

# Evolución del euro y efectos sobre los sectores exportadores

.....  
SUBDIRECCIÓN GENERAL DE ESTUDIOS  
DEL SECTOR EXTERIOR  
.....

La introducción del euro en enero de 1999 ha supuesto un cambio fundamental en el contexto al que se enfrentan los sectores exportadores españoles. En primer lugar, para los sectores con un mayor grado de concentración de sus exportaciones en la zona euro, la competitividad vía precios se basa exclusivamente en el diferencial de precios, ya que las ganancias de competitividad vía tipo de cambio desaparecen con una moneda única. Por otra parte, la competitividad de los sectores más concentrados fuera de la zona euro pasa a depender en gran medida de una variable relativamente exógena para las autoridades nacionales, como es el tipo de cambio del euro respecto a otras monedas (fundamentalmente, el dólar).

Desde comienzos de 1999 la economía internacional ha sido testigo de varios factores relevantes para los flujos comerciales: la recuperación de las economías asiáticas, el aumento de los precios del petróleo y la fuerte depreciación del euro respecto al dólar. Como es lógico, el comercio exterior español no ha sido ajeno a este panorama internacional, pero es normal pensar que los distintos sectores exportadores e importadores no se hayan visto afectados todos de la misma forma. El presente artículo hace un repaso de la evolución sectorial de las exportaciones e importaciones españolas desde la entrada en vigor del euro, haciendo especial referencia a los efectos sectoriales de la variación en la cotización de la moneda única.

Para ello, en primer lugar resumiremos la evolución del tipo de cambio del euro, a continuación, consideraremos el destino de las exportaciones españolas para, finalmente, conocer el efecto

del tipo de cambio del euro sobre los sectores productivos españoles.

## Evolución del tipo de cambio dólar-euro desde enero de 1999

La evolución del tipo de cambio del euro respecto al dólar es hoy en día un indicador fundamental de la competitividad-precio de las exportaciones españolas. Desde su introducción en 1999, la cotización de la moneda única respecto al dólar ha estado marcada por una depreciación continuada, llegando a caer por debajo de la barrera de la paridad de un dólar por euro. Este hecho tiene efectos considerables sobre la evolución de la inflación en la Unión Monetaria europea al encarecer las importaciones denominadas en dólares, como pueden ser los productos energéticos.

A este respecto, tal y como pone de relieve el Gráfico 1, es posible distinguir tres fases en la evolución de la cotización del euro desde enero de 1999 hasta mayo de 2000. La primera abarcaría desde primeros de año hasta mediados de julio de 1999 en la que la moneda única experimenta una caída considerable de su valor respecto al dólar. La segunda se prolonga desde esa fecha hasta la mitad de octubre de 1999 en la que el euro se aprecia alejándose de la barrera de la paridad entre euro y dólar. Por último, a partir de octubre de 1999, la moneda europea sufre una marcada depreciación cayendo por debajo de la barrera de un dólar por euro.

Entre los factores explicativos de esta evolución del tipo de cambio se encuentran la favorable coyuntura de la economía estadounidense,



EN PORTADA



que viene atravesando el período de expansión más prolongado de los últimos años, unas condiciones económicas más desfavorables en la Unión Europea, la existencia de un diferencial de intereses favorable a los Estados Unidos y el empleo del dólar como moneda vehicular en mayor grado que el euro.

Sin embargo, como hemos tenido ocasión de ver anteriormente, en julio de 1999 se produjo un repunte del tipo de cambio del euro, como resultado de unas perspectivas muy favorables de crecimiento para la UE que contrastaban con la posibilidad de una ralentización en Estados Unidos ante el riesgo de una corrección bursátil. La desaparición de estos temores y la inexistencia de la corrección bursátil fortalecieron a la moneda americana provocando la depreciación del euro.

