

ANÁLISIS ECONÓMICO

España | La balanza comercial de septiembre revela una mejora del comercio en 3T15

Camilo Ulloa

Tanto las exportaciones reales de bienes como las importaciones se recuperaron en septiembre, cerrando el tercer trimestre del año en positivo. El déficit acumulado en la balanza comercial volvió a aumentar ligeramente, a pesar de la reducción de la factura energética

Las exportaciones españolas retomaron en septiembre el impulso perdido

Tras la atonía observada en agosto, las ventas reales de bienes al exterior repuntaron en septiembre algo más de lo esperado (32,0% m/m) y no sólo por causas estacionales (véase el Cuadro 1). De hecho, corregida la estacionalidad y el efecto calendario (CVEC), BBVA Research estima que el volumen de exportaciones aumentó cerca del 4,0% tras caer algo más del 5,0% en agosto (véase el Gráfico 1). Respecto al mismo mes de 2014, los flujos comerciales hacia el exterior mostraron un aumento real del 3,7% a/a, lo que confirma que el descenso puntual observado en agosto (1,4% a/a) no logro trancar la tendencia positiva observada en los últimos años (véase el Gráfico 2).

Todos los componentes contribuyeron al aumento 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 e intermedios explican la mayor parte del aumento, mientras que las exportaciones de bienes de capital apenas variaron (véase el Gráfico 1).

Las importaciones también se recuperaron ese mes

Las compras de bienes desde el exterior aumentaron en septiembre el 23,9% m/m en términos brutos, en línea con lo esperado (véase el Cuadro 2). Una vez corregidas de variaciones estacionales y del efecto calendario, BBVA Research estima que las importaciones crecieron algo menos del 1,0% (véase el Gráfico 3). En términos interanuales los flujos comerciales desde el exterior avanzaron el 6,2%, en línea con la tendencia al alza que se observa desde 2013 (véase el Gráfico 4).

Todos los sectores contribuyeron positivamente al aumento bruto de la demanda de importaciones en septiembre (véase el Cuadro 3). No obstante, en términos CVEC volvió a registrarse una caída de las importaciones reales de bienes de consumo (véase el Gráfico 4).

La demanda de mercancías españolas evolucionó positivamente, sobre todo dentro del área del euro

En términos nominales, las exportaciones españolas aumentaron un 32,2% m/m hasta los 21.424 millones, impulsadas principalmente por el comportamiento de la demanda procedente de los socios del área del euro (49,6% m/m hasta los 11.392 millones) y, en menor medida, por el de la de los destinos externos al área monetaria (+16,7% m/m hasta los 10.031 millones).

Este diagnóstico se mantiene una vez corregida la estacionalidad propia del periodo. Las estimaciones de BBVA Research sugieren que el aumento mensual de las exportaciones nominales (3,3% m/m hasta los 21.018 millones CVEC) se explica sobre todo por el de las ventas dentro del área del euro (7,0% m/m hasta

los 10.845 millones CVEC). Las ventas a fuera del área del euro habrían jugado un papel algo menos relevante en la recuperación observada (0,5% m/m hasta los 10.173 millones CVEC)

A pesar de lo anterior, el superávit comercial con la zona euro se moderó en septiembre (-205 millones de euros hasta los 4.775 millones de euros en acumulado anual) (véase el Gráfico 6). Por otro lado, el déficit comercial respecto a los países exportadores de petróleo (OPEP) se redujo en 402 millones de euros hasta los 11.826 millones de euros en acumulado anual, mientras que respecto al resto del mundo la posición deficitaria aumentó en 403 millones de euros hasta los 17.208 millones de euros.

El saldo anual de la balanza comercial empeoró ligeramente en septiembre

Los datos publicados hoy sitúan el déficit mensual de la balanza comercial en 2.571 millones de euros (véase el Gráfico 7), lo que en el acumulado a 12 meses implica un deterioro de 197 millones de euros hasta los 24.259 millones. El saldo no energético acumulado anual arrojó un superávit de 6.218 millones de euros, 1.039 millones menos que en el mes anterior. Por su parte, el déficit energético se redujo en 833 millones de euros hasta los 30.477 millones (véase el Gráfico 8).

Los flujos comerciales repuntaron en el tercer trimestre del año

A pesar de la volatilidad mensual que se registró a lo largo del tercer trimestre del año, el saldo trimestral para el periodo fue positivo: las exportaciones de bienes en volumen crecieron un 2,4% t/t CVEC, superando el avance observado durante el segundo trimestre (1,2% t/t CVEC). Por su parte, las importaciones se aceleraron ligeramente desde el 2,1% t/t CVEC en 2T15 hasta el 2,5% t/t CVEC en el tercer trimestre (véanse los Gráficos 9 y 10).

