



Real
Instituto
Elcano

de Estudios Internacionales y Estratégicos

Informes Elcano

Índice Elcano de oportunidades y riesgos estratégicos para la economía española

Coordinadores:

Paul Isbell

Alfredo Arahetes

Real Instituto Elcano

Introducción

1. Presentación del índice

Este Informe Elcano, el cuarto en su serie, presenta el nuevo *Índice Elcano de oportunidades y riesgos estratégicos para la economía española*. Esta primera versión del índice cubre los últimos 10 años (1995-2004) e incluye también una proyección para 2005. En el futuro, el Instituto prevé actualizar el índice periódicamente y profundizarlo en versiones posteriores.

El objetivo del proyecto ha sido el de crear un **índice de oportunidades y riesgos a los que se enfrenta la economía española en el contexto de su continuo proceso de internacionalización**. Se concibe como una herramienta más para los estrategas y expertos españoles en su constante esfuerzo de analizar el futuro de la proyección mundial española y la política exterior del país.

Nuestra intención es confirmar y complementar lo que se puede extraer de un análisis informal basado en el sentido común y los otros tipos de análisis *ad hoc* que se han realizado en años recientes respecto a la estrategia óptima para la internacionalización de la economía española. Si gran parte del Cono Sur ya se ha identificado como un *reto estratégico*, y América del Norte como una *oportunidad*, nuestro índice no sólo confirma estas conclusiones provisionales, sino que también identifica otros riesgos en potencia o posibles oportunidades que habitualmente no se encuentran en el radar de España.

Esta primera versión del índice está construida sobre dos componentes fundamentales: (1) un nuevo y elaborado **índice de interdependencia económica** para España; y (2) un **mapa de oportu-**

nidades y riesgos estratégicos para la economía española.

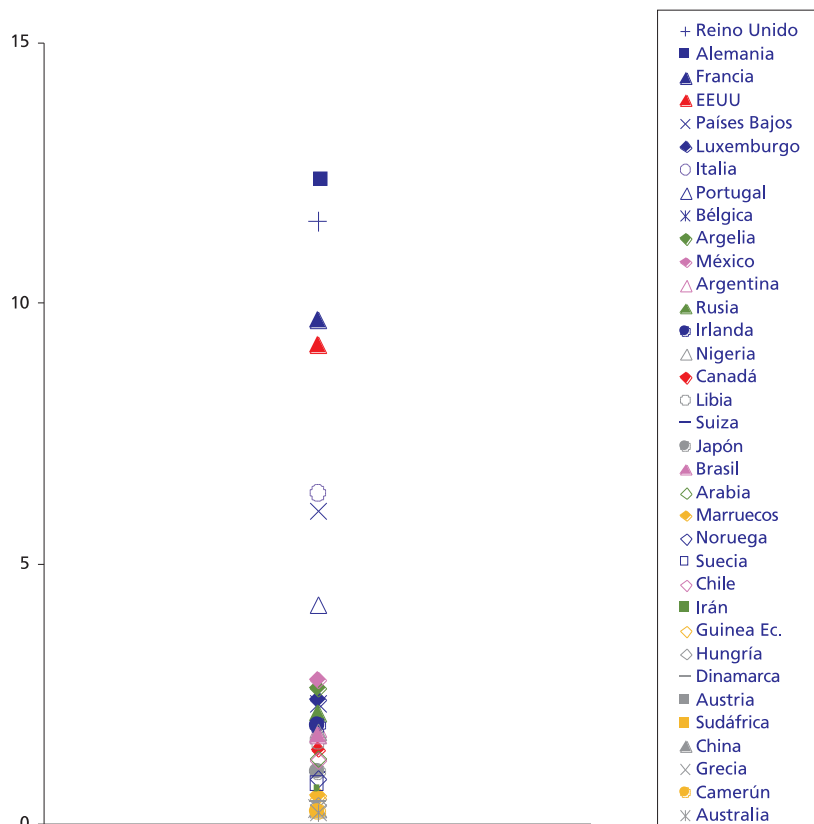
La principal unidad de análisis en este nuevo índice es el grado relativo de interdependencia económica que registra la economía española con respecto a las demás economías nacionales del mundo. Gran parte del trabajo de investigación inicial se ha concentrado en la compleja elaboración, en primer lugar, de las balanzas de pagos bilaterales que España ha registrado con cada uno de los países en cuestión a lo largo de los últimos 10 años y, en segundo lugar, de las balanzas bilaterales de la posición inversora neta española.

Basándonos en los datos recogidos en estas balanzas bilaterales, hemos creado un **índice de interdependencia económica española** para cada economía durante los últimos 10 años (1995-2004). Este índice de interdependencia incluye como variables todos los componentes más centrales de la cuenta corriente y la cuenta financiera. Entre las 10 variables en total se encuentran los flujos comerciales mutuos de bienes, los flujos y *stocks* mutuos de inversión directa, y los *stocks* mutuos de activos y pasivos bancarios internacionales.¹ La Figura 4, mostrada a continuación, presenta un ejemplo del año 2003 de este nuevo índice de interdependencia. En ese año, los dos socios económicos más importantes para España fueron Alemania y el Reino Unido, seguidos –a considerable distancia– por Francia y EEUU. A una distancia aún mayor les siguen los otros socios europeos, principalmente los Países Bajos, Italia y Portugal.

Introduciendo ponderaciones razonables para las interdependencias especialmente estratégicas para la economía

¹ Para una explicación técnica de la construcción del índice, véase la “Nota metodológica”.

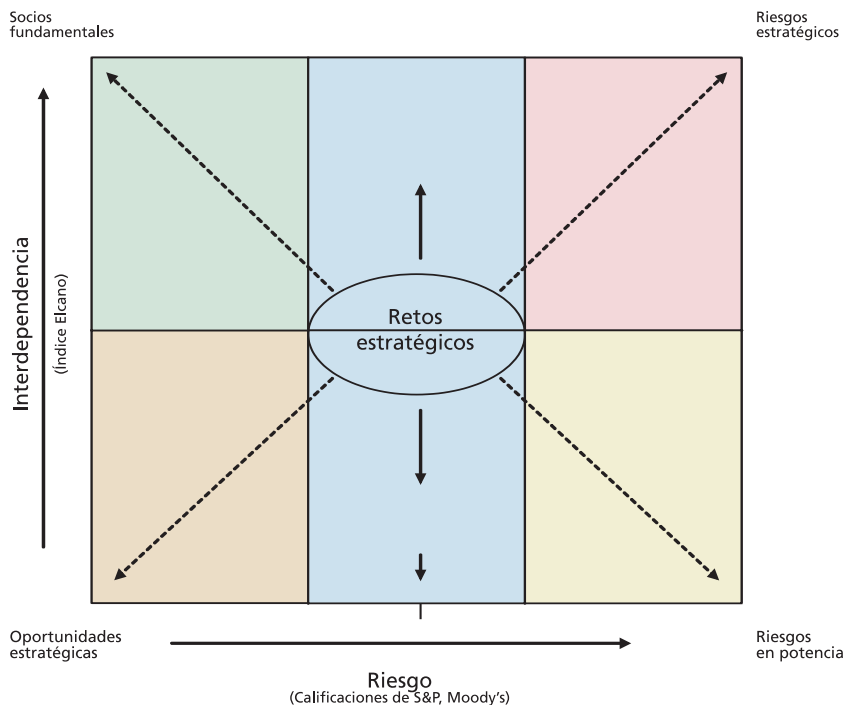
Figura 4. Ejemplo del índice Elcano de interdependencia económica española, año 2003



española (como, por ejemplo, las importaciones de productos energéticos), estos índices de interdependencia se cruzan con otra unidad de análisis central de nuestro modelo: un índice paralelo de riesgo económico-político. Este índice se basa en el *ranking* de países que establecen los *ratings* de las agencias internacionales más conocidas (Standard & Poor's y Moody's). Estos

ratings incorporan una gama amplia de variables económicas y políticas para evaluar el riesgo implícito de la deuda soberana a largo plazo (denominada en moneda extranjera) —uno de los indicadores más sintéticos para expresar el grado de riesgo económico y político que pueda afectar a inversiones, préstamos y comercio— de las varias economías del mundo (véase la Figura 5).

Figura 6. Modelo radar de oportunidades y riesgos estratégicos



dientes niveles de interdependencia y riesgo, estarán dispersadas a lo largo de una curva imaginaria que tendrá pendiente negativa –con mayor o menor concavidad respecto al origen (dependiendo del año y de la relación empírica, para los agentes económicos españoles en su conjunto, entre interdependencia y riesgo)– y se extenderá desde el extremo noroeste (máxima interdependencia, mínimo riesgo) hasta el extremo sudeste (máximo riesgo, mínima interdependencia).² En todo caso, no todas las economías del mundo

se encuentran en, o cerca de, esta hipotética curva. En la realidad, algunas economías tienden a alejarse de la curva para situarse en una de las varias zonas del plano.

A primera vista, la zona del noroeste representa el ideal (la zona verde en la Figura 3). Este espacio está reservado a las economías de bajo riesgo con las que España mantiene una densa red de interconexiones económicas. En principio, España preferiría ver el mayor número posible de economías en esta

² Cuando nos referimos a que los inversores pueden decidir ir a países de riesgo ante la expectativa de alta rentabilidad, normalmente lo hacen en un intervalo de riesgo que no suele ir más allá de los límites de la zona de retos estratégicos. Sin embargo, hay empresas en países de riesgo en potencia/estratégico, pero a esta situación han llegado de forma sobrevenida. No han buscado conscientemente este alto nivel de riesgo.

zona. Esto implicaría una internacionalización de la economía española bastante diversificada y con poco riesgo. En la realidad, encontramos algunas economías en esta zona, pero pocas –el Reino Unido, Alemania y Francia–, como veremos más adelante. En la situación actual de España, se encuentran en esta primera zona sus *socios fundamentales*. Son los países más grandes de la Unión Europea.

En la segunda zona –la zona rosa del noreste– encontramos los *riesgos estratégicos*. Estas economías exhibirían los mismos niveles de alta interdependencia que los *socios fundamentales* de España (como Francia y el Reino Unido) pero con niveles de riesgo significativamente por debajo del umbral de *investment grade* (es decir, peor que el B+ de S&P's y el Ba3 de Moody's). Estas relaciones económicas simplemente son inaceptables a largo plazo para una economía próspera, y representan un peligro estratégico de primera magnitud. Afortunadamente, durante todo el período objeto de nuestro estudio, ninguna de las economías del mundo tiene este perfil desde la perspectiva española, aunque algunas se aproximan–como, por ejemplo, Argentina, durante los años de crisis.³

En la próxima zona –la amarilla del sureste– aparecen los *riesgos en potencia*. Muchas de las economías que se encuentran en esta zona del mapa son socios económicos con los que España tiene relativamente pocas relaciones económicas en términos globales pero que muestran un alto nivel de riesgo. Estos son peligros potenciales. El grupo de socios más preocupantes en esta categoría son proveedores de petróleo y gas con los que España mantiene relativamente pocos lazos económicos, salvo

las estratégicamente importantes importaciones de productos energéticos. Desplazándonos al suroeste, llegamos a la zona ocre. Aquí encontramos numerosas economías –unas grandes, otras pequeñas; algunas cercanas, otras más distantes– que hoy en día implican poco riesgo y con quienes las relaciones económicas de España están relativamente subdesarrolladas. Entre ellas, como veremos más adelante, están Japón, Canadá, Chile, EEUU, Portugal, las economías escandinavas y los países de Europa Central y del Este. Algunas de estas economías podrían ser denominadas verdaderas *oportunidades estratégicas* para España.

En el área central del mapa, correspondiendo más o menos a la zona de los *ratings* intermedios (de A-/A3 a B+/Ba3), encontramos la zona azul de los *retos estratégicos*. Estas son economías con las que España tiene relaciones relativamente profundas (aunque no tanto como en los casos de los *socios fundamentales*) y que exhiben niveles de riesgo relativamente altos (es decir, las economías que apenas tienen el nivel de *rating de investment grade*, o incluso justo por debajo de este nivel).

Entre estas, las más importantes son las economías que aparecen en la parte superior de esta zona: economías con un riesgo relativamente alto con las que España, por un motivo u otro, ya ha desarrollado bastantes relaciones económicas y financieras. Ejemplos de este tipo de economía –que nosotros llamamos los *retos estratégicos*– son algunos de los grandes mercados emergentes, como Brasil, México, Rusia, Sudáfrica, China y los países del sur del Mediterráneo.

³ Pero esto no quiere decir que nunca podría ocurrir. De hecho, si desarrolláramos el mismo modelo de oportunidades y riesgos para otros países emergentes, como Brasil, por ejemplo, o Rusia, los grandes vecinos con los que estos países mantienen relaciones económicas muy profundas –Argentina en el caso brasileño y Ucrania en el caso ruso– aparecerían en esta zona rosa de los *riesgos estratégicos*. Si en el futuro alguna economía aparece en esta zona para España, sin duda representaría un riesgo estratégico.

3. Advertencias y matices

Pero antes de continuar, nos convendría subrayar algo que debería ser obvio. Es importante tener cuidado al interpretar los resultados de nuestro índice y su expresión gráfica en el radar de los riesgos y oportunidades estratégicas. No todas las economías que se localizan en la zona ocre representarán verdaderas oportunidades estratégicas. Por ejemplo, aunque pueda aparecer Nueva Zelanda en esta zona del mapa, es probable que un análisis específico y pormenorizado del tamaño, distancia y posible relevancia relativa que pueda representar este país para España –particularmente cuando este análisis se hace en un contexto comparativo de las otras posibles oportunidades similares como, por ejemplo, Canadá o incluso China– determinaría que no representa en términos tangibles una oportunidad estratégica para la economía española.⁴

El caso de EEUU es ilustrativo en este sentido. Aunque aparece en la zona verde de los *socios fundamentales* en cuatro (1999, 2000, 2002 y 2003) de los 10 años analizados por este trabajo (1995-2004), su posición tiende a estar en la parte inferior de la zona (y por debajo de las posiciones del Reino Unido, Alemania y Francia). De hecho, en seis de los últimos 10 años, la posición de EEUU en nuestro mapa está en la zona de las *oportunidades estratégicas*. Lo que es más, debido al gran tamaño de la economía estadounidense y su dinamismo, un ajuste a nuestro radar que incorporara un modelo gravitacional posicionaría a EEUU incluso más abajo y claramente en la zona que representa las *oportunidades estratégicas*.

