

LA LIMITACION EXTERIOR DE LA ECONOMIA ESPAÑOLA

Ernest LLuch

La limitación exterior de la economía española ha sido cíclicamente muy decisiva. Tan decisiva que a veces más valdría hablar de grillete que de limitación. Esta limitación, en los últimos años, por razones que se desprenderán del resto de este artículo, ha pasado casi desapercibida. Altos tipos de interés, en una situación de abundancia relativa de capitales y con un sector financiero español que se beneficiaba de ello a corto y a medio plazo antes de que llegue la inevitable morosidad, resultaban de una gran eficacia. De una manera absolutamente abusiva se ha concentrado la atención en lo que años después se acabaría denominando las cuatro condiciones de Maastricht. Es decir, las condiciones de equilibrio en lo que se refiere a inflación, tipos de interés, déficit presupuestario y deuda pública. Se ha insistido también en demasía en que de los cuatro indicadores solamente se cumplimentaban condiciones aceptables en la última variable. Sin embargo, se ha insistido poco a mi entender que las tres primeras variables estaban desequilibradas pero que la obtención de mejores resultados dependía de un número de acciones relativamente restringidas y fáciles de conseguir pero disimulando que los altos tipos de interés no solamente dependían de la inflación sino que eran en todo casi imprescindibles para atraer entradas de capital que colmaran un déficit comercial crecientemente negativo. Así el diferencial de inflación en parte corresponde a la falta de aplicación de una política de ruptura de núcleos inflacionistas en el sector de servicios que fue muy bien diseñada ya en julio de 1990 por lo que es de esperar que cuanto antes se aplique. El déficit presupuestario es algo, lo digo con cierta experiencia, que solamente depende de la voluntad política y de la voluntad democrática. Denomino voluntad democrática a cumplir lo que aprueben las Cortes Generales como uno de los gestos soberanos democráticos de mayor hondura y, por lo tanto, de mayor responsabilidad si se producen desviaciones evitables de lo que ambas cámaras han decidido.

En cambio, el desequilibrio exterior de la economía española ha pasado desapercibido. Existen razones para ello aunque a mi entender debido a que se ha confundido lo coyuntural con lo estructural para utilizar, polémicamente, dos conceptos que para algunos economistas están en desuso. Esta opinión de oscurecimiento ha tenido además la ventaja de estar apoyada por el Servicio de Estudios del Banco de España y de sus autoridades correspondientes que creían en reacciones rápidas y espontáneas. Podríamos afirmar, simplificando, que han expresado una doble opinión, desde mi punto de vista estrictamente coyuntural. La primera es la utilización aún en la década de los años noventa del concepto de "ventaja comparativa" entresacada de la tradición de la teoría del comercio internacional que arranca en Ricardo y finaliza en Ohlin y en Samuelson. Teoría que desde hace ya dos o tres décadas ha sido sustituida por lo que podríamos denominar teorías oligopolíticas del comercio internacional. Al no obrar la ventaja comparativa, ante un derrumbe de la protección arancelaria, no está claro que actúen ni a corto ni a medio plazo fuerzas que promuevan automáticamente corrientes de exportaciones suficientes. En cambio, las teorías encabezadas por Burenstan Linder y, sobretudo, por Richard Caves insisten más en la existencia de barreras a la entrada en la mayor parte de mercados que tienen gran capacidad exportadora a otros países con una fuerza arrolladora. La segunda razón ha sido la insistencia de que el déficit de la balanza comercial no debía preocupar puesto que una parte de la balanza de capitales debido a su gran estabilidad contribuía a una cómoda financiación. Esta interpretación tiene los ojos fijos en las inversiones directas y en inmuebles. Considera que son un tipo de entradas de capitales que tienen una estabilidad muy marcada lo cual ha sido cierto en un análisis epifenomenológico durante bastante tiempo pero que en 1992 se ha podido constatar que era una visión muy

poco acertada y sopesada. La utilización "urbi et orbe" de un enfoque neoclásico con un keynesianismo muy ligero y evanescente es útil pero limitado a situaciones muy concretas. Más pluralismo teórico es necesario.

