

COMPETITIVIDAD EXTERIOR Y RECUPERACIÓN ECONÓMICA TRAS LA CRISIS: EL CASO DEL REINO UNIDO

Este artículo ha sido elaborado por Fernando López Vicente, de la Dirección General Adjunta de Asuntos Internacionales.

Introducción

En este artículo se analiza la evolución del sector exterior del Reino Unido tras la crisis financiera y en qué medida la depreciación de la libra ha contribuido a mejorar su posición exterior y a favorecer el ajuste económico.

Durante la época de expansión previa a la crisis, la economía británica, como muchas otras economías desarrolladas, presentó un patrón de crecimiento sesgado hacia el consumo y la inversión, acompañado de un endeudamiento excesivo del sector privado. La acumulación de desequilibrios —y los factores que los habían alimentado— explica, en buena medida, la magnitud de la crisis y se ha convertido, al mismo tiempo, en el principal lastre para la salida de la misma. En ese contexto, la capacidad de la demanda interna para impulsar el crecimiento es limitada y el reequilibrio tiene que apoyarse en la aportación de la demanda externa. La mejora de la competitividad y la consiguiente expansión del sector exportador se convierten, así, en una prioridad como estrategia de crecimiento sostenido y salida de la crisis.

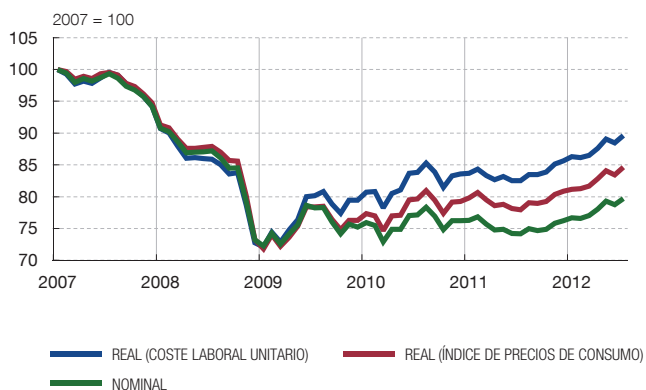
El cambio hacia una mayor aportación de la demanda exterior neta tiende a producirse, en parte, como consecuencia del menor dinamismo de la demanda interna, que reduce las importaciones. Pero, además, dado un determinado avance de los mercados de exportación, la depreciación del tipo de cambio en términos reales y las ganancias de competitividad que ello conlleva —abaratando las exportaciones y encareciendo las importaciones— son un mecanismo adicional de respaldo a ese proceso. La depreciación real se puede producir por una doble vía, bien como resultado de una depreciación del tipo de cambio nominal que no se traslada en su totalidad a los precios y costes internos, bien mediante una variación de los costes y precios relativos.

En este sentido, la experiencia del Reino Unido durante la crisis actual resulta una referencia relevante, pues apunta a que la depreciación cambiaria puede no ser un mecanismo suficientemente eficaz para catalizar un rápido reequilibrio y una recuperación sostenida de la demanda externa. A pesar de la fuerte depreciación de la libra esterlina desde el inicio de la crisis¹, las exportaciones británicas solo han contribuido moderadamente a la recuperación, poniendo de manifiesto la importancia de otros factores en las mejoras de competitividad que subyacen en el proceso de reequilibrio de una economía por la vía de la demanda externa. Se trata, además, de una experiencia significativa desde el punto de vista de las economías pertenecientes a una unión monetaria, que han renunciado al tipo de cambio nominal como vía de obtener ganancias de competitividad-precio.

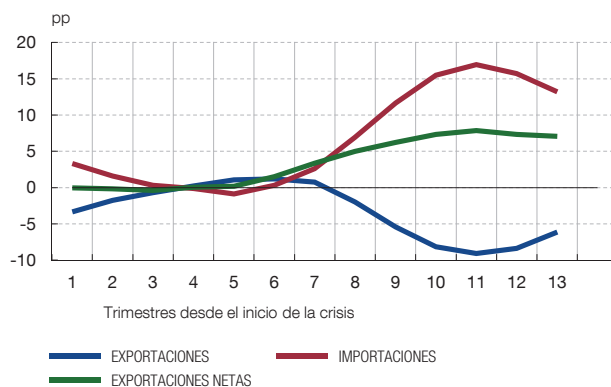
Como se observa en el gráfico 1, entre julio de 2007 y marzo de 2009 el tipo de cambio efectivo nominal de la libra se depreció un 27 %, recuperándose ligeramente desde entonces.

¹ De acuerdo con Astley, Smith y Pain (2009), entre la variedad de causas que determinaron la depreciación de la libra, se incluyen factores reales (debilidad relativa de la economía británica y marcada contracción cíclica) y financieros (elevado riesgo asociado a los activos británicos), amplificados por una grave crisis bancaria. Adicionalmente, la política monetaria expansiva y las medidas no convencionales implementadas por el Banco de Inglaterra durante la crisis han podido favorecer que la libra se mantuviera depreciada con respecto a los niveles previos a la crisis.

