

Competitividad y comportamiento de las exportaciones: España en el contexto de la eurozona

Ramon Xifré*

Este artículo examina la evolución de los principales indicadores de competitividad-precio y competitividad-coste (competitividad interna) en las cinco mayores economías de la eurozona –Alemania, Francia, Italia, España y Holanda, conjuntamente ZE5–, y su relación con el comportamiento del sector exportador (competitividad externa). En primer lugar, se observa que los indicadores más utilizados de competitividad han fluctuado en los cinco países, con diferente orden de magnitud. La menor oscilación corresponde a Alemania y a Holanda, y la mayor a Italia. También mostramos que si bien Italia y España siguieron trayectorias similares hasta 2008, a finales de 2015 España parece haber recuperado prácticamente toda la competitividad en costes perdida entre 2000 y 2008, mientras que en Italia lo que queda por restablecer todavía supera a lo que se ha recuperado. Analizando la relación entre las dimensiones interna y externa de la competitividad, el artículo concluye (en línea con la literatura) que el vínculo entre ambas no parece muy fuerte, lo que sugiere que existen otros factores, distintos del binomio precio/costes, más importantes para el crecimiento de las exportaciones. En la medida en que se pudiera demostrar esta hipótesis, se derivaría un cambio de prioridades en las políticas de impulso de la competitividad, reorientándolas desde la devaluación interna hacia la capitalización de aquellas economías ZE5 que afrontan los retos más importantes, como es el caso de España.

La competitividad del sector empresarial es una de las prioridades clave de las políticas económicas de un país. Tras la crisis económica y financiera de 2008, esta cuestión ha cobrado aún más relevancia, sobre todo para los países de la Unión Europea y la zona del euro. En su informe principal para reforzar la Unión Europea, las autoridades económicas de la Comisión Europea y la eurozona

identificaron como tarea más urgente el “impulso de la competitividad” (Juncker *et al.*, 2015).

Sin embargo, pese al lugar central que ocupa en el debate sobre políticas, la noción de la competitividad de una economía no se entiende de igual manera por todos los interesados; de hecho, cabe aproximarse a ella desde dos ángulos dis-

* ESCI-Universitat Pompeu Fabra y Public-Private Sector Research Center, IESE Business School.

tintos: el relativo a la competitividad interna y el que se refiere a la competitividad exterior (Draghi, 2012). Esta distinción no es meramente retórica o académica, sino que entraña repercusiones de gran calado para la formulación de políticas.

Por ejemplo, en el caso de España, la cuarta mayor economía de la eurozona, ambos conceptos de competitividad han seguido una evolución opuesta desde la introducción del euro en 1999. Atendiendo a la mayoría de los parámetros utilizados, la competitividad interna (precios y costes) se ha deteriorado, mientras que la exterior (relacionada con las exportaciones) ha mejorado. Este fenómeno, que se conoce como “paradoja española”, es probablemente la manifestación de una economía dual donde, junto a un número de empresas sumamente competitivas y con una firme orientación a los mercados internacionales, coexiste una base de la pirámide más numerosa de empresas más pequeñas, con mayores problemas para exportar y centradas en la economía nacional. Puesto que los indicadores de precios y costes tienden a sobrerrepresentar a estas últimas, dichos indicadores son menos fiables¹.

Desde una perspectiva básica, las mejoras de competitividad interna deberían generar ganancias de competitividad exterior: al reducir los costes salariales, se consiguen abaratar los productos que encuentran así una mejor salida en los mercados internacionales. Este razonamiento, por simple que pueda parecer, ha guiado una gran parte de las intervenciones de política económica en la eurozona tras la crisis.

En el presente artículo, examinamos la relación entre estas dos variables, la competitividad interna y la externa, para las cinco mayores economías de la eurozona: Alemania, Francia, Italia, España y Holanda (ZE5). En la siguiente sección se presentan diferentes tipos de deflatores para el tipo de cambio efectivo real. A continuación se aborda cómo estos han evolucionado en la ZE5 entre 2000 y 2015. Posteriormente se descompone la variación de las cuotas de mercado de exportación en la

ZE5 en dos componentes: uno relacionado con la competitividad en costes y otro con la competitividad ligada a factores distintos de los costes. En la sección final se presentan las conclusiones.

Tipo de cambio efectivo real (TCER)

La competitividad es, por definición, un concepto relativo; las empresas, los países o las regiones son más o menos competitivos según con quienes los comparemos. El principal indicador de la competitividad de una economía es el tipo de cambio efectivo real (TCER). Es una generalización del tipo de cambio nominal, que es la tasa (o el precio) a que se intercambian las monedas. El tipo de cambio efectivo real pretende capturar el precio real de la moneda de un país, es decir, su precio relativo en términos de las monedas de sus principales socios comerciales.

