

ANÁLISIS ECONÓMICO

España: continúa el ajuste de la capacidad de financiación de la economía

Unidad de España

La capacidad de financiación de la economía española se redujo hasta el 1,1% del PIB en acumulado anual a cierre del primer semestre del año. Esto fue consecuencia de una contracción de la tasa de ahorro, sobre todo por parte de los hogares, y el estancamiento de la tasa de inversión. Por agentes, tan sólo las administraciones públicas han mejorado sus saldos respecto al trimestre anterior.

La capacidad de financiación de la economía se redujo hasta el 1,1% del PIB arrastrada por una nueva caída del ahorro

La capacidad de financiación de la economía española se redujo hasta el 1,1% del PIB, en acumulado anual, en el 2T14, lo que ha supuesto una reducción respecto de 0,7 pp respecto al primer trimestre del año. Este ajuste ha tenido origen en la caída de la tasa de ahorro desde el 20% del PIB del trimestre anterior hasta el 19,3% acumulado a junio de 2014. La inversión, por su parte, se ha mantenido estable en el 18,7% del PIB (véase el Gráfico 1).

Por agentes y en acumulado a cuatro trimestres, la capacidad de financiación tanto de empresas, hogares e instituciones financieras se vio mermada respecto al trimestre anterior, al tiempo que las administraciones públicas redujeron en dos décimas su necesidad de financiación en el último trimestre. Así, teniendo en cuenta las instituciones financieras, el sector privado de la economía registró una capacidad de financiación del 7,4% del PIB. Por su parte, el sector público situó su déficit –incluidas las ayudas al sector financiero– en el 6,3% 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

En el segundo trimestre de 2014 las empresas volvieron a reducir su capacidad de financiación una décima hasta el 2,5% del PIB en acumulado anual. Esto fue resultado de una caída del ahorro más intensa que el ajuste observado en la inversión, que se han situado en el 14,6% y el 12,7% del PIB, respectivamente (véase el Gráfico 3).

Igualmente, la capacidad de financiación de las instituciones financieras cayó una décima respecto al primer trimestre del año, y se situó en el 2,3% del PIB.

La capacidad de financiación de los hogares se resiente debido a la caída de la renta bruta disponible y al aumento del consumo

Los hogares cerraron el segundo trimestre del año con una capacidad de financiación acumulada cuatro trimestres del 4,1% de su renta bruta disponible (RBD), casi un punto porcentual menos que en el trimestre anterior. Esta corrección de la capacidad de financiación tuvo origen en el deterioro de la tasa de ahorro que, en acumulado anual, se situó en el 9,1% de la RBD a cierre del 2T14, frente al 10,0% del trimestre anterior (véase el Gráfico 4). El aumento del consumo junto a una ligera caída de la renta bruta disponible ha propiciado esta reducción del ahorro. Por su parte, la inversión se mantuvo prácticamente estable en torno al 5,0% de la RBD en acumulado anual.

Se mantiene el déficit de las administraciones públicas acumulado hasta el 2T14, una vez excluidas las ayudas al sector financiero

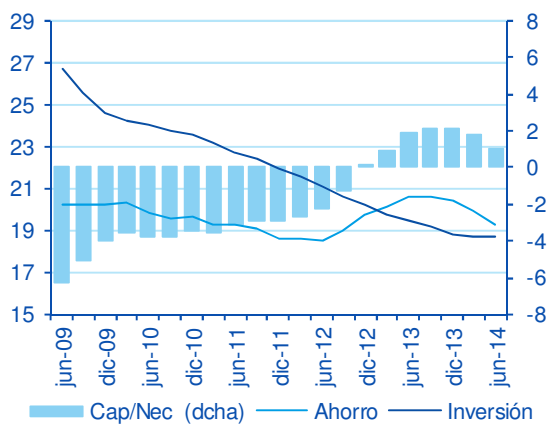
Las administraciones públicas registraron un déficit acumulado anual al 2T14 del -6,0% del PIB (depurado de las ayudas a las instituciones financieras), el mismo que el acumulado en el trimestre anterior (véase el Gráfico 5). Tanto la tasa de ahorro como la de inversión se mantuvieron estables respecto al trimestre anterior.

Estos datos conocidos hoy se han elaborado de acuerdo al nuevo marco metodológico del SEC 2010

Tal y como señala el INE en la nota de prensa la información relativa a las cuentas de los sectores institucionales, se han introducido dos tipos de modificaciones. Por un lado, la incorporación de los nuevos principios del SEC 2010 –entre ellos, destacar los nuevos criterios de sectorización-; y por otro, cambios estadísticos relativos a la incorporación de nuevas fuentes y métodos de estimación de los agregados contables. Como consecuencia de ello, la capacidad de financiación de la economía española resultante con la nueva metodología es superior a la estimada con el SEC 95 (véase el Gráfico 6). No obstante, el INE advierte en su nota que estos datos son provisionales y serán revisados cuando se publique la nueva contabilidad nacional trimestral de España en basa 2010.

