

La economía de Estados Unidos

El sector exterior y las relaciones comerciales bilaterales

Manuel Moreno Pinedo*

La economía de Estados Unidos representa casi la tercera parte del PIB mundial, y su comportamiento tiene implicaciones que trascienden más allá de sus fronteras, especialmente si, como es el caso en el momento actual, se dan grandes desequilibrios en el frente fiscal y en el sector exterior.

La evolución reciente de la economía norteamericana es el objeto del primer apartado. La coyuntura actual se analiza a la luz de la trayectoria observada en la última década, se presta especial atención a la problemática de los déficit gemelos y se especula respecto a su futura evolución. El segundo apartado está dedicado al sector exterior destacándose algunos rasgos característicos del comercio de mercancías y servicios, así como el papel de las inversiones directas tanto desde Estados Unidos hacia el exterior como en sentido contrario. El tercer apartado se centra en las relaciones comerciales bilaterales entre España y Estados Unidos, el alcance de las mismas y señala una serie de factores limitativos que deben tenerse presentes a la hora de establecer estrategias para intensificar los intercambios. En el resumen final se recogen las principales conclusiones.

Palabras clave: comercio exterior, inversiones directas, relaciones bilaterales, acuerdos comerciales.

Clasificación JEL: O51.

1. La economía de Estados Unidos

1.1. El cuadro macroeconómico

El período (1990-2000) constituye el ciclo expansivo más largo de la historia económica de Estados Unidos. Son años de fuerte crecimiento, especialmente a partir de mediados de la década, con estabilidad de precios y un desbordamiento

de las expectativas que se calificó de *exuberancia irracional*. A partir del segundo semestre del año 2000, se registra una desaceleración de la economía, con brusco deterioro de las expectativas empresariales y evaporación de parte sustancial de la euforia producida en el sector privado por el efecto riqueza generado en los mercados bursátiles.

El exceso de capacidad resultante de la exuberancia inversora, empieza a sentirse a principios del año 2001 con acumulación de stocks que termina por provocar un



PAISES

* Técnico comercial y Economista del Estado.

recorte generalizado en la producción. La economía entra en recesión en marzo del año 2001, al producirse una fuerte caída en la inversión. La recuperación se inicia con alguna vacilación a lo largo del año 2002, toma fuerza en el año 2003 y se llega a cerrar el año 2004 con un crecimiento superior al 4 por 100.

De este reciente episodio de recesión sorprende su moderación así como su corta duración. Según el *National Bureau Economic Research* (NBER), entidad reconocida en Estados Unidos a la hora de establecer la cronología de los ciclos económicos, la recesión tiene una duración de 8 meses, desde marzo a noviembre de 2001.

Tan corta duración no puede dejar de sorprender si se tiene en cuenta la serie de adversas circunstancias que afectaron al país: crisis bursátil, devastador atentado terrorista, goteo de escándalos empresariales, como el caso Enron —el más conocido pero no el único—. Además, en el sector financiero, la contabilidad creativa se revela como una práctica extendida y se ponen en tela de juicio prácticas ilegales o impropias en la gestión de los Fondos de Inversión. Entidades como *Freddie Mac* o *Fanny Mae* —piezas clave en el mercado hipotecario, que ha jugado un importante papel en el proceso de recuperación— resultan también salpicadas.

Una recuperación tan rápida frente a circunstancias tan adversas pone de manifiesto la flexibilidad del sistema económico. Hay que destacar también la rápida y enérgica actuación de las autoridades económicas: la autoridad monetaria llevó los tipos de interés a mínimos históricos, y el estímulo fiscal generado por las reducciones de impuestos impulsadas por el Presidente Bush, contribuyó a la recuperación del pulso económico. Pero en último término, el consumo fue el principal motor de la recuperación.

1.2. Comportamiento del consumo

La firmeza del consumo a pesar de las cuantiosas pérdidas originadas por la caída de la Bolsa estuvo sustentada por la evolución del mercado inmobiliario. El aumento en los precios de la vivienda, favorecido por los bajos tipos de interés, generó un aumento de riqueza que compensó las minusvalías en el mercado bursátil y alimentó el gasto de consumo por dos vías. En unos casos, se realizaron las plusvalías en la venta de las viviendas y en otros casos la renegociación de las hipotecas favorecida por un mayor valor de la vivienda y menores tipos de intereses permitió extraer recursos para el consumo. Como consecuencia, la deuda hipotecaria ha crecido en los últimos años mucho más rápidamente que la construcción de nuevas viviendas.

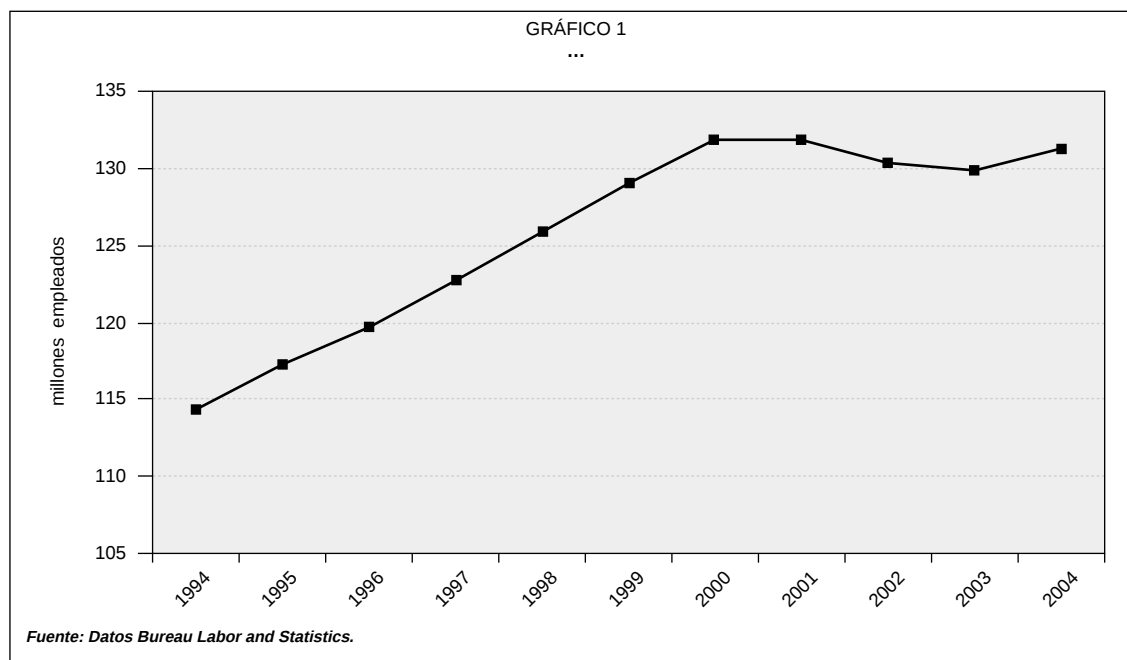
El impulso al consumo al realizarse las plusvalías generadas en el mercado inmobiliario se ha traducido en una espectacular caída de la tasa de ahorro familiar que en el año 2004 se situaba en el 1 por 100 frente a una tendencia histórica del 7 por 100 en las últimas décadas. Esta fuerte caída de la tasa de ahorro tiene, como veremos más adelante, importantes implicaciones para el conjunto del sistema económico. Es resultado de una situación que no puede mantenerse con carácter permanente por lo que la tasa de ahorro deberá tender a recuperar sus valores históricos.

