Flash España

España: balanza de pagos de septiembre 2012

El déficit de la balanza por cuenta corriente en el acumulado a 12 meses de septiembre se reduce considerablemente con respecto al acumulado a 12 meses del mes anterior, situándose en los -23,7 mil millones de euros. Las partidas de bienes y de rentas lideran el ajuste del saldo deficitario externo. Por primera vez en 14 meses se observa una entrada neta de capital por parte de los sectores no residentes.

- **El saldo de la balanza por cuenta corriente en acumulado a 12 meses de septiembre ascendió a -23,7 mil millones de euros, lo que supone una reducción del déficit exterior en 3,4 mil millones de euros si se compara con el acumulado del mes anterior**

  En acumulado a 12 meses de septiembre de 2012, el saldo deficitario de la balanza por cuenta corriente experimentó una disminución de 3.356 millones de euros, situándose en los -23,7 mil millones de euros frente a los -27,1 mil millones de euros en acumulado a 12 meses del mes anterior (Gráfico 1). Por partidas, destaca la reducción del déficit de la balanza de bienes –en 1,9 miles de millones de euros-, explicada por la corrección del saldo comercial no vinculado a la energía, así como el ajuste del saldo deficitario de la balanza de rentas –en 1,4 miles de millones de euros- en el acumulado a 12 meses. Por su parte, el superávit de la balanza de servicios se incrementó sensiblemente –en 587 millones de euros- a la vez que el déficit de transferencias empeoró en cerca de 500 millones de euros en el acumulado a 12 meses.

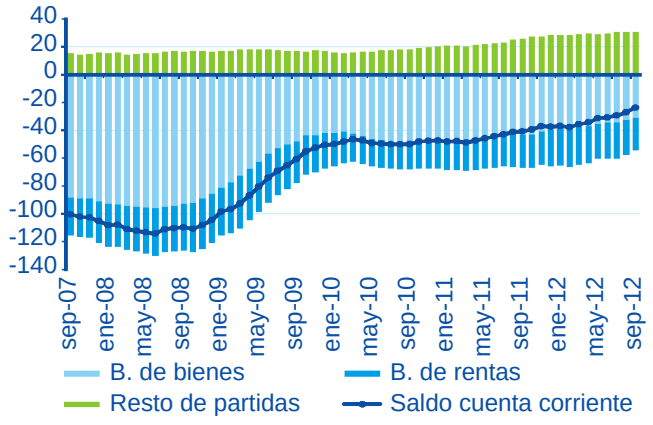
  La contabilidad del mes de septiembre de la balanza por cuenta corriente arroja un déficit de 370 millones de euros (agosto: +1.244 millones de euros), lo que supone un saldo deficitario muy moderado y que contrasta con el déficit registrado en septiembre de 2011 (sept.-11: -3.726 millones de euros). En esta ocasión, la balanza de bienes lidera el saldo deficitario externo con un registro de -2.672 millones de euros (agosto: -2.684 millones de euros; sept.-11: -4.550 millones de euros) seguida del déficit de transferencias que ascendió a -992 millones de euros (agosto: -887 millones de euros; sept.-11: -509 millones de euros). A su vez, se destaca el buen comportamiento del superávit de la balanza de servicios que registra en septiembre un saldo de 4.245 millones de euros (agosto: 5.522 millones de euros; sept.-11: 3.658 millones de euros) mientras que la balanza de rentas se anotó un déficit de -951 millones de euros (agosto: -706 millones de euros; sept.-11: -2.325 millones de euros).

