

## Análisis Macroeconómico

# España: balanza de pagos de septiembre 2014

Unidad de España

Los datos avance de la nueva contabilidad de la balanza de pagos en España estiman que, en septiembre, continuó la erosión del superávit por cuenta corriente acumulado a 12 meses si bien, en esta ocasión, por una cuantía muy modesta. Destaca la elevada cuantía de los movimientos de capital en septiembre, donde los residentes se animaron a invertir en activos extranjeros y los no residentes entraron en pasivos domésticos

## El acumulado a doce meses de septiembre deja la balanza por cuenta corriente con un modesto superávit de 1,7 miles de millones de euros

Con la nueva contabilidad avance de la balanza de pagos, el acumulado a 12 meses de la balanza por cuenta corriente registró en septiembre de 2014 un saldo positivo de 1.674 millones de euros. El saldo corriente acumulado a 12 meses encadena 20 meses de balance positivo, si bien por una magnitud cada vez más reducida. En esta ocasión, con respecto al acumulado a 12 meses del mes anterior, el superávit sufrió una disminución muy modesta, de 145 millones de euros (Gráfico 1) explicada, fundamentalmente, por el ligero deterioro del déficit de la balanza de rentas (de 176 millones de euros).

La contabilidad del mes de septiembre de la balanza por cuenta corriente arroja un superávit de 439 millones de euros (ago-14: +1.290 millones de euros), cifra similar a la registrada el mismo mes del año anterior (sep-13: +584 millones de euros). Por componentes, la balanza de bienes y servicios registró un superávit de 2.351 millones de euros (ago-14: +3.269 millones de euros; sep-13: +2.320 millones de euros) y la balanza de rentas un déficit de -1.912 millones de euros (ago-14: -1.980 millones de euros; sep-13: -1.736 millones de euros).

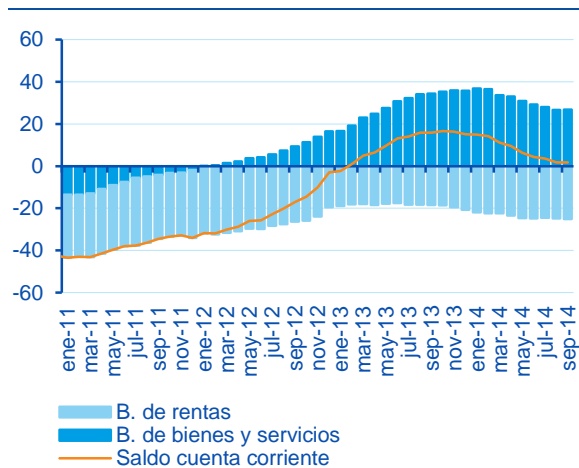
## Septiembre registró movimientos de capital elevados en ambos sentidos: salida de capital residente y entrada de capital no residente

El saldo de la cuenta financiera de la balanza de pagos de septiembre de 2014 muestra un incremento de activos netos de la economía (excluido el Banco de España) frente al resto del mundo de 3.591 millones de euros (Gráfico 2). A su vez, la cuenta financiera del Banco de España arroja en septiembre un aumento neto de activos por valor de 1.367 millones de euros, cifra que refleja una caída neta del endeudamiento del sistema financiero frente al BCE por una magnitud de 1.648 millones de euros (Gráfico 2).

Desde el punto de vista de la cuenta financiera, la economía española tuvo capacidad de financiación en septiembre por una cuantía de 3.591 millones de euros. Por partidas, se observó un comportamiento diferencial de los sectores residente y no residente. En concreto, los sectores residentes aumentaron sus posiciones en activos netos frente al resto del mundo lo que propició una salida de capital de 16.026 millones de euros. Así, las Instituciones Financieras y Monetarias (IFMs) incrementaron posiciones en activos extranjeros por una cuantía de 9.284 millones de euros -fundamentalmente en forma de otras inversiones- mientras que el resto de la economía (excluidas las AA. PP y el Banco de España) elevó su posicionamiento en 7.041 millones de euros, instrumentalizado en inversiones de cartera (3.383 millones), otras inversiones (2.066 millones) e inversión extranjera directa (1.592 millones). Las AA. PP, por su parte, apenas disminuyeron posiciones en activos extranjeros con una entrada de capital de 32 millones de euros (Gráfico 3).

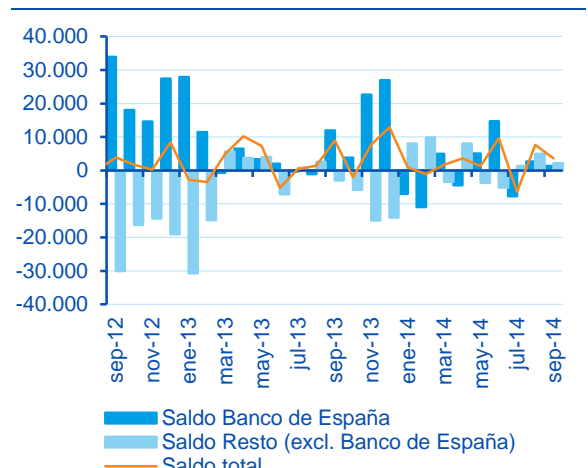
Por su parte, los sectores no residentes aumentaron sus posiciones en pasivos domésticos por una cantidad también elevada lo que propició una entrada de capital de 12.346 millones de euros en septiembre, destacando el aumento neto de pasivos de las IFMs (en torno a 16.745 millones de euros). Por su parte, las AA. PP disminuyeron sus pasivos con el sector no residente por una cuantía de 493 millones de euros, a lo que se unió el desendeudamiento neto del resto de la economía (excluido el Banco de España) por una cuantía de 2.307 millones de euros (Gráfico 4).

