

La competitividad de la economía española y los desafíos europeos

José Ramón Díez Guijarro

Bankia ESTUDIOS

FORO 2015
Cañada Blanch

3 de Diciembre de 2015

Nuevas tendencias en el comercio mundial

Internacionalización: un proceso sin marcha atrás para España

La progresiva transformación del patrón exportador español

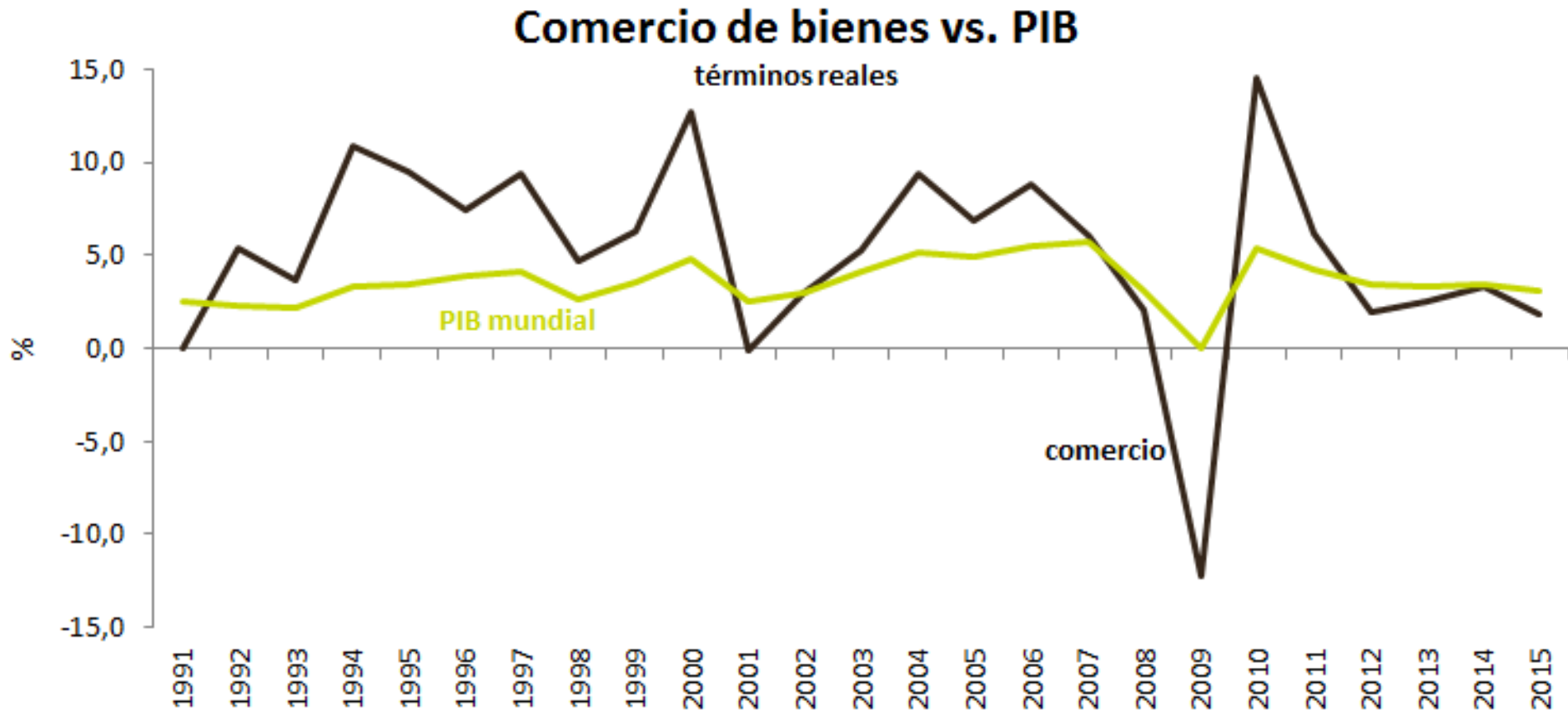
La mejora de la competitividad sigue siendo clave

¿Es sostenible la corrección del déficit exterior?

Los desafíos europeos

¿El comercio mundial está perdiendo el papel de impulsor del PIB?

2015, será el peor año para el comercio de bienes desde 2009

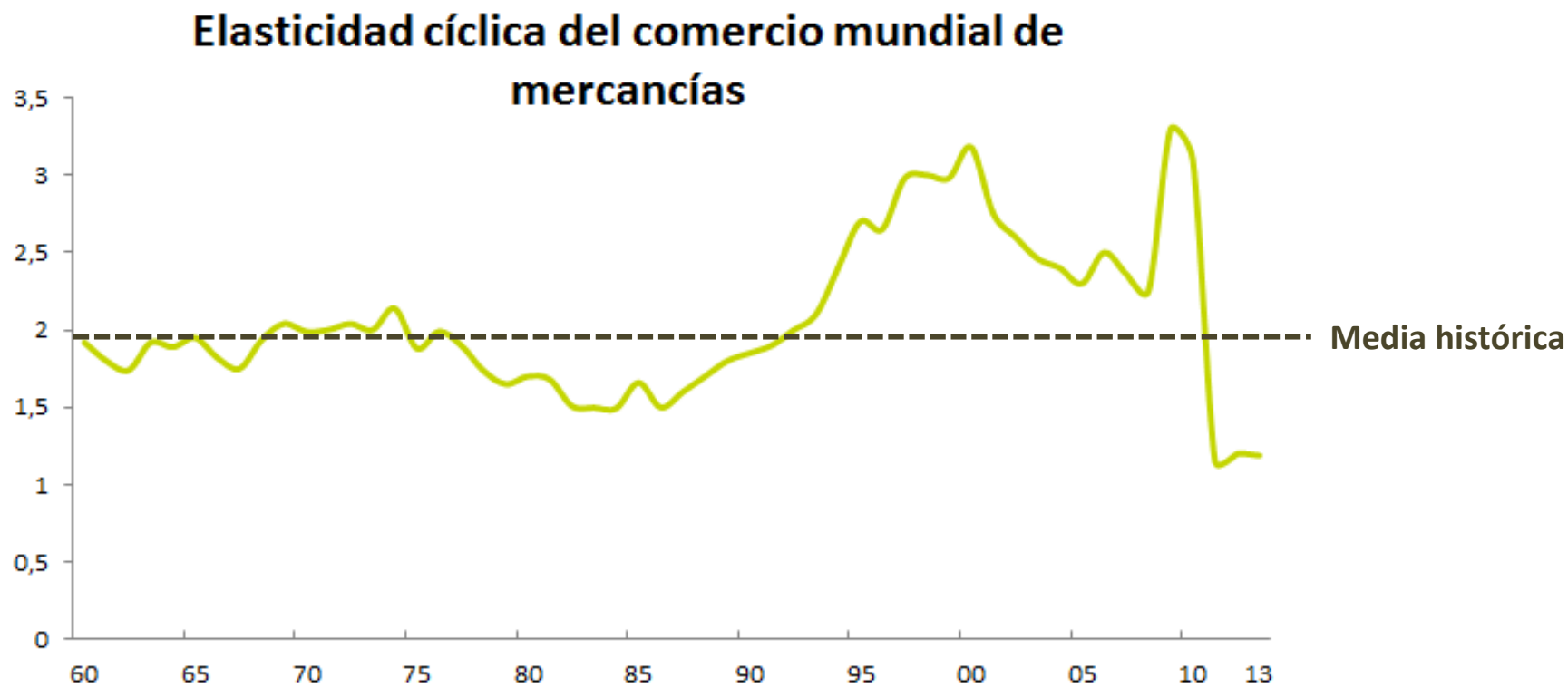


Fuente: CPB Netherlands Bureau y FMI.

El comercio de bienes lleva varios creciendo por debajo del PIB mundial, cuando lo habitual era que creciera muy por encima.

► La sensibilidad del comercio de bienes y el PIB se ha reducido

La elasticidad se aproxima a 1, muy por debajo de su media histórica

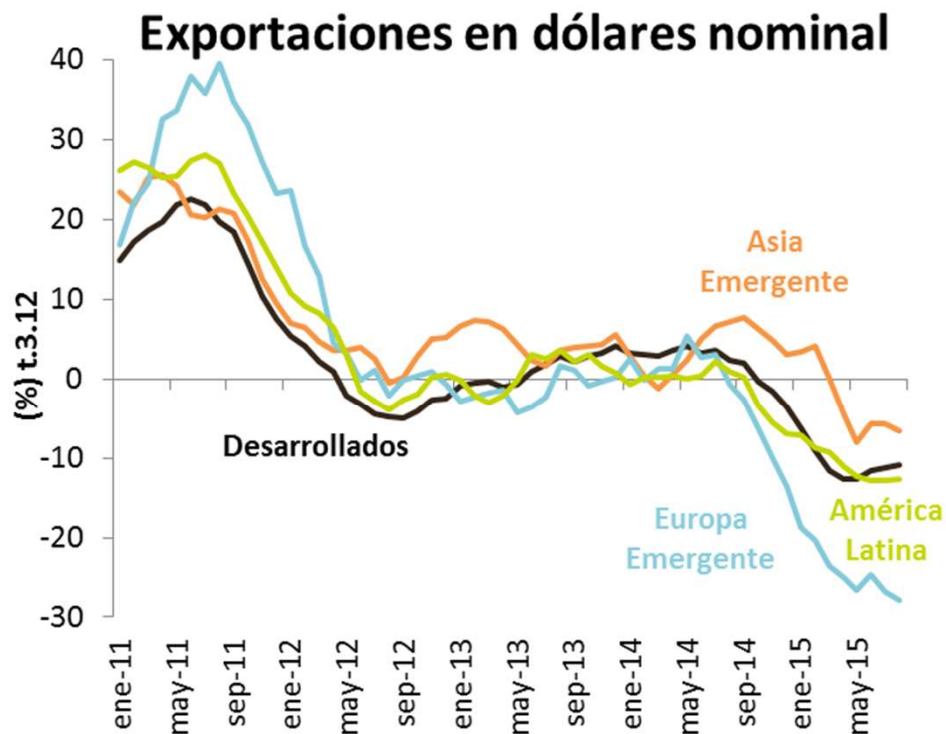


Fuente: OMC

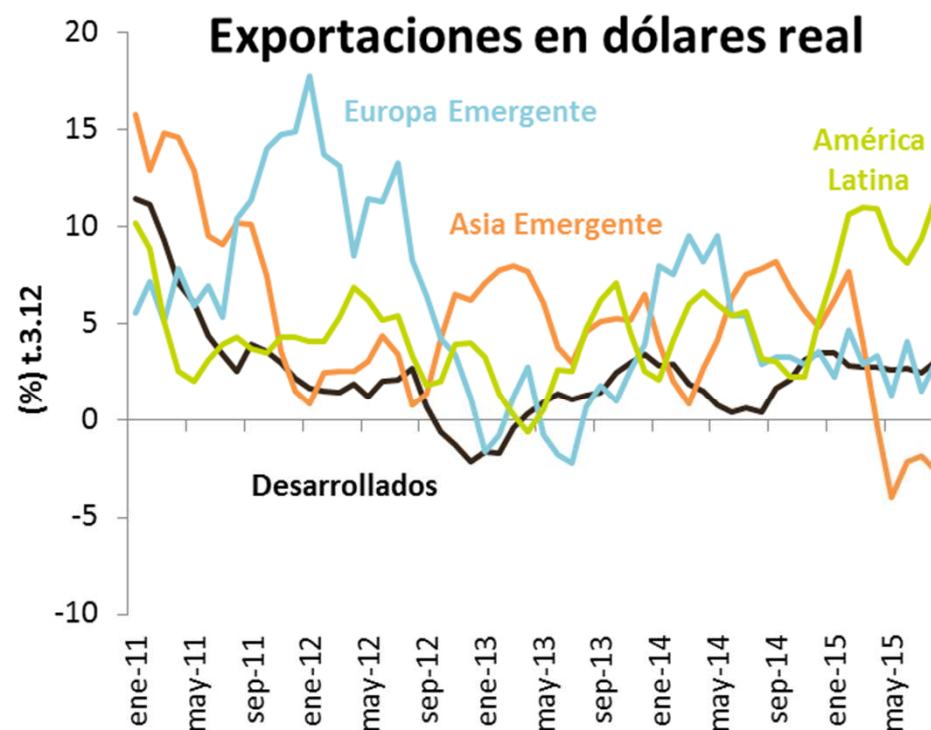
¿Se han agotado los factores que impulsaron el aumento de la elasticidad en las dos últimas décadas?

En términos nominales, la debilidad del comercio de bienes es excepcional

El efecto precio está acentuando la caída del comercio de bienes



Fuente: Netherlands Bureau for Economic Policy Analysis y Bankia Estudios.



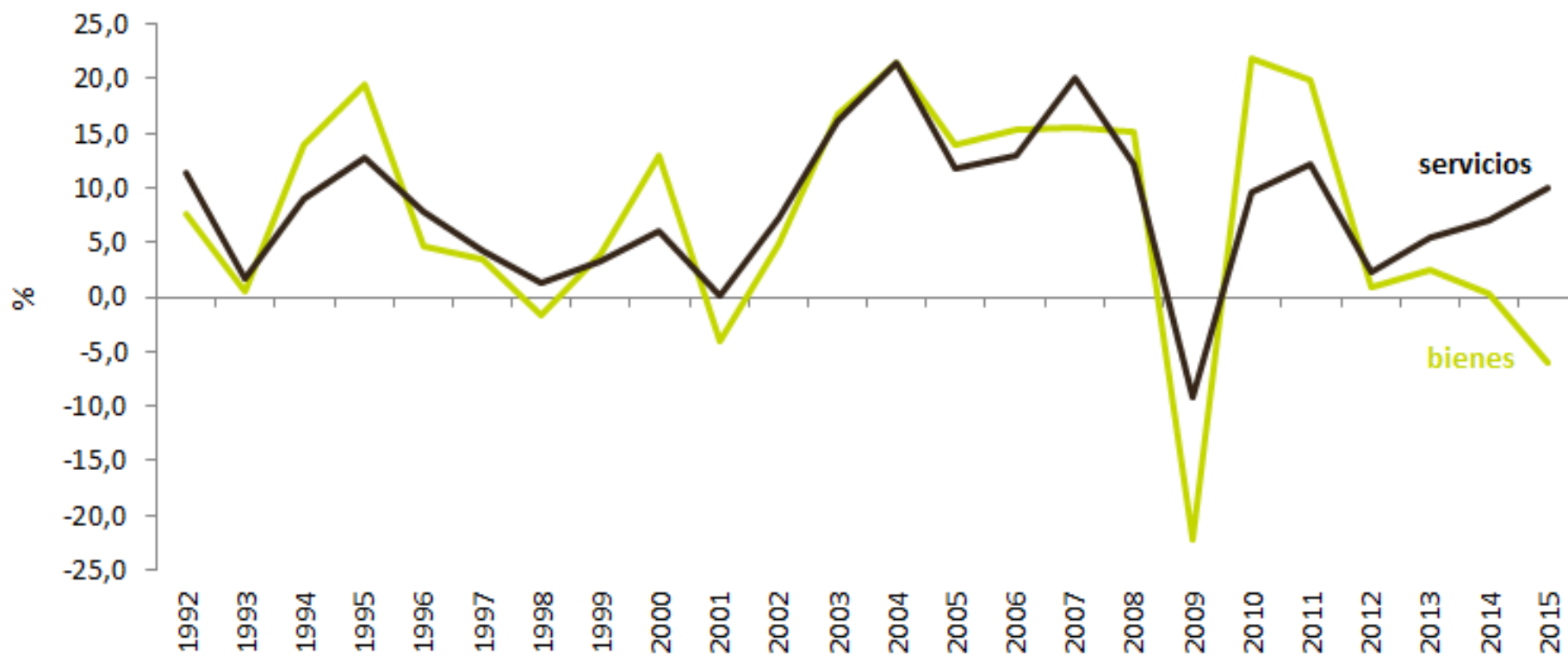
Fuente: Netherlands Bureau for Economic Policy Analysis y Bankia Estudios.

La fortaleza del dólar y el abaratamiento de las materias primas sobreestiman la debilidad del comercio mundial. En Asia, el volumen de comercio se resiente del enfriamiento de la demanda china.

► El comercio de servicios está tomando el relevo

La fuerte divergencia entre el comercio de bienes y el de servicios es atípica

Comercio de bienes y servicios

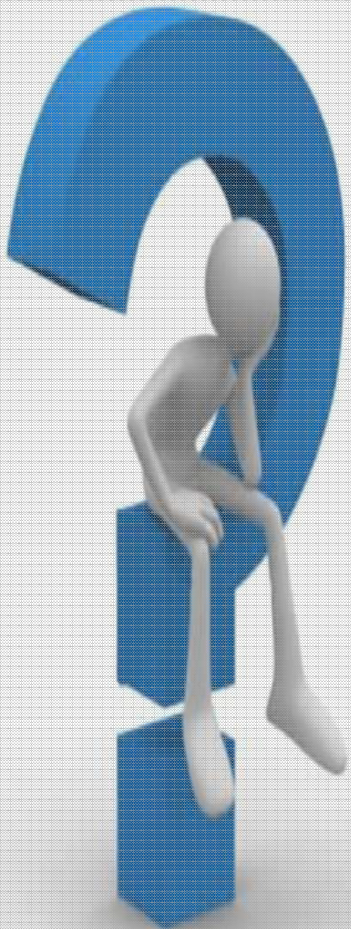


Fuente: OMC. En términos nominales.

En este contexto, las economías con una mayor especialización en el sector servicios presentan un mayor potencial de crecimiento vía sector exterior.

► ¿Qué hay detrás del comportamiento reciente del comercio mundial?

¿Cambios transitorios o estructurales?



- ➔ Aún no se ha absorbido plenamente el stock de existencias de bienes generado tras la crisis. En los servicios este problema es mucho menos relevante
- ➔ La dualidad entre bienes y servicios refleja una decadencia del modelo “industrial” y un progresivo reemplazo por los servicios avanzados
- ➔ Se ha producido un desplazamiento de la generación de valor hacia los servicios. Esto implicaría cambios en los factores competitivos clave, desplazándose hacia el talento y el conocimiento
- ➔ Estancamiento de las cadenas generadoras de valor. La inversión directa se ha frenado por una mayor aversión al riesgo, por caída de la rentabilidad esperada o porque las economías emergentes han perdido ventajas competitivas
- ➔ Los factores impulsores del comercio en la última década (costes de transporte, nuevas tecnologías...) se han agotado ¿Cuáles podrían ser los nuevos impulsos?
- ➔ Efectos del cambio de modelo de crecimiento en China
- ➔ Debilidad del ciclo inversor debido a una sobrecapacidad instalada coyuntural o a un proceso de “estancamiento secular”

► ¿La fragmentación del proceso productivo ha alterado los patrones?

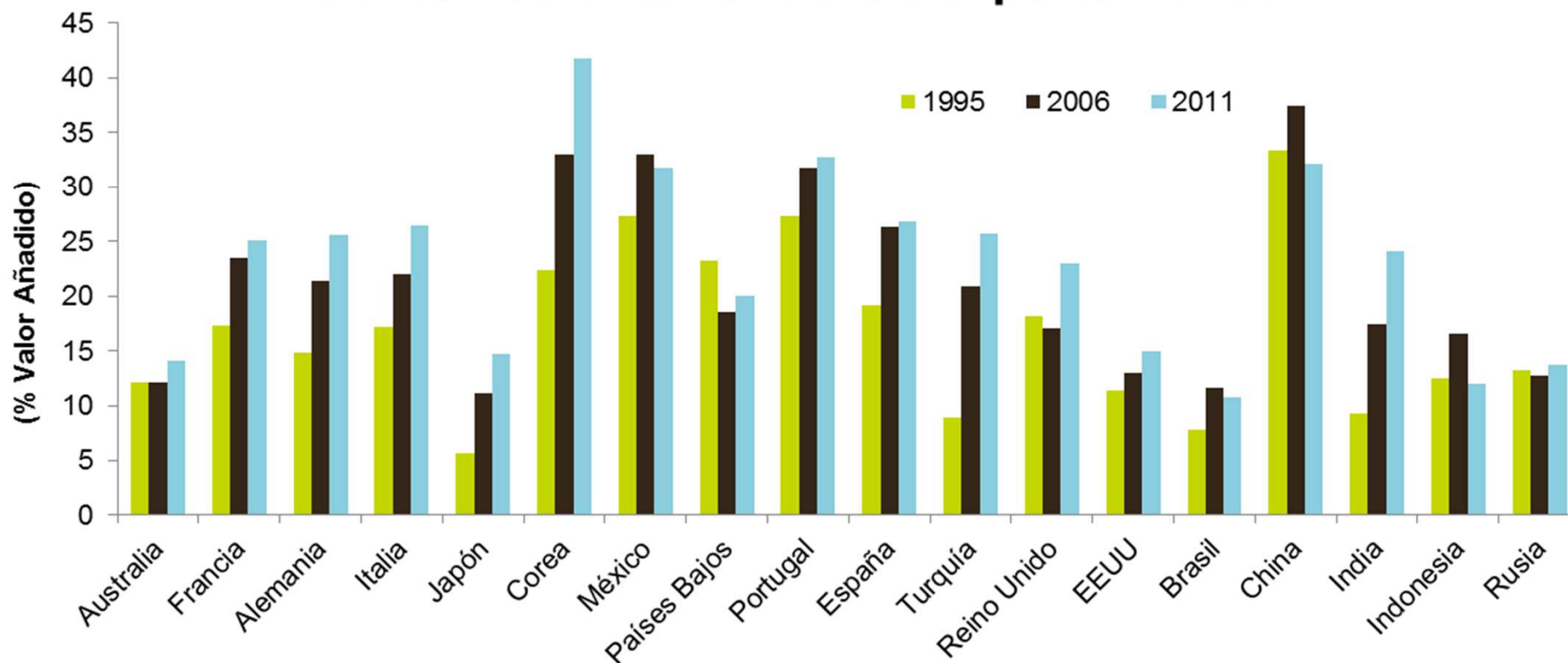
El papel de las cadenas globales de valor en el comercio mundial

- ➔ Aumento del comercio de bienes intermedios y de servicios.
- ➔ Creciente correlación entre importaciones y exportaciones.
- ➔ Alto contenido en las exportaciones de los inputs importados, por lo que el crecimiento de las exportaciones cada vez aporta menos VAB interno, especialmente en el caso de bienes.
- ➔ El centro generador de valor se desplaza desde la fabricación del producto hacia actividades de servicios en diseño y comercialización, logística e introducción de nuevos productos.
- ➔ Mayor participación de los países en desarrollo en el comercio mundial.

