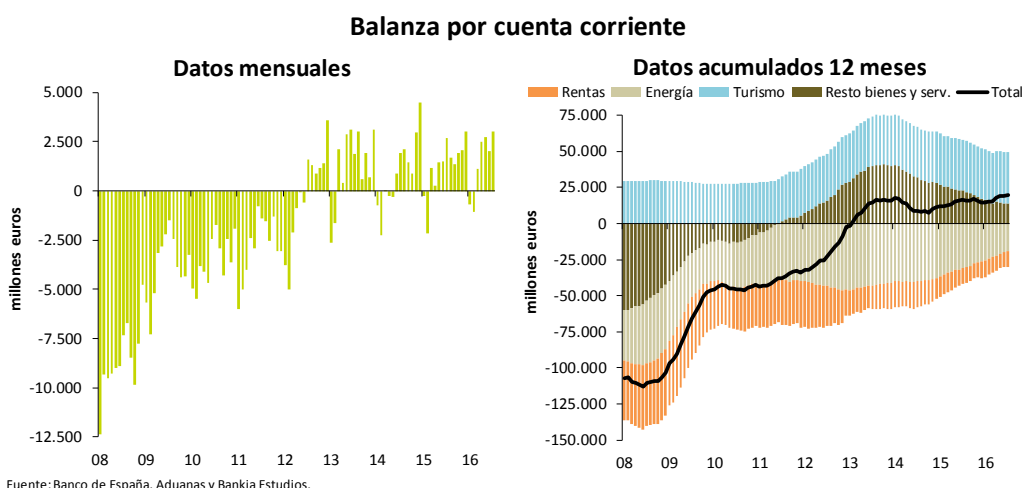


España: Balanza de Pagos (jul-16)

El superávit exterior sigue marcando máximos históricos

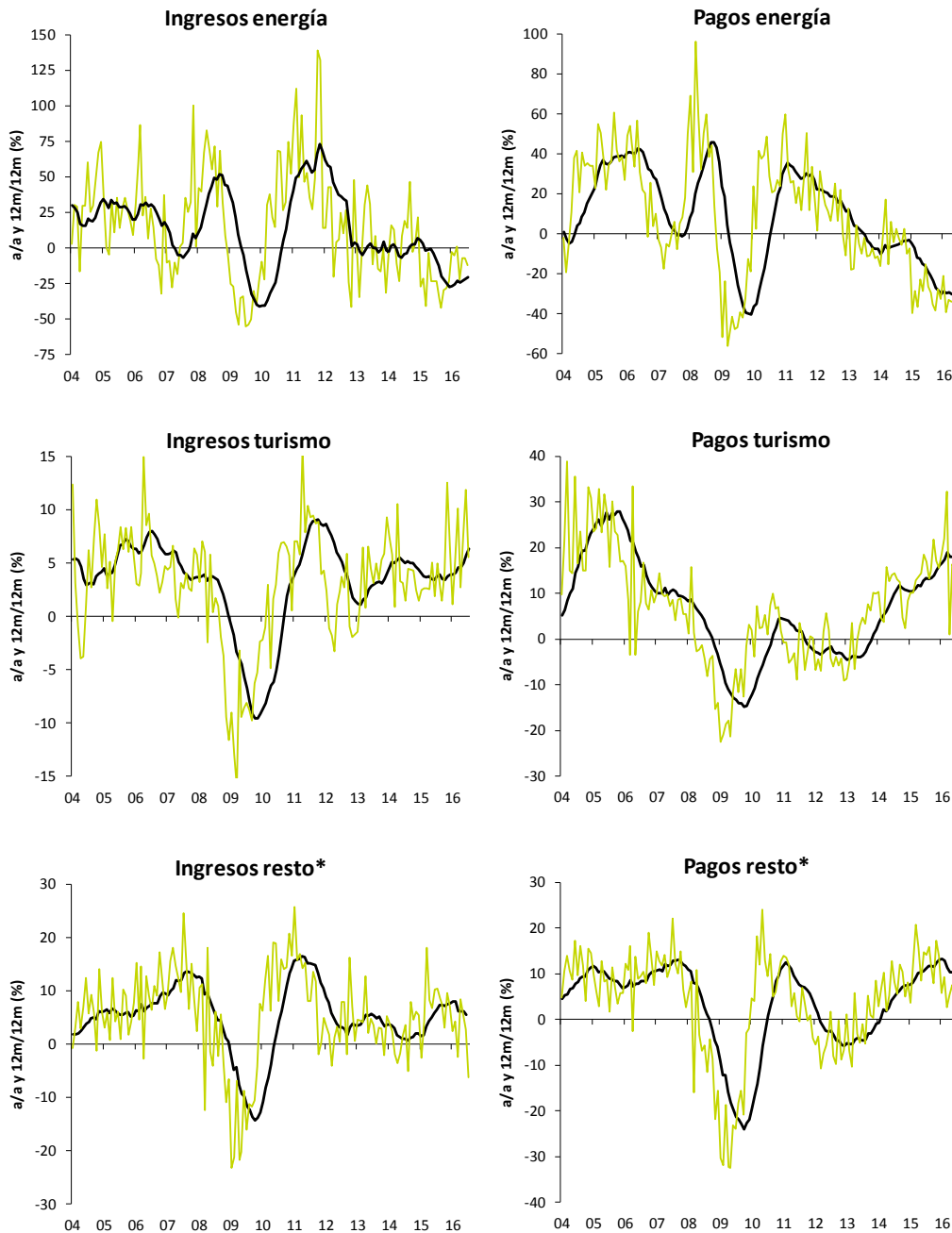
- Desde hace un año y medio, la balanza por cuenta corriente registra saldos positivos de forma casi ininterrumpida. El dato de julio, no sólo fue el mejor de la serie en dicho mes (3.038 millones de euros vs 2.669 millones en 2015), sino que, además, en términos acumulados del último año, la cifra también está en máximos: 19.800 millones.
- Este excelente dato se explica por la mejoría de las balanzas de turismo y, fundamentalmente, de energía.
- Por lo que respecta a la balanza financiera, también tuvo un buen comportamiento: registró entradas netas de capitales (9.477 millones de euros), en contraste con las elevadas salidas de hace un año (-14.948 millones), gracias a las inversiones de extranjeros en España (sobre todo directas), pero también a las desinversiones de españoles en el exterior (de cartera y, en especial, otras inversiones). En el periodo enero-julio se acumulan salidas netas por 35.629 millones, muy inferiores a las de hace un año (-46.590 millones).
- Gracias a la acumulación de superávits de la balanza por cuenta corriente, la posición deudora neta de la economía se sigue reduciendo: un 2,1% trimestral en el 2T16 hasta el 88,5% del PIB, mínimo desde 2008.

