
Notas



A lo largo de 2014, las instituciones que están a cargo de calcular las balanzas de pagos de los distintos países han ido publicando resultados con arreglo a la sexta edición del manual del FMI. En esta nota intentamos cuantificar los efectos que los cambios introducidos en esta nueva edición han producido en las balanzas de distintos países.

EL IMPACTO DE LOS CAMBIOS EN LA NUEVA BALANZA DE PAGOS

La sexta edición del manual de balanza de pagos y posición de inversión internacional del FMI, abreviada como BPM6 (Fondo Monetario internacional, 2009) presenta bastantes novedades con respecto a la anterior (BPM5; Fondo Monetario internacional, 2004). Con esta actualización se pretende adaptar las definiciones y recomendaciones a los cambios en la economía real desde 1993, fecha de la anterior edición. También se espera mejorar la comparabilidad, haciendo que los conceptos usados en la balanza sean más acordes con los de las cuentas nacionales. De esta forma, el BPM6 es más coherente con los manuales de contabilidad nacional, tanto el europeo SEC-2010 (EUROSTAT, 2010) como el promovido por las Naciones Unidas SNA-2008 (Comisión Europea y otros, 2009).

Además de los cambios metodológicos, también ha habido que reemplazar algunas fuentes de información por otras. Hasta ahora, una parte importante de la información que se emplea para el cálculo de las balanzas provenía de los bancos, a través del ITRS (*International Transaction Reporting System*). Las entidades financieras estaban obligadas a informar de todas las transacciones internacionales. Por un lado, el ITRS ha ido perdiendo precisión debido a las nuevas formas en que las empresas gestionan sus activos. Pero el golpe definitivo dentro de la Unión Europea ha sido el Reglamento de la Comisión Europea nº 2560/2001, 19 de diciembre de 2001, sobre los pagos transfronterizos en euros, que establece un umbral por debajo del cual no es obligatorio proporcionar información. En consecuencia, los estados miembros han tenido que buscar otras fuentes de información. Como es bien conocido en la estadística oficial, un cambio de fuentes, por más que ambas midan supuestamente una misma cantidad suele producir resultados sustancialmente diferentes.

La publicación de las nuevas balanzas ha venido acompañada en general de algún estudio del impacto en los números finalmente publicados. Sin embargo, el grado de detalle, el intervalo temporal y la forma de presentación de estos análisis es muy variable. El objetivo de esta nota es cuantificar los efectos que todos estos cambios han tenido en las

balanzas de los distintos países de una forma relativamente homogénea. No totalmente porque la disponibilidad de datos no es la misma en todos ellos, pero sí lo más posible bajo esa limitación.

Para hacer este análisis se requieren datos calculados de acuerdo a las metodologías antigua y nueva. No todas las instituciones responsables de las balanzas mantienen bases de datos duales con el BPM5 y el BPM6. De los casos que hemos examinado, el Banco de Francia parece ser quien proporciona una información más completa. Afortunadamente, podemos aprovecharnos de que EUROSTAT ha recopilado ya los nuevos datos y mantiene los antiguos. Sin embargo, como los datos de la balanza financiera y la posición de inversión internacional son más incompletos, en este estudio nos centramos en las balanzas por cuenta corriente y por capital.

En la sección siguiente haremos un breve repaso de los cambios que se entienden a priori como más relevantes; a continuación describiremos las medidas que hemos elegido para el análisis y finalmente presentaremos y comentaremos los resultados de la comparación.

CAMBIOS

Vamos a hacer un repaso conciso por los cambios más importantes de las nuevas balanzas. Se puede encontrar más información en Banco de España (2014a), Smith, R. y Bowers, L. (2014), en las webs de los distintos organismos implicados y por supuesto en el propio manual (FMI, 2009), aunque de forma más prolija.

