

ANÁLISIS ECONÓMICO

España | El deterioro de la balanza comercial superó las expectativas en agosto

Camilo Ulloa

Tanto las exportaciones reales de bienes como las importaciones sorprendieron a la baja en agosto y compensaron parcialmente el arranque positivo del segundo trimestre. A pesar del alivio en la factura energética, el déficit de la balanza comercial se amplió ese mes

Las exportaciones españolas se corrigieron a la baja en agosto más de lo esperado

Tras la sorpresa al alza registrada el mes anterior, las ventas reales de bienes al exterior retrocedieron en agosto más de lo esperado (-28,9% m/m), principalmente por causas estacionales (véase el Cuadro 1). Corregidas las variaciones estacionales y el efecto calendario (CVEC), BBVA Research estima que el volumen de exportaciones cayó cerca del 5,0% tras crecer algo más del 4,0% en julio (véase el Gráfico 1). Respecto al mismo mes de 2014, los flujos comerciales hacia el exterior mostraron un descenso real del 1,4% lo que, de momento, no ha sido suficiente para truncar la tendencia positiva observada en los últimos años (véase el Gráfico 2).

Todos los componentes contribuyeron al descenso de las ventas al exterior en términos brutos (véase el Cuadro 1). Una vez corregida la estacionalidad, se constata que las exportaciones de bienes de consumo y de bienes intermedios explican la evolución mensual negativa, mientras que las exportaciones de bienes de capital apenas variaron (véase el Gráfico 1).

Las importaciones españolas también se comportaron algo peor que lo anticipado

La evolución de las compras de bienes desde el exterior también sorprendió ligeramente a la baja en agosto, con un retroceso real del 21,5% 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 cayeron algo más del 3,0%, compensando el avance del mes julio (véase el Gráfico 3). En términos interanuales los flujos comerciales desde el exterior avanzaron el 5,2%, en línea con la tendencia al alza que se observa desde 2013 (véase el Gráfico 4).

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

La demanda de mercancías españolas evolucionó negativamente tanto dentro como fuera del área del euro

En términos nominales, las exportaciones españolas descendieron un 31,1% m/m hasta los 16.206,4 millones, condicionadas por el comportamiento de la demanda procedente tanto de los socios del área del euro (-34,3% m/m hasta los 7.613 millones) como de los destinos externos al área monetaria (-27,9% m/m hasta los 8.592,8).

Este diagnóstico se mantiene una vez corregida la estacionalidad propia del periodo. Las estimaciones de BBVA Research sugieren que el retroceso mensual de las exportaciones nominales (-6,5% m/m hasta los

22.384 millones CVEC) se explica por un descenso de las ventas tanto dentro (-7,8% m/m hasta los 10.132 millones CVEC) como fuera del área del euro (-5,2% m/m hasta los 10.251 millones CVEC)

Lo anterior contribuyó al deterioro de los saldos comerciales, con la notable excepción del déficit respecto a los países exportadores de petróleo (OPEP), que se redujo en 806 millones euros hasta los 12.238 millones (en acumulado anual). El superávit comercial acumulado en el último año con la zona euro se redujo 571 millones de euros (hasta los 4.980 millones de euros), mientras que el déficit comercial respecto al resto del mundo (excluida la UEM y la OPEP) se moderó hasta los 16.804 millones de euros en acumulado anual (658 millones más que hasta julio) (véase el Gráfico 6)

El saldo deficitario de la balanza comercial empeoró en agosto

Los datos publicados hoy sitúan el déficit mensual de la balanza comercial en 3.194,6 millones de euros (véase el Gráfico 7), lo que en el acumulado a 12 meses implica un deterioro de 423 millones de euros hasta los 24.061 millones. El saldo no energético acumulado anual arrojó un superávit de 7.248 millones de euros, 1.389 millones menos que en el mes anterior. Por su parte, el déficit energético se redujo en 966 millones de euros hasta los 31.310 millones (véase el Gráfico 8).

