ciento de las importaciones de Portugal vienen de España), lo que ocasiona un importante déficit y una baja tasa de cobertura. En 2019 las exportaciones portuguesas fueron de 11.675 millones de euros, con un ligero descenso del 2,2 por ciento y se dirigieron fundamentalmente a las CC.AA. de Madrid, Cataluña, Galicia y Andalucía.

Las autoridades portuguesas se encuentran con el dilema de reducir el fuerte déficit comercial estructural con España, que es debido a la proximidad geográfica, a los precios y la gran oferta española, o bien la necesidad de diversificar sus exportaciones hacia otros socios comerciales (tanto de la UE como de África y EEUU) donde las empresas pueden conseguir mejores precios y nuevas oportunidades de negocio, diversificando su internacionalización.

Los cambios comerciales a consecuencia del Brexit pueden reorientar algunas de las actuales exportaciones portuguesas que se dirigen al Reino Unido (como vinos y licores de Oporto) hacia los hipermercados españoles. El mercado español y sus ferias son muy conocidos para las empresas portuguesas, pero el país no produce suficiente para que las exportaciones portuguesas compensen el déficit comercial tradicional. Otras exportaciones susceptibles de aumentar sensiblemente hacia España podrían ser las del sector textil y el capítulo de pescados, crustáceos y mariscos, además de las del sector del automóvil.

Las grandes empresas y grupos portugueses, especialmente del sector comercial, energía, comercio, café y logística, están suficientemente implantados en España, aunque ha habido una retirada de los bancos, tanto por la quiebra del Grupo BES como por política del BCE en relación a la Caixa Geral de Depósitos (y su filial española Banco Caixa Geral, cuyas sucursales han sido recientemente vendidas al banco gallego Abanca). Las sucursales y filiales de empresas portuguesas inversoras en España se han mantenido en general de manera estable incluso durante la Gran Recesión, si bien la que se consideraba la mayor inversión portuguesa en España, que había tenido lugar a través de EDP, con sede en Holanda, es hoy liderada por capital de la República Popular de China, con capital de *Three Gorges*. EDP ostenta en España la propiedad de Hidroeléctrica del Cantábrico, EDP Renovables y otras empresas del sector eléctrico y gasístico español.

Las inversiones portuguesas en España más destacables son las de los grandes grupos autóctonamente portugueses (AMORIM-GALP ENERGÍA, SONAE-WORTEN, GRUPO NABEIRO-DELTA CAFES, NOVO BANCO, Luis Simoes (logística), SOVENA, EMPARQUE (parkings), CONCESIONARIOS SALVADOR CAETANO Y SANTOGAL).

España ha sido también el destino de una corriente inversora portuguesa que se traduce en unos cuatrocientos establecimientos de pymes portuguesas implantadas en distintas CC.AA. españolas (mayoritariamente en Madrid). Las dimensiones españolas y su entorno competitivo hacen que España sea un mercado atractivo para aquellas empresas portuguesas que se han querido internacionalizar con las ventajas de la proximidad geográfica, cultural y lingüística, especialmente en ciertas comunidades fronterizas. La Agencia portuguesa AICEP se encarga de apoyar y asesorar a sus empresas en su internacionalización en España, así como ICEX-*Invest in Spain*.

4. El impulso de las relaciones bilaterales entre España y Portugal

Desde hace años las autoridades españolas han impulsado las relaciones bilaterales entre España y Portugal en las Cumbres Anuales o Cimeiras. Las dos Cámaras de Comercio e Industria bilaterales juegan un importante papel impulsor de las comunidades empresariales ibéricas, dando continuo testimonio de la visibilidad de la imagen de Portugal en España y de España en Portugal, apoyando a las Embajadas respectivas. Aparte del impulso a los mercados energéticos de la electricidad y el gas, Mibel y Mibgas, las autoridades españolas han optado por no interferir en los proyectos empresariales en Portugal y en terceros países, donde hasta el momento parecen tener intereses distintos e incluso contrapuestos.

Desde 2012 las cumbres bilaterales se han celebrado alternativamente en uno y otro país. La de 2014 se celebró en Vidago, la de 2015 en Bayona (Pontevedra). Por estar el gobierno en funciones no hubo cumbre en 2016. La Cumbre o Cimerira de 2017 fue en Portugal, en Vila Real, pero empezó en España con una bajada del Duero internacional. La última cumbre se ha celebrado en Valladolid en 2018. Por motivos electorales no hubo Cimeira en 2019. Las Cumbres son el reflejo de las excelentes relaciones bilaterales (económicas, políticas y culturales recíprocas) entre nuestros países, muy impulsadas desde la entrada de ambos en las CEE en 1986. Paralelamente a cada cumbre se realiza una cumbre empresarial entre la CEOE y su homóloga portuguesa, la CIP. Las relaciones económicas ibéricas son fundamentalmente impulsadas por las principales empresas ibéricas o por los conglomerados globales con inversiones en ambos países. Se trata básicamente de un asunto empresarial. Las relaciones ibéricas son tan buenas a nivel oficial que durante muchos años no se ha considerado llevarlas más allá, porque ello podría significar aumentar la dependencia política mutua. Desde el siglo XIX, hay temor en Portugal a la palabra Iberismo, como señaló el Nobel Saramago. En la encrucijada en que se encuentra la UE tiene sentido realizar una propuesta desde una base totalmente igualitaria para actuar coordinadamente y de manera conjunta y así tener más fuerza política en Europa y en el mundo. Como hemos visto, el Iberismo económico es una realidad a nivel empresarial, pero no lo es a nivel político, donde Portugal hasta ahora quería guardar celosamente su libertad de actuación. Una parte de la población portuguesa, según varias encuestas, sería partidaria de una mayor integración con España.

En Bruselas España y Portugal defienden normalmente similares posiciones. Son de destacar históricamente los esfuerzos conjuntos en diversos e importantes asuntos económicos: Mercosur, Brexit, relaciones transatlánticas, relaciones con China, Ampliación de la UE, temas OMC y muchos otros.

Portugal y España poseen una relación privilegiada con los países del Mercosur y tienen por ello la responsabilidad de seguir promoviendo una mayor vinculación entre la UE y estos países. Portugal tiene un interés estratégico de internacionalización con Mercosur, pues su comercio exterior con esta área es susceptible de aumentar sensiblemente y tiene relativamente pocas inversiones allí, a diferencia de las empresas españolas que tienen grandes intereses en América Latina.

A pesar de estos comunes intereses, hasta 2020 no ha habido una propuesta concreta de coordinación de Portugal con España respecto a las políticas de la UE. Muy poco antes del estallido de la crisis del coronavirus, el 19 de febrero, el Ministro de Negocios Extranjeros de Portugal (MAEC) Santos Silva hizo una propuesta de mayor integración entre España y Portugal, en un acto oficial en su honor celebrado en la Cámara de Comercio Española en Lisboa, en presencia de la Embajadora de España.

El Ministro propuso públicamente como prioridad la concertación entre los dos gobiernos con respecto a las políticas europeas, para defender los intereses conjuntos en los ámbitos comunitarios. En principio dicha concertación podría abarcar los siguientes ámbitos, todos ellos relacionados con aspectos geopolíticos de la UE:

- 1) La Agenda Económica, dentro del Consejo Europeo, especialmente para coordinar el Marco Financiero para el período 2021/2027. Las políticas de Cohesión ofrecen un fuerte impulso a la inversión regional, así como a la modernización tecnológica y digital. Por otra parte, es fundamental revisar el objetivo de la modernización e impulso de la nueva PAC, para compatibilizarla con la nueva política del Medio Ambiente
- 2) El Marco Macroeconómico de política monetaria y presupuestaria de la Zona Euro: el ciclo económico y el proceso de reforma de la UEM.
- 3) La Coordinación Comercial, centrada en continuar y finalizar el proceso Mercosur, que dura ya muchos años. Esa macroárea de casi 800 millones de habitantes, algunos de cuyos miembros han sido tradicionalmente muy proteccionistas, representa una gran oportunidad geoeconómica para los países UE. Por razones complejas ya tenemos firmado un Acuerdo Político con resistencias comerciales en Europa y con resistencias políticas en Mercosur. Por lo cual el Ministro de Asuntos Exteriores Santos Silva es partidario de la convergencia luso-española para sacar adelante el acuerdo final UE-Mercosur lo antes posible.
- 4) La defensa de los intereses europeos en China, India y África, donde Portugal tiene intereses históricos. Con China los aspectos de seguridad y telecomunicaciones son muy complejos y relevantes.
- 5) La transición energética, con una apuesta definitiva por la producción de energías renovables y la descarbonización para 2050.

Por otra parte es claro que España y Portugal podrían avanzar en la integración económica, dado que diversos grupos de intereses se opondrían a una Confederación. Un paso intermedio sería poder llegar a la constitución de un Secretariado Conjunto, con sede en las dos Cámaras de Comercio CCILE y CHP, para realizar la coordinación de las propuestas económicas al Eurogrupo, el ECOFIN y la UE. Este Secretariado asesoraría a ambos Gobiernos.

5. El impulso de proyectos empresariales conjuntos

Haber fomentado hacer negocios conjuntos con Portugal fuera de la Península ha resultado tarea complicada. Las operaciones fallidas mayores como la de PT/Telefónica en Brasil se saldaron con grandes ganancias para PT y sus gestores y pérdidas relativas para Telefónica, porque el Estado portugués esgrimió el argumento de la Golden Share para la venta de Vivo. En la UE no se han realizado operaciones conjuntas (España no participó en operaciones extranjeras del Grupo Espíritu Santo).

La operación de la compra del paquete mayoritario del BPI por La Caixa ha sido especialmente complicada en tiempo y dinero. La solución final vino dada por la compra de las acciones de Isabel Dos Santos y sus sociedades, y la entrega de la participación mayoritaria en el Banco de Fomento de Angola (BFA), para cumplir con el mandato del BCE de disminuir el riesgo-país con Angola, fue una consecuencia indirecta de la decisión de compra del BPI (hasta conseguir hacerse con el 100 por ciento del capital del BPI, para finalmente convertirlo en Sucursal de La Caixa).

Las autoridades portuguesas no han sugerido hasta la fecha la posibilidad de *joint-ventures* en terceros países, comunitarios o no. Una idea con más de diez años de existencia, pero sin apoyo oficial es que las empresas ibéricas cooperen especialmente en los mercados africanos (Mozambique y especialmente Angola). Las consecuencias de la recesión angoleña y el bajo precio del petróleo hicieron que los proyectos no se hicieran realidad en aquellos mercados donde siguen existiendo proyectos de inversión tanto portugueses como españoles, pero de manera individualizada. Una idea más reciente es que los mundos empresariales ibéricos cooperen, en el mercado americano, sin que aún haya madurado ningún caso de éxito conocido.

Capítulo 5

Financiación de la internacionalización: La actividad del Instituto de Crédito Oficial como apoyo a la internacionalización

Fernando Merino de Lucas, Universidad de Murcia.

Financiación de la internacionalización: La actividad del Instituto de Crédito Oficial como apoyo a la internacionalización

1. Introducción

El Instituto de Crédito Oficial es un banco público que depende del Ministerio de Asuntos Económicos y Transformación Digital a través de la Secretaría de Estado de Economía y Apoyo a la Empresa. Tiene personalidad jurídica, patrimonio y tesorería propios, actuando con autonomía de gestión. No consolida con las cuentas del Estado y no recurre a los Presupuestos Generales del Estado, obteniendo sus recursos en los mercados de capitales, contando para ello con garantía del Estado español. Como entidad de crédito, el ICO opera en condiciones de mercado, sin conceder ayudas públicas, y está sujeto a normativa de supervisión y control del Banco de España, bajo el principio de equilibrio y suficiencia financiera.

A través de diversas fórmulas de colaboración público-privada y de forma complementaria al sector financiero privado, el ICO tiene como principal objetivo promover actividades económicas que contribuyan al crecimiento sostenible, coadyuvando a la generación de empleo y la distribución de la riqueza.

Para la consecución de sus objetivos, ICO articula sus funciones en tres áreas de actividad:

1. ICO como banco público de promoción empresarial. Oferta integral de financiación para empresas, de todos los sectores de actividad, tamaños y cobertura geográfica para financiar sus actividades en España y en mercados internacionales, con especial énfasis en PYME, autónomos y emprendedores. En 2019 la actividad crediticia de ICO aumentó respecto a 2018 un 92% hasta 6.472M€ y 63.642 préstamos, de los que un 90% se han dirigido a empresas de menos de 50 trabajadores y un 76% a plazos medio y largos, otorgando mayor holgura financiera a las empresas y un 34% han apoyado proyectos de internacionalización. El ICO cuenta con tres tipos de instrumentos en su labor como banco público de promoción empresarial.
 - Líneas ICO de Mediación en colaboración público-privada con la banca, fondeando a los bancos que, gracias a la capilaridad de su red comercial, seleccionan las empresas presatarias y asumen el riesgo de las operaciones. Se establecen para una cuantía máxima de 12,5 M€ al año por cliente.
 - Financiación directa mediante estructuraciones en distintas modalidades: préstamos corporativos bilaterales; sindicados; club deal; Project finance, garantías nacionales e internacionales, bonos corporativos, siempre cofinanciando con otros operadores del sector financiero.
 - *Private equity* o *venture capital*, a través de AXIS, filial de ICO. Impulsa la creación y crecimiento de empresas a lo largo de todo el ciclo de vida de la inversión, desde sus fases tempranas, hasta startup, crecimiento y deuda, gestionando para ello tres fondos: FondICO Global, FondICO PYME y FondICO Infraestructuras II (EUR 400 millones). Al cierre de 2019

FondICo Global tenía compromisos aprobados por 1.734 Millones € en 82 Fondos y suscritos de 1.242 M€ que movilizaban unos 4.508 M€ de inversiones en España.

2. ICO como instrumento financiero de política económica.

- Implementación conjunta de iniciativas de Ministerios, organismos dependientes y AAPP, apalancando y movilizandoo recursos e inversiones necesarias para contribuir a alcázar objetivos en materia de crecimiento, transición ecológica, transformación digital o innovación, internacionalización, emprendimiento o sostenibilidad.
- Colaboración en ámbito de la UE y otras entidades internacionales (BID, CAF). Cooperación con BEI, FEI y otras entidades homólogas para movilizar recursos de la UE hacia empresas españolas (Plan Juncker, CEF, Invest EU en el nuevo marco financiero plurianual 2021-2027).

3. ICO como Agente Financiero del Estado prestando servicios de gestión y asesoramiento financiero por cuenta de otros Ministerios generando valor añadido y economías de escala. Actualmente gestiona el FIEM, CARI, FONPRODE, Fondo de Cooperación del Agua y los Fondos de CCAA y de CCLL.

Para la consecución de sus objetivos el ICO cuenta con un amplio abanico de instrumentos de financiación para la internacionalización de las empresas españolas, tanto en sus operaciones de comercio internacional como las que se refieren a otros modos como inversiones. Para ello dispone de distintos instrumentos que, si bien ha tenido algunos cambios a lo largo del periodo 2013-2019 que se va a analizar, se mantienen a grandes rasgos estables. Este objetivo supone una parte muy importante de sus actividades dedicadas a la internacionalización, al suponer alrededor del 55 por ciento del importe formalizado y el 28 por ciento de las operaciones.

El impulso de la actividad internacional de las empresas españolas es una seña de identidad de ICO, constituyendo un área de actividad estratégica desarrollada a través de diversos instrumentos específicos que constituyen el eje de análisis de este trabajo: líneas de mediación orientadas a la internacionalización (Exportadores, Internacionalización, Canal Internacional); programas de financiación directa (préstamos corporativos bilaterales, sindicados, club deal, *project finance*) y avales destinados a licitaciones internacionales con participación de empresas españolas o interés español.

Por otro lado el ICO gestiona por cuenta de la Secretaría de Estado de Comercio, en su calidad de agencia financiera del Estado, el Fondo para la Internacionalización de la Empresa (FIEM) y el Contrato de Ajuste Recíproco de Intereses, financiados con cargo a los Presupuestos Generales del Estado.

