

6.- BALANZA DE PAGOS

La necesidad de financiación exterior se redujo considerablemente...

Según los datos de Balanza de Pagos, en 2009 se intensificó significativamente la reducción de la necesidad de financiación de la economía española frente al exterior iniciada en 2008. Paralelamente, en un contexto de notable reducción de los flujos financieros con el exterior, la balanza financiera, excluido el Banco de España, registró entradas netas de capital extranjero inferiores a las de un año antes, insuficientes para financiar el desequilibrio exterior. De esta forma, se produjo una disminución de los activos netos del Banco de España frente al Eurosistema, contrapartida de todas las operaciones con no residentes.

... por la corrección del déficit corriente

Las operaciones corrientes y de capital entre residentes y no residentes registradas en el año generaron un déficit conjunto, equivalente a una **necesidad de financiación de la economía española** frente al resto del mundo de 49.288 millones de euros, frente a los 98.906 millones del año anterior. Este recorte del desequilibrio exterior fue consecuencia de la caída del déficit de las operaciones corrientes, ya que el superávit de las de capital se redujo. La **balanza corriente** acumuló en el ejercicio un déficit de 53.228 millones de euros, con un retroceso del 49% en términos interanuales, por la mejora de los saldos de todas las operaciones, excepto el turismo.

El déficit comercial se moderó en gran medida...

Los intercambios de mercancías generaron un *déficit comercial* de 45.419 millones de euros, con una disminución interanual del 48,2%, acentuando la tendencia iniciada en junio de 2008. En términos nominales, las exportaciones cayeron diez puntos porcentuales menos que las importaciones, 16 y 26% interanual, respectivamente, presentando ambos flujos una moderación de sus retrocesos en los últimos meses de 2009.

Cuadro 6.1 **Balanza de pagos. Operaciones no financieras**⁽¹⁾

	Millones de euros					
	Enero-diciembre 2008			Enero-diciembre 2009		
	Ingresos	Pagos	Saldo	Ingresos	Pagos	Saldo
Cuenta corriente y capital	376.713	475.619	-98.906	327.981	377.269	-49.288
Cuenta corriente	369.767	474.179	-104.412	321.937	375.165	-53.228
Bienes	193.899	281.559	-87.660	162.945	208.365	-45.419
Servicios	97.513	71.248	26.265	88.164	62.441	25.723
<i>Turismo</i>	<i>41.901</i>	<i>13.834</i>	<i>28.067</i>	<i>38.105</i>	<i>11.897</i>	<i>26.207</i>
<i>Otros servicios</i>	<i>55.612</i>	<i>57.414</i>	<i>-1.881</i>	<i>50.059</i>	<i>50.544</i>	<i>-485</i>
Rentas	60.991	94.773	-33.782	52.828	78.367	-25.539
Transferencias corrientes	17.364	26.599	-9.235	18.000	25.992	-7.992
Cuenta de capital	6.946	1.440	5.506	6.044	2.104	3.940

(1) A veces, la suma de componentes no coincide con el total debido al redondeo.

Fuente: Banco de España

... debido tanto al comportamiento de los precios como de los intercambios en volumen

Según cálculos realizados a partir de los datos de Aduanas, la disminución del déficit comercial en valor absoluto provino de la mejora tanto del componente energético como no energético. En concreto, el déficit no energético cayó un 56,6% y el energético un 39,4%, en línea este

último con la evolución del precio del petróleo en los mercados internacionales. De hecho, la variación de los precios fue responsable de aproximadamente el 40% del descenso del déficit comercial, ya que la relación real de intercambio, aproximada por los índices de valor unitario de exportaciones e importaciones, aumentó el 4,4%, un punto porcentual más que en el año anterior. Como consecuencia, la evolución de ambos flujos en términos reales explica en torno al 60% de la disminución del déficit comercial, al caer las exportaciones 7,2 puntos porcentuales menos que las importaciones.

Se moderaron los ingresos por turismo ...