### Evolución reciente del comercio intra UE-11 y extra UE-11

Desde mediados de 1999 el comercio exterior español se ha caracterizado por una progresiva aceleración de las ventas a los países fuera de la zona euro. La aceleración de las importaciones también se ha concentrado en la zona extra UE-11, pero en este caso se ve influida por la evolución de los precios de las importaciones. Para entender la evolución reciente del comercio exterior español es preciso distinguir entre magnitudes en valor y magnitudes en volumen, y asimismo es preciso especificar tres tipos de efectos que determinan los flujos comerciales:

1. *El efecto precio*, relacionado con la evolu-

ción del tipo de cambio y de los precios relativos de los productos. Así, en exportación, una mejora de los precios relativos de nuestros productos (como la producida, por ejemplo, en el área dólar como consecuencia de la depreciación del euro) estimulará nuestras ventas a dicha área mientras que, en importaciones, el encarecimiento de los precios relativos respecto a un área geográfica tenderá a reducir el volumen de nuestras importaciones de dicha área o a sustituirlas por productos del área euro.

2. *El efecto renta*, relacionado con la evolución de la actividad económica (el crecimiento de la demanda del resto del mundo, en el caso de las exportaciones, y el de la demanda nacional en el caso de las importaciones).

3. *El efecto tendencia*, que relaciona las tasas de variación de un período con las del mismo período del año anterior, y a éstas con los valores de la tendencia a largo plazo. Así, si las exportaciones o las importaciones, por ejemplo, caen de forma considerable durante el tercer trimestre de un año, el proceso de vuelta a los valores tendenciales requiere tasas de crecimiento más elevadas que la tendencia en el tercer trimestre del año siguiente. Es el caso, por ejemplo, de la crisis asiática: parte de los valores anormalmente altos de crecimiento de la exportación extra-UEM desde septiembre de 1999 se deben a los valores anormalmente bajos de las exportaciones registrados a partir de septiembre de 1998, como consecuencia de la crisis financiera internacional.

Sobre esta base podemos analizar la evolución de las exportaciones e importaciones dentro y fuera del área del euro.

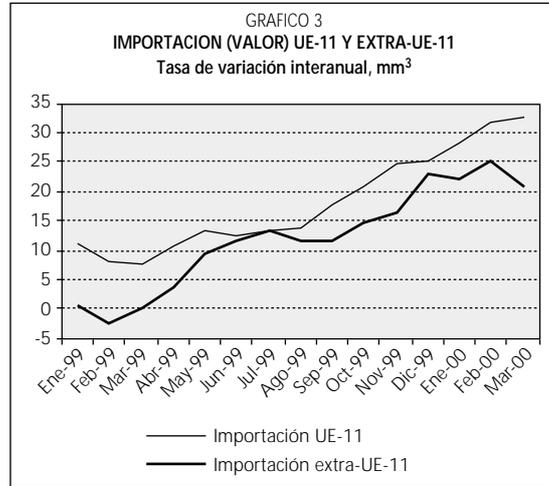
Así, por el lado de la exportación se observan las siguientes tendencias:

— Desde septiembre de 1999 las exportaciones extra UE-11 están creciendo a un ritmo superior al de las exportaciones a la UE-11. Esta tendencia se verifica tanto en términos de valor (Gráfico 2) como en términos de volumen (Gráfico 4). La explicación requiere varias consideraciones que se enumeran en los siguientes puntos.

— En las exportaciones extra-UEM se unen tres efectos expansivos de las exportaciones: un efecto renta, derivado de la recuperación de los



EN PORTADA



mercados latinoamericano y asiático, un efecto tendencia debido a que los valores de los últimos meses de 1998 presentaron tasas de crecimiento anormalmente bajas, a los que se suma el efecto precio derivado de un tipo de cambio del euro favorable a la exportación en esos mercados.

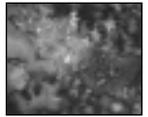
— En las exportaciones a la UEM tan sólo hay dos efectos expansivos: un efecto renta, derivado de la recuperación de las economías europeas (fundamentalmente Francia y Alemania, nuestros principales clientes, si bien esta recuperación es muy inferior a la de las economías extra UE-11) y un efecto tendencia, análogo al explicado anteriormente. El efecto precio, por el contrario, es inexistente respecto al tipo de cambio (ya que con estos países el tipo de cambio es fijo) y ligeramente desfavorable respecto a los precios rela-

vos de los productos (por una ligera inflación diferencial en el caso español).

