

Flash España

Madrid, 8 de enero de 2014
Análisis Económico

Unidad de España

Cuentas no financieras de los sectores institucionales en 3T13: sigue creciendo la capacidad de financiación

La capacidad de financiación de la economía española con el resto del mundo volvió a crecer en el 3T13 hasta situarse en el 1,4% del PIB en acumulado anual. La caída de la inversión ha compensado el deterioro de la tasa de ahorro. La desagregación por sectores institucionales muestra que las empresas han sido las principales responsables este aumento de la capacidad de financiación.

- **Continúa aumentando la capacidad de financiación de la economía española (1,4% del PIB en acumulado cuatro trimestres)**

Durante el 3T13 la economía española aumentó su capacidad de financiación hasta el 1,4% del PIB en acumulado anual (véase el Gráfico 1). Este resultado se ha debido fundamentalmente a un ajuste de 0,5 puntos porcentuales (pp) de la tasa de inversión (18,4% del PIB acumulado cuatro trimestres), que ha más que compensado la caída de 0,2pp de la tasa de ahorro (19,1%).

No obstante, en el análisis de estos datos debe tenerse en cuenta que el INE ha realizado una revisión a la baja del ahorro tanto de hogares como de empresas - compensado en parte por la mejora del ahorro de las administraciones públicas-. Como consecuencia, la capacidad de financiación de la economía española de los primeros trimestres del año ha sido menor que la observada en la publicación anterior.

- **Las empresas son las responsables del incremento de la capacidad de financiación de la economía**

El impulso del ahorro de las empresas sigue aumentando su capacidad de financiación frente al exterior. En acumulado anual se habría situado en torno al 4,2% del PIB a cierre del tercer trimestre del año, frente al 3,2% registrado en el trimestre anterior (véase el Gráfico 3). Por su parte, los hogares han mantenido su capacidad de financiación alrededor del 2,6% del PIB (equivalente a un 4,0% de su renta bruta disponible). Mientras, las instituciones financieras han visto reducida su capacidad de financiación hasta el 4,9% del PIB, en acumulado anual. La necesidad de financiación del sector público, acumulado cuatro trimestres, se mantendría en el 10,3%, incluidas las ayudas al sector financiero (véase el Gráfico 2).

- **Se reduce ligeramente la capacidad de financiación de los hogares, en línea con lo esperado**

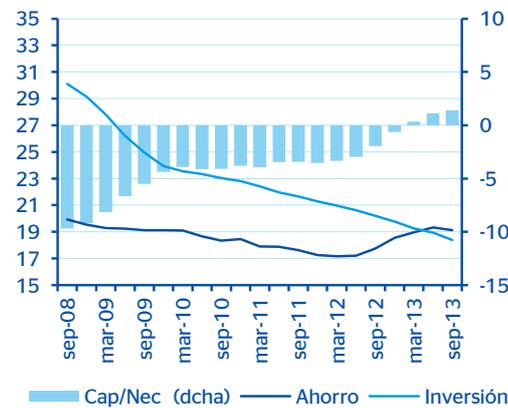
Los hogares cerraron el tercer trimestre del año con una capacidad de financiación acumulada cuatro trimestres del 4,0% de su renta bruta disponible (RBD), 0,1pp menos que el observado hasta el 2T13. Esta reducción de la capacidad de financiación es resultado de la caída de la tasa de ahorro, que en el 3T13 se situó en el 9,2% de la RBD, el peor dato observado desde el comienzo de la crisis (véase el Gráfico 4). Pese a ello, el ahorro registrado ha sido algo mejor de lo esperado.

Como puede observarse en el Gráfico 5, el ahorro de los hogares se ha deteriorado en el 3T13 por una aceleración en la caída de la renta bruta disponible (un 1,6% interanual), arrastrada por disminución de las rentas salariales. Por su parte, el consumo final de los hogares se ha mantenido prácticamente estable respecto al observado en el año anterior.

