

## ANÁLISIS ECONÓMICO

# España | la balanza comercial comienza el año con señales ligeramente positivas

Matías Pacce y Camilo A. Ulloa

**Los flujos comerciales de bienes aumentaron en términos reales en enero, compensando la atonía observada al cierre de 2015. Con todo, el déficit acumulado en los últimos 12 meses en la balanza comercial se redujo marginalmente, a pesar de la fuerte mejora del saldo energético**

**En enero los bienes de consumo y de capital impulsaron a las exportaciones...**

Las ventas reales de bienes al exterior cayeron en enero el 8,6% m/m, algo más que lo esperado (véase el Cuadro 1) y por causas estacionales. De hecho, corregida la estacionalidad y el efecto calendario (CVEC), BBVA Research estima que el volumen de exportaciones creció marginalmente (0,4% m/m CVEC), tras la caída del 0,6% m/m registrada el mes anterior (véase el Gráfico 1). Respecto a enero de 2015, los flujos comerciales hacia el exterior mostraron un aumento del 3,2% a/a, en línea la tendencia positiva observada en los últimos años (véase el Gráfico 2).

Todos los componentes de las ventas al exterior registraron descensos mensuales en términos brutos, principalmente por causas estacionales (véase el Cuadro 1). Descontada la estacionalidad propia del período, se observa un aumento de las exportaciones de bienes de consumo y de capital que compensa parcialmente el descenso registrado al cierre de 2015. En contrapartida, las exportaciones de bienes intermedios cayeron en el primer mes de 2016 (véase el Gráfico 1).

### ... y también a las importaciones

En términos brutos las compras de bienes al exterior cayeron en enero (-3,1% m/m), 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 aumentaron el 1,2% m/m CVEC (véase el Gráfico 3), constatando que la caída bruta se debió a causas estacionales. En términos interanuales los flujos comerciales avanzaron el 3,0% a/a, ligeramente por debajo del crecimiento tendencial que se observa desde 2013 (véase el Gráfico 4).

Todos los componentes de las importaciones retrocedieron en términos brutos, principalmente por causas estacionales (véase el Cuadro 1). Una vez corregida la estacionalidad, se observa una mejora de las importaciones de bienes de consumo y de capital que compensa el descenso registrado al cierre de 2015. En contrapartida, las importaciones de bienes intermedios volvieron a caer en el primer mes de 2016 (véase el Gráfico 3).

### La demanda desde fuera de la zona euro continúa presionando a la baja a las exportaciones

Las estimaciones de BBVA Research sugieren que, una vez corregida la estacionalidad, se volvió a registrar una caída mensual de las exportaciones nominales (-0,5% m/m hasta los 20.950 millones CVEC), explicada fundamentalmente por el descenso de las ventas fuera del zona del euro (-2,1% m/m hasta los 10.143

millones CVEC). En contrapartida, las exportaciones dentro del área monetaria volvieron a crecer en enero (1,0% m/m hasta los 10.807 millones CVEC). Con todo, el crecimiento tendencial de las ventas al exterior continúa siendo positivo, tanto fuera como dentro del área monetaria (véase Gráfico 5).

## El mayor ahorro energético compensa la disminución del superávit comercial no energético

Los datos publicados sitúan el déficit mensual de la balanza comercial en 2.387 millones de euros (véase el Gráfico 6), lo que en el acumulado a 12 meses implica una mejora de 285 millones de euros hasta los 23.964 millones. El saldo no energético acumulado anual arrojó un superávit de 3.089 millones de euros, 10.957 millones menos que en el mismo mes del año anterior y 153 millones de euros menos que al cierre de 2015. Por su parte, el déficit acumulado anual energético se redujo en enero en 362 millones de euros (respecto a diciembre) hasta los 27.054 millones, 11.241 millones menos que en enero de 2015 (véase el Gráfico 7).

Por países, continúa destacando la fuerte reducción del déficit acumulado anual con los países exportadores de petróleo (10.001 millones de euros en enero de 2016 vs 16.718 millones en el primer mes de 2015). Sin embargo, este comportamiento sigue viéndose compensado por la caída del superávit respecto a la zona euro (4.414 millones de euros vs 5.976 millones en enero de 2015) y, sobre todo, por el aumento del déficit en relación al resto del mundo (desde los 13.507 millones de euros hasta los 18.377 millones en enero de 2016) (véase el Gráfico 8).