Desde el punto de vista del impacto en los agregados relativamente grandes, hay ciertos cambios metodológicos que son más relevantes para nuestro análisis y otros que podemos dejar aparte. Al decir relativamente nos referimos a que no solo nos interesan los saldos de la balanza por cuenta corriente, capital o financiera, sino que llegaremos a un grado de detalle algo mayor. Precisamente, como veremos, algunas de las novedades más relevantes consisten en movimientos entre

las balanzas de bienes y servicios, que deberían resultar neutros cuando se consideren conjuntamente.

Bienes y servicios

La balanza de bienes y servicios se ve afectada principalmente por la aplicación del «principio de transferencia de propiedad». Este cambio contribuye a acercar el enfoque de la balanza de pagos al de las cuentas nacionales e implica que a partir de ahora se considera que hay una transacción con el exterior cuando la propiedad de un bien pasa de un residente a un no residente o viceversa. El hecho de que ese bien cruce la frontera no es ya lo que determina la existencia de una transacción que deba registrarse en la balanza de bienes.

Esto tiene consecuencias para varias actividades económicas, en particular procesamientos, reparaciones y el comercio triangular. Una de las manifestaciones de la globalización es la distribución de procesos productivos en varias localizaciones geográficas. Por ejemplo, una empresa residente puede enviar materias primas o productos semielaborados fuera de las fronteras nacionales para continuar el proceso de producción y recibirlos de vuelta en forma de productos terminados. A partir de ahora, mientras no haya cambio de propiedad estos movimientos no se contabilizarán en la balanza de bienes. Por el contrario, el coste del proceso de manufactura se anotará en la cuenta de servicios. Lo mismo ocurre cuando se envía un bien a reparar.

En el sentido contrario, la aplicación del principio de transferencia de propiedad hace que a partir de ahora el comercio triangular pase a incluirse en la cuenta de bienes.

En algunos países como el Reino Unido, el juego *online* empezará a ser contabilizado en la balanza de servicios. El valor del servicio será la diferencia entre las cantidades pagadas por los apostantes y las recibidas en forma de premios, de forma semejante a la que se emplea para estimar el coste del servicio en los seguros.

Al igual que en el caso de las nuevas cuentas nacionales de acuerdo al SEC-2010, algunas actividades ilegales se estimarán también para la cuenta de bienes y servicios.

Otra novedad es la que suponen los Servicios de Intermediación Financiera Medidos Indirectamente (SIFMI), que corresponden la diferencia entre los intereses que las entidades financieras reciben por sus préstamos y los que pagan a sus acreedores. Anteriormente este flujo no se separaba de los intereses y por tanto se incluía en la cuenta de renta primaria. Ahora los intereses se dividirán en dos partes, de las cuales los SIFMI van a parar a la cuenta de servicios. Consecuentemente, las cantidades que se añaden a los servicios se detraen de la cuenta de la renta primaria.

El tratamiento de los seguros cambia considerablemente. Por un lado, la estimación de la componente de servicio se ha modificado para hacerla más robusta a las fluctuaciones de las primas. Por otro lado, la consideración de los reaseguros se iguala a la de los seguros directos.

Rentas

Las cuentas de rentas y transferencias del BPM5 corresponden a las nuevas cuentas de renta primaria y renta secundaria. De esta forma, la nomenclatura también se acerca a la de la contabilidad nacional. Sin embargo, esta correspondencia no es exacta, ya que en la renta primaria se incluyen impuestos y subvenciones sobre la producción, que anteriormente se contaban como transferencias.

- Renta primaria (rentas en BPM5): los beneficios de los fondos de inversión que se reinvierten en el propio fondo se tratan como si los partícipes los hubieran recibido como rentas y a continuación los hubieran empleado en aumentar su participación (con lo que también se registran en la balanza financiera). El tratamiento de los superdividendos (pagos extraordinarios a los accionistas, provenientes de reservas o venta de activos) se clarifica, de forma que se consideraran como retiradas de capital en lugar de rentas.

- Renta secundaria (transferencias en BPM5): Se incluyen en esta balanza las transferencias personales, que incluyen todas las transferencias entre hogares residentes y no residentes. Esta partida incluye las remesas de trabajadores que se recogía en la cuenta de transferencias del BPM5.

