

## II Índice Elcano de oportunidades y riesgos estratégicos para la economía española: una perspectiva comparada con Alemania y EEUU

Coordinadores:  
Paul Isbell  
Alfredo Arahuetes

Real Instituto Elcano

# **II Índice Elcano de oportunidades y riesgos estratégicos para la economía española: una perspectiva comparada con Alemania y EEUU**

**Coordinadores:**

**Paul Isbell**

**Investigador principal**

**de Economía y Comercio Internacional**

**Real Instituto Elcano**

**Alfredo Arahetes**

**Profesor propio agregado**

**Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales**

**ICADE-Universidad Pontificia de Comillas**

**Con la colaboración de:**

**Aurora García Domonte**

**Profesor propio agregado**

**Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales**

**ICADE-Universidad Pontificia de Comillas**

---

El Real Instituto Elcano de Estudios Internacionales y Estratégicos es una fundación privada, independiente de la administración pública y de las empresas que mayoritariamente la financian. Se constituyó, bajo la Presidencia de Honor de S.A.R. el Príncipe de Asturias, el 27 de diciembre de 2001, para servir de foro de análisis y discusión sobre la actualidad internacional y muy particularmente sobre las relaciones internacionales de España.

El Instituto se define como una institución apartidista aunque no neutral, que mediante aproximaciones y métodos científicos multidisciplinares trata de desarrollar una perspectiva estratégica y global, con vocación prospectiva, y con el fin de generar propuestas políticas y sociales que puedan ser aplicadas en la práctica.

Los Informes Elcano, cada uno de ellos fruto de la reflexión de un amplio grupo de trabajo de especialistas que representan a diferentes ámbitos y visiones de la sociedad, responden a la necesidad de aportar propuestas concretas a temas relevantes para la política exterior española.

© 2006. Fundación Real Instituto Elcano  
de Estudios Internacionales y Estratégicos  
Príncipe de Vergara, 51  
28006 Madrid  
[www.realinstitutoelcano.org](http://www.realinstitutoelcano.org)

Diseño y maquetación: Distinctum, S.L. y  
Quinteral Servicios Gráficos, S.L.  
Impresión: Quinteral Servicios Gráficos, S.L.  
Deposito legal: M-4537-2007  
ISSN: 1698-885X  
ISBN: 978-84-690-3697-6  
Ejemplar gratuito. Prohibida la venta.

---

# Agradecimientos

Los coordinadores desean expresar su agradecimiento a todas las personas que han colaborado con el desarrollo de este proyecto desde su nacimiento hace unos años.

En particular, desean dejar constancia de la valiosa contribución realizada en los seminarios (previos a la publicación de la primera edición del Índice Elcano de Oportunidades y Riesgos Estratégicos) 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 Irazo, José María Marín Quemada y Fidel Sendagorta. También contó con valiosas aportaciones de Enrique Alberola y Gabriel Pérez Quirós. Por otro lado, se reconoce la contribución de las profesoras de la Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales (ICADE) de la Universidad Pontificia Comillas, Madrid, Cristina Lozano y Lourdes Fernández, en la discusión técnica del índice de interdependencia.

Y como hemos hecho con la publicación de la primera versión del Índice, tenemos que recordar de nuevo a Emilio Lamo de Espinosa, cuya curiosidad intelectual fue la inspiración inicial para llevar a cabo este proyecto.

# Nota preliminar

Aunque el diseño y la construcción del Índice Elcano de oportunidades y riesgos estratégicos para la economía española se ha beneficiado de las reflexiones y críticas constructivas de los miembros del grupo de trabajo mencionados en la sección anterior en los seminarios celebrados entre el mes de mayo de 2004 y abril de 2005, la investigación y procesamiento de los datos, las interpretaciones de los resultados, la redacción del texto y las conclusiones y recomendaciones presentados en este informe han sido y son la responsabilidad exclusiva de los autores del informe, Paul Isbell (investigador principal de Economía Internacional del Real Instituto Elcano) y Alfredo Arahetes (profesor propio agregado de la Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales (ICADE) en la Universidad Pontificia Comillas).

# Índice

<b>Resumen ejecutivo</b>	11
1. Una segunda versión del índice Elcano para el año 2005	12
2. Resultados principales	12
3. El futuro del índice	15
<b>Introducción</b>	17
1. La segunda versión del Índice Elcano	18
2. Cambios y Novedades	19
Recuadro 1	21
<b>Análisis</b>	25
<b>1. España</b>	25
El radar y sus zonas	26
Radar de oportunidades y riesgos en inversiones directas	31
Radar de oportunidades y riesgos en las relaciones comerciales	34
<b>2. Alemania</b>	36
El radar y sus zonas	37
Radar de oportunidades y riesgos en inversiones directas de la economía alemana	42
Radar de oportunidades y riesgos en las relaciones comerciales de la economía alemana	44
<b>3. EEUU</b>	49
El radar y sus zonas	50
Radar de oportunidades y riesgos en inversiones directas	53
Radar de oportunidades y riesgos en las relaciones comerciales de la economía de EEUU	55
<b>Conclusiones</b>	59
<b>Nota Metodológica</b>	63
1. El índice general de interdependencia	64
2. Valoración del índice de interdependencia a partir del método de componentes principales	66
3. Índices de interdependencia específicos para los radares de las relaciones comerciales y de inversiones directas	75
4. Los índices de riesgo de los radares general y de inversiones directas, y el índice de riesgo de las relaciones comerciales	78
5. El radar general y radares de comercio e inversiones directas	81
6. Elementos para mejorar el Índice Elcano en las siguientes versiones	81
7. Referencias	83
<b>Anexo</b>	85

---

# Lista de figuras

## Resumen Ejecutivo

Figura A. Radar de oportunidades y riesgos estratégicos de la economía española, 2005	13
Figura B. Radar de oportunidades y riesgos estratégicos de la economía de EEUU, 2005	15
Figura C. Radar de oportunidades y riesgos estratégicos de la economía alemana, 2005	16

## Introducción

Figura D. Radar de oportunidades y riesgos estratégicos de la economía española, 2005	19
Figura E. Radar genérico de los riesgos y oportunidades estratégicas	21

## Análisis

Figura 1. España: concentración de comercio, 2005	26
Figura 2. España: concentración de inversiones directas, 2005	27
Figura 3. Radar de oportunidades y riesgos estratégicos de la economía española, 2004	28
Figura 4. Radar de oportunidades y riesgos estratégicos de la economía española, 2005	29
Figura 5. Radar de oportunidades y riesgos estratégicos de la economía española en inversiones directas, 2005	31
Figura 6. Radar de oportunidades y riesgos estratégicos de la economía española en relaciones comerciales, 2005	35
Figura 7. Alemania: concentración de comercio, 2005	38
Figura 8. Alemania: concentración de inversiones directas, 2005	39
Figura 9. Radar de oportunidades y riesgos estratégicos de la economía alemana, 2005	40
Figura 10. Radar de oportunidades y riesgos estratégicos de la economía alemana en inversiones directas, 2005	43
Figura 11. Radar de oportunidades y riesgos estratégicos en relaciones comerciales de la economía alemana, 2005	47
Figura 12. EEUU: concentración de comercio, 2005	50
Figura 13. EEUU: concentración de inversiones directas, 2005	51
Figura 14. Radar de oportunidades y riesgos estratégicos de la economía de EEUU, 2005	52
Figura 15. Radar de oportunidades y riesgos estratégicos de las inversiones directas de la economía de EEUU, 2005	54
Figura 16. Radar de oportunidades y riesgos estratégicos en relaciones comerciales de la economía de EEUU, 2005	56

## Nota metodológica

Figura M1. Ejemplo del índice de interdependencia de EEUU, 2005	66
Figura M2. Comunalidades	67
Figura M3. KMO y prueba de Bartlett	68
Figura M4. Varianza total explicada	68
Figura M5. Gráfico de sedimentación	69
Figura M6. Matriz de componentes	69
Figura M7. Matriz de componentes rotados	70
Figura M8. Matriz de coeficientes para el cálculo de las puntuaciones en las componentes	70
Figura M9. Estimaciones del modelo definido para la economía española en 2005	71
Figura M10. Datos reales y estimados del Índice Elcano para España, 2005	71
Figura M11. Comunalidades	72
Figura M12. KMO y prueba de Bartlett	72
Figura M13. Varianza total explicada	72
Figura M14. Gráfico de sedimentación	73
Figura M15. Matriz de componentes	73
Figura M16. Matriz de componentes rotados	74
Figura M17. Matriz de coeficientes para el cálculo de las puntuaciones en las componentes	74
Figura M18. Estimaciones del modelo definido para EEUU en 2005	75
Figura M19. Datos reales y estimados del Índice Elcano para EEUU, 2005	75
Figura M 20. Ejemplo del índice de interdependencia de comercio de EEUU, 2005	77
Figura M 21. Ejemplo del índice de interdependencia de inversiones directas de EEUU, 2005	78
Figura M 22. Ejemplo del índice de riesgo de las relaciones de EEUU, 2005	80

## Anexo

Figura A1. Radar de oportunidades y riesgos estratégicos de España con la UE, 2005	86
Figura A2. Radar de oportunidades y riesgos estratégicos de España con América Latina, 2005	87
Figura A3. Radar de oportunidades y riesgos estratégicos de España con exportadores de productos energéticos, 2005	88
Figura A4. Radar de oportunidades y riesgos estratégicos de España con "oportunidades estratégicas", 2005	89
Figura A5. Radar de inversiones directas de España con la UE, 2005	90
Figura A6. Radar de inversiones directas de España con América Latina, 2005	91
Figura A7. Radar de inversiones directas de España con exportadores de productos energéticos, 2005	92
Figura A8. Radar de inversiones directas de España con "oportunidades estratégicas", 2005	93
	94

Figura A9. Radar de comercio de España con la UE, 2005	95
Figura A10. Radar de comercio de España con América Latina, 2005	
Figura A11. Radar de comercio de España con exportadores de productos energéticos, 2005	96
Figura A12. Radar de comercio de España con "oportunidades estratégicas", 2005	97
Figura A13. Radar de oportunidades y riesgos estratégicos de Alemania con la UE, 2005	98
Figura A14. Radar de oportunidades y riesgos estratégicos de Alemania con América Latina, 2005	99
Figura A15. Radar de oportunidades y riesgos estratégicos de Alemania con exportadores de productos energéticos, 2005	100
Figura A16. Radar de oportunidades y riesgos estratégicos de Alemania con "oportunidades estratégicas", 2005	101
Figura A17. Radar de inversiones directas de Alemania con la UE, 2005	102
Figura A18. Radar de inversiones directas de Alemania con América Latina, 2005	103
Figura A19. Radar de inversiones directas de Alemania con exportadores de productos energéticos, 2005	104
Figura A20. Radar de inversiones directas de Alemania con "oportunidades estratégicas", 2005	105
Figura A21. Radar de comercio de Alemania con la UE, 2005	106
Figura A22. Radar de comercio de Alemania con América Latina, 2005	107
Figura A23. Radar de comercio de Alemania con exportadores de productos energéticos, 2005	108
Figura A24. Radar de comercio de Alemania con "oportunidades estratégicas", 2005	109
Figura A25. Radar de oportunidades y riesgos estratégicos de EEUU con la UE, 2005	110
Figura A26. Radar de oportunidades y riesgos estratégicos de EEUU con América Latina, 2005	111
Figura A27. Radar de oportunidades y riesgos estratégicos de EEUU con exportadores de productos energéticos, 2005	112
Figura A28. Radar de oportunidades y riesgos estratégicos de EEUU con "oportunidades estratégicas", 2005	113
Figura A29. Radar de inversiones directas de EEUU con la UE, 2005	114
Figura A30. Radar de inversiones directas de EEUU con América Latina, 2005	115
Figura A31. Radar de inversiones directas de EEUU con exportadores de productos energéticos, 2005	116
Figura A32. Radar de inversiones directas de EEUU con "oportunidades estratégicas", 2005	117
Figura A33. Radar de comercio de EEUU con la UE, 2005	118
Figura A34. Radar de comercio de EEUU con América Latina, 2005	119
Figura A35. Radar de comercio de EEUU con exportadores de productos energéticos, 2005	120
Figura A36. Radar de comercio de EEUU con "oportunidades estratégicas", 2005	121

---

# Resumen ejecutivo

## 1. Una segunda versión del índice Elcano para el año 2005

### *Primero.*

Este Informe Elcano presenta la segunda versión anual del **Índice Elcano de oportunidades y riesgos estratégicos para la economía española**.

### *Segundo.*

El índice sigue apoyándose sobre tres pilares básicos, desarrollados anteriormente y presentados en un Informe Elcano anterior: un **índice de interdependencia** económica; un **índice de riesgo** económico y político para todas las demás economías del mundo; y un **mapa –o radar– de las oportunidades y riesgos estratégicos** a los que se enfrenta la economía española en su continuo proceso de internacionalización.

### *Tercero.*

La segunda versión del índice introduce algunos elementos nuevos en su diseño, presentación y análisis. En primer lugar, **la elaboración del índice de interdependencia económica se ha hecho más rigurosa a través de la aplicación de un análisis de componentes principales** (véase la Nota metodológica). En segundo lugar, **se han incluido radares de oportunidades y riesgos específicos tanto para inversiones directas como para las relaciones comerciales**. Finalmente, esta segunda versión del Índice Elcano de oportunidades y riesgos estratégicos **ha sido aplicada a las economías de Alemania y EEUU**, y sus resultados han sido analizados de forma comparativa, junto con los de España.

## 2. Resultados principales

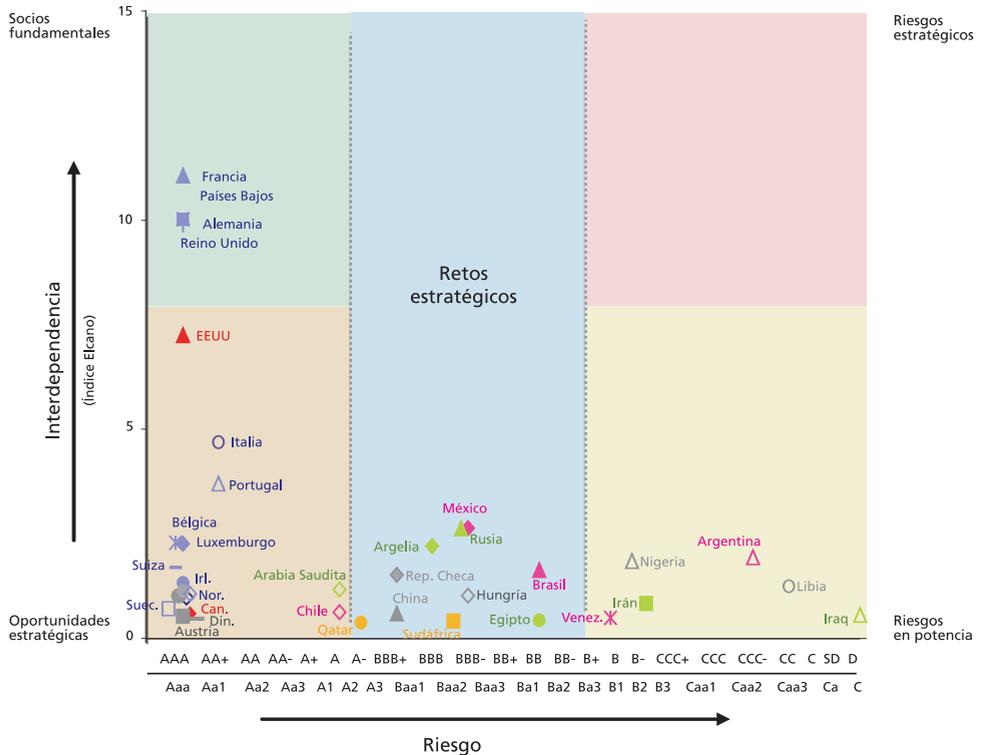
### *Primero.*

Los **“socios fundamentales” para la economía española a fines de 2005 son Francia, los Países Bajos, Alemania y el Reino Unido** (véase la Figura A). España debería mantener y cuidar estas relaciones económicas que son las esenciales para el buen funcionamiento actual de su economía, incluyendo un apoyo a políticas económicas (por ejemplo, la Agenda de Lisboa, el reformado Pacto de Estabilidad y una posible nueva política energética europea) que contribuyan a un mayor dinamismo económico en el corazón de la Unión Europea.

### *Segundo.*

Los **riesgos estratégicos o “riesgos en potencia” para la economía española a fines de 2005 son, por un lado, Argentina y Venezuela y, por otro, algunos inestables proveedores de energía, incluyendo Irán, Irak, Libia y Nigeria**. Con Argentina y Venezuela, España debe ser cautelosa en la intensificación de las relaciones económicas, al menos hasta que se produzca una mejora significativa de sus índices de riesgo (algo que parece, por lo menos de momento, más factible en el caso de Argentina que en el de Venezuela). Con los inestables proveedores de energía, España debe seguir una política exterior que contribuya a la estabilidad política y económica y a la paz social tanto en África (por ejemplo, seguir profundizando en el Plan África) como en Medio Oriente; y, además, debe procurar no solo una diversificación de sus fuentes energéticas más allá de estas zonas sino también una menor dependencia de los hidrocarburos problemáticos (especialmente, el

**Figura A.**  
**Radar de oportunidades y riesgos estratégicos de la economía española, 2005**



petróleo y el gas). En este sentido, la posible nueva política energética europea –que se está debatiendo estos días en el seno de la UE– es particularmente relevante para España.

### Tercero.

Las "oportunidades estratégicas" para la economía española son, en primer lugar, los miembros de NAFTA plus –en particular Canadá,

EEUU y Chile– y, en segundo lugar, algunos países periféricos de Europa (por ejemplo, Portugal) y los países escandinavos. España debería perseguir agresivamente una interdependencia económica más profunda con estos países. Al mismo tiempo que debe procurar nuevas oportunidades comerciales y de inversión, le conviene apoyar la política de estrechar las relaciones

transatlánticas como se ha propuesto la canciller alemana Angela Merkel desde la Presidencia de la Unión Europea en el primer semestre de 2007. Dentro de este grupo, EEUU y Portugal –por su tamaño, dinamismo y/o situación geográfica– deberían convertirse en “socios fundamentales” a medio plazo, mientras que Canadá y Chile deberían experimentar una progresiva mejora en su posición en la interdependencia con la economía española.

#### **Cuarto.**

**Los “retos estratégicos” para la economía española son, por un lado, las grandes economías emergentes, especialmente las de tres de los BRIC (Brasil, Rusia y China) y Sudáfrica y, por otro lado, los países del Norte de África –en particular Marruecos, Argelia, Libia y Egipto–.** Brasil y los países de África del Norte deben ser considerados no sólo como prioridades estratégicas para la política exterior sino como auténticos socios estratégicos a todos los niveles de nuestras relaciones bilaterales. En estos países, España posee suficiente peso e influencia para contribuir a una mayor estabilidad y a una disminución de sus niveles de riesgo como consecuencia de una profundización en las relaciones económicas bilaterales. En este sentido, España debe también contribuir a intensificar las relaciones entre la Unión Europea y MERCOSUR y entre la Unión y los países del Mediterráneo.

#### **Quinto.**

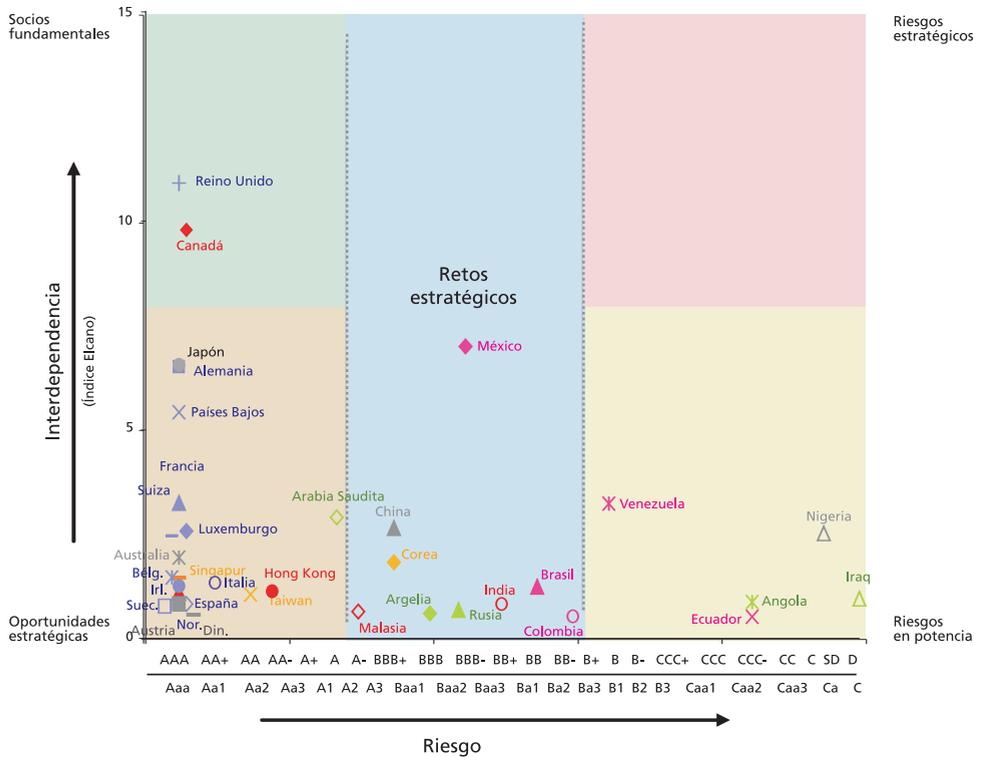
**El mismo radar, pero utilizando datos bilaterales norteamericanos y aplicándolo a la economía de EEUU para 2005, es bien distinto (véase la Figura B). Los “socios fundamentales” de EEUU son**

**el Reino Unido y Canadá** (Japón y Alemania se encuentran cerca de la frontera entre la zona de “socios fundamentales” y “oportunidades estratégicas”). **Sus oportunidades incluyen los demás países de la UE (destacándose España) y varias economías del Asia emergente** (incluyendo los famosos “tigres”: Singapur, Hong Kong y Taiwán). **El principal “reto estratégico” es, claramente, México** (el país que ocupa la posición vertical más elevada –por su alto nivel en el índice de interdependencia de EEUU– fuera de la zona de “socios fundamentales”, de todos los radares que hemos elaborado para España, EEUU y Alemania), seguido por los BRIC (Brasil, Rusia, India y China). **Los más notables “riesgos estratégicos” en potencia para EEUU son varios de sus proveedores de petróleo, particularmente Venezuela y Nigeria.**

#### **Sexto.**

**Los principales “socios fundamentales” para Alemania son los Países Bajos, el Reino Unido y EEUU,** mientras que Italia y Francia se encuentran casi en la misma zona (véase la Figura C). **Sus grandes “oportunidades estratégicas” incluyen los países nórdicos, la península ibérica (destacándose España) y Canadá.** Sus “retos estratégicos” se concentran en los nuevos miembros de la UE de la Europa del Este (por ejemplo, Polonia, la República Checa, Eslovaquia y Hungría) y los BRIC (pero particularmente Rusia, país que representa para Alemania algo similar a México para EEUU). El gran “riesgo estratégico” en potencia para Alemania sería **Turquía.**

**Figura B. Radar de oportunidades y riesgos estratégicos de la economía de EEUU, 2005**



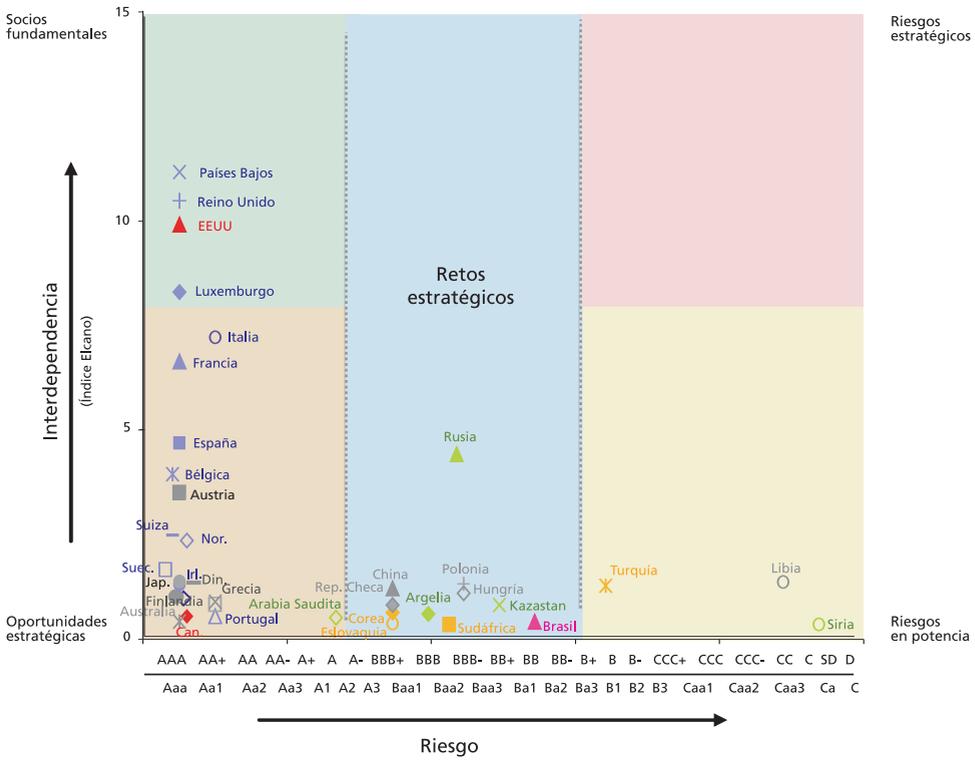
### 3. El futuro del índice

#### Primero.

El Índice Elcano de oportunidades y riesgos estratégicos para la economía española –junto con todos sus componentes– es un proyecto en continuo proceso de mejora para reflejar la realidad de la que se propone dar cuenta. En este sentido, el objetivo principal es actualizarlo periódicamente y mejorarlo

en cuanto a su rigor analítico y su utilidad práctica a lo largo del tiempo. Por tanto, el equipo de investigadores está abierto a las sugerencias y críticas constructivas de la comunidad intelectual.

**Figura C.**  
**Radar de oportunidades y riesgos estratégicos de la economía alemana, 2005**



# Introducción

## 1. La segunda versión del Índice Elcano

Este Informe Elcano, el séptimo en su serie, analiza los resultados del *II Índice Elcano de oportunidades y riesgos estratégicos para la economía española: una perspectiva comparada con Alemania y EEUU*. Esta segunda versión del índice actualiza los resultados para el año 2005, complementando los resultados correspondientes a los 10 años consecutivos desde 1995 hasta 2004, recogidos en el cuarto Informe Elcano, publicado en el otoño de 2005.<sup>1</sup>

El objetivo principal de este proyecto sigue siendo el mismo: el de elaborar un **índice de oportunidades y riesgos estratégicos a las que se enfrenta la economía española en el contexto de su continuo proceso de internacionalización** y de analizar algunas de las implicaciones de las mismas para los varios agentes españoles.

Igual que en su primera versión, el índice se presenta como un **mapa (o radar) de las oportunidades y riesgos estratégicos** para la economía española. Este radar está construido sobre dos componentes fundamentales: (1) el **índice de interdependencia** económica que expresa la intensidad (desde la perspectiva española) de las relaciones económicas bilaterales entre España y cada otra economía nacional; y (2) un índice del riesgo general –basado en los *ratings* financiero-económico-políticos de las grandes agencias internacionales de calificación– que representan las demás

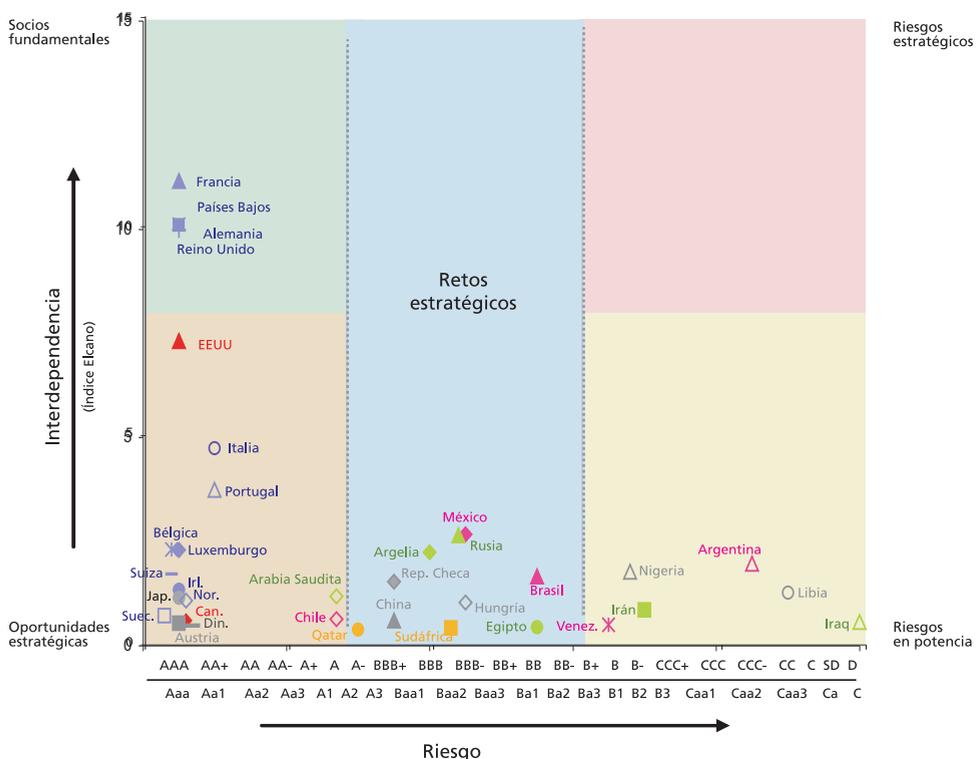
economías para España.<sup>2</sup> La interrelación entre el índice de interdependencia económica y el índice de riesgo produce el radar genérico, con sus cinco zonas: “socios fundamentales” en el noroeste, “oportunidades estratégicas” en el sudoeste, “retos estratégicos” en el medio y “riesgos en potencia” y “riesgos estratégicos” en el sureste y nordeste, respectivamente (véase la Figura E en la Caja 1).

El radar general para España, actualizado con datos de 2005, aparece a continuación (véase la Figura D). Los “socios fundamentales” de España siguen siendo Francia, Alemania y el Reino Unido, aunque en 2005 se han sumado también los Países Bajos. EEUU subió notablemente por el índice de interdependencia para acercarse a la frontera entre “oportunidades estratégicas” y “socios fundamentales”. La zona de las “oportunidades estratégicas” sigue dominada por los demás países de la UE-15 (además de Suiza y Noruega), Canadá y Chile. Los retos estratégicos incluyen, como en el año anterior, las grandes economías emergentes (China, Rusia, Brasil, México, Argelia, Sudáfrica y Egipto), junto con algunos nuevos miembros de la UE-25 (la República Checa y Hungría) y los países del Norte de África (Argelia y Egipto). Finalmente, los “riesgos estratégicos en potencia” incluyen la Argentina de Kirchner y la Venezuela de Chávez, junto con varias inestables economías energéticas que suministran a España gran parte de su petróleo y gas (Irak, Irán, Libia y Nigeria).

1 Véase Paul Isbell y Alfredo Arahuetes (coords.), *Índice Elcano de oportunidades y riesgos estratégicos para la economía española 2005*, Informe Elcano nº 4, Real Instituto Elcano, octubre de 2005, [http://www.realinstitutoelcano.org/publicaciones/libros/indice\\_opportunidades/inf4p2.pdf](http://www.realinstitutoelcano.org/publicaciones/libros/indice_opportunidades/inf4p2.pdf).

2 Para una explicación más detallada del radar y de los índices, véase la Nota metodológica de este informe, o la primera versión del *Índice Elcano de oportunidades y riesgos estratégicos para la economía española*, op. cit., especialmente la Introducción y la Nota metodológica.

**Figura D. Radar de oportunidades y riesgos estratégicos de la economía española, 2005**



## 2. Cambios y novedades

Como se había anunciado en la primera versión del Índice Etano, además de su actualización anual, en esta versión se han introducido varios cambios y novedades. En primer lugar, se ha realizado un análisis de “componentes principales”, tanto para el índice de interdependencia de la economía de España como para la de

EEUU, profundizando así la metodología y composición del mismo índice.<sup>3</sup> En segundo lugar, se han desglosado los índices y radares de oportunidades y riesgos generales para desagregar tanto un radar para las inversiones directas como otro para las relaciones comerciales.

Finalmente, en esta segunda versión del Índice, se han elaborado todos los

3 Véase la Nota metodológica. El análisis de componentes principales no se ha aplicado a Alemania porque si bien los datos de las variables comerciales corresponden a 2005, las de inversiones directas son de 2004, ya que son los últimos datos disponibles para Alemania en la base de datos de Eurostat. Los resultados de componentes principales confirman la significación de las variables elegidas en la composición del índice de interdependencia en los casos de España y EEUU, y todo apunta a que sucedería lo mismo en el caso de Alemania.

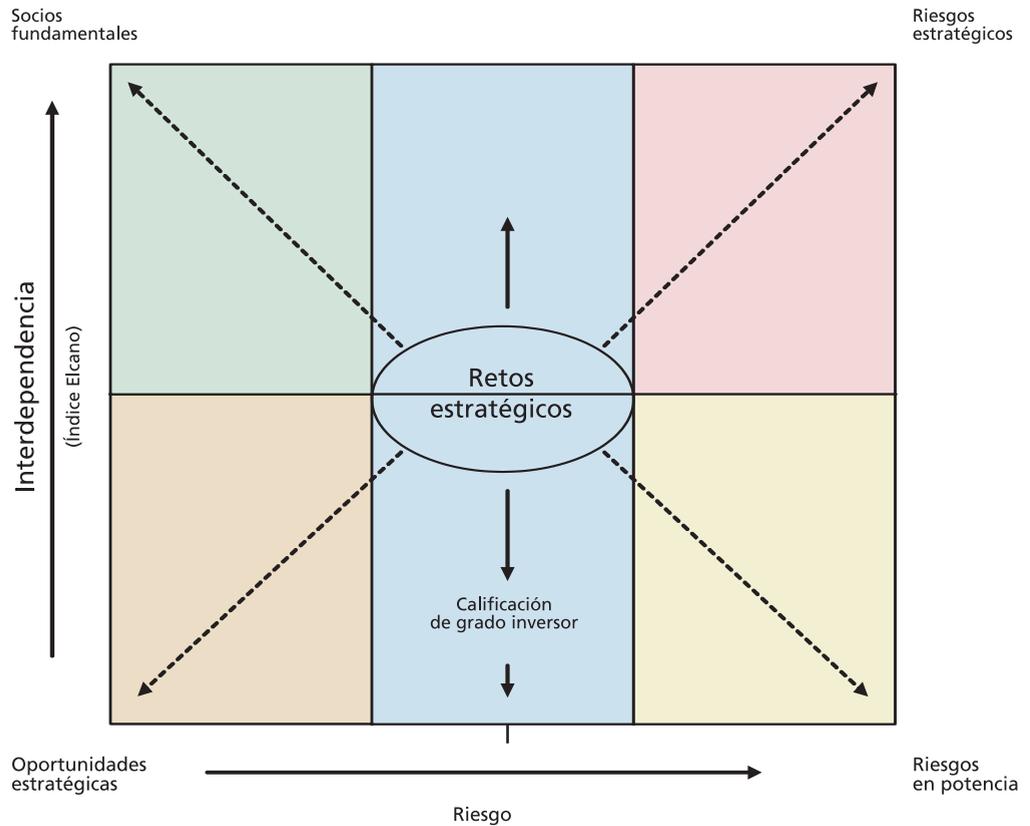
índices y radares para otras economías (las de Alemania y de EEUU) y se ha presentado un análisis comparativo de los mismos (véanse las tres partes de la sección de Análisis). Mientras España está más vinculada económicamente con la UE y América Latina, Alemania tiene más desarrollados sus vínculos, además de con los países de la UE y EEUU, con Europa del Este y Asia. EEUU, a su vez, está muy diversificado por sus vínculos más profundos con casi todas las zonas principales de la economía mundial: los países del NAFTA, las economías de Asia-Pacífico, los países de la UE y los grandes productores de productos energéticos.