Creciente peso de los inputs importados en las exportaciones

Pero China está reduciendo el contenido externo de sus exportaciones

Contenido exterior de las exportaciones



Fuente: OCDE-OMC y Bankia estudios. Nota: incluye bienes y servicios.

Las economías con un mayor peso en sus exportaciones de materias primas y de servicios presentan un menor contenido de inputs importados en sus exportaciones.

Nuevas tendencias en el comercio mundial

Internacionalización: un proceso sin marcha atrás para España

La progresiva transformación del patrón exportador español

La mejora de la competitividad sigue siendo clave

¿Es sostenible la corrección del déficit exterior?

Los desafíos europeos

► Internacionalización, clave para el crecimiento y el desapalancamiento

“La reorientación de la economía hacia los sectores exportadores y la recuperación de la competitividad son una condición necesaria para reducir el elevado nivel de pasivos externos”

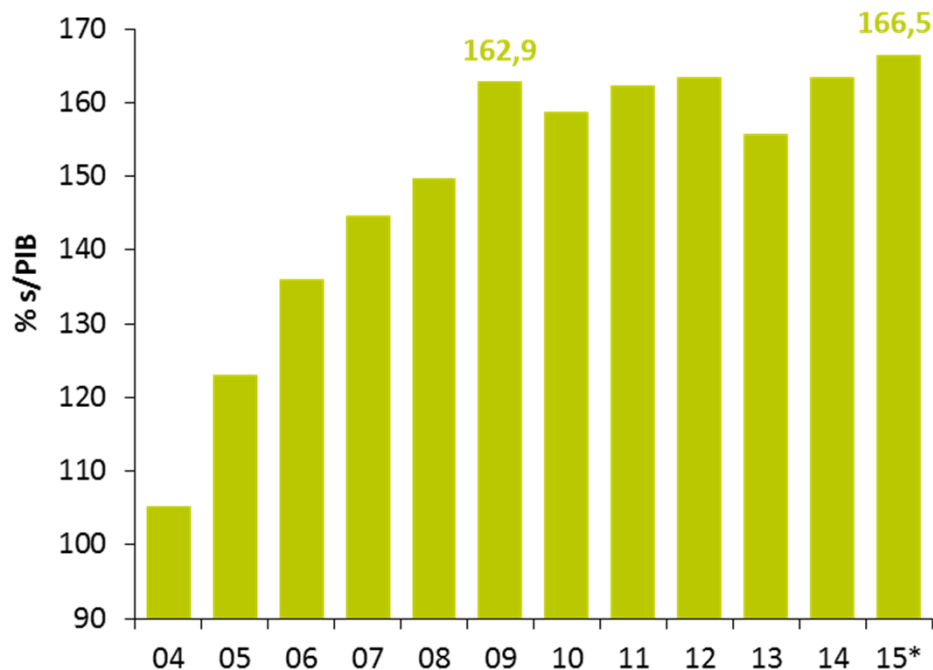
Informe de la Comisión Europea sobre la situación de los desequilibrios macroeconómicos en España

26.02.2015

Internacionalización, clave para el crecimiento y el desapalancamiento

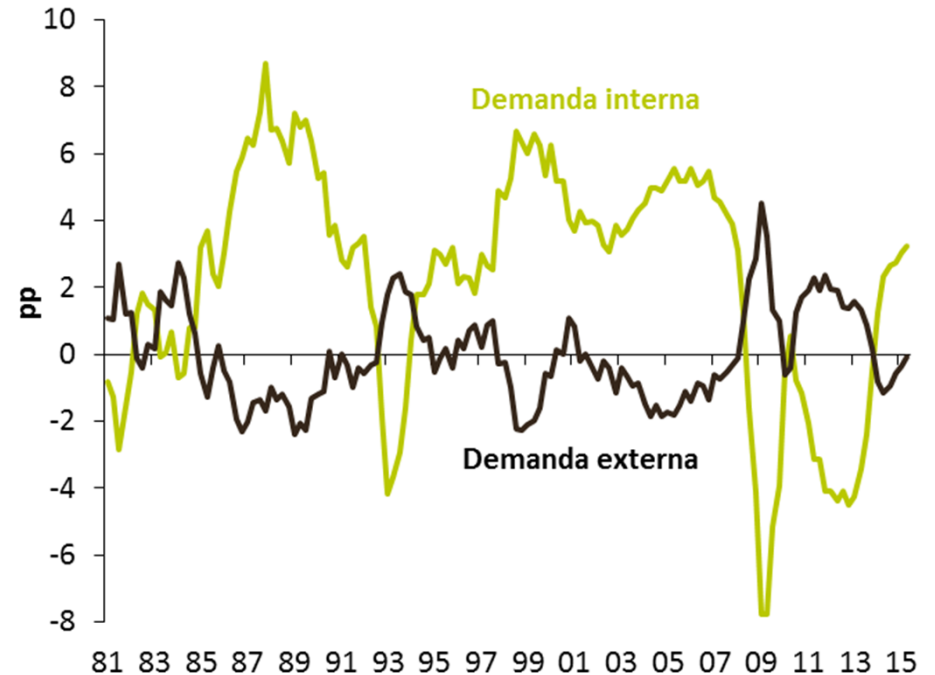
Un crecimiento sostenido de la economía española debe basarse en el motor exterior

Deuda externa bruta



Fuente: INE y Banco de España. * 2T.

Aport. al crecimiento interanual del PIB

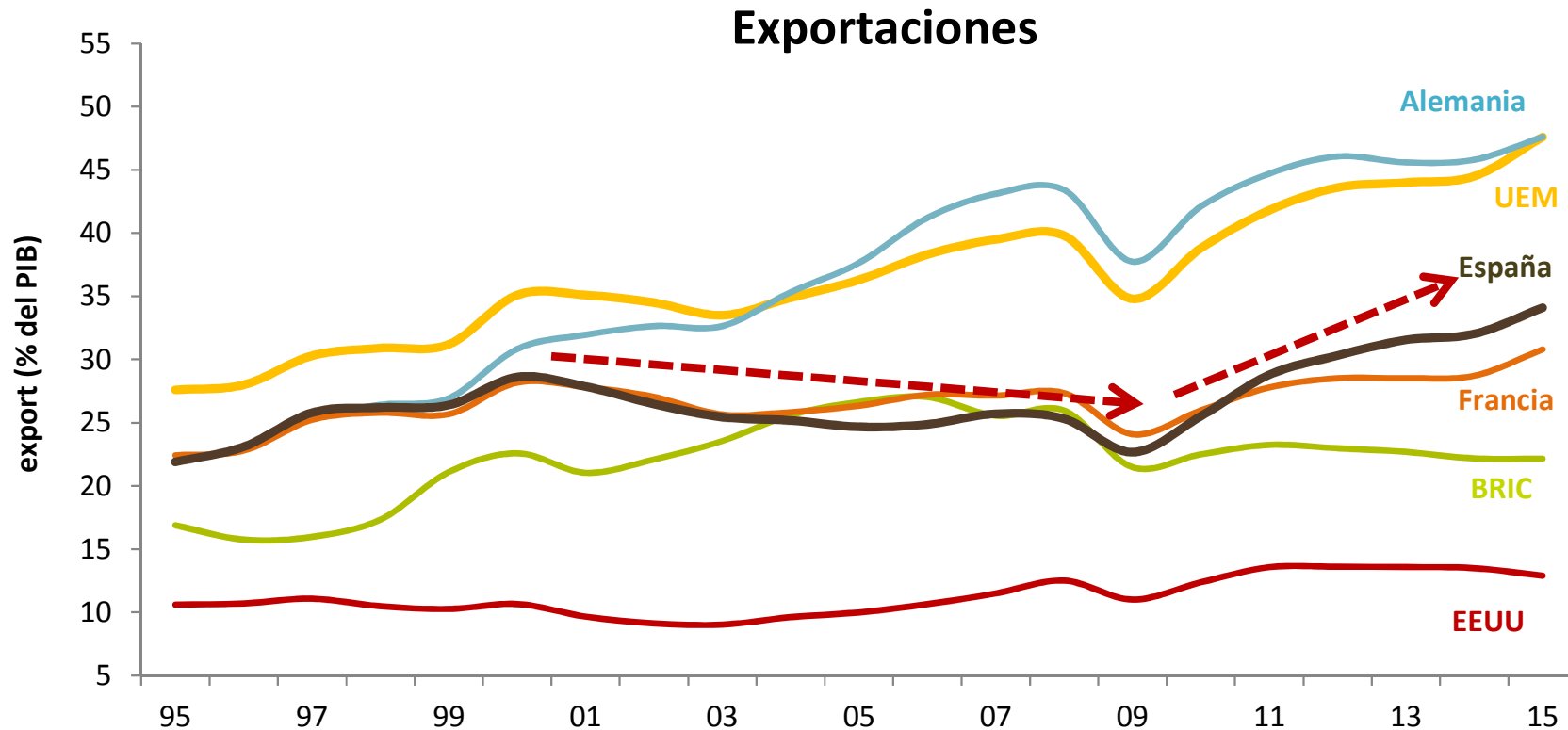


Fuente: INE

La abultada deuda externa ha sido el resultado de la pérdida de competitividad y de un crecimiento basado excesivamente en la demanda interna y el endeudamiento. Compatibilizar un mayor crecimiento con desapalancamiento sólo es posible en base a la demanda externa.

Desde la crisis se ha retomado el proceso de internacionalización

Aunque aún es insuficiente e inferior al de nuestros socios comunitarios



Fuente: EIU

El proceso de apertura en España ha progresado en oleadas. En la primera década de este siglo se vio frenado al agotarse los factores impulsores (liberalización de mercados e integración europea). La internacionalización no debe ser un fenómeno coyuntural, fruto de la “necesidad”.

► ¿Ha predominado la “necesidad” o la “oportunidad”?

Dados los elevados costes fijos para penetrar en nuevos mercados debe aprovecharse la curva de aprendizaje

Motivos de las empresas para salir al exterior:

► Por necesidad:

- Saturación y debilidad del mercado interior.
- Aprovechar la existencia de capacidad productiva ociosa.
- Dar salida a stocks.



Respuesta puntual

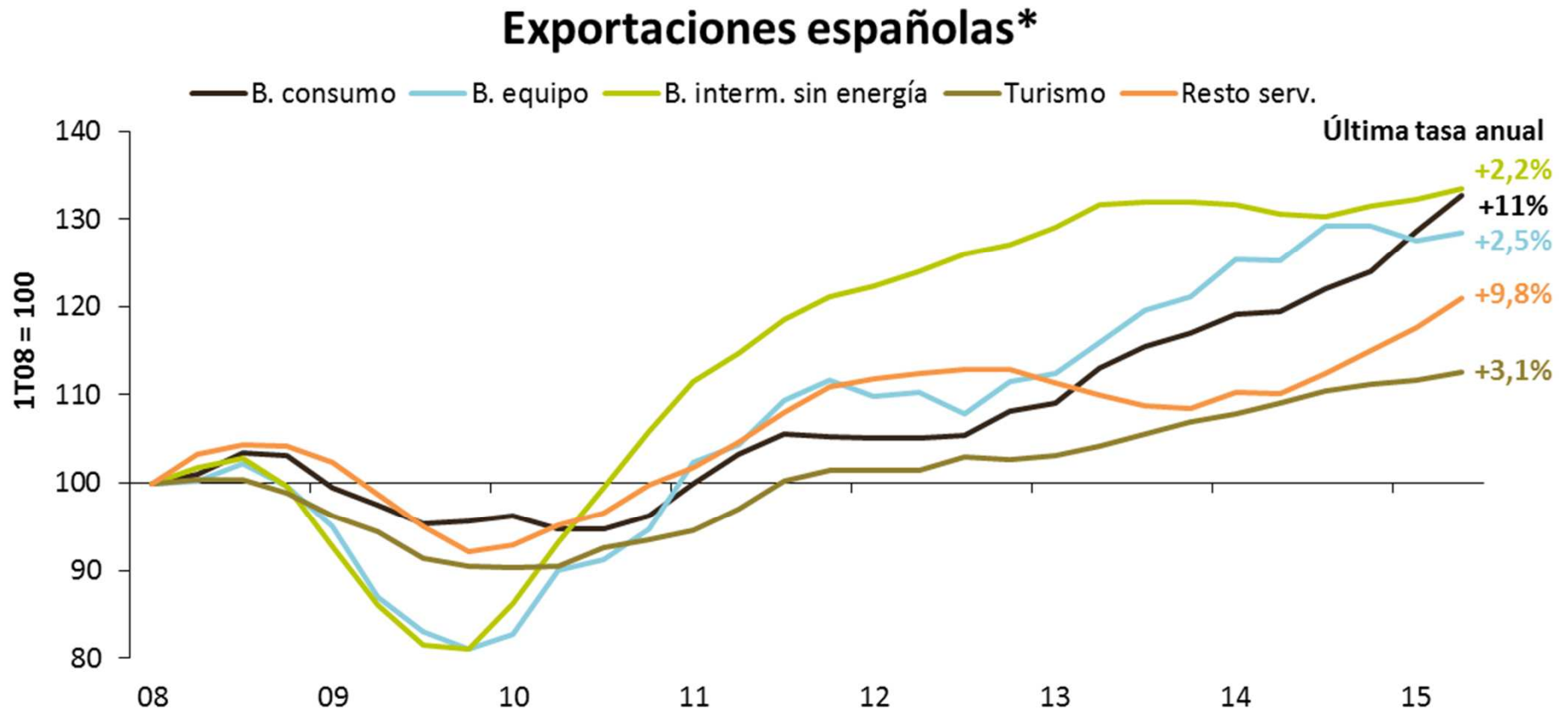
► Por visión estratégica y búsqueda de oportunidades:

- Ganar tamaño y capacidad de competir.
- Diversificación de riesgos.
- Aprovechar oportunidades en nuevos mercados con potencial de crecimiento, menos competitivos o en una etapa diferente del ciclo de vida del producto.
- Búsqueda de mercados más amplios sobre los que aprovechar las economías de escala.



Estrategia estable
y permanente

Un intenso esfuerzo exportador Especialmente en bienes y servicios no turísticos



Fuente: Aduanas, Banco de España y Bankia Estudios. * Datos acumulados cuatro trimestres.

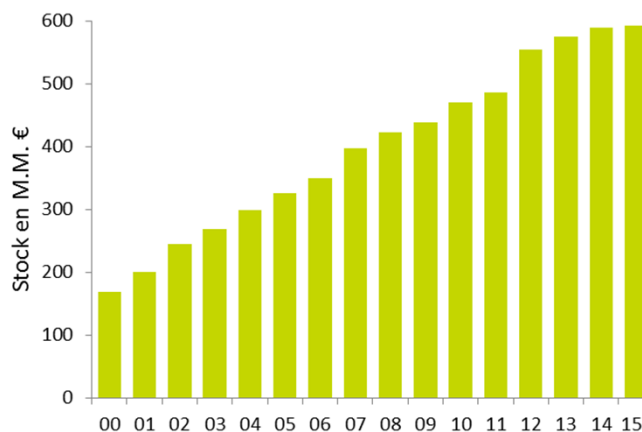
Destaca el creciente peso de las exportaciones de bienes intermedios – 36% del total- (¿reflejo de la creciente integración de las empresas españolas en las cadenas de producción globales?) y el potencial de los servicios no turísticos, que ya superan a las exportaciones de servicios turísticos.

▶ La inversión directa ha impulsado la competitividad y la integración

Las empresas españolas se van incorporando a la cadena de producción global

- ✓ La IED es una vía de difusión del conocimiento y la tecnología, que favorece las mejoras de competitividad y el aumento de los flujos comerciales.
- ✓ Las filiales de empresas extranjeras en España generan externalidades de tipo tecnológico, empresarial y social.
- ✓ A su vez, la creciente presencia internacional de grandes empresas españolas ha ejercido un papel del arrastre sobre numerosas pymes españolas.
- ✓ Contribuye a explicar el creciente peso del comercio de los bienes intermedios y servicios a empresas.

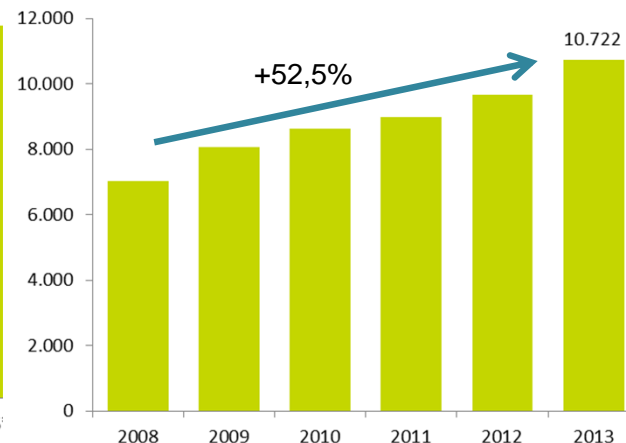
Inversión Directa: pasivos



Fuente: BE (BP, Posición de inversión internacional) y Bankia Estudios
* al 2T15. Excluido el Banco de España.

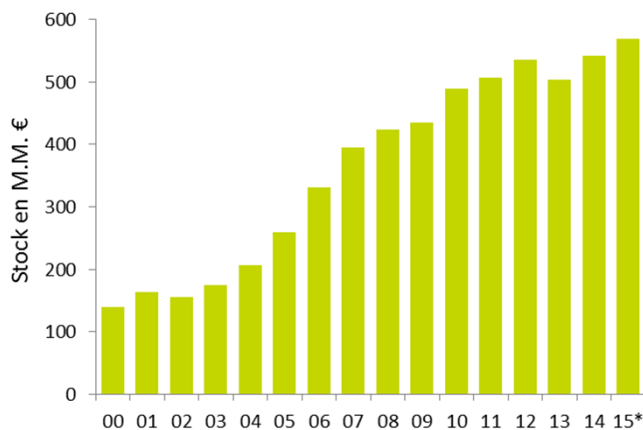
Filiales de empresas extranjeras en España

* en industria y servicios no financieros



Fuente: INE y Bankia Estudios

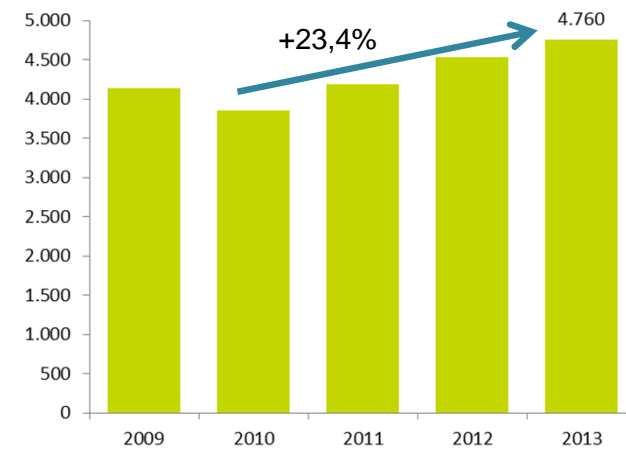
Inversión Directa: activos



Fuente: BE (BP, Posición de inversión internacional) y Bankia Estudios
* al 2T15. Excluido el Banco de España.

Filiales de empresas españolas en el extranjero

* en industria y servicios no financieros



Fuente: INE y Bankia Estudios

Nuevas tendencias en el comercio mundial

Internacionalización: un proceso sin marcha atrás para España

▶ **La progresiva transformación del patrón exportador español**

La mejora de la competitividad sigue siendo clave

¿Es sostenible la corrección del déficit exterior?

Los desafíos europeos

► La base exportadora se ha ampliando progresivamente

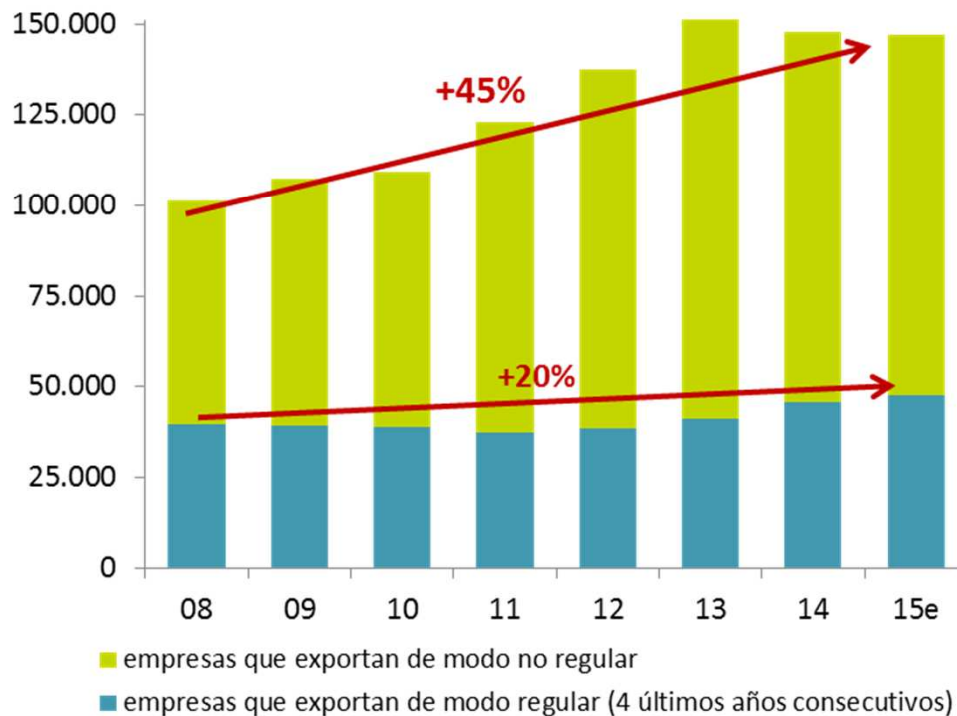
Creciente penetración en los mercados de mayor crecimiento

- Se van incorporando **nuevas empresas** al proceso exportador de manera permanente.
- **Aumenta el número de países** de destino de las exportaciones. Creciente posicionamiento en nuevos mercados con mayor potencial de crecimiento.
- Progresiva **diversificación de los sectores** exportadores; se intensifican las exportaciones de bienes y servicios no tradicionales de mayor valor añadido y demanda fuerte.
- Creciente integración en las **cadena de producción globales**, lo que hace más permanente la vocación exportadora, pero también reduce la aportación al VAB interno de las exportaciones.

