



FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS Y EMPRESARIALES

**LA INTERDEPENDENCIA DE LOS
PRINCIPALES PAÍSES DE LA UNIÓN
EUROPEA EN INVERSIONES DIRECTAS
REGIONALES E INTERNACIONALES: UNA
PERSPECTIVA DESDE EL ÍNDICE ELCANO
DE OPORTUNIDADES Y RIESGOS
ESTRATÉGICOS DE INVERSIONES
DIRECTAS EN EL AÑO 2016**

Autor: Alejandro Albiñana Arroyo

Director: Alfredo Arahuetes García

Madrid

Abril 2018

RESUMEN

En este trabajo se analiza el grado de interdependencia en términos de salidas y entradas de los flujos de activos y capitales acumulados en inversiones extranjeras directas en los siete principales países de la Unión Europea: Alemania, Francia, Países Bajos, Italia, Bélgica, Reino Unido y España. Para ello, se hace uso del cálculo de un índice a partir de los datos de flujos y stocks de distintos países del mundo que mide el grado de interdependencia de inversión directa entre países. Seguidamente, se construye un radar en el que se representa gráficamente el posicionamiento de los países según el grado de interdependencia obtenido y el nivel de riesgo del país conforme a la calificación de su deuda. De esta forma, se nos permite calificar a los países entre cinco categorías diferentes en función del resultado de ambas variables. Con ello, se trata de conocer sobre estos países de la Unión Europea, las relaciones bidireccionales en términos de inversiones directas a nivel regional e internacional, así como probar que la inversión directa de los países se encuentra influida por aspectos como los sectores productivos que explotan, la cercanía geográfica de los territorios o el proceso de integración de distintos países, como ocurre con la Unión Europea.

Palabras clave: inversión extranjera directa (IED), movimientos de capital, globalización financiera, sectores productivos.

ABSTRACT

This paper analyzes the level of interdependence in terms of inflows and outflows of assets and cash flows accumulated in foreign direct investments in the seven major European countries: Germany, France, The Netherlands, Italy, Belgium, United Kingdom and Spain. To this effect, the construction of an index based on flows and stocks data from all countries of the world is used to measure the degree of foreign direct investment interdependence between countries. Then it is developed a radar in which it is graphically represented the position of the countries according to the level of interdependence obtained and the level of risk of the country under their debt rating. This allows us to define each of the countries between five different categories based on the results of both variables. Regarding these countries of the European Union, the purpose is to meet the bidirectional relationships in terms of foreign direct investment, as well as to prove that the direct investment of the countries is influenced by different factors such as the productive sectors, the geographic proximity of the territories or the integration process of different countries as in the case of the European Union.

Keywords: foreign direct investment (FDI), capital movements, financial globalization and productive sectors.

ÍNDICE

1	INTRODUCCIÓN	1
1.1	Propósito general y contextualización del tema.....	1
1.2	Justificación: motivaciones	1
1.3	Objetivos.....	2
1.4	Metodología.....	2
1.5	Estructura del trabajo.....	6
2	REVISIÓN DE LA LITERATURA.....	8
3	LAS INVERSIONES EXTRANJERAS DIRECTAS RECIBIDAS POR LOS PRINCIPALES PAÍSES DE LA UNIÓN EUROPEA: PAÍSES BAJOS, REINO UNIDO, FRANCIA, BÉLGICA, ESPAÑA, ITALIA, ALEMANIA. ANÁLISIS INDIVIDUAL DE CADA UNO DE LOS PAÍSES	11
3.1	Países Bajos	11
3.2	Reino Unido.....	14
3.3	Francia.....	17
3.4	Bélgica.....	20
3.5	España	23
3.6	Italia	26
3.7	Alemania.....	29
4	LAS INVERSIONES EXTRANJERAS DIRECTAS REALIZADAS POR LOS PRINCIPALES PAÍSES DE LA UNIÓN EUROPEA: PAÍSES BAJOS, REINO UNIDO, FRANCIA, BÉLGICA, ESPAÑA, ITALIA, ALEMANIA. ANÁLISIS INDIVIDUAL DE CADA UNO DE LOS PAÍSES	32
4.1	Países Bajos	32
4.2	Reino Unido.....	35
4.3	Francia.....	39
4.4	Bélgica.....	43
4.5	España	47
4.6	Italia	50
4.7	Alemania.....	54
5	ANÁLISIS AGREGADO POR PAÍSES.....	57
5.1	Países Bajos	57
5.2	Reino Unido.....	57
5.3	Francia.....	58

5.4	Bélgica.....	58
5.5	España	59
5.6	Italia	60
5.7	Alemania.....	60
6	CONCLUSIONES	62
7	BIBLIOGRAFÍA Y BASES DE DATOS.....	64
7.1	Bibliografía.....	64
7.2	Bases de datos	68
8	ANEXO I	69

ÍNDICE DE FIGURAS

Figura 1. <i>Radar determinante de las posiciones estratégicas.</i>	4
Figura 2. <i>Radar de oportunidades y riesgos estratégicos de la economía holandesa en la entrada de inversiones extranjeras directas en 2016.</i>	11
Figura 3. <i>Radar de oportunidades y riesgos estratégicos de la economía inglesa en la entrada de inversiones extranjeras directas en 2016.</i>	14
Figura 4. <i>Radar de oportunidades y riesgos estratégicos de la economía francesa en la entrada de inversiones extranjeras directas en 2016.</i>	17
Figura 5. <i>Radar de oportunidades y riesgos estratégicos de la economía belga en la entrada de inversiones extranjeras directas en 2016.</i>	20
Figura 6. <i>Radar de oportunidades y riesgos estratégicos de la economía española en la entrada de inversiones extranjeras directas en 2016.</i>	23
Figura 7. <i>Radar de oportunidades y riesgos estratégicos de la economía italiana en la entrada de inversiones extranjeras directas en 2016.</i>	26
Figura 8. <i>Radar de oportunidades y riesgos estratégicos de la economía alemana en la entrada de inversiones extranjeras directas en 2016.</i>	29
Figura 9. <i>Radar de oportunidades y riesgos estratégicos de la economía holandesa en la salida de inversiones extranjeras directas en 2016.</i>	32
Figura 10. <i>Radar de oportunidades y riesgos estratégicos de la economía inglesa en la salida de inversiones extranjeras directas en 2016.</i>	35
Figura 11. <i>Radar de oportunidades y riesgos estratégicos de la economía francesa en la salida de inversiones extranjeras directas en 2016.</i>	39
Figura 12. <i>Radar de oportunidades y riesgos estratégicos de la economía belga en la salida de inversiones extranjeras directas en 2016.</i>	43
Figura 13. <i>Radar de oportunidades y riesgos estratégicos de la economía española en la salida de inversiones extranjeras directas en 2016.</i>	47
Figura 14. <i>Radar de oportunidades y riesgos estratégicos de la economía italiana en la salida de inversiones extranjeras directas en 2016.</i>	50
Figura 15. <i>Radar de oportunidades y riesgos estratégicos de la economía alemana en la salida de inversiones extranjeras directas en 2016.</i>	54

1 INTRODUCCIÓN

1.1 Propósito general y contextualización del tema

Este trabajo analiza las relaciones de inversiones extranjeras directas de los principales países de la Unión Europea: Reino Unido, Francia, Alemania, España, Italia, Bélgica y Países Bajos. La selección de estos países se ha realizado por su importancia dado que son los principales inversores, así como receptores de inversiones regionales e internacionales.

El objetivo general se basa en medir el grado de interdependencia de estos países de la Unión Europea, conociendo así los países con quien establecen lazos en términos de inversiones directas a nivel regional e internacional y entendiendo por interdependencia las relaciones de inversiones directas de carácter bidireccional.

Para ello, se tratará de analizar por medio de un *radar* que mide, a través de interdependencia y riesgo, qué países realizan el mayor movimiento de capitales al exterior y a qué países los destinan. De igual forma, se esbozarán qué sectores son los más influyentes para contribuir al resultado final de inversiones extranjeras directas de los países miembros de la Unión.

El contexto en el que se pretende realizar el trabajo es el panorama actual, dado que se utilizarán los datos de inversión más recientes disponibles, en concreto de los años 2015 –para stocks- y 2016 –para flujos-. De esta manera, se podrá ofrecer una perspectiva presente sobre la economía internacional que refleje las posiciones de inversión. En definitiva, teniendo en cuenta los países que serán objeto de análisis, el contexto geográfico objetivo es el territorio europeo.

1.2 Justificación: motivaciones

Partiendo de mi inclinación por comprender los fenómenos económicos que configuran la situación económica mundial, las razones que motivaron la elección del presente trabajo se basan en mi interés en profundizar los conocimientos sobre economía mundial y de esta manera, no sólo poder corroborar y poner en práctica lo estudiado, sino también

la posibilidad de elaborar un estudio que refleje a día de hoy, cómo son las relaciones de inversión de los principales países de la Unión Europea con el resto del mundo.

1.3 Objetivos

Partiendo del objetivo general del trabajo, conviene destacar la existencia de algún objetivo más específico del trabajo:

- Analizar la interdependencia de cada uno de los países en términos de la dinámica regional y en sus relaciones internacionales fuera de la Unión Europea.
- Examinar qué países son principales receptores de flujos de capital y cuáles son los que más invierten en cada uno de los países.
- Identificar sobre qué sectores tienen mayor influencia las inversiones extranjeras directas para el país y así poder conocer las fortalezas y debilidades productivas del país concreto.

1.4 Metodología

En vista de lo ya expuesto, este Trabajo de Fin de Grado de carácter descriptivo-analítico trata de analizar la interdependencia de los principales países de la Unión Europea en el ámbito de las inversiones extranjeras directas a fin de conocer con qué países y en qué sectores estos países han constituido las relaciones de sus inversiones productivas.

Para realizar el análisis anteriormente señalado, se pretende elaborar el *radar-índice Elcano de Oportunidades y Riesgos estratégicos de inversiones directas* (Steinberg y Arahuetes, 2014) para cada uno de los principales países europeos que muestre la interdependencia de las relaciones de inversiones directas, tanto de entrada como salida de capitales, con el resto de países del mundo. El índice se elabora en función de las siguientes variables:

- Eje y: se construye un número índice a partir de una fórmula (descrita a continuación) que mide el nivel de interdependencia del país europeo en términos de la cantidad total de flujos y posición de stocks de inversiones extranjeras directas con al menos 220 países del mundo. Como se pretende presentar una

visión reciente y actual del nivel de inversiones, se utilizarán, las cifras más recientes de stocks y de flujos de inversiones directas. El resultado obtenido como índice se colocará en el *eje* y a partir de un rango de valores comprendido entre el 0 y el 12 (siendo 0 un número índice que indica la inexistencia de inversión extranjera directa con el país y 12 la máxima interdependencia en términos de inversiones extranjeras directas con dicho país). La fórmula utilizada para el cálculo del número índice es la siguiente:

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

Siendo:

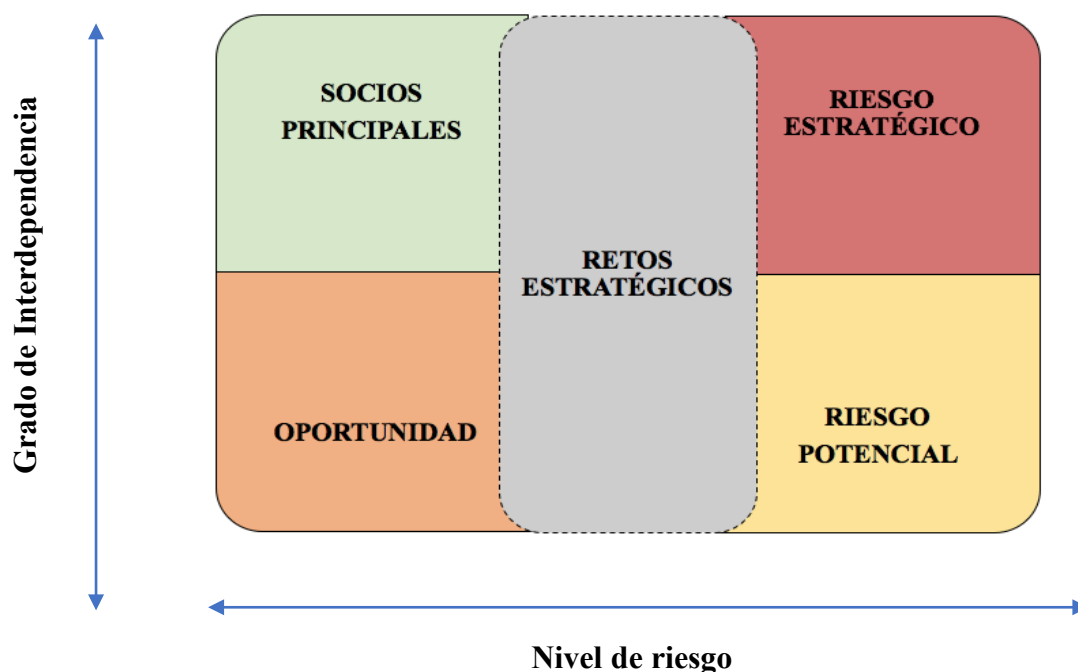
- n: el país concreto objeto de análisis.
 - t: el año de análisis (2016).
 - m: represente el número de variables. En este caso dos: (i) stocks y (ii) flujos.
 - P_k : ponderación que se le otorga a cada variable. En nuestro análisis se otorga ponderación 1 a ambas variables porque no cabe considerar que ninguna sea más relevante que la otra.
 - X_{kn} : es la cantidad de la variable intercambiada con el país objeto de análisis. Por tanto, representará la cantidad de flujos y de stocks -en términos de entrada y salida de inversiones directas- que se intercambian con dicho país.
 - TV_k : es la cantidad total de la variable intercambiada ese año. Es decir, será la cantidad total de flujos y de stocks que se intercambian –ya sea como entrada o salida de inversiones directas- en el ejercicio 2016.
- Eje x: el índice de riesgo que presenta cada país estudiado en función de la calificación del riesgo según los ratings elaborados por las agencias internacionales de calificación (Moody's y Standard & Poor's), configurando el eje otorgando valores según las escalas establecidas por estas agencias.

Para obtener los datos sobre la relación de flujos y posición de stocks de los 220 países con el país europeo objeto de análisis, acudiremos a las tablas elaboradas por la OCDE (Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos).

Dada la complejidad para incluir 220 países en una única representación gráfica, las relaciones de inversión que se pretenden estudiar en el radar son las que realizan los siete países objetivo de la Unión Europea anteriormente mencionados con aproximadamente 35 países de entre los 220 a partir de los que se construye el índice. Es decir, los datos de los 220 países son utilizados para la configuración del índice de los 35 que se incluyen en el radar construido. La elección de estos 35 países se ha realizado por la importancia económico-productiva de los mismos a nivel mundial, y concretamente, porque con estos 35 países se cubre prácticamente más del 90% de los flujos de inversiones directas que realiza o recibe cualquier país (Steinberg y Arahuetes, 2014).

Cada gráfico que se elabore, permitirá calificar a cada país en alguna de las siguientes áreas que recoge la siguiente composición:

Figura 1. Radar determinante de las posiciones estratégicas.



Fuente: elaboración propia a partir del concepto del radar-índice Elcano.

La interrelación existente entre el nivel de interdependencia inversionista y el índice de riesgo permite calificar a cada uno de los países estudiados en alguna de las siguientes cinco zonas (Steinberg y Arahetes, 2014):

- Serán “socios principales o fundamentales” aquellos países que realicen o reciban el mayor número de capitales en términos de inversión extranjera directa y que se caractericen por tener una buena calificación de su deuda.
- Se califican como “oportunidades estratégicas” a los países con los que existe un bajo nivel de interdependencia, pero que tienen una buena calificación de riesgo.
- Serán “retos estratégicos” aquellos países que se sitúen en el centro del radar y que se determinen por la existencia de variados grados de interdependencia inversionista y con cierto nivel de riesgo.
- Se consideran países con “riesgo potencial” a aquellos con los que existe un reducido nivel de interdependencia, así como una mala calificación de su deuda.
- Por último, se considera como “riesgo estratégico” la posición que ocupan aquellos países con los que existe un alto nivel de intercambio de capitales y que tienen una mala calificación de su deuda.

En definitiva, parece deseable que la mayoría de países se sitúen en la posición de socio fundamental, oportunidad o reto estratégico dado que implica un sólido y fiable entramado de relaciones de inversión con los países en cuestión.

Por otro lado, cabe denotar que, en ocasiones, un país puede presentar un alto nivel de interdependencia con un país con una calificación negativa de su deuda por razones de interés económico-comercial como puede ser la provisión de productos energéticos de los que son tremendamente dependientes los países europeos.

Por lo tanto, los índices configuran el radar de oportunidades y riesgos de carácter estratégico que deben ser afrontados por cada uno de los países estudiados en el presente Trabajo.

1.5 Estructura del trabajo

El presente Trabajo de Fin de Grado se encuentra estructurado en cinco partes principales que se ven concluidas por una serie de conclusiones relativas al estudio y análisis realizado.

El primer apartado consta de una introducción en la que se incorporan aspectos como la contextualización del tema, estado de la cuestión ligado a los objetivos y propósito general del trabajo, así como la metodología que se pretende utilizar para realizar el trabajo.

En el segundo apartado se lleva a cabo una revisión de la literatura desde una perspectiva teórica en la que se realizan ciertas previsiones y circunstancias que motivan el aceleramiento de inversiones extranjeras directas a nivel internacional.

En el tercer y cuarto apartado comienza el análisis propiamente que contribuye a la finalidad y objetivos de la presente investigación. En el tercer punto se incluye el estudio de las inversiones extranjeras directas recibidas por Alemania, Reino Unido, Francia, Bélgica, Italia, Países Bajos y España a partir del análisis individual de cada uno de los países. En el cuarto apartado se incluyen las inversiones extranjeras directas realizadas por Alemania, Reino Unido, Francia, Bélgica, Italia, Países Bajos y España desde un análisis individual de cada país.

En el quinto apartado se lleva a cabo un análisis comparado por países. De esta manera, una vez configurados los distintos radares, se analizará cuál es la importancia para los países objeto de estudio de la intensidad de sus relaciones con otras potencias mundiales. Esto se llevará a cabo mediante un análisis de contraste de los resultados entre países.

En definitiva, se utilizarán los resultados de interdependencia obtenidos de los países europeos para corroborar y contrastar con el contenido de informes elaborados por las autoridades nacionales de cada país.

Por último, se incluirán las referencias bibliográficas de las que se han hecho uso para llevar a cabo el desarrollo del presente Trabajo y, como *Anexo I*, las tablas que reflejan los resultados exactos de los índices calculados para construir el radar que permite determinar la posición de cada país.

2 REVISIÓN DE LA LITERATURA

Oxelheim y Ghauri (2004) se refirieron al concepto de inversión extranjera directa como adquirir un interés último en una empresa que opera en una economía diferente a la propia del inversor y con la mera finalidad del inversor de tener voz efectiva en la gestión de la compañía. En definitiva, alegaron que se trata de la existencia de una relación permanente entre el inversor y el objeto, y concretamente en relación a la oportunidad para tener verdadera influencia sobre el objeto de la operación. Asimismo, destacaron que las inversiones de portfolio no están incluidas en el ámbito de las inversiones extranjeras directas.

Esta forma de inversión se ha aumentado de forma extensa durante las últimas décadas considerando las enormes ventajas que suponen para las economías de los países receptores de capitales (OCDE, 2008):

- Constituye un elemento clave en el desarrollo de la integración económica global.
- Permite constituir vínculos directos y estables entre distintas economías.
- Contribuye a la mejora de las empresas locales y fomenta la competitividad del mercado.
- Fomenta la transferencia de conocimientos e instrumentos tecnológicos.
- Supone una fuente generadora de capital para las economías receptoras e inversoras.

En definitiva, el motivo que justifica la realización de las inversiones es que, éstas son material de soporte socio-económico del desarrollo de un país y sirven para favorecer la diversificación, así como el crecimiento cualitativo de todos los factores de producción (Dragos, 2017).

La expansión extranjera de las firmas forma parte del progresivo proceso de acuerdo internacional, que concluye con la inversión extranjera directa como el estadio final del proceso de internacionalización (Ghauri, Elg y Sinkovics, 2004).

El campo de juego de las inversiones extranjeras directas cambió sustancialmente durante la década de 1980. Las entradas de inversiones extranjeras directas fueron vistas con cierto escepticismo en el periodo comprendido entre finales de la Segunda Guerra Mundial y los inicios de 1980. Cabe añadir, que la estrategia llevada a cabo por numerosos países fue la de invitar a una única compañía líder en tecnología y habilidades de gestión a realizar inversiones en el país, perdiendo las enormes oportunidades y beneficios de las entradas de inversiones extranjeras directas (Oxelheim y Ghauri, 2004).

Sin embargo, en las décadas recientes, globalmente se ha dado lugar a una feroz competición con la intención de crear las condiciones más favorables para atraer el mayor número de inversiones extranjeras y la experiencia internacional ha demostrado que mejorar el clima inversionista es la condición principal para atraer a inversores extranjeros (Dragos, 2017).

Desde el año 2005 la tendencia a la expansión de los flujos de inversión extranjera era notoria. Sin embargo, con el estallido de la crisis en el año 2007, los inversores han sido reticentes a mover capitales dada la incertidumbre y desconfianza en el mercado (UNCTAD, 2017).

Benáček, V. et al (2014) establecen que los patrones de comportamiento difieren entre los países europeos receptores de inversiones extranjeras directas en función de su madurez económica e institucional.

No obstante, resulta destacable el aspecto de que se han realizado importantes acuerdos de comercio a nivel internacional que han podido afectar indirectamente a los capitales invertidos en países extranjeros, como el GATT, por ejemplo. Respecto de este punto, cabe destacar que el principio de no discriminación previene que los países puedan tratar con preferencia a compañías situadas en países extranjeros específicos en tanto no se encuentren situados en el ámbito de dicho acuerdo internacional (Gugler, 2004). Este hecho favorece la realización de inversiones contribuyendo al fenómeno de la globalización.

Por tanto, surge la necesidad de realizar un análisis actual para dilucidar los resultados de esta competición en las inversiones realizadas por los países en el extranjero. Al analizar

los estudios previos realizados en el ámbito del presente trabajo de investigación, cabe destacar que se conocen las cifras de inversiones extranjeras directas que se han desarrollado en los últimos años, pero no se conocen:

- Los sectores productivos que mayor incidencia han tenido en los resultados del balance exterior de los países.
- Qué relaciones de inversión existen entre las principales potencias de la Unión Europea con el resto del mundo.