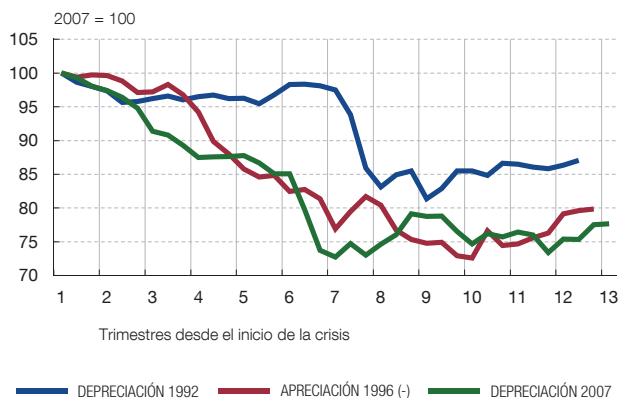
TIPO DE CAMBIO EFECTIVO DE LA LIBRA



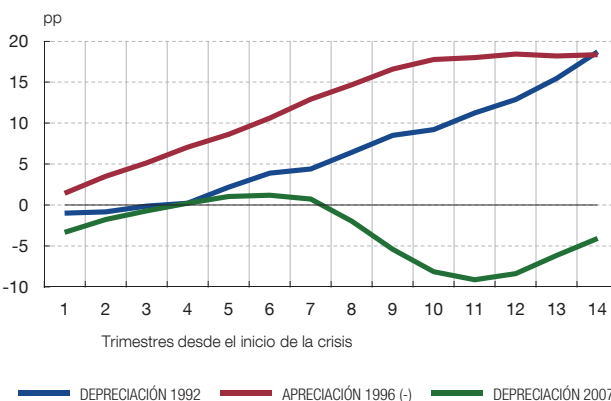
CONTRIBUCIONES AL CRECIMIENTO INTERANUAL (ACUMULADO). DEPRECIACIÓN 2007



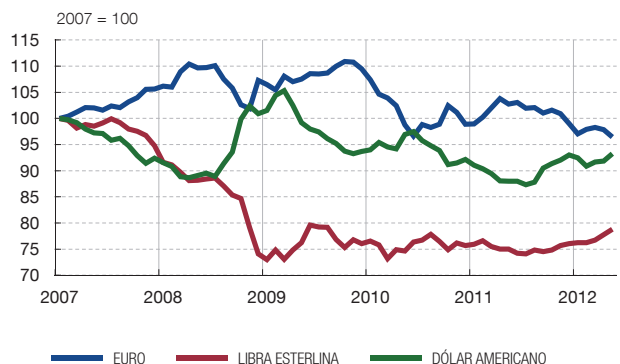
TIPO DE CAMBIO EFECTIVO NOMINAL DE LA LIBRA



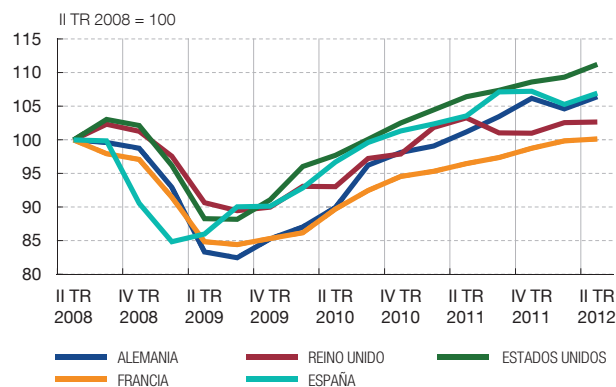
EXPORTACIONES. APORTACIONES AL CRECIMIENTO ACUMULADO



TIPO DE CAMBIO EFECTIVO NOMINAL

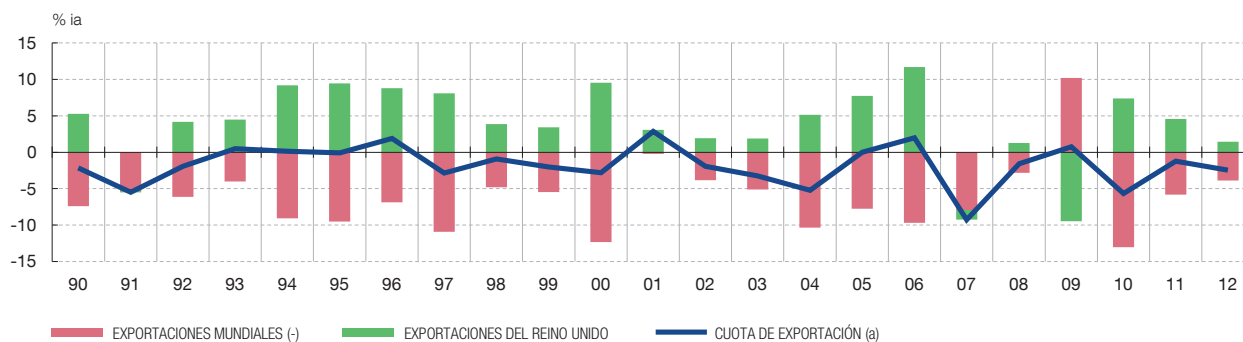


EVOLUCIÓN DE LAS EXPORTACIONES



FUENTES: Datastream, Eurostat y Banco de España.

A pesar de ello, el sector exportador no ha llegado a convertirse en el motor del crecimiento con la intensidad esperada. Entre el primer trimestre de 2008 y el cuarto de 2011, la demanda exterior neta tuvo una contribución de 2,3 pp al crecimiento acumulado del PIB (una media anual de 0,6 pp), compensando solo en parte la contracción del consumo y la inversión privados, que en ese período detrajeron casi 8 pp del crecimiento del PIB, en términos acumulados. Esta aportación parece insuficiente, dada la envergadura de la depreciación de la libra, y se ha producido a través de una contracción de las importaciones



FUENTE: Datastream.

a La tasa de variación de la cuota de exportación se calcula como la diferencia entre la tasa de variación de las exportaciones británicas y la de las exportaciones mundiales.