**Recuadro 1.**  
**¿Cómo leer el radar del Índice Elcano?**

El uso combinado de los índices de interdependencia y de riesgo produce un **mapa, o radar, de las oportunidades internacionales y**

**riesgos estratégicos de la economía española.** El modelo de este mapa se muestra en la Figura E. Los diferentes índices de interdependencia se miden al lo largo del eje y, mientras que el eje x mide la posición de cada economía en términos de riesgo.

**Figura E.**  
**Radar genérico de los riesgos y oportunidades estratégicas**



Nuestra hipótesis es que la economía española tenderá a establecer, en la mayor parte de los casos, un alto grado de interdependencia con economías

que tienen un reducido grado de riesgo, y en menor medida con países de mayor riesgo que presentan expectativas de niveles de rentabilidad

atractivos que compensan los grados de riesgo más elevados. Por tanto, asumiendo una tendencia a la aversión al riesgo excesivo, España, normalmente, tendrá niveles menores de interdependencia con las economías que exhiban un alto grado de riesgo.

Esta hipótesis implica que la gran mayoría de las economías del mundo, una vez situadas en el mapa gráfico según sus correspondientes niveles de interdependencia y riesgo, estarán distribuidas a lo largo de una curva 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).

En todo caso, no todas las economías del mundo se encuentran en, o cerca de, esta hipotética curva –que podríamos llamar de “tendencia”–. En la realidad, algunas economías tienden a alejarse de la curva para situarse en una de las varias zonas del plano (por ejemplo, Rusia en el radar de Alemania y México en el de EEUU).

A primera vista, la zona del noroeste representa el ideal (la zona verde en la Figura E). Este espacio está reservado a las economías de bajo riesgo y con las que España mantiene una densa red de interconexiones económicas. En principio, España preferiría ver el mayor número posible de economías en esta zona y, en un mundo utópico, estarían agrupadas a lo largo del eje y en posiciones altas. 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 (por ejemplo, el Reino Unido, Alemania y Francia para España; el Reino Unido, los Países Bajos y EEUU para Alemania; y el Reino Unido y Canadá para EEUU). En esta primera zona, se encuentran los “socios fundamentales” de la economía en cuestión.

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” 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 han aproximado –como, por ejemplo, Argentina, durante los años de crisis–.

En la siguiente 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. 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.

---

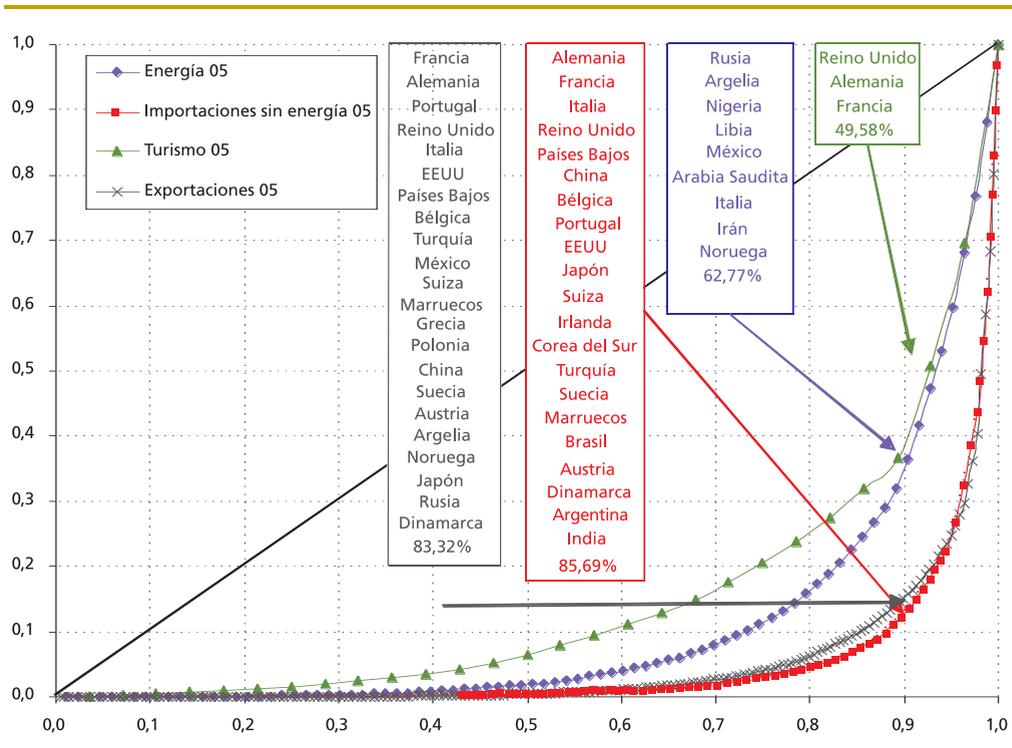
# **Análisis del Índice Elcano para la economía de España**

### El radar y sus zonas

En 2005 las actividades internacionales de la economía española, reflejadas en las variables integradas en el Índice Elcano de Oportunidades y Riesgos Estratégicos, registran grados de concentración muy similares a los que se verificaron en 2004.<sup>4</sup> En el caso de las variables comerciales, las exportaciones se destinan en un 84% a 22 países, las importaciones proceden en un 86% de 21 países, las compras de *inputs* energéticos en un 63% de nueve países y el turismo procede en un 50% de tres

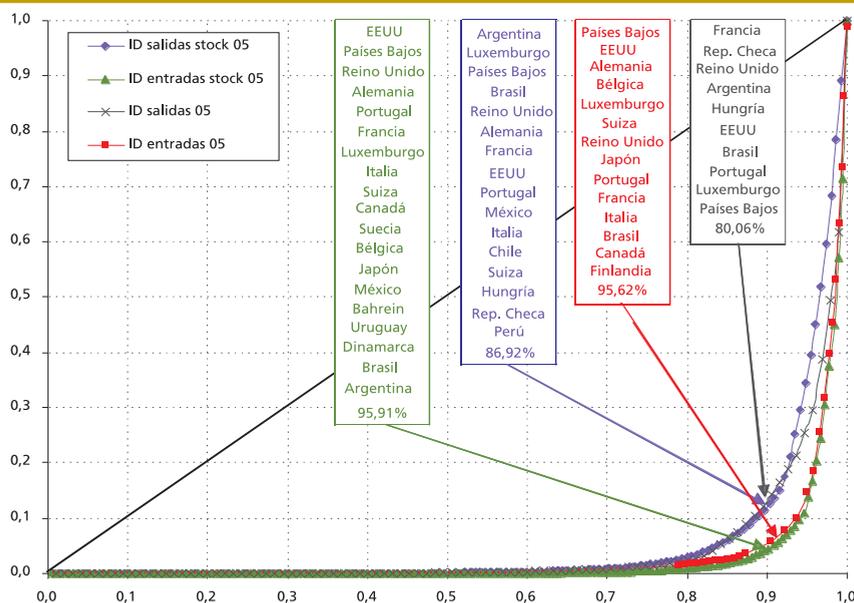
países (véase la Figura 1); en el de las variables de las inversiones directas, los flujos de inversiones en el exterior muestran también un importante grado de concentración, ya que 10 países absorben el 85% de las inversiones realizadas y las inversiones recibidas proceden en un 97% de 14 países; y, sin embargo, el *stock* de ID refleja un grado algo mayor de diversificación, puesto que el 87% de los *stocks* de las inversiones realizadas se encuentran situadas en 16 países, en tanto que el 96% de los *stocks* recibidos proceden de 20 países (véase la Figura 2).

**Figura 1.**  
**España: concentración de comercio, 2005**



<sup>4</sup> Véase Paul Isbell y Alfredo Arahuetes (coords.), *Índice Elcano de oportunidades y riesgos estratégicos para la economía española 2005*, Informe Elcano nº 4, Real Instituto Elcano, octubre de 2005, [http://www.realinstitutoelcano.org/publicaciones/libros/indice\\_opportunidades/inf4p2.pdf](http://www.realinstitutoelcano.org/publicaciones/libros/indice_opportunidades/inf4p2.pdf), Figuras A23 y A24, pp. 84-85.

**Figura 2.**  
**España: concentración de inversiones directas, 2005**



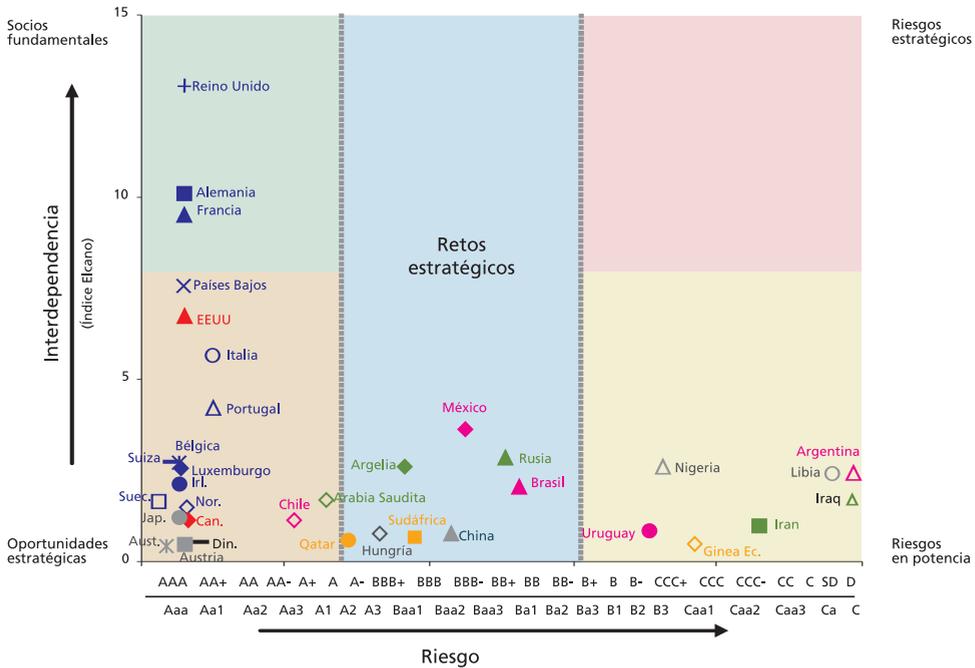
El conjunto de los 35 países con los que la economía española registra su mayor grado de interdependencia es un grupo muy estable en la mayor parte de sus componentes y apenas se han verificado algunos cambios en las últimas posiciones respecto a 2004 (véase la Figura 3), con la aparición en el radar de la República Checa y Egipto, superando a Uruguay y Guinea Ecuatorial. Veamos, en todo caso, los movimientos de los países de este grupo en el radar general (véase la Figura 4).

En la zona verde situada en el noroeste del radar general de 2005 –denominada área de “socios fundamentales” por ser

países con los que la economía española alcanza altos niveles de interdependencia y que cuentan con bajos niveles de riesgo– se encuentran: Francia, Alemania, los Países Bajos, el Reino Unido y EEUU –que se ha desplazado desde la parte superior del área de “oportunidades estratégicas” hasta casi entrar en la inferior de “socios fundamentales”, espacio en que siempre estuvo situado durante la segunda mitad de los años noventa hasta 2000–.<sup>5</sup> Este grupo de cinco países es el que tradicionalmente se ha situado en este espacio, con cierta movilidad en las posiciones, desde 1996. Los cuatro países de la UE –denominados en los gráficos de

<sup>5</sup> El hecho de que desde 2000 hasta 2005 EEUU ha bajado al cuadrante de “oportunidades estratégicas” contradice la tesis de que la elección del Gobierno de José Luis Rodríguez Zapatero, junto con la retirada de las tropas españolas de Irak en la segunda mitad de 2004, haya tenido un impacto negativo sobre la relación económica bilateral entre EEUU y España. Véanse Paul Isbell, “Las relaciones económicas entre España y EEUU. ¿Qué importancia tienen los vaivenes Aznar-Zapatero?”, ARI n° 197/2004, Real Instituto Elcano, 17/II/2005, <http://www.realinstitutoelcano.org/analisis/663.asp>, y el *Índice Elcano de oportunidades y riesgos estratégicos para la economía española 2005*, op. cit., p. 28.

**Figura 3.**  
**Radar de oportunidades y riesgos estratégicos de la economía española, 2004**

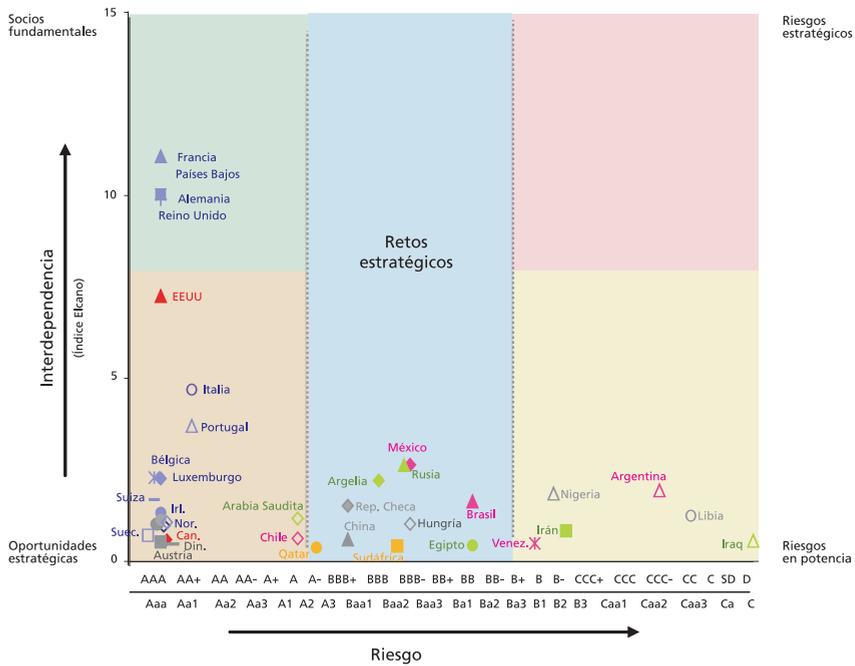


agrupación “UE A”– son “socios fundamentales” porque son los principales destinos de las exportaciones españolas y también el principal origen de las importaciones; de ellos procede una mayoría significativa de los ingresos por turismo; y cuentan con una destacada participación en los flujos de inversiones directas recibidos y realizados por la economía española, de los *stocks* también de inversiones directas y de los movimientos de préstamos financieros. La intensidad de este entramado de relaciones les convierte en lo que llamamos “socios fundamentales” de la economía española. El aumento de la interdependencia con EEUU se manifiesta en las inversiones directas cruzadas así como en las posiciones de movimientos de capital, ambas en mayor medida que las relaciones comerciales en las que,

como se verá más abajo, EEUU se encuentra situado en la franja media de oportunidades estratégicas.

En la parte superior y media de la zona ocre situada en el suroeste –denominada de “oportunidades estratégicas”– se encuentra, también tradicionalmente, un grupo de países de la UE (agrupados en la categoría “UE B”) con los que la economía española ha construido vínculos estables de comercio, turismo e inversiones directas y activos y pasivos de préstamos bancarios: Italia, Portugal, Bélgica y Luxemburgo. La naturaleza de la interdependencia con la economía española es similar a la del grupo de países de la “UE A”, pero de menor intensidad, a excepción de Luxemburgo. La interdependencia con Luxemburgo tiene una naturaleza estrictamente financiera, al contrario, como se verá

**Figura 4. Radar de oportunidades y riesgos estratégicos de la economía española, 2005**



más adelante, de lo que sucede con los Países Bajos, lo que supone una clara diferencia respecto a los otros países miembros de este grupo con los que la interdependencia es tanto comercial como de inversiones.

En la parte baja de esta zona suroeste de oportunidades estratégicas se encuentran dos tipos de países: los que se han agrupado bajo la denominación "UE C" y otros países con perfil de oportunidad estratégica situados fuera de la UE. Los países integrados en la "UE C" –Irlanda, Suecia, Austria y Dinamarca– presentan características similares a los del grupo de "UE B" pero las relaciones comerciales, de inversión y financieras presentan incluso una menor dimensión. Es un grupo bastante estable en el que en algunos años aparecen también Finlandia y Grecia, aunque no así en

2005. El grupo de países fuera de la UE que constituyen oportunidades estratégicas está integrado en 2005 por Noruega y Suiza en Europa y fuera de Europa por Arabia Saudí (con quién existe una creciente relación comercial más allá de la mera importación de petróleo), Australia, Canadá, Japón y Chile. Ambos grupos de países presentan una gran estabilidad en el grado de interdependencia con la economía española desde 1995, primer año para el que se elaboró el Índice Elcano.<sup>6</sup>

La zona central del radar es la considerada de "retos estratégicos", ya que en ella se sitúan los países con los que la economía española ha establecido importantes grados de interdependencia pero que presentan mayores niveles de riesgo que los países de la zona de oportunidades

6 Véase el *Índice Elcano de oportunidades y riesgos estratégicos para la economía española 2005*, op cit., pp. 86-125.

estratégicas. En esta área se encuentran países exportadores de recursos energéticos como Argelia, Rusia, Qatar y Egipto (país que en 2005 ha superado en importancia a Marruecos por sus nuevas exportaciones de gas licuado a España y, por tanto, lo ha remplazado en el radar); Brasil y México en América Latina; China en Asia; y los países de reciente incorporación a la UE, como la República Checa y Hungría; y Sudáfrica. Estos países siguen una trayectoria hacia la zona de oportunidades estratégicas puesto que han registrado destacadas mejoras en sus niveles de riesgo, a veces no reflejadas suficientemente en los *ratings* ya que, al contrario que en otras circunstancias de años anteriores, han seguido una línea más conservadora.

El área nordeste, denominada de "riesgos estratégicos", es una zona en la que resulta muy improbable que se sitúe ningún país, ya que para situarse en ella los posibles países tendrían que tener un elevado grado de interdependencia con la economía española (como el Reino Unido y Alemania) pero elevados grados de riesgo (como Argentina e Irak). Ese supuesto sería de una efímera transitoriedad porque los países que se vieses en el mismo registrarían a gran velocidad una drástica reducción de sus relaciones comerciales, inversiones directas y movimientos de capital con España, lo que les desplazaría, en el radar, hacia el cuadrante sudeste denominado de "riesgos potenciales". Como se señaló en el informe anterior, los países situados en la zona superior del cuadrante de riesgos en potencia, así como los situados en la zona inferior, siguen una trayectoria similar a la de las agujas de un reloj, moviéndose lentamente a medida que reducen

su riesgo y reconstituyen sus relaciones exteriores.

En el área de riesgos en potencia situada en el sureste del radar se sitúan países con distintos niveles de interdependencia y diferentes grados de alto riesgo. Los países situados en esta área pueden dividirse en dos grupos: (1) países proveedores de recursos energéticos tales como Nigeria, Irán, Venezuela, Libia e Irak; y (2) Argentina, uno de los principales países de América Latina con el que la economía española ha establecido importantes lazos comerciales, pero sobre todo de inversiones directas. El grupo de países proveedores de recursos energéticos no es, como cabe imaginar, un grupo homogéneo. Irán y Venezuela son países con los que la economía española ha diversificado su interdependencia extendiéndola a la intensificación del comercio bilateral y en el caso de Venezuela también a las inversiones directas.<sup>7</sup> Su interdependencia se asemeja, aunque con menor dimensión y más riesgo, a la que se registra en los casos de Argelia, Rusia, Arabia Saudí, Qatar y Egipto. Sin embargo, Nigeria, Libia e Irak tienen como único vector de relación con la economía española la venta de productos energéticos, en particular petróleo. En 2005 continuó la mejora de los niveles de riesgo de algunos de los países situados en la zona de riesgos en potencia, como son los casos de Irán y Venezuela, junto al discreto avance positivo de Argentina.

El radar de 2005 permite constatar que se ha reducido el número de países situados en la zona de riesgos en potencia, lo que pone de relieve que la economía española ha reducido su grado de exposición en mercados externos, ya que se concentra casi por

---

7 De hecho, actualmente España importa menos del 5% de su petróleo de Venezuela. Véase el *Boletín estadístico de hidrocarburos*, Ministerio de Industria, Turismo y Comercio, agosto de 2006, [http://www.cores.es/pdf/105\\_2006.pdf](http://www.cores.es/pdf/105_2006.pdf).

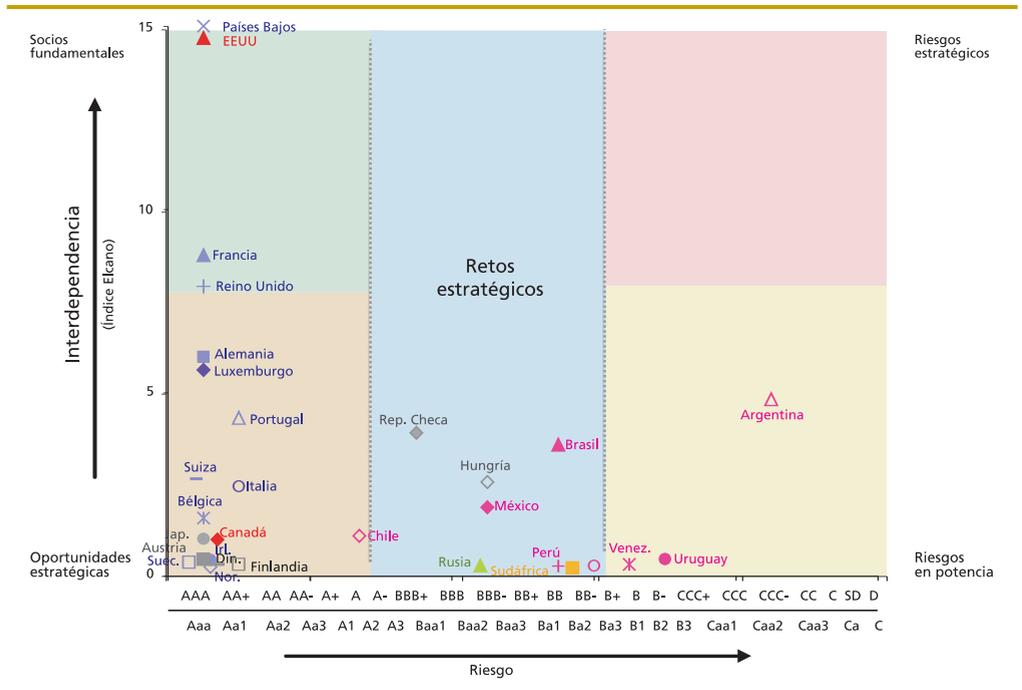
completo en países proveedores de productos energéticos, con la única excepción de Argentina.

Una aproximación más cercana y precisa a la realidad de la interdependencia internacional de la economía española se completa con la creación de dos radares complementarios: uno comercial y otro de inversiones directas.

### Radar de oportunidades y riesgos en inversiones directas

Los socios fundamentales en el ámbito de las inversiones directas son EEUU, los Países Bajos, Francia y el Reino Unido. Son países con los que existe un proceso de inversiones directas cruzadas y, por tanto, con los que se ha construido una interdependencia entrelazando tanto inversiones directas recibidas y realizadas como la importante acumulación de *stocks*.

**Figura 5. Radar de oportunidades y riesgos estratégicos de la economía española en inversiones directas, 2005**



En la parte superior y media del cuadrante suroeste de "oportunidades estratégicas" se encuentran Alemania, Luxemburgo y Portugal. La economía

española era un receptor tradicional de inversiones directas de Alemania y desde la segunda mitad de los años noventa el mercado alemán se ha

convertido en un espacio de atracción de inversiones directas españolas, en particular en los sectores de telecomunicaciones y actividades financieras. Es un proceso de gradual intensificación de inversiones cruzadas que, en los próximos años, convertirá a Alemania también en socio fundamental en el radar de inversiones. Portugal se encuentra situado en la parte media-alta del área de "oportunidades estratégicas" y, sin embargo, es algo más. Desde la segunda mitad de los años noventa se ha convertido en uno de los principales destinos en la UE de las inversiones directas españolas, al tiempo que la economía española ha atraído importantes inversiones de empresas portuguesas (por ejemplo, EDP, Caixa Geral de Depósitos, Banco Espírito Santo, Galp, Compal, Renova, Delta Cafés y Luís Simões). Existe, por tanto, un proceso gradual de interdependencia en inversiones directas que determinará una trayectoria ascendente de Portugal hacia la parte superior de "oportunidades estratégicas". Las inversiones con Luxemburgo tienen naturaleza exclusivamente financiera, es decir, las realizan y reciben agentes financieros. En la parte media-baja de "oportunidades estratégicas" se encuentran Suiza, Italia, Bélgica, Canadá, Japón y Chile. Y en la parte baja de "oportunidades estratégicas" se encuentran Austria, Irlanda, Suecia, Dinamarca y Finlandia, y de fuera de la UE, Noruega.

En el área de "retos estratégicos" se encuentra un grupo de cuatro países con un significativo grado de interdependencia: dos de América Latina –Brasil y México– y dos de la UE –la República Checa y Hungría–. Brasil y México se convirtieron en importantes receptores de inversiones directas españolas ya en la segunda mitad de los años noventa y a lo largo de los años dos mil han mantenido una importante capacidad de atracción de flujos de inversiones directas, incluso en momentos de turbulencia de la economía internacional. A su vez, la economía española se ha convertido en una creciente receptora de inversiones directas de empresas de México y Brasil (Pemex y Cemex, de México, y Santista Textil y Gerdau, de Brasil). La República Checa y Hungría son importantes receptores recientes de inversiones directas de empresas españolas.

En la parte baja de "retos estratégicos" se encuentran Rusia y Sudáfrica, y Perú y Colombia. Perú adquirió un destacado perfil de atracción de inversiones directas españolas desde 1994, con las inversiones españolas en telecomunicaciones y energía eléctrica que posteriormente arrastraron a otras empresas de servicios. Colombia comenzó, también desde la segunda mitad de los años noventa, por atraer las inversiones de los principales bancos españoles, que poco después estuvieron acompañadas de las realizadas por empresas eléctricas y en otras actividades de servicios. Este proceso ha ido en aumento y Colombia se ha

convertido en un importante polo de atracción de inversiones españolas, proceso al que se ha incorporado el sector de las telecomunicaciones.

En el área de “riesgos potenciales” del radar de inversiones directas sólo se encuentran tres países latinoamericanos: Argentina, Venezuela y Uruguay. Es un claro reflejo de que la economía española sólo tiene lazos de interdependencia con elevados niveles de riesgo, en el ámbito de las inversiones directas, con países de América Latina. Con Argentina el grado de interdependencia se sitúa por encima de Portugal, lo que da una idea de la implicación de las empresas españolas en la economía argentina a pesar del todavía elevado nivel de riesgo. Argentina es el único caso que rozó el espacio de “riesgos estratégicos” cuando su trayectoria comenzó a cambiar en el año 2000 y a trasladarse desde la zona de “retos estratégicos” a la de “riesgos potenciales” con el máximo grado de riesgo. El programa de canje de parte de su deuda externa y la coyuntura favorable de la economía internacional han contribuido a la mejora de su riesgo, que en 2002-2004 estaba en el máximo nivel.<sup>8</sup> Hay que señalar también que, a lo largo de este complejo proceso, las empresas españolas con su apuesta por la permanencia en el país han contribuido a la discreta mejora del nivel de riesgo.

Venezuela cuenta con una importante presencia de inversiones españolas en

actividades financieras y prospección y explotación de petróleo y gas, y su riesgo se ha reducido también de manera gradual gracias al importante aumento de sus reservas derivado de la subida de los precios del petróleo. Pero también la decisión por parte de las empresas petroleras españolas como Repsol-YPF de quedarse en Venezuela, a pesar del endurecimiento de las condiciones empresariales por parte del Gobierno de Hugo Chávez, ha contribuido a mejorar la percepción general de que Venezuela podrá seguir manteniendo, por lo menos, sus actuales niveles de producción de hidrocarburos. Eso, por su parte, ha ayudado a mejorar la calificación de riesgo de Venezuela. Uruguay ha atraído inversiones españolas en actividades de servicios y en el sector químico (celulosa), y su nivel de riesgo se reducirá de manera significativa en los próximos meses al haber satisfecho todos sus compromisos financieros derivados de la fuerte crisis sufrida en 2002 a consecuencia de la crisis internacional y la convergencia de las crisis de sus dos principales mercados: Brasil y Argentina.

El radar de oportunidades y riesgos estratégicos de las inversiones directas muestra que la interdependencia de la economía española (por lo menos en este sentido) se localiza en EEUU, gran parte de los países de la UE –el Reino Unido, Francia y los Países Bajos, como socios fundamentales, seguidos de Alemania, Portugal, Italia y Bélgica, y después de Austria, Suecia, Irlanda,

---

<sup>8</sup> Véase el *Índice Elcano de oportunidades y riesgos estratégicos para la economía española 2005*, op cit., p. 43.

Dinamarca y Finlandia– y de países de reciente incorporación a la Unión, como son la República Checa y Hungría; a continuación, los países de América Latina con distintos niveles de riesgo: Chile, Brasil, México, Perú, Colombia, Argentina Venezuela y Uruguay; y después, entre los países industrializados, se encuentran Canadá, Japón y Noruega.

### **Radar de oportunidades y riesgos en las relaciones comerciales**

En el área de “socios fundamentales” de la interdependencia comercial de la economía española se encuentran las tres grandes economías europeas: Francia, Alemania y el Reino Unido. Estos tres países constituyen los principales mercados para las exportaciones españolas, los principales proveedores de las importaciones y los países originarios de los mayores flujos de turismo.

En la parte superior de la zona de “oportunidades estratégicas”, cerca de la frontera con el área de “socios fundamentales”, se encuentra Italia, país con el que se han ido intensificando año a año las exportaciones e importaciones así como los flujos turísticos. En la zona media de “oportunidades estratégicas” se sitúan Portugal, los Países Bajos, Bélgica y EEUU. Las características de los tres países europeos de este grupo son similares a las de los anteriores, pero su intensidad es menor debido al menor tamaño de sus economías. EEUU se sitúa con este grupo, pero por las

características de su mercado constituye una verdadera oportunidad estratégica que debería ser aprovechada por las empresas españolas de la misma forma que lo están haciendo en el ámbito de las inversiones directas. La menor dimensión de las relaciones comerciales entre España y EEUU es factor explicativo de que la economía americana no se encuentre permanentemente situada en el área de “socios fundamentales”.

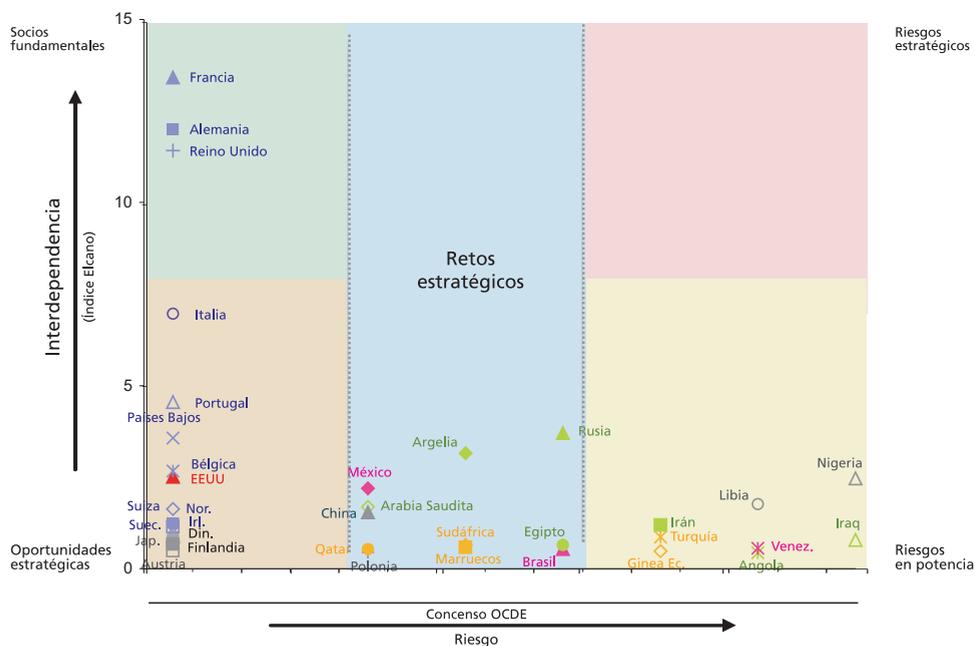
En la parte inferior del área de “oportunidades estratégicas” se encuentran situados en primer lugar varios países de la OCDE no pertenecientes a la UE: Suiza y Noruega, y Japón; este grupo está acompañado de cinco países de la Unión: Suecia, Irlanda, Dinamarca, Austria y Finlandia. En esta zona en el radar general de oportunidades y riesgos se encontraban Canadá y Chile. Su ausencia en el radar de relaciones comerciales y su destacada presencia en el radar de inversiones directas pone de relieve que la interdependencia con estas economías es principalmente de inversiones.

En esta misma área pero en un nivel de riesgo 2 en la escala del Consenso de la OCDE –en la frontera entre “oportunidades” y “retos estratégicos”– se encuentran México, Arabia Saudí y China. De este grupo cabe destacar que el nivel de interdependencia comercial con México es similar al establecido con EEUU, así como el gran avance que se ha verificado en el caso de China, sobre

todo por el intenso crecimiento de las importaciones. Con Arabia Saudí la interdependencia comercial es principalmente reflejo de las importaciones de petróleo, pero también de un paulatino aumento de las exportaciones españolas. En ese mismo nivel de riesgo pero con menor intensidad en la interdependencia se encuentran Polonia y Qatar. Con

Polonia han crecido tanto las exportaciones como las importaciones, y la pertenencia a la UE hace pensar que las relaciones seguirán intensificándose en los próximos años tanto en el ámbito comercial como en el de las inversiones directas. Con Qatar las relaciones se centran en la importación de gas licuado.

**Figura 6. Radar de oportunidades y riesgos estratégicos de la economía española en relaciones comerciales, 2005**



En el área de “retos estratégicos” aparece un grupo integrado por seis países: Rusia, Argelia, Egipto, Sudáfrica, Brasil y Marruecos. La interdependencia

con Rusia, Argelia y Egipto se caracteriza no sólo por ser proveedores de petróleo y/o gas, sino por haber diversificado las relaciones comerciales

y demandar un volumen creciente de exportaciones españolas. De los tres países, Rusia es el único que aparece en el radar de inversiones directas, lo que pone de relieve la reducida dimensión, que no presencia, de las empresas españolas en Argelia y Egipto. Con Brasil las relaciones comerciales comenzaron a intensificarse en la segunda mitad de los noventa, y se han intensificado año tras años desde entonces hasta el punto de convertirse en el segundo país de América Latina con mayor grado de interdependencia con la economía española, apenas detrás de México.

El grupo de países situado en la zona de “riesgos en potencia” tienen la característica común (a excepción de Turquía) de que son países productores y exportadores de petróleo y gas: Irán, Guinea Ecuatorial, Angola, Venezuela, Libia, Nigeria e Irak. Guinea Ecuatorial, Angola, Libia, Nigeria e Irak son países cuya interdependencia con la economía española se circunscribe a la exportación de petróleo y gas. No es el caso de Irán y Venezuela, que al tiempo que exportan petróleo se han convertido en importadores importantes de productos españoles.