Además el ICO trabaja en colaboración con la Comisión Europea, el BEI y el FEI, canalizando recursos del Marco Financiero Plurianual 2013-2020 como el Plan Juncker (Fondo Europeo de Inversiones Estratégicas (EFSI)) o *Connecting Europe Facility*, hacia empresas españolas en el desarrollo de sus proyectos tanto en España como en terceros mercados,

Asimismo, el ICO colabora con otros organismos e instituciones nacionales e internacionales que comparten la misión de apoyar sectores que contribuyan a desarrollar sectores clave en la economía. Entre ellos destacan otros bancos nacionales de promoción homólogos europeos junto a los que ha impulsado iniciativas conjuntas, como la Iniciativa Conjunta para la Economía Circular (JICE por sus siglas en inglés), junto al BEI, KfW de Alemania, CDP de Italia, CDC de Francia, BGK de

Polonia o la *Clean Ocean Initiative* junto al BEI, KfW y la Agencia Francesa de Desarrollo (AFD). En este ámbito, destaca igualmente el acuerdo firmado en 2015 entre el ICO y la *Instituição Financeira de Desenvolvimento* (IFD) y que tiene características específicas para facilitar apoyo financiero a las pymes españolas y portuguesas que lleven a cabo proyectos de inversión de interés común para ambos países.

Portugal ha sido uno de los destinos tradicionales de financiación del ICO destinada a la internacionalización de empresas españolas. Si tomamos como referencia el saldo vivo de la cartera de financiación directa internacional de ICO, que ascendía a un total de 3.048 millones de euros el 30 de junio de 2020, Portugal es el país con un mayor volumen en la cartera, hasta alcanzar un 17% del total.

Debe notarse que el peso que tienen el importe de la financiación concedida por el ICO para financiar operaciones de empresas españolas con Portugal (tanto exportaciones como inversión directa) se encuentra en el entorno del 4-5 por ciento en los últimos años, porcentaje que es inferior al que supone Portugal en las exportaciones totales españolas (7,4 por ciento en 2019). La mayor accesibilidad y conocimiento del mercado, así como el ahorro en costes y logística asociados a la menor distancia con Portugal podrían explicar entre otros factores las menores necesidades de financiación de la actividad exportadora.

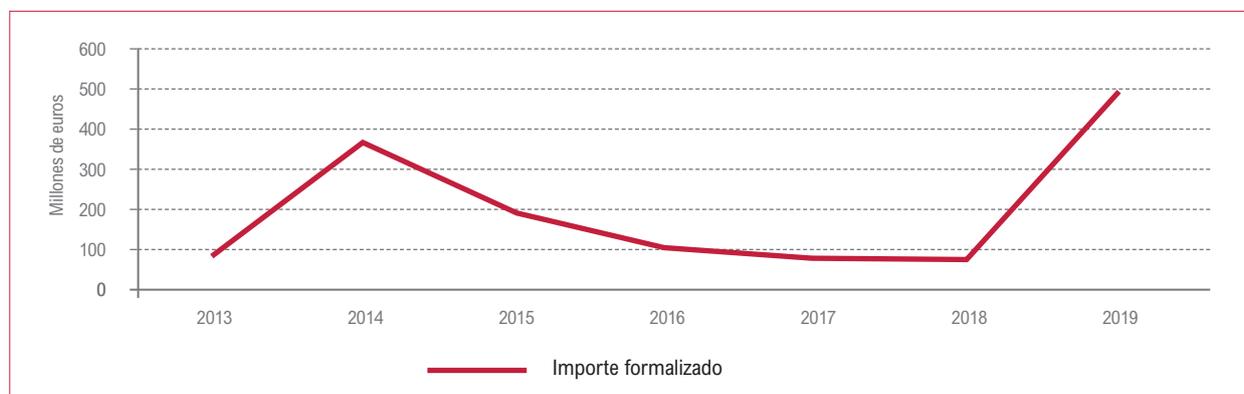
A partir de los datos proporcionados por el propio ICO, en las siguientes páginas se proporciona una visión completa de la evolución de las actividades de crédito a empresas españolas para sus actividades internacionales en Portugal, prestando atención tanto a su trayectoria temporal, como a su importe y la distribución sectorial de las empresas que reciben dichos préstamos.

2. Evolución de la Financiación

En el periodo 2013-2019 el ICO ha concedido financiación para la internacionalización de empresas españolas en Portugal por importe total de 1.369 millones € y más de 17.200 operaciones. Un 68% de este importe se concentró en líneas de mediación y el restante en financiación directa.

Gráfico 5.1.

Evolución de la financiación otorgada por el ICO para actividades internacionales de las empresas españolas en Portugal durante el periodo 2013-2019



Fuente: ICO.

En el periodo 2014-15 la financiación de las líneas ICO de mediación dirigidas a exportaciones e inversión de empresas españolas creció notablemente (tanto el importe como el número de operaciones). La comparación de estas cifras con las de la evolución de las exportaciones españolas en esos dos años confirma que se debe a una mayor actividad por parte del ICO y no a una evolución semejante de las cifras de exportación o de inversión. Con ello el ICO apoyó la recuperación de la economía española, dado el papel crucial que desempeñó el crecimiento de las exportaciones.

Ya en los últimos años (2017-2019) se confirma que el ICO realiza más de mil operaciones de financiación de la internacionalización en sus líneas de mediación cada año, por un importe total creciente, pero que no alcanza en su totalidad los 100 millones de euros. De ello se deduce un importe medio en el rango de los 50-90.000 euros, indicativo de la importancia que tienen las pymes en la actividad del ICO y que, además, estas operaciones de financiación de la internacionalización tienen un importe superior a la media de actividad del ICO, que señala que más del 50 por ciento de sus créditos pueden considerarse microcréditos al no alcanzar los 25.000 euro⁴³.

Además de las líneas de mediación, el ICO realiza operaciones de financiación directa. Las mismas suponen un total de 440 millones de euros en el periodo 2013-2019, habiéndose concedido principalmente durante los dos últimos años.

El saldo vivo de la cartera de financiación directa internacional de ICO a 30 de junio de 2020 asciende a un total de 3.048 millones de euros en más de 29 países, siendo Portugal el país con un mayor volumen en la cartera, con el 17% del total.

3. Líneas de mediación

En el periodo 2013-19 el ICO ha proporcionado financiación para la internacionalización de las empresas españolas a Portugal a través de dos líneas de mediación: Línea ICO Exportadores y Línea ICO Internacional. Mientras que las líneas dirigidas a exportadores tienen como finalidad proporcionar liquidez a las empresas españolas (y autónomos) anticipando el pago de las facturas o de la producción de bienes y servicios destinados a la exportación, la línea internacional está destinada a financiar las operaciones e inversión de empresas españolas en el exterior y las necesidades de liquidez derivadas de dichas operaciones así como el crédito suministrador. La línea mayoritaria es la que proporciona mayor financiación a los exportadores a corto plazo, como se puede ver en el gráfico 5.2, tanto en importe como en número de operaciones.

43 ICO: Memoria integrada 2018.

Gráfico 5.2.

Distribución por líneas de la financiación concedida por el ICO a las operaciones con destino a la internacionalización de empresas españolas en Portugal (2013-2019)



Fuente: ICO.

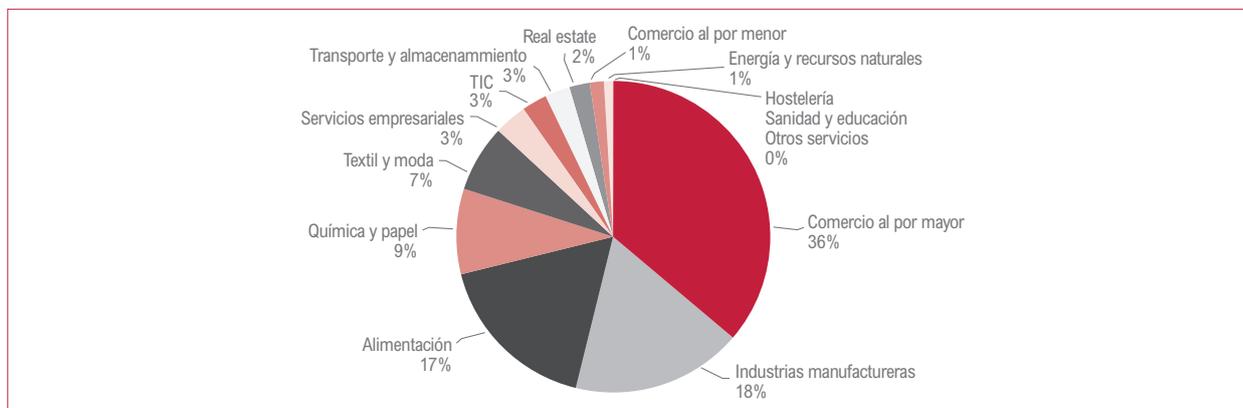
El mayor peso de las líneas de operaciones de financiación a corto plazo que ha concedido el ICO para prefinanciar a los exportadores a Portugal, tanto en términos de importe como en número de operaciones, es reflejo del menor importe medio de estas operaciones que las de la línea internacional. De hecho el volumen medio por operación en el caso de las operaciones de la línea internacional con destino a Portugal se acerca a los 370.000 euros en el periodo, mientras que en el caso de las líneas para financiar a corto plazo las operaciones de los exportadores se sitúa por debajo de los 50.000 euros.

4. Distribución sectorial

En lo que se refiere a la distribución sectorial de las operaciones, como se puede ver en el gráfico 5.3, el sector del comercio al por mayor supone algo más de un tercio del total de la financiación otorgada por el ICO a la internacionalización en el periodo estudiado.

Gráfico 5.3.

Evolución de la financiación otorgada por el ICO para actividades internacionales de las empresas españolas en el periodo 2013-2019



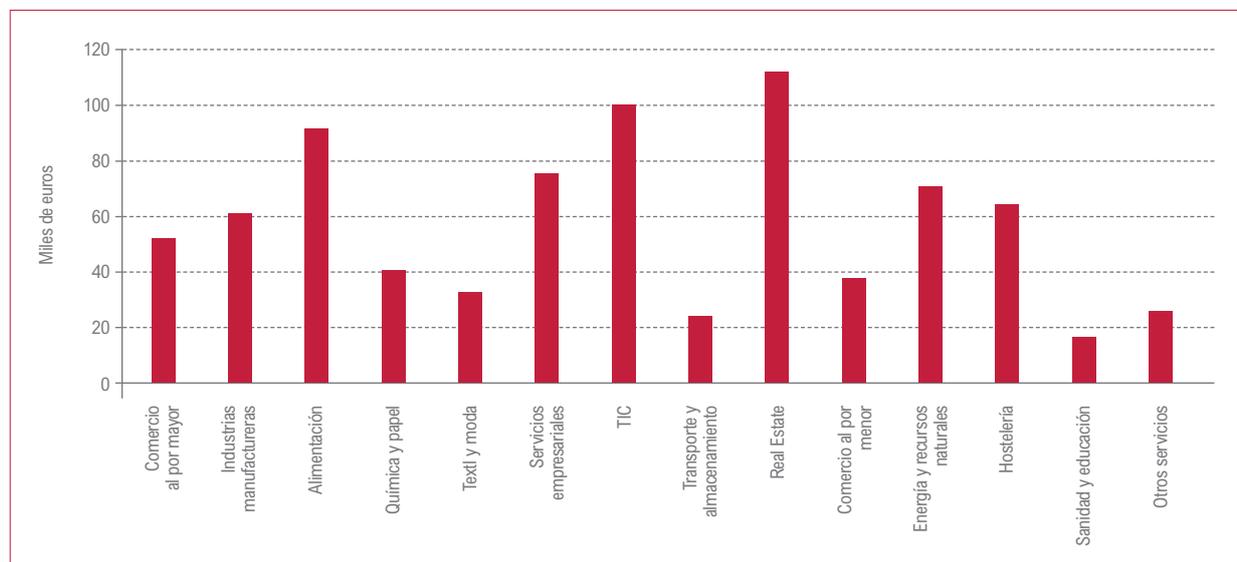
Fuente: ICO.

El análisis sectorial muestra que el sector que más financiación del ICO absorbe para la internacionalización de las empresas españolas es el de “Comercio mayorista” que en gran medida es reflejo del impulso de las exportaciones de otros sectores. Tras éste se sitúan cuatro grandes sectores manufactureros que absorben algo más del 50 por ciento de la financiación otorgada, distribuyéndose en un tercio el sector de la alimentación, otro tercio el resto de las industrias manufactureras y el tercio restante repartido, con un peso algo mayor entre química y papel y las industrias del sector del textil y de la moda. Si bien la financiación del ICO comprende tanto operaciones de exportación como de inversión directa, con el fin de tener una referencia con la que comparar estos valores, se puede tomar la cifra de exportaciones españolas a Portugal. Esta comparación muestra una mayor concentración en el sector agroalimentario (17 por ciento, que supone una cifra ligeramente inferior al 20 por ciento de las exportaciones del sector manufacturero) y el del textil y la moda, que suponiendo el 7 por ciento de las exportaciones del sector manufacturero absorbe casi un 13 por ciento de la financiación otorgada por el ICO a este sector a costa del resto de sectores manufactureros.

Con respecto al importe medio de la financiación otorgada para la internacionalización de cada sector hacia Portugal, el gráfico 5.4 pone de manifiesto la existencia de importantes diferencias entre sectores. Como cabe esperar, las que están vinculadas al sector inmobiliario son las de mayor cuantía (ligeramente por encima de los 100.000 euros por operación) mientras que sanidad y educación o transporte se sitúan entre las de menor importe. Dentro del sector manufacturero las diferencias son menores, si bien el importe medio de cada operación del sector alimentación más que duplica al del sector de textil y moda.

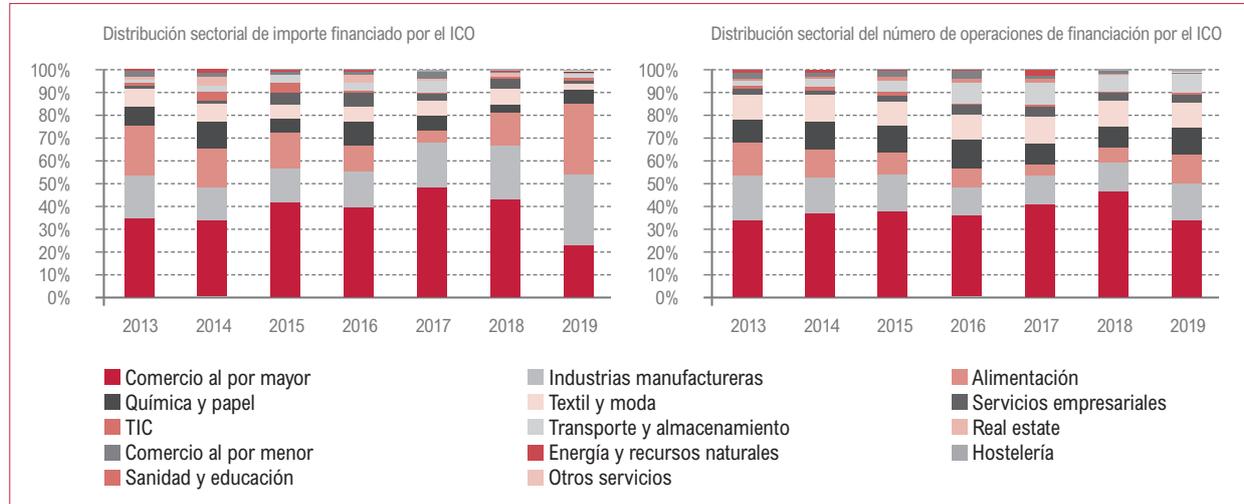
Gráfico 5.4.

Importe medio por operación en la financiación otorgada por el ICO para actividades internacionales de las empresas españolas en Portugal durante el periodo 2013-2019



Fuente: ICO.

La distribución sectorial ha mostrado cambios relevantes a lo largo del periodo en la financiación que el ICO ha otorgado a la internacionalización de operaciones con Portugal, como queda recogido en el gráfico 5.5.

Gráfico 5.5.**Evolución de la distribución sectorial de las operaciones con destino a la internacionalización de empresas españolas en Portugal, en el periodo 2013-2019**

Fuente: ICO.

En concreto, es llamativa la pérdida de peso (en el total financiado) del sector de comercio mayorista y del textil y moda, y la ganancia del sector de alimentación. Si bien en el caso del sector de textil y confección la evolución descrita acompaña a una pérdida de su peso en las exportaciones españolas, en el sector alimentación su aumento va de la mano de una pérdida de peso del mismo en las exportaciones españolas hacia Portugal.

5. Conclusiones

La financiación que el ICO ha proporcionado para la internacionalización de las empresas españolas hacia Portugal se ha caracterizado por préstamos de reducida cuantía (más próximos a las necesidades de las pymes), que a finales del periodo 2013-19 analizado suponen más de mil operaciones anuales por un importe en torno a los 80 millones de euros. En el periodo del inicio de la recuperación de la economía española, tras la Gran Recesión (2013-15), su actividad fue más cuantiosa tanto en importe como en número de operaciones. De la misma forma, en los dos últimos años estudiados (2018 y 2019) se observa un crecimiento muy importante del importe concedido en las líneas de mediación (desde los 48 millones de euros en 2017 a más de 92 en 2019), pero sobre todo la gran cuantía concedida en operaciones de financiación directa que supone 400 millones en el año 2019.