—ligada a la caída de la demanda interna—, más que debido a un resurgir de las exportaciones (véase panel superior derecho del gráfico 1). De hecho, la contribución de las exportaciones al crecimiento del Reino Unido ha sido muy inferior a la registrada en otras experiencias históricas con movimientos similares en el tipo de cambio y su comportamiento se ha aproximado al de otras economías competidoras, como Estados Unidos, Alemania o España, las cuales no han experimentado una depreciación similar de sus monedas (véanse paneles centrales e inferiores del gráfico 1). Adicionalmente, las exportaciones británicas de bienes y servicios continuaron perdiendo cuota de mercado durante la crisis (véase gráfico 2).

En el resto del artículo se analizan los factores que ayudan a explicar este comportamiento de las exportaciones británicas de bienes y servicios². Para ello, en la próxima sección se revisa la evolución de los principales determinantes teóricos de las exportaciones, en concreto, la competitividad-precio y la demanda externa. A continuación, haciendo uso de un modelo econométrico sencillo, se valora en qué medida el comportamiento de las exportaciones británicas ha respondido a la evolución de sus determinantes habituales. El análisis se completa, en la sección siguiente, con una descripción de la estructura sectorial y geográfica de las exportaciones británicas y su posible efecto sobre la evolución de su demanda. En la sección final se exponen las principales conclusiones.

Los principales determinantes de las exportaciones británicas de bienes y servicios

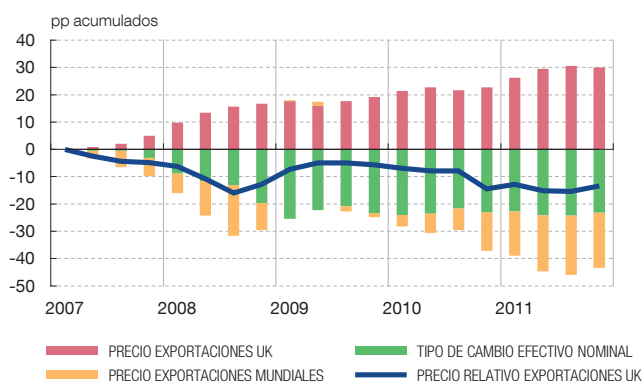
Según los modelos empíricos tradicionales de comercio internacional, el volumen de exportaciones de un país depende del nivel de la demanda externa y del grado de competitividad de sus productos comerciables. Como aproximación a este último factor, se utiliza normalmente una medida del precio relativo de las exportaciones del país en relación con el de los países competidores³. Una depreciación de la libra abarata los bienes y servicios británicos en el exterior, favoreciendo un aumento de su demanda externa⁴.

2 Para un análisis de la evolución de las importaciones británicas, puede consultarse Kamath y Paul (2011).

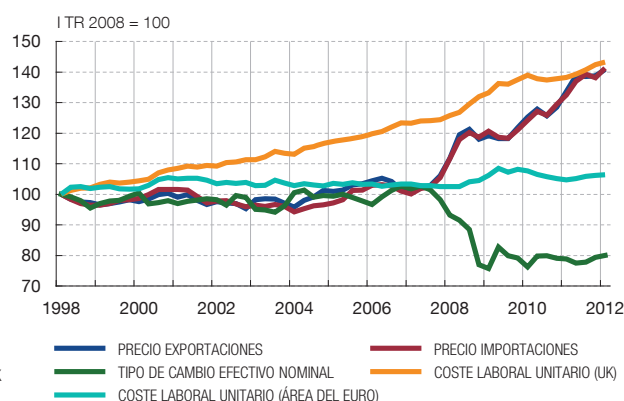
3 Existen factores no relacionados con el precio de las exportaciones que afectan a su competitividad, aunque su medición es difícil y se usan menos en el trabajo empírico. Así, las empresas multinacionales suelen situar parte de sus actividades productivas en países con menores costes de producción, lo que indica que estos podrían ser una medida de competitividad mejor; además, la variedad y calidad de los bienes producidos por una economía también afectan al volumen de comercio. El capítulo 2 del *Informe Anual del Banco de España, 2011* recoge una reflexión sobre el uso exclusivo de medidas de precios y costes como indicadores de competitividad.

4 Sin embargo, este abaratamiento podría ser inferior hoy día al que se producía en el pasado, ya que el fenómeno de la globalización de la producción implica que los países importan buena parte de sus consumos intermedios y estos también se encarecen con la depreciación.

VARIACIÓN PRECIO RELATIVO DE LAS EXPORTACIONES (a)



EVOLUCIÓN DE PRECIOS Y COSTES DE LOS EXPORTADORES



FUENTES: Datastream, Eurostat y Banco de España.

a El precio relativo de las exportaciones es el precio de las exportaciones británicas en libras dividido por el precio de las exportaciones mundiales en libras. Este último se calcula como el precio de las exportaciones mundiales en moneda extranjera dividido por el índice de tipo de cambio efectivo nominal. Por tanto, un aumento de los precios mundiales o una depreciación de la libra reducen el precio relativo de las exportaciones británicas en libras. La serie de precios de exportación mundiales se calcula con datos de los principales socios comerciales del Reino Unido más el precio del petróleo, ponderados por su peso en el comercio internacional con dicho país.