El radar de oportunidades y riesgos de las relaciones comerciales de la economía española presenta un perfil muy nítido. Los “socios fundamentales” y las “oportunidades estratégicas” incluyen un amplio grupo de países de la UE –integrado por Francia, Alemania, el Reino Unido, Italia, Portugal, los

Países Bajos, Bélgica, Suecia, Irlanda, Dinamarca, Finlandia y Austria–, EEUU, Japón, Suiza, Noruega, México y China. Un reducido grupo de países que constituyen “retos estratégicos” en cuanto que representan importantes oportunidades está formado por Polonia, Brasil, Sudáfrica y Marruecos. Los productores y exportadores de petróleo y/o gas están divididos a su vez en dos subgrupos. El primero lo forman Arabia Saudí, Qatar, Argelia y Rusia, que son “oportunidades” y “retos estratégicos”, e Irán y Venezuela, situados en la zona de “riesgos potenciales”; son todos ellos importantes proveedores de petróleo y/o gas que además realizan importaciones crecientes de productos españoles. El segundo grupo lo integran sólo Egipto, Guinea Ecuatorial, Angola, Libia, Nigeria e Irak, cuya interdependencia se circunscribe al comercio del petróleo y del gas.

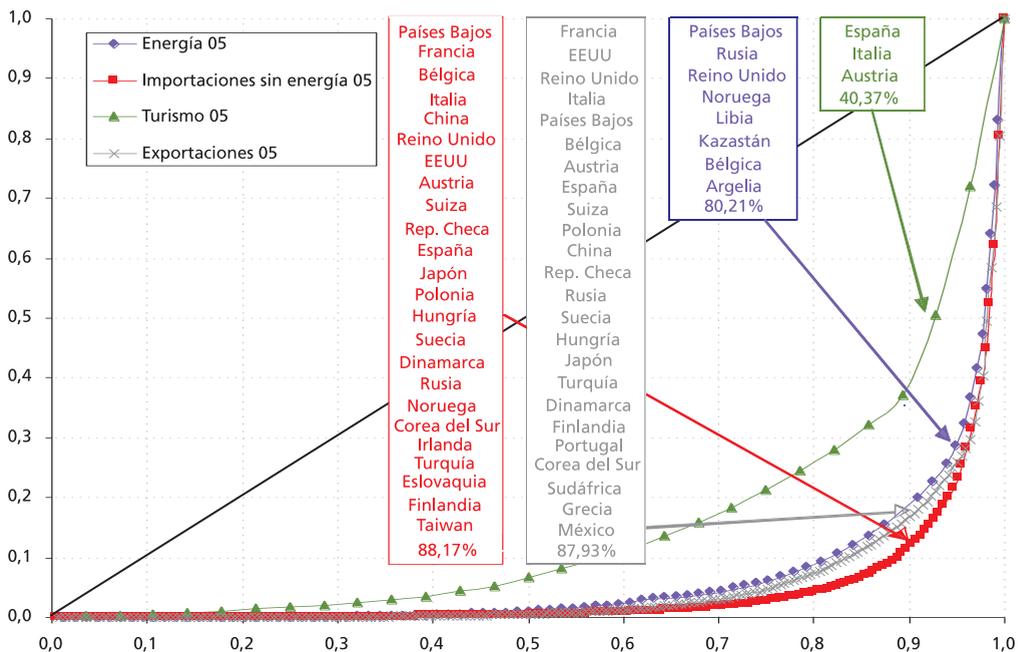
# **Análisis del Índice Elcano para la economía de Alemania**

### El radar y sus zonas

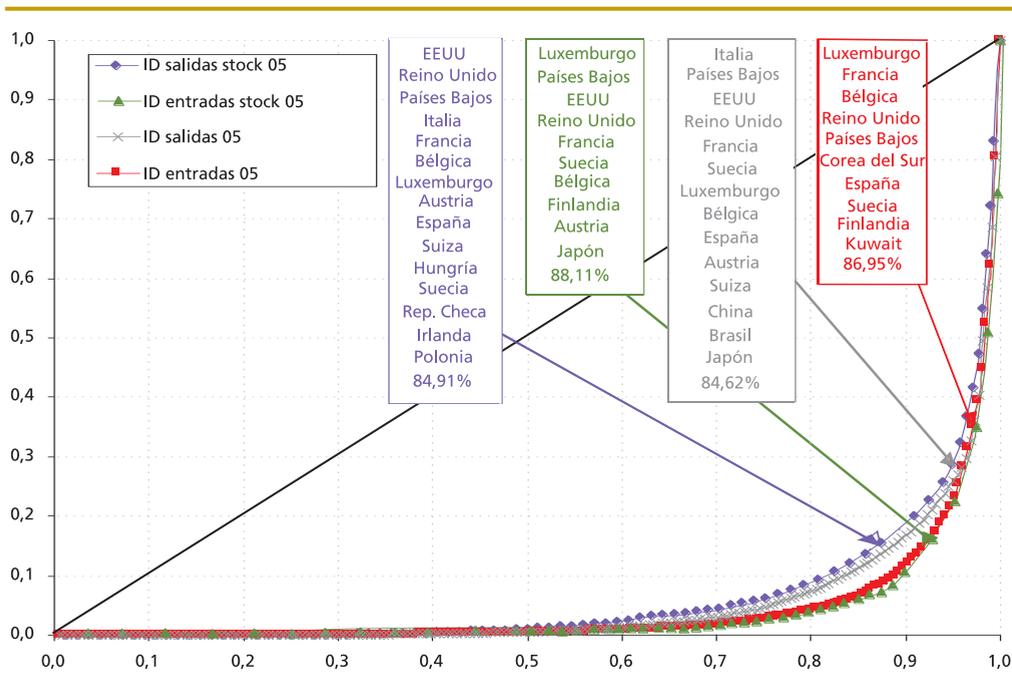
Las actividades internacionales de la economía alemana, reflejadas en las variables integradas en el Índice Elcano de Oportunidades y Riesgos Estratégicos, registran, como en el caso de España, altos grados de concentración. En las variables comerciales, las exportaciones se destinan en un 84% a 24 países, las importaciones provienen en un 88% de 24 países, las compras de *inputs* energéticos en un 80% de ocho países y los flujos turísticos en un 40% de tres

países (véase la Figura 7). En las variables de inversión, los flujos de inversiones directas en el exterior registran un apreciable grado de concentración, ya que 12 países reciben cerca del 75% de las inversiones alemanas, de la misma forma que las inversiones directas recibidas proceden en un 80% de ocho países; el stock de ID refleja un grado similar de concentración, puesto que el 85% de las inversiones directas realizadas está localizado en 15 países y el 88% de las recibidas procede apenas de 10 países (véase la Figura 8).

**Figura 7.**  
**Alemania: concentración de comercio, 2005**



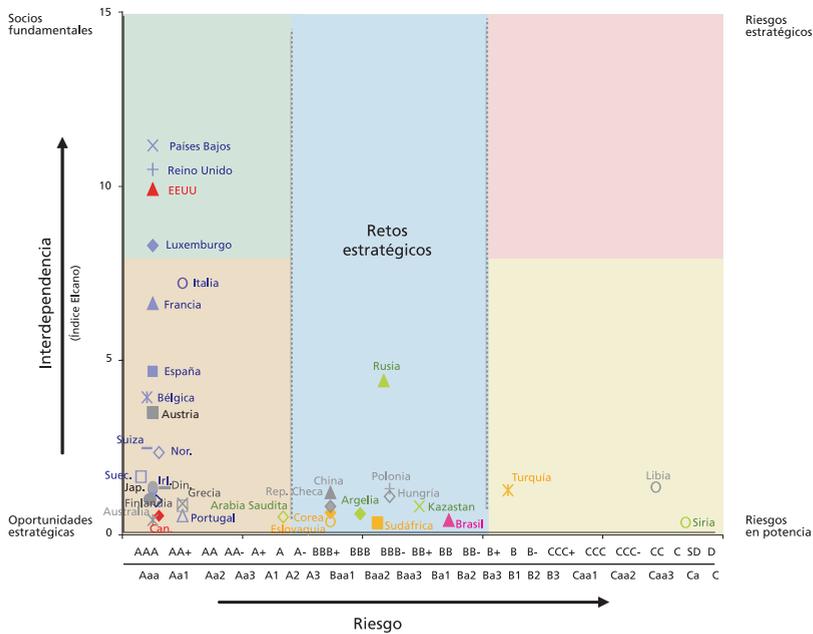
**Figura 8.**  
**Alemania: concentración de inversiones directas, 2005**



Conocido el grado de concentración en las variables del índice, cabe inferir que los 35 países con los que Alemania ha establecido su interdependencia económica es un grupo muy estable en la mayor parte de sus integrantes. A continuación se analiza, en primer lugar, la composición del grupo de 35 países y su situación en el radar de oportunidades y riesgos estratégicos. En el área verde ubicada en el noroeste del radar general de 2005, que es la zona de "socios fundamentales" por ser el espacio en el que los países que se sitúen tendrán altos niveles de

interdependencia con la economía alemana y bajos niveles de riesgo, se encuentran: los Países Bajos, el Reino Unido, EEUU y Luxemburgo. Los Países Bajos y el Reino Unido son "socios fundamentales" de la economía alemana porque tienen una amplia interdependencia tanto en las relaciones comerciales como en las inversiones directas, un perfil similar al que se registra en la interdependencia con EEUU. Sin embargo, con Luxemburgo las relaciones se circunscriben al ámbito financiero.

**Figura 9. Radar de oportunidades y riesgos estratégicos de la economía alemana, 2005**



En la parte superior del área ocre situada en el suroeste –denominada de “oportunidades estratégicas”– se encuentran Italia y Francia, países con los que la economía alemana ha construido vínculos estables de comercio, turismo e inversiones directas desde la constitución de la CEE. La relación histórica de Alemania con Francia e Italia condujo a que estos países fuesen entre ellos “socios fundamentales” y el radar general del Índice Elcano casi lo refleja así puesto que los dos países se encuentran en 2005 muy cerca de la frontera que permitiría calificarles como “socios fundamentales”. Y en todo caso lo

son, puesto que esa posición en la frontera entre “socios fundamentales” y “oportunidades estratégicas” la mantienen tanto en las variables comerciales –exportaciones, importaciones y turismo– como en las de inversión tal y como se recoge más abajo en los radares de comercio e inversiones directas.

En la zona suroeste de “oportunidades estratégicas”, en la parte media, se encuentran tres países con los que Alemania ha establecido crecientes grados de interdependencia tanto en comercio como en inversiones, pero que son economías de menor tamaño

que Francia e Italia, y esos países son: España, Bélgica y Austria. Con España la interdependencia es mayor en las variables comerciales que en las de inversión, a pesar de que también España ocupa un lugar significativo en el radar de inversiones directas de Alemania. Es un perfil de interdependencia similar al que se registra en el caso de Austria que se diferencia de España apenas en la menor intensidad de las relaciones.<sup>9</sup> Sin embargo, con Bélgica las relaciones tienen una dimensión mayor tanto en las variables comerciales como en las inversiones directas puesto que en ambos casos su situación en los radares desagregados de comercio e inversiones se sitúa en la parte media del espacio de “oportunidades estratégicas”.

A continuación, después del grupo de España, Bélgica y Austria, se sitúa un grupo de tres países, dos europeos no comunitarios –Suiza y Noruega– y uno no europeo –Japón–. Con Suiza y Japón el perfil de interdependencia muestra que son importantes tanto las relaciones comerciales como las de inversión, mientras que en el caso de Noruega la interdependencia está determinada por las relaciones comerciales. En la parte inferior de las “oportunidades estratégicas” se encuentran dos grupos de países: (1) el denominado “UE C”, integrado por: Suecia, Irlanda, Dinamarca, Grecia, Finlandia y Portugal; y (2) otros países que constituyen una “oportunidad estratégica”: Australia, Canadá y Arabia Saudí. El grupo de países integrados en

la denominada “UE C” –Suecia, Irlanda, Dinamarca, Grecia, Finlandia y Portugal– presentan características muy similares, puesto que la interdependencia construida con la economía alemana es tanto comercial como de inversión directa, y es un grupo bastante estable de economías europeas de una dimensión menor que las situadas en la mitad del área de “oportunidades estratégicas”. En el grupo de países no comunitarios que constituyen “oportunidades estratégicas” Australia y Canadá registran una importante interdependencia con Alemania basada en las relaciones de inversión directa, en tanto que con Arabia Saudí se basa exclusivamente en las relaciones comerciales (con un comercio bilateral que va más allá de la mera importación de petróleo).

El área central del radar es la de “retos estratégicos” puesto que en ella se sitúan los países con los que la economía alemana ha establecido importantes grados de interdependencia pero que cuentan con mayores niveles de riesgo que los países de la zona de “oportunidades estratégicas”. En esta zona se encuentran países exportadores de recursos energéticos como Rusia, Argelia y Kazajistán; de América Latina, Brasil; de Asia, China y Corea del Sur; y de los países de reciente incorporación a la UE, la República Checa, Eslovaquia, Polonia y Hungría; y de África, Sudáfrica. Todos estos países siguen una trayectoria de

---

<sup>9</sup> Cabe destacar que España ha representado una oportunidad estratégica para Alemania desde la transición democrática española, pasando por la integración de España en la CEE y luego en la zona euro. Hoy día sigue su trayectoria hacia la zona de los “socios fundamentales” de Alemania.

reducción de riesgo, en la que han mejorado su posición en el área de “retos estratégicos” y se acercan de forma paulatina hacia la zona de “oportunidades estratégicas”.

El área nordeste, denominada de “riesgos estratégicos”, es una zona en la que resulta muy improbable que se sitúe ningún país, ya que tendrían que tener un elevado grado de interdependencia con la economía alemana y altos niveles de riesgo. La improbabilidad de que se sitúe algún país en esta área es todavía menor en el caso alemán a tenor del escaso número de países que se encuentran en la zona de “riesgos en potencia”.

Como puede verificarse en el radar general de oportunidades y riesgos estratégicos de la economía alemana, en el área de “riesgos en potencia”, situada en el sureste del radar, se encuentra un muy reducido grupo de países, apenas tres: Turquía, Libia y Siria. Los tres países tienen como característica común que la interdependencia con la economía alemana se ha construido sobre la base de las relaciones comerciales, ya que apenas tienen perfil las relaciones de inversiones directas. Por tanto, el reducido número de países situados en la zona de “riesgos en potencia” pone de relieve que la economía alemana tiene un muy bajo grado de exposición en mercados externos que, en menor medida que el caso español, se concentra casi por

completo en países proveedores de productos energéticos con la única excepción de Turquía.

Una aproximación más precisa a la realidad de la interdependencia internacional de la economía alemana se completa con el análisis de dos radares complementarios: el radar de oportunidades y riesgos de la relaciones comerciales y el de las inversiones directas.

### **Radar de oportunidades y riesgos en inversiones directas de la economía alemana**

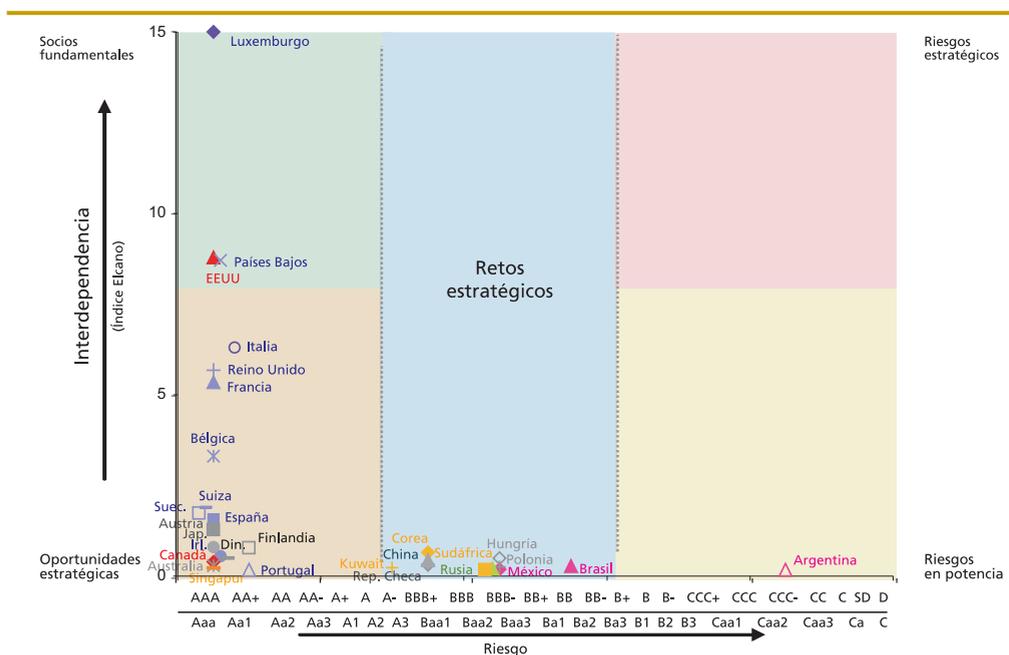
En el ámbito de las inversiones directas los socios fundamentales de la economía alemana son Luxemburgo, EEUU y los Países Bajos. Con Luxemburgo las inversiones directas tienen, exclusivamente, carácter financiero al ser este país el destino de una significativa cuantía de inversiones directas alemanas. La interdependencia en materia de inversiones directas con EEUU y los Países Bajos refleja la existencia de un proceso de inversiones directas cruzadas; por tanto, con estos dos países ha construido una red entrelazada de tanto inversiones directas realizadas como recibidas que, a su vez, ha dado lugar a una importante acumulación de stocks en ambos sentidos.

En la parte superior y media del cuadrante suroeste de “oportunidades estratégicas” se encuentran Italia, el Reino Unido, Francia y Bélgica.

Alemania también ha construido con este grupo de países una amplia red de inversiones directas cruzadas en la que en cierta medida destaca el perfil de las inversiones directas realizadas por las empresas alemanas, lo que no es óbice para exista un importante stock de inversiones cruzadas.

En la parte baja de "oportunidades estratégicas" se encuentran de nuevo tres grupos de países: (1) países de la UE, como Suecia, España, Austria, Dinamarca, Irlanda, Finlandia y Portugal; (2) países europeos no comunitarios, como Suiza; y (3) países no europeos, como Japón, Canadá, Australia y Singapur.

**Figura 10. Radar de oportunidades y riesgos estratégicos de la economía alemana en inversiones directas, 2005**



En el área de retos estratégicos se encuentra un nutrido grupo de países que podemos dividir en cinco agrupaciones: (1) países productores de petróleo y/o gas –Rusia y Kuwait–; (2) países asiáticos de fuerte dinamismo de crecimiento –China y Corea del Sur–;

(3) países centroeuropeos de reciente incorporación a la UE –República Checa, Hungría y Polonia–; (4) países de América Latina –Brasil y México–; y (5) país de África –Sudáfrica–. Con Rusia y Kuwait las inversiones directas son de data relativamente reciente, pero

la información disponible permite pensar que las inversiones se intensificarán con Rusia. De la misma forma, las inversiones directas en China y Corea del Sur no tienen la tradición de las realizadas en los países de América Latina, pero resulta indudable la apuesta de una gama importante de empresas alemanas por China y Corea del Sur para su expansión regional en Asia. Las inversiones directas en los países de Europa Central ya era un hecho antes de su incorporación a la UE, de forma que este proceso se ha intensificado después de su incorporación y todo apunta a que en los próximos años se incrementará la interdependencia en inversiones directas de éstos países, y en particular de la República Checa, Hungría, Polonia y quizá también de Eslovaquia y Eslovenia. En América Latina, las inversiones directas de las empresas alemanas en la industria automovilística, química y electro-electrónica gozan de larga tradición desde finales de los años cincuenta en Brasil, México y Argentina. De ahí que aparezcan en la zona de "retos estratégicos" Brasil y México como países latinoamericanos con vinculación de inversiones directas con Alemania, y que el único país que aparece en el radar en la zona de "riesgos en potencia" sea Argentina. Brasil y México conservaron la capacidad de atracción de inversiones directas en los años noventa y en los años dos mil hasta la actualidad, a pesar de las turbulencias atravesadas por las economías latinoamericanas tras las

crisis asiática y rusa de 1997 y 1998 y de sus efectos negativos en los primeros años dos mil. En el área de "riesgos potenciales" del radar de inversiones directas alemanas sólo se encuentra un país: Argentina. Esta situación pone de manifiesto que Alemania apenas tiene un "riesgo en potencia" para sus inversiones directas.

En resumen, la interdependencia de la economía alemana se localiza en EEUU, los Países Bajos y Luxemburgo como "socios fundamentales"; en gran parte de los países de la UE –Italia, el Reino Unido, Francia y Bélgica– situados en la parte alta del área de "oportunidades estratégicas", seguidos en la parte baja del mismo área de Suecia, España, Austria, Irlanda, Dinamarca, Finlandia y Portugal; en Europa, de Suiza; y fuera de Europa, de Japón, Canadá, Australia y Singapur. En "retos estratégicos" se encuentra un nutrido grupo de países que comienzan por economías de gran dinamismo de Asia, como son China y Corea del Sur; países de reciente incorporación a la Unión como son la República Checa, Hungría y Polonia; países productores de petróleo y/o gas, como Rusia y Kuwait; y en América Latina, Brasil, México y en menor medida Argentina, situada en el área de "riesgos en potencia".

### **Radar de oportunidades y riesgos en las relaciones comerciales de la economía alemana**

En el área noroeste, donde se sitúan los "socios fundamentales", se muestra que la interdependencia comercial de la

economía alemana se mantiene con los Países Bajos, Francia, España e Italia, y en la frontera, en la parte superior de “oportunidades estratégicas”, está situado el Reino Unido. Los Países Bajos, Francia, Italia y el Reino Unido se constituyen como los principales mercados para las exportaciones alemanas, y son los principales proveedores de sus importaciones, al tiempo que España se encuentra en el octavo lugar en las exportaciones y en el decimoprimer de las importaciones, pero es el primer destino de los flujos turísticos de Alemania.

En la parte superior de la zona de “oportunidades estratégicas” cerca de la frontera con el área de “socios fundamentales” se encuentra Austria, país con el que Alemania mantiene una consolidada interdependencia tanto en las exportaciones e importaciones como en los flujos turísticos. En la zona media de oportunidades estratégicas se sitúan EEUU y Bélgica, y un poco más abajo, dos países europeos no comunitarios, Suiza y Noruega. EEUU constituye un buen socio comercial ya que es el segundo destino de las exportaciones alemanas y el séptimo proveedor de sus importaciones, un mercado, por tanto, que en realidad es más un “socio fundamental” que una verdadera “oportunidad estratégica”.

En la parte inferior del área de “oportunidades estratégicas” se

encuentran situados en primer lugar varios países europeos pertenecientes a la UE: Grecia, Dinamarca, Suecia, República Checa, Eslovaquia, Finlandia, Irlanda y Portugal; y en segundo lugar, tres países asiáticos: Japón, Corea y Taiwán.

En el área de “retos estratégicos” con un nivel de riesgo 2 en la escala del Consenso de la OCDE se encuentran Polonia, China, Hungría y Arabia Saudí, y con un nivel 3, Argelia y Sudáfrica. Con Polonia y Hungría las relaciones se caracterizan tanto por el avance de las exportaciones como por el de las importaciones. Con China se ha producido un gran avance sobre todo por el intenso crecimiento de las importaciones. Con Arabia Saudí y Argelia la interdependencia comercial es principalmente reflejo de las importaciones de petróleo y gas.

En la frontera entre del área de “retos estratégicos” y el comienzo del área de “riesgos en potencia” hay un grupo integrado por cuatro países: Rusia, Kazajistán, Brasil y Rumanía. La interdependencia con Rusia, Kazajistán y Rumanía se caracteriza no sólo por ser proveedores de petróleo y/o gas, sino por haber diversificado las relaciones comerciales y demandar un volumen creciente de importaciones procedentes de Alemania. De este grupo cabe destacar el elevado grado de interdependencia con la economía alemana alcanzado por Rusia, situado al mismo nivel que Austria y ligeramente inferior al del Reino Unido.

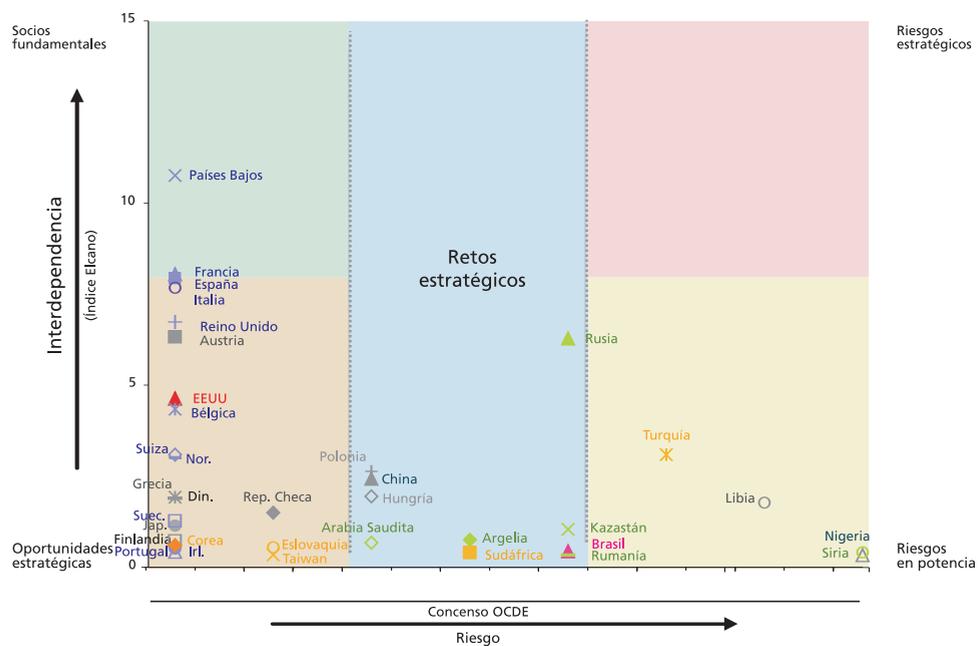
La interdependencia comercial con Brasil refleja flujos tanto de exportaciones como de importaciones, que se intensificaron tras la apertura comercial de Brasil en la segunda mitad de los años noventa, y de nuevo en la etapa del primer Gobierno de Luíz Inácio “Lula” da Silva. De los cuatro países en la frontera de riesgos en potencia con retos estratégicos, sólo Rusia y Brasil son los únicos que aparecen en el radar de inversiones directas.

El grupo de países situado en la zona de “riesgos en potencia” tienen una característica común, a excepción de Turquía: que son países productores y exportadores de petróleo y gas (Libia, Nigeria y Siria).

El radar de oportunidades y riesgos de las relaciones comerciales de la economía alemana presenta rasgos bien delineados. Los “socios fundamentales” son los Países Bajos, Francia, Italia, España y el Reino Unido; las “oportunidades estratégicas” se encuentran en un amplio grupo de países de la UE –integrado por Austria en primer lugar, seguido de Bélgica, Suecia, Irlanda, Dinamarca, Finlandia y Portugal, y la República Checa y Eslovaquia–, así como en EEUU, Suiza y Noruega, y en Asia, Japón, Corea del Sur y Taiwán. El grupo de países que constituyen “retos estratégicos” está formado por Polonia, Hungría, China, Arabia Saudí, Argelia y Sudáfrica. Existe un importante grupo de países situado en la frontera de “riesgos en potencia”

y “retos estratégicos” formado por Rusia, Kazajistán, Brasil y Rumanía, en el que cabe destacar sobre todo el alto grado de interdependencia comercial alcanzado con la economía alemana por Rusia, que se ha situado cerca del nivel del Reino Unido. Y situados plenamente en “riesgos en potencia” se encuentran Turquía y tres países exportadores de productos energéticos –Libia, Nigeria y Siria–, cuya interdependencia comercial se circunscribe a la exportación de petróleo.

**Figura 11.**  
**Radar de oportunidades y riesgos estratégicos en relaciones comerciales de la economía alemana, 2005**





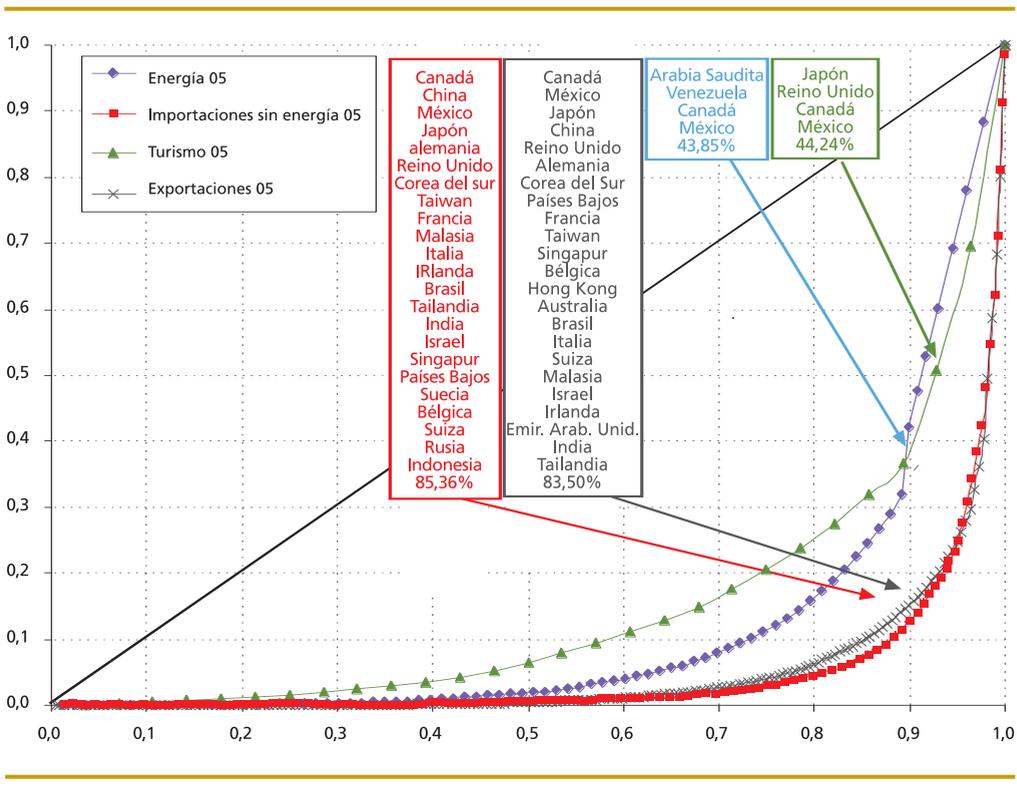
# **Análisis del Índice Elcano para la economía de EEUU**

### El radar y sus zonas

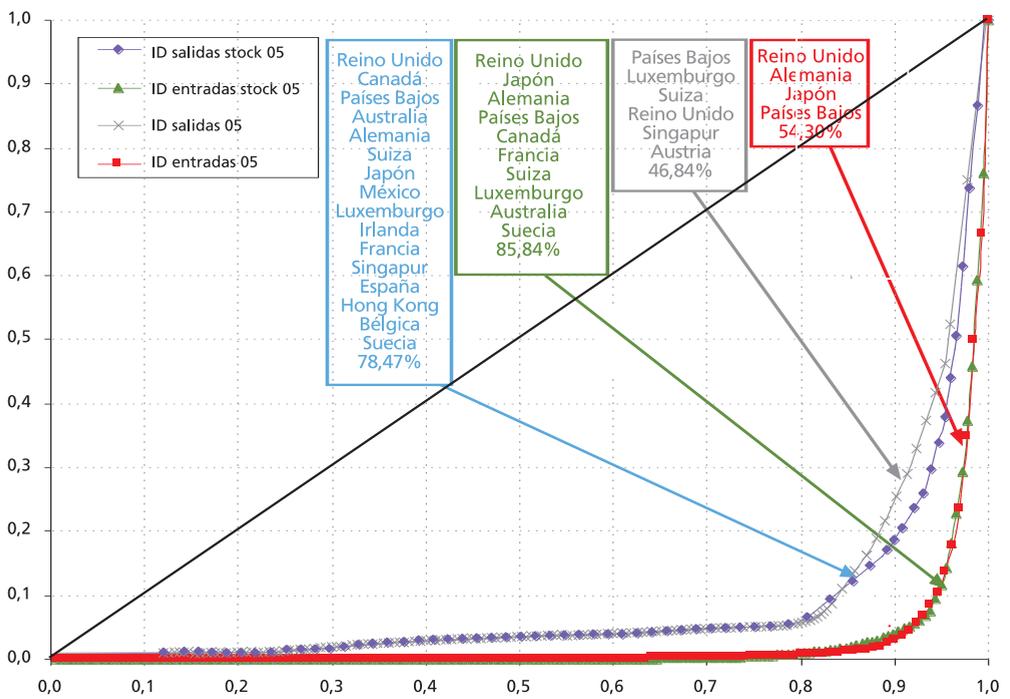
Las relaciones internacionales de la economía de EEUU tal y como se recogen en las variables integradas en el Índice Elcano, registran, como en el caso de España y Alemania, altos grados de concentración. En las variables comerciales, las exportaciones se dirigen en un 84% a 23 países, las importaciones proceden en un 86% también de 23 países, las compras de *inputs* energéticos en un 44% de cuatro países y el turismo en un 44% de cuatro países (véase la Figura 12). En las

variables de inversión, los flujos de inversiones directas en el exterior registran un considerable nivel de concentración ya que cinco países reciben cerca de la mitad de las inversiones de EEUU, de la misma forma que las inversiones directas recibidas proceden en un 55% de cuatro países; el *stock* de ID refleja un alto grado de concentración, puesto que casi el 80% del *stock* de inversiones realizadas está localizado en 14 países y el *stock* de inversiones recibidas por la economía americana procede en un 85% de apenas 12 países (véase la Figura 13).

**Figura 12.**  
**EEUU: concentración de comercio, 2005**



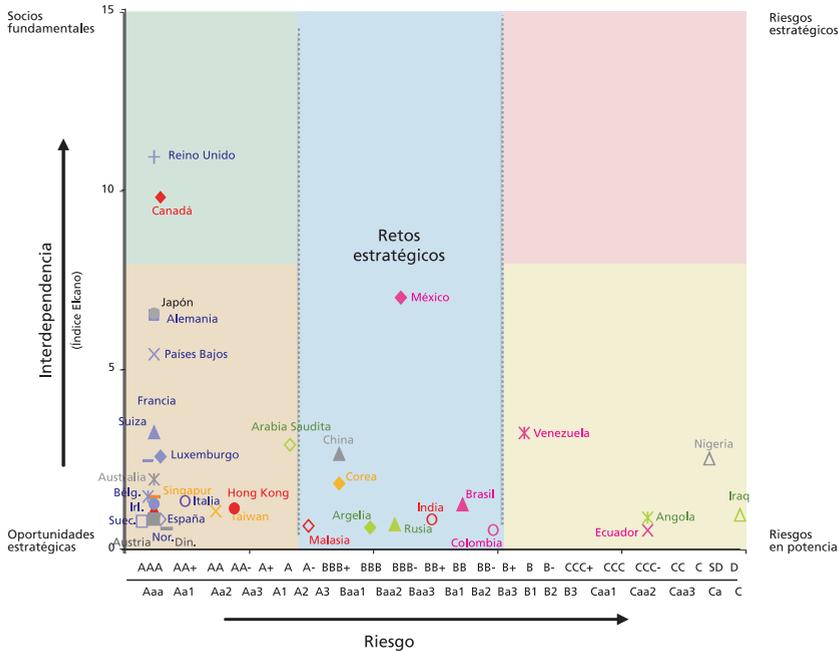
**Figura 13.**  
**EEUU: concentración de inversiones directas, 2005**



En la zona verde situada en el noroeste del radar general de 2005 se verifica que los "socios fundamentales" de la economía americana son el Reino Unido y Canadá y que en la frontera inferior de esta área se encuentran también Japón y Alemania, países estos dos que tienen un grado de interdependencia similar al alcanzado por México, sólo que este último país tiene un grado de riesgo mayor que le sitúa en el radar en el área de "retos estratégicos". Son "socios fundamentales" porque son los principales destinos de las exportaciones y el origen principal

de las importaciones; de ellos procede un flujo importante de ingresos por turismo, cuentan con una destacada participación en los flujos de inversiones directas recibidos y realizados por la economía americana, así como de los stocks de inversiones directas y de los movimientos de préstamos financieros. Sin embargo, ateniéndose al radar y teniendo en cuenta el diferencial de riesgo que presenta la economía mexicana, se puede afirmar que en 2005 los "socios fundamentales" de la economía de EEUU han sido el Reino Unido, Canadá, Japón y Alemania.

