

## ANÁLISIS ECONÓMICO

# España | los flujos comerciales aumentaron en 1T16, a pesar de la volatilidad mensual

Matías Pacce y Camilo A. Ulloa

**BBVA Research estima que, en términos desestacionalizados, tanto las exportaciones como las importaciones reales de bienes aumentaron en 1T16 (0,6% y 1,4% t/t, respectivamente). La mejora en el saldo de la factura energética en marzo se tradujo en un menor déficit de la balanza comercial (23.514 millones de euros en el acumulado a 12 meses)**

### Los bienes de consumo empujaron las exportaciones en marzo

Las ventas reales de bienes al exterior aumentaron en marzo el 10,3% m/m, en línea con lo esperado (véase el Cuadro 1) y principalmente por causas estacionales. De hecho, corregida la estacionalidad y el efecto calendario (CVEC), BBVA Research estima que el volumen de exportaciones aumentó un 0,4% m/m CVEC, compensando parcialmente el retroceso del 0,8% 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 retroceso marginal del 0,2% a/a, que se sitúa por debajo de 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, En el caso de los bienes de capital y los bienes intermedios dichos aumentos fueron menores que los esperados y atribuibles a causas estacionales (véase el Cuadro 1). Descontado este factor, se observa una corrección a la baja de las exportaciones de estos dos componentes de las exportaciones. De esta forma, el aumento CVEC de las exportaciones totales se vio explicado únicamente por el incremento CVEC de las de bienes de consumo (véase el Gráfico 1).

### Las importaciones superaron las expectativas debido a los bienes intermedios

En términos brutos las compras de bienes al exterior avanzaron en marzo (9,7% m/m), ligeramente por encima que lo anticipado y principalmente por causas estacionales (véase el Cuadro 2). Una vez corregidas de variaciones estacionales y del efecto calendario, BBVA Research estima que, tras la caída observada en febrero, las importaciones aumentaron el 2,4% m/m CVEC (véase el Gráfico 3). En términos interanuales los flujos comerciales avanzaron el 5,9% a/a, en línea con el 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 intermedios fueron la excepción a esta tendencia, ya que volvieron a crecer en términos desestacionalizados tras encadenar tres meses de caídas (véase el Gráfico 3). En contrapartida, las importaciones CVEC de capital y, principalmente la de bienes consumo, cayeron en marzo (véase el Gráfico 3).

## El menor déficit respecto al resto del mundo compensa el deterioro respecto a la zona euro

Los datos publicados sitúan el déficit mensual de la balanza comercial en 717,3 millones de euros, lo que en el acumulado a 12 meses implica una mejora de 173 millones de euros hasta los 23.514 millones. El saldo no energético acumulado anual arrojó un superávit de 1.293 millones de euros, 1.037 millones de euros menos que en febrero. Por su parte, el déficit acumulado anual energético se redujo hasta los 25.060 millones de euros (959 millones menos que en febrero) (véase el Gráfico 5).

Por países, se observó una reducción marginal del déficit acumulado anual con los países exportadores de petróleo (-6 millones de euros hasta los 9.450 millones en marzo). Por su parte, el superávit respecto a la zona euro registró una caída de 104 millones de euros hasta los 4.512 millones, tras tres meses consecutivos de incrementos. Lo anterior, se ha visto compensado por el menor déficit anual registrado en relación al resto del mundo (desde los 18.848 millones de euros en febrero hasta los 18.655 millones) (véase el Gráfico 6).

## Tanto las importaciones como las exportaciones crecieron en 1T16

A pesar de la volatilidad mensual que se registró a lo largo del primer trimestre, las exportaciones de bienes registraron un incremento del 0,6% t/t CVEC en el conjunto del periodo. Por su parte, las importaciones mostraron un aumento del 1,4% t/t CVEC en 1T16, luego del retroceso del 0,4% t/t CVEC del último trimestre de 2015 (véanse los Gráficos 7 y 8).

