

# Flash España

Madrid,  
2 de octubre de 2013  
Análisis Económico

Unidad de España

## Cuentas no financieras de los sectores institucionales en 2T13: nuevo incremento de la capacidad de financiación

La capacidad de financiación de la economía española con el resto del mundo volvió a crecer en el 2T13 hasta situarse en el 1,4% del PIB en acumulado anual. La recuperación del ahorro y el estancamiento de la inversión han propiciado este resultado. La desagregación por sectores institucionales muestra que empresas y hogares siguen siendo los principales responsables de este aumento de la capacidad de financiación.

- **La economía española volvió a incrementar su capacidad de financiación frente al resto del mundo (1,4% del PIB en acumulado cuatro trimestres)**

A la hora de realizar el análisis debe tenerse en cuenta que la revisión de las series realizada por el INE hace que el dato observado no sea del todo comparable con las previsiones anteriores. Con todo, durante el 2T13 la economía española aumentó su capacidad de financiación algo más de lo previsto, registrando el mejor dato observado desde comienzos del 2000. Como consecuencia, en acumulado cuatro trimestres, la capacidad de financiación se elevó hasta el 1,4% del PIB (véanse los Gráficos 1 y 2). Esta sorpresa positiva se debió a un mejor comportamiento de lo esperado del ahorro, que alcanzó una tasa del 22,1% del PIB. Por su parte la inversión se ha comportado en línea con lo previsto, situándose en el 20,2% del PIB.

- **Las empresas y, en menor medida, los hogares siguen siendo los principales responsables del incremento de la capacidad de financiación de la economía**

El impulso del ahorro sigue aumentando la capacidad de financiación de las empresas frente al exterior. En acumulado anual se habría situado en torno al 3,9% del PIB a cierre del primer semestre del año, frente al 2,9% registrado en el trimestre anterior. Por su parte, los hogares mantienen la senda de crecimiento de su capacidad de financiación. Mientras, tanto administraciones públicas como instituciones financieras están compensando parte de la mejora observada en los dos sectores anteriores (véase el Gráfico 3 y 4).

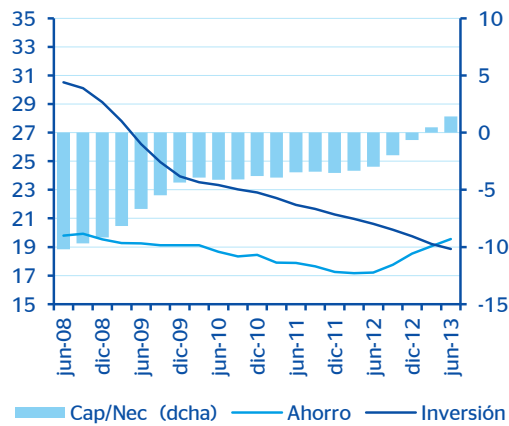
- **La capacidad de financiación de los hogares fue algo mejor de lo esperado debido, fundamentalmente, a un mejor comportamiento de su renta bruta disponible**

Los hogares cerraron el segundo trimestre del año con una capacidad de financiación acumulada cuatro trimestres del 4,5% de su renta bruta disponible (RBD), 0,5pp más que el observado hasta el 1T13. Esta mejora de la capacidad de financiación tiene origen, principalmente, en la recuperación de la tasa de ahorro, que en el 2T13 se situó en el 10,9% de la RBD, frente al 10,7% del trimestre anterior (véase el Gráfico 5). El ahorro de los hogares se ha visto impulsado por una mejor evolución de la renta bruta disponible, que apenas cayó un 0,7% interanual. El mejor comportamiento de la renta se ha debido al nuevo incremento en el saldo neto de las rentas de la propiedad y, sobre todo, en el de otras transferencias corrientes. Impulsado, en este último caso, por las remesas de emigrantes recibidas, que han convertido a España en un país receptor por primera vez en 10 años.