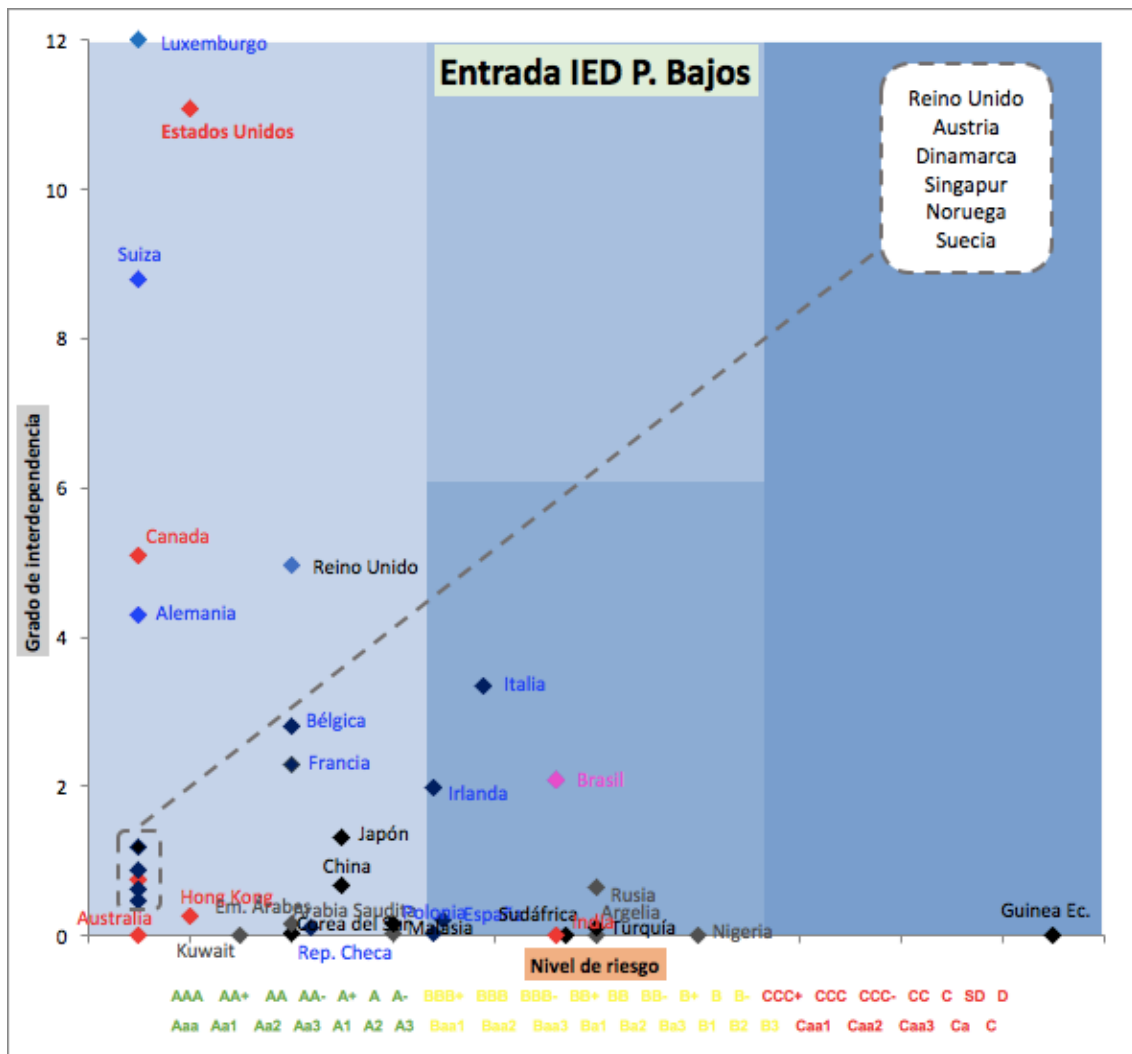
Consecuentemente, es importante analizar estas relaciones de inversión de los países europeos para contrastar la idea de que, hoy en día, los países en base a la proximidad geográfica, se agrupan conjuntamente para realizar operaciones de comercio y relaciones de inversión (Buckley, 2004).

Además, las economías europeas alcanzarán un mayor potencial de desarrollo internacional siempre que sean capaces de generar una extensa estructura de relaciones económicas bilaterales con un amplio número de países, tal y como indican Steinberg y Arahuetes (2014) en relación con la economía española.

3 LAS INVERSIONES EXTRANJERAS DIRECTAS RECIBIDAS POR LOS PRINCIPALES PAÍSES DE LA UNIÓN EUROPEA: PAÍSES BAJOS, REINO UNIDO, FRANCIA, BÉLGICA, ESPAÑA, ITALIA, ALEMANIA. ANÁLISIS INDIVIDUAL DE CADA UNO DE LOS PAÍSES

3.1 Países Bajos

Figura 2. Radar de oportunidades y riesgos estratégicos de la economía holandesa en la entrada de inversiones extranjeras directas en 2016.



Fuente: elaboración propia a partir de los datos de la OCDE.

El radar refleja las entradas de inversiones extranjeras directas que han realizado los distintos países en los Países Bajos hasta el ejercicio 2016, representando la intensidad de

flujos de entrada del año 2016, junto al stock de inversiones directas acumuladas en el país hasta dicho año.

En el análisis, cabe destacar la presencia de hasta tres países que se encuentran en la posición de socios fundamentales para Países Bajos: Luxemburgo, Estados Unidos y Suiza. En este sentido, cabe mencionar la influencia de la cifra de stocks de inversiones directas recibidas que eleva el grado de interdependencia entre estos países.

Italia es un país que interviene de manera intensa en las relaciones de inversión dentro de los Países Bajos a pesar de que su deuda haya sufrido una mala calificación en los últimos años como consecuencia de la crisis económica de la Eurozona.

También, es relevante la posición que ocupa Brasil dentro del área de reto estratégico. Esto es así dado que ocupa la posición décima en la categoría de países que realizan un mayor número de intercambio de capitales de inversión en los Países Bajos. Es decir, a pesar de la inestabilidad social y la mejorable calificación de su deuda, Brasil se convierte en el año 2016 como el décimo país en nivel de interdependencia en términos de inversión extranjera directa realizada en los Países Bajos.

Sin embargo, la mayoría de países se encuentran dentro del área de oportunidades estratégicas, siendo normalmente países con los que existe un estable nivel de interdependencia en inversiones y entre los que destacan principalmente los países europeos:

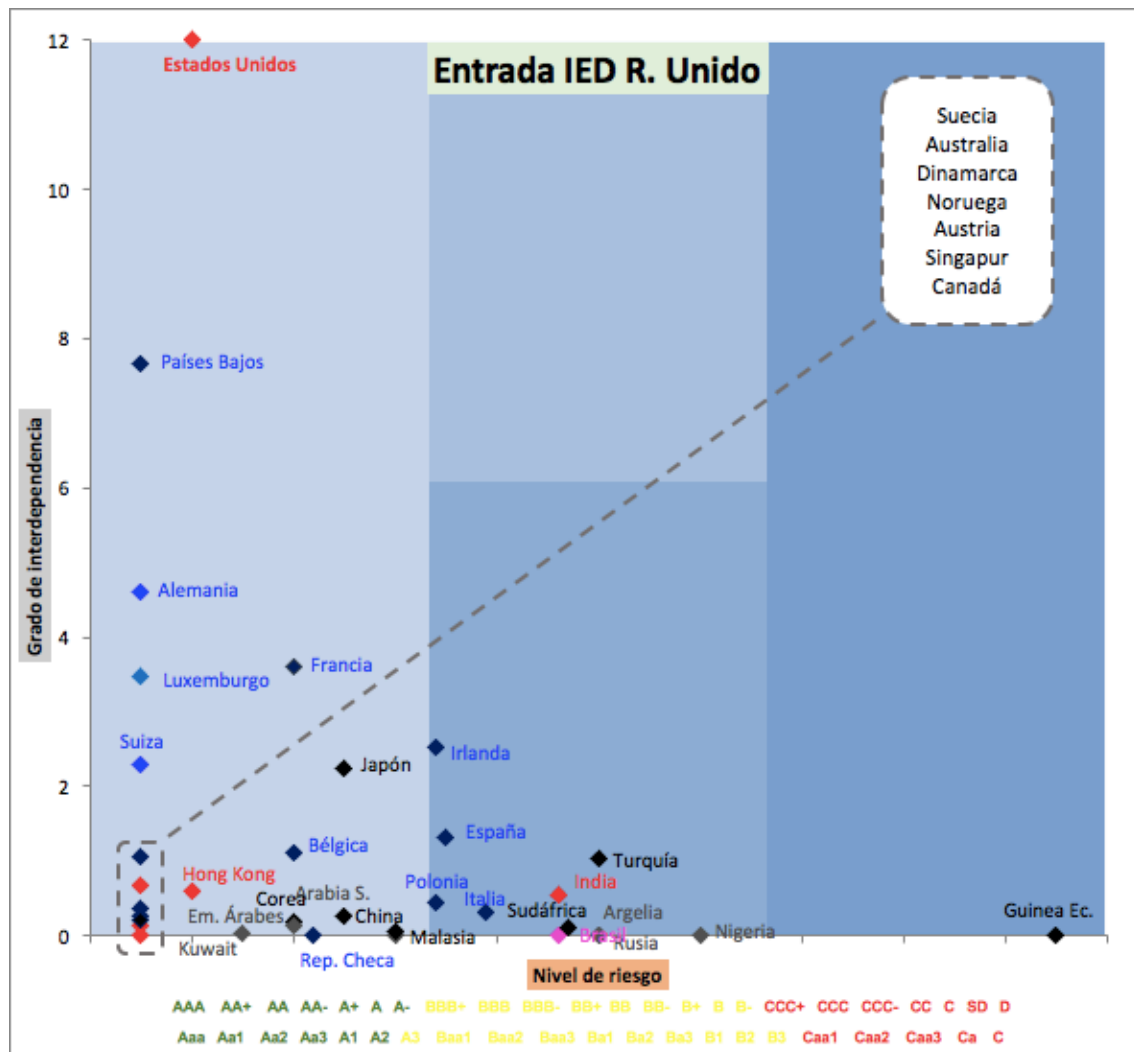
- i. Dentro de la Unión Europea ocupan un posicionamiento destacable los siguientes países: Reino Unido, Alemania, Bélgica, Francia, Irlanda y Austria.
- ii. En lo referente a la cuenca Asia-Pacífica cabe destacar la presencia de Japón, China, Singapur y Hong Kong.
- iii. La presencia de dos países de Oriente Medio con poca relevancia en términos de interdependencia inversionista: Emiratos Árabes Unidos y Arabia Saudí.
- iv. Importancia residual de los países nórdicos (Dinamarca, Noruega y Suecia), así como de España

También cabe destacar la presencia de Rusia, Argelia, Turquía y Nigeria como países con cierta interdependencia por las inversiones extranjeras directas realizadas en Países Bajos, pero enmarcados dentro del ámbito de retos estratégicos.

Dentro del área de potenciales riesgos se encuentra únicamente Guinea Ecuatorial y con un índice de interdependencia de 0, por lo que el grado de interdependencia de inversiones es nulo. Por lo tanto, teniendo en cuenta la inexistencia de país que se encuentre en la zona de riesgos estratégicos, Países Bajos no presenta ningún país que invierta en su territorio y que presente una mala calificación de su deuda.

3.2 Reino Unido

Figura 3. Radar de oportunidades y riesgos estratégicos de la economía inglesa en la entrada de inversiones extranjeras directas en 2016.



Fuente: elaboración propia a partir de los datos de la OCDE.

El radar refleja las entradas de inversiones extranjeras directas que han realizado los distintos países en Reino Unido hasta el año 2016, representando la intensidad de flujos de entrada del año 2016, junto al stock de inversiones directas acumuladas hasta dicho año.

Dentro del área de socios fundamentales, cabe reflejar la presencia de únicamente dos potencias: Estados Unidos y Países Bajos. La obtención de dicha posición que ocupan en el radar se justifica por la gran cantidad de capitales en stocks que han acumulado en los últimos años y no tanto por los flujos de capitales que estos dos países invirtieron en

Reino Unido en el año 2016. La situación política de Reino Unido en torno a la decisión de abandonar la Unión Europea, pudo influir en la retirada de activos por parte de inversores extranjeros.

Por otro lado, el radar determina la existencia de un amplio número de países dentro del ámbito de oportunidades estratégicas, hecho que puede resultar positivo. Esto es así dado que, si Reino Unido convierte en atractivos distintos sectores productivos, podrán atraer capitales extranjeros y conseguir que dichas oportunidades estratégicas se conviertan en “socios fundamentales”.

Igualmente, es relevante la posición que ocupan ciertos países de la Unión Europea dentro del área de oportunidades estratégicas. En este sentido, Alemania, Francia, Luxemburgo y Suiza destacan con un nivel de interdependencia en términos de inversión directa en Reino Unido cercano al 4. Esto coloca a cinco países cuyo territorio se comprende en la Unión Europea dentro de los 6 países que más capitales invierten en Reino Unido en términos de inversión extranjera directa. De hecho, aunque Estados Unidos se posiciona como primer socio fundamental de Reino Unido, el índice resultante del sumatorio del grado de interdependencia de los países de la Unión Europea del radar alcanza la cifra de 29,31, es decir, más del doble del índice obtenido por Estados Unidos.

También cabe destacar la presencia de Irlanda como inversor de capitales en Reino Unido, pero en el ámbito de reto estratégico, como consecuencia de la mala calificación de su deuda por las agencias internacionales de calificación.

Por otro lado, la mayor parte de países se encuentran dentro del área de oportunidades estratégicas, siendo normalmente potencias con los que se presenta un nivel constante de interdependencia de inversiones y entre los que destacan principalmente los países europeos:

- i. Dentro de la Unión Europea ocupan un posicionamiento destacable los siguientes países: Bélgica y Austria. Por otro lado, resulta conveniente mencionar la importancia de España –dentro del área de retos estratégicos junto con Italia- y Bélgica con índices cercanos a 1,5 ocupando la novena y décima posición como puntos de origen de inversiones realizadas en territorio británico.

- ii. En lo referente a la cuenca Asia-Pacífica cabe destacar la presencia de Japón, China, Singapur y Hong Kong. Sin embargo, es importante la presencia de capitales japoneses en Reino Unido, ya que es el octavo país que más inversiones extranjeras directas realizan en Reino Unido con un índice cercano al 2,5. También ocupa una posición relevante India, que, debido a la calificación de su deuda, se encuentra dentro del área de reto estratégico.
- iii. Australia se caracteriza por ser un destacado emisor de capitales hacia el territorio de Reino Unido, dado que se encuentra en la decimotercera posición dentro de los principales países inversionistas. Australia sería considerado como un importante socio fundamental de aumentar el grado de interdependencia dado que posee una positiva calificación de su deuda.
- iv. Cabe destacar la presencia de dos países de Oriente Medio con poca relevancia en términos de interdependencia inversionista: Emiratos Árabes Unidos y Arabia Saudí.
- v. Importancia residual de los países nórdicos (Dinamarca y Noruega), a excepción de Suecia que presenta un índice superior al 1, por lo que presenta un nivel de interdependencia muy superior en comparación con Dinamarca y Noruega.

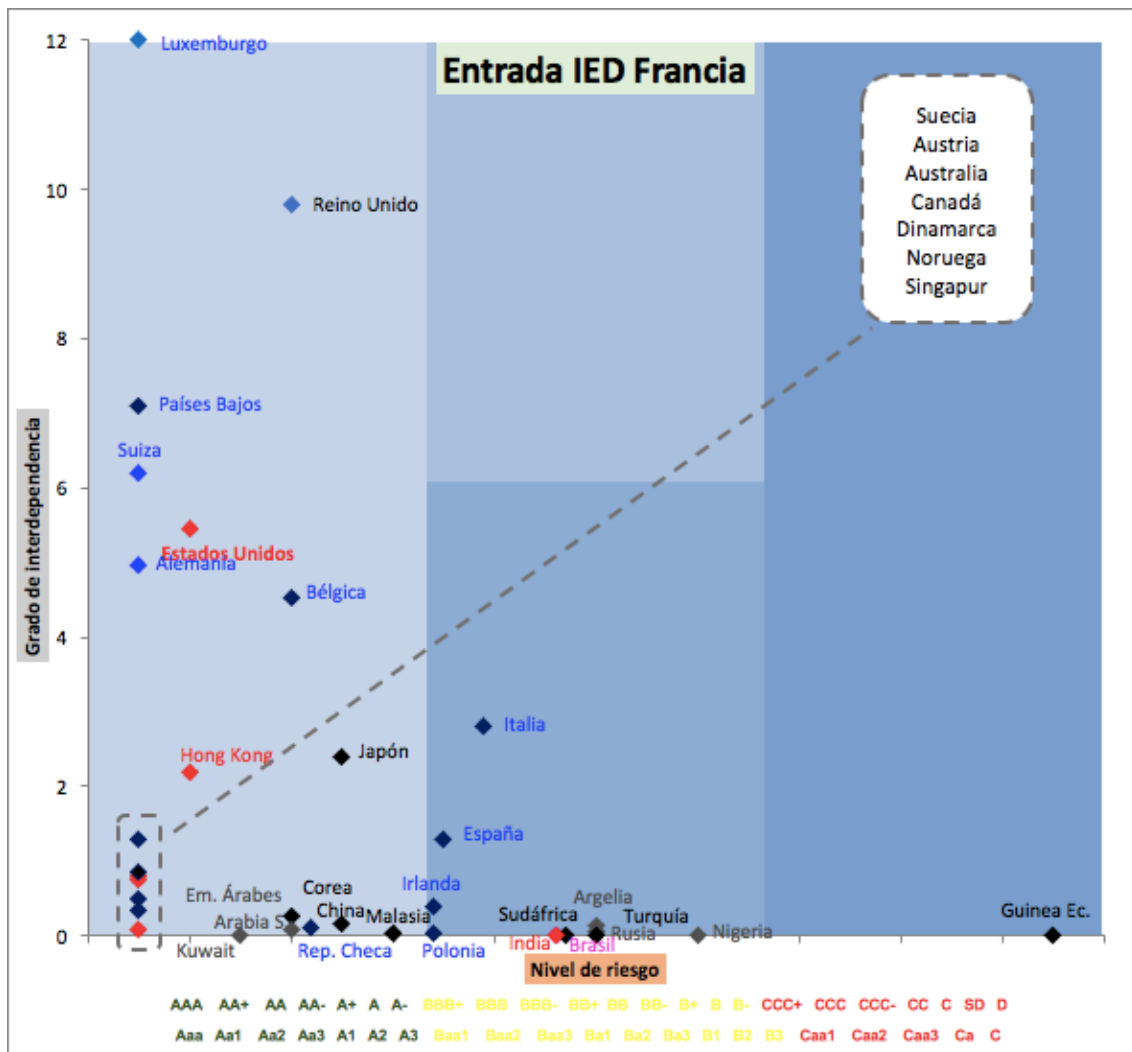
Resulta destacable la posición que ocupa Turquía como país dentro del área de retos estratégicos, dado que presenta un nivel de interdependencia alto en comparación con otros países de su ámbito territorial. Es decir, Turquía ha llevado a cabo importantes inversiones extranjeras directas en Reino Unido que le sitúa en el radar con un índice de interdependencia cercano al 1.

También hay que mencionar la nula presencia de capitales de Rusia, Argelia y Nigeria en Reino Unido dado que presentan un índice de interdependencia de 0.

Dentro del área de potenciales riesgos se encuentra únicamente Guinea Ecuatorial y con un índice de interdependencia de 0, por lo que el grado de inversiones que realiza en Reino Unido es nulo. Por lo tanto, teniendo en cuenta la no concurrencia de país alguno que se sitúe en la zona de riesgos estratégicos, Reino Unido no presenta ningún país que invierta en su territorio y que tenga una mala calificación de su deuda.

3.3 Francia

Figura 4. Radar de oportunidades y riesgos estratégicos de la economía francesa en la entrada de inversiones extranjeras directas en 2016.



Fuente: elaboración propia a partir de los datos de la OCDE.

El radar refleja las entradas de inversiones extranjeras directas que han realizado los distintos países en Francia hasta el año 2016, representando la intensidad de flujos de entrada del año 2016, junto al stock de inversiones directas acumuladas hasta dicho año.

Dentro del área de socios fundamentales, cabe destacar la posición de hasta cuatro potencias: Luxemburgo, Reino Unido, Países Bajos y Suiza. El resultado elevado que obtienen en el índice de interdependencia se debe principalmente a la gran cantidad de capitales en stocks que han acumulado en los últimos años y, no tanto por los flujos de capitales que estos países invirtieron en Francia en el año 2016. Además, cabe destacar

que de entre los cuatro países que constituyen los socios fundamentales en la entrada de inversiones extranjeras directas de Francia, destaca fundamentalmente Luxemburgo que presenta un índice superior a 25 y que se manifiesta a través de la cifra de flujos de capital que fueron introducidos por agentes económicos de Luxemburgo en Francia.

Por otro lado, el radar determina que, aunque predomina la presencia de un amplio número de países dentro del ámbito de oportunidades estratégicas, hecho que puede resultar positivo, la mayor parte de los mismos presentan un nivel de interdependencia de inversiones directas mínimo. Esto es así dado que, de treinta y cinco países, únicamente diez países presentan un índice de interdependencia superior a 2. Por ello, Francia debería conseguir atraer un mayor número de capitales extranjeros provenientes de otros países para que no dependieran sus sectores productivos de un número muy reducido de países.

De igual forma, cabe destacar la posición que ocupan dentro del área de oportunidades estratégicas, no sólo países europeos, sino también potencias como Estados Unidos, o incluso ciertos países asiáticos como Japón y Hong Kong. En este área, Alemania, Bélgica e Italia son los territorios europeos que introducen una mayor cantidad de inversiones extranjeras directas en territorio francés. Sin embargo, hay que tener en cuenta que, la calificación de la deuda italiana provoca su localización en el radar como reto estratégico. En lo referido a los Estados Unidos, es el quinto país que más capitales introduce en territorio francés en el año 2016. Por último, los países asiáticos, Japón y Hong Kong, presentan un índice de interdependencia superior a 2, situándose como el noveno y décimo país que más capitales invierten en términos de inversión extranjera directa en Francia.