Intenso crecimiento de las empresas exportadoras

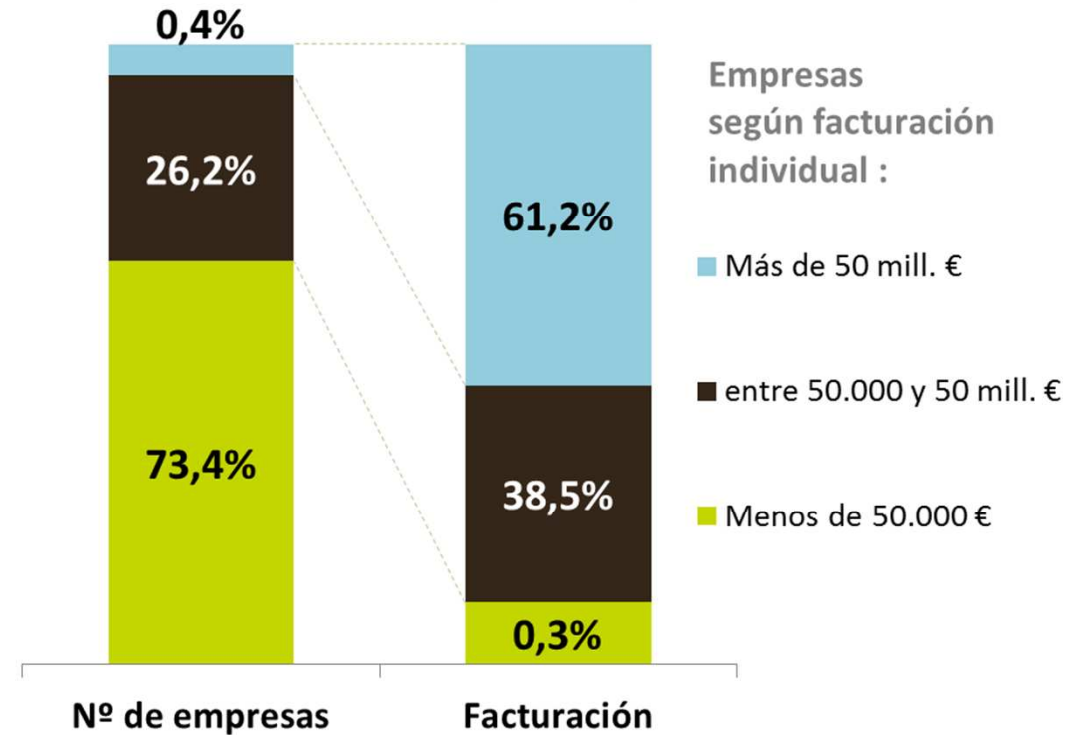
Pero sólo representan el 9% de las empresas españolas

Número de empresas exportadoras



Fuente: ICEX y Bankia Estudios.

Estructura del tejido exportador - 2014

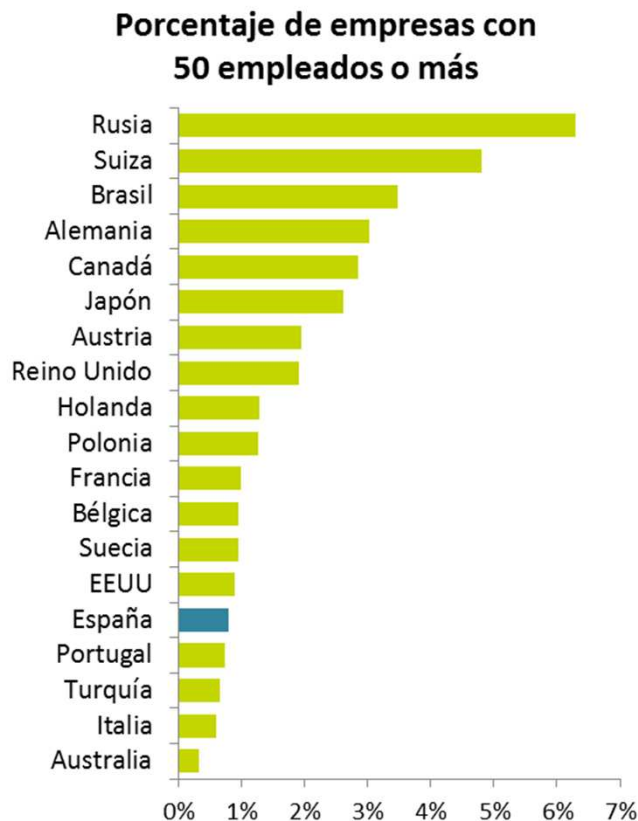


El sector exportador está aún muy concentrado; las grandes empresas concentran el 61% de las exportaciones. ¿Ello es debido a que las pymes exportan poco o a la falta de empresas de mayor tamaño?

Las grandes empresas españolas tienen una propensión exportadora similar a la de las principales economías.

Dilema: ¿más pymes exportando o empresas de mayor tamaño?

El tamaño es uno de los principales condicionantes para la internacionalización



Fuente: OCDE y Bankia Estudios

Para aumentar el tamaño de las empresas, es necesario:

- ✓ Simplificar el entorno regulatorio (licencias y autorizaciones costosas, normas complejas, exigencias laborales –Comité de Empresa- y fiscales –auditoría-): éste es el principal escollo.
- ✓ Romper las barreras a la entrada de empresas (trámites excesivos y costosos, procedimientos largos), especialmente en el caso de pequeñas empresas y autónomos.
- ✓ Acabar con las barreras a la competencia (legales, excepciones a la normativa). En este aspecto, se ha mejorado mucho, gracias a la eliminación de barreras en sectores de red (energía, transporte y comunicaciones).

Propuestas para mejorar la capacidad competitiva de las pymes:

Incentivos fiscales a las fusiones empresariales

Incentivos fiscales a la inversión en I+D+i

Refuerzo financiero del ICEX

Simplificación burocrática

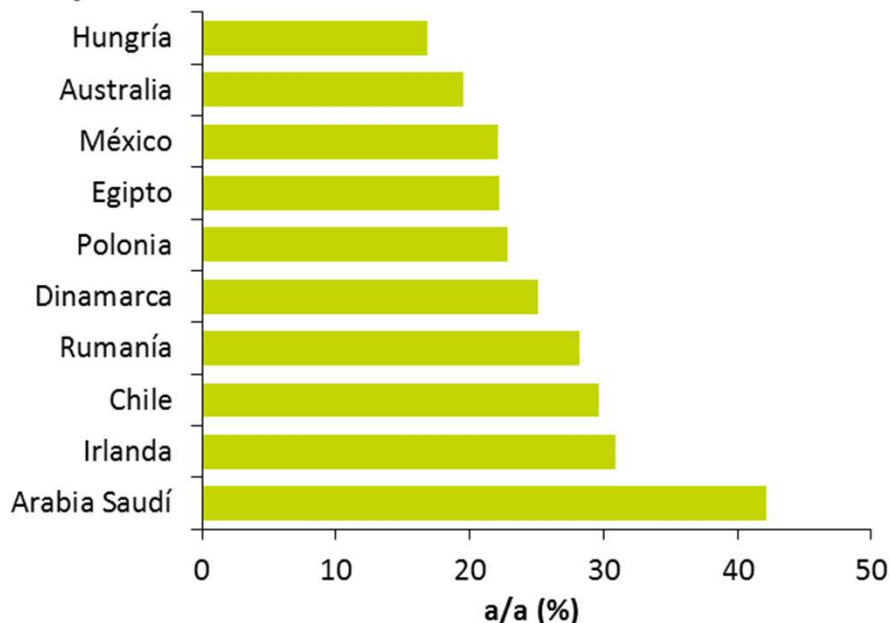
Apoyo a la presencia en ferias internacionales

Gran parte de las pymes no están preparadas para exportar. Sólo el 12% de las pymes continúa exportando después de dos años. La cooperación empresarial y los clusters reducen los riesgos para las pymes exportadoras. El elevado porcentaje de fracasos debería llevar a reflexionar sobre las medidas de impulso a la exportación de las pymes.

La exportación española se diversifica geográficamente

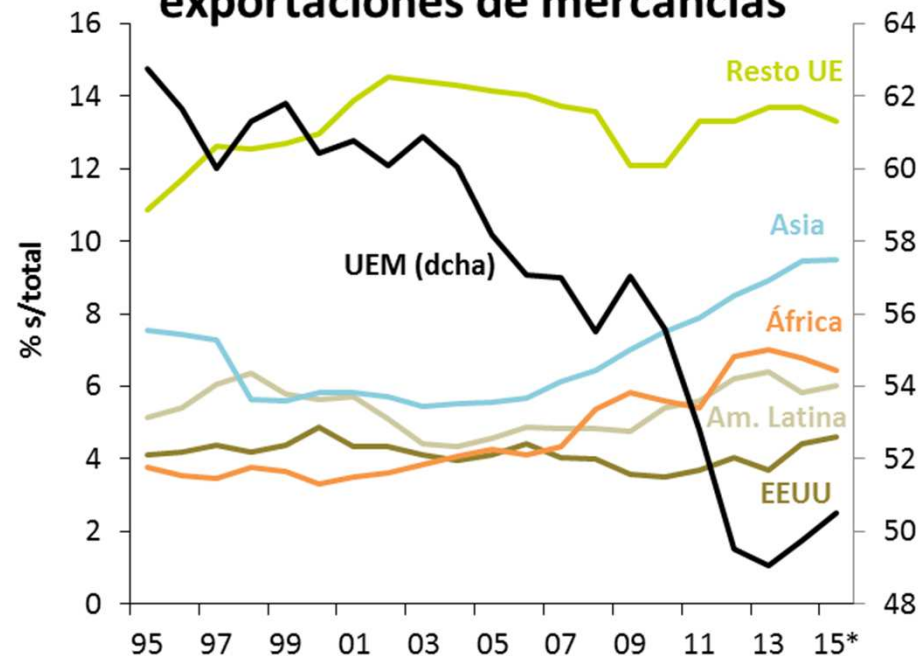
Creciente esfuerzo por posicionarse en mercados con mayor crecimiento potencial

Destinos más dinámicos de las exportaciones de mercancías en 2015*



Fuente: Aduanas. * Hasta septiembre.

Distribución geográfica de las exportaciones de mercancías

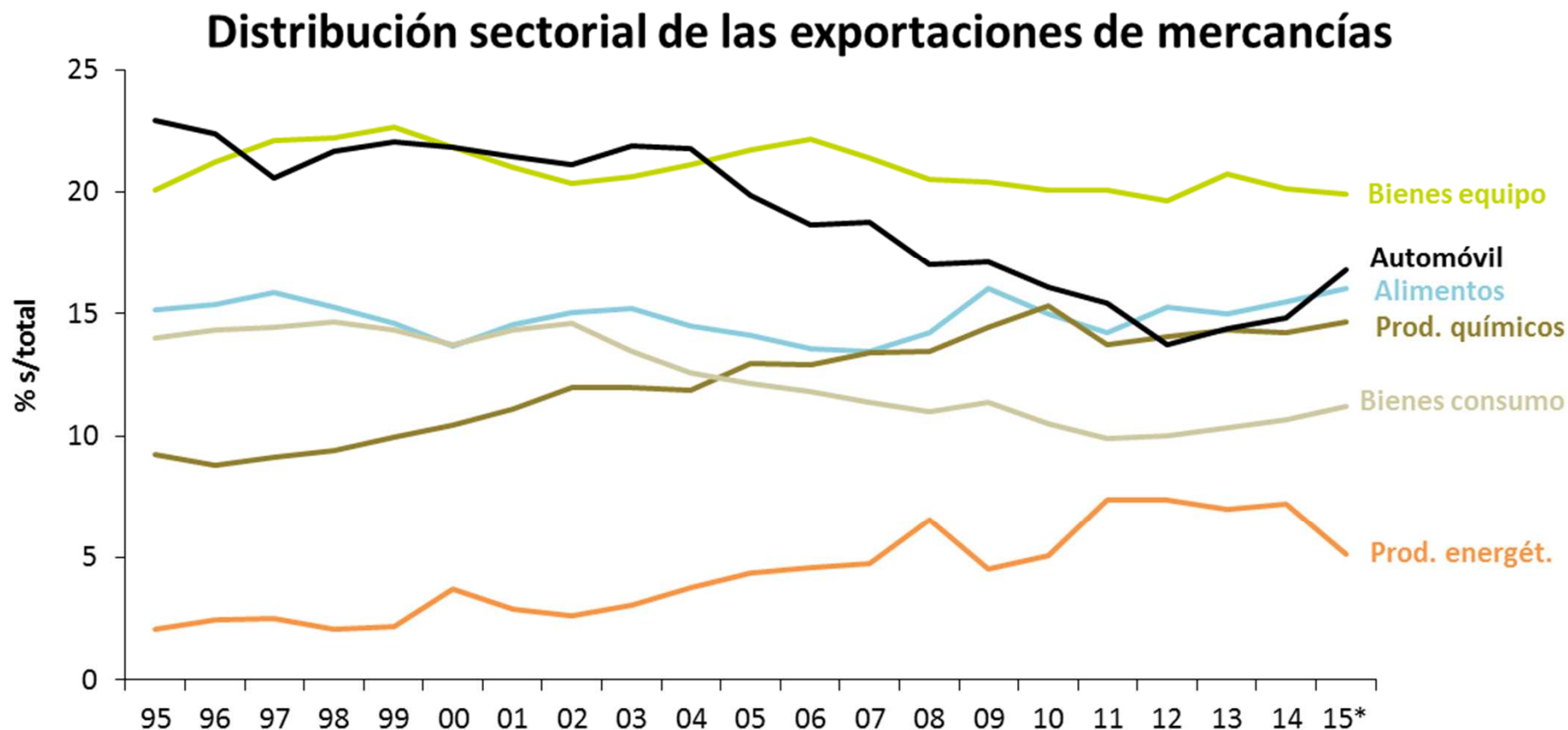


Fuente: Aduanas. * Hasta septiembre.

Desde 2000 el peso de la UEM en las exportaciones españolas totales se ha reducido 10 puntos, mientras que lo han ganado, sobre todo, América Latina, África y Asia.

► Cambios en el patrón de especialización productiva...

La industria química y la alimentaria presentan un gran potencial



Fuente: Aduanas. * Hasta septiembre.

Automóvil y bienes de consumo, que habían perdido peso, están recuperándose, debido a la mayor demanda externa y a la mejora de la competitividad. Lentamente van ganando peso los productos más intensivos en innovación y tecnología.

... y también en las exportaciones de servicios

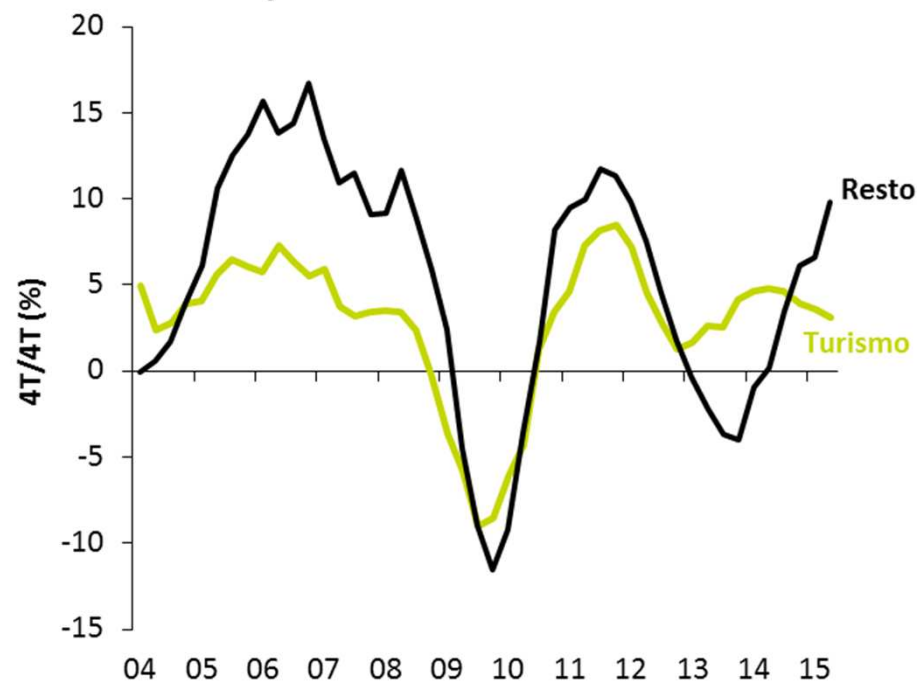
El turismo pierde peso, en beneficio, sobre todo, de los servicios a empresas

EXPORTACIONES ESPAÑOLAS DE SERVICIOS NO TURÍSTICOS

% s/total	1990	2000	2010	
Transportes	50,7	37,0	28,9	↓
Comunicaciones	1,2	3,0	2,9	↑
Construcción	1,5	2,5	5,7	↑
Seguros	4,8	0,9	1,7	↓
Financieros	7,8	6,0	6,4	↓
Informáticos	0,9	9,0	9,0	↑
Royalties y derechos	0,9	1,9	1,2	↑
Empresariales	26,0	35,2	40,4	↑
Personales y recreativos	2,4	2,3	2,4	↑
Gubernamentales	3,0	1,4	1,2	↓
% s/exp. servicios totales	33,5	43,2	57,7	

Fuente: UNCTAD y Bankia Estudios.

Exportaciones de servicios

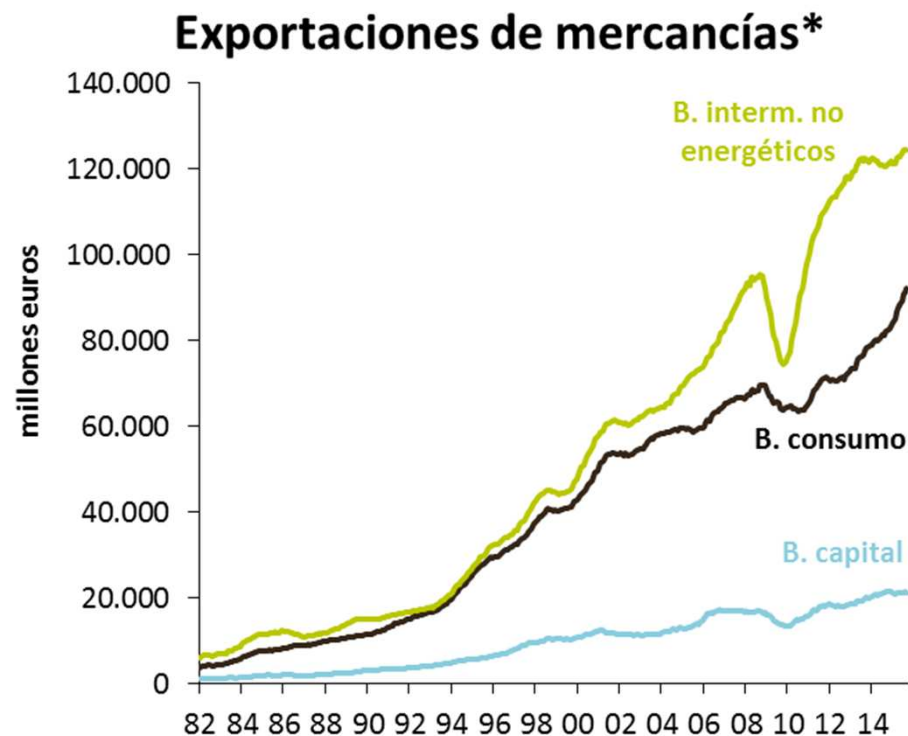


Fuente: Banco de España.

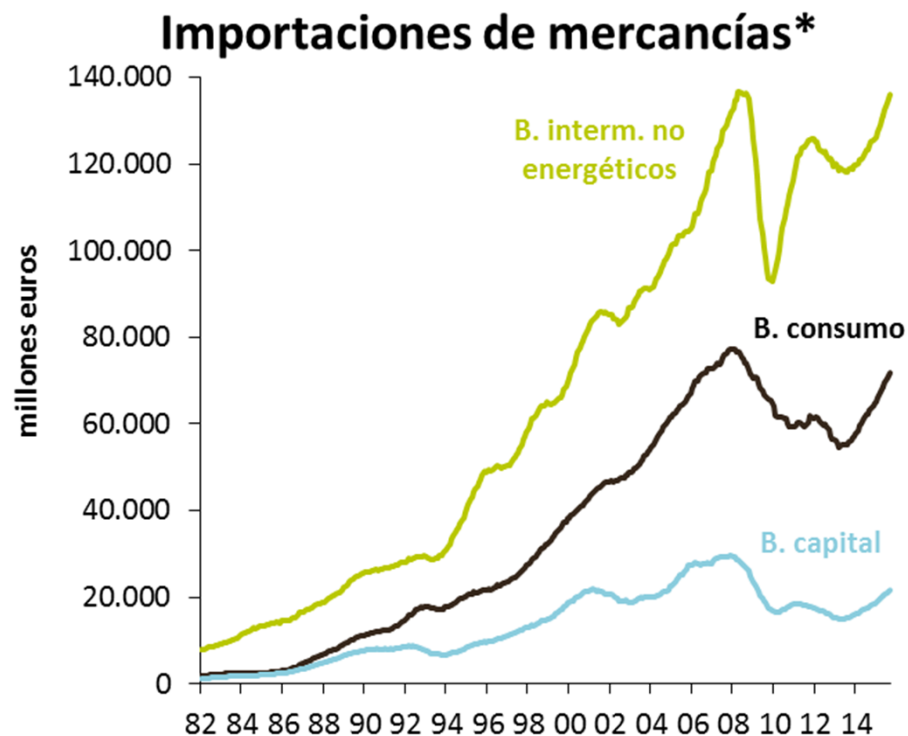
Es necesario desarrollar el potencial de los servicios no turísticos, que son los flujos que más están creciendo a nivel mundial, y en los que las empresas españolas pueden presentar ventajas competitivas. Hay que tener en cuenta que el centro generador de valor se está desplazando desde la fabricación del producto hacia actividades de servicios en diseño y comercialización, logística e introducción de nuevos productos.

El comercio de bienes intermedios aumenta su peso

Reflejando la creciente importancia de las cadenas internacionales de suministro



Fuente: Aduanas. * Datos acumulados 12 meses.



Fuente: Aduanas. * Datos acumulados 12 meses.