Cuadro 1

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

**Variación mensual en %**

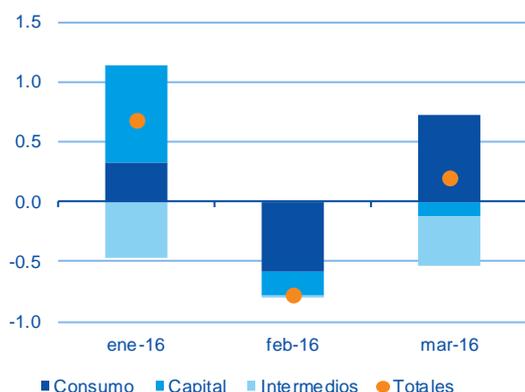
	Previsión	Observado	Error=O-P	Intervalo de confianza (*)	
Bienes de consumo	5,4	6,8	1,4	1,5	9,3
Bienes de capital	19,1	9,8	-9,3	10,2	28,0
Bienes intermedios	17,8	13,4	-4,5	13,3	22,3
<b>Total</b>	<b>11,0</b>	<b>10,3</b>	<b>-0,6</b>	<b>7,0</b>	<b>14,9</b>

**Variación interanual en %**

	Previsión	Observado	Error=O-P	Intervalo de confianza (*)	
Bienes de consumo	0,6	1,9	1,3	-3,1	4,3
Bienes de capital	2,8	-5,2	-8,0	-4,9	10,5
Bienes intermedios	3,1	-0,8	-3,9	-0,9	7,0
<b>Total</b>	<b>0,4</b>	<b>-0,2</b>	<b>-0,6</b>	<b>-3,2</b>	<b>4,0</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, marzo-16**

**Variación mensual en %**

	Previsión	Observado	Error=O-P	Intervalo de confianza (*)	
Bienes de consumo	5,3	4,9	-0,4	1,4	9,2
Bienes de capital	16,7	11,8	-4,9	10,3	23,2
Bienes intermedios	8,2	11,7	3,5	4,6	11,8
<b>Total</b>	<b>7,1</b>	<b>9,7</b>	<b>2,7</b>	<b>3,6</b>	<b>10,5</b>

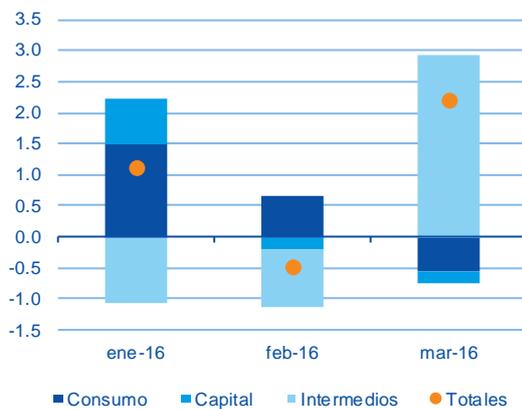
**Variación interanual en %**

	Previsión	Observado	Error=O-P	Intervalo de confianza (*)	
Bienes de consumo	6,1	5,7	-0,4	2,2	10,1
Bienes de capital	10,2	5,6	-4,6	4,1	16,3
Bienes intermedios	2,4	5,7	3,3	-1,0	5,9
<b>Total</b>	<b>3,3</b>	<b>5,9</b>	<b>2,6</b>	<b>0,0</b>	<b>6,7</b>

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

Gráfico 3

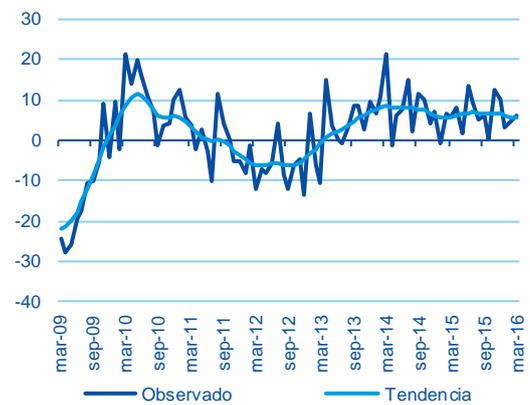
**Contribuciones al crecimiento de las importaciones de bienes en volumen (m/m %, cvec)**