Para ajustar semejantes resultados posiblemente engañosos –como, por ejemplo, que EEUU aparezca en 1999 como el socio económico más central para España, y no como una oportunidad todavía desaprovechada en términos relativos– se contempla la inclusión de un modelo gravitacional (que incorporará factores como tamaño, crecimiento y distancia) en futuras versiones del índice.⁵

Por otro lado, tampoco todas las economías de la zona amarilla (la de los riesgos en potencia) deberían considerarse verdaderos riesgos estratégicos. Nigeria, por ejemplo, sale en varios años en esta zona. Sin embargo, el mercado del petróleo –la gran exportación de Nigeria– sigue siendo fungible, un hecho que hace que la demanda española de las importaciones de petróleo nigeriano sea altamente elástica. España podría sustituir el petróleo de Nigeria por importaciones de otras fuentes de crudo rápida y fácilmente en la mayoría de las circunstancias. Dado que España apenas tiene relaciones económicas con Nigeria más allá de sus importaciones de petróleo, el riesgo estratégico que Nigeria implica para España es bastante matizable.

Por otro lado, Argelia aparece en todos los años en la zona azul de los retos estratégicos, con un rating de S&P de BBB- mantenido desde 1995 hasta 2001, cuando se mejoró a BBB, un nivel que se ha mantenido hasta el momento. Pero si su nivel de riesgo aumenta en el futuro, Argelia podría representar un riesgo estratégico mucho más preocupante para España que Nigeria. Dado que el suministro de gas –la importación de la cual constituye uno de los vínculos económicos más importantes que España mantiene con este país– es

⁴ En realidad, Nueva Zelanda no aparece en nuestra muestra de los 35 países con los índices más altos de interdependencia, ni Canadá aparece en cada uno de los 10 años analizados. De todas formas, sí aparecerían en una muestra más grande.

⁵ Véase la sección “Elementos para mejorar el índice Elcano de oportunidades y riesgos estratégicos en sus siguientes versiones” en la Nota Metodológica.

mucho más dependiente de una infraestructura específica (y por ende, más vulnerable) que el suministro de petróleo, los proveedores de gas representarían un riesgo estratégico mayor para España que las economías que exportan petróleo, incluso cuando presentan los mismos niveles de interdependencia y riesgo.

Sin embargo, una intensificación y profundización de las relaciones económicas con algunos países emergentes -- aquí clasificados como *retos estratégicos*-- en los cuales España maneja una presencia y influencia significativa en sus economías --como por ejemplo en el mismo Argelia, o en Brasil-- posiblemente contribuiría a un *feedback* positivo que podría mejorar el nivel de riesgo asociado con estos países, empujando sus economías hacia la zona de las *oportunidades estratégicas* o incluso hacia la zona de *socios fundamentales*. Esta posibilidad --de contribuir a disminuir el riesgo que representa un país a través de un aumento de la interdependencia (en lugar de intentar de huirse del riesgo reduciendo los vínculos bilaterales con países con calificaciones de riesgo no muy buenas)-- no sería tan factible en el caso de economías mucho más grandes y geográficamente distantes, donde las interacciones económicas con España tienen mucha menor importancia relativa (como, por ejemplo, en India o China). En esta versión del índice (2005) hacemos un análisis específico para diferenciar estos casos, pero en las versiones futuras se ajustarán directamente para reflejar tales fenómenos, posiblemente a través de la incorporación al índice del nivel de importancia relativa que la interdependencia con España implica para otras economías.⁶

Estos aspectos que acabábamos de recoger ponen de relieve que los resultados de nuestro índice no deben ser observados de una manera simplificada y estática. Por lo que se debe tener en cuenta la naturaleza de la interdependencia de la economía española con cada uno de los países en cuestión. Este tipo de análisis es lo que empezamos a desarrollar a continuación.

⁶ Véase la sección "Elementos para mejorar el índice Elcano de oportunidades y riesgos estratégicos en las siguientes versiones" en la Nota Metodológica.

Análisis

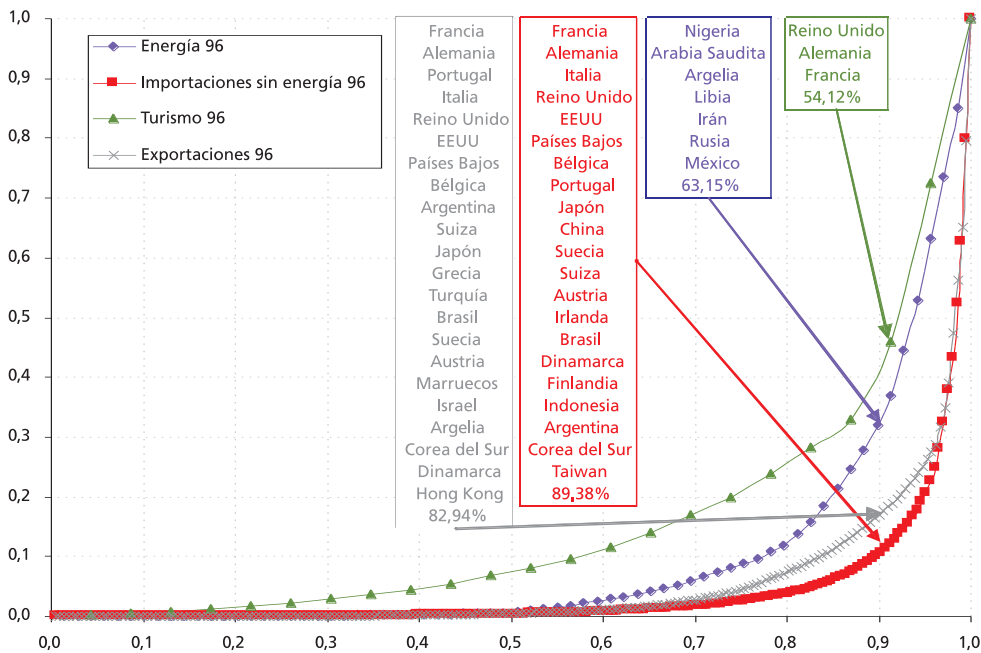
1. El radar y sus zonas

En el período considerado en este trabajo (1995-2004), las actividades internacionales de la economía española, recogidas en cada una de las variables del Índice Elcano de oportunidades y riesgos estratégicos, registran un grado de concentración superior al 85% en un

grupo integrado por 35 países (véanse las Figuras 7 y 8 para 2004, y el Anexo para el resto de los años.

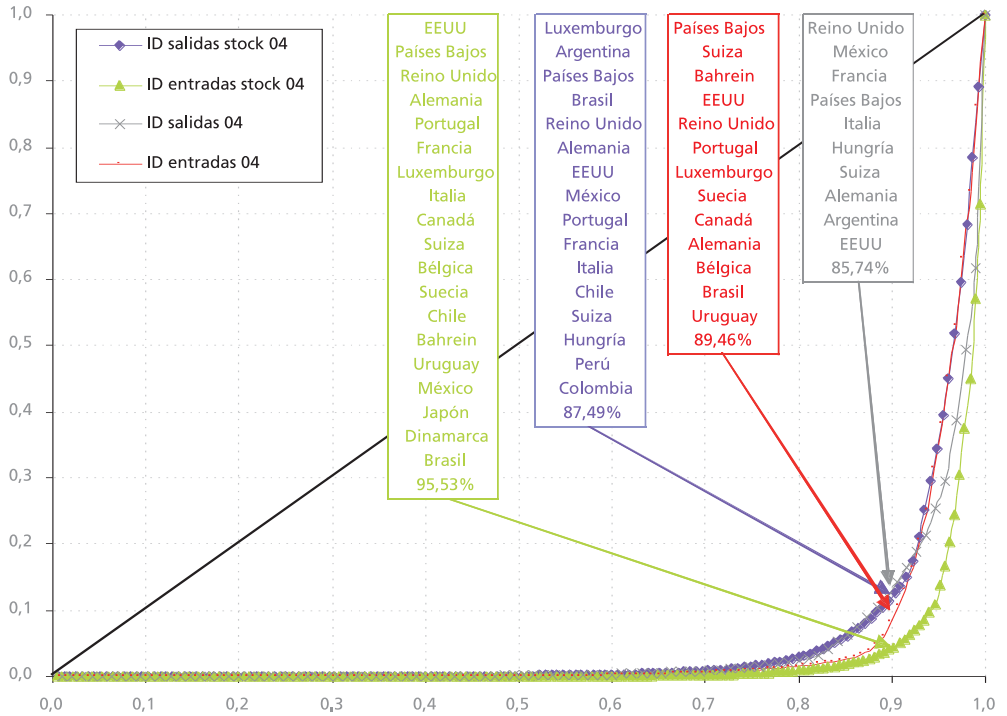
Como se puede observar en las Figuras 7 y 8, los grados de concentración son incluso mayores en el caso de las inversiones directas (tanto los flujos como los stocks) que en las variables comerciales.

Figura 7. Concentración de comercio, 2004⁷



⁷ Este gráfico (al igual que los de las Figuras 8 y A5-A24) presenta curvas de Lorenz de las variables referidas. En el eje de ordenadas se registra el grado de concentración de la correspondiente variable, y en el eje de abscisas la concentración de países. Las curvas se han calculado en función del número de países que participaron en la variable, de ahí que sea distinto el total de ellos para cada una de las variables.

Figura 8. Concentración de inversiones directas, 2004



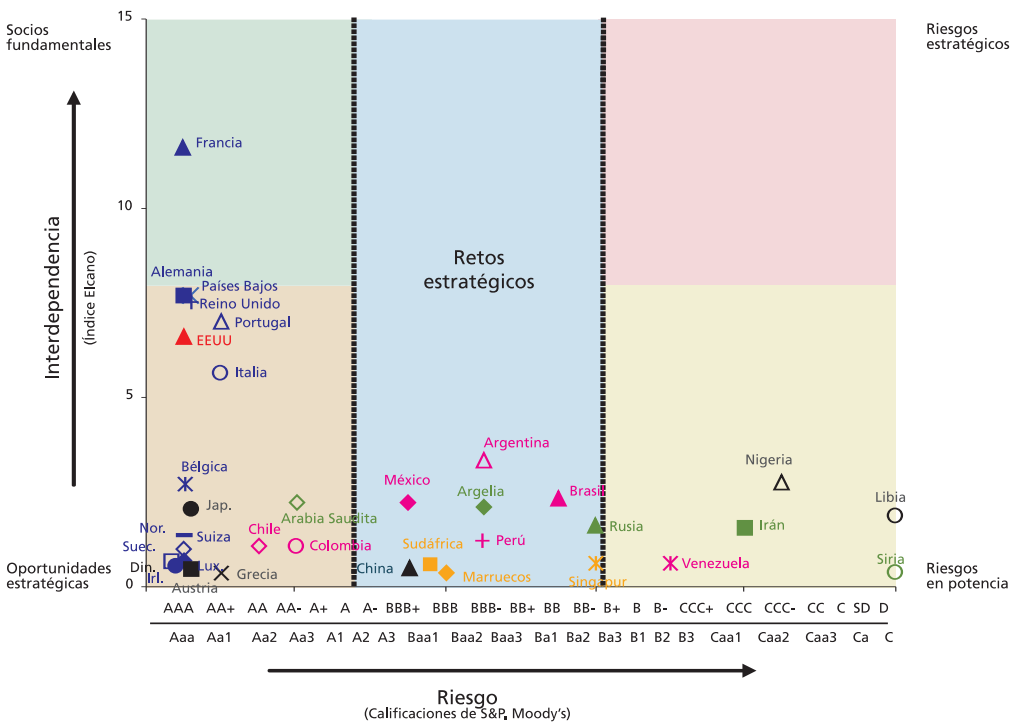
Este grupo de 35 países –en el que se concentran la gran mayoría de las interacciones de la economía española– se encuentra formado, casi todos los años, por las mismas naciones, con movimientos de entrada y salida en cada año que apenas introducen leves cambios en las últimas posiciones. Por otro lado, las variaciones más notables a lo largo de los años en las posiciones de los países en el radar de riesgos y oportunidades se registran en los casos de los países de América Latina y los productores de productos energéticos (lo cual se analiza más abajo).

En cada uno de los años del período considerado se registran variaciones en el grado de interdependencia y, en algunos casos, en el nivel de riesgo, pero existen ciertas regularidades a lo largo de los últimos años que permiten clasificarlos según el modelo del radar presentado en la Introducción; es decir, que los países en función de los grados de interdependencia y riesgo se sitúan como “socios fundamentales”, “riesgos estratégicos”, “riesgos en potencia”, “retos estratégicos” y “oportunidades estratégicas”.

En la zona verde del noroeste, área denominada *socios fundamentales*, se sitúan países con los que la economía española ha establecido altos grados de interdependencia y que cuentan con bajos niveles de riesgo. En este área se encuentran economías de gran tamaño, casi todas muy cercanas, geográficamente, a España y con las que se ha establecido una tupida red de interconexiones, con registros significativos en una amplia gama de las variables consideradas: exportaciones e importaciones de bienes, ingresos por turismo,

flujos de inversiones directas recibidas y realizadas, *stock* de inversiones directas recibidas y realizadas, y *stock* de activos y pasivos de préstamo. Por su alto grado de interdependencia son *socios fundamentales*, es decir países con los que se debe cuidar las relaciones para conservar ese alto nivel de relación. En esta zona se sitúan habitualmente las tres principales economías europeas –Reino Unido, Alemania, Francia (véanse las Figuras 9, 10 y 11)–. A este grupo se le ha denominado Unión Europea A. En este área se

Figura 9. Radar de oportunidades y riesgos estratégicos, 1996



encuentra también, en ciertos años, EEUU, país con el que el grado de interdependencia se establece fundamentalmente con las variables que recogen los flujos y los stocks de capital.

En la parte alta de la zona ocre del suroeste –área denominada de *oportunidades estratégicas*– se encuentra un grupo de países de la Unión Europea, con tamaños de mercado inferiores a los anteriores, también próximos geográficamente a España y con bajo riesgo. Su interrelación con la economía española es similar a la señalada para el grupo anterior, es decir, han trenzado importantes relaciones comerciales y turísticas, realizan y reciben flujos de inversiones directas, cuentan con *stocks* de inversiones directas y también con *stocks* de activos y pasivos bancarios. En este grupo se sitúan: Italia, Portugal, Países Bajos y Luxemburgo –y, en el período 1995-1999, también Bélgica–, y se le ha denominado Unión Europea B. No obstante, hay que tener presente que la interdependencia entre la economía española y los Países Bajos y Luxemburgo tiene una naturaleza esencialmente financiera, lo que confiere a las relaciones un carácter bastante especial y, por tanto, de una menor diversidad que las establecidas en los casos de Italia, Portugal y Bélgica.

