

ANÁLISIS ECONÓMICO

España: se modera la capacidad de financiación de la economía en el primer trimestre

Unidad de España

Al final del 1T14 la capacidad de financiación de la economía española se situó en el 1,1% del PIB en acumulado anual, 0,4 pp menos que en el 4T13. Esto fue consecuencia de una contracción de la tasa de ahorro, sobre todo por parte de los hogares, y a una evolución del consumo y la inversión mejor de lo esperado. Por agentes, tanto hogares como empresas redujeron su capacidad de financiación, al tiempo que las instituciones financieras y las administraciones públicas mejoraron sus saldos.

La caída del ahorro y la leve mejora del consumo y la inversión redujeron la capacidad de financiación de la economía hasta el 1,1% PIB en acumulado anual

La capacidad de financiación de la economía española se redujo hasta el 1,1% del PIB, en acumulado anual, en el 1T14. Ello ha supuesto una reducción respecto al mismo periodo de 0,4 pp respecto al último trimestre de 2013, cuando la economía mostraba una capacidad de financiación del 1,5% del PIB en acumulado anual (véase el Gráfico 1). En acumulado cuatro trimestres, la leve corrección de la tasa de inversión respecto al trimestre anterior -situándose, en línea con lo previsto, entorno al 18% del PIB- ha sido más que compensada por la caída de la tasa de ahorro hasta el 18,5%, mostrando un comportamiento peor al previsto (véase el Gráfico 1).

Por agentes, la capacidad de financiación tanto de las empresas como de los hogares se vio mermada respecto al trimestre anterior, al tiempo que los saldos de instituciones financieras y administraciones públicas mejoraron en el último trimestre. Así, teniendo en cuenta las instituciones financieras, el sector privado de la economía registró una capacidad de financiación del 8,1% del PIB. Por su parte, el sector público redujo su déficit –incluidas las ayudas al sector financiero- una décima hasta el 7,0% del PIB (véase el Gráfico 2).

Las empresas mostraron una menor capacidad de financiación debido al incremento de la inversión, que fue compensada por el aumento de la capacidad de financiación de las instituciones financieras

Por primera vez en los últimos dos años las empresas han reducido su capacidad de financiación hasta el 4,0% del PIB en acumulado anual, 0,3 pp menos que al cierre de 2013. Esto fue consecuencia de un incremento de la inversión en línea con lo previsto, que en acumulado anual se situó en el 11,8% del PIB y de un estancamiento de la tasa de ahorro en el 15% del PIB (véase el Gráfico 3).

Esta contracción en la capacidad de financiación de las empresas fue compensada por la mayor capacidad de financiación que registraron las instituciones financieras que, tras un aumento de cuatro décimas respecto al 4T13, se situó en el 2,2% del PIB. Este incremento se debió al incremento que registró su renta bruta disponible y a una caída de la inversión en línea con lo previsto.

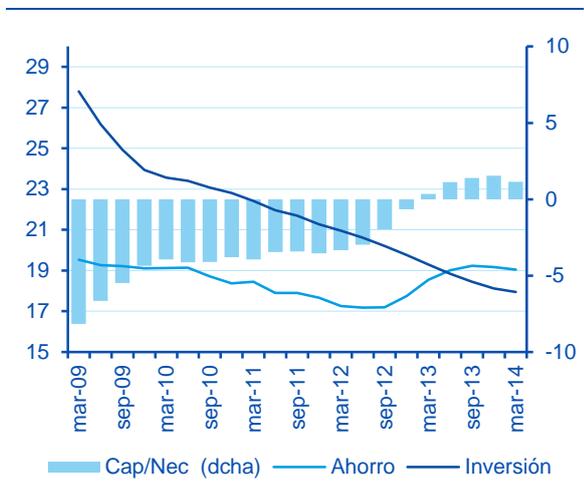
La capacidad de financiación de los hogares se resiente debido a la caída de la renta bruta disponible

Los hogares cerraron el primer trimestre del año con una capacidad de financiación acumulada cuatro trimestres del 2,9% de su renta bruta disponible (RBD), 0,6 pp menos de lo esperado. Esta corrección de la capacidad de financiación tuvo origen, principalmente, en el deterioro del ahorro que, por primera vez en muchos años mostró una tasa trimestral negativa. Como consecuencia la tasa de ahorro acumulada anual se situó en el 9,4% de la RBD a cierre del 1T14, frente al 10,4% del trimestre anterior- (véase el Gráfico 4). La caída de todos los componentes de la renta bruta disponible ha propiciado esta reducción del ahorro, ya que, a diferencia de lo que se venía observando en los últimos trimestres, las rentas de la propiedad no han amortiguado el deterioro del resto de componentes de la renta bruta disponible de los hogares. Por su parte, la inversión cayó ligeramente hasta el 6,6% de la RBD en acumulado anual, en línea con lo previsto (véase el Gráfico 5).

