



NOTA INFORMATIVA

Madrid, 8 de julio de 2005

El Banco de España presenta su monografía “Balanza de Pagos y Posición de Inversión Internacional de España, 2004”

El Banco de España presenta hoy la edición de 2004 de su monografía anual sobre la Balanza de Pagos y la Posición de Inversión Internacional. La principal novedad de esta edición respecto a las ediciones de años anteriores es la revisión de la serie histórica de la Balanza de Pagos para el periodo 1995-2004, que se ha realizado de forma coordinada con el INE coincidiendo con el cambio de base de la Contabilidad Nacional. Adicionalmente, con el objeto de enriquecer el análisis del sector exterior, en esta edición se ha ampliado el desglose geográfico de la Balanza de Pagos ofrecido en otras ediciones, con especial atención en la inversión directa, y se incluye, por primera vez, un desglose geográfico general para todos los componentes de la Posición de Inversión Internacional.

A continuación, se describen los rasgos más destacados de los datos de la Balanza de Pagos y de la Posición de Inversión Internacional de España en 2004.

- **La necesidad de financiación de la economía española aumentó un 81,8% en el año 2004.**

Este aumento, que situó la necesidad de financiación de la economía española en el 4,3% del PIB, fue consecuencia del significativo incremento del déficit corriente, del 59,3%, que fue solo parcialmente compensado por el aumento del superávit de la cuenta de capital. A la ampliación del déficit de la balanza por cuenta corriente contribuyeron todos sus componentes, especialmente la balanza comercial, en la que incidió el encarecimiento del petróleo.

- **El crecimiento de las importaciones, que superó el de las exportaciones, propició la ampliación del déficit comercial.**

El déficit comercial aumentó, tanto en términos nominales como reales, como resultado, fundamentalmente, del dinamismo de las importaciones y, en menor medida, de la evolución de la relación real de intercambio. La ampliación del déficit comercial se extendió a prácticamente todos los grupos de productos y áreas geográficas. El crecimiento de la economía española y la apreciación del euro favorecieron la recuperación de las importaciones, mientras que las exportaciones reales crecieron de forma moderada, reflejando la relativa debilidad económica de la zona del euro y la pérdida de competitividad acumulada por la economía española desde el inicio de la UEM.

- **El modesto avance de los ingresos por turismo contribuyó a la reducción del superávit de la balanza de servicios.**

Factores como la creciente competencia internacional, el débil comportamiento del gasto medio diario por turista y el moderado crecimiento de la zona del euro, de donde proviene la gran mayoría de los turistas, explican el moderado avance de los ingresos por turismo, que crecieron un 3,8%, en contraste con el aumento significativo de los pagos (un 22%). Por otro lado, la sensible ampliación del déficit de los servicios no turísticos también contribuyó a la disminución del superávit total de servicios.

- **Los incrementos de los déficit de rentas de la inversión directa y de la otra inversión, que sólo fueron compensados parcialmente por la corrección del déficit de rentas de la inversión de cartera, propiciaron una ampliación sustancial del déficit de rentas en 2004, tras dos años de descenso.**

Este deterioro del déficit fue resultado del significativo dinamismo de los pagos de rentas de inversión directa, que superó el de los ingresos, y del retroceso de los ingresos de rentas de la otra inversión, en un contexto de modesto crecimiento de los pagos. Todos los sectores institucionales, en particular los Otros Sectores Residentes, contribuyeron a la mencionada ampliación del déficit de rentas, con la excepción de las Administraciones Públicas.

- **El aumento de la contribución al presupuesto de la UE, junto con el descenso de los ingresos de las transferencias comunitarias y de las remesas de emigrantes, provocaron que la balanza de transferencias corrientes presentará un déficit en 2004.**

En un contexto de moderado crecimiento de los ingresos por transferencias corrientes, tuvo lugar un sensible aumento de las aportaciones al presupuesto de la UE por el recurso RNB y de los pagos por remesas de emigrantes, que sólo fue compensado parcialmente por la reducción de los pagos por el recurso IVA. En cuanto a las transferencias de capital, las procedentes de la UE registraron un descenso en 2004, a pesar del incremento del importe del Fondo de Cohesión.

