Espanya torna a importar tant?

Espanya acumula un superàvit comercial de béns i serveis des de l'inici del 2012 que ajuda a reduir l'elevat dèficit de la posició inversora internacional neta. Però això no sempre ha estat així. Abans de la crisi del 2008, Espanya acumulava dèficits comercials any rere any. A partir de la crisi, la feblesa de la demanda interna, que va comportar menys importacions, i els guanys de competitivitat, que van afavorir l'augment de les exportacions, van propiciar una millora ràpida del saldo comercial de béns i serveis, que va assolir un superàvit del 3,3% del PIB al novembre del 2013, nivell màxim des de l'inici de la sèrie el 1995. A diferència de recuperacions passades, la balança de béns i serveis s'ha mantingut en superàvit malgrat la recuperació de la demanda interna i malgrat la lògica recuperació de les importacions, tot i que, això sí, el superàvit s'ha moderat fins al 2,6% (maig del 2018).

A mitjà termini, però, hi ha dubtes sobre la possibilitat que la bona marxa de les exportacions pugui continuar compensant el creixement importador, especialment intens des del 2015. En concret, el 2013 i el 2014, les importacions de béns i serveis van créixer a un ritme anualitzat del 5,8%, però, entre el 2015 i el 2017, la taxa de creixement s'ha accelerat fins al 6,9%.[1] Fins a quin punt és preocupant aquest augment del ritme importador? D'una banda, les importacions redueixen el superàvit comercial i poden reflectir un dèficit competitiu que obliga a anar a comprar a l'estranger. Però aquest canvi també podria ser el resultat de la major integració de l'economia espanyola en les cadenes de valor globals: les empreses espanyoles compren a l'exterior productes competitius a preus avantatjosos, que, al seu torn, integren en productes per a l'exportació.

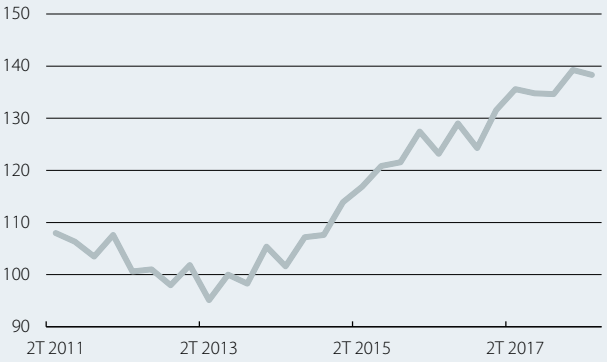
Per valorar la importància relativa de cada argument ens fixem en la intensitat importadora de l'economia espanyola, és a dir, en el nivell d'importacions necessari per poder dur a terme un determinat nivell d'activitat econòmica.[2] Així, les importacions poden créixer per un efecte composició, a través del qual els components de demanda de major intensitat importadora augmenten el pes en la demanda total, o bé perquè augmenta la intensitat importadora de cada component, que seria més preocupant. El primer factor, l'efecte composició, ha contribuït a un major creixement de les importacions, ja que la formació bruta de capital i les exportacions, de major intensitat importadora que els consums públic i privat, són, precisament, els components de demanda que més han crescut des de l'inici de la recuperació (del juny del 2013 al març del 2018, el PIB nominal va acumular un creixement del 16,3%, enfront del 33,9% i del 22,7% de la formació bruta de capital fix i de les exportacions, respectivament).

Pel que fa al segon factor, desgraciadament no tenim sèries temporals de la intensitat importadora dels diferents components de la demanda, ja que les dades més recents de les quals disposem corresponen a la intensitat importadora estimada el 2007.[3] Llavors, la foto no era gaire esperançadora: Espanya tenia, component per component, una intensitat importadora superior a la de França i a la d'Alemanya. Com han canviat les coses des de llavors?

Per respondre aquesta pregunta, podem estimar si el creixement de les importacions ha estat superior o inferior al que caldria esperar si la intensitat importadora dels diferents components s'hagués mantingut constant. Amb aquesta finalitat, construïm un indicador de la «sor-

*Espanya: evolució de les importacions no energètiques **

Índex (100 = 2T 2013)



Nota: ** Dades nominals.*
Font: *CaixaBank Research, a partir de dades del Departament de Duanes.*

*Intensitat importadora per components de la demanda final **

(%)

	Consum privat	Consum públic	Formació bruta de capital	Exportacions
Alemanya	25,8	9,4	40,0	47,4
Espanya	29,0	13,3	35,8	39,0
França	26,6	9,8	29,8	34,4
Itàlia	23,5	7,8	31,3	29,1

Nota: ** Informació basada en les Taules* Input-Output *del 2007 per a Alemanya, França i Espanya i del 2005 per a Itàlia. La intensitat importadora és la suma del contingut importador en els béns intermedis (és a dir, el percentatge d'inputs incorporats que prové de les importacions) i de les importacions de productes finals.*
Font: *CaixaBank Research, a partir de dades del Banc d'Espanya, de l'INE i d'Eurostat.*

1. S'exclouen les importacions energètiques, molt vinculades a la volatilitat del preu del petroli.
2. Més detalladament, la intensitat importadora és la suma del contingut importador en els béns intermedis (és a dir, el percentatge d'*inputs* incorporats que prové de les importacions) i de les importacions de productes finals.
3. Banc d'Espanya (2012), «El contingut importador de les branques d'activitat a Espanya», Butlletí Econòmic.

