

Resumen

En este trabajo se examinan los factores que subyacen al deterioro del equilibrio exterior que ha mostrado la economía española en los años recientes y a la evolución de sus principales indicadores de competitividad internacional. El diagnóstico revela la influencia de algunos factores transitorios que han conducido el déficit exterior hacia registros históricamente elevados. Pero también se aporta evidencia de la existencia de pérdidas de competitividad que podrían representar un riesgo para la sostenibilidad del crecimiento a medio y largo plazo, especialmente porque dentro de una unión monetaria las pautas de corrección de este desequilibrio pueden entrañar costes de ajuste no desdeñables.

Palabras clave: competitividad internacional, desequilibrio exterior, costes de ajuste.

Abstract

In this article we examine the factors underlying the deterioration in the foreign balance of trade shown by the Spanish economy in recent years and the trend in its main indicators of international competitiveness. The diagnosis reveals the influence of certain transitory factors that have brought the foreign deficit to historically high levels. But evidence is also provided of the existence of losses of competitiveness that could represent a risk for the sustainability of medium and long-term growth, especially because in a monetary union the guidelines for correcting this imbalance may entail by no means insignificant adjustment costs.

Key words: international competitiveness, foreign imbalance, adjustment costs.

JEL classification: F14.

EL DESEQUILIBRIO EXTERIOR Y LA COMPETITIVIDAD DE LA ECONOMÍA ESPAÑOLA EN LA UNIÓN ECONÓMICA Y MONETARIA

Esther GORDO
Juan PEÑALOSA

Servicio de Estudios del Banco de España

I. INTRODUCCIÓN

EN los últimos años, la necesidad de financiación de la economía española ha aumentado sustancialmente, hasta situarse, de acuerdo con los datos de la Contabilidad Nacional base 2000 (CNE-2000), en el 7,8 por 100 del PIB en el año 2006, la cota máxima desde 1970. Desde el punto de vista interno, la magnitud de este desequilibrio refleja el dinamismo que ha mostrado la inversión en los años recientes, superando al ahorro de la nación, a pesar de que éste se ha mantenido en niveles relativamente elevados. Al analizar los componentes del saldo exterior, se aprecia que el comportamiento del déficit del comercio de bienes constituye el principal determinante de ese resultado, aunque también las sub-balanzas de turismo y de transferencias, que tradicionalmente amortiguaban ese desequilibrio, han reducido o perdido su potencial compensador.

El análisis de las consecuencias del aumento del déficit exterior en el nuevo entorno de la Unión Económica y Monetaria (UEM) es un asunto complejo, sobre el que existen opiniones diversas (en L'Hotellerie y Peñalosa, 2006), se ofrece un repaso de las más habituales). En cualquier caso, existe cierto consenso que señala que la preocupación por el déficit no

reside en su vertiente financiera, ya que nuestra pertenencia al área del euro hace que resulten improbables la interrupción de los flujos de capital exterior necesarios para financiar el exceso del gasto y la aparición de problemas de solvencia (véase Malo de Molina, 2006). De hecho, la magnitud del déficit ha superado ampliamente los niveles que, con anterioridad a la existencia de la UEM, habrían conducido probablemente a un ajuste de los tipos de cambio y de la demanda nacional, sin que haya surgido ningún síntoma que indique que los inversores internacionales cuestionen la capacidad de la economía española para hacer frente a la deuda contraída frente al exterior.

En este nuevo contexto, el interés se centra, por tanto, en analizar en qué medida la evolución de este desequilibrio refleja, fundamentalmente, el mayor dinamismo de la economía española y algunos factores transitorios, como el encarecimiento del petróleo, o también obedece a causas más estructurales, como un deterioro de la competitividad que pudiera comprometer la capacidad de la economía para generar empleo y rentas de manera sostenida, desviando una proporción cada vez mayor de la demanda interna hacia el exterior y dificultando la penetración de los productos españoles en los mercados mundiales.

La competitividad es un concepto muy amplio y complejo que, con frecuencia, se emplea para hacer referencia al funcionamiento global de la economía, como sinónimo de su capacidad de crecimiento, pudiendo llegar también a confundirse con la productividad. En su versión más estrecha, la competitividad es un concepto de corto y medio plazo, vinculado al comportamiento del sector exterior, que trata de evaluar la habilidad de las empresas para mantener o incrementar su presencia en los mercados nacionales e internacionales y afrontar las presiones de sus competidores. Aunque son muchos los factores que inciden sobre los intercambios exteriores, bajo esta concepción resulta particularmente relevante el análisis de la evolución de los precios y costes relativos. Es cierto que, como se discute más adelante, en una unión monetaria la evolución de los precios y de los costes relativos constituye, en sí misma, un elemento de ajuste que tiende a equilibrar las presiones de demanda, reduciendo el crecimiento de aquellos países cuyo gasto excede la capacidad de respuesta de la oferta (véase Blanchard, 2006). Aun así, no debe olvidarse que los efectos de la pérdida de competitividad-precio pueden ser difíciles de revertir, dada la posible existencia de costes de entrada, asimetrías e histéresis que dificultan la recuperación de mercados.

En cualquier caso, la competitividad no sólo se reduce al análisis de los precios y de los costes relativos, sino que, en su versión más amplia, es un concepto, sobre todo, de largo plazo, que pone el énfasis en los aspectos estructurales de la economía que deben mejorarse para alcanzar una senda de crecimiento sostenido en un entorno de creciente competencia. Se trata, por tanto,

de evaluar la solidez de los determinantes últimos de la productividad, por cuanto éste es el motor esencial del crecimiento a medio y largo plazo.

Es obvio que un concepto tan multifacético no puede sintetizarse en un conjunto reducido de indicadores. En este artículo, se trata de reflexionar sobre el diagnóstico de la competitividad de la economía española centrándonos en su vertiente exterior. Para ello, en primer lugar, se presenta un análisis desagregado del déficit comercial por productos y por áreas geográficas, y del resto de las operaciones con el exterior. En segundo lugar, se analiza la evolución de la competitividad-precio y, mediante el empleo de unas funciones de exportación e importación, se examina hasta qué punto el intenso deterioro que ha registrado el saldo comercial en esos años se encuentra asociado al diferencial de crecimiento de la economía española frente a otras economías desarrolladas o a la evolución de la competitividad-precio frente a sus competidores. En tercer lugar, se realizan algunas consideraciones sobre la evolución de la participación de la producción nacional en los mercados mundiales. Finalmente, se discuten las posibles pautas de corrección del desequilibrio exterior y se presentan las conclusiones más relevantes.

II. EL ANÁLISIS DESAGREGADO DE LAS OPERACIONES CON EL RESTO DEL MUNDO

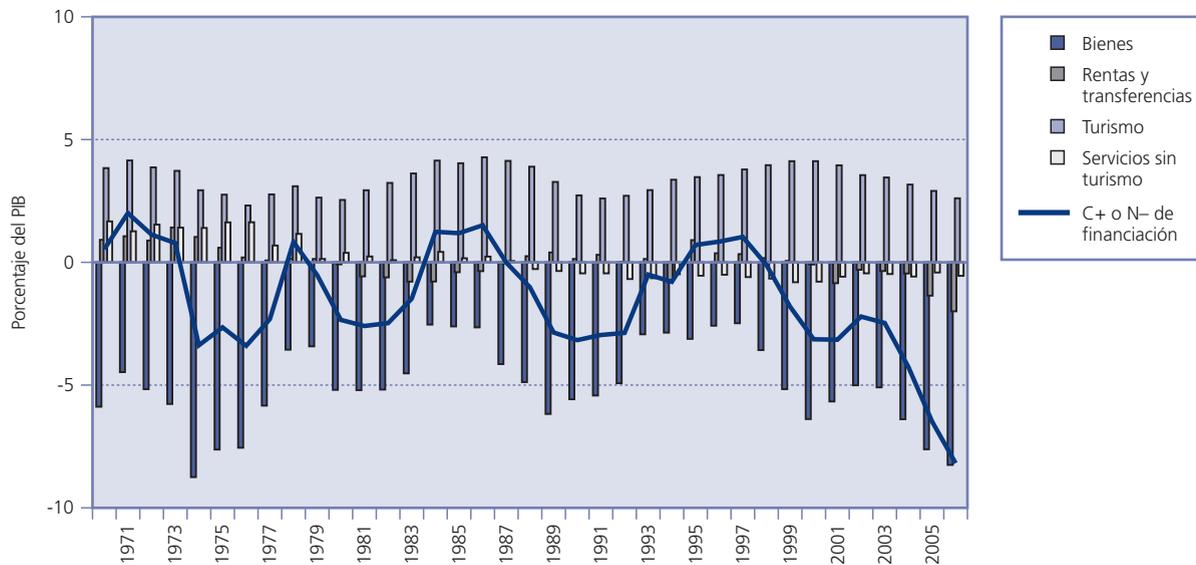
1. El saldo comercial por productos y áreas geográficas

