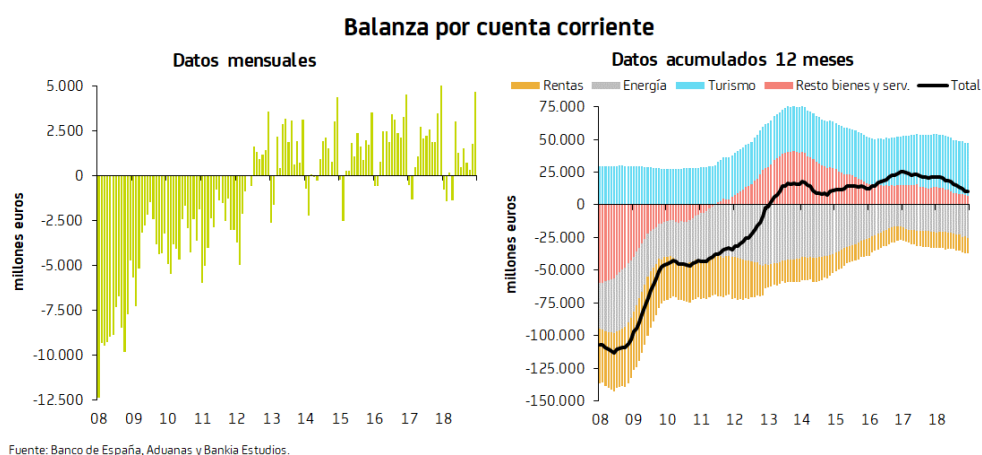


España / El superávit por cuenta corriente cae con fuerza

El frenazo de la demanda externa, fruto del enfriamiento del comercio mundial, el menor empuje de las principales economías europeas y la recuperación de destinos turísticos alternativos, explica la intensa corrección del superávit de la balanza por cuenta corriente, que cerró 2018 en el 0,8% del PIB, un punto menos que el año anterior y el peor balance en seis años.

Por su parte, a pesar del peor entorno exterior, se sigue generando capacidad de financiación (desde hace siete años), si bien también muestra una senda descendente (1,2% del PIB vs 2,1% anterior). En este sentido, seguir generando capacidad de financiación es clave para avanzar en la corrección de la posición deudora frente al exterior, uno de los principales desequilibrios de la economía española.

Como es habitual en los últimos años (así ha sucedido desde 2012), la **balanza por cuenta corriente** registró superávit en diciembre de 2018, si bien fue ligeramente inferior al del mismo mes de 2017 (4.667 millones de euros vs 5.059 millones).