**Figura 14.**  
**Radar de oportunidades y riesgos estratégicos de la economía de EEUU, 2005**



En el área de “oportunidades estratégicas” se encuentran tres grupos de países: (1) 10 países de la UE –los Países Bajos, Francia, Luxemburgo, Bélgica, Italia, Irlanda, España, Suecia, Dinamarca y Austria– y dos países europeos no comunitarios, Suiza y Noruega; (2) destacados países de la zona Asia-Pacífico –Singapur, Hong Kong y Taiwán–; y (3) un gran productor de petróleo –Arabia Saudí–. Gran parte de estos países, a excepción de Francia, tienen el mismo grado de interdependencia que casi *todos* los países que se encuentran situados, en el radar, en el área de “retos estratégicos”. La zona de “retos estratégicos” se

encuentra en la parte central de radar y en ella se sitúan los países con los que EEUU ha establecido significativos y crecientes grados de interdependencia pero que tienen mayores grados de riesgo. En esta área está localizado en primer lugar y de manera muy destacada México, hasta el punto como se ha señalado antes de que si disminuyese su grado de riesgo el nivel de interdependencia le convertiría en un país “socio fundamental”. En segundo lugar están cuatro de las economías asiáticas de alto dinamismo: China, Corea del Sur, la India y Malasia. En tercer lugar están dos importantes productores de recursos energéticos:

Argelia y Rusia. Por último, en cuarto lugar, están dos destacadas economías de América Latina: Brasil y Colombia. Estos países se mueven, en su trayectoria, hacia el área de “oportunidades estratégicas” al registrar significativas mejoras en sus niveles de riesgo, mejoras no siempre reflejadas de manera adecuada en los *ratings*.

En el área nordeste, denominada de “riesgos estratégicos”, resulta muy improbable que se sitúe ningún país, ya que tendría que tener un elevado grado de interdependencia con la economía americana y elevados grados de riesgo. No obstante, cabe pensar que quizá cerca de esa zona podría haberse situado México un poco antes de la crisis del tequila de finales de 1994, pero rápidamente se movería hacia la zona de “riesgos en potencia” y desde allí seguiría la trayectoria de las agujas de un reloj, perdiendo grados de interdependencia, tras el intenso aumento del riesgo, e inmediatamente después recuperando mejor calificación de riesgo y aumentando de manera gradual el grado de interdependencia.

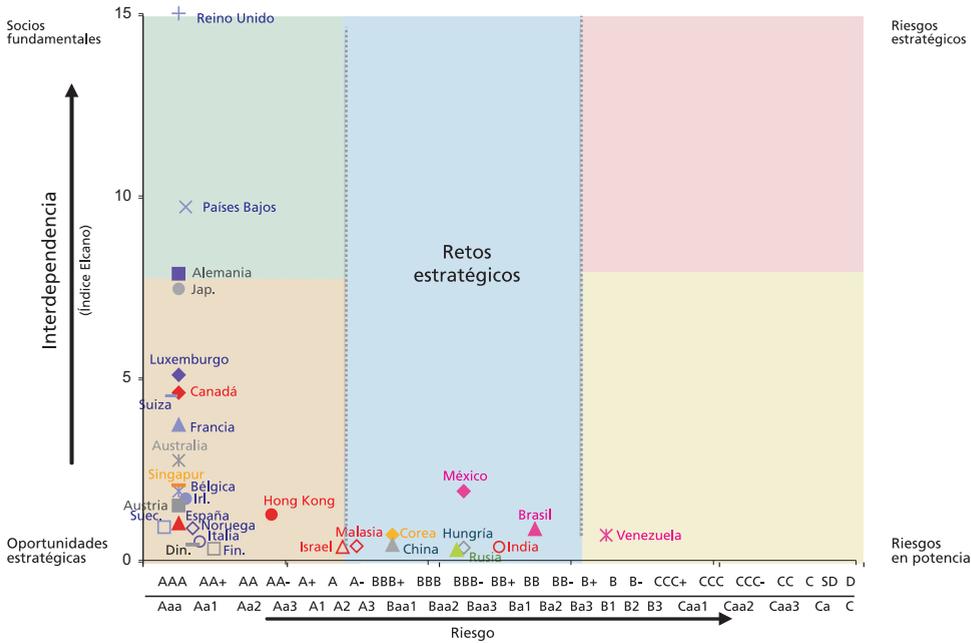
En el área de “riesgos en potencia”, ubicada en el sureste del radar, se sitúan sólo países que establecen su interdependencia con la economía americana en base a la exportación de productos energéticos: Venezuela, Nigeria, Ecuador, Angola e Irak. El radar de 2005 muestra que EEUU tiene una baja exposición en mercados externos ya que el número de países situados en la zona de riesgos en potencia es muy reducido y todos ellos son productores de productos energéticos. La exposición al riesgo en Irak es significativa pero su carácter la sitúa en el ámbito de los riesgos geoestratégicos, por tanto más allá del riesgo económico *stricto sensu*.

### Radars de oportunidades y riesgos en inversiones directas

Los “socios fundamentales” de EEUU en el ámbito de las inversiones directas son el Reino Unido, los Países Bajos, Alemania y Japón. Son países con los que existen inversiones directas cruzadas y por tanto con los que se ha construido una intensa interdependencia tanto por las inversiones directas realizadas por la economía americana como por las recibidas por ella, lo que ha dado lugar a una elevada acumulación de stocks de inversiones directas en ambos sentidos (véase la Figura 15).

En la parte media del cuadrante de “oportunidades estratégicas”, debajo de “socios fundamentales”, se encuentran Luxemburgo, Canadá, Suiza, Francia y Australia. En Luxemburgo las inversiones de EEUU tienen, como en el caso de los demás países, una nítida naturaleza financiera. Sin embargo, con Canadá, Suiza, Francia y Australia existe también un proceso de inversiones directas cruzadas, y los cuatro países se encuentran, tradicionalmente, entre los más destacados realizadores y receptores de inversiones directas, como prueba el hecho de estar entre los primeros lugares en los stocks de recibidos y realizados (véase la Figura 12). En la parte baja de “oportunidades estratégicas” se encuentran: (1) dos países asiáticos –Singapur y Hong Kong–; (2) un amplio grupo de países de la UE integrado por Bélgica, Austria, Irlanda, España, Suecia, Italia, Dinamarca y Finlandia; (3) un país europeo no comunitario –Noruega–; y (4) un país mediterráneo con intensos lazos con EEUU –Israel–.

**Figura 15. Radar de oportunidades y riesgos estratégicos de las inversiones directas de la economía de EEUU, 2005**



En el área de “retos estratégicos” se encuentran, en primer lugar, los dos grandes perfiles regionales de inversiones de EEUU: las economías dinámicas de Asia –Malasia, China, Corea del Sur y la India– y las de América Latina –México y Brasil–; y, en segundo lugar, Rusia y Hungría. En la interdependencia en inversiones directas de EEUU están muy presentes los “BRIC”, es decir Brasil, Rusia, la India y China. Los países asiáticos son receptores de inversiones directas americanas y paulatinamente se están

convirtiendo en inversores internacionales con presencia en el mercado de EEUU, que irá en ascenso en los años venideros. Brasil y México son tradicionales receptores de inversiones directas americanas desde los años cincuenta y han mantenido la capacidad de atracción de inversiones directas a pesar de haber atravesado por coyunturas muy difíciles. Pero estos países también se han convertido, sobre todo en los últimos años, en inversores directos en EEUU, proceso que cabe imaginar que seguirá en los próximos

años con el despliegue internacional de las “multilatinas”. Rusia y Hungría son receptores recientes de inversiones directas de EEUU y cabe inferir que la presencia de inversiones americanas irá en aumento (especialmente en el caso de Hungría, el nuevo miembro de la UE), siempre que no surjan obstáculos (como pudiese suceder en el caso de algunos sectores en Rusia como, por ejemplo, la energía y la minería).

En el área de “riesgos potenciales” del radar de inversiones directas sólo se encuentra un país latinoamericano: Venezuela. Es llamativa la ausencia de Argentina.<sup>10</sup>

El radar de oportunidades y riesgos estratégicos de las inversiones directas muestra que la interdependencia de la economía de EEUU está establecida con un grupo de “socios fundamentales” formado por el Reino Unido, los Países Bajos, Alemania y Japón, y un amplio grupo de países (10) de la UE que se presentan como “oportunidades estratégicas”, dos países europeos no comunitarios –Suiza y Noruega–, las economías de mayor dinamismo de Asia –Singapur, Hong Kong, Malasia, Corea del Sur, China y la India–, dos países de América Latina –Brasil y México– y tres países con perfiles particulares –Israel, Rusia y Hungría–.

### **Radar de oportunidades y riesgos en las relaciones comerciales de la economía de EEUU**

En el área noroeste, de “socios fundamentales”, la interdependencia comercial más estrecha de la economía de EEUU de manera muy destacada es con Canadá. De hecho, es el único país que aparece en el radar en esta área. En esa misma área podría estar México

si redujese su grado de riesgo en la escala del Consenso de la OCDE, puesto que en términos de interdependencia comercial se sitúa en el segundo lugar sólo por detrás de Canadá. Esta estrecha relación de EEUU con Canadá y México pone de relieve la importancia de la fuerza del NAFTA como área de integración comercial entre las tres economías de Norteamérica.

En la parte superior de la zona de “oportunidades estratégicas”, muy cerca de la frontera con el área de “socios fundamentales” en comercio, se encuentra sólo Japón. Japón es el tercer principal destino de las exportaciones americanas, el cuarto proveedor de importaciones apenas superado por Canadá, China y México, y el principal socio en materia de flujos turísticos. En realidad, su perfil es de “socio fundamental”, no sólo en el radar general sino también en el de inversiones directas y comercio, rádares estos dos últimos en los que se sitúa exactamente en la misma zona.

En la zona media de “oportunidades estratégicas” se sitúan el Reino Unido y Alemania. Estos dos países ocupan el quinto y sexto puesto alternos entre los principales mercados para las exportaciones americanas y como proveedores de importaciones, y el Reino Unido se sitúa como el segundo socio turístico por detrás de Japón. Es lógico, por tanto, que el Reino Unido sea un socio fundamental de la economía americana y que Alemania se encuentre, en el radar, en la frontera de “socios fundamentales” aunque, en realidad, es lo que es.

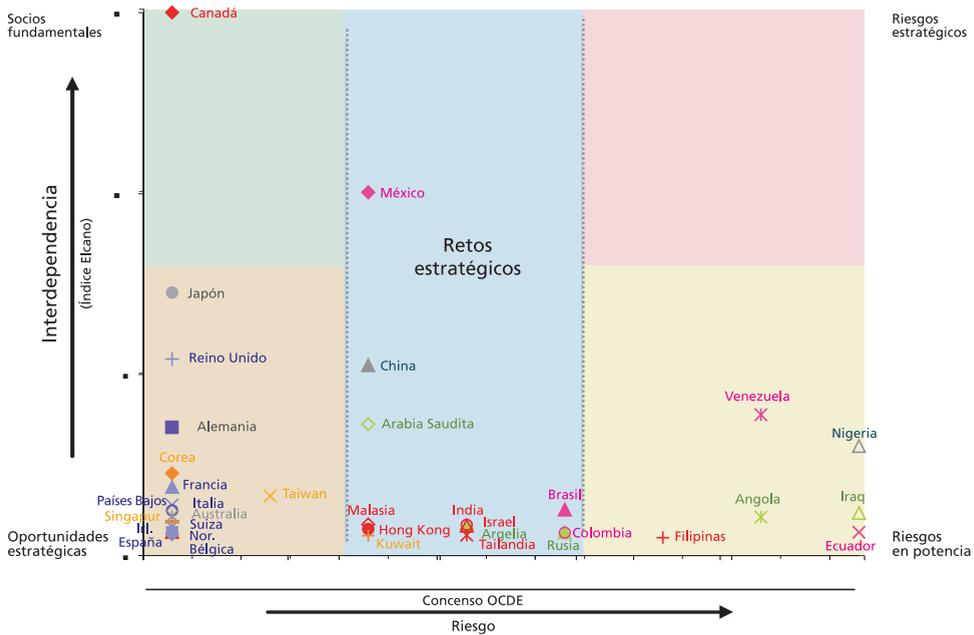
En la parte baja de esta área de “oportunidades estratégicas” se encuentran de nuevo los dos grupos de

<sup>10</sup> Hay que clarificar que Argentina no aparece en el radar alemán no por un nivel de riesgo bajo –Argentina tenía una calificación de CCC-/Caa2 a finales de noviembre de 2006–. Por otro lado, no figuraba entre las 35 economías con las que Alemania tenía niveles de interdependencia más altos. En este sentido, Argentina encaja en nuestra teoría de que las trayectorias de los países con alto riesgo siguen las de las agujas de un reloj.

países que se han encontrado en los radares anteriores: por una parte, un grupo de países de la UE –Francia, los Países Bajos, Italia, Irlanda, Bélgica y España– acompañados de los

tradicionales dos países europeos no comunitarios –Suiza y Noruega– y por un grupo de dinámicas economías de Asia-Pacífico –Corea del Sur, Singapur, Taiwán y Australia–.

**Figura 16.**  
**Radar de oportunidades y riesgos estratégicos en relaciones comerciales de la economía de EEUU, 2005**



En el área de “retos estratégicos” aparece en primer lugar y de manera muy destacada México. Como se ha señalado, en cuanto México sea capaz de mejorar su nivel de riesgo se convertirá, por su alto grado de interdependencia con la economía americana, en uno de sus “socios fundamentales”. Es el segundo destino de las exportaciones de EEUU, el tercer

principal proveedor de importaciones, el cuarto proveedor de recursos energéticos y el cuarto socio en flujos turísticos. El menor perfil en la interdependencia en inversiones directas lo sobrecompensa con el destacado relieve en el ámbito comercial. El riesgo comercial medido por el Consenso de la OCDE lo coloca casi en la frontera del área de “socio

fundamental". A continuación se encuentran China y Arabia Saudí. Las relaciones con este último país se caracterizan por ser tradicionalmente uno de los primeros proveedores de petróleo de EEUU.<sup>11</sup> China es tanto un gran proveedor de importaciones de EEUU como el cuarto destino de las exportaciones americanas; y en esta área está acompañado de un amplio grupo de las economías más dinámicas de Asia: Malasia, Hong Kong, la India y Tailandia. También se encuentran como "retos estratégicos" tres exportadores de productos energéticos –Kuwait, Argelia y Rusia– e Israel, país con el que EEUU mantiene un importante flujo bilateral de comercio y una presencia como inversor directo.

El grupo de países situado en la zona de "riesgos en potencia" tienen una característica común, a excepción de Filipinas: que son países exportadores de petróleo. Éstos últimos incluyen a Angola, Venezuela, Nigeria, Irak y Ecuador.

El radar de oportunidades y riesgos de las relaciones comerciales de la economía de EEUU presenta, también, un perfil muy claro. Los "socios fundamentales" son Canadá y Japón, con México en condiciones por su nivel de interdependencia pero no por su grado de riesgo, y en la Unión Europea el Reino Unido y Alemania. En segundo lugar, Francia, los Países Bajos, Italia, Irlanda, Bélgica y España, dos países europeos no comunitarios –Suiza y Noruega– y cinco economías dinámicas de la zona Asia-Pacífico –Australia y los cuatro tigres asiáticos: Corea del Sur, Hong Kong, Taiwán y Singapur–. Como "retos estratégicos", en primer lugar está México, al que debería considerarse casi "socio fundamental",

seguido por China, Malasia, la India y Tailandia. En la misma área de "retos estratégicos" se encuentran cuatro importantes productores de petróleo –Arabia Saudí, Argelia, Kuwait y Rusia–, dos destacadas economías de América Latina –Brasil y Colombia– y, por último, Israel. Finalmente, en "riesgos en potencia" están cinco países exportadores de petróleo –Angola, Venezuela, Nigeria, Irak y Ecuador– y Filipinas.

---

<sup>11</sup> Durante los últimos años Canadá ha superado a Arabia Saudí como la fuente principal de importaciones del petróleo para EEUU.

# Conclusiones

Las economías de España, Alemania y EEUU muestran grados de concentración muy elevados y similares en las variables con las que se configura el índice de interdependencia. En términos comparados, vistas a través de los radares de oportunidades y riesgos estratégicos, presentan ciertas similitudes y, sobre todo, rasgos claramente diferenciados. La economía española muestra una estrecha vinculación como socios fundamentales con Francia, los Países Bajos, Alemania, el Reino Unido y EEUU. A continuación se encuentra un amplio grupo de países de la UE –que incluye ya dos países de reciente incorporación como la República Checa y Hungría–, Canadá, y de las economías de Asia-Pacífico apenas Japón y China; un amplio grupo de países de América Latina –Chile, México, Brasil, Venezuela y Argentina– y un grupo todavía más amplio de países exportadores de petróleo y gas.

La economía alemana presenta un perfil en el que predomina la interdependencia con los países de la UE y EEUU, pero adquieren una mayor significación que en el caso de España las relaciones con la República Checa, Hungría, Eslovaquia y Polonia, así como la apuesta por la zona de Asia-Pacífico con la creciente importancia de Japón, China, Corea del Sur y Australia. La interdependencia con América Latina y África tiene un bajo relieve, puesto que en el radar sólo se encuentran Brasil y Sudáfrica. El resto de los países que aparecen en el radar son exportadores de petróleo y/o gas. Alemania, por tanto, ha construido una mayor interdependencia, además de los países históricos de la UE, con EEUU, los países de Europa central incorporados hoy a la UE y varias de las economías del área Asia-Pacífico.

EEUU muestra que la interdependencia la ha establecido con los países con los que constituyó el NAFTA –Canadá y México–; en la UE, principalmente, con el Reino Unido, Alemania y los Países Bajos; a continuación con un amplio grupo de países del área Asia-Pacífico –Japón, China, Australia, Singapur, Taiwán, Hong Kong, Corea del Sur, Malasia y la India–; en América Latina, con Brasil, Colombia y Venezuela; y con un grupo de productores de petróleo y/o gas –Arabia Saudí, Argelia, Rusia, Ecuador, Angola, Nigeria e Irak–.

La interdependencia desde la perspectiva del radar general de oportunidades y riesgos estratégicos se complementa con las perspectivas que proporcionan los radares de comercio e inversiones directas. El radar de comercio de la economía española muestra un perfil en el que predominan las relaciones con un amplio grupo de países de la UE –en el que destacan Francia, Alemania, el Reino Unido, Italia y Portugal–, acompañados de EEUU, Japón, Suiza y Noruega, dos países africanos, Marruecos y Sudáfrica, dos países de América Latina, México y Brasil, y un amplio grupo de países productores de petróleo y/o gas, en el que cabe distinguir dos subgrupos. En el primero se encuentran Arabia Saudí, Qatar, Argelia, Rusia –países que son retos estratégicos que deben ser vistos como oportunidades, sobre todo Argelia, Rusia, Irán y Venezuela –situados en la zona de riesgos en potencia–, países, todos ellos, con los que existe un creciente comercio de exportación de productos españoles. En el segundo, integrado por Egipto, Guinea Ecuatorial, Angola, Libia, Nigeria e Irak, la interdependencia se circunscribe a la adquisición de petróleo.

El radar de comercio de la economía alemana presenta los siguientes rasgos: gran parte de la interdependencia comercial está establecida con un amplio grupo de países de la UE, entre los que se encuentran países de reciente incorporación como la República Checa, Eslovaquia, Hungría, Polonia y Rumanía; a renglón seguido destacan las relaciones con EEUU y cuatro países asiáticos, Japón, Corea del Sur, Taiwán y China; un país de África, Sudáfrica; un país de América Latina, Brasil; Turquía y un grupo de países productores de recursos energéticos entre los cuales destaca en particular Rusia, cuyo grado de interdependencia le sitúa al nivel del Reino Unido.

El radar de oportunidades y riesgos de comercio de la economía de EEUU presenta un perfil en el que destacan las relaciones con cinco países: Canadá, México (países del NAFTA), Japón, el Reino Unido y China. A continuación están las relaciones con un amplio grupo de países de la UE –en el que destacan el Reino Unido y Alemania– y nueve países del área Asia-Pacífico, Corea del Sur, Taiwán, Singapur, Australia, Hong Kong, Malasia, India, Tailandia y Filipinas. Y, por último, dos países de América Latina –Brasil y Colombia–, Israel y un amplio grupo de países productores de recursos energéticos formado por Arabia Saudí, Kuwait, Argelia, Rusia, Venezuela, Angola, Nigeria, Irak y Ecuador.

En el ámbito de las inversiones directas la interdependencia de la economía española se localiza en EEUU, los países de la UE –con el Reino Unido, Francia y los Países Bajos como socios fundamentales, seguidos de Alemania, Portugal, Italia y Bélgica y, después, de Austria, Suecia, Irlanda, Dinamarca y

Finlandia– y los países de reciente incorporación a la Unión, como la República Checa y Hungría. Dentro de los países industrializados, Canadá, Japón y Noruega. A continuación, los países de América Latina con distintos niveles de riesgo: Chile, Brasil, México, Perú, Colombia, Argentina Venezuela y Uruguay.

El radar de las inversiones directas de Alemania en 2005 muestra que la interdependencia de la economía alemana está articulada con EEUU, los Países Bajos y Luxemburgo como socios fundamentales. Con gran parte de los países de la UE –Italia, el Reino Unido, Francia y Bélgica– como oportunidades estratégicas, acompañados de Suecia, España, Austria, Irlanda, Dinamarca, Finlandia y Portugal y, todavía en Europa, de Suiza y fuera con Canadá. En las economías de Asia-Pacífico, con Japón, Australia, Singapur, Corea del Sur y China (estos dos países situados en la parte occidental de la zona de retos estratégicos). Ya en el área de retos estratégicos se encuentran la República Checa, Hungría y Polonia, los países productores de petróleo y/o gas –como Rusia y Kuwait– y de América Latina –Brasil y México y, en menor medida, Argentina, ubicada como el único riesgo en potencia–.

La interdependencia de la economía de EEUU en el ámbito de inversiones directas, en 2005, se encuentra articulada con un grupo de socios fundamentales formado por el Reino Unido, los Países Bajos, Alemania, Japón y Canadá, un amplio grupo de diez países de la UE situados como oportunidades estratégicas y dos países europeos no comunitarios –Suiza y Noruega–; al mismo nivel, las economías de mayor dinamismo de Asia

–Singapur, Hong Kong, Malasia, Corea del Sur, China y la India– y, en América Latina, Brasil y México; a continuación, con tres países con perfiles particulares: Israel, Rusia y Hungría; y como riesgo en potencia se encuentra sólo Venezuela.

# Nota metodológica

## 1. El índice general de interdependencia

Este índice se ha elaborado a partir de las principales partidas que configuran las balanzas de pagos bilaterales de los distintos países –en este caso de España, Alemania y EEUU– con todos los países del mundo (con los que existen relaciones económicas). La idea es elaborar un índice que recoja las transacciones corrientes y los movimientos de capital bilaterales de las economías objeto de análisis con todos los países del mundo. Se considera que la interdependencia internacional de una economía se configura tanto con los movimientos de entrada como con los de salida de bienes, servicios y capitales. Debido a la importancia creciente de los movimientos de capital, se han incorporado como variables los stocks de inversiones directas y el endeudamiento de los países en el exterior, así como los préstamos de los países al resto del mundo. Las cifras de los stocks de inversiones directas se han elaborado por los investigadores sólo para el caso de España, ya que las de Alemania se han tomado de la base de datos de Eurostat, y las de los stocks de EEUU se publican por el Bureau of Economic Analysis. Respecto a otros movimientos de capital, se ha considerado conveniente, en aras de la precisión del índice, omitir las inversiones de cartera debido a la complejidad del tratamiento de la información tanto del origen de los flujos como del destino final.

El equipo de investigadores desea dejar constancia de la valiosa contribución realizada en los

seminarios previos a la publicación de la primera edición del Índice Elcano de Oportunidades y Riesgos Estratégicos, aplicado sólo a la economía española, a 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 Irazzo, José María Marín Quemada y Fidel Sendagorta, que contó con las valiosas aportaciones de Enrique Alberola y Gabriel Pérez Quirós. También se reconoce la contribución de las profesoras de la Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales (ICADE) de la Universidad Pontificia Comillas de Madrid Cristina Lozano y Lourdes Fernández en la discusión técnica del índice de interdependencia.

Las variables que integran el Índice Elcano de Oportunidades y Riesgos Estratégicos son 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 del país en el exterior:  $V_5$
- ◆ Flujos de inversiones directas extranjeras en el país:  $V_6$
- ◆ Stock de inversiones directas del país en el exterior:  $V_7$
- ◆ Stock de inversiones directas extranjeras en el país:  $V_8$
- ◆ Endeudamiento del país en el exterior:  $V_9$
- ◆ Endeudamiento del exterior con el país:  $V_{10}$

Todas las variables se toman 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 podían presentar signos negativos son los flujos netos de inversiones directas, y se han tomado con signos positivos. La idea de incorporar los stocks de inversiones se consideró que era pertinente puesto que estas inversiones se mantienen a largo plazo por parte de las empresas de los países que las realizan y permanecen también durante ese largo plazo en los países que las reciben. Es indudable, por tanto, que los stocks de inversiones directas realizadas y recibidas constituyen dos variables de la interdependencia entre los países que complementa el comportamiento de los flujos. Es decir, puede suceder que los flujos de inversiones directas, de un país en el exterior o del exterior al país, disminuyan durante algunos años y, sin embargo, si el stock de inversiones es relevante en cualquiera de los sentidos los vínculos de interdependencia perviven. Además, los stocks de inversiones directas permiten capturar los movimientos negativos de los flujos netos, ya que en los años en los que tengan lugar los flujos negativos se originarán variaciones del stock en el mismo sentido.

El índice que da cuenta de la interdependencia económica entre los países y, por tanto, con el que se construye el radar de las oportunidades y riesgos estratégicos para la economía de cada país se calcula según la expresión siguiente:

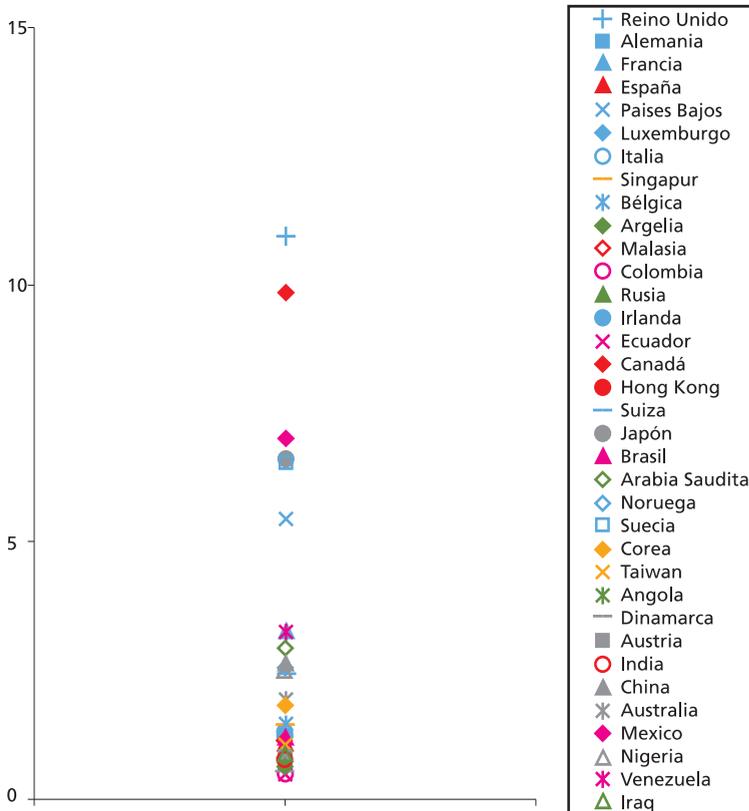
$$I_t^n = \frac{\sum_{k=1}^m \left( p_k \frac{X_{k,n}}{TV_k} \right)}{\sum_{k=1}^m p_k} * 100$$

siendo:

- ◆ **m** el número de variables utilizadas para la construcción del índice
- ◆ **X<sub>k,n</sub>** la cantidad de la variable **k** intercambiada con el país **n**
- ◆ **TV<sub>k</sub>** la cantidad total de la variable **k** intercambiada ese año
- ◆ **p<sub>k</sub>** la ponderación de cada variable **V<sub>k</sub>**

El índice de interdependencia trata de reflejar, en un número que se colocará en el eje de ordenadas, el grado de interdependencia del país objeto de análisis –en este caso de España, Alemania y EEUU– 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 sólo en el índice de interdependencia general, no así en los índices de interdependencia en comercio e inversiones directas en los que la energía ha tenido una ponderación unitaria como el resto de las variables.

**Figura M 1.**  
Ejemplo del índice de interdependencia de EEUU, 2005



**2. Valoración del índice de interdependencia a partir del método de componentes principales**

El análisis de componentes principales permite describir, de modo sintético, la estructura y las interrelaciones de las variables originales del fenómeno que se estudia, en este caso el índice de

interdependencia que forma parte esencial del radar de oportunidades y riesgos estratégicos, a partir de los componentes obtenidos. Esta reducción de un grupo de variables a pocos componentes debe hacerse de forma que explique una proporción aceptable de la varianza global que suponga una pérdida razonable de información. Se

aplica como contraste del análisis, previamente a la extracción de factores, la medida de adecuación muestral de Kaiser, Meyer y Olkien.

A continuación se aplica el procedimiento de rotación de componentes o factores a fin de obtener, a partir de la solución inicial, unos componentes fácilmente interpretables. En la solución inicial cada uno de los componentes comunes está correlacionado en mayor o menor medida con cada una de las variables originales. Con los componentes rotados se trata de que cada una de las variables originales tenga una correlación lo más próxima a 1 que sea posible con uno de los componentes y correlaciones próximas a 0 con el resto de los factores. Así, dado que hay más variables que componentes comunes, cada factor tendrá una correlación alta con un grupo de variables y baja con el resto. El método que se utiliza es el de *rotación ortogonal*, en el cual los ejes se rotan de forma que queda preservada la no-correlación entre los factores, o lo que es lo mismo, los nuevos ejes o ejes rotados, son perpendiculares de igual forma que lo son los factores sin rotar. Entre los diversos procedimientos de rotación ortogonal se seguirá el *Varimax*, el más conocido y de uso más extendido.

Una vez definidos los componentes, se aplica, de forma más simple, otra técnica multivariante, la regresión lineal, definiendo como variables independientes o explicativas los componentes principales previamente obtenidos y como variable dependiente o a explicar el índice de interdependencia.

### Resultados para el índice de interdependencia de la economía española en 2005

Las 10 variables elegidas para la elaboración del índice de interdependencia se consideran las variables originales y sobre ellas se realiza el análisis factorial por el método de componentes principales (véase la Figura 2).

**Figura M 2.**  
**Comunalidades**

	Inicial	Extracción
IDstockIN	1,000	,836
IDstockOUT	1,000	,656
IDflujoIN	1,000	,905
IDflujoOUT	1,000	,556
X	1,000	,903
Menergia	1,000	,998
MtotalIN	1,000	,870
Turismo	1,000	,835
EndeuOUT	1,000	,917
EndeuIN	1,000	,849

Método de extracción:  
Análisis de Copponentes principales

El *estadístico KMO* es 0,791, valor cercano a la unidad, lo que indica una adecuación correcta de los datos a un modelo de análisis factorial, basado en el análisis de componentes principales. El p-valor del *contraste de Barlett* nos dice que no es significativa la hipótesis nula de variables iniciales incorrelacionadas, por lo tanto tiene sentido aplicar este análisis (véase la Figura 3).

**Figura M 3.  
KMO y prueba de Bartlett**

Medida de adecuación muestral de Kaiser-Meyer-Olkin		,791
Prueba de esfericidad de Bartlett	Chi-cuadrado aproximado gl	2631,110 45
	Sig.	,000

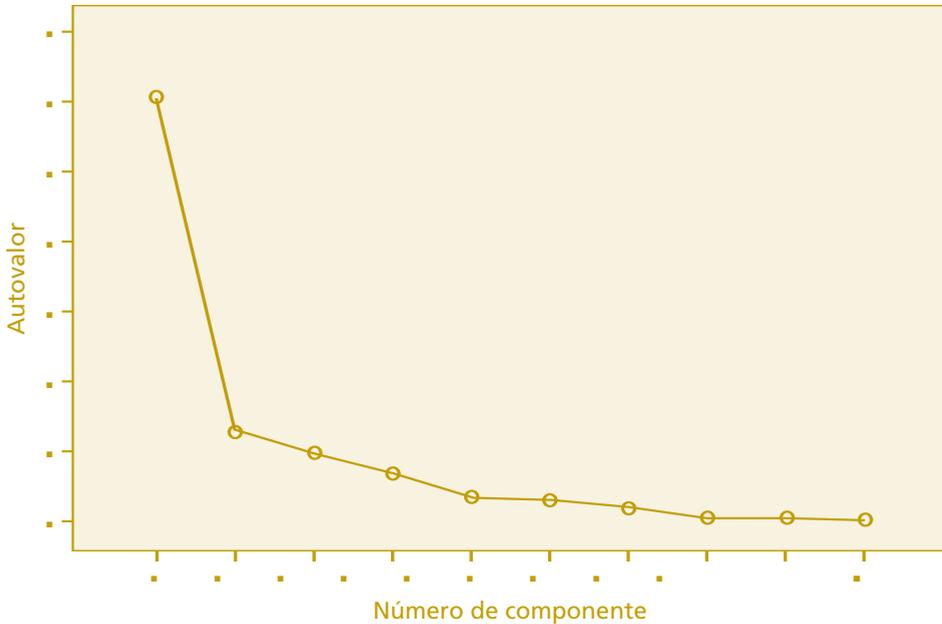
A continuación se presenta la varianza total explicada por el análisis, la cual muestra que los tres primeros componentes resumen el 83,26% de la variabilidad total. Así, los tres primeros componentes resumirán toda la información (véase la Figura 4). El gráfico de sedimentación nos indica que sólo son mayores que 0,9 los autovalores de los tres primeros componentes (véase la Figura 5).

**Figura M 4.  
Varianza total explicada**

Componente	Autovalores Iniciales			Sumas de las saturaciones al cuadrado de la extracción			Sumas de las saturaciones al cuadrado de la rotación		
	Total	% de la varianza	% acumulado	Total	% de la varianza	% acumulado	Total	% de la varianza	% acumulado
1	6,066	60,658	60,658	6,066	60,658	60,658	4,885	48,854	48,854
2	1,277	12,769	73,428	1,277	12,769	73,428	2,418	24,183	73,037
3	,983	9,829	83,257	,983	9,829	83,257	1,022	10,220	83,257
4	,681	6,812	90,069						
5	,348	3,478	93,547						
6	,300	2,999	96,546						
7	,209	2,085	98,632						
8	,060	,595	99,227						
9	,050	,500	99,727						
10	,027	,273	100,000						

Método de extracción:  
Análisis de componentes principales

**Figura M 5.**  
**Gráfico de sedimentación**



La matriz de componentes es la matriz factorial que recoge la carga o ponderación de cada componente en cada una de las variables, es decir, la parte de cada variable explicada por cada componente principal (véase la Figura 6).