1.3. Precios y empleo

Debe destacarse el hecho de que, durante el período de crecimiento, los precios se han mantenido estables permitiendo a la Reserva Federal instrumentar una política monetaria adaptada a las circunstancias. A lo largo de todo el período



P A I S E S



de expansión de los 90, el índice de precios al consumo se ha mantenido en una banda entre 1,5 por 100-3,5 por 100. La evolución ha sido incluso más moderada si se eliminan los elementos más volátiles como energía y alimentación. Esta misma senda de moderación se mantiene en la recuperación actual.

El comportamiento del empleo no ha sido tan favorable. El índice de desempleo a finales del año 2004 se situaba en el 5,4 por 100, cifra que se compara muy favorablemente con la situación en Europa pero queda aún alejada del 4 por 100 alcanzado en el año 2000. Ello a pesar de que se ha producido una caída en la tasa de participación (proporción de la fuerza de trabajo activamente en busca de empleo) desde el 67,3 por 100 en el año 2000 al 66 por 100 en el año 2005.

La situación reciente en el mercado de trabajo contrasta significativamente con el comportamiento en la década de los 90. El número de personas empleadas creció sostenidamente hasta el año 2000, llegando a superar los 133 millones de personas. Este nivel absoluto de empleo no ha

sido aún superado en febrero de 2005, a pesar de que entre el año 2000 y el 2004, el PIB ha crecido un 10 por 100 (Gráfico 1). Con ello se pone de manifiesto que la reciente recuperación económica no ha generado empleo, siendo sustentada por un aumento en la productividad.



PAISES

1.4. La productividad

La evolución de la productividad en EEUU en los últimos años es una cuestión que ha llamado poderosamente la atención e incluso ha sido calificado como uno de los más importantes acontecimientos de la última década (Bernanke, 2005).

En el período 1970-1995 la productividad (output por hora de trabajo) crece a un ritmo anual del 1,5 por 100 por debajo del crecimiento observado en los países europeos industrializados, aunque el diferencial se va reduciendo a lo largo del período. A partir de 1995 la situación se invierte: la productividad en EEUU crece durante el período 1995-2003 a un

ritmo anual del 2,1 por 100 mientras que en los países europeos lo hace tan solo al 1,2 por 100.

Los datos sobre productividad adolecen de serias limitaciones, más aún en una economía como la de Estados Unidos con un fuerte predominio del sector servicios (1). Además exhiben un componente cíclico: generalmente la productividad crece por encima de la tendencia en las fases iniciales de la recuperación y por debajo al comenzar una fase de recesión.

No obstante estas limitaciones la opinión generalizada tiende a considerar que el aumento de productividad registrado en EEUU responde a un cambio económico de carácter estructural. Sería el resultado del esfuerzo inversor en tecnologías de la información y telecomunicación, cuya difusión a la práctica totalidad de las actividades económicas se habría traducido en una mejora en la productividad. Sería la traducción en términos de productividad de lo que se ha denominado la *nueva economía*.

Esta explicación podría ser válida en el caso de Estados Unidos pero plantea el interrogante de por qué no se ha detectado un comportamiento similar de la productividad en Europa, cuando en algunos ámbitos como el de las telecomunicaciones, va por delante de Estados Unidos.

Quizás la explicación más plausible sería que el proceso de difusión entre el tejido económico de los avances en productividad es un proceso lento, y viene en gran medida determinado por la flexibilidad del aparato productivo. Las mejoras en productividad por las nuevas tecnologías no se producen como resultado de mayores inversiones en equipos para el tratamiento de la información o equipos

de telecomunicación, sino como consecuencia de los profundos cambios en la estructura y organización de las empresas que supone su aplicación. En este sentido, la mayor flexibilidad de la economía norteamericana puede haber facilitado los cambios institucionales necesarios para capturar las ventajas en eficiencia que ofrecen las nuevas tecnologías.

En todo caso, la evolución de la productividad en los últimos años debe ser objeto de especial atención desde la perspectiva europea. Hay que tener presente que las tendencias apuntadas se refieren al output por hora de trabajo. Si se tiene en cuenta que el número de horas trabajadas en EEUU es superior al número de horas trabajadas en Europa y, además, que el paro es muy inferior en Estados Unidos, nos encontramos con una creciente divergencia en el crecimiento del output per cápita a favor de Estados Unidos.

Frente a estos factores positivos como el crecimiento del PIB, la evolución de los precios y el dinamismo en la productividad, la economía norteamericana presenta dos factores de riesgo cuyos efectos negativos se refuerzan al presentarse simultáneamente. Nos referimos a los denominados déficit gemelos: el déficit fiscal y el déficit por cuenta corriente, que pasamos a considerar a continuación.

1.5. Déficit fiscal

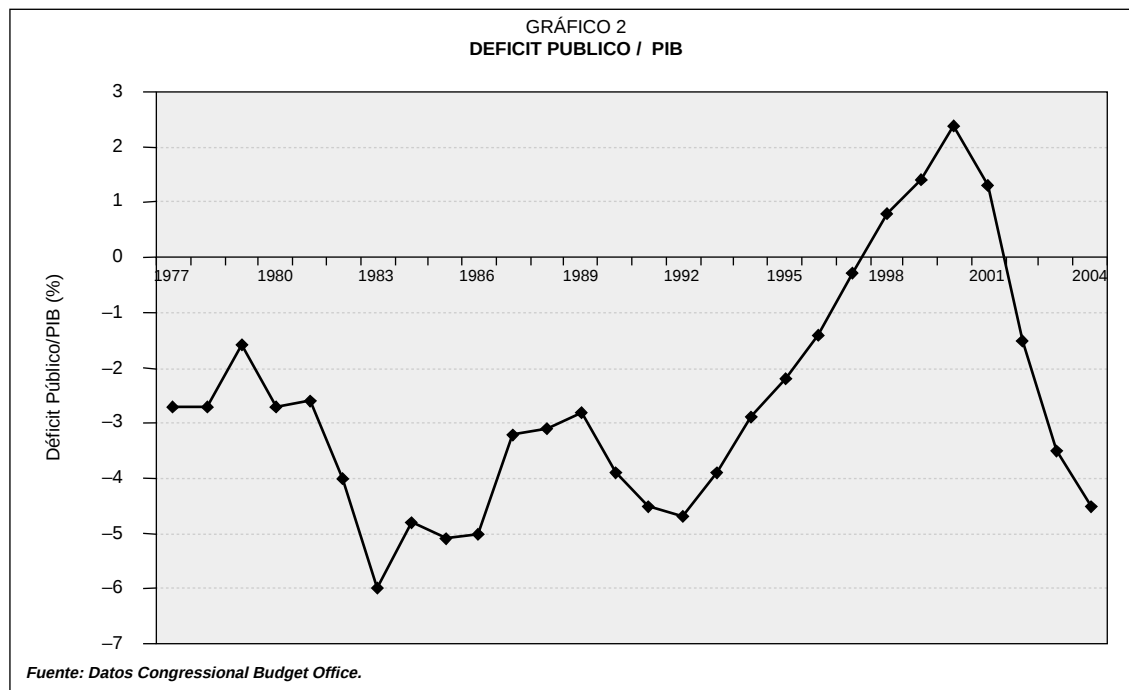
El déficit fiscal en el año 2004 llegó a los 412.000 millones de dólares lo que representa un 3,6 por 100 del PIB (2). Este déficit no solamente llama la atención por