Por sectores ocupa un lugar preponderante la financiación a empresas del sector de comercio mayorista seguidas por las de los sectores manufactureros, en los que la alimentación y el textil y moda son destinatarios de cuantías importantes de fondos. La naturaleza de las principales líneas de apoyo a la internacionalización pone de manifiesto que entre un 80 y 90 por ciento (según los años) de la financiación otorgada por el ICO tiene como destino cubrir las necesidades de las empresas para llevar a cabo sus operaciones de exportación y anticipo de facturas, mientras que las de inversión y préstamos a largo plazo son una parte minoritaria.

Todo ello evidencia la importancia que ha tenido el ICO como instrumento para facilitar, sobre todo, la exportación de pymes españolas a Portugal a través de préstamos que financiaran dichas operaciones. Debe notarse que si bien Portugal no es el principal mercado exterior español, para muchas empresas españolas ha sido el primer paso de sus procesos de internacionalización, gracias a su proximidad geográfica y cultural, con lo que el apoyo a la actividad en este mercado tiene aún más relevancia.

Capítulo 6

Sostenibilidad medioambiental de la internacionalización Ibérica: un análisis en términos de emisiones de CO₂

Luis Antonio López, Universidad de Castilla-La Mancha.

María Ángeles Cadarso, Universidad de Castilla-La Mancha.

Mateo Ortiz, Universidad de Castilla-La Mancha.

Sostenibilidad medioambiental de la internacionalización Ibérica: un análisis en términos de emisiones de CO₂

1. Introducción

El comercio internacional permite trasladar entre países el impacto ambiental asociado a la producción de bienes exportados e importados y, con ello, las emisiones de CO₂ incorporadas en esas mercancías que se generan en la región o país donde se producen y no en el país donde son consumidas. En esta sección ofrecemos el cálculo de las emisiones domésticas incorporadas en el comercio de España y Portugal y, a partir de ahí, evaluamos la balanza de emisiones por productos y por socios comerciales de ambos países.

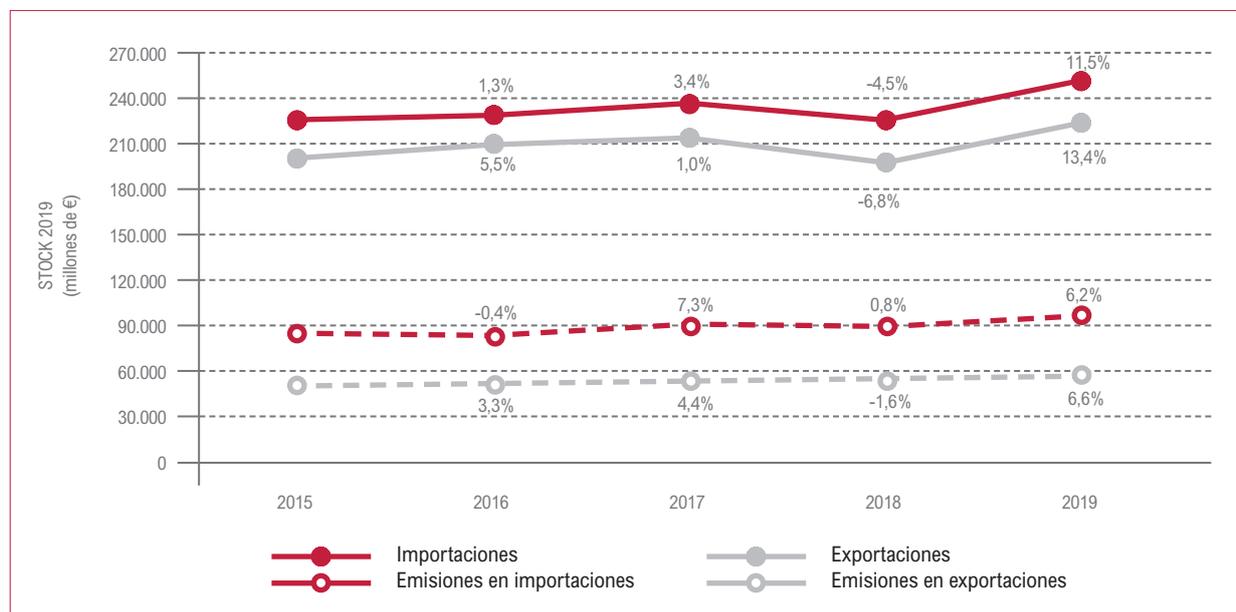
Las estimaciones presentadas en este capítulo se realizaron a través de un modelo input-output multirregional, el cual captura las interacciones comerciales entre las distintas industrias de todas las regiones del mundo que se dan a través las cadenas globales de producción. La extensión ambiental de este modelo permite calcular las emisiones, directas e indirectas, generadas dentro de España y Portugal para la producción de sus exportaciones. Así mismo, es posible estimar las emisiones directas e indirectas generadas dentro del territorio de los países de origen de las importaciones españolas y portuguesas. Para evitar doble contabilización al considerar el comercio total (de productos intermedios y finales) se consideran solamente las emisiones añadidas de forma doméstica por cada país. Los cálculos se realizaron con datos de comercio internacional de bienes proporcionados por Eurostat y con las tablas input-output multirregionales extraídas de la base de datos *World Input-Output Database* (WIOD), todo ello a precios constantes de 2014.

2. Emisiones de CO₂ incorporadas en el comercio de la economía española

El saldo negativo de la balanza comercial que presenta la economía española muestra cierta variabilidad entre 2015 y 2019. Tras alcanzar un máximo en 2018, en 2019 arrojó un déficit de 26.868 millones de euros (a precios de 2014) (Gráfico 6.1), siendo las importaciones un 12 por ciento mayores que las exportaciones. Este déficit comercial negativo se refleja en un saldo negativo de la balanza de emisiones de CO₂, que, en términos relativos, es mayor que el comercial, al ser el carbono incorporado en las importaciones un 70 por ciento mayor que el carbono incorporado en las exportaciones españolas en 2019.

Gráfico 6.1.

Evolución de la balanza comercial (millones de €) y la balanza de CO₂ (ktCO₂) de España, 2015-2019 (precios constantes, 2014=100)



Fuente: elaboración propia a partir de datos Eurostat y WIOD.

Las emisiones asociadas a las exportaciones de bienes de la economía española alcanzaron las 56.650 kilotoneladas de CO₂ (ktCO₂) en 2019, con un crecimiento acumulado del 13 por ciento desde 2015. Para el año 2018, último para el que se dispone de información en el Inventario de Emisiones, esas emisiones son de 53.121 ktCO₂ y, en términos relativos, representan el 25 por ciento del total de emisiones de carbono de las ramas productivas de la economía española. En otras palabras, un 25 por ciento del total de emisiones de CO₂ emitidas por actividades productivas dentro del territorio español se destinan a la producción de bienes exportados.

Las emisiones contenidas en las importaciones españolas ascienden a 96.378 ktCO₂ en 2019, lo que supone un crecimiento acumulado del 14 por ciento desde 2015, ligeramente superior al de las emisiones contenidas en las exportaciones. En 2018 las emisiones contenidas en las importaciones fueron 90.722 ktCO₂, lo que en ese año supuso un 36 por ciento de las emisiones totales de la economía española como consumidora (emisiones que incluyen las asociadas a los productos consumidos dentro de la economía española, independientemente de donde se hayan producido, es decir, incluyendo productos importados). Estas estimaciones nos indican que en 2019 por cada millón de euros de exportaciones españolas se emitieron 0,25 ktCO₂ dentro el territorio español, mientras que cada millón de euros de importaciones generó de media 0,38 ktCO₂, emitidas en los países de origen de dichas importaciones.

Como se puede ver en el gráfico 6.2, los socios comerciales de la Unión Europea son el principal destino de las emisiones de carbono incorporadas en las exportaciones españolas, con 35.956 ktCO₂ (63 por ciento del total de las emisiones contenidas en las exportaciones españolas). Por países receptores destacan Francia (16 por ciento), Alemania (9 por ciento por ciento), Portugal (8 por ciento) e Italia y Reino Unido⁴⁴ (8 por ciento en ambos casos). Fuera de la Unión Europea la mayoría de las emisiones asociadas

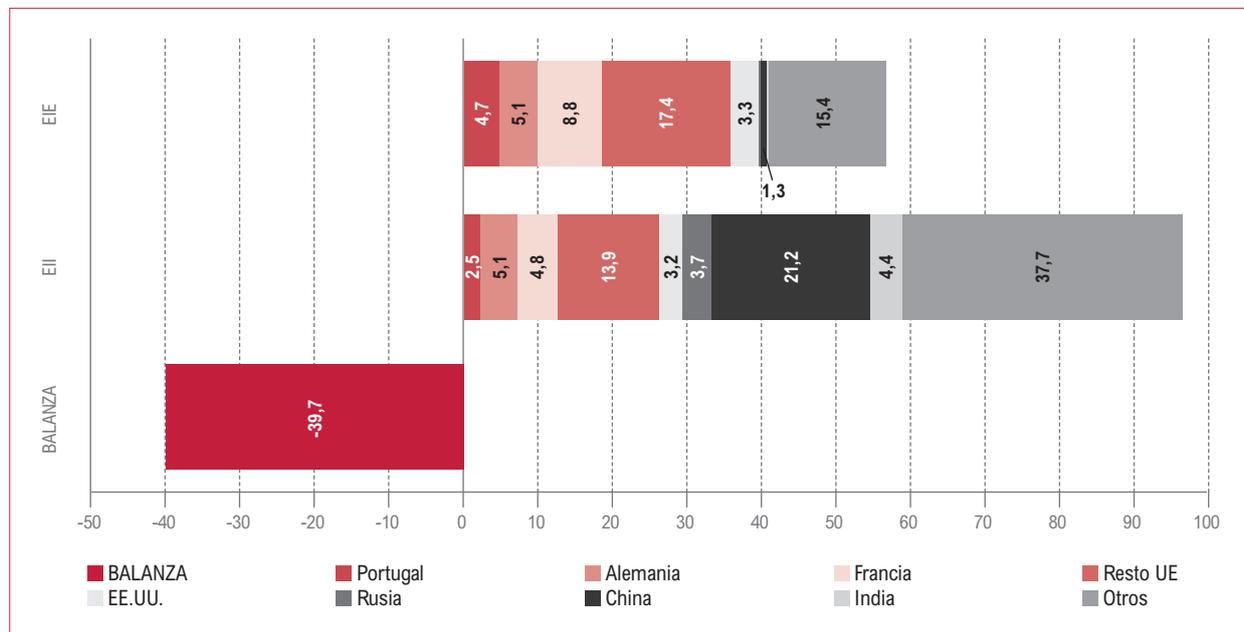
⁴⁴ Miembro de la UE hasta enero de 2020.

a las exportaciones se concentran en el conjunto de países del Resto del Mundo (19 por ciento) y, de forma individualizada, en Estados Unidos (6 por ciento), China (2 por ciento) y Turquía (2 por ciento).

Por el lado de las importaciones encontramos que China es el país en el que se generan más emisiones en la producción de bienes importados por España, 21.217 ktCO₂, aportando el 22 por ciento del total de emisiones importadas; le siguen Alemania y Francia (ambos con un 5 por ciento), India (5 por ciento) y Rusia (4 por ciento), mientras que el agregado del Resto del Mundo engloba el 30 por ciento de las emisiones contenidas en las importaciones españolas. No es de extrañar la presencia de China, India y Rusia, pues el tamaño de sus economías y su alta dependencia de combustibles fósiles los sitúan entre los países más contaminantes del mundo.

Gráfico 6.2.

Emisiones incorporadas en importaciones (EII) y en exportaciones (EIE) de España por socio comercial, 2019 (MtCO₂; 1MtCO₂ = 1.000ktCO₂)"

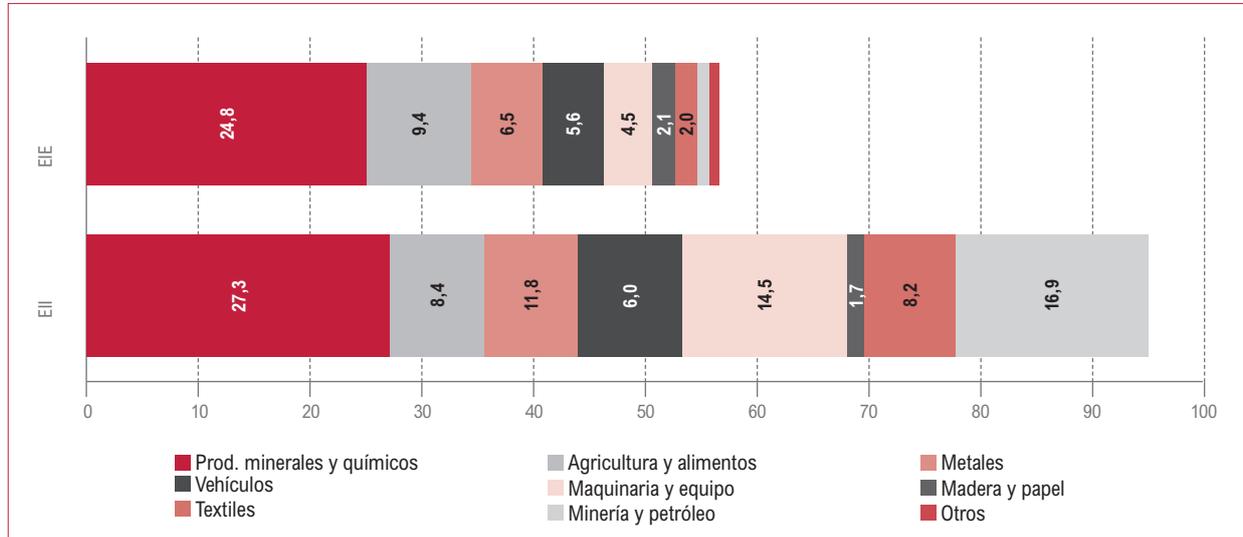


Fuente: elaboración propia a partir de datos Eurostat y WIOD.

La balanza de emisiones de España, que se obtiene de la diferencia entre las emisiones incorporadas en las exportaciones y las incorporadas en las importaciones, muestra un déficit de 39.729 ktCO₂, el cual se explica por el gran desequilibrio de emisiones incorporadas en el comercio con China, Rusia, India, principalmente, y con otros países extracomunitarios, dentro de los que destacan Turquía, Corea del Sur e Indonesia. También por la mayor intensidad de contaminación de las importaciones procedentes de ciertos productos y países en comparación con la intensidad de contaminación de los productos españoles exportados. La balanza de emisiones negativa, indicativa de que el contenido de emisiones de importaciones es mayor que el de exportaciones, significa que España tiene una mayor responsabilidad como consumidor que como productor.

Por sectores las emisiones totales de carbono en las exportaciones españolas están altamente concentradas. Tan solo dos sectores exportan el 60 por ciento del total: Productos minerales y químicos (44 por ciento) y Agricultura y alimentos (16 por ciento) (Gráfico 6.3). Le siguen en importancia el sector de Metales (11 por ciento), el de Vehículos (10 por ciento) y el de Maquinaria y equipo (8 por ciento).

