

# Flash España

## España: balanza de pagos de marzo 2012

El déficit de la balanza por cuenta corriente en el acumulado a 12 meses de marzo se reduce notablemente con respecto al acumulado a 12 meses del mes anterior, situándose en los -35,8 mil millones de euros. Las partidas de bienes y de servicios lideran el ajuste del saldo deficitario por cuenta corriente. La salida neta de capital por parte de los sectores residentes y no residentes se acentúa en marzo.

- **El saldo de la balanza por cuenta corriente en acumulado a 12 meses de marzo ascendió a -35,8 mil millones de euros, lo que supone una reducción del déficit exterior en 2,1 mil millones de euros si se compara con el acumulado del mes anterior**

En acumulado a 12 meses de marzo de 2012, el saldo deficitario de la balanza por cuenta corriente experimentó una disminución de 2.150 millones de euros, situándose en los -35,8 mil millones de euros frente a los -37,9 mil millones de euros en acumulado a 12 meses del mes anterior (Gráfico 1). Por partidas, destaca el notable descenso del déficit de la balanza de bienes (1,4 miles de millones de euros menos), registro que estaría en línea con la disminución observada en el déficit comercial de marzo 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 ligeramente por encima de los 0,7 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 marzo: el saldo deficitario de la balanza de rentas mejoró en 157 millones de euros y el déficit de transferencias empeoró en 120 millones de euros.

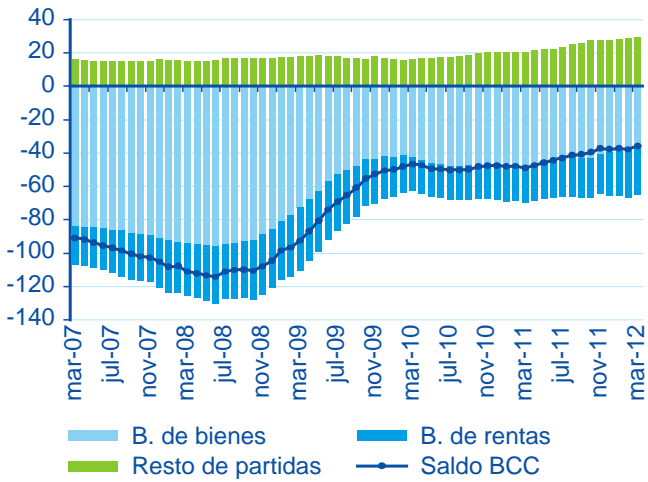
La contabilidad del mes de marzo de la balanza por cuenta corriente arroja un déficit de -3.238 millones de euros (febrero: -5.885 millones de euros), cifra que supone una reducción significativa con respecto al déficit registrado en marzo de 2011 (-5.388 millones de euros). En esta ocasión, la balanza de bienes lidera el saldo deficitario externo con un registro de -2.636 millones de euros (febrero: -3.003 millones de euros; mar-2011: -4.020 millones de euros) seguida muy de cerca por el déficit de rentas que ascendió a -2.133 millones de euros (febrero: -2.050 millones de euros; mar-2011: -2.290 millones de euros). A su vez, se destaca el buen comportamiento del superávit de la balanza de servicios que registra en marzo un saldo de 2.322 millones de euros (febrero: 1.758 millones de euros; mar-2011: 1.593 millones de euros) mientras que la balanza de transferencias se anotó un déficit de -791 millones de euros (febrero: -2.590 millones de euros; mar-2011: -671 millones de euros).