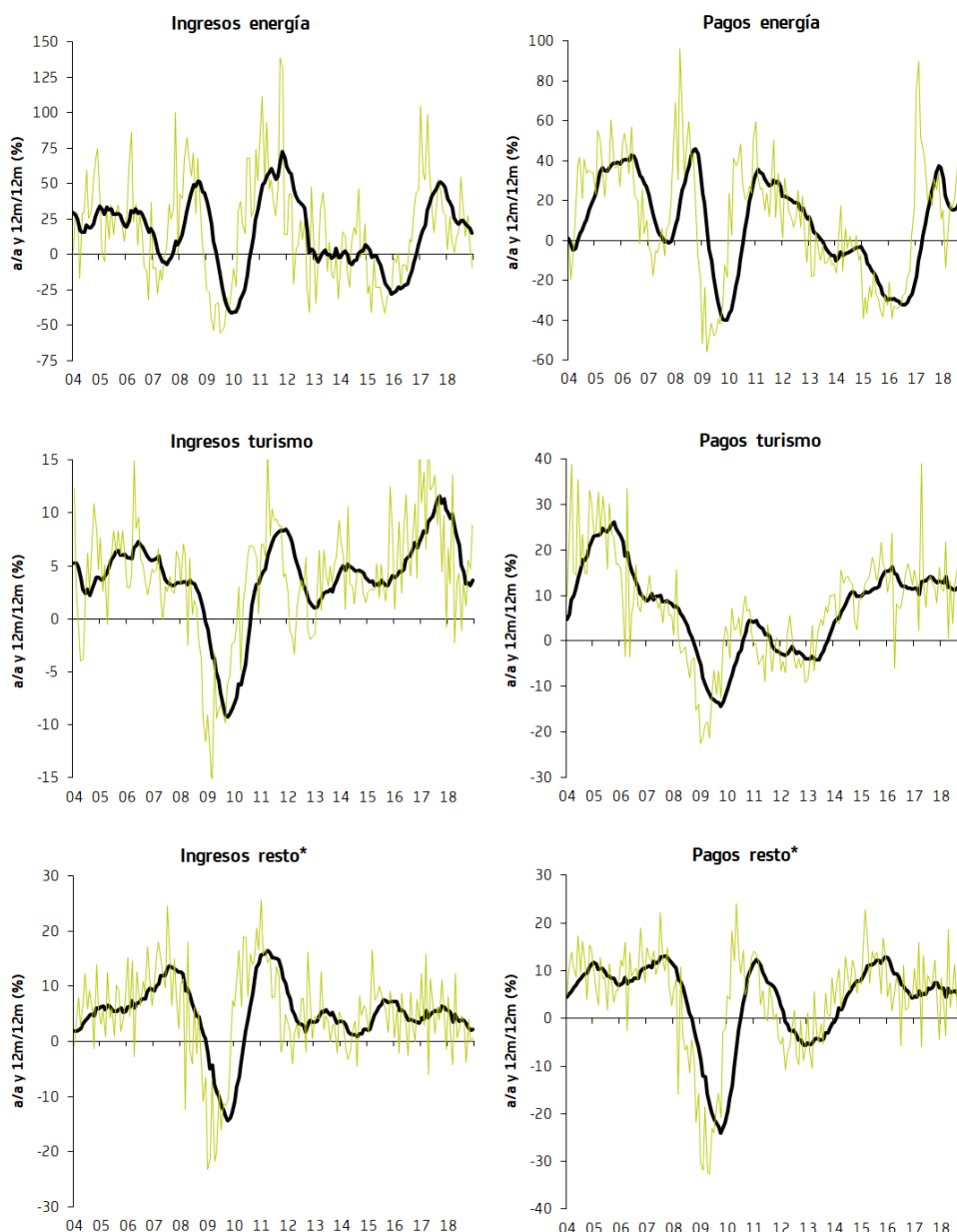
A pesar de que el deterioro del saldo corriente se fue amortiguando a lo largo del ejercicio, 2018 cerró con una intensa reducción del superávit, un 52,8% hasta 10.145 millones de euros (0,8% del PIB vs 1,8% anterior). El deterioro de la balanza corriente el pasado año fue casi generalizado por sub-balanzas, destacando, especialmente, el mal comportamiento del saldo **comercial**¹, tanto el componente energético, cuyo déficit aumentó un 21,3% hasta 25.132 millones, el más alto en tres años, como, sobre todo, el no energético, que duplicó su déficit hasta 8.708 millones de euros, el peor registro desde 2010. Por su parte, el superávit de la balanza de **turismo** se redujo levemente, un 0,3% hasta 40.455 millones. Por último, la balanza de **rentas** es la única que mejora, al reducir su déficit un 1,3% hasta 11.955 millones.

Dentro de la **balanza de bienes y servicios**, las exportaciones crecieron en 2018 un 3%, cinco puntos menos que el año anterior, mientras que las importaciones, a pesar de que también se moderan, crecen muy por encima (+6,4% vs +9,5% en 2017):

- Entre las **exportaciones**, las de bienes crecieron un 2,9%, casi cinco puntos menos que el año anterior, lastradas, básicamente, por el debilitamiento de las ventas no energéticas (+1,9% vs +15,1% las energéticas); por su parte, los ingresos por turismo se frenan sensiblemente y crecen un 3,7% (+10,3% anterior).