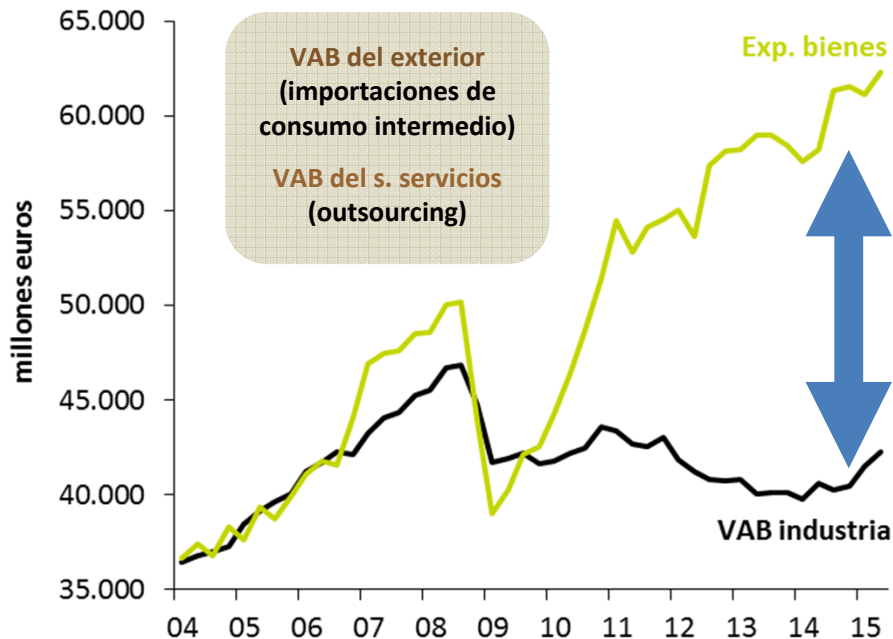
Las exportaciones incorporan cada vez mayor valor añadido del exterior.

Las importaciones aumentan su elasticidad frente a las exportaciones.

Pero el tirón de las exportaciones cada vez genera menor VAB

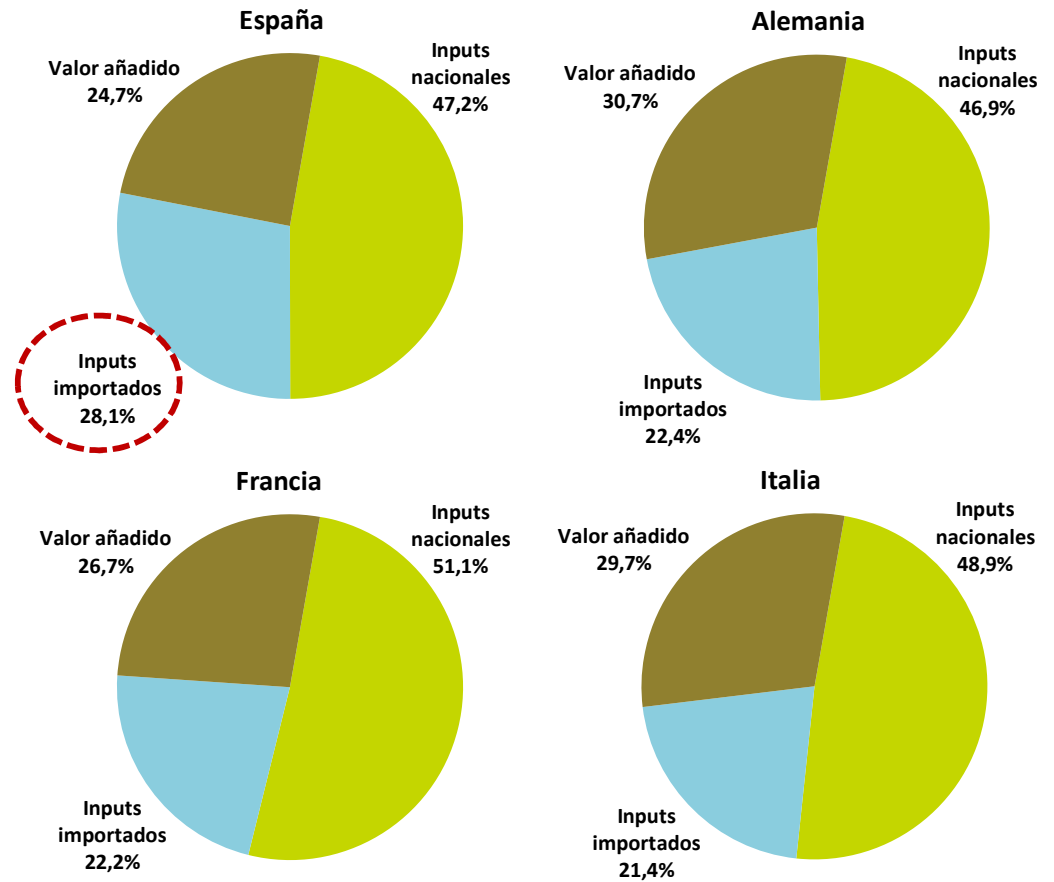
Debido al creciente contenido de inputs importados en las exportaciones

VAB industria vs exportaciones de bienes



Fuente: INE.

Desglose de la producción industrial*



Fuente: Eurostat. * Datos de 2007, salvo Italia (2005).

La fragmentación de los procesos industriales conlleva la desintegración de servicios avanzados (ingeniería, logística, etc.) de modo que la producción industrial muestra un creciente contenido de insumos importados. En torno a un 30% del valor de las exportaciones de bienes corresponde a servicios incorporados.

Se reduce la aportación de VAB interno de las exportaciones

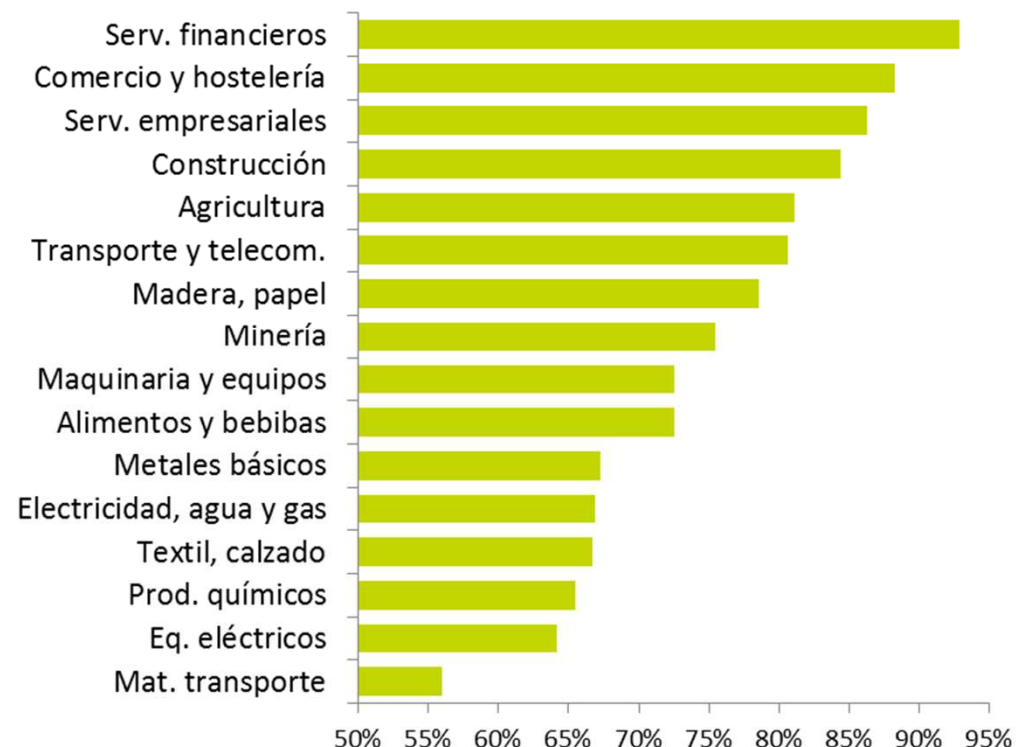
Las exportaciones de servicios son las que generan más VAB interno

Peso del valor añadido doméstico en las exportaciones brutas españolas



Fuente: OCDE (TiVA)

Valor añadido doméstico en las exportaciones brutas españolas



Fuente: OCDE (TiVA) - 2011

Nuevas tendencias en el comercio mundial

Internacionalización: un proceso sin marcha atrás para España

La progresiva transformación del patrón exportador español

▶ **La mejora de la competitividad sigue siendo clave**

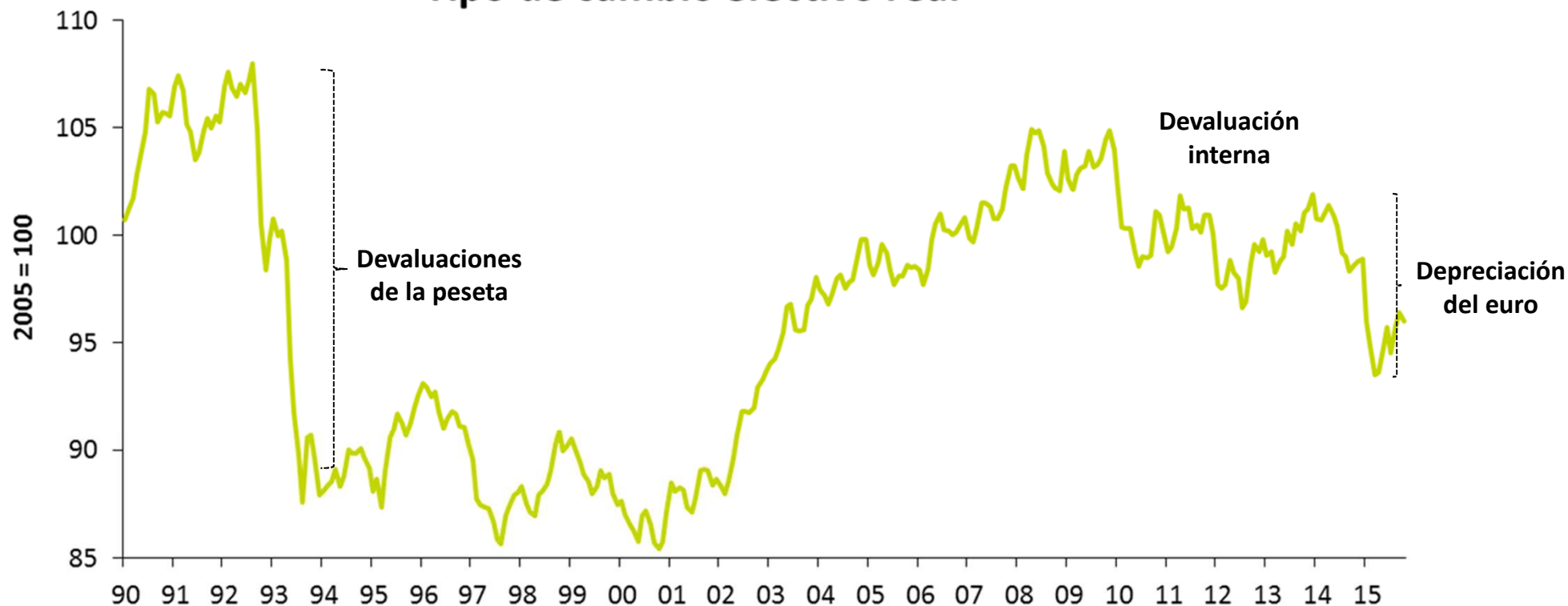
¿Es sostenible la corrección del déficit exterior?

Los desafíos europeos

► Notable mejora de la competitividad

Tras la “devaluación interna”, la depreciación del euro ha sido un nuevo impulso

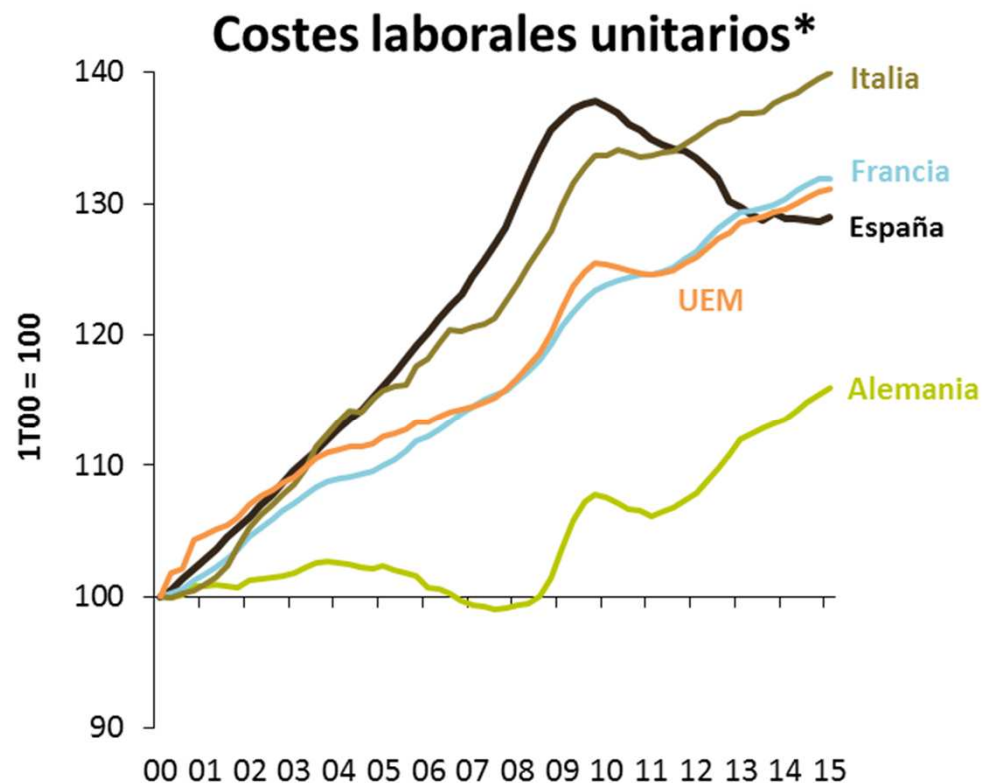
Tipo de cambio efectivo real*



Fuente: M^o Economía. * Mide la competitividad frente a 46 mercados, utilizando IPCs. Un aumento significa una pérdida de competitividad.

Los CLUs han mejorado en términos absolutos y relativos

Principalmente debido a la moderación salarial



Fuente: Eurostat y Bankia Estudios. * Promedio cuatro trimestres.



Fuente: INE. * Corregido del impacto de la eliminación de la paga extra de los funcionarios en dic-12 y su posterior recuperación a partir de 2015.

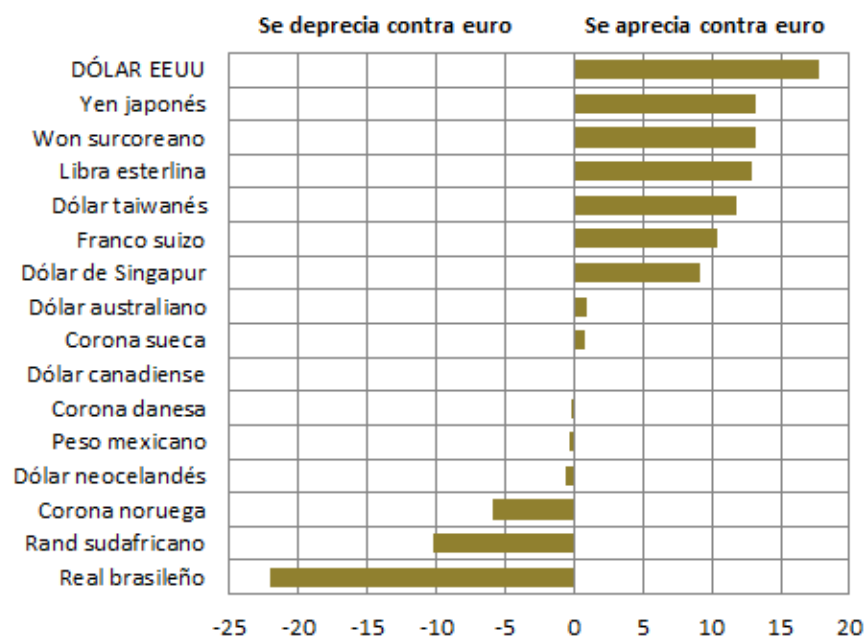
Desde 2009 los CLUs acumulan una caída cercana al 7%. Pero las ganancias de competitividad vía contención salarial van agotando su recorrido. La clave a medio plazo es la mejora de la productividad.

► España se ha visto favorecida por la debilidad generalizada del euro

La política monetaria expansiva del BCE ha sido clave en este comportamiento

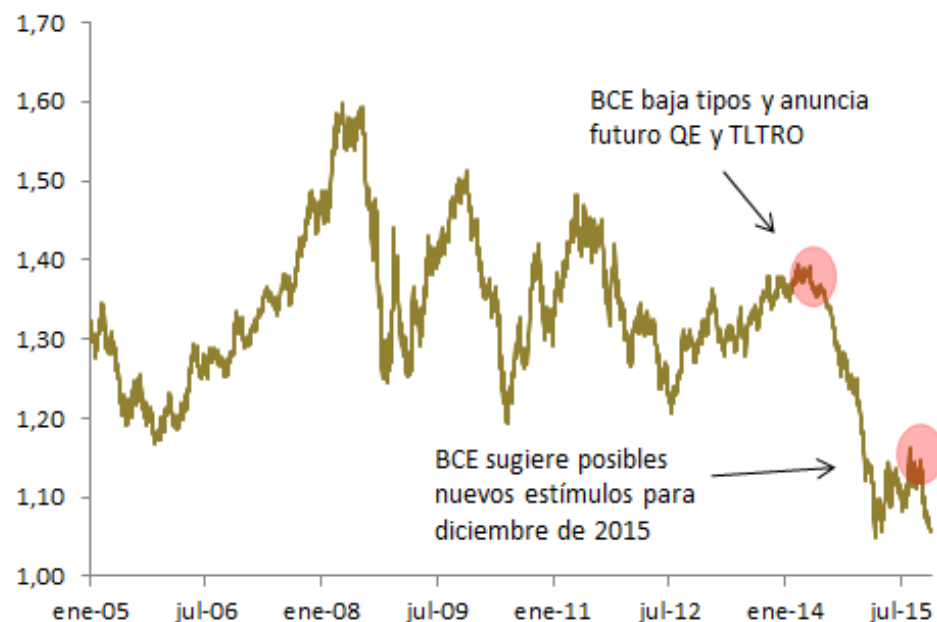
Principales divisas frente al euro

Variación en 12 meses (%)



Fuente: Bloomberg

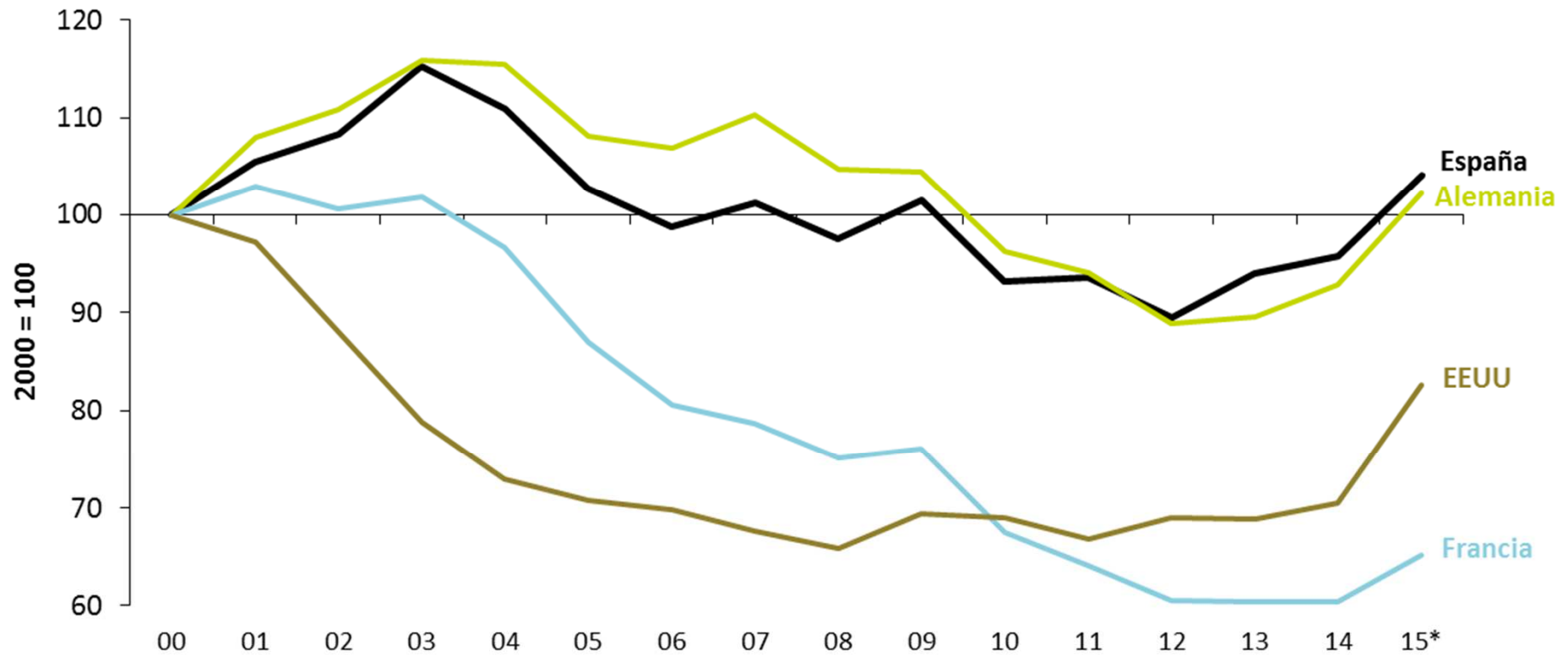
Tipo de cambio Eur/Usd



Fuente: Bloomberg

► **La cuota de mercancías en el comercio mundial ha resistido bien...**
Mejor comportamiento que el resto de países desarrollados

Cuota en las exportaciones mundiales de mercancías



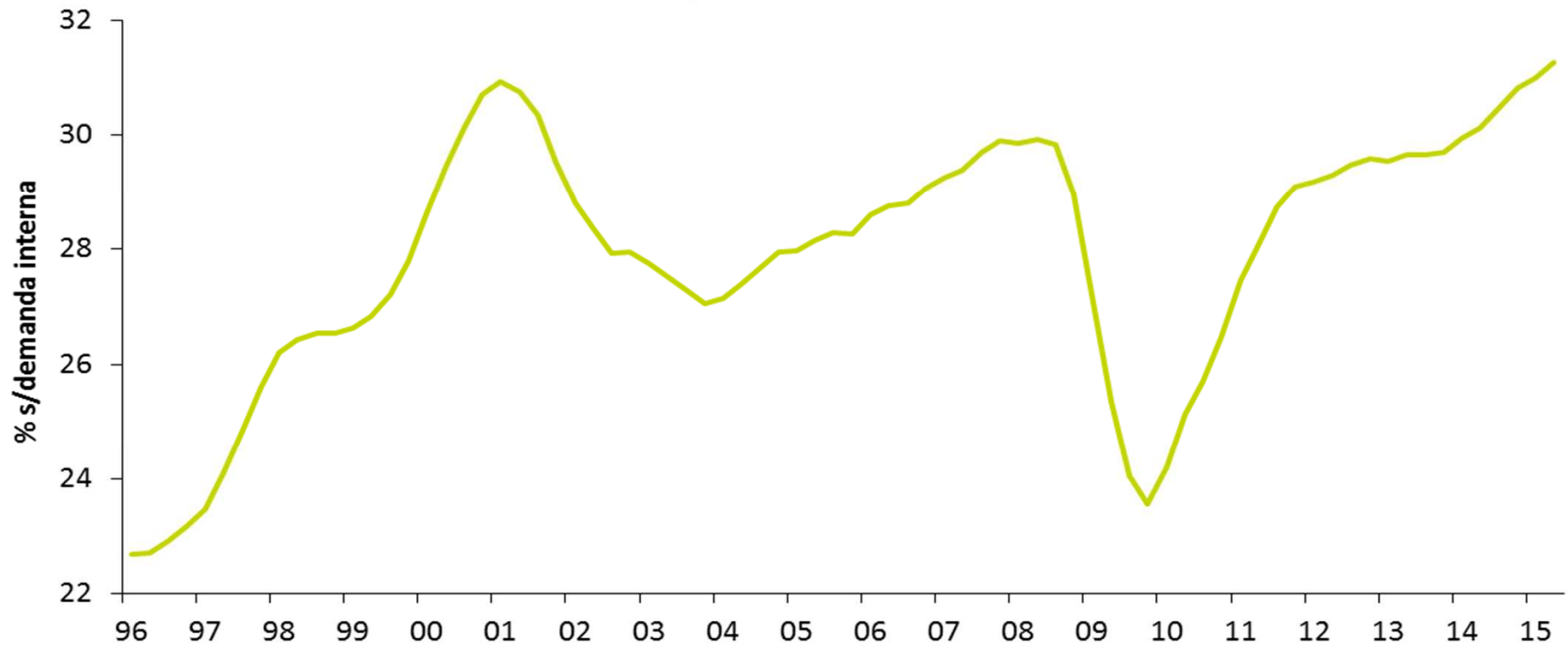
Fuente: OMC y Bankia Estudios. * Hasta agosto.