Finalmente, se estima la matriz de componentes rotados por el método *Varimax*. El resultado obtenido indica que el **componente 1** ( $C_1$ ) lo formarán las variables que tengan la correlación más fuerte en módulo con dicho componente, es decir, **X** –exportaciones de bienes–, **Mtotal IN** –importaciones de bienes excepto productos energéticos–, **turismo** –ingresos por turismo–, **EndeuOUT** –endeudamiento

**Figura 6.**  
**Matriz de componentes<sup>a</sup>**

	Componente		
	1	2	3
EndeuOUT	,947	-,142	,008
EndeuIN	,917	-,026	-,085
MtotalIN	,900	-,237	-,053
X	,899	-,308	-,011
Turismo	,867	-,280	-,073
IDstockOUT	,758	-,283	,029
IDstockIN	,727	-,551	,061
IDflujoOUT	,718	-,181	-,093
IDflujoIN	,559	-,767	,068
Menergia	,159	-,152	,974

Método de extracción:  
Análisis de Componentes principales  
a. 3 componentes extraídos

de España en el exterior-, **EndeuIN** –endeudamiento exterior en España– y **IDflujoOUT** –flujos de inversiones directas españolas hacia el exterior–. El **componente 2** ( $C_2$ ) lo formarán las variables con correlación más fuerte con dicho componente, es decir, **IDflujoIN** –flujos de inversiones directas extranjeras en España–, **IDstockIN** –stock de inversiones directas extranjeras en España– y **IDstockOUT** –stock de inversiones directas españolas en el exterior–. El **componente 3** ( $C_3$ ) lo formará la variable con correlación más fuerte con dicho componente, es decir, **Menergía** –importaciones de productos energéticos– (véase la Figura 7).

**Figura M 7.**  
**Matriz de componentes rotados\***

	Componente		
	1	2	3
X	,929	,171	,105
MtotalIN	,902	,230	,054
Turismo	,896	,175	,038
EndeuOUT	,889	,341	,104
EndeuIN	,821	,419	-,006
IDflujoOUT	,722	,186	-,008
IDflujoIN	,112	,945	,002
IDstockIN	,361	,839	,039
IDstockOUT	,520	,619	,049
Menergía	,074	,030	,996

Método de extracción:  
Análisis de componentes principales  
Método de rotación:  
Normalización Varimax con Kaiser  
a.La rotación ha convergido en 4 iteraciones

El primer componente explica por sí solo el 60,66% de la varianza, el segundo componente el 12,77% –siempre menos que el primero– y el

tercer componente el 9,83% –siempre menos que el primero y el segundo– (véase la Figura 4).

**Figura M 8.**  
**Matriz de coeficientes para el cálculo de las puntuaciones en las componentes**

	Componente		
	1	2	3
IDstockIN	-,109	,438	,009
IDstockOUT	-,001	,256	,007
IDflujoIN	-,215	,572	-,011
IDflujoOUT	,183	-,073	-,064
X	,245	-,138	,035
Menergía	-,060	-,005	,997
MtotalIN	,225	-,093	-,015
Turismo	,239	-,127	-,030
EndeuOUT	,187	-,019	,036
EndeuIN	,153	,049	-,070

Método de extracción:  
Análisis de Componentes principales  
Método de rotación:  
Normalización Varimax con Kaiser  
Puntuaciones de componentes.

La matriz de coeficientes para el cálculo de las puntuaciones en los tres componentes principales definidos proporciona los pesos o ponderaciones de cada variable en cada componente (véase la Figura 8). Con esta información, se realiza una regresión lineal de la siguiente forma:

$$\text{Índice Elcano} = a + bC_1 + cC_2 + dC_3 + E$$

siendo **Índice Elcano** el índice de interdependencia definido en el estudio;  $C_1$ ,  $C_2$  y  $C_3$  los tres componentes principales definidos con anterioridad; a, b, c y d los parámetros a estimar; y e

la perturbación aleatoria que incluye todos aquellos efectos no recogidos explícitamente en el modelo.

El resultado de la regresión lineal se recoge en la Figura 9 y su representación en la Figura 10.

**Figura M 9.**  
**Estimaciones\* del modelo definido para la economía española en 2005**

Constante				
0,428	1,202	0,860	0,355	99,8%
(94,7)***	(265,4)***	(189,8)***	(78,3)***	37526,1(0,000****)

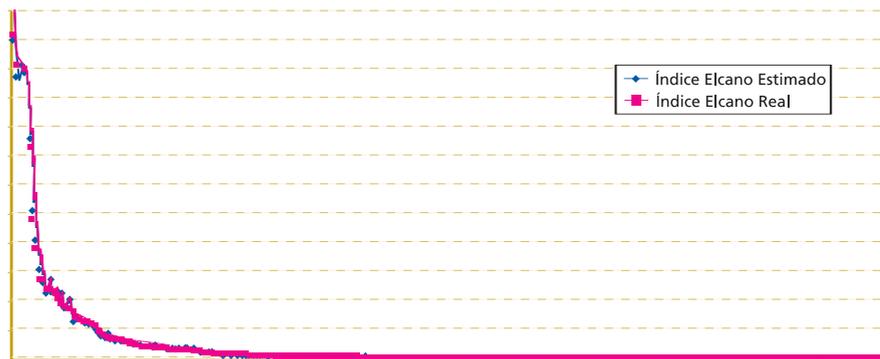
(\*) La cifra entre paréntesis es el estadístico t de significatividad.

(\*\*) Sig. es la probabilidad asociada al estadístico F de significatividad conjunta del modelo.

(\*\*\*) Parámetro significativo al 5%.

(\*\*\*\*) Modelo significativo.

**Figura M 10.**  
**Datos reales y estimados del Índice Elcano para España, 2005**



*Resultados del índice de interdependencia para la economía de EEUU en 2005*  
Al igual que en el caso de la economía española, se toman las 10 variables elegidas para la

elaboración del índice de interdependencia como las variables originales y sobre ellas se realiza el análisis factorial por el método de componentes principales (véase la Figura 11).

**Figura M 11.**  
**Comunalidades**

	Inicial	Extracción
X	1,000	,914
Menergia	1,000	,568
MtotalIN	1,000	,807
IDstockOUT	1,000	,847
IDstockIN	1,000	,881
EndeuIN	1,000	,859
EndeuOUT	1,000	,785
IDflujoIN	1,000	,521
IDflujoOUT	1,000	,848
Turismo	1,000	,846

La varianza total explicada por el análisis muestra que los dos primeros componentes resumen el 78,76% de la variabilidad total. Así, los dos primeros componentes resumirán toda la información (véase la Figura 13). El gráfico de sedimentación indica que sólo son mayores que la unidad los autovalores de los dos primeros componentes (véase la Figura 14).

**Figura M 12.**  
**KMO y prueba de Bartlett**

Medida de adecuación muestral de Kaiser-Meyer-Olkin		,738
Prueba de esfericidad de Bartlett	Chi-cuadrado aproximado gl	2930,741 45
	Sig.	,000

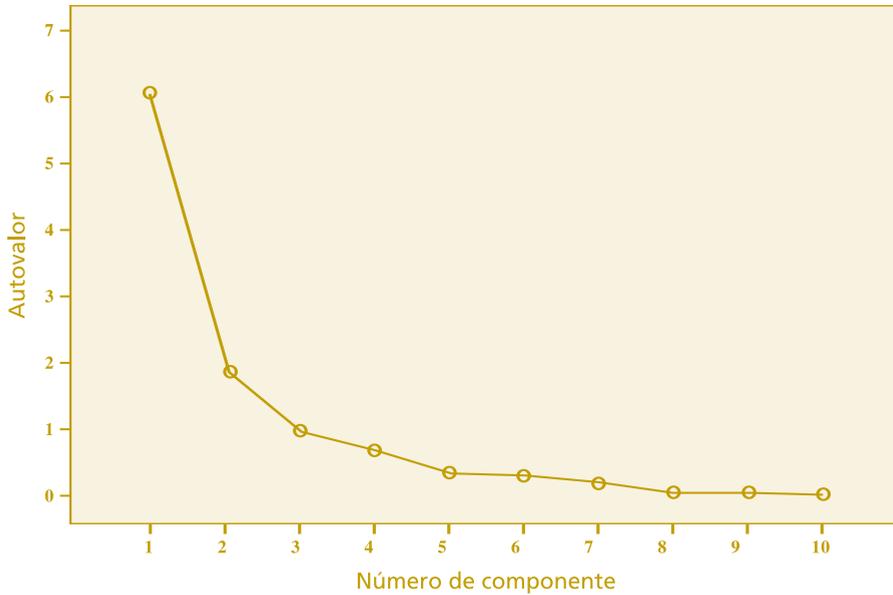
El estadístico *KMO* es 0,738, valor cercano a la unidad, lo que indica una adecuación correcta de los datos a un modelo de análisis factorial, basado en el análisis de componentes principales. El *p*-valor del *contraste de Barlett* indica que no es significativa la hipótesis nula de variables iniciales incorrelacionadas, por lo tanto tiene sentido aplicar este análisis (véase la Figura 12).

**Figura M 13.**  
**Varianza total explicada**

Componente	Autovalores Iniciales			Sumas de las saturaciones al cuadrado de la extracción			Sumas de las saturaciones al cuadrado de la rotación		
	Total	% de la varianza	% acumulado	Total	% de la varianza	% acumulado	Total	% de la varianza	% acumulado
1	6,134	61,338	61,338	6,134	61,338	61,338	4,973	49,729	49,729
2	1,742	17,424	78,762	1,742	17,424	78,762	2,903	23,033	78,762
3	,694	6,940	85,702						
4	,563	5,625	91,327						
5	,348	3,476	94,803						
6	,197	1,968	96,771						
7	,157	1,566	98,337						
8	,106	1,061	99,399						
9	,038	,378	99,776						
10	,022	,224	100,000						

Método de extracción: Análisis de componentes principales

**Figura M 14.**  
**Gráfico de sedimentación**



La matriz de componentes es la matriz factorial que recoge la carga o ponderación de cada componente en cada una de las variables, es decir, la parte de cada variable explicada por cada componente principal (véase la Figura 15).

**Figura 15.**  
**Matriz de componentes**

	Componente	
	1	2
X	,717	-,632
Menergía	,340	-,672
MtotalIM	,674	-,595
ID stockOUT	,918	-,066
ID stockIN	,908	-,239
EndeuIN	,915	-,151
EndeuOUT	,822	-,331
IDflujoIN	,624	-,363
IDflujoOUT	,821	-,417
turismo	,899	-,193

Método de extracción:  
Análisis de componentes principales  
a. 2 componentes extraídos

Finalmente, se presenta la matriz de componentes rotados por el método *Varimax*. El resultado obtenido nos da que el **componente 1 (C<sub>1</sub>)** lo formarán las variables que tengan la correlación más fuerte en módulo con dicho componente, es decir, **IDstockIN** –stock de inversiones directas extranjeras en EEUU–, **IDstockOUT** –stock de inversiones directas de EEUU en el exterior–, **EndeuOUT** –endeudamiento de EEUU en el exterior–, **EndeuIN** –endeudamiento exterior en EEUU–, **IDflujoOUT** –flujos de inversiones directas de EEUU en el exterior–, **IDflujoIN** –flujos de inversiones directas extranjeras en EEUU– y turismo –ingresos por turismo–. El **componente 2 (C<sub>2</sub>)** lo formarán las variables con correlación más fuerte con dicho componente, es decir, X –exportaciones de bienes–, **Mtotal IN** –importaciones de bienes excepto productos energéticos–, y **Menergía** –importaciones de productos energéticos– (véase la Figura 16).

**Figura M 16.**  
**Matriz de componentes rotados<sup>a</sup>**

	Componente	
	1	2
X	,290	-,911
Menergía	,054	-,751
MtotalIM	,272	-,857
ID stockOUT	,821	-,415
ID stockIN	,901	-,262
EndeuIN	,862	-,341
EndeuOUT	,875	-,138
IDflujoIN	,722	-,009
IDflujoOUT	,919	-,065
turismo	,672	-,628

Método de extracción:  
Análisis de componentes principales  
a. rotación ha convertido en 3 iteraciones

El primer componente explica por sí solo el 61,33% de la varianza y el segundo componente el 17,42% –siempre menos que el primero– (véase la Figura 13).

**Figura M 17.**  
**Matriz de coeficientes para el cálculo de las puntuaciones en las componentes**

	Componente	
	1	2
X	,086	-,371
Menergía	,151	-,359
MtotalIM	,081	-,349
ID stockOUT	,148	-,044
ID stockIN	,197	-,041
EndeuIN	,172	-,002
EndeuOUT	,213	-,094
IDflujoIN	,194	-,126
IDflujoOUT	,238	-,136
turismo	,069	-,171

Método de extracción:  
Análisis de componentes principales  
Método de rotación:  
Normalización *Varimax* con Kaiser.  
Puntuaciones de componentes

La matriz de coeficientes para el cálculo de las puntuaciones en los dos componentes principales definidos proporciona los pesos o ponderaciones de cada variable en cada componente (véase la Figura 17). Con esta información, se lleva a cabo una regresión lineal de la siguiente forma:

$$\text{ÍndiceElcano} = a + bC_1 + cC_2 + dC_3 + E$$

siendo **ÍndiceElcano** el índice definido en nuestro trabajo; **C<sub>1</sub>**, y **C<sub>2</sub>** los dos componentes principales definidos con anterioridad; **a**, **b**, y **c** los parámetros a

estimar; y e la perturbación aleatoria que incluye todos aquellos efectos no recogidos explícitamente en el modelo.

El resultado de la regresión lineal se recoge en la Figura 18 y su representación gráfica en la Figura 19.

**Figura M 18.**  
**Estimaciones\* del modelo definido para EEUU en 2005**

Constante	C <sub>1</sub>	C <sub>2</sub>	R <sub>2/sig.</sub> **
0,415	0,994	0,872	97,8%
(32,1)***	(76,4)***	(67,3)***	5200,25(0,000****)

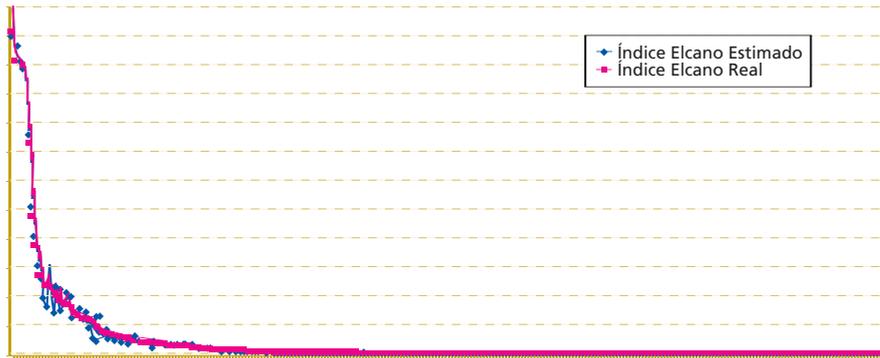
(\*) La cifra entre paréntesis es el estadístico t de significatividad.

(\*\*) Sig. es la probabilidad asociada al estadístico F de significatividad conjunta del modelo.

(\*\*\*) Parámetro significativo al 5%.

(\*\*\*\*) Modelo significativo.

**Figura M 19.**  
**Datos reales y estimados del Índice Elcano para EEUU, 2005**



### 3. Índices de interdependencia de comercio e inversiones directas para los radares de las relaciones comerciales y de inversiones directas

En la primera edición del Índice Elcano se formuló la conveniencia de elaborar dos índices desagregados para captar de forma diferenciada la naturaleza de

la interdependencia económica de los países analizados tanto en comercio como en inversiones directas. La idea entonces formulada era analizar si la interdependencia general se establece tanto a través de las relaciones comercial es como de los movimientos de inversiones directas, o si, en algunos casos, por el contrario la

interdependencia se da a partir de relaciones sólo en uno de estos ámbitos. A este fin se han construido dos índices de interdependencia complementarios: uno de comercio y otro de inversiones directas.

El índice de interdependencia en comercio está compuesto por las cuatro variables de comercio:

- ◆ Exportación de bienes:  $V_1$
- ◆ Importaciones de bienes excepto energía:  $V_2$
- ◆ Importaciones de energía:  $V_3$
- ◆ Ingresos por turismo:  $V_4$

Las variables se toman en valores absolutos, porque lo que importa es la intensidad de la relación con independencia de su sentido. El índice de interdependencia de comercio entre los países  $y$ , por tanto, con el que se construye el radar de las oportunidades y riesgos estratégicos de comercio para la economía de cada país se calcula según 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
- ◆  $X_{k,n}$  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  $V_k$

Este índice refleja, en un número que se coloca en el eje de ordenadas, el grado de interdependencia en materia de comercio del país objeto de análisis –en este caso de los tres países, España, Alemania y EEUU– con los diferentes países también mediante la construcción de una magnitud adimensional que evite problemas derivados de las unidades y que, por tanto, haga posibles las comparaciones. En este caso, cada variable ha recibido la ponderación 1, inclusive las importaciones de energía, que contaban con una ponderación de 2 en el índice de interdependencia general.

El índice de interdependencia en inversiones directas está compuesto por las cuatro variables que recogen los movimientos y la pervivencia de las inversiones directas tanto realizadas como recibidas:

- ◆ Flujos de inversiones directas del país en el exterior:  $V_5$
- ◆ Flujos de inversiones directas extranjeras en el país:  $V_6$
- ◆ Stock de inversiones directas del país en el exterior:  $V_7$
- ◆ Stock de inversiones directas extranjeras en el país:  $V_8$

Al igual que en la índice de interdependencia general, se recogen tanto los flujos como los *stocks* de inversiones directas. Las cifras de los *stocks* de inversiones directas se han elaborado por el equipo de investigadores sólo para el caso de España, ya que las de Alemania se han tomado de la base de datos de Eurostat y las de los *stocks* de EEUU se publican

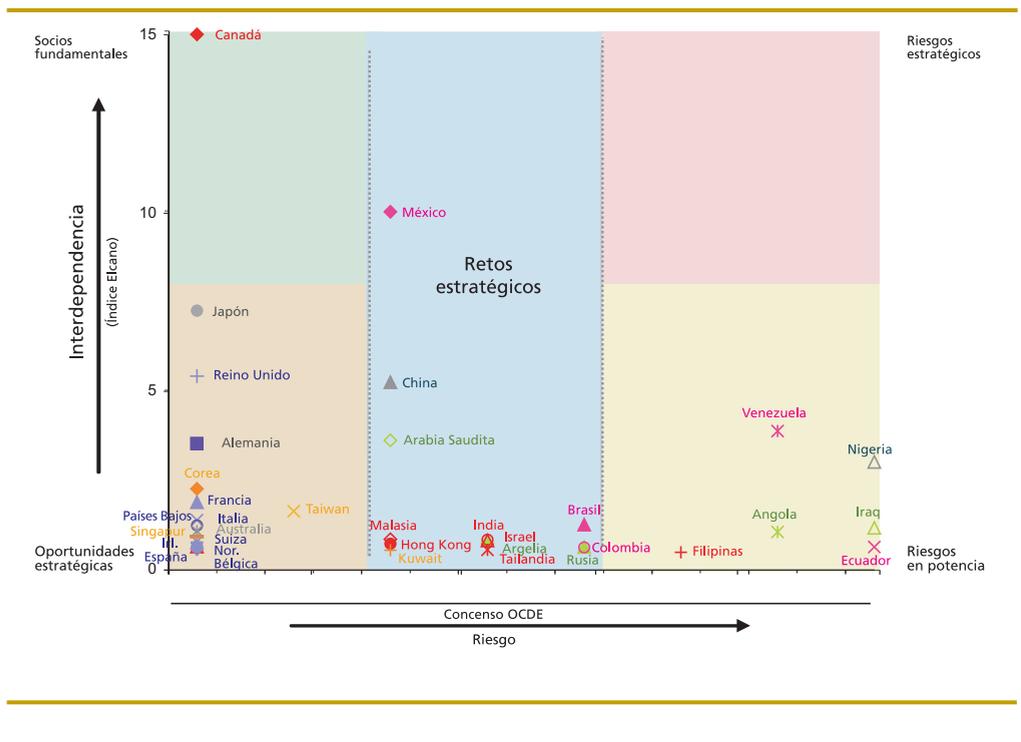
por el Bureau of Economic Analysis. Las variables se toman en valores absolutos, porque lo que importa es la intensidad de la relación con independencia de su sentido. El índice de interdependencia de inversiones directas entre los países y, por tanto, con el que se construye el radar de las oportunidades y riesgos estratégicos en inversiones directas para la economía de cada país se calcula según 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<sub>k,n</sub>** la cantidad de la variable **k** intercambiada con el país **n**
- ◆ **TV<sub>k</sub>** la cantidad total de la variable **k** intercambiada ese año
- ◆ **p<sub>k</sub>** la ponderación de cada variable **V<sub>k</sub>**

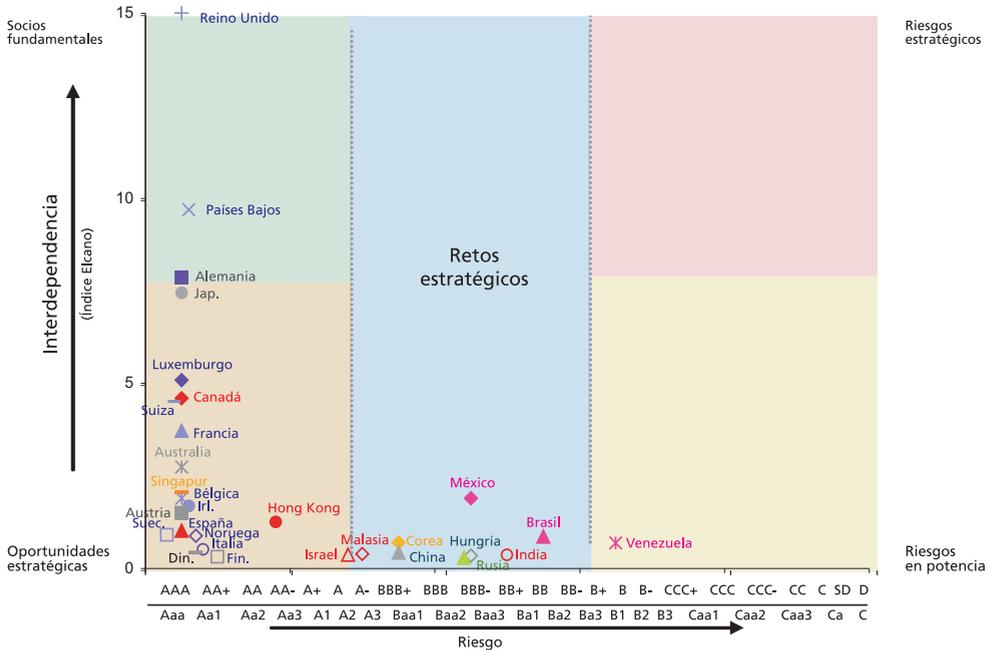
**Figura M 20.**  
**Ejemplo del índice de interdependencia de comercio de EEUU, 2005**



La idea es que este índice refleje, a partir de un número que se coloca en el eje de ordenadas, el grado de interdependencia en materia de inversiones directas del país objeto de análisis –en este caso de los tres países, España, Alemania y EEUU– con los

diferentes países, también mediante la construcción de una magnitud adimensional que evite problemas derivados de las unidades y que, por tanto, haga posibles las comparaciones. En este caso, cada variable ha recibido la ponderación 1.

**Figura M 21. Ejemplo del índice de interdependencia de inversiones directas de EEUU, 2005**



**4. Los índices de riesgo de los radares general y de inversiones directas, y el índice de riesgo de las relaciones comerciales**

Una vez calculado el índice de interdependencia general para todos

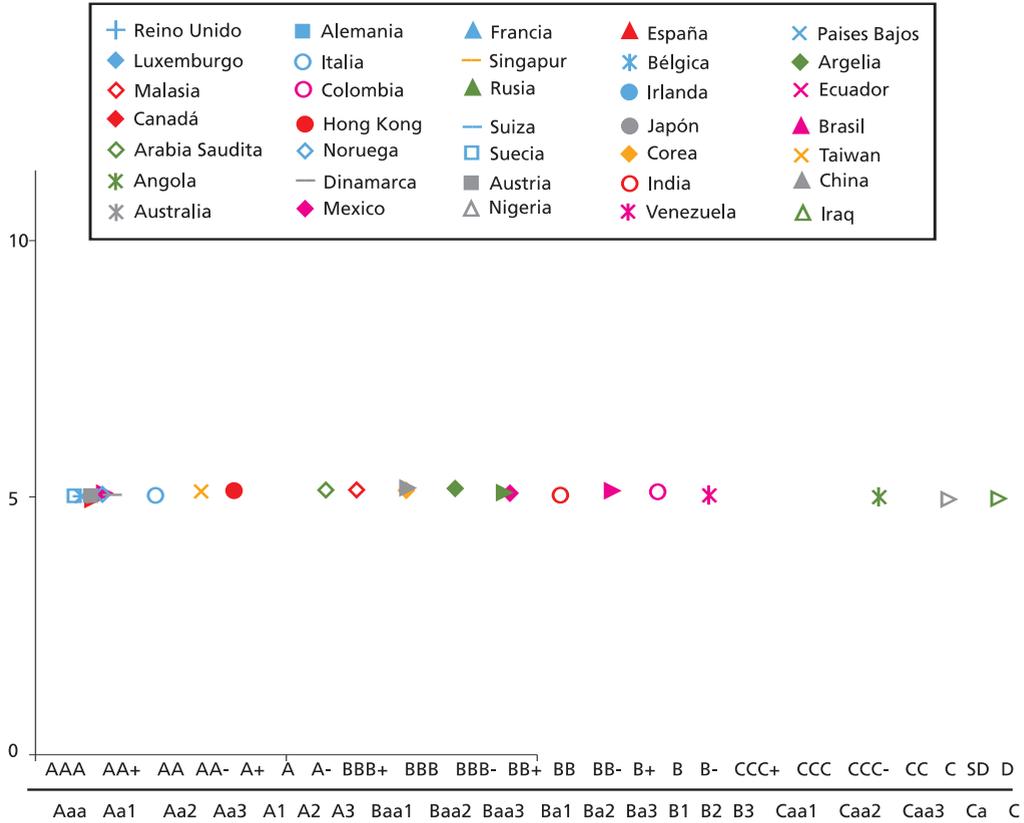
los países con los que la economía objeto de estudio ha registrado algún tipo de relación exterior, en el período correspondiente, se han seleccionado los 35 países, caso de comercio, y los 30 países, caso de inversiones directas, con mayor índice de interdependencia, al

considerar que esos números de países alcanzan un grado de concentración muy alto tanto en las relaciones comerciales como en las financieras, al situarse por encima del 80% en la mayoría de las variables que integran el Índice. 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*). Estos índices de riesgo tienen sus puntos débiles y así se han puesto de manifiesto en diversas ocasiones, pero se ha decidido utilizarlos porque gozan de un amplio reconocimiento tanto en todos los países como por una significativa mayoría de los agentes económicos que operan en los mercados.

Los niveles de riesgo de *Standard & Poor's* y de *Moody's* se utilizan tanto

para la elaboración del radar general de oportunidades y riesgos estratégicos como para el radar de oportunidades y riesgos en inversiones directas. Sin embargo, para el radar de oportunidades y riesgos estratégicos en comercio se ha considerado adecuado utilizar los niveles de riesgo contenidos en el Consenso de la OCDE (con una escala de 0 a 7) específicamente para las relaciones comerciales. Existen diferencias entre ambos índices, pero no son muy expresivas. Es más, en unas ocasiones el Consenso de la OCDE refleja un riesgo menor que el que se registra en el caso de *Standard & Poor's* y *Moody's* (por ejemplo, México) y en otros casos es a la inversa (Arabia Saudí o Venezuela). En la Figura 22 se recoge el índice de riesgo de *Standard & Poor's* y *Moody's* y el del Consenso de la OCDE para un año determinado y para los 35 países de mayor grado de interdependencia con la economía de EEUU.

**Figura 22.**  
Ejemplo del índice de riesgo de las relaciones de EEUU, 2005



## 5. El radar general a partir de la combinación de los índices de interdependencia general y riesgo, y los radares de comercio e inversiones directas a partir de la combinación de los índices de interdependencia de comercio e inversiones directas y de los índices de riesgo de comercio e inversiones directas

Una vez determinados los índices de interdependencia tanto general como de inversiones directas y comercio, se asocia cada uno de ellos con su correspondiente índice de riesgos y se obtienen las condiciones necesarias para situar a los países en cada radar, es decir, en un cuadrante de 90 grados determinado por los ejes de interdependencia y riesgo. Se han calculado y se han establecido ambos índices para todos los países con los que tienen relaciones las tres economías objeto de estudio –España, Alemania y EEUU– pero en este informe se trabaja, como se ha señalado, con los 35 principales países de mayor grado de interdependencia en comercio y los 30 principales países de mayor grado de interdependencia en inversiones directas. En esta segunda edición del Índice Elcano de Oportunidades y Riesgos Estratégicos, el radar recoge la situación de los principales socios de las economías de España, Alemania y EEUU a partir de la distribución de puntos formada por la pareja de valores de los índices de interdependencia y riesgo para 2005; así como los radares de comercio e inversiones directas mediante la combinación de los respectivos índices de interdependencia en comercio con su índice de riesgo y de interdependencia en inversiones directas con su índice de riesgo. Una vez ubicados los países en el radar, en función de su grado de

interdependencia y riesgo en cada año, resultan situados en alguna de las cinco zonas establecidas en el modelo. Así, según las posiciones de los países en el radar se puede analizar la naturaleza de su interdependencia con las economías de España, Alemania y EEUU en 2005.

## 6. Elementos para mejorar el Índice Elcano en las siguientes versiones

El Índice Elcano nació con el objetivo de crear una herramienta –rigurosa y susceptible de actualización periódica– que fuese de utilidad para orientar, *grosso modo*, el pensamiento estratégico de España y su política exterior. En esta segunda edición se han incorporado aspectos que se habían apuntado como líneas de trabajo en la primera edición. Se consideraba importante conocer la rigurosidad del índice de interdependencia, y en esta edición se ha realizado un análisis de componentes principales tanto para el índice de interdependencia de la economía de España como para la de EEUU. El análisis de componentes principales no se ha aplicado a Alemania porque si bien los datos de las variables comerciales corresponden a 2005, las de inversiones directas son de 2004, ya que son los últimos datos disponibles para Alemania en la base de datos de Eurostat. Los resultados de componentes principales confirman la significación de las variables elegidas en la composición del índice de interdependencia en los casos de España y EEUU, y todo apunta que sucedería lo mismo en el caso de Alemania.

También era un objetivo de mejora expresado en la primera edición desagregar la interdependencia en dos

radars particulares, uno de comercio y otro de inversiones directas, con la finalidad de profundizar en la naturaleza de la interdependencia económica de los países analizados en cada edición. Y así se ha hecho, tomando como índice de riesgo de las relaciones comerciales el del Consenso de la OCDE, algo que también se había señalado como propósito. Un tercer elemento formulado fue la conveniencia de aplicar el radar a otros países para conocer tanto el perfil de su interdependencia como para extraer conclusiones que fuesen útiles para la economía española. En principio, la idea fue elaborar un radar de interdependencia general para el conjunto de países de la UE-15 que sirviese a modo de *benchmark*, y conocer así los aspectos de la interdependencia de este grupo de países que sirviese de orientación a la economía española. La dificultad de contar con la suficiente información ha hecho imposible la consecución de este objetivo, pero mientras tanto se consideró que podía ser de interés introducir el caso de Alemania como un país de la UE con un perfil de interdependencia económica, en principio, diferente del de España, pero de interesante contraste. En este sentido, se eligió también EEUU, pensando en una economía que podía tener un perfil de interdependencia diversificado, al contar con estrechos lazos en el propio continente americano y las economías de Asia-Pacífico, al tiempo que con un grupo de países de la UE, si bien con distinta intensidad.

En las próximas ediciones, quizá, sería conveniente incorporar al Índice Elcano los elementos de los modelos de

gravedad, ya que contribuirán a ajustar los resultados por el tamaño, el dinamismo y la distancia con cada economía. En este sentido, se podrían identificar con mayor rigor analítico los casos en los que las economías analizadas, en particular la de España, se dejan llevar excesivamente por la gravedad del tamaño y la cercanía de la distancia. Es decir, identificar las relaciones económicas bilaterales en las que la gravedad se multiplica tanto por relaciones económicas como políticas (como en la UE). También se debería analizar dónde la economía española puede estar desaprovechando el poder de la gravedad, y de alguna manera dónde la gravedad no funciona como cabría esperar por la existencia de obstáculos o barreras.

En la línea de seguir profundizando en el Índice Elcano para hacerlo una herramienta cada vez más útil, se ha considerado conveniente incorporar estudios de caso para una mejor identificación de los mercados considerados oportunidades estratégicas –incluso cuando en el radar se encuentren situados en el área de retos estratégicos– tanto en materia comercial como de inversiones directas. El complemento de los estudios de caso –junto con el desarrollo de índices específicos para las exportaciones y las inversiones directas realizadas por empresas españolas y recibidas por la economía española– puede proporcionar referencias interesantes para los empresarios en su tarea de identificar los mejores caminos para el desarrollo de sus estrategias de internacionalización, así como para que la economía española siga gozando del atractivo necesario para la captación de nuevas inversiones directas.