Cuadro 1

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

Variación mensual en %

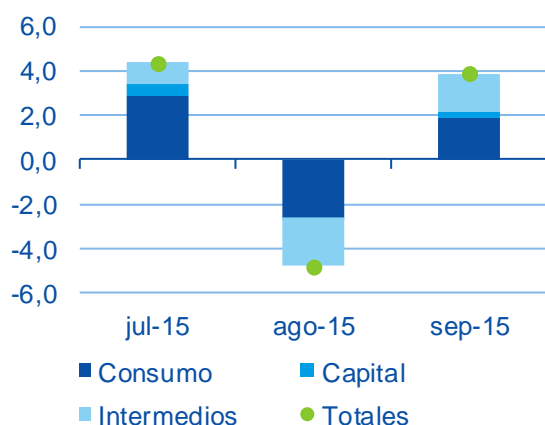
	Previsión	Observado	Intervalo de confianza (*)		Ratio error/desv. típica
Bienes de consumo	38,8	43,5	33,7	43,9	1,2
Bienes de capital	38,6	47,2	28,2	49,0	1,1
Bienes intermedios	23,4	23,2	18,7	28,1	-0,1
Total	29,6	32,0	25,0	34,3	0,7

Variación interanual en %

	Previsión	Observado	Intervalo de confianza (*)		Ratio error/desv. típica
Bienes de consumo	6,7	10,3	2,8	10,6	1,2
Bienes de capital	-10,9	-5,4	-17,6	-4,3	1,1
Bienes intermedios	1,3	1,2	-2,6	5,2	-0,1
Total	1,8	3,7	-1,8	5,4	0,7

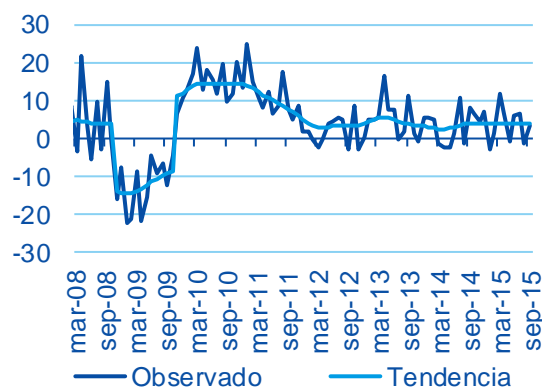
(*) De la previsión, al 80% de probabilidad
Fuente: BBVA Research a partir de Aduanas

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, septiembre-15

Variación mensual en %

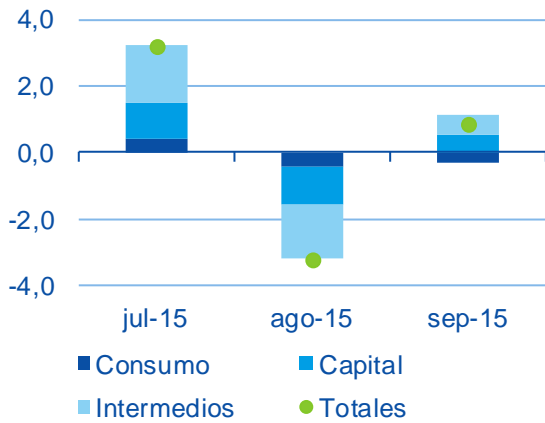
	Previsión	Observado	Intervalo de confianza (*)		Ratio error/desv. típica
Bienes de consumo	20,6	17,4	16,2	25,1	-0,9
Bienes de capital	51,4	52,6	43,0	59,7	0,2
Bienes intermedios	23,4	23,7	19,3	27,5	0,1
Total	23,9	23,9	19,9	27,9	0,0

Variación interanual en %

	Previsión	Observado	Intervalo de confianza (*)		Ratio error/desv. típica
Bienes de consumo	7,2	4,4	3,3	11,2	-0,9
Bienes de capital	9,0	9,9	3,0	15,0	0,2
Bienes intermedios	6,2	6,4	2,6	9,7	0,1
Total	6,2	6,2	2,8	9,7	0,0

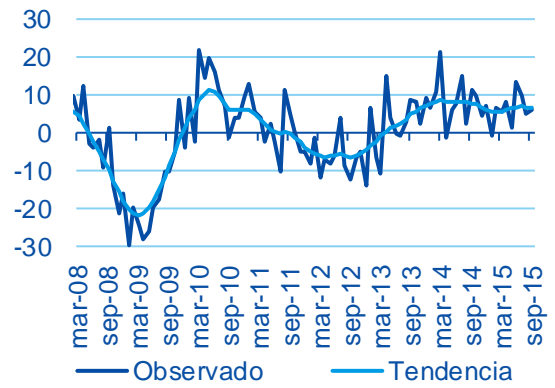
(*) De la previsión, al 80% de probabilidad
Fuente: BBVA Research a partir de Aduanas