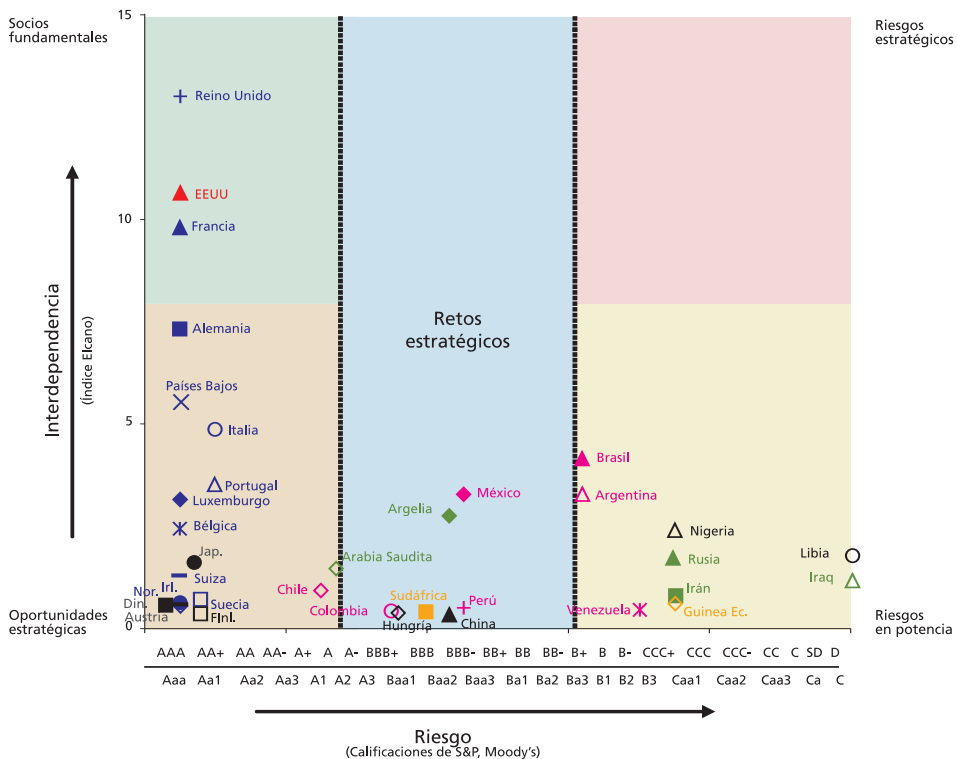
En la parte baja de la zona del suroeste se encuentra también, junto a los países de la Unión Europea B, un amplio grupo de países con características disímiles aunque representen *oportunidades estratégicas*. En primer lugar, cabe distinguir un tercer grupo de países de la Unión Europea que cuentan con características similares a los dos grupos anteriores pero con una reducida dimensión en las relaciones comerciales, de turismo, inversiones y activos y

pasivos financieros cruzados con la economía española. Este grupo, denominado Unión Europea C, se encuentra integrado por: Irlanda, Suecia, Dinamarca, Austria y Finlandia y, en algunos años, por Grecia. Las tres agrupaciones de la Unión Europea –Unión Europea A, B y C– se dibujan al observar los gráficos del radar, pero su distribución se observa con mayor claridad en los gráficos de agrupación y de trayectoria.

En segundo lugar, aparecen en algunos años dos destacados países del Este de Europa, en la actualidad ya en la Unión Europea, Hungría y Polonia. En tercer lugar, también en Europa, pero no en la Unión Europea, encontramos a Suiza y Noruega. Y ya fuera de Europa, se sitúa en este área Arabia Saudí (principalmente, aunque no sólo, proveedor de petróleo), Australia, Canadá, Japón y Chile y, en algunos años, Colombia. Estos países pueden representar *oportunidades estratégicas* porque presentan interesantes oportunidades tanto en el ámbito del comercio como en el de las inversiones. Sin embargo, estas potencialidades sólo pueden aprovecharse teniendo en cuenta las características propias de cada país y su relación con las capacidades de los agentes económicos nacionales.

El área central es considerada la de los *retos estratégicos*, pues en ella se sitúan países con los que la economía española ha establecido significativos grados de interdependencia pero que cuentan con grados de riesgo más elevados que los países situados como oportunidades estratégicas. En este área se encuentran: un país muy próximo a España como es Marruecos, con el que existe un importante entramado de relaciones tanto comerciales como de inversión; en América Latina, Argentina –desde 1995

Figura 10. Radar de oportunidades y riesgos estratégicos, 2000



a 1999–, México y Brasil –excepto de 1999 al 2002–, y Perú, Colombia, y Uruguay –excepto a partir de 2002–; productores de productos energéticos, como Argelia, Rusia y Qatar; y países con una creciente importancia internacional, como China y Sudáfrica. Estos países suelen seguir en su trayectoria una línea hacia *oportunidades estratégicas*, excepto en los casos en los que se ven envueltos en procesos de crisis provocados por shocks externos como sucedió con Rusia, Argentina,

Brasil y Uruguay. Los países que se encuentran en este área presentan importantes oportunidades para aumentar las relaciones económicas recíprocas y, por tanto, el grado de interdependencia. Representan verdaderas *oportunidades estratégicas* con la salvedad de que el nivel de riesgo les coloca en otra situación de *retos estratégicos*. Pero no hay que dejarse llevar excesivamente por el *rating* de riesgo y perder de vista que en la mayor parte de las ocasiones las verda-

deras oportunidades, en el modelo de nuestro radar, se encuentran en la zona de retos estratégicos y no como cabría pensar en la zona inferior de *oportunidades estratégicas*.

La zona nordeste ha sido denominada *riesgos estratégicos*, y en ella se encontrarían países con los que la economía española tendría elevados grados de interdependencia y altos niveles de riesgo, lo que los convertiría en verdaderos *riesgos estratégicos*. En este área del radar es altamente improbable que se sitúe ningún país, ya que en el supuesto de que existiese un país con un elevado grado de interdependencia que se viese aquejado de una grave crisis que deteriorase su nivel de riesgo, los agentes económicos internacionales reducirían la intensidad de las relaciones económicas y su paso por el cuadrante de *riesgo estratégico* –en el caso de que se produjese– sería muy breve.

Para la economía española, éste podría haber sido el caso de Argentina si hubiese mantenido una trayectoria de creciente interdependencia como la seguida hasta 1999. Sin embargo, un país situado en esta ubicación seguirá una orientación similar al movimiento de las agujas del reloj, es decir, reducirá su nivel de interdependencia al tiempo que aumenta su nivel de riesgo, por lo que transitará desde el área de *retos estratégicos* a la de *riesgos en potencia* sin llegar siquiera a la zona de *riesgos estratégicos*. Después, tras un tiempo de dificultad para superar los peores momentos de crisis, el país seguirá en la senda de las agujas del reloj y reducirá su nivel de riesgo, poco a poco aumentará su nivel de interdependencia y, tras un enorme esfuerzo, volverá a la zona de *retos estratégicos* –y posiblemente, más tarde, seguirá hacia

oportunidades estratégicas o incluso *socios fundamentales*–.

El área sureste es la zona de *riesgos en potencia*. En ella se sitúan países con los que existen diversos niveles de interdependencia pero que presentan elevados grados de riesgo. En esta sub-área se encuentran tres tipos de países: (1) Guinea Ecuatorial, Irán, Irak, Libia, Nigeria y Camerún, y en algunos años también Siria –principalmente, proveedores de recursos energéticos–; (2) Rusia, que ha aumentado el grado de interdependencia y ha registrado una primera trayectoria en los noventa de deterioro de su nivel de riesgo que le llevó a ésta zona de *riesgos en potencia*, niveles que ha conseguido revertir en los años dos mil y que le han vuelto a situar en el área de *retos estratégicos*; y (3) en el período 1995-1999 dos importantes países de América Latina se situaban en este área –Brasil y Venezuela–, mientras que en los años dos mil se situaron en ella, además, Argentina y Uruguay, al tiempo que se observó una mejora de Brasil en 2003 y sobre todo en 2004 por la que se colocó en el área de *retos estratégicos*.

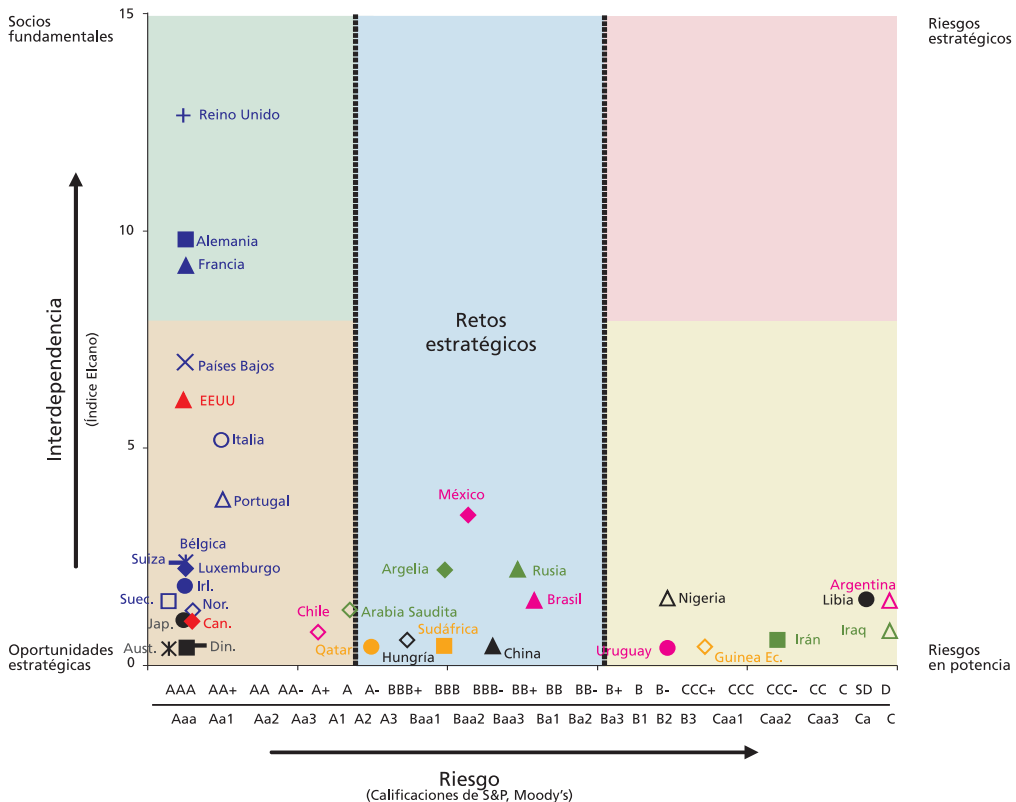
El grupo de países proveedores de recursos energéticos dista de ser un grupo homogéneo. Con Irán y Rusia –como ha sucedido con Arabia Saudí y Argelia– la economía española ha establecido relaciones más amplias que las derivadas simplemente de la importación de petróleo y gas, puesto que, de forma gradual, ha aumentado su participación en las exportaciones españolas. Estos países forman el grupo A de exportadores de productos energéticos. Mientras tanto, el grupo B lo integran Irak, Libia, Nigeria, Siria, Camerún y Guinea Ecuatorial puesto que son economías cuya variable de relación casi

exclusiva con la economía española es la importación de productos energéticos.

El hecho de que un grupo de países que presentan un elevado nivel de riesgo no debe llevar a la prematura conclusión de que lo mejor para la economía española sería simplemente dirigirse a otros países de menor riesgo. La intensificación de las relaciones puede contribuir a disminuir el riesgo de los países y,

por tanto, a que sigan una trayectoria temporal en la que se desplacen desde la zona de riesgos en potencia hacia la zona de retos estratégicos e incluso hacia oportunidades estratégicas, tal y como ha sucedido en el caso de Rusia y quizá, en los próximos años, el de Libia, o el de Argelia, cuya trayectoria sigue la dirección hacia oportunidades estratégicas.

Figura 11. Radar de oportunidades y riesgos estratégicos, 2004



En el área de riesgos en potencia se sitúan también aquellos países en los que la interrelación con la economía española, desde la segunda mitad de los años noventa, se ha realizado por la búsqueda de oportunidades de mercado a través de inversiones directas; la intensificación de las relaciones ha contribuido a intensificar los flujos comerciales que tradicionalmente habían permanecido en niveles muy reducidos. En este grupo se encuentran algunos países de América Latina, como Argentina, Brasil y Venezuela.

Argentina pasó de ser un *reto estratégico* entre 1995 y 1999 y parecía en camino de convertirse en una *oportunidad estratégica* (o incluso un socio fundamental); pero finalmente cambió el sentido de su trayectoria con la gran crisis de 2001-2002 y pasó a ser un *riesgo en potencia* en los años dos mil. Venezuela ha estado situada en *riesgos en potencia* y su grado de interdependencia ha seguido una línea descendente hasta quedar fuera del radar de los primeros 35 países en los años 2003 y 2004. Brasil es un caso claro de aumento significativo del nivel de interdependencia que en los años noventa se situaba en el área de *retos estratégicos*. Tras los efectos de la crisis asiática y la crisis rusa del verano de 1998 sufrió la desconfianza de los mercados financieros internacionales y sufrió la crisis de la devaluación de enero de 1999. La nueva situación deterioró su nivel de riesgo en los primeros años dos mil, lo que la situó en el área de *riesgos en potencia*. De todas formas, los esfuerzos estabilizadores en 2003 y 2004 la devolvieron a la zona de *retos estratégicos*. En estos años la economía española ha mantenido niveles de interdependencia con la economía de Brasil desconocidos antes en las

relaciones entre ambos países, lo que refuerza la idea de que el buen cuidado de las relaciones con países que en algunos momentos se sitúan en el área de *riesgos en potencia* contribuye a fortalecer los intereses mutuos y a reducir los niveles de riesgo.

