

FOCUS · El recorrido de las importaciones durante la recuperación

Un fenómeno habitual de las etapas de recuperación, y esta no es ninguna excepción, es que los hogares y las empresas tomen las decisiones de consumo e inversión que habían pospuesto durante la crisis. Los principales afectados por estas decisiones suelen ser el consumo duradero y la inversión en bienes de equipo, sobre todo de transporte. Dado que son epígrafes con un contenido importador más elevado, no es de extrañar que expliquen gran parte de la pujanza actual de las importaciones en la economía española.¹ Como veremos, las perspectivas de crecimiento de ambas variables sugieren que las importaciones seguirán avanzando por encima de lo habitual.²

La inversión en bienes de equipo creció un 23,2% entre los años 2013 y 2015, después de retroceder el 38,2% entre 2007 y 2012. A pesar del fuerte crecimiento experimentado recientemente, todavía se mantiene por debajo del nivel anterior a la recesión, por lo que el recorrido al alza aún parece amplio. Se puede obtener una estimación un poco más precisa del margen de crecimiento a partir de la diferencia entre el stock de capital tendencial de los principales componentes de los bienes de equipo y el stock de capital estimado para 2015. Con este fin, descomponemos el stock de capital de bienes de equipo entre los bienes de transporte y el resto (maquinaria y otros bienes de equipo). Por lo que se refiere a los bienes de transporte,³ el stock de capital estimado para 2015 era un 5,8% inferior al stock tendencial. Por tanto, si la inversión en bienes de equipo de transporte crece un 7% anual los próximos dos años, una cifra que parece razonable, el stock de capital alcanzará su nivel tendencial en 2017. En el resto de bienes de equipo, la diferencia entre el stock tendencial y el stock estimado en 2015 es similar, del 5,5%.⁴ De todas formas, la velocidad a la que se está recuperando es inferior, por lo que probablemente tardará más de dos años en cerrar la brecha.

Tampoco parece que se haya agotado el margen para que el crecimiento del consumo de bienes duraderos se mantenga. Concretamente, después de retroceder un 38,2% entre 2007 y 2012, el consumo de bienes duraderos creció de manera notable entre 2014 y 2015 (un 27,7%). Sirva de referencia que, si se mantuviera el ritmo de crecimiento de los dos últimos años (12,6%), el nivel de 2007 se alcan-

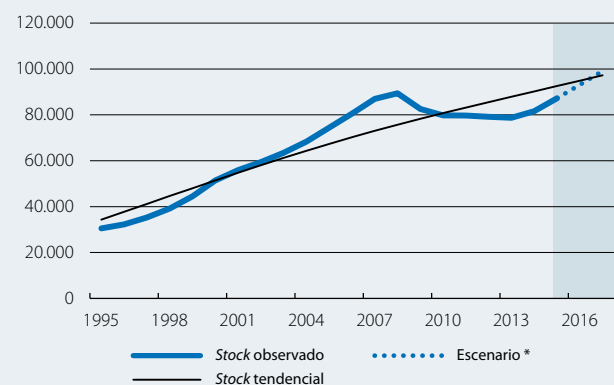
1. España importa alrededor de dos tercios de los bienes duraderos consumidos y un tercio de los bienes de capital adquiridos. Las importaciones de bienes duraderos y de bienes de capital representan un 12,1% y un 9,5% del total de importaciones no energéticas, respectivamente.
 2. En 2015, las importaciones de bienes en términos reales crecieron un 7,5%.
 3. El último dato disponible es de 2013. Estimamos el stock de 2014 y 2015 a partir de las tasa de depreciación de cada tipo de bien y los flujos de inversión.
 4. Estos representan el 78% del total del stock de capital en bienes de equipo.

zaría en 2017.⁵ La encuesta mensual de la Comisión Europea a partir de la cual elabora el índice de confianza del consumidor también sugiere que en los próximos trimestres el consumo de bienes duraderos seguirá creciendo a buen ritmo. Así, el porcentaje de familias con una mayor expectativa de comprar bienes duraderos en los próximos 12 meses ha aumentado de forma significativa y ya supera el promedio histórico, tal y como recoge el segundo gráfico.

La implicación de este análisis para la evolución de las importaciones no energéticas es clara: no debería sorprender que en los próximos años sigan creciendo a un ritmo más elevado de lo habitual. En concreto, podrían aumentar alrededor de un 10%, comparado con un promedio histórico del 7%.

Stock de capital en equipo de transporte

(Millones de euros)

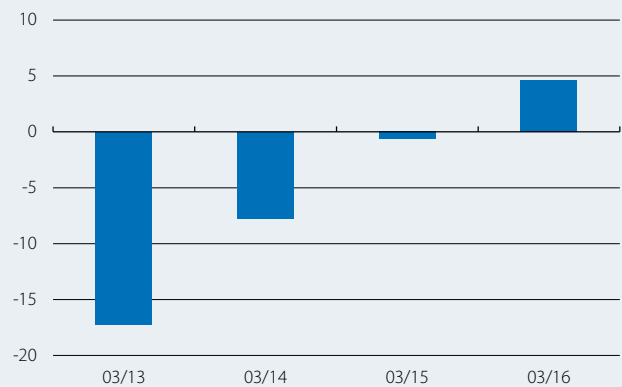


Nota: * El escenario asume un crecimiento de la inversión en equipo de transporte del 7% en 2016 y 2017.

Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos del INE y de la base de datos de stock de capital de la Fundación BBVA e IVE.

Intención de compra de bienes duraderos

Diferencia respecto al promedio histórico (%)



Nota: Respuesta a la pregunta sobre si espera hacer compras importantes (p. ej., muebles, electrodomésticos o equipos electrónicos) en los próximos 12 meses.

Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos de la Comisión Europea.

5. El recorrido es superior si tenemos en cuenta que parte del stock de bienes de consumo duradero se ha depreciado durante los últimos años.