

Cuatro años de reformas económicas en España: un análisis de los resultados desde una perspectiva de la UE

Ramon Xifré*

La respuesta dada por España a la crisis parece haber producido una mejora de la competitividad, como se refleja en las exportaciones, cuyo dinamismo está a la altura de los líderes en la UE. No obstante, los esfuerzos de consolidación fiscal no han cumplido las expectativas y son inferiores a los de nuestros socios comunitarios; el resultado es un continuo aumento del *stock* de deuda pública y dudas sobre la sostenibilidad futura de la deuda.

La respuesta a la crisis económica y financiera de 2008 en España, así como en otros países de la UE, ha conjugado tres elementos: disciplina fiscal, reformas estructurales dirigidas a mejorar la competitividad y reformas para estabilizar el sistema financiero. En el caso de España, las reformas económicas cobraron verdadero impulso en 2010, y este artículo analiza sumariamente hasta qué punto los principales indicadores del país han reflejado los resultados que se esperaba conseguir con las reformas implementadas desde entonces. Se analizan las dos prioridades principales (disciplina fiscal y competitividad), poniendo en contexto sus resultados con los alcanzados por las otras tres economías más grandes de la zona del euro (Alemania, Francia e Italia). En términos de ajuste fiscal, la evolución de España es muy decepcionante desde varios puntos de vista, lo que suscita preocupación para las perspectivas. En lo que respecta a la competitividad, los datos son más ambiguos. Por un lado, se han constatado algunos avances en la recuperación de la competitividad interna, y el fuerte crecimiento de las exportaciones españolas solo es comparable al de Alemania, pero España sigue adoleciendo de un déficit crónico en la balanza comercial.

Principios básicos de la reforma económica en España y la Unión Europea

Desde 2010, el Gobierno español se ha marcado tres objetivos prioritarios como respuesta a la crisis económica y financiera, en el contexto más

amplio de las tensiones contractivas registradas en la Unión Europea (UE) y a nivel mundial:

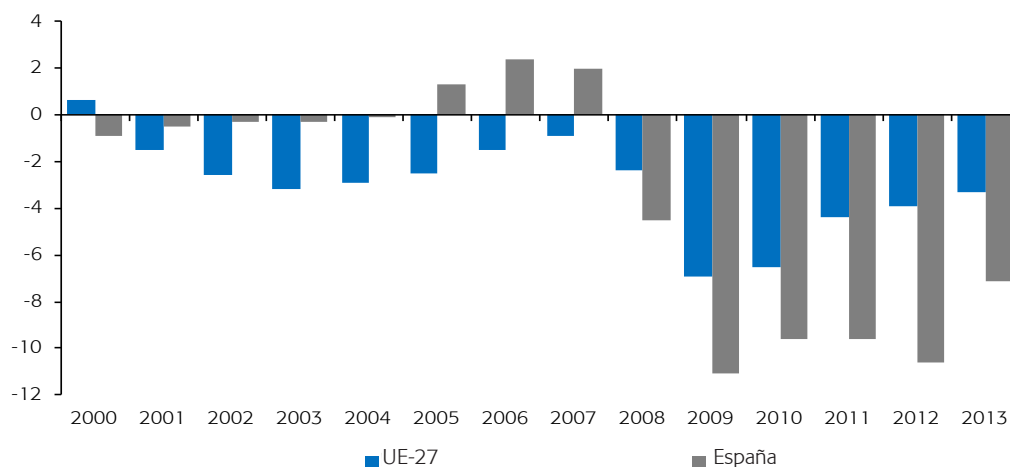
- Ajuste presupuestario y medidas de consolidación fiscal
- Reformas estructurales para impulsar la competitividad
- Estabilidad financiera y recapitalización bancaria

* ESCI - Universitat Pompeu Fabra y PPSRC, IESE Business School.

Gráfico 1

Capacidad (+) / necesidad (-) neta de financiación de las Administraciones Públicas (según PDE)

(porcentaje del PIB)



Fuente: Eurostat.

Pese a su distinta afiliación política, los dos últimos partidos que han ejercido el gobierno de la nación han compartido estos tres principios de política económica (para documentos oficiales, véase Gobierno de España, 2011 y 2012). Además, dichas líneas de actuación se corresponden ampliamente con los principios generales aplicados por la UE a la hora de afrontar la crisis (véase Consejo de Europa, 2012).