Colombia y Chile se mantuvieron en el área de *oportunidades estratégicas* en el período 1995-1999 y, pesar de los avatares que desencadenó la crisis rusa, Chile defendió y recuperó su bajo nivel de riesgo en 2000-2004. México ha aumentado a lo largo del período su grado de interdependencia con la economía española y se ha convertido en un verdadero *reto estratégico* que pronto se convertirá, sin duda, en *oportunidad estratégica*. Perú se ha mantenido en la zona de *retos estratégicos*, mientras que Uruguay, que sufrió de forma muy intensa los efectos negativos de la crisis internacional sobre las economías de Argentina y Brasil, ha pasado de la zona de *reto estratégico* a la de *riesgo en potencia*.

A fin de facilitar la caracterización de los países una vez que aparecen en el radar principal, se ha considerado conveniente elaborar, además, dos tipos de gráficos: (1) los de agrupación, según las características compartidas por países con rasgos similares; y (2) los de trayectoria, que permiten conocer la evolución seguida por los países en cada uno de los años. Los gráficos de agrupación elaborados para cada año contienen sólo los países que aparecen en el radar en el año correspondiente; mientras que los gráficos de trayectoria incluyen la evolución de la posición de los países en cada uno de los años del período 1995-2004, sólo con que hayan aparecido en el radar en un único año.

2. Los socios fundamentales para la economía española: Unión Europea A

El grupo de países que en la mayor parte de los años del período 1995-2004 podrían ser considerados como “socios fundamentales” sería el formado por los países de la Unión Europea A –es decir, Alemania, el Reino Unido y Francia– y, en algunos años, EEUU. Estos son los países con los que existen los grados de interdependencia con España más elevados.

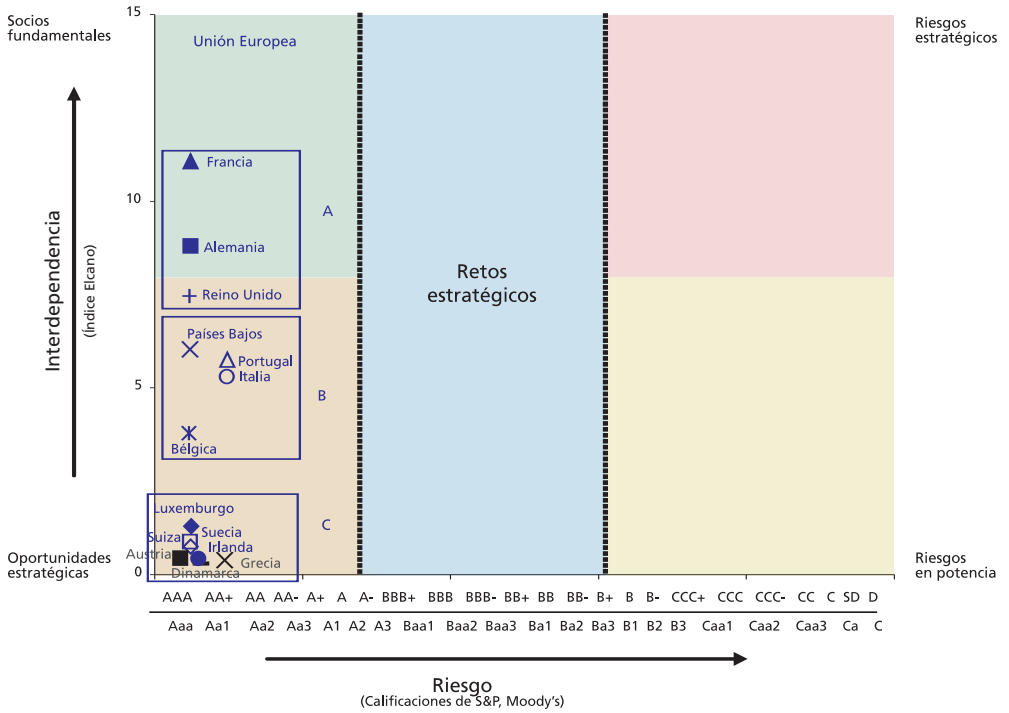
Los países de la denominada Unión Europea A, son economías con mercados de gran tamaño, muy cercanas geográficamente a España, que han entrelazado una amplia red de relaciones con la economía española y cuentan con los niveles de riesgo más reducidos. Son los principales mercados de destino de las exportaciones españolas y el origen también de las mayores importaciones; el origen principal de los ingresos por turismo, que, además, cuentan con una destacada participación en los flujos de inversiones directas recibidas en España y realizadas por las empresas españolas, y de *stock* de inversiones directas y de posiciones de activo y pasivo de préstamo. Este entramado de relaciones ha originado un alto grado de interdependencia entre España y estos países, por lo que se sitúan, a lo largo de todo el período analizado, de forma muy destacada, en el grupo con el que la economía española está más estrechamente vinculado (véanse las Figuras 12, 13 y 14). Por orden de importancia, destaca en primer lugar el Reino Unido, seguido de Alemania y Francia que se sitúan en el segundo, tercer o cuarto lugar en función de los desplazamientos de EEUU en cada uno de los años.

En la interdependencia con EEUU –que en cuatro (1999, 2000, 2002 y 2003) de los 10 años analizados por este trabajo (1995-2004) sube de la zona de oportunidades estratégicas a la de socios fundamentales– predominan, sobre todo, las inversiones directas recibidas por la economía española, y las posiciones de préstamos cruzados. La importancia de los movimientos de capital supera, de manera significativa, la de las relaciones comerciales, que representan entre 1/4 y 1/5 de las registradas con los países de la Unión Europea A. En cualquier caso, EEUU podría ser un *socio fundamental*. Eso significa que hay que diseñar estrategias para fortalecer la interdependencia, es decir estimular las relaciones comerciales, mejorar nuestras condiciones de atracción de inversiones directas y de cartera, y estimular la búsqueda de las oportunidades, en su mercado, para inversiones directas.

3. La zona alta de las oportunidades estratégicas: Unión Europea B

Italia, Portugal, los Países Bajos y Luxemburgo constituyen un grupo de países de la Unión Europea con tamaños de mercado inferiores a los de Alemania, Francia y el Reino Unido, pero también muy cercanos a España. A medida que ha avanzado el proceso de integración europea, ha ido aumentando la interdependencia entre estos países y la economía española. Sus relaciones económicas son similares a las del grupo Unión Europea A, es decir, han absorbido un mayor volumen de exportaciones; han aumentado las importaciones y el turismo; son destino de una parte creciente de las inversiones directas españolas; España recibe también flujos crecientes de sus inversiones directas; y cuentan con posiciones de

Figura 12. Unión Europea, 1998



activos y pasivos bancarios cruzadas. (véanse las Figuras 12, 13 y 14).

Italia es un mercado mayor que el español con el que seguirá aumentando la interdependencia en todas las variables analizadas en la elaboración de este índice, en particular el comercio en ambas direcciones, el turismo, las inversiones directas cruzadas y los flujos financieros. Portugal es un mercado complementario al español con el que se han estrechado tanto relaciones comerciales, como el turismo,

las inversiones directas y los flujos financieros, y el camino seguido apunta hacia mayores niveles de integración e interdependencia. Con los Países Bajos el patrón se caracteriza por una mayor importancia relativa de las inversiones directas cruzadas y de los stocks de activos y pasivos de préstamos; sin embargo, hay que tener en cuenta que una parte importante de las inversiones directas españolas en este país se sirven de las ventajas ofrecidas para ser utilizado como plataforma de canalización de flujos

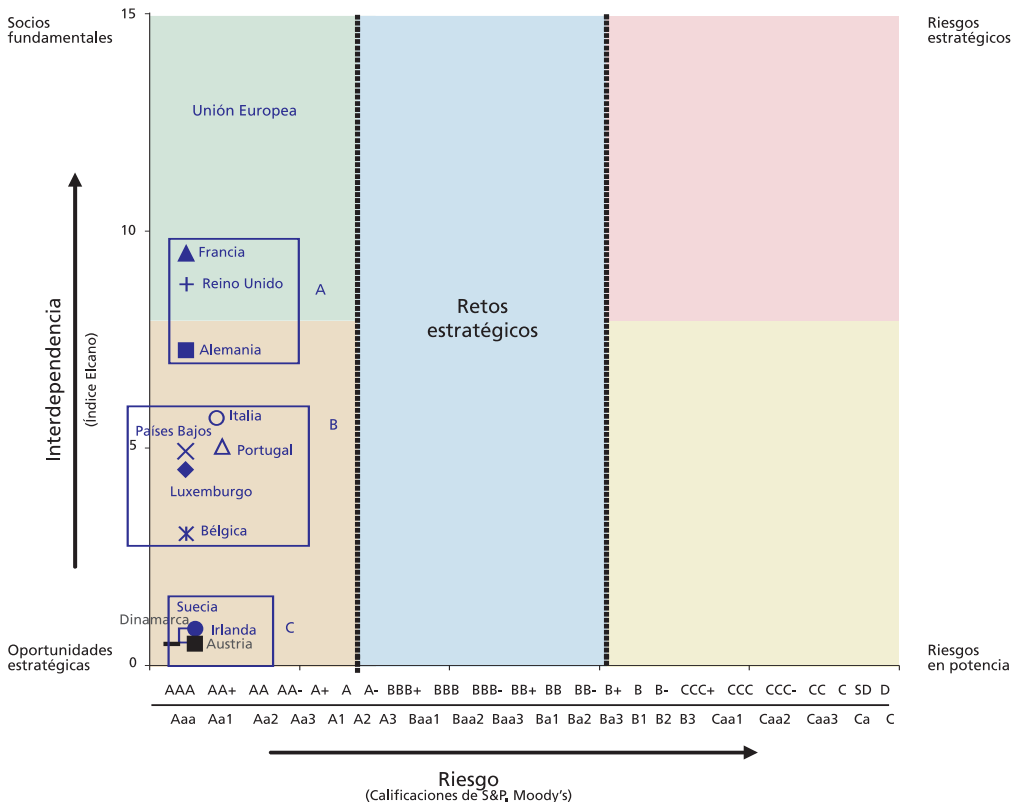
hacia otros mercados que son los verdaderos destinos finales de la inversión. El carácter marcadamente financiero de la relación se da sobre todo en el caso de Luxemburgo, país con el que la interdependencia se ha construido esencialmente gracias a las inversiones financieras, puesto que incluso las propias inversiones directas

españolas en ese país tienen, casi en su totalidad, carácter financiero.

4. La zona baja de las oportunidades estratégicas: Unión Europea C

El tercer grupo de países de la Unión Europea agrupados en Unión Europea C –formado por Bélgica, Irlanda,

Figura 13. Unión Europea, 2001



Dinamarca, Austria, Suecia y Finlandia— es un grupo con características heterogéneas. Bélgica y Suecia comparten un perfil de relaciones con la economía española parecido al de los grupos Unión Europea A y B, pero con niveles cuantitativos inferiores a ellos en cada una de las variables analizadas y escasa presencia de inversiones directas de empresas españolas. Es, por tanto, un perfil caracterizado por las importacio-

nes y exportaciones de bienes, el turismo y las entradas de inversiones directas y préstamos. No obstante, Bélgica parece seguir una trayectoria ascendente y se acerca a la zona de los países de la Unión Europea B (véanse las Figuras 12, 13 y 14). Con Irlanda las relaciones son fundamentalmente comerciales. Este es un grupo disímil en cuanto a sus rasgos característicos, que, en nuestro modelo, se sitúan en la

Figura 14. Unión Europea, 2004

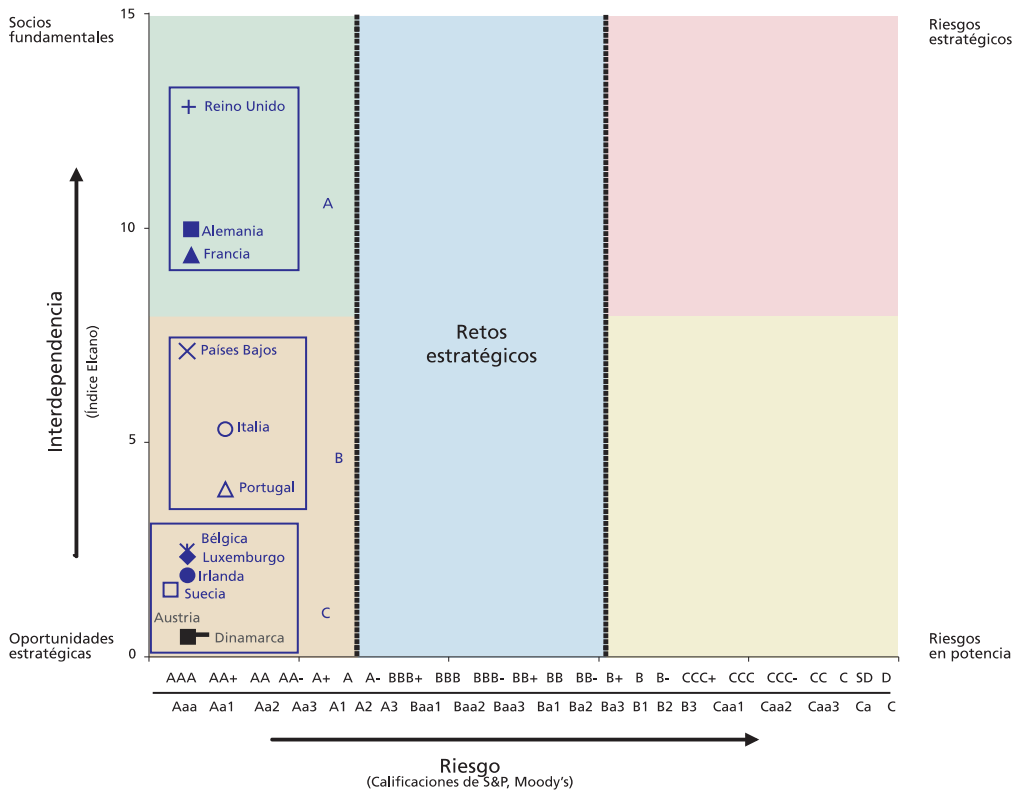
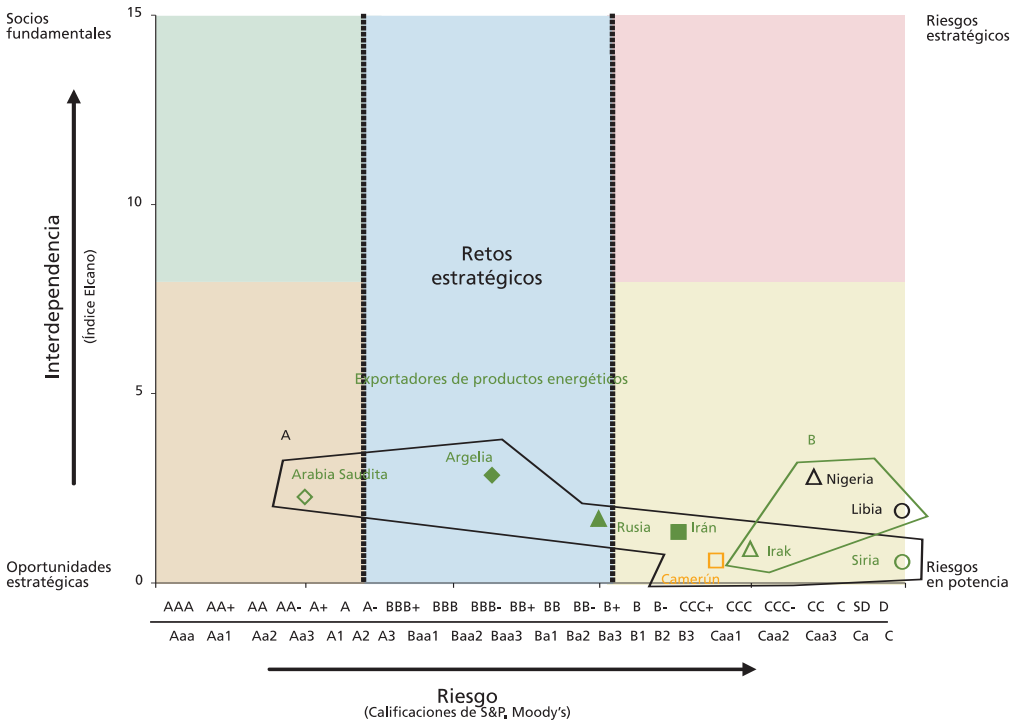