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



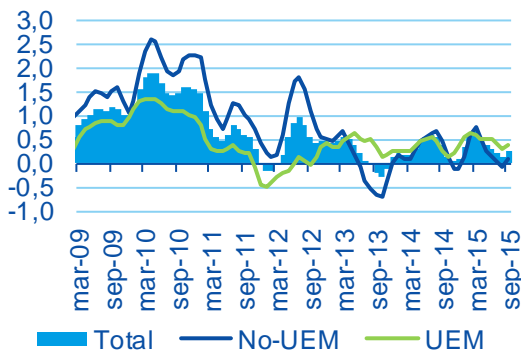
Fuente: BBVA Research a partir de Aduanas

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



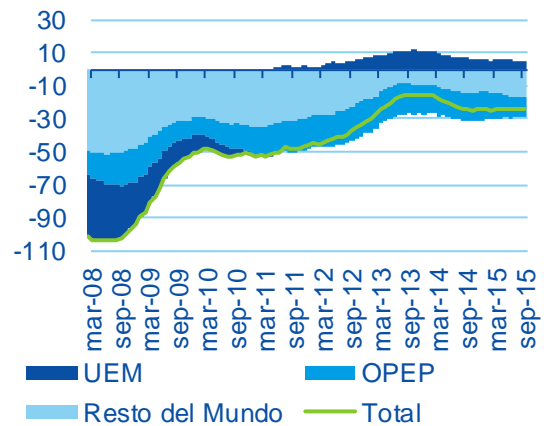
Fuente: BBVA Research a partir de Aduanas

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



Fuente: BBVA Research a partir de Aduanas

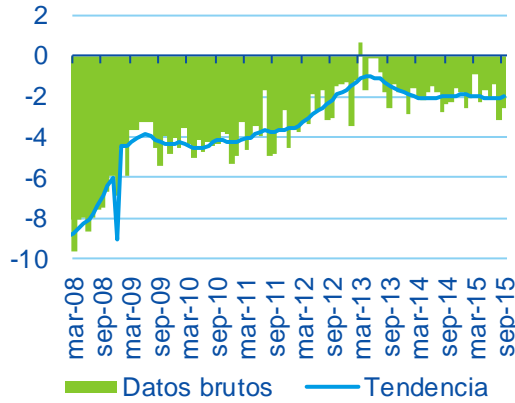
Gráfico 6
Saldo comercial acumulado a 12 meses (miles de millones de euros)



Fuente: BBVA Research a partir de Aduanas

Gráfico 7

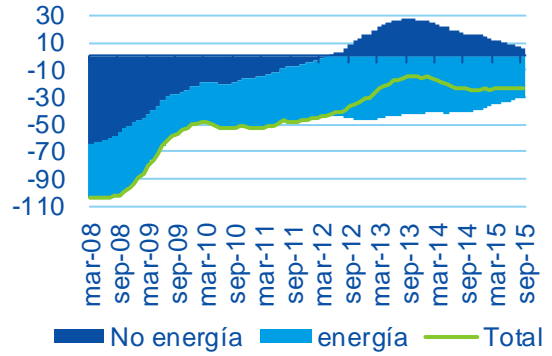
Saldo comercial mensual
(miles de millones de euros)



Fuente: BBVA Research a partir de Aduanas

Gráfico 8

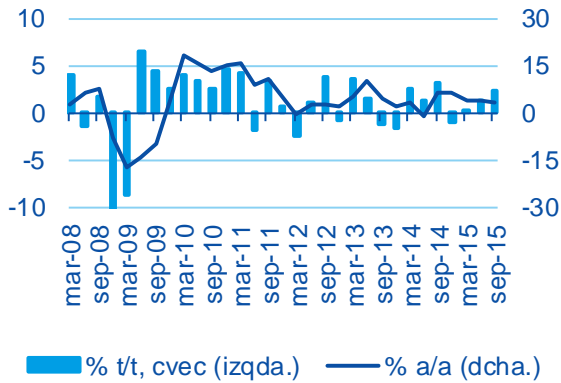
Saldo comercial acumulado a 12 meses
(miles de millones de euros)



Fuente: BBVA Research a partir de Aduanas

Gráfico 9

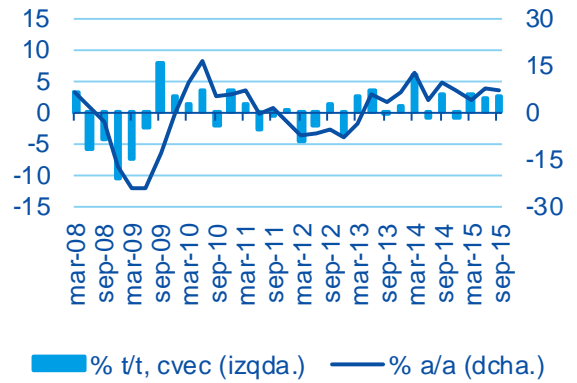
Exportaciones de bienes en volumen
(m/m %, cvec)



Fuente: BBVA Research a partir de Aduanas

Gráfico 10

Importaciones de bienes en volumen
(m/m %, 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.