

ARTÍCULOS ANALÍTICOS

Boletín Económico

3/2020

BANCO DE **ESPAÑA**
Eurosistema

EMPRESAS ESPAÑOLAS QUE EXPORTAN
BIENES AL REINO UNIDO: RASGOS ESTILIZADOS
Y EVOLUCIÓN RECIENTE, POR COMUNIDADES
AUTÓNOMAS

Eduardo Gutiérrez Chacón y César Martín Machuca

RESUMEN

En este artículo se efectúa un análisis, por comunidades autónomas, de la relación comercial con la economía británica de las empresas exportadoras de bienes a partir de la información individual de la Balanza de Pagos y la Central de Balances. La exposición a la economía británica presenta una cierta variabilidad regional. Desde 2016 se aprecia, de manera bastante generalizada, una cierta tendencia a la disminución de esa exposición en términos tanto de las exportaciones nominales de bienes al Reino Unido como del número de empresas que realizan esa actividad. La vulnerabilidad de las empresas españolas ante el *brexit* se ve moderada, en parte, —en términos generales— por su productividad y grado de diversificación geográfica de sus exportaciones, que son más elevados que en aquellas empresas que comercian con los principales socios del área del euro.

Palabras clave: *brexit*, empresas exportadoras, comunidades autónomas.

Códigos JEL: F1, F13, F14, F19, F23.

EMPRESAS ESPAÑOLAS QUE EXPORTAN BIENES AL REINO UNIDO: RASGOS ESTILIZADOS Y EVOLUCIÓN RECIENTE, POR COMUNIDADES AUTÓNOMAS

Este artículo ha sido elaborado por Eduardo Gutiérrez Chacón y César Martín Machuca, de la Dirección General de Economía y Estadística.

Introducción

El 31 de enero de 2020 se produjo, de forma efectiva, la salida del Reino Unido de la Unión Europea (UE), después de tres prórrogas con respecto a la fecha fijada inicialmente. El proceso, que se había iniciado con un referéndum celebrado en junio de 2016, está llamado a conducir a una reconfiguración de gran calado de las relaciones entre los países de la UE y la economía británica, en diversos ámbitos, incluido el comercial. El resultado final del proceso, y su subsiguiente impacto económico, está sometido todavía a un elevado grado de incertidumbre. El Reino Unido y la UE deberán negociar una nueva relación comercial durante un período transitorio, que expira el 31 de diciembre de este año.

En términos agregados, la exposición comercial de España al Reino Unido es relevante, ya que este país es nuestro quinto socio comercial, con cerca del 7 % del total de las ventas españolas de bienes al exterior. Esta exposición se ve, hasta cierto punto, matizada por las particularidades de las empresas que exportan a la economía británica, caracterizadas por sus niveles relativamente elevados de productividad y por la diversificación geográfica de su actividad en el exterior [véase Gutiérrez Chacón y Martín Machuca (2018)], lo que, en principio, debería ayudar a amortiguar, en parte, los efectos negativos asociados al *brexit*, en términos del posible aumento de las barreras comerciales tanto arancelarias como no arancelarias.

En este artículo se profundiza en la perspectiva microeconómica de la exposición comercial de las empresas españolas que exportan bienes al Reino Unido, a través de un análisis desagregado por comunidades autónomas (CCAA). El objetivo es realizar un diagnóstico preliminar para evaluar si el impacto del *brexit* puede diferir significativamente entre las regiones españolas, en función de su exposición relativa a la economía británica, de su especialización sectorial o de las características idiosincrásicas de las empresas de cada región que exportan al mercado británico. Para ello, al igual que en Gutiérrez Chacón y Martín Machuca (2018), se utilizan los datos de transacciones con el exterior por CCAA hasta 2018 publicados por el Instituto de Comercio Exterior (ICEX) a partir de los datos de Aduanas, así como la información microeconómica procedente, por un lado, de los registros de

transacciones con el exterior del Banco de España (que solo están disponibles hasta 2013) y, por otro, de la Central de Balances¹.

El resto del artículo se organiza del siguiente modo. En la segunda sección se describe la evolución, desde finales de 2015 hasta el cierre de 2018, de las exportaciones y del número de empresas que exportan al Reino Unido a partir de los datos por CCAA elaborados por el ICEX. En la tercera sección se analizan las características de las empresas que se encuentran detrás de esta evolución mediante la información de los registros de transacciones con el exterior del Banco de España.