Formalmente, el TCER de un país se define como la media geométrica ponderada de los tipos de cambio nominales de los principales socios comerciales de dicho país utilizando un deflactor concreto. Es decir, para un determinado país, supuesta una serie $i=1, \dots, n$ de socios comerciales; siendo e_i el tipo de cambio; P_{i^*} el deflactor; ω_i el peso asociado al socio comercial i (una función de las importaciones y las exportaciones), entonces, el tipo de cambio efectivo real puede expresarse mediante la fórmula siguiente:

$$TCER = \prod_{i=1}^n \frac{P}{(P_i^* e_i)^{\omega_i}}$$

Véase Giordano y Zollino (2016) y las referencias allí incluidas, para más detalles.

Por consiguiente, el TCER es una aproximación al precio efectivo relativo de las exportaciones de un país en términos de las exportaciones de sus competidores internacionales más relevantes. Por el modo en que está construido, un aumento (también denominada una apreciación) del TCER

¹ Sobre esta cuestión, véase el *Informe Económico del Presidente del Gobierno* (2010) capítulo 4, Antràs *et al.* (2010), Crespo Rodríguez, Pérez Quirós y Segura-Cayuela (2012), Cardoso, Correa-López y R. Doménech. (2012), Comisión Europea (2013), Xifré (2014), Andrés y Doménech, (2015), y Giordano y Zollino (2016).

de un país implica una pérdida de competitividad: sus bienes o servicios se vuelven más caros en relación con sus socios comerciales.

La apreciación del tipo de cambio efectivo real de España e Italia en el periodo anterior a la crisis se manifiesta principalmente a través del indicador de costes laborales unitarios para el sector manufacturero, lo que sugiere que fue en este sector donde se concentraron los principales problemas de competitividad en comparación con las otras grandes economías de la eurozona.

Existen varias versiones del TCER, tantas como maneras hay de deflactar y comparar las monedas. Dependiendo de si deflactor relativo P_{j*} utilizado en la ecuación anterior es un precio o un coste, el TCER estará basado en precios o en costes.

La Comisión Europea facilita datos sobre cinco de los deflactores más comúnmente utilizados, y en este artículo limitaremos nuestra atención a ellos.

- Deflactor del índice armonizado de precios al consumo (IAPC o HICP, por sus siglas en inglés). Incluye bienes y servicios, pero solo abarca los bienes de consumo; por tanto, no tiene en cuenta las diferencias entre países en los precios de los bienes de capital e intermedios.
- Deflactor de precios del PIB a precios de mercado (PIB). Incluye bienes y servicios y todos los niveles de actividad. No obstante, no es plenamente comparable entre los distintos países debido a la diferente forma de medir las actividades de servicios en cada uno.
- Deflactor de precios de las exportaciones de bienes y servicios (EXPGS). Sigue la misma lógica que el anterior, y por tanto adolece de las mismas limitaciones, pero se reduce a las exportaciones de bienes y servicios.
- Deflactor de costes salariales unitarios nominales para el sector manufacturero (NULC-M).

Tiene en cuenta las diferencias entre países en el cociente entre remuneración total por empleado y productividad en el sector manufacturero. Este deflactor no considera otros costes de producción, como el coste de los bienes intermedios o los márgenes empresariales.

- Deflactor de costes salariales unitarios nominales para el total de la economía (NULC-TE). Es una adaptación del anterior, pero incluye todos los sectores de la economía.

Un TCER basado en los precios (deflactado por IAPC, PIB o EXPGS) aumenta, o se aprecia, cuando el respectivo índice de inflación nacional es mayor que la inflación media en los socios comerciales. Un TCER basado en costes (deflactado por NULC-M o NULC-TE) aumenta o se aprecia en un país, cuando sus costes laborales se incrementan, la productividad del trabajo disminuye, o ambas cosas, respecto a sus socios comerciales.

Evolución de los indicadores de competitividad de precios y costes en la zona del euro

En el caso particular de los países de la eurozona, el tipo de cambio nominal ha permanecido constante desde que se introdujo el euro en 1999. Sin embargo, los tipos de cambio efectivos reales han divergido por los motivos anteriormente mencionados: la tasa de inflación, los salarios y la productividad tienen una dinámica idiosincrásica en cada país.

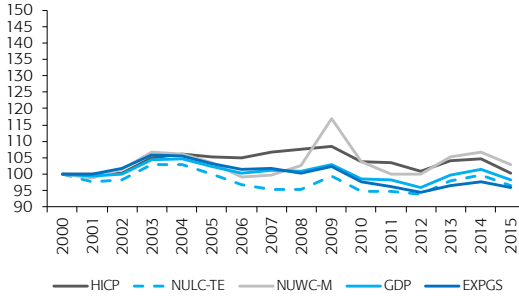
Los gráficos 1 a 5 representan el TCER basado en los cinco deflactores citados para Alemania, Francia, Italia, España y Holanda, respectivamente, durante el periodo entre 2000 y 2015. En todos los casos, los socios comerciales son un conjunto de 37 economías industrializadas y, como se ha mencionado, la ponderación de cada socio comercial depende de la importancia de los flujos comerciales con dicho país². Las series se normalizan tomando como base el año 2000.