La *balanza de servicios* acumuló en 2009 un superávit de 25.723 millones de euros, un 2,1% menos que el año anterior. Este resultado incluye un retroceso del 6,6% del superávit de la balanza turística, que cubrió el 58% del déficit comercial (frente al 32% en 2008), y una caída del 73,1% del déficit de servicios no turísticos. Los ingresos por turismo disminuyeron el 9,1% en términos interanuales, tasa que se moderó en el último trimestre y que se reduce al 7,1% considerando el gasto realizado por los turistas extranjeros recogido por la Encuesta de Gasto Turístico (EGATUR). Por otra parte, las entradas de turistas, indicador de los ingresos del turismo en términos reales, disminuyeron el 8,8%.

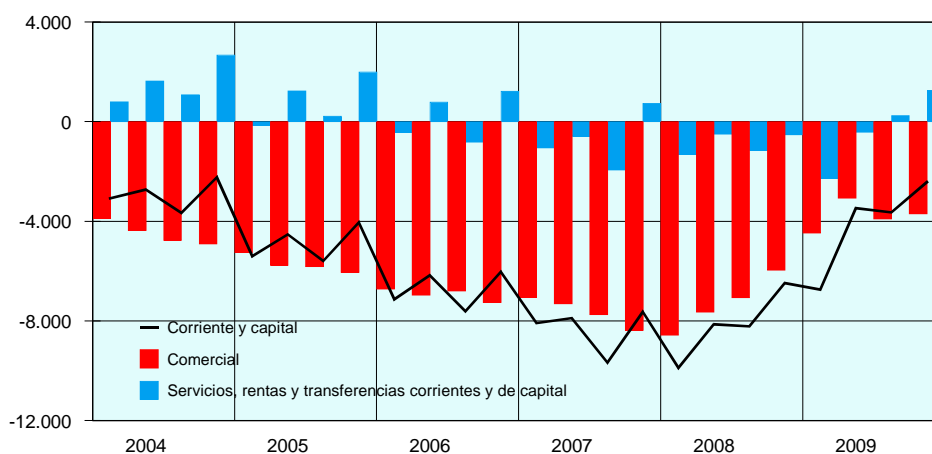
... y, con más intensidad, los pagos

Los pagos por turismo, derivados de los viajes de los españoles en el extranjero, cayeron en relación a un año antes el 14%, anotando siete trimestres consecutivos de tasas interanuales negativas.

La corrección del déficit de servicios no turísticos tuvo su origen en un descenso de los ingresos inferior en dos puntos porcentuales al de los pagos, 10 y 12%, respectivamente; registrándose en ambos casos una intensificación de la caída a lo largo del año.

En conjunto, el saldo de bienes y servicios, el más representativo de la evolución del sector exterior, anotó un déficit de 19.697 millones de euros, con una disminución interanual del 67,9%.

G 6.1 BALANZA POR CUENTA CORRIENTE Y CAPITAL
medias trimestrales, cve. Saldos en millones de euros



Fuentes: Banco de España y SGACPE.

Desaceleración del déficit de rentas

El déficit de la *balanza de rentas* interrumpió la tendencia alcista de los últimos cinco años, acumulando en el ejercicio un saldo negativo de 25.539 millones de euros, que representa una disminución del 24,4% en términos interanuales. Este resultado fue consecuencia de una caída de los ingresos cuatro puntos inferior a la de los pagos. Los ingresos, intereses y dividendos de las inversiones españolas en el exterior, disminuyeron el 13,4%, correspondiendo el mayor retroceso, con datos de los nueve primeros meses, a las Instituciones Financieras, 22,8%, mientras que los ingresos de Otros Sectores Residentes retrocedieron el 5,3%. Por su parte, los pagos, rendimientos de la inversión extranjera en España, retrocedieron el 17,3%, caída que, hasta septiembre, se concentró en las Instituciones Financieras y en Otros Sectores Residentes, con bajadas del 28,4 y del 6,6%, respectivamente, en tanto que los efectuados por las Administraciones Públicas aumentaron el 9,3%.