- **Se modera el déficit de las administraciones públicas acumulado hasta el 2T13**

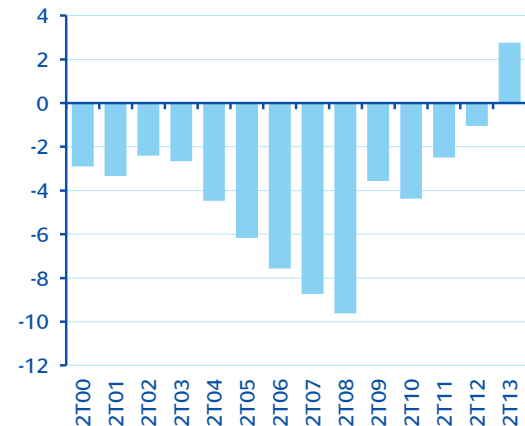
Las administraciones públicas registraron un déficit acumulado anual al 2T13 del -7,5% del PIB (depurado de las ayudas a las instituciones financieras), dos décimas menos que el registrado en el trimestre anterior. Este comportamiento se ha propiciado por una nueva caída del ahorro, consecuencia de una menor recuperación de los ingresos, y un menor ajuste de la inversión al esperado. Por su parte, el consumo se comportó en línea con lo esperado (véase el Gráfico 6).

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



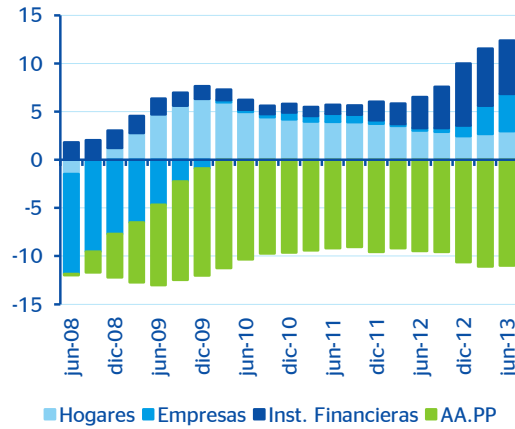
Fuente: BBVA Research a partir de INE

Gráfico 2  
España: evolución de la necesidad de financiación en el 2T (% del PIB)



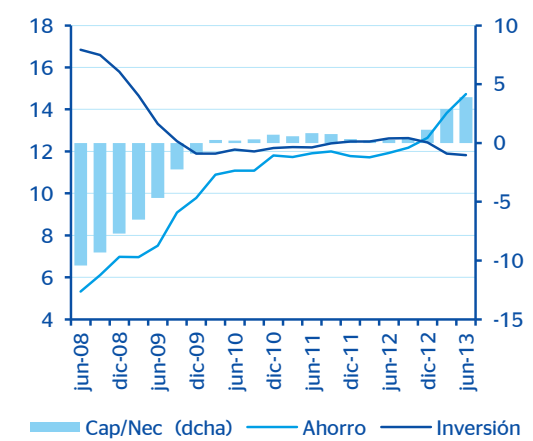
Fuente: BBVA Research a partir de INE

Gráfico 3  
España: capacidad / necesidad de financiación por sectores institucionales (acumulado anual. % PIB)



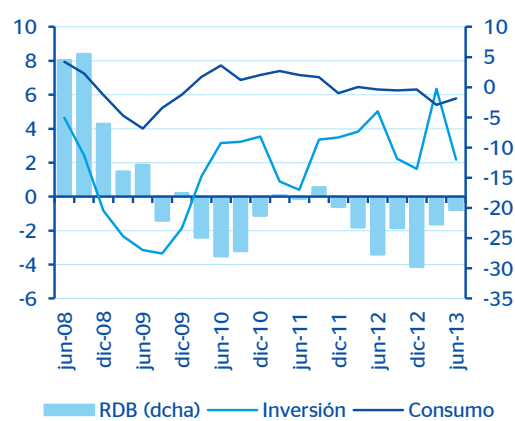
Fuente: BBVA Research a partir de INE

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



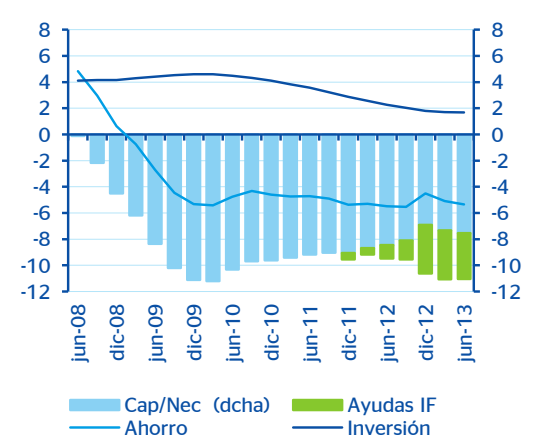
Fuente: BBVA Research a partir de INE

Gráfico 5  
Hogares e ISFLSH: RBD, 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.