

Este recuadro describe el grado de exposición comercial y financiera que España mantiene con Reino Unido, con el fin de proporcionar una aproximación inicial a los posibles focos de vulnerabilidad que el resultado del referéndum de junio pudiera generar en nuestra economía. En el terreno de los intercambios comerciales, las exportaciones españolas de bienes y servicios dirigidas a la economía británica suponen aproximadamente un 10 % del total o un 3,2 % del PIB (véase gráfico 1). Esta última cifra es algo inferior al 4 % del promedio del área del euro. En particular, en comparación con la observada en España, la exposición comercial, medida de esta forma, es más elevada en Alemania, economía muy volcada hacia el exterior, y en los países más pequeños, lo cual es lógico, si se tiene en cuenta la correlación positiva que habitualmente se encuentra entre el tamaño de las distintas economías y su grado de apertura al exterior. Si se compara con Francia e Italia, países de dimensión relativamente similar a la de España, la exposición de nuestro país a Reino Unido es, en cambio, algo más elevada.

Si esta dependencia de las distintas economías del área del euro con respecto a la británica se analiza atendiendo al desglose entre bienes y servicios, se observan algunas diferencias más marcadas en el caso español. En concreto, las exportaciones de servicios tienen un peso muy superior dentro del PIB en nuestro país que en el resto de las principales economías de la UEM, de modo que Reino Unido es, para España, el principal mercado de estos productos (el 30 % del total), rasgo que se manifiesta tanto en el caso de los servicios turísticos como en el de los no turísticos.

Respecto al turismo, en concreto, la economía británica representa el 21 % de los ingresos totales. Además, dado que su ritmo de expansión ha sido muy elevado en los últimos años, el gasto de los residentes de Reino Unido en España está realizando una contribución muy elevada al buen comportamiento reciente del sector (véase gráfico 2). El peso de las exportaciones de servicios no turísticos dirigidas a Reino Unido es aún mayor (39 % del total), destacando los servicios de telecomunicaciones y financieros, y, en menor medida, de transporte y empresariales, lo que refleja, en todos los casos, la implantación en ese país de multinacionales españolas que mantienen relaciones comerciales con sus matrices y con otras empresas de nuestro país.

La relevancia de Reino Unido como destino de las exportaciones españolas de bienes es comparativamente menor (en torno al 7 % del total). No obstante, aun así es el cuarto socio comercial por orden de importancia (tras Francia, Alemania e Italia). Entre las ramas con un mayor grado de exposición, destacan, dentro del grupo de bienes de consumo, el sector del automóvil, para el cual las exportaciones a Reino Unido representan un 12,7 % del total de ventas al exterior, y el de alimentos, bebidas y tabaco, con un 9,5 %. Entre los bienes de capital, destacan el material de transporte aéreo y el terrestre no ferroviario (para los que las exportaciones a la economía británica suponen un 13,3 % y un 11 % del total, respectivamente).

De modo análogo, en la vertiente importadora, las compras a Reino Unido tienen un peso en el PIB menor en España que en el conjunto del área del euro en el caso de los bienes, pero no en el de servicios. Aun así, la exposición agregada es, en este caso, sensiblemente más reducida tanto para la economía española (el 1,2 % del PIB) como para la de la UEM (el 2,5 %). Como resultado de la consideración conjunta de los flujos de exportaciones e importaciones, las transacciones comerciales bilaterales de España con la economía británica generan un superávit próximo al 1,5 % del PIB.

Por el lado financiero, la exposición de España a Reino Unido, aunque relevante, es, como en el caso del comercio, también algo inferior a la del promedio del área del euro, con la excepción de las inversiones directas (véase gráfico 3). En 2015, los activos y pasivos exteriores frente a ese país representaron el 11 % y el 8 % del total, respectivamente [un 15 % y un 20 % del PIB, de modo que España mantiene una Posición de Inversión Internacional (PII) deudora neta con dicho país del 5 % del PIB¹]. Atendiendo al tipo de moneda, la mayor parte del activo y, sobre todo, del pasivo está denominada en euros, siendo la posición neta en libras ligeramente acreedora.