Como ya se ha mencionado, desde la óptica de los componentes de la cuenta del resto del

mundo, el creciente desequilibrio exterior español tiene su principal origen en el saldo del comercio de bienes. El deterioro reciente de esta balanza no constituye un episodio singular en la trayectoria histórica de nuestra economía, ya que, como se aprecia en el gráfico 1, desde 1970 la balanza del comercio de bienes viene presentando un déficit persistente, que se incrementa rápidamente en las fases de auge económico y que, incluso en los períodos de atonía, mantiene registros negativos. El carácter crónico de este déficit se encuentra asociado al proceso de convergencia real que ha experimentado la economía española a lo largo de esos años, en un contexto de creciente apertura al exterior, que ha exigido fuertes inversiones por encima de la capacidad de generación de ahorro nacional. También la orientación de la economía española a la producción y venta de servicios, como el turismo, supone una mayor absorción de recursos por parte de ese sector y un cierto sesgo a la aparición de déficit en el comercio de mercancías. Con todo, la ampliación que ha mostrado este desequilibrio desde 1998 y, muy especialmente, desde el año 2003, cuando inició un rápido ascenso que lo situó en el 8,2 por 100 del PIB en 2006, cifra no observada desde la década de los años setenta, en plena crisis energética, ha suscitado un interés creciente por conocer las causas de este comportamiento.

En el gráfico 2, donde se presenta una comparación internacional del saldo de la balanza comercial en porcentajes del PIB para el año 2006, se aprecia que el nivel del déficit comercial español es comparativamente elevado, próximo al de Estados Unidos o el Reino Unido, aunque no tan alto como el de Grecia y Portugal. Por su parte, la intensidad del

GRÁFICO 1
CAPACIDAD O NECESIDAD DE FINANCIACIÓN DE LA NACIÓN



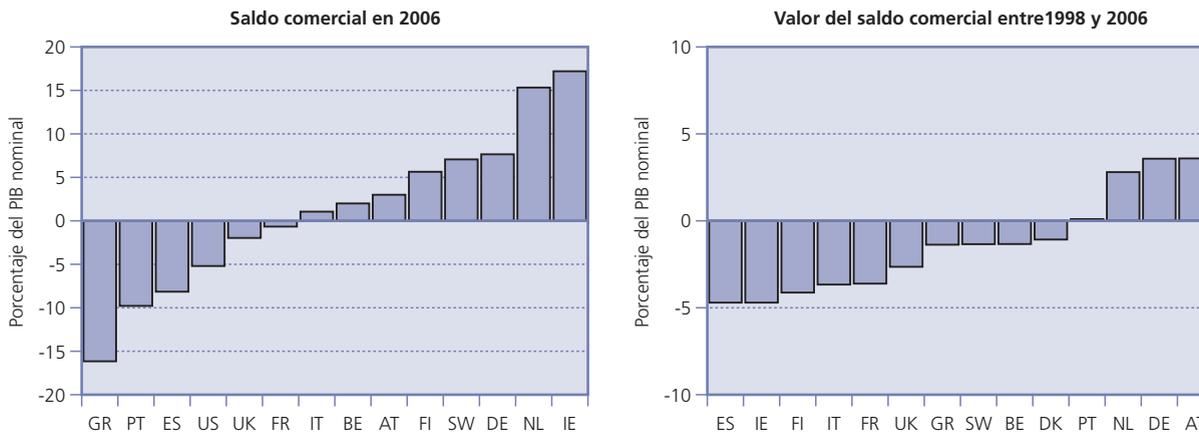
Fuente: INE y Banco de España.

deterioro observado entre 1998 y 2006 también es sustancial (-4,7 pp del PIB), sólo superada por Finlandia, que durante esos años registró un fuerte descenso del superávit de su balanza comercial.

El rápido deterioro del déficit comercial español obedece a múltiples factores que en ocasiones resultan complejos de identificar y cuantificar. En este sentido, la descomposición de la evolución

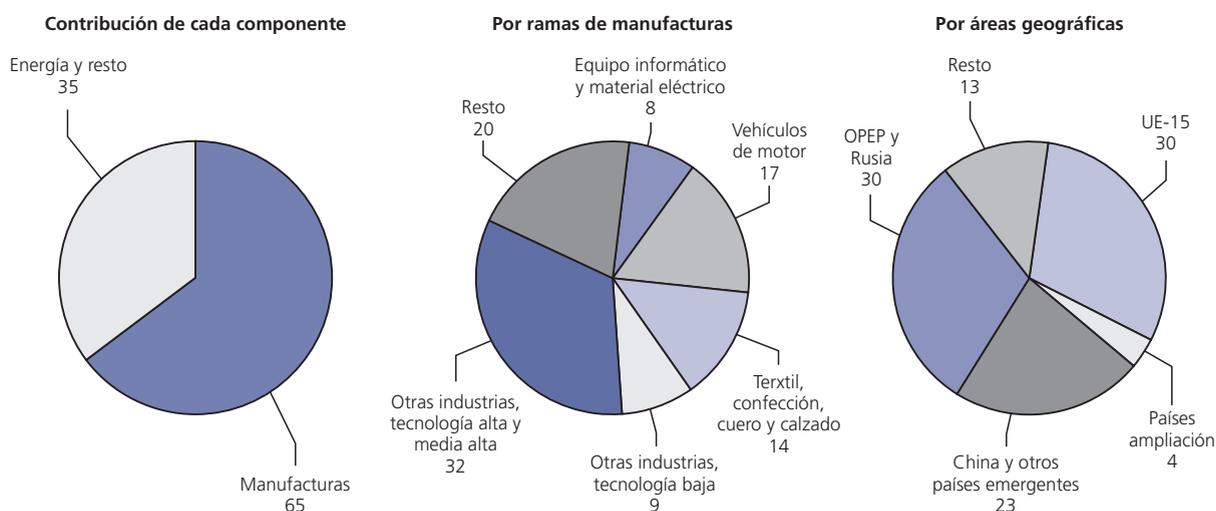
de la balanza comercial española por países y por sectores económicos para el período 1998-2006 ofrece una primera aproximación a algunas de las causas de ese comportamiento. Uno de los ele-

GRÁFICO 2
BALANZA COMERCIAL POR PAÍSES EN 2006



Fuente: Banco Central Europeo.

GRÁFICO 3
ANÁLISIS DE CONTRIBUCIONES AL INCREMENTO DEL DÉFICIT COMERCIAL (1998-2006)
En porcentajes



Fuente: Departamento de Aduanas.

mentos más relevantes, a la hora de explicar la intensidad del deterioro del saldo comercial nominal, es la escalada que han registrado los precios de importación de los productos energéticos durante el período considerado. De hecho, en torno a un tercio del deterioro de la balanza comercial a precios corrientes experimentado desde 1998 se explica por el aumento de los precios del petróleo, que ha supuesto un notable encarecimiento de la factura energética (véase gráfico 3). En este sentido, la importancia que todavía tiene el petróleo como fuente de energía primaria en la economía española, superior a la que se observa en otros países de la UE, contribuye notablemente a elevar los costes de las empresas y a hacer más persistente el desequilibrio frente al exterior en un contexto como el actual, donde los precios de esta materia prima se mantienen en niveles históricamente altos (véase Jiménez y Torres, 2005).

