

## Análisis Macroeconómico

# España: el primer semestre de 2015 se cerró con un saldo favorable en la balanza de pagos

Camilo Ulloa

La balanza de pagos registró un aumento del superávit por cuenta corriente hasta los 12.464 millones de euros en acumulado anual hasta junio. Tanto el superávit en la balanza de bienes y servicios como el déficit en la balanza de rentas mantuvieron la tendencia de mejora. Igualmente, los flujos de inversión hacia y desde el exterior evolucionaron positivamente

## El superávit de la balanza por cuenta corriente mantiene la tendencia de mejora hasta junio

La balanza por cuenta corriente registró un superávit mensual de 1.336 millones de euros en junio, cifra ligeramente por encima que la observada en el mismo mes del año anterior (1.151 millones de euros). Por componentes, el superávit de la balanza de bienes y servicios alcanzó los 2.416 millones de euros (768 millones de euros menos que en junio de 2014), debido al buen comportamiento de los servicios turísticos (superávit de 3.392 millones de euros) que, nuevamente, compensó el déficit de la balanza de bienes y otros servicios no turísticos (-976 millones de euros). Por su parte, la balanza de rentas presentó un déficit de 1.079 millones de euros que, en todo caso, vuelve mejorar el registro de hace un año (junio-14: -2.034 millones de euros).

En acumulado anual, se observa un superávit del saldo de la balanza por cuenta corriente de 12,464 millones hasta junio, cifra que mejora los resultados observados tanto en el mes anterior (12.279 millones) como en el cierre de 2014 (8.429 millones) (Gráfico 1).

## Los flujos de inversión hacia y desde el exterior continuaron aumentando al cierre del primer semestre

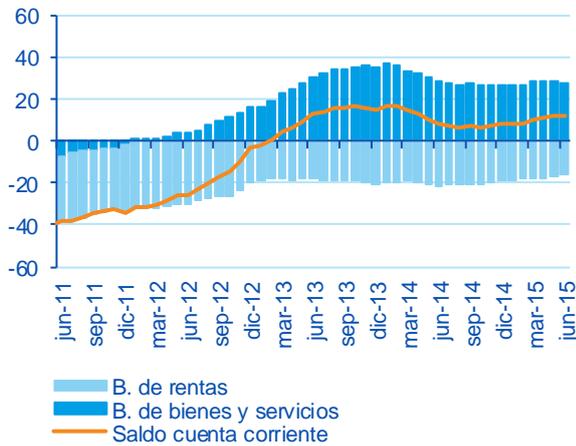
Desde el punto de vista de la cuenta financiera, la economía española mostró de nuevo en junio capacidad de financiación, esta vez por valor de 8.835 millones de euros. La cuenta financiera del Banco de España arrojó un descenso saldo neto de activos y pasivos por valor de -12,870 millones de euros (Gráfico 2), que compensó parcialmente el aumento neto del resto de la economía (excluido el Banco de España) frente al resto del mundo, hasta los 21.705 millones de euros (Gráfico 2).

La entrada de capital no residente se saldó en junio con un incremento por valor de 5.946 millones de euros. El aumento de los pasivos netos del Banco de España (14.789 millones) y de las AA.PP (6.707 millones) compensaron la caída neta de pasivos del resto de la economía española, por valor de 15.550 millones de euros (Gráfico 4).

En su conjunto, los sectores residentes incrementaron sus posiciones de inversión en el extranjero en 14.897 millones de euros. Esta salida de capital residente se explica por el comportamiento del total de las IFMs y, sobretudo, del resto de sectores privados de la economía (total excluido el Banco de España, las IFMs y las AA. PP.), que aumentaron sus inversiones en el extranjero en 8.166 y 4.675 millones de euros, respectivamente (Gráfico 3).

Gráfico 1

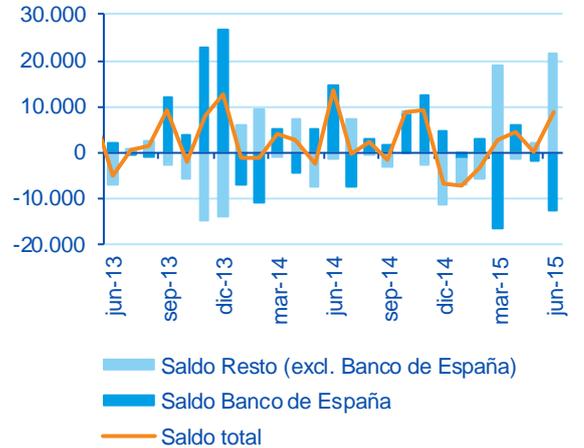
**España: balanza por cuenta corriente (miles de millones de euros, acumulado a 12 meses)**



Fuente: BBVA Research a partir de Banco de España

Gráfico 2

**Saldo mensual de la cuenta financiera: variación neta de activos menos variación neta de pasivos (mensual, mn de euros)**



Fuente: BBVA Research a partir de Banco de España

Gráfico 3

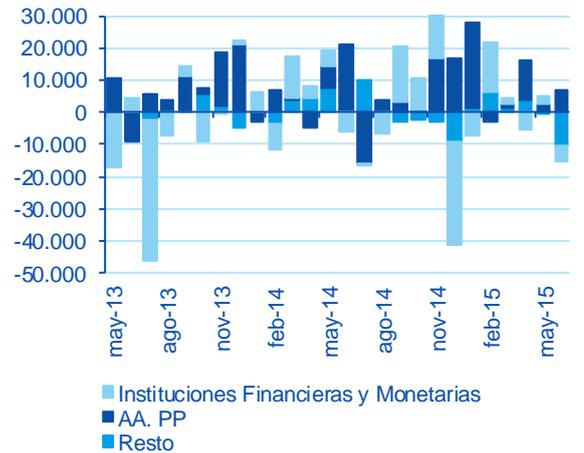
**Inversiones de España en el exterior (variación neta de activos frente al resto de mundo). Operaciones de sectores residentes, excluido Banco de España (mensual, mn de euros)**



Fuente: BBVA Research a partir de Banco de España

Gráfico 4

**Inversiones del exterior en España (variación neta de pasivos frente al resto de mundo). Operaciones sobre instrumentos residentes, excluido Banco de España (mensual, mn de euros)**



Fuente: BBVA Research a partir de Banco de España

**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.