
EVOLUCIÓN DE LA COMPETITIVIDAD DE LA ECONOMÍA ESPAÑOLA A TRAVÉS DEL TIPO DE CAMBIO REAL ENTRE 2016 Y 2017

Javier Santacruz Cano, Jefe de Investigación de Think Tank Civismo

El control de la inflación, clave para no generar desequilibrios en las cuentas exteriores¹

Introducción

La evolución actual de las economías occidentales está marcada por un rasgo desconocido hasta ahora: la prolongación de la fase de expansión del ciclo económico. Por ejemplo, en economías como la de Estados Unidos, ésta dura ya diez años, cuando la extensión más frecuente del ciclo económico completo (es decir, la suma de la fase de expansión y la de recesión) en los últimos dos siglos ha sido de 11 años. Más allá de posibles condicionantes, como las políticas monetarias híper-expansivas aplicadas desde 2008 en todo el mundo, uno de los motores del crecimiento está siendo el sector exterior.

Partiendo de esta base, y si se toma en consideración la estructura de los intercambios de una economía con el resto del mundo, dos son los elementos a vigilar: por un lado, el comportamiento financiero de los diferentes pares de divisas debido a las fluctuaciones en la oferta y demanda de éstas, y, por otro, las variaciones estructurales en la oferta y demanda de los bienes y servicios que son objeto de salida o entrada entre el mercado nacional y el extranjero. La unión de estos dos enfoques da como resultado una medida de la competitividad de un país², tanto

¹ Working Paper que valora el cierre de la balanza comercial de bienes de 2017 con datos de OCDE, Ministerio de Economía y Competitividad y Eurostat.

² La competitividad de España con respecto a un grupo de países como la Eurozona cabe medirse de varias formas. Aparte de la utilizada en este estudio, una de las más frecuentes es en términos de cómo ha evolucionado la productividad relativa de España frente a la Zona Euro. Eso es lo que el Ministerio de Economía evalúa cada trimestre

vía tipo de cambio nominal, como vía precio, al calcular las oscilaciones del valor a través del índice de precios relativos.

Así, países que comparten la misma moneda, como los miembros de la Zona Euro, registran variaciones en su competitividad a través del precio relativo de sus bienes y servicios con respecto a los de otros integrantes de la misma área monetaria. Esto puede representarse por medio del diferencial de inflación entre dos países miembros de la Eurozona, expresada ésta en términos de precios armonizados según la metodología de Eurostat³.

Analizando estos dos escenarios, puede verse hasta qué punto un país o un grupo de ellos han ganado o perdido competitividad real entre 2016 y 2017 respecto a tres de las principales potencias comerciales a nivel global: Estados Unidos, China y Alemania. Esto indica la tendencia del comercio exterior y, especialmente, si un país puede sostener o no a medio plazo las ventajas competitivas que haya acumulado desde la crisis de 2008.

De los diferentes países estudiados, este informe se centrará en aquellos que son miembros actuales de la OCDE y, en un segundo paso, en los que, formando parte de ella, están a su vez dentro de la Eurozona. En concreto, se detiene en el caso de España, que, a día de hoy, mantiene un fuerte superávit en la cuenta corriente, en el entorno del 2% del PIB.

¿Hasta qué punto este superávit podrá mantenerse en el tiempo y, sobre todo, cuál es la evolución esperada del déficit en la balanza comercial de bienes si, por ejemplo, el precio del petróleo Brent sube de forma sostenida por encima de los 60 dólares por barril?

con el "Índice de Tendencia de Competitividad", que se compone de dos partes: la de precio (IPCAs) y la de productividad (Índices de Valores Unitarios de Exportación). Para más información consultar:

<http://www.comercio.mineco.es/es-ES/comercio-exterior/estadisticas-informes/PDF/estadisticas-comercio-exterior/ITC%20III%20Trimestre%202016/Informe%20Trimestral%20de%20Competitividad%20-%202016-III.pdf>

³ **Apéndice Metodológico:** se calcula para 2016 y 2017 el tipo de cambio real, el cual proviene de un índice de precios relativos entre los países de referencia (USA o China) y el país de estudio, multiplicado por el tipo de cambio entre la moneda nacional y la moneda de referencia (dólar o yuan). De esta forma, se determina si un país ha experimentado una ganancia (+) o pérdida (-) de competitividad. Los índices de precios corresponden al Índice de Precios al Consumo (IPC) con base 2010, proviniendo todos los datos de las estadísticas de la OCDE, salvo los IPC de los países de la Zona Euro, los cuales están calculados en términos armonizados según Eurostat.