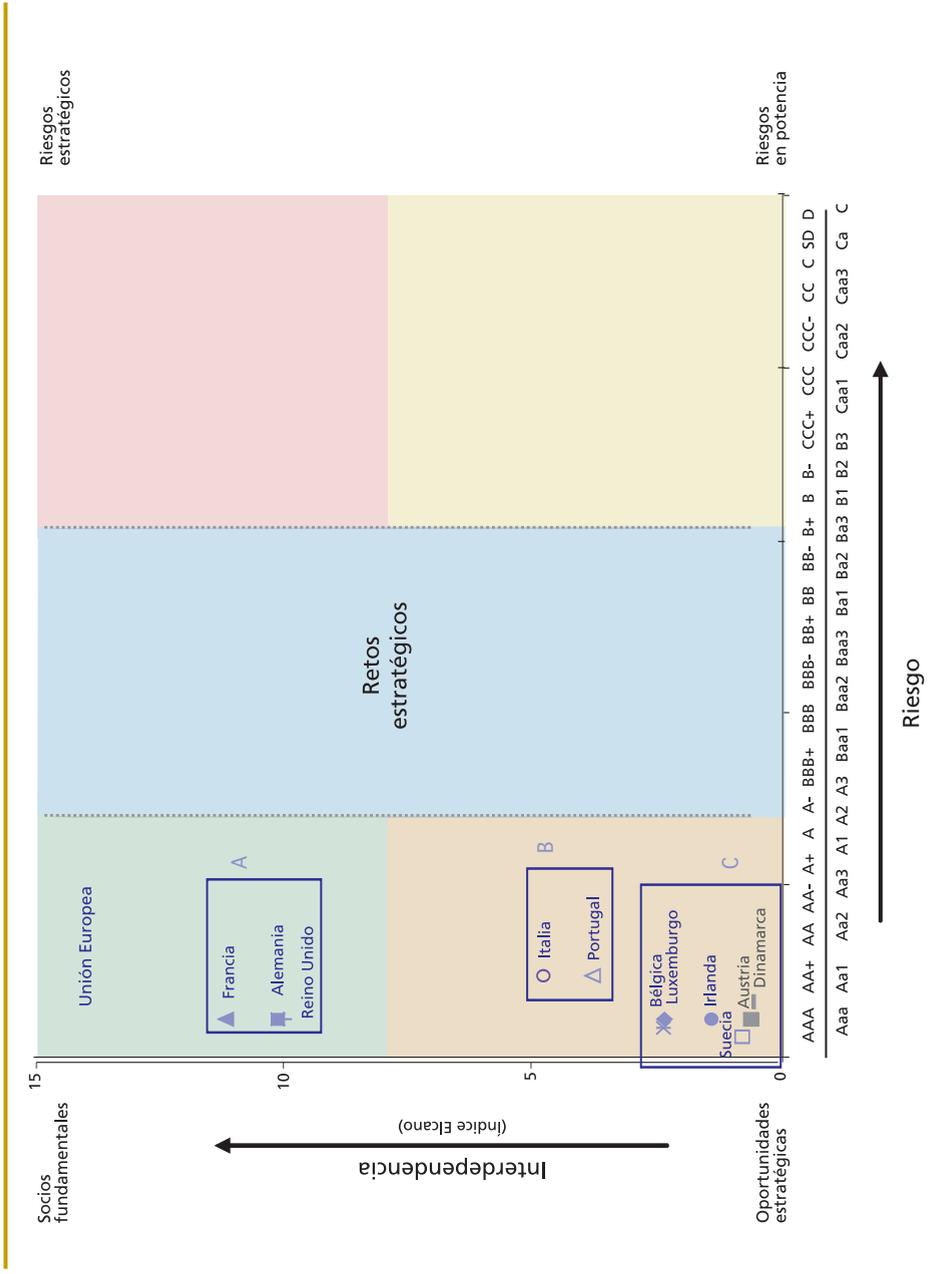
Como se señaló en la edición anterior, el afán de incorporar nuevos elementos en cada edición del Índice Elcano para mejorar el rigor analítico y su aplicación práctica hace que el equipo de investigadores esté abierto a las observaciones, sugerencias, comentarios y críticas de la comunidad intelectual, los empresarios, los funcionarios relacionados con temas internacionales y la clase política, para que las siguientes versiones ayuden a configurar mejor la orientación estratégica de la economía española.

## 7. Referencias

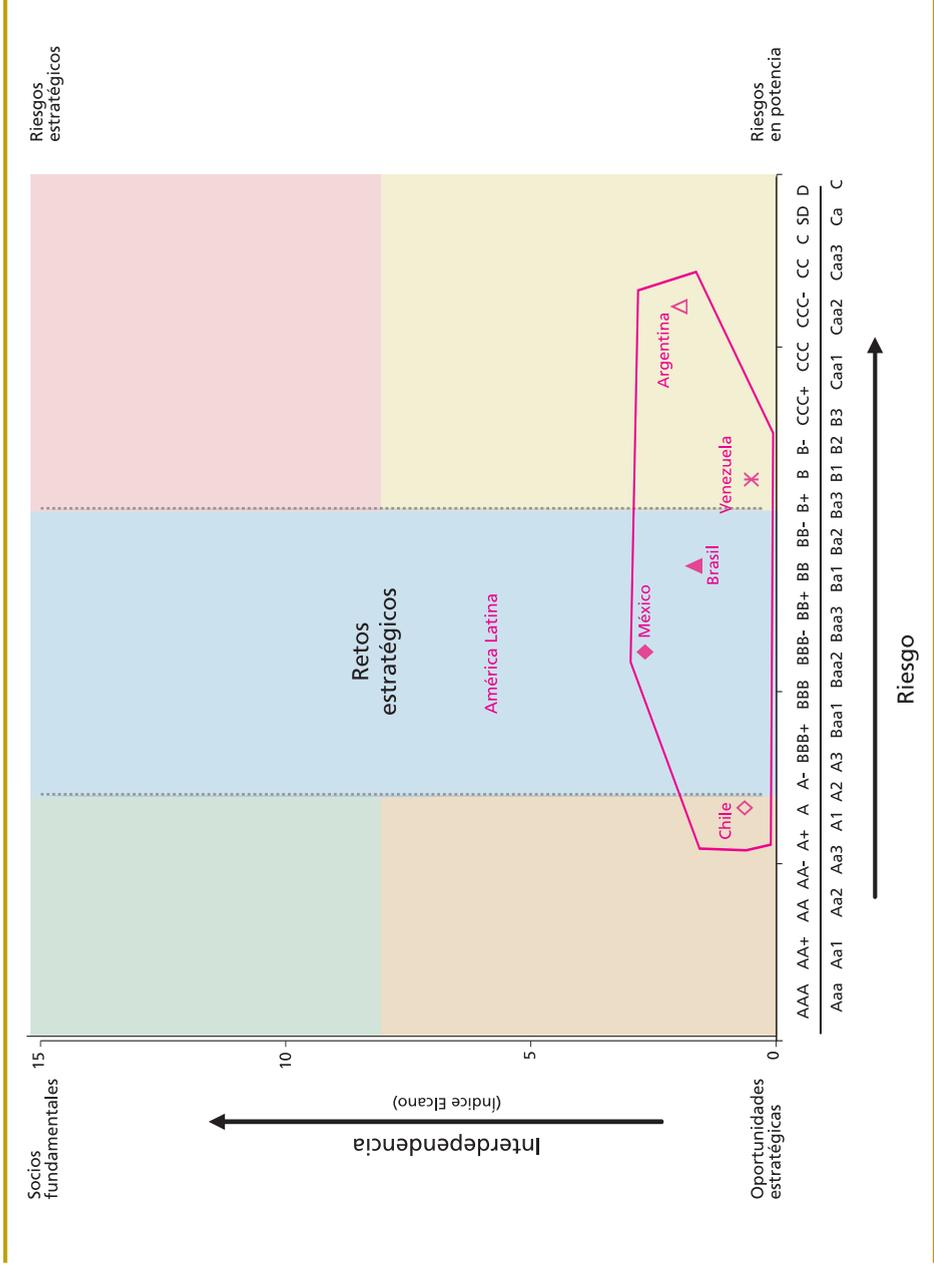
- (1) EUROSTAT, *External Trade Indicators*.
  - (2) Dirección General de Comercio e Inversiones, Estadísticas de Flujos de Inversiones Extranjeras en España.
  - (3) Dirección General de Comercio e Inversiones, Estadísticas de Flujos de Inversiones Españolas en el Exterior.
  - (4) Instituto de Estudios Turísticos, Secretaría General de Turismo, Ministerio de Economía.
  - (5) OECD, *Internacional Development Statistics*.
  - (6) Dirección General de Comercio e Inversiones, Registro de Inversiones Exteriores.
  - (7) Bank of International Settlements, *Quarterly Review*.
  - (8) Bureau of Economic Analysis, US Department of Commerce.
-

**Anexo**

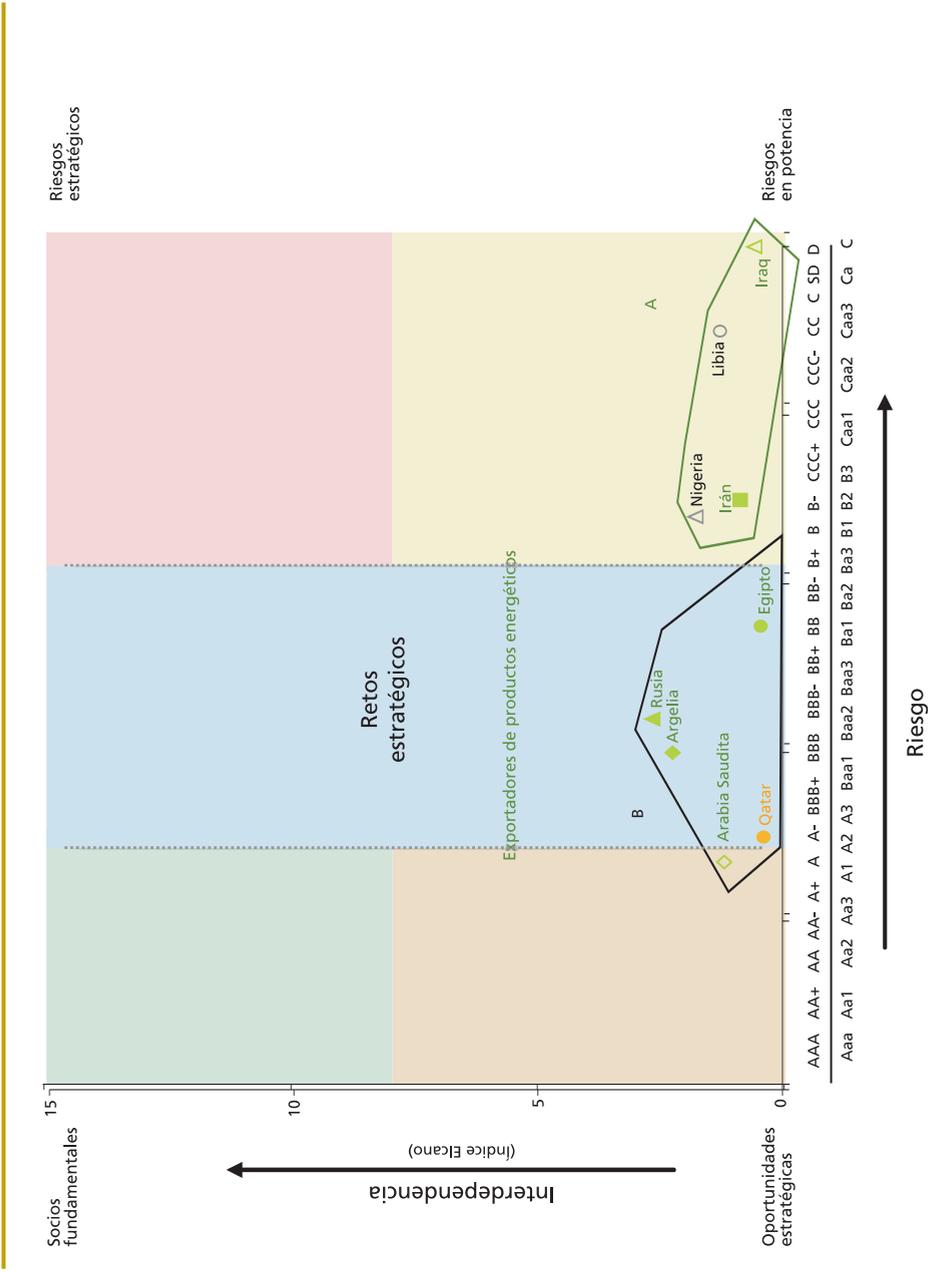
**Figura A1. Radar de oportunidades y riesgos estratégicos de España con la UE, 2005**



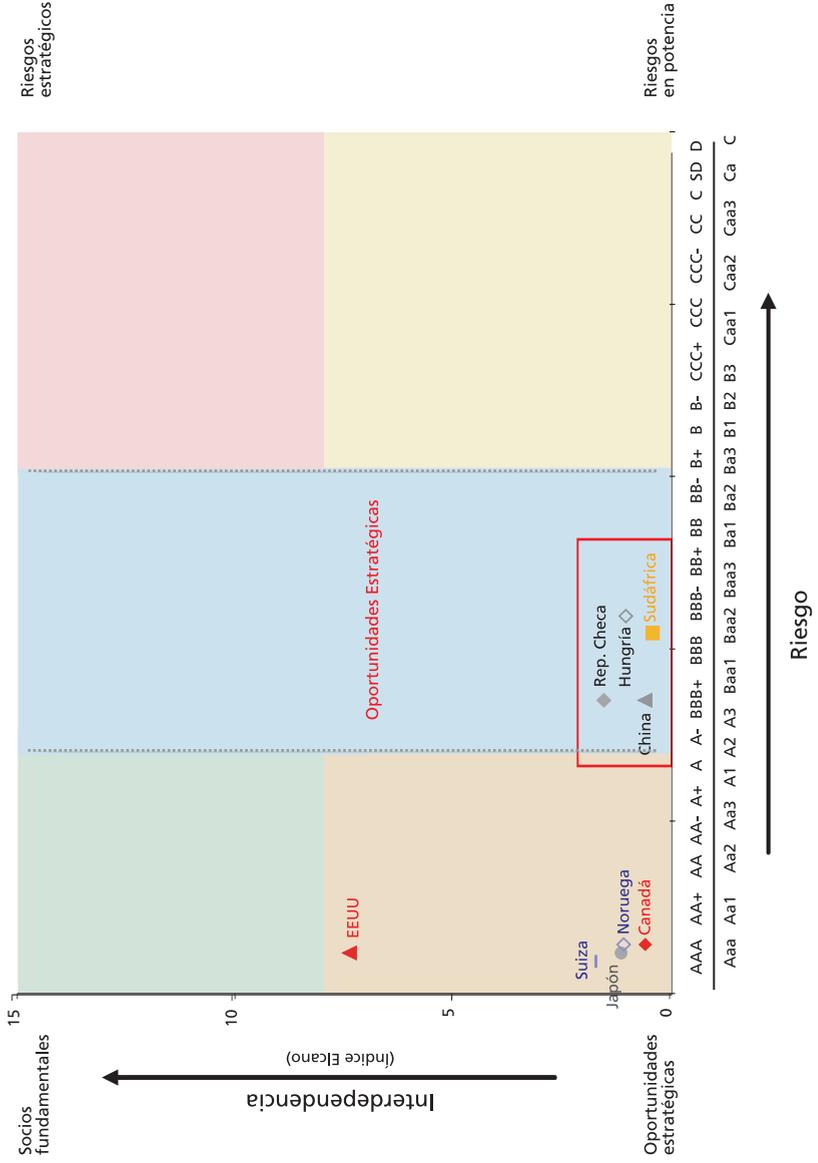
**Figura A2. Radar de oportunidades y riesgos estratégicos de España con América Latina, 2005**



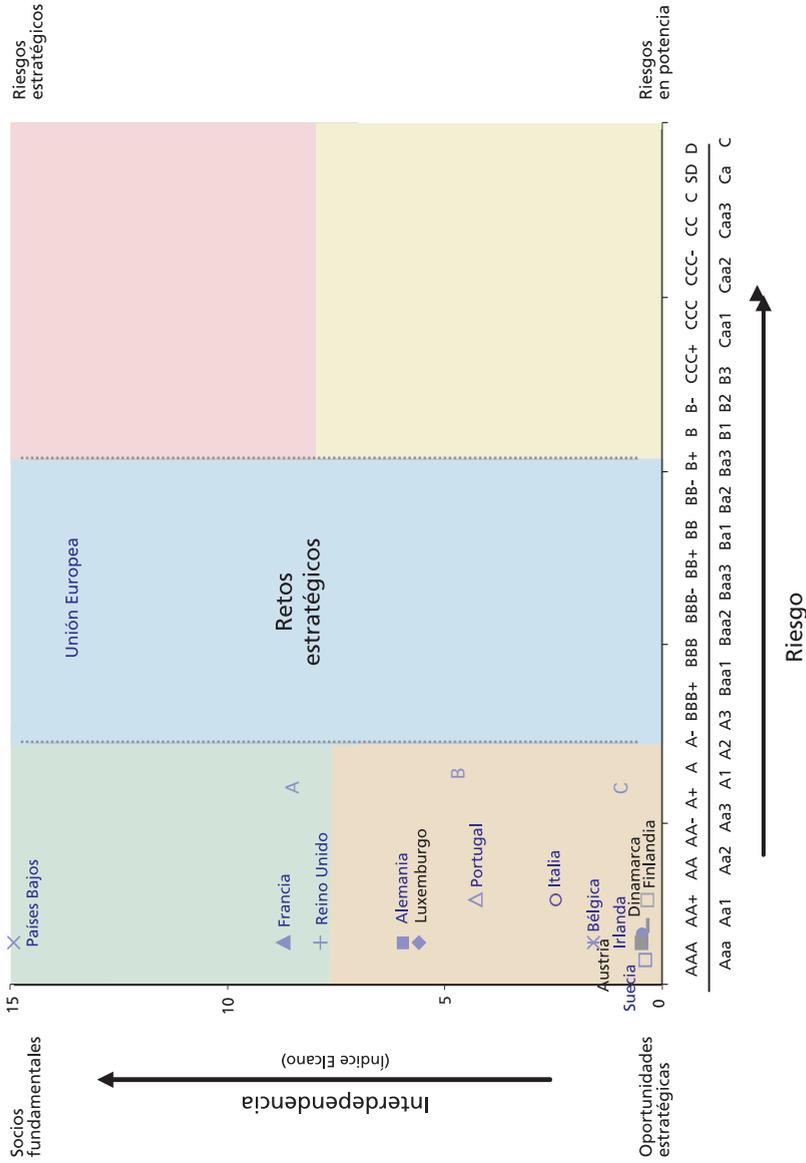
**Figura A3. Radar de oportunidades y riesgos estratégicos de España con exportadores de productos energéticos, 2005**



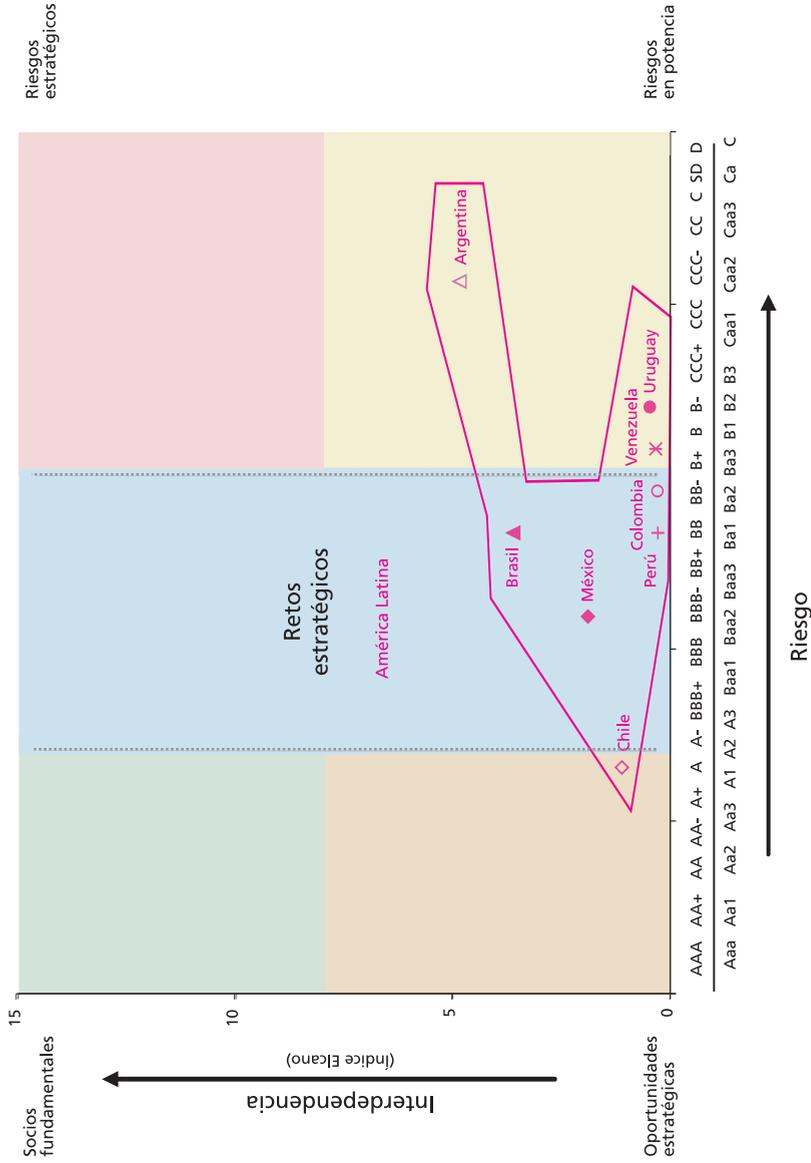
**Figura A4. Radar de oportunidades y riesgos estratégicos de España con "oportunidades estratégicas", 2005**



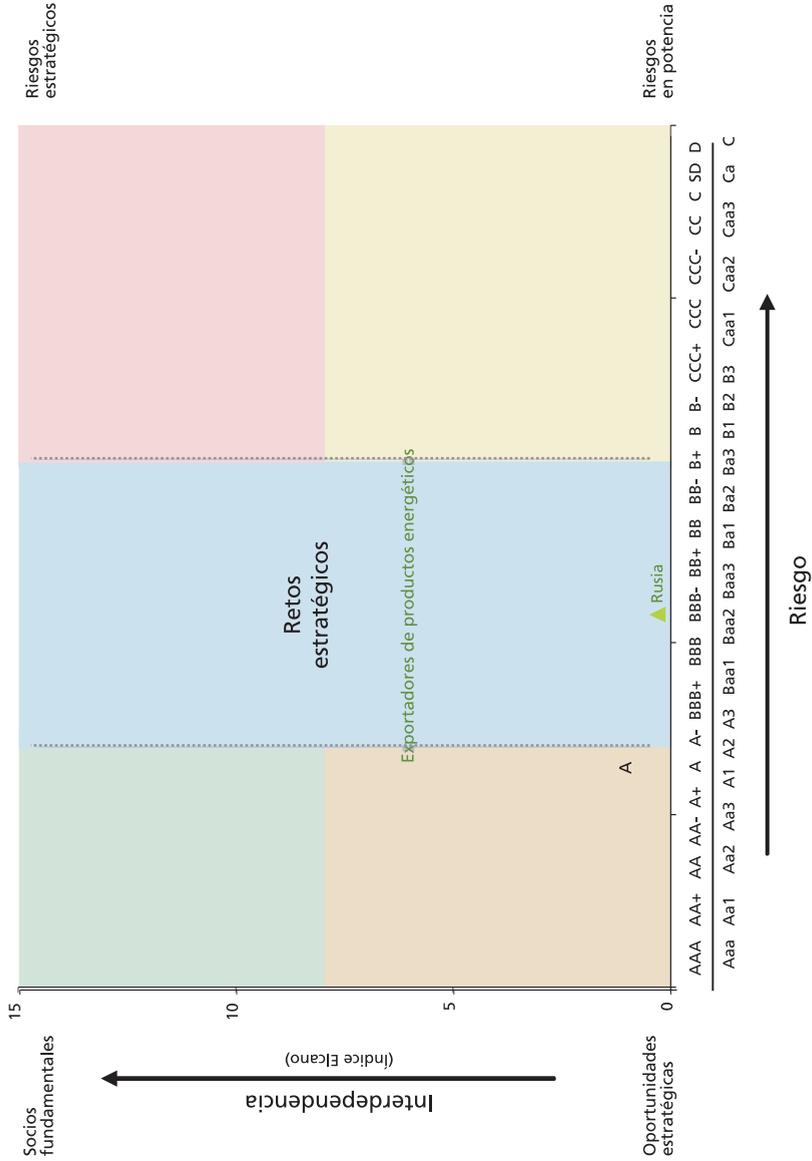
**Figura A5. Radar de inversiones directas de España con la UE, 2005**



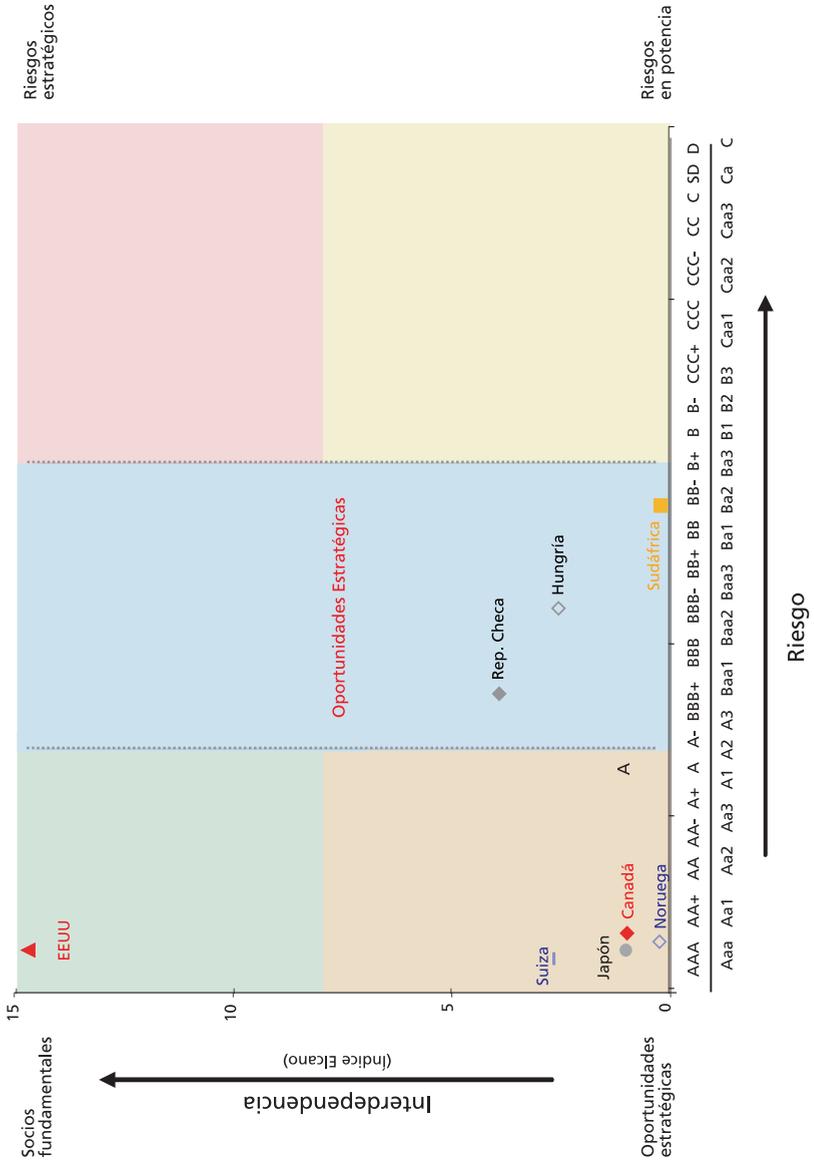
**Figura A6. Radar de inversiones directas de España con América Latina, 2005**



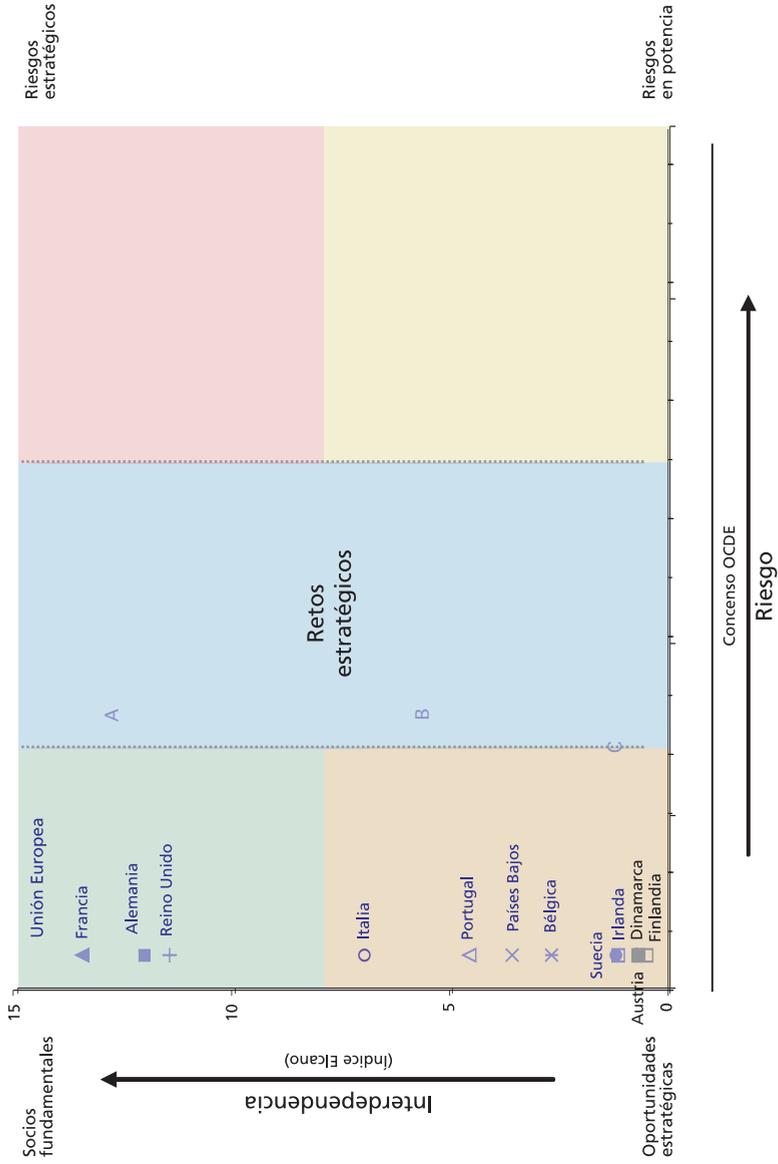
**Figura A7. Radar de inversiones directas de España con exportadores de productos energéticos, 2005**



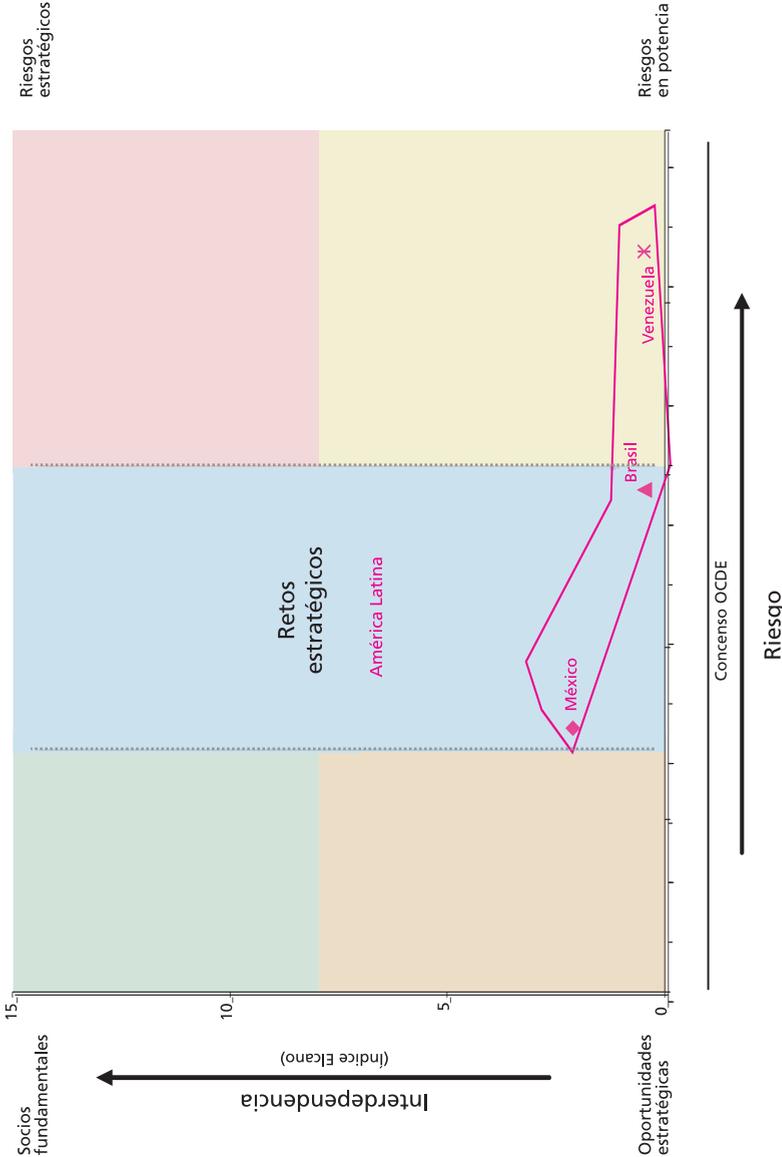
**Figura A8. Radar de inversiones directas de España con "oportunidades estratégicas", 2005**



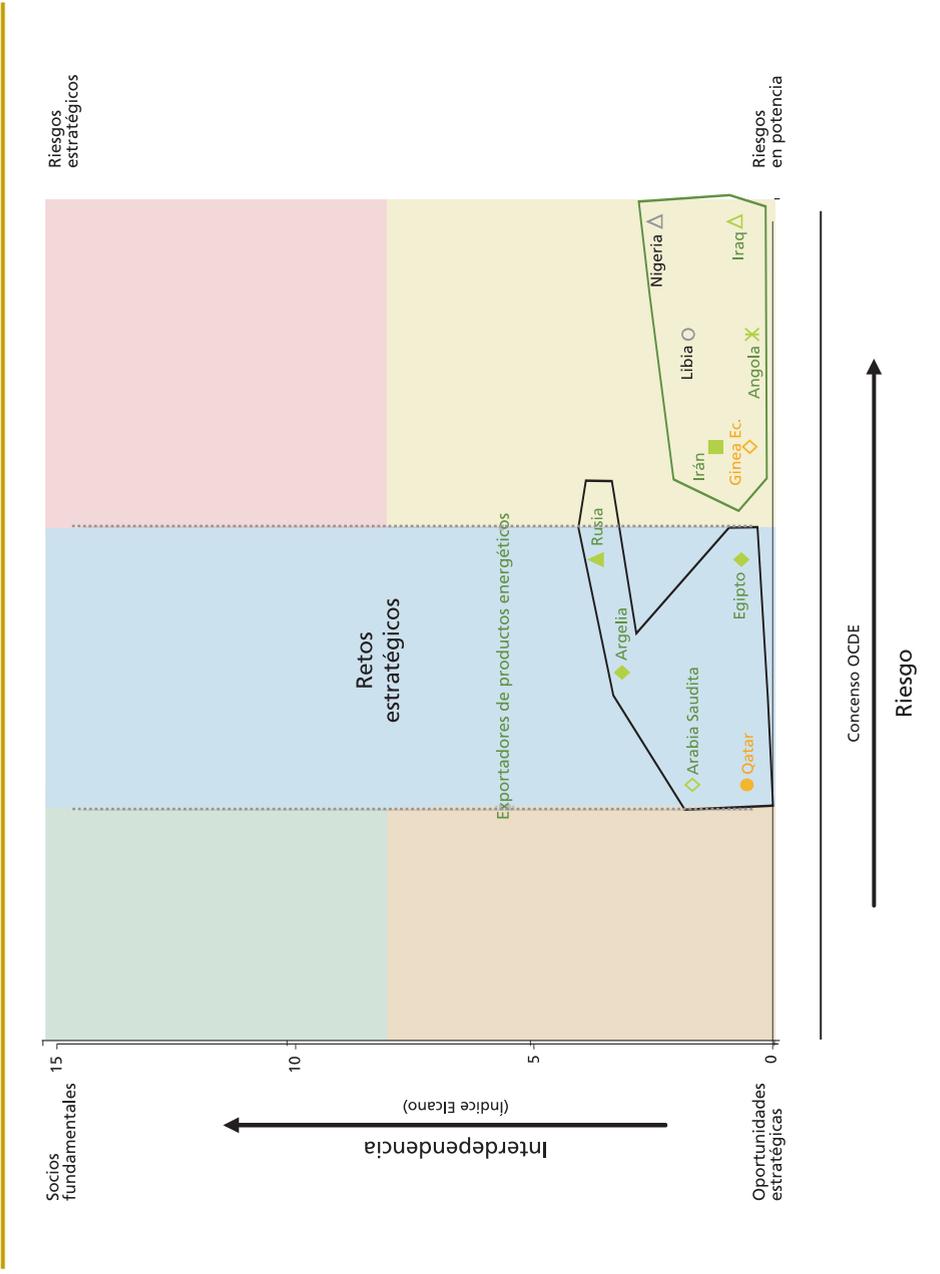
**Figura A9. Radar de comercio de España con la UE, 2005**