- **A pesar de la ampliación de la necesidad de financiación, gracias a las elevadas entradas netas de capital registradas por el resto de los sectores, los activos netos del Banco de España aumentaron en 2004, tras la reducción experimentada en 2003.**

Las entradas de capital se produjeron fundamentalmente en las inversiones de cartera, que sólo fueron compensadas parcialmente por las salidas de las inversiones directas y las otras inversiones. Estas entradas de capital dieron lugar a un incremento de los activos netos del Banco de España en el año 2004, del 1,7% del PIB, que se produjo, básicamente, en los activos netos frente al Eurosistema y, en menor medida, en los otros activos netos. La disminución de las reservas compensó parcialmente la evolución de estas dos rúbricas. La posición neta acreedora del Banco de España interrumpió en 2004 la senda descendente iniciada en 2001, para situarse, a 31 de diciembre de 2004, en el 8,2% del PIB, frente al 7,2% del año anterior.

- **Las salidas netas de capital en forma de inversión directa reflejan tanto el aumento de la inversión directa de España en el exterior como el descenso de las del exterior en España. No obstante, esta evolución se modera considerablemente si se excluyen las operaciones de las Empresas de Tenencia de Valores Extranjeros**

El retroceso de las entradas de inversión directa, junto con el sensible incremento de las inversiones de España en el exterior, originaron salidas netas que alcanzaron el 3,1% del PIB (0,2% del PIB en 2003). Esta

evolución tuvo lugar en un contexto de debilidad de las entradas de inversión en el conjunto de la zona del euro, a pesar de la recuperación de los flujos globales de inversión directa. En el caso de España, los flujos de inversión directa estuvieron condicionados por el descenso de las operaciones de inversión de las Empresas de Tenencia de Valores Extranjeros, hasta el punto de que si no se consideran estas operaciones la inversión extranjera directa en España habría descendido un 5,9% en 2004, lejos del 41,3% que muestra la cifra total.

- **Las entradas de inversiones de cartera alcanzaron un máximo histórico, del 10,2% del PIB, lo que contrasta con las salidas netas que se venían registrando desde 1996, con la excepción del año 2002.**

Las entradas netas de 2004 fueron resultado tanto del descenso de las inversiones en el exterior como del significativo aumento de las del exterior en España, que prácticamente triplicaron las registradas en el año anterior. El comportamiento de las Instituciones Financieras Monetarias, excluido el Banco de España, explica, en buena medida, la contracción de las inversiones en el exterior. Por su parte, las fuertes entradas de inversión de cartera se concentraron en valores de deuda a largo plazo, tanto pública como privada, siendo especialmente relevante el papel de la titulización de activos.

- **La otra inversión (fundamentalmente, préstamos, depósitos y repos) registró salidas netas por primera vez desde 1995.**

Las salidas netas de la otra inversión ascendieron al 1,2% del PIB en 2004, lo que contrasta con la evolución histórica de esta rúbrica que, desde 1996, había sido el instrumento principal a través del cual la economía española había cubierto sus necesidades de financiación. Estas salidas netas fueron resultado del aumento de los flujos de la otra inversión de España en el exterior y de la reducción de la otra inversión del exterior en España. Esta evolución refleja, en gran medida, el comportamiento de las Instituciones Financieras Monetarias españolas, excluido el Banco de España, que cubrieron sus necesidades de financiación recurriendo a los mercados de valores y llevaron a cabo amortizaciones netas de las emisiones de valores realizadas a través de filiales no residentes, por lo que descendieron los recursos captados en el exterior en forma de préstamos y depósitos.

Finalmente, las operaciones con instrumentos financieros derivados generaron, en 2004, entradas netas de capitales por un importe del 0,1% del PIB, en contraste con las salidas netas registradas en 2003.

- **La Posición de Inversión Internacional deudora neta, excluido el Banco de España, se elevó hasta el 50,6% del PIB a 31 de diciembre de 2004 desde el 43,2% del PIB de finales de 2003. Si se incluye el Banco de España, la Posición de Inversión Internacional deudora neta se situó en 2004 en el 42,4% del PIB frente al 36,0% de finales de 2003.**

En consonancia con la evolución de los flujos de inversión mencionados anteriormente, el aumento de la Posición deudora neta de la economía española se concentró en la inversión de cartera, que sólo se contrarrestó parcialmente con sendos descensos de las posiciones deudoras netas de la inversión directa y de la otra inversión. La posición deudora neta, excluido el Banco de España, en concepto de inversión de cartera pasó de representar el 11,7% en 2003 del PIB al 23,9%. Por el contrario, las posiciones deudoras netas de la inversión directa y de la otra inversión descendieron hasta el 1,3% y el 25,3% del PIB, respectivamente.