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

Balanza de bienes y servicios



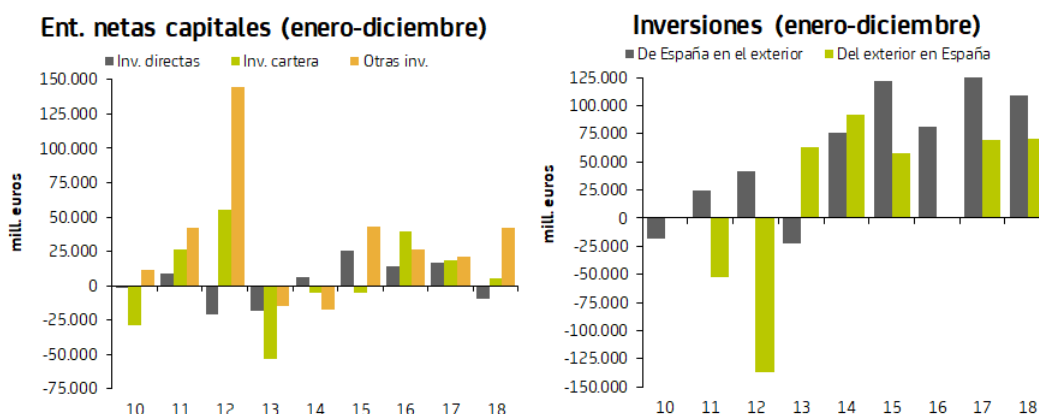
Fuente: Banco de España, Aduanas y Bankia Estudios. * Excluidos energía y turismo.

- En cuanto a las **importaciones**, los pagos por turismo mantienen su elevado dinamismo y, por cuarto año consecutivo, registran tasas de dos dígitos (+11,7%). Por su parte, las compras de bienes crecen bastante menos (+5,6%, prácticamente la mitad que el año anterior): esta ralentización es fruto de la pérdida de vigor de las importaciones no energéticas (+3,7%), en contraste con el empuje que mantienen las energéticas (+18,3%).

Por lo que respecta a la **balanza de capital**, cerró 2018 con un superávit de 3.815 millones de euros, un 42,1% más que el año anterior. De la suma de los saldos corriente y de capital se obtiene una **capacidad de financiación** de la economía de 13.960 millones (-42,3%), la cifra más baja desde 2012.

En cuanto a la **balanza financiera** (excluido el Banco de España), registró en 2018 un saldo neto positivo de 38.427 millones de euros, lo que significa que las inversiones de españoles en el exterior superaron a las de extranjeros en España; es decir, hubo una salida neta de fondos, aunque inferior a la de un año antes (53.601 millones). El buen comportamiento de la otra inversión fue ampliamente contrarrestado por el deterioro de los saldos de inversión de cartera y, sobre todo, directa:

- El saldo positivo de la **otra inversión** (42.336 millones) fue el más alto en tres años (20.729 millones en 2017): al aumento de los activos (inversiones de españoles en el exterior) por 38.324 millones se añade la reducción de los pasivos (inversiones de extranjeros en nuestro país) por 4.015 millones.



Fuente: Banco de España y Bankia Estudios.

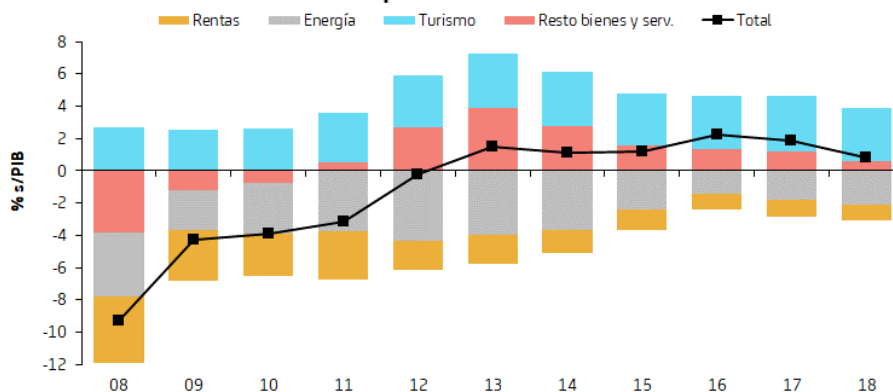
- Por otro lado, el saldo de la **inversión de cartera** también fue positivo, aunque muy inferior al de la otra inversión (5.359 millones vs 18.196 millones el año anterior): los activos aumentaron por encima de los pasivos (42.116 millones y 36.757 millones, respectivamente).
- Por último, la **inversión directa** es la única que registró un saldo negativo, algo que no sucedía desde 2013 (-9.086 millones vs 16.901 millones en 2017). Esta evolución se deriva del mayor incremento de pasivos (38.236 millones vs 29.148 millones los activos). En la medida en que las inversiones directas tienen voluntad de permanencia, el hecho de que los no residentes decidan invertir en España en magnitudes elevadas es un signo de la fortaleza de nuestra economía y de la confianza que tienen en ella los mercados e inversores extranjeros.