Figura 15. Exportadores de energía, 1995

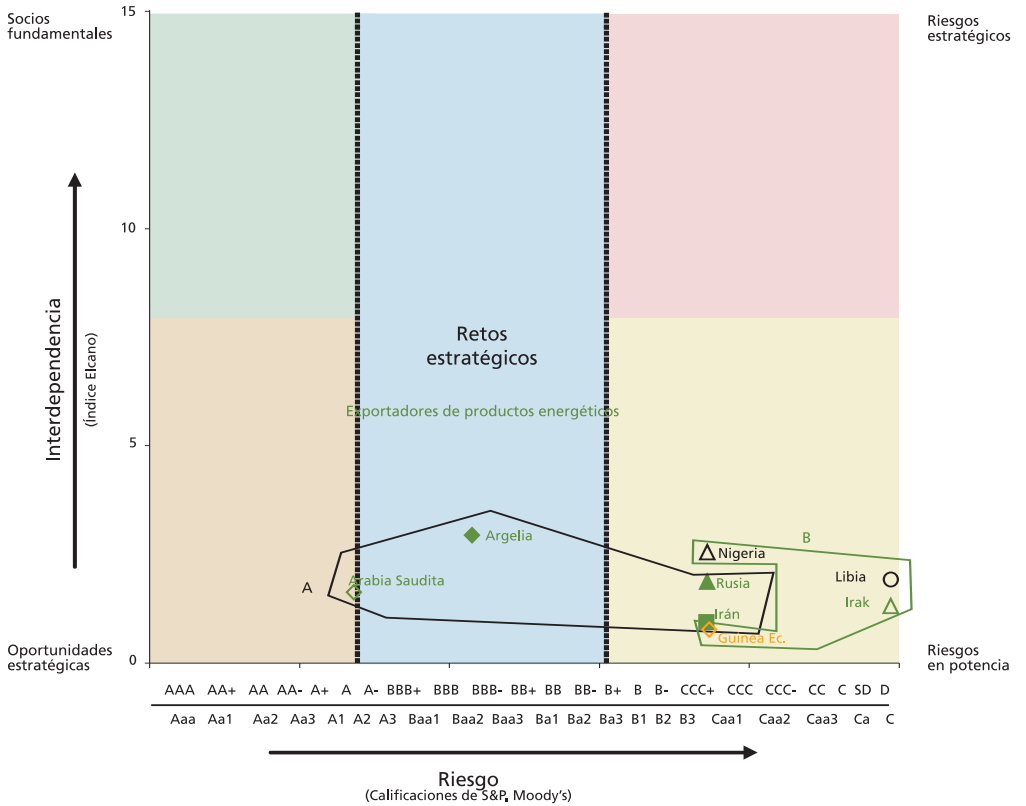


zona baja de las *oportunidades estratégicas*, pero por las trayectorias seguidas por cada uno de ellos cabe señalar que lo más probable es que al menos Bélgica e Irlanda se desplacen hacia arriba por el aumento del grado de interdependencia y, de manera gradual, se acerquen al grupo de países de la Unión Europea B.

5. Los exportadores de energía: entre riesgos en potencia y retos estratégicos

Los principales países que proveen a España de recursos energéticos forman un grupo con los que la economía española ha mantenido relaciones estables, como se refleja en sus transacciones durante el período 1995-2004. Las relaciones giran fundamentalmente en torno al petróleo y al gas, y las compras españolas de estos recursos a un reducido grupo de países represen-

Figura 16. Exportadores de energía, 2000



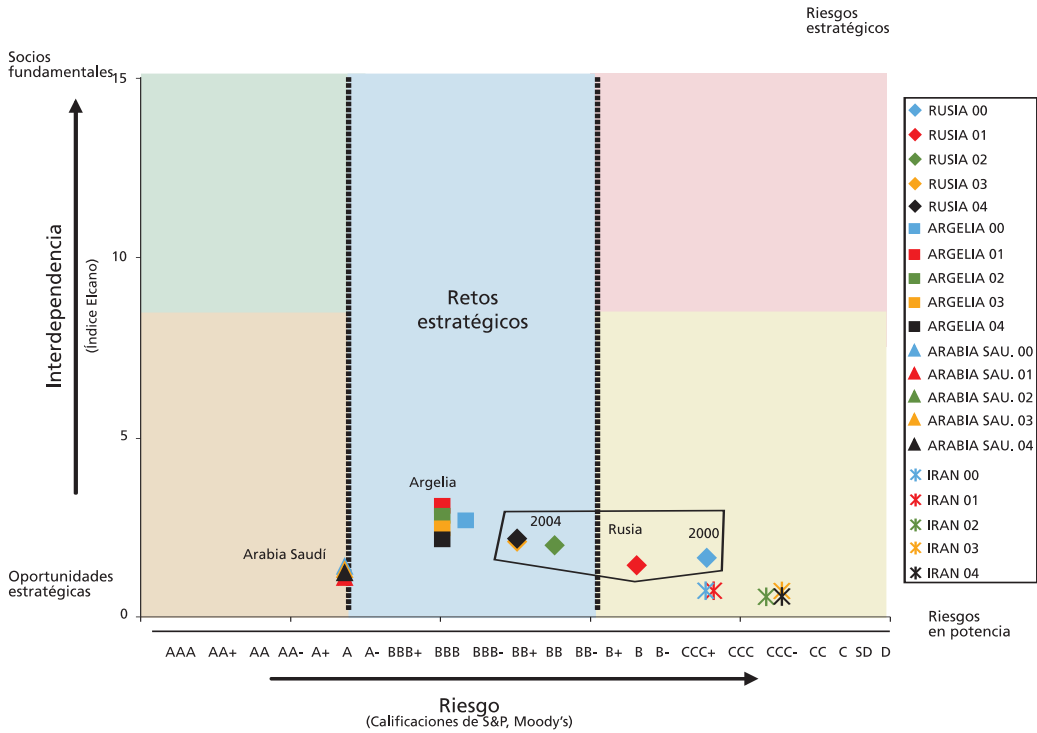
tan al menos el 75% del abastecimiento total anual (véase la Figura 7 y Figuras A5-A24).

Los países que integran este grupo presentan, en términos generales, una amplia gama de niveles de riesgo, y algunos de ellos son los que han transitado con mayor velocidad desde altos niveles de riesgo a niveles más reducidos, lo que les ha permitido pasar del

área de *riesgos en potencia* a *retos estratégicos* (véase el caso de Rusia en la Figura 17).

Es fácil deducir de la observación de la composición de este grupo –integrado por Arabia Saudí, Argelia, Guinea Ecuatorial, Irán, Irak, Libia, Nigeria y Rusia– que en su interrelación con la economía española están lejos de constituir un grupo homogéneo. El análisis

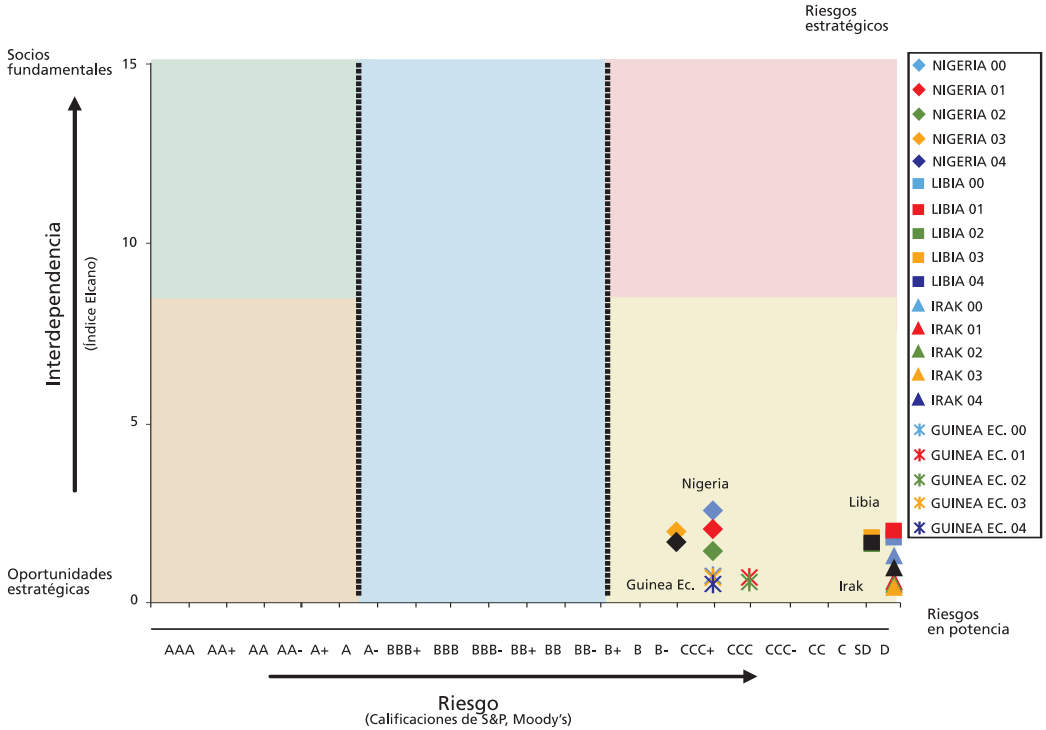
Figura 17. Trayectoria de los exportadores de energía (grupo A), 2000-2004



de las características de las relaciones con España permite distinguir dos subgrupos. El primero está formado por Argelia, Arabia Saudí, Irán y Rusia, no se caracteriza sólo por ser proveedores de petróleo y/o gas, sino que sus relaciones con la economía española se han ampliado. Son mercados que demandan un volumen creciente de exportaciones españolas, por eso forman el subgrupo denominado de exportadores de productos energéticos A. No obstante, hay que destacar que Arabia Saudí se encuentra –por sus menores niveles de

riesgo– en el área de *oportunidad estratégica*, mientras que Argelia se ha mantenido durante todo el período en la zona de *retos estratégicos*. Rusia ha elevado su grado de interdependencia y, aunque transitó desde la posición de *reto estratégico* a *riesgo en potencia* tras la crisis de 1998 y su nivel de riesgo se deterioró de manera significativa, en el año 2001 inició una trayectoria de recuperación que le devolvió a la zona de *retos estratégicos* en 2002 y desde entonces no ha hecho más que mejorar su posición (véase la Figura 17). Irán ha

Figura 18. Trayectoria de los exportadores de energía (grupo B), 2000-2004



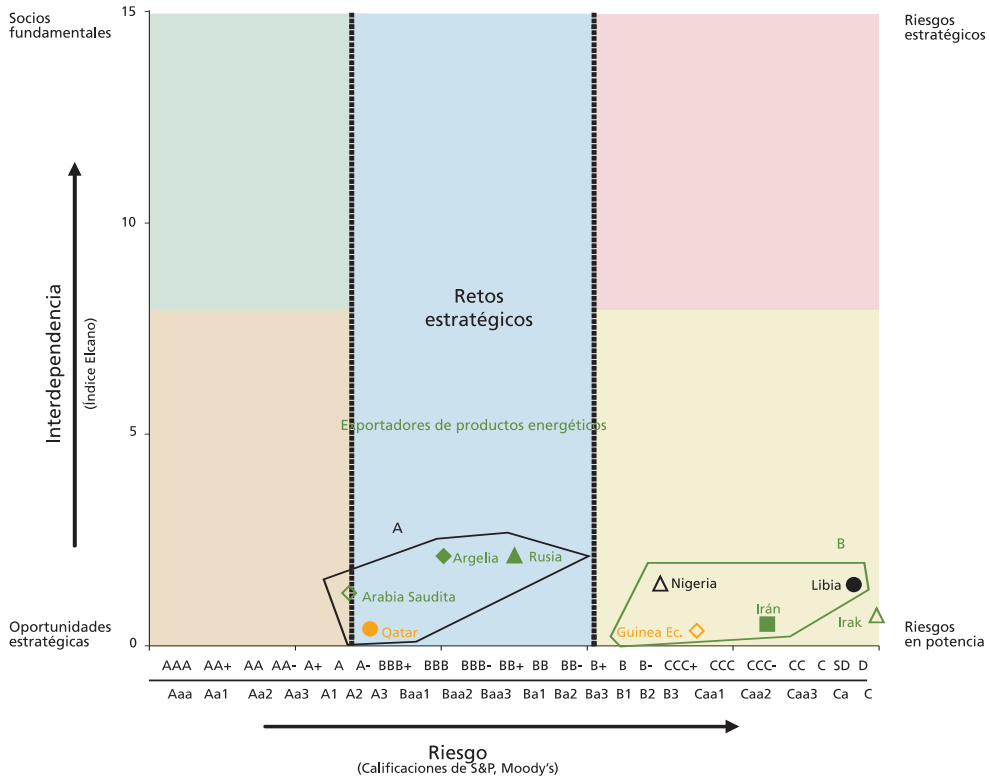
conservado, durante todo el período, su nivel de interdependencia pero, por diversas causas, su riesgo ha permanecido elevado, lo que le sitúa en el área de *riesgos en potencia*.