Como se ha mencionado, la mayor parte de países se encuentran dentro del área de oportunidades estratégicas, siendo normalmente potencias con los que se presenta un nivel reducido y equilibrado de interdependencia de inversiones y entre los que destacan principalmente los siguientes países:

- i. Dentro de la Unión Europea ocupan un lugar destacable los países como Austria. Por su parte, cabe destacar la importancia de España con un índice cercano a 1,5 ocupando la duodécima posición como punto de origen de inversiones extranjeras

- directas realizadas en territorio francés, pero estando clasificado como reto estratégico por la calificación de su deuda.
- ii. En lo referente a la cuenca Asia-Pacífica cabe destacar la presencia de China y Singapur que invierten un reducido número de capitales en Francia, hecho que determina su bajo índice de interdependencia.
 - iii. Australia se caracteriza por ser un destacado emisor de capitales hacia el territorio de Francia, dado que se encuentra en la decimocuarta posición dentro de los principales países inversionistas. Australia sería considerado como un importante socio fundamental de aumentar el grado de interdependencia dado que posee una positiva calificación de su deuda.
 - iv. Cabe destacar la presencia de dos países de Oriente Medio con poca relevancia en términos de interdependencia económica: Emiratos Árabes Unidos y Arabia Saudí.
 - v. Importancia residual de los países nórdicos (Dinamarca y Noruega), a excepción de Suecia que presenta un índice superior al 1, por lo que presenta un nivel de interdependencia muy superior en comparación con Dinamarca y Noruega.

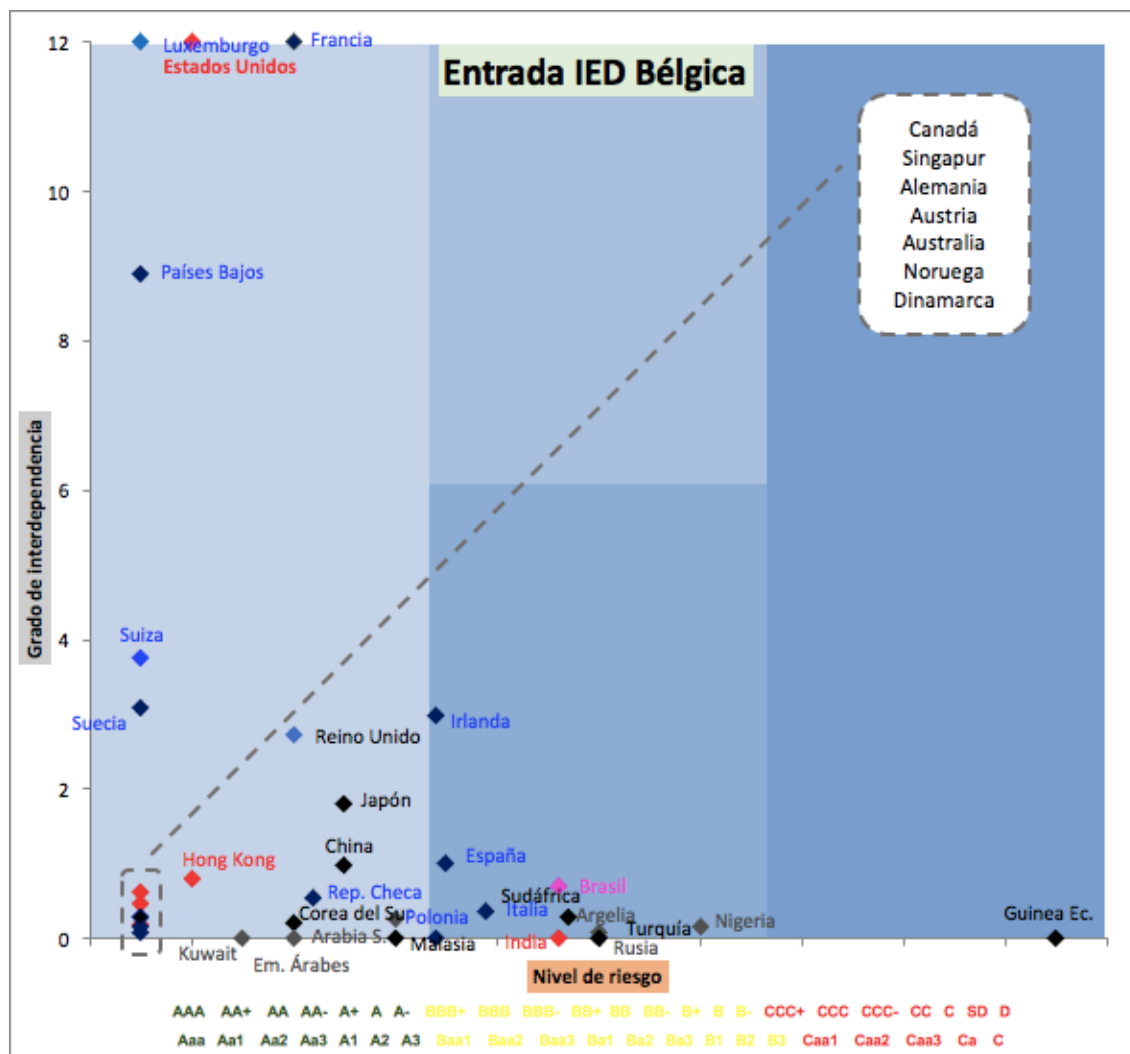
Por otro lado, dentro del área de retos estratégicos cabe destacar la presencia de países como Turquía, Rusia, Argelia, Brasil y Malasia cuya posición refleja un nivel de interdependencia inversionista mínimo.

También hay que mencionar la nula presencia de capitales de Guinea Ecuatorial, India, Sudáfrica y Nigeria en Francia dado que presentan un índice de interdependencia de 0.

Dentro del área de potenciales riesgos se encuentra únicamente Guinea Ecuatorial que presenta un grado de interdependencia de 0, por lo que el nivel inversión extranjera directa es nulo. Por lo tanto, teniendo en cuenta que no concurre ningún país en la zona de riesgos estratégicos, Francia no presenta ningún país que invierta capitales en su territorio y que tenga una mala calificación de su deuda.

3.4 Bélgica

Figura 5. Radar de oportunidades y riesgos estratégicos de la economía belga en la entrada de inversiones extranjeras directas en 2016.



Fuente: elaboración propia a partir de los datos de la OCDE.

El radar refleja las entradas de inversiones extranjeras directas que han realizado los distintos países en Bélgica hasta el año 2016, representando la intensidad de flujos de entrada del año 2016, junto al stock de inversiones directas acumuladas hasta dicho año.

Los países que entran dentro del área de socios fundamentales son los siguientes: Estados Unidos, Luxemburgo, Francia y Países Bajos. Al analizar el caso de Estados Unidos, se comprueba que el alto nivel de interdependencia de inversiones se debe a la elevada cantidad de flujos de capital que invirtieron durante el año 2016 en Bélgica. Francia, por su parte, manifiesta no sólo una gran cantidad de stocks, sino también un resultado

positivo en flujo de capitales invertidos en Bélgica. Por último, Países Bajos y Luxemburgo obtienen un índice elevado como consecuencia de la cantidad de stocks acumulados por estos dos países en territorio belga. Cabe destacar que, únicamente tres países mantienen un elevado grado de interdependencia, dado que sólo Luxemburgo, Francia y Estados Unidos presentan un resultado superior a 12 y a excepción de Países Bajos, el resto de países se encuentran por debajo del índice de 4. En este sentido, cabe añadir que es Luxemburgo la potencia que más interesa a Bélgica mantener en dicha posición dada la extraordinaria calificación de su deuda. Lo anterior supone un riesgo para Bélgica dado que se puede interpretar la existencia de cierta dependencia respecto de las inversiones extranjeras directas que se reciben en Bélgica.

Por otro lado, el radar presenta una importante aglomeración de países dentro del ámbito de oportunidades estratégicas. Bélgica debería tratar de convertir los distintos sectores productivos en más atractivos para los inversores extranjeros dado que únicamente presenta 8 países que tengan un grado de interdependencia superior a 2.

Son cuatro países los que presentan mayores posibilidades de convertirse en socios fundamentales para Bélgica en términos de entrada de inversiones extranjeras directas dado que los mismos tienen un índice cuyo valor se encuentra entre 2 y 4. Estos países son: Suiza, Suecia, Reino Unido e Irlanda. En este sentido, habría que tener en cuenta la consideración de Irlanda como reto estratégico por la calificación de su deuda.

De igual forma, cabe mencionar la posición que ocupan dentro del área de oportunidades estratégicas, no sólo países europeos, sino también potencias como Canadá, o incluso países asiáticos como Japón, China y Hong Kong. Por su parte, España participa con inversiones que, aunque no tienen especial relevancia dado que presenta un índice de interdependencia próximo a 1, se posiciona como el décimo país que más capitales invierte en Bélgica. Sin embargo, la calificación de la deuda española provoca que se le posicione dentro del área de reto estratégico.

Es el área de oportunidades estratégicas aparecen un amplio número de países que presentan un nivel reducido pero equilibrado de interdependencia de inversiones y entre los que cabe destacar:

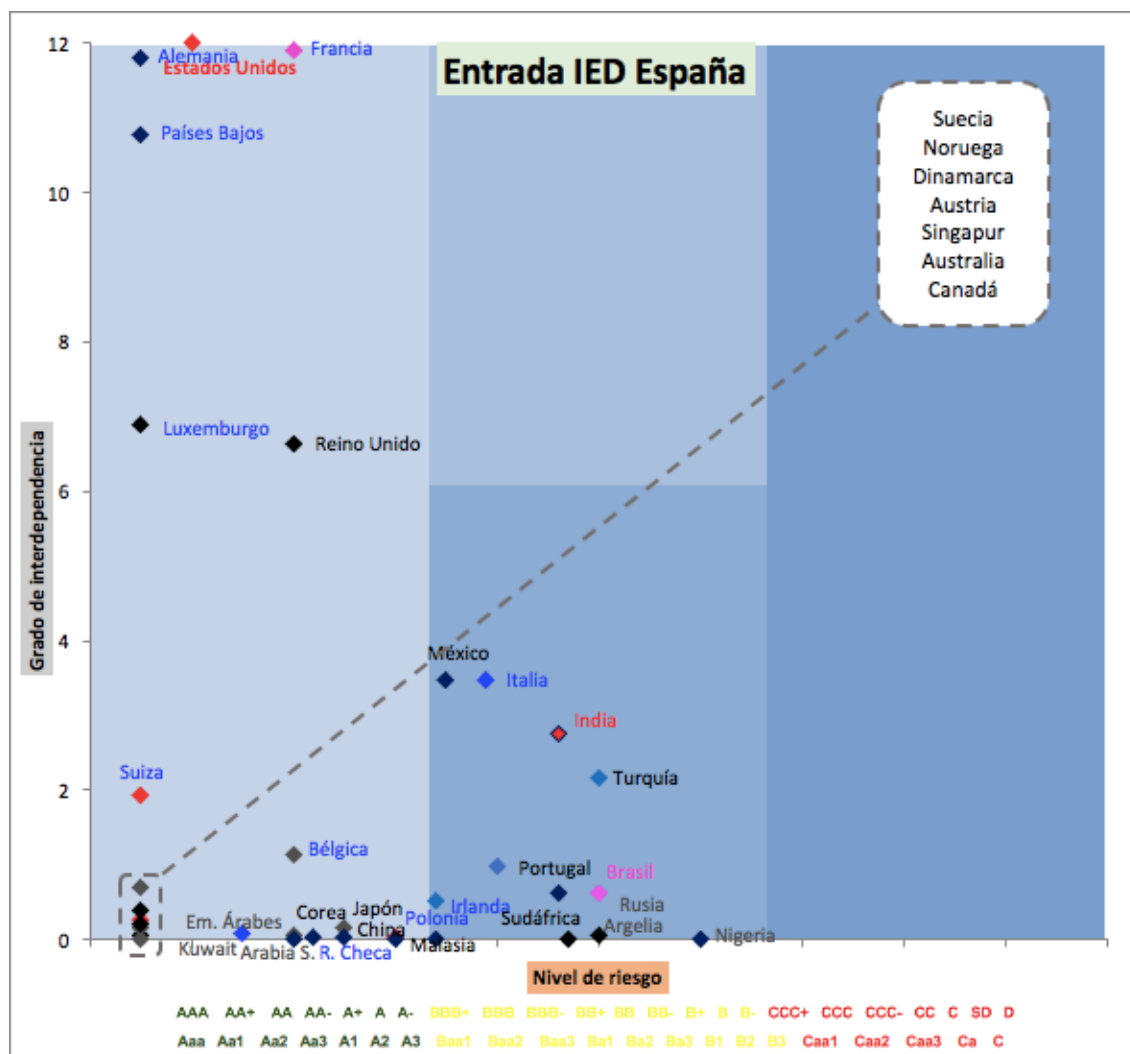
- i. Dentro de la Unión Europea ocupan un lugar destacable los países como Alemania y Austria.
- ii. Respecto de la cuenca Asia-Pacífica cabe destacar la presencia de Corea del Sur y Singapur que invierten pocos capitales en Bélgica, hecho que determina su bajo índice de interdependencia.
- iii. Destaca también la presencia de dos países de Oriente Medio con poca relevancia en términos de interdependencia: Emiratos Árabes Unidos y Arabia Saudí.
- iv. Importancia residual de los países nórdicos (Dinamarca y Noruega), a excepción de Suecia que, como habíamos visto, presenta un índice muy superior en comparación con los otros países nórdicos.

Por otro lado, dentro del área de retos estratégicos cabe destacar la presencia de países como Italia, Turquía, Rusia, Argelia, Brasil y Malasia cuya posición refleja un nivel de interdependencia de inversiones directas reducido. Sin embargo, cabe mencionar que Brasil ocupa la posición decimotercera dentro de los países que más inversiones extranjeras directas realizan en Bélgica.

Por último, dentro del área de potenciales riesgos se encuentra únicamente Guinea Ecuatorial que presenta un índice de interdependencia de 0, por lo que son inexistentes las relaciones de inversión con dicho país. También, cabe destacar que ningún país se encuentra situado en el área de riesgos estratégicos, es decir, Bélgica no presenta ningún país que invierta numerosos capitales en su territorio y que tenga una mala calificación de su deuda.

3.5 España

Figura 6. Radar de oportunidades y riesgos estratégicos de la economía española en la entrada de inversiones extranjeras directas en 2016.



Fuente: elaboración propia a partir de los datos de la OCDE.

El radar refleja las entradas de inversiones extranjeras directas que han realizado los distintos países en España hasta el año 2016, representando la intensidad de flujos de entrada del año 2016, junto al stock de inversiones directas acumuladas hasta dicho año.

Analizando el mismo, se comprueba que Alemania, Francia, Estados Unidos, Países Bajos, Luxemburgo y Reino Unido son los países que invierten una mayor cantidad de capitales en España convirtiéndose en “socios fundamentales”. Cabe destacar la importancia de que sean seis países los que se hayan situado dentro del área de socios fundamentales. Tal y como señalan en su estudio Steinberg y Arahuetes (2014), los países

que tradicionalmente se localizaban como “socios fundamentales” eran únicamente tres, y generalmente se trataba de países europeos. De hecho, en 2013 cabía destacar la importancia de Alemania con el que existía un importante stock de inversiones, así como un elevado nivel de interdependencia inversionista en este ámbito. Actualmente hay que destacar las cifras de flujos y stocks invertidos por los inversores estadounidenses en España, hecho que motiva que Estados Unidos se sitúe como primer “socio fundamental” en cuanto inversor de capitales en España. Por lo que sería conveniente mantener la presencia de los capitales de estos “socios fundamentales” que se involucran en los procesos productivos en España.

De igual forma, un dato relevante es la importancia de países que presentan una negativa calificación de su deuda, pero presentan un elevado grado de interdependencia con España situándose en las áreas de retos estratégicos y potenciales riesgos. En este sentido, cabe destacar países como México, India, Turquía y Brasil. En concreto, México, aunque presente un alto riesgo en relación a la calificación de su deuda que lo sitúa en el área de reto estratégico para España, sus inversores no sólo han acumulado una gran cantidad de stocks en los últimos años, sino que también llevan a cabo un importante número de inversiones en nuestro país. Consecuentemente, México se sitúa como el séptimo país que más capitales invierte en España. De igual modo, India y Turquía se sitúan entre los diez principales países inversores en España con índices de interdependencia económica superiores a 2.

Mención especial cabe hacer respecto de los países de Italia y Portugal, dado que, por cercanía y semejanzas culturales con España, han sido potencias con un nivel de interdependencia equilibrada y regular. La base de estas relaciones de inversión se ha fundamentado en sectores textiles, de moda y alimentación principalmente (Steinberg y Arahuetes, 2014). Sin embargo, cabe destacar que la calificación mediocre de su deuda les sitúa dentro del área de retos estratégicos.

Por otro lado, únicamente destacan dos países en área de oportunidades estratégicas: Suiza y Bélgica. Esto es así dado que son las únicas potencias que presentan un nivel de interdependencia superior a 1, posicionándose como undécimo y duodécimo en nivel de inversión de capitales en nuestro país. Concretamente, Suiza es un país europeo no comunitario con el que ha predominado un grado estable de interrelación en inversiones

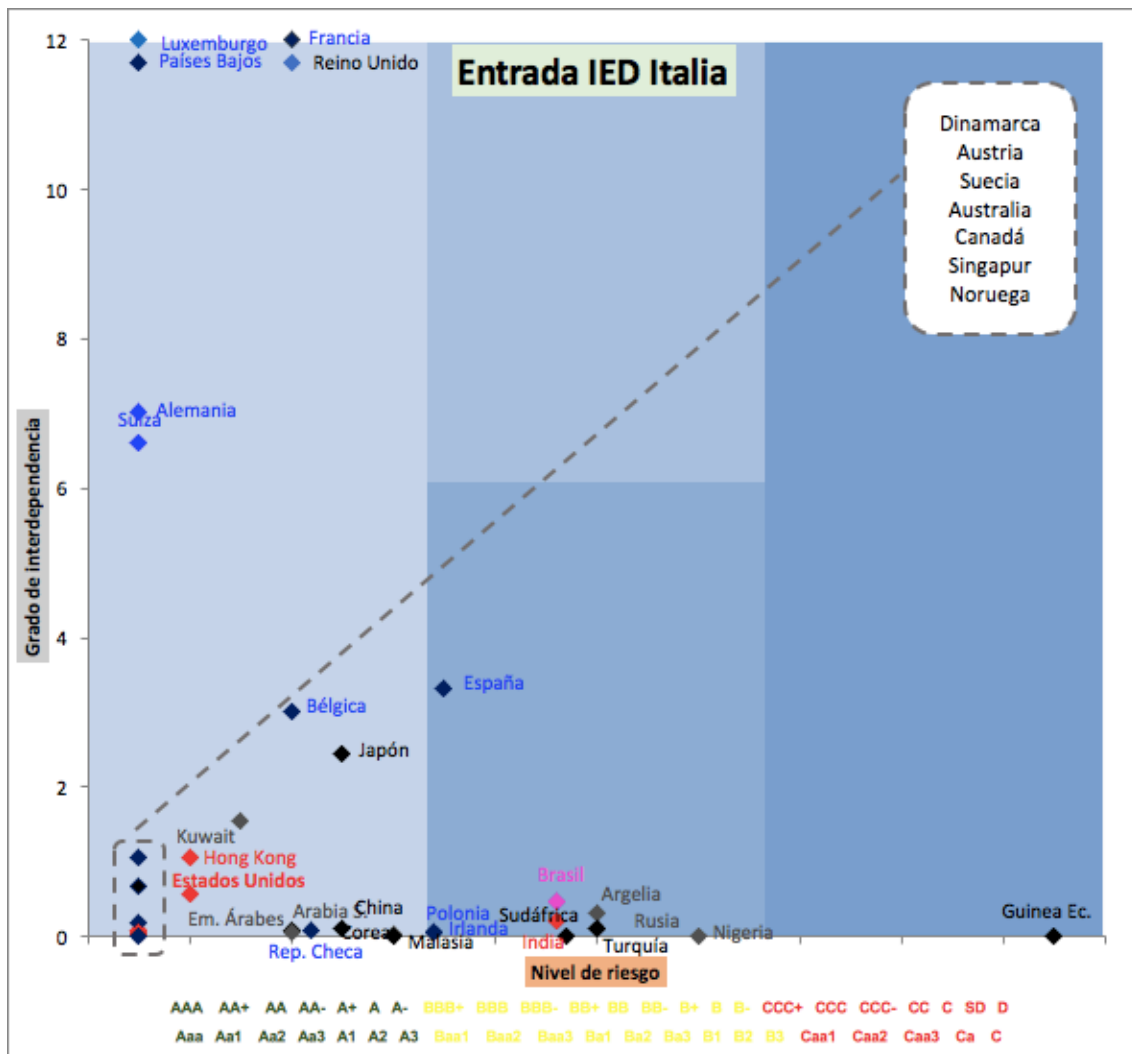
directas. Por ello, España debería procurar atraer un mayor número de capitales extranjeros provenientes de otros países para extender el número de países que mantienen una inversión estable en el país. También cabe destacar la presencia de países con un reducido grado de interdependencia inversionista:

- i. Dentro de la Unión Europea cabe mencionar la presencia mínima de capitales de países como Austria, Irlanda y República Checa en España.
- ii. En lo referente a la cuenca Asia-Pacífica cabe destacar la presencia de China, Hong Kong, Japón y Singapur que invierten un reducido número de capitales en España, hecho que determina su bajo índice de interdependencia.
- iii. Rusia tiene cierta relevancia en cuanto emisor de capitales hacia el territorio de España, dado que se encuentra en la decimoquinta posición dentro de los principales países inversionistas.
- iv. Cabe destacar la presencia de dos países de Oriente Medio con poca relevancia en términos de interdependencia inversionista en el caso de Arabia Saudí y nula interdependencia respecto de Emiratos Árabes Unidos.
- v. Importancia residual de los capitales de países nórdicos (Dinamarca, Noruega y Suecia) en España.

También cabe mencionar la nula presencia de capitales de Sudáfrica, Nigeria Malasia y, en España dado que presentan un índice de interdependencia de 0. Por lo tanto, teniendo en cuenta la presencia destacable de México en el área de retos estratégicos, España no presenta ningún país que invierta numerosos capitales en su territorio y que presente una mala calificación de su deuda.

