

**NOTA INFORMATIVA**

Madrid, 30 de junio de 2006

150 AÑOS DE HISTORIA
1856-2006**EL BANCO DE ESPAÑA PRESENTA SU MONOGRAFÍA “BALANZA DE PAGOS Y POSICIÓN DE INVERSIÓN INTERNACIONAL, 2005”**

El Banco de España presenta hoy la edición de 2005 de su monografía anual sobre la Balanza de Pagos y la Posición de Inversión Internacional. En 2005 ha continuado la incorporación de mejoras en el sistema de información que se utiliza para elaborar las estadísticas del sector exterior. Dichas mejoras han tenido una repercusión en los datos mucho menor que la revisión de la serie histórica del periodo 1995-2004, presentada en la pasada edición de esta publicación, si bien han supuesto cambios en el procedimiento de obtención de los datos de rúbricas de gran interés, como la de Turismo y viajes y la de Remesas de trabajadores. Estos cambios han permitido incrementar, un año más, los detalles que se facilitan, destacando en esta ocasión la difusión por primera vez del desglose de los pagos al exterior en concepto de Remesas de trabajadores según su país de destino final.

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 2005.

- **La necesidad de financiación de la economía española aumentó un 64,1% en el año 2005.**

Este aumento, que situó la necesidad de financiación de la economía española en el 6,5% del PIB, fue consecuencia, principalmente, del significativo incremento del déficit corriente, del 50,9%, con lo que se situó en el 7,4% del PIB. También contribuyó a dicho aumento el moderado descenso del superávit de la cuenta de capital, del 5,4% anual. Todos los principales componentes de la cuenta corriente contribuyeron al mencionado incremento del déficit en porcentaje del PIB, en particular el déficit comercial, en el que fue determinante el encarecimiento del petróleo. También fueron significativos, aunque de menor magnitud, los aumentos de los saldos negativos de rentas y de transferencias corrientes. Por su parte, el superávit de servicios, aunque avanzó moderadamente en niveles absolutos, disminuyó en porcentaje del PIB, por la reducción del superávit de la rubrica de Turismo y viajes.

- **El crecimiento de las importaciones, a pesar de moderarse, continuó superando al de las exportaciones, lo que propició la ampliación del déficit comercial.**

El déficit comercial aumentó, tanto en términos nominales como reales, como resultado, fundamentalmente, del avance de las importaciones que superó significativamente al de las exportaciones, en un contexto de moderación de ambos flujos comerciales y de ligero deterioro de la relación real de intercambio. La ampliación del déficit comercial se extendió a prácticamente todos los grupos de productos y áreas geográficas, si bien con distinta intensidad. El significativo crecimiento de la economía española- apoyado en la demanda interna-, el progresivo encarecimiento del petróleo, las pérdidas de competitividad acumuladas por la economía española y, fundamentalmente, la especialización geográfica y por ramas

productivas de las exportaciones españolas explican la diferente evolución del saldo comercial por áreas y por tipos de producto.

- **A pesar de la recuperación de los ingresos por turismo en el segundo semestre de 2005, el superávit de la balanza de servicios descendió en porcentaje del PIB.**

Los ingresos turísticos experimentaron una mejora en el segundo semestre de 2005, de manera que crecieron un 5,8% anual en el conjunto del año, consolidando la modesta recuperación de 2004, gracias al avance de las entradas totales de turistas. En todo caso, prosiguió la tendencia de reducción del gasto medio real y de la estancia media por turista, en un contexto de creciente competencia internacional, si bien acontecimientos inesperados en determinados países competidores favorecieron una redistribución de los flujos de turistas hacia España. Por su parte, los pagos por turismo mantuvieron un elevado dinamismo, con un incremento del 24,1%, reflejo de la favorable situación de la economía española. Como resultado, el superávit turístico redujo su peso en el PIB en tres décimas, hasta el 2,9%. Esta disminución no fue compensada por la corrección de dos décimas que experimentó el déficit de los servicios no turísticos, por lo que el superávit de servicios se situó en el 2,5% del PIB, una décima menos que el año anterior.