En cualquier caso, el principal protagonista del aumento del saldo negativo de la balanza comercial se encuentra en los intercambios de manufacturas (1). En particular, cabe señalar la contribución de tres ramas que, por sí solas, explican casi la mitad del deterioro del saldo de la balanza comercial de manufacturas en ese período. En primer lugar, destaca lo sucedido en la rama de vehículos de motor, uno de los pilares del patrón de especialización de la economía española, cuya tradicional posición excedentaria se ha ido deteriorando en los últimos años hasta alcanzar un saldo negativo desde 2004. La debilidad de la demanda de los países del área del euro, donde se dirige la mayor parte de la producción de esa industria, y el cambio en la orientación de la demanda interna hacia vehículos importados contribuyen a explicar este resultado, aunque tampoco se puede descartar el posible impacto de la competencia de los nuevos socios de la UE, que están desa-

rollando una especialización creciente en esta rama. En segundo lugar, las ramas de equipos informáticos y de material electrónico registraron también un deterioro notable en ese período, en consonancia con el fuerte crecimiento del consumo de este tipo de productos vinculados al desarrollo de la sociedad de la información, que representa un dato positivo en la medida en que supone la incorporación de nuevas tecnologías al proceso productivo. Por último, se aprecia una considerable ampliación del déficit en la rama de textil y confección, que refleja la creciente competencia de los países emergentes, que presentan claras ventajas comparativas en ese tipo de ramas más intensivas en trabajo; en especial, en un contexto de eliminación gradual de los contingentes al comercio de productos textiles, que desaparecieron finalmente a comienzos de 2005.

Atendiendo a la descomposición del déficit por áreas geográficas

ficas, se puede constatar que el incremento del déficit se extiende a la mayoría de los países y áreas consideradas. Los resultados comerciales con la UE-15 explican casi la mitad del aumento del déficit comercial registrado entre 1998 y 2006, mientras China y otras economías emergentes de Asia también contribuyen de manera significativa al aumento del desequilibrio comercial español. Además, aunque no se aprecia en el gráfico 3, el aumento del déficit comercial frente a este último grupo de países no sólo se produce en las ramas intensivas en mano de obra poco cualificada, sino también en otros sectores intensivos en tecnología, como el de equipos informáticos y material electrónico (véase García y Gordo, 2006).

En conjunto, este análisis desagregado señala que el deterioro del saldo comercial español se ha visto impulsado en los años recientes por el aumento de los precios del petróleo y por la pujanza de las importaciones de productos relacionados con el uso de nuevas tecnologías, que proceden tanto del área del euro como de China y de otros países asiáticos. A ello cabe añadir las dificultades que han tenido que afrontar dos industrias que tradicionalmente han tenido una gran importancia en la estructura industrial de España, como la industria del automóvil y la de textil y confección, en un contexto de debilidad cíclica de los mercados de exportación europeos y de crecientes presiones competitivas procedentes de otros países con niveles de costes muy inferiores a los españoles.

2. El resto de las operaciones con el exterior

El aumento de las necesidades de financiación de la economía española también se ha visto impul-

sado en los años recientes por el deterioro de algunas de las rúbricas que tradicionalmente compensaban el desequilibrio comercial (véase gráfico 1). Así, el superávit de las operaciones de turismo ha reducido en más de un punto porcentual su peso en el PIB, debido tanto al aumento de los viajes al exterior de los residentes, en consonancia con los mayores niveles de renta de la población, como a un menor dinamismo de los ingresos. Esto refleja la debilidad de los mercados europeos, que constituyen el principal mercado de origen de los viajeros extranjeros que visitan España, pero también la influencia de otros elementos de carácter más estructural, relacionados con el cambio en el perfil de comportamiento de los turistas internacionales, que se está manifestando en un acortamiento de las estancias medias en los países de destino y en una menor pujanza de los ingresos turísticos, a pesar del continuo aumento del número de turistas. El saldo de otros servicios, tradicionalmente deficitario, se ha mantenido oscilando en torno al -1 por 100 del PIB en los últimos años, apreciándose una notable expansión tanto de los ingresos como de los gastos.

A su vez, la balanza de transferencias, que históricamente se saldaba con un superávit, ha revertido su signo como consecuencia del aumento de las remesas de emigrantes hacia el exterior y de la menor afluencia de fondos procedentes de los presupuestos europeos, mientras que el creciente endeudamiento frente al exterior se ha traducido en un deterioro de la balanza de rentas.

En conjunto, la mayoría de estos cambios tienen un carácter permanente, por lo que no cabe esperar que en un futuro estas operaciones contribuyan de manera significativa a reabsorber el

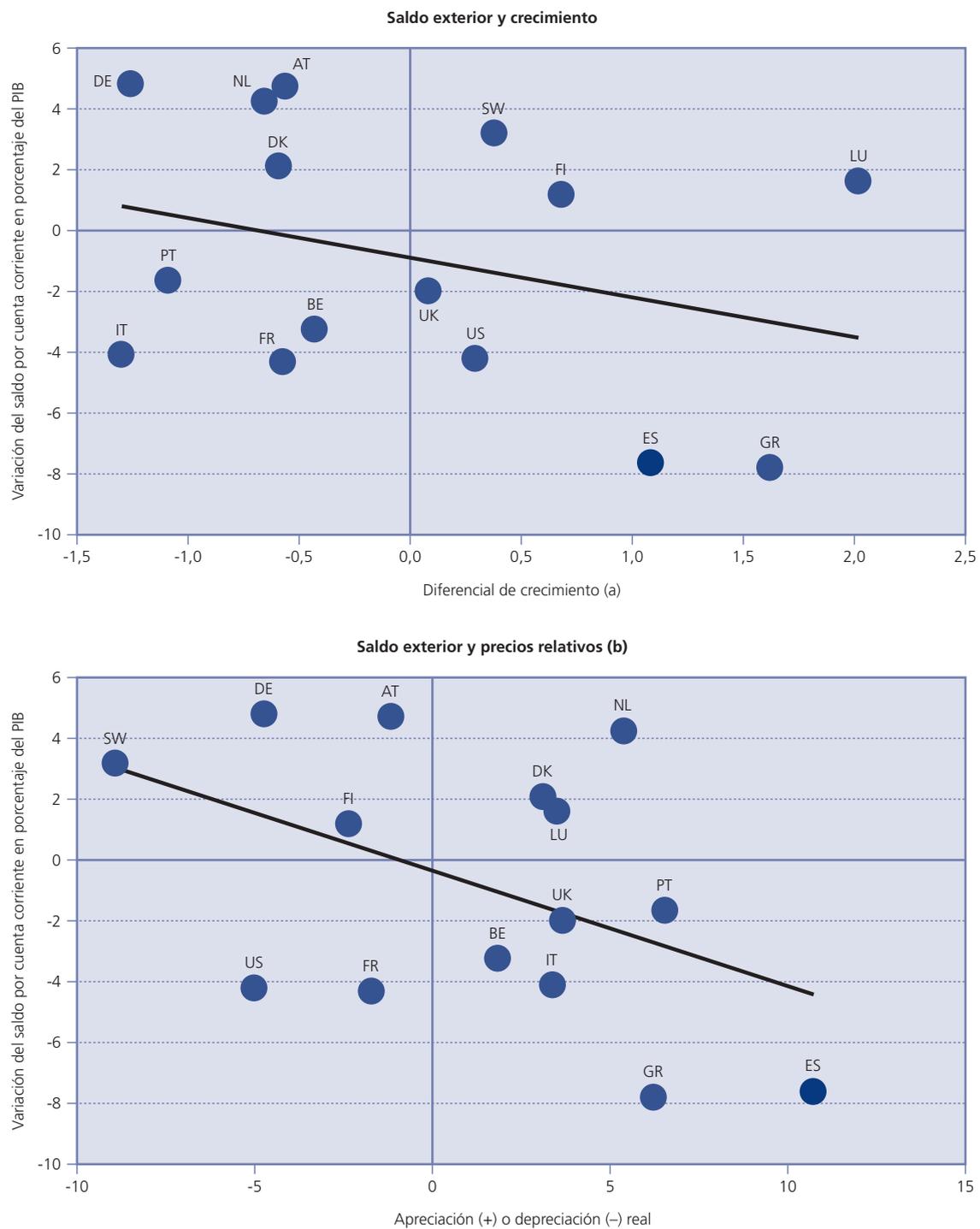
desequilibrio exterior, como lo han hecho en algunos episodios del pasado.