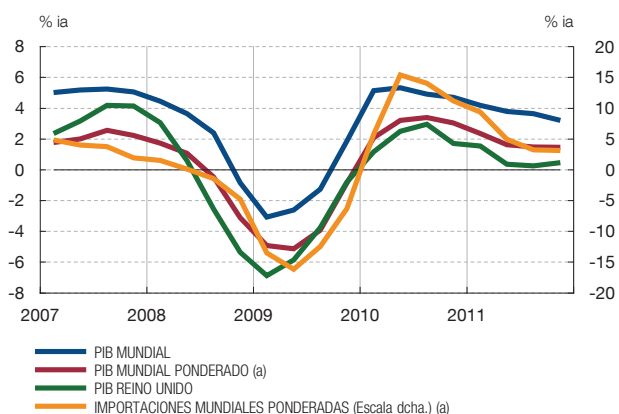
COMPETITIVIDAD-PRECIO DE LAS EXPORTACIONES BRITÁNICAS

A pesar de la depreciación nominal de la libra en el entorno del 25 % desde 2007, la ganancia de competitividad, medida a través del precio relativo de las exportaciones, ha sido mucho menor (alrededor del 10 %). En el panel izquierdo del gráfico 3, que muestra la evolución acumulada del precio relativo de las exportaciones británicas de bienes y servicios desagregado por componentes, se observa que la depreciación de la libra fue compensada por un incremento del precio en libras de las exportaciones británicas cercano al 30 %. Este ascenso pudo tener un componente global, ya que el precio de las exportaciones mundiales también se elevó durante el período (+15 %). Sin embargo, el mayor aumento de los precios de exportación en el caso británico sugiere la existencia de factores específicos tras esta evolución.

Por un lado, hay indicios de que los exportadores británicos aprovecharon la depreciación para recomponer sus márgenes, deteriorados por el aumento de los costes laborales unitarios (CLU) como consecuencia de la crisis⁵. En paralelo, los costes de producción también se elevaron como consecuencia del encarecimiento de los productos importados, en parte debido a la propia depreciación de la libra. Como se observa en el panel derecho del gráfico 3, los CLU crecieron en el Reino Unido durante gran parte de la crisis; de hecho, lo hicieron a un ritmo superior al del conjunto de la zona del euro. En consonancia, los precios de exportación en libras también crecieron, lo que ayuda a explicar la divergencia entre los precios de las exportaciones mundiales y británicas. Es más, los precios de las exportaciones crecieron en mayor medida que los CLU, lo que apunta a que las empresas respondieron a la depreciación protegiendo sus márgenes, e incluso aumentándolos, a pesar de la caída de la demanda en sus principales mercados en este período. Esta respuesta de los exportadores también podría relacionarse con el deseo de disponer de un colchón de liquidez en un contexto de restricción crediticia e incertidumbre sobre la evolución de la demanda.

5 Véase Comisión Europea (2012).

EVOLUCION DE LA DEMANDA MUNDIAL



CUOTA DE EXPORTACIÓN Y PRECIOS RELATIVOS



FUENTES: Datastream, Eurostat y Banco de España.

a PIB e importaciones de los principales socios comerciales del Reino Unido ponderados por su peso en el total de exportaciones británicas.

DEMANDA MUNDIAL Y CUOTA DE EXPORTACIÓN

La demanda externa es el principal determinante de la evolución de las exportaciones de un país. Como se aprecia en el panel izquierdo del gráfico 4, los principales mercados de exportación británicos se vieron severamente afectados por la crisis económica, lo que tuvo una repercusión negativa en las ventas exteriores de las empresas. El PIB de los socios comerciales del Reino Unido —ponderado por el peso de cada uno de ellos en el comercio con el Reino Unido— retrocedió más del 4 % en términos interanuales (casi dos puntos más que el PIB mundial), aunque se recuperó con mayor fuerza que la economía británica en los años posteriores. En la misma línea, los mercados de exportación británicos —la evolución del volumen de importaciones ponderadas de bienes y servicios de los socios comerciales del Reino Unido— experimentaron un colapso durante la crisis superior al 6 % en términos interanuales, para rebotar con fuerza en 2010 y moderarse en 2011.

La volatilidad de la actividad y del comercio mundial hace difícil aislar el efecto de la depreciación de la libra sobre el comercio exterior británico. La cuota de mercado, en términos reales, de las exportaciones de bienes y servicios del Reino Unido permite una mejor aproximación. Como se aprecia en el panel derecho del gráfico 4, dicha cuota se ha ido reduciendo a lo largo de los últimos años, así como durante las dos últimas décadas (lo que se observa en el gráfico 2). Existen varios factores que explican esta evolución. Por un lado, la irrupción en el mercado mundial de economías emergentes con bajos costes de producción, que han desplazado gran parte del comercio mundial, lo que ha provocado una caída de la cuota exportadora de la mayoría de los países desarrollados. Por otro lado, la fuerte apreciación de la libra esterlina en 1996 propició un aumento brusco de los precios relativos de las exportaciones británicas que, si bien se corrigió lentamente en la siguiente década, no evitó que los exportadores sufriesen pérdidas de competitividad y de cuota de mercado⁶. La depreciación de la libra a partir de 2007 facilitó una ganancia de competitividad que atenuó la pérdida de cuota de los años precedentes, aunque esa mejora ha resultado ser transitoria y se ha revertido recientemente⁷.

6 Véase Wren-Lewis y Driver (1998).

7 Véase Kamath y Paul (2011).

Con el fin de valorar en qué medida el comportamiento reciente de las exportaciones británicas de bienes y servicios ha respondido a la evolución de sus determinantes habituales, a continuación se presentan los resultados de la estimación de un sencillo modelo empírico, en el que las exportaciones reales dependen, fundamentalmente, de la demanda mundial y de la competitividad-precio de los productos de exportación⁸:

$$\text{Exportaciones} = f(\text{Demanda mundial, Competitividad})$$

La especificación empírica considerada para la demanda de exportaciones consiste en un mecanismo de corrección de error que permite estimar la elasticidad-renta y la elasticidad-precio de largo plazo de las exportaciones⁹.