P A I S E S

(1) En Estados Unidos, el sector público tiene una actividad productiva muy limitada. Si sus actividades se incluyen en el sector servicios, la participación de los servicios en el PIB llegaría al 80 por 100.

(2) Las cifras de déficit público utilizadas en el presente artículo han sido tomadas de la Oficina Presupuestaria del Congreso de los EEUU (Congressional Budget Office). Se refieren al déficit del gobierno federal y sólo incluyen ingresos y gastos corrientes. En términos de necesidad de financiación el déficit estaría en torno al 4 por 100 del PIB.



su cuantía sino porque representa un viraje radical en el panorama fiscal. En el período 2000-2004 la situación fiscal cambia de signo en una cuantía equivalente al 7 por 100 del PIB. Resulta curioso recordar que en el año 2000, en base a las previsiones de futuros superávit presupuestarios, se especulaba que en pocos años se rescataría toda la deuda pública y deberían buscarse nuevos instrumentos para la política monetaria.

En el origen del déficit están factores económicos derivados de la caída de la actividad económica a partir del año 2000. En particular se esfuman los ingresos en concepto de ganancias de capital que fueron sustanciosas a finales de los 90 cuando la salida a Bolsa de las empresas relacionadas con las nuevas tecnologías, generaba plusvalías de millares de dólares. Al efecto de la caída en la actividad económica se atribuye la mitad del déficit (Muhleissen, 2004).

El resto del déficit se atribuye a factores externos, como la caída de ingresos consecuencia de las reducciones de im-

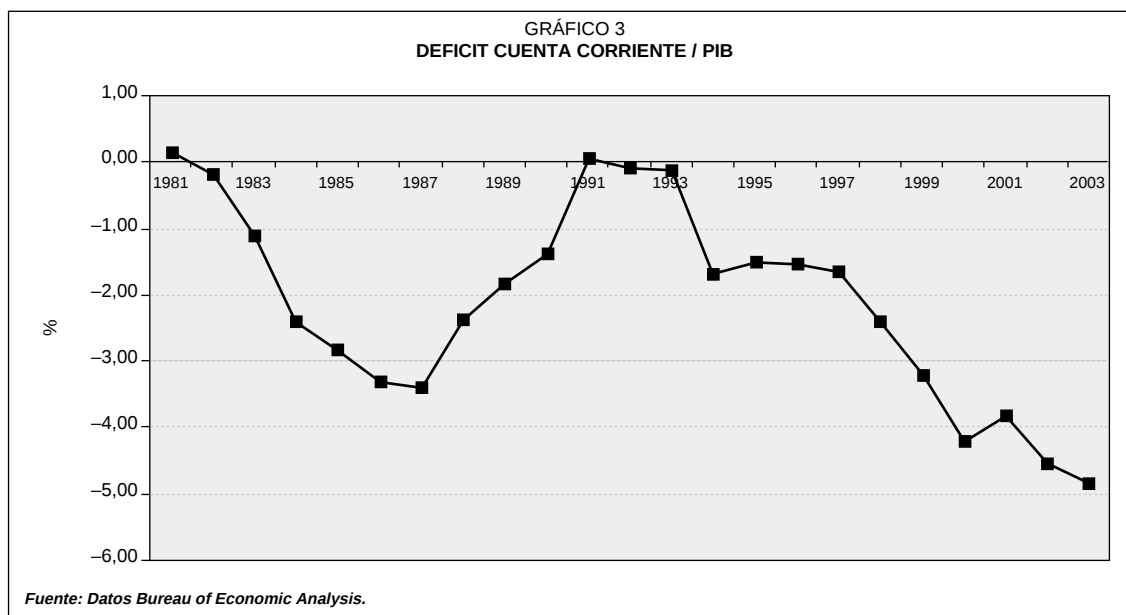
puestos del Presidente Bush y el aumento de los gastos asociado a las medidas de seguridad nacional, las acciones militares en el exterior y la ampliación de beneficios de algunos programas como Medicare (3).

Un déficit de estas proporciones no es en términos relativos una novedad. En 1983 bajo el mandato del Presidente Reagan el déficit alcanzó un 6 por 100 del PIB (Gráfico 2). En la situación actual sin embargo el déficit primario (excluidos pagos por intereses) ha sobrepasado en



PAISES

(3) Medicare es el programa del gobierno que cubre los gastos en Sanidad para personas de la tercera edad. Es ilustrativo indicar los beneficios que se reconocen en la última reforma para valorar el alcance de la cobertura sanitaria en Estados Unidos. Los primeros 250 dólares del gasto en medicinas son a cargo del beneficiario. Medicare se hace cargo del 75 por 100 para el gasto entre 250 y 2000 dólares. Los participantes pagan nuevamente todos los gastos entre 2000 y 5100 dólares. A partir de los 5100 dólares de gasto anual en medicinas el gobierno cubre el 95 por 100. Para acogerse al programa los beneficiarios deben pagar una cuota mensual no reembolsable de 35 dólares. En la norma legal que autoriza estos beneficios se incorpora una disposición por la que se prohíbe al Gobierno Federal negociar reducciones de precios con las empresas farmacéuticas.



términos relativos la posición alcanzada en 1983.

En aquella ocasión fue necesaria la concurrencia de varias circunstancias para cerrar la brecha fiscal; se redujeron sensiblemente los gastos de defensa, hubo un aumento de impuestos y se contó con un período de expansión económica sin precedentes.