Evolución reciente de las exportaciones y de la base exportadora de bienes al Reino Unido, por CCAA

La exposición comercial directa al Reino Unido presenta diferencias notables entre CCAA. En términos absolutos, la región que muestra una mayor proporción de las exportaciones totales españolas de bienes a la economía británica es Cataluña (21 % del total), seguida por la Comunidad Valenciana, la Comunidad de Madrid y Andalucía (véase gráfico 1.1). Sin embargo, la exposición, en términos de PIB, de estas cuatro regiones no resulta tan elevada en comparación con la de algunas otras CCAA (véase gráfico 1.3). De hecho, la comunidad más expuesta al Reino Unido, en relación con el tamaño de su economía, es la Región de Murcia, donde las exportaciones al mercado británico superan el 3 % del PIB regional, frente a un 1,5 % para el conjunto de España², y suponen una proporción más elevada de las ventas totales al exterior (9,3 %), como se aprecia en el gráfico 1.5. En el extremo contrario se sitúan las Islas Baleares y Canarias (3 % y 2 %, respectivamente). La exposición comercial al mercado británico es relativamente reducida también en Extremadura, la Comunidad Foral de Navarra y Castilla-La Mancha. En el resto de las regiones oscila alrededor del promedio nacional (7 %).

En las CCAA con una elevada exposición comercial al Reino Unido se aprecia una especialización de las ventas a dicho país más sesgada que en el promedio nacional hacia alimentación, bebidas y tabaco (Región de Murcia y Comunidad Foral de Navarra, especialmente) o hacia la automoción (Aragón, País Vasco, Comunidad Valenciana y Castilla y León). Estos productos, junto con los químicos, acumulan

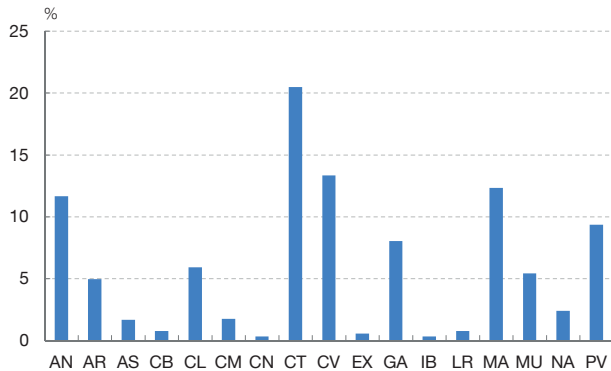
1 Los datos del ICEX se utilizan en la segunda sección de este artículo. El análisis de las características de las empresas que exportan al Reino Unido descrito en la tercera sección emplea la información obtenida a partir de la combinación del registro de transacciones con el exterior de la Balanza de Pagos —disponibles hasta 2013 y que permitían identificar las empresas exportadoras—, la Central de Balances y las Cuentas Anuales depositadas en los Registros Mercantiles —a partir de los cuales se obtienen las características de dichas empresas—. El análisis de las características de las empresas exportadoras se centra en el año 2012, debido a que es el último ejercicio en el que la información tiene la cobertura más amplia posible.

2 Entre 2016 y 2018, el peso en el PIB de las exportaciones de bienes al Reino Unido disminuyó en la mayor parte de las regiones españolas, con la excepción de Andalucía, Galicia y País Vasco.

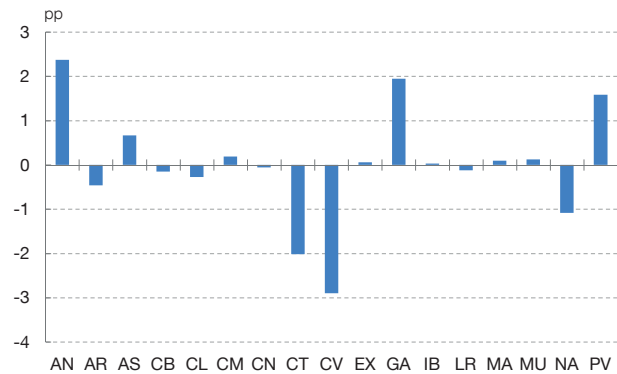
EXPORTACIONES ESPAÑOLAS AL REINO UNIDO, POR CCAA (a)

El 7 % de las ventas exteriores españolas tienen como destino el Reino Unido, país con mayor peso dentro de las ventas totales de la Región de Murcia y la Comunidad Valenciana. En el caso de la Región de Murcia, las exportaciones al Reino Unido ascienden al 3 % del PIB.

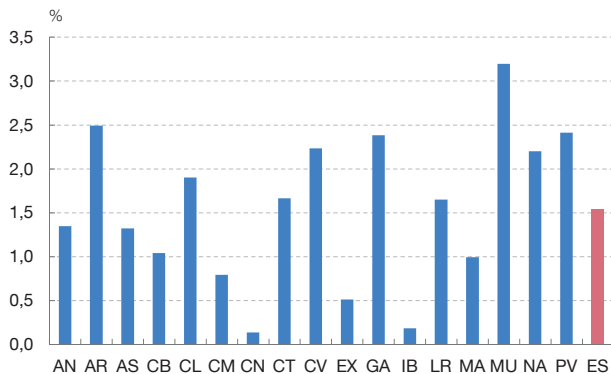
1 PESO EN 2018



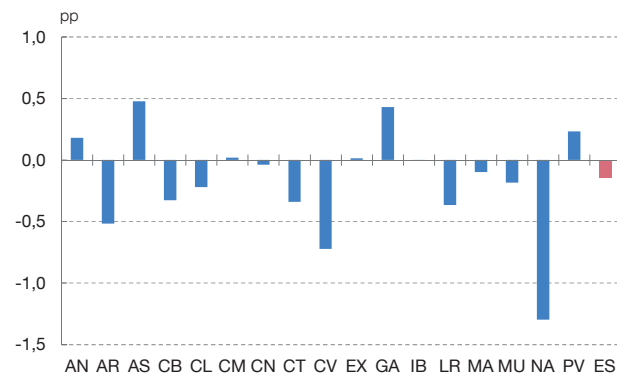
2 VARIACIÓN DEL PESO RELATIVO ENTRE 2016 Y 2018