Guinea Ecuatorial, Irak, Libia y Nigeria registran, en su relación con España, un perfil distinto al de los países clasificados en el grupo A. Su relación se circunscribe a la venta de petróleo, de ahí que conformen un grupo B de países exportadores de productos energéticos, grupo que además comparte la caracte-

rística de registrar altos niveles de riesgo que apenas han cambiado en los años de período analizado (véase la Figura 18).

Los países del grupo A mantienen y/o mejoran sus niveles de riesgo, y son los países del grupo B los que parecen tener mayores dificultades para modificarlo. Cabe pensar, también en este caso, que lo mejor para la economía española sería promover relaciones con otros países productores de petróleo con menores niveles de riesgo. Sin

Figura 19. Exportadores de energía, 2004

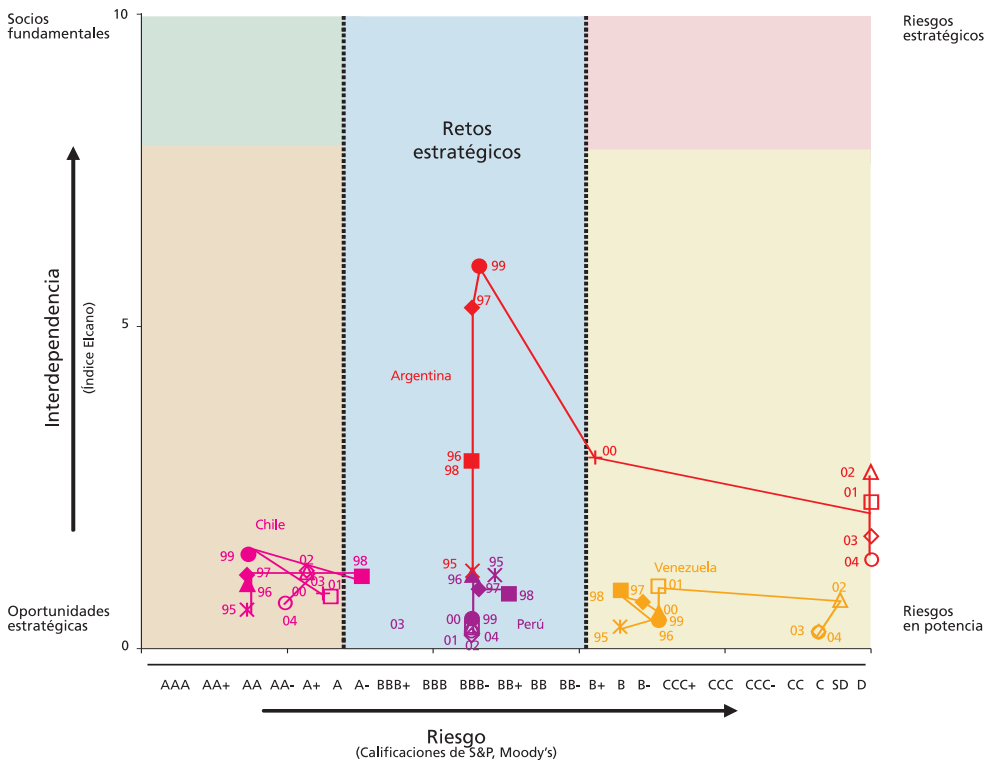


embargo, el mantenimiento de relaciones estables con estos países, dentro de ciertos parámetros, puede contribuir a disminuir el riesgo y, por tanto, a que los países sigan una trayectoria en la que comiencen a desplazarse, de manera gradual, hacia la zona de "retos estratégicos", tal y como ha sucedido en el caso de Rusia. Quizá no tarde en suceder algo similar en los casos de Nigeria y Libia.

6. América Latina

Lo que caracteriza las relaciones entre la economía española y América Latina en la última década es la creciente interdependencia con los países de América Latina y la amplia dispersión en los niveles de riesgo en los países de la región. Así, en el índice Elcano de 2004, Chile aparece situado en la zona de *oportunidades estratégicas*, México,

Figura 20. Trayectorias de América Latina, 1995-2004 (I)

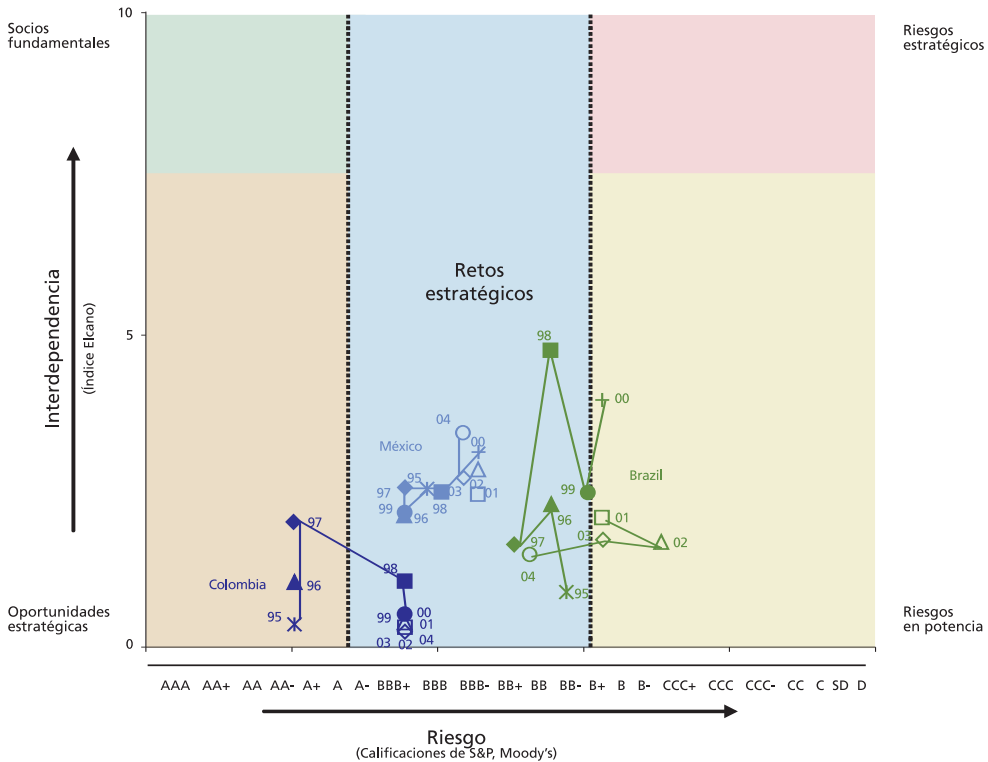


Brasil, Colombia y Perú en la de los *retos estratégicos*, y Argentina, Venezuela y Uruguay en la de los *riesgos en potencia*.

Es destacable que cinco países de América Latina –Argentina, Brasil, Chile, México y Venezuela– figuren en el grupo de los 25 países con que España tiene el mayor grado de interdependencia económica. Por su lado, otros

dos –Colombia y Perú– aparecen por lo menos entre los primeros 35. El proceso de significativo aumento del grado de interdependencia comenzó en los años noventa con el proceso de inversiones directas de las empresas españolas en la región, que estuvo acompañado del aumento en el volumen de préstamos. El establecimiento de estas nuevas relaciones ha constituido un estímulo para las relaciones comerciales que, tradicio-

Figura 21. Trayectorias de América Latina, 1995-2004 (II)



nalmente, habían permanecido en niveles muy reducidos. Sin embargo, las posiciones de estos países en el radar de interdependencia y riesgo permiten distinguir tres grupos claramente diferenciados. Chile se encuentra situado en la zona de *oportunidades estratégicas*, México, Brasil, Colombia y Perú en *retos estratégicos* y Argentina, Venezuela y Uruguay en *riesgos en potencia*.

Los mayores niveles de interdependencia se han establecido con México, Brasil, Argentina y Chile; sin embargo, el contraste en las relaciones con estos países se encuentra en los niveles de riesgo. Por ejemplo, Chile perdió, mejoró y, al final, recuperó en gran parte sus mejores posiciones, mientras México ha conseguido mantener sus niveles de riesgo y aun así aumentar su interde-

pendencia con España. Lo mismo no ha sucedido con los otros dos países. Argentina en el año 1999 había logrado niveles de interdependencia con España entre los correspondientes a los países de la UE A y UE B para encontrarse en el área de *retos estratégicos*. De todas formas, tras la crisis de diciembre de 2001, pasó al área de *riesgos en potencia*, con el mayor nivel de riesgo posible y desde entonces ha disminuido el grado de su interdependencia con la economía española (véase la Figura 20).

En el caso de Brasil ha sucedido algo similar. A medida que empeoraba su nivel de riesgo descendía el grado de interdependencia, lo que también ha sucedido en el caso de Venezuela, si bien su nivel de interdependencia no era tan elevado como en los casos de Argentina y Brasil. En una situación de claro contraste con la evolución de las trayectorias de estos tres países se encuentran Chile y México. México se ha mantenido en la posición de *reto estratégico* y ha establecido niveles de interdependencia en algunos años similares a los de Portugal. Y Chile se ha mantenido en el área de *oportunidades estratégicas* (véase la Figura 20). A lo largo de 2004 Brasil ha reducido su nivel de riesgo y ha vuelto –después de la crisis de 2002– a la zona de los *retos estratégicos* (véase la Figura 21). Sólo ha quedado sin moverse Argentina, y no lo hará hasta que, cerrado el proceso de canje de deuda con los acreedores, salga de la situación de *default* (véase la Figura 20).

El hecho de que Argentina y Venezuela se encuentren en el área de *riesgos en potencia* –como le sucedió a Brasil desde finales de 2000 hasta el año 2003– refleja el alto grado de interrelación con la economía española al tiem-

po que el elevado nivel de riesgo que todavía han registrado estos países en el período analizado. De esta forma, la categoría de riesgos en potencia, lejos de sólo querer enfatizar los aspectos negativos ligados a los niveles de riesgo, trata de reflejar, también, la atracción ejercida por esos países sobre la economía española y, por tanto, los elevados grados de interdependencia alcanzados aceptando niveles de riesgo que en ocasiones pueden ir más allá de lo imaginado. La nueva e intensa interdependencia se inició, sobre todo, en la segunda mitad de los años noventa con el auge de las inversiones directas llevadas a cabo por las empresas españolas, y ha continuado de manera regular aunque en niveles más moderados en los años dos mil. El incremento de las inversiones directas ha intensificado las relaciones entre los agentes económicos, lo que ha contribuido a estimular el comercio, de forma que se han intensificado las relaciones comerciales cruzadas con los cinco países señalados. Con México y Venezuela, además, se han incrementado las importaciones de petróleo.

En la perspectiva de las últimas dos décadas, se ha verificado un cambio significativo en el perfil de las relaciones económicas con los países de América Latina. Existía una presencia de inversiones directas españolas, principalmente circunscrita a actividades financieras y actividades de comercialización, y un reducido nivel de relaciones comerciales. El cambio en la intensidad de las relaciones introducido en los años noventa –con mayores niveles de inversiones directas y más diversificadas– ha contribuido a estimular las relaciones comerciales y, por tanto, ha aumentado el grado de interdependencia con las economías latinoamericanas hasta el

punto, como se acaba de destacar, de que cinco países se hayan situado entre los 25 países con los que la economía española mantiene mayores niveles de interdependencia.

7. ¿Retos estratégicos versus oportunidades estratégicas?

Como ya se ha señalado más arriba, algunos de los países que se encuentran en el área de *retos estratégicos* constituyen verdaderas oportunidades, como puede observarse en los casos de México, Brasil, Argelia, Marruecos, Rusia, Sudáfrica, Hungría y China. Resulta obvio que, tanto por la configuración de sus estructuras productivas como por sus tasas de crecimiento, estos países presentan claras oportunidades para aumentar las relaciones económicas recíprocas y, por tanto, el grado de interdependencia. Son *retos estratégicos* por sus niveles de riesgo, pero no cabe duda de que, con las debidas precauciones, representan verdaderas *oportunidades estratégicas*. Esto nos lleva a señalar que las oportunidades más estratégicas para la economía española se encuentran no sólo en la zona de "oportunidades" sino también en la de los "retos".

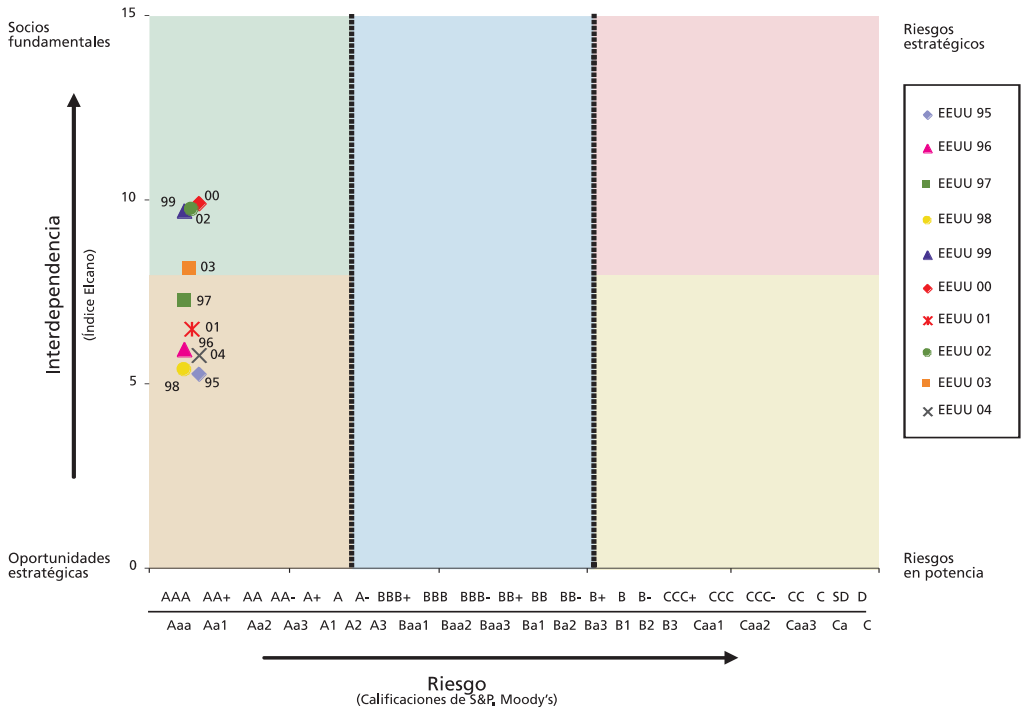
Es indudable que Canadá, Chile, Suecia, Noruega, Japón y Australia son *oportunidades estratégicas*. Pero no es menos cierto que también lo son México, Brasil, Argelia, Marruecos, Rusia, Sudáfrica, Hungría y China, aunque se encuentren en *retos estratégicos*. De ahí que señalásemos antes que, en la mayor parte de las ocasiones y con las debidas cautelas, las importantes oportunidades para la economía española se encuentran en la zona de *retos estratégicos* acompañadas de las *oportunidades estratégicas* que representan sobre

todo Canadá, Chile, Suecia, Noruega y, en menor medida, Japón y Australia.