El margen de maniobra para reducir el déficit es limitado. Supone actuar sobre los denominados gastos discrecionales que representan menos del 20 por 100 del gasto del gobierno federal, si se excluyen los gastos de defensa. Entrar a reducir los gastos no discrecionales supone modificaciones legislativas en los correspondientes programas con las consiguientes dificultades del trámite ante el Congreso. En este sentido las medidas anunciadas por el Presidente Bush con el objetivo de reducir a la mitad el déficit fiscal durante su segundo mandato, actuando únicamente del lado de los gastos, se revelan claramente insuficientes.

Del lado de los ingresos, no hay voluntad política para actuar. Aunque las reducciones de impuestos del Presidente

Bush son de carácter temporal y expiran a finales del año 2010, desde ninguno de los partidos se ha anunciado la intención de no extenderlas.

El panorama presupuestario se complicaría de llevarse a cabo una reforma de la Seguridad Social que el Presidente Bush presenta como prioritaria (4). Supone reducir en cuatro puntos porcentuales las deducciones en nómina destinadas a la Seguridad Social. Con los recursos detraídos se abrirían cuentas personalizadas, gestionadas bajo control del gobierno, y respecto de las cuales los titulares tendrían, dentro de ciertos límites, capacidad de decisión sobre las inversiones a realizar. Las cuentas sólo podrían ser rescatadas al alcanzarse la edad de retiro. A corto plazo, la implantación del sistema significa detraer recursos

(4) Las Cuentas de la Seguridad Social vienen arrojando un superávit significativo que contribuye a la financiación del presupuesto. Se inicia un cambio de tendencia a partir del año 2008 cuando las generaciones nacidas después de la segunda guerra mundial vayan acogándose a los beneficios del retiro. A partir del año 2020 los pagos de la Seguridad Social sobrepasarán sus ingresos corrientes y el sistema empezará a drenar recursos al gobierno federal.



CUADRO 1 FINANCIACION DEFICIT CUENTA CORRIENTE				
	2000	2001	2002	2003
BALANZA C.C.....	-413.443	-385.701	-473.944	-530.668
BALANZA DE CAPITAL.....	-809	-1.083	-1.260	-3.079
BALANZA FINANCIERA.....	477.098	416.091	570.232	545.759
Aumento activos extranjeros en EE.UU.....	1.046.896	782.859	768.246	829.173
Activos Oficiales.....	42.758	28.059	113.900	248.573
Activos Privados.....	1.004.138	754.800	654.256	580.600
Inversión Directa.....	[321.274]	[167.201]	[72.411]	[39.890]
Aumento de activos de EE.UU en el exterior.....	-569.798	-366.768	-198.014	-283.414
DISCREPANCIA ESTADISTICA.....	-62.846	-29.307	-95.028	-12.012

Fuente: Bureau of Economic Analysis.

a la Seguridad Social que, para atender sus prestaciones, precisaría de aportaciones del Gobierno Federal, cuya cuantía se estima en 750.000 millones de dólares a lo largo de la próxima década. Aunque la reforma favorecería el ahorro, supone ampliar un déficit ya de por sí abultado.

1.6. Déficit por cuenta corriente

El déficit por cuenta corriente registra también máximos históricos. Según las cifras provisionales del año 2004, representa un 5.7 por 100 del PIB, cifra que no tiene precedente en Estados Unidos.

Este déficit se origina fundamentalmente por el desequilibrio en los intercambios comerciales, siendo un hecho empíricamente contrastado la tendencia de la economía norteamericana a generar déficit comerciales. Se conoce como el efecto Houthakker-Magee, según el cual la elasticidad de la exportación de EEUU respecto al crecimiento económico en el exterior es menor que la elasticidad de la importación en EEUU respecto al crecimiento económico interno. Si se tiene en cuenta que la economía americana ha crecido especialmente a partir del año 95 a un ritmo superior al de sus principales socios comerciales, el efecto mencionado no ha hecho sino profundizar en el déficit comercial.

La fuerte demanda de activos en dólares ha permitido financiar este déficit comercial. Así, el aumento en la productividad y la euforia bursátil generó una fuerte corriente de inversión hacia Estados Unidos y, paralelamente, las crisis financieras en Asia, Rusia y Latinoamérica aumentaron el atractivo del dólar como valor seguro propiciando la acumulación de reservas para prevenir futuras crisis financieras. Hasta el año 2000, el déficit por cuenta corriente fue financiado predominantemente por flujos financieros privados, que llegaron a superar el billón de dólares, de los cuales 320.000 millones de dólares fueron de inversión directa (Cuadro 1).

A partir del año 2000 se produce un cambio significativo: caen los flujos financieros privados, y paralelamente se produce un aumento en los activos oficiales de países extranjeros, de forma que la acumulación de reservas pasa a adquirir importancia creciente en la financiación del déficit por cuenta corriente. Como consecuencia, en el período 2001-2003 se ha registrado un aumento de 700.000 millones de dólares en las reservas en dólares de los bancos centrales de países asiáticos: Japón y China principalmente.

Un déficit por cuenta corriente financiado por acumulación de reservas resulta muy inestable y difícilmente sostenible a medio plazo por no mencionar que una acumulación de reservas en dólares por



P A I S E S

CUADRO 2
PRINCIPALES PRODUCTOS EN EL COMERCIO EXTERIOR DE EEUU (2003)

IMPORTACIONES	VALOR millones US\$	EXPORTACIONES	VALOR millones US\$
Motores automov.....	114.720	Circuitos integrados.....	41.930
Crudo.....	101.722	Partes vehiculos.....	27.711
Ordenadores y part.....	52.012	Aviones.....	24.438
Partes vehiculos.....	32.637	Motores vehiculos.....	22.777
Derivados petroleo.....	26.795	Ordenadores y part.....	21.594
Transformad. TV.....	24.970	Equipos oficina.....	18.414
Equipos oficina.....	24.473	Turbinas gas.....	15.545
Medicamentos.....	22.978	Partes aeronaves.....	14.890
Circuitos integrados.....	21.281	Inst. medicos.....	10.990
Diamantes.....	12.961	Medicamentos.....	9.953
Aparatos telefonía.....	12.822	Soja.....	7.936

Fuente: World Trade Atlas.

parte de países como China tiene implicaciones más allá de las consideraciones estrictamente económicas. Reconociéndose que la situación no es sostenible, hay discrepancias en cuanto a los efectos que puede generar el proceso de ajuste.

Desde una perspectiva optimista se argumenta que los mercados de capitales se han profundizado y flexibilizado, desarrollando instrumentos que permitirían absorber los shocks y suavizar el ajuste sin mayores dificultades (Greenspan, 2004). Frente a ello se contraargumenta que, si bien el desarrollo en el mercado de capitales está permitiendo financiar el abultado déficit, en último término, no está sino retrasando el necesario ajuste que será tanto más profundo cuanto más se difiera. Además, el efecto sobre el tipo de cambio del dólar en el proceso de ajuste no dependerá del funcionamiento de los mercados de capital sino del ajuste en el mercado de bienes a un menor consumo de bienes comercializables (Obstfeld y Rogoff, 2004).