3.6 Italia

Figura 7. Radar de oportunidades y riesgos estratégicos de la economía italiana en la entrada de inversiones extranjeras directas en 2016.



Fuente: elaboración propia a partir de los datos de la OCDE.

El radar refleja las entradas de inversiones extranjeras directas que han realizado los distintos países en Italia hasta el año 2016, representando la intensidad de flujos de entrada del año 2016, junto al stock de inversiones directas acumuladas hasta dicho año.

Son seis países inversores los que se encuentran dentro del área de socios fundamentales de Italia: Francia, Luxemburgo, Países Bajos, Reino Unido, Alemania y Suiza. En este sentido, hay que calificar como principal socio a Francia con un índice superior a 21, seguido de Luxemburgo y Países Bajos con índices de 17 y 15 respectivamente. Este

supuesto sirve como ejemplo para probar la importancia que la Unión Europea ha tenido también en el ámbito de las inversiones, dado que son territorios europeos los que originan la mayor parte de inversiones de capitales en Italia.

De igual forma, es relevante el hecho de que Estados Unidos no sólo no se corresponda con un país calificado como “socio fundamental”, sino también que se sitúe en la posición duodécima en cuanto a los principales países inversores de Italia. La razón que motiva que Estados Unidos no se encuentre entre los “socios fundamentales” es que no sólo no acumula gran cantidad de stocks de capitales en Italia, sino que además los flujos de inversión en el ejercicio 2016 fueron de desinversión.

Como séptimo país inversor cabe destacar a España, principal aliado económico-comercial de Italia en el Mediterráneo. En este sentido, España no acumula gran cantidad de stocks en territorio italiano. Sin embargo, en el ejercicio 2016 los agentes económicos españoles invirtieron cerca de 1.200 millones de dólares en Italia. La calificación de la deuda española motiva que España no se encuentre dentro del área de oportunidades estratégicas, sino que sea calificado como reto estratégico.

El radar señala que, aunque predomina la presencia de un amplio número de países dentro del ámbito de oportunidades estratégicas, hecho que puede resultar positivo, la mayor parte de los mismos presentan un nivel de interdependencia de inversiones mínimo. De esta forma, exceptuando la presencia de Bélgica y Japón, el resto de países posicionados como oportunidades estratégicas presentan un índice inferior a 2. Por ello, Italia debería convertir en más atractiva la inversión que se desee llevar a cabo en su territorio.

Por otro lado, cabe destacar la importancia de Kuwait como décimo máximo inversor de capitales en Italia. Es el único país europeo que presenta un país árabe dentro de los 10 principales países inversores. El índice obtenido de 1,5 se debe a que en el ejercicio 2016 Italia recibió capitales por valor de 852 millones de dólares provenientes de Kuwait.

Asimismo, cabe mencionar la presencia de un país nórdico –Dinamarca- como undécimo máximo inversor de capitales en Italia.

Por tanto, cabe apuntar ciertos aspectos en relación con el resto de países que se localizan en el área de oportunidades estratégicas, siendo generalmente potencias con los que se presenta un nivel reducido pero equilibrado de interdependencia y entre los que destacan principalmente:

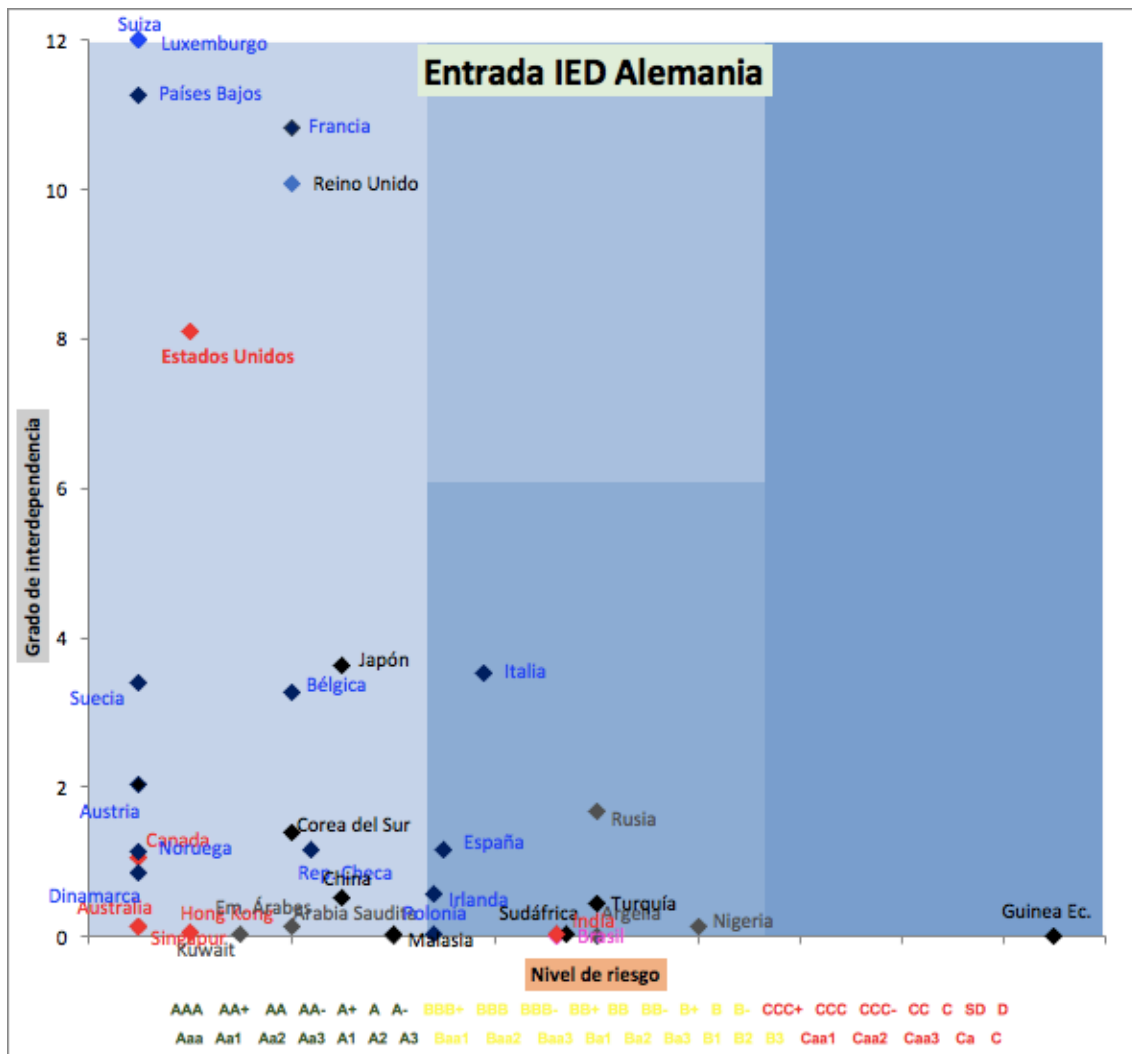
- i. Dentro de la Unión Europea ocupa un lugar destacable Austria con un índice de aproximadamente 0,7 y ocupando la posición decimotercera.
- ii. En lo referente a la cuenca Asia-Pacífica cabe destacar la presencia de Hong Kong cuyos agentes económicos invierten cierta cantidad número de capitales en Italia, hecho que determina su índice de interdependencia cercano a 0,6.
- iii. Brasil, país calificado de reto estratégico, se caracteriza por ser un destacado emisor de capitales hacia el territorio de Italia, dado que se encuentra en la decimoquinta posición dentro de los principales países inversionistas.
- iv. Dos países de Oriente Medio con poca relevancia en términos de interdependencia en inversiones directas: Emiratos Árabes Unidos y Arabia Saudí.
- v. Importancia residual de los otros países nórdicos (Suecia y Noruega), a excepción de Dinamarca que, como se ha mencionado, presenta un índice superior a 1.
- vi. Por otro lado, dentro del área de retos estratégicos cabe destacar la presencia de países como Turquía, Rusia, Argelia cuya posición refleja un nivel de interdependencia inversionista mínimo.

También hay que mencionar la mínima presencia de capitales de países como Guinea Ecuatorial, Malasia, Sudáfrica y Nigeria en Italia dado que presentan un índice de interdependencia cercano a 0.

Dentro del área de potenciales riesgos se encuentra únicamente Guinea Ecuatorial que presenta un índice de interdependencia de 0,03, por lo que el nivel de interdependencia en términos de inversión extranjera directa es prácticamente nulo. Por lo tanto, teniendo en cuenta que no concurre ningún país en la zona de riesgos estratégicos, Italia no presenta ningún país que invierta capitales en su territorio y que tenga una mala calificación de su deuda.

3.7 Alemania

Figura 8. Radar de oportunidades y riesgos estratégicos de la economía alemana en la entrada de inversiones extranjeras directas en 2016.



Fuente: elaboración propia a partir de los datos de la OCDE.

El radar refleja las entradas de inversiones extranjeras directas que han realizado los distintos países en Alemania hasta el año 2016, representando la intensidad de flujos de entrada del año 2016, junto al stock de inversiones directas acumuladas hasta dicho año.

Alemania cuenta con hasta seis “socios fundamentales” que invierten capitales en sus territorios: Suiza, Luxemburgo, Países Bajos, Francia, Reino Unido y Estados Unidos. Por tanto, Alemania se sitúa en una posición muy ventajosa, dado que, como eje principal de la Unión Europea muchos países europeos centran sus inversiones de capital en territorio alemán. Consecuentemente, los cinco países que más capitales invierten en

Alemania se encuentran en territorio europeo. En primer lugar, cabe destacar la posición de Suiza y Luxemburgo que presentan un índice de interdependencia de inversiones superior a 12. El grado de interdependencia con respecto a Luxemburgo se debe principalmente a la cifra de stocks acumulada de 141.750 millones de dólares en territorio alemán. Respecto a Suiza, ese nivel de interdependencia se debe también a la cifra de stocks acumulada hasta 2015 de 66.549 millones de dólares, aunque cabe destacar la influencia de 4.124 millones de dólares invertidos en el ejercicio 2016, hecho que da lugar a un índice de 13,4. Por su parte, Estados Unidos tiene cerca de 60.000 millones de dólares invertidos en territorio alemán en el ejercicio 2015, pero únicamente invierte cerca de 1.700 millones de dólares en el ejercicio 2016 por lo que se posiciona con un índice de interdependencia de 7,7.

Es destacable el hecho de que existe una gran diferencia entre los países calificados como “socios fundamentales” respecto de los que se encuentran en el área de oportunidades estratégicas. De esta forma, seguido de Estados Unidos, nos encontramos con la presencia de Japón con un índice de 3,6. Por tanto, podemos concluir que existen seis “socios fundamentales” para Alemania que establecen relaciones de inversión regulares y estables, mientras que el resto de países presentan variaciones en sus niveles de inversión pero que igualmente resultan importantes para Alemania de cara a mantener la posición hegemónica en Europa.

De esta forma, cabe destacar en el área de oportunidades estratégicas, además de Japón, a Suecia, Bélgica y Austria dado que presentan índices superiores a 2. Es importante el posicionamiento de Italia, ya que, aunque presente un índice de interdependencia próximo a 3,5, como consecuencia de la calificación de su deuda se encuentra dentro del área de reto estratégico.

En definitiva, en vista del posicionamiento que ocupan los países que más capitales invierten en Alemania, cabe destacar la importancia de este último dentro de la Unión Europea dado que, no sólo acumula capitales de otras potencias europeas, sino que países como Estados Unidos, Japón, Rusia, Corea del Sur o Canadá consideran la inversión en Alemania como una opción adecuada y ventajosa. Esto puede derivarse de la positiva calificación de la deuda alemana, que convierte a Alemania en un país seguro a efectos inversión dada la mínima incertidumbre y riesgo que conllevaría.

Seguidamente, son numerosos los países que se encuentran dentro del área de oportunidades estratégicas, pero con un menor nivel de interdependencia en inversiones:

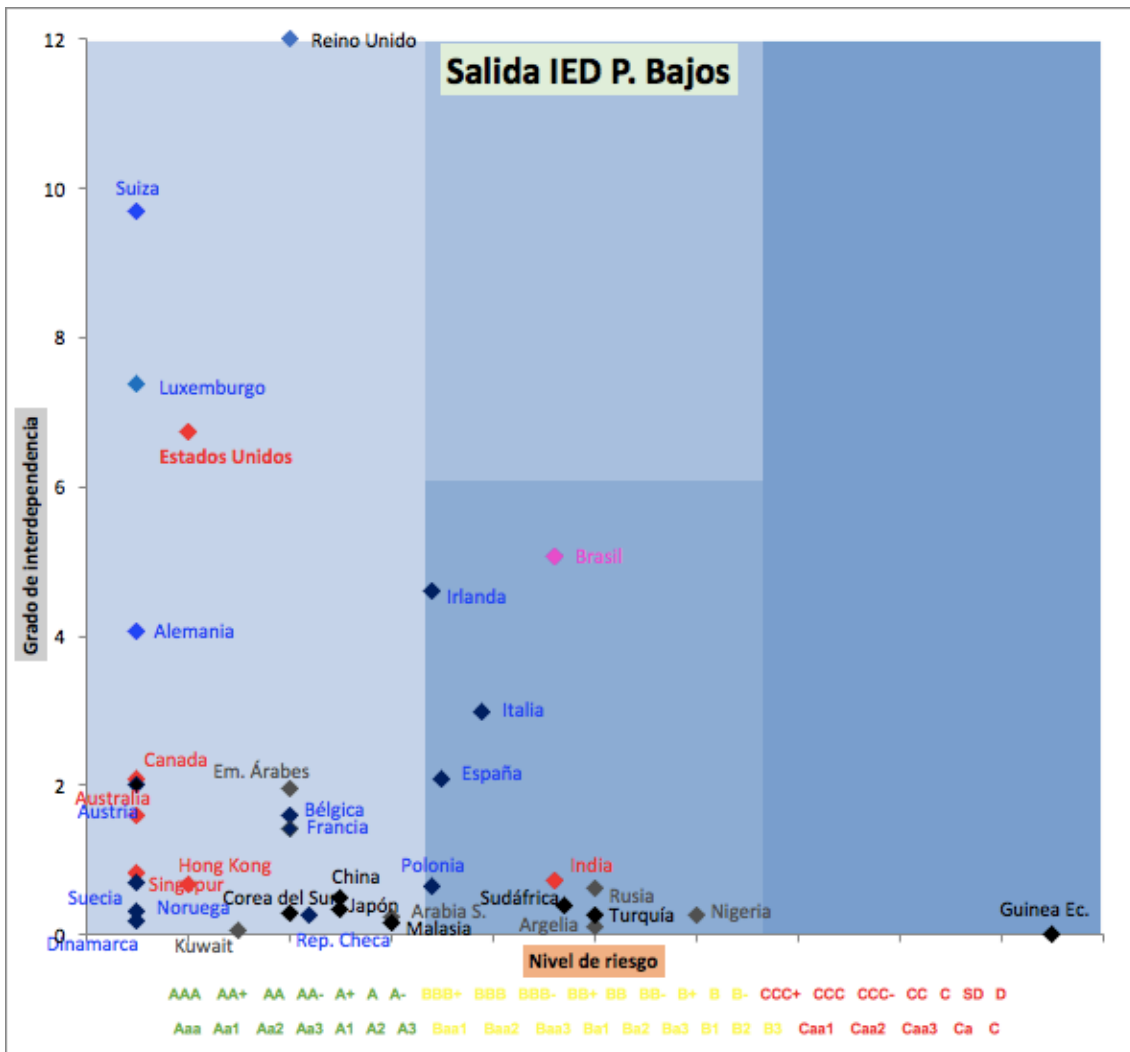
- i. Entre los países de la Unión Europea se encuentran Austria, España, República Checa, Irlanda y Polonia. España presenta un nivel de interdependencia de 1,17 como consecuencia de la reducida inversión de capitales en el ejercicio 2016 (únicamente 45 millones de dólares) y podría calificarse como reto estratégico dada la calificación de la deuda española.
- ii. Respecto de los países nórdicos, y a excepción de Suecia que cuenta con un nivel de interdependencia mayor, se encuentran Noruega con un índice de 1,13 y Dinamarca con un índice de 0,8.
- iii. Respecto de la cuenca asiática, y a excepción de Japón, nos encontramos con el posicionamiento de China, Hong Kong y Singapur.
- iv. Los capitales de países de Oriente Medio (Emiratos Árabes y Arabia Saudí) tienen una presencia muy reducida en el territorio alemán.

Respecto de los países que se encuentran en el área de retos estratégicos son destacables, aparte de los ya mencionados, Turquía y en menor medida Nigeria. Por último, son mínimos los capitales que provienen de Guinea Ecuatorial, único país que se encuentra calificado como potencial riesgo.

4 LAS INVERSIONES EXTRANJERAS DIRECTAS REALIZADAS POR LOS PRINCIPALES PAÍSES DE LA UNIÓN EUROPEA: PAÍSES BAJOS, REINO UNIDO, FRANCIA, BÉLGICA, ESPAÑA, ITALIA, ALEMANIA. ANÁLISIS INDIVIDUAL DE CADA UNO DE LOS PAÍSES

4.1 Países Bajos

Figura 9. Radar de oportunidades y riesgos estratégicos de la economía holandesa en la salida de inversiones extranjeras directas en 2016.



Fuente: elaboración propia a partir de los datos de la OCDE.

El radar refleja las salidas de inversiones extranjeras directas que han realizado los Países Bajos en los distintos países del mundo hasta el ejercicio 2016, representando la intensidad de flujos de salida del año 2016, junto al stock de inversiones directas acumuladas en el país hasta dicho año.

En el análisis, cabe destacar la presencia de hasta cuatro países que se encuentran en la posición de socios fundamentales para Países Bajos: Reino Unido, Suiza, Luxemburgo y Estados Unidos. En este sentido, al igual que ocurría con el nivel de interdependencia en términos de las cifras de inversiones extranjeras directas que realizan los países en los Países Bajos, cabe destacar la influencia que ha tenido la cifra de stocks de inversiones realizadas por este país en los países calificados como “socios fundamentales” para obtener el índice elevado de interdependencia.

Irlanda es un país que interviene de manera intensa en las relaciones de inversión que realizan los Países Bajos en el exterior, hecho que sitúa al país en el área de reto estratégico como consecuencia de que su deuda haya sufrido una mala calificación en los últimos años con motivo de la crisis económica de la Eurozona.

Sin embargo, es todavía más relevante la posición que ocupa Brasil dentro del área de reto estratégico. A diferencia de lo que ocurría en el radar de entrada de inversiones extranjeras directas, donde ocupaba la posición décima en la categoría de países que realizan un mayor número de intercambio de capitales de inversión en los Países Bajos, en el presente radar, Brasil ocupa la posición quinta como país receptor de los capitales inversionistas realizados por los Países Bajos. Es decir, a pesar de la inestabilidad social y la mejorable calificación de su deuda, Brasil se convierte en el año 2016 como el quinto país en interdependencia en términos de inversión extranjera directa realizada por los Países Bajos.

Sin embargo, la mayoría de países se encuentran dentro del área de oportunidades estratégicas, siendo normalmente países con los que existe un estable grado de interdependencia inversionista y en los que destacan principalmente los países europeos:

- i. Dentro de la Unión Europea ocupan un lugar destacable los siguientes países: Alemania, Bélgica, Francia, y Austria. Resulta conveniente mencionar la importancia de Alemania e Italia –clasificado en el área de retos estratégicos- con índices cercanos a 4, ocupando la séptima y octava posición como destinos de inversiones realizadas por los Países Bajos.

- ii. En lo referente a la cuenca Asia-Pacífica cabe destacar la presencia de Japón, China, Singapur y Hong Kong. También ocupa una posición relevante India, que, de incrementar su nivel de interdependencia, sería preferible que el país alcanzara una mejora de la calificación de su deuda por parte de las agencias de rating para así posicionarse en el área de socio fundamental.
- iii. Canadá se caracteriza por ser destinatario de capitales que provienen de los Países Bajos, dado que se encuentra en la novena posición dentro de las preferencias inversionistas del país en cuestión. Canadá sería considerado como un importante socio fundamental de aumentar el nivel de interdependencia dado que posee una buena calificación de su deuda.
- iv. La presencia de dos países de Oriente Medio con poca relevancia en términos de interdependencia: Emiratos Árabes Unidos y Arabia Saudí.
- v. Importancia residual de los países nórdicos (Dinamarca, Noruega y Suecia).