Las exportaciones de bienes y servicios se miden en términos de volumen¹⁰; la demanda mundial se aproxima, como es habitual en la literatura, por el volumen de importaciones de bienes y servicios de los países compradores, ponderado por el peso de cada país en las exportaciones del Reino Unido; la competitividad-precio se mide por los precios relativos de exportación¹¹, es decir, por el cociente entre el precio de las exportaciones del Reino Unido y el de los bienes y servicios sustitutivos, procedentes de los países competidores, también ponderados, expresados en la misma moneda. En la regresión se consideran los retardos en estas variables y se incluye una tendencia lineal que aproxima el progreso tecnológico y la mejora de calidad de los bienes y servicios exportados. El modelo se ha estimado con información trimestral correspondiente al período 1997-2011.

Las estimaciones indican que la elasticidad de las exportaciones de bienes y servicios con respecto a los movimientos de la demanda (la elasticidad-renta es 0,95) es mayor que con respecto a los precios relativos (la elasticidad-precio es -0,26). Estos resultados están en línea con los obtenidos por otros estudios empíricos: la estimación de la elasticidad-renta es cercana a uno, mientras que la elasticidad-precio —que presenta mayor variabilidad en los distintos estudios— toma un valor medio de -0,3; es decir, una reducción del 10 % en el precio relativo, similar a la observada en el Reino Unido desde el inicio de la crisis, debería haber impulsado las exportaciones un 3 %.

Como puede apreciarse en el panel izquierdo del gráfico 5, las exportaciones británicas se han comportado en los últimos cuatro años peor de lo predicho por el modelo: tras cinco años de depreciación, el nivel acumulado de las exportaciones de bienes y servicios es un 30 % inferior al pronosticado con el modelo estimado. Como se comenta a continuación, la composición por productos de las exportaciones y su distribución geográfica ayudan a explicar este comportamiento.

8 Otros modelos más elaborados incluyen factores de oferta —como el *stock* de capital productivo—, fuentes de competitividad distintas a los precios relativos —como la calidad de las exportaciones vía inversión en I+D—, o la incidencia de la inversión directa en los flujos comerciales. Wren-Lewis y Driver (1998) y Barrell *et al.* (2006) ofrecen estimaciones de este tipo de modelos para el caso británico.

9 Véase, por ejemplo, García *et al.* (2009) y Wren-Lewis y Driver (1998) para una explicación pormenorizada de este tipo de modelos.

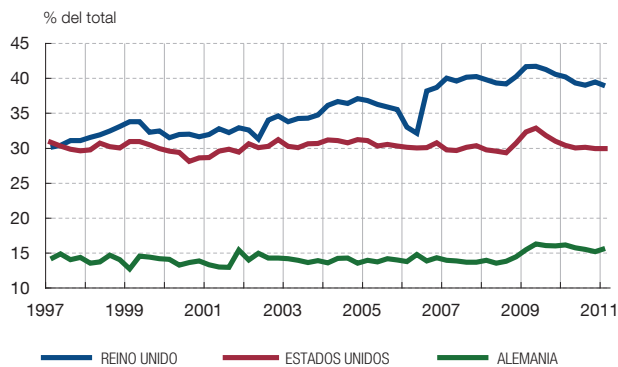
10 Todas las variables están expresadas en logaritmos, por lo que los coeficientes miden elasticidades.

11 Esta es la forma tradicional en la literatura de incorporar la competitividad-precio en este tipo de modelos. No obstante, podría tener ciertas limitaciones si se considera que para una economía relativamente pequeña en el comercio mundial, como la británica, los precios de exportación podrían venir dados. Como alternativa para medir la competitividad podrían utilizarse otras variables como los CLU o los precios industriales. No obstante, estas variables también presentan limitaciones, ya que su medición para el conjunto de la economía no tiene por qué reflejar adecuadamente la evolución de la competitividad para el sector exportador.

DEMANDA DE EXPORTACIONES: AJUSTE DEL MODELO ESTIMADO



EXPORTACIONES DE SERVICIOS



FUENTES: Eurostat y Banco de España.

Estructura de las exportaciones británicas y su efecto sobre la demanda externa

EL DISTINTO COMPORTAMIENTO DE LAS EXPORTACIONES DE BIENES Y DE SERVICIOS

En términos de comercio internacional, el Reino Unido ha tendido a especializarse en el comercio de servicios, debido en gran parte a su sesgo productivo hacia dicho sector, lo que le ha otorgado un protagonismo especial en el comercio de servicios a nivel mundial. Como se observa en el panel derecho del gráfico 5, el peso de las exportaciones de servicios en el total de exportaciones del Reino Unido pasó del 25 % a principios de los años noventa a cerca del 40 % en la actualidad, comparado con el menor peso y la relativa estabilidad en Alemania (15 %) y en Estados Unidos (29 %). Esto ha tenido una repercusión en las cuotas de exportación desagregadas durante las últimas décadas. Según Kamath y Paul (2011), mientras que el Reino Unido perdía cuota de mercado en las exportaciones de bienes, la ganaba en los servicios. Sin embargo, según los mismos autores, este patrón cambió a raíz de la depreciación de la libra iniciada en 2007: desde entonces, la cuota de las exportaciones de bienes británicos se mantuvo —incluso aumentó ligeramente—, mientras que se redujo en el caso de los servicios. Varios hechos podrían explicar esta evolución.