Cuadro 1

**Exportaciones de bienes en volumen (datos brutos). Evaluación de la previsión, enero-16**

**Variación mensual en %**

	Previsión	Observado	Error=O-P	Intervalo de confianza (*)	
Bienes de consumo	-7,9	-7,2	0,7	-11,3	-4,5
Bienes de capital	-15,4	-15,2	0,1	-21,7	-9,0
Bienes intermedios	-7,9	-8,7	-0,8	-11,5	-4,4
<b>Total</b>	<b>-8,1</b>	<b>-8,6</b>	<b>-0,5</b>	<b>-11,4</b>	<b>-4,8</b>

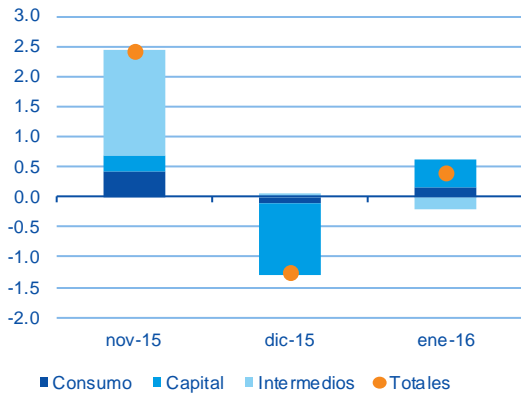
**Variación interanual en %**

	Previsión	Observado	Error=O-P	Intervalo de confianza (*)	
Bienes de consumo	5,6	6,4	0,8	1,7	9,4
Bienes de capital	13,7	13,9	0,2	5,2	22,3
Bienes intermedios	0,1	-0,8	-0,8	-3,7	3,9
<b>Total</b>	<b>3,7</b>	<b>3,2</b>	<b>-0,5</b>	<b>0,0</b>	<b>7,4</b>

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

Gráfico 1

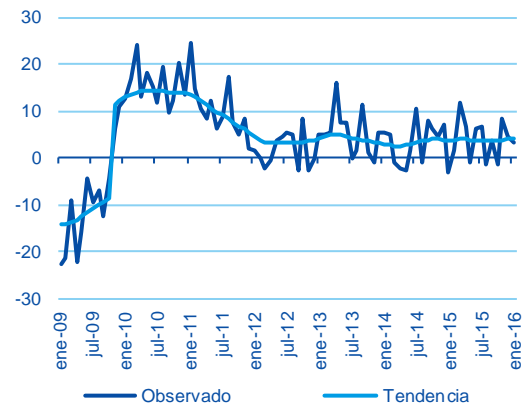
**Contribuciones al crecimiento de las exportaciones de bienes en volumen (m/m %, cvec)**



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, enero-16**

**Variación mensual en %**

	Previsión	Observado	Error=O-P	Intervalo de confianza (*)	
Bienes de consumo	-8,4	-3,8	4,5	-11,7	-5,0
Bienes de capital	-18,5	-14,2	4,3	-23,1	-14,0
Bienes intermedios	1,4	-1,4	-2,8	-2,0	4,8
<b>Total</b>	<b>-3,0</b>	<b>-3,1</b>	<b>0,0</b>	<b>-6,2</b>	<b>0,1</b>

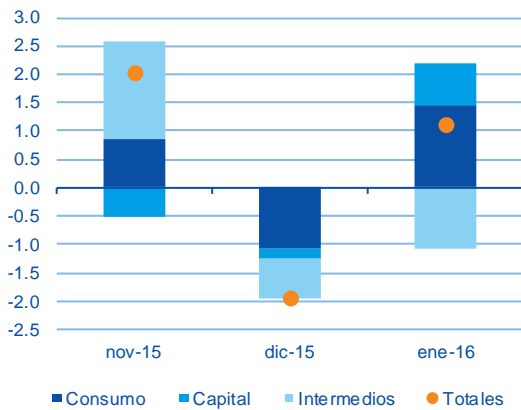
**Variación interanual en %**

	Previsión	Observado	Error=O-P	Intervalo de confianza (*)	
Bienes de consumo	2,8	7,9	5,1	-1,0	6,6
Bienes de capital	-1,6	3,6	5,2	-7,0	3,9
Bienes intermedios	4,2	1,3	-2,9	0,7	7,6
<b>Total</b>	<b>3,0</b>	<b>3,0</b>	<b>0,0</b>	<b>-0,3</b>	<b>6,3</b>