² Para más información sobre estas series, véase http://ec.europa.eu/economy_finance/db_indicators/competitiveness/index_en.htm

Gráfico 1

Tipos de cambio efectivos reales (TCER) de Alemania frente a 37 economías industrializadas de acuerdo con varios deflatores de precios y costes

(Índice base 100 en 2000)

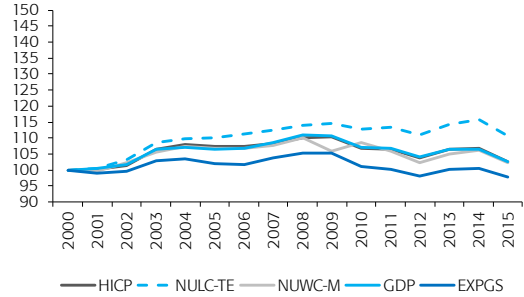


Fuente: Comisión Europea.

Gráfico 2

Tipos de cambio efectivos reales (TCER) de Francia frente a 37 economías industrializadas de acuerdo con varios deflatores de precios y costes

(Índice base 100 en 2000)

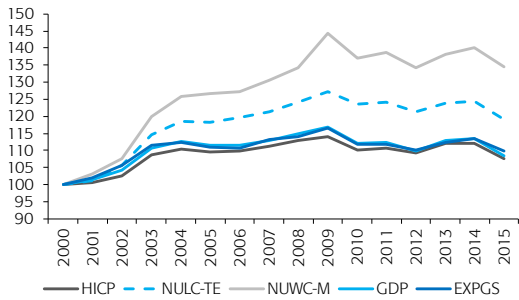


Fuente: Comisión Europea.

Gráfico 3

Tipos de cambio efectivos reales (TCER) de Italia frente a 37 economías industrializadas de acuerdo con varios deflatores de precios y costes

(Índice base 100 en 2000)

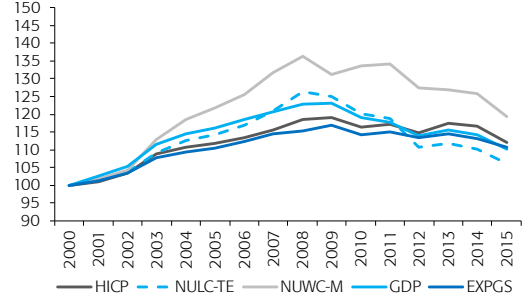


Fuente: Comisión Europea.

Gráfico 4

Tipos de cambio efectivos reales (TCER) de España frente a 37 economías industrializadas de acuerdo con varios deflatores de precios y costes

(Índice base 100 en 2000)

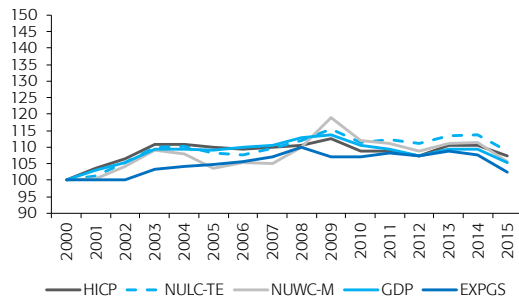


Fuente: Comisión Europea.

Gráfico 5

Tipos de cambio efectivos reales (TCER) de Países Bajos frente a 37 economías industrializadas de acuerdo con varios deflatores de precios y costes

(Índice base 100 en 2000)



Fuente: Comisión Europea.

La primera consideración que cabe hacer es que los cinco países han seguido tres pautas diferenciadas en lo que respecta a la dispersión de los deflatores, sobre todo durante el periodo posterior a la crisis. El gráfico 6 representa, para cada país, la desviación típica anual –un parámetro de dispersión estándar– de los cinco deflatores para el periodo 2000–2015.

En Alemania y Holanda, los cinco TCER se han mantenido relativamente estables y similares entre sí, con las máximas apreciaciones del TCER quedando restringidas por debajo del 15% durante el periodo, y ambos países alcanzan una desviación típica de 2,5 puntos porcentuales para 2015. Francia y España constituyen el siguiente grupo, con unas dispersiones más altas de los cinco TCER durante el periodo, resultando en unas desviaciones típicas próximas a 5 puntos porcentuales para 2015. Por último, Italia es un caso particular de alta volatilidad del TCER y diferencias significativas entre los indicadores, alcanzando una desviación

típica de los cinco deflatores cercana a los 12 puntos en 2015.

