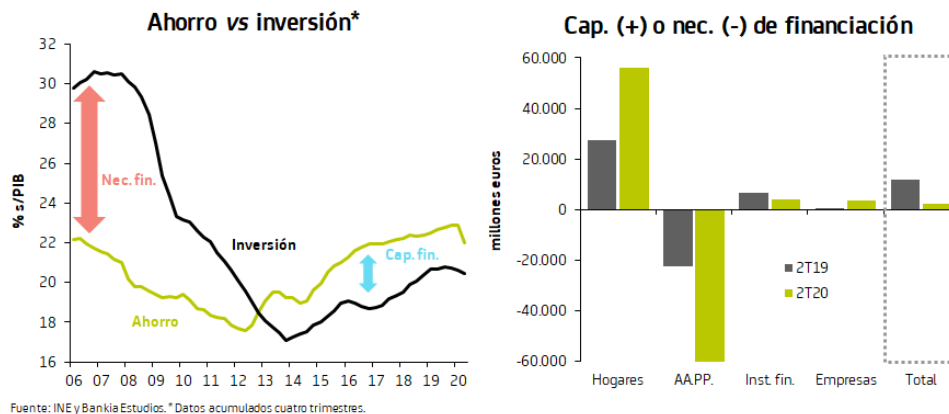


España / En plena crisis, las familias elevan su tasa de ahorro a máximos históricos

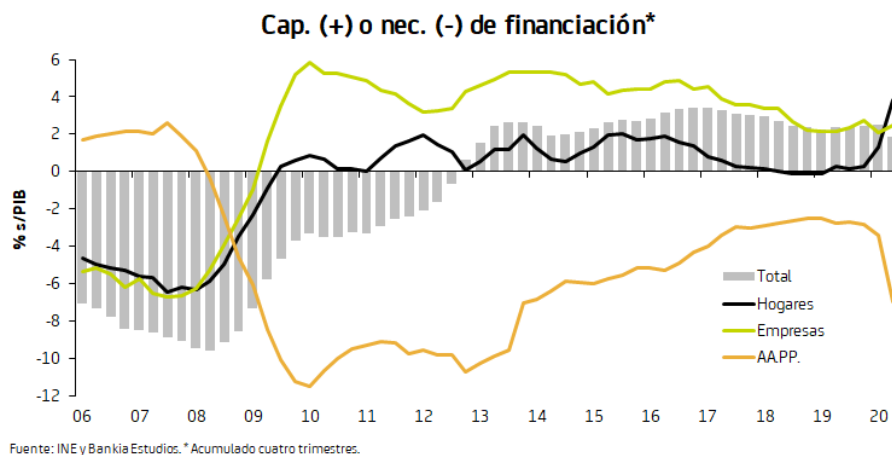
Con la crisis del Covid-19 golpeando con toda su intensidad, la posición financiera de la economía española sufre en el 2T20 un notable deterioro. Pero, mientras que el déficit público se dispara, lastrado por el frenazo de la actividad y las medidas de alivio adoptadas, los hogares mejoran sensiblemente su situación.

A la intensa caída de su renta los hogares han respondido con un ajuste mucho mayor del gasto y la inversión, de modo que aumentan con fuerza su tasa de ahorro y su capacidad de financiación. La mayor parte del ahorro generado por las familias en este periodo ha sido forzoso (o involuntario), dada la imposibilidad de consumir por las restricciones y las medidas de confinamiento; pero también ha existido un ahorro precaución, habitual en periodos de elevada incertidumbre como el actual.

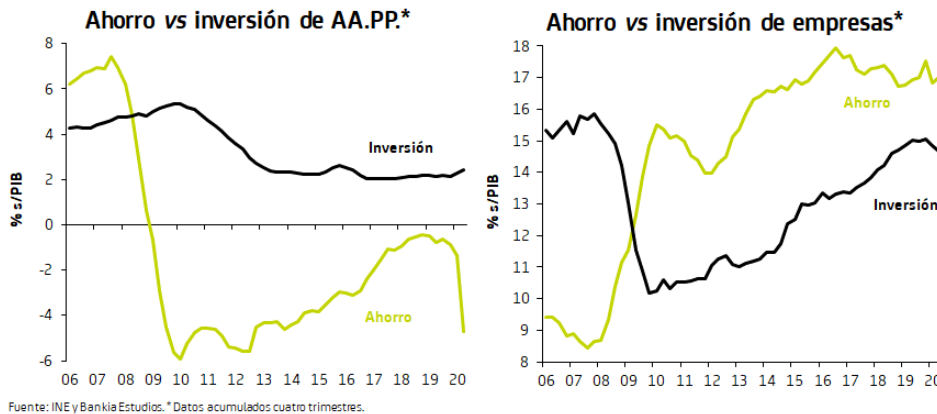
Como viene ocurriendo en los últimos años en los segundos trimestres, la economía española generó capacidad de financiación, aunque ésta se redujo considerablemente: 2.144 millones de euros (0,9% del PIB trimestral), la cifra más baja en dicho periodo de los últimos ocho años (11.737 millones en el 2T19). En términos acumulados de cuatro trimestres, **la capacidad de financiación se sitúa en mínimos desde mediados de 2014**: 21.515 millones (1,8% del PIB vs 2,5% en el del conjunto del pasado año).



El fuerte descenso de la capacidad de financiación en el 2T20 es fruto de la **intensa caída del ahorro nacional** (nueve décimas hasta el 22% del PIB, la ratio más baja en tres años), mientras que la inversión también se redujo, pero mucho menos (dos décimas hasta el 20,4%, mínimo desde finales de 2018). Por agentes, la **mejoría de la posición financiera del sector privado, sobre todo de los hogares**, fue ampliamente superada por el deterioro del saldo de las AA.PP.



