

## ANÁLISIS ECONÓMICO

## España: balanza comercial de diciembre 2014

Unidad de España

**El déficit de la balanza comercial acumulado a 12 meses se mantiene estable en diciembre respecto a noviembre. Con este registro, el saldo comercial acumulado a 12 meses se sitúa en el -2,3% del PIB por quinto mes consecutivo. En el último trimestre de 2014, se observa una disminución de los flujos reales de bienes intercambiados con el exterior. Si bien, el conjunto del año se cierra con una expansión saludable de las exportaciones y la vuelta al crecimiento elevado de las importaciones de bienes.**

**El saldo de la balanza comercial a cierre de 2014 se situó en -24,5 miles de millones de euros**

Con datos a diciembre de 2014, el déficit de la balanza comercial se ha situado en -24,5 mil millones de euros en el acumulado a 12 meses, cifra que mantiene el déficit acumulado hasta el mes anterior (nov-14: -24,5 mil millones de euros). El virtual estancamiento del déficit comercial se debió a una disminución del déficit no energético (por un monto de 496 millones de euros) hasta situarse en los -39,8 miles de millones de euros, que fue compensada por la caída del superávit no energético (por un monto de 488 millones de euros en el acumulado a 12 meses) hasta situarse en los 15,4 miles de millones de euros. Con este nuevo registro, el superávit no energético acumulado a 12 meses encadena catorce meses consecutivos de caídas. De continuar esta tendencia, la corrección del déficit comercial dependerá en creciente medida de los esfuerzos realizados para corregir la dependencia energética externa. En porcentaje del PIB, el déficit de la balanza comercial se mantiene estable en el -2,3% por quinto mes consecutivo (véanse los Gráficos 1 y 2).

**En volumen intermensual, las importaciones concluyen 2014 en descenso a la vez que las exportaciones se mantienen prácticamente estables**

Los datos intermensuales en volumen de diciembre, corregidos de efectos estacionales y calendario (cvec)<sup>1</sup>, revelan un práctico estancamiento de las exportaciones de bienes del -0,1% (nov-14: -0,4% m/m cvec; promedio m/m dic13-nov14: +0,6% cvec), lo que confirma la desaceleración de las exportaciones de bienes en el último tramo del año. El estancamiento de las exportaciones se explica por la caída de las ventas al exterior de bienes de capital (-5,0% m/m cvec) y consumo (-1,3% m/m cvec), a la vez que las exportaciones de bienes intermedios cerraron en moderado terreno positivo (+0,8% m/m cvec) (véase el Gráfico 3). Por su parte, el descenso en diciembre de un 3,6% de las importaciones en volumen (nov-14: -1,6%; promedio m/m dic13-nov14: +0,7% cvec) fue liderado por la disminución de las importaciones de bienes intermedios (-4,8% m/m cvec) y consumo (-3,1% m/m cvec), mientras que las importaciones de bienes de capital (+3,8% m/m cvec) crecieron a buen ritmo (véase el Gráfico 4).

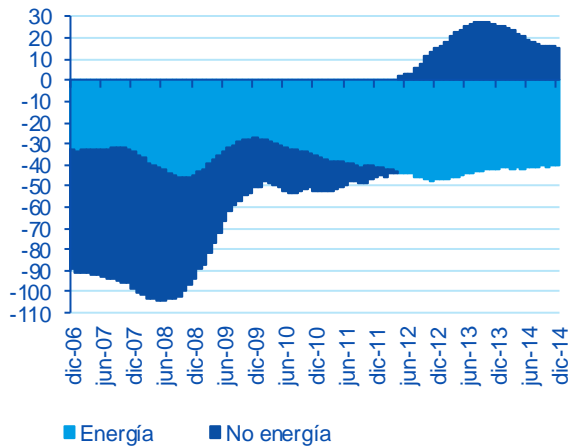
**La desaceleración de las exportaciones de bienes marca el comportamiento del sector exterior en el tramo final del año**

El cuarto trimestre de 2014 ha venido acompañado de una desaceleración de los flujos de exportación de bienes de la balanza comercial desde los elevados registros de los trimestres centrales del año. Este comportamiento ha situado la tasa intertrimestral en moderado terreno contractivo (-0,7% t/t cvec), si bien transitorio y consistente con un saludable crecimiento interanual en 2014 (véase el Gráfico 5). Igualmente,

1: Desestacionalización propia.