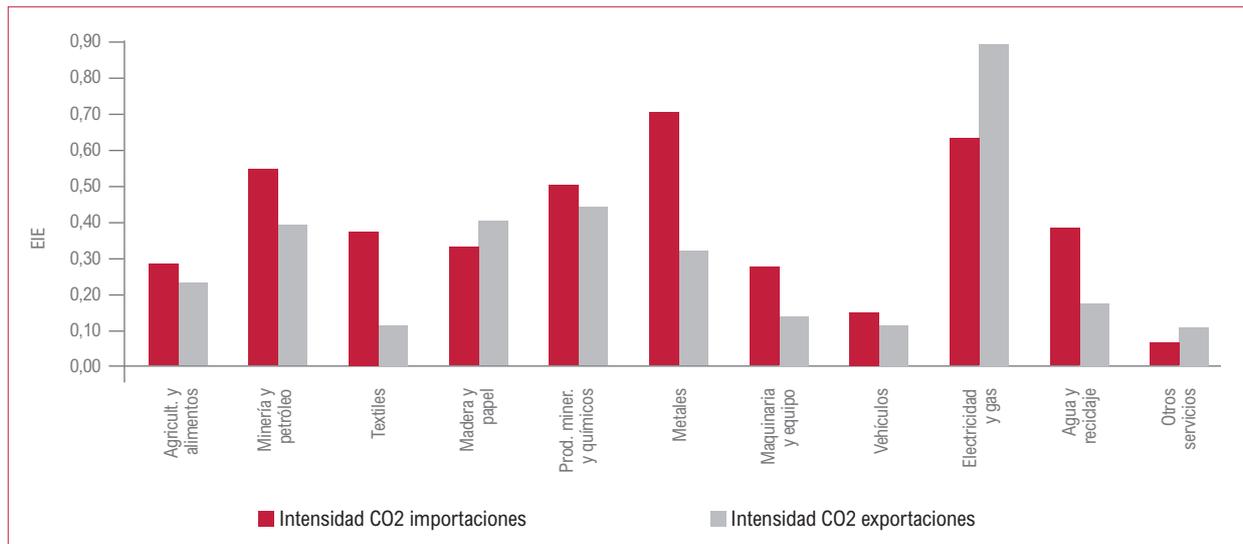
Gráfico 6.3.
Emisiones incorporadas en importaciones (EII) y en exportaciones (EIE) de España por tipo de producto, 2019
 (MtCO₂; 1 MtCO₂ = 1.000 ktCO₂)



Fuente: elaboración propia a partir de datos Eurostat y WIOD.

Se trata de sectores que aúnan un gran peso en las exportaciones y una intensidad de contaminación elevada. Por ejemplo, el sector de Productos minerales y químicos no sólo cuenta con un valor elevado de sus exportaciones (56.433 millones de €), sino también una alta intensidad de carbono, 0,439 ktCO₂ por cada millón de euros exportado (ktCO₂/M€) (Gráfico 6.4). Por su parte, el sector Vehículos es el segundo más importante en valor exportado (49.486 millones de €), pero pasa a ser el 5º en términos de emisiones de carbono ya que dispone una intensidad de carbono de sólo 0,113 ktCO₂/M€.

Gráfico 6.4.
Intensidad en emisiones de CO2 de las importaciones y exportaciones españolas, 2019
 (Kilotoneladas de CO₂ incorporadas por cada millón de euros importado o exportado)



Fuente: elaboración propia a partir de datos Eurostat y WIOD.

El contenido de emisiones de los productos importados por España está también bastante concentrado, pero algo menos que el de los productos exportados (Gráfico 6.3). Cuatro ramas acumulan el 73 por ciento de estas emisiones. Estas son Productos minerales y químicos (28 por ciento), Minería y petróleo (18 por ciento), Maquinaria y Equipo (15 por ciento) y Metales (12 por ciento). Estos productos poseen gran peso en las importaciones españolas y también una elevada intensidad de emisiones de carbono, por ejemplo, de 0,545 ktCO₂/M€ en el caso de la Minería, o 0,506 ktCO₂/M€ en el caso de Productos químicos, a diferencia de sectores como Maquinaria y equipo o Vehículos con intensidades de 0,272 y 0,146 ktCO₂/M€, respectivamente (Gráfico 6.4). El caso más llamativo es el de Metales, que es el que presenta la mayor intensidad de carbono de las importaciones con 0,702 ktCO₂/M€ superando incluso al sector eléctrico. Esto ubica a la industria de Metales como el 7º sector en valor de las importaciones y el 4º en términos de emisiones de carbono incorporadas, lo cual contrasta con la intensidad de carbono de las exportaciones españolas de este sector, que se sitúa en 0,319 ktCO₂/M€. Esto significa que los metales importados generan el doble de emisiones por cada millón de euros producido que lo que generan las exportaciones de la industria metalúrgica española.

En el Gráfico 6.3 se evidencia que para la mayoría de las ramas de actividad existe un déficit en la balanza de emisiones, es decir, las emisiones importadas son mayores que las emisiones exportadas en cada sector. Por un lado, debido a que la economía española requiere importar ciertos recursos naturales de los que no dispone, como es el caso de los productos de Minería y petróleo. Pero, por otro lado, porque las cadenas globales de la producción han dado lugar a una fragmentación del proceso productivo y a un comercio intraindustrial en el cual los países comercian internacionalmente productos parecidos. Este comercio ha llevado a que la economía española posea una balanza de emisiones negativa en las ramas de Productos minerales y químicos, Metales y Vehículos. A pesar de que el saldo comercial en estas industrias es positivo, la balanza de emisiones arroja un saldo negativo ya que la intensidad de carbono de las importaciones es muy superior a la de las exportaciones. En el caso de los sectores de Maquinaria y equipo y Textiles el saldo negativo de su balanza de emisiones se explica tanto por el saldo comercial negativo como por la mayor intensidad de carbono de las importaciones sobre las exportaciones. La rama que muestra la balanza positiva más significativa es la de productos de Agricultura y alimentación, lo cual se explica por la alta competitividad del sector agrario español que le lleva a ser exportador neto.

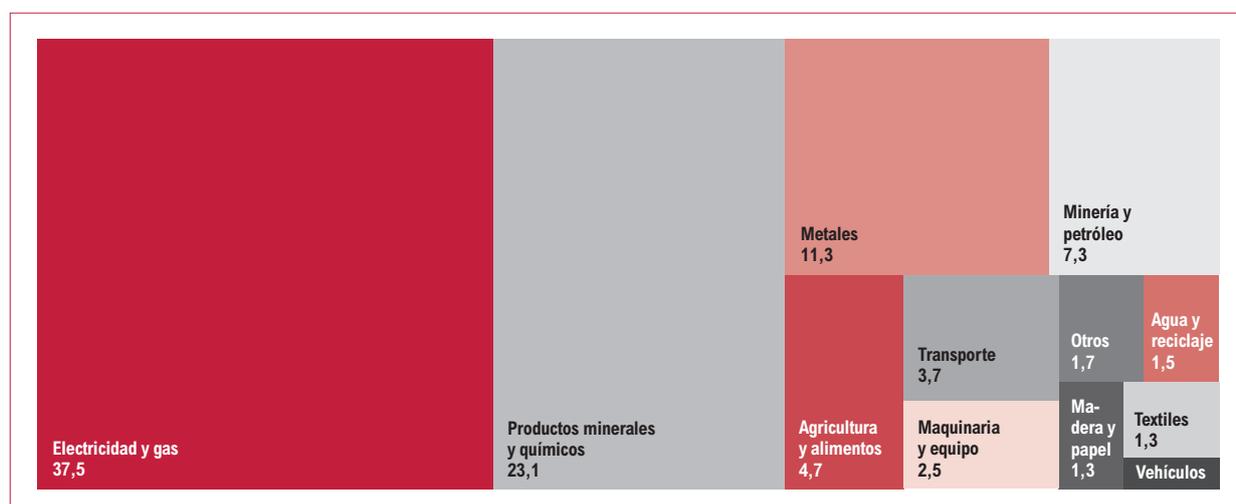
El carbono total incorporado en las exportaciones incluye las emisiones directas realizadas por las industrias que exportan esos productos más las emisiones indirectas asociadas a los inputs intermedios que esos sectores requieren en su producción de forma doméstica. En este caso adquieren especial relevancia dos nuevos sectores que antes no aparecían en términos de emisiones totales asociadas al producto exportado (o a la rama que lo produce), como son el sector de Electricidad y el de Transporte, que pasan a ser el 2º y 5º sector en importancia en emisiones directas. Estas ramas de actividad, al ser sectores básicos, forman parte de la producción del resto de ramas, a las que proporcionan inputs, lo cual, junto al hecho de disponer de una intensidad de carbono comparativamente alta, lleva a estas ramas a escalar las altas posiciones señaladas.

En este sentido, en las ramas de Vehículos, Maquinaria y equipo y Textiles las emisiones indirectas incorporadas en los inputs necesarios para su producción son más importantes que las emisiones directas; mientras que en Productos minerales y químicos, Agricultura y alimentación y Metales las emisiones más importantes son las que ellos liberan directamente en sus procesos productivos.

Las ramas productivas de las economías de origen de las importaciones españolas donde se generan esas emisiones vienen recogidas en el Gráfico 6.5. El sector de la Electricidad es el mayor generador directo de estas emisiones, concentrando el 39 por ciento del total de emisiones contenidas en las importaciones españolas. Esto indica que, en general, los países de origen de las importaciones españolas tienen un mix energético altamente contaminante y poco basado en energías limpias (por ejemplo, China, India o Rusia), por lo que la producción de electricidad implica la liberación de grandes cantidades de CO₂ que ulteriormente irán incorporadas en la producción de bienes importados por España. Le siguen la rama de Productos minerales y químicos (24 por ciento), Metales (12 por ciento) y Minería y petróleo (8 por ciento).

Gráfico 6.5.

Emisiones directas de carbono incorporadas en las importaciones españolas por ramas de actividad, 2019.
Datos presentados en MtCO₂ (1 MtCO₂ = 1.000 ktCO₂).



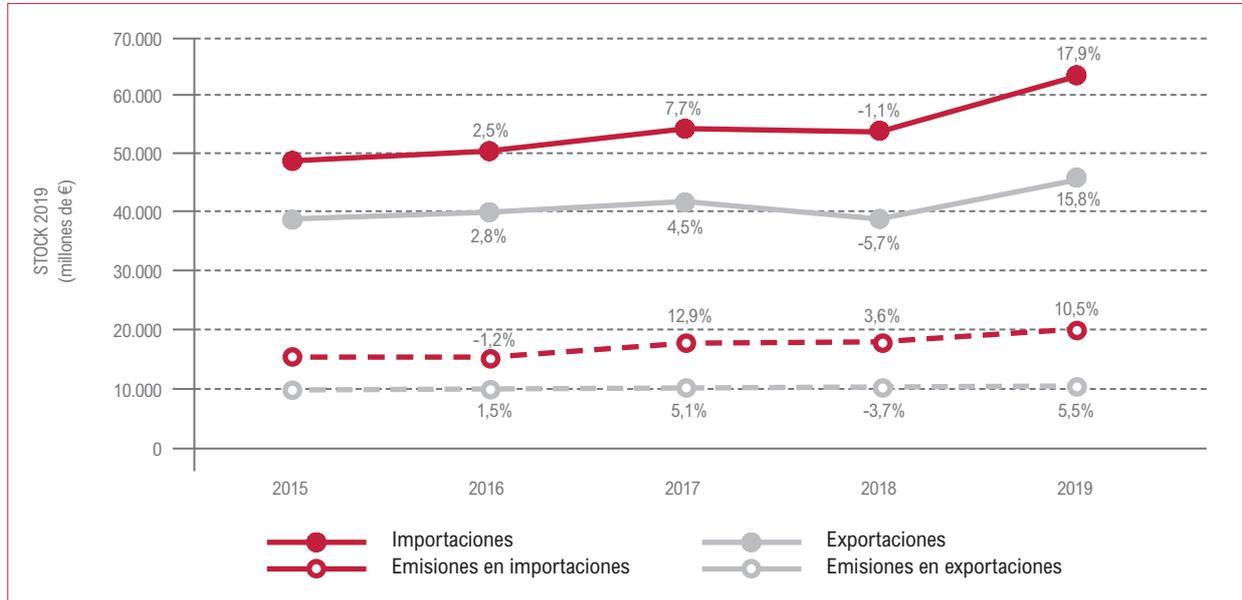
Fuente: elaboración propia a partir de datos Eurostat y WIOD.

3. Emisiones de CO₂ incorporadas en el comercio de la economía portuguesa

La economía portuguesa mantiene un saldo negativo en su balanza comercial entre 2015 y 2019, que alcanza un máximo en 2019 de 17.798 millones de euros (a precios de 2014) (Gráfico 6.6), siendo las importaciones un 39 por ciento mayores que las exportaciones. Este saldo comercial negativo se refleja en un saldo en la balanza de emisiones también negativo, que, en términos relativos, es mayor que el comercial, al ser el carbono incorporado en las importaciones un 91 por ciento superior al carbono incorporado en las exportaciones portuguesas en 2019.

Gráfico 6.6.

Evolución de la balanza comercial (millones de €) y la balanza de emisiones de CO₂ (ktCO₂) de Portugal, 2015-2019 (precios constantes, 2014=100)



Fuente: elaboración propia a partir de datos Eurostat y WIOD.

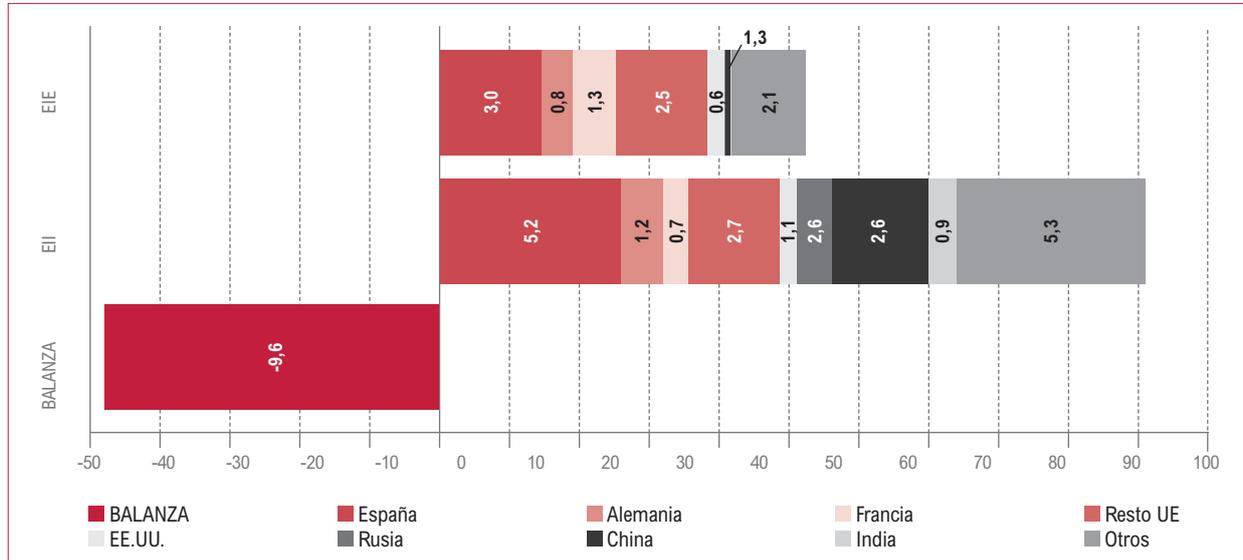
Las emisiones asociadas a las exportaciones de bienes de la economía portuguesa alcanzan en 2019 un total de 10.517 ktCO₂, con un crecimiento acumulado del 8 por ciento desde 2015. Por su parte, las emisiones incorporadas en las importaciones de la economía portuguesa alcanzan los 20.122 ktCO₂, con un crecimiento acumulado del 28 por ciento desde 2015. Esto significa que en 2019 un millón de euros de exportaciones portuguesas llevaban incorporadas 0,23 ktCO₂, mientras que un millón de euros de importaciones de la economía portuguesa llevaban aparejadas 0,32 ktCO₂.

Los socios comerciales de la Unión Europea son el principal destino de las emisiones de carbono de las exportaciones de Portugal (con el 72 por ciento del total), destacando España (29 por ciento), Francia (12 por ciento) y Alemania (7 por ciento), siendo las incorporadas al Resto de la Unión Europea del 24 por ciento (Gráfico 6.7). Fuera de la Unión Europea destacan las emisiones asociadas a las exportaciones portuguesas al conjunto del Resto del Mundo (20 por ciento), Estados Unidos (6 por ciento) y China (1 por ciento).

Con relación a las emisiones incorporadas a las importaciones de la economía portuguesa destacan las emisiones procedentes de la Unión Europea, sobre todo las de España (26 por ciento), Alemania (6 por ciento), Francia (3 por ciento) y las del Resto de la UE (13 por ciento). Fuera de la Unión Europea es de reseñar las emisiones asociadas a las importaciones del conjunto de países dentro del grupo del Resto del Mundo (27 por ciento) y, de forma individual, de China (13 por ciento), Rusia (6 por ciento), India (5 por ciento) y Estados Unidos (2 por ciento).

Gráfico 6.7.