Una visión de las cifras de déficit de las balanzas comerciales pueden hacer ver que España tiene el segundo déficit de balanza comercial del mundo (ver Cuadro I) pero que en términos relativos es con mucho el primero. No hace falta hacer ninguna división entre nuestro déficit y la importancia de nuestra economía y compararlo con el déficit del Reino Unido o bien de los Estados Unidos, por nombrar los otros déficit importantes. Atengámonos tan sólo que tenemos más de la mitad del déficit de la balanza corriente norteamericana si atendemos a los resultados habidos entre noviembre de 1992 y noviembre de 1991. No se trata solamente de un déficit elevado para el año que estamos finalizando sino que es bastante más elevado del que se preveía. Así es muy posible que acabemos este año con un déficit de la balanza comercial de unos 36.500 millones de dólares en contra de la estimación, que pareció algo abultada de la OCDE que hacía alcanzar la cifra de 33.800 millones. En consecuencia y desde nuestro punto de vista, el conjunto de las variables económicas españolas es bastante favorable en un contexto internacional, o al menos con una dosis de voluntad política se pueden alcanzar equilibrios realmente satisfactorios con excepción del déficit de la balanza comercial que es nuestra única característica negativa en el concierto internacional.

La financiación de nuestro déficit frente al resto del mundo, en términos de PIB expresa claramente el empeoramiento. En el Cuadro II se puede observar perfectamente como el porcentaje ha ido creciendo en los últimos años hasta porcentajes realmente preocupantes. Y lo decimos pese a pensar que la estimación realizada para 1992 de Guillermo de la Dehesa puede quedarse algo corta. Antes de avanzar querríamos realizar un cierto análisis de la evolución de la balanza comercial española en los últimos años.

El Cuadro III, indica en el conjunto de los países de la OCDE, como el déficit comercial español había tenido unas dimensiones descriptibles hasta nuestro ingreso en la Comunidad. Quede claro que el ingreso en la Comunidad es, desde nuestro punto de vista un hecho inevitable puesto que no hay que comparar lo que ha acontecido desde entonces en lo bueno y en lo malo con una alternativa que es aún más preocupante porque tendría poco de bueno como sería la de continuar aislados de la Comunidad. La objeción mayor sería contra un régimen político que nos impidió ingresar más suavemente en 1957 desde la fundación o en algún momento posterior. En 1986 si no hubiéramos entrado hubiéramos podido constatar que "fuera hace más frío" tal como decía Francisco Fernández Ordoñez. Escrito esto con todo énfasis no debe evitar el que contemplemos cómo un déficit que en 1985 era de 4.000 millones de dólares, cuando ya se habían iniciado los síntomas de la recuperación económica, se fue desbordando a partir de entonces y que pese a la aparición de un menor ritmo de crecimiento a partir de 1990 y de 1991, la inercia deficitaria no se ha detenido. Pasar de un déficit de 4.200 millones de dólares en 1985 a 36.500 en 1992 cifra que la OCDE prevé ligeramente más alta para 1993, hace que nos encontremos ante un hecho realmente explosivo. La comparación de la situación española con la evolución del resto de países de la OCDE muestra el carácter realmente singular de nuestra situación solamente en el renglón de la balanza comercial. Es el rasgo que más nos distingue a nivel mundial.

Un análisis histórico de las propensiones medias a importar y a exportar son muy reveladoras. Entre 1960 y 1970 la propensión media a importar fue de 1,4. En otras palabras, si había un crecimiento de la economía española de un 1% el aumento de las importaciones era del 1,4%. Con la reducción de nuestra protección arancelaria y la consiguiente transformación en una área comercial más abierta, entre 1970 y 1985 esta propensión media a la importación se elevó a 2. La entrada en la Comunidad Europea significó, como es lógico, una acentuación hasta alcanzar una propensión media de 2. En los últimos años, en un mercado ya mucho más abierto, la propensión media ha alcanzado la cifra de 3. Una situación realmente ya más complicada puesto que cualquier modificación positiva de nuestra economía significaba multiplicar por 3 nuestras importaciones. La llegada de una situación de menor crecimiento a partir de 1990 ha revelado una situación aún un poco más difícil puesto que con una tasa de crecimiento inferior al 2%, la tasa de importaciones ha venido superando el 8%. Estaríamos por lo tanto en una propensión media que en los

últimos meses ha llegado a oscilar entre el 5 y el 6. Si a ello le sumamos una estabilidad forzada en el cambio exterior de nuestra unidad monetaria, que no ha fomentado las exportaciones, estaremos ante la situación preocupante que hemos descrito anteriormente.