... pero la “competitividad interna” vuelve a deteriorarse

Una parte creciente de la demanda interna es satisfecha vía importaciones

Penetración de las importaciones en el mercado interno*



Fuente: INE. * Datos nominales y acumulados cuatro trimestres.

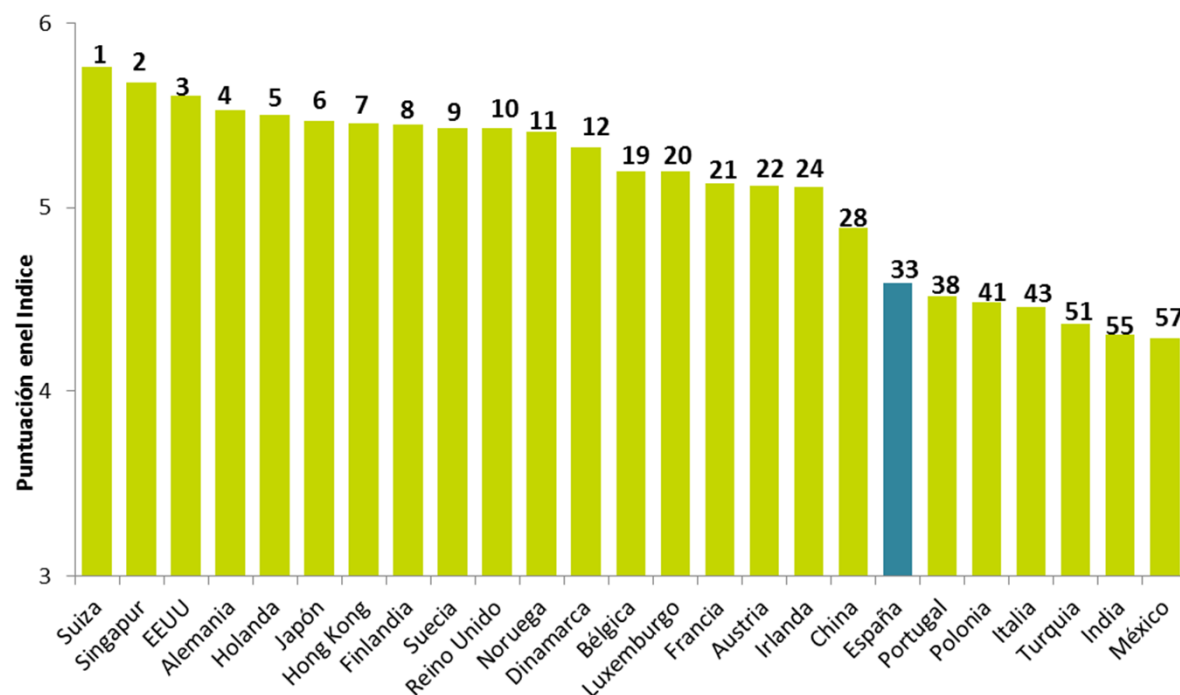
A medida que se consolida la recuperación, está aumentando la propensión a importar. Ello supone que el efecto arrastre de un tirón de la demanda interna sobre la producción nacional sea más bajo que en el resto de la UE.

Pero no sólo hay que mejorar en competitividad-precio

La mejora en competitividad global de la economía española es insuficiente

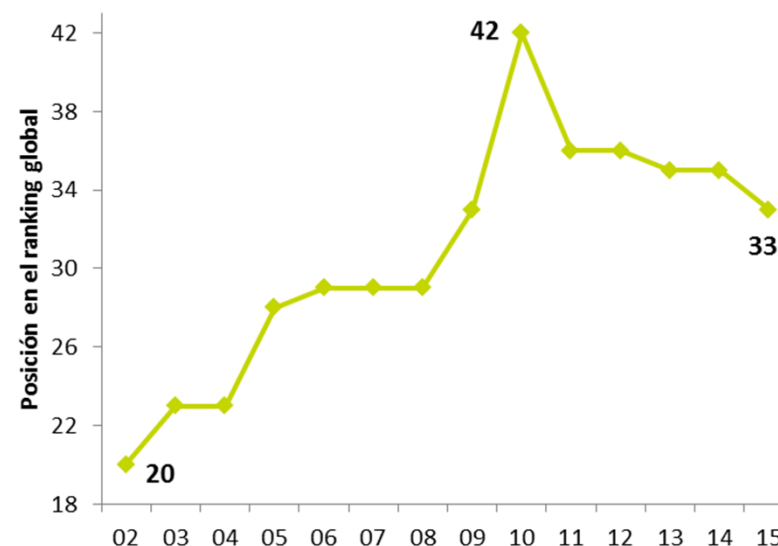
Indice Global de Competitividad (IGC) 2015 - 2016

(el número indica la posición dentro de un ranking de 140 países)



Fuente: World Economic Forum

Evolución de España en el IGC



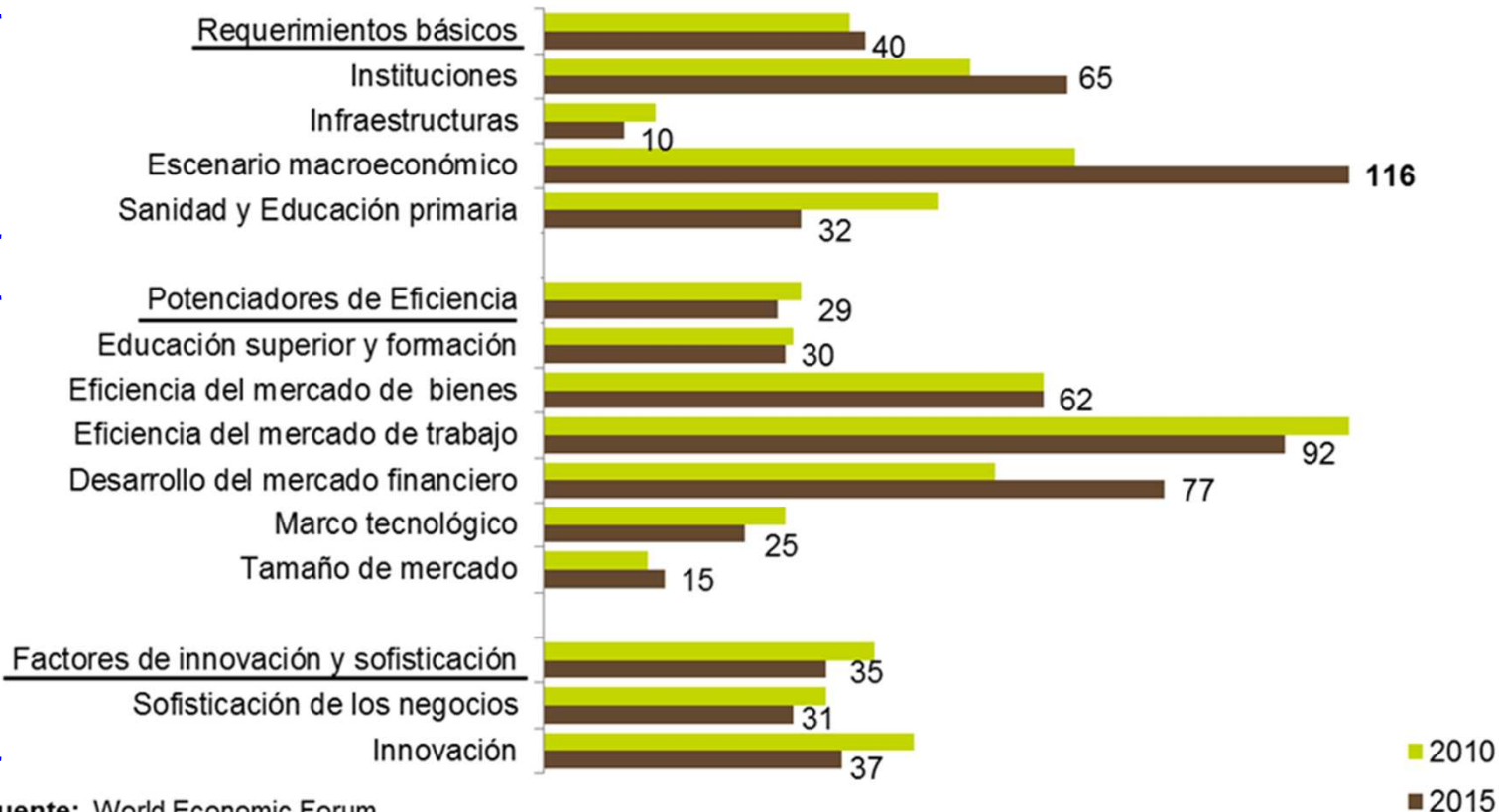
Fuente: World Economic Forum. A menor posición mejor puntuación

Las reformas efectuadas en España han tenido un impacto “moderado”

¿El “hardware” se estanca y el “software” se ha quedado obsoleto?

Indice Global de Competitividad (IGC)

Evolución de cada indicador en el ranking

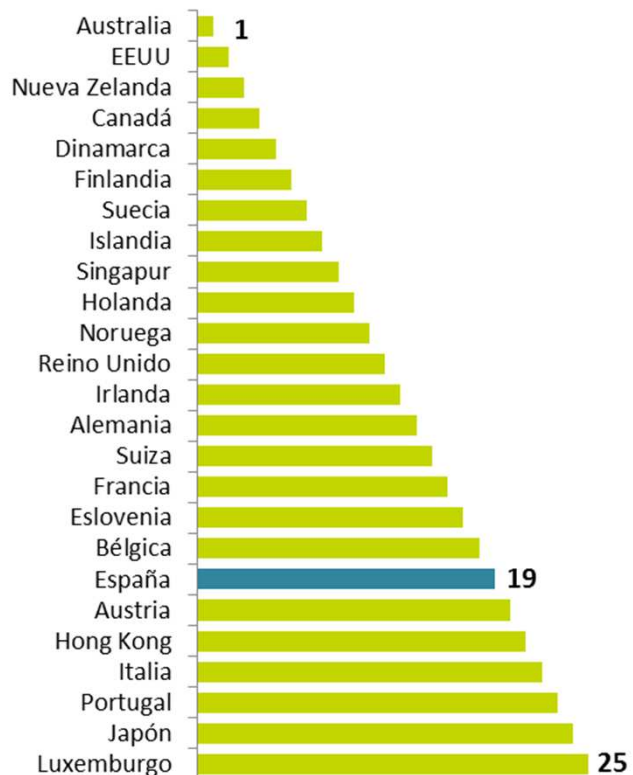


Fuente: World Economic Forum

Es preciso fomentar otros factores potenciadores del desarrollo

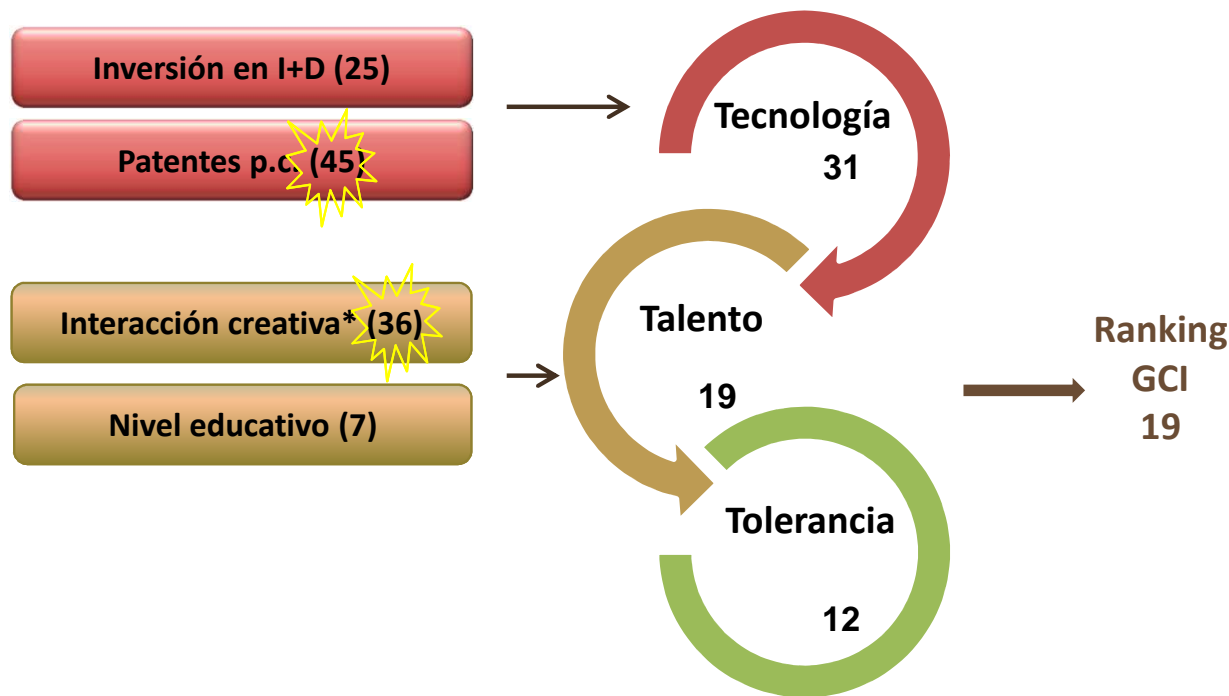
En un modelo económico que prima cada vez más la creatividad y el conocimiento

Indice de Creatividad Global (GCI)
(Para 139 países)



Fuente: Martin Prosperity Institute

Posicionamiento de España por conceptos del GCI



*Grado de participación de los trabajadores en la capacidad creativa de las empresas.

Nuevas tendencias en el comercio mundial

Internacionalización: un proceso sin marcha atrás para España

La progresiva transformación del patrón exportador

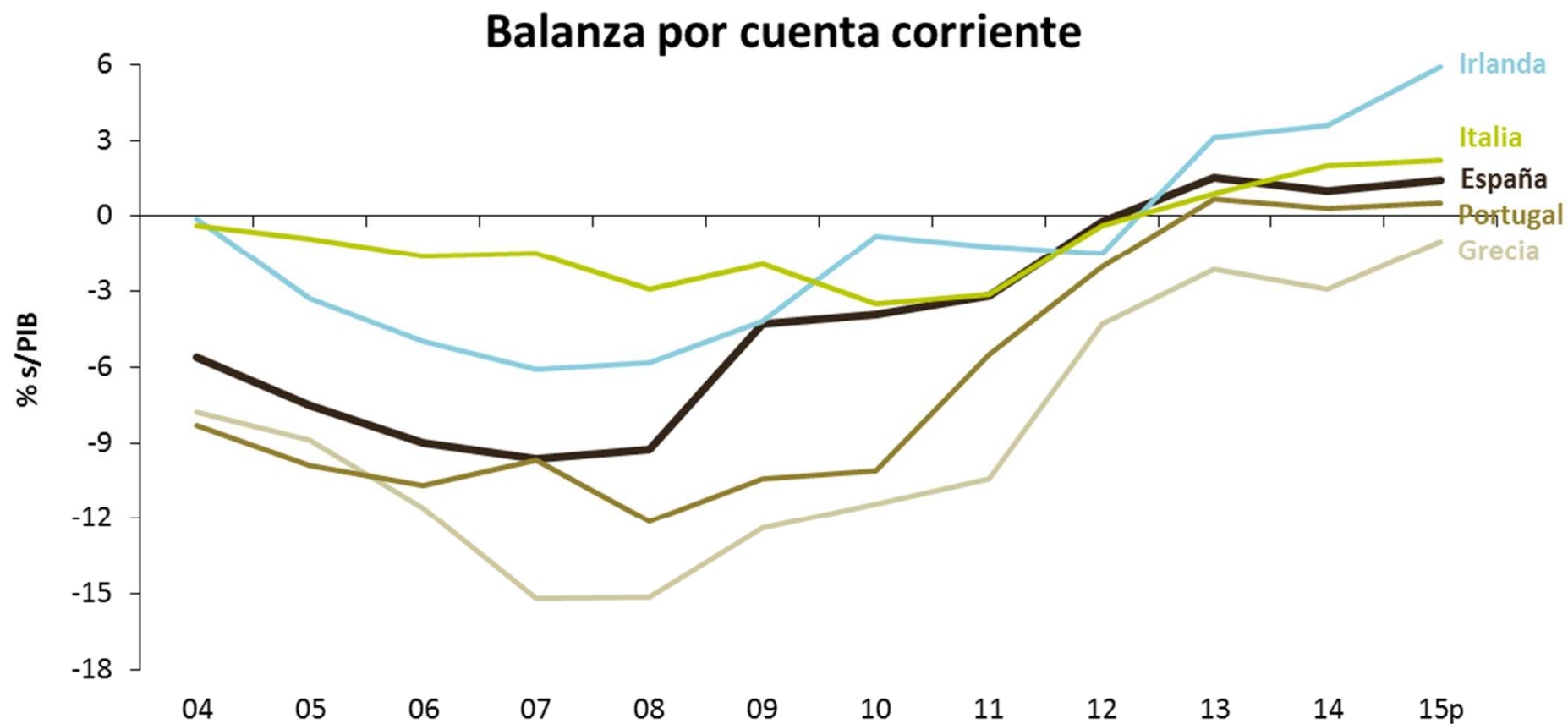
La mejora de la competitividad sigue siendo clave

¿Es sostenible la corrección del déficit exterior?

Los desafíos europeos

¿Es sostenible la corrección del déficit exterior?

Mayor que en otros países de nuestro entorno

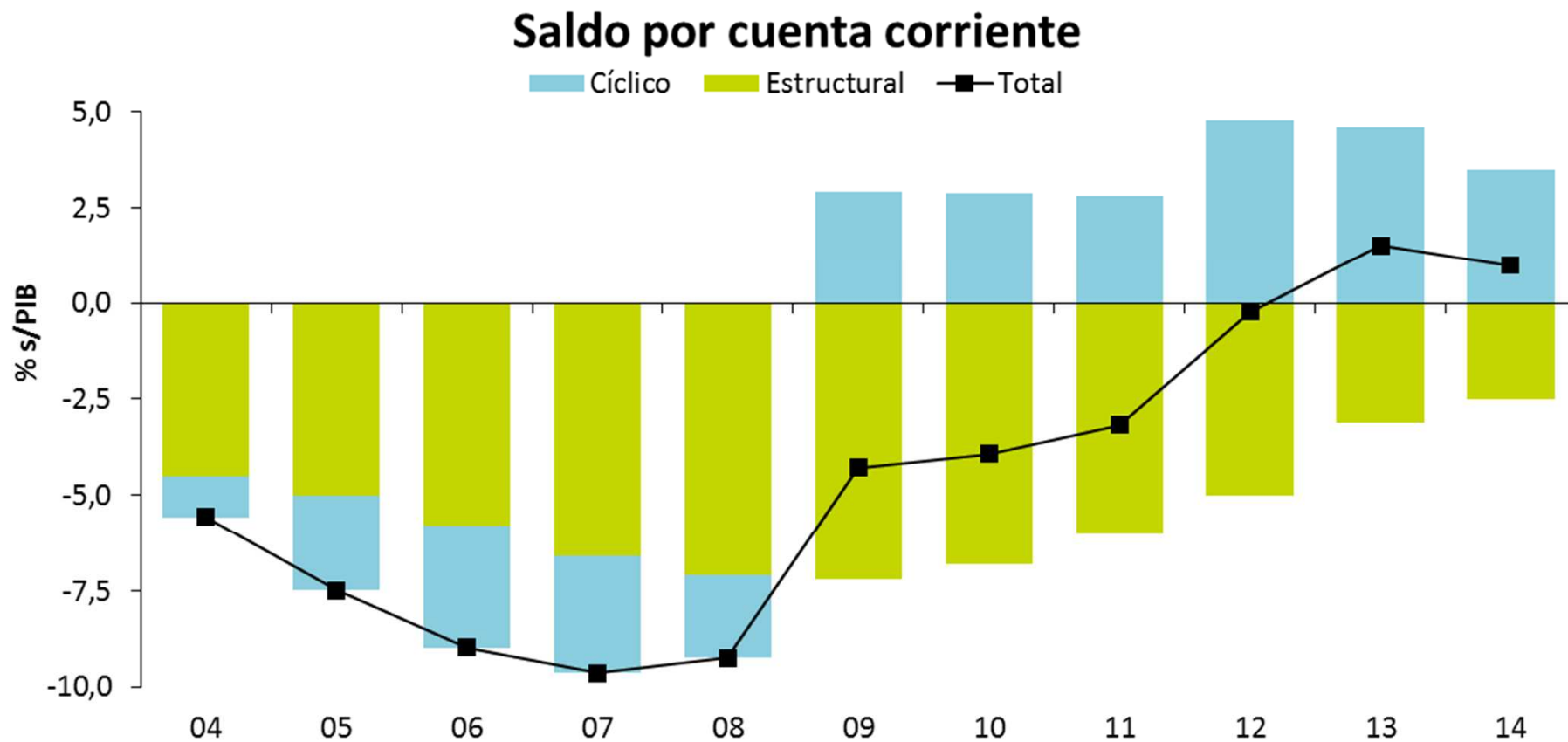


Fuente: Eurostat. (p) Previsión.



