

# Las exportaciones españolas necesitan el euro

**Eduardo San Miguel**

**E**l análisis del euro, y de sus ventajas y desventajas en la coyuntura actual, tiene mucho que ver con la visión del jugador de ajedrez que planifica su movimiento inmediato. Ese análisis no se puede limitar a ese movimiento, sino a las múltiples alternativas que se van a generar en función de las respuestas que su contrincante dé a ese primer movimiento y sucesivos. Sin embargo, mientras que el ajedrecista experimentado cuenta con la ventaja de un número importante de jugadas preconcebidas y memorizadas, quien se enfrenta al análisis de la moneda única observa que el número de experiencias previas similares es nulo.

Por eso, mensajes sencillos y de fácil arraigo popular –como por ejemplo una eventual salida del euro a efectos de facilitar nuestras exportaciones–, deben tratarse con mimo exquisito, pues si de forma intuitiva la idea puede ser atractiva, el análisis pormenorizado de sus consecuencias, que además se interrelacionan entre sí, nos puede llevar a la conclusión de que la medida puede tener efectos perversos.

Revisemos primero algunos de los pilares sobre los que se asienta el éxito exportador: acceso a los mercados internacionales, solidez de marca y producto y precio competitivo.

Eduardo San Miguel es director financiero de Técnicas Reunidas.

El análisis de las consecuencias del abandono de la moneda única apoya la idea de que el euro es un sustento sólido a la actividad exportadora, cuyo éxito se basa en el acceso a los mercados internacionales, la solidez de marca y producto y precios competitivos.

El acceso a los mercados internacionales es más sencillo con el apoyo de una moneda conocida, estable y que representa a un conjunto de países que llevan un marchamo de calidad que de manera intuitiva se aplica a sus exportaciones. La vuelta a una España precomunitaria, sin euro y con una imagen presumiblemente deteriorada tras la crisis que supondría la salida del mismo, se antoja un lastre importante para las exportaciones, que solo podría compensarse por reducciones extraordinarias en los precios. No podemos olvidar el nuevo entorno internacional, caracterizado por un giro significativo de la economía hacia Oriente Próximo, Asia y los países emergentes, regiones todas ellas con muy escasa tradición comercial con España, y que sin embargo sí entienden el concepto de Europa y del euro.

El precio debería ser en principio uno de los grandes beneficiados de un eventual abandono del euro y la posterior devaluación de la moneda que lo sustituya. Sin embargo, ello supondría olvidar alguna de las razones que impulsaron la existencia del euro, como la eliminación de los costes de conversión de divisas, la contención de la inflación o el acceso a una financiación con un coste moderado. Todos estos factores tienen un impacto directo en los costes de producción y, en consecuencia, en el precio final que termina repercutiendo al cliente. Además, bajo ningún concepto deben olvidarse las dificultades que encontrarán las empresas para ofrecer precios

competitivos en el caso de que una parte de los costes de producción del bien o servicio exportado se mantenga en euros.

Por último, en la valoración de la solidez de marca, asumiendo que la del producto no debería verse influida más que por su calidad intrínseca, es obvio que aspectos tales como la inestabilidad de los precios que se derivarían de una moneda débil o las dificultades para acompañar los productos con paquetes de financiación española que permitan a sus clientes financiar las compras, tan habituales en nuestros días, debilitarían de manera sustancial la marca del exportador. No se puede dejar de prestar atención al enorme impacto que tendría una posible degradación del *rating* de las empresas exportadoras que seguiría a la probable degradación del *rating* del país, especialmente en grandes proyectos exportadores en los que el cliente requiere que la empresa exportadora disponga de una calificación mínima. De nuevo, el deterioro de la marca solo podrá compensarse con reducciones adicionales de precio.

Todo ello lleva a plantearse dos interrogantes: ¿Hasta dónde debe llegar la devaluación de la moneda post-euro para compensar al cliente del deterioro de marca y para mantener la presencia de las empresas españolas en una coyuntura de mayor dificultad de acceso a los mercados? Por otra parte, ¿cómo afectarían a los márgenes la reducción de precios y el incremento de determinados costes? Aquí entraríamos de nuevo al análisis del jugador de ajedrez, valorando múltiples combinaciones ante posibles respuestas de los mercados.

## ¿Funcionaría la devaluación?

Son muchas las ventajas que el euro ha aportado a la actividad exportadora y que una salida poco meditada del mismo, en aras de conseguir una mayor competitividad, eliminaría. Sin embargo, sería preciso valorar si esa salida del euro y devaluación posterior de la moneda sustitutiva, conseguiría de forma necesaria un incremento significativo de las exportaciones y una consecuente mejora de la balanza de pagos.