El déficit de las administraciones públicas acumulado hasta el 1T14 se redujo dos décimas, una vez excluidas las ayudas al sector financiero

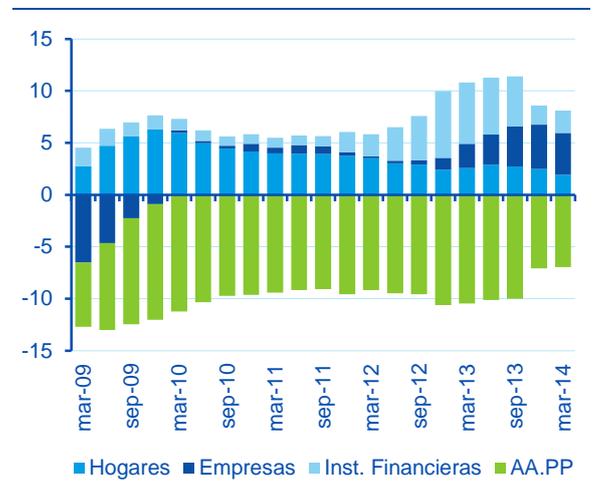
Las administraciones públicas registraron un déficit acumulado anual al 1T14 del -6,5% del PIB (depurado de las ayudas a las instituciones financieras), dos décimas menos que el registrado al cierre de 2013. Aunque se esperaba un mayor ajuste del consumo del que finalmente se ha realizado y no se contaba con el aumento de la inversión pública, el incremento de los ingresos ha permitido esta reducción de la necesidad de financiación de las administraciones públicas (véase el Gráfico 6).

Gráfico 1
España: capacidad / necesidad de financiación (acumulado anual. % PIB)



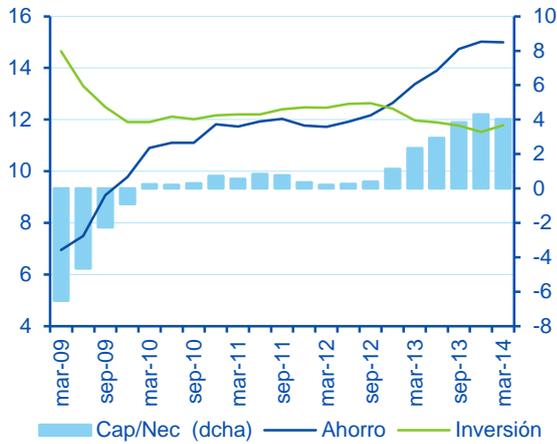
Fuente: BBVA Research a partir de INE

Gráfico 2
España: capacidad / necesidad de financiación por sectores institucionales (acumulado anual. % PIB)



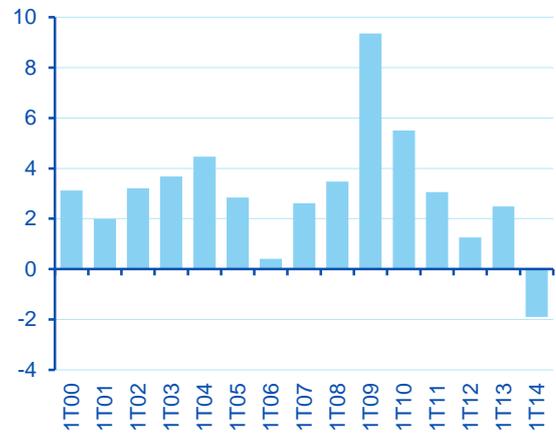
Fuente: BBVA Research a partir de INE

Gráfico 3
Empresas: capacidad / necesidad de financiación (acumulado anual. % PIB)



