

ANÁLISIS ECONÓMICO

España: la capacidad de financiación de la economía se modera de nuevo

Unidad de España

La capacidad de financiación de la economía española se redujo hasta el 0,6% del PIB en acumulado anual en el tercer trimestre del año. Ello fue resultado de una contracción de la tasa de ahorro y, en menor medida, de un pequeño crecimiento de la tasa de inversión, una dinámica similar a la del trimestre anterior. El sector público fue el único agente de la economía que mejoró su saldo respecto al trimestre anterior.

La reducción del ahorro da lugar a un nuevo ajuste de la capacidad de financiación de la economía hasta el 0,6% del PIB

En acumulado anual, la capacidad de financiación de la economía española se ajustó hasta el 0,6% del PIB, en el 3T14. Aunque el ajuste se modera, el saldo se redujo 0,4 pp respecto al 2T14. Tal y como sucedió en el trimestre anterior, la principal causa de esta contracción estuvo relacionada con una reducción de la tasa de ahorro desde el 19,5% del PIB del 2T14 hasta el 19,2% acumulado en el 3T14. Además, la inversión ha experimentado un ligero crecimiento de 0,1 pp en el mismo periodo alcanzando una tasa del 19,0% del PIB (véase el Gráfico 1).

Diferenciando por agentes institucionales, tan sólo las administraciones públicas muestran una situación financiera más saludable que en el trimestre anterior. En acumulado cuatro trimestres, la capacidad de financiación tanto de empresas, instituciones financieras y hogares se redujo respecto al trimestre anterior, siendo más acusado el ajuste experimentado por éste último. Por el contrario, las administraciones públicas volvieron a reducir su necesidad de financiación (cuatro décimas, tras descontar las ayudas al sistema financiero). Con todo, considerando las instituciones financieras, el sector privado de la economía registró una capacidad de financiación del 6,4% del PIB (0,9 pp menos que en el 2T14). Por su parte, el sector público redujo su déficit –incluidas las ayudas al sector financiero– hasta el 5,8% del PIB (véase el Gráfico 2).

Empresas e instituciones financieras mostraron una menor capacidad de financiación debido a la caída del ahorro en ambos agentes

Las empresas volvieron a reducir su capacidad de financiación en el tercer trimestre del año. En esta ocasión el ajuste fue de tres décimas hasta el 1,8% del PIB en acumulado anual. A diferencia del trimestre anterior, la inversión de las empresas no cayó y permaneció estancada en el 13,0% del PIB, siendo, por tanto, la caída del ahorro el mayor responsable de la contracción del saldo de las empresas (véase el Gráfico 3).

Las instituciones financieras mostraron una dinámica similar: durante el tercer trimestre la tasa de inversión, en acumulado anual, permaneció constante respecto al trimestre anterior al tiempo que el ajuste en la tasa de ahorro dio lugar a un reducción de su capacidad de financiación, que se situó en el 2,1% del PIB.

Las administraciones públicas logran reducir su déficit en el 3T14, una vez excluidas las ayudas al sector financiero

El déficit acumulado de las administraciones públicas en acumulado anual al cierre del 3T14 fue el -5,7% del PIB (depurado de las ayudas a las instituciones financieras). Mientras en el 2T14 el sector público no consiguió reducir su necesidad de financiación, en esta ocasión el déficit fue 0,4 pp inferior al acumulado en

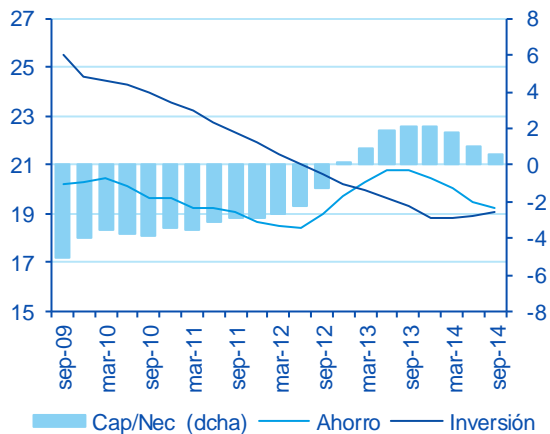
el trimestre anterior (véase el Gráfico 4). Ello fue resultado de una recuperación, en acumulado anual, de la tasa de ahorro ya que la tasa de inversión se mantuvo, de nuevo, invariable.

El aumento del consumo y de la inversión de los hogares da lugar a una reducción de su capacidad de financiación

En acumulado cuatro trimestres, la capacidad de financiación de los hogares en el tercer trimestre del año se situó en un 2,5% del PIB, 0,4 pp menos que en el trimestre anterior. Este deterioro se debe a una reducción de la tasa de ahorro (en acumulado anual, al cierre del 3T14, descendió 0,2 pp hasta el 5,9% del PIB) y a un ligero incremento, de 0,1 pp, de la tasa de inversión hasta el 3,4% del PIB (véase el Gráfico 5).