- **El déficit de rentas volvió a ampliarse significativamente, evolución a la que contribuyeron los saldos de las rentas de todos los tipos de inversión.**

Este incremento del déficit fue resultado del dinamismo de los pagos, que superó al de los ingresos en todos los instrumentos, salvo en las rentas de la otra inversión, donde el aumento de los ingresos fue superior al de los pagos correspondientes. Destacó el avance de los pagos de rentas de la inversión de cartera, particularmente intenso en el caso de los instrumentos de renta fija, en línea con la captación de recursos a través de la titulización de activos, fundamentalmente hipotecarios. Por sectores institucionales, los Otros Sectores Residentes (OSR) y, especialmente, las Instituciones Financieras Monetarias (IFM) contribuyeron a la mencionada ampliación del déficit de rentas, mientras que el déficit de rentas de las Administraciones Públicas (AAPP) retrocedió levemente.

- **En 2005 prosiguió la ampliación del déficit de transferencias corrientes, como resultado del saldo negativo alcanzado frente a la UE y del incremento de los pagos por remesas de trabajadores.**

El déficit de transferencias corrientes aumentó apreciablemente, en un contexto de leve crecimiento de los ingresos y de mayor dinamismo de los pagos. El saldo negativo con la UE se debió al sensible incremento de las aportaciones al presupuesto de la UE, particularmente las relacionadas con el recurso RNB y el recurso IVA, así como al retroceso de los ingresos vinculados con las transferencias procedentes de la UE. Adicionalmente, la tasa de crecimiento de los pagos por remesas de trabajadores superó significativamente la de los ingresos correspondientes, de manera que, por segundo año consecutivo, esta rúbrica presentó un saldo negativo. En cuanto a las transferencias de capital, las procedentes de la UE registraron un descenso relevante en 2005, debido, mayoritariamente, a los fondos del FEDER y al Fondo de Cohesión.

- **A pesar de la ampliación de la necesidad de financiación, los activos netos del Banco de España aumentaron en 2005, gracias a las elevadas entradas netas de capital registradas por el resto de los sectores.**

Las entradas de capital en todos los sectores, a excepción del Banco de España, se produjeron fundamentalmente en las inversiones de cartera, seguidas por las de las otras inversiones, que sólo fueron compensadas parcialmente por las salidas de las inversiones directas. Estas entradas de capital dieron lugar a un incremento de los activos netos del Banco de España del 0,2% del PIB. Este aumento se materializó en los otros activos netos del Banco de España, cuyo incremento compensó los descensos de los activos frente al Eurosistema y de las reservas. La posición neta acreedora del Banco de España aumentó un 6,0% en 2005, situándose a fin de dicho año en el 8,0% del PIB.

- **La inversión directa contabilizó salidas netas de capital por tercer año consecutivo, que, en 2005, fueron compatibles con un descenso más intenso de los flujos de inversión directa de España en el exterior que de los del exterior en España.**

Las salidas netas de inversión directa disminuyeron sensiblemente en 2005, hasta el 1,4% del PIB, frente al 3,4% alcanzado el año anterior, como resultado del fuerte descenso de las salidas de las inversiones directas españolas en el exterior y de la más moderada reducción de las inversiones del exterior en España. La reducción de las inversiones directas españolas en el exterior está relacionada con el volumen significativo que alcanzaron dichas operaciones en 2004, fundamentalmente las realizadas por las IFM residentes. Esta evolución tuvo lugar en un contexto de debilidad de las entradas de inversión directa en el conjunto de la zona del euro, a pesar de que se consolidó la recuperación de los flujos globales. En 2005 continuó la tendencia decreciente de las operaciones de inversión de las Empresas de Tenencia de Valores Extranjeros residentes en España, de manera que su impacto sobre las salidas netas de inversión directa fue modesto en 2005.