En EEUU la producción de bienes comercializables viene a representar el 25 por 100 del PIB, de forma que la eliminación de un déficit por cuenta corriente equivalente al 5 por 100 del PIB, supone una caída del 20 por 100 en la demanda de comercializables. Para mantener la demanda agregada, el precio de los no comercializables debe caer en porcentaje

que vendría determinado por la elasticidad de sustitución entre comercializables y no comercializables. Este movimiento en precios relativos supone una caída en el tipo de cambio del dólar, que se verá reforzada por un efecto en el resto del mundo en sentido contrario, es decir, hacia un aumento en el precio relativo de los no comercializables.

En la respuesta del tipo de cambio hay que tener también presente el efecto sustitución entre comercializables producidos en Estados Unidos frente a comercializables producidos en el resto del mundo, pero la evidencia empírica indica que el efecto sustitución entre comercializables y no comercializables sería predominante.

Bajo diferentes supuestos en cuanto a las elasticidades de sustitución, Obstfeld y Rogoff (2004) estiman que el ajuste del déficit supondrá una caída del 20 por 100 en el tipo de cambio ponderado del dólar con movimientos a corto plazo de hasta un 40 por 100. Ello no implica necesariamente un ajuste doloroso. Como señalan, movimientos de esta amplitud tuvieron lugar a finales de los 80 al cerrarse el déficit por cuenta corriente de la era Reagan. Sin embargo, una situación como la actual caracterizada por aumentos difícilmente previsibles en gastos de seguridad, precios de la energía en ascenso, déficit gemelo y la necesidad de un reequilibrio



PAISES

en la política monetaria, puede desembocar en un ajuste mucho más severo.

Evidentemente, el ajuste del tipo de cambio no es un proceso autónomo sino que debe venir acompañado de cambios en el comportamiento de los agentes económicos. Contablemente, el déficit por cuenta corriente es equivalente a la diferencia entre la inversión y el ahorro nacional. Hasta el año 2000 reflejaba un extraordinario aumento en la inversión, a partir de entonces, la inversión neta ha caído en EEUU y el aumento en el déficit revela una caída en la tasa de ahorro nacional. Por consiguiente, el ajuste debe venir acompañado de un aumento en el ahorro familiar y una mayor disciplina presupuestaria.

2. Sector exterior

2.1. Flujos comerciales

Estados Unidos ha mantenido tradicionalmente un déficit en la balanza comercial de mercancías y un superávit en la balanza comercial de servicios. El déficit en balanza de mercancías viene creciendo rápidamente desde principios de los años 90, el superávit en balanza de servicios viene disminuyendo pero, en cualquier caso, tiene escasa entidad para compensar el déficit en el comercio de bienes. El Cuadro 2 recoge la evolución de los flujos en el comercio de bienes y de servicios en los últimos años.

La tasa de cobertura en el comercio de mercancías viene descendiendo rápidamente; en el año 2001 era del 62,7 por 100 y en el año 2004 ha bajado al 54,0 por 100. En el año 2004 se alcanzó la cifra record de 666.000 millones de déficit en el comercio de mercancías, correspondiendo la cuarta parte del déficit al comercio con China, que se ha convertido en el segundo suministrador de Esta-

dos Unidos después de Canadá y desplazando a México.

Este enorme déficit y la fuerte caída del empleo en el sector industrial ha levantado muchas voces de protesta en contra de la deslocalización de las actividades productivas. La participación del sector industrial en el PIB ha caído significativamente en Estados Unidos desde 16,9 por 100 en 1989 al 12,7 por 100 en 2003, pero más rápida aún ha sido la caída del empleo en el sector industrial en los últimos años. A finales del año 2000 el empleo en el sector industrial superaba los 18 millones de personas y en febrero de 2005 no llega a los 14,5 millones, lo que supone la pérdida de 3,5 millones de puestos de trabajo en el sector. Frente a estas cifras parece difícil aceptar las argumentaciones en el sentido de que las pérdidas de empleo en el sector industrial no están relacionadas con las importaciones (Lindsey, 2004).

Las tensiones proteccionistas se han extendido al comercio de servicios al extenderse la práctica del *offshore outsourcing* por parte de las empresas norteamericanas. La contratación de servicios en el exterior, favorecida por la caída en los precios de las telecomunicaciones, va a suponer en el período 2000-2015 (5) —de acuerdo con un estudio ampliamente citado— la pérdida de 3,3 millones de puestos de trabajo, incluyendo puestos de alto valor añadido en el ámbito de las tecnologías de la información. La preocupación por esta pérdida de puestos de trabajo ha llevado a curiosas iniciativas legales (6).



P A I S E S

(5) Forrester Research Tech Strategy Brief November 2002. (www.forrester.com).

(6) El establecimiento de los centros de atención al consumidor (*call centers*) en el exterior es una práctica bastante extendida por parte de las empresas norteamericanas. Según una iniciativa discutida en el Senado, se exigiría que el operador identificara el país desde el que está atendiendo la llamada.

CUADRO 3
INVERSION EXTRANJERA DIRECTA (IDE). POSICIÓN DE EEUU A 31-12-2003 (COSTES HISTÓRICOS)

IDE RECIBIDA		IDE EMITIDA	
PAIS	Millones de dólares	PAIS	Millones de dólares
Reino Unido.....	230.374	Reino Unido.....	272.640
Japón.....	159.258	Canadá.....	192.409
Alemania.....	148.774	Holanda.....	178.933
Holanda.....	146.117	Suiza.....	86.435
Francia.....	143.341	Bermudas.....	84.609
Suiza.....	112.856	Alemania.....	80.163
Canadá.....	105.255	Japón.....	73.435
Luxemburgo.....	104.452	Luxemburgo.....	66.919
Islas Caribe (RU).....	28.949	México.....	61.526
Irlanda.....	26.793	Singapur.....	57.589
Australia.....	24.652	Irlanda.....	55.463
Hungría.....	20.439	Islas Caribe (RU).....	54.507
Suecia.....	19.823	Francia.....	47.914
Bélgica.....	10.678	Hong Kong.....	44.323
		Australia.....	40.985
España.....	5.520	España.....	38.215
Resto países.....	68.971	Resto países.....	340.969
TOTAL MUNDIAL.....	1.378.001	TOTAL MUNDIAL.....	1.788.911

Fuente: Bureau of Economic Analysis (BEA).



