

# Flash España

## España: balanza de pagos de abril 2012

El déficit de la balanza por cuenta corriente en el acumulado a 12 meses de abril se reduce de forma destacable con respecto al acumulado a 12 meses del mes anterior, situándose en los -33,8 mil millones de euros. Las partidas de bienes y de servicios lideran, en idéntica magnitud, el ajuste del saldo deficitario externo. La salida neta de capital por parte de los sectores residentes y no residentes se ralentiza en abril.

- **El saldo de la balanza por cuenta corriente en acumulado a 12 meses de abril ascendió a -33,8 mil millones de euros, lo que supone una reducción del déficit exterior en 1,3 mil millones de euros si se compara con el acumulado del mes anterior**

En acumulado a 12 meses de abril de 2012, el saldo deficitario de la balanza por cuenta corriente experimentó una disminución de 1.297 millones de euros, situándose en los -33,8 mil millones de euros frente a los -35,1 mil millones de euros en acumulado a 12 meses del mes anterior (Gráfico 1). Por partidas, destaca el descenso del déficit de la balanza de bienes (0,5 miles de millones de euros menos), registro que estaría en línea con la disminución observada en el déficit comercial de abril liderada por el ajuste en el saldo deficitario de la balanza no energética (fuente: Aduanas). Asimismo, destaca el comportamiento favorable del superávit de servicios con un incremento alrededor de los 0,5 mil millones de euros en acumulado a 12 meses. Por su parte, tanto la balanza de rentas como la balanza de transferencias apenas registraron variaciones importantes en el acumulado a 12 meses hasta abril: el saldo deficitario de la balanza de rentas se mantuvo estable y el déficit de transferencias mejoró en 226 millones de euros. Llegado este punto, cabe señalar la revisión de datos efectuada por el Banco de España y que afecta a las series desde octubre del pasado ejercicio.

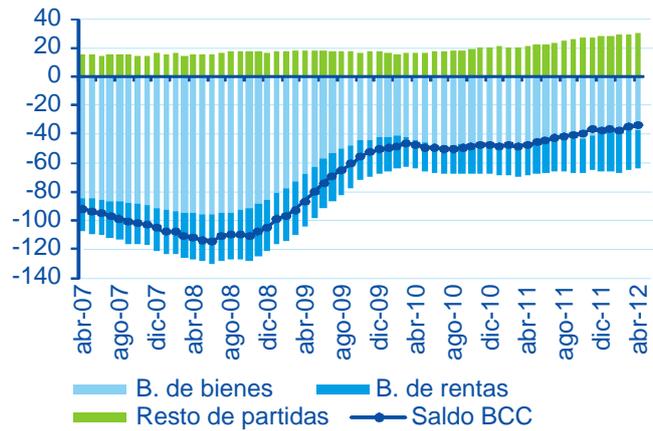
La contabilidad del mes de abril de la balanza por cuenta corriente arroja un déficit de -1.679 millones de euros (marzo: -3.010 millones de euros), cifra que supone una reducción significativa con respecto al déficit registrado en abril de 2011 (-2.975 millones de euros). En esta ocasión, la balanza de bienes lidera el saldo deficitario externo con un registro de -2.894 millones de euros (marzo: -2.606 millones de euros; abr-2011: -3.410 millones de euros) seguida de cerca por el déficit de rentas que ascendió a -1.305 millones de euros (marzo: -1.816 millones de euros; abr-2011: -1.358 millones de euros). A su vez, se destaca el buen comportamiento del superávit de la balanza de servicios que registra en abril un saldo de 2.828 millones de euros (marzo: 2.192 millones de euros; mar-2011: 2.326 millones de euros) mientras que la balanza de transferencias se anotó un déficit de -307 millones de euros (marzo: -780 millones de euros; abr-2011: -532 millones de euros).

- **En cuanto a las necesidades de financiación de la economía española, el mes de abril registra una nueva salida neta de capital por parte de ambos sectores - residentes y no residentes – que se compensa por la entrada neta canalizada a través del Banco de España. Con todo, se observa una ralentización en el ritmo de salida de capital liderada, en particular, por el comportamiento de los agentes residentes**

La cuenta financiera de la balanza de pagos de abril de 2012 revela una caída neta de pasivos de la economía frente al resto del mundo (excluido el Banco de España) de 26,6 mil millones de euros, cifra significativamente inferior a la registrada en el mes de marzo (Gráfico 2). A pesar de esta ralentización, la economía española acumula en los últimos doce meses una disminución neta de pasivos frente al resto del mundo (excluido el Banco de España) cercana a los 219,4 miles de millones de euros. El saldo neto negativo de la cuenta financiera de abril viene explicado por el incremento neto de activos de los sectores residentes frente al resto del mundo (en 2,4 miles de millones de euros) – liderado por las operaciones de administraciones públicas y otros sectores residentes (Gráfico 3) – y, fundamentalmente, por la reducción neta de pasivos de la economía frente al resto del mundo (en 24,2 mil 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 inversiones en cartera (por valor de 24,6 mil millones de euros, de los cuáles casi un 60% corresponde a títulos emitidos por las administraciones públicas) y, en mucha menor medida, en forma de otras inversiones (por valor de 2,6 mil millones de euros), véanse los Gráficos 5 y 6. Como contrapartida, la cuenta financiera del Banco de España arroja en abril un incremento neto de pasivos cercano a 26,8 miles de millones de euros, explicado por los pasivos netos adquiridos frente al Eurosistema (Gráfico 1).

Gráfico 1

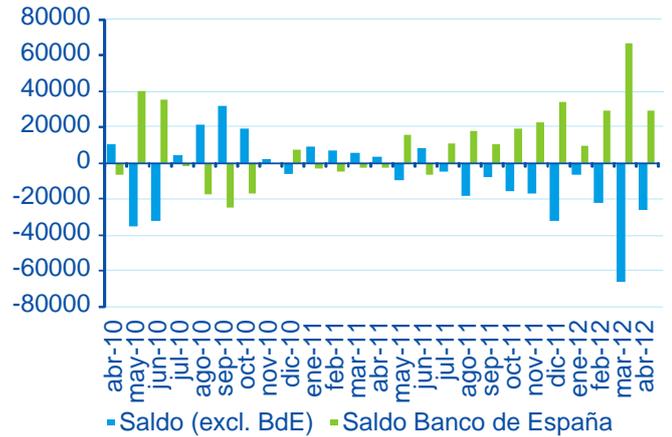
**España: balanza por cuenta corriente (miles de millones de euros, acumulado a 12 meses)**



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.**