3 PESO SOBRE EL PIB EN 2018



4 VARIACIÓN DEL PESO SOBRE EL PIB ENTRE 2016 Y 2018



FUENTES: Banco de España e Instituto de Comercio Exterior.

a Abreviaturas: AN: Andalucía; AR: Aragón; AS: Principado de Asturias; CB: Cantabria; CL: Castilla y León; CM: Castilla-La Mancha; CN: Canarias; CT: Cataluña; CV: Comunidad Valenciana; EX: Extremadura; GA: Galicia; IB: Islas Baleares; LR: La Rioja; MA: Comunidad de Madrid; MU: Región de Murcia; NA: Comunidad Foral de Navarra; PV: País Vasco; ES: España.



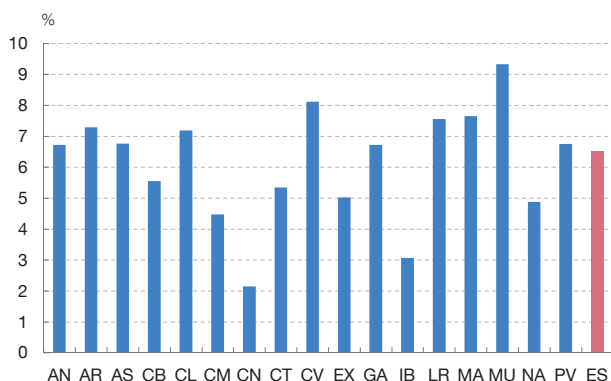
alrededor del 60 % de las exportaciones totales españolas destinadas al mercado británico (véase gráfico 1.7).

Desde 2016, año en el que tuvo lugar el referéndum sobre su salida, ha habido una disminución del peso relativo del Reino Unido en las exportaciones españolas de bienes [de 0,8 puntos porcentuales (pp)], como resultado de la menor fortaleza de las ventas dirigidas a este país en comparación con otros destinos (véase gráfico 1.6). Como se aprecia en los gráficos 1.4 y 1.6, la caída del peso relativo de las exportaciones al Reino Unido ha sido bastante generalizada por regiones. En todo caso, ha sido más pronunciada en aquellas en las que es mayor la importancia relativa del sector de la automoción, que ha experimentado un descenso comparativamente mayor de

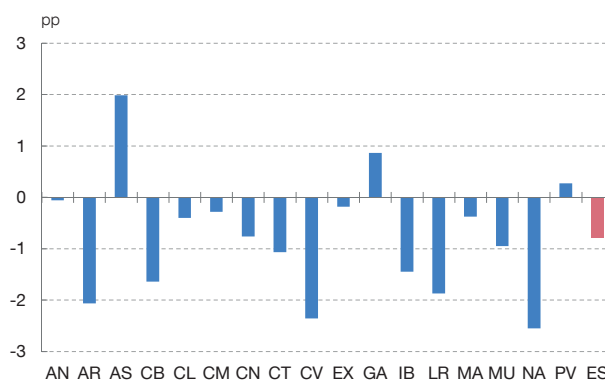
EXPORTACIONES ESPAÑOLAS AL REINO UNIDO, POR CCAA (a) (cont.)

El 7 % de las ventas exteriores españolas tienen como destino el Reino Unido, país con mayor peso dentro de las ventas totales de la Región de Murcia y la Comunidad Valenciana. En el caso de la Región de Murcia, las exportaciones al Reino Unido ascienden al 3 % del PIB.