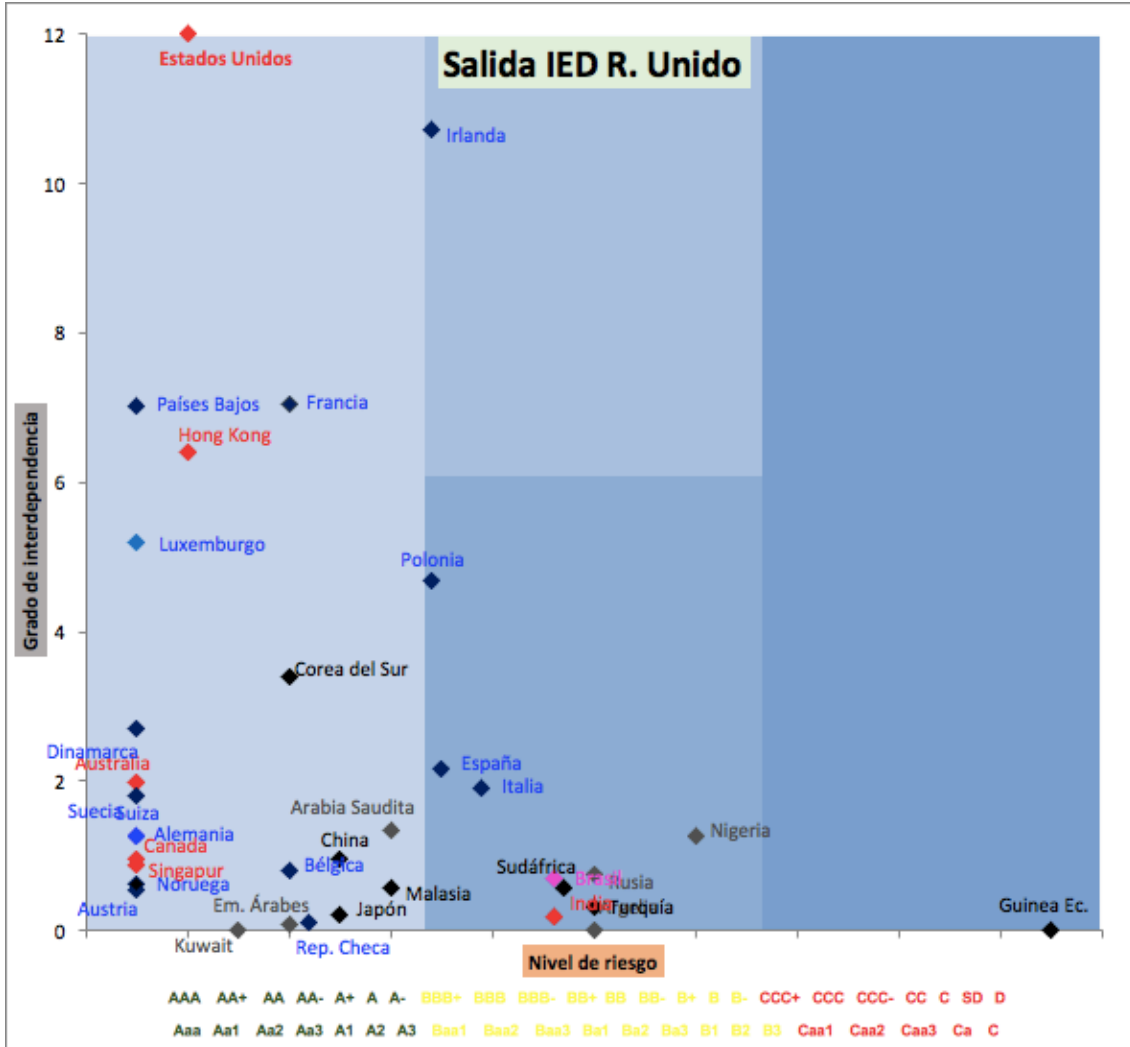
En lo referente a nuestro país, Países Bajos lleva a cabo en España un mayor número de inversiones extranjeras directas de las que realiza España en dicho país. Esto es así dado que España se sitúa con un índice de interdependencia superior a 2, a diferencia de lo que ocurría en el radar de entrada de inversiones extranjeras en los Países Bajos, donde apenas superaba un índice de 0,2.

Por otro lado, cabe mencionar la presencia de Rusia, Argelia, Turquía y Nigeria como países con cierta interdependencia por las inversiones extranjeras directas que ha realizado los Países Bajos en dichos territorios, pero enmarcados dentro del ámbito de retos estratégicos por la regular calificación de su deuda.

Al igual que ocurría con la entrada de inversiones en los Países Bajos, dentro del área de potenciales riesgos se encuentra únicamente Guinea Ecuatorial y con un índice de interdependencia de 0, es decir, generando un nivel de interdependencia nulo. Por lo tanto, teniendo en cuenta que el radar no presenta la existencia de ningún país que se encuentre en la zona de riesgos estratégicos, se prueba que Países Bajos no invierte capitales en ningún país que tenga una mala calificación de su deuda.

4.2 Reino Unido

Figura 10. Radar de oportunidades y riesgos estratégicos de la economía inglesa en la salida de inversiones extranjeras directas en 2016.



Fuente: elaboración propia a partir de los datos de la OCDE.

El radar refleja las salidas de inversiones extranjeras directas que ha realizado Reino Unido en los distintos países del mundo hasta el año 2016, representando la intensidad de la salida de flujos del año 2016, junto al stock de inversiones directas acumuladas hasta dicho año.

Dentro del área de socios fundamentales, cabe reflejar la presencia de hasta cuatro potencias: Estados Unidos, Francia, Países Bajos y Hong Kong. Resulta importante destacar que, Hong Kong, a diferencia del resto de socios fundamentales, presenta un alto nivel de interdependencia de inversiones como consecuencia del alto nivel de flujos

invertidos por Reino Unido en dicho territorio asiático. De esta forma, los abundantes capitales acumulados en stocks por los inversores británicos en Estados Unidos, Países Bajos y Francia, resultan determinantes en la obtención del elevado índice de interdependencia inversionista. Por lo tanto, la obtención de la posición que ocupan en el radar estos tres países se justifica por la gran cantidad de capitales en stocks que ha acumulado Reino Unido en los últimos años y no por los flujos de capitales que Reino Unido invirtió en estos tres países en el año 2016. De igual forma, la situación política de Reino Unido en torno a la decisión de abandonar la Unión Europea, ha podido motivar la retirada de capitales invertidos en el exterior por parte de inversores británicos. Sin embargo, aunque Estados Unidos se posicione como primer socio fundamental en cuanto receptor de inversiones directas de Reino Unido, el índice resultante del sumatorio del grado de interdependencia de los países de la Unión Europea del radar alcanza la cifra de 47,87, es decir, muy superior al índice obtenido por Estados Unidos de 12,2.

Cabe destacar la posición que ocupa Irlanda dentro del radar configurándose como el segundo destino principal de las inversiones que realizan los agentes de Reino Unido en el exterior. En este sentido, la calificación de la deuda irlandesa conlleva su posicionamiento dentro del área de retos estratégicos. En esta calificación tuvo gran influencia la crisis económica que azotó a la Eurozona desde el año 2008. La mejora progresiva de la calificación de la deuda convertiría a Irlanda en el segundo “socio fundamental” de Reino Unido en términos de salidas de inversiones extranjeras directas por detrás de Estados Unidos.

Además, cabe destacar la existencia de una gran parte de países en el área de oportunidades estratégicas, lo cual determina que las inversiones que realizan los inversores de Reino Unido optan por países con una óptima calificación de su deuda.

Por otro lado, cabe destacar la posición que ocupan ciertos países europeos dentro del área de oportunidades estratégicas. En este sentido, es importante mencionar la interdependencia de inversiones existente entre las potencias europeas dado que Luxemburgo y Polonia mantienen un índice elevado cercano a 6, resultado que de incrementarse, les convertiría en socios fundamentales respecto de las inversiones extranjeras directas que se realizan desde Reino Unido. Sin embargo, es importante tener

en cuenta el rating de la deuda de Polonia, que se encuentra en el límite para posicionarse dentro del área de reto estratégico.

Por otra parte, cabe destacar la posición que ocupa Corea del Sur, que a pesar de ser un territorio que presenta una gran conflictividad de carácter político, es un destino de numerosos capitales de inversión extranjera directa de agentes económicos de Reino Unido. En este sentido, resultan importantes no sólo las cifras de stocks acumuladas hasta el año 2015 en Corea del Sur, sino también la transferencia de flujos que se realizó durante el año 2016.

Dinamarca, España e Italia destacan por su nivel elevado de interdependencia en términos de las relaciones de inversión que realiza Reino Unido en dichos países. Este hecho sitúa a los tres países dentro de los 15 países donde más capitales de inversión extranjera directa invierte Reino Unido.

De igual forma, gran parte de los países se encuentran dentro del área de oportunidades estratégicas y se caracterizan por ser potencias con los que existe un nivel equilibrado de interdependencia de inversiones y entre los que destacan principalmente los países europeos:

- i. Dentro de la Unión Europea cabe destacar la presencia de países como: Alemania, Bélgica, Austria y República Checa. Resulta conveniente mencionar la importancia de Alemania, dado que es el único de los anteriores países que supera un índice de interdependencia de 1, hecho que demuestra el interés de los agentes británicos por mover capitales a los territorios germanos.
- ii. En lo referente a la cuenca Asia-Pacífica cabe destacar la presencia de Japón, China, Singapur. Sin embargo, cabe destacar la preferencia de llevar inversiones extranjeras directas a China y Singapur, dado que Japón presenta un nivel de interdependencia menor respecto a ambos países. Por otro lado, a diferencia de lo que ocurría con la entrada de capitales procedentes de India en Reino Unido, no se produce una relación recíproca dado que los agentes británicos no invierten numerosos capitales en India. Una posible causa es la calificación de la deuda de país asiático que provoca su posicionamiento en el área de reto estratégico.

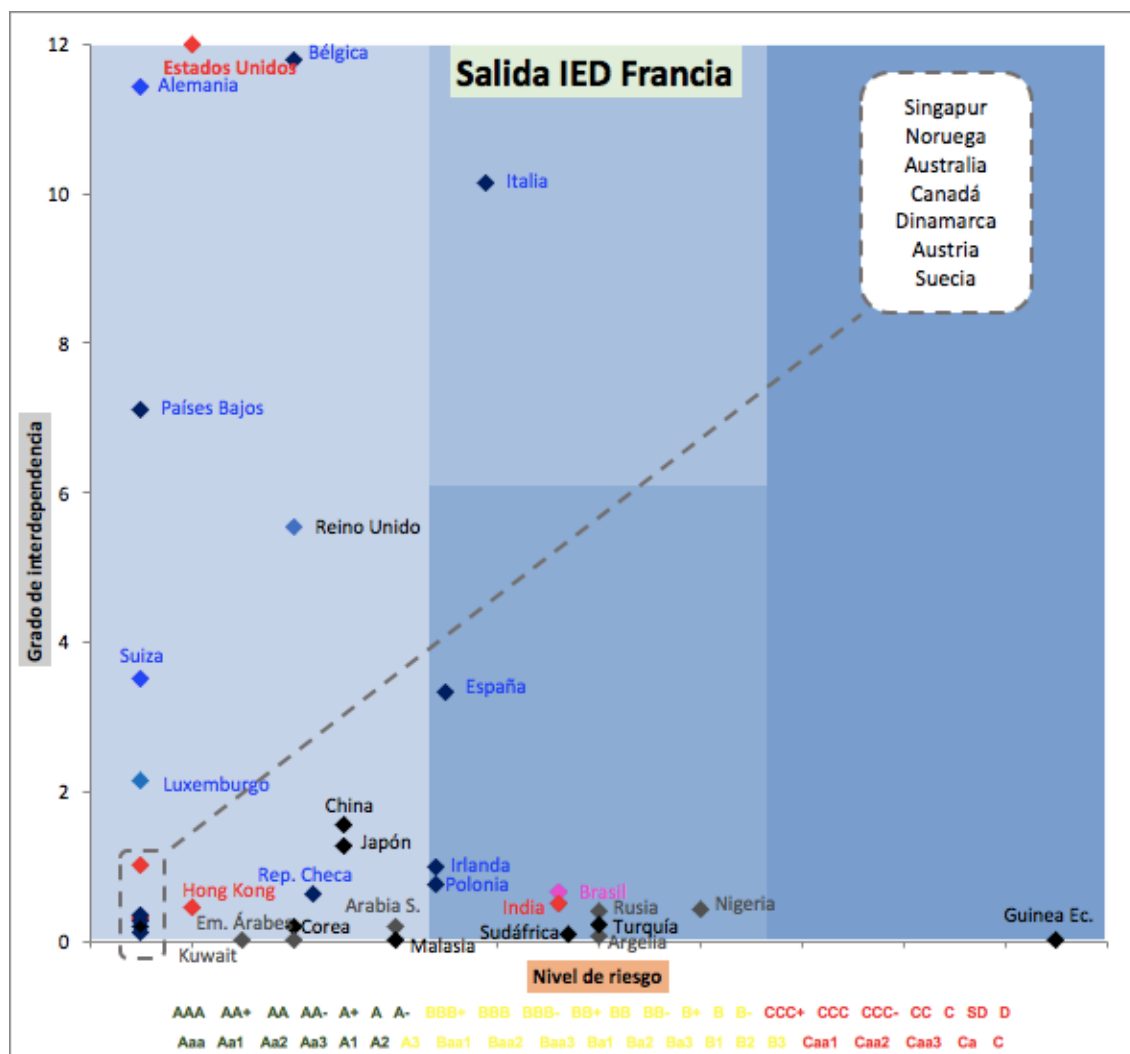
- iii. Australia se caracteriza por ser un destacado receptor de capitales de agentes inversionistas de Reino Unido, dado que se encuentra en la undécima posición dentro de los principales países que reciben inversiones extranjeras directas de Reino Unido. Australia sería considerado como un importante socio fundamental de aumentar el grado de interdependencia dado que posee una positiva calificación de su deuda.
- iv. Cabe destacar la presencia de dos países de Oriente Medio, destacando especialmente la posición de Arabia Saudí con un grado de interdependencia cercano a 2, frente al lugar menos relevante que ocupa Emiratos Árabes Unidos.
- v. Importancia residual de los países nórdicos (Suecia y Noruega), a excepción de Dinamarca que presenta un índice superior al 1, por lo que presenta un nivel de interdependencia muy superior en comparación con Suecia y Noruega.

A diferencia de los capitales que Turquía había invertido en Reino Unido, los inversores británicos no responden con igual reciprocidad, dado que presentan un nivel de interdependencia mucho menor. Puede ser determinante el hecho de que Turquía se encuentre en el área de retos estratégicos como consecuencia de la calificación de su deuda. Es decir, el riesgo que lleva aparejada la deuda turca puede ser influyente en el grado de atracción de capitales extranjeros. Respecto de los capitales que invierten los agentes de Reino Unido en países con una calificación de su deuda poco óptima, cabe destacar principalmente la presencia de Nigeria con índice de interdependencia superior a 1 y con un nivel de deuda calificada como B+ según Standard & Poor's. Este hecho puede convertirse en un riesgo estratégico para Reino Unido si incrementa su interdependencia y se produce un empeoramiento de la calificación de la deuda nigeriana. Por otro lado, hay que destacar la interdependencia, aunque menor, con otros países que presentan una calificación de su deuda poco favorable que les sitúa dentro del área de retos estratégicos como: Sudáfrica, Brasil y Rusia.

Dentro del área de potenciales riesgos se encuentra únicamente Guinea Ecuatorial y con un índice de interdependencia de 0, por lo que no existen capitales de inversores británicos en dicho territorio. Por lo tanto, teniendo en cuenta la no concurrencia de país alguno que se sitúe en la zona de riesgos estratégicos, Reino Unido no invierte en ningún país que tenga una mala calificación de su deuda.

4.3 Francia

Figura 11. Radar de oportunidades y riesgos estratégicos de la economía francesa en la salida de inversiones extranjeras directas en 2016.



Fuente: elaboración propia a partir de los datos de la OCDE.

El radar refleja las salidas de inversiones extranjeras directas que ha realizado Francia en los distintos países del mundo hasta el año 2016, representando la intensidad de la salida de flujos del año 2016, junto al stock de inversiones directas acumuladas hasta dicho año.

Dentro del área de socios fundamentales, cabe destacar la presencia de hasta cinco potencias: Estados Unidos, Bélgica, Alemania, Países Bajos y el caso especial de Italia. Es importante destacar que, Países Bajos, a diferencia del resto de socios fundamentales, presenta un nivel de interdependencia de inversiones inferior al del resto de países como consecuencia de la menor cifra de flujos invertidos por Francia en dicho territorio europeo

en el ejercicio 2016. En este sentido, hay que mencionar la importancia de los capitales franceses para el país norteamericano, dado que, a pesar de las inversiones realizadas con anterioridad al año 2016, Estados Unidos es el país que en magnitud de flujos más capitales recibió de Francia durante el ejercicio 2016.

Italia plantea una situación especial como consecuencia de la calificación de su deuda que se ha visto afectada por el entorno de crisis financiera, económica y de deuda que afectó a la Eurozona desde el año 2008. En este sentido, provoca que Italia se sitúe en el área de retos estratégicos. Sin embargo, podría considerarse como socio fundamental del país francés en cuanto que la economía europea, y con ella la italiana, evolucione favorablemente.

En cuanto a los países incluidos dentro del ámbito de oportunidades estratégicas, cabe mencionar la presencia de gran parte de países, que, a excepción de unos pocos (Reino Unido, Suiza y Luxemburgo), presentan un bajo nivel de interdependencia. Este hecho muestra la preferencia de los inversores franceses de realizar inversiones en un reducido número de países. Si la tendencia inversora se mantiene, estos tres países pasarán a convertirse en socios fundamentales de Francia.

En este sentido, cabe destacar la situación de Reino Unido, que, a pesar de no alcanzar la condición de socio fundamental, es el sexto país preferido por los inversores franceses como destino de sus inversiones extranjeras directas con un índice cercano a 6. Por otro lado, hay que considerar el hecho de que Reino Unido era un socio fundamental en términos de entrada de inversiones extranjeras directas. Esta menor presencia de inversiones con origen en Francia en Reino Unido puede deberse al contexto político turbulento causado por el Brexit.

Igualmente, con un índice de interdependencia superior a 2, Suiza y Luxemburgo son países elegidos como destinos de capitales invertidos por agentes económicos franceses dado que se encuentran dentro de los principales diez países receptores de capitales franceses. Por otro lado, España se posiciona con un grado de interdependencia semejante, pero se sitúa en el área de retos estratégicos como consecuencia de la calificación de su deuda.

Seguidamente, cabe destacar la importancia que tienen algunos países asiáticos como receptores de inversiones realizadas desde el territorio francés, hecho por el que se sitúan dentro del área de oportunidades estratégicas. En este sentido, cabe destacar el nivel de interdependencia de países como China, Japón y Singapur que presentan una interdependencia superior a 1, situándose dentro de los 11 principales países receptores de capitales franceses.

Como en el resto de radares, gran parte de los países se encuentran dentro del área de oportunidades estratégicas y se caracterizan por ser países que mantienen un nivel equilibrado y constante de inversiones extranjeras directas entre los que destacan, entre otros y con menor intensidad que en otros radares analizados, algunos países europeos:

- i.* De esta forma, dentro de la Unión Europea hay que destacar como países preferidos por los agentes inversionistas franceses a Irlanda, Polonia, República Checa y Austria. Además, resulta conveniente mencionar la posición de Irlanda, dado que es el único de los anteriores países cuyo índice se aproxima a 1, hecho que demuestra el interés de los agentes franceses de mover capitales a dicho territorio, aunque la calificación de su deuda lo sitúe como reto estratégico.
- ii.* En lo referente a las zonas asiáticas, cabe destacar la presencia de Hong Kong, e India. Sin embargo, aunque habíamos analizado la preferencia los agentes económicos de Hong Kong de realizar inversiones extranjeras directas en territorio francés, no podemos indicar la existencia de reciprocidad en las relaciones de inversión dado el reducido nivel de interdependencia producido por los capitales franceses invertidos en dicho territorio a pesar de la excelente calificación de la deuda de dicho país.
- iii.* Por otro lado, no destacan países de Oriente Medio como Emiratos Árabes o Arabia Saudita, presentando ambos países un grado de interdependencia muy por debajo de 1.
- iv.* Importancia muy residual de los países nórdicos (Dinamarca, Noruega y Suecia), dado que ninguno de los mismos presente un índice de interdependencia que se aproxime a 1. Sin embargo, es Noruega el país que recibe más capitales inversionistas de Francia.

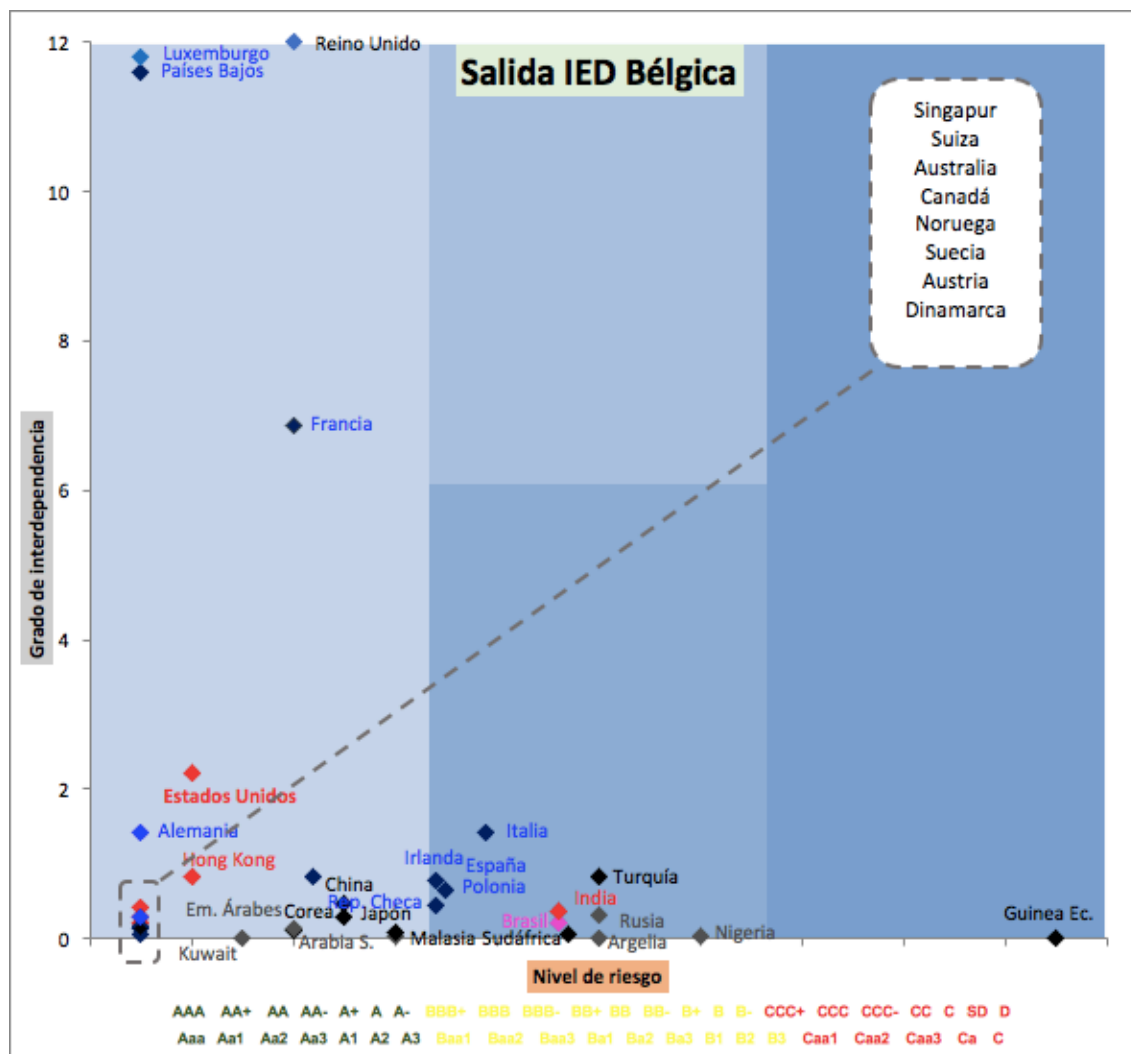
Cabe denotar que Turquía no representa un país que establezca importantes relaciones de inversión con Francia, dado que el nivel de interdependencia es reducido no sólo respecto de la entrada de capitales por parte de los agentes económicos turcos, sino también respecto de la salida de inversiones extranjeras directas de nacionales franceses en dicho territorio.

