

## ANÁLISIS ECONÓMICO

## España | La balanza comercial de junio confirma la mejora esperada al cierre del 2T15

Amanda Tabanera / Camilo Ulloa

**Tanto las exportaciones reales de bienes como las importaciones crecieron en junio, cerrando el segundo trimestre en positivo. El déficit de la balanza comercial aumentó a pesar de la reducción de la factura energética**

### Las exportaciones españolas repuntan en junio de la mano de los bienes intermedios

Las ventas de bienes al exterior mostraron un crecimiento del 7,8% m/m en junio, cifra ligeramente inferior al que apuntaban las previsiones centrales (véase el Cuadro 1). Dicho comportamiento se debió sólo parcialmente a la estacionalidad positiva del periodo. De hecho, cuando se corrigen las cifras de las variaciones estacionales y del efecto calendario (CVEC), BBVA Research estima que las exportaciones se incrementaron un 1,7% (véase el Gráfico 1). En términos interanuales los flujos comerciales hacia el exterior aumentaron un 6,2%, consolidando la tendencia positiva iniciada a finales de 2009 (véase el Gráfico 2).

Los sectores que más contribuyeron al crecimiento bruto de las ventas al exterior fueron los bienes intermedios (12,7% m/m) y de capital (10,5% m/m), mientras que las exportaciones de bienes de consumo prácticamente se estancaron (0,2% m/m) (véase el Cuadro 1). Una vez corregida la estacionalidad, se confirma que el crecimiento de las ventas al exterior se explicó principalmente por el dinamismo de los bienes intermedios (véase el Gráfico 2).

### Las importaciones españolas se mantienen en positivo

Las compras de bienes desde el exterior crecieron un 8,2% m/m en junio, superando ampliamente las expectativas (véase el Cuadro 2). Una vez corregidas de variaciones estacionales y del efecto calendario BBVA Research estima que las importaciones aumentaron un 2,0% (véase el Gráfico 3). En términos interanuales los flujos comerciales desde el exterior repuntaron hasta el 13,3%, en línea con la tendencia al alza que se observa desde 2013 (véase el Gráfico 4).

Todos los sectores contribuyeron positivamente a la demanda bruta de importaciones (véase el Cuadro 3). Cuando se corrige la estacionalidad propia del periodo se observa que los bienes intermedios suponen casi el 80% del crecimiento de las importaciones (véase el Gráfico 4).

### La UEM continúa liderando la demanda de mercancías españolas

En términos nominales, las exportaciones españolas ascendieron a 22.206,6 millones de euros (20.912,5 millones CVEC) impulsadas por el buen comportamiento de la demanda procedente de los socios del área del euro (11.327 millones, 10.689 millones CVEC) (véase el Gráfico 5). Lo anterior contribuyó a la práctica estabilización del superávit comercial con la zona euro (6.029 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 hasta los 13.683 millones de euros en acumulado anual, mientras que respecto al resto del mundo la posición deficitaria aumentó hasta los 16.417 millones de euros.

## El saldo deficitario de la balanza comercial aumentó en junio

Los datos publicados hoy sitúan el déficit mensual de la balanza comercial en 2.046,0 millones de euros (véase el Gráfico 7), lo que en el acumulado a 12 meses implica un aumento de 569 millones de euros hasta los 24.070 millones. El saldo no energético acumulado anual arrojó un superávit de 9.196 millones de euros, 886 millones menos que en el mes anterior (10.083 millones de euros). Por su parte, el déficit energético se redujo en 317 millones de euros hasta los 33.266 millones (véase el Gráfico 8).

## Los flujos comerciales repuntaron en el segundo trimestre del año

En el segundo trimestre del año las exportaciones de bienes en volumen crecieron un 1,1% t/t CVEC tras el práctico estancamiento del primer trimestre (0,2% t/t CVEC). Por su parte, las importaciones se desaceleraron ligeramente hasta desde el 2,7% t/t CVEC en 1T15 hasta el 2,1% t/t CVEC en el segundo trimestre (véanse los Gráficos 9 y 10).