El objetivo de este artículo es evaluar brevemente los resultados de las principales reformas económicas implementadas en España desde 2010 y compararlos con los de las otras tres mayores economías de la zona del euro (Alemania, Francia e Italia). En dicho ejercicio, parece natural y pertinente evaluar el resultado de las políticas económicas con respecto a estas grandes prioridades de política general. El presente artículo se centra en los dos primeros elementos.

Consolidación fiscal

Las finanzas públicas españolas se han deteriorado de forma significativa a consecuencia de la crisis.

En términos de flujos, el sector público ha incurrido en déficits todos los años desde 2008. El déficit público español se está reduciendo paulatinamente, aunque a un ritmo mucho más lento que el del conjunto de la Unión Europea (gráfico 1). En particular, la media del déficit público durante el periodo 2010-2013 representó el 9,2% del PIB en España, más del doble de la cifra para el conjunto de la UE-27 (del 4,5% del PIB del bloque).

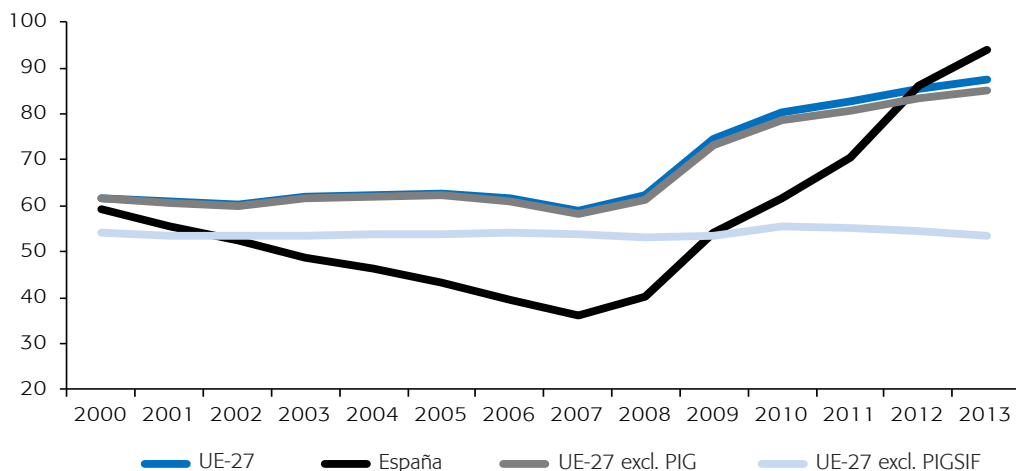
Como resultado, en términos de *stock*, la deuda pública de España ha descrito una rápida trayectoria al alza desde 2007, en tanto que la deuda de la UE como bloque parecía iniciar una fase de estabilización. Considerando únicamente la deuda incluida en el criterio contable del Procedimiento de Déficit Excesivo (PDE), la deuda española tocó techo en el 93,9% del PIB en 2013. Esto representa un incremento de más de 32 puntos porcentuales desde el nivel de 2010. En cambio, la deuda agregada de los países de la UE-27 se ha estabilizado, y solo aumentó 7 puntos porcentuales durante el mismo periodo (gráfico 2).

El argumento a favor de la estabilización de la deuda pública de la UE cobra incluso más peso si

Gráfico 2

Deuda de las Administraciones Públicas (según PDE) en distintos grupos de países de la UE

(porcentaje del PIB)



Fuente: Eurostat.

consideramos los diferentes subgrupos que componen el “núcleo” de países de la UE. En primer lugar, si excluimos del perímetro de la UE a los países que han recibido asistencia financiera a través de Programas de Ajuste Económico –Grecia, Irlanda y Portugal–, la deuda de los 24 países de la UE restantes se ha incrementado en 6,5 puntos porcentuales en el periodo 2010-2013. En segundo lugar, si además de esos tres países con programas, excluimos a los tres países grandes con un mayor desequilibrio en sus finanzas públicas (España, Italia y Francia), la deuda total del grupo de 21 países restantes muestra una extraordinaria estabilidad a lo largo del tiempo en un torno a un nivel del 55% del PIB (véase gráfico 2).

