

## Análisis Macroeconómico

# España: el saldo de la balanza de pagos continúa siendo favorable al inicio del 2S15

Camilo A. Ulloa

La balanza de pagos registró un aumento del superávit por cuenta corriente hasta los 16.185 millones de euros en acumulado anual hasta julio. Tanto la balanza de bienes y servicios como la de rentas mantuvieron la tendencia positiva. Igualmente, la inversión hacia y desde el exterior siguió aumentando

## El superávit de la balanza por cuenta corriente mantiene la tendencia de mejora al arranque del segundo semestre

La balanza por cuenta corriente registró un superávit mensual de 2.985 millones de euros en julio, cifra que supera ampliamente la observada en el mismo mes del año anterior (1.784 millones de euros). Por componentes, el superávit de la balanza de bienes y servicios alcanzó los 4.943 millones de euros (609 millones de euros más que en julio de 2014), debido principalmente al buen comportamiento de los servicios turísticos (superávit de 4.650 millones de euros) y, en menor medida, a la saldo de bienes y otros servicios no turísticos (superávit de 293 millones de euros). Por su parte, la balanza de rentas presentó un déficit de 1.959 millones de euros que, en todo caso, vuelve mejorar el registro de hace un año (junio-14: -2.550 millones de euros).

En acumulado anual, se observa un superávit del saldo de la balanza por cuenta corriente de 16,185 millones hasta julio, cifra que mejora los resultados observados tanto en el mes anterior (14.984 millones) como en el cierre de 2014 (10.237 millones) (Gráfico 1)<sup>1</sup>.

## Los flujos de inversión hacia y desde el exterior continuaron aumentando en julio

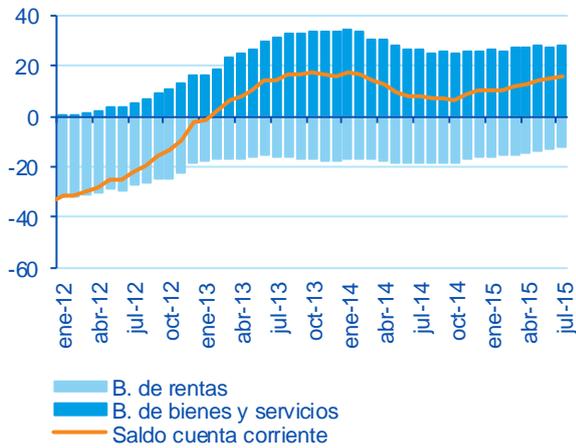
Desde el punto de vista de la cuenta financiera, la economía española mostró de nuevo en julio capacidad de financiación, esta vez por valor de 1.395 millones de euros. La cuenta financiera del Banco de España arrojó un saldo neto de activos y pasivos ligeramente negativo (-109 millones de euros), mientras que el saldo neto del resto de la economía (excluido el Banco de España) frente al resto del mundo ascendió a los 1.504 millones de euros (Gráfico 2).

La entrada de capital no residente se saldó en julio con un incremento de la inversión por valor de 11.316 millones de euros. Por sectores institucionales se asistió a una caída neta de pasivos de las AA.PP, por valor de 2.034 millones de euros, compensada sobradamente con el aumento de los pasivos netos del Banco de España (1.548 millones) y del resto de la economía española (3.684 millones) (Gráfico 4).

En su conjunto, los sectores residentes incrementaron sus posiciones de inversión en el extranjero en 11.553 millones de euros. Esta salida de capital residente se explica por el comportamiento del total de las IFMs y del resto de sectores privados de la economía (total excluido el Banco de España, las IFMs y las AA.PP.), que aumentaron sus inversiones en el extranjero en 7.508 y 2.536 millones de euros, respectivamente (Gráfico 3).

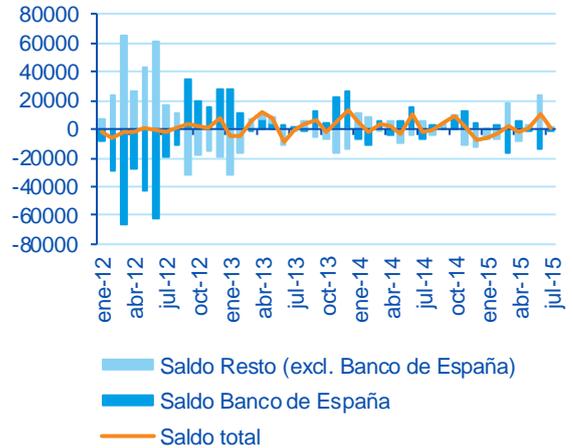
<sup>1</sup> La publicación de los datos de avance de balanza de pagos de julio incorpora una revisión de los datos del primer trimestre de 2015 y de los años 2012, 2013 y 2014.

Gráfico 1  
**España: balanza por cuenta corriente (miles de millones de euros, acumulado a 12 meses)**



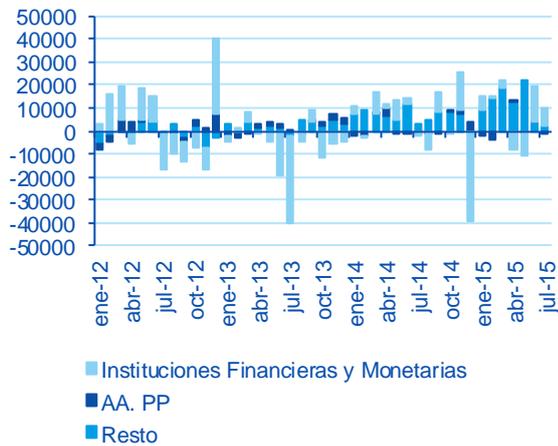
Fuente: BBVA Research a partir de Banco de España

Gráfico 2  
**Saldo mensual de la cuenta financiera: variación neta de activos menos variación neta de pasivos (mensual, mn de euros)**



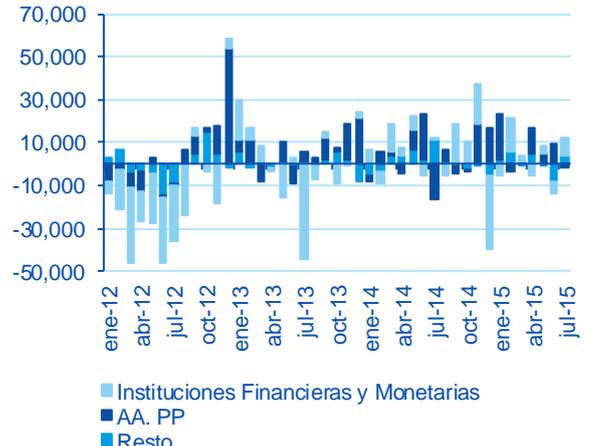
Fuente: BBVA Research a partir de Banco de España

Gráfico 3  
**Inversiones de España en el exterior (variación neta de activos frente al resto de mundo). Operaciones de sectores residentes, excluido Banco de España (mensual, mn de euros)**



Fuente: BBVA Research a partir de Banco de España

Gráfico 4  
**Inversiones del exterior en España (variación neta de pasivos frente al resto de mundo). Operaciones sobre instrumentos residentes, excluido Banco de España (mensual, mn de euros)**



Fuente: BBVA Research a partir de Banco de España

**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.