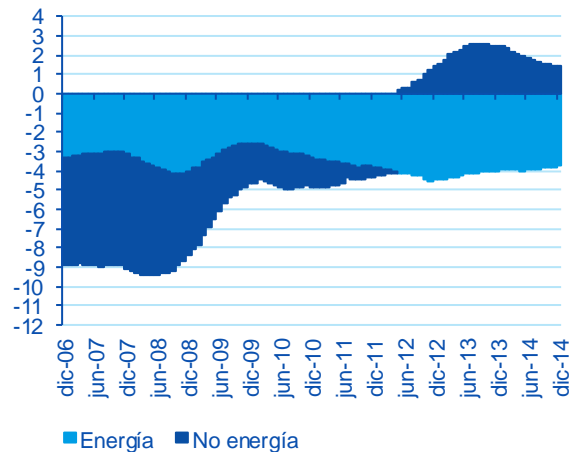
asistidas por la disminución del ritmo exportador, las importaciones de bienes en volumen cerraron el último tramo del año en descenso (-1,3% t/t cvec). No obstante, 2014 supuso el retorno de las importaciones a una senda de crecimiento elevado (véase el Gráfico 6), asistidas por el impulso exportador y la recuperación de la demanda interna.

Gráfico 1  
Saldo comercial acumulado a 12 meses  
(miles de millones de euros)



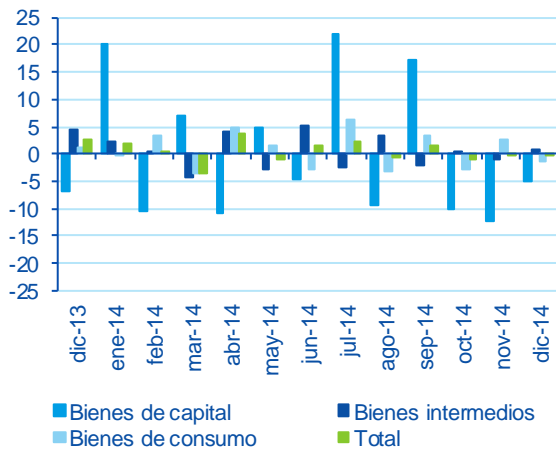
Fuente: BBVA Research a partir de Aduanas

Gráfico 2  
Saldo comercial acumulado a 12 meses  
(en % del PIB)



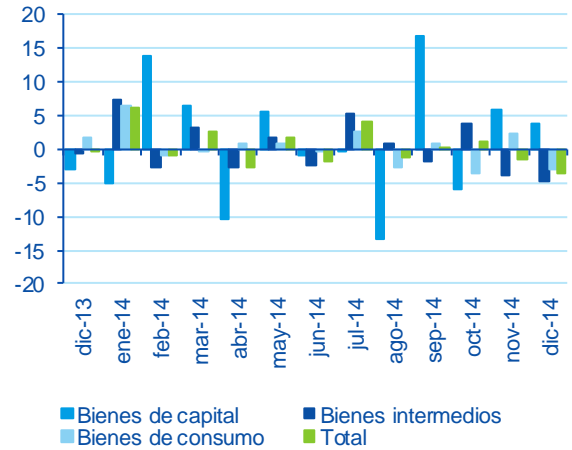
Fuente: BBVA Research a partir de Aduanas

Gráfico 3  
Exportaciones de bienes en volumen, grandes sectores (tasa de crecimiento intermensual, en %; datos cvec)