Cuenta de capital

Anteriormente, los activos de los migrantes se registraban como transacciones en la cuenta de capital. A partir de ahora, esto dejará de ser así y constarán solamente como cambios en la posición de inversión internacional. También hay cambios en ciertos activos, como patentes y *copyrights*, que ya no se incluyen, ya que se consideran activos producidos y se contabilizarán en la partida de servicios.

Cuenta financiera

Aparte de los cambios ya tratados en otros apartados y que tienen efecto también en la cuenta financiera, vamos a repasar algunas otras novedades, pero más brevemente.

- Inversión directa: La novedad más relevante es el abandono del concepto de direccionalidad frente al de activo/pasivo, pero esto no afectará a la inversión neta. También se clarifica la consideración de la deuda de empresas financieras como inversión directa.

- Inversión de cartera: la nueva consideración de los beneficios reinvertidos de fondos de inversión que se

mencionó en relación con la renta primaria, hace que se registren en esta cuenta.

- Otra inversión: los derechos especiales de giro se registran aquí como pasivos de las autoridades monetarias.

MEDICIÓN DEL EFECTO DE LOS CAMBIOS

Evaluar la importancia de los cambios en los valores calculados con ambas metodologías tiene varias dificultades. La primera, de carácter práctico, es la dificultad de organizar datos proporcionados por distintas instituciones con formatos diferentes. Afortunadamente, aquí nos ha allanado el camino EUROSTAT recopilando la información de BPM5 y BPM6.

La otra dificultad consiste en elegir las formas de medir la magnitud de las revisiones. Cuando se trata de cantidades que tienen siempre signo positivo, es habitual emplear el cambio relativo. Por ejemplo, si denotamos por x la cantidad antigua y por x' la nueva, el cambio relativo sería:

$$\frac{x' - x}{x} \quad (1)$$

Sin embargo, en la balanza de pagos los saldos tienen una importancia primordial y por tanto, al calcular (1) tendríamos denominadores que pueden tomar valores tanto positivos como negativos. En situaciones así, el cambio relativo no es una medida conveniente. Un caso extremo que nos puede dar la idea del riesgo que se corre con esta medida es el que se nos presenta si un saldo toma un valor muy cercano a cero. En esta situación, el cociente (1) podría tomar un valor muy grande aunque la diferencia entre x y x' sea relativamente pequeña y no tenga ninguna relevancia económica. En consecuencia, necesitamos un denominador distinto, que nos dé una medida de la magnitud de x , no para un valor concreto sino a lo largo del tiempo. Una medida que se suele emplear cuando uno tiene valores sucesivos es el RMS (*Root Mean Square*),

$$RMS(x) = \left(\frac{1}{n} \sum_{t=1}^n x_t^2 \right)^{1/2} \quad (2)$$

De esta forma, podemos medir el cambio relativo como:

$$\frac{x' - x}{RMS(x)} \quad (3)$$

Esto nos daría una medida del cambio de una variable en un periodo dado, en relación a la magnitud que esa variable tiene a lo largo del tiempo.

Sin embargo, para nuestro análisis disponemos de la comparación entre los datos BPM5 y BPM6 para varios periodos y para algunos países tenemos más de 15 años. Presentar todos los valores obtenidos con (3) haría muy difícil extraer una imagen coherente. Por tanto debemos resumirlas de alguna forma. Las medidas que hemos elegido están orientadas hacia: a) medir la magnitud promedio de las diferencias; b) observar la dirección de los cambios y c) comparar la magnitud de los saldos. Para conseguir cada uno de estos objetivos podemos emplear las siguientes medidas:

$$\begin{aligned} m_1 &= \overline{x' - x} \\ m_2 &= \frac{RMS(x' - x)}{RMS(x)} \\ m_3 &= \frac{RMS(x')}{RMS(x)} \end{aligned} \quad (4)$$

donde empleamos la notación $\bar{}$ para indicar el promedio.

La medida m_3 tiene una relevancia menor y por tanto no la hemos incluido en la versión definitiva de la nota, aunque está a disposición de los lectores que tengan algún interés.