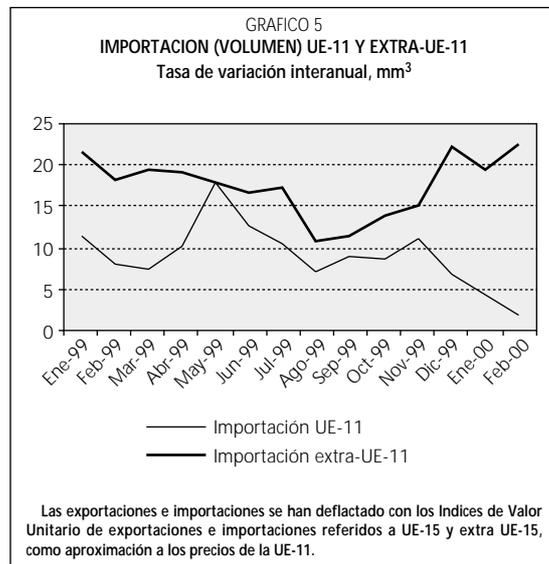
Por lo que respecta a la *importación*, se observan las siguientes tendencias:

— Desde septiembre de 1999 las importaciones de la UE-11 están creciendo a un ritmo superior al de las importaciones de fuera de la UE-11 en términos de volumen. Esta tendencia se invierte si consideramos las importaciones en términos de valor (Gráfico 3). La explicación se refleja en los siguientes puntos:

— En las importaciones extra-UEM se dan dos efectos expansivos y uno contractivo de mayor magnitud. Los positivos, que tienden a aumentar las importaciones, son el efecto renta derivado del fuerte crecimiento de la economía española, sumado al efecto tendencia. El efecto



EN PORTADA



contractivo es el efecto precio, que incide por partida doble: por el fuerte aumento de los precios del petróleo (importados en más de un 90 por 100 de fuera de la UE-11), y por el tipo de cambio que encarece el valor de las importaciones. De este modo, las importaciones extra-UEM tienden a desacelerarse en volumen, si bien la caída en volumen no llega a reflejarse en términos de valor (se importa menos, pero más caro, lo que ha generado un aumento de la tasa interanual en valor).

— En las importaciones de la UEM hay dos efectos claramente expansivos (efecto renta y efecto tendencia), a los que hay que sumar un efecto desviación de comercio ya que parte de los productos importados del área dólar se habrán visto sustituidos por importaciones del área euro ante la apreciación sustancial y sostenida del dólar.

En resumen, la evolución de la economía mundial, el tipo de cambio del euro y los precios del petróleo están llevando a un aumento de la concentración de las exportaciones en la zona extra UE-11, y a un aumento de la concentración de las importaciones en la UE-11. La separación de los efectos renta y precio resulta sin embargo difícil de cuantificar.

Una vez vista la evolución reciente del comercio intra y extra-UEM, resulta interesante ver si los sectores que presentan un mayor grado de concentración de su comercio en la zona UEM y fuera de ella han seguido el patrón antes explicado.

### Concentración de los flujos de comercio sectoriales

A la hora de analizar los efectos sectoriales de la evolución reciente del euro es preciso clasificar los sectores según su mayor grado de concentración relativa en la zona euro o fuera de ella. De este modo, los sectores que concentren proporcionalmente más sus exportaciones e importaciones fuera de la zona euro se verán más influidos por la variación del tipo de cambio euro-dólar.

El Cuadro 1 recoge la distribución geográfica del comercio exterior por sectores, para el promedio de los años 1995 a 1999, distinguiendo entre