Emisiones incorporadas en importaciones (EII) y en exportaciones (EIE) de Portugal por socio comercial, 2019 (MtCO₂; 1 MtCO₂ = 1.000 ktCO₂)

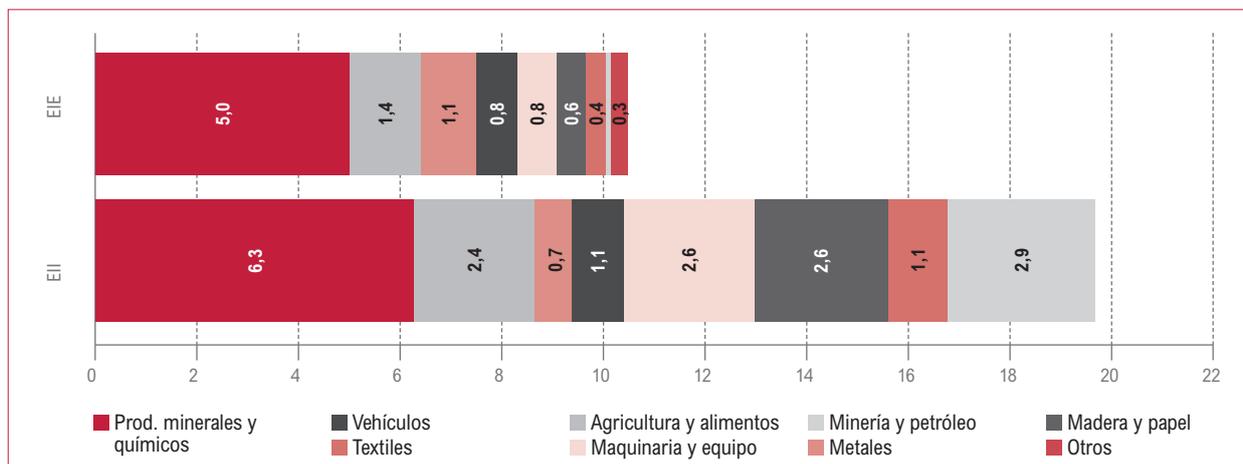


Fuente: elaboración propia a partir de datos Eurostat y WIOD.

Las emisiones totales de carbono en las exportaciones portuguesas por ramas de actividad están altamente concentradas en Productos minerales y químicos (48 por ciento) y Agricultura y alimentación (13 por ciento), un 61 por ciento del total (Gráfico 6.8). Le siguen en importancia las emisiones de carbono contenidas en las exportaciones del sector de Madera y papel (10 por ciento), Textiles (8 por ciento) y Maquinaria y equipo (7 por ciento). La distinta importancia de los sectores depende tanto del peso en las exportaciones totales como de su intensidad de contaminación total elevada. Así, el sector de Productos minerales y químicos es el que más exporta Portugal (22 por ciento del total) y, al mismo tiempo, dispone de una elevada intensidad de carbono (0,486 ktCO₂/M€). Sin embargo, el sector de Maquinaria y equipo es el segundo en exportaciones de Portugal (19 por ciento del total), pero al mantener una intensidad de carbono relativamente baja, de sólo 0,147 ktCO₂/M€, reduce de forma importante su aportación al total (Gráfico 6.9).

Gráfico 6.8.

Emisiones incorporadas en importaciones (EII) y en exportaciones (EIE) de Portugal por tipo de producto, 2019 (MtCO₂; 1 MtCO₂ = 1.000 ktCO₂)

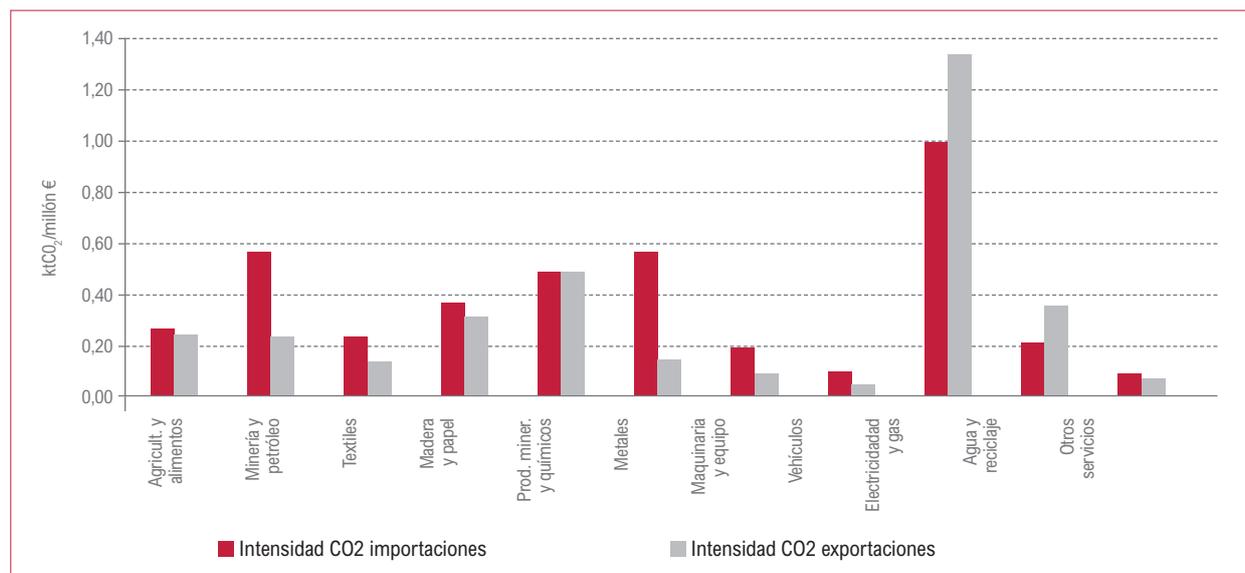


Fuente: elaboración propia a partir de datos Eurostat y WIOD.

Con relación al carbono incorporado en las importaciones por ramas de actividad de la economía portuguesa destaca, de nuevo, el sector de Productos minerales y químicos (con un 31 por ciento del total). En segundo lugar, se encuentran otros sectores industriales que tienen un peso similar entre sí, como son Minería y petróleo (15 por ciento), Agricultura y alimentos (13 por ciento), Maquinaria y Equipo y Metales (12 por ciento en ambos casos).

Gráfico 6.9.

Intensidad en emisiones de CO₂ de las importaciones y exportaciones portuguesas, 2019 (Kilotoneladas de CO₂ incorporadas por cada millón de euros importado o exportado)



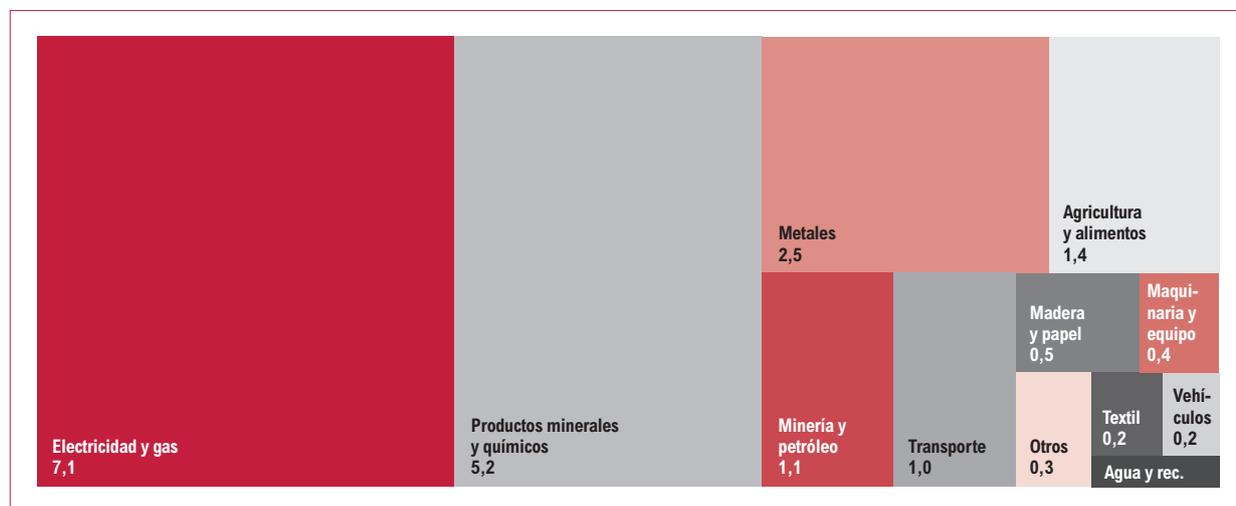
Fuente: elaboración propia a partir de datos Eurostat y WIOD.

Por sectores la rama de Productos minerales y químicos es la que más emisiones directas incorpora en las exportaciones (un 46 por ciento). El segundo sector más importante en emisiones directas es el de Electricidad y gas (18 por ciento), el cual prácticamente no exporta nada, pero las emisiones que transmite hacia los productos exportados se deben a que es un sector básico que forma parte de la producción de un gran número de actividades (lo mismo sucede con el sector Transporte). En Portugal los productos exportados en los cuales las emisiones directas son más importantes son, al mismo tiempo, los sectores más contaminantes: Productos minerales y química, Agricultura y alimentación y Madera y papel. Otras ramas como la de Maquinaria y equipo o Metales incorporan la mayoría de sus emisiones a través de la compra de inputs a sus suministradores.

Las importaciones de Portugal, al igual que sucede con sus exportaciones, incorporan emisiones que son generadas directamente por industrias distintas a las del producto importado. Las industrias que generan las emisiones directas en los países de origen de las importaciones portuguesas se muestran en la Gráfico 6.10. Una vez más el sector de Electricidad y gas sobresale como el mayor generador directo de emisiones, con un total de 7.122 ktCO₂ liberadas en los países de origen de las importaciones portuguesas, lo cual equivale al 35 por ciento del total de emisiones importadas. En segundo lugar, encontramos los Productos minerales y químicos, sector que destaca por ser un gran emisor directo de CO₂ y, al mismo tiempo, un sector protagonista en el comercio internacional de España y Portugal; las actividades de esta industria generan directamente el 26 por ciento de las emisiones importadas por Portugal. Con aportaciones mucho menores que las dos ramas previamente mencionadas encontramos a los sectores de Metales (12 por ciento), Agricultura y alimentación (7 por ciento), Minería y petróleo (6 por ciento) y Transporte (5 por ciento).

Gráfico 6.10.

Emisiones directas de carbono incorporadas en las importaciones portuguesas por ramas de actividad, 2019. Datos presentados en MtCO₂ (1 MtCO₂ = 1.000 ktCO₂).



Fuente: elaboración propia a partir de datos Eurostat y WIOD.

4. Conclusiones

Los déficits comerciales de España y Portugal explican en parte que ambas economías presenten, de forma análoga, un déficit en sus balanzas de emisiones. Estos déficits implican que el carbono incorporado en sus importaciones es mayor que el incorporado en sus exportaciones. Lo que es más preocupante en términos de la lucha contra el cambio climático es que las emisiones contenidas en las importaciones crecen más que las contenidas en las exportaciones y que la intensidad de carbono de esas importaciones sea superior a la intensidad de carbono de las exportaciones de ambos países, ya que esto supone que el comercio internacional tanto de España como de Portugal lleva aparejado un aumento de las emisiones de carbono a nivel global.

La balanza de emisiones con el resto de los países de la Unión Europea está bastante equilibrada conforme las intensidades de carbono entre los países miembros son más similares. Es el comercio con países de fuera de la Unión Europea y, sobre todo, con los países en desarrollo, como China o India, el principal determinante del saldo negativo de la balanza de emisiones, por disponer estos países de tecnologías más intensivas en el uso de combustibles fósiles, principalmente.

Las emisiones asociadas a las exportaciones de bienes de la economía española alcanzaron las 56.650 ktCO₂ en 2019, con un crecimiento acumulado del 13 por ciento desde 2015. Para el año 2018, último para el que se dispone de información en el Inventario de Emisiones, esas emisiones son de 53.121 ktCO₂ y, en términos relativos, representan el 25 por ciento del total de emisiones de carbono de las ramas productivas de la economía española. En otras palabras, un 25 por ciento del total de emisiones de CO₂ emitidas por actividades productivas dentro del territorio español se destinan a la producción de bienes exportados.

En cuanto a la economía portuguesa, las emisiones asociadas a las exportaciones de bienes alcanzan en 2019 un total de 10.517 ktCO₂, con un crecimiento acumulado del 8 por ciento desde 2015; mientras que las emisiones incorporadas en las importaciones alcanzan los 20.122 KtCO₂, con un crecimiento acumulado del 28 por ciento desde 2015. Esto significa que en 2019 un millón de euros de exportaciones portuguesas llevaban incorporadas 0,23 ktCO₂, mientras que un millón de euros de importaciones de la economía portuguesa llevaban aparejadas 0,32 ktCO₂.

El estudio de los productos y ramas de actividad implicados en la transmisión de emisiones de CO₂ a través del comercio internacional permite comprobar la importancia de diferenciar y aislar entre emisiones directas e indirectas incorporadas en el comercio internacional. La importancia que tienen las emisiones directas de sectores no comercializados internacionalmente, principalmente la rama de Electricidad, muestra cómo la reducción de emisiones depende de forma importante de las políticas de mitigación que lleven a cabo los distintos países. Por tanto, los países avanzados, como son España y Portugal, deben evitar que el establecimiento de políticas unilaterales de mitigación pueda incentivar las fugas de carbono a otras regiones que puedan ser refugio de contaminación.

Tercera parte
Perspectiva empresarial

Capítulo 7

Visión de las empresas

Cámara de Comercio Hispano Portuguesa.

Visión de las empresas

1. Internacionalización de las empresas portuguesas y españolas

Las empresas portuguesas y españolas han potenciado su actividad internacional desde que los efectos de la crisis financiera de 2008 afectaran a los mercados nacionales de los vecinos ibéricos. Sin embargo, la internacionalización de las empresas de ambos países no tuvo en el estancamiento de los mercados nacionales su único incentivo: fue la incorporación de Portugal y España a la Unión Europea y al mercado común lo que decididamente impulsó la internacionalización como método de crecimiento para la gran mayoría de empresas.

De hecho, a día de hoy, según datos del ICEX y de la Comisión Europea, los países pertenecientes al mercado común siguen siendo el principal destino para las exportaciones portuguesas y españolas. En 2019, según recoge el Instituto Nacional de Estadística de Portugal, las empresas portuguesas exportaron más de 42.000 millones de euros a países miembros de la Unión Europea, incluyendo el Reino Unido, mientras que exportaciones por valor de alrededor de 13.000 millones de euros tuvieron a los países extracomunitarios como destino (INE, 2020). Según recoge el estudio *Insight 2019*, dedicado al estudio de las pymes portuguesas, la exportación es, precisamente, el método de internacionalización más utilizado, siendo los mercados de España, Francia, Angola, Alemania y Reino Unido los mayores contribuyentes a las exportaciones de bienes por parte de empresas lusas. Si bien las empresas portuguesas describen una modesta participación en los flujos de comercio internacional, la creciente y progresiva apuesta por parte de las pymes (*Pequenas e Medianas Empresas*, PME, en portugués) en el fomento de las exportaciones y el desarrollo de actividades en mercados exteriores, ha generado una sólida tendencia de vocación internacional en el país luso. Desde el año 2017, una media cercana al 50 por ciento por ciento de las empresas dedicadas a la exportación de bienes ha accedido a un nuevo mercado cada año, y otras formas de internacionalización tales como las estrategias contractuales han dejado ejemplos de relevancia global, como la actividad del Grupo Jerónimo Martins en Colombia.

Por su parte, las empresas españolas exportaron, en 2019, bienes por valor de más de 176.000 millones de euros a países miembros de la Unión Europea, mientras que las exportaciones a países extracomunitarios sumaron más de 76.000 millones de euros, según datos provisionales del Ministerio de Industria, Comercio y Turismo (Datacomex, 2020). Al igual que las empresas del país vecino, las compañías españolas han identificado en el fomento de las exportaciones una indispensable fuente de ingresos y un método efectivo de crecimiento. Sin embargo, las formas contractuales y la inversión directa por parte de empresas españolas han jugado un papel más relevante durante las dos últimas décadas. Inversiones, adquisiciones y contratos públicos en el extranjero con participación española son de sobra conocidos y han sido, incluso, señalados como parte del *soft power* español, es decir, como parte de la proyección de España en el extranjero y de su “marca país”.

El creciente peso de las exportaciones en las economías de los vecinos ibéricos refleja también una similitud entre ambos países: el fomento de las exportaciones ha pasado de ser un “contra-peso” al estancamiento de los mercados nacionales a ser una estrategia indispensable para el crecimiento empresarial. Tras años de incrementos en el valor de las exportaciones, las tasas de cobertura de España y Portugal respecto al resto del mundo se situaron, en 2019, en torno al 89 por ciento y al 77 por ciento, respectivamente (Datacomex e INE, 2020). Donde el intercambio bilateral de bienes y servicios juega un papel clave para ambos países, que, además, han descrito una destacable sintonía en el ámbito político, allanando el terreno para una cada vez más intensa interacción entre empresas.