- **En cuanto a las necesidades de financiación de la economía española, el mes de septiembre rompe con la dinámica de entrada neta de capital canalizada a través del Banco de España**

  El saldo de la cuenta financiera de la balanza de pagos cierra septiembre de 2012 con un incremento de pasivos netos de la economía (excluido el Banco de España) frente al resto del mundo de 31 mil millones de euros, primera cifra positiva registrada en la serie desde junio de 2011 (Gráfico 2). Por su parte, la cuenta financiera del Banco de España arroja en septiembre una disminución neta de pasivos cercana a los 34 mil millones de euros, de los que 34,3 corresponden a la disminución de pasivos netos frente al Eurosistema (Gráfico 2). La composición de la cuenta financiera de la balanza de pagos indica que la economía española cubrió en septiembre -y por primera vez en catorce meses- sus necesidades de financiación utilizando los canales financieros habituales, reduciendo así su dependencia del Eurosistema. Por partidas, el incremento neto de pasivos de septiembre viene explicado por una marcada reducción neta de activos de los sectores residentes frente al resto del mundo (en cerca de 14 mil millones de euros) – liderada por las operaciones de otras instituciones financieras y monetarias (Gráfico 3) – y, aún en mayor medida, por el incremento neto de pasivos de la economía frente al resto del mundo (en 17,6 miles de millones de euros) tal y como se desprende del Gráfico 4. En relación a este último punto, cabe destacar que los sectores residentes protagonistas del incremento neto de pasivos frente al resto del mundo fueron, por este orden, las AA.PP. (+8,7 miles de millones de euros), los OSRs (+5,9 miles de millones de euros) y las OIFMs (+3,1 miles de millones de euros). Por instrumentos, la entrada de capital se dirigió, por este orden, a inversiones en cartera, otras inversiones, e inversión extranjera directa (véanse los Gráficos 5 y 6). Habrá que esperar a los próximos meses para confirmar si, en septiembre, los flujos financieros de España con el exterior cambiaron su dinámica, propiciando así la reducción de pasivos de la economía frente al Eurosistema y la apertura de los canales de financiación habituales.

Gráfico 1

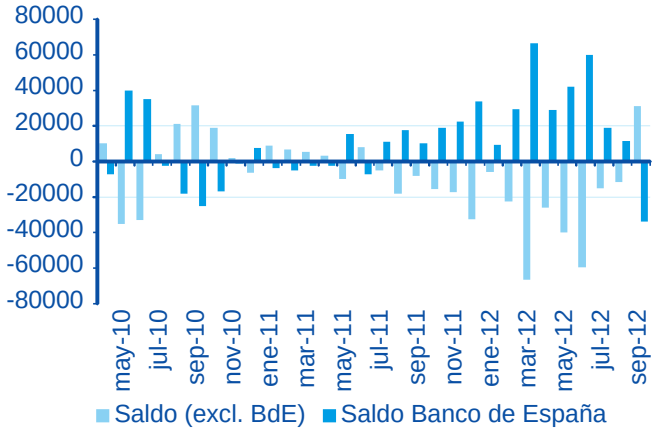
España: balanza por cuenta corriente (miles de millones de euros, acumulado a 12 meses)



Fuente: BBVA Research a partir de Banco de España

Gráfico 2

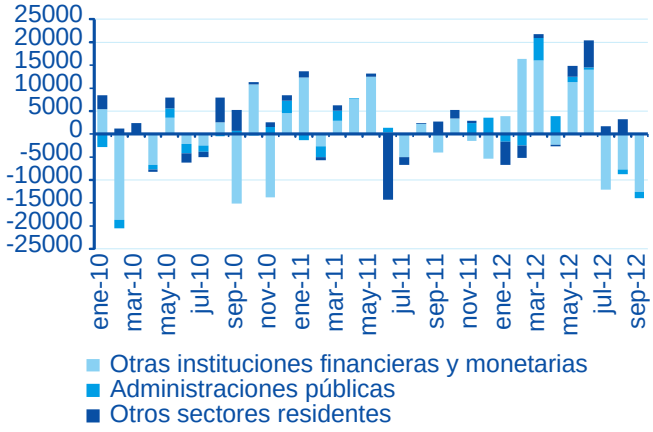
Saldo mensual de la cuenta financiera: variación neta de pasivos menos variación neta de activos (millones de euros)