Este tipo de medidas relativas nos sirven para detectar cambios en una partida que son grandes respecto al tamaño de esa partida en concreto. Sin embargo, nos puede interesar una medida más absoluta, en la que cambios en partidas muy pequeñas no oscurezcan los que se producen en otras más grandes. Para eso podemos normalizar dividiendo entre una cantidad de referencia, como por ejemplo el PIB:

$$m_4 = \frac{\overline{x' - x}}{PIB} \quad m_5 = \frac{RMS(x' - x)}{PIB} \quad (5)$$

Estos valores son en general pequeños, así que los expresaremos como porcentajes para facilitar su examen.

RESULTADOS Y CONCLUSIONES

En los cuadros 1 a 4, recogidas en el Anexo al final del artículo, hemos resumido las medidas m_1 , m_2 , m_4 y m_5 para varios países Europeos. Como los datos de la balanza financiera que EUROSTAT ha recopilado son más escasos, nos concentramos en la balanza por cuenta corriente y la de capital, dejando un análisis detallado de la financiera para otro trabajo. Algunos resultados relativos a esta última se pueden encontrar en Banco de España (2014b) y en Smith y otros (2014).

De este ejercicio de comparación, lo primero que salta a la vista es que, al contrario de lo que se esperaba

a juzgar por los documentos difundidos por los organismos encargados del cálculo de las balanzas, las correcciones son muy significativas. También se observa que la envergadura de las correcciones es muy distinta entre países de tamaño similar. Por ejemplo, son apreciablemente más grandes en los casos de Reino Unido y Francia que en el caso de Alemania. Si nos fijamos en particular en el caso de España, no parece que se dé un comportamiento sustancialmente distinto al de los países de tamaño semejante.

Por otra parte, algunas predicciones sí se han confirmado. Por ejemplo, en la mayoría de los casos los cambios de las balanzas de bienes y de servicios tienen signo

opuesto. Esto era lo que cabía esperar si la mayor parte de la corrección se debe a partidas que cambian su consideración entre «bien» y «servicio» como es el caso del procesamiento que ahora se clasifica como «Servicios de manufactura de bienes propiedad de otros» o en sentido contrario, el comercio triangular.

También se observa que las economías más abiertas -de acuerdo al indicador (exportaciones+importaciones)/PIB- tienden a tener correcciones algo mayores, aunque la tendencia no es muy marcada.

■ Ignacio Arbués

BIBLIOGRAFÍA

- BANCO DE ESPAÑA (2014a): Los cambios en la balanza de pagos y en la posición de inversión internacional en 2014.
- BANCO DE ESPAÑA (2014b): Nuevo sistema de Balanza de Pagos: avance de datos de julio, segundo trimestre de 2014 y revisión de períodos anteriores. Banco de España, notas de prensa.
- COMISIÓN EUROPEA (2010): European System of Accounts. ESA 2010. Luxemburgo: oficina de publicaciones de la Unión Europea.
- COMISIÓN EUROPEA, FMI, OCDE, ONU, BM (2009): System of National Accounts 2008. Nueva York: Naciones Unidas.
- FONDO MONETARIO INTERNACIONAL (2004): Revisión del Manual de Balanza de Pagos y Posición de Inversión Internacional, quinta edición.
- FONDO MONETARIO INTERNACIONAL (2009). Manual de Balanza de Pagos y Posición de Inversión Internacional, sexta edición.
- SMITH, R. y BOWERS, L. (2014): Methodological changes to the measurement of the Balance of Payments as a result of the introduction of BPM6. ONS, methodology articles. En: www.ons.gov.uk.
- SMITH, R.; TAYLOR, C.; BUNDEY, J.; McCRAE, R.; MOIR, S. y WILLIAMS, K. (2014): Impact on the Balance of Payments as a result of the introduction of BPM6. ONS, national accounts articles. En: www.ons.gov.uk.