Fuente: BBVA Research a partir de Aduanas

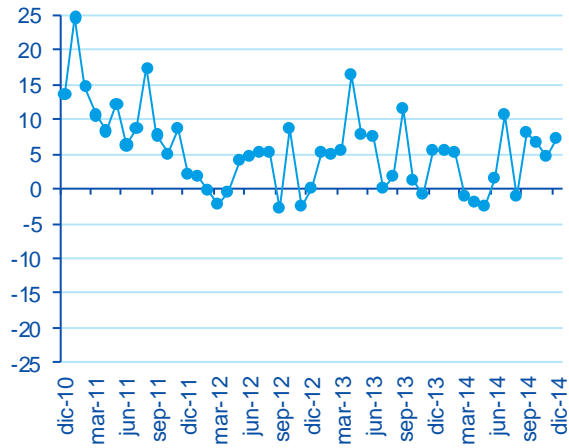
Gráfico 4  
Importaciones de bienes en volumen, grandes sectores (tasa de crecimiento intermensual, en %; datos cvec)



Fuente: BBVA Research a partir de Aduanas

Gráfico 5

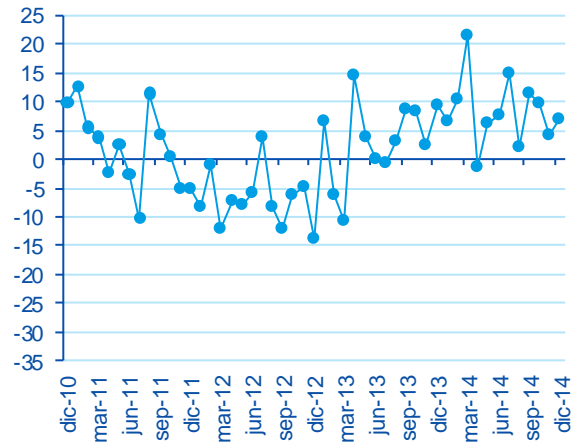
**Exportaciones de bienes en volumen**  
(crecimiento interanual, en %; datos cvec)



Fuente: BBVA Research a partir de Aduanas

Gráfico 6

**Importaciones de bienes en volumen**  
(crecimiento interanual, en %; datos cvec)



Fuente: BBVA Research a partir de Aduanas

**AVISO LEGAL**

El presente documento, elaborado por el Departamento de BBVA Research, tiene carácter divulgativo y contiene datos, opiniones o estimaciones referidas a la fecha del mismo, de elaboración propia o procedentes o basadas en fuentes que consideramos fiables, sin que hayan sido objeto de verificación independiente por BBVA. BBVA, por tanto, no ofrece garantía, expresa o implícita, en cuanto a su precisión, integridad o corrección.

Las estimaciones que este documento puede contener han sido realizadas conforme a metodologías generalmente aceptadas y deben tomarse como tales, es decir, como previsiones o proyecciones. La evolución histórica de las variables económicas (positiva o negativa) no garantiza una evolución equivalente en el futuro.

El contenido de este documento está sujeto a cambios sin previo aviso en función, por ejemplo, del contexto económico o las fluctuaciones del mercado. BBVA no asume compromiso alguno de actualizar dicho contenido o comunicar esos cambios.

BBVA no asume responsabilidad alguna por cualquier pérdida, directa o indirecta, que pudiera resultar del uso de este documento o de su contenido.

Ni el presente documento, ni su contenido, constituyen una oferta, invitación o solicitud para adquirir, desinvertir u obtener interés alguno en activos o instrumentos financieros, ni pueden servir de base para ningún contrato, compromiso o decisión de ningún tipo.

Especialmente en lo que se refiere a la inversión en activos financieros que pudieran estar relacionados con las variables económicas que este documento puede desarrollar, los lectores deben ser conscientes de que en ningún caso deben tomar este documento como base para tomar sus decisiones de inversión y que las personas o entidades que potencialmente les puedan ofrecer productos de inversión serán las obligadas legalmente a proporcionarles toda la información que necesiten para esta toma de decisión.

El contenido del presente documento está protegido por la legislación de propiedad intelectual. Queda expresamente prohibida su reproducción, transformación, distribución, comunicación pública, puesta a disposición, extracción, reutilización, reenvío o la utilización de cualquier naturaleza, por cualquier medio o procedimiento, salvo en los casos en que esté legalmente permitido o sea autorizado expresamente por BBVA.