

Flash España

Madrid, 31 de enero de 2013
Análisis Económico

Unidad de España

España: balanza de pagos de noviembre 2012

El déficit de la balanza por cuenta corriente en el acumulado a 12 meses de noviembre se reduce considerablemente con respecto al acumulado a 12 meses del mes anterior, situándose en los -17 mil millones de euros. La dinámica de entrada de capital no residente continúa por tercer mes consecutivo.

- **El saldo de la balanza por cuenta corriente en acumulado a 12 meses de noviembre ascendió a -17 mil millones de euros, lo que supone una reducción de 3,7 mil millones de euros en el déficit exterior si se compara con el acumulado del mes anterior**

En acumulado a 12 meses de noviembre de 2012, el saldo deficitario de la balanza por cuenta corriente experimentó una disminución de 3.704 millones de euros, situándose en los -17 mil millones de euros frente a los -20,7 mil millones de euros en acumulado a 12 meses del mes anterior (Gráfico 1). Por partidas, destaca la reducción de los saldos deficitarios de la balanza de transferencias -en 1,5 miles de millones de euros-, de la balanza de bienes -en mil millones de euros- y de la balanza de rentas -en 818 millones de euros- en el acumulado a 12 meses. Por su parte, el superávit de la balanza de servicios se incrementó sensiblemente -en 346 millones de euros. La dinámica reciente de la balanza de pagos adelanta una notable corrección del saldo deficitario externo a cierre de 2012.

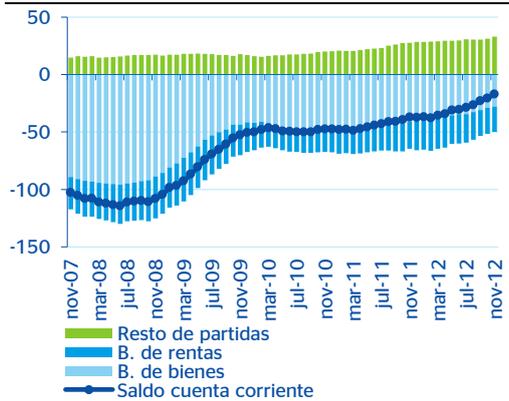
La contabilidad del mes de noviembre de la balanza por cuenta corriente arroja un superávit de 1.777 millones de euros (oct: +865 millones de euros), cifra que refleja un incremento sustancial en el superávit externo y que contrasta con el déficit registrado en noviembre de 2011 (nov-11: -1.926 millones de euros). En esta ocasión, la balanza de servicios lidera la aportación positiva al superávit exterior registrando en noviembre un saldo de 2.400 millones de euros (oct: +4.198 millones de euros; nov-11: +2.054 millones de euros) a la vez que la balanza de transferencias se anota un saldo positivo de 1.903 millones de euros (oct: -524 millones de euros; nov-11: +379 millones de euros). Por su parte, la balanza de rentas registra un saldo deficitario de -1.750 millones de euros (oct: -1.853 millones de euros; nov-11: -2.568 millones de euros) seguida del déficit de bienes que, en esta ocasión, asciende a -776 millones de euros (oct: -955 millones de euros; nov-11: -1.791 millones de euros).

- **En cuanto a las necesidades de financiación de la economía española continúa, por tercer mes consecutivo, la dinámica de entrada neta de capital no residente**

El saldo de la cuenta financiera de la balanza de pagos cierra noviembre de 2012 con un incremento de pasivos netos de la economía (excluido el Banco de España) frente al resto del mundo de 13,2 miles de millones de euros, cifra positiva por tercer mes consecutivo desde la relajación de las tensiones financieras en Europa (Gráfico 2). Por su parte, la cuenta financiera del Banco de España arroja en noviembre una disminución neta de pasivos cercana a 14,6 mil millones de euros, de los que 14,4 corresponden a

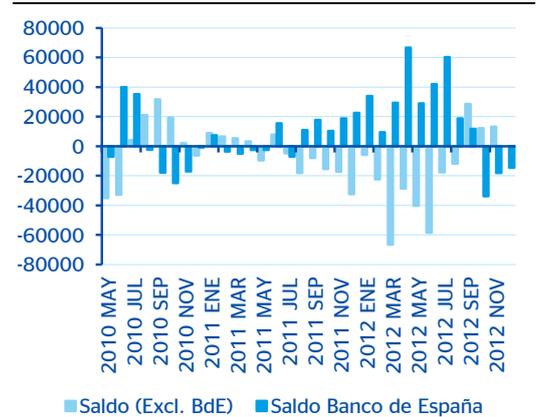
la disminución de pasivos netos frente al Eurosistema (Gráfico 2). La composición de la cuenta financiera de la balanza de pagos indica que la economía española cubrió en noviembre sus necesidades de financiación utilizando los canales financieros habituales, reduciendo de nuevo su dependencia del Eurosistema. Por partidas, el incremento neto de pasivos de noviembre viene explicado por una marcada reducción neta de activos de los sectores residentes frente al resto del mundo (en cerca de 6,7 mil millones de euros) – liderada por las operaciones de otras instituciones financieras y monetarias (Gráfico 3) – y, en menor medida, por el incremento neto de pasivos de la economía frente al resto del mundo (en 4,1 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. (+13,7 miles de millones de euros) y los OSRs (+8,8 miles de millones de euros), comportamiento que contrasta con la reducción neta de pasivos de las OIFMs frente al resto del mundo (-18,4 miles de millones de euros). Por instrumentos, la entrada de capital no residente se dirigió a inversiones en cartera –en concreto, instrumentos emitidos por las AA.PP. y por los OSRs- a la vez que la salida de capital extranjero de las OIFMs se instrumentalizó en forma de otras inversiones (véanse los Gráficos 5 y 6).

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)



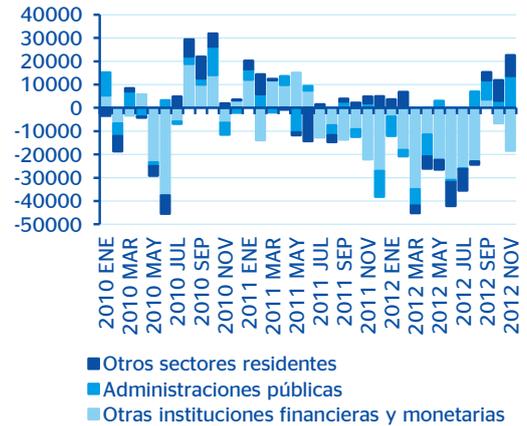
Fuente: BBVA Research a partir de Banco de España

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)



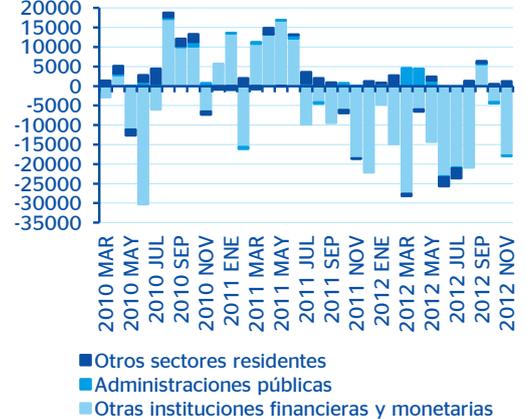
Fuente: BBVA Research a partir de Banco de España

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 / Gobierno Corporativo](http://www.bbva.com/GobiernoCorporativo)".

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.