

ANÁLISIS ECONÓMICO

España | La balanza comercial de julio mejora las expectativas al arranque del 3T15

Camilo Ulloa

Tanto las exportaciones reales de bienes como las importaciones sorprendieron al alza en julio. El déficit de la balanza comercial se redujo aliviado principalmente por la reducción de la factura energética

Las exportaciones españolas sorprenden al alza en julio de la mano de los bienes de consumo

Las ventas de bienes al exterior mostraron un crecimiento real del 4,8% m/m en julio, superando ampliamente las expectativas que apuntaban a un práctico estancamiento en términos brutos (véase el Cuadro 1). Corregidas las variaciones estacionales y el efecto calendario (CVEC), BBVA Research estima que el volumen de exportaciones se incrementó un 3,7% (véase el Gráfico 1). Así, los flujos comerciales hacia el exterior consolidan la tendencia positiva con un crecimiento real del 6.8% respecto al mismo mes de 2014 (véase el Gráfico 2).

Los sectores que más contribuyeron al crecimiento bruto de las ventas al exterior fueron los bienes de consumo (11,6% m/m) y de capital (9,1% m/m), mientras que las exportaciones de bienes intermedios retrocedieron marginalmente (0,1% m/m) (véase el Cuadro 1). Una vez corregida la estacionalidad, se constata que todos los componentes contribuyeron positivamente al crecimiento de las ventas al exterior, destacando el dinamismo de los bienes de consumo (véase el Gráfico 2).

Las importaciones españolas también se comportaron mejor a lo esperado

La evolución de las compras de bienes desde el exterior también sorprendió al alza en julio, con un crecimiento real del 2,5% m/m en términos brutos (véase el Cuadro 2). Una vez corregidas de variaciones estacionales y del efecto calendario, BBVA Research estima que las importaciones aumentaron un 2,3% (véase el Gráfico 3). En términos interanuales los flujos comerciales desde el exterior avanzaron el 9,5%, en línea con la tendencia al alza que se observa desde 2013 (véase el Gráfico 4).

Todos los sectores contribuyeron positivamente a la demanda de importaciones, tanto en términos brutos (véase el Cuadro 3) como en términos CVEC (véase el Gráfico 4).

La demanda de mercancías españolas evoluciona favorablemente tanto dentro como fuera del área del euro

En términos nominales, las exportaciones españolas ascendieron a 23.507,8 millones de euros (22.065,4 millones CVEC) impulsadas por el buen comportamiento de la demanda procedente tanto de los socios del área del euro (11.591,8 millones, 10.987,9 millones CVEC) como, sobre todo, de los destinos externos al área monetaria (11.916,1 millones, 11.077,5 millones CVEC) (véase el Gráfico 5).

Lo anterior contribuyó a la mejora del saldo comercial, destacando la reducción del déficit respecto a los países exportadores de petróleo (OPEP), que se situó en 13.044 millones de euros en acumulado anual (639 millones menos que hasta julio). Asimismo, el déficit comercial respecto al resto del mundo (excluida la UEM) acumulado en el último año se moderó hasta los 16.147 millones de euros (270 millones menos que hasta

junio). En contrapartida, el superávit comercial con la zona euro se redujo 478 millones de euros (hasta los 5.551 millones de euros en acumulado anual) (véase el Gráfico 6).

El saldo deficitario de la balanza comercial mejoró en julio

Los datos publicados hoy sitúan el déficit mensual de la balanza comercial en 1.396,1 millones de euros (véase el Gráfico 7), lo que en el acumulado a 12 meses implica una mejora de 431 millones de euros hasta los 23.639 millones. El saldo no energético acumulado anual arrojó un superávit de 8.637 millones de euros, 560 millones menos que en el mes anterior. Por su parte, el déficit energético se redujo en 990 millones de euros hasta los 32.276 millones (véase el Gráfico 8).