III. LOS DETERMINANTES DE LAS OPERACIONES CON EL EXTERIOR A CORTO Y MEDIO PLAZO (1998-2006)

Una vez que se ha analizado el desequilibrio exterior desde el punto de vista de su composición, se trata de valorar el papel que ha desempeñado cada uno de sus determinantes más inmediatos (la situación cíclica relativa de la economía española y la competitividad-precio) a la hora de explicar su evolución. En este sentido, la relajación de las condiciones monetarias y financieras que supuso la entrada de España en la UEM en 1999 se tradujo en un notable impulso del gasto interno, que vino acompañado de un fuerte crecimiento de la población activa. Como consecuencia de ello, durante los últimos años la economía española ha experimentado el período más largo de expansión de su historia reciente, registrando ritmos de crecimiento del producto muy elevados, superiores a los de la mayoría de los países de la UE. Este comportamiento diferencial se acentuó en la primera mitad de la presente década, cuando la economía española logró sortear la desaceleración en que se vieron inmersas muchas de esas economías.

Desde esta perspectiva, el rápido ascenso del déficit exterior observado desde 1998 podría constituir, en parte, la contrapartida lógica al mayor dinamismo relativo que ha experimentado la economía española, que ha conducido a avances notables en el proceso de convergencia real con la UEM. Los resultados que se presentan en la parte superior del gráfico 4, donde

GRÁFICO 4
SALDO POR CUENTA CORRIENTE, CRECIMIENTO ECONÓMICO Y COMPETITIVIDAD (1998-2006)



(a) El diferencial de crecimiento del PIB respecto al promedio de la OCDE frente a la OCDE.

(b) Los precios relativos se aproximan con el tipo de cambio efectivo real elaborado con precios de consumo.

Fuente: OCDE y Banco de España.

para cada país se muestra el diferencial de crecimiento del PIB frente al promedio de la OCDE y la variación del saldo exterior en porcentaje del PIB observada entre 2006 y 1998, apuntarían en esta dirección. En efecto, para el conjunto de los países de la OCDE se aprecia una cierta relación positiva entre el diferencial de crecimiento y el deterioro del saldo por cuenta corriente. Además, España es uno de los países que registra un mayor diferencial de crecimiento en esos años, lo que contribuiría a explicar la existencia de un deterioro del equilibrio exterior superior a la media. También destaca lo sucedido en Francia e Italia, que, a pesar de su reducido crecimiento, han experimentado un incremento del déficit en los últimos años.

La competitividad-precio es el otro elemento crucial para explicar la magnitud del desequilibrio exterior a corto y medio plazo (2). En la parte inferior del gráfico 4 se aprecia que España es el país de la OCDE cuya competitividad, apro-

ximada por el índice de precios de consumo, evoluciona de manera más desfavorable en el período analizado. En efecto, durante los años recientes, la persistencia de un diferencial positivo de inflación frente a los países desarrollados se ha traducido en un deterioro notable de los indicadores de competitividad medidos con precios de consumo, que se sitúan en la actualidad por encima de su media histórica, aunque sin alcanzar los registros inmediatamente anteriores a las devaluaciones de principios de los noventa.

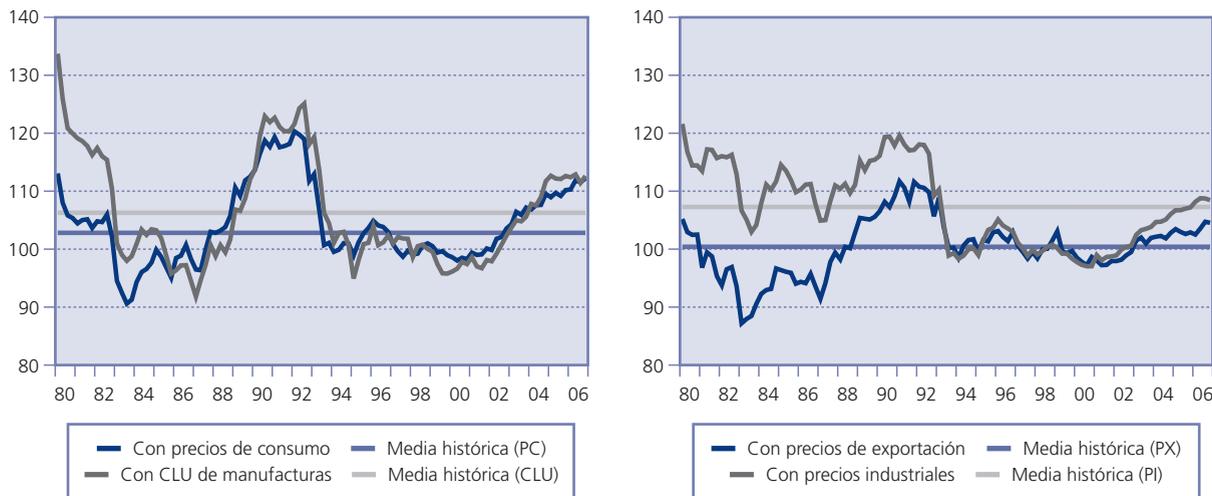
Este diagnóstico se extiende, en general, a otros indicadores que habitualmente se elaboran para aproximar este concepto (véase el gráfico 5). No obstante, cuando se emplean los precios de exportación, el deterioro es notablemente inferior, lo que refleja el esfuerzo de contención de márgenes que han realizado las empresas con mayor vocación exportadora, que ha podido ser soportado sobre la base de la am-

pliación que posibilitaron las devaluaciones de los primeros noventa y que permitieron que España se incorporara a la unión monetaria con un nivel cambiario favorable.

La combinación de esta relativa estabilidad de los precios de exportación en relación con otros países desarrollados con la evidencia empírica más reciente, que revela una disminución de la sensibilidad de los flujos de comercio exterior a los precios relativos, en consonancia con la mayor relevancia de otros factores relacionados con la calidad y la diferenciación del producto en las estrategias de comercialización de las empresas (3), podrían llevar a cuestionar el papel que ha desempeñado la competitividad-precio en el deterioro reciente del equilibrio exterior.

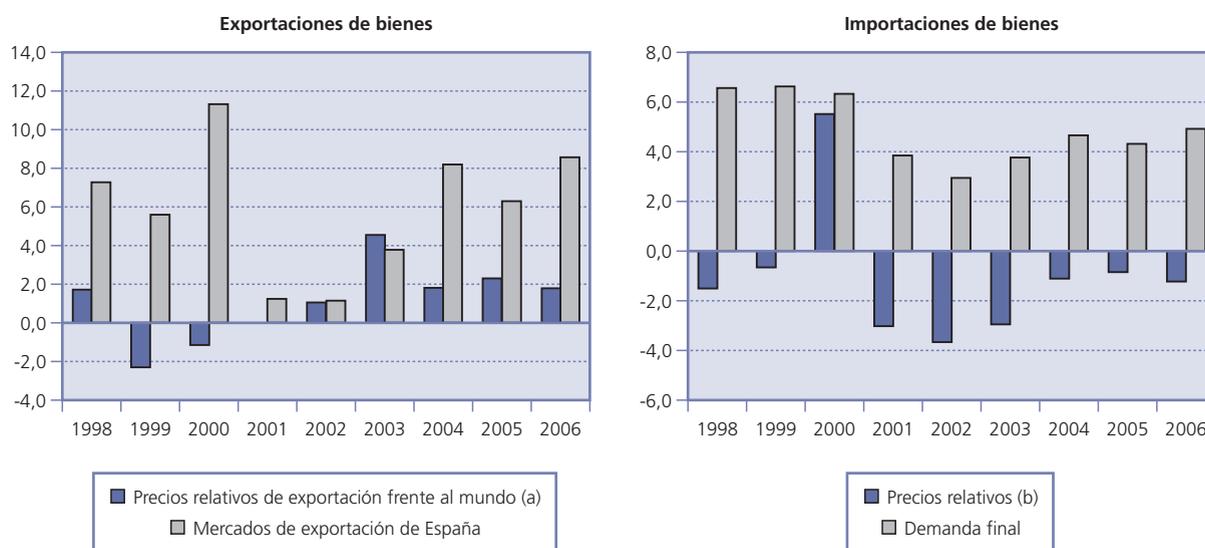
Para tratar de evaluar qué parte del aumento del déficit de la balanza comercial española puede ser atribuido a la diferente po-

GRÁFICO 5
ÍNDICES DE COMPETITIVIDAD FRENTE A LOS PAÍSES DESARROLLADOS
Media 1998=100



Fuentes: FMI, OCDE, Instituto Nacional de Estadística, Departamento de Aduanas, Ministerio de Economía y Banco de España.