Un análisis más detallado de la causa de las importaciones nos indica que durante los primeros años después de nuestra entrada en la Comunidad había síntomas altamente positivos como es el incremento de las importaciones de bienes de capital con tasas muy elevadas tal como se revela en el Cuadro IV. Mas, al mismo tiempo había tasas de crecimiento de importaciones de bienes de consumo del mismo tenor. La disminución del ritmo de crecimiento económico ha actuado claramente en una disminución de las importaciones de bienes de capital así como de los bienes energéticos, mas sin embargo, no ha tenido una repercusión automática, ni mucho menos, en la disminución de las tasas de importaciones de bienes de consumo. Hasta donde llegan nuestras informaciones, una estructura de consumo realmente desatada no ha visto frenar su deseo de importación de bienes extranjeros hasta el mes de octubre de 1992. De esta manera ha mostrado una inercia vebleniana realmente muy importante y difícil de corregir. De una manera nada optimista, podemos decir que la doble devaluación reciente de la peseta puede hacer, y parece que está haciendo, que las exportaciones, pese a una situación depresiva del comercio internacional, aumenten en una cierta cuantía en los próximos meses. Subrayado este hecho animador, tenemos que añadir que el nivel de exportaciones es reducido con respecto a las importaciones y por lo tanto no permite apuntar a mejoras absolutas substanciales aunque lo sean en términos relativos.

Tiempo tendrá que haber para analizar el comportamiento de estas variables y el naufragio de una teoría que en la última mitad de la década de los 80 se abrió mucho paso. Nos referimos a la tesis de que continuadas importaciones de bienes de capital supondrían, pasado un tiempo de maduración, el origen de exportaciones de una cuantía realmente espectacular. Podría que ello en parte sucediera por una evolución de la competitividad negativa en parte por salarios altos, en parte por precios inflacionarios de los servicios y por una valuta que no respondía a situaciones reales de mercado. Es un elemento central a dilucidar.

Existen componentes que continuarán actuando de una forma positiva tal como acaba de declarar el Secretario de Estado de Turismo. Los resultados del turismo más recientes referentes a la temporada que acabamos de finalizar reflejan incrementos en los ingresos cifrados en un 15% en la entrada de divisas y en un 7,8% en el gasto en pesetas. Por el contrario, la disminución del ritmo de crecimiento interior ha hecho que el flujo de españoles que han salido de vacaciones al extranjero ha empezado a mostrar un ritmo decreciente. Demostración de ello es que ha salido de vacaciones al extranjero un 3% menos que en 1991, lo que significa un volumen de personas entre las 800.000 y las 900.000. Las perspectivas de turismo que se puede prever para 1993, después de la doble devaluación, puede hacer pensar que por esta vía no habrá que temer nuevas preocupaciones sino considerables alivios.

Con respecto a la inversión directa y en inmuebles hay que afirmar que la situación puede ser algo más apacible de lo que se creía puesto que tenemos que contar con una competición para la atracción de capitales hacia nuestro país básicamente concentrada en Europa occidental sin que el temor de la atracción de Europa del Este aparezca aún durante bastantes años. Sin embargo, hay que poner de relieve que la política de atracción de capitales aún de inversiones directas y en inmuebles se ha venido realizando en los últimos años con una política de tipos de interés altos. Esta política hace que, fuera de años que transcurran en fases del ciclo alto, los tipos de interés actúan como un gravamen bastante insoportable. A medio plazo sobre la rentabilidad de las empresas y a largo plazo, elevando la morosidad en las instituciones financieras que durante algunos años han vivido una situación muy positiva pero con un mecanismo algo perverso en su propio interior. Dicho con la firmeza de un Bujarín, de un Schumpeter o de un Keynes unos tipos de interés altos expansionan al sector financiero en detrimento del sector productivo a corto y a medio plazo. Después la inevitable morosidad del sector productivo socava al sector financiero.

Como afirma el Director General de Transacciones Exteriores, el descubrimiento de España por los inversores extranjeros ya se ha agotado. No se puede estar de moda durante 50 años, aunque sin catastrofismos puesto que las inversiones extranjeras en España se están manteniendo sorprendentemente bien. La pregunta crucial en todo caso no cambia: ¿Solamente con tipos de interés altos podemos compensar el fuerte déficit comercial?. ¿Es inevitable este grillete, como diría Albert O. Hirschman, de la economía española?. Lo más útil, y es mi sugerencia, es concentrarse en analizar y diagnosticar la balanza de pagos y la balanza comercial españolas y a partir de ahí establecer una política económica congruente con el largo plazo. No hay mejor atalaya.

