

# Flash España

## España: balanza de pagos de julio 2012

El déficit de la balanza por cuenta corriente en el acumulado a 12 meses de julio se reduce significativamente con respecto al acumulado a 12 meses del mes anterior, situándose en los -29,4 mil millones de euros. La partida de servicios lidera el ajuste del saldo deficitario externo. La salida neta de capital protagonizada por los sectores no residentes continúa elevada, si bien se compensa parcialmente por la repatriación de capital de los residentes.

- **El saldo de la balanza por cuenta corriente en acumulado a 12 meses de julio ascendió a -29,4 mil millones de euros, lo que supone una reducción del déficit exterior en 1,4 mil millones de euros si se compara con el acumulado del mes anterior**

En acumulado a 12 meses de julio de 2012, el saldo deficitario de la balanza por cuenta corriente experimentó una disminución de 1.379 millones de euros, situándose en los -29,4 mil millones de euros frente a los -30,1 mil millones de euros en acumulado a 12 meses del mes anterior (Gráfico 1). Por partidas, destaca el incremento del superávit de la balanza de servicios (0,9 miles de millones de euros adicionales). Por su parte, el saldo deficitario de la balanza de bienes se mantuvo prácticamente estable, en línea con el registro observado en el déficit comercial de julio (fuente: Aduanas). Asimismo, destaca el comportamiento favorable del déficit de la balanza de rentas, con una disminución alrededor de los 395 millones de euros en acumulado a 12 meses. Por su parte, el déficit de transferencias mejoró en 207 millones de euros. Llegado este punto, cabe señalar la revisión de datos efectuada por el Banco de España en las series de Balanza de Pagos.

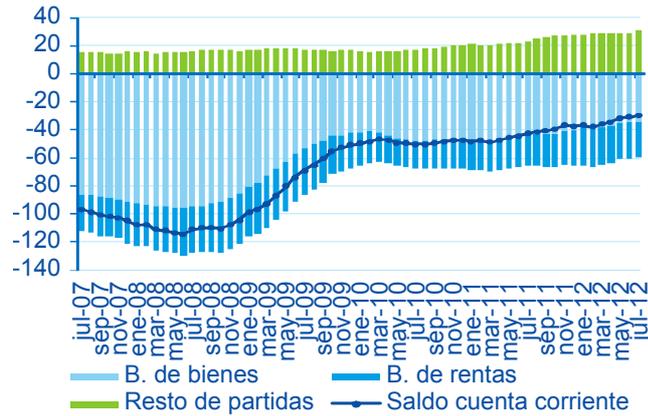
La contabilidad del mes de julio de la balanza por cuenta corriente arroja un superávit de 500 millones de euros (junio: -805 millones de euros), cifra que supone una mejora significativa con respecto al déficit registrado en julio de 2011 (julio-11: -880 millones de euros). En esta ocasión, la balanza de rentas lidera el saldo deficitario externo con un registro de -3.106 millones de euros (junio: -2.456 millones de euros; julio-11: -3.501 millones de euros) seguida del déficit de bienes que ascendió a -1.276 millones de euros (junio: -2.268 millones de euros; julio-11: -1.105 millones de euros). A su vez, se destaca el buen comportamiento del superávit de la balanza de servicios que registra en julio un saldo de 5.325 millones de euros (junio: 4.173 millones de euros; julio-11: 4.376 millones de euros) mientras que la balanza de transferencias se anotó un déficit de -443 millones de euros (junio: -253 millones de euros; julio-11: -650 millones de euros).

- **En cuanto a las necesidades de financiación de la economía española, el mes de julio registra una fuerte salida neta de capital por parte de los sectores no residentes, atenuada por la entrada neta protagonizada por los sectores residentes. Como resultado, la entrada neta canalizada a través del Banco de España se atenúa con respecto al dato observado el mes previo**