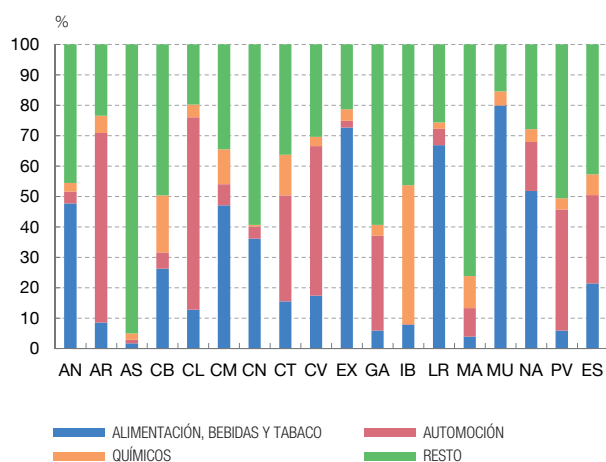
5 PORCENTAJE SOBRE EL TOTAL EN 2018



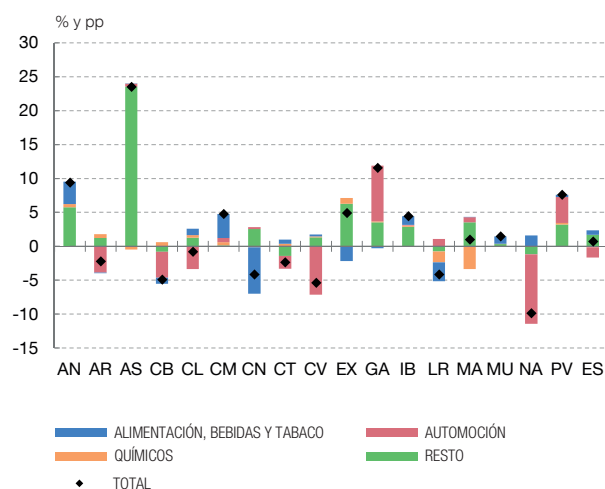
6 VARIACIÓN DEL PESO RELATIVO ENTRE 2016 Y 2018



7 EXPORTACIONES POR SECTORES



8 PROMEDIO ANUAL DEL CRECIMIENTO ACUMULADO ENTRE 2016 Y 2018 Y CONTRIBUCIÓN POR SECTORES DE LAS EXPORTACIONES



FUENTES: Banco de España e Instituto de Comercio Exterior.

a Abreviaturas: AN: Andalucía; AR: Aragón; AS: Principado de Asturias; CB: Cantabria; CL: Castilla y León; CM: Castilla-La Mancha; CN: Canarias; CT: Cataluña; CV: Comunidad Valenciana; EX: Extremadura; GA: Galicia; IB: Islas Baleares; LR: La Rioja; MA: Comunidad de Madrid; MU: Región de Murcia; NA: Comunidad Foral de Navarra; PV: País Vasco; ES: España.



la demanda británica. Este es el caso de Aragón, la Comunidad Valenciana, la Comunidad Foral de Navarra y Cantabria (véanse gráficos 1.7 y 1.8)^{3,4}. Por otro lado, el descenso de las ventas al Reino Unido también ha sido apreciable en La Rioja y

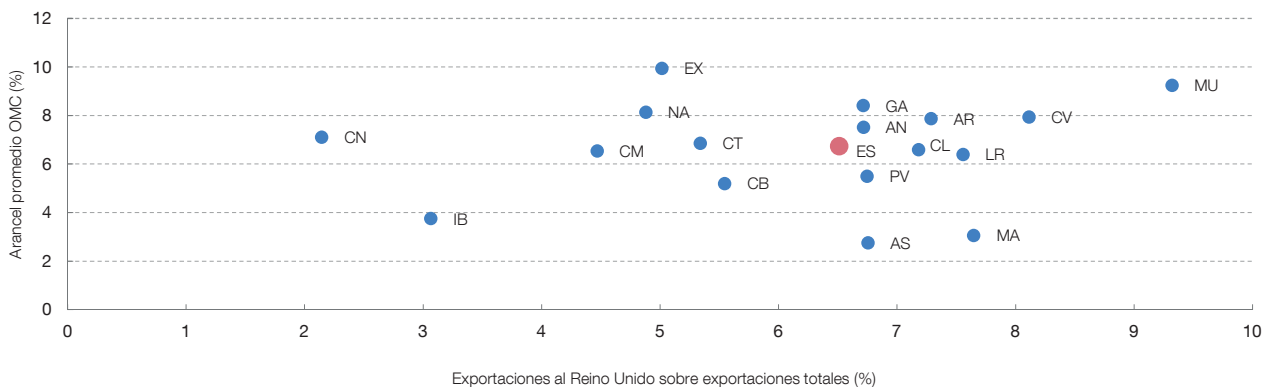
3 A comienzos de 2016, las regiones con mayor importancia relativa del sector automovilístico en sus exportaciones al Reino Unido eran Castilla y León, Aragón, la Comunidad Valenciana y la Comunidad Foral de Navarra.

4 No obstante, en el Principado de Asturias, Galicia, Andalucía y País Vasco las exportaciones al Reino Unido han mostrado un comportamiento más dinámico, con incrementos de sus pesos relativos. Esta evolución se ha debido, en buena medida, a unas mayores ventas al mercado británico en el sector aeronáutico y naval, así como al aumento de las exportaciones de automóviles.

Gráfico 2

EXPOSICIÓN REGIONAL ANTE UNA HIPOTÉTICA IMPOSICIÓN DE ARANCELES A LAS EXPORTACIONES ESPAÑOLAS DE BIENES AL REINO UNIDO. LOS ARANCELES ALCANZARÍAN EL PROMEDIO DE LA UE FRENTE A LA OMC

La exposición regional ante los aranceles depende del peso relativo de las ventas de bienes al Reino Unido y de la composición por productos de estas últimas. Teniendo en cuenta ambos factores, entre las CCAA potencialmente más expuestas sobresalen la Región de Murcia y la Comunidad Valenciana.



