

# Flash España

Madrid,  
27 de marzo de 2013  
Análisis Económico

Unidad de España

## España: balanza de pagos de enero 2013

El déficit de la balanza por cuenta corriente en acumulado a 12 meses de enero ascendió a -9,2 miles de millones de euros, cifra que corrobora la senda de ajuste del déficit exterior de la economía española. Con la revisión de los datos históricos publicada hoy por el Banco de España, se conoce que 2012 cerró con un saldo por cuenta corriente del -1,1% del PIB, déficit 2,6 puntos inferior al registrado en 2011. Por su parte, la cuenta financiera continúa, por quinto mes consecutivo, registrando la entrada neta de capital no residente.

- **El saldo de la balanza por cuenta corriente en acumulado a 12 meses de enero ascendió a -9,2 miles de millones de euros, lo que supone una reducción de dos mil de millones de euros en el déficit exterior si se compara con el acumulado a 12 meses de diciembre**

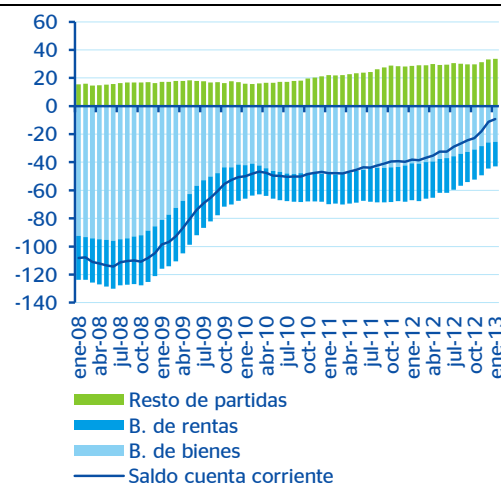
En acumulado a 12 meses de enero de 2013, el saldo deficitario de la balanza por cuenta corriente experimentó una disminución de 2.070 millones de euros, situándose en los -9,2 miles de millones de euros frente a los -11,3 miles de millones de euros en acumulado a 12 meses del mes anterior (Gráfico 1). La reducción de los saldos deficitarios afectó a todas las partidas relevantes, especialmente, el déficit de la balanza de rentas se redujo en 1,2 miles de millones de euros, seguido de la reducción del saldo deficitario de la balanza de bienes -en 346 millones de euros- y de la balanza de transferencias -en 138 millones de euros- en el acumulado a 12 meses. Por su parte, el superávit de la balanza de servicios se incrementó en 412 millones de euros. La composición virtuosa del ajuste del déficit corriente de enero continúa reforzando la perspectiva de observar, en acumulado 12 meses, superávits corrientes en los primeros meses del año.

Por su parte, la contabilidad del mes de enero de la balanza por cuenta corriente arroja un déficit de 2.645 millones de euros (dic-12: +3.203 millones de euros), dato que contrasta con el peor déficit registrado el mismo mes del año anterior (ene-12: -4.715 millones de euros). En esta ocasión, la balanza de bienes lidera la aportación al saldo deficitario exterior alcanzando en enero un registro de -2.857 millones de euros (dic-12: -1.306 millones de euros; ene-12: -3.203 millones de euros) a la vez que la balanza de rentas se anota un saldo de -1.665 millones de euros (dic-12: +268 millones de euros; ene-12: -2.839 millones de euros). Asimismo, la balanza de transferencias registra un déficit de -869 millones de euros (dic-12: -2.360 millones de euros; ene-12: -1.007 millones de euros). El superávit de servicios en el mes compensa parcialmente los saldos deficitarios con un registro de +2.746 millones de euros (dic-12: +1.881 millones de euros; ene-12: +2.334 millones de euros).