Evolución de la competitividad real respecto a Estados Unidos⁴

Entre 2016 y 2017, sólo seis países miembros de la OCDE han ganado competitividad real respecto a Estados Unidos. Si bien en Suecia y en Suiza prácticamente no ha habido variación del tipo de cambio nominal, el alza de los precios (que han crecido más en Estados Unidos que en estos países) ha permitido este aumento de competitividad real. En otros casos, como los de Reino Unido y Turquía, el comportamiento de los precios ha frenado el incremento de competitividad real, aunque ha sido bastante más fuerte en Turquía (-9,01%) que en Reino Unido (-0,51%). China y Japón, por último, han recuperado terreno frente a Estados Unidos entre 2016 y 2017.

Sin embargo, las mayores pérdidas de competitividad con respecto al dólar real las han registrado Islandia, la República Checa, Israel y Chile. Gracias a una mayor austeridad en el índice de precios, Israel ha frenado la sangría de competitividad provocada por la apreciación nominal de su divisa contra el dólar (-6,28%), la cual daña sus exportaciones, especialmente dentro del sector de alta tecnología y también las agrícolas y agroalimentarias.

Si bien la depreciación nominal del dólar con respecto al euro ha perjudicado de forma aparente al sector exterior de la Eurozona, puede verse hasta qué punto la posición de fortaleza de las exportaciones europeas apenas ha retrocedido en 2017. El tipo de cambio real sigue estando por debajo del tipo de cambio nominal, lo cual es un indicador de infravaloración. Indicadores alternativos como el "Índice Big Mac" abundan en esta dirección cuando se analizan los movimientos del tipo de cambio de euros a dólares⁵.

⁴ Una apreciación real de la divisa con respecto a USD, CNY o EUR supone una pérdida de competitividad real para la economía observada.

⁵ <http://www.eleconomista.es/firmas/noticias/8874920/01/18/Que-esperar-del-euro-en-2018.html>

Evolución de la competitividad real respecto a China

En este caso, sólo son tres los países que experimentan mejoras de competitividad relativa con respecto a China: Turquía, Reino Unido y Japón. Entre 2016 y 2017, el yuan chino se ha depreciado con respecto a la totalidad de sus socios comerciales en términos reales y efectivos (-2,17%), revertiendo la pérdida de competitividad acumulada desde 2013, especialmente contra el dólar, la libra esterlina y los principales países europeos con los que mantiene importantes relaciones comerciales, caso de Alemania.

Evolución de la competitividad real respecto a Alemania

Si se restringe el análisis a los países de la Zona Euro (en torno a dos tercios de las exportaciones e importaciones de los miembros se producen entre ellos), surgen varias diferencias respecto a su comportamiento frente a Estados Unidos y China. El tipo de cambio real de Alemania se ha apreciado un 1,46% en relación al dólar, lo que supone una pérdida de competitividad real respecto a Estados Unidos. Ésta, sin embargo, ha sido mitigada por la contención de los precios relativos EEUU/Alemania, cifrada en 0,39 puntos. Por tanto, al subir más los precios en el país americano que en el teutón, los bienes de este último se han abaratado relativamente, amortiguando en parte la pérdida de competitividad real.

Una vez examinado el comportamiento de Alemania, el resto de países miembros de la Eurozona y también de la OCDE se caracterizan por una pérdida generalizada de competitividad respecto a los germanos, y pueden clasificarse en dos grupos: aquellos en los que el diferencial de inflación armonizada ha mejorado respecto a Alemania y otros donde empeora.

En el primer grupo se sitúan la mayor parte de los países de la Eurozona, los cuales experimentan un diferencial favorable de inflación con respecto a Alemania, ya que aquí los precios crecen de una forma más rápida que en Irlanda⁶, Finlandia o Francia, entre otros. En el segundo, encontramos, en orden de mayor a menor diferencial de inflación, a los países bálticos, Bélgica, Austria y España. En el caso de nuestro país, este indicador respecto Alemania ha empeorado en 0,22 puntos porcentuales, lo cual le hace perder un 2% de competitividad real.