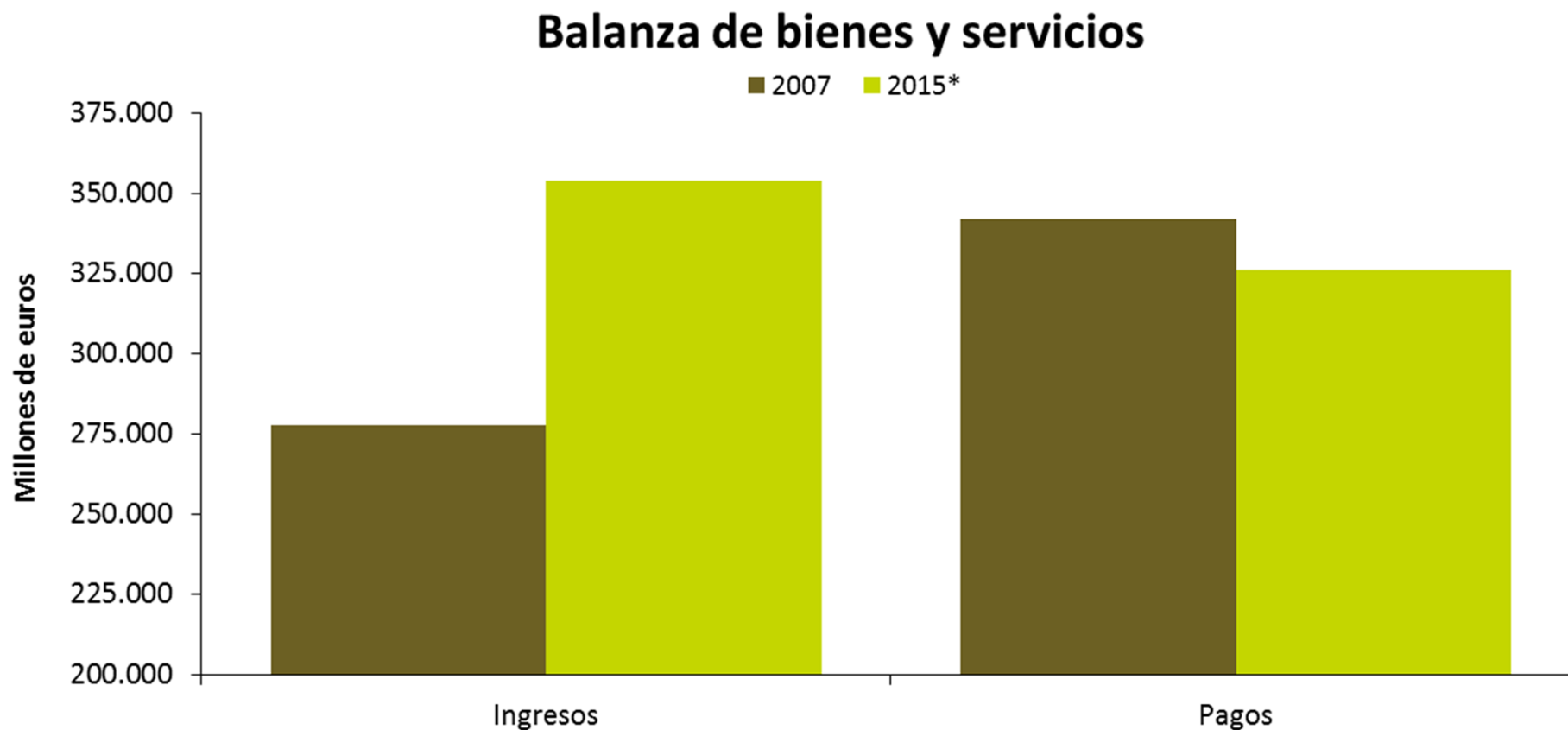
Del déficit... al superávit por cuenta corriente

Pero gran parte del ajuste del desequilibrio exterior ha sido cíclico



Fuente: Banco de España, FMI y Bankia Estudios.

▶ La mayor parte de la corrección, por aumento de exportaciones



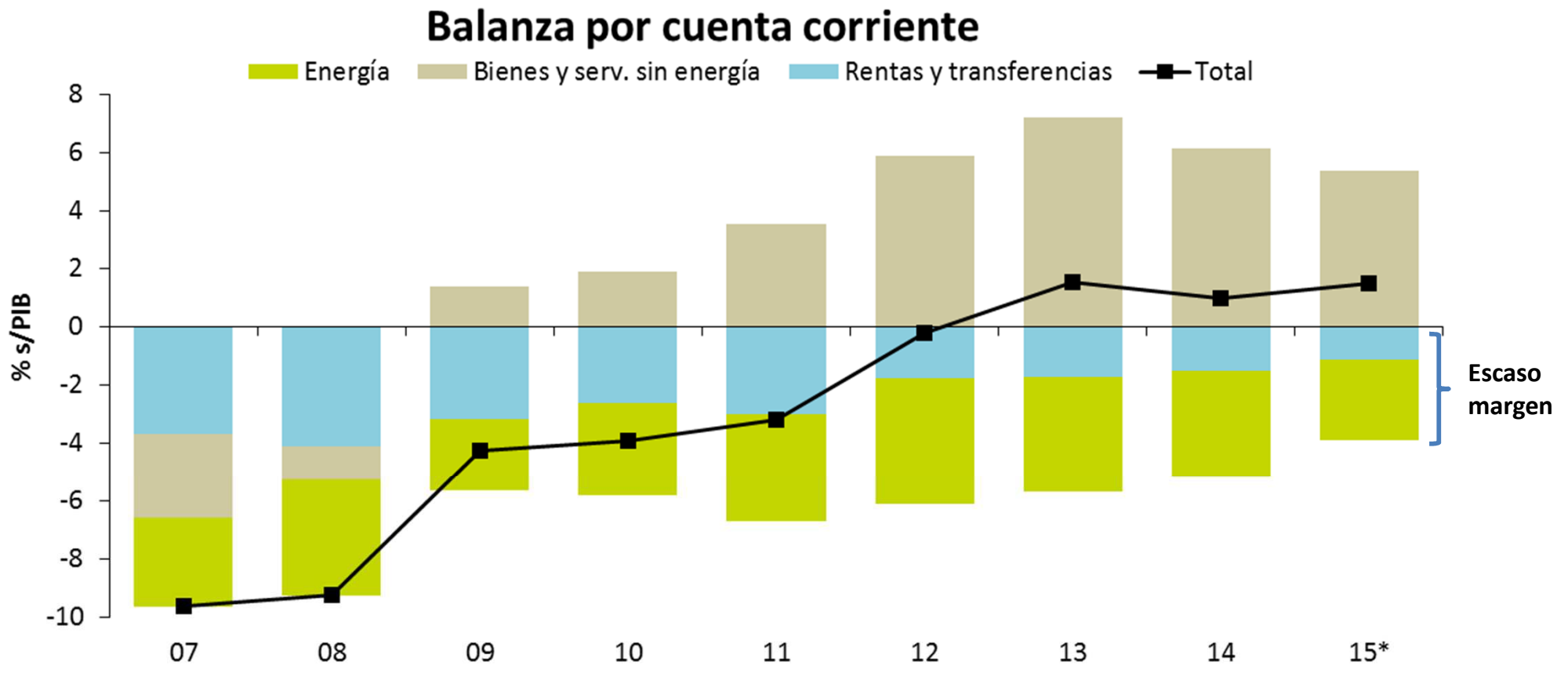
Fuente: Banco de España. * Acumulado 12 meses hasta agosto.

Más del 80% de la mejora del saldo de bienes y servicios desde 2007 se ha debido al aumento de ingresos; el resto a la caída de los pagos.



La mejora ha procedido del saldo comercial y de servicios

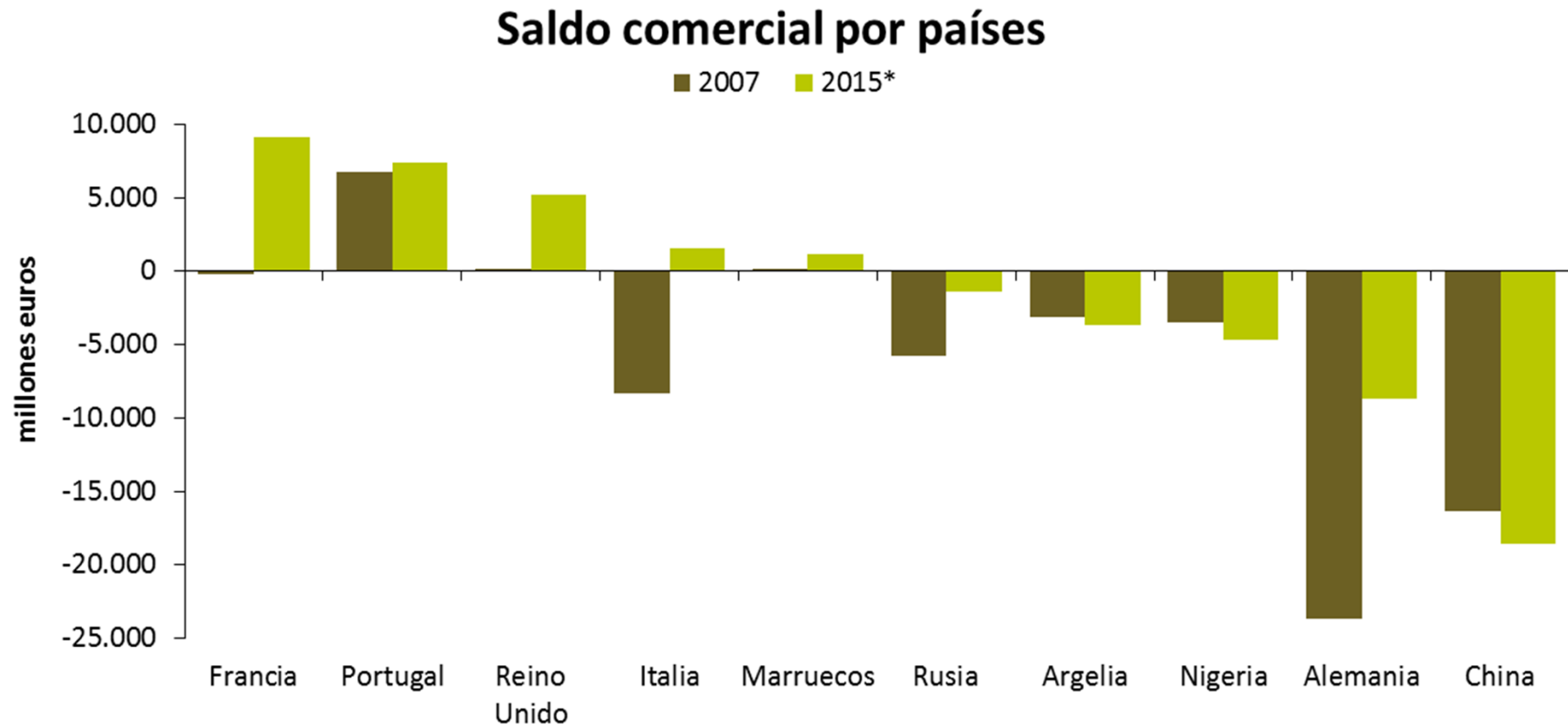
La balanza energética y el pago de intereses al exterior merman el superávit



Fuente: BdE, Aduanas e INE. * Acum. 12 meses hasta agosto.

La dependencia energética y el elevado endeudamiento condicionan el comportamiento del saldo por cuenta corriente y dificultan una corrección estructural.

► **Mejora general del saldo comercial, salvo con proveedores de energía**
Los mayores superávits, con algunos de nuestros principales socios europeos

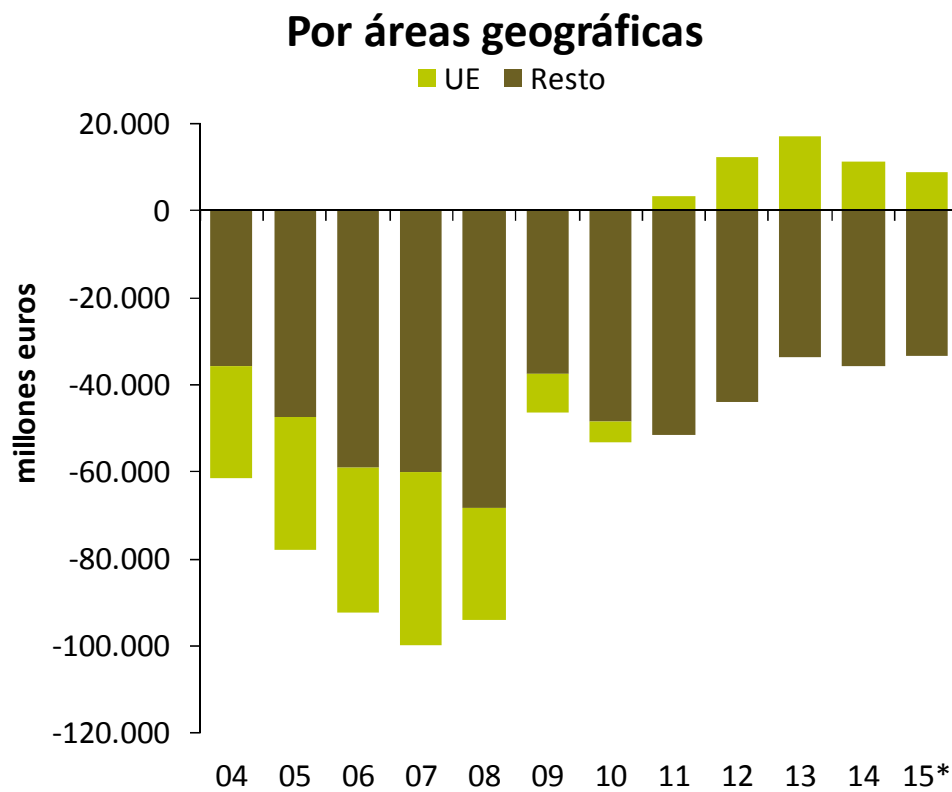
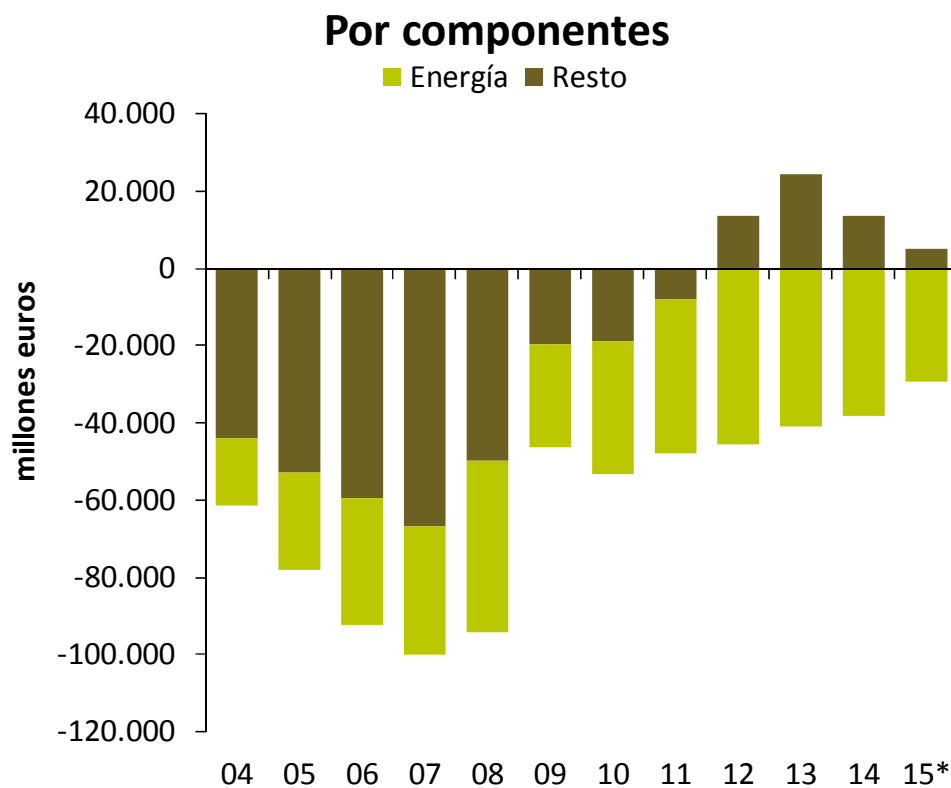


Fuente: Aduanas. * Acum. 12 meses hasta septiembre.

Se registran superávits en las balanzas no energética y con la UE

Aunque el creciente empuje de las importaciones está reduciendo la mejora

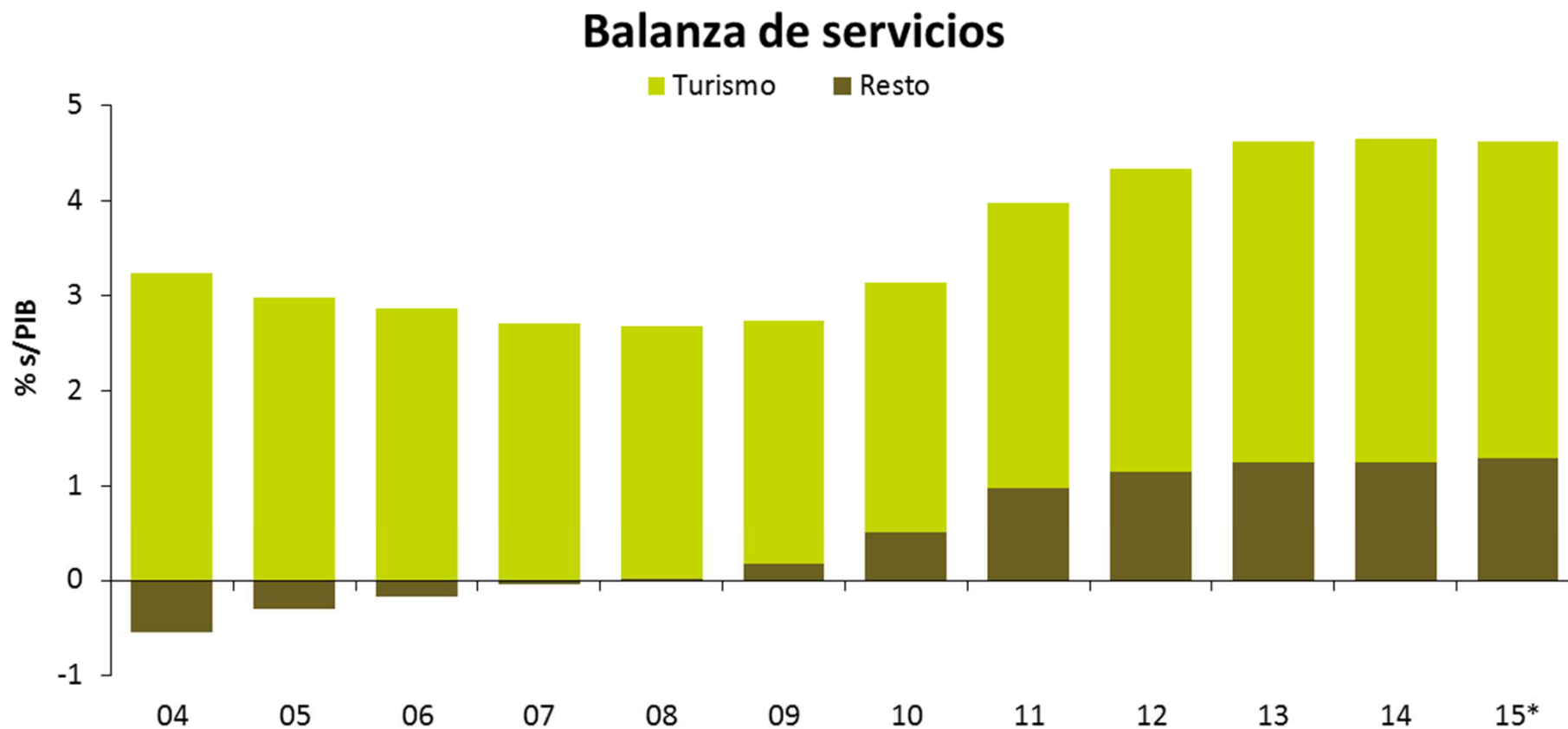
Saldo comercial



Fuente: Aduanas. * Acum. 12 meses hasta septiembre.