Cuadro 1

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

#### Variación mensual en %

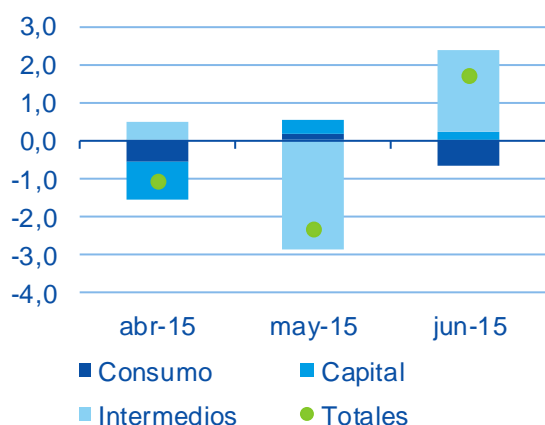
	Previsión	Observado	Intervalo de confianza (*)		Ratio error/desv. típica
Bienes de consumo	2,2	0,2	-2,5	6,9	-0,5
Bienes de capital	9,3	10,5	-0,9	19,6	0,1
Bienes intermedios	14,7	12,7	9,2	20,2	-0,5
<b>Total</b>	<b>9,1</b>	<b>7,8</b>	<b>4,2</b>	<b>14,0</b>	<b>-0,3</b>

#### Variación interanual en %

	Previsión	Observado	Intervalo de confianza (*)		Ratio error/desv. típica
Bienes de consumo	14,5	12,3	9,2	19,8	-0,5
Bienes de capital	11,8	13,0	1,3	22,3	0,1
Bienes intermedios	3,6	1,8	-1,4	8,5	-0,5
<b>Total</b>	<b>7,5</b>	<b>6,2</b>	<b>2,7</b>	<b>12,3</b>	<b>-0,3</b>

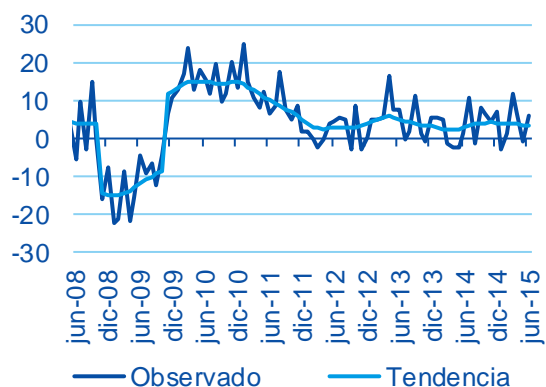
(\*) De la previsión, al 80% de probabilidad  
Fuente: BBVA Research a partir de Aduanas

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, junio-15

Variación mensual en %

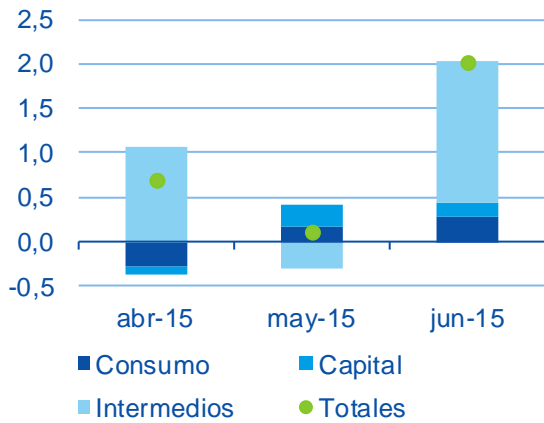
	Previsión	Observado	Intervalo de confianza (*)		Ratio error/desv. típica
Bienes de consumo	8,8	10,8	3,8	13,8	0,5
Bienes de capital	5,6	8,7	-1,7	12,9	0,5
Bienes intermedios	4,0	7,3	-0,4	8,3	1,0
<b>Total</b>	<b>4,7</b>	<b>8,2</b>	<b>0,5</b>	<b>9,0</b>	<b>1,1</b>

Variación interanual en %

	Previsión	Observado	Intervalo de confianza (*)		Ratio error/desv. típica
Bienes de consumo	9,8	11,8	4,7	14,9	0,5
Bienes de capital	12,1	15,4	4,3	19,9	0,5
Bienes intermedios	10,0	13,5	5,4	14,6	1,0
<b>Total</b>	<b>9,6</b>	<b>13,3</b>	<b>5,2</b>	<b>14,0</b>	<b>1,1</b>

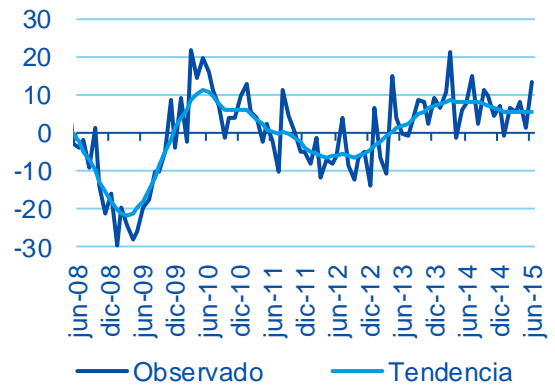
(\*) De la previsión, al 80% de probabilidad  
Fuente: BBVA Research a partir de Aduanas