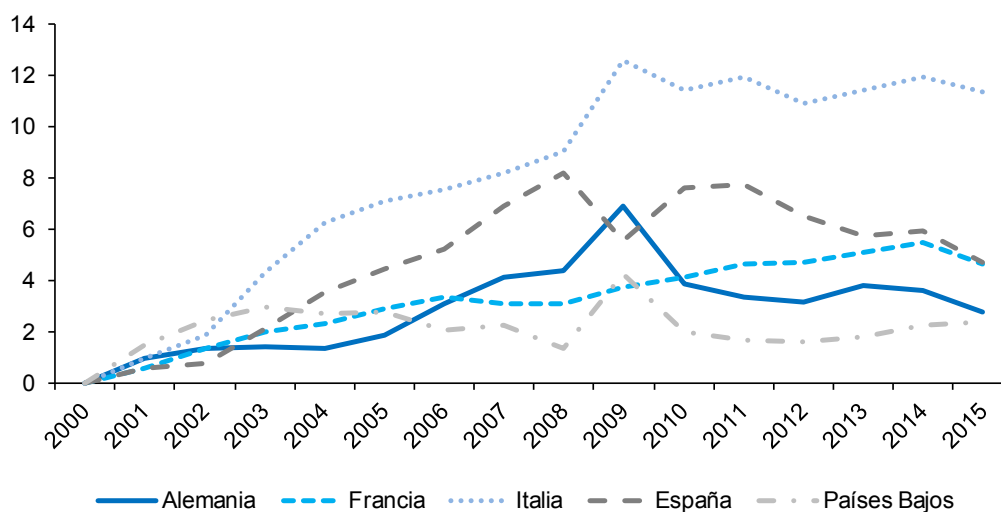
La pérdida de la cuota de exportación de España entre 2000 y 2015 ha sido baja –alrededor del 5%– en línea con Alemania y Holanda. Mientras tanto, la cuota de Francia cayó un 40% y la de Italia un 25%.

Una segunda consideración es que, más allá de las diferencias en TCER para un país determinado, Italia y España han experimentado pérdidas de competitividad en el periodo. Las mayores apreciaciones corresponden en ambos países al TCER basado en los costes laborales unitarios para el sector manufacturero (NUWC-M). Esto sugiere que en este sector se han concentrado los principales problemas de competitividad en comparación con el resto de la ZE5.

Gráfico 6

Dispersión de los indicadores de tipo de cambio efectivo real (TCER)

(Desviaciones típicas anuales)



Fuente: Comisión Europea.

En tercer lugar, existe una importante diferencia entre Italia y España en lo que atañe al comportamiento durante y después de la crisis. En España, el año 2008 supone claramente un punto de inflexión en el proceso de pérdida de competitividad y marca el comienzo de la recuperación; en cuatro de los cinco deflatores, el nivel de apreciación en 2015 se sitúa apenas en el 10% respecto a 2000. En cambio, la recuperación en Italia es menos clara: la apreciación de los costes laborales para el total de la economía en 2015 representa un 20% del nivel en 2000 y la apreciación de los costes laborales en las manufacturas sigue en el 35%.

Varios trabajos han analizado la evolución reciente de los tipos de cambio efectivos reales para los países de la eurozona y aportan mensajes consistentes con estas tendencias.

Giordano y Zollino (2016) han expuesto las limitaciones informacionales de los principales indicadores TCER que hemos comentado. Tomando como punto de partida trabajos previos de la literatura (Bayoumi, Hamsen y Turunen, 2011), hacen hincapié en dos importantes limitaciones: los indicadores de TCER aportan señales contradictorias para un país determinado (como hemos visto) y dichos indicadores no muestran una relación fuerte con las exportaciones de los países (como exponemos en la siguiente sección).

En cuanto a la fuente del crecimiento de las exportaciones, Storm y Naastepad (2014) subrayan, basándose en la literatura empírica disponible, que el crecimiento de las exportaciones de los países de la eurozona depende más de que las exportaciones tengan la estructura "correcta" (entendida como exportación de productos muy demandados a destinos de alto crecimiento) que de las depreciaciones del TCER.

Como resultado, tanto Giordano y Zollino (2016) como Storm y Naastepad (2014), hacen especial hincapié en el papel de los elementos "distintos de los precios" en el impulso de la evolución de las exportaciones y, más en general, de

la competitividad en la zona del euro en los últimos tiempos. A continuación incidimos en este punto para la ZE5.

Descomposición de las cuotas de mercado de exportación

Los estudios de Correa-López y Doménech (2012) y de Cardoso, Correa-López y Doménech (2012), que incluyen datos para el periodo entre 1999 y 2011, son nuestra principal referencia para el trabajo empírico. En ellos se descompone la variación de las cuotas de mercado de exportación de un país en dos componentes: por un lado, la variación correspondiente al precio relativo de las exportaciones y, por otro, la que corresponde a los determinantes distintos del precio.