La falta de convergencia de España con la trayectoria de estabilización de la deuda de la UE no es el único aspecto preocupante del proceso de ajuste presupuestario en España. Otro tema delicado que suele pasar inadvertido es la proporción cada vez mayor del endeudamiento público español que figura excluida del criterio del Procedimiento de Déficit Excesivo (PDE). Conforme a la definición del PDE, la deuda de aquellas entidades del sector público que se financian principalmente por sus propias ventas o que no desarrollan una función gubernamental no forma

parte de la cifra de deuda pública de las Administraciones Públicas.

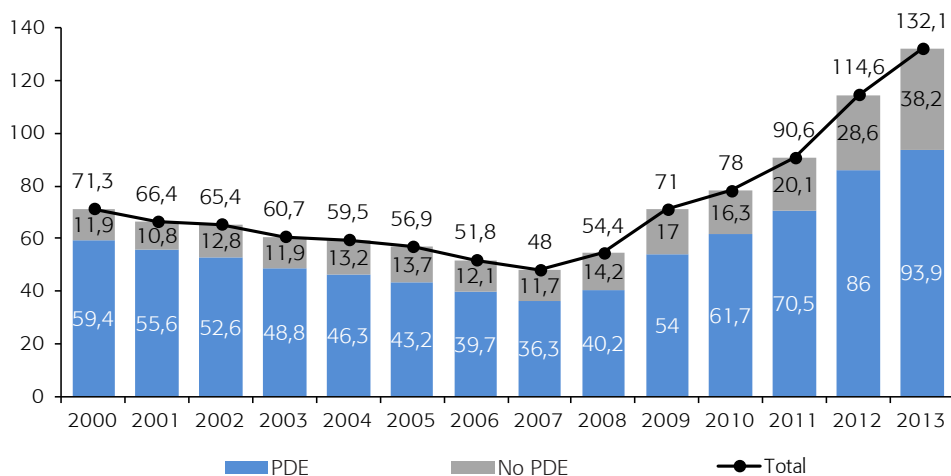
La falta de convergencia de España con la trayectoria de estabilización de la deuda de la UE no es el único aspecto preocupante del proceso de ajuste presupuestario en España. Otro tema delicado que suele pasar inadvertido es la proporción cada vez mayor del endeudamiento público español que figura excluida del criterio del Procedimiento de déficit Excesivo (PDE).

La proporción de la deuda pública excluida del PDE en España solía oscilar ligeramente en torno al 12% del PIB hasta 2007 (gráfico 3). Sin embargo, desde 2008 este componente del endeudamiento público ha ido en aumento hasta tocar techo en el 38,2% en 2013. Este hecho produce inquietud, pues podría estar reflejando que los diferentes niveles de gobierno en España (central, regional, local) están transfiriendo deuda hacia entidades y agencias públicas que quedan fuera del perímetro del PDE pero que, con base en parámetros históricos, debería computarse como parte de la deuda a efectos del PDE.

Gráfico 3

Deuda pública de España incluida y excluida del PDE, y total

(porcentaje del PIB)



Fuente: Banco de España.

Competitividad y reformas estructurales**Competitividad interna**

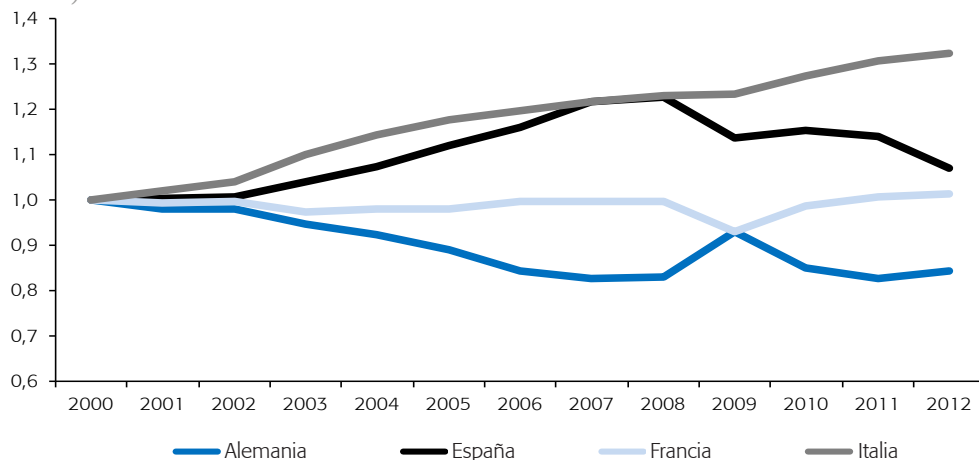
El principal indicador macro de competitividad interna (precios y costes), el tipo de cambio efectivo real (TCER) deflactado por los costes laborales

unitarios (CLU), ha mejorado significativamente en España entre 2008 y 2012 (según los últimos datos disponibles). En el gráfico 4 se representa esta medición para cada una de las cuatro mayores economías de la zona euro, comparándola con el resto de países participantes de la moneda única y en términos relativos respecto a 2000. Como es bien sabido, un aumento del TCER implica que los

