

# Flash España

## España: balanza de pagos de noviembre 2011

El déficit de la balanza por cuenta corriente en el acumulado a 12 meses de noviembre registra un ligero ajuste con respecto al acumulado a 12 meses del mes anterior y se sitúa en los -38,7 mil millones de euros.

- **El saldo de la balanza por cuenta corriente en acumulado a 12 meses de noviembre ascendió a -38,7 mil millones de euros, lo que supone una reducción del déficit exterior de 0,3 mil millones de euros**

En acumulado a 12 meses hasta noviembre de 2011 se reduce el saldo deficitario de la balanza por cuenta corriente en 0,3 miles de millones de euros situándose en -38,7 mil millones de euros frente a los -39 mil millones de euros en acumulado a 12 meses del mes anterior. Se destaca el notable ajuste en el déficit de la balanza de bienes (1,3 mil millones de euros menos), hecho que estaría en línea con la reducción observada en el déficit comercial de noviembre (fuente: Aduanas). El superávit de servicios cierra noviembre con un registro acumulado a 12 meses de 34,6 mil millones de euros (0,8 mil millones de euros adicionales). Por su parte, el dato acumulado a 12 meses de noviembre revela una ligera mejora del déficit de la balanza de rentas (0,4 mil millones de euros menos). Como elemento compensador del mes, el déficit de la balanza de transferencias se deteriora de forma destacable (2,3 mil millones de euros más) tras la mejora registrada en el acumulado a 12 meses del mes anterior.

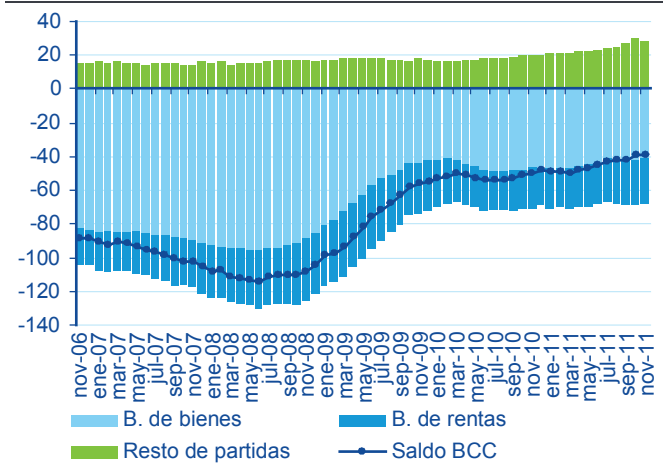
La contabilidad del mes de noviembre de la balanza por cuenta corriente arroja un déficit de -4,1 miles de millones de euros (octubre: 456 millones de euros) siendo la balanza de bienes la que lidera el saldo deficitario externo con un registro de -2.017 millones de euros (octubre: -2.919 millones de euros) seguida por el déficit de rentas (noviembre: -2.949 millones de euros). A su vez, se destaca el buen comportamiento del superávit de la balanza de servicios que registra en noviembre un saldo de 2.332 millones de euros tras un comienzo de otoño muy positivo (octubre: 3.806 millones de euros) mientras que la balanza de transferencias pasó de superávit a déficit (noviembre: -1.461 millones de euros).

- **En cuanto a las necesidades de financiación de la economía española, el mes de noviembre registra, por quinto mes consecutivo, la salida neta de capital por parte de los sectores residentes (excluido el Banco de España)**

La cuenta financiera de la balanza de pagos de noviembre de 2011 revela un incremento neto de activos por parte de los sectores residentes de 19,2 mil millones de euros, cifra prácticamente idéntica a la registrada en el mes de octubre y explicada por el comportamiento de las instituciones financieras monetarias (excluido el Banco de España). Por su parte, la cuenta financiera del Banco de España arroja un incremento neto de pasivos de 22,5 mil millones de euros en noviembre, que viene explicada por el incremento de pasivos netos frente al Eurosistema. Con respecto a la inversión que han realizado las instituciones financieras monetarias (excluido el Banco de España) en el exterior, el dato de noviembre de 2011 acumulado a seis meses muestra una disminución de activos extranjeros en manos de las IFM, en forma de inversión extranjera directa e inversiones de cartera en el exterior.