ANEXO

CUADRO 1 MEDIDA M1, COCIENTE ENTRE EL PROMEDIO DE LAS DIFERENCIAS Y EL RMS DEL DATO BPM5 (TANTO POR UNO)												
	CC	B. y S.	Bienes	Servicios	Renta 1ª	C. Emp	Invers.	Directa	Cartera	Otra inv.	Renta 2ª	Capital
Austria	-0,120	0,003	0,694	-0,239	0,231	0,293	-0,261	-0,250	0,057	-0,218	-0,729	-0,214
Bélgica	-0,144	0,018	0,051	-0,048	-0,241	0,000	-1,131	-0,134	-0,079	-0,410	-0,002	0,278
Bulgaria	0,092	-0,025	-0,137	0,357	0,330	0,003	0,251	0,263	-0,013	-0,125	0,012	0,010
Croacia	-0,031	-0,182	-0,021	-0,038	0,084	-0,019	0,066	0,009	-0,004		-0,003	0,037
Chipre	-0,209	-0,384	0,013	-0,107	0,430	1,792	-0,132	1,187	-2,644	-1,859	-1,220	0,013
R. Checa	0,032	-0,072	-0,262	0,272	0,166	-0,306	0,072	0,001	0,000	-0,091	-1,734	-0,102
Dinamarca	-0,008	0,061	0,325	-0,300	-0,029	-0,142	-0,125				-0,162	-0,052
Estonia	-0,037	-0,051	-0,096	0,090	0,130	0,008	-0,002	0,040	-1,030	-0,126	-0,527	0,008
Finlandia	-0,037	-0,031	-0,001	-0,271	0,101	-0,172	0,044	0,017	0,016	-0,221	-0,097	-0,013
Francia	0,275	0,186	0,185	-0,111	0,250	0,089	-0,056	-0,012	0,059	-0,341	-0,318	0,329
Alemania	-0,043	-0,007	0,047	-0,201	-0,064	-0,065	-0,115	0,061	0,000	-0,369	-0,063	-0,246
Grecia	-0,003	0,000	-0,001	0,002	0,383	-0,001	-0,010	-0,044	0,000	0,000	-0,645	0,000
Hungría	0,024	-0,011	-0,160	0,192	0,158	0,202	-0,016	-0,020	-0,266	-0,026	-1,145	0,032
Irlanda	-0,914	0,007	0,169	-0,529	-0,005		1,170	0,000	0,000	-0,036		0,242
Italia	-0,076	-0,118	-0,058	-0,297								0,004
Letonia	-0,011	0,048	-0,041	0,213	0,048	-0,020	-0,145	0,018	-1,204	-0,413	-0,277	-0,009
Lituania	-0,086	0,005	-0,070	0,211	0,322	0,005	0,011	0,007	-0,129	-0,290	-0,543	0,475
Luxemb.	-0,015	-0,056	0,136	-0,076	0,051	-0,029	0,226	0,439	-0,047	-0,214	0,201	-0,094
Malta	0,397	0,014	-0,162	0,167	0,204	-1,008	0,494	-9,706	10,883	1,530		-0,003
Países Bajos	-0,051	0,060	0,695	-3,317	-0,484	0,000	0,110	1,024	-2,039	-0,383	-0,003	0,251
Polonia	-0,008	-0,023	-0,203	0,665		0,043		-0,073		-2,345	-1,520	-0,001
Portugal	-0,012	0,004	-0,035	0,108	0,269	1,109	0,033	0,041	0,000	-0,018	-0,566	0,126
Rumanía	-0,021	-0,024	-0,278	2,708	0,253	-0,002	0,016	0,009	-0,533	-0,041	-0,173	-0,052
Eslovenia	-0,051	-0,047	0,080	-0,112	0,472	0,001	-0,008	0,135	-0,043	-0,191	-1,692	0,000
España	0,122	0,192	-0,010	0,264								-0,195
Suecia	-0,042	-0,007	0,345	-0,614	-0,008	0,012	-0,025	0,003	-0,024	-0,106	-0,030	-0,049
R. Unido	-0,086	0,071	-0,011	0,079	-0,257	0,001	-0,261	-0,079	-0,036	-0,196	-0,009	-0,815

FUENTE: elaboración propia a partir de datos de EUROSTAT.

