

ANÁLISIS ECONÓMICO

España: La capacidad de financiación de la economía se mantiene en el 1T16

Félix Lores y Virginia Pou

La capacidad de financiación de la economía española se mantiene en el 2,1% del PIB (en acumulado cuatro trimestres) en marzo de 2016. El incremento de la tasa de ahorro compensa un incremento similar de la tasa de inversión. Por sectores, mejora la capacidad de financiación de las empresas, mientras que se reduce la de los hogares

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 2016 hasta el 2,1% del PIB, en acumulado anual, el mismo nivel que el observado al cierre de 2015. Este resultado respondió a un buen comportamiento del ahorro, aunque en el 1T16 moderó su tendencia de recuperación. Pese a que la renta bruta disponible suavizó su crecimiento, éste más que compensó el incremento del consumo. Así, en acumulado anual, la tasa de ahorro se elevó hasta el 22,3% 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 20,9% del PIB (véase el Gráfico 1).

Por agentes institucionales, el comportamiento es heterogéneo. Mientras que los hogares redujeron su capacidad de financiación, tanto las instituciones financieras como las empresas, en menor medida, mostraron una mejoría de su capacidad. En consecuencia, la capacidad de financiación del sector privado de la economía se situó en el 7,3% del PIB, ligeramente por debajo de la observada en el cierre de 2015. Por su parte, el saldo de las administraciones públicas se mantuvo en torno al 5,2% del PIB en acumulado anual, una vez depuradas las ayudas al sector financiero (véase el Gráfico 2).

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

La capacidad de financiación de las empresas se situó al cierre del 1T16 en el 2,4% del PIB hasta situarse en el 1,2% del PIB. La renta bruta disponible empresarial creció por encima de lo esperado impulsada por un incremento del excedente bruto de explotación derivado y por una caída de los pagos tributarios. Por otro lado, la inversión continuó avanzando por la senda de recuperación (véase el Gráfico 3).

Las instituciones financieras aumentan su la capacidad de financiación

La capacidad de financiación de las instituciones financieras creció una décima de PIB respecto al cierre de 2015, y se situó en el 1,7% del PIB. Esta recuperación se debió a un ligero incremento del ahorro, aunque algo inferior al previsto, en un escenario de inversión prácticamente constante.

El aumento de la inversión reduce la capacidad de financiación de los hogares

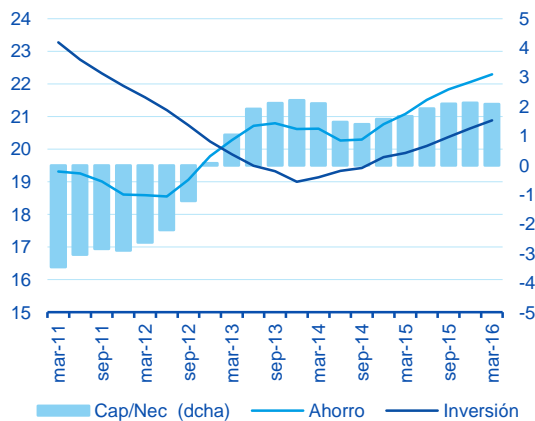
En el primer trimestre del año, la capacidad de financiación de los hogares se situó en el 5,0% de su renta bruta disponible (RBD), en acumulado anual, tres décimas por debajo del acumulado hasta diciembre de 2015. Este dato respondió a un mayor dinamismo de la tasa de inversión, ya que la tasa de ahorro se mantuvo prácticamente estable en torno al 9,3% de la RBD (véase el Gráfico 4).

El mantenimiento de la tasa de ahorro se debió a que el incremento del gasto en consumo final compensó contribución positiva de la RBD. Así, la RBD de los hogares creció principalmente por el aumento de la remuneración de asalariados y por el menor pago de impuestos sobre la renta (véase el Gráfico 5).