⁶ Irlanda presenta el mejor comportamiento de todos los países miembros de la Eurozona desde 2013. En términos acumulativos, esta economía ha ganado un 1,53% anual de competitividad real con respecto a la totalidad de sus socios comerciales según el BIS. No en vano, se trata de una de las economías más dinámicas de Europa.

En última instancia, este indicador de competitividad-precio muestra una desventaja, la de la "inflación estructural" que padece la economía española desde hace décadas. A pesar de que en las estadísticas generales no parezca ser un problema en términos absolutos, sí podría empezar a serlo en los relativos, al compararla con la evolución de los precios en Alemania y en la media de la Eurozona o, como señala el Cuadro Macroeconómico que presenta el Proyecto de Presupuestos Generales del Estado para 2018, si el precio del petróleo se consolida en el entorno o por encima de los 66 dólares por barril.

Por tanto, en un contexto de unión monetaria y de imposibilidad de una devaluación nominal por no poseer competencias de política monetaria (menos aun cuando ésta tenderá a ser más restrictiva, tal como ha anunciado el Banco Central Europeo), la economía española necesita vigilar el movimiento de los precios controlando posibles presiones inflacionistas, sobre todo a través de la contención de los salarios públicos y el incremento de la competencia en sectores regulados.

De esta forma, se podrán conservar las ventajas competitivas ganadas en los últimos 4-5 años (por ejemplo, respecto a sus más importantes socios comerciales, como lo son Francia, Italia, Portugal o la propia Alemania). Lo muestra la siguiente tabla, en la que se refleja la variación de la competitividad real en términos de tipo de cambio efectivo real (tipo de cambio real ponderado por peso de las zonas comerciales sobre el total).

Real effective exchange rates (cont)

CPI-based; period averages; 2010 = 100¹

Table I2

	2013	2014	2015	2016	Q2 17	Q3 17	Q4 17	Nov 2017	Dec 2017	Jan 2018
Malta	98.5	97.8	92.8	94.2	94.0	96.4	96.9	96.7	97.1	96.3
Mexico	101.9	101.0	90.9	79.1	82.3	84.9	80.9	81.2	80.5	80.6
Netherlands	99.6	100.3	96.1	96.9	96.6	98.8	98.3	98.3	98.1	98.4
New Zealand	109.5	113.0	104.7	105.3	107.4	108.1	102.9	102.1	102.5	104.6
Norway	97.9	93.4	85.2	85.6	85.5	87.3	84.9	85.0	83.0	84.9
Peru	104.8	102.8	101.9	99.9	102.4	100.4	99.0	99.3	98.6	97.5
Philippines	109.4	109.5	117.0	113.3	109.8	106.1	106.5	106.6	107.4	105.8
Poland	96.1	96.6	92.1	88.3	91.5	91.9	93.1	93.3	93.9	95.7
Portugal	99.6	98.9	96.7	97.7	97.9	98.1	98.2	98.1	97.9	97.5
Romania	100.9	101.7	98.0	96.3	94.0	95.2	96.0	95.9	96.0	96.0
Russia	106.7	96.2	77.8	76.5	92.0	85.6	85.9	85.3	85.4	86.4
Saudi Arabia	102.9	105.4	116.5	121.1	119.6	117.0	115.9	116.3	115.1	112.6
Singapore	112.5	112.3	110.5	109.7	108.2	108.2	108.0	108.3	108.1	108.0
Slovakia	101.4	101.5	98.2	98.2	97.1	98.3	98.3	98.4	98.2	98.6
Slovenia	99.0	99.1	96.2	96.5	96.3	97.0	97.1	97.3	97.0	96.4
South Africa	82.0	77.0	75.5	70.1	80.0	78.0	76.5	74.1	79.3	83.9
Spain	99.8	99.2	94.5	94.9	95.2	96.1	97.2	97.3	97.2	96.5
Sweden	106.3	100.9	93.9	94.5	92.2	95.7	93.2	92.7	92.2	93.1
Switzerland	103.4	104.5	111.2	108.9	108.4	105.9	102.6	102.5	101.9	102.3
Thailand	104.9	101.8	103.9	100.1	102.8	103.6	105.1	105.3	105.3	105.5
Turkey	90.4	85.4	84.0	82.4	75.3	74.1	70.5	69.3	70.0	70.4
United Arab Emirates	95.4	96.9	108.4	111.2	111.4	107.9	108.5	108.4	108.2	106.9
United Kingdom	103.1	110.3	115.5	103.4	98.8	97.4	99.0	98.9	99.7	99.9
United States	97.5	99.6	110.5	114.5	115.0	111.0	111.3	111.5	110.8	108.8
Venezuela	137.1	208.4	481.2	852.5	1,628.2	2,120.8	2,817.6	2,854.9	3,032.9	3,182.1
<i>Memo:</i>										
<i>Euro area</i>	97.7	98.2	89.7	91.5	91.2	94.4	94.8	94.6	95.0	94.6