- El pasado mes de julio la balanza por cuenta corriente registró el mayor superávit de la serie en dicho periodo (3.038 millones de euros, un 13,8% superior al de jul-15).



- En los últimos 12 meses el superávit corriente acumulado asciende a 19.800 millones de euros, cifra que supone un nuevo máximo histórico y que equivale al 1,8% del PIB (1,4% en el conjunto de 2015).

Balanza de bienes y servicios



Fuente: Banco de España, Aduanas y Bankia Estudios. * Excluidos energía y turismo.

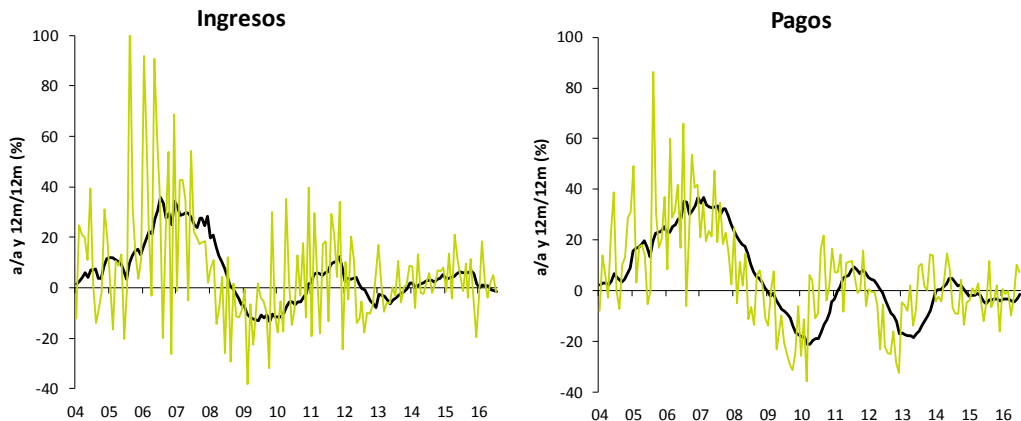
➤ La ampliación del superávit corriente en julio fue el resultado, básicamente, de la favorable evolución de la balanza **energética**¹, cuyo déficit (1.472 millones de euros) fue el más bajo en un mes de julio desde 2003, mientras que la balanza no energética registró un superávit de 914 millones, un 2% inferior al del pasado año. La balanza de **turismo** también contribuyó, aunque en mucha menor medida, a dicha mejora: su superávit apenas aumentó un 0,4%, el menor ritmo en cuatro meses, hasta 4.673 millones. Por su parte, el déficit de **rentas** volvió a deteriorarse de forma notable: un 27,1% hasta 2.707 millones.