Gráfico 1

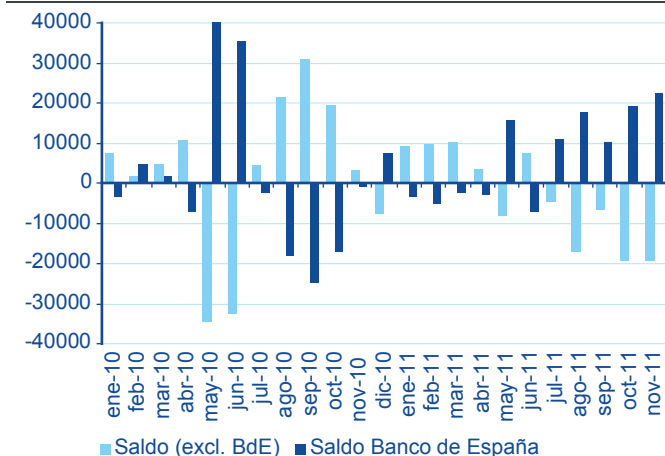
**España: balanza por cuenta corriente (miles de millones de euros, acumulado a 12 meses)**



Fuente: BBVA Research a partir de Banco de España

Gráfico 2

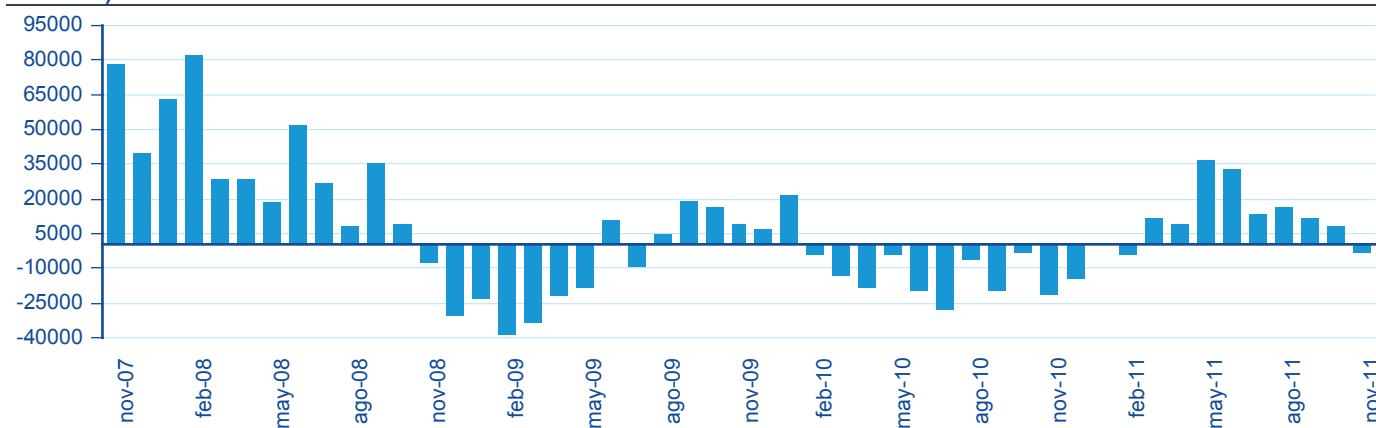
**Saldo Mensual de la Cuenta Financiera: variación de pasivos menos variación de activos (millones de euros)**



Fuente: BBVA Research a partir de Banco de España

Gráfico 3

**Inversiones de España en el exterior: Instituciones financieras monetarias excluye BDE (millones de euros, acumulado a 6 meses)**



Fuente: BBVA Research a partir de Banco de España

## UNIDAD DE ESPAÑA

**BBVA** RESEARCH



Castellana 81, Planta 7, 28046 Madrid | Tel.: +34 91 374 60 00 | [www.bbva.com](http://www.bbva.com)

### AVISO LEGAL

Este documento, así como los datos, opiniones, estimaciones, previsiones y recomendaciones contenidas en el mismo, han sido elaborados por Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. (en adelante "BBVA"), con la finalidad de proporcionar a sus clientes información general a la fecha de emisión del informe y están sujetas a cambio sin previo aviso. BBVA no asume compromiso alguno de comunicar dichos cambios ni de actualizar el contenido del presente documento.

Ni el presente documento, ni su contenido, constituyen una oferta, invitación o solicitud de compra o suscripción de valores o de otros instrumentos o de realización o cancelación de inversiones, ni pueden servir de base para ningún contrato, compromiso o decisión de ningún tipo.

**El inversor que tenga acceso al presente documento debe ser consciente de que los valores, instrumentos o inversiones a que el mismo se refiere pueden no ser adecuados para sus objetivos específicos de inversión, su posición financiera o su perfil de riesgo ya que no han sido tomadas en consideración para la elaboración del presente informe, por lo que debe adoptar sus propias decisiones de inversión teniendo en cuenta dichas circunstancias y procurándose el asesoramiento específico y especializado que pueda ser necesario.** El contenido del presente documento se basa en informaciones que se estiman disponibles para el público, obtenidas de fuentes que se consideran fiables, pero dichas informaciones no han sido objeto de verificación independiente por BBVA por lo que no se ofrece ninguna garantía, expresa o implícita, en cuanto a su precisión, integridad o corrección. BBVA no asume responsabilidad alguna por cualquier pérdida, directa o indirecta, que pudiera resultar del uso de este documento o de su contenido. El inversor debe tener en cuenta que la evolución pasada de los valores o instrumentos o los resultados históricos de las inversiones, no garantizan la evolución o resultados futuros.