PAISES

El comercio de mercancías en Estados Unidos tiene un claro patrón intra-industrial, como se refleja en el Cuadro 3 que recoge los principales productos de importación y exportación. Si se eliminan las *commodities*, los demás productos (circuitos integrados, motores y partes de vehículos, ordenadores, equipos de oficina, medicamentos, etcétera) aparecen tanto del lado de la importación como de la exportación.

Otra característica a destacar es la importancia del comercio intra-empresa. Del lado de la importación el 40 por 100 del comercio se mueve entre empresas vinculadas bien desde la casa matriz en el exterior a una filial en Estados Unidos o entre una filial en el exterior y la casa matriz en Estados Unidos. Del lado de la exportación, la tercera parte de los flujos comerciales son intra-empresa. Tanto en la importación como en la exportación los flujos intra-empresa van predominantemente desde casas matrices a filiales. Curiosamente, el porcentaje del comercio intra-empresa no exhibe una tendencia a crecer a lo largo del tiempo; más bien parece

oscilar alrededor de los porcentajes anteriormente señalados (Zeile, 2003).

El comercio intra-empresa pone de manifiesto la importancia de la presencia comercial en Estados Unidos para generar flujos comerciales y en consecuencia los vínculos entre la inversión y la intensidad de los flujos comerciales. Un caso significativo es Alemania, donde casi el 60 por 100 de las exportaciones de Alemania a Estados Unidos es comercio intra-empresa, porcentaje que en un 9 por 100 corresponde a exportaciones desde filiales de Estados Unidos en Alemania a sus casas matrices en Estados Unidos, el 50 por 100 restante a exportaciones desde empresas alemanas a sus filiales en Estados Unidos.

2.2. Flujos financieros

El persistente déficit por cuenta corriente ha debilitado notablemente la posición financiera de Estados Unidos que, desde mediados de los años 80, mantiene pasivos netos frente al resto del mundo. A finales del año 2003 los activos eran de 7,9

billones de dólares y los pasivos de 10,5 billones con un saldo negativo de 2,6 billones equivalente a un 24 por 100 del PIB.

Se ha llamado la atención sobre las importantes implicaciones que esta posición tiene en el ajuste del sector exterior teniendo en cuenta que los pasivos están denominados en dólares y, aproximadamente, el 70 por 100 de los activos en otras monedas. En un cálculo *gross modo*, una depreciación del dólar en un 10 por 100 representa una transferencia desde el resto del mundo equivalente al 5 por 100 del PIB de Estados Unidos, es decir, próxima al actual déficit por cuenta corriente (Gourinchas y Rey, 2005) (7).

Este mecanismo de ajuste a través del valor de los activos actuaría de forma complementaria al ajuste vía intercambios comerciales. Desafortunadamente, se carece de un marco analítico apropiado para tener en cuenta simultáneamente ambos aspectos. Además, los datos sobre activos financieros, al estar generalmente calculados a costes históricos, no permiten capturar el alcance de las revalorizaciones (Obstfeld, 2004).

Si nos limitamos únicamente a la inversión directa, la posición neta es favorable a Estados Unidos, cuyas inversiones en el exterior son superiores a la inversión extranjera en el país, como puede observarse en el Cuadro 3 que recoge la posición a costes históricos a finales del año 2003, de la inversión directa desde y hacia Estados Unidos.

Los países europeos, además de Japón, son los principales inversores en Estados Unidos y es de destacar la escasa presencia española. Nuestra inversión es 30 veces inferior a la de países como Ale-

mania o Francia, circunstancia que como veremos más adelante, se traduce en unos débiles intercambios comerciales.

En la inversión directa de Estados Unidos se pone de manifiesto la amplia cobertura de la presencia norteamericana en el exterior. Hay importantes inversiones en América, principalmente en los países NAFTA, en Europa (Reino Unido, Holanda, Suiza, Alemania, Irlanda), y en Asia (Japón, Singapur, Hong Kong/China).

Hay que destacar el caso de Irlanda con una importante inversión norteamericana en tecnologías de la información y productos farmacéuticos. Se trata de inversiones que obedecen a una estrategia de deslocalización de actividades productivas y que ha generado importantes flujos comerciales de forma que Irlanda ha escalado hasta el puesto número 10 por su cuota de mercado de EEUU.

El dato sobre posición de la inversión directa de EEUU en España se compara favorablemente con la inversión de otros países europeos si se contempla en términos relativos en relación con el PIB. Por consiguiente, España puede decirse que ha constituido un destino preferente para la inversión norteamericana. Su presencia es de particular importancia en el sector de vehículos de transporte, el sector químico y el sector farmacéutico. Sin embargo, es una inversión que obedece una estrategia de penetración en el mercado español y de la UE, con limitados efectos en la generación de flujos comerciales hacia Estados Unidos.



PAISES

3. Relaciones comerciales bilaterales

3.1. Presencia española en el mercado de EEUU

El comercio entre España y Estados Unidos es modesto. Los flujos anuales en

(7) Los cálculos referidos a posiciones netas deben tomarse con mucha reserva. Son posiciones valoradas a costes históricos que pueden no reflejar adecuadamente la realidad.

ambos sentidos representan unos 12.000 millones de dólares al año y están relativamente equilibrados. De hecho, según los datos de fuente norteamericana, la balanza comercial es favorable a España mientras que los datos de fuente española muestran que el saldo comercial favorece a Estados Unidos.

España se sitúa en el lugar número 30 como país suministrador de Estados Unidos con una cuota de mercado del 0,53 por 100. Es una situación relativa desfavorable si tenemos en cuenta que España en el contexto global aparece como país exportador número 15 con una cuota de mercado de 2 por 100.

Las cifras de nuestra exportación reflejan una concentración en sectores que representan un porcentaje reducido en la importación norteamericana. Los capítulos en que nuestra cuota de mercado es mayor (conservas, bebidas, perfumería, caucho, libros, calzado, cemento, productos cerámicos y obras de arte) representan únicamente el 4,5 por 100 de la importación en Estados Unidos. Este patrón no parece obedecer a características de nuestra oferta exportable y sugiere prestar mayor atención a la exportación de productos industriales.

En nuestra exportación a Estados Unidos el 27,2 por 100 es comercio intra-empresa y se divide casi en partes iguales entre exportaciones desde filiales de Estados Unidos en España hacia sus casas matrices y exportaciones desde empresas en España hacia sus filiales en Estados Unidos.

Como se señalaba anteriormente, las inversiones norteamericanas en España al obedecer a una estrategia de penetración de mercado no generan flujos comerciales significativos hacia Estados Unidos. En el caso de las empresas españolas, la debilidad de los flujos intra-empresa viene determinada por nuestra

escasa presencia inversora en Estados Unidos.

