FOCUS · Escenarios de futuro del saldo comercial español

La mejora del saldo comercial es uno de los ejemplos más utilizados a la hora de ilustrar que la economía española ha corregido en estos últimos años sus principales desequilibrios macroeconómicos. Un saldo comercial positivo puede ser indicativo de las ganancias de competitividad que se han producido y es imprescindible para reducir la deuda externa. Sin embargo, en los últimos meses, junto con la incipiente recuperación de la demanda interna, el ritmo de mejora del saldo comercial ha perdido fuelle y los temores sobre si la corrección de la balanza comercial es estructural o simplemente cíclica han regresado.

El 60% de la corrección del saldo comercial es resultado del aumento de las exportaciones, mientras que la caída de las importaciones explica el 40% restante. En principio, que una parte considerable de esta corrección sea fruto de la buena evolución del sector exportador da margen a un relativo optimismo ya que, en el peor de los casos, las exportaciones podrían dejar de crecer. Es difícil imaginar un escenario en el que estas cambien rápidamente de rumbo. El papel que parece que ha tenido la demanda interna no es menor, pero las ganancias de competitividad pueden haber reducido el contenido importador de la misma. Las importaciones para consumo e inversión interna como proporción de la demanda interna se han reducido notablemente durante los últimos años.

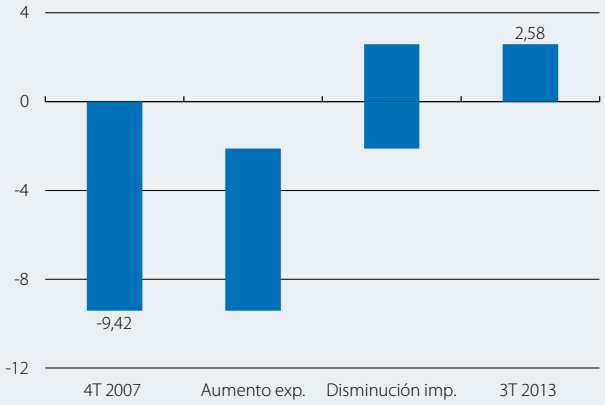
Para determinar con más precisión el margen más probable en el que el saldo comercial puede moverse en los próximos años construimos distintos escenarios. En un primer escenario, asumimos que las exportaciones solo crecerán en la medida en que la demanda externa crezca (asumimos una tasa de crecimiento igual a la prevista para el PIB de los socios comerciales). En este caso, la variación anual promedio entre 2014 y 2018 sería del 2,6%. En el segundo escenario se asume que, además, se mantiene el ritmo de crecimiento de la cuota de mercado de las exportaciones de los últimos años. En este caso, las exportaciones crecerían a una tasa anual del 5,8%. Para este escenario sería imprescindible que las ganancias de competitividad se mantuvieran.

Para las importaciones, en un primer escenario asumimos que la demanda interna crecerá un 1% anual en promedio. Esta es la evolución prevista por "la Caixa" Research, muy similar a la del consenso de analistas. En un segundo escenario se asume una recuperación más vigorosa, que permite que la demanda interna alcance tasas de crecimiento como las del periodo 2001-2004, del 3,9% en promedio. Es preciso tener en cuenta que, en ambos escenarios, se asume que el contenido importador de la demanda interna se mantiene constante cuando, de hecho, es probable que caiga si se sigue ganando competitividad.

La evolución que tendría el saldo comercial en el peor y en el mejor de los casos se observa en el último gráfico. Parece difícil que el saldo comercial se deteriore de forma significativa en los próximos años, pero para que continúe mejorando es imprescindible seguir ganando competitividad.

Saldo comercial

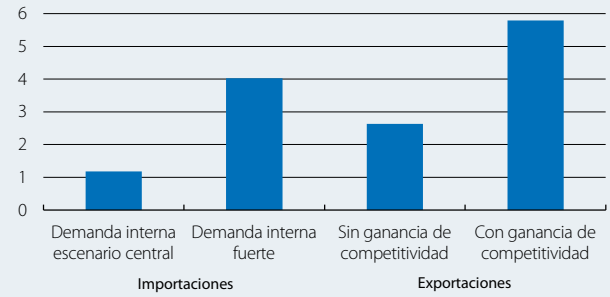
Evolución entre el 2T 2007 y el 3T 2013 (% del PIB)



Fuente: *"la Caixa" Research, a partir de datos del INE.*

Evolución de exportaciones e importaciones de bienes y servicios: escenarios de futuro

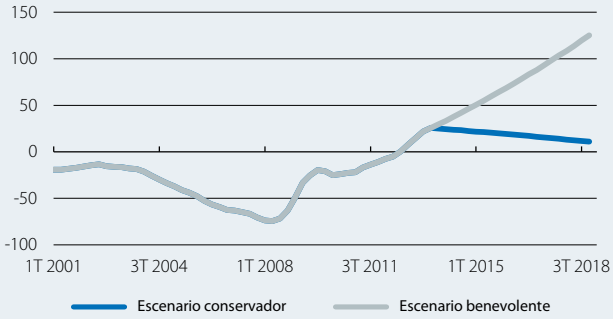
Variación anual promedio 2014-2018 (%)



Nota: *Demanda interna fuerte corresponde a un crecimiento como el de 2001-2004. Sin ganancia de competitividad asume que las exportaciones crecen como el PIB de los socios comerciales de España. Con ganancia de competitividad asume que España aumenta la cuota de mercado como en el promedio 2008-2012.*
Fuente: *"la Caixa" Research, a partir de datos del INE, la OCDE , el Banco de España y el FMI.*

Evolución del saldo comercial: escenarios de futuro

(Miles de millones de euros)



Nota: *El escenario conservador implica que la demanda interna es fuerte y no se gana competitividad. El escenario benevolente implica que la demanda interna es débil y se gana competitividad.*
Fuente: *"la Caixa" Research, a partir de datos del INE, la OCDE , el Banco de España y el FMI.*