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



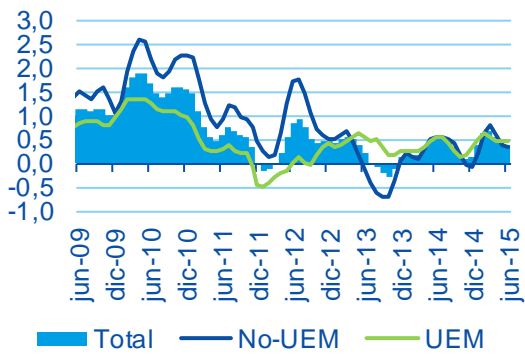
Fuente: BBVA Research a partir de Aduanas

**Gráfico 4**  
**Exportaciones de bienes en volumen (% a/a)**



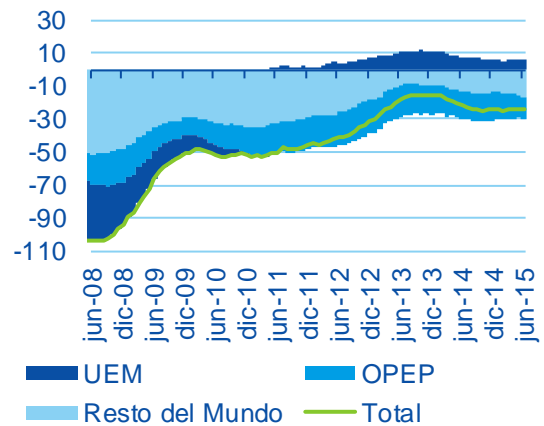
Fuente: BBVA Research a partir de Aduanas

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



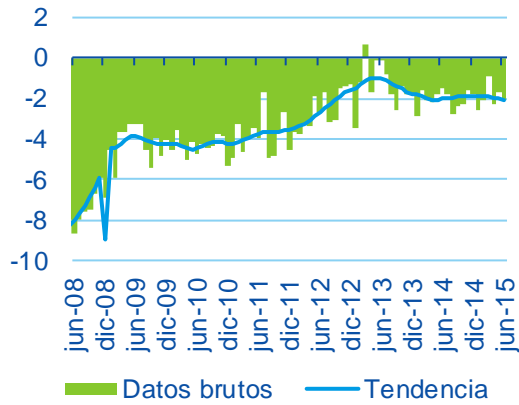
Fuente: BBVA Research a partir de Aduanas

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



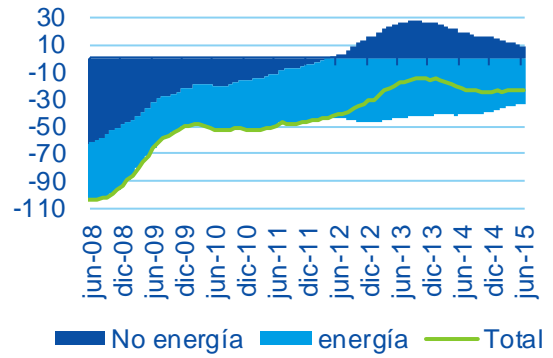
Fuente: BBVA Research a partir de Aduanas

Gráfico 7  
**Saldo comercial mensual**  
(miles de millones de euros)



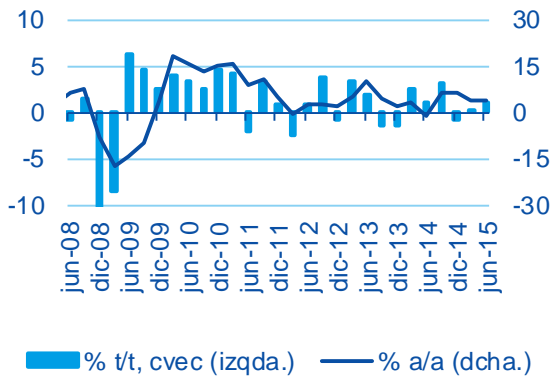
Fuente: BBVA Research a partir de Aduanas

Gráfico 8  
**Saldo comercial acumulado a 12 meses**  
(miles de millones de euros)



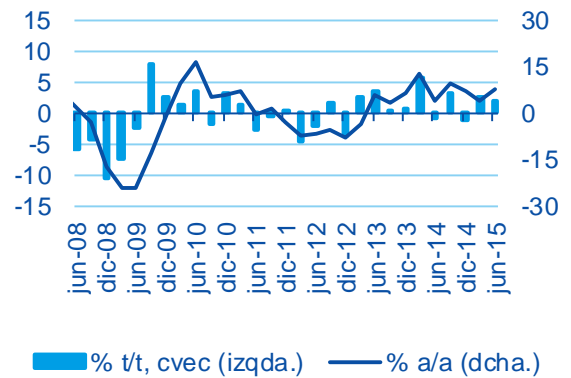
Fuente: BBVA Research a partir de Aduanas

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.