

Flash España

España: Balanza comercial de noviembre 2011

El déficit de la balanza comercial en el acumulado a 12 meses de noviembre se ajusta notablemente y se sitúa en -47,1 mil millones de euros. El ajuste del saldo comercial externo se debe, exclusivamente, a la reducción del déficit comercial no vinculado a la energía, que cae en cerca de 1,2 mil millones de euros.

- **El déficit de la balanza comercial en el acumulado a 12 meses de noviembre se ajusta de forma notable y se sitúa ligeramente por encima de los -47 mil millones de euros**

Con datos a noviembre de 2011, el déficit de la balanza comercial se sitúa en -47,1 mil millones de euros en el acumulado a 12 meses, déficit notablemente inferior al registrado en el acumulado anual del mes anterior. El ajuste del déficit comercial se debe, en esta ocasión, a una estabilización en el saldo deficitario de la balanza energética y a la reducción en el saldo deficitario no vinculado a la energía (1,2 mil millones de euros menos). Con este último ajuste el déficit comercial no vinculado a la energía se sitúa en torno a los -6,7 mil millones de euros, cifra no alcanzada desde finales de los años 80. En porcentaje del PIB, el déficit comercial se encuentra en el -4,4%, reduciéndose ligeramente con respecto al dato registrado el mes anterior (véanse los Gráficos 1 y 2).

- **En noviembre las exportaciones intermensuales en volumen crecen por segundo mes consecutivo mientras que las importaciones acumulan tres meses de caída**

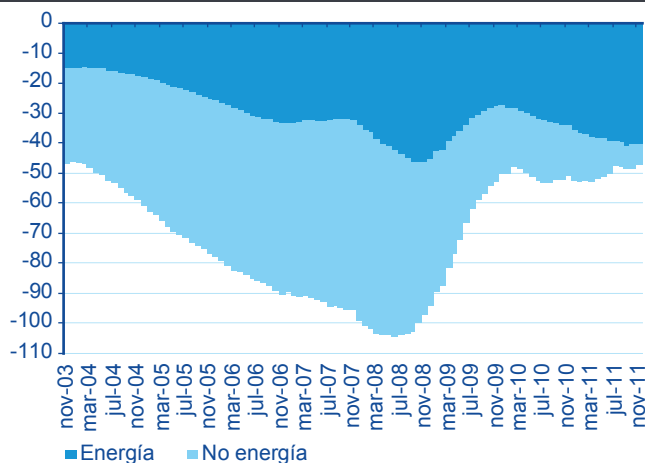
Los datos intermensuales en volumen de noviembre, corregidos de efectos estacionales y calendario, registran un incremento moderado de las exportaciones de bienes del 2,2% tras un mes de octubre con registro positivo (octubre: 2,8% m/m cve). Por grandes sectores, el buen dato de exportaciones en el mes de noviembre se debe fundamentalmente a la expansión experimentada por bienes intermedios (7% m/m cve) y bienes de capital (6,9% m/m cve) (véase el Gráfico 3). En lo referente al comportamiento importador, el dato agregado muestra una contracción intermensual de las importaciones en volumen del -4% cve, registro especialmente negativo si se acumula a la contracción experimentada en los dos meses previos. Por grandes sectores, el comportamiento de las importaciones de bienes de consumo subyace a la debilidad importadora de la economía en noviembre (-26,3% m/m cve), en parte debido a un efecto base tras el fuerte repunte registrado por esta partida en octubre (véase el Gráfico 4).

- **Tras un tercer trimestre del año especialmente positivo en el plano exportador, la balanza comercial de noviembre anticipa una ralentización en el ritmo exportador de la economía durante el último trimestre**

El dato de noviembre de balanza comercial adelanta un cuarto trimestre del año en el que las exportaciones se ralentizarían tras el repunte del tercer trimestre del año (3T11: +5,4% t/t cve). Esta ralentización vendría explicada por el debilitamiento del crecimiento mundial y por las tensiones financieras presentes en la zona euro, aún así el indicador parcial de balanza comercial sugiere que la ralentización podría ser inferior a la inicialmente prevista. En su conjunto, el dato de noviembre arroja un crecimiento interanual de las exportaciones de bienes en volumen que repunta ligeramente (+8,7% a/a) (véase el Gráfico 5). Por su parte, las importaciones de bienes en volumen vuelven a retroceder en perspectiva interanual situándose en claro terreno contractivo (-4,9% a/a) (véase el Gráfico 6).