Se recortó el déficit de transferencias corrientes

La *balanza de transferencias corrientes* contabilizó un saldo negativo de 7.992 millones de euros, un 13,5% inferior al del año anterior, como resultado de una ligera subida de los ingresos y una moderada reducción de los pagos, con tasas del 3,7 y del -2,3%, respectivamente. Los datos desglosados por modalidades, correspondientes a los flujos financieros con la Unión Europea, mostraron que, en relación a los ingresos, las transferencias de carácter público recibidas del Fondo Social Europeo dirigidas a fomento del empleo, crecieron el 37,3%. Entre las transferencias dirigidas al sector privado, las subvenciones concedidas por el FEAGA a los agricultores aumentaron el 3,5%, aunque hay que tener en cuenta que parte de estos fondos pueden ser utilizados como actuaciones FEADER, que han sustituido al antiguo Feoga Orientación, que era una transferencia de capital. En la vertiente de los pagos, los de carácter público destinados a la UE crecieron el 3%, con caídas de los relativos al Recurso-IVA, ligado al consumo, y los Recursos Propios Tradicionales, vinculados a la recaudación de derechos de aduanas sobre el valor de las importaciones de terceros países, y un importante avance de los relacionados con el Recurso-PNB, partida de carácter compensatorio dentro del presupuesto comunitario. Por último, en cuanto a las remesas de emigrantes, en los nueve primeros meses de 2009 se registraron disminuciones del 11,2% de los ingresos y del 13,1% de los pagos, retrocediendo estos últimos a los niveles de 2006.

Y cayeron los ingresos de la balanza de capital

La **balanza de capital** generó un excedente de 3.940 millones de euros, un 28,4% inferior al del año anterior, resultado de una reducción del 13% de los ingresos y un aumento del 46,1% de los pagos. Dentro de los ingresos, los más importantes son las transferencias públicas procedentes de los fondos estructurales del Presupuesto Comunitario y dirigidas a infraestructuras, desarrollo rural y medio ambiente. En este sentido, el avance de los recibidos a través del Fondo de Cohesión no fue suficiente para compensar el retroceso del 8,4% de los fondos correspondientes al FEDER que, suponen tres cuartas partes del total. No obstante, hay que recordar la irregularidad de estos ingresos, por el carácter plurianual de muchas de las acciones que financian.

Disminuyeron los flujos financieros con el exterior aunque se mantuvieron las entradas netas de capital

En 2009, se produjo una nueva disminución en el volumen de los flujos financieros con el exterior. Como resultado, la **balanza financiera**, excluidos los activos del Banco de España frente al exterior, acumuló unas entradas netas de capital de 40.462 millones de euros, frente a los 65.334 millones de 2008.

Cuadro 6.2 **Balanza de pagos. Operaciones financieras**⁽¹⁾
Millones de euros.

	Enero-diciembre 2008			Enero-diciembre 2009		
	Variación neta pasi- vos	Variación neta acti- vos	Saldo	Variación neta pasi- vos	Variación neta acti- vos	Saldo
Cuenta financiera	120.749	21.843	98.906	78.409	29.122	49.287
- Excluido Banco de España	120.749	55.415	65.334	78.409	37.948	40.461
Inversiones de España en el exterior	-	32.793	-32.793	-	28.067	-28.067
<i>Directas</i>	-	54.662	-54.662	-	22.962	-22.962
Instituciones financieras	-	8.008	-8.008	-	7.417	-7.417
Privado no financiero	-	46.654	-46.654	-	15.545	-15.545
<i>De cartera</i>	-	-21.869	21.869	-	5.105	-5.105
Administraciones Públicas	-	2.626	-2.626	-	-12.184	12.184
Instituciones financieras	-	7.498	-7.498	-	9.248	-9.248
Privado no financiero	-	-31.993	31.993	-	8.041	-8.041
Inversiones del exterior en España	29.644	-	29.644	68.370	-	68.370
<i>Directas</i>	47.749	-	47.749	16.914	-	16.914
Instituciones financieras	373	-	373	1.347	-	1.347
Privado no financiero	47.377	-	47.377	15.567	-	15.567
<i>De cartera</i>	-18.106	-	-18.106	51.456	-	51.456
Administraciones Públicas	17.629	-	17.629	56.575	-	56.575
Instituciones financieras	-12.986	-	-12.986	16.709	-	16.709
Privado no financiero	-22.749	-	-22.749	-21.828	-	-21.828
Otra inversión de España en el exterior	-	14.822	-14.822	-	4.386	-4.386
Administraciones Públicas	-	742	-742	-	1.077	-1.077
Instituciones financieras	-	9.309	-9.309	-	2.299	-2.299
Privado no financiero	-	4.770	-4.770	-	1.010	-1.010
Otra inversión del exterior en España	91.106	-	91.106	10.039	-	10.039
Administraciones Públicas	3.238	-	3.238	1.396	-	1.396
Instituciones financieras	75.122	-	75.122	8.113	-	8.113
Privado no financiero	12.745	-	12.745	530	-	530
Derivados financieros	-	7.800	-7.800	-	5.495	-5.495
- Banco de España	-	-30.137	30.137	-	-10.015	10.015
Reservas	-	645	-645	-	1.563	-1.563
Activos frente Eurosistema	-	31.713	31.713	-	-6.146	6.146
Otros activos netos	-	931	-931	-	-5.432	5.432
- Errores y omisiones	-	-3.435	3.435	-	1.189	-1.189