En el modelo macroeconómico subyacente, las exportaciones de un país al resto del mundo dependen negativamente³ del precio de las exportaciones y positivamente de otros elementos distintos del precio. Entre dichos factores se incluyen, según los autores, tanto atributos como decisiones de las empresas, tales como el tamaño de la empresa, la inversión en capital, la formación en cualificación de la mano de obra, la inversión en I+D, la calidad de producto, la expansión a mercados de alto crecimiento, la diferenciación del producto y decisiones sobre diversificación, etcétera.

Adoptamos aquí su metodología con algunas adaptaciones. Utilizamos exclusivamente las exportaciones de bienes, en lugar de las de bienes y servicios como hacen ellos; y aproximamos el precio de las exportaciones de bienes por el TCER basado en los costes laborales unitarios para el total de la economía, en lugar de por el deflactor de precios de las exportaciones de bienes y servicios. Analizamos solo el comercio de mercancías porque tres de los países ZE5 (Francia, Italia y España) tienen industrias turísticas relativamente grandes y esto podría distorsionar la comparación entre las cinco economías.

³ Estos autores asumen la hipótesis, siguiendo la literatura, de que la elasticidad precio de las exportaciones es igual a -1,25. Utilizamos esta hipótesis en nuestros cálculos.

El gráfico 7 representa, para cada país de la ZE5, su cuota del comercio mundial de mercancías entre 2000 y 2015. Estas series se han calculado dividiendo las exportaciones de bienes de cada país por las exportaciones totales en el mundo, con datos en dólares corrientes a partir de la información de la Organización Mundial del Comercio (OMC). Dichas series están normalizadas, de modo que todas son iguales a 100 en el año 2000. Francia ha perdido un 40% de su cuota de exportación en el periodo analizado, seguida de Italia (con una pérdida de 25%), mientras que Alemania, España y Holanda han experimentado tan solo pequeñas disminuciones (de alrededor del 5%) en sus respectivas cuotas de exportación mundial. Las variaciones exactas aparecen en la primera columna del panel A en el cuadro 1. Las pérdidas en la cuota de exportaciones suelen interpretarse en general como pérdidas de competitividad exterior, reflejo probablemente de que los productos de las empresas de otras naciones han sustituido a los productos del país en los mercados internacionales.

El gráfico 8 representa la contrapartida interna de las tendencias de competitividad en estos cinco países mostrando el TCER basado en los costes laborales unitarios para el total de la eco-

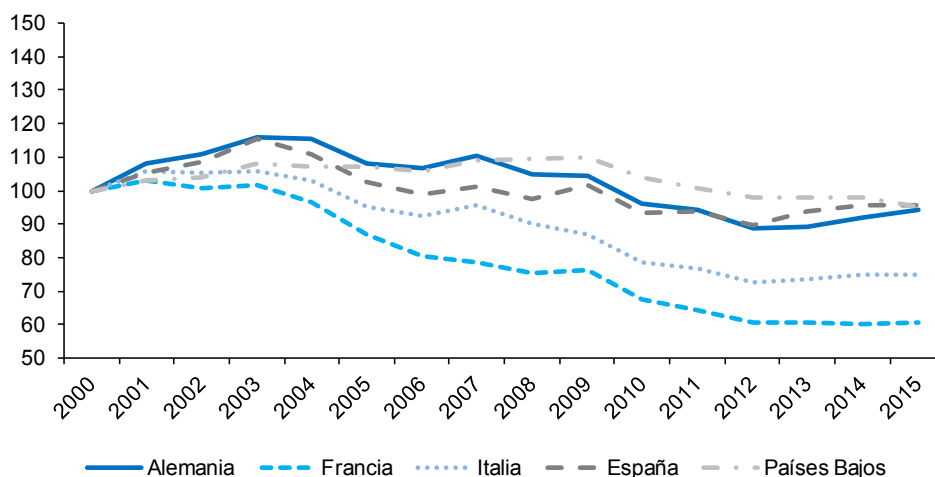
nomía. Estas series se corresponden con las variables NULC-TE de los gráficos 1 a 5. Como hemos explicado anteriormente, el TCER es una aproximación al valor real de la moneda y, en ese sentido, aumentos (apreciaciones) del TCER se consideran pérdidas de competitividad en costes y, a la inversa, disminuciones (depreciaciones) del TCER equivalen a ganancias de competitividad en costes. El deflactor utilizado en estas series, los costes laborales unitarios, aumenta cuando lo hacen los costes salariales y disminuye cuando aumenta la productividad del trabajo.