¹ An increase indicates an appreciation of the economy's currency against a broad basket of currencies.

Fuente: BIS Statistical Bulletin. March 2018

Conclusiones

Si bien el mercado de divisas condiciona de forma extraordinaria la competitividad de un país, a largo plazo los movimientos de una moneda con respecto a otra no son más que una forma de poner precio a dos economías con estructuras productivas diferentes y políticas económicas dispares. En el caso de la Eurozona, el objetivo prioritario pasa por retomar la senda de la convergencia real, de manera que un euro de Alemania no "valga" más que un euro español o italiano. En definitiva, que la Eurozona se comporte como la unión monetaria que es, y no como un conjunto de países a "dos velocidades", tal y como viene sucediendo desde 2008.

Apéndice

Tipo de Cambio Real Estados Unidos

País	NATUSD 2016	CPI 2016	NATUSD 2017	CPI 2017	TCR 2016	TCR 2017	± competitividad real USD	± competitividad USD	± IPC RELATIVO
Australia	1,35	113,48	1,30	115,69	1,30	1,27	-2,83%	-3,01%	0,18%
Austria	0,90	111,68	0,89	114,00	0,89	0,88	-1,79%	-1,84%	0,05%
Bélgica	0,90	110,77	0,89	113,13	0,90	0,88	-1,84%	-1,84%	0,00%
Canadá	1,33	110,22	1,30	111,98	1,32	1,30	-1,57%	-2,09%	0,53%
China	6,64	117,22	6,76	119,09	6,24	6,38	2,27%	1,73%	0,54%
República Checa	24,44	108,22	23,38	110,87	24,86	23,70	-4,65%	-4,35%	-0,32%
Dinamarca	6,73	107,40	6,60	108,63	6,90	6,83	-0,96%	-1,91%	0,98%
Finlandia	0,90	109,18	0,89	110,00	0,91	0,91	-0,50%	-1,84%	1,38%
Francia	0,90	105,77	0,89	106,86	0,94	0,93	-0,77%	-1,84%	1,10%
Alemania	0,90	107,41	0,89	109,28	0,93	0,91	-1,46%	-1,84%	0,39%
Grecia	0,90	99,94	0,89	101,06	1,00	0,99	-0,86%	-1,84%	1,01%
Hungría	281,52	111,82	274,43	114,45	277,10	269,55	-2,73%	-2,52%	-0,22%
Islandia	120,81	119,85	106,84	121,96	110,95	98,48	-11,24%	-11,56%	0,37%
Irlanda	0,90	104,72	0,89	105,08	0,95	0,95	-0,09%	-1,84%	1,79%
Italia	0,90	107,40	0,89	108,71	0,93	0,92	-0,96%	-1,84%	0,90%
Japón	108,79	103,48	112,17	103,96	115,72	121,28	4,81%	3,10%	1,66%
Corea del Sur	1160,43	110,89	1130,42	113,05	1151,77	1124,03	-2,41%	-2,59%	0,19%
Luxemburgo	0,90	109,52	0,89	111,41	0,91	0,90	-1,46%	-1,84%	0,40%
México	18,66	122,78	18,93	130,20	16,73	16,34	-2,33%	1,41%	-3,91%
Países Bajos	0,90	109,53	0,89	111,04	0,91	0,90	-1,12%	-1,84%	0,75%
Nueva Zelanda	1,44	108,64	1,41	110,65	1,46	1,43	-1,76%	-2,03%	0,28%
Noruega	8,40	112,44	8,27	114,55	8,22	8,12	-1,28%	-1,53%	0,26%
Polonia	3,94	107,41	3,78	109,64	4,04	3,87	-4,09%	-4,15%	0,05%
Portugal	0,90	107,69	0,89	109,17	0,92	0,91	-1,10%	-1,84%	0,76%
Eslovaquia	0,90	108,17	0,89	109,59	0,92	0,91	-1,05%	-1,84%	0,82%
España	0,90	106,30	0,89	108,38	0,94	0,92	-1,67%	-1,84%	0,17%
Suecia	8,56	104,61	8,55	106,49	9,01	9,02	0,18%	-0,15%	0,34%
Suiza	0,99	97,75	0,98	98,27	1,11	1,13	1,52%	-0,07%	1,60%
Turquía	3,02	157,42	3,65	174,97	2,11	2,34	11,00%	20,79%	-9,01%
Reino Unido	0,74	112,54	0,78	115,57	0,72	0,76	4,34%	4,91%	-0,56%
Estados Unidos	1,00	110,07	1,00	112,41	1,00	1,00	0,00%	0,00%	0,00%
Chile	676,96	122,67	648,83	125,35	607,41	581,88	-4,20%	-4,15%	-0,05%
Estonia	0,90	111,64	0,89	115,46	0,89	0,86	-3,06%	-1,84%	-1,29%
Israel	3,84	106,14	3,60	106,40	3,98	3,80	-4,51%	-6,28%	1,89%
Eslovenia	0,90	105,89	0,89	107,40	0,94	0,93	-1,16%	-1,84%	0,70%
Letonia	0,90	107,70	0,89	110,85	0,92	0,90	-2,60%	-1,84%	-0,80%