- Dentro de la balanza de **bienes y servicios**, las exportaciones registraron la primera caída en cuatro meses y la más intensa desde finales de 2009, un 4,3%, debido al fuerte

¹ Datos de comercio de bienes (energéticos y no energéticos) en términos de Aduanas.

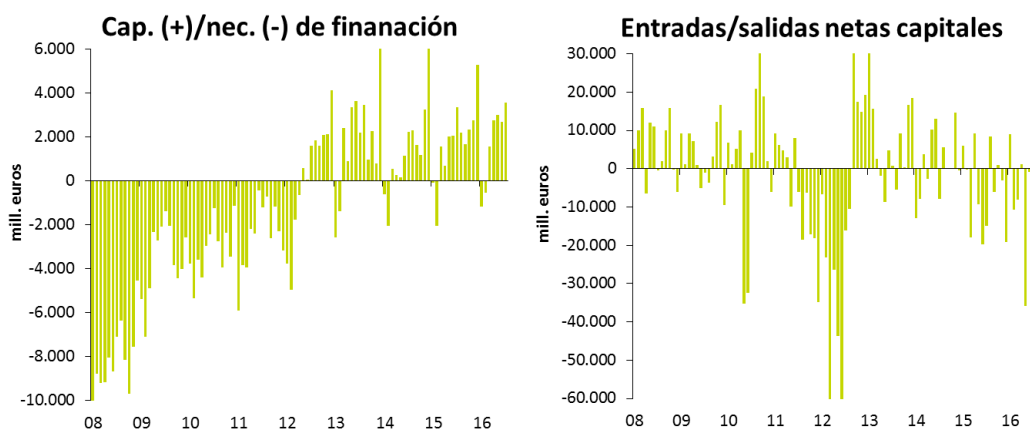
retroceso de las ventas de bienes, tanto los no energéticos (-9%, la mayor caída en casi siete años) como los energéticos (-11,9%); en cambio, los ingresos por turismo prolongan el tono positivo, aunque algo amortiguado respecto a meses anteriores (+5,5%). Por lo que respecta a las importaciones, retroceden con más intensidad, incluso (-8,2%, el mayor descenso desde mar-13), arrastradas, también en este caso, por el descenso de las compras de bienes, energéticos (-28%, la menor caída en seis meses) y no energéticos (-9,3%, la primera caída desde 2013); por el contrario, los pagos de turismo siguen creciendo a tasas de dos dígitos (+19,1%).

Balanza de rentas*



Fuente: Banco de España y Bankia Estudios. * Incluye la renta primaria (rentas del trabajo y de la inversión, impuestos sobre la producción y la importación y subvenciones) y la secundaria (transferencias personales, impuestos corrientes, cotizaciones y prestaciones sociales, transferencias relacionadas con las operaciones de seguros, la cooperación internacional corriente y otras diversas).

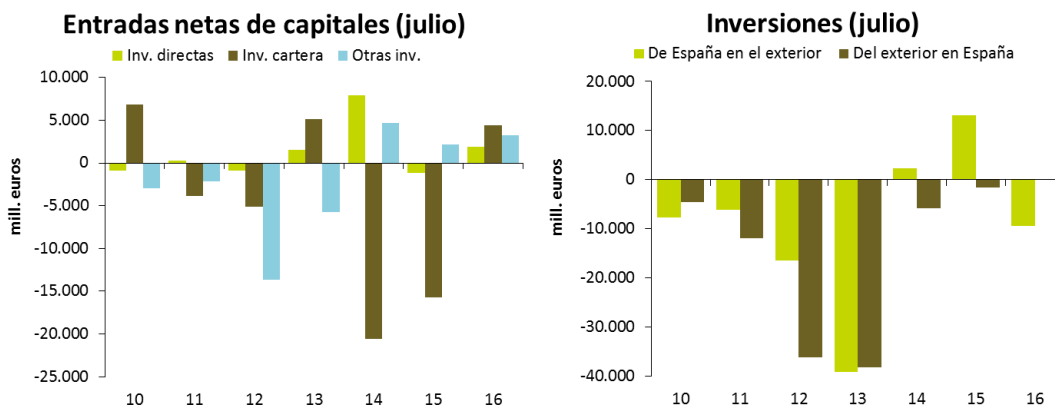
- El empeoramiento del saldo de la **balanza de rentas** es consecuencia del avance de los pagos (+7,4%), en contraste con la reducción de los ingresos (-1,8%).
- En cuanto a la balanza de capital, registró un superávit de 528 millones de euros, un 24,4% inferior al de hace un año. De este modo, la **capacidad de financiación** de la economía (suma de los saldos corriente y de capital) aumentó un 5,8% hasta 3.565 millones, que también es el máximo histórico en un mes de julio.