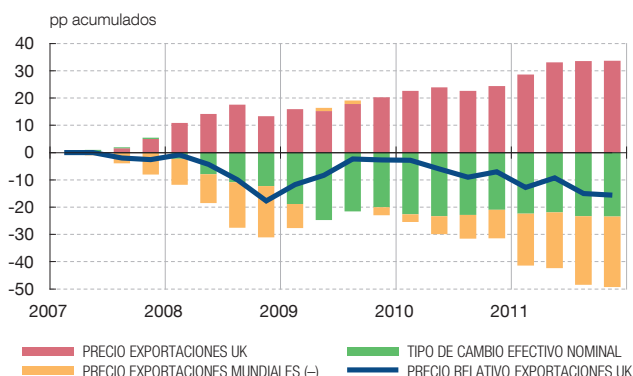
En primer lugar, según diversos trabajos¹², las exportaciones de bienes tienen una elasticidad-precio mayor que las de servicios, sobre todo porque en este último segmento se compite básicamente en calidad y reputación, más que en precios. De hecho, un aumento de los precios de los servicios en muchos casos refleja mejoras de la calidad. Por este motivo, la depreciación de la libra habría tenido un efecto mayor sobre la cuota de exportaciones de bienes que sobre la de exportaciones de servicios.

Por otro lado, este efecto podría haberse visto amplificado por el hecho de que el precio relativo de las exportaciones de bienes ha experimentado una caída acumulada algo más intensa que el precio relativo de los servicios desde el año 2007 (véase gráfico 6). Y ello a pesar de que los precios de exportación en libras de los bienes aumentaron algo más que los de servicios. De este modo, parece que los exportadores de bienes habrían tratado de aprovechar con más intensidad la ganancia de competitividad-precio proporcionada por la depreciación de la libra.

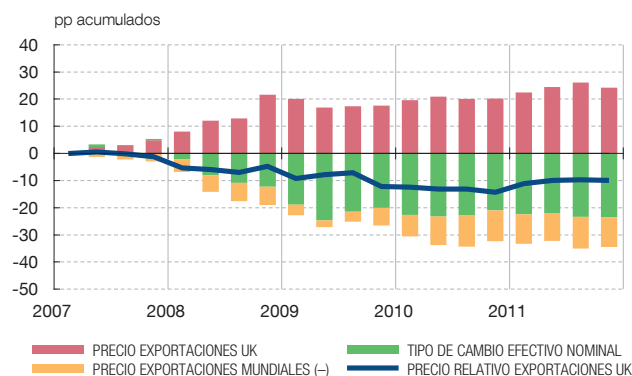
El comportamiento diferencial de las exportaciones de bienes y de servicios se aprecia también si se compara la evolución real observada de ambas series con las predicciones

12 Véanse Pain y Van Welsum (2004), Pain *et al.* (2005) y Wren-Lewis y Driver (1998) para el caso británico.

VARIACIÓN PRECIO RELATIVO DE LAS EXPORTACIONES DE BIENES



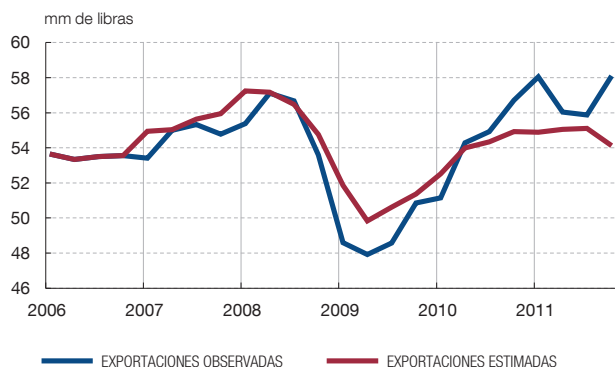
VARIACIÓN PRECIO RELATIVO DE LAS EXPORTACIONES DE SERVICIOS



FUENTES: Datastream, Eurostat y Banco de España.

MODELOS DE DEMANDA DE EXPORTACIONES: BIENES Y SERVICIOS

EXPORTACIONES DE BIENES



EXPORTACIONES DE SERVICIOS



FUENTES: Eurostat y Banco de España.

de sendos modelos empíricos de demanda de exportaciones de bienes y de servicios, contruidos según la metodología expuesta en el epígrafe anterior (véase gráfico 7). En el caso de los bienes, las exportaciones cayeron más de lo que sería consistente con el modelo, si bien desde 2010 su recuperación ha sido también mayor que la proyectada, lo que apunta a que, aunque con retraso, habrían reaccionado positivamente a la depreciación y al ajuste de los precios relativos. Las de servicios, sin embargo, tuvieron un comportamiento claramente peor de lo explicado por el modelo.

Un análisis más detallado de la composición de las exportaciones británicas por tipo de bien y de servicio puede contribuir a explicar este comportamiento más negativo de las exportaciones de servicios. Como muestra el cuadro 1, las exportaciones de bienes del Reino Unido tienen una elevada proporción de bienes con un componente tecnológico alto, que ha tendido a elevarse con el tiempo. Según las estimaciones de Buisán *et al.* (2006), la mayoría de las industrias británicas actúan como precio-aceptantes en el comercio mundial, con una capacidad limitada para trasladar un aumento de costes a los precios de exportación. Esto implicaría que, ante una depreciación de la moneda, las empresas británicas tendrían la posibilidad de reducir el precio relativo de sus exportaciones, ganar cuota de mercado y, al mismo tiempo, aprovechar la depreciación para proteger sus márgenes, como parece que ha ocurrido durante la crisis.