Gráfico 1

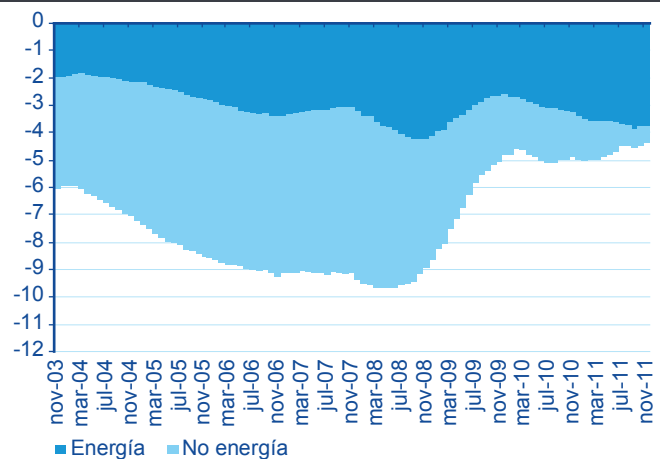
Saldo comercial acumulado a 12 meses (Miles de millones de euros)



Fuente: BBVA Research a partir de Aduanas

Gráfico 2

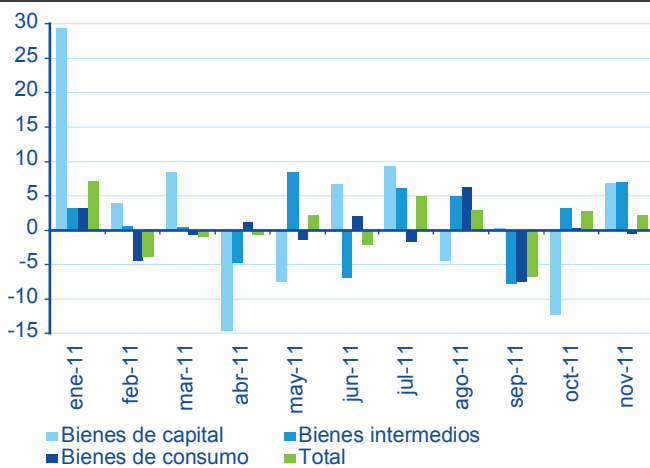
Saldo comercial acumulado a 12 meses (En porcentaje del PIB)



Fuente: BBVA Research a partir de Aduanas

Gráfico 3

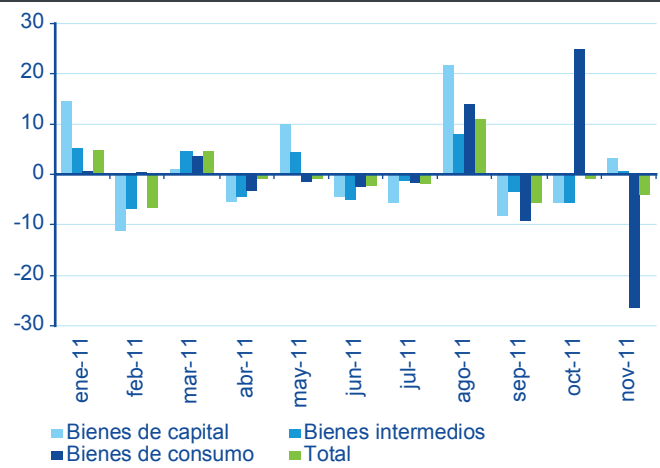
Exportaciones de bienes en volumen, grandes sectores (Tasa de crecimiento intermensual, en porcentaje; cve)



Fuente: BBVA Research a partir de Aduanas

Gráfico 4

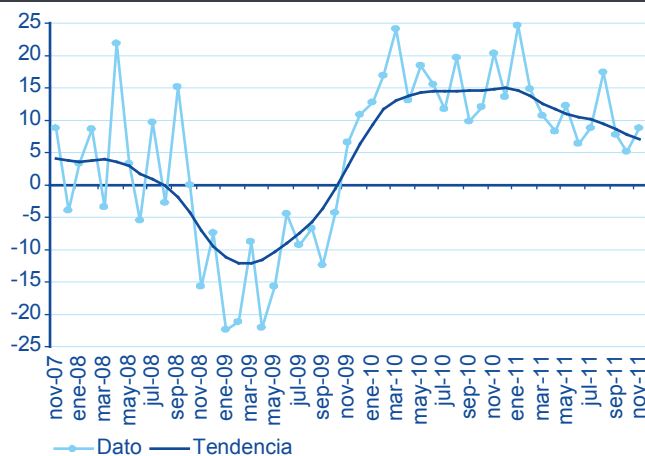
Importaciones de bienes en volumen, grandes sectores (Tasa de crecimiento intermensual, en porcentaje; cve)



Fuente: BBVA Research a partir de Aduanas

Gráfico 5

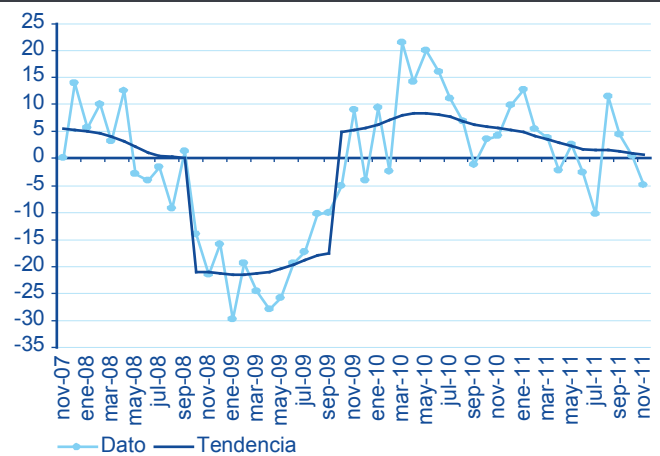
Exportaciones de bienes en volumen (Crecimiento interanual en porcentaje)



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

UNIDAD DE ESPAÑA

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.