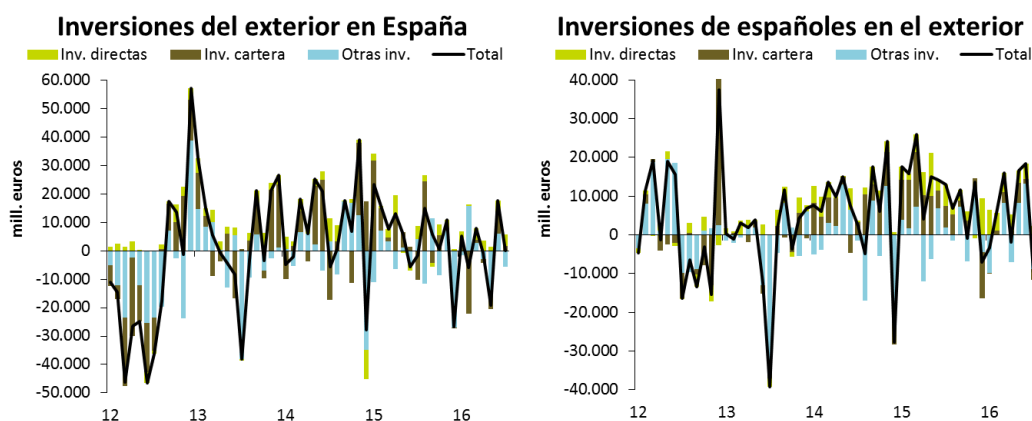
Fuente: Banco de España y Bankia Estudios.

- Por su parte, por primera vez en tres meses, la balanza financiera (excluido el Banco de España) registró entradas netas de capitales, por 9.477 millones de euros, la cifra más alta en un mes de julio desde 2007 (salidas de 14.948 millones en jul-15). Como resultado, la posición deudora neta del Banco de España frente al exterior se redujo en 15.065 millones.

- Las entradas netas de capitales de julio procedieron de todos los tipos de inversión: directas (1.896 millones vs -1.183 millones en jul-15), otras inversiones (3.261 millones vs 2.199 millones) y, sobre todo, inversiones de cartera (4.364 millones vs -15.715 millones). Estas últimas fueron el resultado de las inversiones de extranjeros en España (1.577 millones, el mejor mes de julio en siete años), junto con las desinversiones de españoles en el exterior (-2.787 millones).



Fuente: Banco de España y Bankia Estudios.

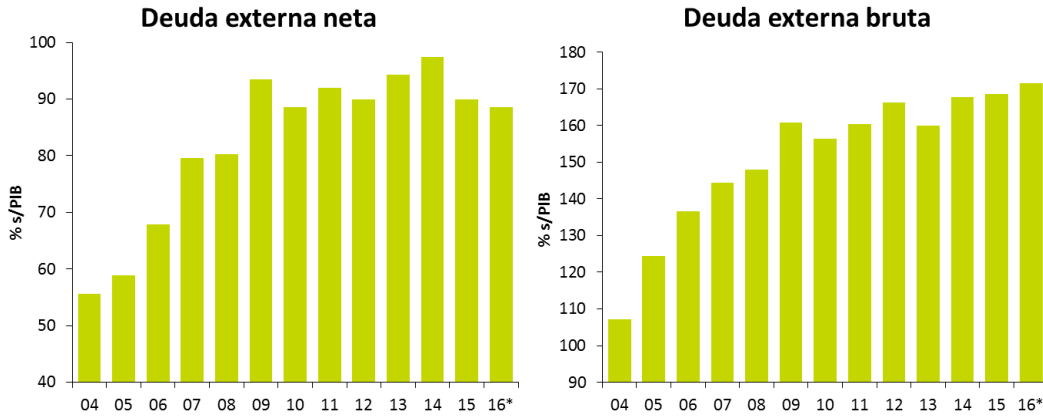


Fuente: Banco de España y Bankia Estudios.