En porcentaje

Exportaciones por tipo de bien	1990-2000	2001-2010	Exportaciones por tipo de servicio	1990-2000	2001-2010
Productos aliment., bebidas y tabaco	6,8	5,5			
Productos básicos	1,7	2,1	Transporte	18,7	13,0
Petróleo	6,5	9,6	Viajes	22,1	13,2
Carbón, gas y electricidad	0,4	1,0	Comunicación	2,1	2,8
Manufacturas	11,7	9,6	Construcción	0,3	0,5
Vehículos	4,5	5,8	Seguridad	4,0	3,7
Bienes de capital	17,8	16,8	Financieros	18,1	25,3
Navegación aérea y marítima o fluvial	4,0	3,6	Informática	2,0	4,8
Bienes intermedios	20,7	18,1	Patentes y licencias	6,4	5,7
Otros bienes consumibles	8,8	8,0	Otros servicios a empresas	22,9	27,8
Productos químicos	13,5	16,9	Cultura y ocio	1,2	1,7
Metales preciosos	2,1	2,5	Gubernamentales	2,7	1,5
Memo:			Memo:		
Total bienes (% total export.)	72,7	62,4	Total servicios (% total export.)	27,3	37,4

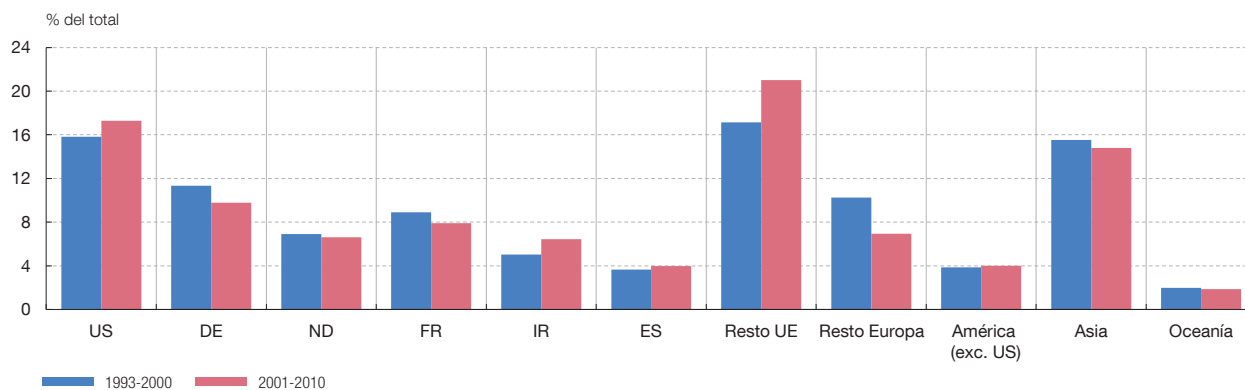
FUENTE: Office for National Statistics.

En el caso de los servicios, la composición está sesgada hacia los servicios financieros —y otros relacionados, como asesoría y contables—, que pasaron de representar el 18 % del total del comercio de servicios a principios de la década al 32 % en 2008, para reducirse al 25 % en 2011. Es decir, las exportaciones de servicios financieros suponen actualmente el 11 % del total de exportaciones británicas de bienes y servicios, frente al 4 % en Estados Unidos y el 1 % en Alemania. Precisamente, la contracción de la actividad en el sector financiero a nivel mundial durante la presente crisis podría ser causa de la debilidad de las exportaciones británicas de servicios y de su pérdida de cuota de mercado, al estar especializadas en un sector que ha perdido peso en el total del comercio mundial¹³. De hecho, mientras que las exportaciones británicas de servicios crecieron un 8 % entre los años 2008 y 2011, las de servicios financieros cayeron sensiblemente (–3,5 %) en el mismo período. Adicionalmente, la propia crisis del sector financiero británico podría haber provocado cierta pérdida de competitividad de dicho sector frente a otros países proveedores de servicios financieros, lo que también explicaría la debilidad de las exportaciones y la reducción de la cuota de mercado.

DISTRIBUCIÓN GEOGRÁFICA DE LAS EXPORTACIONES DE BIENES Y SERVICIOS

Como ya se comentó anteriormente, otro factor que puede explicar el comportamiento de las exportaciones británicas es que siguen concentradas en mercados tradicionales, como la UE (que representa más del 55 % del total) o Estados Unidos (17 %), tal y como se muestra en el gráfico 8. Mientras, las dirigidas a las economías emergentes con un elevado crecimiento han perdido cierto peso en la última década y suponen menos del 25 % del total. Si bien en los años anteriores a la crisis esta composición geográfica no repercutió significativamente en la evolución de la cuota de exportación, dado el elevado crecimiento general de las economías a nivel mundial, sí lo ha hecho después, puesto que han sido precisamente los principales mercados de exportación británicos los más afectados por la presente crisis (véase gráfico 4), los cuales, además, han perdido peso en el

¹³ Según datos de la Organización Mundial del Comercio (*International Trade Statistics, 2011*), el peso de los servicios financieros en el total mundial de exportaciones de servicios habría caído desde el 8 % en 2008 al 7 % en 2010.



FUENTES: Office for National Statistics y Banco de Inglaterra.

total del comercio mundial en favor de las economías emergentes. Como la elasticidad-renta de las exportaciones es superior a la elasticidad-precio (véase segundo epígrafe), el sesgo exportador hacia países con reducido crecimiento potencial hace que la recuperación de las exportaciones, tras la depreciación, haya sido modesta.

No obstante, el comportamiento reciente sí parece indicar un cierto reequilibrio hacia mercados más dinámicos, aprovechando la depreciación de la libra, a pesar de que su peso en el total es todavía reducido. Kamath y Paul (2011) analizan la evolución de la cuota de exportación británica de bienes por áreas geográficas y observan cómo la relativa estabilidad de los últimos años, rompiendo la tendencia decreciente observada hasta entonces, se debe al aumento de la cuota en los países no-UE, que compensó la caída de la cuota en los países de la UE. Este comportamiento divergente se ha producido a pesar de que la libra se ha depreciado en una cuantía similar frente a las principales monedas de ambas áreas; sin embargo, los precios relativos de las exportaciones británicas han caído en una proporción mayor en el caso de las regiones fuera de la UE que de la UE, lo que podría explicar en parte esta evolución más favorable. Según estos autores, los exportadores británicos han aprovechado la depreciación de la libra para aumentar sus cuotas de exportación en países de elevado crecimiento, como los de Asia, al tiempo que se han reducido las cuotas de exportación en la UE, debido, en gran parte, a la creciente competencia de las economías emergentes en dichos mercados.