Cuadro 1

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

Variación mensual en %

	Previsión	Observado	Intervalo de confianza (*)		Ratio error/desv. típica
Bienes de consumo	-32,9	-35,8	-35,4	-30,4	-1,5
Bienes de capital	-42,4	-39,7	-46,7	-38,1	0,8
Bienes intermedios	-19,7	-22,2	-22,8	-16,6	-1,0
Total	-26,1	-28,9	-28,7	-23,4	-1,4

Variación interanual en %

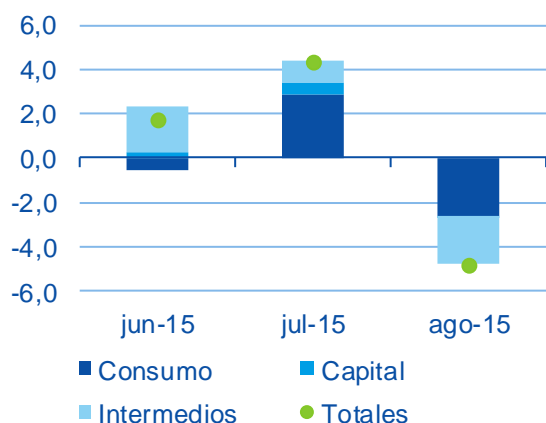
	Previsión	Observado	Intervalo de confianza (*)		Ratio error/desv. típica
Bienes de consumo	9,5	4,7	5,4	13,5	-1,5
Bienes de capital	3,2	8,2	-4,5	11,0	0,8
Bienes intermedios	-2,6	-5,7	-6,4	1,1	-1,0
Total	2,6	-1,4	-1,1	6,3	-1,4

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

Fuente: BBVA Research a partir de Aduanas

Gráfico 1

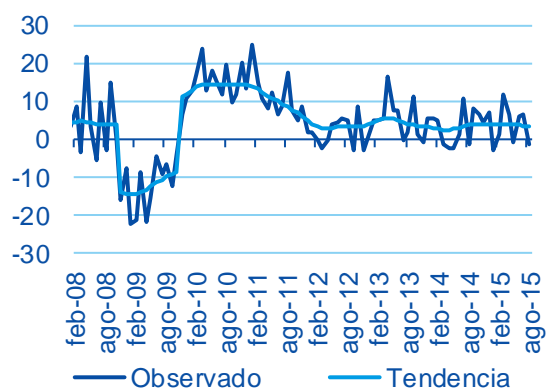
Contribuciones al crecimiento de las exportaciones de bienes en volumen (m/m %, cvec)



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, agosto-15

Variación mensual en %

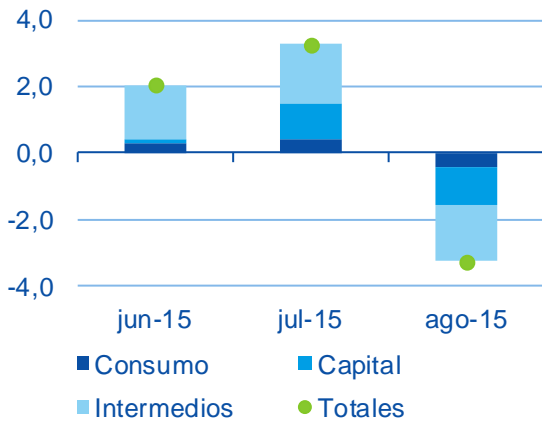
	Previsión	Observado	Intervalo de confianza (*)		Ratio error/desv. típica
Bienes de consumo	-14,6	-15,5	-17,7	-11,4	-0,4
Bienes de capital	-26,6	-35,6	-30,6	-22,5	-2,8
Bienes intermedios	-21,5	-22,0	-24,1	-18,9	-0,3
Total	-20,1	-21,5	-22,7	-17,5	-0,7

Variación interanual en %

	Previsión	Observado	Intervalo de confianza (*)		Ratio error/desv. típica
Bienes de consumo	8,8	7,6	4,8	12,8	-0,4
Bienes de capital	30,6	14,6	23,3	37,8	-2,8
Bienes intermedios	4,2	3,4	0,7	7,7	-0,3
Total	7,1	5,2	3,6	10,5	-0,7