FUENTES: Banco de España e Instituto de Comercio Exterior.

Canarias, como resultado, en el primer caso, de la caída de las exportaciones de vino y, en el segundo, de la menor venta de hortalizas. Cabe señalar que, a pesar de este comportamiento relativamente desfavorable de algunos productos agroalimentarios, las exportaciones agregadas españolas de alimentación, bebidas y tabaco al Reino Unido aumentaron moderadamente entre 2016 y 2018.

En el hipotético caso de que la relación final entre la UE y el Reino Unido implicase la adopción de aranceles, la vulnerabilidad potencial de cada región dependería no solo del peso relativo de sus exportaciones a este país, sino también de la estructura por productos de estas, ya que los distintos tipos de bienes soportan diferentes niveles de tarifas arancelarias. En concreto, en el caso de España los productos agroalimentarios, el textil y, en menor medida, la automoción se encuentran entre las rúbricas a las que se les aplican, en promedio, aranceles más elevados [véase Gutiérrez Chacón y Martín Machuca (2019a)]. Por tanto, cada región española soportaría un arancel promedio más elevado, pero diferente en función de la estructura por productos de sus exportaciones dirigidas al mercado británico⁵.

A modo de ejemplo, en el gráfico 2 se contempla un escenario adverso en el que los aranceles impuestos por el Reino Unido a las exportaciones procedentes de la

5 La dispersión de los aranceles promedio aplicados por los países de la Organización Mundial del Comercio (OMC) es apreciable por productos: oscila entre el 39% que recae sobre los aceites y las grasas de origen animal y vegetal y el 0,7% que recae sobre los materiales crudos no comestibles. Dentro de los principales productos que se exportan al Reino Unido, a los alimentos, animales vivos, ropa y calzado se les aplican aranceles de en torno al 11%. Por su parte, la automoción soporta tarifas cercanas al 10%.

UE de cada tipo de producto son equivalentes al promedio de los aplicados a los productos de la UE por el conjunto de los países pertenecientes a la OMC. El arancel promedio para el total de las exportaciones españolas al Reino Unido sería algo inferior al 7 %. Algunas regiones estarían potencialmente más expuestas que el promedio nacional (en particular, la Región de Murcia, la Comunidad Valenciana, Galicia y Aragón), debido tanto al peso relativo de su comercio bilateral con el mercado británico como a su especialización exportadora, con un peso relevante de bienes agroalimentarios, textiles y de automoción, productos a los que se les aplican unos aranceles relativamente altos en promedio, como se ha comentado anteriormente. Extremadura también soportaría unas tarifas arancelarias sensiblemente más elevadas que el promedio nacional, pero su impacto total se atenúa debido a que el peso relativo de sus exportaciones bilaterales con el Reino Unido es inferior al del conjunto de España.

En lo que se refiere al número de empresas que exportan, el 11 % del total de las sociedades que venden al exterior tienen alguna relación comercial con el Reino Unido (véase gráfico 3.1)⁶. Por regiones, sobresale la incidencia de este mercado en La Rioja, Cantabria y la Región de Murcia, donde el 13 % de las exportadoras presentan relaciones comerciales con el Reino Unido. En el extremo contrario se encuentran la Comunidad de Madrid y, particularmente, las Islas Baleares. No obstante, al igual que ocurre con los valores exportados, el grueso de las empresas que venden al Reino Unido tienden a concentrarse en las regiones de mayor dimensión económica (véase gráfico 3.3). Así, destaca Cataluña (27 % del total), seguida por la Comunidad Valenciana (14 %). Por detrás se sitúan la Comunidad de Madrid y Andalucía. En la mayor parte de las CCAA se observa una disminución, entre 2016 y 2018, del peso relativo del total de las empresas presentes en el mercado británico (en 0,2 pp para el conjunto de España, como se aprecia en el gráfico 3.2), al igual que ha ocurrido con la cifra de participación de las que exportan a los principales países de la Unión Económica y Monetaria (UEM), lo cual es una consecuencia directa del aumento de la diversificación geográfica hacia regiones extraeuropeas de las ventas de productos españoles al resto del mundo. Esta caída ha sido bastante generalizada por CCAA, y tan solo se ha incrementado el porcentaje de empresas que venden al Reino Unido en Castilla y León, Cataluña y Aragón.

La disminución del peso relativo de las empresas que exportan al Reino Unido se debe principalmente a la reducción de aquellas cuya actividad en este mercado no está consolidada, ya que el peso relativo de las que exportan regularmente al Reino Unido (definidas como aquellas que han exportado a ese destino al menos durante cuatro años consecutivos) ha aumentado sensiblemente desde 2016 (en 6 pp, hasta alcanzar el 60 % del total). Este incremento ha sido generalizado por CCAA (véanse

