Flash España

España: cuentas no financieras trimestrales de los sectores institucionales. 2T2012

La necesidad de financiación de la economía española al segundo trimestre de 2012 se situó, en acumulado anual, en el 2,6% del PIB, ligeramente por encima de lo previsto (-2,1%). Este menor ajuste se ha debido a una caída de la inversión algo intensa que la prevista, y una menor recuperación del ahorro. Por sectores institucionales, las administraciones públicas continúan registrando necesidad de financiación, que en acumulado anual a 2T12 se eleva hasta el -9,7% del PIB, influidas por las ayudas a las instituciones financieras. Por su parte, los hogares redujeron su capacidad de financiación al tiempo que las empresas y, sobre todo, las instituciones financieras la incrementaron.

- **Las necesidades de financiación de la economía española con el resto del mundo del 2T12 se situaron en el 2,6% del PIB en el acumulado anual**

  El ajuste que las necesidades de financiación de la economía española continúa en línea con lo previsto y en el primer semestre del año se situaron, en acumulado anual, en el 2,6% del PIB, 0,5pp menos que en el 1T12. Este ajuste es resultado de una caída de la inversión algo menos intensa de lo previsto – con caída intertrimestral de 0,3pp hasta situarse en el 20,8% del PIB-, mientras que el ahorro se recupera ligeramente – alcanzando el 17,7% del PIB, 0,1pp por encima del trimestre anterior- (véase Gráfico 1).

- **Por agentes institucionales, son las empresas y las instituciones financieras las que impulsan el ajuste de las necesidades de financiación nacionales en el 2T12**

  El impulso del ahorro de empresas e instituciones financieras ha incrementado su capacidad de financiación frente al exterior, que en acumulado anual se ha elevado a 2,2% y el 3,1% del PIB, respectivamente. Mientras los hogares y las administraciones han visto deteriorarse su posición con el exterior. (Gráfico 2)

- **Los hogares siguen reduciendo su capacidad de financiación como consecuencia de la caída del ahorro**

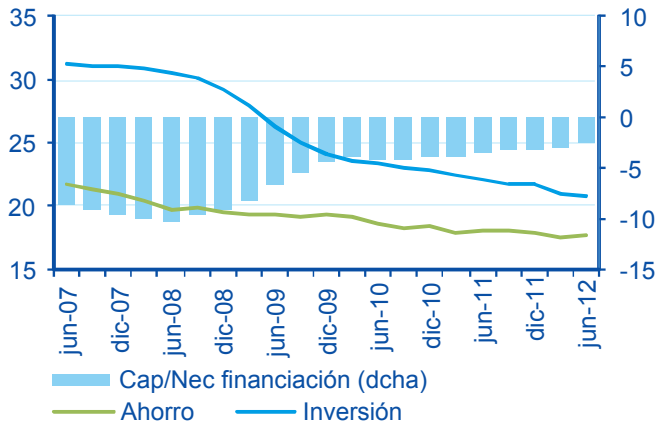
  La capacidad de financiación de los hogares en 2T12 volvió a reducirse, en acumulado anual, desde el 3,3% de su renta bruta disponible (RBD) en 1T12 hasta el 2,8%. Esta disminución está causada, principalmente por la caída de su tasa de ahorro –un 9,6% de la RBD en 2T12 frente al 10,4% del trimestre anterior, en acumulado anual-, arrastrada por el mal comportamiento de la renta bruta disponible que cae un 3,2% interanual, tanto por el descenso de la remuneración de asalariados como por el aumento del pago por impuestos. Por el lado de los empleos, el gasto en consumo final vuelve a incrementarse respecto al mismo trimestre del año anterior, a la vez que se produce un ajuste mayor en la inversión de los hogares (véase Gráfico 3).

- **Las administraciones públicas siguen siendo el único agente que presenta necesidad de financiación**

  Las administraciones públicas acumulan ya un déficit en el 2T12 del 9,7% del PIB, 0,3pp más que en el trimestre anterior, afectadas, en parte, por las ayudas a las instituciones financieras que en el segundo trimestre han ascendido a 0,5pp del PIB. Pese a que se observa un ajuste en la inversión pública, y en el gasto en consumo final de las administraciones públicas, no ha sido suficiente para compensar el descenso de los impuestos netos percibidos por el sector. Como consecuencia la tasa de ahorro pública, en acumulado anual, presenta una caída, pasando del -5,4% del PIB en el 1T12 a un -5,7% en el 2T12 (Gráfico 4).