En consecuencia, me parece que el déficit de la balanza comercial es tan fuerte que habrá que analizar los factores que pueden mejorarla si no a corto plazo al menos sí a medio plazo emprendiendo políticas muy enérgicas. Establezcamos para ello cinco puntos. El primero de ellos es partir de una irreversible unidad arancelaria que evita cualquier tentación de tipo proteccionista directa. Ello no es óbice naturalmente para que se puedan producir como se producen en casi todos los países europeos políticas proteccionistas no arancelarias. Muestra de ello es la indicación, casi obligatoria, por parte de la cancillería alemana de que las grandes y medianas empresas de este país inviertan un porcentaje mínimo fijo de sus inversiones en la antigua Alemania comunista y compren un mínimo de factores a las fábricas allí situadas. Otro ejemplo sería la intervención de Margaret Thatcher frenando las inversiones de KIO en contra de lo que mandaba el libre mercado de la Bolsa de Londres. En segundo sería el mantenimiento de la peseta dentro del sistema monetario europeo puesto que un sistema de tipo de cambios fijos es siempre recomendable, ya que puede inducir (no totalmente como se ha creído), al mantenimiento de una disciplina interior notoria y a unos intercambios facilitados por la estabilidad. Esta creencia en el Sistema Monetario Europeo no evita el tener discrepancias con su funcionamiento en los últimos años. Pienso que sería bueno el realizar reajustes menores y periódicos hacia valores realmente más realistas.

Un tercer aspecto es el de atracción de fondos sin retorno desde los países más avanzados de la Comunidad hacia los más atrasados. Los recientemente aprobados fondos de cohesión son un paso importante en esta dirección y resultado de una excelente labor. Importante pero insuficiente. Si miramos como ha funcionado el mercado interior español en los dos últimos siglos, veremos que el monto de fondos por vía fiscal que se han movido desde las regiones más avanzadas hacia las más atrasadas es mucho más importante. Unos 600.000 millones desde Cataluña y el País Valenciano, por ejemplo, hacia zonas más atrasadas. En consecuencia la batalla en esta dirección no ha hecho más que bien empezar. Otro aspecto importante es la adopción de una política industrial más activa y que aleje cualquier duda acerca de que alguien piensa que la mejor política industrial es la que no existe. La mejor política industrial es la que respetando el mercado adopta una posición realmente beligerante. El caso de Japón nos ahorra cualquier comentario. Los Krugman, Reich o Magaziner no han trabajado en vano. Ciertamente es que España en los últimos años se ha preparado bien para ello puesto que tenemos un Ministerio de Industria que al habérsele sumado las competencias de Comercio tiene un poder que hasta ahora jamás había tenido.

Hay que añadir algo no muy agradable y que incluso puede pasar por trasnochado. Incluso más que trasnochado que se enfrente en buena parte con un número decisivo de directivas de la Comunidad Europea. A países con menor nivel de desarrollo le conviene una banca y unas actividades financieras de carácter mixto. La diferenciación abusiva entre banca comercial y banca de negocios, perjudica a la evolución de una economía del nivel de la española. El que la provisión para créditos hipotecarios sea menor que para créditos industriales es realmente un aspecto muy negativo y lo más moderno y adecuado es, a nuestro entender, cambiarlo sustancialmente o al menos todo lo que lo permita Bruselas.

No habrá que repetir una y otra vez cosas que se han dicho acerca de la evolución demasiado rápida de los salarios. Pero en mi opinión es más claro expresarlas después de haber analizado los problemas de la balanza comercial. Si no ajustamos nuestros costos salariales interiores perdemos competencia y