(1) A veces, la suma de componentes no coincide con el total debido al redondeo.

Fuente: Banco de España.

Importante caída en la variación de pasivos ...

La variación de pasivos generó entradas netas de 78.410 millones de euros, con un retroceso del 35,1%, detectándose un cambio de orientación en la financiación exterior. La inversión en cartera cambió de signo, a positivo, registrando entradas netas de capital de 51.456 millones de euros, frente a las salidas netas de un año antes, con lo que pasó a ser la modalidad más importante. El sector responsable de este comportamiento fue el de Administraciones Públicas, principalmente a través de la adquisición de bonos y obligaciones. Por otra parte, el saldo positivo de la inversión extranjera directa disminuyó el 64,6% en el ejercicio, contabilizando entradas netas por valor de 16.914 millones de euros. Estas entradas netas fueron canalizándose casi en su totalidad a través de Otros Sectores Residentes y se dirigieron sobre todo (datos acumulados hasta septiembre) a otras formas de participación y beneficios reinvertidos y a financiación a empresas relacionadas, perdiendo importancia relativa la adquisición de acciones no cotizadas. Finalmente, las entradas de capital generadas por las otras inversiones (préstamos, depósitos y repos), se redujeron en un 89%, hasta 10.040 millones de euros, como consecuencia de operaciones de corto plazo realizadas por las Instituciones Financieras.

... y de similar intensidad en la de activos

La variación de activos frente al exterior, excluido el Banco de España, acumuló en el año unas salidas netas de capital de 37.948 millones de euros, el 31,5% menos que en 2008. La inversión directa, protagonizada en su mayor parte por Otros Sectores Residentes, disminuyó el 58%, hasta 22.962 millones de euros, materializándose principalmente a través de otras formas de participación. El signo de la inversión de cartera cambió a positivo, acumulando salidas de capital por valor de 5.105 millones de euros, por la actuación de las Instituciones Financieras y, en menor medida de Otros Sectores Residentes, mientras que las Administraciones Públicas contabilizaron entradas netas de capital. El saldo del resto de operaciones de activo, las otras inversiones españolas, principal modalidad un año antes, disminuyó un 70,4%, registrando salidas netas de capital por valor de 4.386 millones de euros, concentradas en las Instituciones Financieras.

Disminuyen los activos netos del Banco de España frente al exterior

Como se comentaba al principio del capítulo, las entradas netas de capitales con que se saldaron las operaciones financieras no fueron suficientes para cubrir la necesidad de financiación del país generada por las operaciones no financieras, registrándose una disminución de 6.146 millones de euros de los activos del Banco de España frente al Eurosistema. En cuanto a los demás activos del Banco de España, las reservas se incrementaron 1.563 millones de euros y el resto de activos netos retrocedió 5.433 millones.

Marzo 2010