Desde 2008 se registra superávit en servicios no turísticos

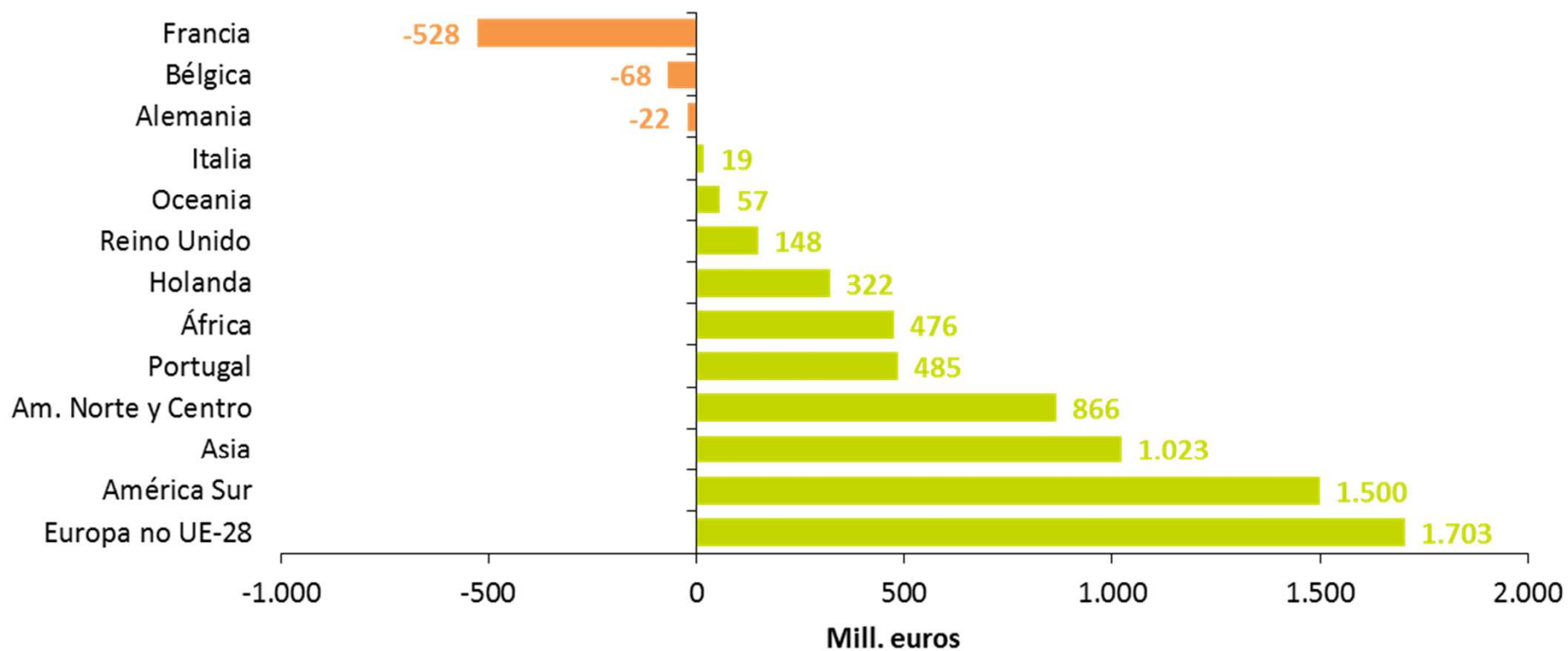
Tradicionalmente el superávit de servicios procedía exclusivamente del turismo



Fuente: INE y Banco de España. * Acumulado cuatro trimestres hasta el 2T.

Balanza de servicios por áreas geográficas

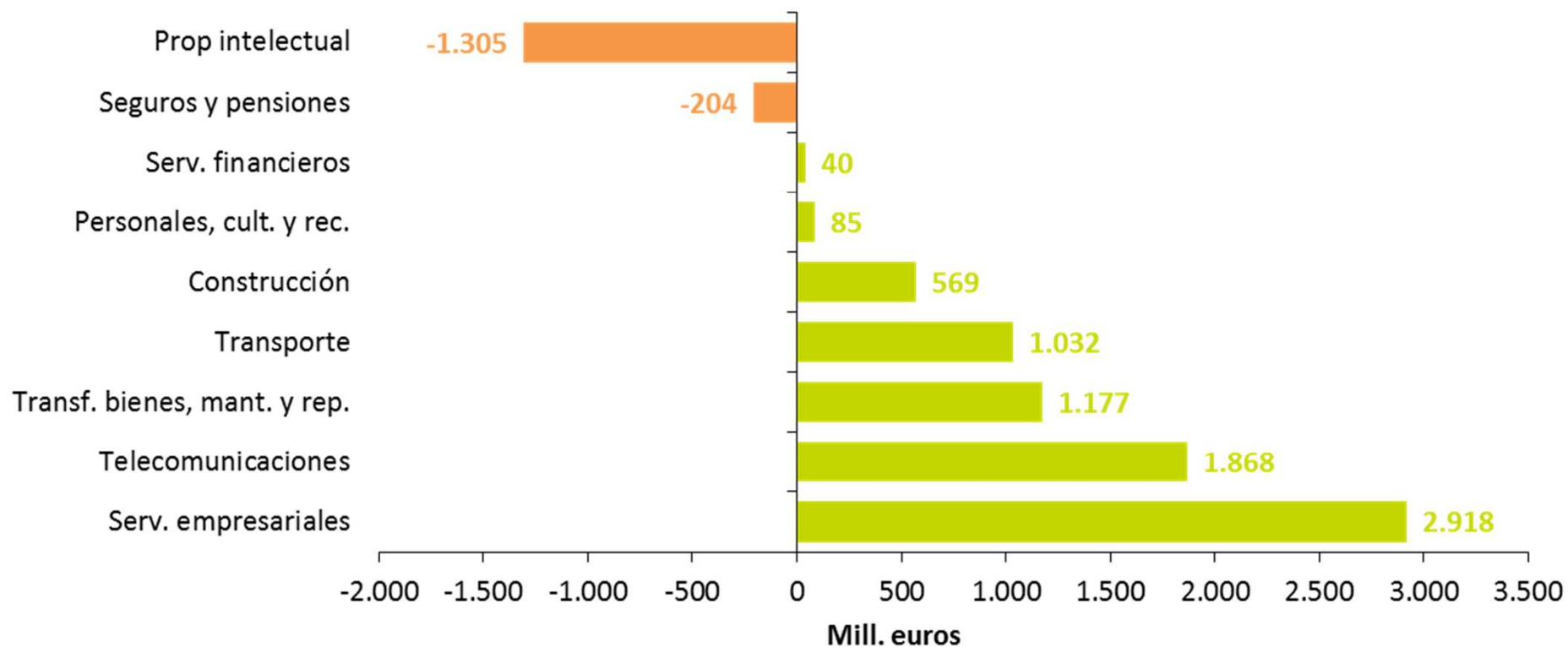
Saldo de servicios por áreas (2015*)



Fuente: Banco de España. * Hasta junio.

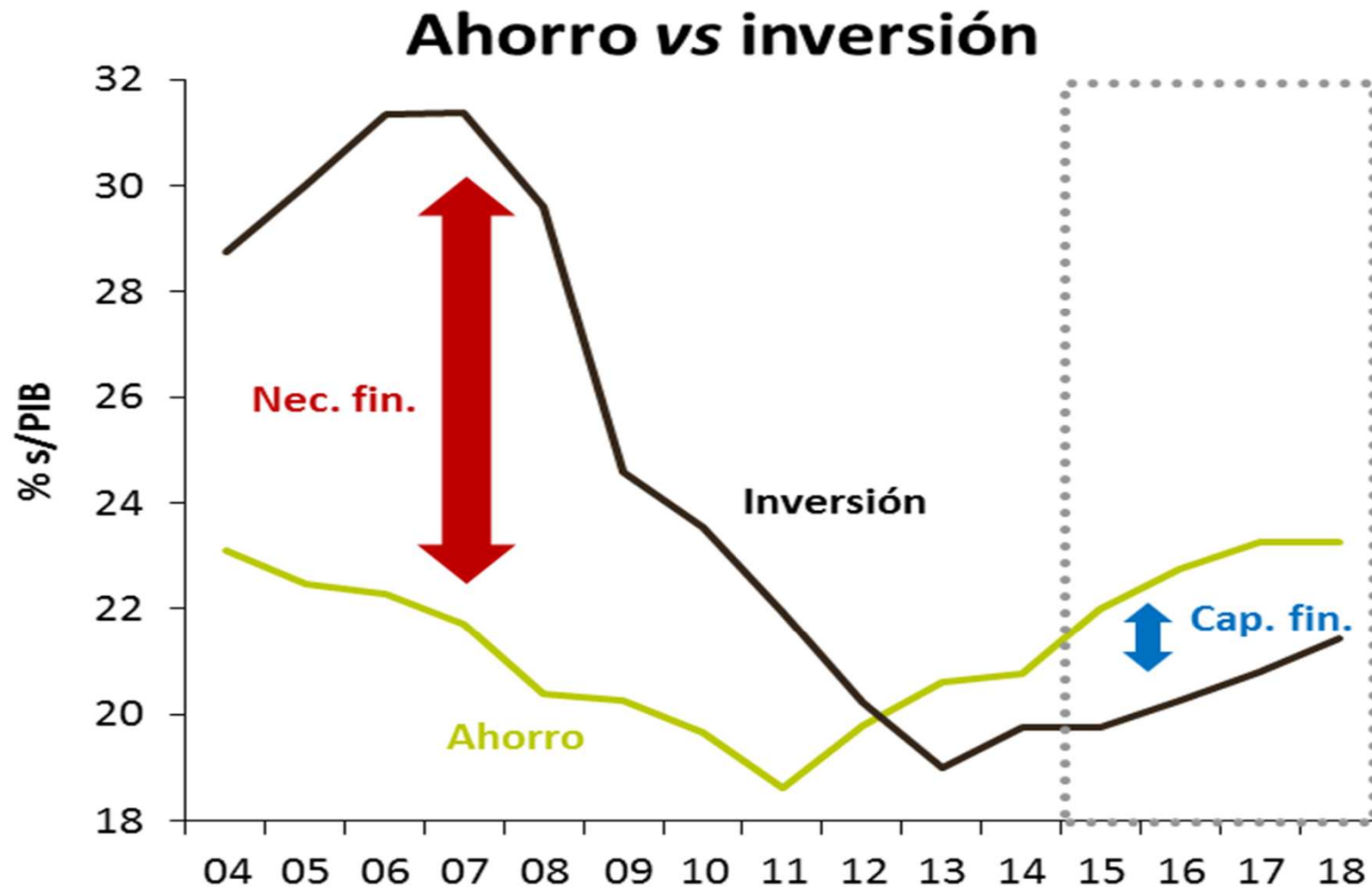
Balanza de servicios por tipo de servicio

Saldo de servicios por tipo (2015*)



Fuente: Banco de España. * Hasta junio.

► No se debe olvidar el ahorro como variable clave



Fuente: INE y Bankia Estudios.

Nuevas tendencias en el comercio mundial

Internacionalización: un proceso sin marcha atrás para España

La progresiva transformación del patrón exportador

La mejora de la competitividad sigue siendo clave

¿Es sostenible la corrección del déficit exterior?

Los desafíos europeos

▶ Principales restricciones al crecimiento de la UEM

Déficit de demanda

Baja productividad

**Saneamiento incompleto de
balances**

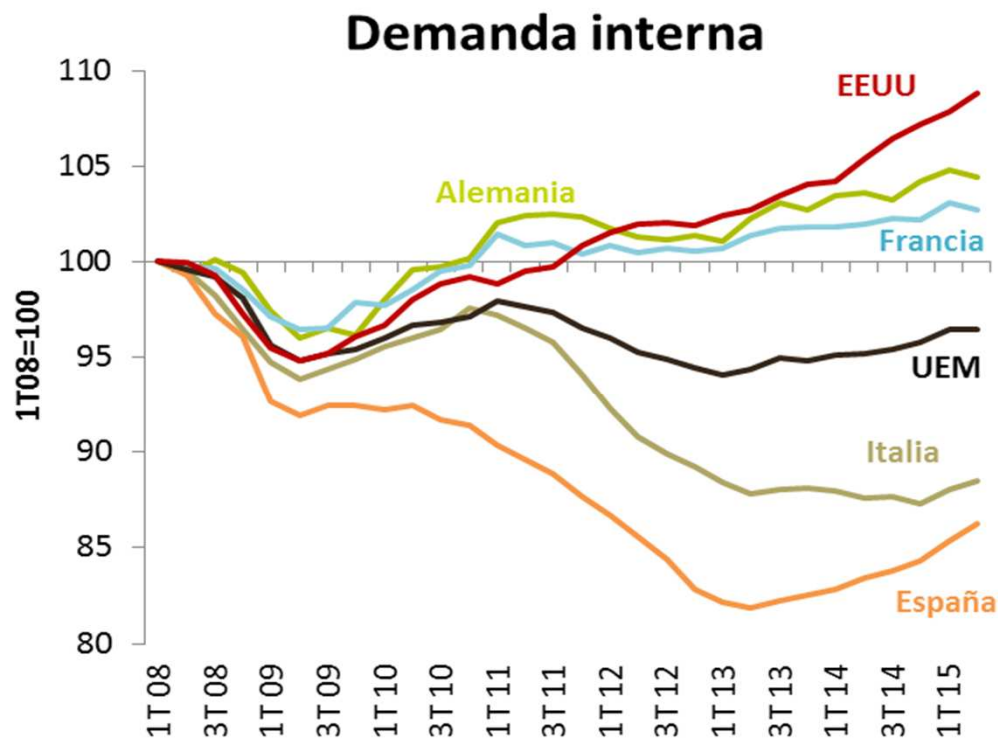


Debilidades estructurales

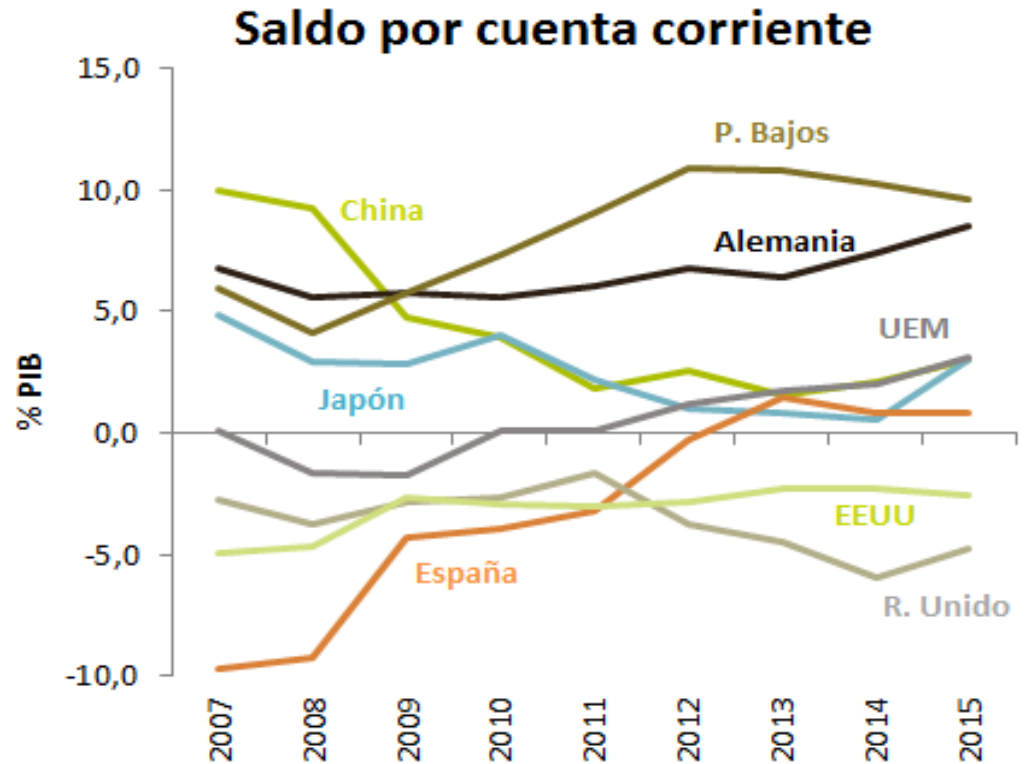
Herencia de la crisis

La UEM tiene un déficit crónico de demanda...

No es un problema generalizado, pero puede llegar a serlo



Fuente: Thomson Reuters y Bankia Estudios.



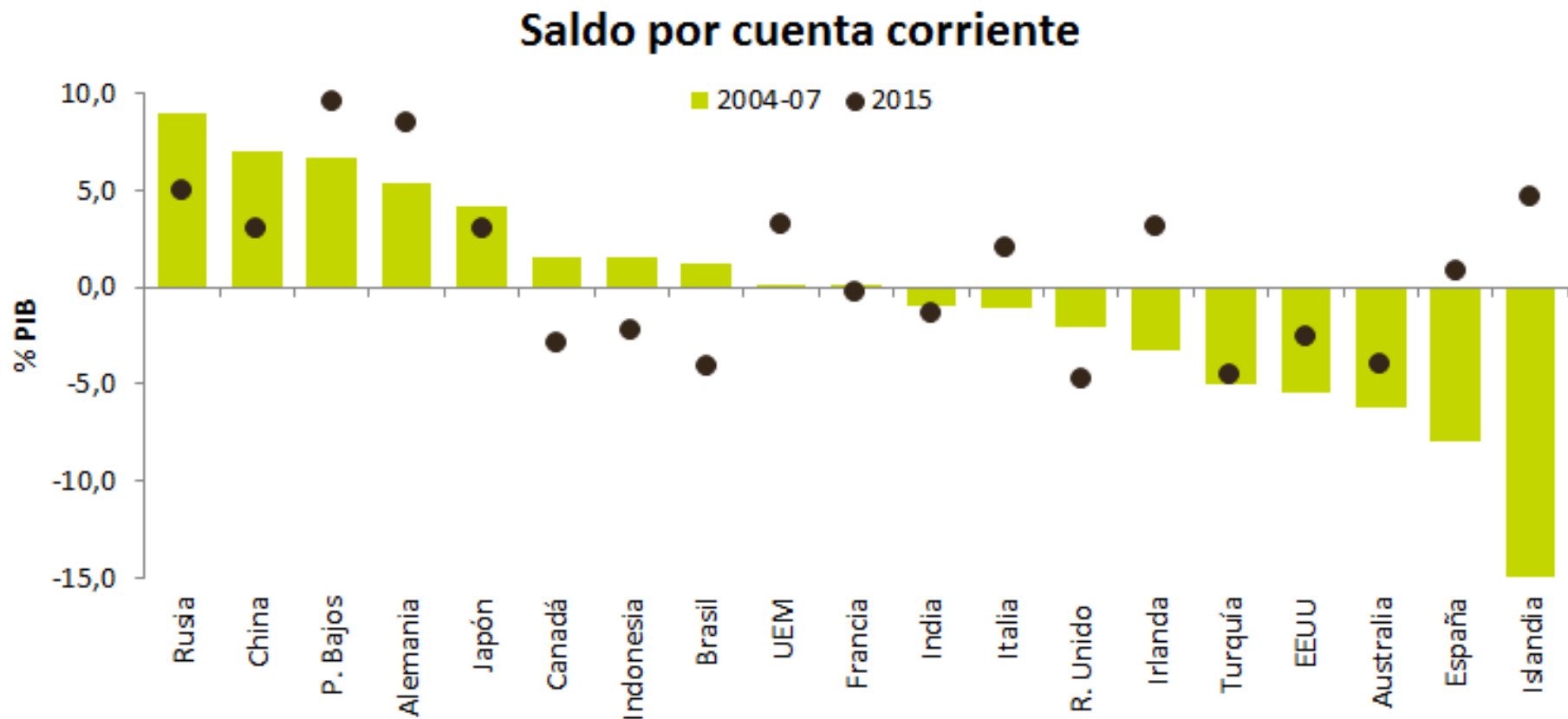
Fuente: WEO Database FMI.

Preocupa sobre todo Alemania: es una economía demasiado grande dentro de UEM para acumular sistemáticamente elevados superávits por cuenta corriente.



...que está contribuyendo a generar desequilibrios globales

Los superávits de Alemania y Países Bajos son ya excepcionalmente elevados



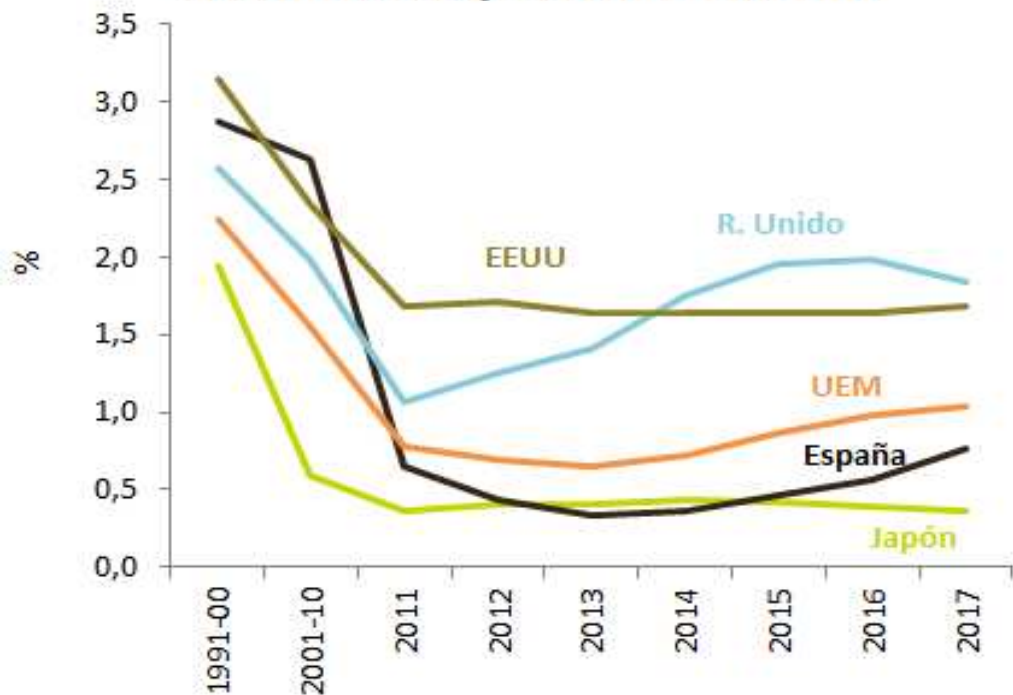
Fuente: WEO database FMI.