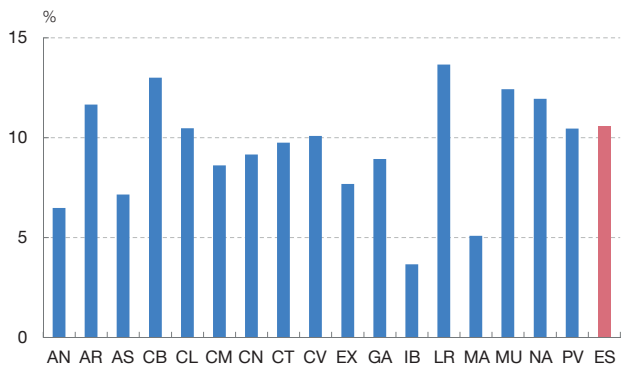
⁶ Se excluyen los exportadores de menos de 1.000 euros, ya que desde finales de 2017 se ha observado un repunte sustancial de los operadores que realizan envíos de bajo importe a países sudamericanos, como consecuencia de la crisis de Venezuela.

Gráfico 3

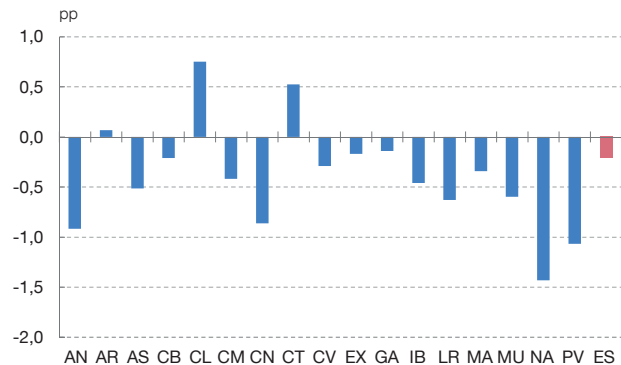
EMPRESAS QUE EXPORTAN AL REINO UNIDO, POR CCAA

El 11 % de las exportadoras están expuestas al Reino Unido, aunque, en el caso de La Rioja, Cantabria y la Región de Murcia, se sitúan en torno al 13 %. El peso de las exportadoras ha disminuido en todas las regiones, menos en Castilla y León, Cataluña y Aragón. Esta caída se ha concentrado en los nuevos exportadores.

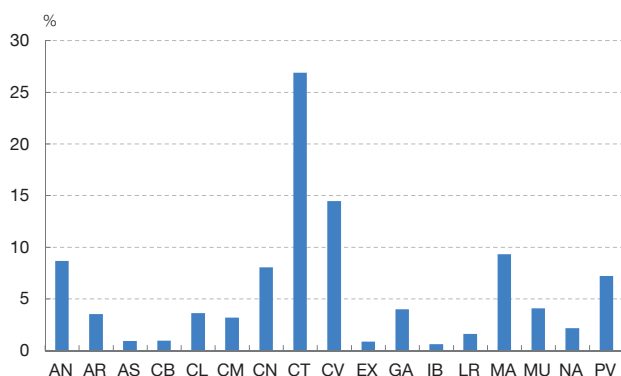
1 PORCENTAJE SOBRE EL TOTAL EN 2018 (a)



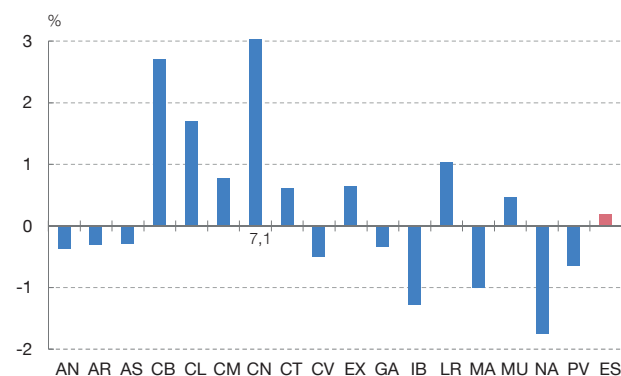
2 VARIACIÓN DEL PESO RELATIVO ENTRE 2016 Y 2018 (a)



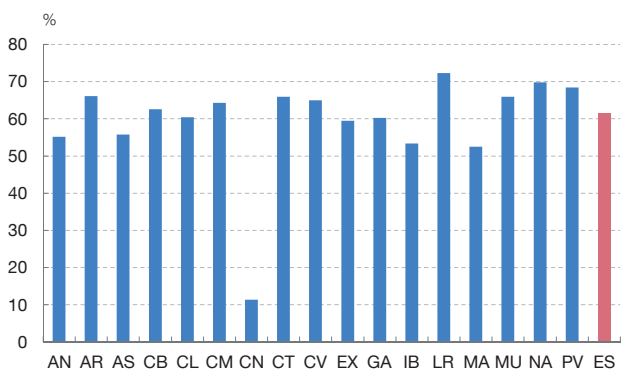
3 PESO EN 2018



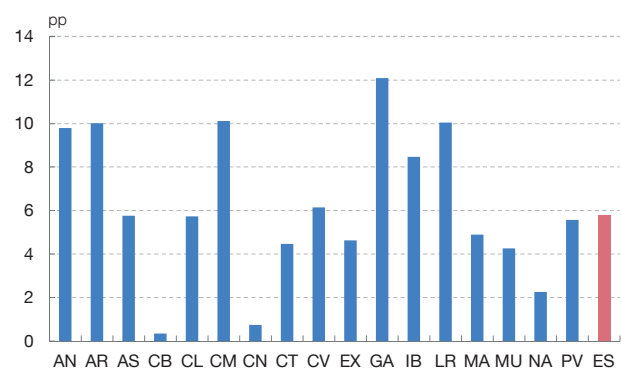
4 PROMEDIO ANUAL DEL CRECIMIENTO ACUMULADO ENTRE 2016 Y 2018 DE LOS EXPORTADORES