Respecto de los capitales que invierten los agentes de Francia en países con una calificación de su deuda poco óptima, cabe destacar principalmente la presencia de Nigeria con índice de interdependencia que, a pesar de no ser cercano a 1, entra dentro de los 20 países que son principales receptores de inversiones extranjeras directas de Francia. En este sentido, conviene advertir del riesgo que generan estos capitales invertidos en dicho país como consecuencia del nivel de deuda calificada como **B+** según *Standard & Poor's*. Este hecho, puede convertirse en un riesgo estratégico para Francia si incrementa su nivel de interdependencia y se produce un empeoramiento de la calificación de la deuda de Nigeria. De igual forma, cabe mencionar el bajo nivel de interdependencia en inversiones directas con países como Sudáfrica y Argelia.

Dentro del área de potenciales riesgos se encuentra únicamente Guinea Ecuatorial y con un índice de interdependencia cercano a 0, pero no equivalente a 0. Por lo tanto, teniendo en cuenta el bajo nivel de interdependencia con Guinea Ecuatorial, podríamos concluir la no concurrencia de país alguno que se sitúe en la zona de riesgos estratégicos, hecho que implica que Francia no invierte en ningún país que tenga una mala calificación de su deuda.

4.4 Bélgica

Figura 12. Radar de oportunidades y riesgos estratégicos de la economía belga en la salida de inversiones extranjeras directas en 2016.



Fuente: elaboración propia a partir de los datos de la OCDE.

El radar refleja las salidas de inversiones extranjeras directas que ha realizado Bélgica en los distintos países del mundo hasta el año 2016, representando la intensidad de la salida de flujos del año 2016, junto al stock de inversiones directas acumuladas hasta dicho año.

Cabe destacar la presencia de únicamente cuatro potencias dentro del área de socios fundamentales: Reino Unido, Luxemburgo, Países Bajos y Francia. Cabe mencionar la importancia de Reino Unido como principal destinatario de los capitales que invierten los agentes de la economía belga en el exterior. En este sentido, el alto nivel de interdependencia con Reino Unido se justifica por la cantidad de capitales que fueron

invertidos en el Reino Unido durante el año 2016, y no tanto por la cifra acumulada de stocks. Es probable que esta tendencia inversionista se vea reducida en los próximos años con los resultados del Brexit. Sin embargo, los otros tres países que ocupan la posición de socios fundamentales, presentan ese nivel de interrelación de inversiones con Bélgica como consecuencia de las cifras de stocks acumuladas hasta la fecha.

La tendencia inversionista belga se caracteriza por la existencia de fuertes vínculos económicos con un determinado número de países, mientras que mantiene un bajo nivel de interdependencia con el resto de potencias. Este hecho se explica por la posición que ocupan gran parte de los países en el área de oportunidades estratégicas: niveles bajos de interdependencia inversionista. En este sentido, únicamente dos países sobrepasan el índice de 1: Estados Unidos y Alemania. Por lo tanto, si incrementaran los capitales invertidos en estos tres últimos países, podrán convertirse en “socios fundamentales” en términos de salidas de inversiones extranjeras directas.

Cabe destacar el hecho de que Estados Unidos era el país que más capitales invertía en Bélgica. Sin embargo, Bélgica no actúa recíprocamente en cuanto a los capitales que son enviados al territorio estadounidense, situándose en la posición quinta y con un índice de 2,2. En sentido contrario, Reino Unido es el lugar preferido por los agentes belgas para invertir sus capitales, mientras que los inversores británicos se posicionaban como el octavo país que más capitales invierte en Bélgica con un índice de 2,7. Este hecho prueba que no siempre las relaciones de inversión entre dos países se comporta de manera exactamente recíproca.

Igualmente, podría ser adecuado diversificar los ámbitos de inversión en los que los activos belgas se encuentran presentes para así disminuir su dependencia estratégica y productiva respecto de un número pequeño de países.

Seguidamente, cabe destacar la importancia que tiene Hong Kong, como el único país asiático que se encuentra entre los 10 principales países receptores de capitales belgas. Dado el gran potencial de las economías asiáticas, podría encontrar en dichos territorios posibles aliados en términos económicos y productivos.

Como en el resto de radares, la mayor parte de los países se encuentra dentro del área de oportunidades estratégicas y se caracterizan por ser países que mantienen un nivel equilibrado y constante de inversiones extranjeras directas entre los que hay que mencionar a los siguientes:

- i. Dentro de la Unión Europea hay que destacar como territorios preferidos por los inversores belgas a países como: República Checa, Polonia y Austria (aunque este último en menor medida). Entre los países anteriores, cabe destacar a República Checa dado que son los que más se aproximan a un índice de interdependencia cercano a 1.
- ii. En lo referente a las zonas asiáticas, cabe destacar la presencia China, Japón e India. Sin embargo, aunque habíamos analizado la preferencia los agentes económicos de Japón por realizar inversiones extranjeras directas en territorio belga, no ocurre lo mismo respecto de los inversores belgas, dado que Japón constituye el país asiático que menos capitales recibe de Bélgica.
- iii. No resultan relevantes países de Oriente Medio como Emiratos Árabes o Arabia Saudita, presentando ambos países un grado de interdependencia muy por debajo de 1.
- iv. Importancia muy residual de los países nórdicos (Dinamarca, Noruega y Suecia), dado que ninguno de los mismos presente un índice de interdependencia de inversiones que se aproxime a 1. Sin embargo, al igual que ocurría con Francia, es Noruega el país que recibe más capitales inversionistas de Bélgica.

Sin embargo, hay que destacar la posición que ocupa Turquía como octavo destino principal de los capitales belgas. De esta forma, la negativa calificación de la deuda del país turco no inhibe a los inversores belgas de mover capitales a dicho territorio. Por el contrario, y como sucedía con otros países, Turquía no se encontraba entre los países que más capitales invertían en Bélgica.

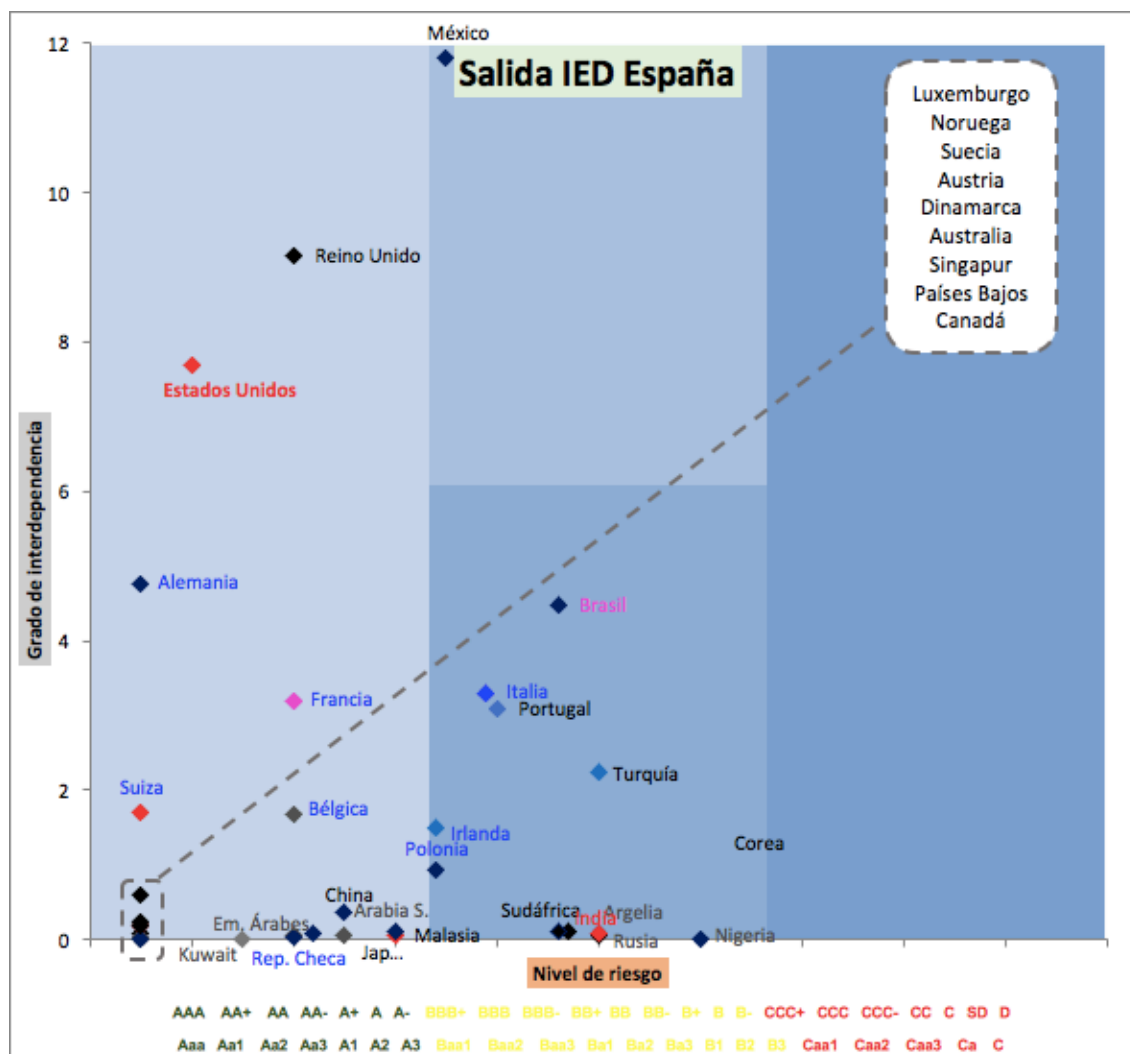
En relación con los capitales que invierten los belgas en países con una calificación de su deuda poco óptima, cabe destacar principalmente la presencia de Nigeria con índice de interdependencia mínimo ya que se aproxima a 0. De igual forma, cabe mencionar el bajo nivel de interdependencia inversionista con otros países que también se sitúan en la zona

de retos estratégicos como Argelia y Sudáfrica siendo este último el que presenta el mayor índice de los tres países.

En cuanto al área de potenciales riesgos se encuentra únicamente Guinea Ecuatorial que presenta un índice de interdependencia cercano a 0, pero no igual a 0. Por tanto, existen capitales de inversores belgas en dicho territorio. En definitiva, mientras que el nivel de interdependencia inversionista con Guinea Ecuatorial no se incrementa, podremos deducir que Bélgica no invierte en capitales en territorios que constituyan verdaderos riesgos estratégicos para sus agentes económicos.

4.5 España

Figura 13. Radar de oportunidades y riesgos estratégicos de la economía española en la salida de inversiones extranjeras directas en 2016.



Fuente: elaboración propia a partir de los datos de la OCDE.

El radar refleja las salidas de inversiones extranjeras directas que ha realizado España en los distintos países del mundo hasta el año 2016, representando la intensidad de la salida de flujos del año 2016, junto al stock de inversiones directas acumuladas hasta dicho año.

Dentro del área de socios fundamentales, cabe destacar la única presencia de Estados Unidos y Reino Unido. Para entender la reducida dimensión de capitales invertidos en el extranjero, cabe comprender el efecto que la crisis económica ha provocado en la confianza y ánimo inversor de los agentes económicos españoles. De hecho, para entender los índices correspondientes a estas dos potencias, cabe mencionar que su resultado se

explica por las cifras de stocks acumuladas en dichos territorios y no por los flujos de inversión correspondientes al ejercicio 2016 que son incluso de desinversión.

Sin embargo, hay que destacar la presencia de México como principal receptor de los capitales invertidos por los agentes españoles. De esta forma, España presenta un alto nivel de interdependencia de inversiones con un país que se caracteriza por una mediocre calificación de su deuda, convirtiendo a México en el país que, dentro del área de reto estratégico, presenta el grado de interdependencia más elevado. El resultado obtenido por el país mexicano se debe no tanto a los stocks acumulados en dicho territorio, sino por los flujos de inversión realizados en el ejercicio 2016.

Aunque no presente numerosos socios fundamentales en este contexto de inversión, sí que cabe enunciar la presencia de socios europeos en el área de oportunidades estratégicas con los que presentan un alto nivel de interdependencia inversionista: Alemania, Francia, Suiza y Bélgica. Es decir, destaca la presencia de capitales españoles en territorios europeos. Además, se trata de países que conservan una adecuada calificación de su deuda. De esta forma, si la tendencia inversora se mantiene, estos cuatro países podrán entrar en el área de “socios fundamentales” de España.

En cuanto a los países incluidos dentro del ámbito de oportunidades estratégicas, cabe mencionar la presencia de gran parte de países, que, a excepción de Alemania, Suiza, Francia y Bélgica, presentan un bajo nivel de interdependencia.

Por otro lado, podría destacarse la importancia de ciertas potencias en el área de retos estratégicos, pudiendo considerarse a alguno de ellos en el ámbito de oportunidades estratégicas de no ser por la crisis económico-financiera de 2008:

- Brasil se sitúa como quinto receptor de capitales españoles. En este sentido, ha cobrado una especial relevancia en cuanto a la intensidad de las inversiones realizadas en dicho territorio.
- Italia y Portugal ocupan la sexta y octava posición como receptores de inversiones procedentes de España. La calificación de la deuda de estos dos países se ha visto enormemente perjudicada como consecuencia de la crisis, hecho que les sitúa en el área de retos estratégicos.

- Por último, cabe destacar la presencia de Turquía dado que se ha situado como un mercado con gran capacidad de atracción de inversiones directas españolas a la par que cuenta con la presencia de inversiones financieras de entidades bancarias españolas (Steinberg y Arahuetes, 2014).

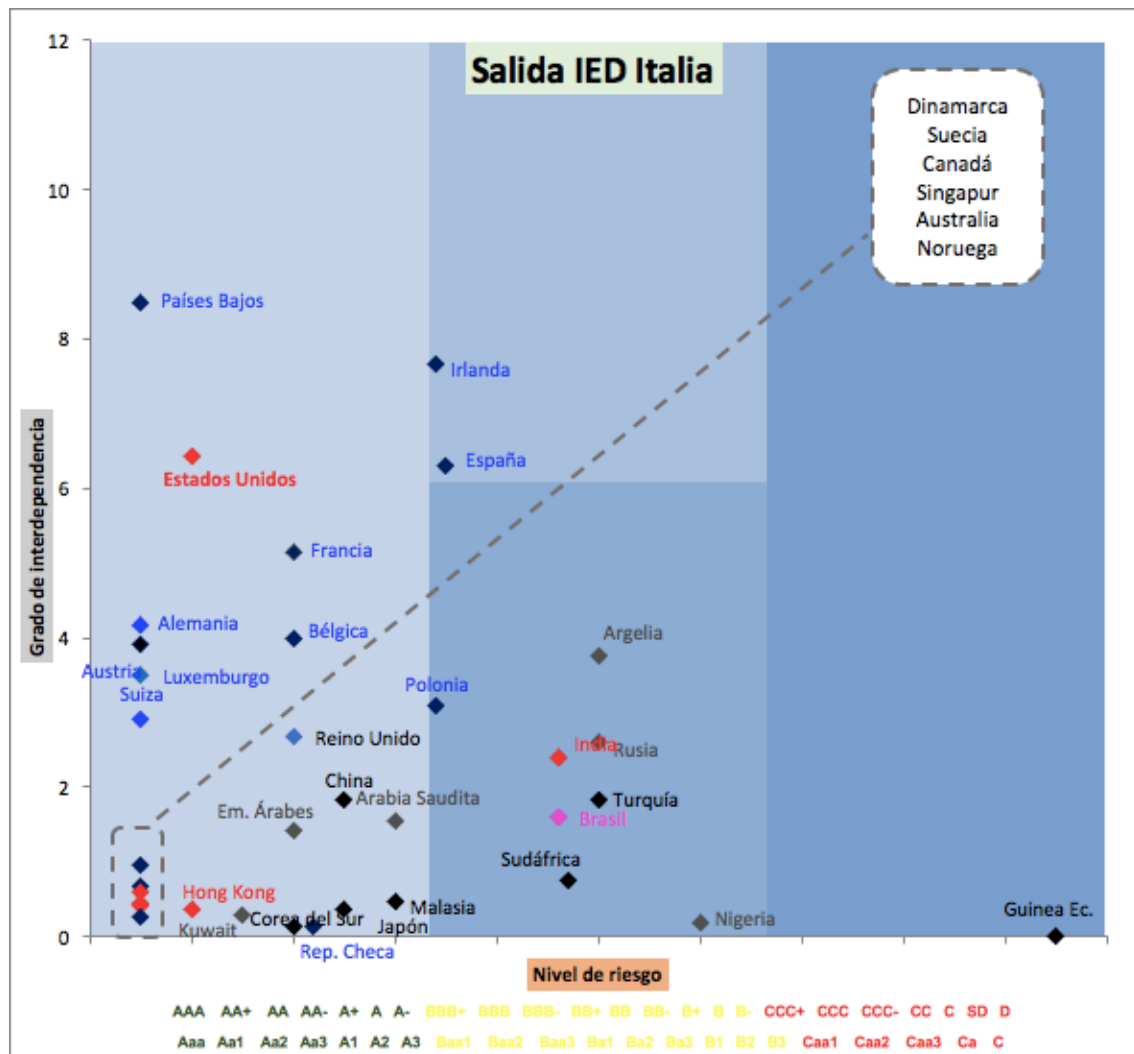
Dentro de la Unión Europea hay que mencionar una serie de países de la Unión Europea que reciben capitales de los agentes españoles, aunque en menor medida: Irlanda, Polonia, Luxemburgo, República Checa y Austria.

Resulta destacable la casi nula interdependencia de inversiones con Países Bajos que se debe no sólo a la inexistencia de flujos de inversión en dicho territorio, sino también a la desinversión realizada por los inversores españoles en el ejercicio 2016.

De igual forma, es reducida la interdependencia en cuanto a salida de inversiones directas hacia los países de Oriente Medio, los países nórdicos, así como los países asiáticos. También hay que referirse al reducido grado de interdependencia inversionista con países como Sudáfrica, Argelia, y Kuwait.

4.6 Italia

Figura 14. Radar de oportunidades y riesgos estratégicos de la economía italiana en la salida de inversiones extranjeras directas en 2016.



Fuente: elaboración propia a partir de los datos de la OCDE.

El radar refleja las salidas de inversiones extranjeras directas que ha realizado Italia en los distintos países del mundo hasta el año 2016, representando la intensidad de la salida de flujos del año 2016, junto al stock de inversiones directas acumuladas hasta dicho año.

Son cuatro el número de países que serían calificados como “socios fundamentales” de no ser por la calificación de la deuda de Irlanda y España. De esta forma, únicamente podríamos considerar como “socios fundamentales” a Países Bajos y Estados Unidos, mientras que Irlanda y España deberían calificarse como retos estratégicos. Sin embargo, cabe destacar que, de forma similar a como ocurría con España, son relativamente bajos

los índices relativos a la salida de capitales italianos hacia el exterior dado que ninguno sobrepasa el índice de 8,5 de Países Bajos. Esto puede tener como causa la crisis, de forma que los inversores italianos han sido reticentes a la inversión en el exterior. También, cabe destacar que, al contrario de lo que sucedía con la entrada de capitales estadounidenses en Italia, Estados Unidos sí que ocupa la posición de “socio fundamental” para los capitales italianos invertidos en el exterior.

Cabe destacar la enorme interdependencia de inversiones que existe con España, no sólo en cuanto a la entrada de capitales españoles en el país italiano, sino que, en mayor medida se produce una creciente salida de capitales de Italia hacia el país español. De esta manera, tal y como se establecen Steinberg y Arahuetes (2014), la presencia de empresas italianas en España se ha llevado a cabo en una amplia gama de sectores, tales como: textiles, moda, alimentación, energía eléctrica, manufacturas y medios de comunicación.

Por otro lado, aunque existen pocos “socios fundamentales”, sí que cabe destacar la existencia de múltiples países con índice más elevado en el área de oportunidades estratégicas. Esto puede ser tremendamente positivo a efectos de regularizar inversiones con países que poseen una buena calificación de su deuda. De esta forma, estos países podrían llegar a convertirse en “socios fundamentales” de aumentar las cantidades invertidas en ellos por parte de los agentes económicos italianos.

En cuanto a los países incluidos dentro del ámbito de oportunidades estratégicas, cabe mencionar la presencia de gran parte de países de la Unión Europea con un índice de interdependencia inversionista considerablemente elevado (entre 2 y 6) tales como: Francia, Alemania, Bélgica, Austria, Luxemburgo, Polonia, Suiza y Reino Unido. También es relevante la posición que ocupa Argelia como destino de inversiones italianas dado que no sólo acumula unos stocks de 7.250 millones de dólares, sino que también invierte una cuantía de 1.830 millones de dólares en el ejercicio 2016.

Cabe destacar la inversión realizada por los agentes económicos italianos en países de la cuenca asiática como China, así como países de Oriente Medio como Arabia Saudita y Emiratos Árabes Unidos dado que en todos los países mencionados supera el índice de 1,4.

Seguidamente, nos encontramos con un destacado número de países que se sitúan dentro del área de oportunidades estratégicas que no se caracterizan por tener un alto nivel de interdependencia de inversiones, pero sí por ser receptores regulares de capitales italianos:

- i. En lo referente a las zonas asiáticas, cabe hablar de la presencia mínima de capitales italianos en países como Hong Kong, Japón y Singapur.
- ii. Importancia muy residual de los países nórdicos (Dinamarca, Noruega y Suecia), dado que ninguno de los mismos presenta un índice de interdependencia que se aproxime a 1. Sin embargo, es Dinamarca el país que recibe más capitales inversionistas de Italia.

Por otro lado, son numerosos los países que se sitúan dentro del área de retos estratégicos y que destacan por su elevada interdependencia con Italia. En este sentido, destacan Rusia, India, Turquía, Brasil y, en menor medida, Sudáfrica. Estos países son receptores de capitales italianos y seguramente presenten mayor nivel de riesgo y rentabilidad dada la negativa calificación de su deuda. Sería conveniente para los inversores italianos que estos países mejoraran su situación económica y los mercados otorgaran una mayor confianza a sus activos de forma que pasaran a convertirse en oportunidades estratégicas con posibilidad de “socios fundamentales” en caso de sobrepasar el nivel de inversión en dichos lugares. Muchos de los países localizados en esta área y denominados como países emergentes – India, Brasil, etc.- han sido objeto de numerosas inversiones en los últimos años por el potencial productivo y de desarrollo que presentan. Como consecuencia, los países europeos han aprovechado esta coyuntura para destinar capitales a dichos territorios.