**El precio de los valores o instrumentos o los resultados de las inversiones pueden fluctuar en contra del interés del inversor e incluso suponerle la pérdida de la inversión inicial. Las transacciones en futuros, opciones y valores o instrumentos de alta rentabilidad (high yield securities) pueden implicar grandes riesgos y no son adecuados para todos los inversores. De hecho, en ciertas inversiones, las pérdidas pueden ser superiores a la inversión inicial, siendo necesario en estos casos hacer aportaciones adicionales para cubrir la totalidad de dichas pérdidas. Por ello, con carácter previo a realizar transacciones en estos instrumentos, los inversores deben ser conscientes de su funcionamiento, de los derechos, obligaciones y riesgos que incorporan, así como los propios de los valores subyacentes a los mismos. Podría no existir mercado secundario para dichos instrumentos.**

BBVA o cualquier otra entidad del Grupo BBVA, así como sus respectivos directores o empleados, pueden tener una posición en cualquiera de los valores o instrumentos a los que se refiere el presente documento, directa o indirectamente, o en cualesquiera otros relacionados con los mismos; pueden negociar con dichos valores o instrumentos, por cuenta propia o ajena, proporcionar servicios de asesoramiento u otros servicios al emisor de dichos valores o instrumentos, a empresas relacionadas con los mismos o a sus accionistas, directivos o empleados y pueden tener intereses o llevar a cabo cualesquiera transacciones en dichos valores o instrumentos o inversiones relacionadas con los mismos, con carácter previo o posterior a la publicación del presente informe, en la medida permitida por la ley aplicable.

Los empleados de los departamentos de ventas u otros departamentos de BBVA u otra entidad del Grupo BBVA pueden proporcionar comentarios de mercado, verbalmente o por escrito, o estrategias de inversión a los clientes que reflejen opiniones contrarias a las expresadas en el presente documento; asimismo BBVA o cualquier otra entidad del Grupo BBVA puede adoptar decisiones de inversión por cuenta propia que sean inconsistentes con las recomendaciones contenidas en el presente documento. Ninguna parte de este documento puede ser (i) copiada, fotocopiada o duplicada en ningún modo, forma o medio (ii) redistribuida o (iii) citada, sin el permiso previo por escrito de BBVA. Ninguna parte de este informe podrá reproducirse, llevarse o transmitirse a aquellos Países (o personas o entidades de los mismos) en los que su distribución pudiera estar prohibida por la normativa aplicable. El incumplimiento de estas restricciones podrá constituir infracción de la legislación de la jurisdicción relevante.

Este documento será distribuido en el Reino Unido únicamente a (i) personas que cuentan con experiencia profesional en asuntos relativos a las inversiones previstas en el artículo 19(5) de la ley de servicios y mercados financieros de 2000 (promoción financiera) de la orden de 2005, (en su versión enmendada, en lo sucesivo, la “orden”) o (ii) entidades de grandes patrimonios sujetas a lo dispuesto en el artículo 49(2)(a) a (d) de la orden o (iii) personas a las que legalmente se les pueda comunicar una invitación o propuesta para realizar una inversión (según el significado del artículo 21 de la ley de servicios y mercados financieros de 2000) (en adelante, todas estas personas serán “personas relevantes”). Este documento está dirigido únicamente a las personas relevantes y las personas que no sean personas relevantes no se deberán basar en el mismo ni actuar de conformidad con él. Las inversiones o actividades de inversión a las que hace referencia este documento sólo están disponibles para personas relevantes y sólo se realizarán con personas relevantes.

Ninguna parte de este informe podrá reproducirse, llevarse o transmitirse a los Estados Unidos de América ni a personas o entidades americanas. El incumplimiento de estas restricciones podrá constituir infracción de la legislación de los Estados Unidos de América.

El sistema retributivo del/los analista/s autor/es del presente informe se basa en una multiplicidad de criterios entre los cuales figuran los ingresos obtenidos en el ejercicio económico por BBVA e, indirectamente, los resultados del Grupo BBVA, incluyendo los generados por la actividad de banca de inversiones, aunque éstos no reciben compensación basada en los ingresos de ninguna transacción específica de banca de inversiones.

BBVA no es miembro de FINRA y no está sujeta a las normas de revelación previstas para sus miembros.

**“BBVA está sometido al código de conducta de los Mercados de Valores del Grupo BBVA, el cual incluye, entre otras, normas de conducta establecidas para prevenir y evitar conflictos de interés con respecto a las recomendaciones, incluidas barreras a la información. El Código de Conducta en los Mercados de Valores del Grupo BBVA está disponible para su consulta en la dirección Web siguiente: [www.bbva.com](http://www.bbva.com) / Gobierno Corporativo”.**

**BBVA es un banco supervisado por el Banco de España y por la Comisión Nacional del Mercado de Valores, e inscrito en el registro del Banco de España con el número 0182.**