5 PORCENTAJE DE EMPRESAS EXPORTADORAS REGULARES SOBRE EL TOTAL EN 2018



6 VARIACIÓN DEL PESO RELATIVO DE LAS EMPRESAS EXPORTADORAS REGULARES SOBRE EL TOTAL ENTRE 2016 Y 2018



FUENTES: Banco de España e Instituto de Comercio Exterior.

a Se excluyen los exportadores de menos de 1.000 euros, ya que desde finales de 2017 se ha observado un repunte sustancial de los operadores que realizan envíos de bajo importe a países sudamericanos, como consecuencia de la crisis de Venezuela.



gráficos 3.5 y 3.6). En línea con esta evidencia, los exportadores regulares acumulan la mayor parte de las exportaciones totales (90 %), rasgo que se extiende a la práctica totalidad de las CCAA.

Características de las empresas que exportan bienes al Reino Unido, por CCAA

La vulnerabilidad del tejido productivo de cada región ante los resultados de la negociación entre la UE y el Reino Unido no depende solo de la intensidad de su exposición comercial a la economía británica, sino también de ciertas características intrínsecas de las propias empresas. En particular, una empresa más productiva suele presentar ventajas, en términos de costes o de calidad del producto, que le pueden ayudar a afrontar mejor una perturbación negativa, como es la posible aparición de restricciones comerciales. Por otro lado, una empresa diversificada geográficamente puede suavizar con mayor facilidad los desarrollos de un mercado geográfico específico con lo que suceda en los demás.

La información de los registros de transacciones con el exterior del Banco de España permite comparar las características de las empresas españolas que exportan al mercado británico con las de aquellas que exportan a países de la UE relativamente similares, en términos de tamaño, como son Alemania, Francia e Italia. Para el conjunto de España, la característica más relevante, desde este punto de vista, es que las empresas que exportan al Reino Unido presentan una productividad del trabajo más elevada y un grado de diversificación geográfica de sus ventas más profundo que las empresas expuestas a las tres principales economías del área del euro [véase Gutiérrez Chacón y Martín Machuca (2019b)].

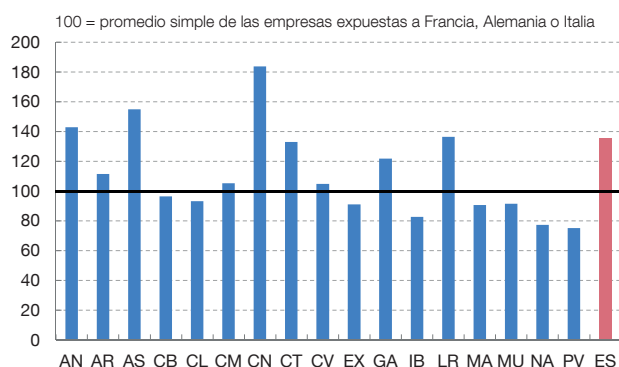
En concreto, el diferencial, en términos de nivel de productividad del trabajo, es positivo para los que exportan al Reino Unido (de 35 pp), si bien se aprecia heterogeneidad regional (véase gráfico 4.1). La brecha es positiva y particularmente significativa en Canarias, el Principado de Asturias y Andalucía (entre 80 y 40 pp), pero se torna sensiblemente negativa en el País Vasco y la Comunidad Foral de Navarra (25 pp menos). De forma menos acusada, la productividad relativa del trabajo de los que exportan al Reino Unido también es inferior con respecto a las empresas que comercian con Francia, Alemania o Italia en la Región de Murcia, Castilla y León, Extremadura y la Comunidad de Madrid.

El grado de vulnerabilidad de las empresas ante el *brexit* está condicionado por la diversificación geográfica de su actividad exportadora, que en este artículo se aproxima a partir del peso relativo del Reino Unido en las exportaciones de cada empresa (comparado con el peso de las exportaciones destinadas a las principales economías del área del euro). En general, el grado de diversificación geográfica de las empresas que exportan a la economía británica es más elevado en términos

