

ANÁLISIS ECONÓMICO

España | el saldo comercial mejoró en febrero a pesar de la atonía exportadora

Matías Pacce y Camilo A. Ulloa

BBVA Research estima que, en términos desestacionalizados, tanto las exportaciones como las importaciones reales retrocedieron en febrero (-0,8% y -0,5% m/m, respectivamente). Con todo, el déficit en la balanza comercial se redujo hasta los 23.688 millones de euros (acumulado a 12 meses), gracias a las mejoras en el saldo con la zona euro y en la factura energética

En febrero las exportaciones de bienes se comportaron algo peor que lo esperado, de forma generalizada

Las ventas reales de bienes al exterior aumentaron en febrero el 11,7% m/m, menos 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 retrocedió un 0,8% m/m CVEC, compensando parcialmente el aumento del 0,7% m/m registrado el mes anterior (véase el Gráfico 1). Respecto al mismo periodo del pasado año, los flujos comerciales hacia el exterior mostraron un aumento del 4,9% a/a, en línea la tendencia observada en los últimos años (véase el Gráfico 2).

Todos los componentes de las ventas al exterior registraron aumentos mensuales en términos brutos, menores que los esperados y atribuibles en su totalidad a la estacionalidad favorable (véase el Cuadro 1). Descontado este factor, se observa una corrección a la baja de las exportaciones de bienes de consumo y de capital que, en su conjunto, compensan parcialmente el avance registrado al arranque del año. Por su parte, las exportaciones de bienes intermedios se estancaron tras la caída en enero (véase el Gráfico 1).

Las importaciones de bienes tampoco cumplieron las expectativas, a pesar del dinamismo de las destinadas a consumo

En términos brutos las compras de bienes al exterior avanzaron en febrero (6,1% m/m), ligeramente menos que lo anticipado y por causas estacionales (véase el Cuadro 2). Una vez corregidas de variaciones estacionales y del efecto calendario, BBVA Research estima que las importaciones cayeron el 0,5% m/m CVEC (véase el Gráfico 3). En términos interanuales los flujos comerciales avanzaron el 4,6% a/a, ligeramente por debajo del crecimiento tendencial que se observa desde 2013 (véase el Gráfico 4).

Todos los componentes de las importaciones avanzaron en términos brutos, principalmente por causas estacionales (véase el Cuadro 1). Las importaciones de bienes de consumo fueron la excepción a esta tendencia, ya que encadenaron el segundo incremento mensual consecutivo en términos desestacionalizados (véase el Gráfico 3). En contrapartida, las importaciones CVEC de capital y, principalmente la de bienes intermedios, volvieron a caer en febrero (véase el Gráfico 3).

La mejora del saldo comercial respecto a la OPEP y la zona euro compensan el deterioro respecto al resto del mundo

Los datos publicados sitúan el déficit mensual de la balanza comercial en 1.761 millones de euros, lo que en el acumulado a 12 meses implica una mejora de 276 millones de euros hasta los 23.688 millones. El saldo no

energético acumulado anual arrojó un superávit de 2.331 millones de euros, 760 millones de euros menos que en el primer mes de 2016. Por su parte, el déficit acumulado anual energético se redujo en febrero en 1036 millones de euros (respecto a enero) hasta los 26.018 millones (véase el Gráfico 5).

Por países, continúa observándose una reducción del déficit acumulado anual con los países exportadores de petróleo (-545 millones de euros hasta los 9.456 millones en febrero). Por su parte, se volvió a registrar un aumento del superávit respecto a la zona euro, en esta ocasión de 203 millones de euros hasta los 4.616 millones. Lo anterior, se ha visto parcialmente compensado por el incremento del déficit anual en relación al resto del mundo (desde los 18.377 millones de euros en enero hasta los 18.848 millones) (véase el Gráfico 6).

Cuadro 1

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

Variación mensual en %

	Previsión	Observado	Error=O-P	Intervalo de confianza (*)	
Bienes de consumo	18,2	11,7	-6,5	13,8	22,5
Bienes de capital	26,1	19,1	-7,0	16,6	35,5
Bienes intermedios	12,2	10,5	-1,7	7,9	16,5
Total	13,0	11,7	-1,3	8,9	17,0

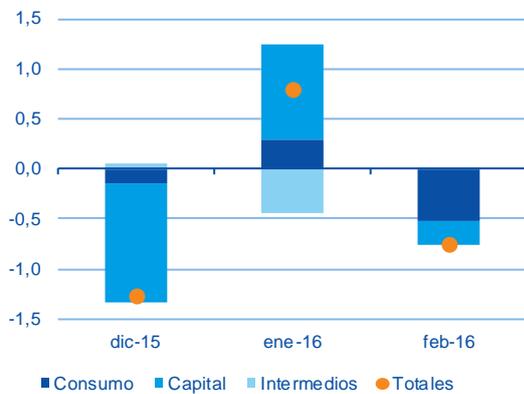
Variación interanual en %

	Previsión	Observado	Error=O-P	Intervalo de confianza (*)	
Bienes de consumo	15,0	8,7	-6,3	10,8	19,3
Bienes de capital	10,1	4,0	-6,1	1,8	18,4
Bienes intermedios	3,6	2,1	-1,5	-0,4	7,6
Total	6,1	4,9	-1,2	2,3	9,9