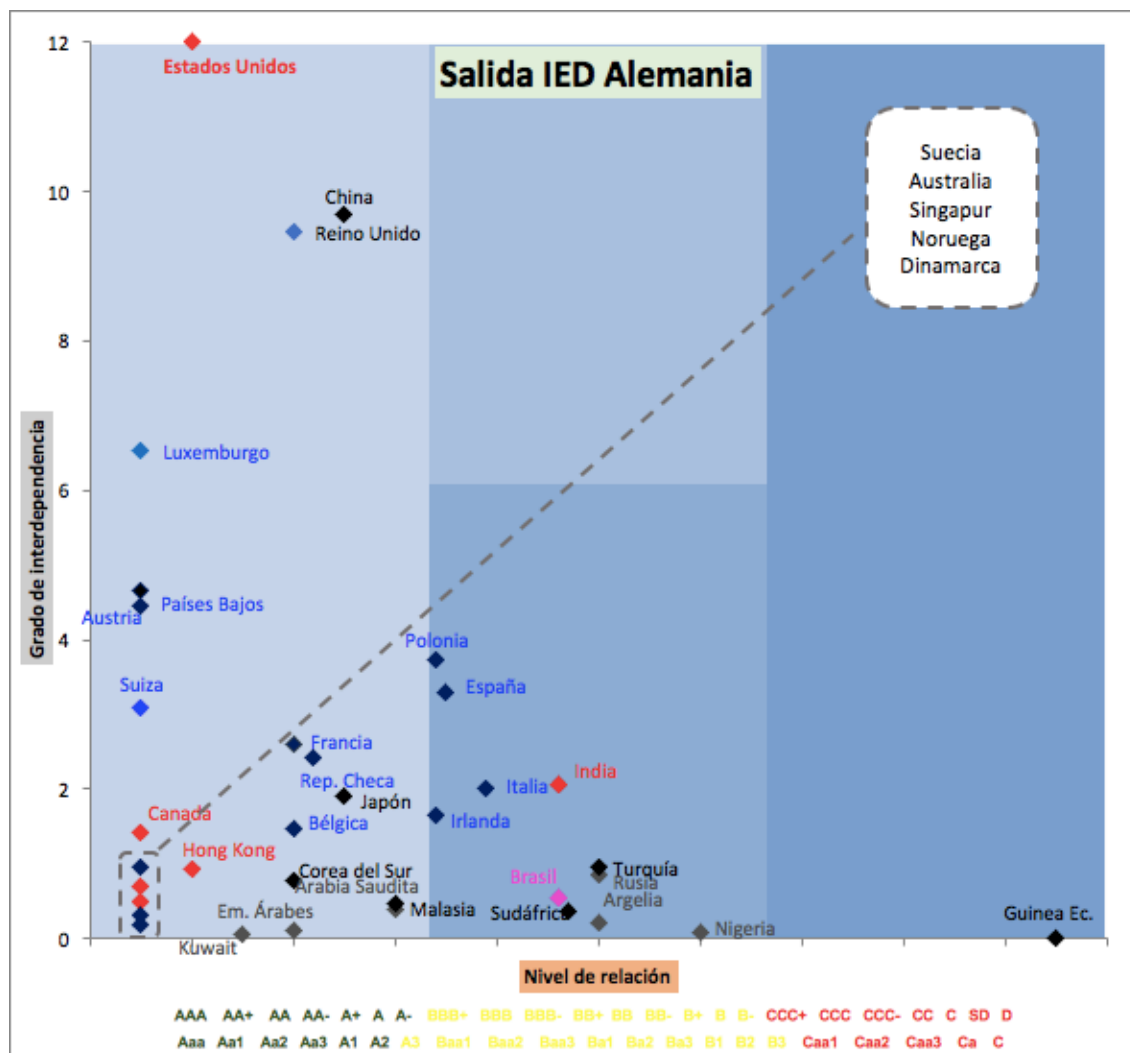
Respecto de los capitales que invierten los agentes económicos de Italia en países con una calificación de su deuda mayormente negativa, cabe destacar principalmente la presencia de Nigeria con índice de interdependencia que, a pesar de no ser cercano a 1, es un país que acumula 470 millones de dólares en inversiones directas italianas, y que recibió flujos de inversión por 88 millones de dólares en el ejercicio 2016. Conviene advertir del riesgo que generan estos capitales invertidos en dicho país como consecuencia del nivel de deuda calificada como B+ según *Standard & Poor's*. Este hecho, puede convertirse en

un riesgo estratégico para Italia si incrementa su nivel de interdependencia y a su vez se produce un empeoramiento de la calificación de su deuda.

Dentro del área de potenciales riesgos se encuentra principalmente Guinea Ecuatorial y con un índice de interdependencia cercano a 0, pero no equivalente a 0. Por tanto, existen capitales de inversores italianos en dicho territorio (aproximadamente 15 millones de dólares). Por lo tanto, teniendo en cuenta el bajo nivel de interdependencia de inversiones con Guinea Ecuatorial, podríamos concluir la no concurrencia de país alguno que se sitúe en la zona de riesgos estratégicos, hecho que implica que Italia no invierte en ningún país que tenga una muy negativa calificación de su deuda.

4.7 Alemania

Figura 15. Radar de oportunidades y riesgos estratégicos de la economía alemana en la salida de inversiones extranjeras directas en 2016.



Fuente: elaboración propia a partir de los datos de la OCDE.

El radar refleja las salidas de inversiones extranjeras directas que ha realizado Alemania en los distintos países del mundo hasta el año 2016, representando la intensidad de la salida de flujos del año 2016, junto al stock de inversiones directas acumuladas hasta dicho año.

Son cuatro países los que se encuentran dentro del área de socios fundamentales: Estados Unidos, China, Reino Unido, y Luxemburgo. Respecto de Estados Unidos, es destacable la cifra de stocks acumulada en territorio estadounidense, dado que hasta 263.716 millones de dólares han invertido los inversores alemanes en Estados Unidos. Igualmente,

cerca de 8.925 millones de dólares fueron invertidos en el ejercicio 2016 por parte de los agentes económicos de alemanes en dicho territorio.

En segundo lugar, destaca China como siguiente máximo receptor de capitales de Alemania. En este sentido, es especialmente relevante este dato dado que sorprende el hecho de que no se trate de una potencia europea. De esta forma, China acumula capitales alemanes que superan la cifra de 70.000 millones de dólares a la par que se invirtieron hasta 7.729 millones de dólares más en el ejercicio 2016. Reino Unido sigue a China con un índice de 9,45 obtenido gracias a la cifra de stocks acumulados hasta el año 2015, que asciende a 152.254 millones de dólares.

En el área de oportunidades estratégicas, tienen un nivel de interdependencia inversionista próximo a 4, los países europeos de Países Bajos y Austria. Ambos son países colindantes geográficamente con Alemania, hecho que puede motivar la llegada de numerosos capitales de dichos territorios. Con similar importancia a nivel de interdependencia de inversiones (cerca de 3,5 como índice) nos encontramos a los países de Polonia, España y Suiza, donde los dos primeros pueden encontrarse dentro del área de retos estratégicos como consecuencia de la calificación de su deuda.

Seguidamente, y dentro de la misma área de oportunidades estratégicas destaca la presencia de numerosos países que podemos distinguir por áreas geográficas:

- i. Respecto de la Unión Europea, destaca la salida de capitales alemanes a los países de Francia, República Checa, Bélgica.
- ii. Con respecto a los países de Oriente Medio, Arabia Saudita y Emiratos Árabes presentan un nivel de relación respecto de los capitales alemanes muy reducido.
- iii. Respecto de la cuenca asiática, a excepción de China, India y Japón, Hong Kong y Singapur tienen una importancia menor para los inversores alemanes.
- iv. La presencia de capitales alemanes en los países nórdicos se concentra principalmente en el país de Suecia, dado que Dinamarca y Noruega tienen una menor relevancia a efectos de interdependencia.

Por otro lado, los países de India, Italia e Irlanda tienen índices de interdependencia cercanos a 2, pero se encuentran dentro del área de retos estratégicos como consecuencia

de la mediocre calificación que ha sufrido su deuda. También en esta área podemos encontrar a países como Turquía, Rusia y Brasil, pero con índices de interdependencia no superiores a 1.

Por último, cabe apuntar que los inversores alemanes no realizan inversiones de capitales en territorios que posean una calificación muy negativa de su deuda y se califiquen como países con riesgo potencial. De esta forma, la inversión realizada Guinea Ecuatorial es cercana a 0.

5 ANÁLISIS AGREGADO POR PAÍSES

Con el objetivo de corroborar lo analizado conforme a los resultados obtenidos por los índices de los radares, se procede a realizar un análisis global –tanto de entradas y como de salidas- sobre la inversión exterior de cada uno de los países.

5.1 Países Bajos

De acuerdo con el contenido presentado por ICEX (2017), a finales del ejercicio 2016, la mitad de las inversiones acumuladas en territorio de los Países Bajos corresponden a países de la Unión Europea. Dentro de los sectores que resultan más atractivos para los inversores extranjeros destaca el sector de Banca y Seguros (integrado dentro del sector servicios). Otro sector que resulta importante para este país es el correspondiente a la minería, petróleo y productos químicos, dado que conforme disponen las publicaciones de De Nederlandsche Bank (2017), los stocks acumulados en este ámbito en el ejercicio 2016 ascienden a 223.387 millones de euros.

Respecto de la salida de inversiones por parte de Países Bajos, se prueba, conforme a lo que dispone ICEX (2017), el incremento de la inversión que han realizado los agentes económicos holandeses en el país emergente latinoamericano Brasil.

5.2 Reino Unido

Conforme a lo que dispone ICEX (2017), los países que más capitales invierten en Reino Unido son Estados Unidos, Países Bajos y Luxemburgo, hecho que corrobora el resultado obtenido por el radar que representa los índices de interdependencia económica. En este sentido, los sectores que reciben mayores inversiones en Reino Unido son los que se corresponden con: (i) servicios financieros, (ii) minería y explotación de canteras, e (iii) información y comunicación.

Por otro lado, respecto de la inversión británica en el exterior se constata la importancia de los capitales que se destinan a Estados Unidos ya que acumulan el 22,5% de los stocks británicos acumulados en el exterior conforme los datos estadísticos de ONS (2016). En cuanto a los sectores preferidos por los inversores de Reino Unido para invertir en el

exterior destacan los servicios financieros principalmente, seguido de las industrias extractivas.

5.3 Francia

ICEX (2015) considera que los países que más capitales invierten en Francia hasta el año 2015 provienen de países donde algunos han resultado ser “socios fundamentales” en el radar de entradas (Reino Unido y Suiza), mientras que los otros dos (Alemania y Bélgica) han sido calificados como oportunidades estratégicas, pero poseen un elevado nivel de interdependencia económica. Los sectores que han resultado más atractivos en el año 2015 para la inversión extranjera han sido: (i) el comercio y reparación de automóviles y (ii) la industria farmacéutica.

Respecto de la inversión realizada por los agentes económicos franceses en el extranjero, resulta importante el peso de la Unión Europea, dado que el 76,3% de las inversiones en el exterior en el ejercicio 2015 se realizaron en dicho territorio, siendo aproximadamente el 46% en países de la Zona Euro. Las principales inversiones de capitales franceses se realizaron en los sectores (i) inmobiliarios, (ii) información y comunicación, (iii) finanzas y seguros e (iv) industria química.

5.4 Bélgica

Conforme lo dispuesto en ICEX (2016) y Bundesbank (2017), los flujos de inversión extranjera que ha recibido Bélgica en los últimos ejercicios cayeron considerablemente en los ejercicios 2013 y 2014, hecho que contribuyó a una disminución de la acumulación de stocks. Por otro lado, es importante destacar que los mayores flujos de inversión extranjera fueron realizados en los ámbitos de: (i) intermediación financiera, (ii) producción y distribución de electricidad, gas y agua, así como (iii) el comercio al por mayor, al por menor y reparación de bienes.

En cuanto a los flujos de inversión en capital social que realizaron los agentes económicos belgas en el extranjero, se llevaron a cabo principalmente en el sector de la producción y distribución de electricidad, gas y agua. Además, otros sectores de interés para los

inversores belgas son: (i) la nanotecnología, así como (ii) el tratamiento de residuos y el sector energético.

Por otra parte, Bélgica cuenta ya con entidades activas en el extranjero a la hora de invertir capitales en el exterior. De esta forma, puede mencionarse el ejemplo de la empresa química *Solvay*, que ha mostrado su intención de expandirse en mercados emergentes como China e India.

5.5 España

España es el tercer país en Europa, detrás de Reino Unido y Alemania, que más capitales extranjeros recibe para llevar a cabo proyectos de inversión totalmente nuevos - *Greenfield Investment*- según ICEX (2018). De igual forma, los seis países que más flujos de inversión extranjera trajeron a España en el ejercicio 2017 son los mismos países que ocupan la posición de “socios fundamentales” en el radar de entradas construido. De esta manera, se puede argumentar que la tendencia inversionista de estos países se mantuvo durante el ejercicio 2017. Por ejemplo, Alemania que presentaba un nivel de interdependencia económica cercano a 13, es el país que más *Greenfield Projects* ha llevado a cabo durante el año 2017 (cerca de 314 proyectos).

Los sectores más atractivos para la inversión extranjera durante los años 2014-2017 han sido: (i) energía, (ii) metales y manufactura de otros materiales, (iii) venta al por menor y al por mayor, (iv) servicios financieros y (v) Real Estate e inmobiliario. También el sector de productos de consumo (alimentario, textil), así como el automovilístico son sectores de gran relevancia que han motivado el desarrollo de proyectos greenfield en los últimos 3 años.

España tiene una importancia adicional por su localización geográfica. Esto es así porque España se ha convertido en una plataforma fundamental para hacer negocio con Latinoamérica por medio de los acuerdos para evitar la doble imposición con Centroamérica y Sudamérica, así como los acuerdos de recíproca protección y promoción de inversiones con hasta 19 países de dicho territorio.

Por otro lado, las empresas españolas son calificadas como inversores activos en Estados Unidos, Unión Europea, así como el segundo inversor más importante en Latinoamérica (ICEX, 2018).

5.6 Italia

Conforme a la información ofrecida por ICEX (2017), los países que fueron principales inversores de capitales en Italia en el ejercicio 2016 fueron: Francia, Países Bajos, Reino Unido y Suiza. Todos ellos son calificados por el radar como “socios fundamentales”, por lo que el nivel de interdependencia elevado es coherente con la información dispuesta. Los sectores italianos en los que se realizaron las principales operaciones fueron: (i) el agroalimentario (McCormick); (ii) el farmacéutico (Mandarin Capital Partners y Recipharm), y (iii) gestión de infraestructuras (aeropuertos y autopistas).

Además, tal y como recoge la *Destinazione Italia* (2013), el país italiano trata de atraer inversores extranjeros con el fin de fomentar la competitividad del mercado italiano y, concretamente, de las empresas italianas.

5.7 Alemania

De acuerdo con lo que recoge ICEX (2017) y Bundesbank (2017), los países que acumulan mayor cantidad de stocks en territorio alemán coinciden con los socios fundamentales del radar elaborado, es decir, Países Bajos, Luxemburgo, Reino Unido, Francia y Estados Unidos. En este sentido, los sectores alemanes que influyen en una mayor atracción de capitales extranjeros son: (i) banca, (ii) comercio, (iii) comunicaciones y en menor medida (iv) inmuebles.

Ejemplo de operación del sector de comunicaciones es la que ocurrió en octubre de 2014 en la que Telefónica O2 adquirió la filial de telefonía móvil de KPN en Alemania (E-Plus). A través de esta operación, Telefónica O2 se convirtió en la primera empresa de telefonía por número de clientes en territorio alemán.

Por otro lado, en cuanto a la inversión que realizan los inversores alemanes en el extranjero, ICEX (2017) determina que los cinco países que más capitales reciben de

Alemania, coinciden con hasta cuatro de los socios fundamentales del radar de salidas: Estados Unidos, China, Reino Unido y Luxemburgo. En cuanto a los sectores preferidos para invertir los capitales alemanes, cabe destacar entre otros: (i) comercio, (ii) sector automovilístico, (iii) banca y (iv) sector químico.

Respecto de Alemania cabe destacar el hecho de que se convierte, como eje de la Unión Europea, en principal receptor de capitales de inversores extranjeros, no sólo de la Unión Europea, sino también de terceros países.

6 CONCLUSIONES

Las inversiones extranjeras son fundamentales para conseguir sostener la economía de un país. Esto es así porque este tipo de inversión permitiría la apertura de nuevas actividades y centros de producción, la reconversión y fortalecimiento de las actividades existentes, así como la creación de empleo, fortaleza de la balanza de pagos y actualización tecnológica y de técnicas de gestión.

Teniendo en cuenta los resultados analizados de forma individual en cada radar, cabe apreciar la existencia de ciertos patrones respecto de la tendencia de la inversión extranjera directa que llevan a cabo determinados países.

En primer lugar, cabe destacar la presencia de Luxemburgo dado que se trata de un país de enorme importancia como socio europeo para los países analizados. Esto tiene como resultado la existencia de un alto nivel de interdependencia económica de los países analizados con Luxemburgo que se explica por la posibilidad de constituir sociedades holding con domicilio fiscal en dicho territorio.

En segundo lugar, resulta destacable la posición que ocupa Estados Unidos como socio fundamental de todos los países europeos que han sido objeto de análisis. Y es que, la presencia de capitales estadounidenses, resulta determinante en el ámbito europeo. Estados Unidos se ha convertido en el primer motor de la economía mundial y ello ha derivado en que la Unión Europea haya establecido vínculos económico-financieros. Por tanto, las relaciones económicas establecidas por los países de la Unión Europea con Estados Unidos son fundamentales en el ámbito comercial e inversionista propio de la globalización económica. También cabe mencionar tanto el radar de entradas como el de salidas de inversiones directas de Reino Unido, dado que, aunque el grado de interdependencia obtenido con Estados Unidos sea elevado en ambos, la interdependencia inversionista existente con el conjunto de países de la Unión Europea es superior a la de Estados Unidos.

En tercer lugar, cabe mencionar la importancia de un socio importante dentro del territorio de la Unión Europea: Suiza. Y es que los movimientos de capital que invierte en los

distintos países europeos suponen una fuente importante de riqueza para las economías nacionales y le otorga al país suizo un índice de interdependencia económica elevado.

Por último, se comienza a observar una tendencia de mantenimiento en el nivel de stocks europeos registrado en países denominados emergentes, tales como: India, Brasil e incluso China.

También es destacable la influencia que la crisis financiera, económica y de deuda soberana ha tenido sobre la calificación de la que han realizado las agencias de rating. Esta calificación perjudicial de la deuda de numerosos países de la Unión Europea ha provocado que muchos de ellos se vean posicionados dentro del área de retos estratégicos y no en el área de oportunidades estratégicas. Este es el ejemplo de España, Italia, Irlanda, Portugal, entre otros.

Por otro lado, es importante la interconexión existente entre las economías europeas. La creación de la Unión Europea ha supuesto la creación de un mercado de más de 500 millones de consumidores que lo ha convertido en el más importante a nivel mundial. Las ventajas no sólo se reducen al ámbito comercial (eliminación de aranceles; libre movimiento de bienes, servicios y personas, así como la moneda única: el euro), sino que en el ámbito inversionista, se eliminaron las barreras que restringían los movimientos de capital.

Finalmente, a la hora de proyectar el comportamiento futuro de las inversiones extranjeras, hay que tener en cuenta que el crecimiento global es un factor influyente en la inversión extranjera. De esta forma, se estima que, considerando la proyección de crecimiento en los próximos años, se espera un aumento de la inversión extranjera directa. Esto se traducirá en una más rápida integración económica internacional.

7 BIBLIOGRAFÍA Y BASES DE DATOS

7.1 Bibliografía

Las principales referencias bibliográficas son las siguientes:

- Benáček, V., Lenihan, H., Andreosso-O'Callaghan, B., Michalíková, E., & Kan, D. (2014). Political risk, institutions and foreign direct investment: how do they relate in various European countries? *The World Economy*, 37 (5), 625-653.
- Blonigen, B. & Piger, J. (2014): Determinants of foreign direct investment. *Canadian Journal of Economics*, 47 (3), 775-812.
- Bojnec, S. & Fertő (2015). Outward Foreign Direct Investments and Merchandise Exports: European OECD countries. *Romanian Journal of Economic Forecasting of Institute for Economic Forecasting*.
- Buckley, P. (2004). Regional Integration and Foreign Direct Investment in a Globalized World Economy. En Oxelheim, L. y Ghauri, P. (2004): European Union and the Race for Foreign Direct Investment in Europe. *International Business Management*, 3-34.
- Dauti, B. (2016). Trade and foreign direct investment: Evidence from South East European countries and new European Union member state. *Journal of Economics & Business of University of Rijeka*, 34 (1), 63-89. DOI: 10.18045/zbefri.2016.1.63.
- De Nederlandsche Bank, Statistics – Direct Investment 2016 (disponible en <https://statistiek.dnb.nl/en/statistics/index.aspx>; última consulta el 28/03/2018).

- Deutsche Bundesbank Eurosystem, “Bestandserhebung der Direktinvestitionen”, 2017 (disponible en https://www.bundesbank.de/Navigation/EN/Statistics/External_sector/Direct_investments/FDI_stocks/fdi_stocks.html?https=1; última consulta el 29/03/2018).

- Dragos, I. (2017). Direct Investments of European Union level. *EPRA International Journal of Economic and Business Review*, 5 (5), 182-190.

- Dragos, I. (2017). The European Union Foreign Direct Investments. *Scholar Press*, 12-25.

- Fajgelbaum, P., M. Grossman, G. & Helpman E. (2014). A Linder Hypothesis for Foreign Direct Investment. *Review of Economic Studies*, 1-6.

- Geamănu, M. (2015). Analysis of the evolution of foreign direct investment in the European Union, amid the global economic crisis. *Theoretical and Applied Economics*, 22 (2), 223-236.