- **En cuanto a las necesidades de financiación de la economía española, el mes de marzo registra, acentuando la tónica registrada en meses anteriores, la salida neta de capital por parte de los sectores residentes y no residentes que se compensa con la entrada canalizada a través del Banco de España**

La cuenta financiera de la balanza de pagos de marzo de 2012 revela una caída neta de pasivos de la economía frente al resto del mundo (excluido el Banco de España) de 66,2 mil millones de euros, cifra muy superior a la registrada en el mes de febrero y que acelera la tendencia observada en los últimos meses (Gráfico 2). Así, en los últimos doce meses, la economía española acumula una disminución neta de pasivos frente al resto del mundo (excluido el Banco de España) cercana a los 193,3 miles de millones de euros. Este saldo neto negativo de la cuenta financiera en marzo viene explicado por el incremento neto de activos de los sectores residentes frente al resto del mundo (en 26,9 miles de millones de euros) – liderado por las operaciones de las instituciones financieras monetarias (Gráfico 3) – y, especialmente, por la reducción neta de pasivos del resto del mundo frente a la economía española (en 40 mil millones de euros) tal y como muestra el Gráfico 4. En relación a este último punto, cabe destacar que la reducción neta de pasivos en manos del resto del mundo se ha instrumentalizado tanto en forma de inversiones en cartera (por valor de 22,6 mil millones) como en forma de otras inversiones (por valor de 20,2 mil millones), véanse los Gráficos 5 y 6. Como contrapartida, la cuenta financiera del Banco de España arroja en marzo un notable incremento neto de pasivos, entorno a 66,7 miles de millones de euros, explicado por los pasivos netos adquiridos frente al Eurosistema (Gráfico 1).

Gráfico 1

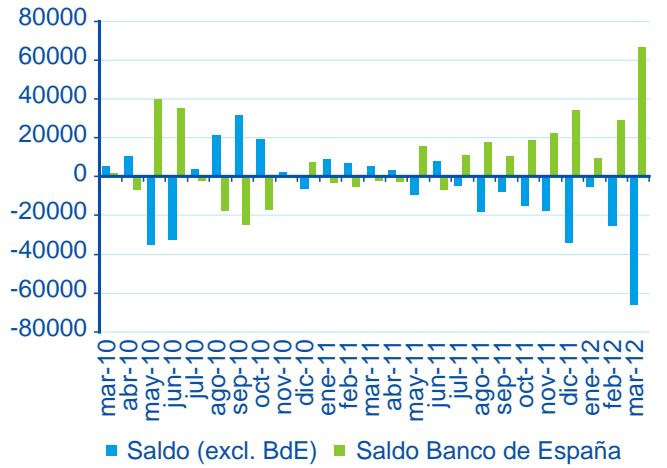
**España: balanza por cuenta corriente (miles de millones de euros, acumulado a 12 meses)**



Fuente: BBVA Research a partir de Banco de España

Gráfico 2

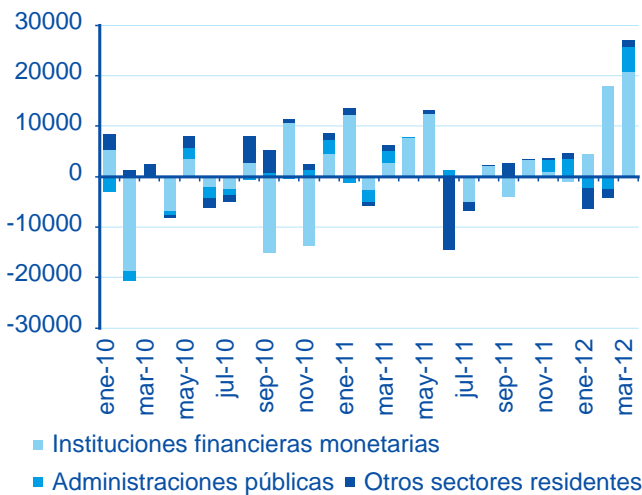
**Saldo mensual de la cuenta financiera: variación neta de pasivos menos variación neta de activos (millones de euros)**