GRÁFICO 6
FACTORES DETERMINANTES DE LAS EXPORTACIONES E IMPORTACIONES DE BIENES
A PRECIOS CONSTANTES (1998-2006)



(a) Una tasa de variación positiva indica pérdida de competitividad de las exportaciones y de las importaciones.

(b) Precios de importación en relación con el deflactor del PIB.

Fuentes: INE, BCE y Banco de España.

sición cíclica de la economía española en relación con la de sus principales mercados de exportación y a los factores de competitividad relacionados con los precios relativos, en este artículo se emplean las ecuaciones de comercio exterior del modelo trimestral del Banco de España (véase Estrada *et al.*, 2004), que ha sido re-estimado con las nuevas cifras de la contabilidad nacional en base 2000. El análisis se centra en los intercambios de bienes y servicios, ya que para el resto de las operaciones no se dispone de un instrumental analítico que permita aproximar cuantitativamente sus determinantes. Por otra parte, estas ecuaciones están definidas en términos reales, de modo que sólo permiten extraer resultados de la evolución del déficit comercial a precios constantes, con lo que, por ejemplo, el encarecimiento de la energía no

constituye un factor determinante de esa variable.

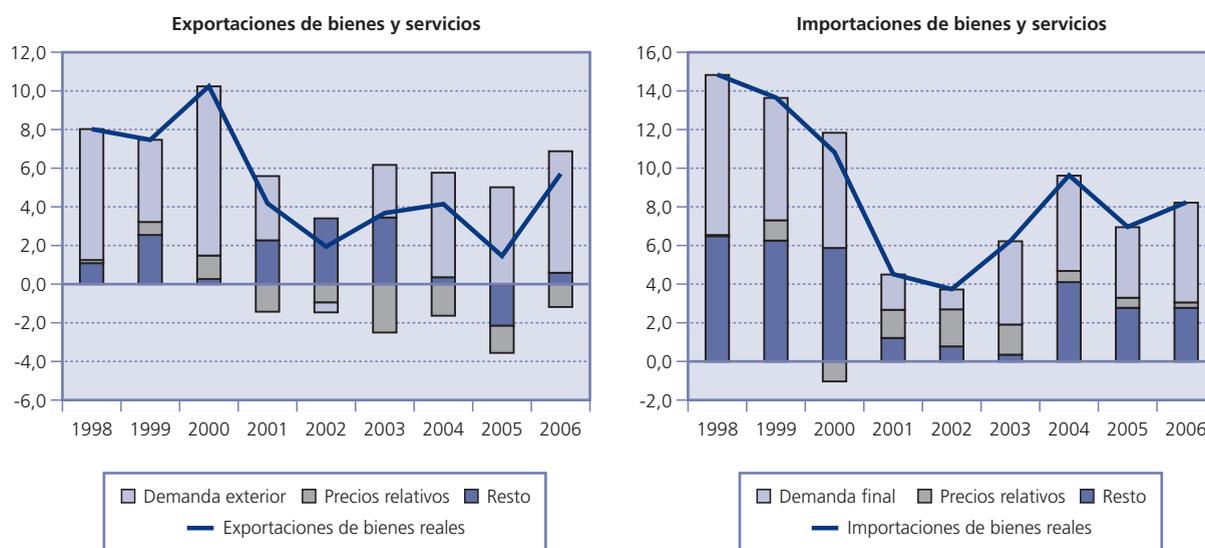
Este modelo establece una especificación tradicional para las ecuaciones de comercio exterior, donde las exportaciones se encuentran determinadas por una variable de renta externa, que se aproxima por un índice de crecimiento de los principales mercados de exportación, medido por el volumen de las importaciones de cada área o país, y por el precio relativo de las exportaciones españolas en relación con los precios de exportación de los competidores (4). Por su parte, las importaciones dependen de una variable de demanda —donde cada componente de la demanda final española recibe una ponderación basada en su contenido importador— y del cociente entre los precios de importación de bienes y servicios y el deflactor del PIB.

En el gráfico 6 se presenta la evolución de esos determinantes.

A partir de estas ecuaciones, en este artículo se presentan las contribuciones al crecimiento de las exportaciones e importaciones de los distintos componentes de demanda y de precios relativos, evaluando su impacto sobre el saldo comercial a precios constantes. Cabe mencionar que estos resultados deben analizarse con las debidas cautelas, ya que sólo son una aproximación parcial e incompleta a los efectos del crecimiento y de la competitividad sobre el desequilibrio exterior, donde no se tienen en cuenta las interrelaciones existentes entre las distintas variables consideradas (5).

En el gráfico 7 se presenta la contribución de los determinantes de las exportaciones e importaciones al crecimiento de esas

GRÁFICO 7
CONTRIBUCIÓN DE LOS FACTORES DETERMINANTES AL CRECIMIENTO DE LAS EXPORTACIONES
E IMPORTACIONES DE BIENES Y SERVICIOS A PRECIOS CONSTANTES (1998-2006)



Fuente: Elaboración propia.

variables. Como se puede apreciar, desde 1998 hasta el año 2000 las exportaciones de bienes registraron tasas de crecimiento real elevadas en un contexto de expansión de los mercados de exportación españoles. En 2001 y 2002 el crecimiento de los mercados se ralentizó notablemente, para recuperarse en los años siguientes. Esta recuperación se encuentra ligada inicialmente al dinamismo de otros mercados emergentes que todavía representan una proporción reducida en nuestra estructura de ventas al exterior (y, por consiguiente, en la variable de mercados que se presenta en el gráfico), pero que han experimentado tasas de crecimiento de sus importaciones muy elevadas; a ello cabe añadir en 2006 la recuperación de la demanda del área del euro. Con todo, la recuperación de los mercados de exportación no se ha re-

flejado en la misma medida en el comportamiento de las ventas al exterior, debido a la evolución adversa de la competitividad-precio, que, según las ecuaciones estimadas, ha supuesto un notable freno para el avance de las ventas al exterior en los cuatro últimos años. La persistencia de unos diferenciales positivos de crecimiento de los precios de exportación frente al mundo, y muy especialmente frente a los productos procedentes de los países emergentes de bajos costes, y la tendencia a la apreciación del tipo de cambio del euro frente al dólar desde el año 2002 contribuyen a explicar este resultado.

Por su parte, las importaciones de bienes registraron también crecimientos muy elevados desde 1998 hasta el año 2000, en consonancia con el impulso de la demanda final en ese período. Al

igual que sucede con las ventas al exterior, en 2001 y 2002 su ritmo de avance se desaceleró, reflejando la debilidad de la inversión y de las propias exportaciones, que constituyen los dos componentes de la demanda final con mayor contenido importador. En cambio, en los cuatro últimos años las importaciones mostraron de nuevo ritmos de avance elevados, impulsadas por el crecimiento de la demanda final y por las pérdidas de competitividad de los productos interiores frente a los importados. El deterioro de la competitividad-precio ha contribuido al crecimiento de las importaciones desde 2001, debido, en buena medida, a la contención que han mostrado los precios de las importaciones de manufacturas procedentes de las economías emergentes. Aunque en los años recientes la aportación de los precios relativos se ha reducido, la ecuación señala la exis-

tencia de otros factores que no quedan recogidos en las variables de demanda o de precios relativos y que han tenido una aportación positiva al crecimiento de las importaciones.