Balanza de Pagos: cuenta corriente y de capital

millones de euros	Diciembre						Enero-diciembre					
	2017			2018			2017			2018		
	Ingresos	Pagos	Saldo	Ingresos	Pagos	Saldo	Ingresos	Pagos	Saldo	Ingresos	Pagos	Saldo
Bienes y servicios	30.375	29.373	1.002	30.632	30.730	-98	400.825	367.199	33.626	412.925	390.825	22.100
Bienes*	21.971	24.021	-2.050	21.167	24.414	-3.247	277.126	301.870	-24.744	285.024	318.864	-33.840
Turismo y viajes	3.127	1.606	1.521	3.403	1.647	1.756	60.294	19.729	40.565	62.498	22.043	40.455
Resto	5.277	3.746	1.531	6.062	4.669	1.393	63.405	45.600	17.805	65.403	49.918	15.485
Rentas	12.057	8.000	4.057	13.063	8.298	4.765	70.042	82.160	-12.118	72.344	84.299	-11.955
Cuenta corriente	42.432	37.373	5.059	43.695	39.028	4.667	470.867	449.359	21.508	485.269	475.124	10.145
Cuenta de capital	729	70	659	793	54	739	3.471	789	2.682	4.944	1.129	3.815
Cap./Nec. de financiación	43.161	37.443	5.718	44.488	39.082	5.406	474.338	450.148	24.190	490.213	476.253	13.960

* Datos de Aduanas.

Balanza por cuenta corriente



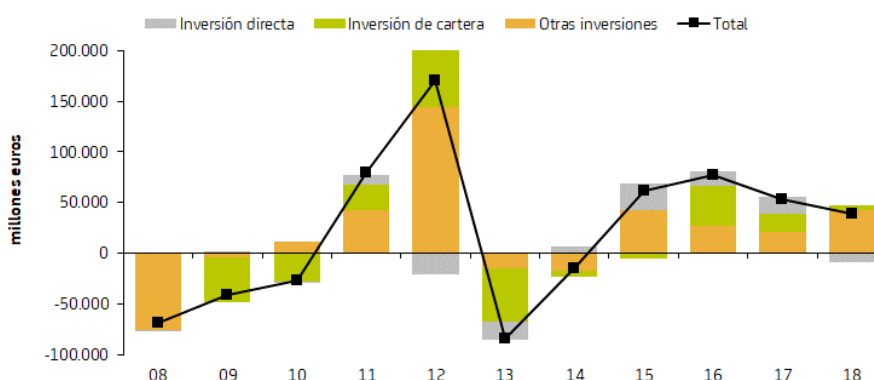
Fuente: Banco de España, Aduanas y Bankia Estudios.

Balanza de Pagos: cuenta financiera*

millones de euros	Diciembre		Enero-diciembre	
	2017	2018	2017	2018
Inversiones directas (saldo neto)	8.233	2.660	16.901	-9.086
Variación neta de activos	2.627	-1.027	23.582	29.148
Variación neta de pasivos	-5.606	-3.687	6.683	38.236
Inversiones de cartera (saldo neto)	-12.574	-8.948	18.196	5.359
Variación neta de activos	2.199	-6.109	78.598	42.116
Variación neta de pasivos	14.773	2.839	60.403	36.757
Otras inversiones (1) (saldo neto)	18.659	15.979	20.729	42.336
Variación neta de activos	6.600	17.041	23.018	38.324
Variación neta de pasivos	-12.059	1.062	2.288	-4.015
TOTAL (saldo neto)	14.774	9.069	53.601	38.427
De españoles en el exterior	11.426	9.905	125.198	109.588
De extranjeros en España	-2.892	214	69.374	70.978

* Excluido Banco de España. En los saldos un signo positivo (negativo) supone un aumento (disminución) de los activos netos frente al exterior. (1) Préstamos, repos y depósitos.

Saldo neto de la cuenta financiera*



Fuente: Banco de España y Bankia Estudios. * Excluido Banco de España.

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.