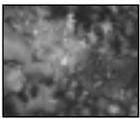
	Exportación (%)			Importación (%)		
	UEM	Extra-UEM	Pond.	UEM	Extra-UEM	Pond.
<b>1. Alimentos</b> .....	<b>65,4</b>	<b>34,6</b>	<b>15,2</b>	<b>42,5</b>	<b>57,5</b>	<b>11,8</b>
Frutas y legumbres .....	71,2	28,8	7,2	37,5	62,5	1,4
<b>2. Productos energéticos</b> .....	<b>26,8</b>	<b>73,2</b>	<b>2,5</b>	<b>7,7</b>	<b>92,3</b>	<b>7,8</b>
<b>3. Materias primas</b> .....	<b>59,9</b>	<b>40,1</b>	<b>1,8</b>	<b>36,1</b>	<b>63,9</b>	<b>3,9</b>
<b>4. Semimanufacturas</b> .....	<b>55,9</b>	<b>44,1</b>	<b>21,0</b>	<b>66,6</b>	<b>33,4</b>	<b>22,0</b>
Metales no ferrosos .....	69,3	30,7	1,5	62,1	37,9	1,5
Hierro y acero .....	54,6	45,4	3,3	64,3	35,7	3,1
Productos químicos .....	56,1	43,9	9,3	65,3	34,7	12,7
Material de construcción .....	44,3	55,7	3,0	62,2	37,8	0,8
<b>5. Bienes de equipo</b> .....	<b>52,2</b>	<b>47,8</b>	<b>21,7</b>	<b>59,2</b>	<b>40,8</b>	<b>25,5</b>
Maquinaria industrial .....	47,0	53,0	5,8	68,1	31,9	7,7
Equipo oficina y telecom... ..	48,1	51,9	3,1	41,0	59,0	6,4
Material transporte .....	54,2	45,8	5,5	59,6	40,4	3,3
Aparatos eléctricos .....	60,6	39,4	3,6	68,6	31,4	3,8
<b>6. Sector automóvil</b> .....	<b>73,1</b>	<b>26,9</b>	<b>21,9</b>	<b>76,3</b>	<b>23,7</b>	<b>15,5</b>
<b>7. Bienes de consumo duradero</b> .....	<b>62,0</b>	<b>38,0</b>	<b>3,7</b>	<b>55,8</b>	<b>44,2</b>	<b>2,9</b>
<b>8. Manufacturas de consumo</b> .....	<b>53,4</b>	<b>46,6</b>	<b>10,7</b>	<b>49,1</b>	<b>50,9</b>	<b>10,1</b>
Textiles y confección .....	59,8	40,2	4,6	52,1	47,9	5,3
Calzado .....	49,6	50,4	2,0	25,3	74,7	0,5
<b>9. Otras mercancías</b> .....	<b>33,2</b>	<b>66,8</b>	<b>1,5</b>	<b>27,7</b>	<b>72,3</b>	<b>0,6</b>
Total .....	59,3	40,7	100,0	55,2	44,8	100,0

*Fuente: elaboración propia.*

flujos UE-11 y extra UE-11. El cuadro recoge, para cada sector, qué porcentaje de sus exportaciones (importaciones) se dirigen a (proviene de) los países de la UE-11, y al (del) resto del mundo, así como el peso total de las exportaciones (importaciones) de ese sector sobre las totales.

Como podemos observar, los sectores de bienes de equipo, automóvil, semimanufacturas y alimentos concentran casi el 80 por 100 del total de exportaciones españolas. Más concretamente, los tres primeros sectores suponen alrededor de dos terceras partes de las exportaciones españolas. A nivel más desagregado, podemos mencionar los siguientes subsectores: automóviles y motos, productos químicos, maquinaria industrial, material de transporte y aparatos eléctricos.

Respecto a la concentración geográfica de las exportaciones españolas, tomando la media de las exportaciones para el período 1995(1999, al área del euro se dirigen el 59,3 por 100 de las ventas al extranjero mientras que la zona no euro supone el 40,7 por 100 restante. Así, los sectores cuyas exportaciones se concentran más en términos relativos en la zona de influencia del dólar son los productos energéticos, los bienes de equipo, las manufacturas de consumo y las semimanufacturas. No obstante, un análisis más riguroso requere-



EN PORTADA

CUADRO 2  
CRECIMIENTO SECTORIAL DE LA EXPORTACION DESDE LA ENTRADA EN VIGOR DEL EURO  
Tasa de variación interanual media en valor