El crecimiento potencial de la UEM es demasiado bajo

Se ha reducido a menos de la mitad respecto al anterior a la crisis financiera

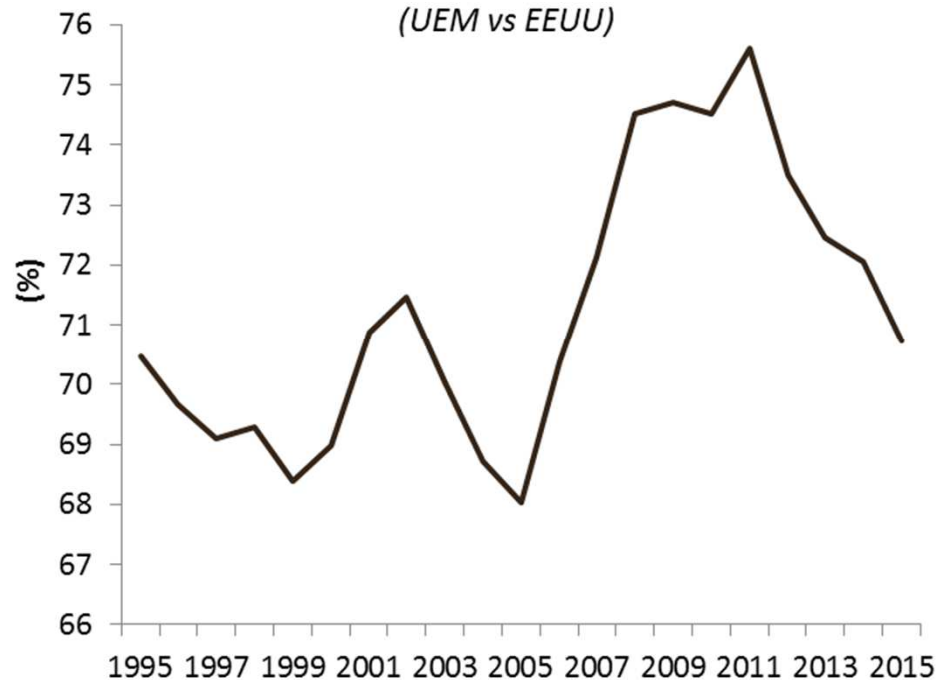
Crecimiento potencial del PIB



Fuente: OCDE.

Renta per cápita

(UEM vs EEUU)



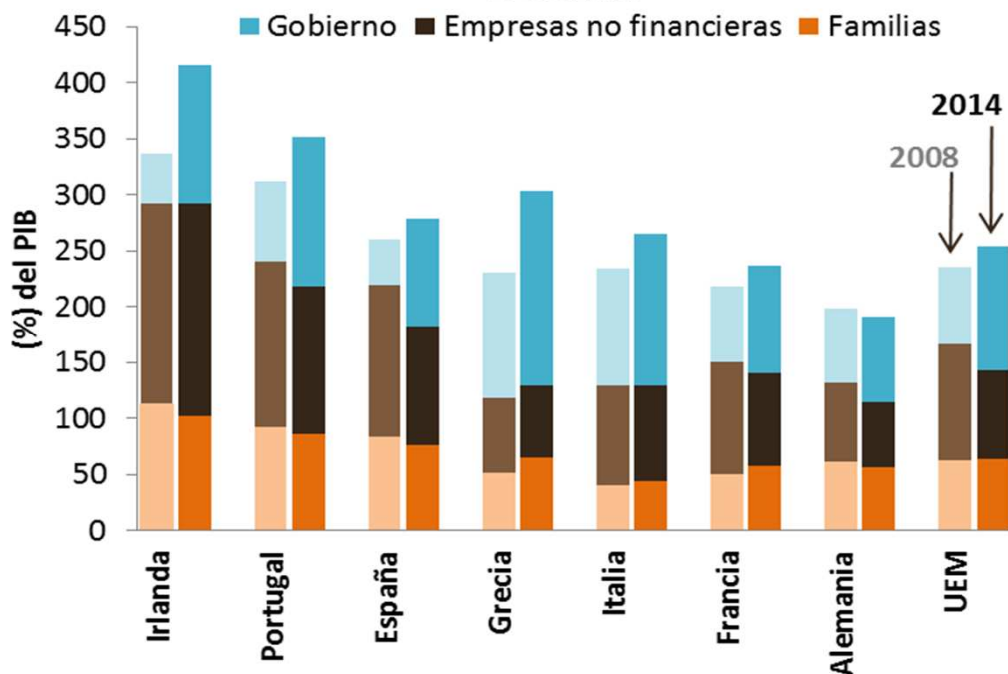
Fuente: EIU y Bankia Estudios.



El proceso de saneamiento está siendo lento...

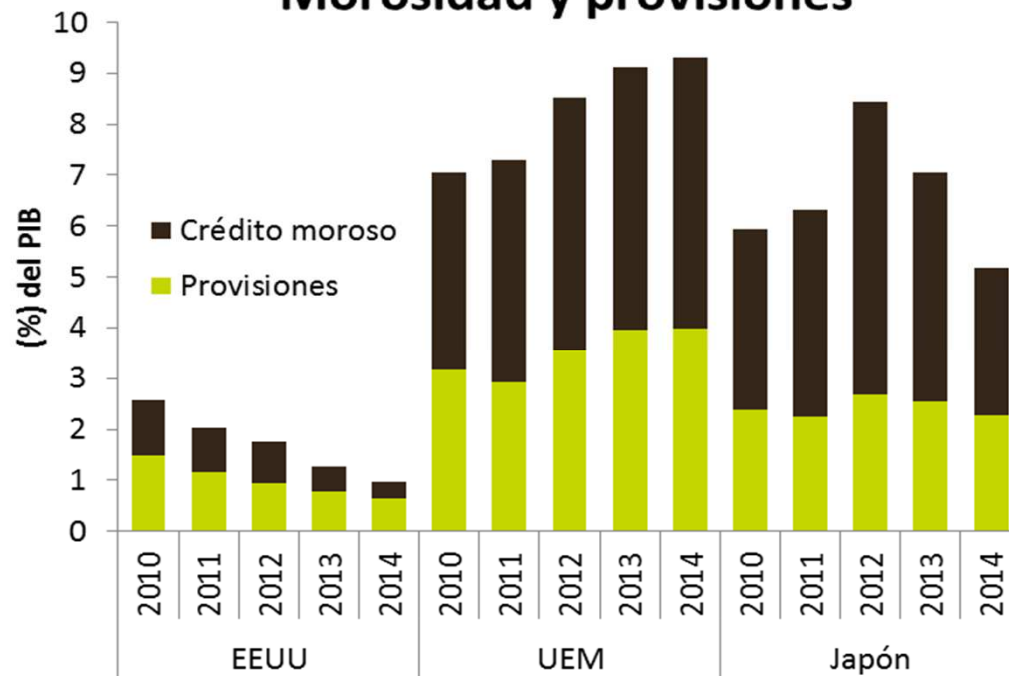
En los países periféricos, el endeudamiento del sector privado aún es excesivo

Deuda



Fuente : BCE y Bankia Estudios.

Morosidad y provisiones

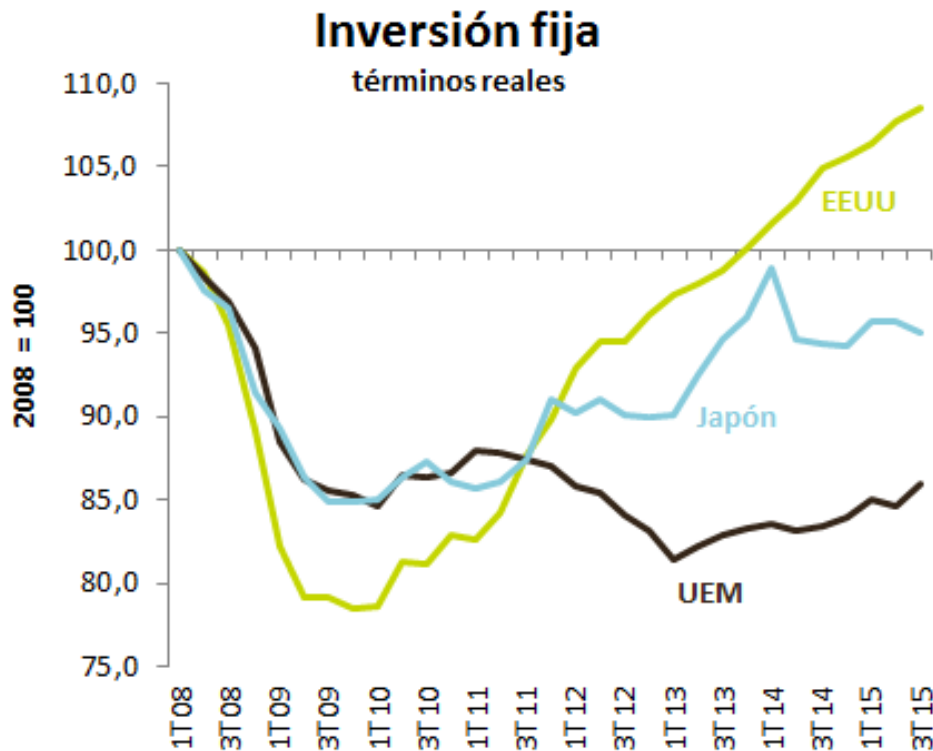


Fuente: BCE, FMI y Bankia Estudios.

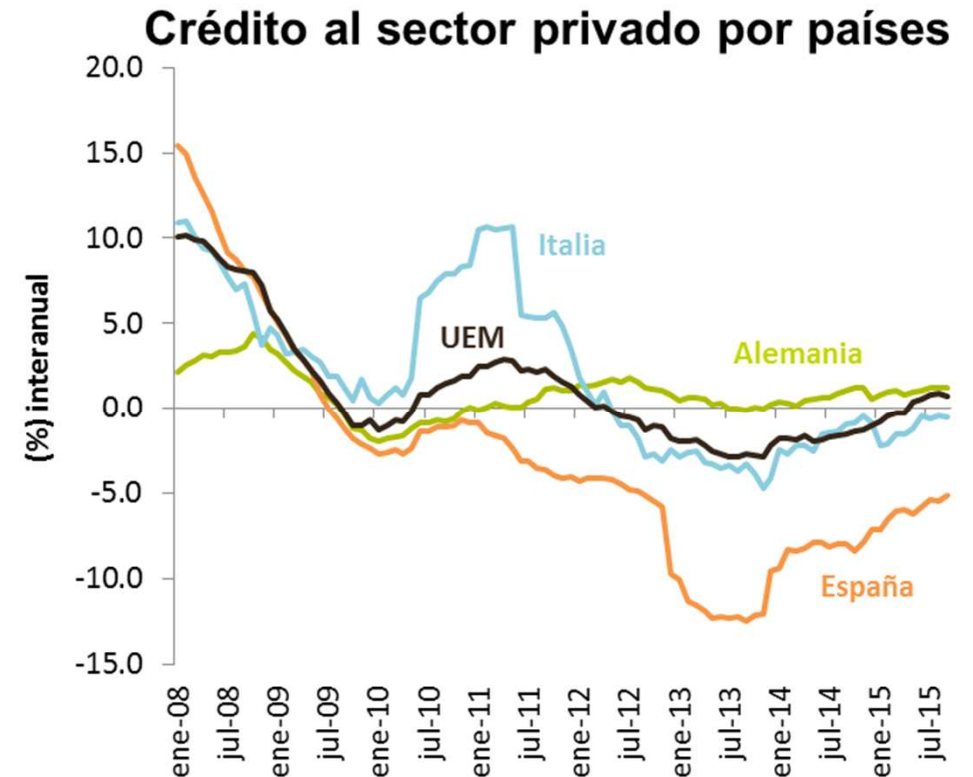
La crisis soberana de la UEM ha retrasado los procesos de desapalancamiento de los agentes y el saneamiento de los balances de las entidades financieras.

► ...frenando la inversión y el crédito

El sector privado tiene escasa propensión a invertir



Fuente: Thomson Reuters.



Fuente: Thomson Reuters.

Si el sector privado sigue registrando superávit financieros estructurales serán necesarios déficit fiscales (idealmente, financiando inversión), para evitar que el superávit corriente de la UEM llegue a ser un factor desestabilizar global.

► **¿Qué podría hacerse para reforzar la economía de la UEM?**

**Políticas de estímulo de la
demanda**

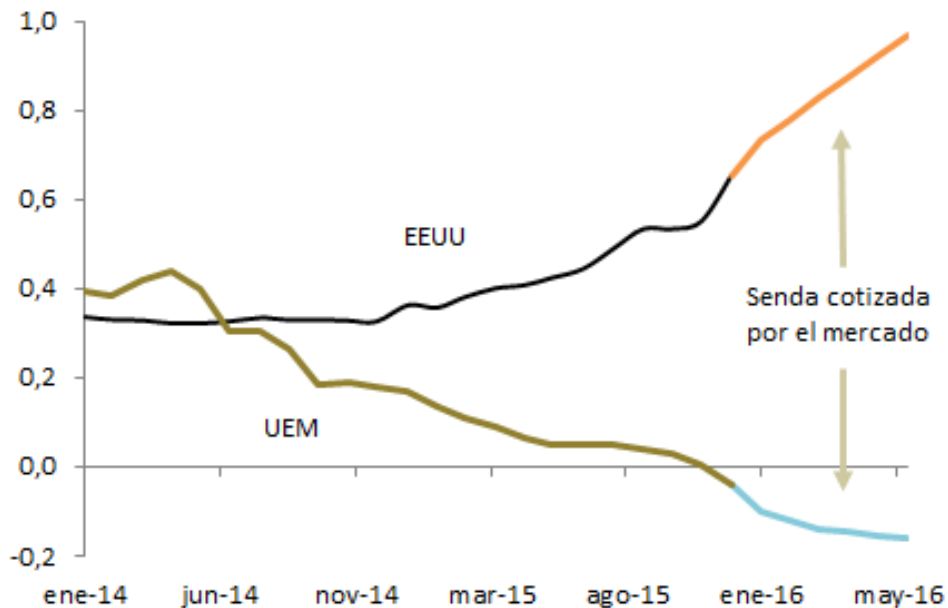
Reformas estructurales

► Políticas de estímulo de la demanda

La política fiscal debe tomar el relevo de la monetaria en los países más solventes

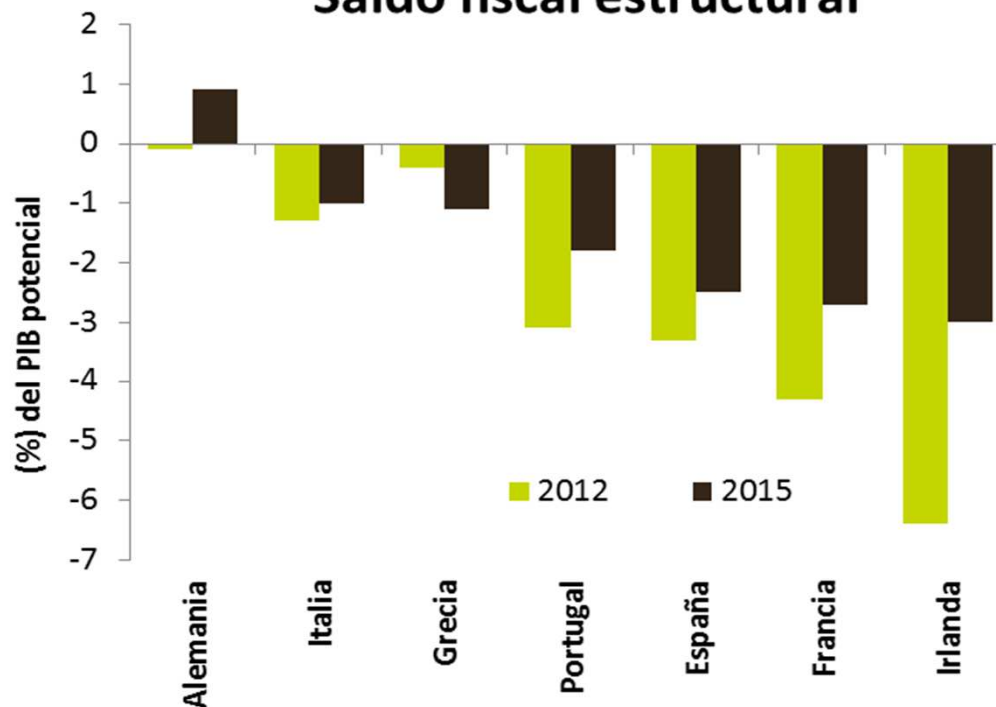
Tipos de interés a 6 meses

Tipo actual y tipo esperado a 6 meses



Fuente: Bloomberg y Bankia Estudios.

Saldo fiscal estructural



Fuente: Comisión Europea. Informe de Otoño 2015.

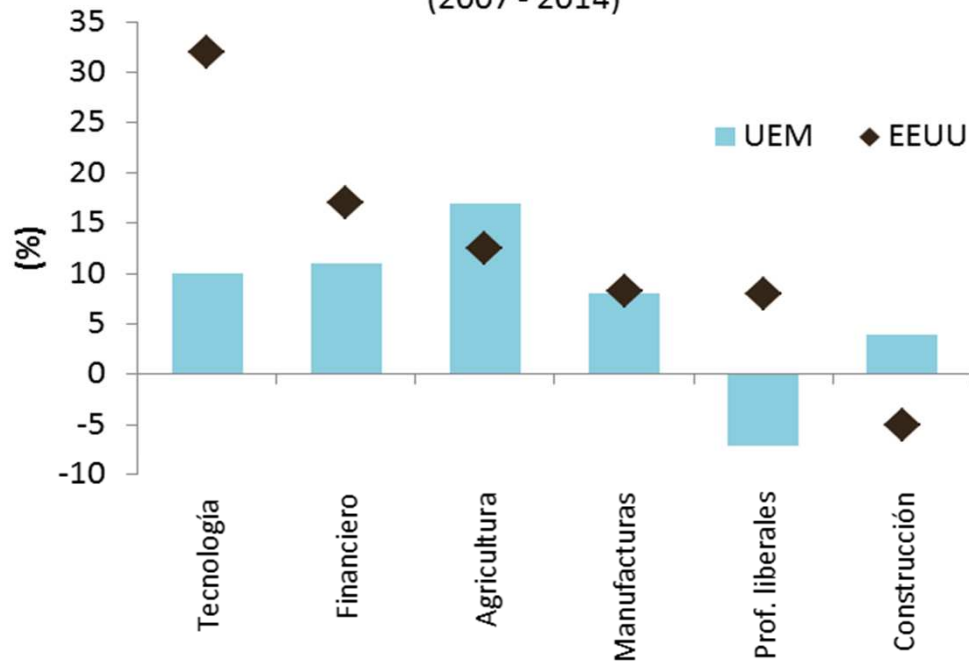
La inversión pública puede ser un catalizador necesario para revitalizar la inversión privada y dirigir el exceso de ahorro actual hacia la economía real, sobre todo en las economías con cuentas públicas más saneadas.

Reformas estructurales en los ámbitos nacional y europeo

Sobre todo, en el sector servicios y en el mercado laboral

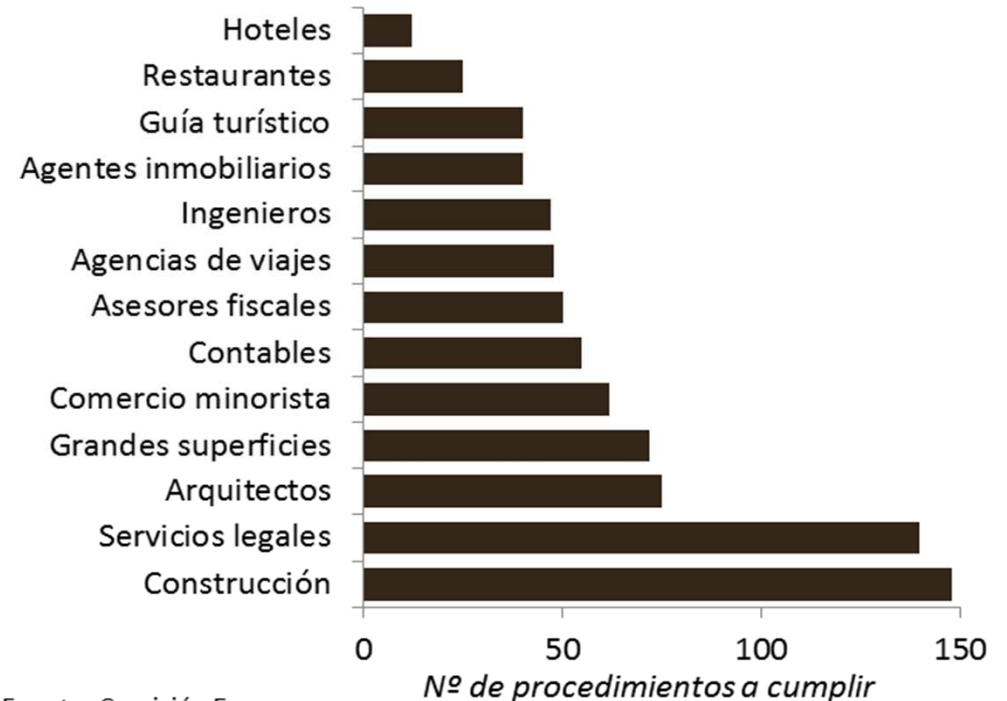
Cambios en la productividad por sector

(2007 - 2014)



Fuente: FEDEA.

Restricciones a la actividad



Fuente: Comisión Europea.

- **Nacional:** eliminar dualidad empleo, mejorar procesos de quiebra, racionalizar sector público, liberalizar servicios profesionales, frenar envejecimiento...
- **UE:** implementar Directiva de Servicios, integración energética, apoyo I+D+i....

► Conclusiones

- El comercio mundial está experimentando una transformación muy intensa que, en gran medida, parece responder a cambios estructurales. Los factores tradicionales de competitividad –coste salarial y del capital– están perdiendo relevancia.
- El comercio de servicios avanzados presenta el mayor potencial de crecimiento, tanto por su propio desarrollo como por la fragmentación sistemática de los procesos industriales.
- El proceso de internacionalización de la economía española ha sido el mayor cambio estructural desde el inicio de la crisis. Este proceso ha conllevado un cambio claro en el patrón exportador.
- Ha sido la mejora de la competitividad lo que nos ha permitido reducir nuestro desequilibrio externo hasta llegar a un superávit de balanza por cuenta corriente. En el medio plazo, la internacionalización continuará siendo la clave para poder compatibilizar crecimiento y desapalancamiento.
- Europa avanza en sus desafíos demasiado despacio y a golpe de “crisis”. El mayor valor de la UE es ser una potencia comercial y debe reforzarse desarrollando su mercado interior y exterior de servicios.

Bankia

SIGAMOS TRABAJANDO

Este informe tiene carácter meramente informativo y no se pretende, por medio de esta publicación, prestar servicios o asesorar en materia financiera, de inversiones, legal, fiscal o de otro tipo en ningún campo de nuestra actuación, por lo que dicha información no debe tomarse como base para realizar inversiones o tomar decisiones de inversión. La información utilizada para la elaboración del presente Informe ha sido obtenida de fuentes consideradas fiables, no garantizándose su exactitud o concreción.

Queda prohibido reproducir, transmitir, modificar o suprimir la información sin previa autorización escrita de Bankia.