BALANZA DE PAGOS (CUENTA FINANCIERA*)				
millones de euros	Julio		Enero-julio	
	2015	2016	2015	2016
Inversiones directas (saldo neto)	-1.183	1.896	-20.320	-7.850
De españoles en el exterior	5.629	2.340	35.361	30.026
De extranjeros en España	4.446	4.236	15.040	22.176
Inversiones de cartera (saldo neto)	-15.715	4.364	-17.908	-23.390
De españoles en el exterior	5.513	-2.787	67.233	8.066
De extranjeros en España	-10.202	1.577	49.326	-15.324
Otras inversiones (1) (saldo neto)	2.199	3.261	-9.576	-5.877
De españoles en el exterior	1.906	-8.917	3.274	4.113
De extranjeros en España	4.105	-5.656	-6.305	-1.764
TOTAL (saldo neto)	-14.948	9.477	-46.590	-35.629
De españoles en el exterior	13.048	-9.364	105.868	42.205
De extranjeros en España	-1.651	157	58.061	5.088

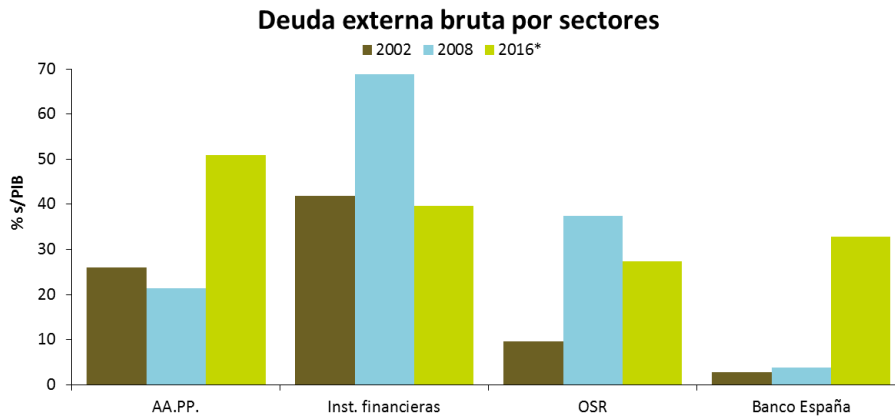
Fuente: Banco de España. * Excluido Banco de España. (1) Préstamos, repos y depósitos.

- Por otro lado, la posición deudora neta de la economía mantiene una tónica descendente prácticamente ininterrumpida desde hace un año: se redujo en el 2T16 un 2,1% trimestral hasta 969.785 millones de euros; esta cifra es un 2,2% inferior a la del mismo periodo de 2015. En términos de PIB, dicha cantidad equivale al 88,5% (89,9% al cierre del pasado año): hay que retroceder hasta 2008 para encontrar un porcentaje inferior.



Fuente: Banco de España, INE y Bankia Estudios. * 2T.

- En cuanto a la deuda externa bruta, aumentó al mayor ritmo en cinco trimestres, tanto en tasa trimestral (+2,1%) como interanual (+4,6%), hasta un nuevo máximo histórico, cerca de 1,88 billones de euros (171,4% del PIB, tres puntos más que en 2015).



Fuente: INE, Banco de España y Bankia Estudios. * 2T.

Por agentes, la deuda del Banco de España continúa creciendo a ritmos muy elevados (+13,9% trimestral y +33,9% anual), mientras que la del sector privado no financiero, si bien crece en términos trimestrales por primera vez desde el 1T15, lo hace muy levemente (+0,2%) y mantiene las tasas interanuales en terreno negativo (-3,8%); en cuanto a las AA.PP., su deuda creció un 0,5% respecto al trimestre anterior (+3,6% interanual). En términos de PIB, la deuda del sector privado se ha reducido 10 puntos desde 2008 hasta el 27,4%; en cambio, la de las AA.PP. y la del Banco de España han aumentado en el mismo periodo 29,5 y 29 puntos hasta el 50,9% y el 32,8%, respectivamente.

Este Informe tiene carácter meramente informativo y no se pretende, por medio de esta publicación, prestar servicios o asesorar en materia financiera, de inversiones, legal, fiscal o de otro tipo en ningún campo de nuestra actuación, por lo que dicha información no debe tomarse como base para realizar inversiones o tomar decisiones de inversión. La información utilizada para la elaboración del presente Informe ha sido obtenida de fuentes consideradas fiables, no garantizándose su exactitud o concreción. Queda prohibido reproducir, transmitir, modificar o suprimir la información sin previa autorización escrita de Bankia.