

# Flash España

Madrid,  
30 de agosto de 2013  
Análisis Económico

Unidad de España

## España: balanza de pagos de junio 2013

El saldo de la balanza por cuenta corriente acumulado a doce meses registra en junio su tercer superávit consecutivo en 16 años. Continúa la disminución progresiva del déficit de la balanza de bienes en el acumulado a doce meses.

- **En acumulado a doce meses de junio, el saldo de la balanza por cuenta corriente ascendió a 6.817 millones de euros, tras una mejora en el saldo externo de 3.548 millones de euros**

En acumulado a 12 meses de junio de 2013, el saldo de la balanza por cuenta corriente se incrementó en 3.548 millones de euros y encadena así tres meses de superávit corriente. Con el último registro de la balanza de pagos se produce el tercer saldo positivo por cuenta corriente desde 1997, en concreto, 6.817 millones de euros, más del doble que el registrado en el acumulado a 12 meses del mes anterior (Gráfico 1). El aumento del saldo positivo externo vino de la mano de la balanza de bienes que experimentó una disminución de su déficit de 2,3 miles de millones de euros, cifra en línea con el dato de junio proveniente de la balanza comercial. La disminución del déficit de la balanza de bienes se vió reforzada por una caída en el déficit de la balanza de rentas de 1,1 miles de millones de euros y por el incremento en 413 millones de euros del superávit de la balanza de servicios. Por su parte, la balanza de transferencias registra un ligero aumento del saldo deficitario acumulado a doce meses. Continúa la composición virtuosa del ajuste de la balanza por cuenta corriente que ha propiciado el superávit que se observa en el saldo acumulado a doce meses.

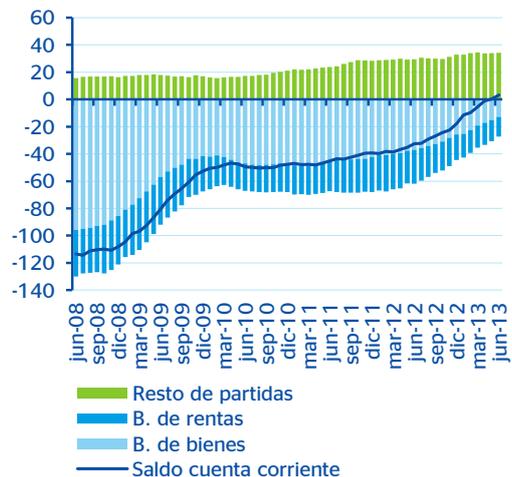
La contabilidad del mes de junio de la balanza por cuenta corriente arroja un superávit de 2.567 millones de euros (may-13: 2.401 millones de euros), dato que contrasta con el déficit registrado el mismo mes del año anterior (jun-12: -981 millones de euros). La balanza de bienes y, en especial, la balanza de servicios registran saldos positivos en junio. En concreto, la balanza de bienes obtuvo un superávit de 57 millones de euros (may-13: 705 millones de euros; jun-12: -2.226 millones de euros) y la balanza de servicios de 4.311 millones de euros (may-13: 3.513 millones de euros; jun-12: 3.898 millones de euros). La balanza de rentas y la de transferencias cerraron junio con un saldo deficitario de -1.223 y -578 millones de euros, respectivamente.

- **La cuenta financiera de la balanza de pagos muestra de nuevo una salida neta de capital no residente en junio, si bien de una magnitud moderada**

El saldo de la cuenta financiera de la balanza de pagos de junio de 2013 muestra una disminución de pasivos netos de la economía (excluido el Banco de España) frente al resto del mundo de 0,5 miles de millones de euros (Gráfico 2). A su vez, la cuenta financiera del Banco de España arroja en junio una disminución neta de pasivos cercana a los dos mil millones de euros, cifra que viene acompañada de una reducción de pasivos netos frente al Eurosistema de 2,3 miles de millones de euros (Gráfico 2).

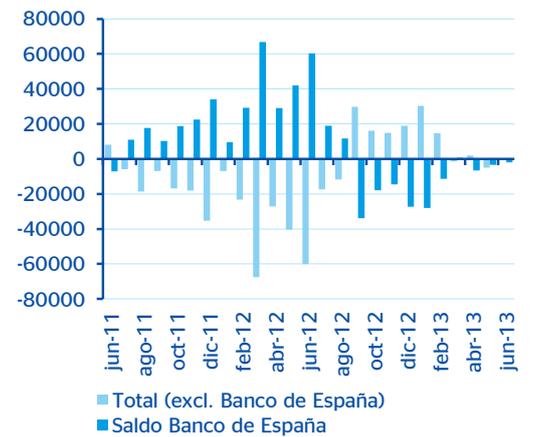
La economía española tuvo capacidad de financiación en junio y, por partidas, se observa un comportamiento diferencial de los agentes residentes y no residentes. En concreto, los sectores residentes disminuyeron sus posiciones en activos netos frente al resto del mundo en 3,4 miles de millones de euros. Tras esta cifra destaca la repatriación de capital (4,8 miles de millones de euros) por parte de otras instituciones financieras y monetarias (OIFMs) en forma de otras inversiones (préstamos, depósitos y repos) en el exterior. En esta ocasión, la compra neta de activos extranjeros por parte de otros sectores residentes (OSRs) y AA. PP. no compensó la venta neta protagonizada por las OIFMs (Gráfico 3). Durante el mes de junio, la salida neta de capital por parte de los sectores no residentes ascendió a 5,1 miles de millones de euros (Gráfico 4). La salida neta se ha instrumentalizado en forma de inversiones en cartera dirigidas a AA. PP, si bien este flujo de salida se compensó parcialmente con la entrada neta de capital extranjero en forma de otras inversiones a OIFMs (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)



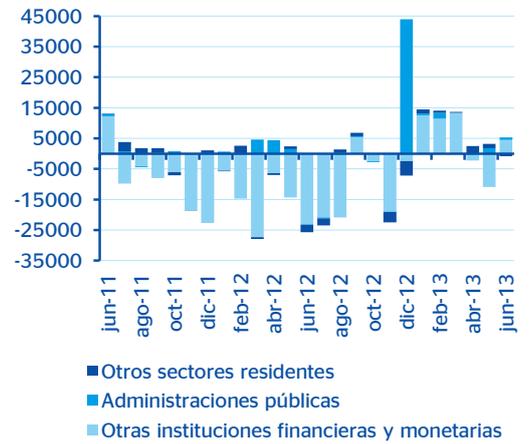
Fuente: BBVA Research a partir de Banco de España

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.**