CUADRO 2 MEDIDA M2, COCIENTE ENTRE EL RMS DE LAS DIFERENCIAS Y EL RMS DEL DATO BPM5 (TANTO POR UNO)												
	CC	B. y S.	Bienes	Servicios	Renta 1ª	C. Emp	Invers.	Directa	Cartera	Otra inv.	Renta 2ª	Capital
Austria	0,319	0,147	0,730	0,259	0,734	0,412	0,597	0,518	0,095	0,360	0,735	0,586
Bélgica	0,578	0,114	0,064	0,177	0,816	0,011	1,436	0,316	0,193	0,446	0,263	0,385
Bulgaria	0,092	0,025	0,137	0,357	0,330	0,003	0,251	0,263	0,013	0,125	0,012	0,010
Croacia	0,043	0,189	0,028	0,049	0,102	0,044	0,081	0,032	0,017		0,013	0,094
Chipre	0,209	0,384	0,013	0,107	0,430	1,792	0,132	1,187	2,644	1,859	1,220	0,013
R. Checa	0,108	0,099	0,272	0,302	0,168	0,461	0,086	0,002	0,008	0,392	1,826	0,305
Dinamarca	0,042	0,070	0,329	0,320	0,099	0,153	0,146				0,175	0,110
Estonia	0,104	0,150	0,121	0,100	0,177	0,016	0,058	0,059	1,211	0,285	0,607	0,027
Finlandia	0,066	0,074	0,044	0,613	0,376	0,265	0,265	0,067	0,118	0,332	0,169	0,045
Francia	0,359	0,255	0,221	0,315	0,255	0,126	0,088	0,096	0,213	0,565	0,337	0,411
Alemania	0,058	0,050	0,070	0,341	0,077	0,251	0,127	0,075	0,001	0,380	0,068	1,178
Grecia	0,007	0,001	0,001	0,002	0,386	0,002	0,024	0,106	0,000	0,000	0,650	0,000
Hungría	0,107	0,054	0,306	0,408	0,231	0,694	0,111	0,162	0,424	0,063	1,547	0,106
Irlanda	1,108	0,062	0,195	0,647	0,008		1,176	0,001	0,000	0,062		0,803
Italia	0,088	0,122	0,061	0,315								0,012
Letonia	0,071	0,106	0,081	0,262	0,355	0,033	0,230	0,025	1,414	0,611	0,341	0,015
Lituania	0,126	0,015	0,115	0,318	0,354	0,006	0,031	0,015	0,314	0,368	0,588	0,507
Luxemb.	0,071	0,127	0,219	0,129	0,174	0,034	0,445	0,508	0,129	0,245	0,419	0,276
Malta	0,398	0,053	0,163	0,167	0,224	1,018	0,496	9,708	10,885	1,530		0,019
Países Bajos	0,051	0,060	0,695	3,317	0,484	0,000	0,110	1,024	2,039	0,383	0,003	0,251
Polonia	0,045	0,118	0,205	0,711		0,044		0,128		2,346	1,524	0,001
Portugal	0,039	0,027	0,039	0,121	0,300	1,251	0,077	0,138	0,009	0,190	0,588	0,235
Rumanía	0,037	0,030	0,299	3,004	0,382	0,002	0,048	0,027	1,604	0,104	0,263	0,075
Eslovenia	0,064	0,070	0,095	0,129	0,483	0,005	0,021	0,137	0,052	0,199	1,719	0,000
España	0,127	0,192	0,014	0,265								0,197
Suecia	0,152	0,086	0,388	0,644	0,065	0,034	0,064	0,006	0,059	0,306	0,032	0,162
R. Unido	0,387	0,132	0,024	0,129	0,579	0,002	0,560	0,297	0,143	0,240	0,107	0,896

FUENTE: elaboración propia a partir de datos de EUROSTAT.