Fuente: BBVA Research a partir de Banco de España

Gráfico 3

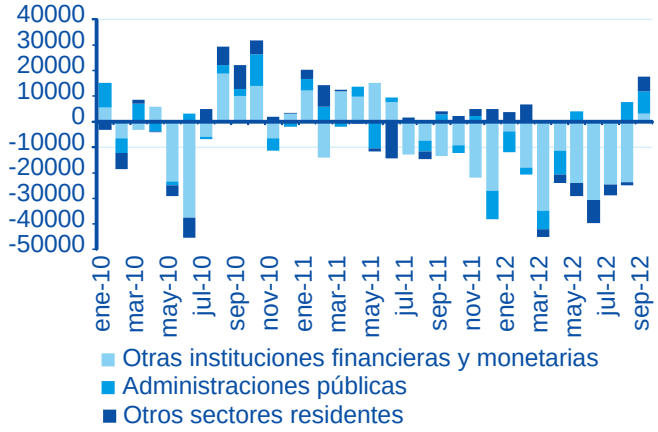
Inversiones de España en el exterior. Variación neta de activos de la economía frente al resto del mundo, operaciones realizadas por sectores institucionales residentes, excluido Banco de España (mensual, millones de euros)



Fuente: BBVA Research a partir de Banco de España

Gráfico 4

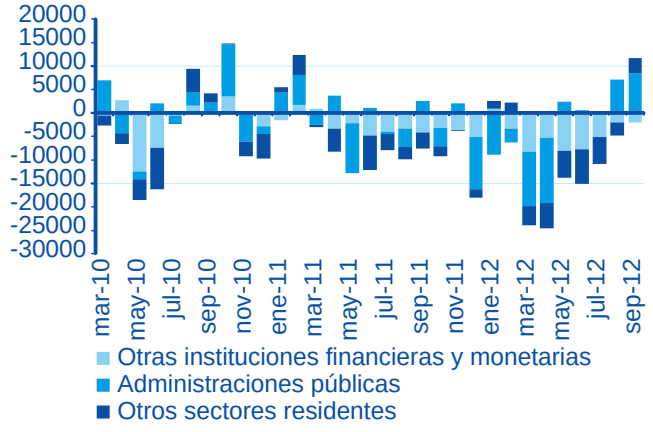
Inversiones del exterior en España. Variación neta de pasivos de la economía frente al resto del mundo, operaciones sobre instrumentos emitidos por sectores institucionales residentes, excluido Banco de España (mensual, millones de euros)



Fuente: BBVA Research a partir de Banco de España

Gráfico 5

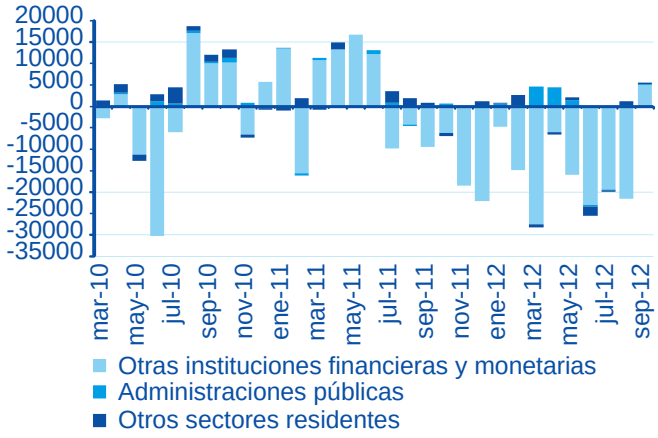
Inversiones del exterior en cartera. Detalle por instrumentos emitidos por los sectores institucionales residentes (mensual, millones de euros)



Fuente: BBVA Research a partir de Banco de España

Gráfico 6

Otras inversiones del exterior. Detalle por instrumentos emitidos por los sectores institucionales residentes, excluido el Banco de España (mensual, millones de euros)



Fuente: BBVA Research a partir de Banco de España

BBVA RESEARCH | Pº Castellana 81, planta 7ª, 28046 Madrid | Tel.: +34 91 374 60 00 | www.bbvaresearch.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 / 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.