A la luz de estos resultados, se puede comprobar que el componente de la demanda relativa tiene una aportación moderada al incremento del déficit exterior, ya que la significativa aportación de la demanda final al crecimiento de las importaciones se ha visto compensada, en buena medida, por la contribución de los mercados de exportación, cuya evolución en los años más recientes se encuentra vinculada, como se ha dicho, al intenso crecimiento de los mercados emergentes que ha contrarrestado la debilidad cíclica de los mercados europeos. En cambio, la evolución adversa de los precios relativos ha tenido una contribución sustancial, pues ayuda a explicar tanto el aumento de las importaciones como el

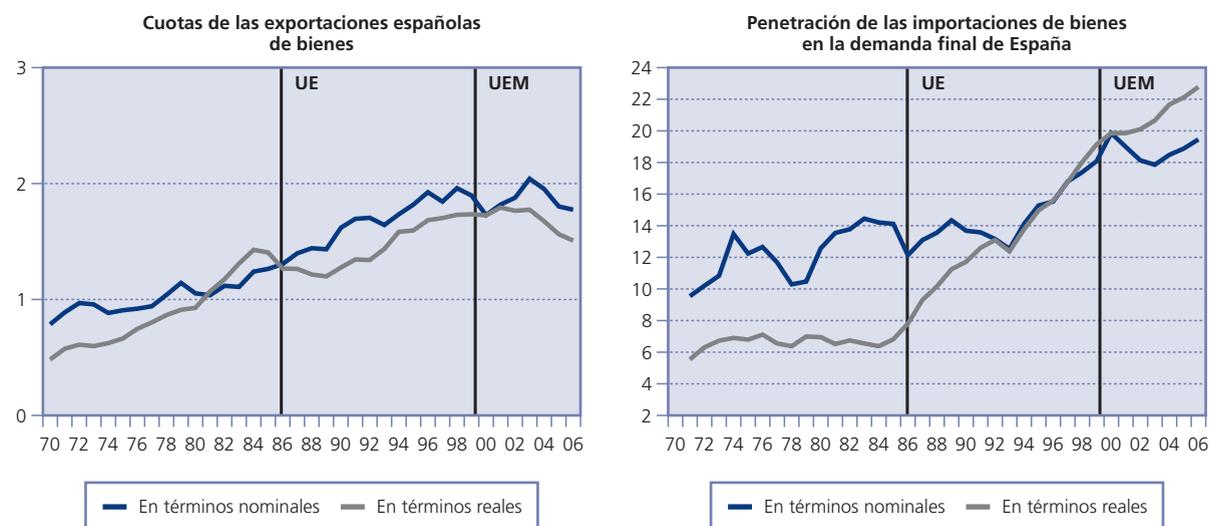
menor empuje de las exportaciones (6). Y todo ello a pesar de que los modelos considerados incorporan, como se ha dicho, una reducción de la sensibilidad de los flujos comerciales respecto a los cambios en los precios relativos, en relación con estimaciones realizadas para un período histórico más prolongado. En ese sentido, resulta preocupante la persistencia de unos diferenciales de precios frente a otras economías desarrolladas —ya se midan con precios de consumo, precios industriales o CLU— que afectan a la rentabilidad y los niveles de empleo de las empresas que compiten en los mercados internacionales, o entorpecen la salida al exterior de nuevas empresas, especialmente en un contexto caracterizado por la importancia creciente en la escena internacional de nuevos competidores con un enorme potencial de oferta y con niveles de costes muy inferiores a los de la economía española.

IV. LA PRESENCIA DE LOS PRODUCTOS ESPAÑOLES EN EL MERCADO GLOBAL

El análisis de los precios y de los costes relativos resulta, en cualquier caso, insuficiente a la hora de evaluar la capacidad de las empresas para desenvolverse en un entorno cada vez más competitivo, donde el patrón de especialización, la habilidad para establecer estrategias de diferenciación de la producción y otros aspectos tecnológicos y organizativos cobran mayor relevancia. En este contexto, las cuotas de exportación e importación constituyen indicadores privilegiados que sintetizan los resultados competitivos de las empresas en los mercados internacionales, aunque no aportan información sobre sus determinantes.

Pues bien, cuando se analizan con cierta perspectiva histórica las cuotas de exportación y la penetración de importaciones (véase gráfico 8), se aprecia que su evolución

GRÁFICO 8
CUOTAS DE EXPORTACIÓN Y PENETRACIÓN DE IMPORTACIONES



Fuente: FMI, INE y Ministerio de Economía y Hacienda.

ha estado marcada por la confluencia de dos procesos: por un lado, la apertura y la modernización de la economía española, que ha incrementado su presencia en los mercados internacionales, especialmente desde 1986, alentada por la existencia de una ventaja inicial derivada de los menores niveles de precios y costes frente a otros competidores desarrollados. Por otro lado, el proceso de globalización de las relaciones económicas y el surgimiento de nuevos competidores han impulsado una bajada generalizada de los precios de las manufacturas y una pérdida de cuota de los países desarrollados en beneficio de los emergentes, que poseen claras ventajas comparativas en términos de costes.

Este segundo proceso parece haber predominado sobre el primero en los años más recientes, de modo que desde 2003 la trayectoria de incremento de la cuota de exportación española en los mercados internacionales se ha detenido, mientras que la penetración de importaciones ha seguido aumentando.

En el caso de las cuotas de exportación, el declive observado desde 2003, que se observa en términos tanto nominales como reales, es común al experimentado por la mayor parte de los países industrializados, y se encuentra estrechamente ligado a la irrupción en los mercados internacionales de nuevos países emergentes, y en particular de China. El caso español presenta, sin embargo, algunas connotaciones particulares: en primer lugar, el proceso de ampliación de la cuota de los productos españoles en el exterior se ha detenido en un nivel relativamente bajo, inferior al peso que representa España en el producto mundial, y notablemente por debajo del de otros países europeos (véase gráfico 9). En segundo lugar,

en algunos países como Estados Unidos o Japón, el deterioro de sus registros comerciales está, en parte, relacionado con el fenómeno de la deslocalización industrial, que ha supuesto que una parte de las exportaciones que antes realizaban se sustituyan por producción y exportaciones de empresas nacionales que operan desde terceros países. Esto obviamente representa un incremento del déficit comercial, si bien lleva aparejados otros movimientos indirectos de balanza de pagos que pueden llegar incluso a compensar ese incremento. Finalmente, aunque, como se ha dicho, la disminución de las cuotas de los países industrializados es generalizada, el hecho de que algunos de ellos muestren una mejora de sus indicadores de competitividad-precio, una elevada capacidad de innovación y de diferenciación de sus productos y una mayor flexibilidad para adaptarse al nuevo contexto internacional hace más previsible que, en estos casos, los efectos de esa caída tengan un carácter transitorio y no afecten a sus posibilidades de crecimiento a medio y largo plazo.

Por su parte, el aumento de la penetración de importaciones guarda relación con el dinamismo de la inversión en bienes de equipo, lo que constituye, en última instancia, un hecho positivo, en la medida en que esa ampliación del capital productivo permite aumentar la oferta competitiva de nuevos bienes y servicios. Pero también está influida por el empuje del consumo, que ha impulsado las compras de bienes al exterior, especialmente en algunos segmentos donde la oferta de las economías emergentes es más competitiva. Además, su nivel se ha aproximado notablemente a los registros de las economías con mayor propensión importadora del área del euro, entre las que predominan econo-

