

Economía

Las cuentas exteriores La competitividad de la economía toca techo

El avance de los costes, del crudo y del euro deteriora la cuenta externa

La capacidad de financiación de la economía cae al 1% del PIB en 2018

J. A. VEGA
MADRID

La economía española ha agotado el proceso de ganancias de competitividad emprendido tras los ajustes y las reformas estructurales de la crisis económica y que han llevado a sucesivos superávits de la balanza de pagos y mejoras en la posición internacional de inversión del país. Como consecuencia, en 2018 se ha producido una inflexión en la capacidad de financiación de la economía, que podría haberse limitado al 1% del PIB (la mitad que en los últimos años), y que de intensificarse podría frenar el saneamiento de las cuentas exteriores y dificultar la financiación de la que dependa de la economía del país.

Aunque una parte notable de la contracción del superávit es imputable a factores coyunturales ajenos, como la subida del precio del crudo o la apreciación excesiva del euro, así como la moderación de la demanda de los clientes de España o la sustitución en los últimos años de insumos internos por externos en los bienes intermedios, los expertos aprecian ya en los dos últimos años un agotamiento en las ganancias de competitividad generadas por el control de los costes de producción, que tienen un reflejo en los intercambios de bienes y servicios.

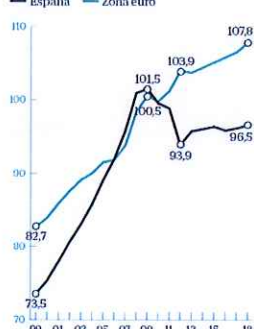
La economía española nunca en la historia había acumulado un periodo tan largo de superávit por cuenta corriente como el actual, que se inició en la última parte de 2012, tras un ajuste de caballo en las cuentas externas desde un déficit cercano al 10% en los últimos ejercicios del ciclo alcista previo a la crisis. De hecho, lo habitual es un registro continuo de déficit, que solo en los primeros compases de España en el

Evolución de la competitividad y del saldo exterior

Índice de competitividad*
Base 1999=100



Costes laborales unitarios
Base 2010=100



Saldo por cuenta corriente
En % de PIB



Deuda externa neta
En % de PIB



Fuente: Banco de España y Ministerio de Economía y Empresa

A. ILL. / CINCO DIAS

mercado común alteró por números negros.

Encadenar seis años largos de saldo positivo en la balanza de pagos ha sido posible por la penetración que miles de empresas españolas han hecho en los mercados externos, gracias a una combinación de una oferta de calidad en los bienes y servicios con un control de los precios de producción muy intenso, especialmente en los costes laborales.

En la evolución comparada de los costes laborales unitarios de España frente a sus competidores fundamentales ha descansado la mejora de la competitividad de la economía frente al exterior en los últimos años, tras haber perdido posiciones de forma muy abultada en los diez primeros años del siglo. Pero esta ganancia empieza a dar síntomas de agotamiento, que podrían intensificarse si definitivamente se llamasen a subidas generosas de los salarios son atendidas en la negocia-

ción de los convenios. En los ocho últimos años los costes laborales unitarios en la zona euro han aumentado de media un 7,8%, mientras que en España se han reducido en 3,5 puntos porcentuales. Esta dispar evolución ha compensado una parte del diferencial favorable a los competidores europeos generado en los diez primeros años del siglo, en los que los costes laborales unitarios nativos crecían tres puntos por cada dos que avanzaban los europeos.

Pero en los últimos años la moderación del coste laboral ha sido mucho más laxa que en los primeros años de la crisis, y ha reputado, aunque su efecto no ha sido muy intenso en las relaciones de intercambio comercial por el avance más fuerte en los competidores europeos.

La evolución de los costes laborales ha determinado la del índice de competitividad global, aunque haya tenido también su incidencia la evolución errática del

tipo de cambio. Sin embargo, la competitividad frente al resto de los socios de la zona euro, con los que comparte moneda y el resto de variables de financiación (precios de la energía o costes de la financiación) sí tiene una dependencia casi exclusiva en la evolución del coste laboral.

Los datos del servicio de Estudios del Banco de España confirman una continua pérdida de competitividad desde el inicio de la centuria frente a la zona euro, que alcanzan a acumular hasta 11 puntos porcentuales en 2012, ya mediada la crisis. Pero la evolución contractiva de los costes del factor trabajo reconducen la situación en los años siguientes, y logran que recupere cinco puntos hasta 2016. Sin embargo, en los dos últimos ejercicios el progreso se ha frenado, e incluso se ha deteriorado en tres puntos más (ver gráfico).

A la moderación inicial de los costes contribuyeron tanto el convencimiento de empresas y plantillas de la

necesidad de atajarlos para recuperar cuotas de mercado y compensar la parálisis de las ventas en el mercado interior, como la bajísimas expectativas de inflación tras la crisis, que se han mostrado muy intensamente en España. También han contribuido, muy parcialmente, instrumentos como el índice de garantía de la competitividad movilizado por la ley de desindexación, que proponía limitar las subidas de los costes públicos, y de los privados en ausencia de convenio, hasta haber recuperado toda la competitividad perdida desde el ingreso en la moneda única. Este ejercicio, ensayado los primeros años, se ha abandonado después.

Un informe reciente del Banco de España augura una contracción adicional (de unas cuatro décimas de PIB) de la capacidad de financiación de la economía para el periodo 2019-2021, teniendo en cuenta que ya en 2018 podría haberse reducido hasta el 1% del PIB.

La deuda externa neta baja hasta el 84% del PIB

► **Posición de inversión internacional neta.** Esta variable, que revela la situación financiera relativa de la economía frente al exterior, ha mejorado en los últimos años tanto por la mejora de la balanza comercial de bienes y servicios como por la evolución de los flujos de inversión. En el tercer trimestre de 2018 terminó con un saldo negativo de 965.000 millones de euros, en el 80,6% del PIB. Pero hace solo cuatro años llegaba al 98%. La deuda externa neta supera ligeramente el billón de euros (1.007), un 80,6% del PIB, y la deuda externa bruta supera los dos billones de euros, récord histórico.

► **Resistencia de la cuenta corriente externa.** España ha conservado bien la cuota de penetración en los mercados internacionales en los últimos años, mientras que otras economías maduras han visto cómo se reduce por la irrupción de China y otros emergentes. España atiende un 1,99% de las importaciones mundiales, frente al 2,38% que alcanzaba hace 20 años. Pero Italia, Francia o Reino Unido han visto reducidas sus cuotas a la mitad. En España ha reputado con cierta fortaleza desde 2012. La tasa de cobertura de las ventas es ahora del 89%, aunque en los últimos años ha superado con holgura el 90% (en 2016 era del 93,6%).