En todo caso es interesante señalar cuáles son los componentes de las relaciones con los países situados como *oportunidades estratégicas* y como *retos estratégicos* que no hayan sido analizados por encontrarse en América Latina o dentro del grupo de exportadores de productos energéticos. Con Suiza, los principales elementos que configuran la interdependencia son el *stock* de préstamos, las importaciones y exportaciones de bienes, y, en un segundo término, el turismo, que representa la mitad de las exportaciones. Con Noruega, las importaciones de petróleo, exportaciones e importaciones de bienes y el turismo, con Canadá la variable más relevante está representada por las inversiones directas de las empresas canadienses en España, en tanto que existe un margen amplio para las relaciones comerciales que son muy reducidas para la dimensión de las economías. Con Japón destacan de forma significativa los flujos de préstamo recibidos y las importaciones que la economía española realiza, que son cuatro veces superiores a las exportaciones—sólo en tercer lugar aparecen las inversiones directas cruzadas—. Con Australia destacan las relaciones comerciales.

Con Marruecos se combinan el comercio y la realización de inversiones directas, y es una economía que presenta un gran atractivo para las empresas españolas por lo que es previsible que aumente el grado de interdependencia y al mismo tiempo que mejore su trayectoria moviéndose, de forma gradual, desde su posición tradicional en plena zona de *retos estratégicos* hacia la frontera con el territorio de *oportunidades estratégicas* (véase la Figura 3). Con

Figura 22. Trayectoria de EEUU, 1995-2004



China lo destacado son las importaciones, que han superado en cuantía las procedentes de EEUU, y un gradual crecimiento de las exportaciones que todavía representan alrededor de 1/6 de las importaciones. Es por eso que China representa un reto, puesto que hay un enorme espacio para el crecimiento de las exportaciones y también de las inversiones directas. Con Sudáfrica las relaciones se centran sobre todo en el comercio, por lo que existe un amplio margen de crecimiento en éste ámbito y en la realización de inver-

siones directas. El discreto y poco diversificado nivel de las relaciones con Sudáfrica contrasta con el dinamismo de las relaciones comerciales y las inversiones directas realizadas en Hungría. Este contraste pone de relieve la atracción que en los próximos años van a seguir ejerciendo los países de la ampliación de la Unión Europea, lo que los convierte de "retos estratégicos" en verdaderas oportunidades.

8. EEUU como oportunidad estratégica

Las relaciones con EEUU tienen un perfil en el que predominan, de forma muy significativa –como se ha señalado en el epígrafe de *socios fundamentales*–, las inversiones directas recibidas por la economía española y las posiciones de préstamos cruzados. La cuantía de estos movimientos de capital supera la de las relaciones comerciales (tanto exportaciones como importaciones, e incluso la suma de ambas), y en términos comparativos el nivel de éstas se sitúa en torno al 20% del registrado con los tres países del grupo de la Unión Europea A.

El grado de interdependencia establecido con EEUU sitúa a este país, por lo menos en varios años, en la zona de los países de la Unión Europea A, pero su trayectoria –al contrario de la de estos países– es discretamente descendente desde 2000 hasta la actualidad (véase la Figura 22) El hecho de que también lo encontramos en muchos años en la parte alta de la zona de *oportunidades estratégicas* debe llamar la atención de los *policy makers* sobre la conveniencia de no bajar la guardia y creer que es un *socio fundamental* y por ende que no es necesario preocuparse, porque ya se encarga la iniciativa privada. EEUU debería ser un *socio fundamental* y como tal debería permanecer en nuestro radar. Eso quiere decir que hay que seguir haciendo lo posible para ejercer una continua atracción sobre sus inversiones directas y de cartera, e incentivar a explorar y, en lo posible explotar, las oportunidades que ofrece su mercado para inversiones directas españolas así como para incrementar las estabilizadas relaciones comerciales.

Conclusión

El Índice Elcano de oportunidades y riesgos estratégicos para la economía española, construido a modo de radar, permite conocer la posición de los países en relación con la economía española en función de sus grados de interdependencia y riesgo. En esta versión del nuevo Índice Elcano se han seleccionado los 35 principales países para estudiar sus características según su situación en el modelo genérico elaborado de cinco áreas para cada uno de los años del período 1995-2004. Según este modelo los países pueden situarse en el área noroeste como *socios fundamentales*, en el suroeste como *oportunidades estratégicas*, en la zona central como *retos estratégicos*, en el área noreste como *riesgos estratégicos* y en la zona sureste como *riesgos en potencia*.

En casi todos los 10 años del período considerado, en el área de *socios fundamentales* se encuentran el Reino Unido, Alemania y Francia (y durante cuatro años, los EEUU). Los tres primeros países forman parte de un grupo cuyos elementos de interdependencia con la economía española resultan similares; es decir, importantes relaciones comerciales, ingresos por turismo y movimientos de capitales en ambos sentidos, por lo que ha sido denominado Unión Europea A. En la interrelación con EEUU destacan las variables que reflejan los distintos movimientos de capital, una menor importancia relativa respecto a los tres países europeos señalados en las relaciones comerciales y además, en los últimos años, una trayectoria descendente hacia la parte inferior del área que hace particularmente interesante tanto su evolución como la estrategia a seguir para que se convierta permanentemente en un *socio fundamental*.

Los países europeos agrupados en el grupo Unión Europea B –Italia, los Países Bajos, Luxemburgo y Portugal– cuentan con características similares a los del grupo Unión Europea A, pero como su grado de interdependencia es inferior se sitúan en la parte alta del área denominada *oportunidades estratégicas*. Estos países registran una trayectoria ascendente que hace pensar que, al menos en el caso de Italia, Portugal y Países Bajos, podrían eventualmente llegar a ser socios fundamentales –si la interdependencia sigue en aumento y si su nivel de riesgo no se deteriora demasiado–.

Todavía nos encontramos con un tercer grupo de países europeos que denominamos Unión Europea C –Bélgica, Irlanda, Dinamarca, Suecia y Austria– que se ubican en la parte media y baja del área de *oportunidades estratégicas*. Sus elementos de interdependencia son similares a los de los países de la Unión Europea A y B pero, como cabe imaginar, son de menor cuantía. Aún así, las relaciones se siguen intensificando y entre ellos han destacado como *oportunidades estratégicas “en ascenso”* Bélgica y Suecia. En esta misma área aparecen dos países europeos que no pertenecen a la Unión, Suiza y Noruega. Y, fuera de Europa, se sitúan en este área Australia, Canadá, Japón y Chile y, en algunos años, Colombia. Son *oportunidades estratégicas* porque, además de poseer una calificación de riesgo muy buena, presentan interesantes oportunidades tanto en el ámbito del comercio como en el de las inversiones, al tiempo que la economía española ofrece también para ellos elementos atractivos.

La zona central es el área de *retos estratégicos*. En ella se encuentran

países con los que la economía española ha establecido significativos grados de interdependencia pero que cuentan con grados de riesgo más elevados que los países situados como *oportunidades estratégicas*. En este área se sitúan las economías emergentes más atractivas y prometedoras: varios países de América Latina, como México, Brasil, Perú, Colombia, y Uruguay; importantes economías del Este y de la ex URSS, como Hungría, Polonia y Rusia; algunos vecinos claves del Magreb, como Argelia y Marruecos; y, finalmente, grandes países emergentes con una creciente importancia internacional, como China y Sudáfrica.

En nuestra interpretación del Índice Elcano, aunque estas economías emergentes tienden a ser el equivalente de *oportunidades estratégicas* (por su tamaño y dinamismo actual y futuro), siguen siendo *retos estratégicos* clave para España, especialmente considerando los esperados efectos negativos si empeora su nivel de riesgo (como, por ejemplo, en el caso de las crisis de los países emergentes, cuando se ven sacudidos por shocks externos).

La zona nordeste es el área de *riesgos estratégicos*, y en ella se encuentran países que tienen altos niveles de riesgo y con los que la economía española tiene un elevado grado de interdependencia, lo que los convierte en países de alto *riesgo estratégico*. En este área del radar es improbable que se sitúe alguna vez un país.

El área sureste es la zona de *riesgos en potencia*. En ella se sitúan algunos países de América Latina, por lo menos durante algunos años (en el período 1995-1999 Brasil y Venezuela se situaban en esta área (aunque en 2004 Brasil

conseguía regresar a la zona de *retos estratégicos*), mientras que en los años dos mil se situaron en ella, además, Argentina y Uruguay).

También en el área de *riesgos en potencia* se encuentra un grupo de países cuyo rasgo en común es su especialización en la exportación de productos energéticos. Este grupo, al que se ha denominado exportadores de productos energéticos B esta formado por: Guinea Ecuatorial, Irak, Libia y Nigeria. El grupo se distingue del de exportadores de productos energéticos A, integrado por Arabia Saudí, Argelia, Irán y Rusia y que se encuentran ubicados en la zona de *oportunidades y retos estratégicos* (con la excepción de Irán). Argelia, Arabia Saudí, Irán y Rusia no sólo son proveedores de petróleo y/o gas, sino que son países que han ampliado y diversificado sus relaciones económicas y, por tanto, su grado de interdependencia con España.

Rusia, situada al principio del período estudiado en la zona de *riesgos en potencia*, se ha desplazado muy rápidamente hacia la zona de *oportunidades estratégicas*. Guinea Ecuatorial, Irak, Libia y Nigeria circunscriben su relación a las exportaciones de petróleo y, por no haber modificado sus niveles de riesgo, siguen estancados en la zona de *riesgos en potencia*. Esto nos podría llevar a recomendar, en una perspectiva estratégica, la sustitución de estos países por otros con menor riesgo. Sin embargo, conservar estas relaciones dentro de ciertos parámetros quizá pudiera beneficiar a dichos países y a medio plazo a la comunidad internacional al contribuir a disminuir el riesgo, tal y como ha sucedido de manera muy rápida en el caso de Rusia. Quizá pueda suceder

algo similar en los casos de Nigeria y Libia.

Una vez mostrados los *riesgos en potencia* para la economía española, podemos nombrar como *oportunidades estratégicas* a Chile, Canadá, Suecia, Noruega, Japón y Australia. Pero no es menos cierto que también son “oportunidades” --al menos en igual medida y aunque se encuentren en el área de *retos estratégicos*-- México, Brasil, Argelia, Marruecos, Rusia, Hungría, Sudáfrica y China. De ahí que se señale que, con las debidas cautelas, las mayores oportunidades para la economía española se encuentran tanto en la zona de *retos estratégicos* como en la de *oportunidades estratégicas*.

Si se observan estos países en términos regionales, las *oportunidades estratégicas* adquieren un relieve complementario. En Europa se sitúan como “oportunidades” los países escandinavos y los países de la Unión Europea ampliada, entre los que destacan Hungría y Polonia --es decir, la periferia de Europa--. Los tres países de Norteamérica se sitúan en distintas zonas, pero es lógico pensar que las interrelaciones que establecen los agentes económicos españoles con México y Canadá (e incluso Chile) pueden estimular una mayor articulación con EEUU --es decir, los países de la NAFTA *plus* también representen una oportunidad estratégica--. Finalmente, los países del Magreb con los que existe un mayor grado de interdependencia se encuentran en zonas distintas, pero el hecho es que en el radar aparecen Argelia, Libia y Marruecos, lo que sugiere que en ausencia de restricciones los factores de gravedad contribuirán a intensificar las relaciones.

Nota metodológica

1. El índice de interdependencia

Este índice se ha elaborado a partir de las principales partidas que configuran las balanzas de pagos bilaterales de la economía española con todos los países del mundo (donde existe algún tipo de relación económica). En este sentido, la idea ha sido construir un índice que recogiese las transacciones corrientes y los movimientos de capital bilaterales de la economía española con todos los países del mundo. Se considera que la interdependencia se configura tanto con los movimientos de salida de bienes, servicios y capitales como los de entrada de estos mismos elementos procedentes del exterior. También, debido a la importancia de los movimientos de capital, se han incorporado como variables los *stocks* de inversiones directas y de préstamos tanto exteriores en España como españoles en el exterior. Las cifras de *stocks* de inversiones directas se han elaborado por el equipo de investigadores para todos los países y todos y cada uno de los años del período 1995-2004.

Respecto a las variables utilizadas en el documento de trabajo que se publicó en febrero como avance de esta investigación para recoger comentarios y críticas que ayudasen a mejorar el trabajo,⁸ las únicas variables que se han descartado han sido los flujos de las inversiones de cartera puesto que los datos, para el conjunto del período, se sometieron a una completa revisión por el organismo encargado de su elaboración y publicación.

En el desarrollo del trabajo hay que destacar las contribuciones que han realizado –en los seminarios celebrados desde el mes de mayo de 2004 hasta abril de 2005– los miembros del grupo

de trabajo del área de Economía y Comercio Internacional del Real Instituto Elcano, integrado por Fernando Fernández, Henrik Lumholdt, Guillermo de la Dehesa, Jaime Requeijo, Juan Iranzo, José María Marín Quemada y Fidel Sendagorta, que contó además con las valiosas contribuciones de Enrique Alberola y Gabriel Pérez Quirós. Y también reconocer el trabajo que han realizado las profesoras de la Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales (ICADE), de la Universidad Pontificia Comillas de Madrid, Aurora García Domonte, Lourdes Fernández y Cristina Lozano, en las laboriosas tareas de preparación de las bases de datos, elaboración de los índices y discusión del modelo.