Gráfico 1  
España: balanza por cuenta corriente (miles de millones de euros, acumulado a 12 meses)



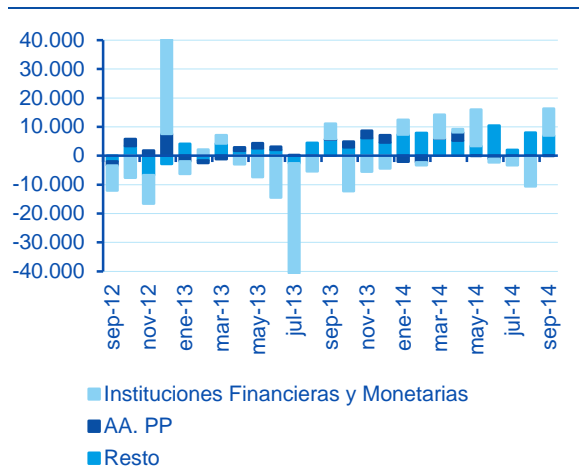
Fuente: BBVA Research a partir de Banco de España

Gráfico 2  
Saldo mensual de la cuenta financiera: variación neta de activos menos variación neta de pasivos (mensual, mn de euros)



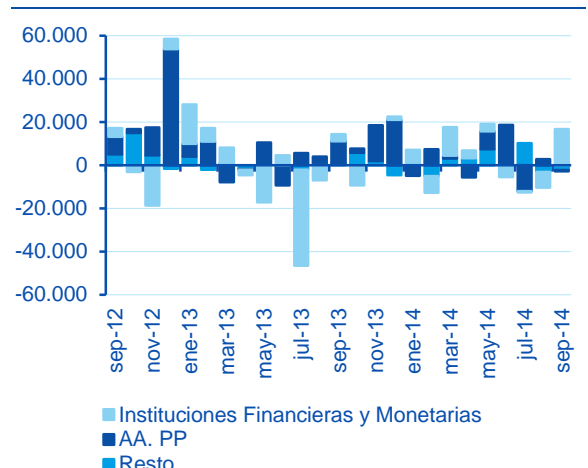
Fuente: BBVA Research a partir de Banco de España

Gráfico 3  
Inversiones de España en el exterior (variación neta de activos frente al resto de mundo). Operaciones de sectores residentes, excluido Banco de España (mensual, mn de euros)



Fuente: BBVA Research a partir de Banco de España

Gráfico 4  
Inversiones del exterior en España (variación neta de pasivos frente al resto de mundo). Operaciones sobre instrumentos residentes, excluido Banco de España (mensual, mn de euros)



Fuente: BBVA Research a partir de Banco de España

**AVISO LEGAL**

El presente documento, elaborado por el Departamento de BBVA Research, tiene carácter divulgativo y contiene datos, opiniones o estimaciones referidas a la fecha del mismo, de elaboración propia o procedentes o basadas en fuentes que consideramos fiables, sin que hayan sido objeto de verificación independiente por BBVA. BBVA, por tanto, no ofrece garantía, expresa o implícita, en cuanto a su precisión, integridad o corrección.

Las estimaciones que este documento puede contener han sido realizadas conforme a metodologías generalmente aceptadas y deben tomarse como tales, es decir, como previsiones o proyecciones. La evolución histórica de las variables económicas (positiva o negativa) no garantiza una evolución equivalente en el futuro.

El contenido de este documento está sujeto a cambios sin previo aviso en función, por ejemplo, del contexto económico o las fluctuaciones del mercado. BBVA no asume compromiso alguno de actualizar dicho contenido o comunicar esos cambios.

BBVA no asume responsabilidad alguna por cualquier pérdida, directa o indirecta, que pudiera resultar del uso de este documento o de su contenido.

Ni el presente documento, ni su contenido, constituyen una oferta, invitación o solicitud para adquirir, desinvertir u obtener interés alguno en activos o instrumentos financieros, ni pueden servir de base para ningún contrato, compromiso o decisión de ningún tipo.

Especialmente en lo que se refiere a la inversión en activos financieros que pudieran estar relacionados con las variables económicas que este documento puede desarrollar, los lectores deben ser conscientes de que en ningún caso deben tomar este documento como base para tomar sus decisiones de inversión y que las personas o entidades que potencialmente les puedan ofrecer productos de inversión serán las obligadas legalmente a proporcionarles toda la información que necesiten para esta toma de decisión.

El contenido del presente documento está protegido por la legislación de propiedad intelectual. Queda expresamente prohibida su reproducción, transformación, distribución, comunicación pública, puesta a disposición, extracción, reutilización, reenvío o la utilización de cualquier naturaleza, por cualquier medio o procedimiento, salvo en los casos en que esté legalmente permitido o sea autorizado expresamente por BBVA.