Entre los activos de España en Reino Unido, sobresalen las inversiones directas —un 8 % del PIB— (véase gráfico 4)². En concreto, ese país constituye el primer destino de la inversión extranjera directa (IED) española, seguido por Estados Unidos y Brasil. Como ya se ha señalado, la IED española se concentra en los sectores financieros y de telecomunicaciones. Las otras inversiones (esto es, depósitos, préstamos y *repos*, fundamentalmente) alcanzan el 4 % del PIB, lo que refleja, en gran medida, las inversiones de las entidades financieras españolas en el sistema bancario británico, materializadas en depósitos y otros instrumentos de deuda. Las inversiones en títulos de inversión de cartera son muy reducidas, concentrándose en la renta fija.

A diferencia del activo, las inversiones británicas en España son más heterogéneas. En este caso, tienen un mayor peso relativo los títulos de inversión de cartera —preferentemente en renta fija— (un 7 % del PIB, de acuerdo con el criterio de inversor final proporcionado por el FMI) y de otra inversión (también un 7 % del PIB, pero en este caso de acuerdo con el criterio de primera contrapartida), en consonancia con la importancia de la ciudad de Londres como centro financiero internacional (véase gráfico 5). Finalmente, según los datos de Coordinated Direct Investment Survey (CDIS), la presencia de Reino Unido en el capital de las empresas españolas es reducida. Concretamente, las inversiones directas de ese país en España representaban en el año 2014 el

- 1 En todo caso, cabe destacar que algunos pasivos se contabilizan según la primera contrapartida conocida, que no tiene por qué coincidir con el país del tenedor final de los mismos, por lo que esta cifra puede diferir de la real.
- 2 La mayor parte de los activos de IED (algo más del 80 % del total) se materializa en forma de acciones y participaciones en el capital.

2% del PIB³. Al margen de los activos financieros, cabe destacar el elevado peso de las inversiones inmobiliarias británicas en España. Según los datos del Centro de Información Estadística del

3 Según los datos del Registro de Inversiones Exteriores, la industria tabaquera y las telecomunicaciones fueron el destino más importante de las inversiones directas británicas (22% y 21% del total, respectivamente, en 2013).

Notariado (CIEN), los ciudadanos de esa nacionalidad son los compradores con mayor peso sobre el total de adquisiciones por parte de extranjeros. En concreto, sus inversiones supusieron en 2015 el 4% del total de las compraventas de viviendas, existiendo zonas geográficas donde la segunda residencia tiene un peso elevado (en particular, la costa mediterránea y los archipiélagos canario y balear), en los que ese porcentaje es muy superior (véase gráfico 6).

Gráfico 1
EXPORTACIONES DE BIENES Y SERVICIOS. 2015

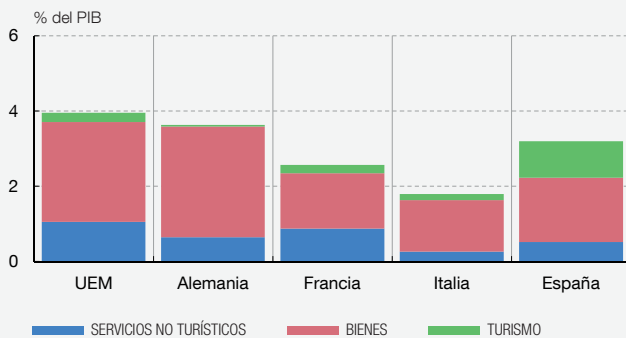


Gráfico 2
TURISTAS EXTRANJEROS EN ESPAÑA POR NACIONALIDAD

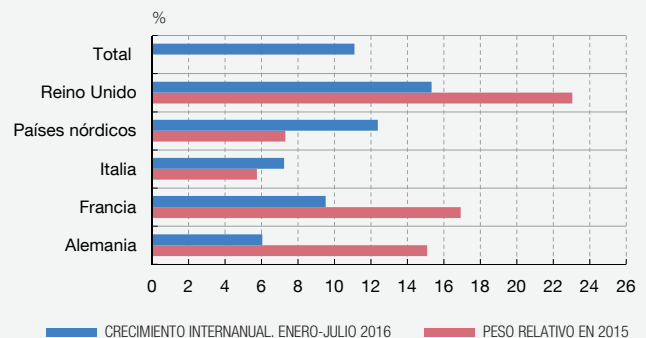


Gráfico 3
INVERSIÓN DIRECTA Y DE CARTERA CON EL REINO UNIDO. COMPARACIÓN INTERNACIONAL. Datos según el criterio del inversor final (FMI)