Gráfico 1

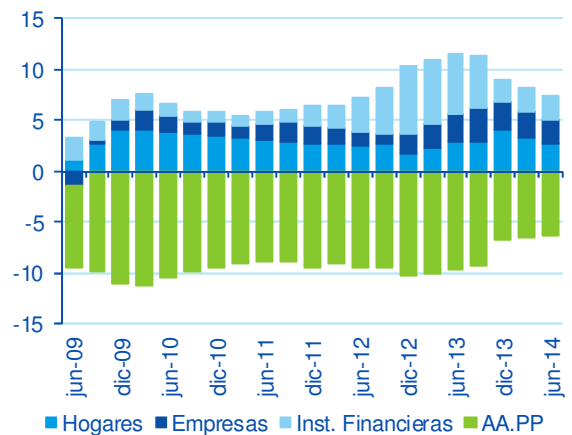
España: capacidad / necesidad de financiación (acumulado anual. % PIB)



Fuente: BBVA Research a partir de INE

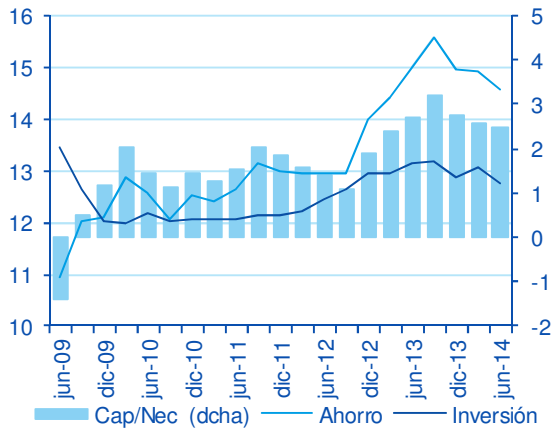
Gráfico 2

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



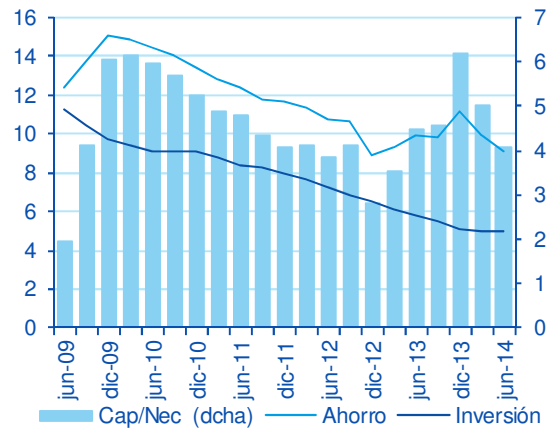
Fuente: BBVA Research a partir de INE

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



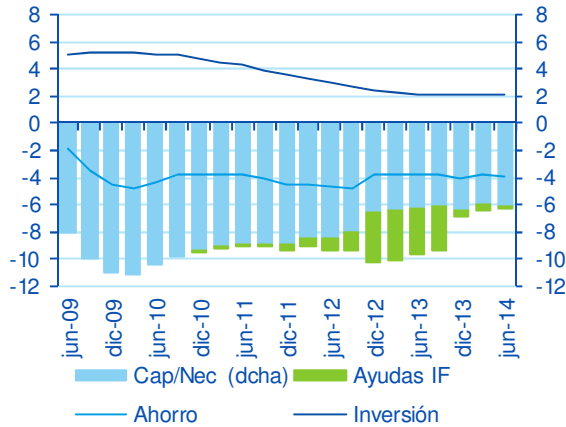
Fuente: BBVA Research a partir de INE

Gráfico 4
Hogares: capacidad / necesidad de financiación (acumulado anual. % RBD)



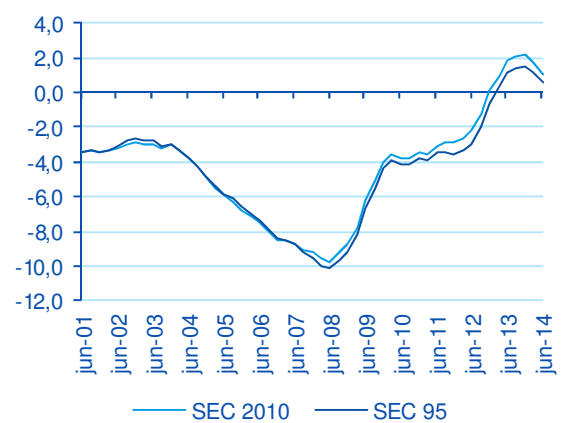
Fuente: BBVA Research a partir de INE

Gráfico 5
AA. PP.: capacidad / necesidad de financiación (acumulado anual. % del PIB)



Fuente: BBVA Research a partir de INE

Gráfico 6
España: capacidad / necesidad de financiación (acumulado anual. % 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.