Tipo de Cambio Real China

País	NATCNY 2016	CPI 2016	NATCNY 2017	CPI 2017	TCR 2016	TCR 2017	± competitividad CNY	± competitividad USD	± IPC RELATIVO
Australia	0,20	113,48	0,19	115,69	0,21	0,20	-4,99%	-4,66%	-0,36%
Austria	0,14	111,68	0,13	114,00	0,14	0,14	-3,97%	-3,51%	-0,49%
Bélgica	0,14	110,77	0,13	113,13	0,14	0,14	-4,01%	-3,51%	-0,53%
Canadá	0,20	110,22	0,19	111,98	0,21	0,20	-3,76%	-3,75%	0,00%
China	1,00	117,22	1,00	119,09	1,00	1,00	0,00%	0,00%	0,00%
República Checa	3,68	108,22	3,46	110,87	3,98	3,72	-6,77%	-5,98%	-0,86%
Dinamarca	1,01	107,40	0,98	108,63	1,11	1,07	-3,16%	-3,58%	0,45%
Finlandia	0,14	109,18	0,13	110,00	0,15	0,14	-2,71%	-3,51%	0,84%
Francia	0,14	105,77	0,13	106,86	0,15	0,15	-2,97%	-3,51%	0,56%
Alemania	0,14	107,41	0,13	109,28	0,15	0,14	-3,65%	-3,51%	-0,14%
Grecia	0,14	99,94	0,13	101,06	0,16	0,15	-3,06%	-3,51%	0,47%
Hungría	42,37	111,82	40,60	114,45	44,42	42,25	-4,88%	-4,18%	-0,76%
Islandia	18,18	119,85	15,81	121,96	17,79	15,44	-13,21%	-13,07%	-0,17%
Irlanda	0,14	104,72	0,13	105,08	0,15	0,15	-2,31%	-3,51%	1,25%
Italia	0,14	107,40	0,13	108,71	0,15	0,14	-3,16%	-3,51%	0,37%
Japón	16,37	103,48	16,60	103,96	18,55	19,01	2,48%	1,35%	1,13%
Corea del Sur	174,66	110,89	167,25	113,05	184,62	176,18	-4,57%	-4,24%	-0,35%
Luxemburgo	0,14	109,52	0,13	111,41	0,15	0,14	-3,64%	-3,51%	-0,14%
México	2,81	122,78	2,80	130,20	2,68	2,56	-4,50%	-0,32%	-4,45%
Países Bajos	0,14	109,53	0,13	111,04	0,15	0,14	-3,31%	-3,51%	0,21%
Nueva Zelanda	0,22	108,64	0,21	110,65	0,23	0,22	-3,94%	-3,69%	-0,26%
Noruega	1,26	112,44	1,22	114,55	1,32	1,27	-3,47%	-3,20%	-0,28%
Polonia	0,59	107,41	0,56	109,64	0,65	0,61	-6,22%	-5,78%	-0,48%
Portugal	0,14	107,69	0,13	109,17	0,15	0,14	-3,30%	-3,51%	0,22%
Eslovaquia	0,14	108,17	0,13	109,59	0,15	0,14	-3,24%	-3,51%	0,28%
España	0,14	106,30	0,13	108,38	0,15	0,14	-3,85%	-3,51%	-0,36%
Suecia	1,29	104,61	1,26	106,49	1,44	1,41	-2,05%	-1,85%	-0,20%
Suiza	0,15	97,75	0,15	98,27	0,18	0,18	-0,74%	-1,77%	1,06%
Turquía	0,45	157,42	0,54	174,97	0,34	0,37	8,53%	18,74%	-9,55%
Reino Unido	0,11	112,54	0,11	115,57	0,12	0,12	2,02%	3,13%	-1,10%
Estados Unidos	0,15	110,07	0,15	112,41	0,16	0,16	-2,22%	-1,70%	-0,54%
Chile	101,89	122,67	96,00	125,35	97,36	91,20	-6,33%	-5,79%	-0,59%
Estonia	0,14	111,64	0,13	115,46	0,14	0,14	-5,21%	-3,51%	-1,82%
Israel	0,58	106,14	0,53	106,40	0,64	0,60	-6,63%	-7,87%	1,35%
Eslovenia	0,14	105,89	0,13	107,40	0,15	0,15	-3,35%	-3,51%	0,16%
Letonia	0,14	107,70	0,13	110,85	0,15	0,14	-4,76%	-3,51%	-1,34%