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

Gráfico 3

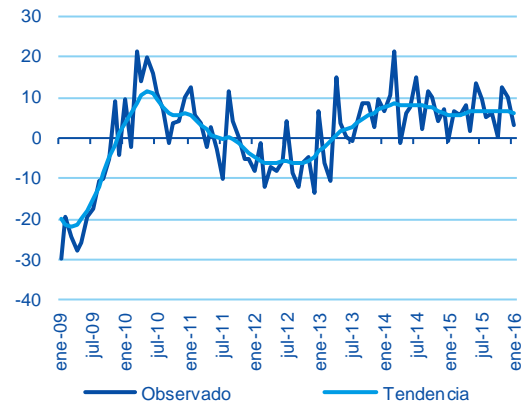
**Contribuciones al crecimiento de las importaciones de bienes en volumen (m/m %, cvec)**



Fuente: BBVA Research a partir de Aduanas

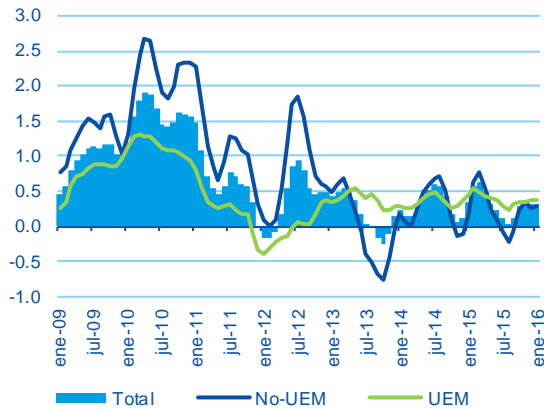
Gráfico 4

**Importaciones de bienes en volumen (% a/a)**



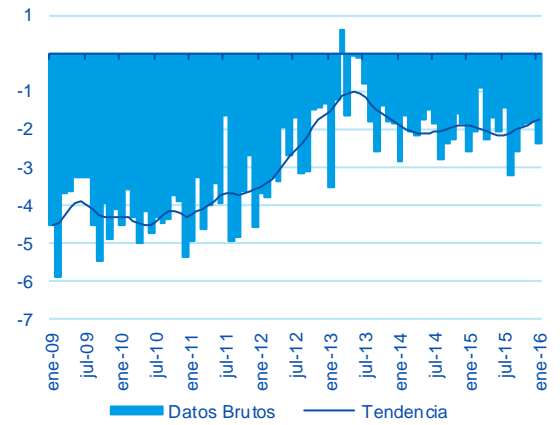
Fuente: BBVA Research a partir de Aduanas

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



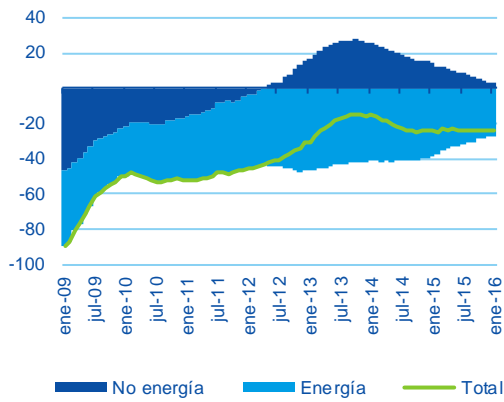
Fuente: BBVA Research a partir de Aduanas

**Gráfico 6**  
Saldo comercial mensual  
(miles de millones de euros)



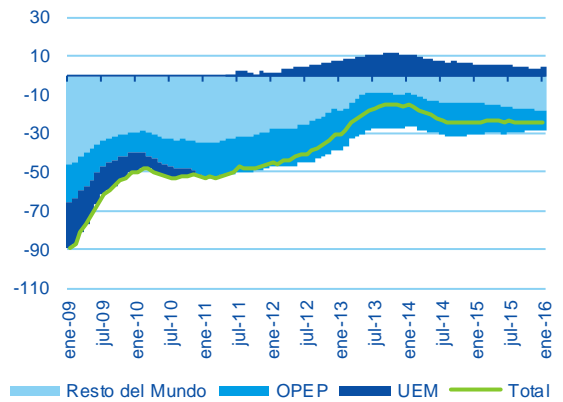
Fuente: BBVA Research a partir de Aduanas

**Gráfico 7**  
Saldo comercial acumulado a 12 meses  
(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.