



### **BALANZA DE PAGOS EN NOVIEMBRE DE 2003**

En el mes de noviembre de 2003, se contabilizó un déficit por **cuenta corriente** por valor de 3.075,4 millones de euros, superior al déficit de 1.823,3 millones registrado en noviembre de 2002. Esta evolución fue consecuencia, fundamentalmente, del aumento del déficit comercial y de transferencias corrientes y, en menor medida, del leve deterioro del saldo de la balanza de rentas, que sólo fueron parcialmente compensados por el aumento del superávit de la balanza de servicios.

El déficit de la **balanza comercial** aumentó en noviembre de 2003, hasta situarse en 3.846,0 millones de euros, desde los 3.278,6 millones de déficit de igual mes de 2002. Esta evolución se produjo como consecuencia del ligero avance interanual de las importaciones y del moderado retroceso de las exportaciones. En concreto, las exportaciones retrocedieron un 1,4% en términos interanuales, frente al aumento del 2,6% de las importaciones.

La **balanza de servicios** registró, en noviembre, un superávit de 2.466,7 millones de euros, superior al de igual mes de 2002 (2.175,5 millones). La favorable evolución del saldo de la balanza de servicios fue propiciada por el cambio de signo de la rúbrica de los otros servicios, que pasó de registrar déficit en noviembre de 2002 a contabilizar superávit en igual mes de 2003, ya que la rúbrica de turismo y viajes registró una ligera reducción de su saldo positivo. El superávit de la rúbrica de **turismo y viajes** se situó en 2.409,9 millones de euros, frente al saldo, también positivo, de 2.425,7 millones en noviembre de 2002, lo que supone un retroceso interanual del superávit turístico del 0,6%. Por su parte, los **otros servicios** registraron en noviembre un superávit de 56,7 millones de euros, en contraste con el déficit de 250,2 millones de noviembre de 2002.

La **balanza de rentas** registró un aumento de su saldo deficitario en noviembre, elevándose hasta 798,7 millones de euros, desde los 482,0 millones, de noviembre de 2002. La **balanza de transferencias corrientes** mostró en el mes un acusado aumento de su saldo deficitario que se situó en 897,4 millones de euros, por encima del déficit de 238,2 millones de euros registrado en noviembre de 2002.

La **cuenta de capital**, que recoge entre otros conceptos las transferencias de capital procedentes de la UE, registró un superávit de 348,3 millones de euros en noviembre de 2003, superior a los 82,0 millones contabilizados en noviembre del año precedente.

El saldo agregado de las cuentas corriente y de capital, que muestra la **capacidad o necesidad de financiación** generada por las operaciones no financieras de la economía, fue negativo en el mes, y superior al saldo negativo registrado en noviembre de 2002. En concreto, la necesidad de financiación ascendió a 2.727,2 millones de euros, superior a la registrada en noviembre de 2002, 1.741,2 millones. Por su parte, las operaciones financieras de los distintos sectores residentes, excluido el Banco de España, medidas por el saldo de su **cuenta financiera**, originaron entradas netas del exterior por importe de 5.333,9 millones de euros (3.765,8 millones en el mismo mes del año anterior). En consecuencia, los **activos del Banco de España** frente al exterior aumentaron en

noviembre. En concreto, el aumento ascendió a 2.638,8 millones de euros, frente al aumento de 1.143,8 millones de noviembre de 2002 y se concentró en los activos del Banco de España frente al Eurosistema, por un importe de 4.780,0 millones de euros y, en menor medida, en los otros activos netos, que se incrementaron en 962,6 millones, mientras que las reservas se redujeron en 3.103,8 millones.

Las entradas netas de la **cuenta financiera**, excluido el Banco de España, fueron el resultado de flujos netos de entrada contabilizados en las otras inversiones (que recogen, fundamentalmente, préstamos, depósitos y repos), en las inversiones de cartera, y en los derivados financieros, mientras que sólo las inversiones directas originaron salidas netas. Las **inversiones directas** dieron lugar a salidas netas de 2.006,2 millones de euros en noviembre de 2003, en contraste con las entradas netas de 1.275,3 millones de igual mes de 2002. Las inversiones directas de España en el exterior generaron salidas de 1.590,2 millones de euros, superiores a las registradas en el mismo mes del año anterior (218,6 millones). Igualmente, las inversiones directas del exterior en España originaron salidas de 416,0 millones de euros, que contrastan con las entradas de 1.493,9 millones contabilizadas en igual mes de 2002. Por su parte, las entradas netas de 2.442,9 millones de euros a través de las **inversiones de cartera** fueron equivalentes a las registradas en noviembre del pasado año (2.543,5 mill.€). Las inversiones de cartera de España en el exterior generaron salidas, resultado de adquisiciones netas por residentes de activos emitidos por no residentes, por valor de 3.170,6 millones de euros, por encima de las salidas de 2.814,2 millones contabilizadas en noviembre de 2002. Las inversiones de cartera del exterior en España registraron entradas, es decir, compras netas por no residentes de valores emitidos por residentes, por valor de 5.613,4 millones de euros en noviembre de 2003, ligeramente superiores a las entradas de 5.357,7 millones del mismo mes del ejercicio anterior. Las operaciones de préstamos, depósitos y repos, recogidas en la rúbrica de **otras inversiones**, originaron flujos netos de entrada de 4.626,9 millones de euros, superiores a las entradas netas de 305,0 millones contabilizadas en noviembre de 2002. Las otras inversiones de España en el exterior generaron salidas de 65,2 millones de euros, compensadas por las entradas de 4.692,1 millones, originadas por las otras inversiones del exterior en España. Las operaciones con **instrumentos financieros derivados** contabilizaron en noviembre de 2003 entradas netas por valor de 270,3 millones de euros, en contraste con las salidas netas de igual mes de 2002 (358,0 millones).