- Ghauri, P. N., Elg, U. y Sinkovics, R. (2004). Foreign Direct Investment – Location attractiveness for reailing firms in the European Union. En Oxelheim, L. y Ghauri, P. (2004): European Union and the Race for Foreign Direct Investment in Europe. *International Business Management*, 407- 428.

- Gugler, P. (2004). The WTO and the Race for Inward FDI in the European Union. En Oxelheim, L. y Ghauri, P. (2004): European Union and the Race for Foreign Direct Investment in Europe. *International Business Management*, 3-34.

- Gutiérrez-Portilla, P.; Maza A., Villaverde, J. y Hierro, M. (2016). Foreign direct investment in the Spanish regions: What are the influencing factors? *Journal Regional Research*.

- ICEX España Exportación e Inversiones, “Sector Exterior de Bélgica” última actualización 2016; disponible en <https://www.icex.es/icex/es/navegacion-principal/todos-nuestros-servicios/informacion-de-mercados/paises/navegacion-principal/el-pais/informacion-economica-y-comercial/sector-exterior/index.html?idPais=BE#15>; última consulta el 28/03/2018.
- ICEX España Exportación e Inversiones “Sector Exterior de Países Bajos”, última actualización en 2017; disponible en <https://www.icex.es/icex/es/navegacion-principal/todos-nuestros-servicios/informacion-de-mercados/paises/navegacion-principal/el-pais/informacion-economica-y-comercial/sector-exterior/index.html?idPais=NL>; última consulta el 28/03/2018.
- ICEX España Exportación e Inversiones, “Sector Exterior de Reino Unido” última actualización en 2017; disponible en <https://www.icex.es/icex/es/navegacion-principal/todos-nuestros-servicios/informacion-de-mercados/paises/navegacion-principal/el-pais/informacion-economica-y-comercial/sector-exterior/index.html?idPais=GB>; última consulta el 28/03/2018.
- ICEX España Exportación e Inversiones, “Sector Exterior de Francia” última actualización 2017; disponible en <https://www.icex.es/icex/es/navegacion-principal/todos-nuestros-servicios/informacion-de-mercados/paises/navegacion-principal/el-pais/informacion-economica-y-comercial/sector-exterior/index.html?idPais=FR>; última consulta el 28/03/2018.
- ICEX España Exportación e Inversiones, “Sector Exterior de Italia” última actualización 2017; disponible en <https://www.icex.es/icex/es/navegacion-principal/todos-nuestros-servicios/informacion-de-mercados/paises/navegacion-principal/el-pais/informacion-economica-y-comercial/sector-exterior/index.html?idPais=IT>; última consulta el 28/03/2018.
- ICEX España Exportación e Inversiones, “Sector Exterior de Alemania” última actualización 2017; disponible en <https://www.icex.es/icex/es/navegacion-principal/todos-nuestros-servicios/informacion-de-mercados/paises/navegacion-principal/todos-nuestros-servicios/informacion-de-mercados/paises/navegacion-principal/el-pais/informacion-economica-y-comercial/sector-exterior/index.html?idPais=DE>; última consulta el 28/03/2018.

- principal/el-pais/informacion-economica-y-comercial/sector-
exterior/index.html?idPais=DE; última consulta el 28/03/2018.
- ICEX España Exportación e Inversiones, “Invest in Spain”, March 2018 (disponible en <http://www.investinspain.org/invest/wcm/idc/groups/public/documents/documento/mde1/nde0/~edisp/doc2015414726.pdf>; última consulta el 29/03/2018).

 - ICEX España Exportación e Inversiones, “Spain: your partner in Europe”, March 2018 (disponible en <http://www.investinspain.org/invest/wcm/idc/groups/public/documents/documento/mda0/njyw/~edisp/4660339.pdf>; última consulta el 29/03/2018).

 - OCDE (2008). Definición marco de inversión extranjera directa. *OCDE 2010*, 4ª edición, 8-22.

 - ONS, “FDI international investment positions abroad analysed by area and main country, 2006 to 2015”, *Statistical Bulletin*, ONS, (02/12/16).

 - Oxelheim & Ghauri (2004). The Race for FDI in the European Union. En Oxelheim, L. y Ghauri, P. (2004): European Union and the Race for Foreign Direct Investment in Europe. *International Business Management*, 3-34.

 - Presidenza del Consiglio del Ministri, “Destinazioni Italia”, 2013 (disponible en http://www.sviluppoeconomico.gov.it/images/stories/documenti/DESTINAZIONE_ITALIA_version_EN.PDF; última consulta el 28/03/2018).

 - Russu, C. (2016). Foreign Direct Investment in the European Union. *Economic Insights -Trend & Challenges*, 68 (1), 51-63.

- Simionescu, M. (2016). The relation between economic growth and foreign direct investment during the economic crisis in the European Union. *Journal of Economics & Business of University of Rijeka*, 34 (1), 187-213. DOI: 10.18045
- Steinberg, F. y Arahuetes, A. (2014). V Índice Elcano de oportunidades y riesgos estratégicos para la economía española, *Real Instituto Elcano*, 25-42.
- UNCTAD (United Nations Conference on Trade and Development), “*World Investment Report 2017*”, Investment and the Digital Economy, disponible en http://unctad.org/en/PublicationsLibrary/wir2017_en.pdf; última consulta el 28/03/2017).
- Yoshida, Y., Leitão, N. & Faustino, H. (2009). Vertical Intra-Industry Trade and Foreign Direct Investment between Japan and European Countries. *International Atlantic Economic Journal*, 37, 351–365. DOI 10.1007/s11293-009-9192-8.

7.2 Bases de datos

Los datos sobre flujos del ejercicio 2016 y stocks acumulados hasta el ejercicio 2015 de los siete países europeos han sido obtenidos de:

- OCDE, disponible en <http://stats.oecd.org/Index.aspx?QueryId=64220>, obtenido en fecha 19/09/2017.

8 ANEXO I

Figura 1. Índice de interdependencia de los países que más capitales invierten en Países Bajos (in).

Países Bajos (in)		
1	Luxemburgo	23,78126
2	Estados Unidos	11,09118
3	Suiza	8,80875
4	Canadá	5,10245
5	R. Unido	4,95735
6	Alemania	4,31226
7	Italia	3,34992
8	Bélgica	2,80241
9	Francia	2,28392
10	Brasil	2,09588
11	Irlanda	1,97408
12	Japón	1,32242
13	Austria	1,19045
14	Dinamarca	0,89052
15	Singapur	0,74361
16	China	0,68726
17	Rusia	0,64392
18	Noruega	0,62001
19	Suecia	0,46007
20	Hong Kong	0,27362
21	España	0,20898
22	Malasia	0,16869
23	Emiratos Árabes	0,15129
24	Turquía	0,10829
25	República Checa	0,10684
26	Corea del Sur	0,03595
27	Polonia	0,02878
28	Arabia Saudí	0,02524
29	India	0,00321
30	Argelia	0,00021
31	Australia	0,00021
32	Kuwait	0,00021
33	Nigeria	0,00000
34	Guinea Ecuatorial	0,00000
35	Sudáfrica	0,00000

Figura 2. Índice de interdependencia de los países en los que más capitales invierten los Países Bajos (out).

Países Bajos (out)		
1	R. Unido	18,45029
2	Suiza	9,70475
3	Luxemburgo	7,38169
4	USA	6,74109
5	Brasil	5,07230
6	Irlanda	4,60702
7	Alemania	4,05564
8	Italia	2,99122
9	Canadá	2,09168
10	España	2,07655
11	Austria	2,01124
12	Emiratos Árabes	1,95395
13	Australia	1,59464
14	Bélgica	1,58966
15	Francia	1,42837
16	Singapur	0,81826
17	India	0,73970
18	Suecia	0,69531
19	Hong Kong	0,67551
20	Polonia	0,65560
21	Rusia	0,62376
22	China	0,50148
23	Sudáfrica	0,39616
24	Japón	0,33709
25	Noruega	0,30517
26	Corea del Sur	0,29647
27	Turquía	0,27303
28	Nigeria	0,26171
29	Rep. Checa	0,25626

30	Arabia Saudita	0,23877	33	Argelia	0,10544
31	Dinamarca	0,17813	34	Kuwait	0,05291
32	Malasia	0,15333	35	Guinea Ecuatorial	0,00000

Figura 3. Índice de interdependencia de los países que más capitales invierten en Reino Unido (in).

Reino Unido (in)					
1	Estados Unidos	14,32135	18	Italia	0,31515
2	Países Bajos	7,67060	19	Noruega	0,26692
3	Alemania	4,60393	20	China	0,25562
4	Francia	3,60815	21	Austria	0,21200
5	Luxemburgo	3,46604	22	Corea del Sur	0,19196
6	Irlanda	2,52753	23	Singapur	0,14216
7	Suiza	2,30416	24	Emiratos Árabes	0,12633
8	Japón	2,24019	25	Sudáfrica	0,10757
9	España	1,30893	26	Malasia	0,04796
10	Bélgica	1,12149	27	Kuwait	0,03828
11	Suecia	1,07063	28	República Checa	0,01035
12	Turquía	1,02742	29	Arabia Saudí	0,00241
13	Australia	0,67243	30	Brasil	0,00169
14	Hong Kong	0,59337	31	Canadá	0,00027
15	India	0,54329	32	Argelia	0,00000
16	Polonia	0,45168	33	Rusia	0,00000
17	Dinamarca	0,36829	34	Nigeria	0,00000
			35	Guinea Ecuatorial	0,00000

Figura 4. Índice de interdependencia de los países en los que más capitales invierte Reino Unido (out).

Reino Unido (out)					
1	Estados Unidos	12,20210	12	Italia	1,89913
2	Irlanda	10,72361	13	Suecia	1,79420
3	Francia	7,05880	14	Arabia Saudita	1,34761
4	Países Bajos	7,03272	15	Nigeria	1,27576
5	Hong Kong	6,39888	16	Suiza	1,26993
6	Luxemburgo	5,20630	17	Alemania	1,25996
7	Polonia	4,67942	18	China	0,96462
8	Corea del Sur	3,39079	19	Singapur	0,94589
9	Dinamarca	2,70170	20	Canadá	0,88394
10	España	2,15544	21	Bélgica	0,79873
11	Australia	1,98613	22	Rusia	0,74566
			23	Brasil	0,70268

24	Austria	0,63588	30	India	0,18921
25	Sudáfrica	0,57759	31	Rep. Checa	0,10005
26	Malasia	0,56152	32	Emiratos Árabes	0,08249
27	Noruega	0,55860	33	Kuwait	0,00669
28	Turquía	0,31236	34	Argelia	0,00000
29	Japón	0,22252	35	Guinea Ecuatorial	0,00000

Figura 5. Índice de interdependencia de los países que más capitales invierten en Francia (in).

Francia (in)					
1	Luxemburgo	25,43776	18	Noruega	0,34214
2	R. Unido	9,80181	19	Corea del Sur	0,26754
3	Países Bajos	7,10543	20	China	0,15554
4	Suiza	6,20204	21	Rusia	0,14684
5	Estados Unidos	5,45613	22	República Checa	0,12016
6	Alemania	4,97492	23	Emiratos Árabes	0,09467
7	Bélgica	4,52733	24	Singapur	0,08834
8	Italia	2,80767	25	Argelia	0,05798
9	Japón	2,40988	26	Malasia	0,04174
10	Hong Kong	2,18634	27	Polonia	0,03792
11	Suecia	1,29601	28	Arabia Saudí	0,03143
12	España	1,29212	29	Turquía	0,01328
13	Austria	0,86764	30	Brasil	0,00130
14	Australia	0,80248	31	Kuwait	0,00008
15	Canadá	0,74240	32	Nigeria	0,00000
16	Dinamarca	0,49530	33	Guinea Ecuatorial	0,00000
17	Irlanda	0,39895	34	Sudáfrica	0,00000
			35	India	0,00000

Figura 6. Índice de interdependencia de los países en los que más capitales invierte Francia (out).

Francia (out)					
1	Estados Unidos	20,49206	10	China	1,55875
2	Bélgica	14,84094	11	Japón	1,28269
3	Alemania	11,43482	12	Singapur	1,02355
4	Italia	10,13839	13	Irlanda	0,98213
5	Países Bajos	7,10735	14	Polonia	0,76202
6	R. Unido	5,54161	15	Brasil	0,66937
7	Suiza	3,51879	16	República Checa	0,62878
8	España	3,32529	17	India	0,49290
9	Luxemburgo	2,14440	18	Hong Kong	0,44751
			19	Nigeria	0,43843

20	Rusia	0,40111	28	Corea del Sur	0,18511
21	Noruega	0,33925	29	Suecia	0,11672
22	Australia	0,31812	30	Sudáfrica	0,08998
23	Canadá	0,30717	31	Argelia	0,08050
24	Dinamarca	0,27223	32	Malasia	0,02317
25	Turquía	0,22940	33	Emiratos Árabes	0,00586
26	Arabia Saudita	0,20247	34	Guinea Ecuatorial	0,00570
27	Austria	0,20236	35	Kuwait	0,00558

Figura 7. Índice de interdependencia de los países que más capitales invierten en Bélgica (in).

Bélgica (in)					
1	Estados Unidos	27,12139	18	Sudáfrica	0,29756
2	Luxemburgo	19,50402	19	Alemania	0,28592
3	Francia	19,31367	20	Austria	0,28046
4	Países Bajos	8,89701	21	Arabia Saudí	0,25863
5	Suiza	3,75886	22	Corea del Sur	0,21233
6	Suecia	3,09039	23	Australia	0,18546
7	Irlanda	2,98500	24	Nigeria	0,17130
8	Reino Unido	2,71904	25	Noruega	0,16455
9	Japón	1,79543	26	Dinamarca	0,08109
10	España	1,01191	27	Rusia	0,07409
11	China	0,98480	28	Malasia	0,01305
12	Hong Kong	0,81477	29	India	0,00494
13	Brasil	0,69691	30	Emiratos Árabes	0,00376
14	Canadá	0,62946	31	Polonia	0,00076
15	República Checa	0,55388	32	Turquía	0,00076
16	Singapur	0,46754	33	Kuwait	0,00073
17	Italia	0,37906	34	Argelia	0,00000
			35	Guinea Ecuatorial	0,00000

Figura 8. Índice de interdependencia de los países en los que más capitales invierte Bélgica (out).

Bélgica (out)					
1	R. Unido	41,68025	8	Turquía	0,82808
2	Luxemburgo	21,87750	9	Hong Kong	0,82296
3	Países Bajos	13,66314	10	República Checa	0,81726
4	Francia	6,86737	11	Irlanda	0,77117
5	USA	2,22446	12	España	0,65367
6	Italia	1,42744	13	China	0,46866
7	Alemania	1,41188	14	Polonia	0,45691
			15	Singapur	0,43091

16	India	0,36594	26	Austria	0,12352
17	Rusia	0,31728	27	Corea del Sur	0,10480
18	Suiza	0,28934	28	Malasia	0,09015
19	Japón	0,28009	29	Dinamarca	0,05659
20	Australia	0,27820	30	Sudáfrica	0,04899
21	Brasil	0,22454	31	Arabia Saudita	0,02979
22	Canadá	0,20312	32	Nigeria	0,02517
23	Noruega	0,16517	33	Guinea Ecuatorial	0,00340
24	Suecia	0,15316	34	Argelia	0,00128
25	Emiratos Árabes	0,14733	35	Kuwait	0,00000

Figura 9. Índice de interdependencia de los países que más capitales invierten en España (in).

España (in)					
1	Estados Unidos	15,64253	19	Dinamarca	0,26813
2	Francia	13,14196	20	Austria	0,21844
3	Alemania	13,12842	21	Japón	0,16421
4	Países Bajos	10,77904	22	Singapur	0,15538
5	Luxemburgo	6,88929	23	Hong Kong	0,07783
6	R. Unido	6,65153	24	Kuwait	0,07412
7	México	3,48093	25	Corea del Sur	0,06687
8	Italia	3,46463	26	Australia	0,05025
9	India	2,76338	27	Argelia	0,04969
10	Turquía	2,16284	28	Arabia Saudí	0,03102
11	Suiza	1,93929	29	China	0,02764
12	Bélgica	1,13124	30	República Checa	0,02089
13	Portugal	0,97544	31	Polonia	0,00009
14	Suecia	0,68961	32	Nigeria	0,00000
15	Rusia	0,63657	33	Emiratos Árabes	0,00000
16	Brasil	0,61668	34	Canadá	0,00000
17	Irlanda	0,52169	35	Malasia	0,00000
18	Noruega	0,40476	36	Sudáfrica	0,00000

Figura 10. Índice de interdependencia de los países en los que más capitales invierte España (out).

España (out)					
1	México	12,16679	19	Austria	0,19660
2	Reino Unido	9,15958	20	Dinamarca	0,17526
3	Estados Unidos	7,69632	21	Malasia	0,11312
4	Alemania	4,76680	22	India	0,11080
5	Brasil	4,48873	23	Sudáfrica	0,10527
6	Italia	3,28821	24	República Checa	0,08736
7	Francia	3,20366	25	Australia	0,08061
8	Portugal	3,09796	26	Rusia	0,07320
9	Turquía	2,23112	27	Arabia Saudita	0,07033
10	Suiza	1,71537	28	Corea del Sur	0,05916
11	Bélgica	1,66987	29	Argelia	0,05838
12	Irlanda	1,49120	30	Japón	0,04965
13	Polonia	0,93017	31	Emiratos Árabes	0,02554
14	Luxemburgo	0,60518	32	Singapur	0,02079
15	China	0,35771	33	Países Bajos	0,00011
16	Noruega	0,24670	34	Nigeria	0,00000
17	Hong Kong	0,22381	35	Kuwait	0,00000
18	Suecia	0,20324	36	Canadá	0,00000

Figura 11. Índice de interdependencia de los países que más capitales invierten en Italia (in).

Italia (in)					
1	Francia	21,19796	18	Suecia	0,18364
2	Luxemburgo	17,42324	19	Turquía	0,12244
3	Países Bajos	15,14096	20	China	0,11931
4	Reino Unido	12,30020	21	Argelia	0,10344
5	Alemania	7,01775	22	Corea Sur	0,09175
6	Suiza	6,60480	23	Australia	0,07630
7	España	3,32045	24	República Checa	0,07258
8	Bélgica	3,00780	25	Polonia	0,06866
9	Japón	2,44763	26	Irlanda	0,05959
10	Kuwait	1,54760	27	Canadá	0,05957
11	Dinamarca	1,06043	28	Emiratos Árabes	0,05457
12	Estados Unidos	1,06035	29	Singapur	0,03962
13	Austria	0,67005	30	Arabia Saudí	0,02251
14	Hong Kong	0,56955	31	Nigeria	0,00350
15	Brasil	0,46268	32	Guinea Ecuatorial	0,00311
16	Rusia	0,32481	33	Malasia	0,00196
17	India	0,21039	34	Noruega	0,00196
			35	Sudáfrica	0,00196

Figura 12. Índice de interdependencia de los países en los que más capitales invierte Italia (out).

Italia (out)		
1	Países Bajos	8,48602
2	Irlanda	7,66468
3	USA	6,43890
4	España	6,30457
5	Francia	5,14810
6	Alemania	4,18192
7	Bélgica	3,99331
8	Austria	3,91865
9	Argelia	3,76079
10	Luxemburgo	3,50600
11	Polonia	3,08919
12	Suiza	2,92404
13	R. Unido	2,67315
14	Rusia	2,60846
15	India	2,39933
16	Turquía	1,83364
17	China	1,83001
18	Brasil	1,59476
19	Arabia Saudita	1,55130
20	Emiratos Árabes	1,43075
21	Dinamarca	0,96166
22	Sudáfrica	0,76186
23	Suecia	0,68820
24	Canadá	0,61012
25	Malasia	0,47228
26	Singapur	0,43380
27	Australia	0,41795
28	Hong Kong	0,36140
29	Japón	0,36024
30	Kuwait	0,27979
31	Noruega	0,26084
32	Nigeria	0,19370
33	Rep. Checa	0,13009
34	Corea del Sur	0,13000
35	Guinea Ecuatorial	0,01493

Figura 13. Índice de interdependencia de los países que más capitales invierten en Alemania (in).

Alemania (in)		
1	Suiza	13,41479
2	Luxemburgo	13,14423
3	Países Bajos	11,25738
4	Francia	10,82854
5	Reino Unido	10,09510
6	Estados Unidos	8,09922
7	Japón	3,64105
8	Italia	3,53532
9	Suecia	3,39365
10	Bélgica	3,28384
11	Austria	2,03581
12	Rusia	1,68072
13	Corea Sur	1,38674
14	República Checa	1,17473
15	España	1,17043
16	Noruega	1,13802
17	Canadá	1,05349
18	Dinamarca	0,85397
19	Irlanda	0,57755
20	China	0,51932
21	Turquía	0,44930
22	Australia	0,14798
23	Emiratos Árabes	0,14771
24	Nigeria	0,14657
25	Singapur	0,12668
26	Hong Kong	0,05807
27	Malasia	0,03795
28	Polonia	0,03443
29	Sudáfrica	0,02815
30	Kuwait	0,02791
31	India	0,02688
32	Brasil	0,01978
33	Arabia Saudí	0,01117
34	Argelia	0,00251
35	Guinea Ecuatorial	0,00007

Figura 14. Índice de interdependencia de los países en los que más capitales invierte Alemania (out).

Alemania (out)		
1	Estados Unidos	17,95088
2	China	9,69334
3	Reino Unido	9,45413
4	Luxemburgo	6,54496
5	Austria	4,65703
6	Países Bajos	4,44607
7	Polonia	3,72378
8	España	3,28714
9	Suiza	3,08133
10	Francia	2,60194
11	República Checa	2,43347
12	India	2,05341
13	Italia	2,00092
14	Japón	1,91362
15	Irlanda	1,64225
16	Bélgica	1,47019
17	Canadá	1,42318
18	Suecia	0,96989
19	Turquía	0,95121
20	Hong Kong	0,93028
21	Rusia	0,84987
22	Corea del Sur	0,78957
23	Australia	0,70009
24	Brasil	0,54422
25	Singapur	0,50254
26	Malasia	0,46112
27	Arabia Saudí	0,39482
28	Sudáfrica	0,37477
29	Noruega	0,31927
30	Argelia	0,20116
31	Dinamarca	0,19652
32	Emiratos Árabes	0,11646
33	Nigeria	0,07683
34	Kuwait	0,06616
35	Guinea Ecuatorial	0,00091