Sumado a ello, si se analizan las estrategias de internacionalización de empresas españolas y portuguesas, en lo que al potenciamiento de las exportaciones se refiere, se observa, primero, que estas están inmersas, en general, en una imparable campaña de integración en la economía mundial, reflejada en la naturaleza cada vez más global de sus redes y en la diversificación geográfica de proveedores. Si bien esto ha generado una creciente participación en dichas redes de empresas provenientes de países en desarrollo, el peso de empresas afincadas en Europa, tradicionalmente los principales socios y clientes de los exportadores españoles y portugueses, se ha visto incluso reforzado en Portugal y tan solo ligeramente reducido en España.

En segundo lugar, se aprecia que, principalmente, las exportaciones españolas y portuguesas han girado en torno a productos cercanos al consumidor, lo que aúna tanto productos alimentarios y procesados, como automóviles y maquinaria, entre otros. En particular, en las relaciones comerciales entre empresas de los vecinos europeos que comparten la frontera terrestre más antigua del continente, prevalece la tendencia por parte de España de proveer a empresas portuguesas de bienes intermedios, siendo Portugal el lugar para la elaboración, ensamblaje y exportación final a terceros países. Por lo que Portugal, en las cadenas globales de valor en la que empresas de ambos países participan, se sitúa aún más cerca del consumidor.

Tanto España como Portugal tienen sendas estrategias de fomento de su “marca país”, estando innegablemente ligadas a la actuación internacional de las empresas, por lo que, durante los últimos años, se han puesto en marcha programas, ayudas e instituciones con el fin de ayudar a que las empresas aumenten su actividad internacional. Los esfuerzos de los gobiernos y actores sociales portugueses y españoles para reducir las trabas burocráticas, la falta de información sobre mercados exteriores y las dificultades para obtener financiamiento, han generado el surgimiento de órganos tales como AICEP, la Agencia para Inversión y Comercio Exterior, la IAPMEI (Agencia para la Competitividad y la Innovación), la Fundación AIE y el foro “Portugal Exportador”, y por supuesto la estrategia “Portugal 2020”, de la mano de la Comisión Europea. A su vez, España cuenta con el apoyo de ICEX, y de diferentes entidades tales como el CESCE, el FIEM, el ICO o ENISA, para ampliar el abanico de opciones de financiación e información al que las empresas exportadoras pueden acceder. Todo ello, sin olvidar la incansable labor de las cámaras de comercio, primera línea en el día a día de las relaciones entre empresas y empresarios ibéricos, foro de encuentro y nexos entre vecinos, socios, e ingrediente indispensable para las estrategias de internacionalización de las empresas de Portugal y España, donde la Cámara Hispano Portuguesa tiene más de 40 años de experiencia.

2. La evolución reciente de las relaciones entre las empresas de ambos países

El interés mutuo por su país vecino hace que las relaciones comerciales hispano-lusas sean hoy más estrechas que nunca. En la XXIX Cumbre Ibérica de 2017, la firma de 8 acuerdos de cooperación en materia de transporte, infraestructuras, turismo, asuntos sociales, ciencia y tecnología entre los gobiernos de España y Portugal, probaron una vez más el enfoque ibérico de ambas economías.

Este intercambio comercial, supone un capítulo fundamental para explicar nuestras relaciones; España constituye el país que más exporta a Portugal superando en 2018 los 21.000 millones de euros. En sentido inverso, España supone también el primer cliente de las exportaciones portuguesas, siendo que en 2018 las importaciones provenientes de Portugal se acercaron a los 12.000 millones de euros.

Además, los datos más recientes muestran que España y Portugal han continuado abriendo sus economías y apostando por la internacionalización de sus empresas, creando un mercado ibérico cada vez más global.

Si hablamos de la inversión realizada entre los dos países, según un estudio realizado por D&B en 2016, son ya más de 2.600 compañías mixtas que trabajan en ambos mercados (2.200 españolas y 400 portuguesas) impulsando también los flujos de bienes, servicios, capitales y personas.

El *stock* de inversión directa que comparten España y Portugal supera los 25.000 millones de euros y el intercambio de población ronda las 200.000 personas entre los residentes portugueses en España y los residentes españoles en Portugal.

Igualmente, la atracción de inversión extranjera en Portugal, el boom del turismo y la bajada de la tasa de paro, situándose por debajo del 7 por ciento, son factores clave para que Portugal disfrute hoy de una recuperación económica que, dicho en palabras de David Lipton (número 2 del FMI), "es una lección para el resto de Europa, incluso para el mundo"

La Cámara de Comercio Hispano Portuguesa representando alrededor de 150 empresas con presencia en el mercado ibérico recibe anualmente más de 700 consultas directas de empresas en búsqueda de proveedores y clientes a y desde ambos lados de la frontera, dejando patente el dinamismo de las relaciones entre las empresas de ambos países.

3. Oportunidades para estrechar las relaciones y acometer acciones conjuntas

Durante los últimos años, los gobiernos de España y Portugal han descrito pública sintonía en el ámbito de las instituciones europeas, a todos los niveles, tanto ministerial como entre jefes de gobierno, y han abogado por la defensa de intereses compartidos entre ambos países. Como ejemplo, merece la pena destacar el apoyo luso a la candidatura del español Luis de Guindos para vicepresidente del Banco Central Europeo o el apoyo de España al candidato portugués, y ministro de finanzas, Mário Centeno, en su carrera hacia la presidencia del Eurogrupo.

Más allá, las visitas de Estado entre representantes de ambos países son frecuentes y fructíferas, como refleja el amplio abanico de tratados y acuerdos bilaterales firmados en las cumbres ibéricas, una cita anual donde ambos gobiernos se reúnen para tratar temas de interés bilateral. Esto quiere decir que, aparte de la sintonía política plasmada en el apoyo en las instituciones europeas, Portugal y España muestran una clara voluntad de intensificar los lazos económicos y culturales entre naciones. Durante la última cumbre, celebrada en Valladolid, ambos gobiernos firmaron un memorando sobre lucha contra la despoblación, un protocolo para acciones conjuntas como respuesta a incendios forestales, y una declaración de compromiso para avanzar en la interconexión energética de la Península Ibérica con el resto de Europa.

A su vez, España y Portugal comparten una posición estratégica como puente entre Europa y América Latina, con sólidos cimientos más allá de la geografía, tales como el idioma, un pasado entrelazado y unos vínculos culturales de indudable importancia. Sin embargo, el espacio de las relaciones iberoamericanas supone un potencial marco de cooperación y acción conjunta por parte de España y Portugal. Como se expuso en el II Foro Hispano Portugués de Internacionalización, organizado por la UAL y la Universidad de Nebrija, donde la Cámara de Comercio Hispano Portuguesa colaboró, América Latina supone una oportunidad para fomentar una diplomacia económica conjunta, que vaya más allá de la hasta ahora predominante visión ad hoc de la diplomacia económica portuguesa. Una mayor cooperación entre empresas ibéricas, sumada a una más intensa promoción de intereses compartidos por parte de la administración, ampliaría, sin duda, la presencia de empresas españolas y portuguesas en el continente y el peso de ambos países en el escenario internacional.

Volviendo a la península, aunque, como ya se ha dicho, la cooperación entre estos históricos vecinos goza de una férrea salud, existen otras áreas que suponen potenciales espacios de colaboración. Una de ellas es el área del turismo: Portugal y España han protagonizado una imparable escalada en los rankings e indicadores de turismo durante los últimos años. España, en 2019, recibió la suma de 83,7 millones de turistas, siendo el segundo país más visitado del mundo y batiendo, por séptimo año consecutivo, el récord de visitantes, mientras que el país luso, que también ha experimentado un fuerte aumento en lo que a número de turistas se refiere, fue galardonado con el premio al “Mejor Destino del Mundo”, otorgado por los *World Travel Awards*.

Por tanto, la cada vez más consolidada industria turística merece atención a la hora de intensificar los lazos entre vecinos: el desarrollo de infraestructuras de interés común, el fomento de la interconexión, y la promoción de una “marca ibérica” asociada a un turismo sostenible y accesible, pero también único en el mundo, y con una fuerte apuesta por la gastronomía y la cultura, constituyen una excelente oportunidad para continuar con una estrategia de cooperación basada en el win-win y espejo de unas relaciones bilaterales extraordinarias.

Capítulo 8

Inversiones directas bilaterales por sectores

Andrés García, socio de la consultora SIFDI.

Inversiones directas bilaterales por sectores

1. La IED de España en Portugal

Las empresas españolas han sido especialmente activas en Portugal en sectores altamente visibles como el financiero, actividades comerciales, construcción, distribución de gas, petróleo y derivados, infraestructuras, energía, telecomunicaciones, manufacturas, actividades turísticas, etc., pero es posible encontrar inversiones significativas en otros ámbitos. A continuación, se recoge una relación de las principales operaciones realizadas por empresas españolas en Portugal por sectores.

Sector financiero

Los Bancos españoles han invertido de forma intensiva en el país vecino, capitaneados por el BBVA y el Banco Santander. El BBV fue el primer banco español en tener una presencia física notable en Portugal, en 1991, como resultado de la adquisición del negocio y red de oficinas de Lloyds Bank, tras prácticamente 130 años de presencia del Banco británico en el país. Años más tarde, en 1997, inicia operaciones propias en el país, pero no parece ser hasta la compra de Crédit Lyonnais Portugal, Midas y Banco Efisa cuando realiza una apuesta destacada en el país. El Banco siguió un fuerte crecimiento hasta el comienzo de la crisis económica, que le forzó a replantearse su estrategia y a abandonar sus actividades locales en banca minorista. Tras el último proceso de reestructuración en 2015, en el que cerró una buena parte de sus sucursales, el BBVA cuenta en la actualidad con 400 trabajadores en Portugal.

El Banco Santander (BSCH en su momento), por su parte, también tiene una larga tradición en el país. La adquisición en 1988 del 10 por ciento del Banco Comércio e Industria marca el inicio de una trayectoria que le lleva a intentar asociarse con el grupo Champalimaud en 1999. La operación de compra de la participación de éste en la aseguradora Mundial Confiança, inicialmente bloqueada por el gobierno portugués, se salda con un intercambio de acciones entre ambos, y culmina con la operación final de adquisición del 94 por ciento de Banco Totta e Açores y del 71 por ciento de Crédito Predial Português a la Caixa Geral de Depósitos. A comienzos de siglo, el Banco Santander tenía presencia en el país tanto en banca minorista, préstamos hipotecarios, banca privada y banca de inversión. Tal era la importancia del país para el Banco, que el Santander convirtió el portugués en una de sus dos lenguas oficiales.

También han sido habituales los acuerdos de intercambio de participaciones cruzadas, como los del Banco Popular y el Banco Nacional de Crédito Inmobiliario, o el del Banco Sabadell y el Banco Comercial Português. Las Cajas de Ahorros españolas no se quedaron atrás, con inversiones y establecimientos tanto de entidades de regiones limítrofes (Caja Duero, Caixanova, Caixa de Galicia) como de regiones más alejadas (Caja Madrid, La Caixa). Abanca, resultado de la integración de

las cajas gallegas, se ha hecho recientemente con el negocio de particulares y banca privada de Deutsche Bank en Portugal, cuya integración está todavía pendiente. Especialmente relevante ha sido la actividad de La Caixa, que tras convertirse en accionista de referencia de BPI, controla (ya como CaixaBank) en la actualidad la práctica totalidad del banco, tras las OPAs de 2016 y 2017, y ha abierto sucursales con edificios autónomos en Lisboa y Oporto.

Seguros

Las aseguradoras españolas también tienen un largo historial en Portugal. Mapfre, por ejemplo, está presente en el país desde finales de la década de 1980, primero como filial de la empresa española, y en la actualidad constituida como empresa portuguesa.

Telecomunicaciones

En Telecomunicaciones, Telefónica ha tenido una larga relación con el país, tanto a través del mercado local (llegó a ostentar el 10 por ciento de la antigua Portugal Telecom) como de la iniciativa común entre ambas operadoras en Brasil (VIVO, la principal compañía de telefonía móvil del país, que surgió como una *joint venture* que ambas ponen en marcha en 2003 y que finalmente Telefónica adquiriría en su totalidad en 2010).

Construcción, infraestructuras e inmobiliario

El sector de la construcción y de las infraestructuras portugués, mucho más atomizado que el español, y por tanto más expuesto a adquisiciones, también ha contado con una fuerte actividad española. Grandes empresas como Sacyr Vallehermoso (que posee Somague, en su día la mayor empresa constructora de Portugal), ACS (que en 1999 adquirió una participación significativa en la constructora portuguesa Sopol del consorcio A. Silva & Silva, a través de Dragados, mientras que su participada energética Saeta Yield ha adquirido recientemente Lestenergia), Ferrovial, FCC (acuerdo con el Grupo Geril en su constructora Engil, también en 1999), Uralita (compra de la fábrica de la francesa Imerys en Aveiro y levantamiento de una fábrica de materiales de construcción) o Global Vía han sido visiblemente activos.

Abertis, presente en Portugal en áreas como la gestión de autopistas, aparcamientos y en logística, ha protagonizado algunos capítulos relevantes. La empresa puso en marcha en 2008 su primera plataforma logística fuera de España, en las inmediaciones de Lisboa, con una inversión de varios cientos de millones. También mantuvo una posición cercana al 15 por ciento durante una década (2002-2012) en el operador portugués Brisa, pero tras fracasar sus intentos de hacerse con la empresa en 2007 y los enfrentamientos con el grupo Mello, principal grupo constructor del país, finalmente vendió su participación en 2012.

En el sector inmobiliario fue notoria la compra por parte de la extinta Inmobiliaria Chamartín de la portuguesa Amorim Inmobiliaria (la segunda inmobiliaria del país) en 2006, como parte de su agresiva expansión internacional hacia Europa, llegando a gestionar activos por valor de 2.500 millones de euros en el país, fundamentalmente centros comerciales. En los últimos años se han sumado a las anteriores algunas inmobiliarias y promotoras que se están haciendo un hueco en el mercado. Así, por ejemplo, Merlin Properties ha crecido significativamente en la capital, siendo ya uno de los tres principales actores en el mercado de oficinas; Mabel Capital se ha hecho con un edificio emblemático en la Plaza de Rossio en Lisboa, y marcas como Kronos Homes han invertido más de 200 millones en activos portugueses desde noviembre de 2017.

Energía y petróleo

En el sector energético y de los hidrocarburos, Cepsa y Repsol cuentan desde hace décadas con presencia industrial en el país y operan estaciones de servicio y puntos de venta. Cepsa, presente en el mercado desde 1963 (Portugal fue de hecho el país en el que comenzó su proceso de internacionalización), cuenta en la actualidad con una planta en Matosinhos, al norte del país, donde almacenan productos combustibles y fabrican productos bituminosos. La empresa sigue contando con una amplia red de distribución y comercialización, con más de 200 estaciones de servicio, en parte fruto de las adquisiciones de redes de empresas como Elf, Total o Propel. Ha firmado recientemente un acuerdo con Ionity (la red europea de cargadores eléctricos impulsada por el Grupo Volkswagen, BMW, Daimler AG y Ford) para la instalación de puntos de carga eléctrica en sus estaciones en España y Portugal.

Repsol, por su parte, inicia su andadura en Portugal en 1978, a través de la comercialización de productos químicos, y cuenta con presencia allí desde 1990. Desde su adquisición en 2004 de Borealis Polímeros en el Complejo Industrial de Sines, en la que ha realizado significativas expansiones e inversiones en los últimos años, Repsol es la mayor empresa química del país. Cuenta también con una extensa red de estaciones y puntos de venta: la cifra de 100 que registraba a comienzos de siglo se ve notablemente incrementada tras la adquisición de las estaciones de Shell en Portugal, situándose la cifra en la actualidad por encima de las 440 estaciones. Desarrolla también localmente proyectos de eólica *offshore* (en colaboración con la local EDP y la norteamericana Principle Power y Windplus) y distribuyen GLP y autogas.

Endesa lleva más de 20 años en el mercado portugués desarrollando proyectos de producción de energía, siendo una de las pioneras en el mercado liberalizado de la electricidad. Es propietaria de prácticamente el 44 por ciento de Tejo Energia, una de las mayores empresas privadas de Portugal, en una *joint venture* con la entidad franco-japonesa Trust Energy, y de Pegop y Carbo Pego, empresas responsables de la operación y mantenimiento del complejo de ambas en Abantes y del suministro de carbón. Sus planes de inversión superan los 2.000 millones de euros.