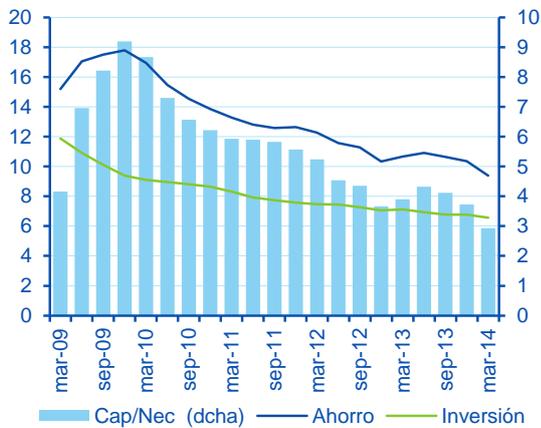
Nota: 1990-1995: metodología SILE; ene-96-abr-05: simulación SISPE; en adelante: SISPE
 Fuente: BBVA Research a partir de SEPE

Gráfico 4
Hogares: tasa de ahorro trimestral (% RBD)



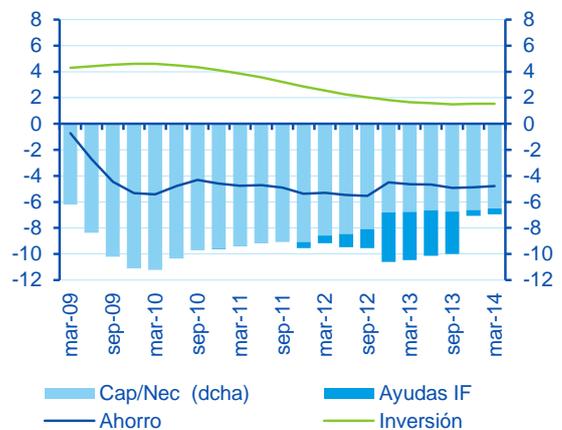
Fuente: BBVA Research a partir de INE

Gráfico 5
Hogares: capacidad / necesidad de financiación (acumulado anual. % RBD)



Fuente: BBVA Research a partir de INE

Gráfico 6
AA.PP.: capacidad / necesidad de financiación (acumulado anual. % del PIB)



Fuente: BBVA Research a partir de INE

AVISO LEGAL

El presente documento, elaborado por el Departamento de BBVA Research, tiene carácter divulgativo y contiene datos, opiniones o estimaciones referidas a la fecha del mismo, de elaboración propia o procedentes o basadas en fuentes que consideramos fiables, sin que hayan sido objeto de verificación independiente por BBVA. BBVA, por tanto, no ofrece garantía, expresa o implícita, en cuanto a su precisión, integridad o corrección.

Las estimaciones que este documento puede contener han sido realizadas conforme a metodologías generalmente aceptadas y deben tomarse como tales, es decir, como previsiones o proyecciones. La evolución histórica de las variables económicas (positiva o negativa) no garantiza una evolución equivalente en el futuro.

El contenido de este documento está sujeto a cambios sin previo aviso en función, por ejemplo, del contexto económico o las fluctuaciones del mercado. BBVA no asume compromiso alguno de actualizar dicho contenido o comunicar esos cambios.

BBVA no asume responsabilidad alguna por cualquier pérdida, directa o indirecta, que pudiera resultar del uso de este documento o de su contenido.

Ni el presente documento, ni su contenido, constituyen una oferta, invitación o solicitud para adquirir, desinvertir u obtener interés alguno en activos o instrumentos financieros, ni pueden servir de base para ningún contrato, compromiso o decisión de ningún tipo.

Especialmente en lo que se refiere a la inversión en activos financieros que pudieran estar relacionados con las variables económicas que este documento puede desarrollar, los lectores deben ser conscientes de que en ningún caso deben tomar este documento como base para tomar sus decisiones de inversión y que las personas o entidades que potencialmente les puedan ofrecer productos de inversión serán las obligadas legalmente a proporcionarles toda la información que necesiten para esta toma de decisión.

El contenido del presente documento está protegido por la legislación de propiedad intelectual. Queda expresamente prohibida su reproducción, transformación, distribución, comunicación pública, puesta a disposición, extracción, reutilización, reenvío o la utilización de cualquier naturaleza, por cualquier medio o procedimiento, salvo en los casos en que esté legalmente permitido o sea autorizado expresamente por BBVA.