Finalmente se acordó que las variables que integrarían el índice serían las siguientes:

- ◆ Exportación de bienes V_1
- ◆ Importaciones de bienes excepto energía V_2
- ◆ Importaciones de energía V_3
- ◆ Ingresos por turismo V_4
- ◆ Flujos de inversiones directas españolas en el exterior V_5
- ◆ Flujos de inversiones directas extranjeras en España V_6
- ◆ Stock de inversiones directas españolas en el exterior V_7
- ◆ Stock de inversiones directas extranjeras en España V_8
- ◆ Endeudamiento de España en el exterior V_9
- ◆ Endeudamiento exterior en España V_{10}

Todas las variables han sido tomadas en valores absolutos, puesto que lo que importa es la intensidad de la relación con independencia de su sentido. En cualquier caso, las únicas variables que podrían presentar signos

⁸ Alfredo Arahuetes y Paul Isbell, "Amistades peligrosas y parejas ideales: El Índice Elcano de oportunidades y riesgos estratégicos para la economía española", documento de trabajo nº 9/2005, disponible en <http://www.realinstitutoelcano.org/documentos/173.asp>.

negativos son los flujos netos de inversiones directas, y se han tomado con signos positivos. La idea de incorporar los *stocks* de inversiones se ha considerado pertinente porque si se consideran sólo los flujos podría quedar difuminada la importancia real de un país para la economía española, así como también la importancia de los inversores extranjeros para nuestro país. Es decir, puede suceder que a lo largo de un período disminuyan los flujos de inversión extranjeros en España o de España en el exterior, pero eso no significa que los intereses exteriores de España o de inversores extranjeros en España hayan desaparecido, sino que apenas habrán cambiado de intensidad, ya que el *stock* de inversiones puede seguir siendo muy relevante. La consideración de los *stocks* de inversiones permite capturar el signo negativo de los flujos, ya que en los años en los que se hayan registrado flujos de inversiones negativos la variación de los *stocks* de inversiones capta ese hecho mediante la reducción de su cuantía.

Tras diversas discusiones, el índice de interdependencia que resultó más adecuado para construir el radar de las oportunidades y riesgos estratégicos para la economía española calculado para cada país n tiene la expresión siguiente:

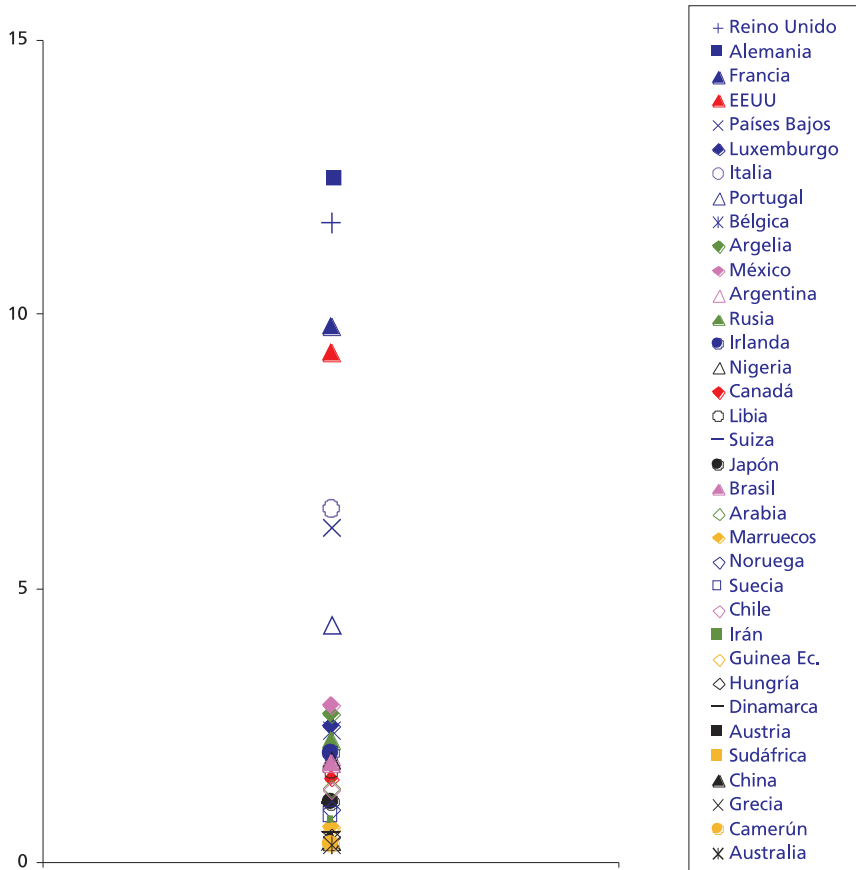
$$I_t^n = \frac{\sum_{k=1}^m \left(p_k \frac{X_{kn}}{TV_k} \right)}{\sum_{k=1}^m p_k} * 100$$

Siendo:

- ◆ m el número de variables utilizadas para la construcción del índice
- ◆ X_{kn} la cantidad de la variable k intercambiada con el país n
- ◆ TV_k la cantidad total de la variable k intercambiada ese año
- ◆ p_k la ponderación de cada variable V_k

El índice de interdependencia trata de reflejar, en un número que se coloca en el eje de ordenadas, el grado de interdependencia de España con los diferentes países mediante la construcción de una magnitud adimensional que evite los problemas derivados de las unidades y que, por tanto, haga posible realizar comparaciones. Cada variable ha recibido la ponderación 1 salvo la correspondiente a importaciones de energía, que ha sido ponderada por 2. Los resultados obtenidos en el índice de interdependencia pueden observarse en la Figura 23, en la que se recoge la posición de los 35 principales países con los que la economía española mantiene sus mayores niveles de interdependencia.

Figura 23. Ejemplo del índice de interdependencia, año 2003



2. El índice de riesgo

Una vez calculados los índices de interdependencia para todos los países con los que la economía española ha registrado algún tipo de relación exterior, en cada uno de los años del período 1995-2004, se han seleccionado los 35 países

con mayor índice de interdependencia ¹⁸. A estos países se les ha asociado un nivel de riesgo-país –colocado en el eje de abscisas de menor a mayor riesgo– según las calificaciones otorgadas por dos de las principales agencias internacionales de *rating* (Standard & Poor's y Moody's).

3. El radar a partir de la combinación de los índices de interdependencia y riesgo

Una vez elaborados los índices de interdependencia y asociados los índices de riesgo a cada país ya se tienen las condiciones necesarias para que los países se sitúen en el radar, es decir en un cuadrante de 90 grados determinado por los ejes de interdependencia y riesgo. Se han calculado y establecido ambos índices para todos los países con los que tiene relaciones la economía española, pero en este informe se ha decidido trabajar, como se ha señalado, con los 35 principales países por su grado de interdependencia. En esta edición el radar recoge, por tanto, la situación de los 35 principales socios de la economía española a partir de la distribución de puntos formada por la pareja de valores de los dos índices señalados, para cada uno de los años del período 1995-2004. Una vez ubicados los países en el radar, en función de su grado de interdependencia y riesgo en cada año, resultan distribuidos en alguna de las cinco zonas establecidas en el modelo. De esta forma, según las posiciones de los países en el radar se puede proceder a analizar la naturaleza de su interdependencia con la economía española y su trayectoria a lo largo de los años del período considerado en función de la combinación de los grados de interdependencia y riesgo.

4. Elementos para mejorar el índice Elcano en las siguientes versiones

El objetivo del índice Elcano ha sido crear una herramienta –con cierto rigor y la posibilidad de ser actualizada periódicamente– que sea útil para orientar, *grosso modo*, el pensamiento

estratégico de España y su política exterior.

En términos concretos, el propósito de este informe es, por un lado, confirmar y complementar lo que se puede deducir de un análisis informal basado en el sentido común y de otros tipos de análisis *ad hoc* sobre la estrategia óptima para la internacionalización de la economía española. En este sentido, si gran parte del Cono Sur ya se ha identificado como un riesgo estratégico, y Japón, China y sus socios asiáticos como una gran oportunidad, el índice Elcano de oportunidades y riesgos estratégicos contribuye a confirmar y, sobre todo, a matizar estas conclusiones tentativas, al tiempo que a identificar nuevas oportunidades y riesgos que habitualmente no se encuentran en la radar de España (como puede ser, por ejemplo, Canadá, o Norteamérica por la potencialidad combinada de tres importantes economías para España como son EEUU, México y Canadá).

De todas formas, tras la ronda de seminarios celebrada con los miembros del grupo de trabajo del área de Economía y Comercio Internacional del Real Instituto Elcano se contempla la introducción de modificaciones en las próximas versiones del índice. El objetivo sería ampliar el rango de herramientas analíticas para que algunas sean de utilidad más directa no sólo para la formulación de las políticas de las Administraciones Públicas, sino también para el pensamiento estratégico de la política económica internacional española y del empresariado privado. Tanto el nuevo Índice Elcano de oportunidades y riesgos estratégicos como las futuras versiones buscarán la compatibilidad, para sumar esfuerzos, con los índi-

ces que ha elaborado el Ministerio de Industria y Comercio.⁹ Este trabajo busca identificar las oportunidades para los agentes privados españoles en mercados de exportación y de inversión, lo que hace que sea complementario al que acabamos de presentar.

Entre los elementos que se considerarán en futuras versiones del índice se encuentran los siguientes:

- (1) Un índice de riesgo que tenga en cuenta las calificaciones de riesgo a medio y largo plazo establecidas en el Consenso de la OCDE.
- (2) La incorporación al índice de interdependencia de variables de gravitación (tamaño, dinamismo y distancia).
- (3) Incorporación de los grados relativos de importancia de la interdependencia con la economía española de sus distintos socios.
- (4) La incorporación de un análisis de elasticidades de demanda y oferta.
- (5) Una desagregación del índice de interdependencia por sectores específicos.

En primer lugar, queremos destacar que el verdadero valor añadido del Índice Elcano reside en la idea de elaborar un radar que permita identificar las posiciones de los países con los que la economía española tiene establecidas relaciones internacionales, a partir de la construcción de un índice propio de interdependencia combinado con un índice de riesgo de aceptación internacional. En esta versión se han utilizado como índices de riesgo los ratings de riesgo de las agencias internacionales (en este caso, Standard & Poor's y Moody's). En versiones posteriores, se estudiará la forma de incorporar, como se ha señalado, los ratings de riesgo

a medio y largo plazo del Consenso de la OCDE.

En segundo lugar, se profundizará en nuestro propio índice de interdependencia. Se ha considerado muy conveniente incorporar al índice las variables de los modelos de gravitación, ya que contribuirían a ajustar los resultados por el tamaño, el dinamismo y la distancia con cada economía. De esta manera, se podría aislar con más rigor analítico los casos en los que España está dejándose llevar excesivamente por la gravedad de tamaño y distancia a pesar de los altos riesgos implicados. También se podría ver más claramente donde España está desaprovechando el poder de la gravedad –o, incluso, resistiéndolo– cuando el riesgo por sí solo no justifica tal posicionamiento o tendencia. También se considera conveniente identificar las relaciones económicas bilaterales en las que el poder de gravedad económico se multiplica por relaciones políticas y/o económicas especiales (como en el caso de la UE), y donde la gravedad está reprimida por barreras o problemas particulares (como puede ser el caso, por ejemplo, de Marruecos y otros países del Magreb).

En tercer lugar, las versiones posteriores del modelo deberían captar otros aspectos de la estructura económica española y del resto del mundo. Esto sería importante si se quiere analizar las posibles inflexibilidades relativas que pueden hacer que la economía española sea más o menos vulnerable a movimientos en precios internacionales, en productos clave, o a cortes de producción o de suministro debidos a riesgos políticos o económicos. En este sentido, la posible incorporación en el futuro de elasticidades empíricas de

⁹ Véase el estudio desarrollado y publicado por el equipo dirigido por Matilde Madrid, "Análisis de Mercados Exteriores con Alto Potencial", Ministerio de Industria, Turismo y Comercio, Secretaría de Estado de Turismo y Comercio, 2004.

demanda y oferta podría enriquecer nuestro análisis.

Con el objetivo de enlazar con esta posible mejora que acabamos de mencionar, y para seguir profundizando el índice para el futuro, también se prevé la posibilidad de desagregar por lo menos algunos de los componentes de las balanzas de pagos bilaterales por sectores. Este ejercicio nos ayudaría en la creación de subíndices de los cuales podríamos extraer conclusiones de mayor utilidad para el empresariado, en su tarea de pensar los caminos óptimos para sus estrategias y para la continua internacionalización de la economía española en general.

Nada de lo planteado aquí debería menospreciar la validez y utilidad de esta primera versión del índice. Simplemente, se desea dejar claro que este proyecto es de largo plazo y el propósito del Real Instituto Elcano es elaborar periódicamente un Índice Elcano de las oportunidades y riesgos estratégicos para la economía española. Aparte de seguir una estrategia de contemplar nuevos elementos en cada versión posterior para mejorar su rigor y utilidad analítica, nos mantenemos abiertos a las sugerencias y críticas de la comunidad intelectual, la clase política y el empresariado para que versiones futuras sean cada vez más relevantes.

Finalmente, no descartamos la posibilidad de que el mismo modelo (o marca) del Índice Elcano se aplicara al análisis de oportunidades y riesgos estratégicos para otras economías mundiales en el futuro, posiblemente facilitando nuevas perspectivas comparativas que sirvan para orientar el pensamiento estratégico de España.

5. Referencias

- (1) EUROSTAT, External Trade Indicators.
- (2) Dirección General de Comercio e Inversiones, Estadísticas de Flujos de Inversiones Extranjeras en España.
- (3) Dirección General de Comercio e Inversiones, Flujos de Inversiones Españolas en el Exterior.
- (4) Instituto de Estudios Turísticos, Secretaría General de Turismo, Ministerio de Economía.
- (5) OECD, *International Development Statistics*.
- (6) Dirección General de Comercio e Inversiones, Registro de Inversiones Exteriores.