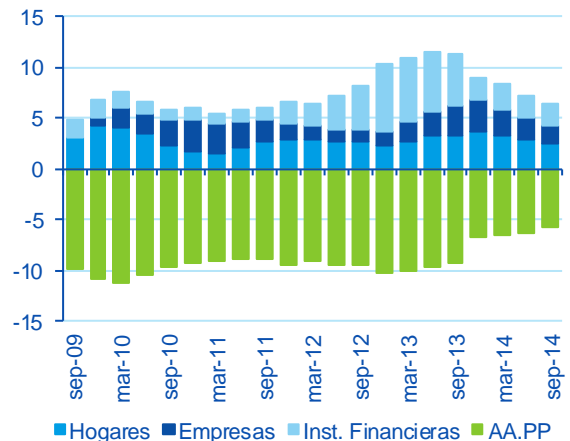
Durante el tercer trimestre del año los hogares mostraron un aumento interanual de la RBD del 0,7% a/a. Sin embargo, el crecimiento del consumo, que volvió a aumentar a una tasa superior, en torno al 2,6% a/a, dio lugar a un nuevo deterioro del ahorro (véase el Gráfico 6). Tras la mejora de la renta disponible se encuentra la recuperación de la remuneración percibida por los asalariados y el crecimiento de las rentas de la propiedad en concepto de intereses y dividendos, entre otros.

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



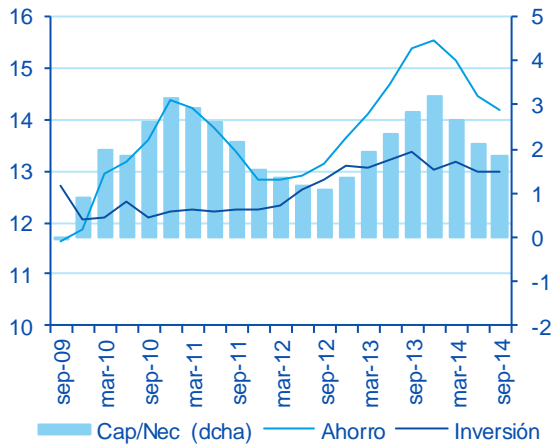
Fuente: BBVA Research a partir de INE

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



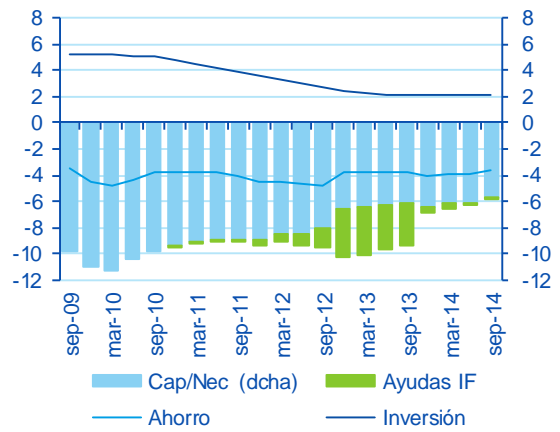
Fuente: BBVA Research a partir de INE

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



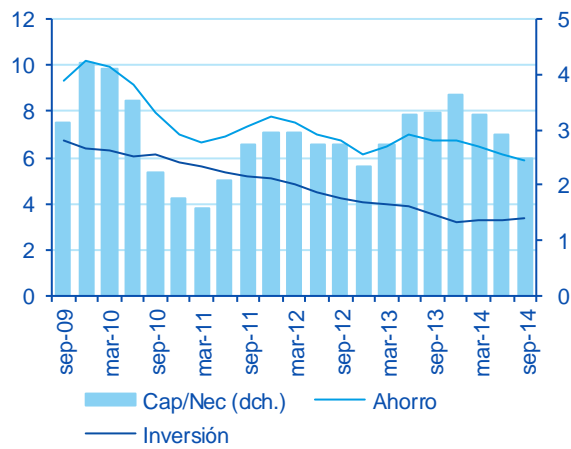
Fuente: BBVA Research a partir de INE

Gráfico 4
AA. PP.: capacidad / necesidad de financiación (acumulado anual. % del PIB)



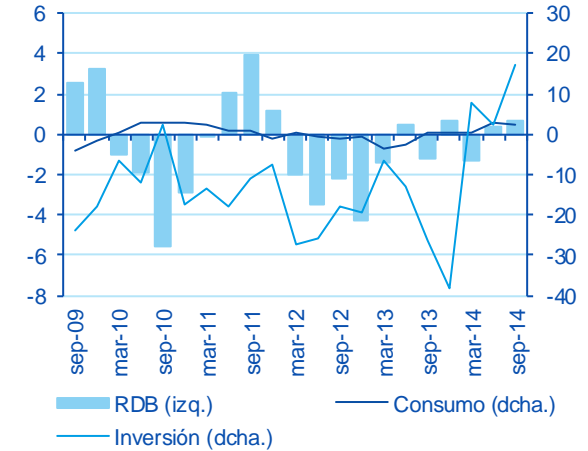
Fuente: BBVA Research a partir de INE

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



Fuente: BBVA Research a partir de INE

Gráfico 6
Hogares: evolución de la renta bruta disponible, ahorro e inversión (% a/a)



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.