Gráfico 4

Tipo de cambio efectivo real frente al resto de países del euro, deflactado por coste salarial nominal unitario en sector manufacturero

(índice 2000 = 1)



Fuente: Comisión Europea (Ecofin).

productos nacionales se vuelven más caros, lo que equivale a una pérdida de competitividad de ese país frente a los países de referencia.

Las condiciones de competitividad de precios y costes en España e Italia se deterioraron de forma drástica entre 2000 y 2008. Ambos países experimentaron una pérdida de competitividad acumulada (esto es, una apreciación del TCER) del 25% durante este periodo debido a unas menores ganancias de productividad y mayores incrementos salariales y de márgenes que en el resto de la zona del euro. Sin embargo, las trayectorias descritas por ambos países desde entonces han sido opuestas: mientras Italia siguió perdiendo competitividad y registró una apreciación récord del TCER de más del 30% hasta 2012, España ha recuperado más de dos tercios de la pérdida de competitividad, y para 2012 la apreciación del TCER era inferior al 8%.

Una parte sustancial del retroceso en competitividad en España estuvo causada por la masiva destrucción de empleo que tuvo lugar en el país. La tasa de paro en España aumentó desde el 8% a comienzos de 2008 hasta el 26% a finales de 2013 (véase Laborda y Fernández 2014 para una revisión reciente de los principales acontecimientos y perspectivas económicas en España).

Competitividad exterior

Las exportaciones españolas de bienes y servicios han crecido desde 2000, y también desde 2009,

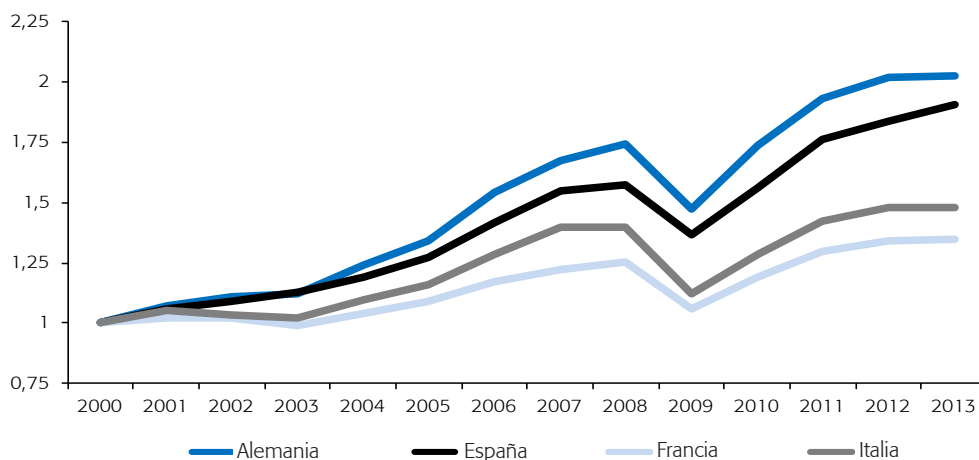
En euros corrientes, las exportaciones españolas casi se han duplicado durante este periodo de 14 años. Esto es aplicable tanto a las exportaciones totales (incluidos los servicios, y por tanto, los ingresos por turismo en España) como a las exportaciones de bienes, lo que apunta a que España cuenta con un sector comercializable con bases sólidas y en expansión.

a un ritmo solo comparable al de Alemania dentro del grupo de las cuatro mayores economías de la UE. En euros corrientes, las exportaciones españolas casi se han duplicado durante este periodo de 14 años. Esto es aplicable tanto a las exportaciones totales (incluidos los servicios y, por tanto, los ingresos por turismo en España) como a las exportaciones de bienes (gráfico 5), lo que apunta a que España cuenta con un sector comercializable con bases sólidas y en expansión. Esta observación es relevante porque el sector comercializable de una economía suele considerarse superior, en cuanto a competitividad, al sector no comercializable, pues se enfrenta a una competencia más intensa por parte de las empresas extranjeras.