El saldo de la cuenta financiera de la balanza de pagos cierra julio de 2012 con una disminución de pasivos netos de la economía (excluido el Banco de España) frente al resto del mundo de 15 mil millones de euros, cifra significativamente inferior a la registrada en el mes de junio (Gráfico 2). Con este nuevo registro, la economía española acumula en los últimos doce meses una disminución de pasivos netos frente al resto del mundo (excluido el Banco de España) de 326 mil millones de euros. La disminución de pasivos netos de julio viene explicada por una sustancial reducción neta de activos de los sectores residentes frente al resto del mundo (en 10,5 miles de millones de euros) – liderada por las operaciones de otras instituciones financieras y monetarias (Gráfico 3) – y, en mayor medida, por la reducción neta de pasivos de la economía frente al resto del mundo (en 28,8 miles de millones de euros) tal y como se desprende del Gráfico 4. En relación a este último punto, cabe destacar que la reducción neta de pasivos frente al resto del mundo se ha instrumentalizado especialmente en forma de otras inversiones (por valor de 20 mil millones de euros, cobrando especial relevancia el deterioro de los flujos hacia otras instituciones financieras y monetarias), véanse los Gráficos 5 y 6. Como viene siendo habitual, la cuenta financiera del Banco de España arroja en julio un incremento neto de pasivos cercano a 19 mil millones de euros, de los que 14,8 corresponden a nuevos pasivos netos adquiridos frente al Eurosistema (Gráfico 1).

Gráfico 1

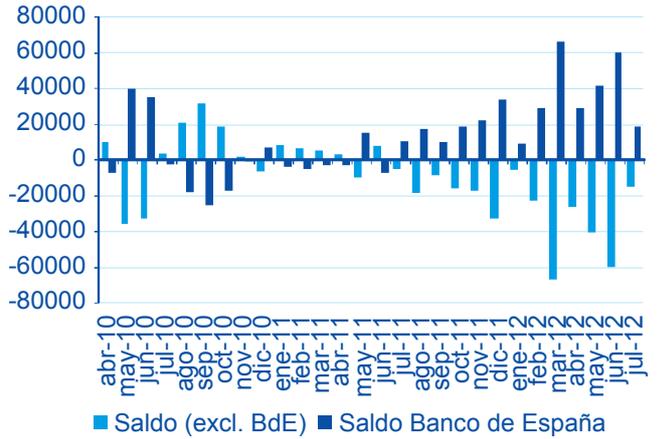
**España: balanza por cuenta corriente (miles de millones de euros, acumulado a 12 meses)**



Fuente: BBVA Research a partir de Banco de España

Gráfico 2

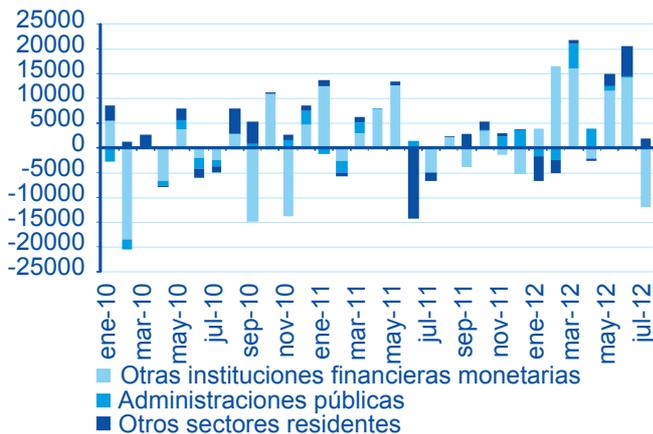
**Saldo mensual de la cuenta financiera: variación neta de pasivos menos variación neta de activos (millones de euros)**



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

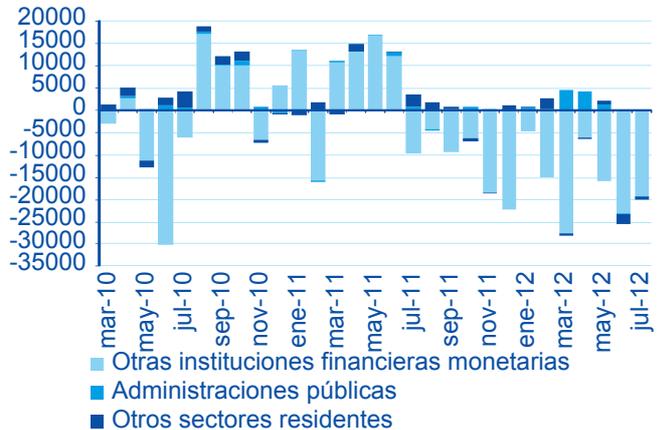
**Inversiones del exterior en cartera. Detalle por instrumentos emitidos por los sectores institucionales residentes (mensual, millones de euros)**



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

## 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.**