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

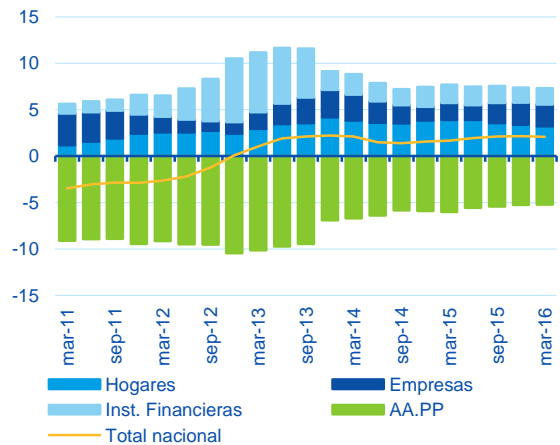
El déficit acumulado de las administraciones públicas en acumulado anual en el 1T16 fue el -5,2% del PIB (depurado de las ayudas a las instituciones financieras), igual al cierre de 2015. Este resultado se debió a un dinamismo de la RBD de las administraciones públicas, menor a lo esperado, ya que tanto el consumo público como la inversión se mantuvieron relativamente estables. La caída de la recaudación de los impuestos sobre la renta se compensó con el aumento de los ingresos de las cotizaciones sociales y de los impuestos sobre la producción (véase el Gráfico 6).

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



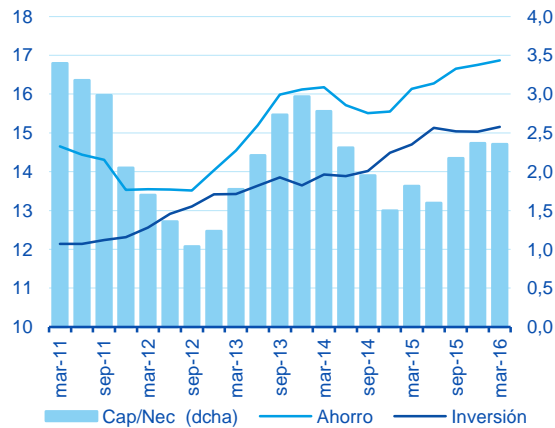
Fuente: BBVA Research a partir de INE

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



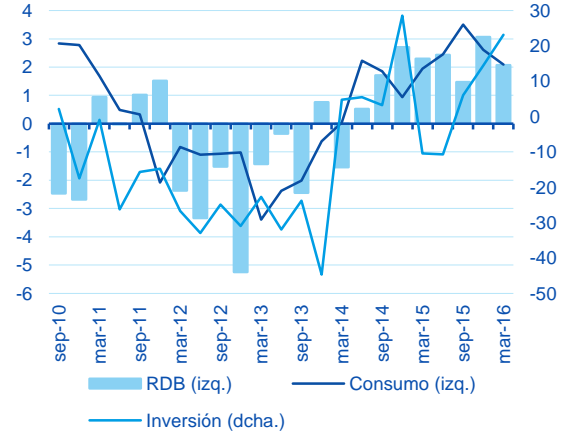
Fuente: BBVA Research a partir de INE

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



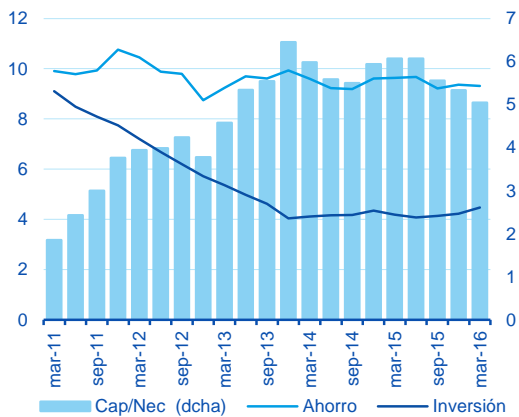
Fuente: BBVA Research a partir de INE

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



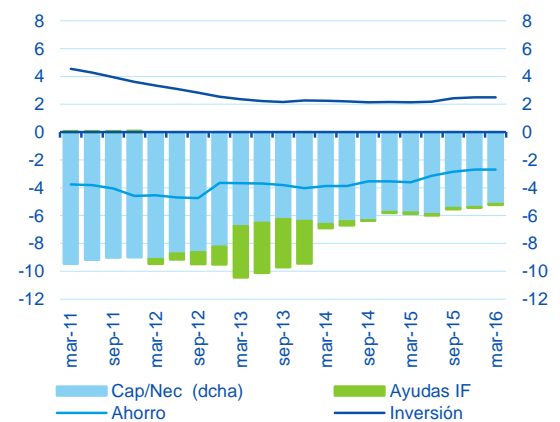
Fuente: BBVA Research a partir de INE

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.