Gráfico 5

Exportaciones de bienes a precios corrientes

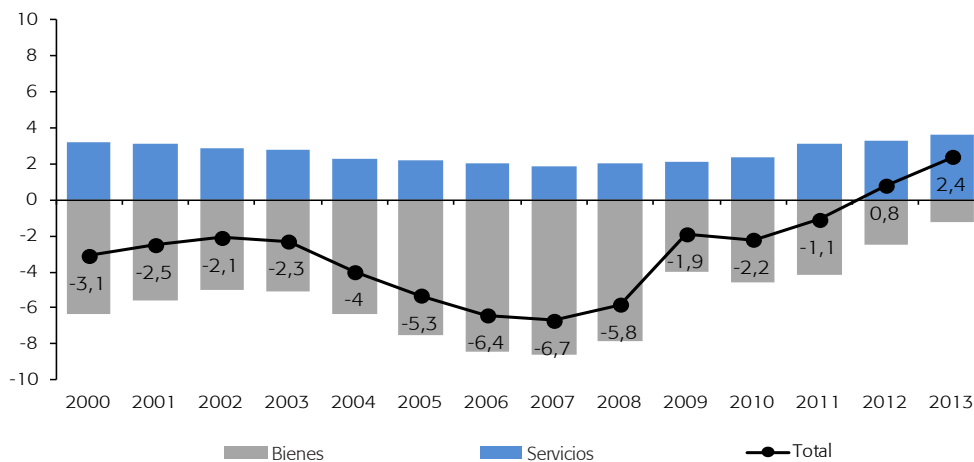
(Índice 2000 = 1)



Fuente: Eurostat.

Gráfico 6

Saldo total exterior (exportaciones netas) de España, según clase de partida (porcentaje del PIB)



Fuente: Eurostat

Pese a este excelente comportamiento de las exportaciones, conviene hacer tres salvedades sobre la competitividad exterior de España.

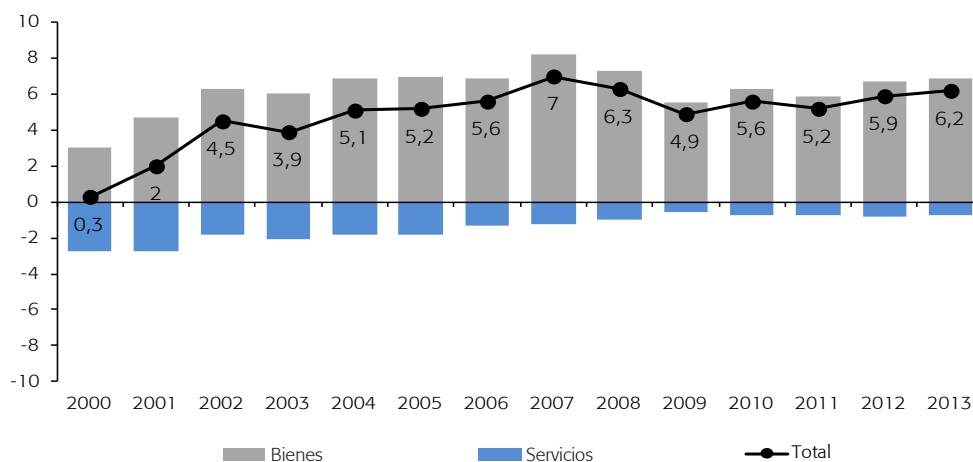
En primer lugar, siguiendo el reciente trabajo de Myro (2013), la internacionalización de la economía española adolece de tres tipos de debilidades estructurales: a) la producción en España está sesgada hacia manufacturas con baja intensidad tecnológica; b) el tejido empresarial está dominado de forma desproporcionada por empresas

pequeñas; y c) la estructura geográfica por destino de las exportaciones, y de las actividades internacionales en general, sigue estando muy concentrada dentro de la UE.