El déficit acumulado de la **balanza por cuenta corriente** en el período enero-noviembre se elevó hasta 19.732,6 millones de euros, desde los 12.161,0 millones de déficit acumulados en el mismo período del año anterior. El aumento del déficit por cuenta corriente se explica, fundamentalmente, por el incremento del déficit de comercial y, en menor medida, por el deterioro del saldo de las balanzas de transferencias corrientes y de rentas, permaneciendo la balanza de servicios como la única que mostró una evolución favorable en el período. El déficit de la **balanza comercial** acumulado hasta el mes de noviembre, se situó en 34.639,9 millones de euros, por encima del déficit de 30.262,2 millones de igual período del año anterior. En el período mencionado, las exportaciones de mercancías aumentaron un 5,3%, en tasa interanual, mientras que las importaciones crecieron un 7,1%. En la **balanza de servicios**, el superávit acumulado hasta noviembre ascendió a 25.928,7 millones de euros, por encima de los 24.895,2 millones de idéntico período de 2002. El superávit de la rúbrica de **turismo y viajes** aumentó un 3,8% interanual en el período enero-noviembre, elevándose hasta 28.046,0 millones de euros, desde los 27.011,8 millones contabilizados un año antes. El déficit contabilizado por los **otros servicios** (2.117,2 millones de euros) resulta equivalente al acumulado en los once primeros meses de 2002 (2.116,6 millones).

La **balanza de rentas** contribuyó a incrementar el déficit corriente, al acumular hasta noviembre un saldo deficitario de 11.136,4 millones de euros, superior al déficit de 9.397,3 millones contabilizado en igual período de 2002. En los once primeros meses del año, el superávit acumulado de la **balanza de transferencias** se contraíó de forma muy apreciable hasta situarse en 114,9 millones de euros, desde los 2.603,3 millones de superávit contabilizados en igual período del año anterior.

La **cuenta de capital** acumuló, hasta noviembre de 2003, un saldo positivo de 6.736,7 millones de euros, inferior al superávit de 7.197,8 millones contabilizado en el mismo período de 2002. Esta evolución se produjo fundamentalmente como consecuencia del descenso de las transferencias de capital procedentes de la UE.

El saldo agregado de las cuentas corriente y de capital, es decir, la **capacidad o necesidad de financiación** de la economía, durante los once meses transcurridos de 2003, mostró una necesidad de financiación de 12.995,9 millones de euros, muy superior a la necesidad de financiación de 4.963,2 millones contabilizada en el mismo período de 2002. Por su parte, en el período acumulado enero-noviembre de 2003, la **cuenta financiera**, excluido el Banco de España, registró entradas netas de 28.518,4 millones de euros, superiores a las entradas netas de 14.614,4 millones contabilizadas en igual período de 2002. En consecuencia, a lo largo del período enero-noviembre de 2003, los **activos netos del Banco de España frente al exterior** aumentaron. En concreto, el aumento ascendió a 10.296,8 millones de euros, y fue notablemente superior al incremento de 1.210,3 millones registrado en el mismo período del ejercicio anterior.

En el período enero-noviembre de 2003, las entradas netas de la **cuenta financiera**, excluido el Banco de España, fueron el resultado de flujos netos de entrada en las inversiones directas y en las otras inversiones, mientras que, tanto las inversiones de cartera como los derivados financieros registraron salidas netas. Las **inversiones directas** dieron lugar a flujos netos de entrada de 1.758,4 millones de euros, por debajo de las entradas netas de 3.719,1 millones, contabilizadas en el período enero-noviembre de 2002. Las inversiones de España en el exterior registraron salidas de 11.452,5 millones de euros, mientras que las del exterior en España mostraron entradas de 13.210,9 millones. Las **inversiones de cartera** dieron lugar a flujos netos de salida de 27.028,6 millones de euros, que contrastan con las entradas de 8.306,9 millones contabilizadas en igual período de 2002. Estas cuantiosas salidas netas fueron el resultado de adquisiciones por residentes de activos emitidos por no residentes (60.757,6 millones de euros) muy superiores a las inversiones de no residentes en activos emitidos por residentes (33.729,0 millones de euros). Por su parte, los flujos netos de entrada acumulados por las **otras inversiones** hasta noviembre ascendieron a 56.920,9 millones de euros, muy superiores a las entradas netas de 6.080,7 millones registradas en el mismo período de 2002. Las otras inversiones de España en el exterior acumularon salidas de 2.604,8 millones de euros, que fueron ampliamente compensadas por las elevadas entradas de las del exterior en España (59.525,7 millones). Por último, en los once meses transcurridos de 2003, las operaciones con **instrumentos financieros derivados** originaron salidas netas de 3.132,3 millones de euros, ligeramente inferiores a las de idéntico período de 2002 (3.490,3 millones).