Esta débil presencia tanto inversora como comercial pone de manifiesto que, en su proceso de internacionalización, la empresa española no ha considerado de interés el mercado de EEUU. Múltiples factores pueden estar detrás de esta aparente falta de interés; probablemente son de naturaleza económica y están relacionados con los altos costes de entrada. Pero también se suelen invocar otros factores como la carencia de una imagen de marca-país o las barreras culturales y de idioma. Son cuestiones todas ellas que merecen unas breves consideraciones.

3.2. Barreras de entrada

Existen en el mercado norteamericano importantes barreras de entrada que suponen inversiones significativas con períodos largos de maduración. Se trata de requisitos en materia de reglamentaciones y normas técnicas, exigencias de calidad y agilidad en el suministro, responsabilidad legal y, en muchos casos, necesidad de servicios post-venta. A ello deben añadirse las barreras culturales y de idioma. En algunos casos, las empresas han optado por hacer recaer parte de estos gastos sobre terceros mediante la exportación con marca blanca. Es una estrategia que presenta muchas limitaciones y no puede mantenerse en el tiempo porque la evolución de costes respecto a los países competidores exige una mayor atención a los aspectos relacionados con la calidad, la eficacia en el suministro, la adaptación a las necesidades del usuario o consumidor y la diferenciación de marca.

Prestar una adecuada atención a los factores indicados exige la presencia comercial en Estados Unidos. Así parece indicarlo la importancia del comercio in-



PAISES

tra-empresa y el hecho de que se mueva predominantemente desde casas matrices de empresas europeas hacia sus filiales en Estados Unidos. Probablemente la falta de una infraestructura de distribución sobre el terreno sea una de las mayores debilidades de nuestra exportación a Estados Unidos, porque no solamente nuestra inversión es muy reducida sino que además, en su mayor parte, está dirigida al sector financiero y es muy escasa en redes de distribución.

3.3. La imagen de marca país

La imagen-país es concepto amplio en el que confluyen aspectos políticos, culturales, económicos, comerciales, deportivos, etcétera, que se refuerzan entre sí. Cuando se centra la atención en el aspecto comercial suele hablarse de la marca-país o del «made in». Tiene las características de un bien público en el sentido económico del término, por lo que debe ser objeto de particular atención desde el sector público.

La marca España puede considerarse como un efecto externo, generado por la presencia de nuestros productos y empresas en el exterior. No es de extrañar, por tanto, que un país como Estados Unidos donde nuestra presencia comercial e inversora es reducida, nuestra imagen de marca sea débil. Es difícil valorar en qué medida esta debilidad haya sido factor limitativo de nuestra presencia en el mercado norteamericano. Una imagen más favorable nos hubiera situado en mejor posición pero difícilmente puede atribuirse nuestro actual posicionamiento a la debilidad de marca-país. Significaría que los veintinueve países que figuran por delante de España como proveedores de Estados Unidos, disfrutaran de una marca-país más favorable.

Todo ello no implica que deba restarse importancia a la imagen de marca sino todo lo contrario. La marca-país representa una referencia que puede dotar de diferenciación positiva a los productos y servicios de un país. Es un activo importante y como tal debe tratarse con especial cuidado porque también puede llegar a tener efectos distorsionadores.

En principio, es importante analizar dónde reside la capacidad de promoción de imagen porque se dan elementos objetivos en nuestra exportación que debilitan los efectos generadores de marca-país. Los principales productos de exportación, automóviles y productos químicos, no generan imagen al ser comercializados bajo marca de multinacionales establecidas en España. De particular relevancia es el caso de los automóviles, por ser un ejemplo frecuentemente citado al hablar del posicionamiento en cuanto a la marca-país de nuestros principales países competidores. En gran medida, la marca España en el exterior está asociada a empresas de servicios que han llevado a cabo importantes inversiones en el exterior, entre ellas, las empresas relacionadas con el turismo, nuestro principal sector exportador.

En el caso de Estados Unidos es probable también que nuestra mayor capacidad para generar imagen resida en el sector servicios, donde empresas españolas están en posición de llevar adelante importantes proyectos en ámbitos como los servicios financieros, la energía eólica o la explotación de autopistas de peaje.

Existe un amplio campo de actuación para la promoción de imagen sin incurrir en costes importantes, reforzando el efecto generador de imagen de las actividades económicas y comerciales. Nos referimos a acciones como presencia institucional en determinados momentos, organización en paralelo de jornadas téc-



PAISES

nicas o seminarios, participación en foros de debate, etcétera.

Más dudoso es el efecto de medidas cuyo objetivo directo es comunicar imagen, caso de las campañas de prensa o las campañas publicitarias. En un mercado de la dimensión del de Estados Unidos, este tipo de acciones deben enfocarse a un público objetivo bien definido para ser eficaces. Las campañas generalistas resultan muy costosas y su efecto tiende a evaporarse con extraordinaria rapidez.

Volviendo al concepto amplio de imagen-país cabe finalmente señalar que una oportuna articulación de las actividades que desde diferentes ámbitos se llevan a cabo en Estados Unidos redundaría en beneficio tanto de la imagen-país como de sus componentes, entre ellos la marca-país. Es lo que suele denominarse aprovechamiento de sinergias.



P A I S E S

3.4. Barreras culturales y de idioma

El efecto de las barreras culturales y de idioma es también difícil de evaluar pero su incidencia puede ser significativa. Como elemento de referencia puede servir el comparar la presencia española en Estados Unidos y en México, ambos mercados muy abiertos a la competencia exterior y sin diferencias en cuanto a distancia. Sin embargo, la presencia de España en México es notablemente superior, de forma que nuestra cuota de mercado en México (1,3 por 100) es más del doble que nuestra cuota de mercado en Estados Unidos, ello a pesar de ser un mercado fuertemente dominado por Estados Unidos que tiene una cuota de mercado del 65 por 100.

A falta de mejor explicación, cabe pensar que las barreras culturales y de idioma juegan un importante papel en la explica-

ción de estas diferencias. Si ello es así, la creciente importancia de la minoría hispánica en Estados Unidos, es un factor al que debe prestarse particular atención.

Lo hispano es un concepto con raíces culturales, ambiguo y heterogéneo, confluencia de diferentes identidades nacionales, pero es evidente que representa una señal de identidad para los residentes o ciudadanos norteamericanos hispanohablantes. Puede tener también un significado económico que debe contemplarse bajo dos vertientes:

- Como mercado objetivo en Estados Unidos.
- Como *lobby* de acceso al mercado norteamericano.

En la vertiente de *lo hispano como mercado objetivo*, especialmente en el caso del mercado de bienes, es difícil sustentar en el mercado hispano una estrategia de entrada al mercado norteamericano. Si tenemos en cuenta los principales productos de nuestra exportación a Estados Unidos (revestimientos cerámicos, partes del automóvil, vinos, maquinaria, medicamentos, aceitunas, calzado, etcétera) no resultan evidentes las ventajas de una orientación hacia lo hispano como mercado objetivo. Ni siquiera para los productos alimenticios lo hispano representa un mercado diferenciado, sino que aparece segmentado por nacionalidades.