El gráfico 8 muestra que Alemania es el único país en el que se registra una mejora de competitividad basada en los NULC-TE durante el periodo 2000–2015 (ligeramente por encima del 4%). En las otras cuatro economías, la competitividad empeoró, aunque lo hizo con distinta intensidad. España, tras registrar una pérdida récord de más del 26% en 2008, recuperó gran parte del terreno perdido y cerró 2015 con una apreciación del TCER de menos del 8% en comparación con 2000. Francia y Holanda siguieron trayectorias similares de competitividad en costes, con el resultado de una apreciación en 2015 ligeramente superior al 10% respecto a 2000. Por último, Italia, que

Gráfico 7

Cuota de exportación mundial en comercio de mercancías

(Índice base 100 en 2000)

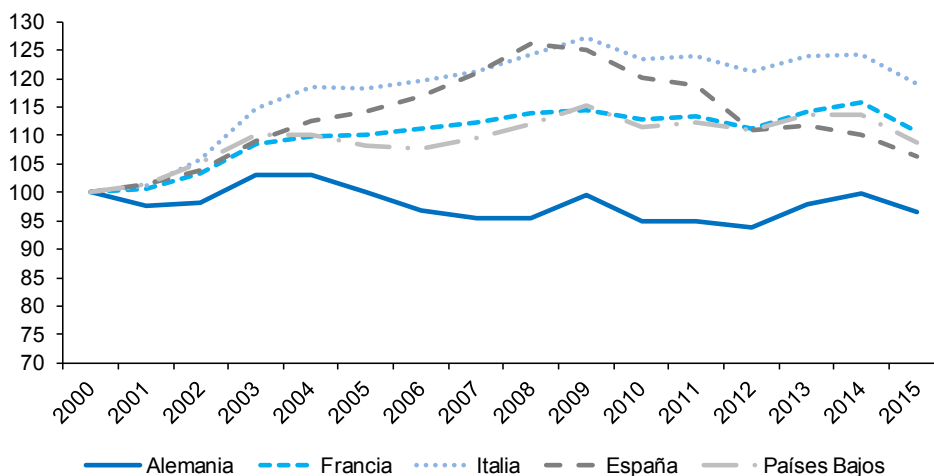


Fuente: Organización Mundial del Comercio

Gráfico 8

Tipo de cambio efectivo real basado en costes laborales unitarios para toda la economía frente a 37 economías industrializadas

(Índice base 100 en 2000)



Fuente: Comisión Europea.

empezó compartiendo con España la tendencia al deterioro hasta 2009, no se recuperó con tanta fuerza y a fecha de 2015 sufría una pérdida de competitividad cercana al 25% respecto a 2000⁴.

Los gráficos 7 y 8 también muestran que no ha existido una relación clara entre competitividad en costes y comportamiento de las exportaciones en Francia, Italia y España entre 2000 y 2015. El país que registró la caída más intensa de cuota de las exportaciones, Francia, muestra una apreciación bastante moderada del TCER. En los casos de España e Italia, aunque las pérdidas de cuota de exportaciones hasta 2008 podrían asociarse a las apreciaciones del TCER, esa lógica no se mantiene después de la crisis. Después de 2008, ambos países han observado depreciaciones del TCER (mejoras de competitividad) relativamente importantes, que sin embargo no se vieron reflejadas en ganancias de consideración en su cuota de exportaciones. Los casos de Alemania y Holanda, con perfiles más planos en ambas medidas, podrían

considerarse como evidencia débil a favor del vínculo entre ambas dimensiones de competitividad. En estos dos países, la cuota de exportaciones se ha mantenido relativamente estable y tampoco se han registrado grandes fluctuaciones de TCER.

No ha existido una correlación clara entre competitividad en costes y comportamiento de las exportaciones en Francia, Italia y España entre 2000 y 2015.

Este punto puede ampliarse mediante un sencillo análisis cuantitativo que sigue la metodología de Correa-López y Doménech (2012) y de Cardoso, Correa-López y Doménech. (2012). El cuadro 1 presenta nuestros resultados, distinguiendo el periodo completo, 2000–2015, y tres subperiodos que se corresponden con las fases de precrisis (2000–2008), crisis (2008–2011) y poscrisis (2011–2015).

⁴ En este punto, es necesario mencionar que Giordano y Zollino (2016) han mostrado que los indicadores basados en los costes laborales unitarios (CLU) "podrían aportar una imagen no fiable sobre las tendencias de competitividad" para el caso particular de Italia, debido fundamentalmente a las diferentes tendencias en los CLU en algunos de los principales socios comerciales del país.

Cuadro 1

Variación de cuotas de exportaciones de mercancías y contribución del tipo de cambio efectivo real basado en costes laborales unitarios para toda la economía

(Porcentaje)

Panel A. Variación de la cuota de exportación mundial

	2000-2015	2000-2008	2008-2011	2011-2015
Alemania	-5,6	4,7	-10,2	0,4
Francia	-39,5	-24,8	-14,7	-5,6
Italia	-25,2	-9,8	-15,0	-2,4
España	-4,2	-2,4	-4,0	2,3
P. Bajos	-4,7	9,4	-7,8	-5,4

Panel B. Contribución de los costes laborales unitarios

	2000-2015	2000-2008	2008-2011	2011-2015
Alemania	4,2	5,7	0,8	-2,4
Francia	-13,3	-17,4	0,7	2,9
Italia	-23,8	-30,1	0,1	5,1
España	-7,8	-32,8	7,5	13,1
P. Bajos	-10,9	-15,1	-0,2	4,0

Panel C. Parte residual (C=A-B)

	2000-2015	2000-2008	2008-2011	2011-2015
Alemania	-9,8	-0,9	-11,0	2,8
Francia	-26,2	-7,5	-15,4	-8,5
Italia	-1,4	20,3	-15,1	-7,5
España	3,6	30,4	-11,5	-10,9
P. Bajos	6,2	24,5	-7,6	-9,4

Fuentes: Organización Mundial del Comercio y Comisión Europea.