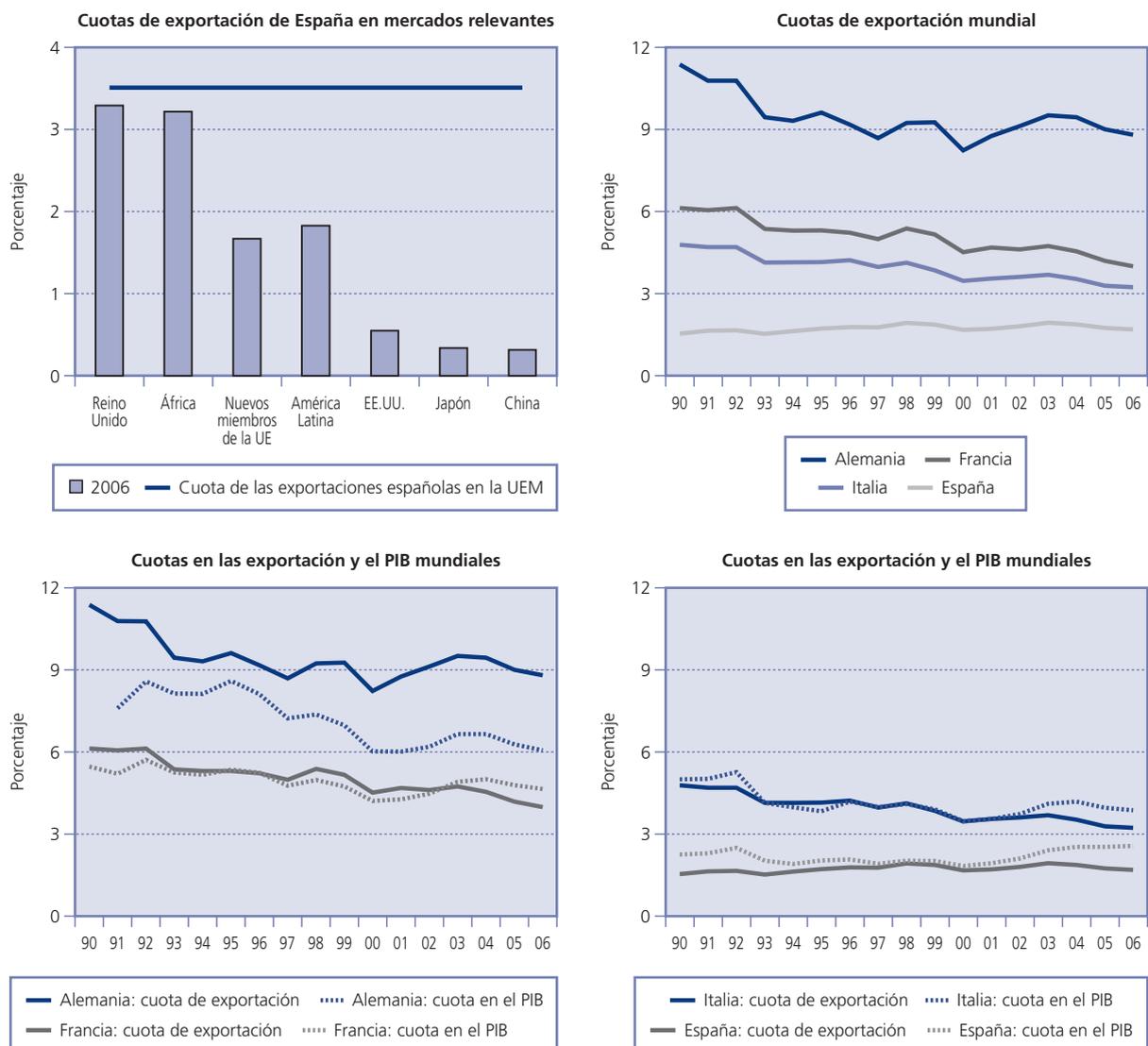
mías de dimensión más reducida, además de Alemania, cuya elevada dependencia importadora, a diferencia del caso español, se combina con una elevada presencia de sus productos en los mercados internacionales.

V. PAUTAS DE CORRECCIÓN DEL DESEQUILIBRIO EXTERIOR

Como se ha visto en los apartados anteriores, el empeoramiento de la competitividad-precio es uno de los factores que explica el fuerte incremento del déficit exterior de la economía española en los últimos años. El mayor dinamismo de las importaciones respecto a las ventas al exterior ha determinado, además, que el sector exterior haya mostrado una contribución negativa al crecimiento del producto, en la medida en que la oferta nacional no ha podido hacer frente a las presiones de la demanda, que, en consecuencia, se han filtrado, en términos netos, hacia la producción extranjera.

En principio, las pérdidas de competitividad que sufre un país desencadenan un proceso de ajuste que conduce a su corrección. Por un lado, la penetración de importaciones permite incorporar a los procesos productivos recursos a un coste menor que los generados internamente, abaratando, por tanto, los costes de producción nacional y mejorando por esta vía la competitividad nacional. Las importaciones también pueden presionar a la baja sobre los precios finales y, mediante su impacto en los precios de consumo, relajar las tensiones de precios y salarios. Por otro lado, la detracción de producto que las importaciones netas representan implica una menor generación de renta nacional en comparación con el nivel de demanda, lo que tiende a moderar

GRÁFICO 9
CUOTAS DE EXPORTACIÓN DE ESPAÑA Y DE OTROS PAÍSES DE LA UEM (*)



(*) Cuotas de exportación de bienes en términos nominales.
Fuente: FMI.

esta última. Mediante esta vía, también las presiones de precios y costes en la economía nacional deberían atemperarse, a medida que el crecimiento de la demanda se aproxime gradualmente al de la renta de los agentes. En conjunto, este proceso, si es suficientemente prolongado, podría conducir, primero, a que las pérdidas

de competitividad se detuvieran y, luego, revirtieran, con lo que el sector exterior nacional retomaría una senda equilibrada.

Cabría preguntarse, por tanto, por qué la pérdida de competitividad es motivo de preocupación si contiene en sí misma un mecanismo de corrección. A este res-

pecto, hay que destacar que este proceso de ajuste puede ser relativamente lento, dado que en la Unión Monetaria las ganancias de competitividad sólo pueden venir de la mano de la moderación de los costes de producción. De hecho, éste es un mecanismo que la economía española tradicionalmente no ha utilizado, puesto que

los problemas de competitividad y de déficit exterior se resolvían, antes de la entrada en la UEM, mediante el recurso a la devaluación de la peseta, lo que permitía recomponer inmediatamente la competitividad de la producción nacional y poner freno al deterioro del déficit exterior.

Por otra parte, aunque cabe esperar que una cierta moderación del gasto interno disminuya las presiones sobre precios, costes y márgenes, no es evidente que las pérdidas de competitividad o, en general, la evolución negativa del sector exterior se deban, totalmente, a la evolución cíclica de la economía española, sino que también obedecen a algunas rigideces estructurales en los procesos de determinación de los salarios o de fijación de márgenes, que entorpecen la adaptación de los precios a las condiciones económicas. En este sentido, una trayectoria más moderada de la demanda y más sincrónica con la de nuestros socios comerciales podría no corregir completamente los diferenciales de precios observados; dicho de otro modo, si esas rigideces estructurales persisten, la compresión del gasto que habría que alcanzar para deprimir suficientemente los precios internos habría de ser mucho más intensa.

Conviene reseñar, además, que el proceso de ajuste puede resultar incompleto si sólo se corrige el deterioro de la competitividad acumulado anteriormente, pues es posible que los movimientos de los precios relativos presenten efectos asimétricos. Como señala la literatura, la pérdida de presencia de los productos nacionales en los mercados extranjeros ocasionada por una evolución desfavorable de la competitividad puede no ser fácilmente reversible, en la medida en que los mercados que se han abandonado

pueden ser difíciles de recuperar o que se ha destruido parte del tejido industrial de la oferta nacional, que no puede reestablecerse a corto plazo (7). Este fenómeno, conocido como *histéresis*, supone que puede no bastar con la corrección del tipo de cambio real hasta resituarse en su nivel previo para que las exportaciones recuperen el terreno perdido en la fase de deterioro de la competitividad (véase Buisán *et al.*, 2004). En ese caso, sería, por tanto, necesaria una sobredepreciación del tipo de cambio real para corregir el deterioro acumulado en las cuentas exteriores. Además, en el caso español, el aumento del desequilibrio exterior refleja también la existencia de otras debilidades estructurales —en términos de la especialización productiva o geográfica, o de su capacidad de innovar— cuya corrección no depende de la flexibilidad de respuesta de los precios. La confluencia de todos estos elementos subraya, por tanto, el esfuerzo que podrían tener que hacer la economía española para mejorar su competitividad más allá de las pérdidas acumuladas y sobre la única base de la moderación de los precios y los costes (8).