En los casos en que el idioma o la cultura sea aspecto determinante como el libro, la música, los medios de comunicación, los servicios financieros, los servicios de enseñanza, etcétera, resultaría factible sustentar en el mercado hispano una estrategia de penetración. Un ejemplo es la reciente iniciativa del BBVA muy enfocada hacia la comunidad hispana y, en especial, a las remesas de emigrantes.

En la vertiente de *lo hispano como lobby* para facilitar el acceso al mercado americano es donde puede adquirirse más

importancia la eliminación de las barreras culturales y de idioma. La experiencia de las empresas hispanas en el mercado americano y nuestra proximidad cultural serían elementos que podrían facilitar el acceso al mercado norteamericano. Hay que destacar aquí el caso del Estado de Florida que puede representar una importante plataforma de entrada. Sería necesario también disponer de mayor información sobre la presencia hispana por sectores y su significación económica dentro de ellos, para identificar y valorar esta capacidad de apoyo, que puede ser importante en particular para las PYMES.

4. Conclusiones

La economía norteamericana ha dado muestras de una gran flexibilidad y dinamismo que contrastan con la situación en otros países desarrollados. Después de un breve episodio de recesión la economía ha recobrado el pulso económico, manteniéndose la estabilidad de precios y con avances significativos en la productividad.

Respecto al déficit fiscal, no parece existir particular preocupación por parte de la actual administración. De hecho, la política fiscal parece seguir la *hoja de ruta* auspiciada por el neoconservadurismo en Estados Unidos. Se trataría de reducir impuestos y generar grandes déficit que limitarían fuertemente el gasto público y llevarían al deterioro de muchos de los actuales programas públicos. Las reducciones de impuestos deben beneficiar a las rentas más altas, de forma que los principales beneficiarios de los programas sociales del gobierno - a los que se califica como «lucky duckies»- percibirían su deterioro sin que al mismo tiempo hubieran visto reducidas sus aportaciones al fisco. Como consecuencia, termi-

narían por apoyar su abandono. Es una estrategia repetidamente denunciada desde el sector más liberal (Krugman, 2003), y el resultado de las últimas elecciones parece indicar que es favorecida por el electorado norteamericano.

El déficit por cuenta corriente presagia un deslizamiento del dólar a la baja que puede llegar a ser importante y sobre cuyos efectos hay mucha incertidumbre, al existir poca información sobre los detentadores últimos del riesgo dado el extraordinario desarrollo del mercado de derivados. Es evidente que un movimiento del dólar tendrá efectos globales y la economía norteamericana, por su flexibilidad y el mayor desarrollo de sus mercados financieros, está mejor preparada para asumirlo.

Del comercio exterior de Estados Unidos se ha destacado el papel del comercio intra-empresa y, como consecuencia, la relación entre flujos comerciales e inversión. Es un aspecto relevante a la hora de analizar los intercambios comerciales entre España y Estados Unidos, cuya debilidad puede obedecer a la falta de una infraestructura inversora de apoyo. Es oportuno prestar atención a este aspecto por las oportunidades que en un escenario de dólar a la baja se ofrecen a la inversión en Estados Unidos.

La presencia inversora en Estados Unidos no es una opción abierta a muchas empresas, y más en particular a las PYMES que, en su penetración comercial, deben hacer frente a fuertes barreras de entrada. La importancia de estas barreras aconseja prestar especial atención a las medidas de apoyo que puedan ofrecerse más allá de los programas convencionales, como el desarrollo de Centros de Negocios.

Una mejor percepción de nuestra imagen de marca-país redundaría en beneficio de la exportación de nuestros bienes



PAISES

y servicios. La promoción de la imagen de marca debe buscarse reforzando efectos externos positivos de las actividades comerciales y no como un objetivo en sí mismo. A este respecto, se ha apuntado la mayor capacidad del sector servicios para generar imagen.

Finalmente, se ha hecho referencia al papel de la minoría hispana como factor que puede reducir el efecto de las barreras culturales y de idioma. Es un aspecto al que conviene prestar atención y que aconseja un reforzamiento de las relaciones institucionales con las asociaciones de base hispana de carácter económico existentes en Estados Unidos.

Bibliografía



P A I S E S

1. ALLARD, Gayle y PAMPILLON, Rafael (2004): El Impacto de la Inversión Directa de Estados Unidos en España. Instituto de Empresa.
2. BERNANKE, Ben S. (2005): Productivity. C. Peter McColough Roundtable Series on International Economics, Council on Foreign Relations.
3. CONGRESSIONAL BUDGET OFFICE (2004): The Decline in the U.S. Current-Account Balance Since 1991.
4. CONGRESSIONAL BUDGET OFFICE (2005): The Budget and Economic Outlook: Fiscal Years 2006 to 2015. Washington D.C.
5. FEDERAL RESERVE (2005): Monetary Policy Report to the Congress. Submitted to the U.S. Congress.
6. GOURINCHAS, Pierre-Olivier y REY, Hélène (2005): Internacional Financial Adjustment. NBER Working Paper 11155.
7. GREENSPAN, Alan (2005): Testimony before the Committee on Banking, Housing and Urban Affairs, U.S. Senate. Washington D.C.
8. GREENSPAN, Alan (2004): The Mortgage Market and Consumer Debt. America's Community Bankers Annual Convention. Washington D.C.
9. HOLTZ-EAKIN, Douglas (2005): Budgetary Perspectives on the Outlook for Social Security. Congressional Budget Office. Washington DC.
10. KRUGMAN, Paul (2003): «The Tax-Cut Con» New York Times Magazine. Septiembre 14.
11. LINDSEY, Brink (2004): Job Losses and Trade: A Reality Check Trade Briefing Paper. Cato Institute. Washington D.C.
12. MÜHLEISEN, Martin y SWISTON, Andrew (2004): United States: Perspectives on Fiscal Consolidation. IMF Country Report nº 04/28. International Monetary Fund.
13. OBSTFELD, Maurice y ROGOFF, Kenneth (2004): The Unsustainable US Current Account Position Revisited. NBER Working Paper 10869.
14. OBSTFELD, Maurice (2004): External Adjustment. NBER Working Paper 10843.
15. RODRÍGUEZ PRADA, Gonzalo (2004): Productividad y Utilización del Trabajo: Europa versus Estados Unidos. Boletín Económico de ICE nº2828.
16. SUMMERS, Lawrence H. (2004): The U.S. Current Account Deficit and the Global Economy. The Per Jacobson Lecture. Washington D.C.
17. ZEILE, William J. (2003): Trade in Goods Within Multinational Companies: Survey Based Data and Findings for the United States of America. OECD Committee on Industry and Business Environment. Working Party November 3-4.