	UE-11		Extra UE-11		Total		
	Ene 99-Ago 99	Sep 99-Feb 00	Ene 99-Ago 99	Sep 99-Feb 00	Ene 99-Ago 99	Sep 99-Feb 00	Ene 99-Feb 00
<b>1. Alimentos</b> .....	<b>-7,5</b>	<b>10,7</b>	<b>4,9</b>	<b>21,3</b>	<b>-3,3</b>	<b>14,5</b>	<b>4,3</b>
Frutas y legumbres.....	-9,6	7,2	11,3	22,6	-3,6	11,6	2,9
<b>2. Productos energéticos</b> .....	<b>-16,5</b>	<b>66,4</b>	<b>-14,8</b>	<b>76,9</b>	<b>-16,5</b>	<b>74,0</b>	<b>22,3</b>
<b>3. Materias primas</b> .....	<b>-2,0</b>	<b>24,0</b>	<b>13,8</b>	<b>26,9</b>	<b>3,5</b>	<b>24,5</b>	<b>12,5</b>
<b>4. Semimanufacturas</b> .....	<b>-5,0</b>	<b>22,0</b>	<b>6,6</b>	<b>31,2</b>	<b>0,1</b>	<b>25,8</b>	<b>11,1</b>
Metales no ferrosos.....	-12,7	35,4	-1,3	88,3	-9,9	48,7	15,2
Hierro y acero.....	-16,3	20,2	-5,4	15,3	-11,8	16,5	0,3
Productos químicos.....	-2,9	23,3	16,9	40,0	5,7	30,6	16,3
Material de construcción.....	1,8	15,5	1,5	13,1	1,5	13,8	6,8
<b>5. Bienes de equipo</b> .....	<b>0,6</b>	<b>10,7</b>	<b>2,6</b>	<b>21,0</b>	<b>1,2</b>	<b>15,2</b>	<b>7,2</b>
Maquinaria industrial.....	2,6	15,6	4,8	17,5	3,7	16,5	9,2
Equipo oficina y telecomunicación.....	23,5	29,1	3,6	-2,5	11,7	13,1	12,3
Material transporte.....	-3,3	-5,0	-6,8	38,8	-7,2	10,6	0,4
Aparatos eléctricos.....	-2,1	9,0	17,4	33,4	5,9	18,1	11,1
<b>6. Sector automóvil</b> .....	<b>1,6</b>	<b>4,7</b>	<b>16,1</b>	<b>27,2</b>	<b>5,5</b>	<b>10,6</b>	<b>7,7</b>
<b>7. Bienes de consumo duradero</b> .....	<b>-7,2</b>	<b>12,1</b>	<b>-4,6</b>	<b>30,0</b>	<b>-6,1</b>	<b>18,6</b>	<b>4,5</b>
<b>8. Manufacturas de consumo</b> .....	<b>-1,7</b>	<b>8,6</b>	<b>3,0</b>	<b>20,4</b>	<b>0,5</b>	<b>13,9</b>	<b>6,2</b>
Textiles y confección.....	-1,7	5,7	12,1	27,7	3,7	14,4	8,3
Calzado.....	2,6	-0,4	-9,2	3,5	-3,7	1,5	-1,4
<b>9. Otras mercancías</b> .....	<b>-11,5</b>	<b>3,2</b>	<b>29,5</b>	<b>21,9</b>	<b>12,9</b>	<b>15,1</b>	<b>13,8</b>
Total.....	-2,6	11,3	5,4	26,2	0,7	17,1	7,8

Fuente: Elaboración propia.

riría ponderar las exportaciones por el peso en el total, tal y como hemos visto anteriormente. En este caso, destacan los bienes de equipo, las semimanufacturas y las manufacturas de consumo. Para el caso de la zona del euro, las exportaciones ponderadas se concentran en el sector del automóvil, los alimentos y los bienes de consumo duradero.

A nivel más desagregado, los subsectores que dirigen mayoritariamente sus ventas al área del dólar son el petróleo y sus derivados, la maquinaria industrial, el sector de materiales de construcción y la siderurgia. En lo que se refiere a la zona euro hay que destacar los subsectores de automóviles y motos, frutas y legumbres y componentes de automóvil.

El Cuadro 2 recoge la evolución sectorial de las exportaciones tras la introducción de la moneda única, distinguiendo entre exportaciones a la UE-11 y fuera de la UE-11. En principio cabría esperar que los sectores con un mayor grado de concentración relativa de sus exportaciones fuera de la zona euro (bienes de equipo, manufacturas de consumo y semimanufacturas) presentaran mayores tasas de crecimiento. Esto es así, pero tan sólo parcialmente. Un análisis detallado del Cuadro 2 (conjuntamente con el Cuadro 1) muestra que algunos sectores muy concentrados en la zona euro han crecido a un ritmo superior a la media, y que algunos sec-

tores concentrados fuera de la zona euro han crecido a un ritmo inferior a la media.