El panel A recoge las variaciones de la cuota de mercado de exportaciones de los distintos países; un signo positivo representa una ganancia de cuota; el panel B muestra la parte de dichas variaciones que puede atribuirse a cambios de las condiciones de competitividad en costes (variaciones de los costes laborales unitarios durante el periodo); y el panel C presenta la parte residual, calculada como la diferencia entre la casilla correspondiente del panel A menos la casilla del panel B.

De manera acorde con Correa-López y Doménech (2012), los signos de los paneles B y C deben interpretarse como sigue: los signos positivos en el

panel B representan ganancias de competitividad en costes (es decir, depreciaciones del TCER) y, por tanto, una contribución positiva a la cuota de exportaciones. Los signos positivos en el panel C representan contribuciones positivas netas procedente de factores "distintos de los precios" a la competitividad exterior, es decir, mejoras de factores relacionados con las empresas, como el tamaño, la calidad del producto o la expansión a mercados demandantes de exportaciones de alto crecimiento.

Comparando el valor absoluto de las casillas en los paneles B y C, nuestros resultados apun-

tan a que los factores distintos de los precios han dominado ampliamente a los factores de precios y costes durante los periodos de crisis y de poscrisis, mientras que lo contrario sucede durante el periodo de precrisis.

Durante los años 2000 a 2008, las condiciones de precios y costes empeoraron en Holanda, Francia y, de forma más acusada, en Italia y España. Estos acontecimientos adversos fueron muy intensos y, en particular, de mayor escala que las pérdidas de cuota de las exportaciones registradas por Italia, España y Francia durante dicho periodo. El papel jugado por los factores de competitividad residuales distintos de los precios fue positivo y considerable en Italia, España y Holanda pero insuficiente para compensar la pérdida de competitividad de precios y costes. En Alemania, y sobre todo en Francia, los factores residuales fueron negativos en el periodo de precrisis. En conjunto, en el periodo de precrisis, los factores de precios y costes ejercieron un impacto más fuerte sobre las cuotas de exportación de lo que lo hicieron los factores distintos de los precios.

Durante y después de la crisis, la pauta se invirtió y los factores distintos de los precios pasaron a dominar. Entre 2008 y 2011, la competitividad de precios y costes se mantuvo prácticamente plana en Alemania, Francia, Italia y Holanda mientras que mejoró en España (tercera columna del panel B), reflejo probablemente de la contención en los salarios y los precios durante ese periodo. Sin embargo, las cuotas de exportaciones cayeron en los cinco países. Esto implica que las condiciones de competitividad no relacionadas con los precios empeoraron significativamente, notándose especialmente este *shock* negativo en el caso de Francia e Italia (tercera columna del panel C), donde los elementos distintos de los precios se deterioraron un 15% en esos cuatro años. Probablemente esto indica que otros factores, no relacionados con los precios ni los costes de los bienes exportados, tuvieron un papel adverso en contra de estos países. Dado que los principales destinos de todas las exportaciones de la ZE5 suelen ser otros Estados miembros de la zona, parte de la explicación de este hecho estriba seguramente en que la crisis también les afectó a

ellos. Como resultado de la crisis, cada uno de los cinco países vieron reducirse sus importaciones y esto impactó negativamente en las exportaciones agregadas del resto de la ZE5.

Los factores internos distintos de precios y costes (tamaño empresarial, cualificación de la mano de obra, inversión tecnológica, etc.) dominan sobre los elementos estrictamente de precios y costes al determinar la competitividad exterior de las cinco mayores economías de la eurozona.

Durante el periodo de poscrisis, es decir, entre 2011 y 2015, los factores distintos de los precios se han vuelto a reforzar en general (cuarta columna del panel C). Para todos los países salvo Alemania, los factores de competitividad distintos de los precios siguieron teniendo un impacto negativo, reflejando así los acontecimientos adversos relativos en términos de mercados de destino, composición de productos o comportamiento general de las empresas. A excepción de España, estos efectos negativos contrarrestan las mejoras de competitividad de precios y costes, dando como resultado pérdidas de cuota de mercado en Francia, Italia y Holanda.