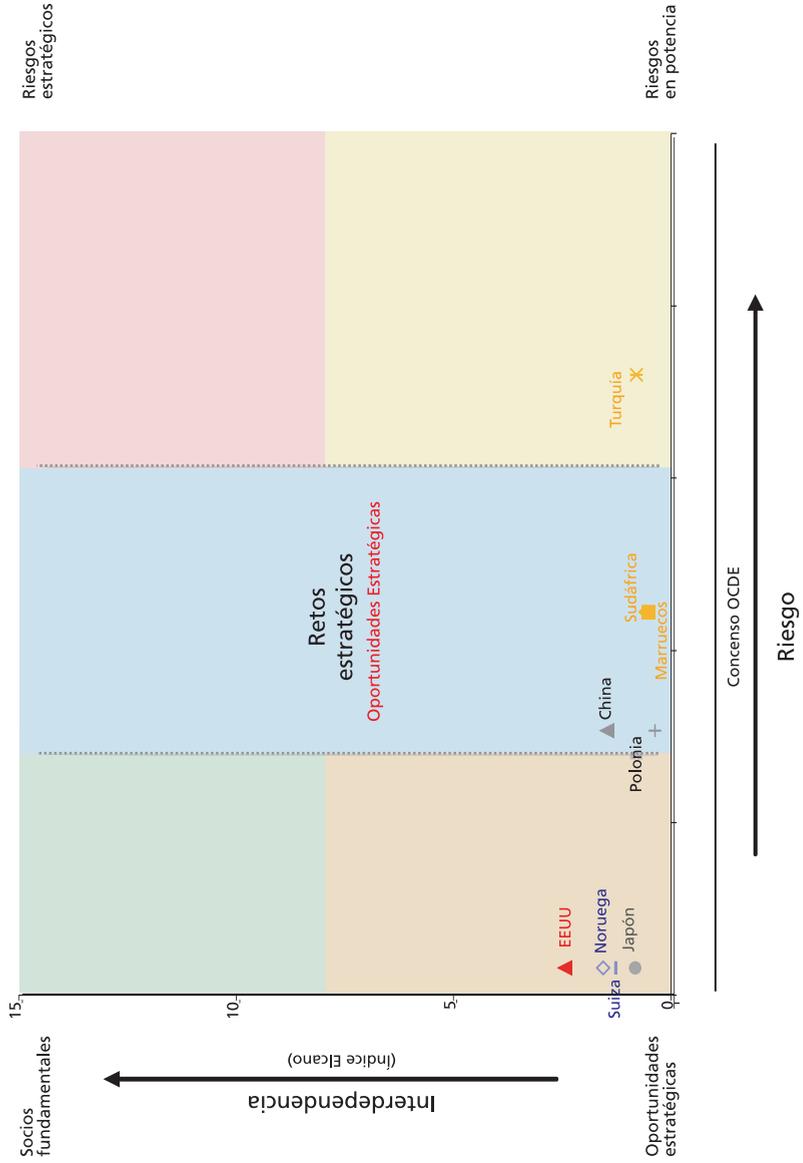
**Figura A10.**  
**Radars de comercio de España con América Latina, 2005**



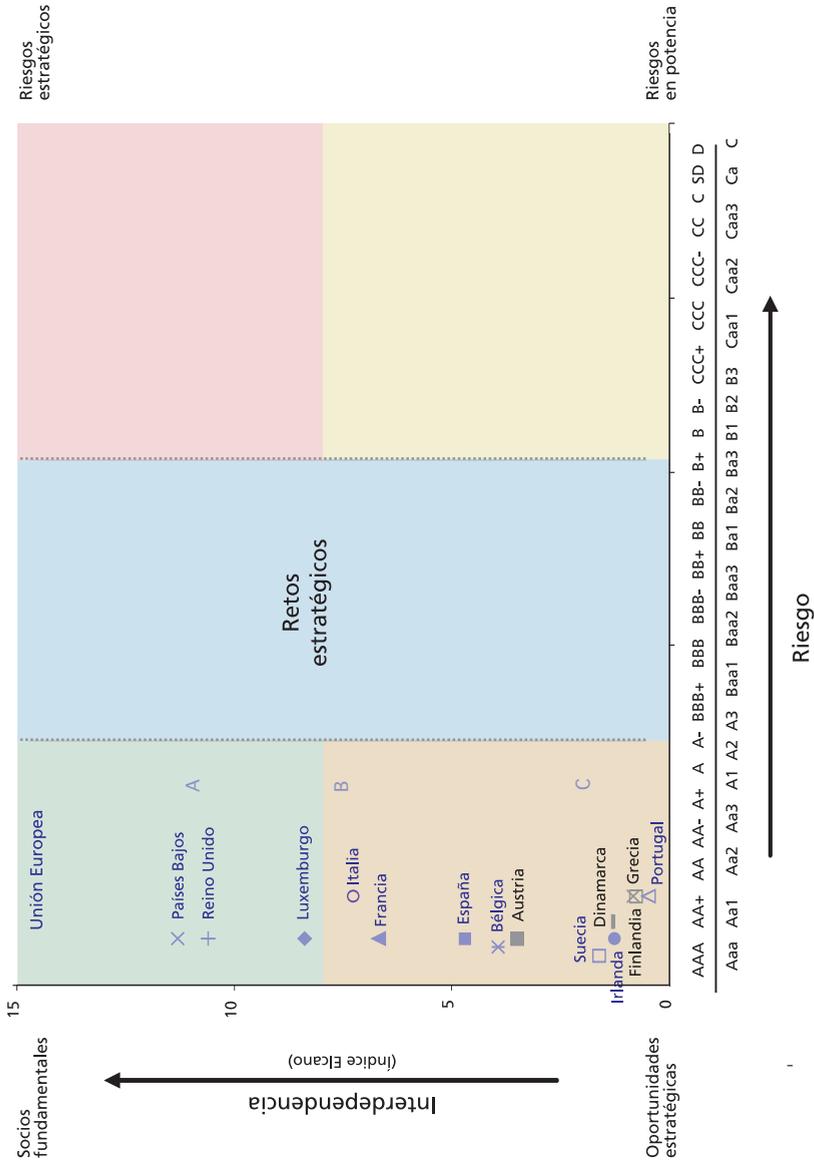
**Figura A11. Radar de comercio de España con exportadores de productos energéticos, 2005**



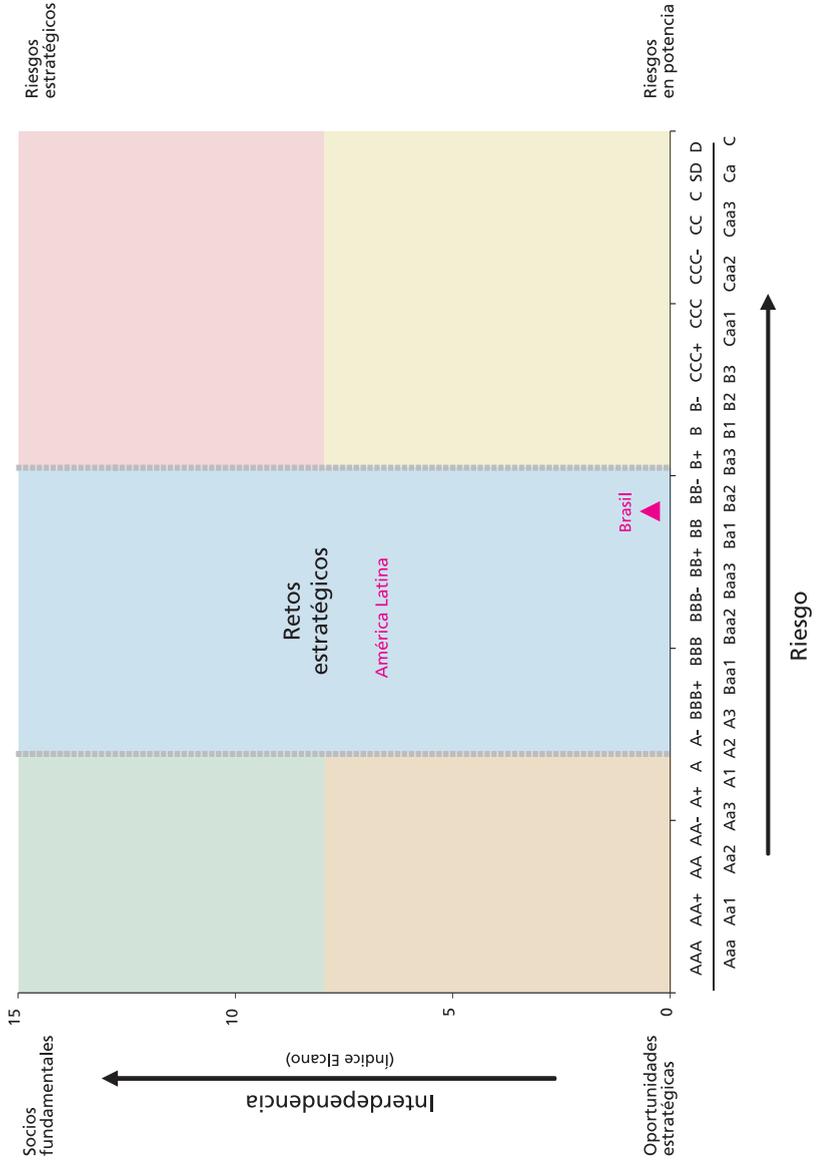
**Figura A12. Radar de comercio de España con "oportunidades estratégicas", 2005**



**Figura A13. Radar de oportunidades y riesgos estratégicos de Alemania con la UE, 2005**

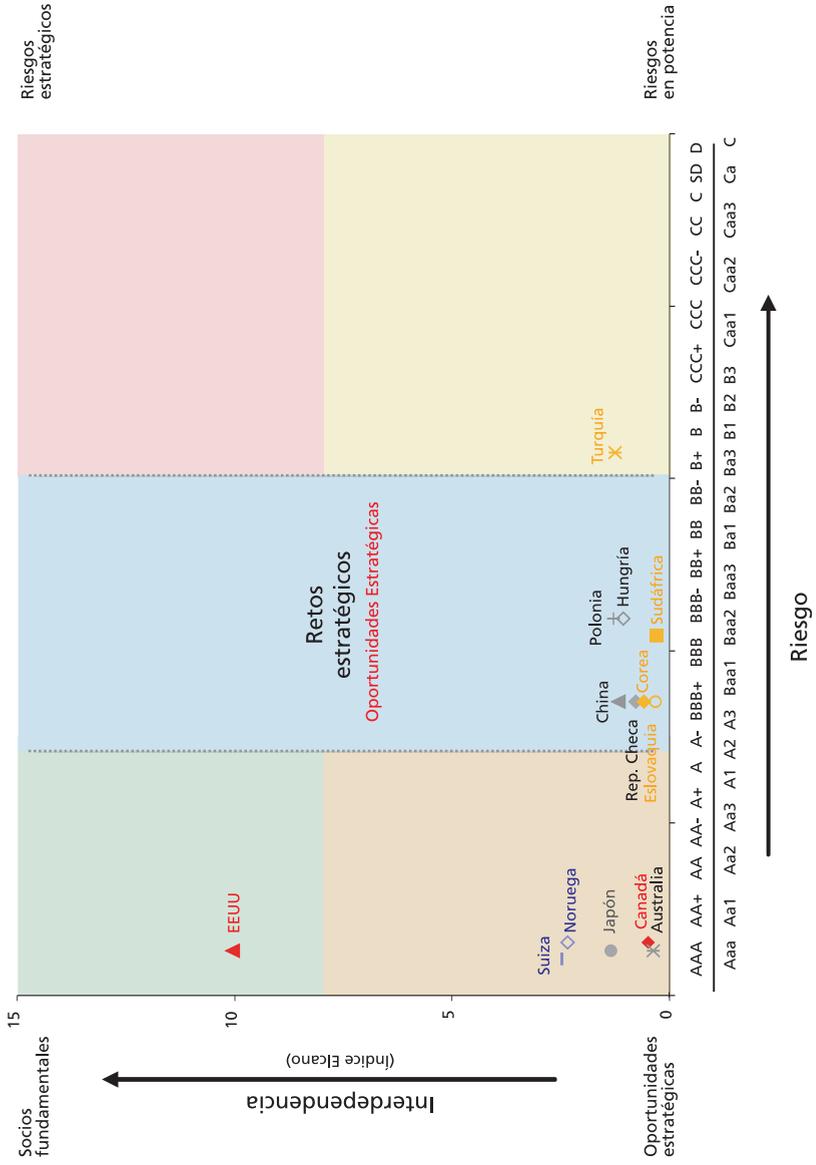


**Figura A14. Radar de oportunidades y riesgos estratégicos de Alemania con América Latina, 2005**

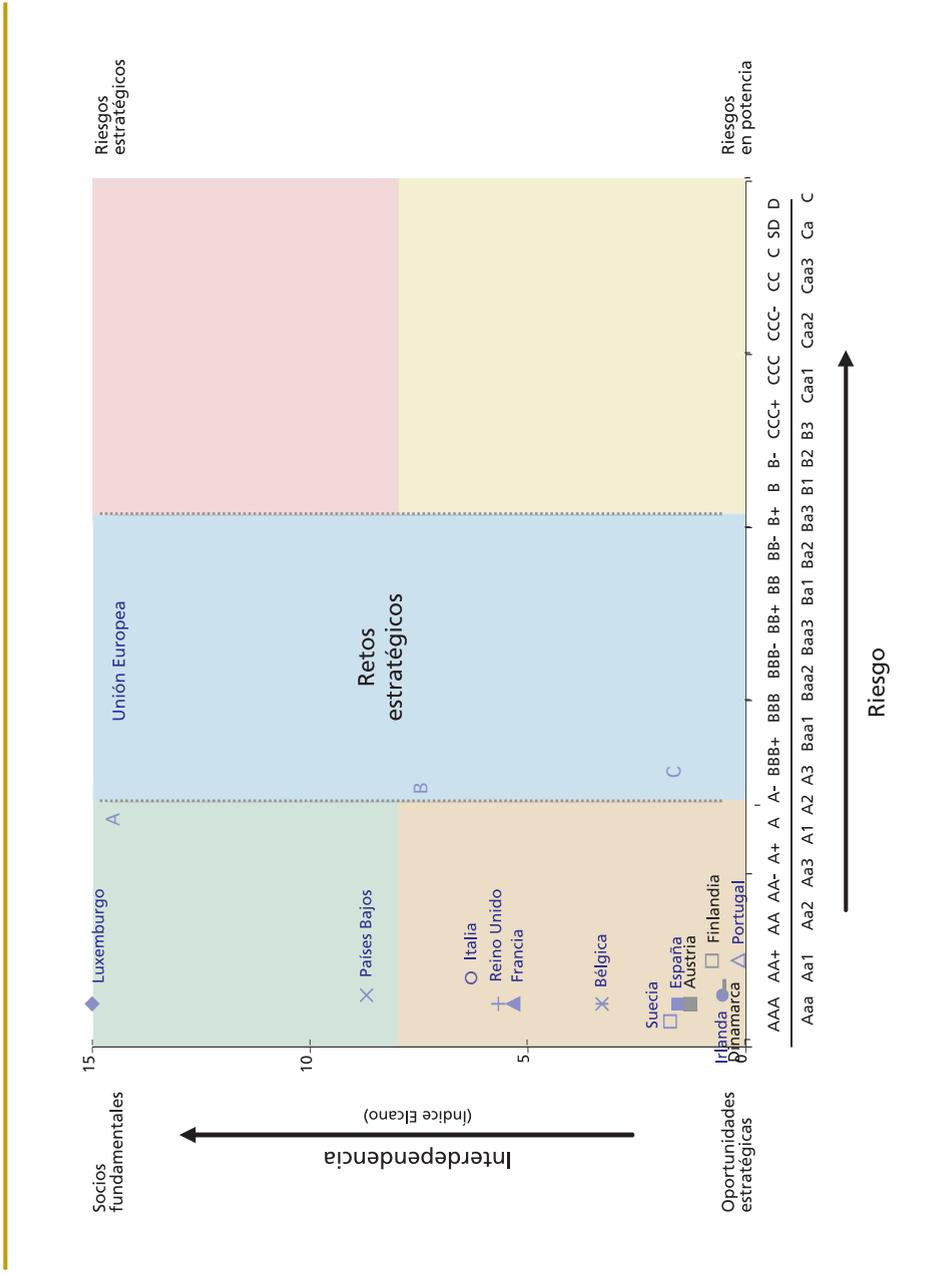




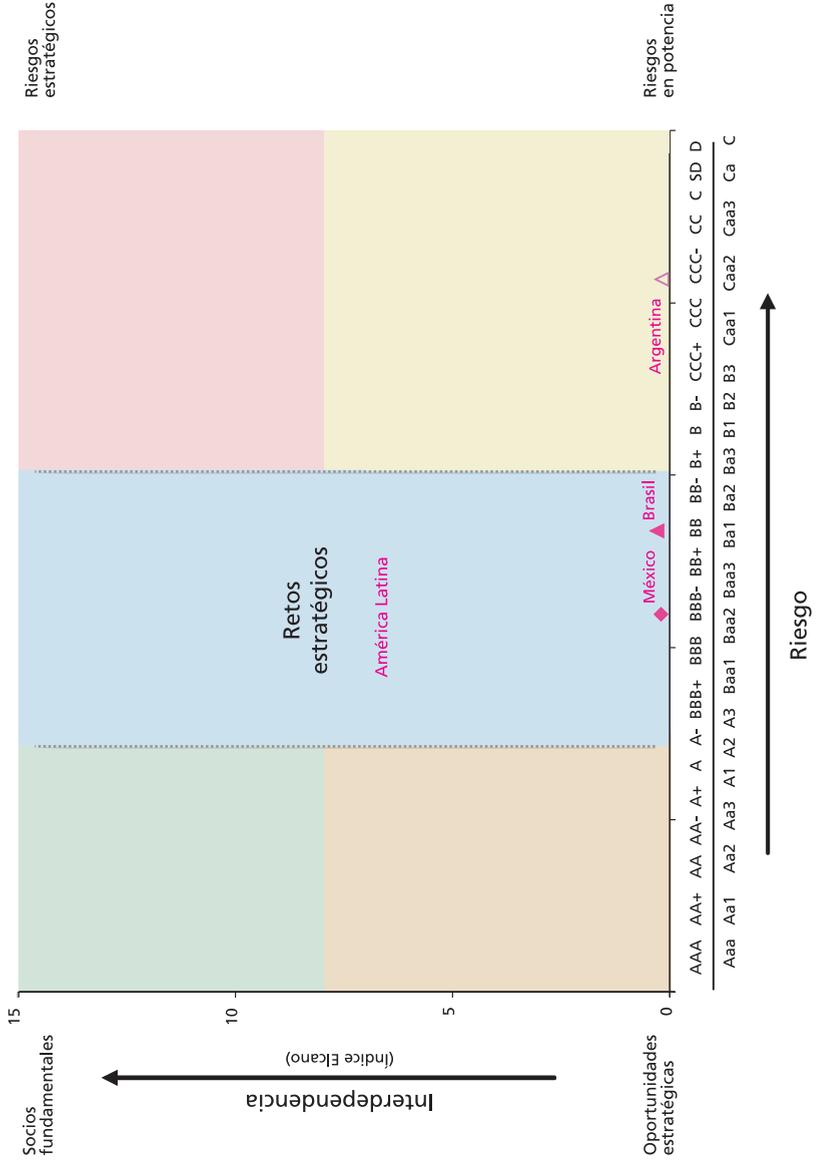
**Figura A16. Radar de oportunidades y riesgos estratégicos de Alemania con "oportunidades estratégicas", 2005**



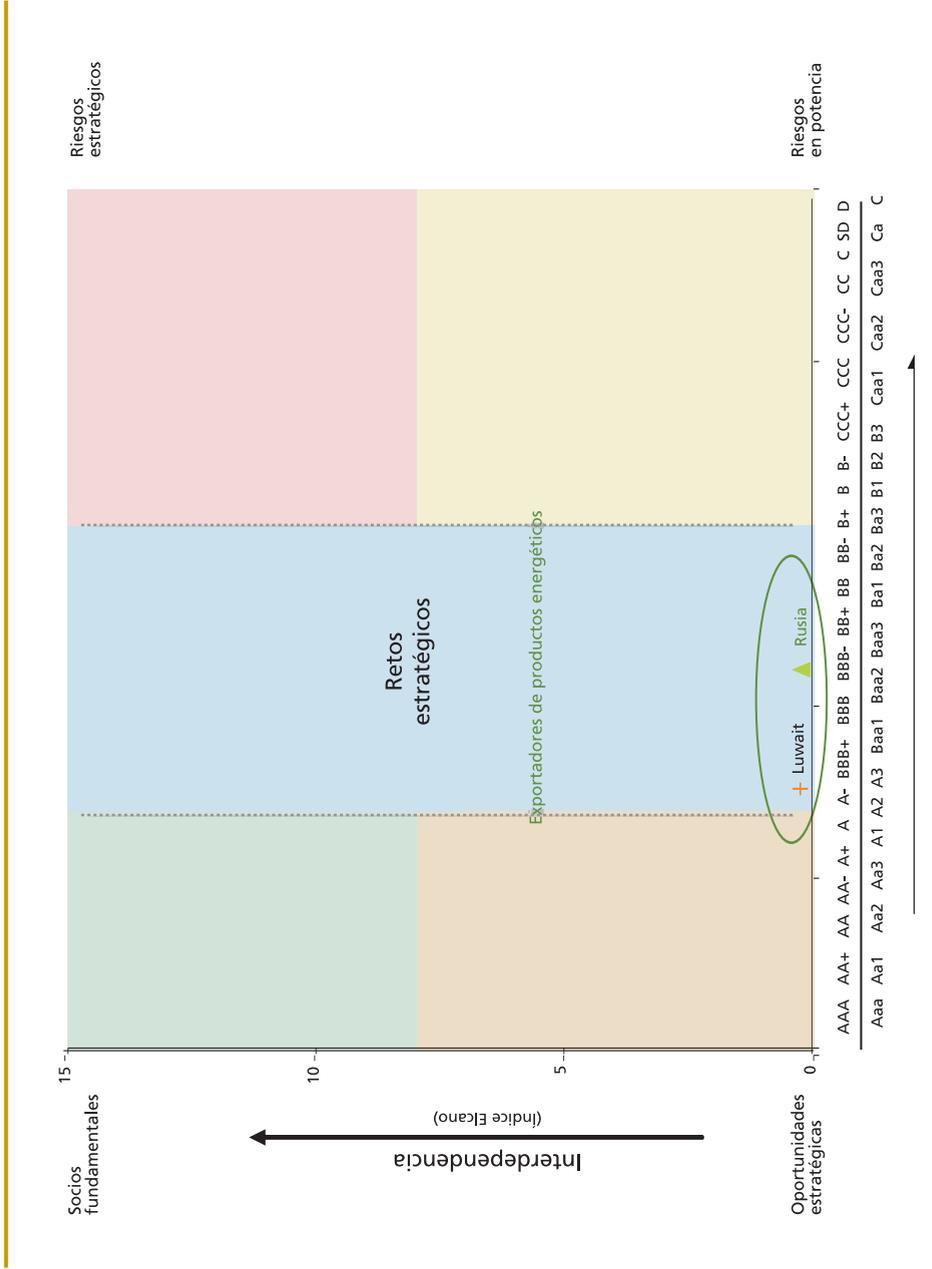
**Figura A17.**  
**Radár de inversiones directas de Alemania con la UE, 2005**



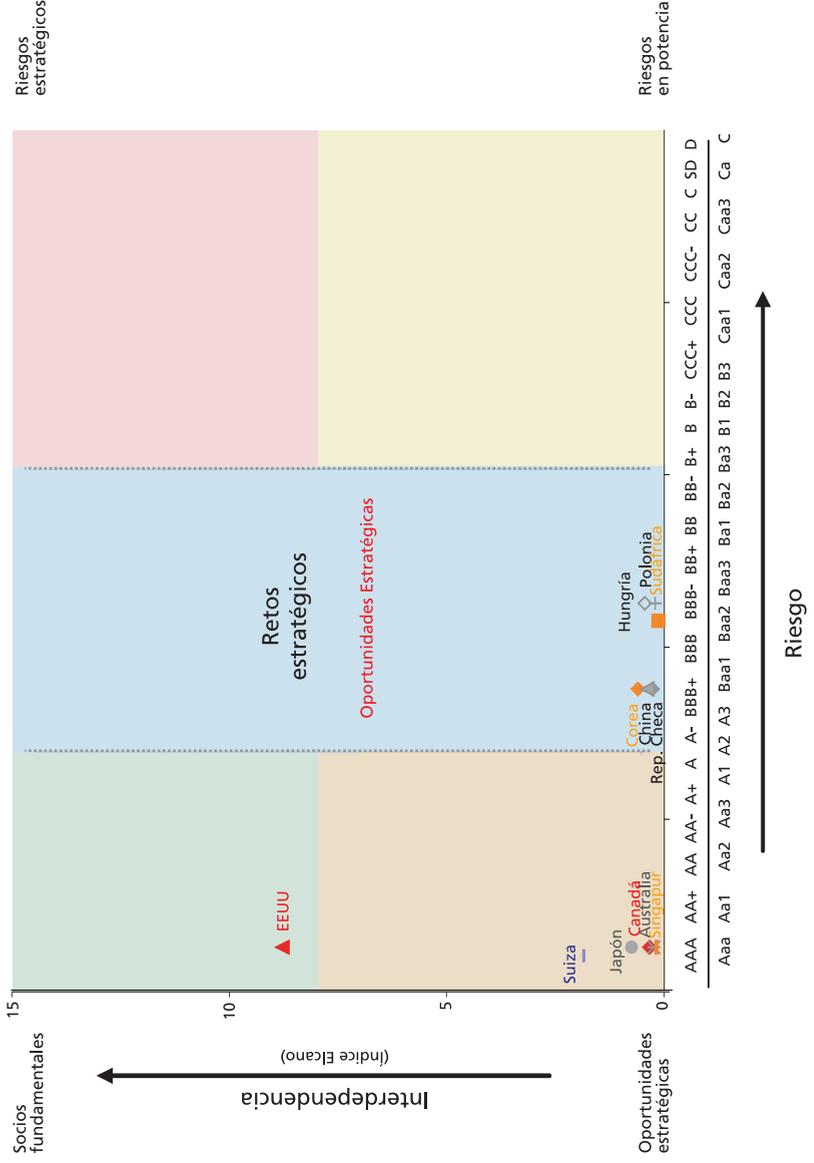
**Figura A18. Radar de inversiones directas de Alemania con América Latina, 2005**



**Figura A19. Radar de inversiones directas de Alemania con exportadores de productos energéticos, 2005**



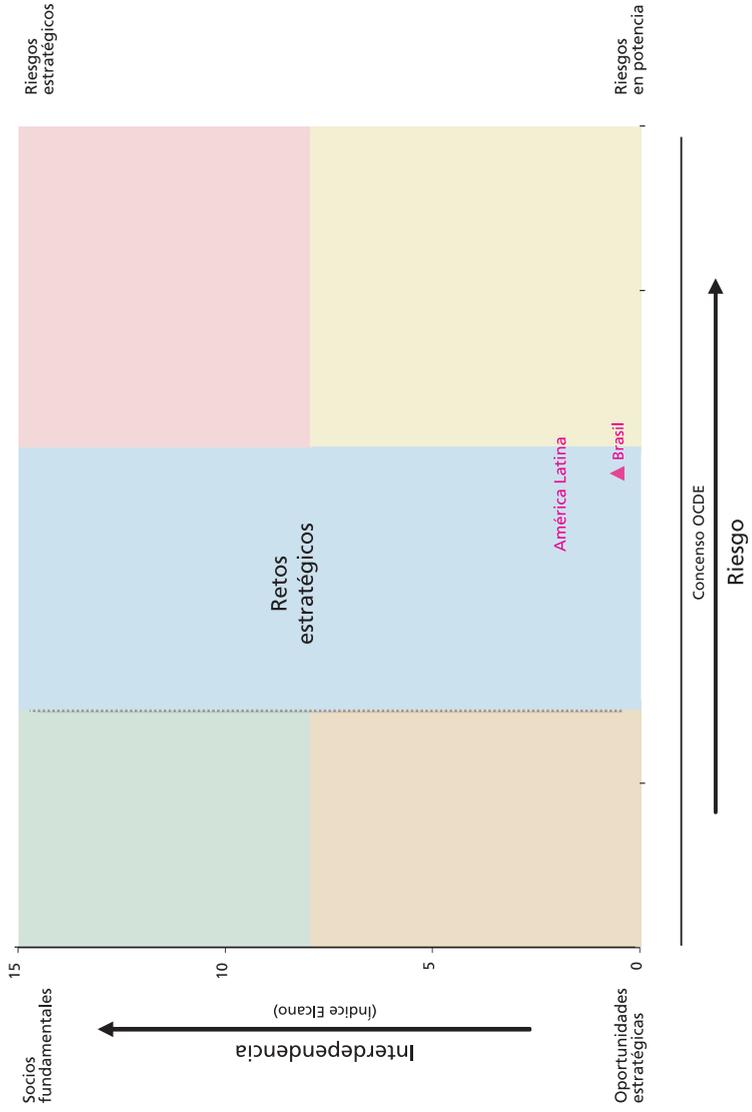
**Figura A20. Radar de inversiones directas de Alemania con "oportunidades estratégicas", 2005**



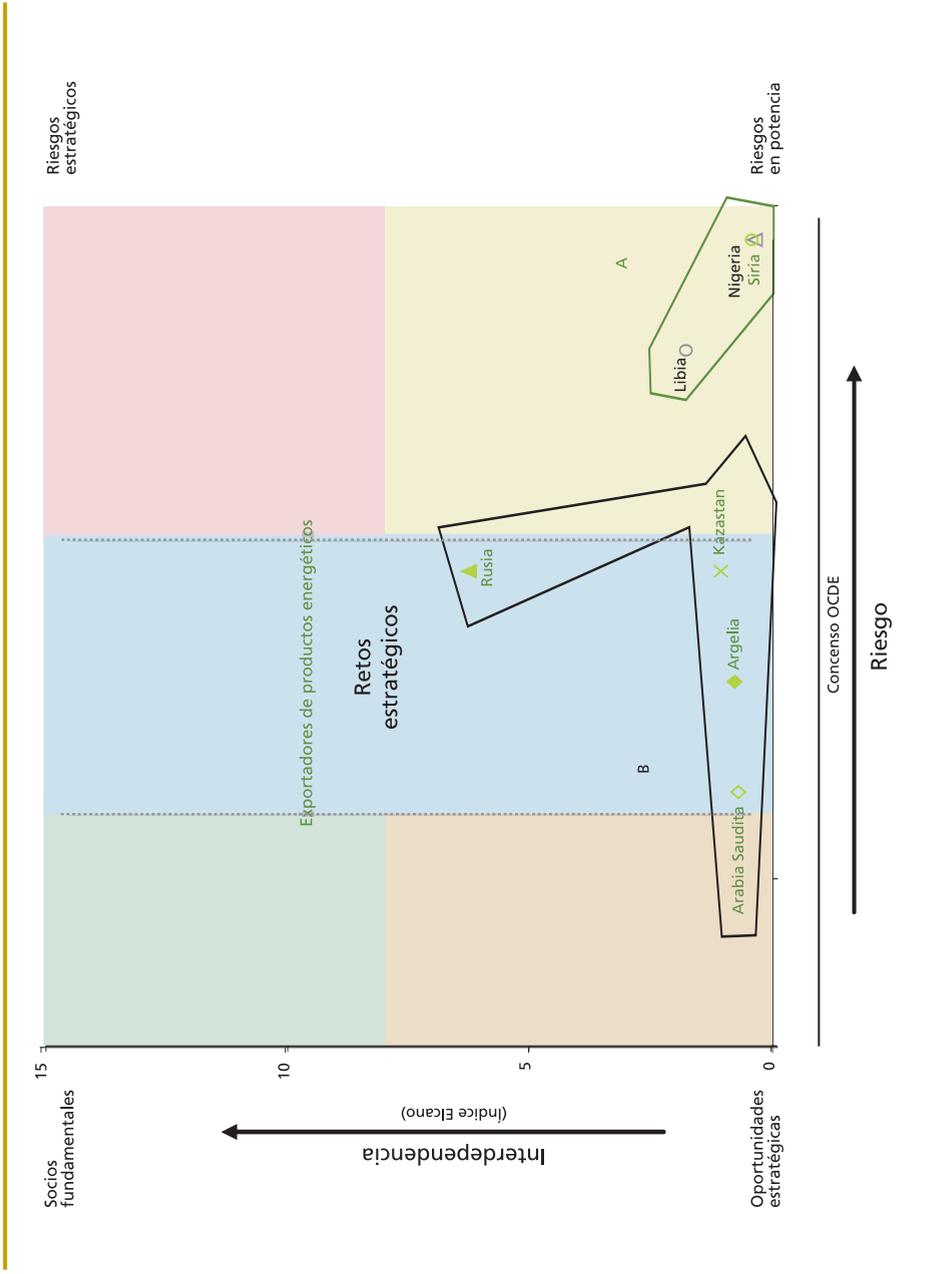
**Figura A21.**  
**Radial de comercio de Alemania con la UE, 2005**



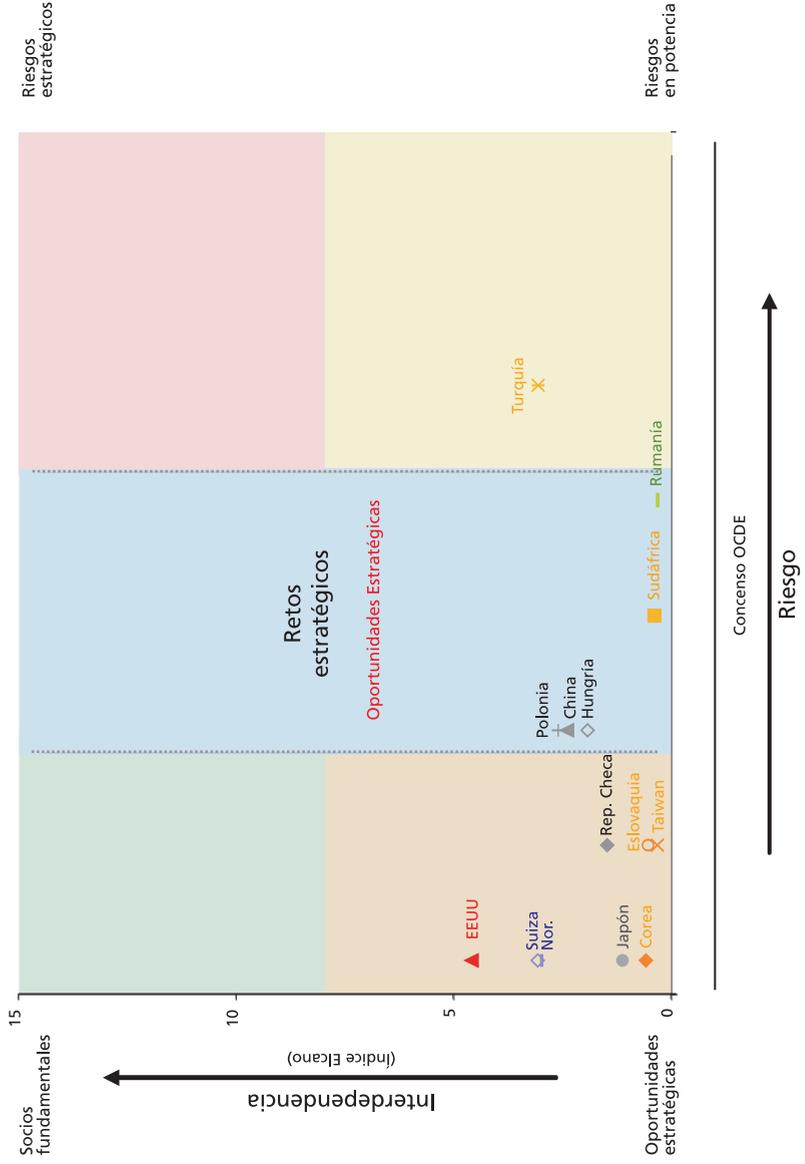
**Figura A22.**  
**Radial de comercio de Alemania con América Latina, 2005**