Cuadro 1

Exportaciones de bienes en volumen (datos brutos). Evaluación de la previsión, julio-15

Variación mensual en %

	Previsión	Observado	Intervalo de confianza (*)		Ratio error/desv. típica
Bienes de consumo	1,2	11,6	-2,5	4,9	3,6
Bienes de capital	1,7	9,1	-5,9	9,3	1,2
Bienes intermedios	-2,8	-0,1	-6,5	0,9	0,9
Total	-0,1	4,8	-3,7	3,4	1,8

Variación interanual en %

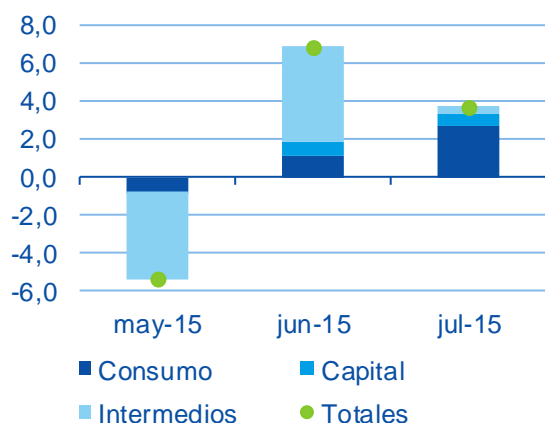
	Previsión	Observado	Intervalo de confianza (*)		Ratio error/desv. típica
Bienes de consumo	4,2	14,8	0,3	8,0	3,6
Bienes de capital	-9,2	-2,6	-16,0	-2,3	1,2
Bienes intermedios	0,7	3,6	-3,1	4,6	0,9
Total	1,8	6,8	-1,9	5,4	1,8

(*) De la previsión, al 80% de probabilidad

Fuente: BBVA Research a partir de Aduanas

Gráfico 1

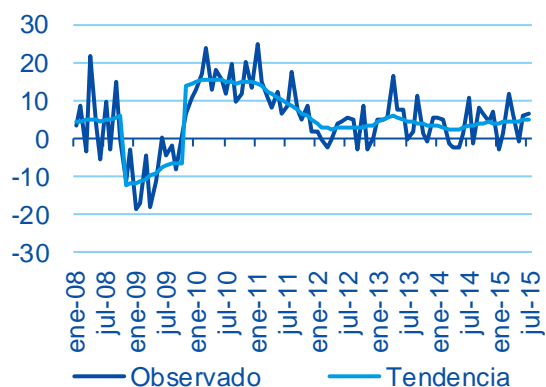
Contribuciones al crecimiento de las exportaciones de bienes en volumen (m/m %, cvec)



Fuente: BBVA Research a partir de Aduanas

Gráfico 2

Exportaciones de bienes en volumen (% a/a)



Fuente: BBVA Research a partir de Aduanas

Cuadro 2

Importaciones de bienes en volumen (datos brutos). Evaluación de la previsión, julio-15

Variación mensual en %

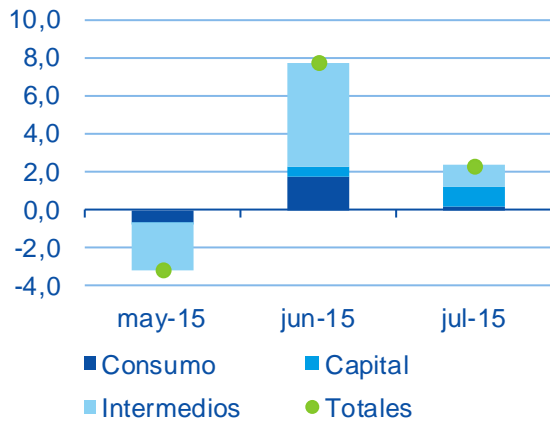
	Previsión	Observado	Intervalo de confianza (*)		Ratio error/desv. típica
Bienes de consumo	-2,4	0,6	-6,0	1,2	1,1
Bienes de capital	-12,9	6,0	-17,7	-8,1	5,0
Bienes intermedios	-2,1	2,8	-5,3	1,2	1,9
Total	-3,2	2,5	-6,3	0,0	2,3

Variación interanual en %

	Previsión	Observado	Intervalo de confianza (*)		Ratio error/desv. típica
Bienes de consumo	4,3	7,5	0,4	8,1	1,1
Bienes de capital	10,1	34,1	4,0	16,2	5,0
Bienes intermedios	2,9	8,0	-0,5	6,3	1,9
Total	3,5	9,5	0,1	6,8	2,3