La singular mejora (depreciación) del tipo de cambio efectivo real registrada en España durante este periodo refleja probablemente los recortes salariales y los altísimos niveles de desempleo (Andrés y Doménech, 2015). Con todo, sigue sin haber unanimidad sobre el papel que estas depreciaciones nominales han jugado como catalizador de las exportaciones españolas. Un trabajo reciente de Crespo y Rodríguez (2016) atribuye al aumento de la demanda exterior, y no a las devaluaciones internas, la causa principal del repunte de las exportaciones en España.

Conclusiones

Este artículo encuentra evidencia que sugiere que los factores internos distintos de los precios y los costes dominan sobre los elementos estricta-

mente de precios y costes al determinar la competitividad exterior de las cinco mayores economías de la eurozona. Los factores distintos de los precios y los costes son aquellas condiciones asociadas a los atributos y comportamientos de las empresas (como su tamaño, la cualificación de la mano de obra, la intensidad de la inversión en tecnología, etc.) así como a la estructura “correcta” de las exportaciones, es decir, si se exporta la clase adecuada de productos (productos de margen elevado) al tipo adecuado de destino (mercados de gran crecimiento).

A partir de estos indicios, se puede deducir como corolario que las políticas de devaluación interna enfocadas a recuperar la competitividad en los dos mayores países periféricos de la eurozona, Italia y España, seguramente tendrán una capacidad limitada para restaurar la competitividad perdida.

En la medida en que las exportaciones están más asociadas a elementos distintos de los precios y los costes, es recomendable que el foco de las políticas se desplace hacia:

- El refuerzo de la capitalización de las economías de estos países con carencias en todos los frentes: humano, físico, tecnológico; y
- los incentivos y mecanismos de apoyo adecuados para que las empresas revisen su estrategia de exportación y pongan más énfasis en vender productos y servicios de alto valor añadido a mercados de alto crecimiento.

Referencias

- ANDRÉS, J., y R. DOMÉNECH (2015), *En busca de la prosperidad. Los retos de la sociedad española en la economía global del siglo XXI*, Ed. Deusto.
- ANTRÁS, P.; SEGURA-CAYUELA, R., y D. RODRÍGUEZ RODRÍGUEZ (2010), *Firms in International Trade (with an Application to Spain)*, SERIES Invited Lecture.
- BAYOUMI, T. HARMSSEN, R. y J. TURUNEN (2011), “Euro Area Export Performance and Competitiveness”, *IMF Working Paper*/11/40.
- CARDOSO, M.; CORREA-LÓPEZ, M., y R. DOMÉNECH (2012), Export shares, price competitiveness and the ‘Spanish paradox’. *Voxeu.org*. Disponible en: ‘<http://voxeu.org/article/export-shares-price-competitiveness-and-spanish-paradox>’
- COMISIÓN EUROPEA (2013), *In-depth review for Spain in accordance with Article 5 of Regulation No 1176/26011 on the prevention and correction of macroeconomic imbalances*.
- CORREA-LÓPEZ, M., y R. DOMÉNECH (2012), “The Internationalisation of Spanish Firms”, *BBVA Research Working Papers* 12/30.
- CRESPO, A., y A. GARCÍA RODRÍGUEZ (2016), “¿Ha mejorado la competitividad exterior gracias a la devaluación interna?”, *Papeles de Economía Española*, 150: 114-126.
- CRESPO RODRÍGUEZ, A.; PÉREZ QUIRÓS, G., y R. SEGURA-CAYUELA (2012), “Competitiveness indicators: The importance of an Efficient Allocation of Resources”, *Bank of Spain Economic Bulletin*, enero.
- DRAGHI, M. (2012), Competitiveness of the euro area and within the euro area. Speech by the President of the ECB at the colloquium *Les défis de la compétitivité*, organised by Le Monde and l’Association Française des Entreprises Privées (AFEP).
- GIORDANO, C., y F. ZOLLINO (2016), “Shedding Light on Price- and Non-price-competitiveness Determinants of Foreign Trade in the Four Largest Euro-area Countries”, *Review of International Economics*, 24(3): 604–634.
- JUNCKER, J-C.; TUSK, D.; DIJSSELBLOEM, J.; DRAGHI, M., y M. SCHULZ (2015), *Realizar la Unión Económica y Monetaria Europea* (Informe de los cinco presidentes), Comisión europea.
- OFICINA ECONÓMICA DEL PRESIDENTE DEL GOBIERNO (2010), *Informe Económico del Presidente del Gobierno*.
- STORM, S., y C. W. M. NAASTEPAD (2014), “Europe’s hunger games: Income distribution, cost competitiveness and crisis”, *Cambridge Journal of Economics*, 39(3): 959–986.
- XIFRÉ, R. (2014), “Cuatro años de reformas económicas en España: un análisis de los resultados desde una perspectiva de la UE”, *Cuadernos de Información Económica*, 242: 49-57.