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

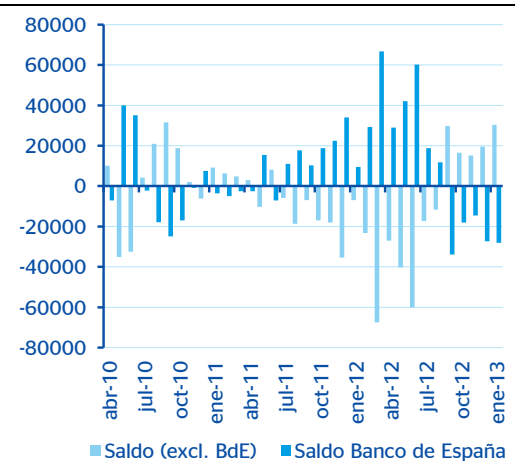
El saldo de la cuenta financiera de la balanza de pagos comienza el año 2013 con un incremento de pasivos netos de la economía (excluido el Banco de España) frente al resto del mundo de 30,4 miles de millones de euros, quinto registro positivo desde el pico de tensión financiera en Europa del verano pasado (Gráfico 2). Por su parte, la cuenta financiera del Banco de España arroja en enero una disminución neta de pasivos cercana a los 28,1 miles de millones de euros, cifra que viene acompañada de una disminución de pasivos netos frente al Eurosistema de 27,9 miles de millones de euros (Gráfico 2). La composición de la cuenta financiera de la balanza de pagos indica que la economía española cubrió en enero sus necesidades de financiación utilizando los canales financieros habituales, reduciendo de nuevo su dependencia del Eurosistema. Por partidas, se observa un comportamiento diferencial de los agentes residentes y no residentes. En concreto, los sectores residentes apenas variaron sus posiciones en activos netos frente al resto del mundo (773 millones de euros), si bien esta modesta cifra revela el incremento neto de activos por parte de las OIFMs y de los OSRs (combinados suponen un total de 2,8 miles de millones de euros) frente a la caída neta de activos extranjeros en la cartera de las AA.PP. (2,1 miles de millones de euros) (Gráfico 3). Por su parte, la entrada neta de capital por parte de los sectores no residentes ascendió a 28,8, magnitud que no se alcanzaba desde la segunda mitad de 2010 -excluyendo la entrada de capital registrada en diciembre de 2012 a raíz de la materialización del préstamo concedido por Europa al sistema bancario español (Gráfico 4). La entrada neta de capital se ha instrumentalizado a través de inversión en cartera, dirigida a los tres sectores residentes (Gráfico 5), y, en mayor medida, en forma de otras inversiones (préstamos, depósitos y repos), casi en exclusiva dirigidas a OIFMs (Gráfico 6).

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



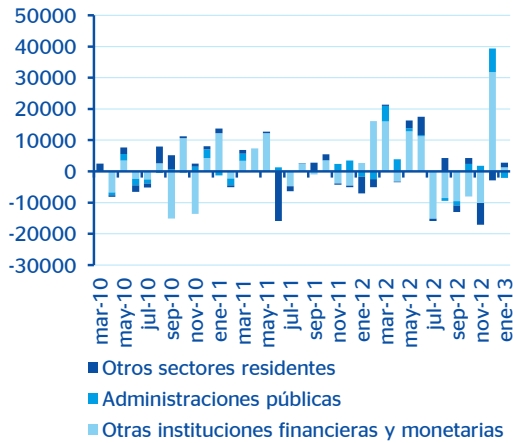
Fuente: BBVA Research a partir de Banco de España

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



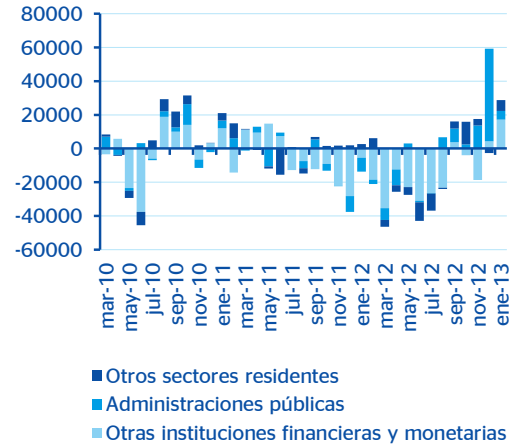
Fuente: BBVA Research a partir de Banco de España

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)



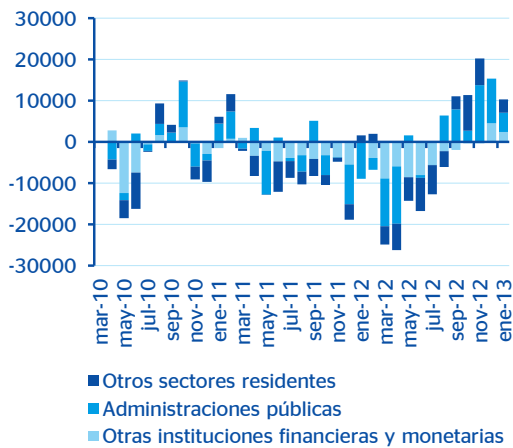
Fuente: BBVA Research a partir de Banco de España

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)



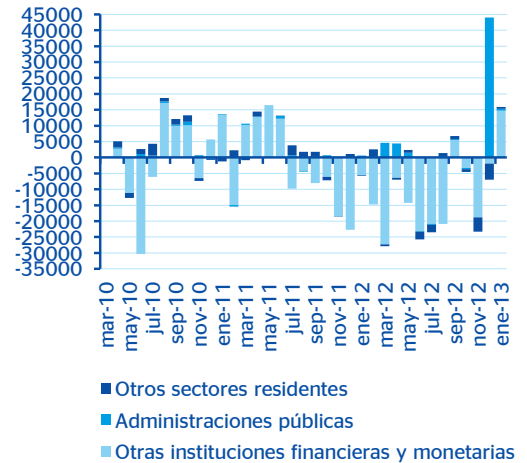
Fuente: BBVA Research a partir de Banco de España

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.**