Conclusiones

Tras la crisis económica y financiera de 2007-2008, la recuperación de las economías que acumularon importantes desequilibrios previos —muchas de ellas, en términos de un excesivo endeudamiento privado— requiere una mayor contribución de su sector exterior. Para ello, la consecución de ganancias de competitividad se convierte en una condición necesaria. La devaluación de la moneda representa una vía potencial para lograr ese objetivo, pero, como ha puesto de manifiesto la evolución de las exportaciones británicas durante la crisis, dista de ser una panacea.

En este artículo se muestra que, ante la fuerte depreciación experimentada por la libra desde el inicio de la crisis, la evolución de las exportaciones ha sido más débil de lo esperado y su contribución al crecimiento ha sido menor que la observada en otros episodios con movimientos similares en el tipo de cambio. Varios factores explican este comportamiento.

Por un lado, ante la depreciación de la libra los exportadores británicos aumentaron sus precios de exportación en libras —tanto en el caso de los exportadores de bienes como

de servicios— con el objetivo, posiblemente, de recomponer sus márgenes, en un entorno de elevados incrementos de los costes laborales unitarios y de los precios de los consumos intermedios. Esta recomposición de márgenes pudo dificultar una ganancia de cuota de mercado, pero mitigó el impacto negativo de la acumulación de los aumentos de costes sobre la viabilidad de las empresas. Ello explica que la ganancia de competitividad-precio fuera menor de la prevista y que las exportaciones crecieran menos de lo que un ajuste total del precio hubiera sugerido.

Por otro lado, incluso teniendo en cuenta que las ganancias de competitividad han sido limitadas, la evolución de las exportaciones ha sido menos favorable de lo que cabría esperar. A ello contribuye la estructura de productos y geográfica de su comercio. Una gran parte de las exportaciones británicas son servicios, cuya elasticidad-precio es menor que la de las exportaciones de bienes, lo que pudo fomentar este comportamiento. Además, dentro de las exportaciones de servicios, los financieros son mayoritarios. Esta especialización —derivada en gran medida de la elevada ventaja comparativa de las empresas del Reino Unido en dicho sector— y la drástica contracción de la demanda a nivel mundial de este tipo de servicios a raíz de la crisis serían factores clave para explicar el comportamiento reciente del sector exterior en dicha economía. Respecto a la orientación geográfica, las exportaciones británicas siguen concentradas en mercados tradicionales, principalmente economías desarrolladas, que han sido especialmente afectadas por la actual crisis, mientras que las dirigidas a mercados emergentes con elevado potencial de crecimiento han venido perdiendo peso en el total hasta muy recientemente.

La plena recuperación de las exportaciones británicas, en especial en el corto plazo, dependerá de una recuperación sólida de la demanda mundial y de la actividad en los mercados financieros, así como de la capacidad de las empresas para aprovechar su mayor competitividad para ganar cuota de mercado, en particular en las economías emergentes, que es donde se concentra el dinamismo del comercio internacional.

16.10.2012.

BIBLIOGRAFÍA

- ASTLEY, M., J. SMITH y D. PAIN (2009). «Interpreting recent movements in sterling», *Bank of England Quarterly Bulletin*, vol. 49, n.º 3, pp. 202-214.
- BANCO DE ESPAÑA (2012). «La competitividad de la economía española», *Informe Anual, 2011*, capítulo 2.
- BARRELL, R., A. CHOY y S. KIRBY (2006). «Globalization and UK trade», *National Institute Economic Review*, vol. 195, pp. 63-67.
- BUISÁN, A., D. LEARMONTH y M. SEBASTIÁ-BARRIEL (2006). «UK performance by industry», *Bank of England Quarterly Bulletin*, vol. 37, n.º 3, pp. 308-315.
- COMISIÓN EUROPEA (2012). *In-Depth Review for the United Kingdom in accordance with Article 5 of Regulation (EU) No 1176/2011 on the prevention and correction of macroeconomic imbalances*, Commission Staff Working Document.
- GARCÍA, C., E. GORDO, J. MARTÍNEZ-MARTÍN y P. TELLO (2009). *Una actualización de las funciones de exportación e importación de la economía española*, Documentos Ocasionales, n.º 0905, Banco de España.
- HOOPER, P., K. JOHNSON y J. MÁRQUEZ (2000). «Trade elasticities for the G-7 countries», *Princeton Studies on International Economics*, n.º 87, agosto.
- KAMATH, K., y V. PAUL (2011). «Understanding recent developments in UK external trade», *Bank of England Quarterly Bulletin*, vol. 51, n.º 4, pp. 294-304.
- PAIN, N., A. MOUROUGANE, F. SEDILLOT y L. LE FOULER (2005). *The new OECD international trade model*, OECD Economics Department Working Paper n.º 440.
- PAIN, N., y D. VAN WELSUM (2004). «International production relocation and exports of services», *OECD Economic Studies*, n.º 38, issue 1, pp. 67-94.
- WREN-LEWIS, S., y R. L. DRIVER (1998). «Real exchange rates for the year 2000», *Policy Analyses in International Economics*, n.º 54, mayo, Institute for International Economics, Washington DC.