En segundo lugar, otro punto débil importante de la competitividad exterior de España es el déficit crónico de la balanza comercial, el cual es compensado de forma recurrente por superávits en la balanza de servicios. En los gráficos 6 y 7 se representan las exportaciones netas (expорта-

Gráfico 7

Saldo total exterior (exportaciones netas) de Alemania, según clase de partida (porcentaje del PIB)



Fuente: Eurostat

ciones menos importaciones) de bienes, servicios y totales, como porcentaje del PIB, de España y Alemania, respectivamente. El gráfico 6 muestra que, aunque el saldo exterior total de España ha mejorado notablemente desde 2009, el saldo de la balanza comercial se ha mantenido sistemáticamente en déficit. Este patrón estructural es exactamente el opuesto en el caso de Alemania (gráfico 7).

En tercer lugar, el tipo de cambio efectivo real (TCER), deflactado por los precios de las exportaciones de bienes y servicios, ha seguido una continua pauta al alza en Italia y España entre 2000 y 2012, que se ha traducido en una apreciación del 10%. En cambio, los precios de las exportaciones de los productos y servicios franceses, y sobre todo alemanes, han experimentado un descenso durante ese periodo (gráfico 8). La interpretación de este hecho es bastante abierta y, en cualquier caso, dicha tendencia queda mejor explicada si se compara con los datos representados en los gráficos 4 y 5.

Al comparar ambos TCER, es decir, el ajustado por el coste salarial nominal unitario del sector manufacturero y el deflactado por los precios de las exportaciones, la idea que se obtiene es que la

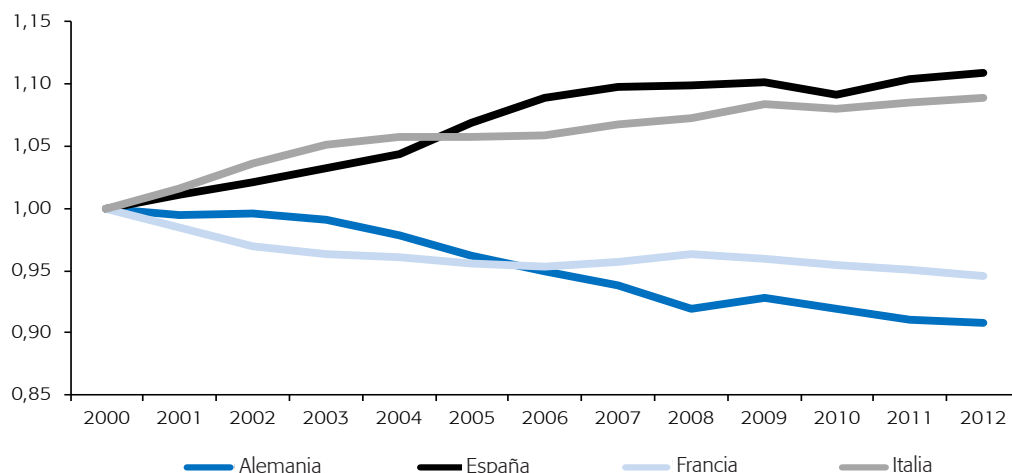
contracción interna de los costes que se ha producido en España no se ha transmitido a los bienes y servicios vendidos en los mercados exteriores. Cuando se comparan los precios de las exportaciones y el desempeño del sector exterior, es llamativo que, si bien tanto los productos italianos como los españoles parecen encarecerse en el tiempo, las exportaciones españolas han crecido el doble que las italianas en el periodo 2000-2013.

La combinación de estas dos interpretaciones parece indicar que se está produciendo cierto "aumento de la calidad" en los productos de exportación españoles. Aunque los costes salariales internos de la economía española llevan descendiendo sostenidamente desde 2008, los precios de los productos que el país vende al mundo, en términos relativos con el resto de países de la zona del euro, no lo han hecho. Una posible razón para ello es que los bienes y servicios españoles ofrecen (de forma real o percibida) un mayor valor añadido a los mercados exteriores, mediante varios argumentos de diferenciación vertical: mejor calidad del producto, diseño innovador, mayor gama, un servicio postventa más completo, etc. La relevancia de este "aumento de la calidad" está bien documentada en la literatura como un factor de gran poder explicativo para el

Gráfico 8

Tipo de cambio efectivo real frente al resto de países del euro – deflactor de precios, exportaciones de bienes y servicios

(índice 2000 = 1)



Fuente: Comisión Europea (Ecofin).

comercio y la competitividad (Schott, 2004). No obstante, la evidencia en España es aún escasa y parcial (Cuadras *et al.*, 2009 y Gordo y Tello, 2011 son dos de los pocos trabajos que calculan algunas estimaciones), lo que hace difícil llegar a una conclusión fundada a este respecto. La potencial importancia de esta tendencia requiere sin duda trabajo y análisis adicional.

