

# Flash España

## España: Balanza comercial de diciembre 2011

El déficit de la balanza comercial en el acumulado a 12 meses de diciembre disminuye nuevamente y cierra el año en -46,3 mil millones de euros. El ajuste del saldo comercial externo se debe a la notable reducción en el déficit comercial no vinculado a la energía que compensa con creces el empeoramiento del déficit energético.

- **El déficit de la balanza comercial en el acumulado a 12 meses de diciembre se reduce nuevamente y cierra 2011 en -46,3 mil millones de euros**

Con datos a diciembre de 2011, el déficit de la balanza comercial se sitúa en -46,3 mil millones de euros en el acumulado a 12 meses, déficit inferior al registrado en el acumulado anual del mes anterior (noviembre: -47,1 mil millones de euros). El ajuste del déficit comercial se debe, en esta ocasión, a la fuerte disminución en el saldo deficitario de la balanza no energética (1,5 mil millones de euros menos) que compensa con creces el incremento en el saldo deficitario energético (0,7 miles de millones de euros adicionales). Con este último ajuste, el déficit comercial no vinculado a la energía se sitúa ligeramente por encima de los -5 mil millones de euros, cifra no alcanzada desde finales de los años 80. En porcentaje del PIB, el déficit comercial cerraría el año en el -4,3%, reduciéndose ligeramente con respecto al dato registrado el mes anterior (noviembre: -4,4%) y situándose siete décimas por debajo del registro de 2010 (véanse los Gráficos 1 y 2).

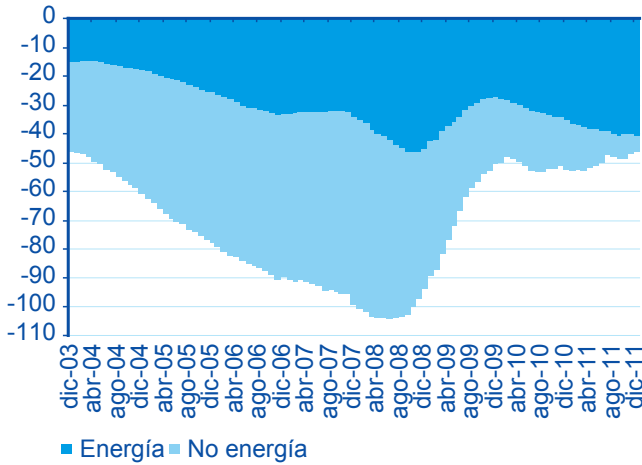
- **En diciembre, las exportaciones intermensuales en volumen se contraen mientras que las importaciones crecen tras acumular tres meses de caída.**

Los datos intermensuales en volumen de diciembre, corregidos de efectos estacionales y calendario, registran una disminución moderada de las exportaciones de bienes del -2,6% tras el registro positivo del mes precedente (noviembre: 2% m/m cve). Por sectores, la contracción de las exportaciones se siente en todas las grandes partidas especialmente en bienes de capital (-4,8% m/m cve) (véase el Gráfico 3). En lo referente al comportamiento importador, el dato agregado muestra una expansión intermensual de las importaciones en volumen del 2,1% cve, registro que corrige parcialmente la contracción experimentada durante los tres meses previos. Por grandes sectores, destaca el crecimiento de la partida de bienes intermedios (+5,9% m/m cve) así como la contracción de bienes de capital (-9,4% m/m cve) y, en menor medida, bienes de consumo (-1,5% m/m cve) que encadena dos meses consecutivos de retroceso (véase el Gráfico 4).

- **De acuerdo a los datos de balanza comercial, el último trimestre del año 2011 se caracterizó por una notable ralentización en el comportamiento exportador de las empresas productoras de bienes, y por el descenso de las importaciones.**

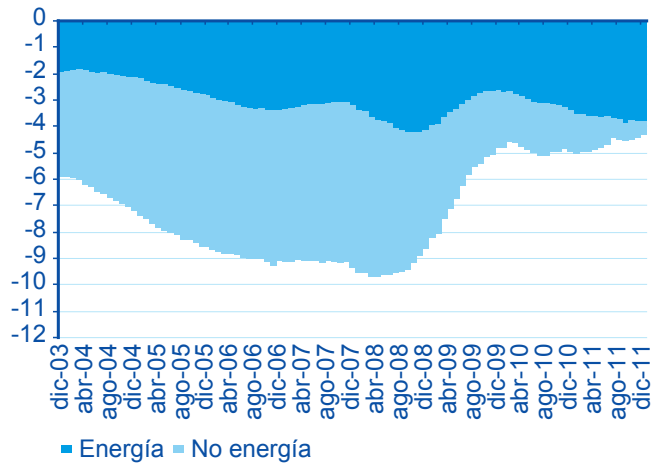
El dato de diciembre de balanza comercial cierra un cuarto trimestre del año en el que las exportaciones se contrajeron ligeramente (4T11: -0,6% t/t cve) tras el repunte del tercer trimestre del año (3T11: +4% t/t cve). Esta ralentización vendría explicada por el debilitamiento del crecimiento mundial y por las tensiones financieras presentes en la zona euro. Por grandes sectores, el debilitamiento intertrimestral de las exportaciones viene explicado fundamentalmente por la partida de bienes de capital (4T11: -10,9% t/t cve) y, en menor medida, bienes de consumo (4T11: -4,2% t/t cve). En el plano importador, también es destacable el retroceso intertrimestral experimentado (4T11: -3,3% t/t cve) y liderado por la contracción en la partida de bienes de capital (4T11: -6,3 t/t cve) y bienes intermedios (4T11: -3,1% t/t cve). Llegado este punto, cabe señalar la discrepancia existente entre los datos de balanza comercial y el desglose recientemente publicado en CNT para las exportaciones e importaciones de bienes del cuarto trimestre, donde la contracción intertrimestral registrada, especialmente en importaciones, es muy superior (véase INE). Con respecto al dato interanual, el crecimiento de las exportaciones de bienes en volumen se ralentiza sustancialmente (+2,1% a/a) a la vez que las importaciones de bienes en volumen mantienen su ritmo de contracción (-5% a/a) (véase el Gráfico 6).

