

ANÁLISIS ECONÓMICO

España: aumento de la capacidad de financiación en el 1T15

Unidad de España

Un aumento de la tasa de ahorro superior al de la tasa de inversión impulsó la capacidad de financiación de la economía española hasta el 1,2% del PIB (en acumulado cuatro trimestres) en marzo de 2015. Por sectores, empresas y hogares lideraron esta recuperación de la capacidad de financiación.

Un mejor comportamiento del ahorro mantiene la capacidad de financiación de la economía española

La capacidad de financiación de la economía española se elevó en el primer trimestre de 2015 hasta el 1,2% del PIB, en acumulado anual, lo que supone una mejora de 0,2 puntos porcentuales (pp) respecto al cierre de 2014. Este incremento del saldo respondió a un mejor comportamiento del ahorro, que en el 1T15 mantuvo la tendencia de recuperación como consecuencia de un aumento de la renta bruta disponible que más que compensó el incremento del consumo. Así, en acumulado anual, la tasa de ahorro se elevó hasta el 20,4% del PIB. Por su parte, la inversión mostró una evolución similar y siguió avanzando por la senda de crecimiento moderado iniciada hace dos años, de este modo la tasa de inversión se situó en el 19,6% del PIB (véase el Gráfico 1).

Por agentes institucionales, tanto hogares como empresas mostraron, en acumulado anual, una recuperación de su capacidad de financiación respecto al cierre de 2014. En ambos casos debido a un aumento de la tasa de ahorro y al estancamiento de la tasa de inversión. Las instituciones financieras, por su parte, prácticamente mantuvieron su capacidad de financiación en el acumulado anual al 1T15. Como resultado el sector privado de la economía registró una capacidad de financiación del 7% del PIB. En contraposición, las administraciones públicas volvieron a deteriorar su saldo y cerraron el primer trimestre con un déficit del 5,7% en acumulado anual, una vez depuradas las ayudas al sector financiero (véase el Gráfico 2).

El incremento de la renta bruta disponible eleva la capacidad de financiación de las empresas

La capacidad de financiación de las empresas creció una décima respecto al cierre de 2014 hasta situarse en el 1,2% del PIB. Esta recuperación fue consecuencia del incremento del excedente bruto de explotación y de la caída de los pagos por intereses, por lo que la renta bruta disponible empresarial creció por encima de lo esperado. Por otro lado, la inversión continuó avanzando por la senda de recuperación, si bien lo hizo de forma más moderada que en trimestres anteriores (véase el Gráfico 3).

Las instituciones financieras mantienen la capacidad de financiación

La capacidad de financiación de las instituciones financieras se mantuvo en el 2,6% del PIB, dos décimas por debajo de lo esperado. Esta sorpresa se debió tanto a un menor ahorro derivado de una caída inesperada de la renta bruta disponible del sector como a una inversión algo más elevada de lo previsto.

La recuperación del ahorro eleva ligeramente la capacidad de financiación de los hogares

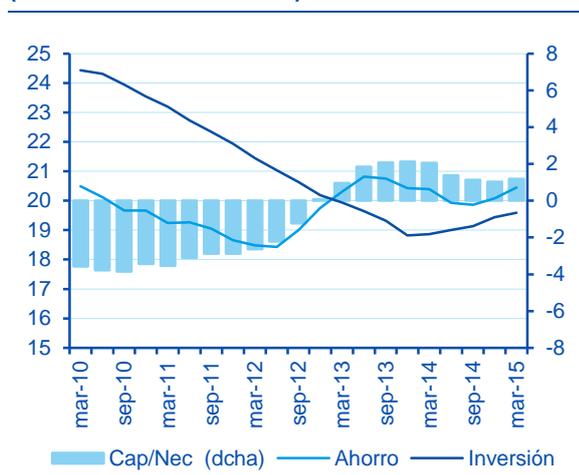
En el primer trimestre del año, la capacidad de financiación de los hogares se situó en el 4,9% de su renta bruta disponible (RBD), en acumulado anual, una décima por encima de lo previsto. Este mejor dato respondió a un mayor dinamismo de la tasa de ahorro, ya que la tasa de inversión se mantuvo prácticamente estancada en el 4,9% de la RBD (véase el Gráfico 4).

El crecimiento de la tasa de ahorro se debió a la contribución positiva que ejerció la RBD que más que compensó el incremento observado en el gasto en consumo final. Así, la RBD de los hogares creció principalmente por el aumento de la remuneración de asalariados y de las prestaciones percibidas por los hogares que contrarrestaron las menores rentas de la propiedad recibidas por intereses y dividendos, entre otras (véase el Gráfico 5).