Iberdrola, más allá de haber mantenido una participación minoritaria en EDP y de la operación de tres parques eólicos en el país, que generan 200GWh/año de energía renovable, está desarrollando desde 2014 un complejo hidroeléctrico en el Alto Támega. Según la propia empresa, se trata de uno de los mayores proyectos hidroeléctricos de Europa de los últimos 25 años, con una inversión prevista de 1.200 millones de euros en varias fases, fundamentalmente entre 2018 y 2020. Cuenta asimismo con una central de Ciclo Combinado en Figueira da Foz.

Acciona, con oficinas en Lisboa, tiene 166MW de energías renovables en operación en Portugal, incluyendo 17 granjas eólicas. Portugal fue una de sus primeras incursiones en el exterior de esta compañía. Ha sido especialmente activa en el sector del agua, operando numerosas plantas depuradoras y potabilizadoras, fundamentalmente en el Alentejo y Algarve. Entre sus inversiones más recientes se encuentran la construcción y puesta en marcha de una estación de tratamiento de aguas residuales en Olhã o la ampliación de una estación de tratamiento de aguas en Ourique (región Centro). Es también propietaria en el país de una de las mayores plantas fotovoltaicas del mundo con conexión a la red.

Grandes almacenes, supermercados y moda

El Corte Inglés estableció su primer centro comercial fuera de España en Lisboa en noviembre de 2001, en un emblemático edificio de la ciudad alrededor del que se establecieron posteriormente otras marcas españolas de moda. Cinco años más tarde la empresa desembarca en Gaia, Oporto, y parece seguir pendiente su posible apertura en Cascais (proyecto estimado en 200 millones de euros de inversión y 2.000 puestos de trabajo), el municipio con mayor renta per cápita del país. El grupo cuenta además con seis supermercados de la marca Supercor (en Aveiro, Braga, Coimbra, Oporto, Lisboa y Sintra) y un centro de Bricor en Oporto.

Mercadona ha sido una de las últimas en llegar al mercado portugués. La empresa ha contratado ya a más de 120 mandos intermedios para el país en sus oficinas centrales en Oporto, y ha anunciado la apertura de cuatro tiendas, en la zona de Oporto (Vila Nova de Gaia, Matosinhos y Gondomar) y un centro logístico en Póvoa de Varzim. Competirá con otras empresas españolas como DIA (propietaria de los supermercados Minipreço, y desde hace apenas un lustro de la red de tiendas de la cadena alemana Schleckler, que elevó a más de 600 sus unidades y a 4 sus centros de distribución en Portugal) o Covirán (3 plataformas logísticas, 250 supermercados), en un entorno altamente competitivo con fuerte presencia de grupos portugueses como Sonae (hipermercados Continente) o Pingo Doce (propiedad de Jerónimo Martins).

Inditex, tras su primer establecimiento en 1988, ha realizado un fuerte despliegue de sus distintas marcas en el país (Zara, Pull and Bear, Massimo Dutti, Bershka, Stradivarius, Oysho, Zara Home y Uterqüe), y en la actualidad cuenta en conjunto con 340 tiendas en Portugal, generando actividad a 161 proveedores locales y 1.344 fábricas. Mango también ha sido especialmente activa en Portugal, iniciando su actividad unos años más tarde con la apertura de 2 tiendas en 1992. Empresas como Cortefiel (con tiendas propias y bajo las enseñas Springfield o Women' Secret), otro de los grandes abanderados de las franquicias españolas en el exterior, también ha tenido presencia visible. Otras como Desigual, El Ganso o Scalpers se encuentran entre las más activas abriendo tiendas en los últimos años. Portugal ha sido el primer destino de las franquicias de marcas españolas, muy por delante de Andorra, Francia o Italia. Muchas de ellas, además de tiendas, tienen una parte de su producción en el país.

Industrial y automoción

Las empresas españolas de componentes de automoción han sido también activas en su expansión a Portugal. Ficosa, tras la revolución de la industria del motor en España, comenzó su proceso de internacionalización estableciéndose en Oporto en los años 70. El Grupo Antolín, presente hoy en 25 países, entró en Portugal en la década de los 90 y cuenta con dos factorías en Palmela y Vila Nova de Cerveira. CIE tiene una unidad de I+D y fábricas de termo-plásticos (CIE Plastif, inaugurada en 2002, y CIE Stratis, en 2009) en Portugal, mientras que Gestamp tiene tres plantas de producción en Aveiro, Cerveira y Vendas Novas.

Roca es otra de las empresas con una larga trayectoria en el país. Tras su establecimiento en 1972 para la importación y distribución de bañeras de hierro fundido y, posteriormente, en 1986 de artículos sanitarios es realmente con la adquisición de la fábrica en Leiria cuando realiza una apuesta definitiva por Portugal. Ésta se ve complementada en 1995 con una nueva fábrica en Águeda y la expansión de Leiria 2 el año siguiente. A finales del siglo pasado inaugura en Cantanhede una de sus fábricas más avanzadas. Esta presencia industrial se verá acompañada, primero en 2001 y

posteriormente en 2011, por la apertura de un centro de formación y *showroom*, y por la apertura de su emblemático establecimiento Roca Lisboa Gallery.

Empresas españolas reseñables en el sector del papel, empaquetado y gestión de residuos son Europac, Papeles y Cartones de Europa tienen una amplia presencia en Portugal, a través de establecimientos propios y adquisiciones. También La Seda de Barcelona, que contaba con una participación minoritaria de Caixa Geral de Depósitos, construyó una fábrica de producción de PTA en Sines en 2006, pero paró su producción en 2010 y la vendió en 2011, abandonando su presencia en el país. Más recientemente, Vidrala ha completado la compra de Santos Barosa Vidros, en una de las mayores operaciones de 2017, y Flex ha trasladado su producción de São Joao de Madeira y de Porriño a Santa María da Feira, en un proyecto de 13 millones de euros y 300 empleos asociados.

Alimentación y bebidas

El sector de la alimentación ha sido otro en el que la presencia y actividad de empresas españolas ha sido notable y diversa. Panrico fue de las pioneras, con una fábrica de pan en Sintra en 1985 (hoy Adams Foods, tras pasar por manos de Bimbo). La fase de expansión de finales de los 1990 y comienzos de siglo presencié operaciones por parte de empresas como Campofrío (que adquirió la empresa portuguesa Fricarnes en 1999 y Nobre en 2009, y cuenta con una fábrica en Rio Maior), SOS Arana (hoy Deoleo, que se hizo con la marca portuguesa Saludaes y Lorisa a través de su compra del 55 por ciento de SIPA en 1999), García Vaquero (compra de Lacticínios Âncora en Vila Nova de Ancora en 2001), o Ebro Foods (aunque se deshizo a comienzos de siglo de su fábrica de productos de conserva portuguesa Vasco da Gama, conserva en la actualidad una planta operativa y la marca Arroceira Mundiarroz). Más recientemente, Pescanova inauguraba en 2009 la mayor fábrica del mundo para la producción de rodaballo en la zona portuguesa de Mira (140 millones de euros de inversión), mientras que Borges Agricultural & Industrial Nuts, dedicada a la elaboración y comercialización de frutos secos y snacks del grupo Borges, gestiona 942 hectáreas en el sur del país. En 2016 Borges amplía su actividad en Portugal con 7,9 millones de euros de inversión dedicados al cultivo de almendros, adquisición de árboles, así como instalaciones y maquinaria asociada a la actividad.

Entre las últimas operaciones anunciadas se encuentra la compra de la empresa familiar Confeiteira Torres, con sede en Trofa, por parte de Europastry, ampliando así su presencia en Portugal (ya contaba con una planta en Carregado), y la fusión del Grupo Siro con Cerealto, cuyo grupo resultante tiene unidades productivas (planta de cereales para alimentación infantil, adquirida en 2012, y fábrica de galletas adquirida en 2016) y sede en Portugal.

En bebidas, Heineken España compra en 2008 los activos de Centralcer (Sociedade Central de Cervejas e Bebidas), consolidando así las inversiones que la empresa tiene en ambos países. Más modesta es la compra por parte de Font Salem (filial del Grupo Damm) de la factoría de la empresa Drink Inn en Santarém, su primera inversión fuera de España, por 15,5 millones.

Servicios

Aunque con menores volúmenes son significativas las inversiones de empresas de servicios españolas en Portugal, como Garrigues, presente en el país desde 2005 (aunque había participado en 1991 en la constitución del Grupo Legal Portugués) o Cuatrecasas (origen en el bufete local fundado en 1928 por Armando Gonçalves Pereira, actualmente con oficinas en Lisboa y Oporto). La

empresa de seguridad Prosegur comienza su expansión internacional en Portugal, con la apertura de su primera delegación fuera de España en Lisboa en 1980, que consolidará con la adquisición en 2006 de la empresa de seguridad local Escol; en la actualidad cuenta con 26 delegaciones en el país.

La empresa tecnológica Indra también ha tenido una fuerte actividad en Portugal. Con presencia en el país desde 1993, en 2002 se asoció con el grupo local CPC para integrar en una nueva compañía los activos de ambas, lo que supuso la creación de uno de los mayores proveedores de tecnologías de la información en Portugal. Indra adquiriría la totalidad de la *joint venture* en 2006, y en la actualidad cuenta con centros en Oporto, Lisboa y Barcarena (Sintra).

El Grupo Konecra presta servicios de BPO desde el país desde 2002; tras la última apertura de su nuevo centro en Lisboa para dar servicio a Iberdrola, cuenta ya con tres centros en la ciudad. Por su parte, el grupo Marktel, también especializado en BPO, cuenta con una plataforma (call centre) en Elvas desde 2013, que ha crecido desde las 80 posiciones iniciales a las 500 actuales, ofreciendo servicios para España y Portugal.

Prensa y medios

El sector de medios portugués ha presenciado la llegada de varios grupos españoles. Así, Prisa es propietaria de Media Capital, el mayor grupo de comunicación y entretenimiento del país, con presencia en televisión, radio y producción audiovisual, y con proyección en Brasil y los países luso parlantes de África. El grupo español entró en el accionariado de Media Capital en 2005 haciéndose unos años más tarde con el control de la empresa; en 2018 se barajó la posibilidad de una venta de esta a Altice, pero las negociaciones no han prosperado.

El Grupo Recoletos, por su parte, adquirió en 2002 el 50 por ciento del capital de la editora portuguesa Económica SGPS, convirtiéndose así en el accionista único de la empresa en la que estaba presente desde 1998. En 2007 el grupo sería adquirido por la italiana RCS MediaGroup (propietaria desde 1990 de Unidad Editorial).

Hoteles y viajes

En el ámbito del turismo también se han registrado inversiones dignas de mención. Cadenas como las del Grupo Hotusa (Eurostars -10 hoteles-, Exe Hotels -4 hoteles-), NH (3 hoteles), Meliá (14 hoteles, 2.600 habitaciones) o Vincci (3 hoteles) o Barceló (2 hoteles) tienen una presencia creciente en Portugal, mientras que la cadena de hoteles Catalonia ha anunciado en 2018 la construcción de un hotel propio en Oporto. Globalia, por su parte, opera en Portugal (a través de Halcón Viajes y Travelplan) desde 1999.

2. La IED de Portugal en España

Las empresas portuguesas también han realizado numerosas inversiones en España. A continuación, se recoge una relación de las principales operaciones realizadas por empresas portuguesas en España por sectores.

Sector Energético

Energías de Portugal (EDP) es hoy en día uno de los principales grupos eléctricos de Europa. Presente en la actualidad en 14 países en 4 continentes. Accedió al mercado español en 2001, apenas cuatro años tras su primera fase de privatización, con la adquisición de participaciones en la compañía asturiana Hidroeléctrica del Cantábrico, en aquel momento la cuarta mayor empresa energética española, que pasaría a controlar en su totalidad en 2004 (y, con ella, Naturcorp). EDP está presente en España en generación (3.528 MW de capacidad total neta), distribución (9.331 GWh de electricidad distribuida) y comercialización de energía eléctrica, gas y servicios (15.492 GWh de electricidad comercializada). Su filial de renovables, EDP Renováveis, uno de los principales actores del sector eólico a nivel mundial, ha sido especialmente activa en España y a finales de 2018 contaba con 2.312 MW instalados en el país; su última inversión ha sido un parque eólico en Muxía, Galicia.

Por su parte, Galp Energia, empresa que comenzó su privatización en 1999 (al igual que en el caso de EDP, ésta pasará por varias fases sucesivas), obtiene su licencia para comercializar gas natural en España en 2007, operando tanto en el segmento industrial como en el minorista. Apenas un año después se hace con las filiales ibéricas de Agip y Exxon Mobil, y a finales de 2017 contaba ya con una red de cerca de 580 estaciones de servicio y 390 tiendas de conveniencia en España.

Sector financiero

La principal presencia de Portugal en España ha estado relacionada con la actividad de Caixa Geral de Depósitos, que en 1991 adquirió, a manos del entonces BBV el Banco de Extremadura y a Chase Manhattan el Banco Luso Español, y en 1995 compraría a Argentaria el Banco Simeón. También intentaría adquirir el Banco Atlántico, pero fue finalmente el Banco Sabadell el que se hizo con él (1.500 millones de euros). Más adelante (2002), fusionaría estas tres entidades bajo su filial en España, el Banco Caixa Geral. En el momento de su absorción por ABANCA, a finales de 2018, la entidad financiera contaba con 110 oficinas y más de 500 empleados en España.

También ha sido activo en España el Banco Espírito Santo, que antes de su transformación en Novo Banco llegó a ser el mayor Banco privado de Portugal. Su entrada en el país se produce en 1992 con la creación del Banco Espírito Santo España (BESSA). Sus inversiones en España se consolidaron en el año 2000, a través de la integración de las actividades de las casas españolas de Bolsa Benito y Monjardín y de GES Capital en las actividades de BESSA, Banco Espírito Santo de Inversión y Espírito Santo Activos Financieros. En 2014 la matriz del Banco es rescatada y sus activos no tóxicos son transferidos a una nueva institución, Novo Banco.

Otros Bancos portugueses, como el Banco Nacional de Crédito Inmobiliario, o el Banco Comercial Português, han mantenido acuerdos de intercambios de participaciones cruzadas con Bancos españoles como el Banco Popular o el Banco Sabadell, respectivamente. Empresarios portugueses como

Américo Amorim han tenido también participaciones minoritarias de Bancos como el Banco Popular. En banca privada también se han registrado actividades de interés, como la del Banco Finantia Sofinloc, especializado en la gestión patrimonial y los mercados financieros, que en 2001 adquiere Banco Esfinge y la sociedad Inverbolsa, que un año más tarde fusiona bajo su propia denominación.

Telecomunicaciones

En Telecomunicaciones, como se ha mencionado anteriormente, Portugal Telecom ha tenido una fuerte relación con empresas españolas. Privatizada en 1996, mantuvo durante años un acuerdo de participaciones cruzadas con Telefónica. Si bien no llegó a tener actividad en España, sí fue relevante su expansión hacia Brasil, poniendo conjuntamente en marcha en Telefónica la operadora móvil VIVO en 2003, que la empresa española acabaría controlando en 2010.

Grandes Almacenes/Distribución

Sonae (Sociedade Nacional de Estratificados), el mayor empleador privado en Portugal es especialmente activa en los ámbitos del *retail*, servicios financieros, gestión de centros comerciales, software y sistemas de información, medios y telecomunicaciones. Presente en 91 países, inició su andadura en España en 1993 con la adquisición de una posición de control en Tafisa, uno de los líderes nacionales en su momento de fabricación de tableros y derivados. A través de ella cuenta actualmente con plantas en Betanzos, Linares, Pontecaldelas, Solsona y Valladolid.

La empresa (a través de Sonae Sierra) es propietaria de siete centros comerciales en España y gestiona otros tres. También adquirió en 2008 los establecimientos de la cadena francesa Boulanger a través de Worten, y unos años más tarde los establecimientos de PC City. El grupo es propietario de tiendas de ropa (Salsa, MO) y ropa infantil (Zippy y Losán, adquirida en 2015), y tiendas especializadas en deporte (Sport Zone). En este último ámbito, ha llegado recientemente a un acuerdo con la cadena británica JD para fusionar JD Group y JD Sprinter con Sport Zone en la Península Ibérica (191 tiendas en España y 96 en Portugal entre ambas), creando el segundo mayor grupo en el ámbito en la región tras la francesa Decathlon. Su presencia en el país en el ámbito tecnológico se materializa a través de la presencia de su subsidiaria WeDo Technologies (oficinas en Madrid) y con la compra de la empresa de ciberseguridad S21sec en 2014. Su brazo de inversión tecnológica también ha apostado por empresas tecnológicas españolas como Ulabox o Nextail. En 2018 Sonae ha reforzado su apuesta por España, su mercado exterior más importante, con una nueva sede en Madrid, en la que reunirá sus diferentes colaboradores.