ANEXO (cont.)

CUADRO 3
MEDIDA M4, COCIENTE ENTRE EL PROMEDIO DE LAS DIFERENCIAS Y EL PIB (PORCENTAJE)

	CC	B. y S.	Bienes	Servicios	Renta 1ª	C. Emp	Invers.	Directa	Cartera	Otra inv.	Renta 2ª	Capital
Austria	-0,255	0,022	0,888	-0,866	0,169	0,054	-0,179	-0,179	0,067	-0,083	-0,446	-0,029
Bélgica	-0,356	0,037	0,106	-0,068	-0,379	0,000	-0,821	-0,283	-0,159	-0,389	-0,014	0,088
Bulgaria	0,753	-0,188	-1,346	1,158	0,909	0,004	0,901	1,024	-0,006	-0,115	0,034	0,008
Croacia	-0,137	-0,946	-0,466	-0,480	0,248	-0,020	0,267	0,018	-0,003		-0,006	0,013
Chipre	-1,472	-1,757	0,303	-2,060	1,369	1,521	-0,351	4,969	-3,436	-1,933	-1,048	0,006
R. Checa	0,076	-0,217	-0,567	0,350	0,794	-0,079	0,339	0,005	0,000	-0,029	-0,501	-0,076
Dinamarca	-0,028	0,282	0,895	-0,614	-0,046	-0,061	-0,255				-0,264	-0,008
Estonia	-0,378	-0,351	-1,350	1,000	0,540	0,007	-0,032	0,182	-0,344	-0,130	-0,498	0,014
Finlandia	-0,138	-0,142	0,000	-0,142	0,076	-0,030	0,033	0,021	0,022	-0,050	-0,076	-0,001
Francia	0,397	0,294	0,413	-0,118	0,498	0,051	-0,070	-0,025	0,022	-0,075	-0,463	0,039
Alemania	-0,232	-0,018	0,277	-0,294	-0,125	-0,004	-0,220	0,058	0,000	-0,278	-0,088	-0,022
Grecia	-0,031	0,002	-0,009	0,011	1,103	0,000	-0,032	-0,032	0,000	0,000	-1,136	0,000
Hungría	0,036	-0,059	-0,805	0,746	0,836	0,127	-0,102	-0,090	-0,303	-0,022	-0,591	0,048
Irlanda	-2,617	0,103	2,970	-2,867	-0,066		16,563	0,003	0,000	-0,069		0,119
Italia	-0,134	-0,168	-0,073	-0,095								0,000
Letonia	0,116	0,796	-0,327	1,123	0,040	-0,067	-0,460	0,086	-0,701	-0,557	-0,717	-0,028
Lituania	-0,543	0,025	-0,543	0,568	0,833	0,002	0,027	0,014	-0,086	-0,214	-1,396	0,777
Luxemb.	-0,138	-1,234	1,391	-2,625	0,628	-0,388	2,170	6,490	-0,653	-3,667	0,470	-0,066
Malta	1,746	0,047	-2,026	2,073	0,736	-0,107	1,785		97,911	7,377		-0,004
Países Bajos	-0,316	0,407	4,051	-3,644	-0,718	0,000	0,201	2,953	-2,118	-0,213	-0,004	0,125
Polonia	-0,029	-0,055	-0,531	0,476		0,024		-0,167		-0,409	-1,049	-0,001
Portugal	-0,143	0,033	-0,388	0,421	0,962	0,071	0,096	0,044	0,000	-0,057	-1,137	0,199
Rumanía	-0,132	-0,164	-2,154	1,990	0,462	-0,001	0,033	0,015	-0,044	-0,063	-0,430	-0,042
Eslovenia	-0,133	-0,116	0,227	-0,343	0,656	0,001	-0,014	0,148	-0,017	-0,168	-0,668	0,000
España	0,630	0,621	-0,050	0,671								-0,122
Suecia	-0,343	-0,088	1,391	-1,479	-0,005	0,001	-0,040	0,007	-0,019	-0,033	-0,037	-0,008
R. Unido	-0,231	0,174	-0,056	0,230	-0,403	0,000	-0,401	-0,222	-0,025	-0,221	-0,002	-0,153

FUENTE: elaboración propia a partir de datos de EUROSTAT.