Por otro lado, en la medida en que representa un exceso de la inversión nacional sobre el ahorro, el creciente déficit exterior conduce a un endeudamiento creciente de los agentes nacionales, que, en el caso de la economía española, se manifiesta en un aumento sustancial de la financiación proporcionada a las familias y a las empresas no financieras. Incluso si las decisiones de inversión de estos agentes son adecuadas y se encuentran respaldadas por proyectos razonables en el caso de las empresas, o por un patrimonio suficiente en el de las familias, el incremento del endeudamiento supone, al mismo tiempo, una

mayor exposición de estos sectores a cambios en algunas variables relevantes, como los tipos de interés, los precios de la vivienda o el empleo, y por tanto incrementa el riesgo de que se produzca un ajuste y de que éste sea más severo.

En suma, resulta previsible que, a largo plazo, la competitividad se recupere y el sector exterior vuelva a una senda de mayor estabilidad. Sin embargo, la transición hacia esa situación puede presentar algunos costes, en términos de empleo y de pérdida de actividad, que no pueden minimizarse, en especial si la economía no muestra mecanismos de adaptación a un entorno menos dinámico suficientemente flexibles.

VI. CONSIDERACIONES FINALES

En la presente década, el saldo exterior español ha registrado un rápido deterioro, de modo que la necesidad de financiación de la nación casi alcanzó el 8 por 100 del PIB en 2006, frente al equilibrio que mostraba en 1998. Esta evolución es el resultado de numerosos factores, algunos de carácter transitorio y otros de naturaleza más permanente, que, en ocasiones, quedan fuera del área de influencia de las autoridades económicas. Entre los primeros destaca el encarecimiento del petróleo y la atonía que ha presentado el crecimiento de la actividad de nuestros principales socios comerciales. Entre los elementos más permanentes, debe subrayarse la incorporación de China y de otros países asiáticos a los mercados internacionales, que han introducido una considerable competencia con costes reducidos. También se ha observado un deterioro de la competitividad-precio en España, que en parte obedece a la mayor presión relativa de la demanda en

comparación con otros países de crecimiento más débil. Todos estos factores han conducido a una disminución de las cuotas de exportación de España a partir de 2003 y a una creciente penetración de las importaciones, caracterizando un proceso que no es diferente al experimentado por otros países industrializados, y en particular europeos, como Francia e Italia.

Sin embargo, la rapidez y la intensidad con la que se ha incrementado el déficit exterior supone que el ritmo de deterioro no puede sostenerse indefinidamente. Al mismo tiempo, la magnitud alcanzada por este déficit se debe a factores estructurales que sí son propios de la economía española y que deben ser afrontados de manera más decidida por la política económica. En este artículo se ha hecho hincapié en la pérdida de competitividad, que no es sólo el reflejo del mayor dinamismo cíclico, sino también de rigideces en la formación de precios y costes, y de debilidades en la dotación de capital humano y tecnológico. La importancia de este factor viene subrayada, además, por el hecho de que los procesos de ajuste de la competitividad pueden tener efectos asimétricos, de modo que la corrección necesaria en el nivel de competitividad de la producción española puede ser mayor que la magnitud que representa el deterioro acumulado en estos últimos años.

Desde el punto de vista macroeconómico, esta preocupación aconseja la adopción de medidas que impulsen el funcionamiento flexible de los mercados de bienes y factores productivos. Junto a ellas, resulta necesario también aplicar políticas de naturaleza microeconómica que mejoren algunas características del patrón español de especialización productiva y comercial. Así, sería deseable re-

ducir la concentración de la oferta española en los mercados europeos y en la industria del automóvil, y la dependencia de la tecnología exterior. En este segundo ámbito, son importantes las políticas encaminadas a mejorar el capital humano y la capacidad tecnológica de las empresas. Todas estas actuaciones resultan fundamentales si se pretende que el sector exterior de la economía española ofrezca un elemento de soporte sustancial para el crecimiento de la actividad cuando la demanda nacional vuelva a experimentar tasas más moderadas.

NOTAS

(1) La contribución de las materias primas no energéticas y de los alimentos no elaborados al déficit es muy reducida.

(2) La evolución de los precios relativos guarda relación con los desarrollos cíclicos, por lo que parte de las pérdidas de competitividad pueden achacarse a las mayores presiones relativas de la demanda en España. Con todo, como se analiza en el apartado V, la moderación de la demanda puede no ser suficiente para recuperar la situación competitiva.

(3) A las carencias metodológicas que tradicionalmente presentan los indicadores de competitividad basados en los precios de exportación cabe añadir, en los años recientes, la incapacidad de estos índices para considerar los cambios en la calidad de los productos comercializados y la imposibilidad para incorporar la ventaja de costes de las economías emergentes, las cuales, aunque en algunas ocasiones muestran un crecimiento de precios superior al de los países industrializados, parten de unos niveles de precios notablemente inferiores.

(4) En estas ecuaciones, la elasticidad de la demanda de las exportaciones e importaciones se restringe a largo plazo a la unidad y se incorpora una tendencia que trata de recoger el proceso de apertura al exterior que experimentó la economía española durante muchos de esos años. Esta tendencia se trunca en 1998 en el caso de las exportaciones, y en el año 2000 en el de las importaciones, ya que a partir de esos años se puede aceptar la elasticidad unitaria. Otras estimaciones realizadas recientemente sin imponer restricciones para estos parámetros revelan la elevada sensibilidad de las exportaciones e importaciones a los cambios en la demanda (GRACIA y SERRANO, 2003).

(5) Por ejemplo, no se consideran los efectos de segunda vuelta que se derivan del crecimiento de la demanda externa sobre el gasto nacional.

(6) Este resultado difiere del estimado por el BBVA (2006), que apuntaría a un mayor equilibrio entre ambos componentes a la hora de explicar el aumento del déficit comercial.

(7) De la misma forma, las empresas extranjeras que venden en el mercado nacional pueden mantener sus posiciones relativas alcanzadas durante la fase de pérdida de competitividad.

(8) La evolución de la economía alemana en los últimos años podría ser un ejemplo de un país que gradualmente ha ido recuperando competitividad en el seno de la UEM respecto a sus socios, lo que le ha permitido alcanzar una contribución positiva de la demanda exterior al crecimiento. Sin embargo, este mecanismo ha precisado de un largo proceso de gestación hasta dinamizar la actividad en tasas de crecimiento aceptables, de modo que las ganancias de competitividad sólo han sido posibles en un contexto de marcada y prolongada debilidad de la demanda nacional.

BIBLIOGRAFÍA

- BLANCHARD, O. (2006), «Adjustment within the euro. The difficult case of Portugal», MIT Department of Economics, *Working Paper 0604*.
- BBVA (2006), «El déficit exterior de la economía española», *Situación Económica*, marzo.
- BUISÁN, A.; CABALLERO, J. C.; CAMPA, J., y JIMÉNEZ, N. (2004), «La importancia de la histeresis en las exportaciones de manufacturas de los países de la UEM», Banco de España, *Documento de Trabajo 0410*.
- ESTRADA, A.; FERNÁNDEZ, J. L.; MORAL, E., y REGIL, A. V. (2004), «A quarterly macroeconomic model of the Spanish Economy», Banco de España, *Documento de Trabajo 0413*.
- GARCÍA, C., y GORDO, E. (2006), «La cuota de los productos españoles en los mercados internacionales», *Boletín Económico*, Banco de España, octubre.
- GRACIA, B., y SERRANO, J. M. (2003), «El desequilibrio exterior a finales del siglo XX: un análisis en perspectiva desagregada», *Boletín Económico, Información Comercial Española*, 2789: 17-33.
- JIMÉNEZ, N., y TORRES, X. (2005), «La dependencia del petróleo de la economía española y de la UEM», *Boletín Económico*, Banco de España, enero.
- L'HOTELLERIE, P., y PEÑALOSA, J. (2006), «El diagnóstico del déficit exterior español dentro de la UEM», *Cuadernos de Información Económica*, 192: 17-30.
- MALO DE MOLINA, J. L. (2006), «La financiación del auge de la economía española», *Economistas*, 108: 19-26.
- PÉREZ, F. (2006), *Productividad e internacionalización, El crecimiento español ante los nuevos cambios estructurales*, FBBVA.