

## Análisis Macroeconómico

# España: el saldo de la balanza de pagos mejora en marzo 2015

Amanda Tabanera

**La balanza de pagos cierra el primer trimestre del año con un superávit por cuenta corriente en el acumulado a 12 meses de 10.700 millones de euros. La balanza de bienes y servicios amplía significativamente su saldo positivo mientras que la balanza de rentas disminuye su déficit**

**El saldo acumulado a doce meses de la balanza por cuenta corriente aumenta por sexto mes consecutivo**

El saldo por cuenta corriente cerró el primer trimestre en negativo (-1.514 millones de euros), reduciéndose en más de la mitad respecto al mismo periodo del año anterior (-3.667 millones). Por componentes, la balanza de bienes y servicios amplió su saldo positivo hasta los 4.670 millones frente a los 3.109 de 1T14. Por su parte, el saldo de la balanza de rentas fue -6.184 millones, manteniéndose prácticamente estable respecto al primer trimestre de 2014 (-6.786 millones de euros)

En el acumulado a 12 meses de la balanza por cuenta corriente registró un saldo positivo de 10.654 millones de euros en marzo, cifra superior a la registrada el mes anterior (9.114 millones de euros). El incremento del superávit respecto a febrero se explica principalmente por la mejora en la balanza de bienes y servicios (1.497 millones de euros hasta los 28.800 millones) y la ligera disminución del déficit de la balanza de rentas (en 42 millones de euros hasta 18.100 millones) (Gráfico 1).

**Aumenta la inversión española en el extranjero mientras continúa la entrada de capital no residente**

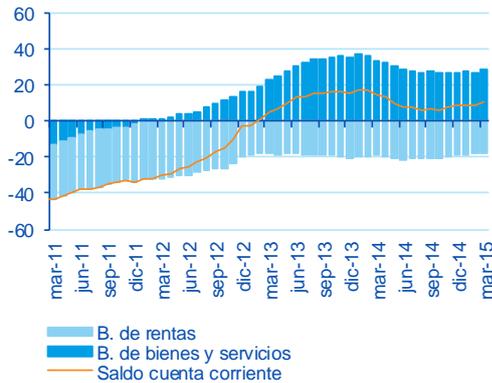
Desde el punto de vista de la cuenta financiera, la economía española mostró capacidad de financiación en marzo por valor de 2.763 millones de euros. La cuenta financiera del Banco de España arrojó una caída neta de activos por valor de 16.594 millones de euros lo que es reflejo, al menos en parte, de la tercera subasta TLTRO que se celebró el pasado 19 de marzo y que incrementó el endeudamiento neto del sistema financiero frente al BCE hasta los 19.960 millones de euros (Gráfico 2). El resto de sectores (excluido el Banco de España) muestra un incremento neto de activos de 19.357 millones de euros frente al resto del mundo (Gráfico 3). La mejora de la capacidad de financiación reside principalmente en el aumento de inversiones de residentes en el exterior (18.895 millones de euros) instrumentalizadas a través de inversiones en cartera.

En su conjunto, los sectores residentes incrementaron sus posiciones en activos netos frente al resto del mundo por valor de 26.800 millones de euros. Lo anterior se explica por el comportamiento del total de sectores de la economía (excluido el Banco de España) que aumentaron sus inversiones en el extranjero por valor de 25.617 millones de euros, instrumentalizado principalmente en forma de inversiones de cartera (18.895 millones) (Gráfico 3).

En contrapartida, los sectores no residentes incrementaron sus posiciones netas en el territorio nacional en 4.944 millones de euros (excluido el Banco de España), destacando el ascenso neto de pasivos de las IFMs

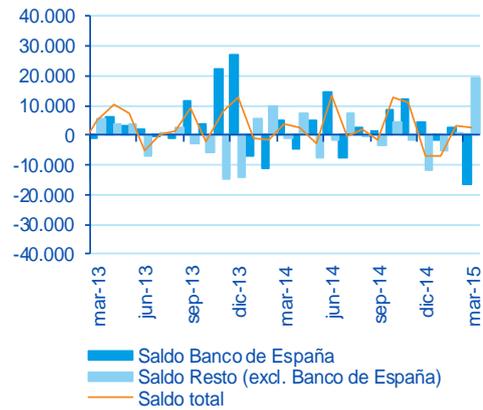
(en torno a 2.454 millones de euros) y el aumento de pasivos netos de las AA. PP. (de 1.099 millones de euros) (Gráfico 4).

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)**



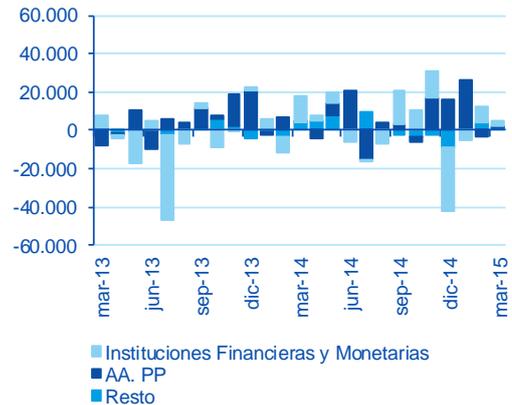
Fuente: BBVA Research a partir de Banco de España

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.