Gráfico 1  
**Saldo comercial acumulado a 12 meses**  
**(Miles de millones de euros)**



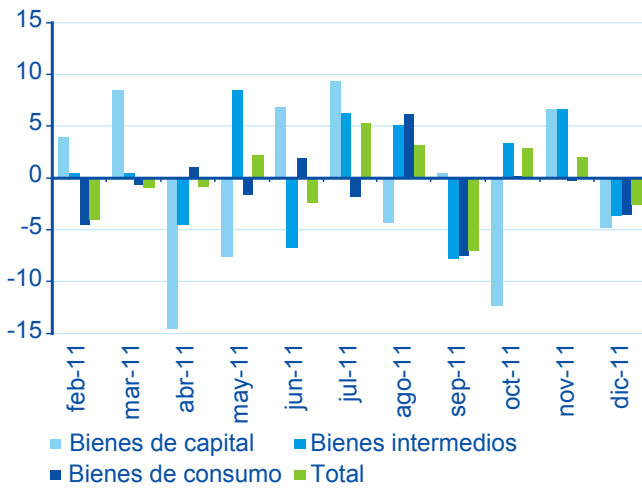
Fuente: BBVA Research a partir de Aduanas

Gráfico 2  
**Saldo comercial acumulado a 12 meses**  
**(En porcentaje del PIB)**



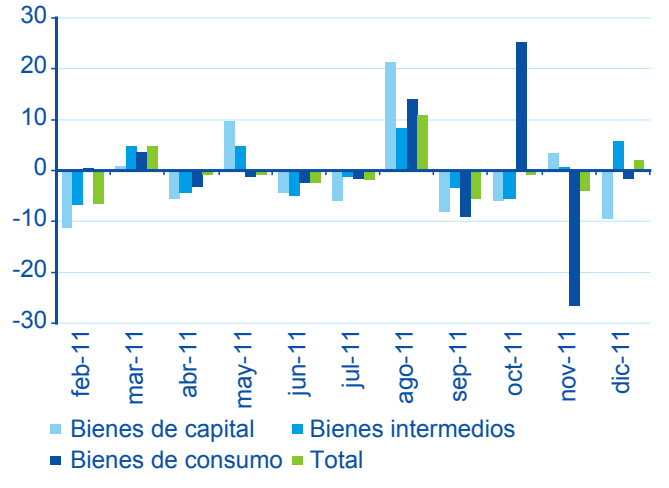
Fuente: BBVA Research a partir de Aduanas

Gráfico 3  
**Exportaciones de bienes en volumen, grandes sectores**  
**(Tasa de crecimiento intermensual, en porcentaje; cve)**



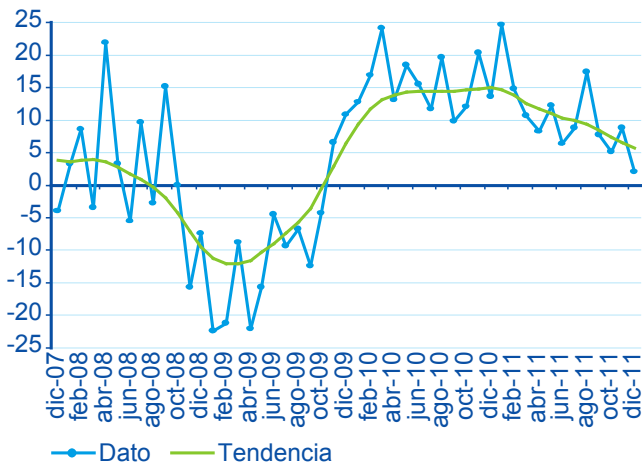
Fuente: BBVA Research a partir de Aduanas

Gráfico 4  
**Importaciones de bienes en volumen, grandes sectores**  
**(Tasa de crecimiento intermensual, en porcentaje; cve)**



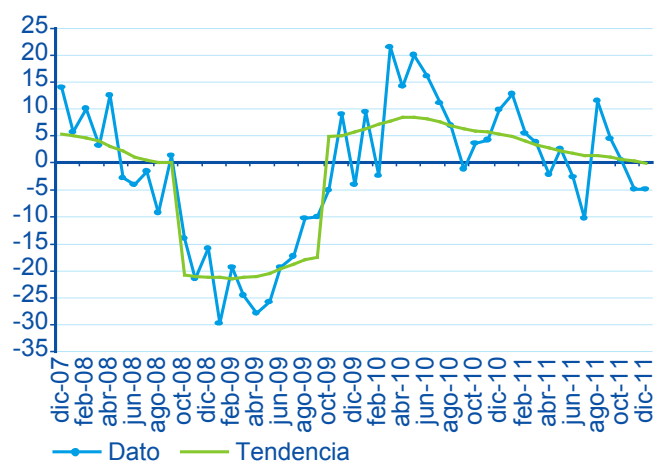
Fuente: BBVA Research a partir de Aduanas

Gráfico 5  
**Exportaciones de bienes en volumen**  
**(Crecimiento interanual en porcentaje)**



Fuente: BBVA Research a partir de Aduanas

Gráfico 6  
**Importaciones de bienes en volumen**  
**(Crecimiento interanual en porcentaje)**



Fuente: BBVA Research a partir de Aduanas

## 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.**