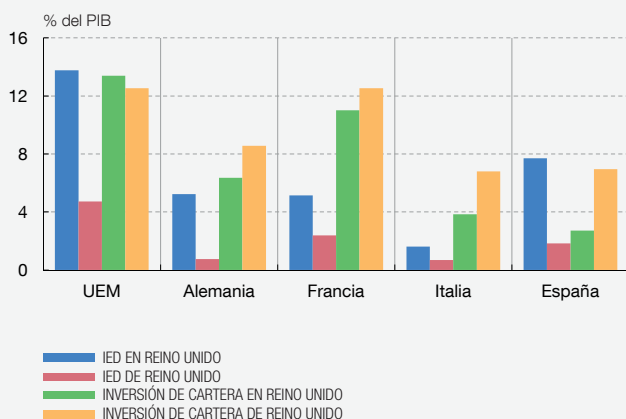


Gráfico 4
ACTIVOS EXTERIORES ESPAÑOLES EN EL REINO UNIDO. Datos de la PII de 2015

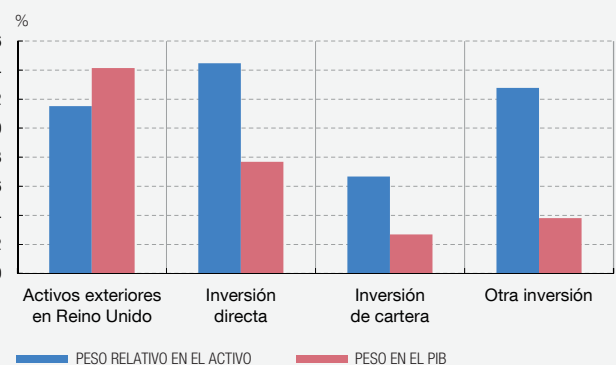


Gráfico 5
PASIVOS EXTERIORES. Datos de la PII de 2015

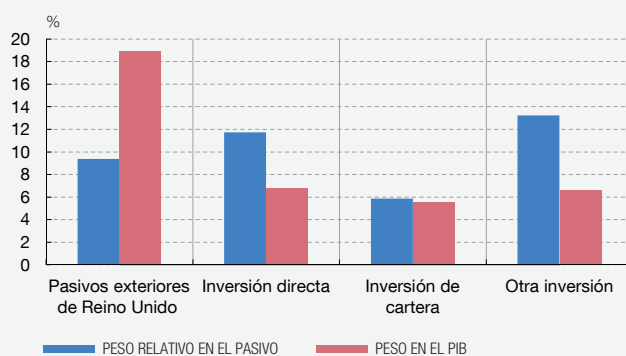
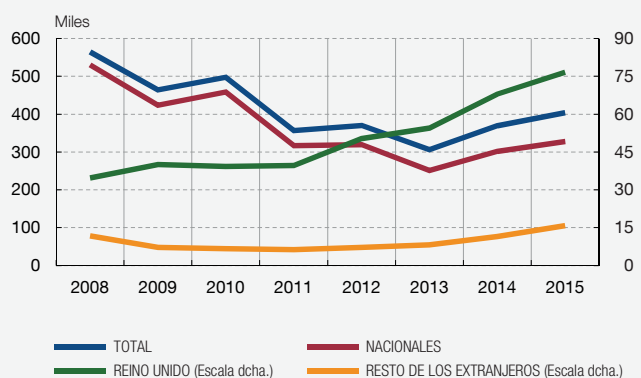


Gráfico 6
COMPRAS DE VIVIENDA SEGÚN NACIONALIDAD



FUENTES: Eurostat, Fondo Monetario Internacional, Instituto Nacional de Estadística y Banco de España.

En suma, el grado de exposición de la economía española a la británica no difiere excesivamente del observado en el resto de las principales economías del área del euro. No obstante, existen algunos ámbitos concretos, que incluyen el turismo receptor, la prestación de servicios no turísticos, la inversión directa de España

en algunos sectores de la economía británica (entre los que destacan el financiero y el de las telecomunicaciones) y la segunda vivienda, en los cuales el grado de sensibilidad de la economía española a los desarrollos en Reino Unido es comparativamente más elevado.
