

Artículos de Prensa

Madrid, 24 de febrero de 2013
Análisis Económico

El País

Miguel Cardoso
Economista Jefe de España
de BBVA Research

Euro y competitividad

El incremento de la confianza en los mercados financieros ha traído una apreciación del euro durante los últimos 6 meses. Algunos temen ahora que este proceso detenga o ralentice el cambio en el modelo productivo de las economías del sur de Europa hacia la reducción de su deuda externa, inhibiendo la exportación y desacelerando la reducción del gasto en importaciones. Estos temores están bien fundamentados ya que en el actual contexto de desapalancamiento y reestructuración del sistema financiero, las pocas experiencias de rápida recuperación que se conocen presentaron como condición necesaria, aunque no suficiente, una fuerte depreciación real de su moneda. Esta, permite un ajuste menos traumático y más rápido de los costes laborales, que se convierte normalmente en el impulso inicial de un ciclo exportador que eventualmente logra tirar de la demanda interna. Por lo tanto, países como España, Grecia o Portugal, estarán mejor durante los próximos meses con un euro débil que con uno fuerte.

Habiendo dicho lo anterior, los actuales niveles del tipo de cambio del euro frente a otras monedas, no parecen poner en peligro la percepción de que en 2013 dichos países tocarán fondo y que en 2014 se observará una recuperación moderada. En particular, la evidencia muestra que durante el período anterior a la crisis (1999-2008), sus exportaciones tuvieron un comportamiento similar (o incluso superior en el caso de España), al observado por otras economías desarrolladas. Más aún, esto se dio en un contexto de relativa apreciación real y "pérdida de competitividad", conforme los salarios y los márgenes de las empresas se incrementaban más que el promedio europeo. Aunque efectivamente parece haber una relación significativa entre crecimiento de las exportaciones a raíz del inicio de la crisis y reducción de los costes laborales en Europa, esta se debe a los fuertes ajustes que se vienen observando en el empleo de sectores de bienes no transables, de la misma manera que la "pérdida de competitividad" que se observó en el período anterior parece deberse a la acumulación de desequilibrios en dichos sectores. Esto pone de manifiesto la dificultad de medir la competitividad de un país, sólo a partir de agregados.

Así, una reversión de este comportamiento, inducida por una moderada apreciación del tipo de cambio, no debería preocupar en exceso. Más en la medida en que en cada uno de los países en cuestión se vayan produciendo las reformas necesarias para dotar a las empresas de los mecanismos para volverlas más flexibles. Estos no sólo incluyen reformas como la del rígido mercado laboral, sino también las que incrementen la competencia en los mercados de bienes y servicios, de tal manera que potenciales reducciones de los costes salariales no se transfieran directamente a los márgenes de las empresas.