consecuencia de ello es que importamos empleo. En una estimación que solamente puede ser considerada como una estimación-sombra, podremos afirmar que en este año 1992 habremos importado casi un millón de empleos. El más fiel y coherente exponente de lo que Lenin llamaba la "aristocracia sindical" Apolinar Rodríguez es insensible a esta consideración relativa. Ello debería hacer recapacitar a la parte excelente de la cúpula sindical sobre si su política salarial no es una política que ayuda directamente a destruir empleo. Por otro lado, debería ser acicate para que la política bien diseñada en julio de 1990 para romper núcleos inflacionistas en el sector de servicios se aplique con la máxima celeridad. Hay que saludar de una forma encomiable a la nueva orientación del Tribunal de Defensa de la Competencia pero para avanzar más y desde otros ámbitos en una política antimonopolística y antioligopolística. Costes energéticos, precios del suelo, telecomunicaciones, etc. etc. Añadamos en tercer lugar entre los factores obvios, o que deberían ser obvios, el certero e inflexible mantenimiento de lo que en su decisión más primigenia la democracia decide: los presupuestos generales del Estado. Tal como decían los estupendos covachuelistas, lo que no está en ellos no existe en este mundo. Y tampoco en el otro.

CUADRO Nº I
En miles de millones de dólares

	Balanza comercial		Balanza corriente
	Noviembre 1992	Ultimos 12 meses	Ultimos 12 meses
Australia	-0,22	+1,6	-10,3
Bélgica	-0,37	-3,2	+4,1
Canadá	+0,36	+5,9	-26,2
Francia	+0,21	+4,4	-0,6
Alemania	+3,50	+25,6	-21,9
Holanda	+0,56	8,0	+9,1
Italia	-0,18	-10,5	-23,9
Japón	+12,10	+131,5	+113,7
España	-2,30	-36,6	-25,2
Suecia	+0,70	+6,6	-3,8
Suiza	+0,45	-1,9	+14,4
Reino Unido	-1,93	-22,4	-19,7
Estados Unidos	-8,31	-75,7	-42,0

CUADRO Nº II

ESPAÑA	Financiación frente resto del mundo (% P.I.B)	Inversión directa extranjera neta (% P.I.B)
1983	-2,21	+0,55
1984	+0,71	+0,62
1985	+0,92	+0,58
1986	+2,14	+0,88
1987	+0,49	+0,89
1988	-0,87	+1,30
1989	-3,04	+1,48
1990	-3,40	+2,14
1991	-2,90	+1,60
1992 ^(*)	-3,50	+1,30

^(*)Estimación de Guillermo de la Dehesa.

CUADRO Nº III

BALANZAS COMERCIALES EN LA OCDE

En miles de millones de dólares

	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993
EE.UU	-112,5	-122,1	-145,1	-159,5	-127,0	-115,9	-108,1	-73,6	-74,1	-82,5
JAPON	44,3	56,0	92,8	96,4	95,0	76,9	63,5	103,3	124,9	129,7
ALEMANIA	23,1	28,8	56,1	70,5	79,9	77,9	73,1	24,3	32,8	40,0
FRANCIA	-4,1	-5,4	-2,8	-9,2	-8,5	-10,1	-12,9	-9,3	-0,7	0,4
ITALIA	-5,8	-6,2	4,2	-0,3	-1,2	-2,2	0,5	-0,2	1,7	2,1
REINO UNIDO	-7,1	-4,3	-14,0	-18,9	-38,5	-40,2	-33,1	-17,9	-19,7	-21,5
CANADA	16,0	12,6	7,7	9,0	9,3	6,7	9,9	7,5	5,5	6,7
TOTAL DE LOS 7 PAISES	46,2	-40,7	-1,0	-12,1	9,2	-6,9	-7,1	34,2	70,3	71,2
AUSTRIA	-3,4	-3,3	-3,9	4,9	-4,9	-5,5	-6,9	-9,8	-12,2	-12,8
BELGICA-LUXEMBURGO	-0,8	-0,2	1,1	0,8	1,9	1,1	0,8	0,1	1,8	3,4
DINAMARCA	-0,2	-0,7	-1,1	0,8	1,9	2,4	4,9	4,8	5,5	5,8
FINLANDIA	1,5	0,9	1,6	1,4	1,1	-0,2	0,7	2,2	4,7	6,4
GRECIA	-4,2	-6,1	-4,4	-5,5	-6,1	-7,4	-10,2	-10,4	-10,9	-11,8
ISLANDIA	0,0	0,0	0,1	-0,1	0,0	0,1	0,1	0,0	0,0	0,0
IRLANDA	0,3	0,6	1,1	2,6	3,8	4,0	4,0	3,2	4,0	4,4
PAISES BAJOS	5,5	5,4	7,2	5,1	8,5	8,1	10,3	12,2	14,4	16,2
NORUEGA	5,2	4,7	-2,1	-0,7	-0,2	3,8	7,5	9,0	9,0	9,4
PORTUGAL	-2,0	-1,5	-1,7	-3,6	-5,5	-4,9	-6,8	-7,8	-8,2	-9,0
ESPAÑA	-4,3	-4,2	-6,5	-12,8	-18,0	-24,6	-29,5	-30,5	-33,8	-33,0
SUECIA	3,4	2,3	5,1	4,5	4,8	4,0	2,5	5,7	7,0	8,1
SUIZA	-2,3	-2,0	-2,0	-3,1	-3,2	-4,1	-3,2	-2,2	-1,0	,0
TURQUIA	-2,9	-3,0	-3,1	-3,2	-1,8	-4,2	-9,6	-7,4	-7,4	-7,7
AUSTRALIA	-0,9	-1,3	-2,1	-0,5	-1,0	-4,0	-0,1	3,4	2,8	2,3
NUEVA ZELANDA	-0,5	,0	0,1	0,6	2,1	1,0	0,8	1,5	1,7	2,1
TOTAL OCDE	-52,0	-48,0	-11,4	-30,7	-7,3	-37,2	-41,8	8,9	47,8	51,2