CUADRO 4
MEDIDA M5, COCIENTE ENTRE EL RMS DE LAS DIFERENCIAS Y EL PIB (PORCENTAJE)

	CC	B. y S.	Bienes	Servicios	Renta 1ª	C. Emp	Invers.	Directa	Cartera	Otra inv.	Renta 2ª	Capital
Austria	0,724	0,415	0,925	0,924	0,470	0,074	0,435	0,375	0,112	0,138	0,452	0,077
Bélgica	1,298	0,240	0,136	0,260	1,184	0,012	1,027	0,680	0,386	0,426	0,431	0,124
Bulgaria	0,753	0,188	1,346	1,158	0,909	0,004	0,901	1,024	0,006	0,115	0,034	0,008
Croacia	0,187	0,978	0,643	0,607	0,283	0,047	0,309	0,061	0,012		0,033	0,032
Chipre	1,472	1,757	0,303	2,060	1,369	1,521	0,351	4,969	3,436	1,933	1,048	0,006
R. Checa	0,255	0,296	0,586	0,385	0,802	0,119	0,404	0,009	0,002	0,126	0,527	0,230
Dinamarca	0,163	0,327	0,903	0,645	0,170	0,066	0,295				0,292	0,017
Estonia	0,927	0,928	1,703	1,212	0,692	0,014	0,272	0,256	0,392	0,265	0,557	0,062
Finlandia	0,252	0,336	0,243	0,318	0,266	0,047	0,206	0,080	0,164	0,075	0,137	0,004
Francia	0,520	0,399	0,471	0,336	0,511	0,070	0,111	0,129	0,090	0,116	0,496	0,048
Alemania	0,305	0,245	0,387	0,487	0,153	0,016	0,249	0,071	0,000	0,292	0,096	0,099
Grecia	0,066	0,009	0,010	0,014	1,119	0,000	0,076	0,076	0,000	0,001	1,160	0,000
Hungría	0,777	0,259	1,460	1,425	1,204	0,444	0,704	0,702	0,483	0,053	0,791	0,161
Irlanda	3,181	0,855	3,403	3,520	0,118		16,695	0,008	0,001	0,121		0,394
Italia	0,153	0,177	0,079	0,102								0,002
Letonia	0,837	1,321	1,307	1,345	0,669	0,117	0,677	0,126	0,761	0,740	0,798	0,048
Lituania	0,808	0,075	0,839	0,822	0,898	0,002	0,081	0,028	0,210	0,271	1,534	0,840
Luxemb.	0,573	4,542	2,043	5,490	4,622	0,441	5,121	7,434	1,957	4,326	1,004	0,219
Malta	1,746	0,200	2,035	2,073	0,814	0,108	1,796	103,605	98,001	7,382		0,023
Países Bajos	0,316	0,407	4,051	3,644	0,718	0,000	0,201	2,953	2,118	0,213	0,004	0,125
Polonia	0,155	0,260	0,538	0,505		0,025		0,296		0,410	1,050	0,001
Portugal	0,375	0,196	0,441	0,477	1,042	0,079	0,259	0,151	0,011	0,281	1,164	0,351
Rumanía	0,218	0,201	2,512	2,409	0,682	0,001	0,100	0,046	0,131	0,134	0,639	0,056
Eslovenia	0,166	0,175	0,269	0,397	0,673	0,003	0,037	0,150	0,021	0,175	0,679	0,000
España	0,659	0,621	0,074	0,674								0,123
Suecia	1,120	0,519	1,551	1,532	0,106	0,002	0,104	0,013	0,047	0,096	0,041	0,026
R. Unido	0,972	0,316	0,126	0,362	0,886	0,000	0,848	0,833	0,103	0,269	0,150	0,165

FUENTE: elaboración propia a partir de datos de EUROSTAT.