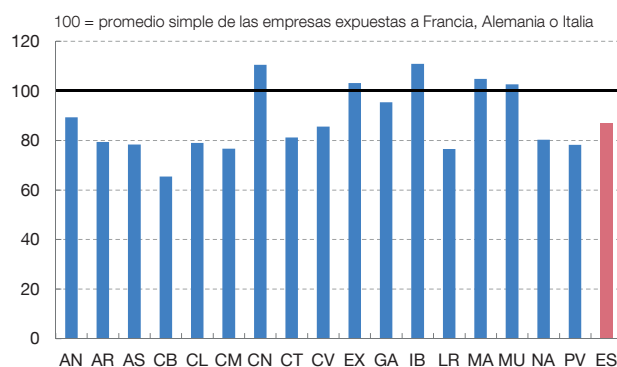
CARACTERÍSTICAS DE LAS EMPRESAS QUE INTERCAMBIAN BIENES CON EL REINO UNIDO. INFORMACIÓN OBTENIDA A PARTIR DEL CRUCE DE LA BALANZA DE PAGOS CON LA CENTRAL DE BALANCES Y LOS REGISTROS MERCANTILES (2012)

Los exportadores al Reino Unido presentan una productividad del trabajo más elevada y un grado de diversificación geográfica de sus ventas más profundo que las empresas expuestas a las principales economías de la UEM.

1 PRODUCTIVIDAD DEL TRABAJO



2 CUOTA MEDIA DE CADA MERCADO (a)



FUENTE: Banco de España.

a La cuota media de cada mercado refleja el porcentaje de las exportaciones de cada empresa destinadas a un mercado específico. Nuestro indicador mide la cuota media del Reino Unido en las exportaciones de las empresas españolas respecto a Francia, Alemania e Italia.



comparativos⁷, lo que limita el grado de vulnerabilidad potencial de las empresas frente al *brexít*. En efecto, la cuota media de las ventas de bienes al Reino Unido en las exportaciones de cada empresa es alrededor de 13 pp inferior al peso medio relativo de las transacciones destinadas a Francia, Alemania e Italia (véase gráfico 4.2). Estos rasgos se extienden a la mayor parte de las CCAA, con la excepción de la Comunidad de Madrid, las Islas Baleares, Extremadura, la Región de Murcia y Canarias, donde la cuota de las exportaciones que representa el mercado británico es comparativamente elevada.

En resumen, la exposición comercial por CCAA al Reino Unido tiende a ser relativamente significativa en la mayoría de las regiones españolas. Desde 2016 se aprecia una caída generalizada del peso relativo del Reino Unido tanto en las exportaciones de bienes, lastradas por las ventas relacionadas con el sector de la automoción y algunos alimentos, como en el número de empresas que exportan. Esta tónica de descenso se ha concentrado en los exportadores no regulares. Estos desarrollos se enmarcan en un contexto de incertidumbre ligada al *brexít* y de debilidad de la divisa británica, que, además, habría podido desincentivar la penetración de nuevos exportadores en este mercado. La exposición de las distintas CCAA ante una hipotética imposición de aranceles por parte del Reino Unido

7 Es decir, el peso relativo de este país en las exportaciones totales es menor que el que suponen las dirigidas a cualquiera de los tres principales socios comerciales de España en la zona del euro.

presenta una variabilidad significativa, siendo las más afectadas aquellas cuyas exportaciones a este país están más sesgadas hacia productos agroalimentarios, de automoción o textiles. En todo caso, la vulnerabilidad ante el *brexit* de las empresas españolas que exportan al Reino Unido se ve parcialmente amortiguada por su nivel relativamente elevado de productividad y por el grado de diversificación geográfica de sus exportaciones, que son, en general, más elevados que en aquellas empresas que comercian con los principales socios del área del euro.

En todo caso, el impacto del *brexit* sobre las empresas españolas que exportan dependerá, en último término, de los contenidos finales del acuerdo comercial entre la UE y el Reino Unido, y en particular de las barreras tanto arancelarias como no arancelarias que finalmente se establezcan. Estos obstáculos comerciales pueden presentar un grado de diversidad elevado por productos. A su vez, para un nivel dado de esas barreras, la demanda de los distintos tipos de bienes exportados desde España puede presentar grados de sensibilidad muy distinta, y podría diferir en especial la elasticidad del precio de esa demanda. Finalmente, la irrupción del Covid-19 no ha alterado, por el momento, el calendario de la negociación del nuevo acuerdo bilateral entre la UE y el Reino Unido, si bien, como resulta obvio, la pandemia no va a ayudar a que las negociaciones concluyan en la fecha prevista.

24.8.2020.

BIBLIOGRAFÍA

- Galán Lucha, E., y C. Martín Machuca (2012). «La estabilidad de las relaciones comerciales de las empresas españolas que exportan: un análisis microeconómico de sus determinantes», *Boletín Económico*, mayo, Banco de España.
- Gutiérrez Chacón, E., y C. Martín Machuca (2019a). «Las medidas proteccionistas arancelarias y las exportaciones de bienes españolas», Artículos Analíticos, *Boletín Económico*, 4/2019, Banco de España.
- (2019b). *Exporting Spanish firms. Stylized facts and trends*, Documentos Ocasionales, n.º 1903, Banco de España, pp. 1-21.
- (2018). «Un análisis de la exposición comercial de las empresas españolas al Reino Unido», Artículos Analíticos, *Boletín Económico*, 2/2018, Banco de España.