Aunque los costes salariales internos de la economía española llevan descendiendo sostenidamente desde 2008, los precios de los productos que el país vende al mundo, en términos relativos con el resto de países de la zona euro, no lo han hecho. Una posible razón para ello es que los bienes y servicios españoles ofrecen (de forma real o percibida) un mayor valor añadido a los mercados exteriores.

Estabilidad y reforma financiera

En lo que se refiere a la reforma, reestructuración y recapitalización del sistema financiero, la evidencia disponible sugiere que España ha acometido un proceso más profundo y rápido que el resto de países de la UE. Este tema excede del ámbito del presente trabajo y pueden consultarse análisis monográficos recientes en Carbó y Rodríguez Fernández (2014a y 2014b).

Conclusiones

Tres han sido fundamentalmente los grandes ejes de política en torno a los que se ha articulado la respuesta a la crisis, tanto en España como en otros países: consolidación fiscal, reformas estructurales dirigidas a mejorar la competitividad, y reformas y recapitalización del sistema financiero. Este artículo se centra en los dos primeros y analiza en qué grado los principales indicadores macro reflejan los resultados perseguidos con las reformas adoptadas, comparando dichos datos con los de las otras tres grandes economías de la zona del euro (Alemania, Francia e Italia).

En cuanto a las finanzas públicas, la evolución de la economía española ha sido bastante discreta. No solo la deuda pública de España sigue aumentando y es probable que llegue a duplicar, en el futuro cercano, la de los países del “núcleo” de la UE, que se ha mantenido extraordinariamente estable en el 55% del PIB durante los 15 últimos años, sino que a este hecho se añade otro muy preocupante, cual es que el endeudamiento público que no figura contabilizado bajo la definición del Procedimiento de Déficit Excesivo se ha triplicado en comparación con los niveles previos a la crisis, rondando ya el 40% del PIB.

En lo que respecta a la competitividad, los datos son más ambiguos. Por un lado, se ha producido desde 2008 una mejora patente y distintiva de los CLU en España como consecuencia de la masiva pérdida de empleo. Además, las exportaciones españolas son las únicas de todos los países del euro que crecen a un ritmo similar a las de Alemania. Por último, una nota ambivalente para concluir: los precios de los bienes y servicios vendidos por las empresas españolas en el exterior están aumentando gradualmente en términos relativos frente al resto de países de la zona del euro.

Referencias

- CARBÓ, S. y RODRÍGUEZ FERNÁNDEZ, F. (2014a), “Spanish banks: Boosting Solvency and performance ahead of the comprehensive assessment”, *SEFO* Vol. 3, Nº 2.
- (2014b), “Has bank restructuring in Spain and Europe paid off?”, *SEFO* Vol. 3, Nº 3.
- CONSEJO DE EUROPA (2012), “Towards a Genuine Economic and Monetary Union”, EUCO 120/12.
- CUADRAS, X.; PUIG J., y XIFRÉ, R. (2009), *Competitividad y Evolución de la Balanza por cuenta corriente*, Consejo Económico y Social.
- GOBIERNO DE ESPAÑA (2011), 2011 *National Reform Programme*, http://ec.europa.eu/europe2020/pdf/nrp/nrp_spain_es.pdf
- (2012), *Un año de Gobierno. Un año de reformas*, <http://www.lamoncloa.gob.es/documents/reformasgobierno.pdf>

- GORDO, E. y TELLO, P. (2011), "Diversificación, precios y calidad de las exportaciones españolas: una comparación a nivel europeo", *Cuadernos Económicos del ICE*, N° 82.
- LABORDA, A. y FERNÁNDEZ, M. J. (2014), "Spain's economic recovery is gaining strength, but remains sluggish", *SEFO* Vol. 3, N° 2.
- MYRO, R. (2013), "La política de internacionalización de la empresa española", *Economía Industrial*, N° 387 (2013): 119-130.
- SCHOTT, P.K. (2004), "Across-product versus within-product specialization in International Trade", *The Quarterly Journal of Economics*, vol. 119.