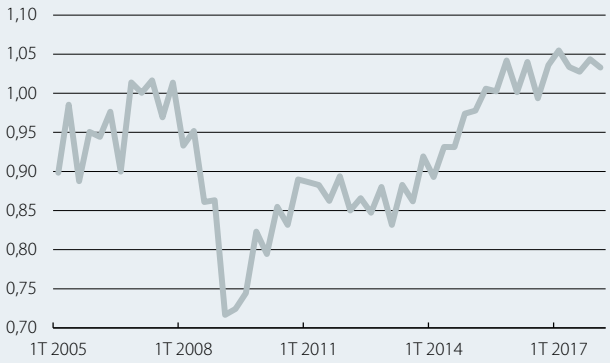
presa importadora».[4] Segons aquest indicador, una sorpresa importadora d'1 indicaria que, de mitjana, es mantenen els coeficients d'intensitat importadora del 2007; una sorpresa importadora superior a 1 indica que la intensitat importadora dels diferents components de demanda ha pujat de mitjana, i, finalment, una sorpresa importadora inferior a 1 indica que la intensitat importadora ha baixat.

L'evolució de la sorpresa importadora mostra quatre etapes diferenciades. En primer lloc, tenim un període precrisi (2005-2008), en què va predominar l'estabilitat amb valors propers a 1; és a dir, prevalien els coeficients del 2007. Tot seguit, la crisi, amb la paràlisi del comerç, va comportar una caiguda abrupta de les importacions i, en conseqüència, una disminució de la sorpresa importadora (les importacions van baixar més del que caldria esperar atesa la contracció de l'activitat econòmica). La tercera etapa és la primera fase de la recuperació, anys 2013 i 2014, on la sorpresa importadora s'estabilitza de forma temporal en valors inferiors a 1; és a dir, la intensitat importadora és, de mitjana, inferior a la del període precrisi. La quarta etapa comença el 2015 i és la segona fase de la recuperació, caracteritzada per un retorn ràpid de la sorpresa importadora als valors anteriors a la crisi, propers a 1.

Atesa aquesta evolució de la intensitat importadora, què podem concloure? La menor intensitat importadora de la primera fase de la recuperació es podria atribuir als guanys de competitivitat de l'economia espanyola, amb una major preferència pels béns i serveis domèstics enfront dels forans. Vist així, la recuperació de la intensitat importadora fins als valors precrisi seria un fet negatiu, però cal recordar que el bon to de les exportacions ha possibilitat el manteniment del superàvit comercial malgrat l'auge importador, la qual cosa evidencia que les exportacions conserven la competitivitat. De fet, concloem apuntant tres factors que poden explicar per què la recuperació de la intensitat importadora no indica una pèrdua de competitivitat. El primer és la diferent sensibilitat cíclica dels subcomponents que engloben el consum, la inversió i les exportacions. Així, l'augment recent de la intensitat importadora podria reflectir el fet que, per la pròpia sensibilitat al cicle econòmic, comencen a créixer més els subcomponents (com els béns duradors, dins el consum privat) que tindrien una major intensitat importadora.[5] El segon és la integració: podria ser que el creixement importador fos degut a una integració creixent de les empreses espanyoles en les cadenes globals de subministraments, derivada dels guanys de competitivitat i de la recuperació de cadenes de valor trencades durant la crisi.[6] El tercer factor és la pausa en la tendència de terciarització de l'economia espanyola que operava des dels anys noranta. Així, des del 2013, la indústria deixa de perdre pes en el conjunt del valor afegit brut del total de l'economia, amb el suport, suposadament, dels guanys de competitivitat que han ajudat a impulsar les exportacions de béns. Atès que la indústria té un contingut importador superior als serveis,[7] això també podria contribuir a la major intensitat importadora observada en el conjunt de l'economia.[8]

Espanya: sorpresa importadora *

Índex (1 = mitjana 2007)



Nota: ** Ràtio entre les importacions observades i les predites si s'hagués mantingut constant la intensitat importadora del 2007.*
Font: *CaixaBank Research, a partir de dades del Departament de Duanes, de l'INE i del Banc d'Espanya.*

Espanya: pes de la indústria en el valor afegit brut (VAB)

VAB de la indústria (% del VAB total)

Font: *CaixaBank Research, a partir de dades de l'INE.*

4. En concret, calculem el quocient entre les importacions de béns i serveis nominals observades (exclosa l'energia) i les importacions predites per la intensitat importadora estimada el 2007 dels diferents components de demanda i el creixement observat d'aquests components. L'indicador es normalitza perquè adopti un valor igual a 1 en la mitjana del 2007.
5. Per contrastar aquesta hipòtesi, és necessari disposar d'informació de la intensitat importadora dels components de la demanda a un nivell més desagregat que ens permeti distingir, per exemple, entre el consum de béns duradors i de béns no duradors.
6. Una conclusió més clara sobre aquest tema requeriria d'una anàlisi més granular per sectors econòmics, identificant les branques industrials de contingut tecnològic alt i mitjà-alt, i la comparació amb França i amb Alemanya.
7. La indústria, amb el 38,2%, és el sector amb el contingut importador més elevat. Vegeu el Focus «Cap a un model productiu menys depenent de les importacions», a l'IM10/2015.
8. Aquí caldria veure l'evolució de la intensitat importadora de les diferents branques de serveis, que, en els últims anys, han tingut una contribució positiva al superàvit comercial, en comparació amb les industrials.