Fuente: BBVA Research a partir de Aduanas

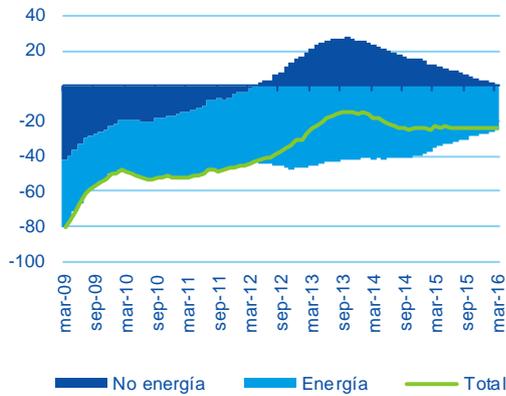
Gráfico 4

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



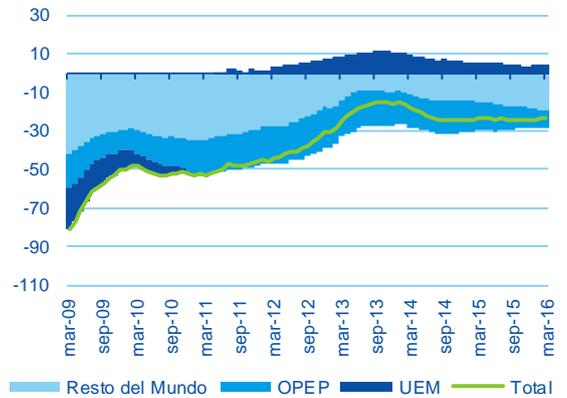
Fuente: BBVA Research a partir de Aduanas

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



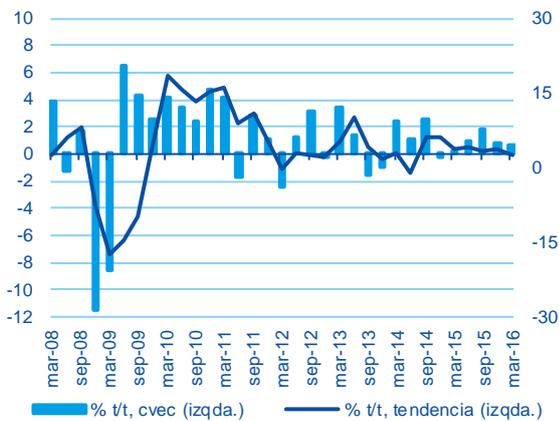
Fuente: BBVA Research a partir de Aduanas

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



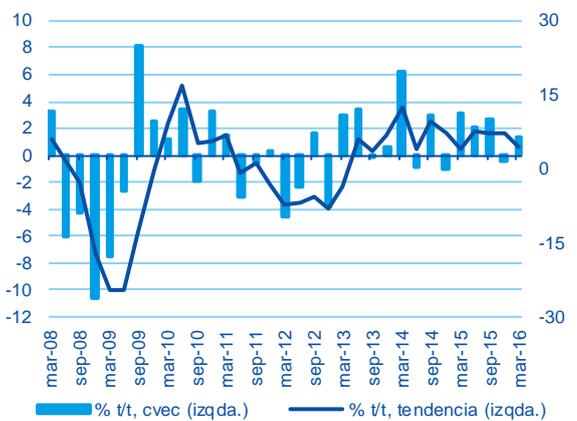
Fuente: BBVA Research a partir de Aduanas

**Gráfico 7**  
**Exportaciones de bienes en volumen**  
**(t/t %, cvec)**



Fuente: BBVA Research a partir de Aduanas

**Gráfico 8**  
**Importaciones de bienes en volumen**  
**(t/t %, 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.