Tipo de Cambio Real Alemania

USD	USDEUR 2016	CPI 2016	USDEUR 2017	CPI 2017	TCR 2016	TCR 2017	± competitividad real GER	± competitividad GER	± IPCA RELATIVO
Austria	0,90	111,68	0,89	114,00	0,87	0,85	-2,17%	-1,84%	-0,34%
Bélgica	0,90	110,77	0,89	113,13	0,88	0,86	-2,21%	-1,84%	-0,39%
Finlandia	0,90	109,18	0,89	110,00	0,89	0,88	-0,88%	-1,84%	0,98%
Francia	0,90	105,77	0,89	106,86	0,92	0,91	-1,15%	-1,84%	0,71%
Alemania	0,90	107,41	0,89	109,28	0,90	0,89	-1,84%	-1,84%	0,00%
Grecia	0,90	99,94	0,89	101,06	0,97	0,96	-1,24%	-1,84%	0,62%
Irlanda	0,90	104,72	0,89	105,08	0,93	0,92	-0,47%	-1,84%	1,40%
Italia	0,90	107,40	0,89	108,71	0,90	0,89	-1,34%	-1,84%	0,51%
Luxemburgo	0,90	109,52	0,89	111,41	0,89	0,87	-1,83%	-1,84%	0,01%
Países Bajos	0,90	109,53	0,89	111,04	0,89	0,87	-1,50%	-1,84%	0,36%
Portugal	0,90	107,69	0,89	109,17	0,90	0,89	-1,48%	-1,84%	0,37%
Eslovaquia	0,90	108,17	0,89	109,59	0,90	0,88	-1,43%	-1,84%	0,43%
España	0,90	106,30	0,89	108,38	0,91	0,89	-2,05%	-1,84%	-0,22%
Estonia	0,90	111,64	0,89	115,46	0,87	0,84	-3,43%	-1,84%	-1,68%
Eslovenia	0,90	105,89	0,89	107,40	0,92	0,90	-1,54%	-1,84%	0,31%
Letonia	0,90	107,70	0,89	110,85	0,90	0,87	-2,98%	-1,84%	-1,19%

ISBN: 978-1-911562-20-7