En efecto, pese a que tres de los sectores que más han crecido en media han sido las semimanufacturas (11,1 por 100), los bienes de equipo (7,2 por 100) y las manufacturas de consumo (6,2 por 100), que son los que presentan una mayor concentración relativa en la zona no euro, también es cierto que otros han crecido menos que la media (como el sector de manufacturas de consumo, con un 6,2 por 100), y que algunos sectores muy concentrados en la zona euro, como es el caso del sector del automóvil, registran tasas de crecimiento superiores a la media.

El análisis subsectorial resulta asimismo interesante, ya que muestra subsectores que se desvían de la tendencia del grupo. Así, por ejemplo, el fuerte crecimiento de las exportaciones del sector de semimanufacturas se debe en su mayor parte al buen comportamiento del subsector de productos químicos (con un crecimiento del 16,3 por 100 en el período de análisis, y un 44 por 100 de sus exportaciones destinadas a la zona no UEM), ya que otros subsectores que en teoría deberían haber mostrado buenos resultados han crecido por debajo de la media, como la siderurgia (0,3 por 100 de crecimiento) o el material de construcción (6,8 por 100 y un 56 por 100 de su ventas fuera de la UEM). Asimismo, el crecimiento del sector



EN PORTADA

de bienes de equipo es atribuible en su mayor parte al sector de maquinaria industrial (que con un 53 por 100 de sus exportaciones fuera de la UEM, especialmente en Latinoamérica y el sudeste asiático, ha crecido al 9,2 por 100) y a las exportaciones de equipo de oficina y telecomunicaciones y de aparatos eléctricos (con un crecimiento del 12,3 por 100 y 11,1 por 100, respectivamente, aunque con un menor peso en las exportaciones totales), ya que las ventas de material de transporte, destinadas en un 45 por 100 fuera de la zona euro, apenas han crecido un 0,3 por 100. Esto viene a demostrar que los efectos del tipo de cambio no son suficientes en muchas ocasiones para contrarrestar una situación desfavorable de los mercados o una competencia exterior creciente.

En definitiva, el análisis sectorial y subsectorial de la evolución de las exportaciones españolas tras la introducción del euro corrobora solo parcialmente el posible efecto beneficioso de la depreciación experimentada por la moneda única, pues si bien es cierto que, en términos generales, los sectores que mejor se han comportado en el apartado de las exportaciones han sido los que concentran sus ventas fuera de la Unión Monetaria, también es cierto que hay sectores y subsectores cuyas ventas, estando concentradas proporcionalmente en la zona euro, han experimentado elevadas tasas de crecimiento. Esto se debe al desigual ritmo de crecimiento de los diferentes sectores en el comercio mundial y a que en la evolución del mismo, en los últimos quince meses, han tenido especial dinamismo los intercambios de algunos productos como los automóviles o los equipos de oficina y telecomunicaciones (ordenadores y móviles) cuyo comercio creció sustancialmente por encima de la media.

Así se explica que algunos de nuestros sectores exportadores más concentrados en el área euro (el automóvil) se encuentren entre los de mayor crecimiento en 1999.

### Conclusión

La confluencia de la depreciación del euro en relación a las monedas de nuestros principales socios comerciales y de la recuperación de la actividad económica en los países más afectados por la crisis monetaria y financiera que comenzó a mediados de 1997 ha dado lugar a una recuperación de las exportaciones, pudiendo distinguir dos tipos de sectores. Por un lado, aquellos que concentran sus exportaciones en la Unión Monetaria europea, tales como los alimentos y los bienes de consumo duradero que, tras experimentar una fuerte caída, se han beneficiado de la recuperación de la actividad en la UE y de las ventas que se han podido realizar fuera de la Unión. Por otro, los sectores centrados en el resto del mundo, como los bienes de equipo y las semimanufacturas, que han mantenido elevadas tasas de crecimiento merced a la cotización del euro y al comportamiento de la actividad económica en la economía internacional. Así, en términos generales, los sectores que mejor se han comportado en el apartado de las exportaciones han sido los que se encuentran más relacionados con la zona dólar, donde el tipo de cambio del euro es una variable a tener en cuenta. Sin embargo, no se puede concluir que el efecto tipo de cambio haya sido el único, ya que el análisis de las exportaciones revela asimismo que existen sectores muy concentrados en la zona euro y de elevado crecimiento y sectores muy concentrados en la zona no euro y de crecimiento moderado.



EN PORTADA