- **Las entradas netas en inversión de cartera constituyeron la principal fuente de financiación de la economía española, si bien descendieron sensiblemente en 2005, tras el máximo histórico alcanzado el año anterior.**

Las entradas netas de inversión de cartera, excluido el Banco de España, se situaron en 2005 en el 6,4% del PIB, frente al 10,2% alcanzado en 2004. Esta reducción de las entradas netas fue resultado del fuerte incremento de las inversiones de cartera de España en el exterior, que prácticamente triplicaron las registradas el año anterior. Este avance superó sustancialmente al de las inversiones del exterior en España, a pesar de lo cual la inversión de cartera neta continuó siendo la principal fuente de financiación exterior. Aunque todos los sectores institucionales aumentaron sus inversiones de cartera en el exterior, destacaron las de las IFM. Por instrumentos, las adquisiciones de bonos y obligaciones concentraron la mayor parte de la inversión de cartera en el exterior. En cuanto a las entradas de inversión de cartera, se incrementaron notablemente las compras por no residentes de títulos emitidos por las IFM y, sobre todo, por los OSR. Por instrumentos, las entradas se concentraron en bonos y obligaciones, destacando las inversiones en activos de titulización y en los valores emitidos por las filiales residentes de las IFM.

- **La otra inversión (fundamentalmente, préstamos, depósitos y repos) volvió a registrar entradas netas, tras las salidas contabilizadas en 2004 por primera vez desde 1995.**

Las entradas netas de la otra inversión se situaron, excluido el Banco de España, en el 1,8% del PIB en 2005, porcentaje sensiblemente inferior al promedio de la segunda mitad de la década de los noventa, cuando esta rúbrica era el instrumento principal a través del cual la economía española cubría sus necesidades de financiación. Estas entradas netas fueron resultado de un mayor incremento de las entradas de la otra inversión del exterior en España que el de las salidas de la otra inversión de España en el exterior. Los flujos de salida estuvieron impulsados por las IFM, mientras que las del resto de los sectores fueron menores que en 2004. En cuanto a las entradas de la otra inversión, destacaron las de las IFM y las de los OSR, en contraste con las desinversiones contabilizadas por las AAPP.

Finalmente, las operaciones con instrumentos financieros derivados volvieron a generar en 2005 entradas netas de capitales por un importe reducido, de 15,8 millones de euros, frente a 74,1 millones el año anterior.

- **La Posición de Inversión Internacional deudora neta, excluido el Banco de España, se elevó hasta el 54,6% del PIB a 31 de diciembre de 2005 desde el 51,2% del PIB de finales de 2004. Si se incluye el Banco de España, la Posición de Inversión Internacional deudora neta se situó en 2005 en el 46,7% del PIB, frente al 43,1% de finales de 2004.**

En consonancia con la evolución de los flujos de la cuenta financiera mencionados anteriormente, el aumento de la Posición deudora neta de la economía española se concentró en la inversión de cartera y, en menor medida, en la otra inversión. Ambas rúbricas compensaron la evolución de la inversión directa, que volvió a registrar un saldo acreedor neto por primera vez desde 2001. Al incremento del saldo deudor de la Posición de Inversión Internacional, también contribuyó, aunque en menor medida que las entradas netas de capitales, la evolución de las cotizaciones bursátiles y la sensible depreciación del euro frente al dólar acumulada a lo largo del año. Por sectores institucionales, la ampliación de la posición deudora neta de la economía española fue el resultado del comportamiento del saldo deudor neto de las IFM y de los OSR. Estos últimos registraron una posición deudora neta en contraste con el saldo acreedor neto contabilizado en 2004. Por el contrario, la posición deudora neta de las AAPP descendió en 2005 en porcentaje del PIB, aunque no pudo compensar la evolución de los sectores anteriores.