- **Se estanca el ajuste de la necesidad de financiación de las administraciones públicas**

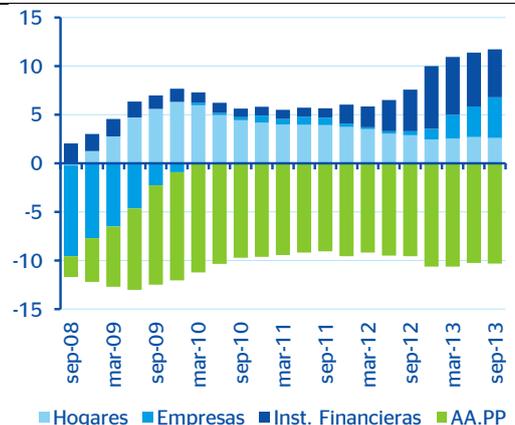
Las administraciones públicas registraron un déficit acumulado a cuatro trimestres del -7,0% del PIB (depurado de las ayudas a las instituciones financieras) en el 3T13, dos décimas más que el registrado en el trimestre anterior. Este comportamiento ha sido propiciado por una nueva caída del ahorro público, consecuencia de una menor recuperación de los ingresos, y un estancamiento del ajuste del consumo (véase el Gráfico 6).

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



Fuente: BBVA Research a partir de INE

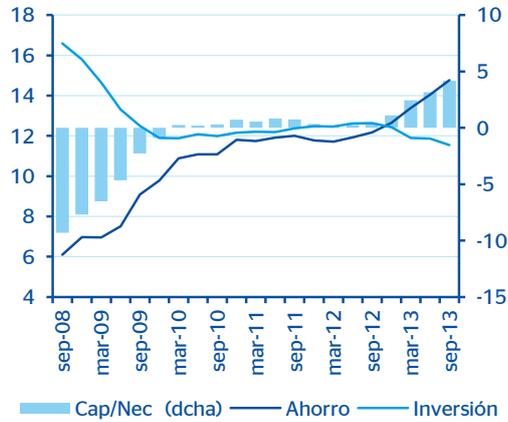
Gráfico 2
España: capacidad / necesidad de financiación por sectores institucionales (acumulado anual. % PIB)



Fuente: BBVA Research a partir de INE

Gráfico 3

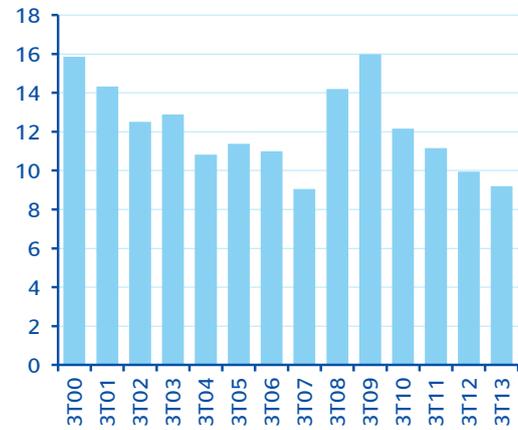
Empresas: capacidad / necesidad de financiación (acumulado anual. % PIB)



Fuente: BBVA Research a partir de INE

Gráfico 4

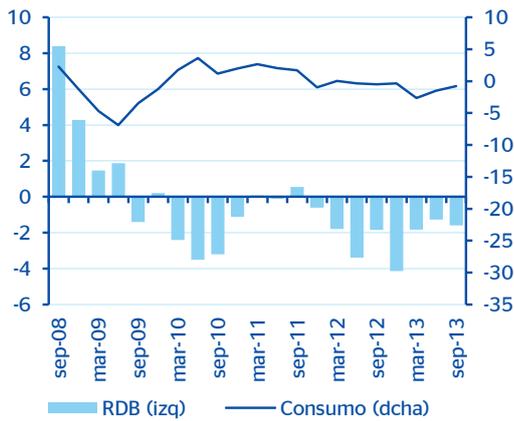
Hogares: tasa de ahorro en el 3T (% de la RDB)



Fuente: BBVA Research a partir de INE

Gráfico 5

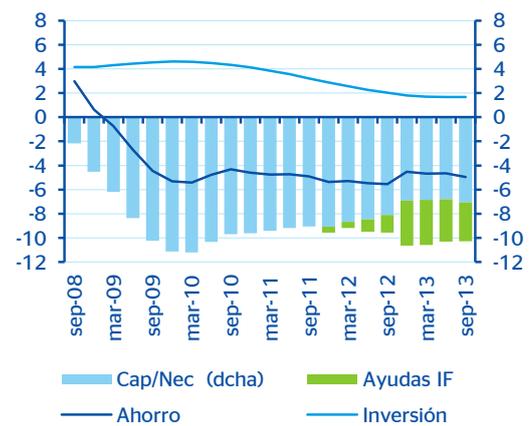
Hogares e ISFLSH: RDB, consumo e inversión (% a/a)



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.