CUADRO Nº IV

ESPAÑA	Exportaciones	Importaciones	IMPORTACIONES			
			Energía	Consumo	Intermedios	Capital
1987	10,38	22,14	+4,86	+47,14	+13,76	+46,59
1988	10,63	15,50	-19,25	+30,91	+15,61	+30,08
1989	10,19	20,13	+23,33	+32,61	+17,95	+18,97
1990	9,66	5,38	+6,20	+11,20	+3,52	+6,49
1991	10,57	8,69	-0,44	+20,05	+6,65	+6,49
1992 (hasta junio)	5,40	8,51	-12,28	+29,51	+5,85	+2,64

CUADRO Nº V

	EVOLUCION DE LA COMPETITIVIDAD					Tasas de variación ^(a)			
	Precios relativos en monedas nacionales					Tipos de cambio real			
	Tipos de cambio nominal	Costes laborales unitarios	Precios al consumo	Precios industriales	Precios de export.	Costes laborales unitarios	Precios al consumo	Precios industriales	Precios de export.
Frente a la OCDE:									
1981-1985	-6,6	2,8	4,4	5,8	5,7	-3,9	-2,7	-1,4	-1,3
1986-1991	2,4	1,9	1,8	-0,4	0,4	4,4	4,2	2,0	2,6
1986	-1,5	3,7	6,1	2,5	0,6	2,2	4,5	0,9	-0,9
1987	0,2	2,3	2,4	-0,3	3,1	2,5	2,5	-0,1	3,3
1988	3,0	2,0	1,5	-0,2	-0,1	5,1	4,7	2,8	3,0
1989	4,2	1,6	2,2	-0,5	-1,6	5,9	6,4	3,7	2,6
1990	5,0	2,2	1,6	-0,3	0,4	7,2	6,7	4,7	5,4
1991	-0,3	1,5	1,4	-0,5	0,2	1,2	1,0	-0,8	-0,1
Frente a la CE:									
1981-1985	-4,5	2,4	3,8	4,9	3,8	-2,2	-0,4	0,5	-0,9
1986-1991	1,7	1,8	1,9	-0,4	0,2	3,5	1,9	1,3	1,8
1986	-5,1	3,7	6,1	2,3	0,4	-1,5	0,7	-3,0	-4,7
1987	-2,4	2,2	2,5	-0,4	2,7	-0,2	2,5	-2,8	0,2
1988	3,5	2,1	1,7	-0,4	0,3	5,7	1,7	3,1	3,8
1989	5,5	1,6	2,1	-0,6	-2,4	7,2	2,1	4,9	2,9
1990	1,2	2,0	1,8	0,2	0,6	3,1	1,8	1,3	1,8
1991	0,8	1,1	1,4	-0,7	-0,3	1,9	1,4	0,1	0,4

Fuente: OCDE, Instituto Nacional de Estadística y Banco de España.

(a) Los valores positivos indican pérdidas de competitividad y los negativos ganancia.