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

Gráfico 1

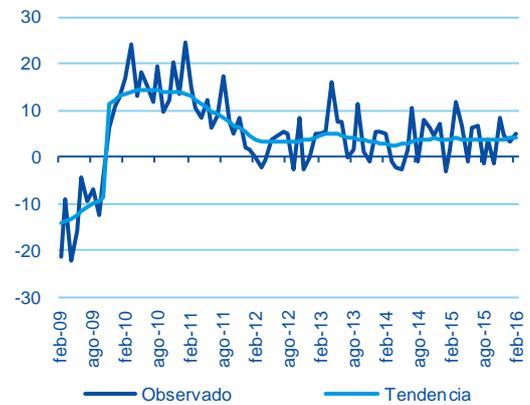
Contribuciones al crecimiento de las exportaciones de bienes en volumen (m/m %, cvec)



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, febrero-16

Variación mensual en %

	Previsión	Observado	Error=O-P	Intervalo de confianza (*)	
Bienes de consumo	8,5	15,0	6,5	4,5	12,5
Bienes de capital	3,1	2,4	-0,8	-2,6	8,8
Bienes intermedios	7,2	2,9	-4,3	3,6	10,7
Total	6,7	6,1	-0,6	3,2	10,1

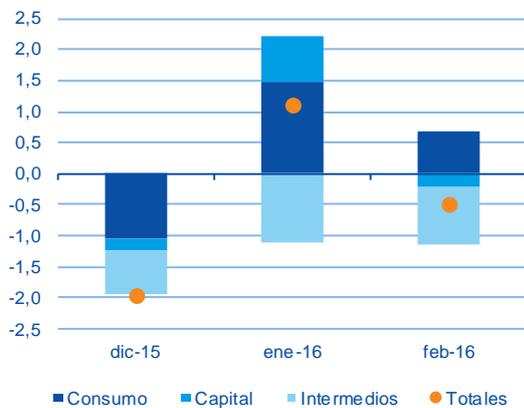
Variación interanual en %

	Previsión	Observado	Error=O-P	Intervalo de confianza (*)	
Bienes de consumo	6,0	12,4	6,4	2,1	10,0
Bienes de capital	-3,4	-4,2	-0,7	-8,8	1,9
Bienes intermedios	6,6	2,3	-4,2	3,0	10,1
Total	5,2	4,6	-0,6	1,8	8,6

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

Gráfico 3

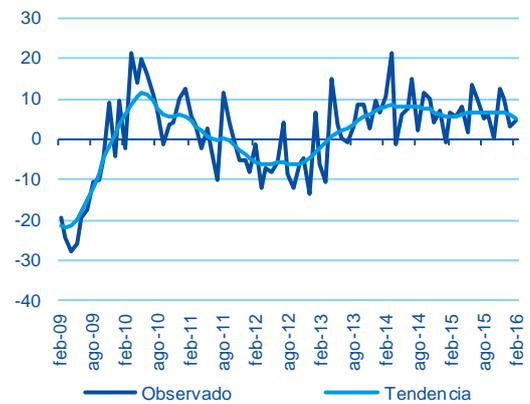
Contribuciones al crecimiento de las importaciones de bienes en volumen (m/m %, cvec)



Fuente: BBVA Research a partir de Aduanas

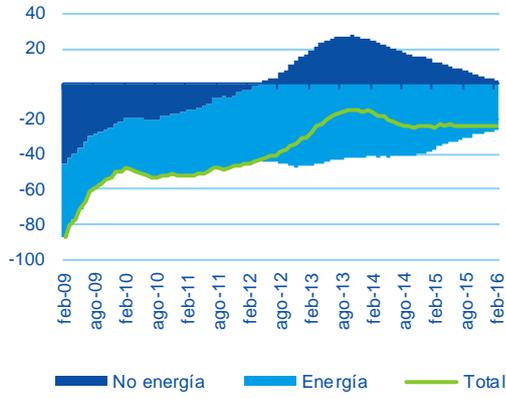
Gráfico 4

Importaciones de bienes en volumen (% a/a)



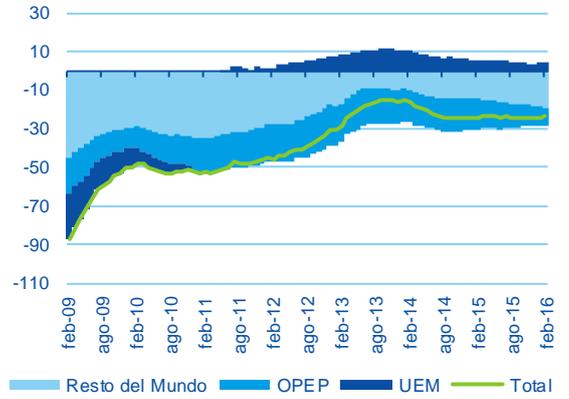
Fuente: BBVA Research a partir de Aduanas

Gráfico 5
Saldo comercial acumulado a 12 meses
(miles de millones de euros)



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

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.