Fuente: BBVA Research a partir de Banco de España

Gráfico 3

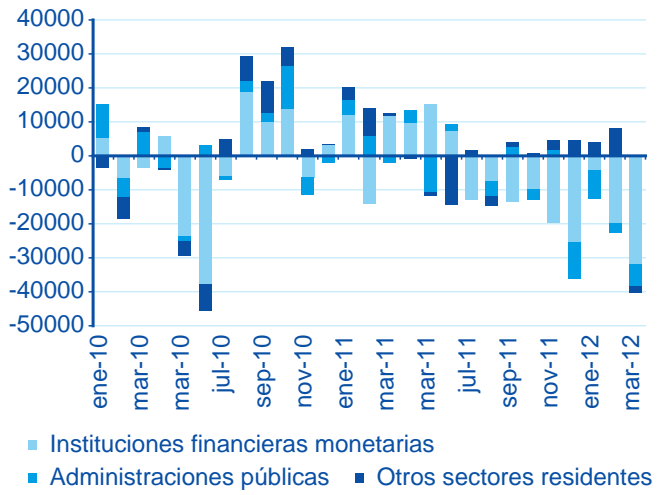
**Variación neta de activos de la economía frente al resto del mundo, operaciones por sectores institucionales residentes, excluido Banco de España (mensual, millones de euros)**



Fuente: BBVA Research a partir de Banco de España

Gráfico 4

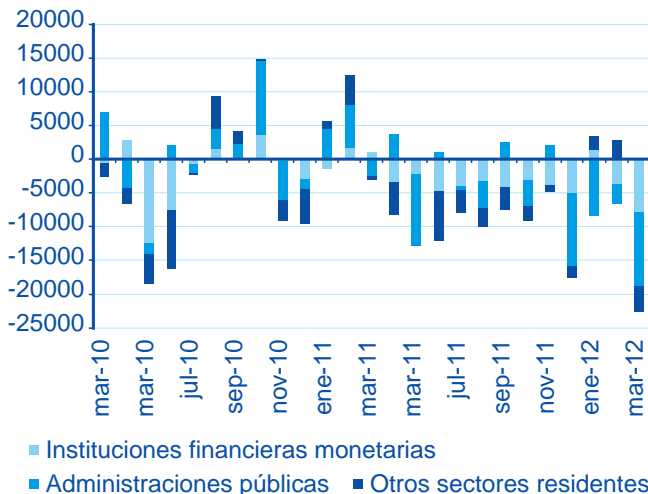
**Variación neta de pasivos de la economía frente al resto del mundo, operaciones sobre títulos de sectores institucionales residentes, excluido Banco de España (mensual, millones de euros)**



Fuente: BBVA Research a partir de Banco de España

Gráfico 5

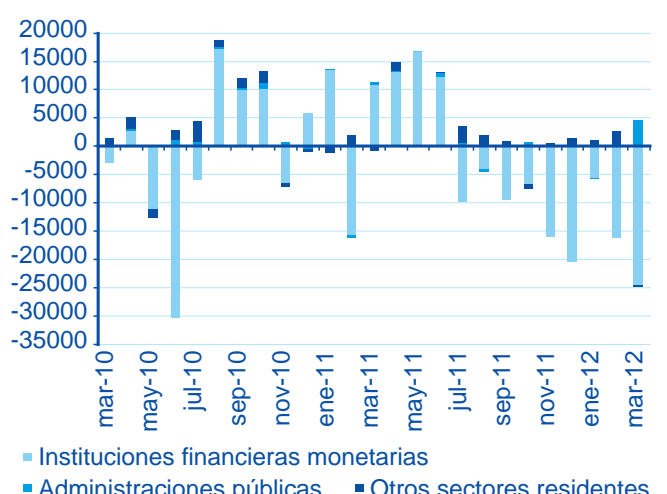
**Inversiones del exterior en cartera por sectores institucionales (mensual, millones de euros)**



Fuente: BBVA Research a partir de Banco de España

Gráfico 6

**Otras inversiones del exterior por sectores institucionales, 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.**