El déficit de las administraciones públicas se mantuvo una vez excluidas las ayudas al sector financiero

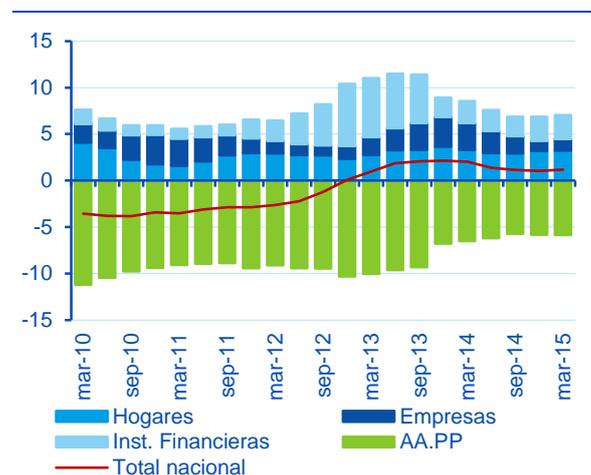
El déficit acumulado de las administraciones públicas en acumulado anual en el 1T15 fue el -5,7% del PIB (depurado de las ayudas a las instituciones financieras), igual al cierre de 2014. Este resultado se debió a un incremento de la RBD de las administraciones públicas insuficiente para financiar el crecimiento del consumo público y a un pequeño ajuste de la tasa de inversión. La recuperación de los ingresos tributarios y de las cotizaciones sociales (resultado del aumento del consumo y de la creación de empleo), principalmente, favorecieron este crecimiento de la RBD (véase el Gráfico 6).

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



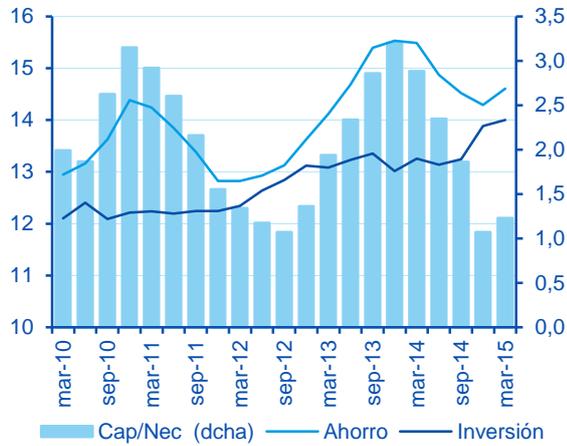
Fuente: BBVA Research a partir de INE

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



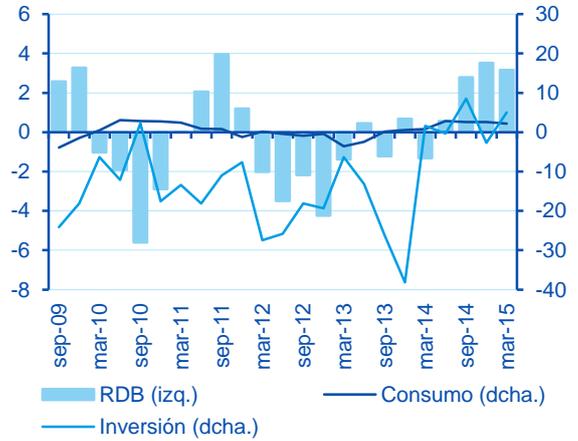
Fuente: BBVA Research a partir de INE

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



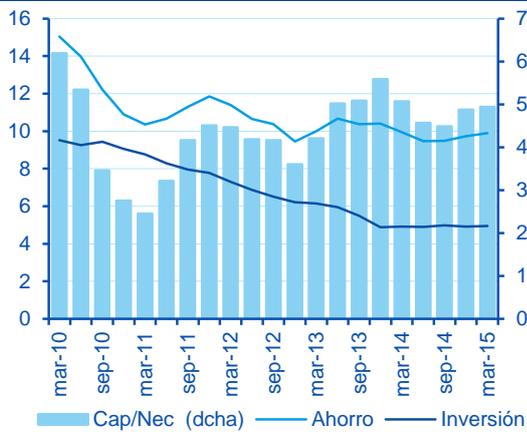
Fuente: BBVA Research a partir de INE

Gráfico 4
Hogares: evolución de la renta bruta disponible, ahorro e inversión (% a/a)



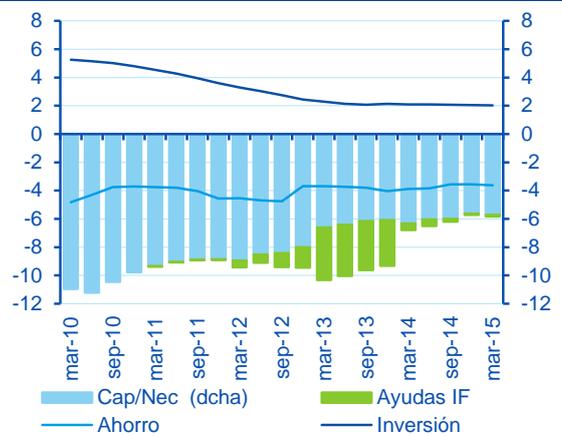
Fuente: BBVA Research a partir de INE

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



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.