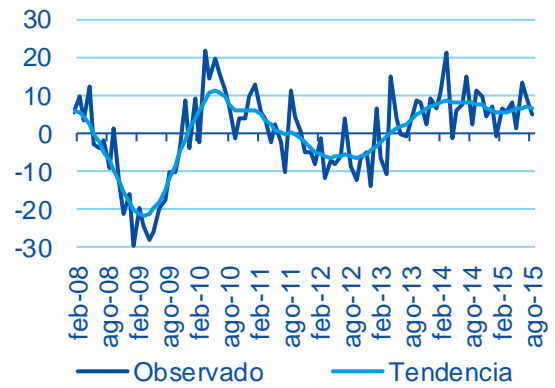
(*) De la previsión, al 80% de probabilidad
Fuente: BBVA Research a partir de Aduanas

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



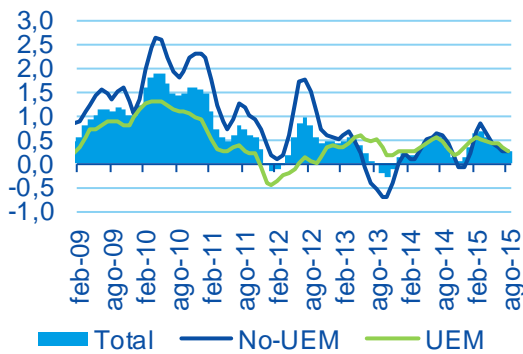
Fuente: BBVA Research a partir de Aduanas

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



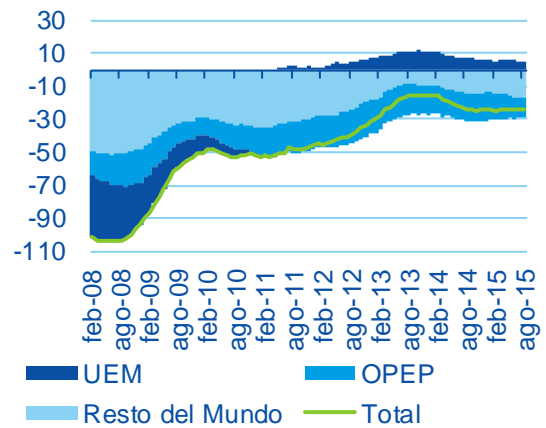
Fuente: BBVA Research a partir de Aduanas

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



Fuente: BBVA Research a partir de Aduanas

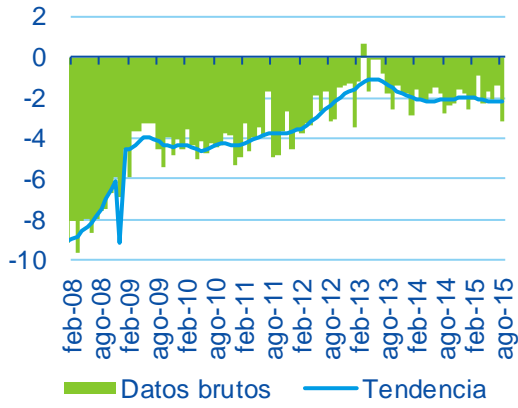
Gráfico 6
Saldo comercial acumulado a 12 meses (miles de millones de euros)



Fuente: BBVA Research a partir de Aduanas

Gráfico 7

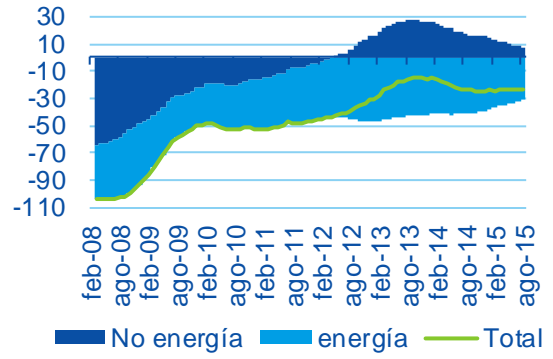
**Saldo comercial mensual
(miles de millones de euros)**



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.