Gráfico 1

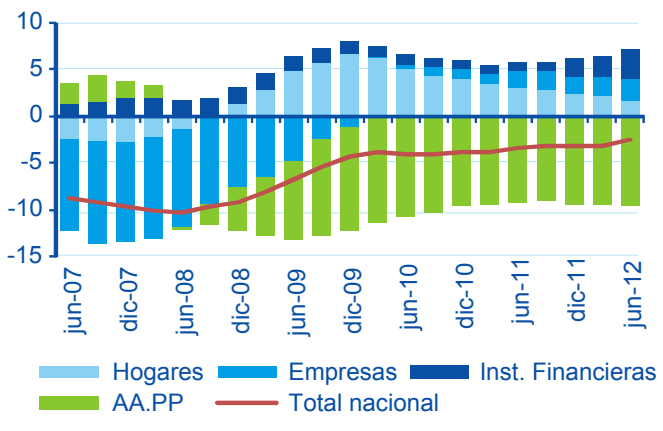
España: capacidad (+) / necesidad (-) de financiación (acumulado anual. % PIB)



Fuente: BBVA Research a partir de INE

Gráfico 2

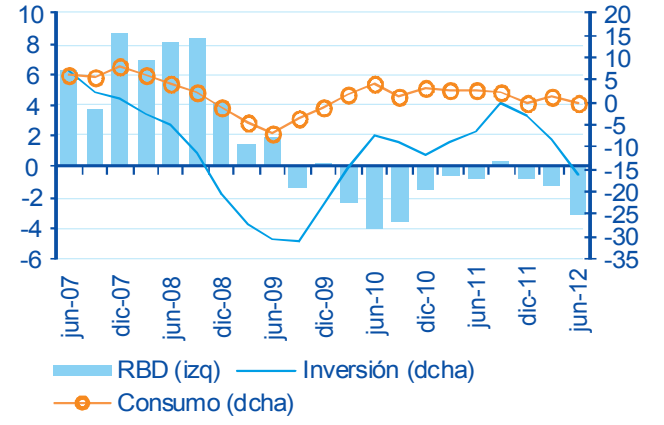
España: capacidad (+) / necesidad (-) de financiación por agentes institucionales (acumulado anual. % PIB)



Fuente: BBVA Research a partir de INE

Gráfico 3

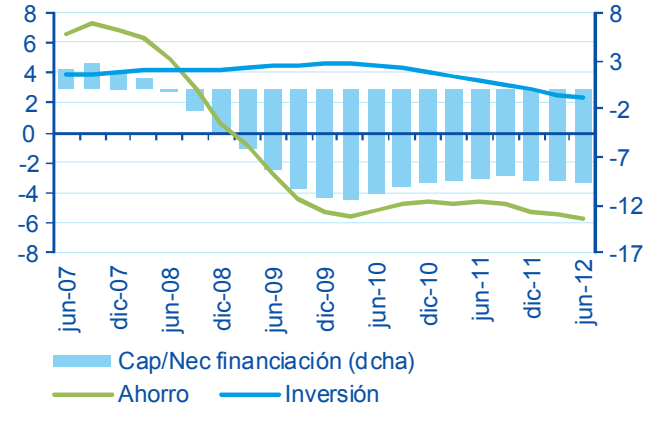
Hogares e ISFLSH: RBD, consumo e inversión (% a/a)



Fuente: BBVA Research a partir de INE

Gráfico 4

AA.PP: capacidad (+) / necesidad (-) de financiación (acumulado anual. % PIB)



Fuente: BBVA Research a partir de INE

Unidad de España

BBVA RESEARCH | Pº Castellana 81, planta 7ª, 28046 Madrid | Tel.: +34 91 374 60 00 | www.bbvaresearch.com

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 / 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.