Los ejemplos más recientes de devaluaciones vienen a confirmar que la recuperación de las exportaciones no se produce de forma inmediata sino que adopta la forma de letra “jota”, tardando en producir el efecto deseado en función de la realidad macroeconómica existente y de las políticas que acompañan a la devaluación. Casos significativos, como la devaluación del peso argentino en 2002, el real brasileño en 1999, el rublo ruso en 1998 o el peso mexicano en 1994 demuestran que, al no acompañarse la devaluación



Una hipotética salida del euro plantea numerosos interrogantes, que exigen valorar múltiples combinaciones ante las posibles respuestas adversas de los mercados. PARLAMENTO EUROPEO

de otras medidas adecuadas o por ser el entorno incontroladamente hostil, el efecto se anula o –como mínimo– se ve diferido en el tiempo. De forma muy simplificada, existe cierto consenso sobre que las decisiones relativas a las restricciones de disponibilidad de fondos en el caso argentino, la caída del precio de las materias primas durante la crisis brasileña, la moratoria en el pago de la deuda aprobada por el gobierno en el caso ruso y la huida de capitales norteamericanos en el de México, entre otras razones, generaron que las políticas de devaluación deviniesen poco eficaces y produjeran efectos positivos solo a medio plazo.

Parece razonable concluir por tanto que, en el caso de que se optase por la salida del euro, esta circunstancia provocaría incrementos sólidos de exportaciones solo si el entorno económico que la rodease fuera el adecuado. Desafortunadamente, en la coyuntura actual no es previsible que las decisiones políticas de carácter económico que adopten los gobernantes españoles permitan compensar el deterioro de la imagen del país y sus empresas. La significativa falta de eficacia de las medidas económicas impulsadas por el actual gobierno a la hora de modificar la percepción que los mercados internacionales tienen de España es buena prueba de ello.

También habría que realizar un análisis detallado sobre cómo se distribuyen las exportaciones entre los diferentes servicios y productos. Un concepto económico clásico como la elasticidad de la demanda al precio es

esencial para confirmar la trascendencia de la devaluación como motor de las exportaciones. Es imprescindible analizar con antelación si todas las exportaciones españolas son sensibles de manera significativa a una reducción del precio. En paralelo, habría que revisar la naturaleza de las importaciones y, de nuevo, su sensibilidad al precio. Sería absurdo acometer una devaluación que provocase un encarecimiento desmedido de las importaciones y solo un incremento moderado de las exportaciones. Y dentro de este análisis, seguro que se convierte en un factor esencial el elevado peso que tiene en las importaciones españolas la adquisición de recursos energéticos, cuya demanda, aunque sensible al precio, lo será presumiblemente menos que en algunas de las exportaciones.

### Facilidades para el negocio

Desde la perspectiva de los instrumentos financieros que son soporte imprescindible para poder acometer proyectos exportadores, la presencia del euro durante la última década ha contribuido a facilitarlos de forma significativa: los medios de pago, la cobertura del riesgo de divisa o el acceso a la financiación de los clientes internacionales se han visto muy soportados por el euro. Así, el uso de cartas de crédito como mecanismo de pago se simplifica cuando las monedas de cliente, proveedor, banco emisor y banco pagador son coincidentes. Por otra parte, el mercado de divisas es más amplio y las coberturas más perfectas y a menor coste. También, el acceso a la financiación de origen español concedida en euros resulta más atractivo para los clientes internacionales que si la recibiesen en una moneda local. No es exagerado afirmar por ello que la presencia del euro no solo contribuye a apoyar las exportaciones, sino incluso a mitigar riesgos de negocio.

En este sentido, recordando situaciones vividas durante la vigencia de la peseta, existe un riesgo negativo para la exportación, hasta el punto de que algunas empresas podrían llegar a desistir de la misma. En un mercado pequeño, la cobertura por derivados de los riesgos de divisa entre la moneda española y las demás divisas internacionales, podría llegar a ser tan onerosa que impediría a las empresas asumir ese tipo de riesgo. Téngase en cuenta que el riesgo generado por la divisa crecería de forma significativa, pues las empresas españolas no solo tendrían que cubrir el riesgo asociado a todos sus cobros internacionales, sino también el de todos los pagos propiciados por los costes en los que incurriesen fuera de España. En un entorno de volatilidad de las divisas como el actual, ese incremento de riesgo divisa y

las mayores dificultades para cubrirlo, podría tener graves efectos en numerosas empresas exportadoras.

No obstante, el análisis de las múltiples ventajas del euro para la exportación o las posibles consecuencias de su abandono, no debe conducir a olvidarnos de que existen razones intuitivas de carácter general que apoyan la idea de que el euro es un sustento sólido a la actividad exportadora. Y, por encima de todo, destaca el concepto de moneda común. Una moneda avalada por el conjunto de países que la emiten y que constituye, junto al

dólar, una moneda de referencia mundial, crea la percepción de que los precios son sólidos y transparentes y no requieren segundos análisis, como es probable que sí ocurra con otras monedas menores. De hecho, es posible que muchas de las exportaciones, después de la hipotética adopción de una nueva moneda y su previsible devaluación, deberán seguir realizándose en euros y dólares, porque los clientes no van a aceptar trabajar con precios denominados en una divisa de nuevo cuño y menores garantías.

Si el concepto de moneda común es relevante, más aún lo es el de moneda vertebradora de la unión política de Europa. En el entorno geopolítico actual, con nuevos países de dimensión suficiente para que por sí solos puedan condicionar la economía mundial, no parece oportuno que España renuncie a operar y exportar en la moneda que fue creada por Europa para ser percibida como una realidad única.