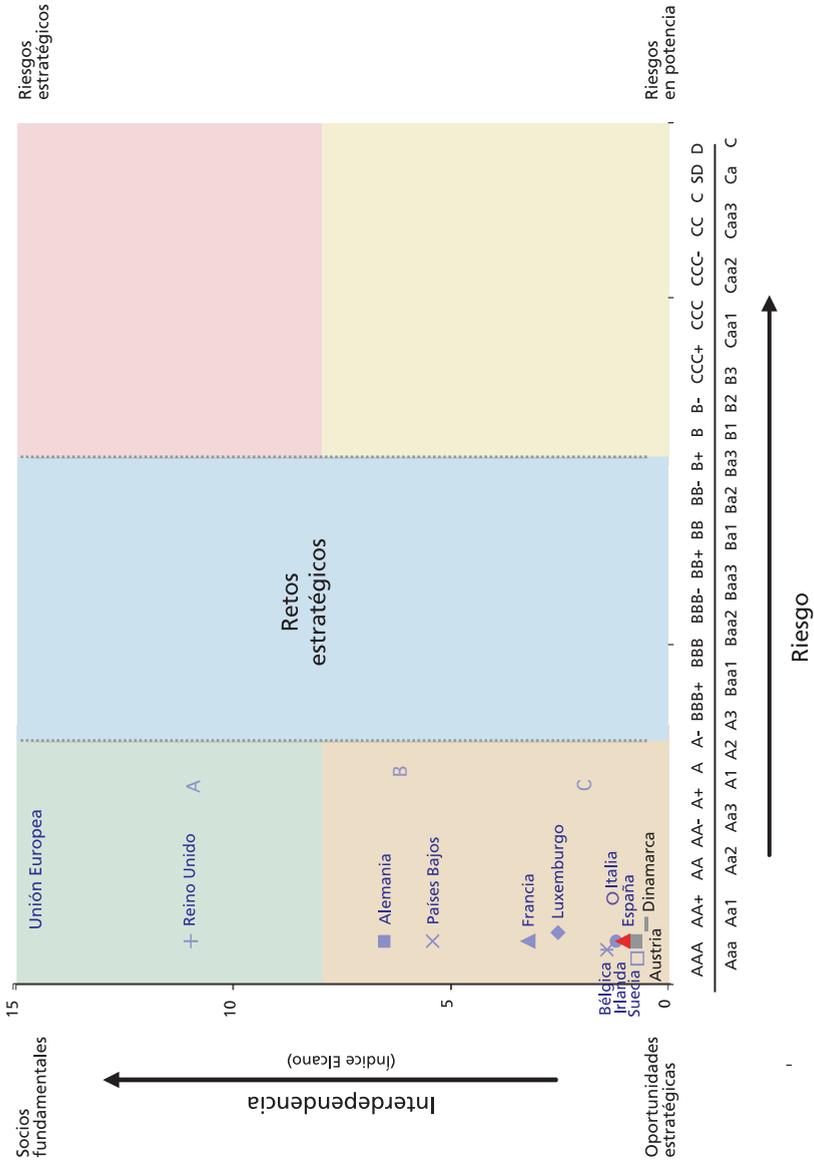
**Figura A23. Radar de comercio de Alemania con exportadores de productos energéticos, 2005**



**Figura A24. Radar de comercio de Alemania con "oportunidades estratégicas", 2005**

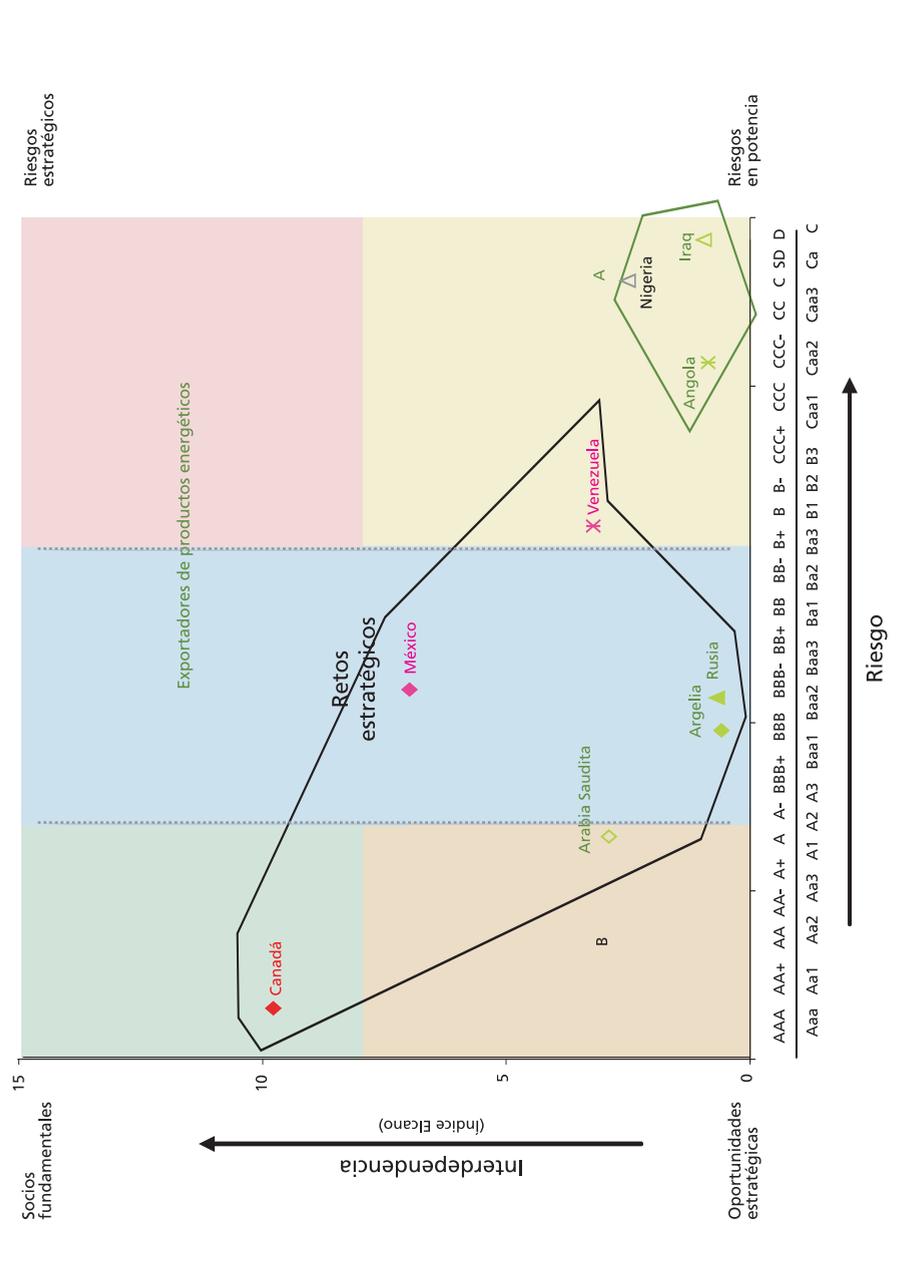


**Figura A25. Radar de oportunidades y riesgos estratégicos de EEUU con la UE, 2005**





**Figura A27. Radar de oportunidades y riesgos estratégicos de EEUU con exportadores de productos energéticos, 2005**



**Figura A28. Radar de oportunidades y riesgos estratégicos de EEUU con "oportunidades estratégicas", 2005**

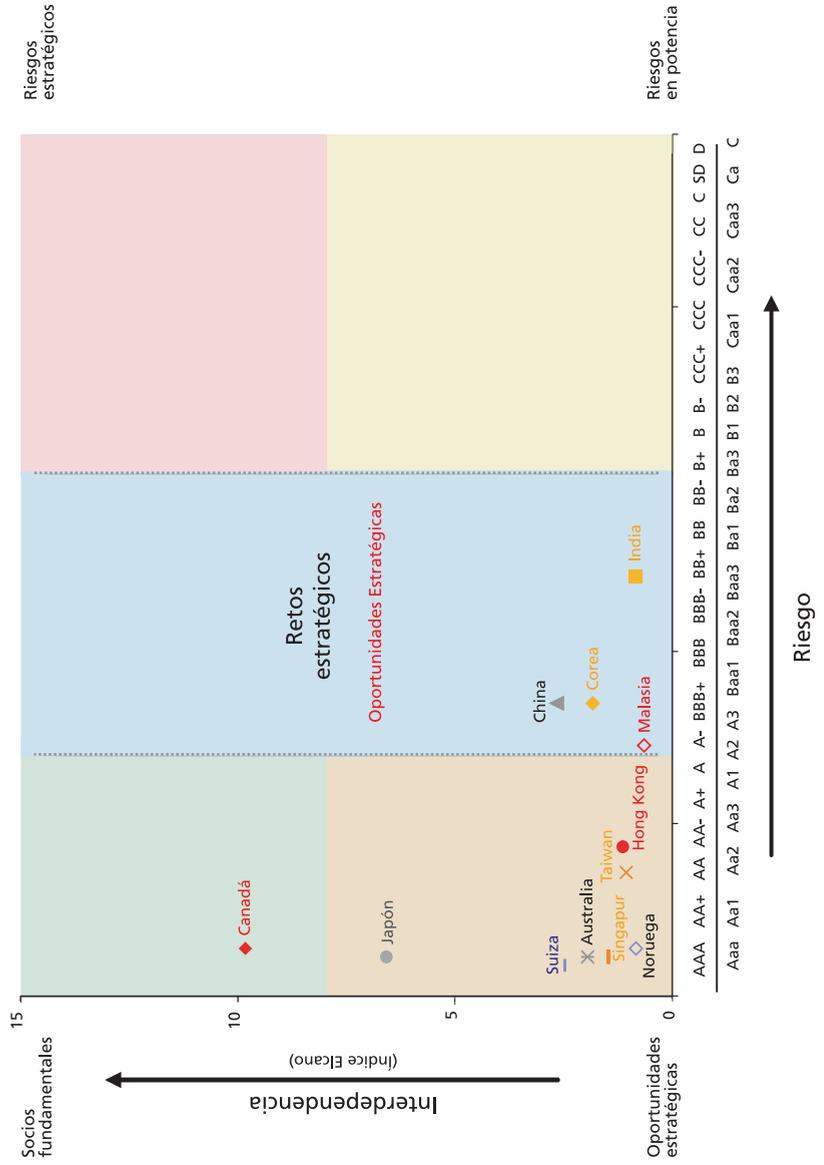
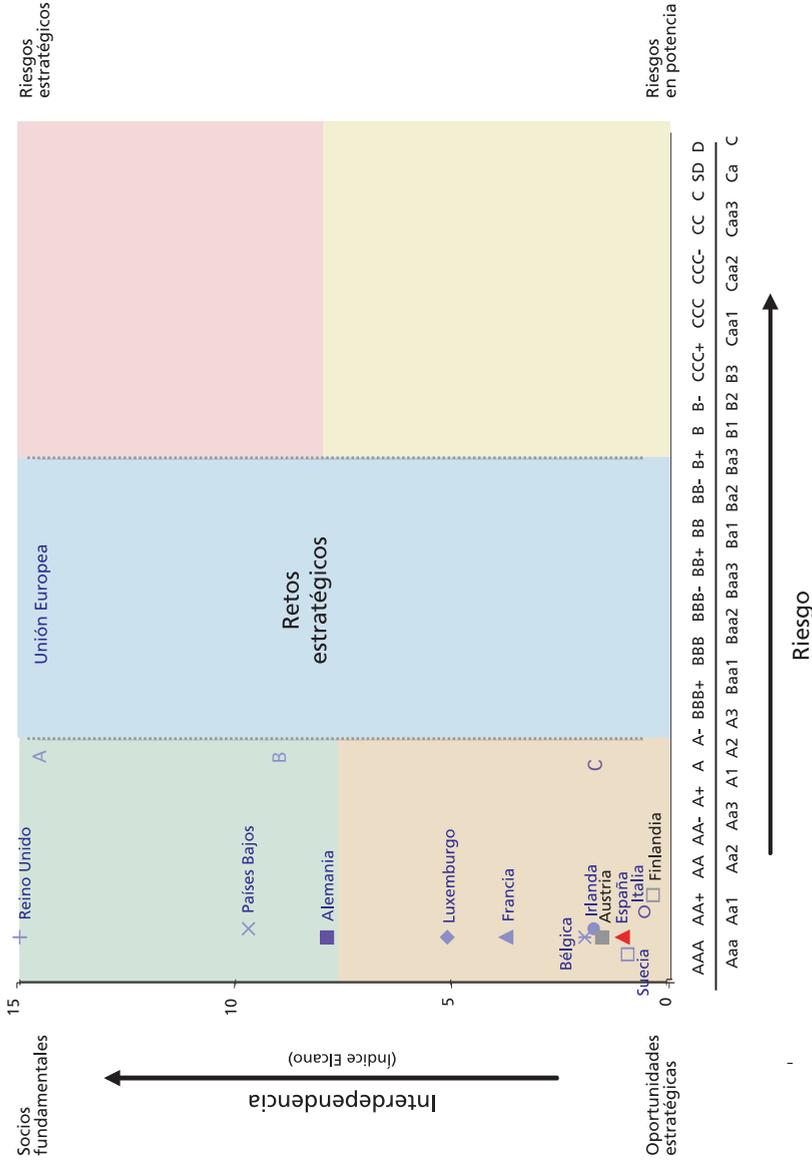
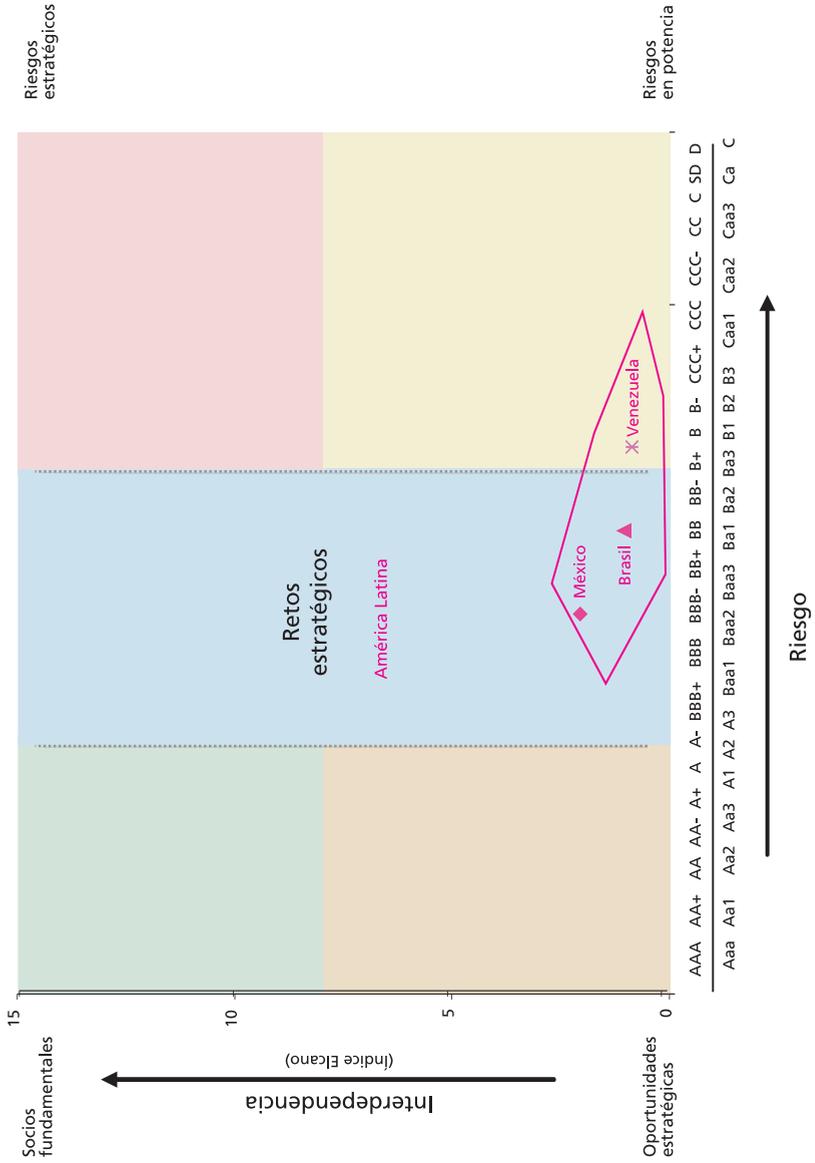


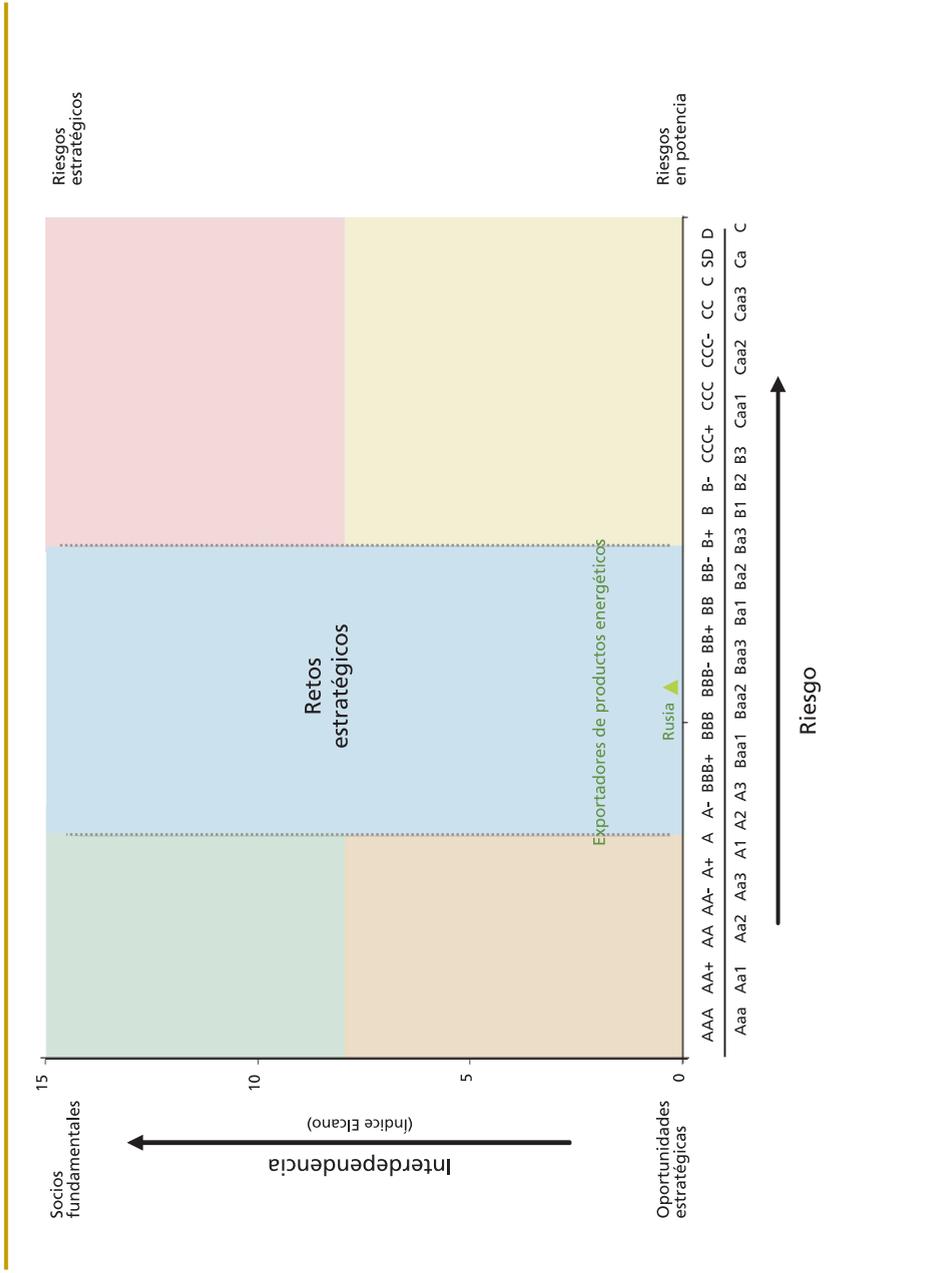
Figura A29. Radar de inversiones directas de EEUU con la UE, 2005



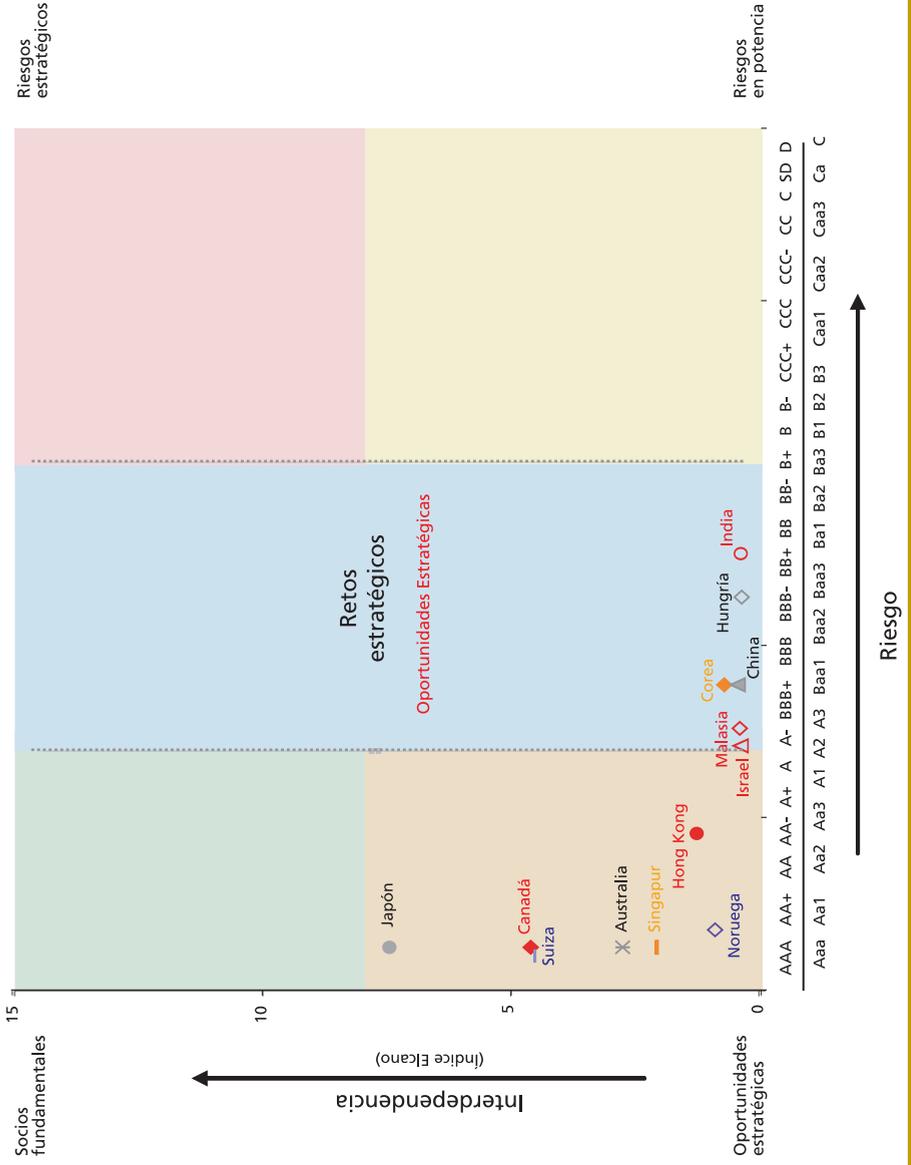
**Figura A30. Radar de inversiones directas de EEUU con América Latina, 2005**



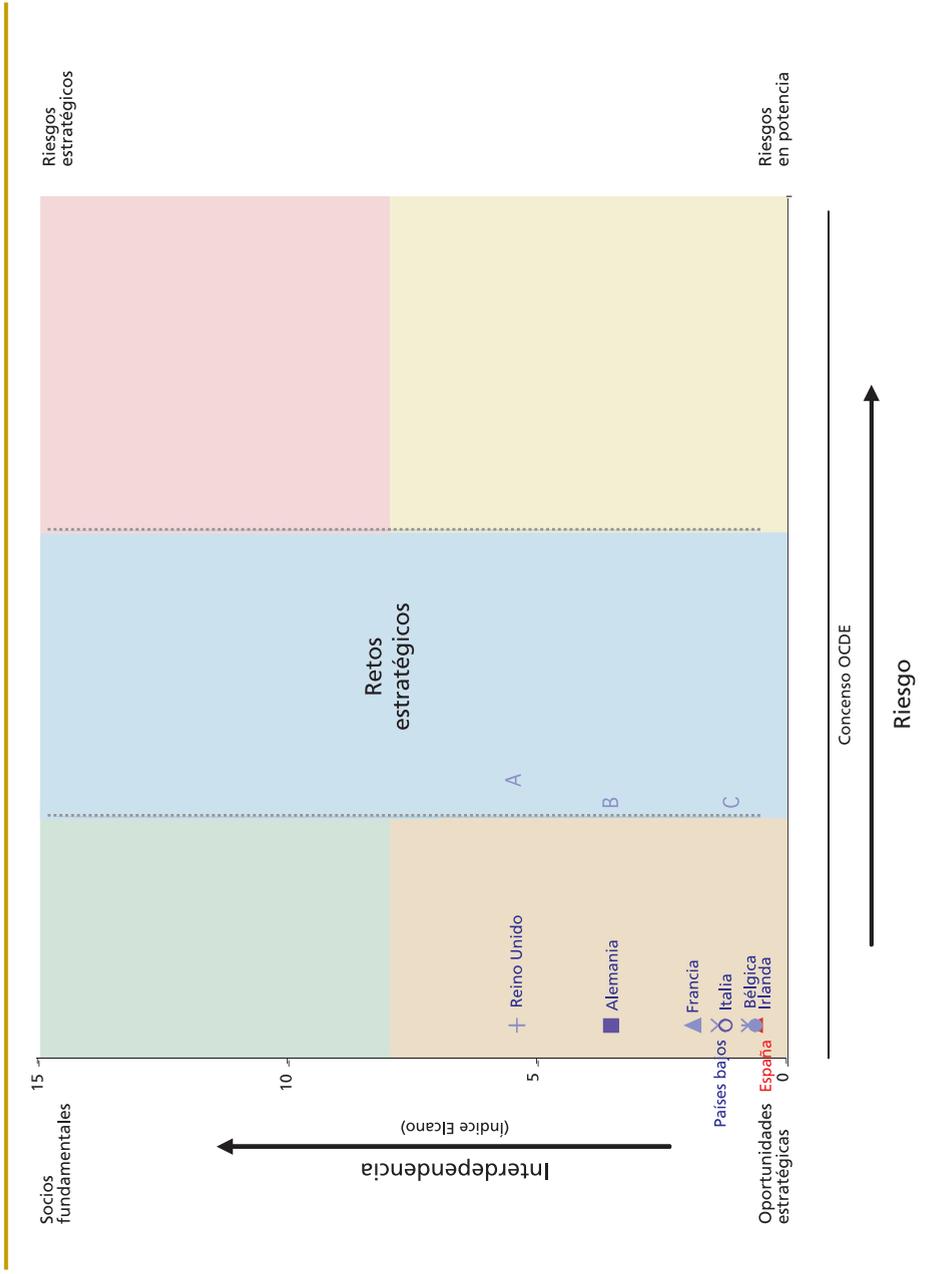
**Figura A31. Radar de inversiones directas de EEUU con la UE, 2005**



**Figura A32. Radar de inversiones directas de EEUU con "oportunidades estratégicas", 2005**



**Figura A33.**  
**Radar de comercio de EEUU con la UE, 2005**



**Figura A34.**  
**Radial de comercio de EEUU con América Latina, 2005**

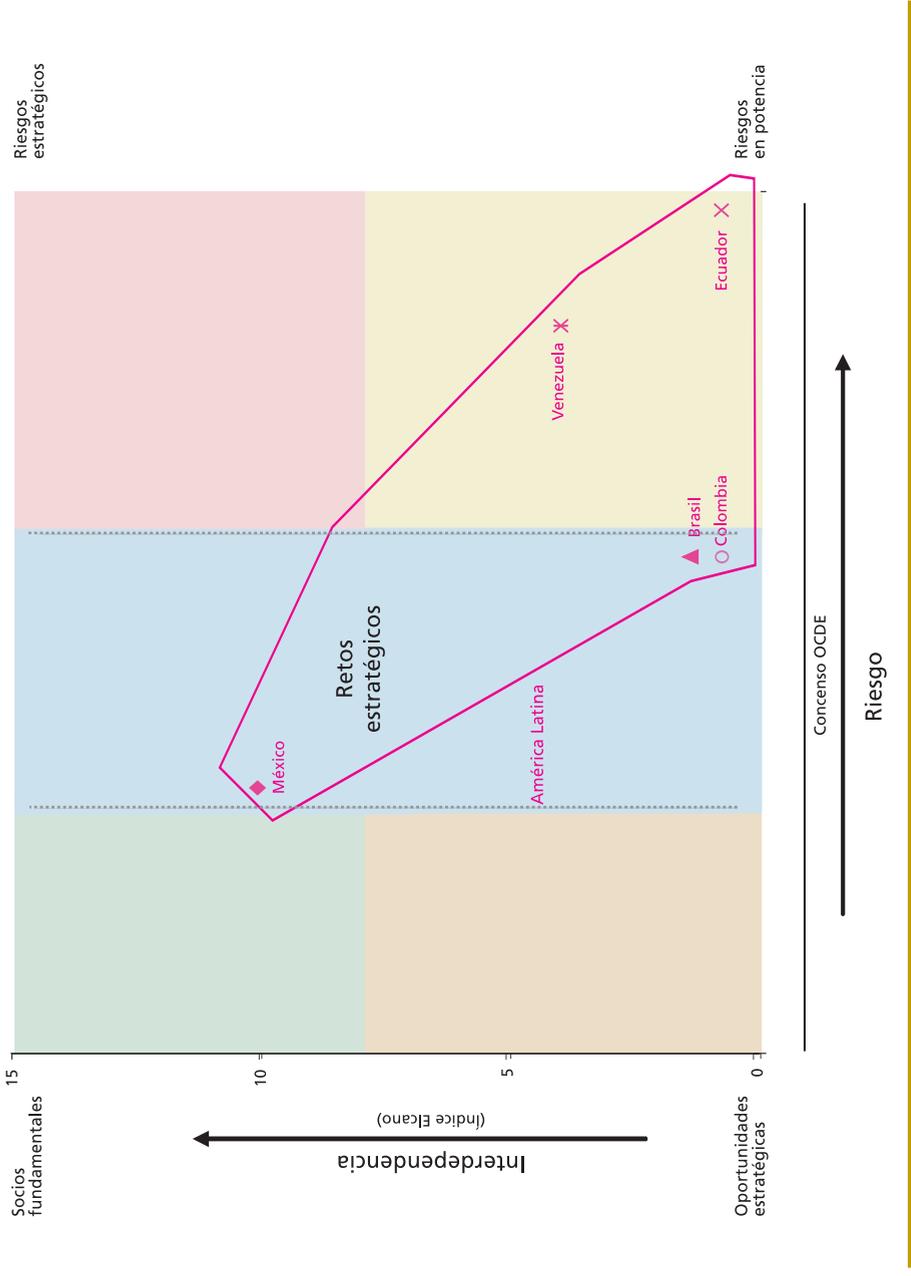
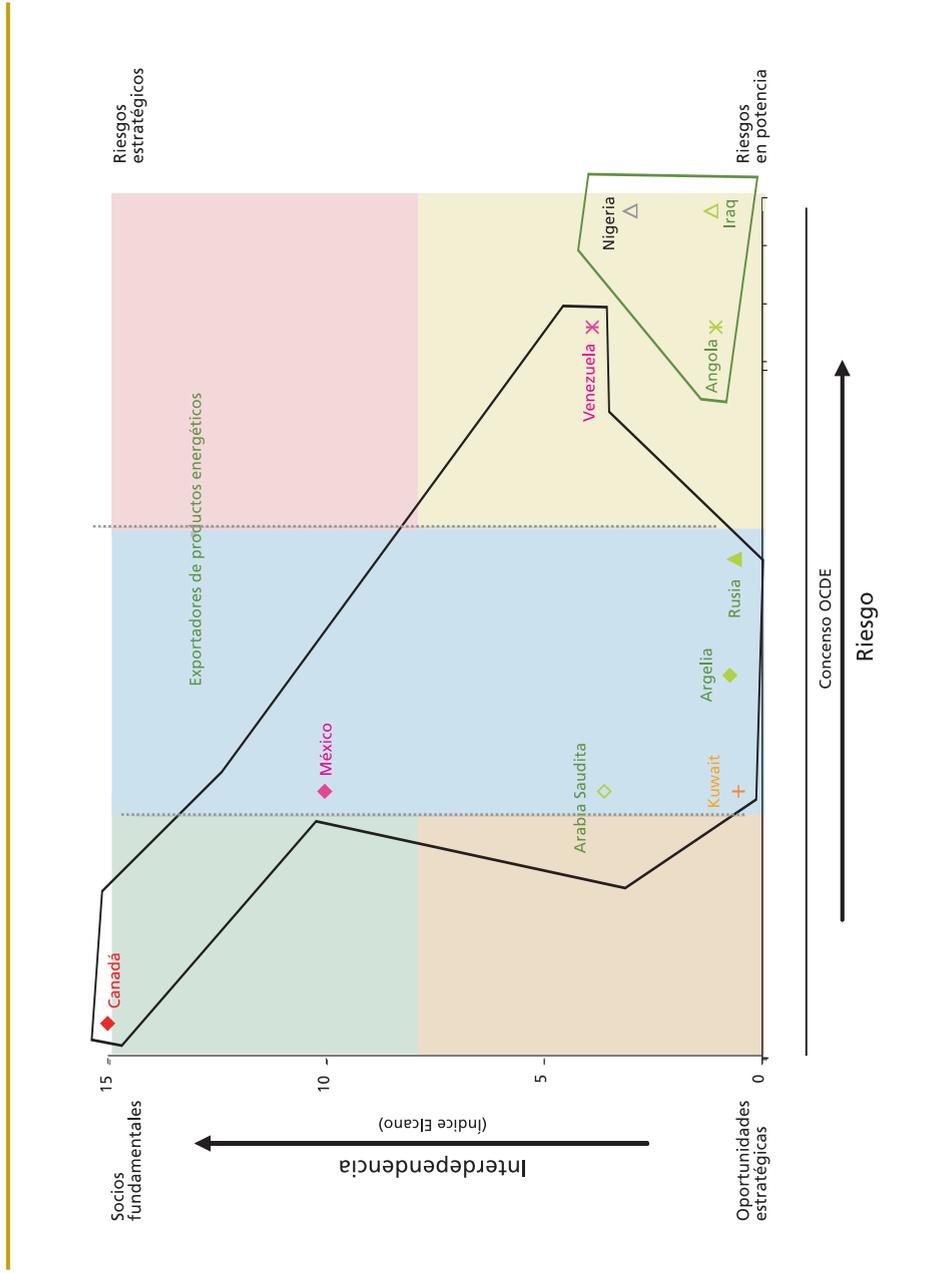


Figura A35. Radar de comercio de EEUU con exportadores de productos energéticos, 2005



**Figura A36. Radar de comercio de EEUU con "oportunidades estratégicas", 2005**