Por su parte, la empresa portuguesa Green Swan ha adquirido recientemente la subsidiaria para el mercado ibérico de la multinacional americana Toys “R” Us, incluyendo 53 tiendas con 1.600 empleados en ambos países.

Construcción e Infraestructuras

Cimpor (Cimentos de Portugal) es uno de los mayores grupos cementeros a nivel mundial. Fundada en 1976, mediante la fusión y nacionalización de las cementeras portuguesas, la empresa ha sido una de las grandes responsables de las inversiones portuguesas en España en el sector de la construcción, a través de crecimiento orgánico desde su entrada en el mercado en 1992 y de la

adquisición de las plantas de Readymix Asland (18 plantas, en 2004), Italcimento, Arenor (2008, incluyendo tres fábricas de cemento). En 2012 la empresa pasa a manos brasileñas, produciéndose una permuta de sus activos en España con una de sus accionistas (InterCement), que acabarían en manos de la también brasileña Votorantim, junto con los activos de Cimpor en Turquía, Marruecos, Túnez, India y China.

El grupo Mota-Engil opera en España desde 2005 a través de una filial de Mota-Engil Engenharia e Construção, estando en la actualidad involucrada en aspectos técnicos de proyectos de infraestructuras. También tiene actividad en España en el transporte de mercancías, a través de Ibercargos (subsidiaria de Takargo).

En infraestructuras, como se ha mencionado, fue particularmente interesante la relación y el intercambio de participaciones cruzadas entre la operadora lusa Brisa y Acesa (Abertis) entre 2002 y 2012.

Alimentación y Bebidas

La relación de Portugal y España en los sectores de alimentación y bebidas ha sido estrecha. Algunas de las empresas portuguesas más activas al otro lado de la frontera incluyen a Sovena, ligada en sus orígenes a la CUF, que en su proceso de internacionalización a comienzos del siglo XXI abre Tagol Ibérica de Aceites en España para facilitar su acceso al mercado local de semillas de girasol. También adquiere los activos industriales de Agribética, de manos de Aresbank, y en 2006 el 80 por ciento de Exoliva, empresa especializada en la producción y exportación de aceitunas de mesa.

Delta Cafés está presente desde 1986 en España con una empresa (Novadelta) responsable de la comercialización de sus cafés y productos complementarios, así como del resto de la gama de productos agroalimentarios del Grupo Nabeiro. Cuenta con casi una veintena de departamentos comerciales en el país, siendo éste su principal mercado internacional, siendo especialmente reconocidas sus marcas en regiones limítrofes como Extremadura o Andalucía.

Sogrape, el mayor grupo de vinos portugués es propietario desde 2012 de Bodegas LAN de la Rioja, haciéndose así la empresa lusa también con las marcas Santiago Ruiz (Rías Baixas), Duquesa de Valladolid (Rueda) y Marqués de Burgos (Ribera del Duero). La operación supuso la primera gran operación de adquisición de una empresa española del sector a manos de una empresa portuguesa.

Por su parte, la líder del sector portugués de aprovisionamiento de leche Lactogal, fundada en 1996 por las cooperativas Agros, Proleite y Lacticoop, ha llegado a disponer de cuatro plantas en España (Pontedeume, Santander, Ávila y Lugo), aunque en 2018 ha vendido esta última planta a Covap (interproveedor de Mercadona). Es propietaria de la marca Leche Celta.

Transporte, logística y distribución

En el sector del transporte y la logística destaca especialmente la empresa lusa Luis Simões. Constituida oficialmente en 1968, tras varias décadas de actividad previa, la empresa realiza una fuerte apuesta internacional en la década de los años 80 del pasado siglo para tratar de sortear la profunda crisis económica que afecta al sector de la construcción en Portugal. Este movimiento incluye una apuesta estratégica por España, inicialmente gestionada desde su sede en Loures, pero que en la década siguiente incluye la creación de una empresa en España con sede en Madrid y

la apertura de delegaciones en Andalucía, Cataluña y Galicia. En los comienzos del nuevo siglo la empresa incrementa la actividad logística en España, contando en la actualidad con 42 centros y plataformas por todo el país.

Tourline Express, creada en 1996, forma parte desde 2005 parte de la compañía postal portuguesa (Grupo CTT), que supuso la puesta en marcha por parte de la segunda de un proyecto de integración del mercado ibérico como un único mercado doméstico. Dispone en la actualidad de una red de 226 delegaciones y 19 plataformas logísticas.

Otra empresa relacionada con la logística y distribución en España ha sido Inapa (Industria Nacional de Papeis). La empresa, presente en España desde 1984 a través de delegaciones territoriales, incluyó al país en sus planes de expansión de 1992 de su negocio de distribución de papel. Años más tarde, en 1991, constituiría IDISA e implantaría un nuevo centro de logística en Madrid (2000). En 2010, la empresa adquiere el negocio de distribución de papel de Grupo Burgos, bajo la marca Ebix, convirtiéndose así en el tercer mayor distribuidor de papel en el país. Cuenta así con un almacén central en Leganés, una plataforma logística en Galicia y almacenes regionales en Barcelona, Bilbao y Valencia.

Industrial

La empresa lusa Corticeira Amorim cruzó la frontera hace décadas. Si bien la familia Amorim operaba desde 1870 una pequeña empresa dedicada a la producción de tejido en el puerto de Gaia, suministrando a la industria vinícola del Duero portugués, no fue hasta 1963 cuando se fundó el holding en el que se concentraron todos los negocios del sector, Corticeira Amorim. En 1974 la empresa realiza una fuerte apuesta por la internacionalización del producto, y apenas un par de años más tarde adquiere Samec (Sociedad Anónima de Manufactura Española del Corcho), una de las mayores empresas del sector en España.

Barbosa & Almeida es uno de los mejores exponentes de empresas lusas industriales en España. Inicia su actividad en el país en 1998, con la constitución de la empresa española BA – Fábrica de envases de vidrio Barbosa & Almeida y la construcción de una fábrica y horno en Villafranca de los Barros en Extremadura. Un año más tarde la empresa adquiere vía OPA el 54,3 por ciento de la empresa leonesa Vidriera Leonesa, que contaba con otra fábrica en León con dos hornos, fusionando ambas empresas bajo la denominación BA Vidrio en 2001.

Relacionada con la anterior, el grupo portugués Sotancro entraría en 2003 en el accionariado de la gallega Vidriera del Atlántico como socio tecnológico, para hacerse con el control de esta en 2007. Sotancro sería un año más tarde adquirida por Barbosa Almeida.

La empresa Colep, por su parte, fundada en 1965 como un fabricante de latas de acero, inicia su relación productiva con España en 1993, a través de la inversión en una planta de SC Johnson. Años más tarde la empresa adquiriría la navarra CENSA, productora de embalajes de hojalata. Desde entonces, lidera ese mercado ibérico.

Otras empresas portuguesas con actividad y adquisiciones relevantes en España han incluido al Grupo Ferpinta (delegaciones en Andalucía desde 1996 y Galicia desde 1998), Logoplaste (la empresa da sus primeros pasos internacionales en España, en 1994, y en 1998 establece una segunda planta para P&G en Mataró; en la actualidad cuenta con actividad en 5 ciudades y sede central en Madrid), Quimigal (perteneciente al grupo José de Mello, adquiere Elnosa de Ence a

comienzos de siglo), Sanindusa (adquisición de Unisan en 2003, productora española de material para baños, como inicio de su estrategia de internacionalización), o Renova (Fábrica de Papel do Almonda), una de las marcas lusas más conocidas dentro y fuera del país, que inició sus actividades en España en 1990.

Restauración y moda

El grupo de restauración Grupo Ibersol ha tenido una larga relación con España desde su asociación con el grupo propietario de Pans&Company en 1996, con sucesivas aperturas de restaurantes de las marcas bajo el control del grupo (KFC, Pizza Hut, Burger King –en España tras la compra de Lurca-, Pasta Caffé, Pizza Móvil –adquirida a Vidisco en 2002–, etc.). En 2003 la empresa contaba ya con 303 unidades, 69 de ellas en España, 40 establecimientos propios y 29 franquiciados. En 2016 la empresa se hace con el 100 por ciento del capital del grupo Eat Out Group, uno de los grupos de restauración más importantes del país, con actividad también en tiendas de aeropuertos y estaciones, ascendiendo sus activos a 667 restaurantes en la Península Ibérica.

En moda uno de los ejemplos más representativos es el de Parfois, marca de accesorios para mujer. Creada en 1994 la empresa cuenta en la actualidad con más de 800 tiendas a nivel mundial, más de 300 en España. Tiffosi (marca especializada en vaqueros y de accesorios –Vilanova-) está siguiendo sus pasos, estando presente de momento en las principales tiendas de El Corte Inglés y en Madrid, con tienda propia.

Tecnologías de la información

También es posible encontrar ejemplos de empresas portuguesas de sectores tecnológicos presentes en España, al margen de las actividades mencionadas anteriormente de Sonae en el ámbito. Así, la empresa de desarrollo de software Primavera Software cuenta con una sede en Madrid, mientras que la empresa de consultoría y servicios tecnológicos en salud Glintt (Global Intelligent Technologies) tiene oficinas en Madrid, Barcelona y Valencia.



Referencias bibliográficas

Referencias bibliográficas

AFI (2018): *Fichas País 2018. Portugal*.

AFI Y BRITISH CHAMBER OF COMMERCE IN SPAIN (2019): *V Barómetro sobre el clima y perspectivas de la Inversión Británica en España*, noviembre 2019.

ÁLVAREZ-LÓPEZ, M.^a E. Y MYRO, R. (2018): “Diversificación de mercados y crecimiento de la exportación”, *Papeles de Economía Española*, núm. 58, pp.90-101.

ALVES, P.; MARTÍN, C. Y ROIBÁS, I. (2019): “La Balanza de Pagos y la Posición de Inversión Internacional de España en 2018”, Banco de España, *Boletín Económico* 2/2019.

BANCO DE PORTUGAL (2016): *Economic Bulletin*, October 2016.

BANCO DE PORTUGAL (2017): *Economic Bulletin*, December 2019.

BANCO DE PORTUGAL (2020): *Economic Bulletin*, March 2020.

BARBA-NAVARETTI, G.; BUGAMELLI, M.; SCHIVARDI, F.; ALTOMONTE, C.; HORGOS, D. y MAGGIONI, D. (2011): “The global operations of European firms. The second EFIGE policy report”, *Blueprint Series*, vol. XII, Bruegel.

BBVA RESEARCH (2016): *Situación EAGLEs. Informe Anual 2016*.

COMISIÓN ECONÓMICA PARA AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE (CEPAL) (2019): *La Inversión Extranjera Directa en América Latina y el Caribe*, (LC/PUB.2019/16-P), Santiago.

CONSTANTINESCU, C.; MATOO, A. Y RUTA, M. (2015): “The Global Trade Slowdown: Cyclical or Structural?”, *Working paper* 15/6, International Monetary Fund.

DAMGAARD, J. Y ELKJAER, T. (2017): “The Global FDI Network: Searching for Ultimate Investors” *Working Paper*, 17/258, International Monetary Fund.

DÍAZ MORA, C; GANDOY JUSTE, R. Y GONZÁLEZ DÍAZ, B. (2020): “El momento de las cadenas regionales de valor: la integración comercial de la península ibérica”, *Cuadernos Económicos de ICE*, nº 100, Monográfico dedicado a Globalización y Sostenibilidad, próxima publicación.

DONOSO, V. Y MARTÍN, M. (2017): “Complejidad económica y densidad productiva como fuentes de competitividad”, *Estudios de Economía Aplicada*, vol. 35, núm. 1, pp.85-110.

EASTERLY, W.; RESHEF, A. Y SCHWENKENBERG, J. (2009): “The power of exports”, *Policy Research Working Paper* 5081, The World Bank.

ERNST & YOUNG (2019a): *How can Europe raise its game? EY Attractiveness Survey Europe*.

ERNST & YOUNG (2019b): *EY European Attractiveness Survey: La apuesta por la digitalización dispara la inversión extranjera directa en España*.

ERNST & YOUNG (2019c): *Standing strong. EY Attractiveness Survey Portugal*.

EUROPEAN CENTRAL BANK (2005): “Competitiveness and the export performance of the Euro Area”, *Occasional Paper Series*, núm. 30.

EUROPEAN CENTRAL BANK (2014): *Monthly Bulletin*, January 2014.

EUROPEAN CENTRAL BANK (2019a): *Economic Bulletin*, núm. 5.

EUROPEAN CENTRAL BANK (2019b): "What is behind the decoupling of global activity and trade?", *Economic Bulletin*, núm. 5.

EUROPEAN COMMISSION (2014): "The cyclical component of current account balances," *European Economic Forecast*, Winter.

FDI INTELLIGENCE (2020): *The fDi Report 2020. Global greenfield investment trends*. The Financial Times.

FERNÁNDEZ, P. (2020): "El capital español gana fuerza en la banca portuguesa", *Invertia*, 12 de febrero de 2020.

GARCÍA, A. (2017): "Países de tránsito en la IED en España", *Sifdi*, Blog, 16 de octubre de 2017.

GARCÍA, A. (2019): "La Inversión Extranjera Directa recíproca entre España y Portugal", *Resúmenes del II Foro Hispano Portugués de Internacionalización*, Solana González, G. y Mínguez Fuentes, R. (coord.), pp. 69-92, Aranzadi.

GHEMAWAT, P. (2020): CAGE Comparator™ Distance Analysis Selections (<https://ghemawat.com/cage>)

HIDALGO, C. A. Y HAUSMANN, R. (2009): "The building blocks of economic complexity", *PNAS*, vol. 106, núm. 26, pp. 10570-10575.

ICEX (2016): *Directorio de empresas españolas establecidas en Portugal*. Actualizado 30 mayo 2018.

ICEX (2020): "Investment Trends and Records in Spain", *Invest in Spain*, febrero 2020.

ICEX-INVEST IN SPAIN, IESE Y MULTINACIONALES POR MARCA ESPAÑA (2019): *Barómetro del Clima de Negocios en España desde la perspectiva del inversor extranjero. Resultados 2019*.

INTERNATIONAL MONETARY FUND (2013): *IMF Country Report*, 13/232, Washington.

JÚLIO, P.; PINHEIRO ALVES, R Y TAVARES, J. (2013) "Investimento estrangeiro e reforma institucional: Portugal no contexto europeu", Banco de Portugal, *Boletim económico*, primavera, 2013.

MINISTERIO DE INDUSTRIA, COMERCIO Y TURISMO (2019): "El sector exterior en 2018" *Boletín Económico de Información Comercial Española*, núm. 3112.

MORAL-BENITO, E. Y VIANI, F. (2017): An anatomy of the Spanish current account adjustment: The role of permanent and transitory factors, *Documentos de Trabajo*, núm. 1737, Banco de España.

NINO, V. DI (2019): "El papel de las entidades de propósito especial en la inversión extranjera directa de la zona del euro desde 2018", Banco Central Europeo, *Boletín Económico*, núm. 5.

OECD (2019): *OECD Economic Surveys. Portugal*, febrero 2019

PAGE, D. (2020): "El plan de Iberdrola para convertir España y Portugal en la gran 'batería' de Europa", *El Independiente*, 28 de enero de 2020.

SIFDI (2020): *La Inversión Extranjera Directa en España, 2019. Radiografía de la IED en un contexto incierto*, marzo de 2020 (www.sifdi.com)

SKYTOWER GLOBAL INVESTMENTS (2020): Noticias (<https://sktwer.com/>)

TIMMER, M. P.; LOS, B.; STEHRER, R. Y DE VRIES, G. J. (2016): "An Anatomy of the Global Trade Slowdown based on the WIOD 2016 Release", *GGDC Research Memorandum* 162, University of Groningen.

UNCTAD (2019a): *World Investment Report 2019. Special Economic Zones*.

UNCTAD (2019b): *Investment Trend Monitor*, núm 33, enero de 2019

UNCTAD (2020): *Investment Trends Monitor. Impact of the Covid-19 pandemic on global FDI and GVCs*, marzo 2020.