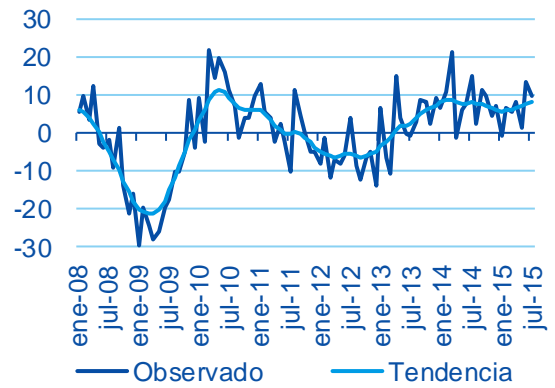
(*) De la previsión, al 80% de probabilidad
Fuente: BBVA Research a partir de Aduanas

Gráfico 3
Contribuciones al crecimiento de las importaciones de bienes en volumen (m/m %, cvec)



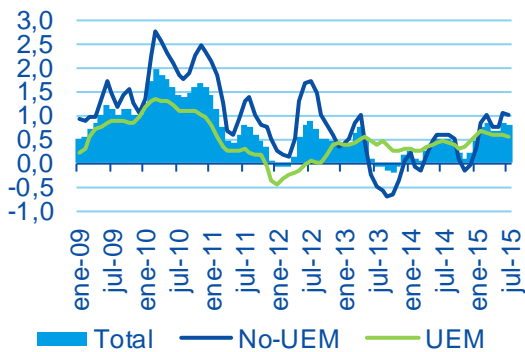
Fuente: BBVA Research a partir de Aduanas

Gráfico 4
Importaciones de bienes en volumen (% a/a)



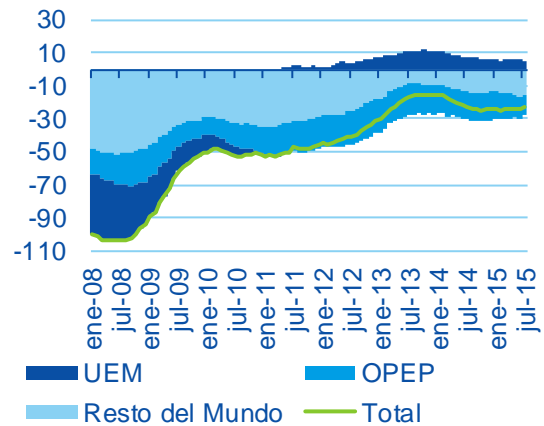
Fuente: BBVA Research a partir de Aduanas

Gráfico 5
Exportaciones nominales de bienes (m/m%, tendencia)



Fuente: BBVA Research a partir de Aduanas

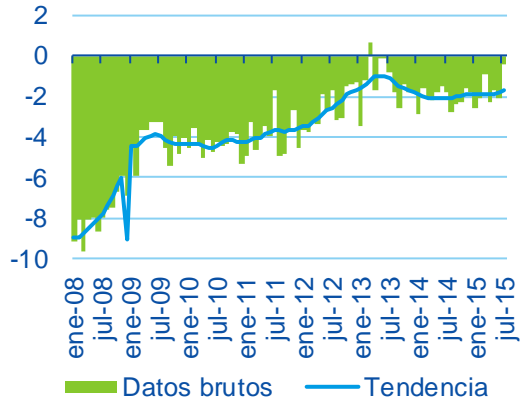
Gráfico 6
Saldo comercial acumulado a 12 meses (miles de millones de euros)



Fuente: BBVA Research a partir de Aduanas

Gráfico 7

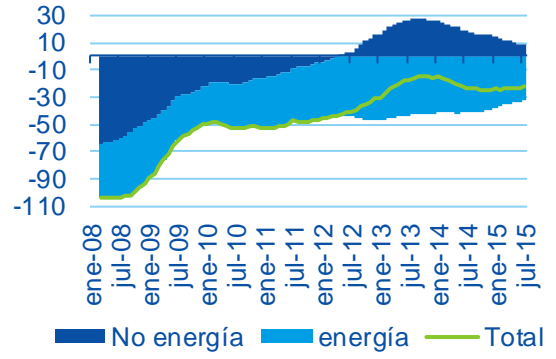
**Saldo comercial mensual
(miles de millones de euros)**



Fuente: BBVA Research a partir de Aduanas

Gráfico 8

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



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.