Por último, una revisión de los datos de la actividad exportadora en el último año, arrojan una cierta luz sobre la capacidad de España para crecer en los mercados internacionales, aun estando rodeados por un entorno de grave crisis. Así, las cifras correspondientes al mes de agosto de 2012, publicadas por el Ministerio de Economía y Competitividad, muestran un progresivo crecimiento de las exportaciones, frente al estancamiento de las importaciones, hasta el punto de que el importe total de las primeras representa ya el 86,2 por cien del valor de las importaciones. Esto supone una mejora de aproximadamente un cinco por cien en el último año. Todos los sectores, excepto el del automóvil, han crecido durante este periodo, fruto del

**Al abandonar el euro, la cobertura por derivados de los riesgos de divisa podría ser tan onerosa para las empresas que muchas no exportarían**

enorme esfuerzo de internacionalización acometido por las empresas españolas y de la debilidad de un mercado interno que no ha dejado otra opción a numerosas empresas. Parece, por tanto, que existen caminos para el crecimiento sin tener que acudir a abandonar el euro.

Volviendo al tablero de ajedrez, renunciar al euro tiene mucho que ver con adoptar una estrategia que implique sacrificar a la reina. Quien sacrifica a su reina lo hace por dos posibles razones: la primera opción es que, una vez revisada la ubicación de las piezas en el tablero y sus movimientos posteriores, el jugador verifique que se llegará con alta probabilidad al jaque mate; la segunda es que, ante una situación desesperada, busque la única salida posible. El euro tiene mucho de reina. España solo debe salir del euro si se tiene la certeza de que el conjunto de medidas tomadas y su percepción por los mercados, permiten garantizar una salida sólida de la crisis. En caso contrario, solo será una medida desesperada. Y las medidas desesperadas no resultan siempre eficaces.

WWW.

politicaexternior.com

- Artículos
- Editoriales
- Libros
- Mapas
- Últimos números
- Archivo desde 1987
- Boletín electrónico mensual
- Tienda on-line

**ESTUDIOS DE POLÍTICA EXTERIOR**  
 A través de internet que pasa por el mundo, buscamos la información de calidad y al instante.

Inicio | Política Exterior | Economía Exterior | Informe Semanal | Añar Ideas | Publicaciones | Quiénes Somos | BUSCAR

**Lo más visto**  
 Realidad y espejismo, contradicciones al internacionalismo  
 La apuesta de Blair por el comercio Sur-Sur  
 La crisis como oportunidad: reformar la estructura económica mundial  
 Informe Semanal de Política Exterior  
 Esta semana se publica el Informe Semanal de Política Exterior

**Esta semana en Informe Semanal de Política Exterior: crisis**  
 El mundo pasa en la semana mundial. Y como resultado, que va en su día y la actual crisis financiera, refuerza en el vertiginoso de años que la economía mundial, estacione al comienzo de la recuperación, múltiple sea.

**TIENDA ON-LINE**

**Le puedo interesar...**  
 La Unión Europea y la lucha contra el terrorismo  
 El PIB  
 La mujer en un mundo global. Mujer y mundo moderno  
 El futuro de la economía europea tras la crisis de Euzkadi  
 Niza  
 Cuenta Realidad del Turismo mundial y análisis del...

**Quiénes somos**  
 Estudios de Política Exterior S.A. grupo editorial e investigador y grupo de consultoría en Madrid en 1987, en la política exterior mundial. Hoy y mañana sobre asuntos internacionales. Desarrollamos servicios académicos que promueven los intereses económicos de España y la cultura en español.

**Calendario 2011**

Enero	Febrero	Marzo
Abril	Mayo	Junio
Julio	Agosto	Septiembre
Octubre	Noviembre	Diciembre

Toda la información sobre el mundo árabe

**afkar / ideas**  
 Revista trimestral para el diálogo entre el mundo árabe y Occidente. Año 16. Número 62.

**Jóvenes democracias**  
 Prensa □ Religión □ Finanzas  
 Estatutos de la mujer  
 Iván Ureña □ Laura Felis □ Ahmed el Assir □ Rima Dall  
 Abdala S. Nhatat □ Fatima El Hassani □ Laili Sandiuranga

Editorial:  
 Que los viejos fantasmas no oculten los desafíos reales

**ECONOMIA EXTERIOR**  
 Revista de la revista Política Exterior sobre la internacionalización de la economía española.

Núm. 62 Oño 2012

**India, perspectivas**  
 Vicente Garrido □ Gauri Khandekar □ Javier Santiso

Microfinanzas □ Defensa □ Energía □ Mujeres  
 Democracia  
 Startups □ Tecnología □ Multinacionales □ Cine

España □ Unión Europea □ África □ América Latina

Pablo Buitrago □ Fernando Barriola □ Ana García-Arroyo □ Alberto García  
 Antonio Esteban □ Vikash Kumar □ Luis Esteban □ Mercedes  
 Joana Gini □ Marcos Suárez Sison □ Fernando López del Prado

14,00 €

Síganos en Facebook y Twitter