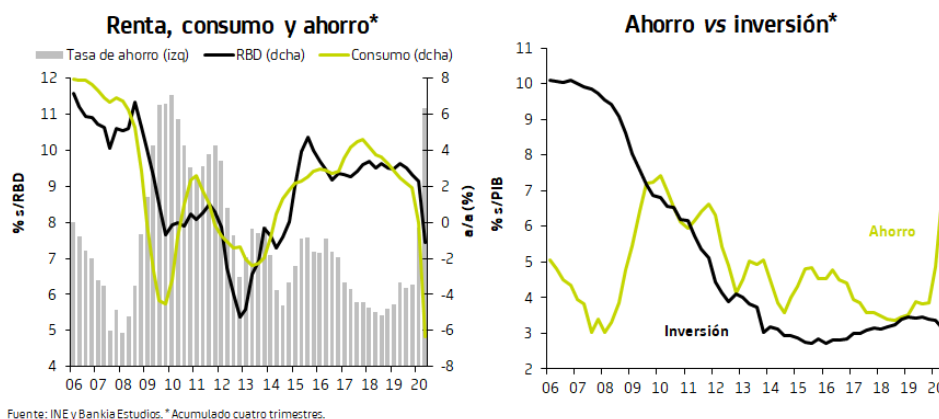
El déficit de las **AA.PP.** en el trimestre casi triplica el de hace un año (-61.589 millones de euros vs -22.531 millones), de modo que, en términos anuales, se sitúa en máximos desde 2013: 81.362 millones, cantidad equivalente al 6,9% del PIB (2,8% en 2019). En el 2T20, por el lado de los gastos, las prestaciones sociales se disparan (+29,4% interanual), mientras que se amortigua el gasto en consumo, tras el fuerte repunte del trimestre anterior (+4,5% vs +6,9%). En cambio, por el lado de los ingresos, cae con gran intensidad la recaudación de impuestos (-15,2% los directos y -26,9% los indirectos) y algo menos las cotizaciones sociales netas (-4,4%). Como resultado, el ahorro negativo (desahorro) alcanza máximos históricos: -54.708 millones de euros (-16.372 millones en el 2T19). Por lo que respecta a la inversión, aumenta un 2,4%, 22 puntos menos que en enero-marzo.



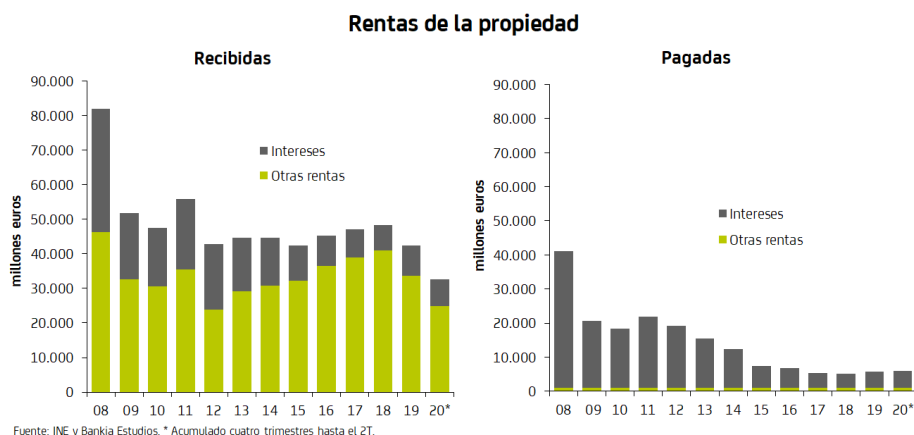
En el caso de las **empresas**, anotan en el 2T20 capacidad de financiación por 3.497 millones de euros, el mejor registro en un segundo trimestre desde 2016 (apenas 296 millones hace un año), mientras que el volumen acumulado en términos anuales se sitúa en 29.214 millones (2,5% del PIB vs 2,7% al cierre de 2019). Este aumento de la capacidad de financiación, pese a la intensa caída de su renta (-17,4% interanual, la mayor caída de la serie, lastrada por el excedente bruto de explotación, que se desploma un 31,4%), ha sido posible gracias al **fuerte ajuste realizado en la inversión**, que anotó la mayor caída en 11 años (-24,7%). A destacar el intenso aumento de las rentas netas de la propiedad a cobrar (+92,3%), ya que las rentas pagadas caen con fuerza (-71,2% vs -62,2% las cobradas), especialmente por los menores dividendos (-79,9%).

La posición financiera de las familias sigue mejorando

Mientras que la renta primaria de las familias cae en el 2T20 un extraordinario 17,8% interanual, lastrada por el **retroceso histórico de la remuneración de asalariados** (-14%) y, en menor medida, de las rentas netas de la propiedad recibidas (-61,2%), la renta bruta disponible (**RBD**) cae con menos intensidad, un 8,8%. Ello es consecuencia, fundamentalmente, de los menores impuestos directos pagados (-12,8%, la mayor caída desde 2009) y las mayores transferencias corrientes netas a cobrar (+340,3%) y prestaciones sociales recibidas (+24,4%).



Dentro de las rentas de la propiedad, **los intereses recibidos registran la segunda caída consecutiva y la más intensa desde 2015** (-36%); por el contrario, los intereses pagados crecen un 26,9%. En consecuencia, si bien el saldo neto sigue siendo positivo, se reduce hasta 228 millones de euros en el trimestre (el dato más bajo en este periodo desde 2009) y 2.854 millones en términos anuales (mínimo desde mediados de 2016).



El **gasto nominal en consumo final** de los hogares cae por segundo trimestre consecutivo y lo hace a un ritmo desconocido desde que se dispone de datos (-23,9% interanual). Dado que este descenso es mucho más pronunciado que el de la RBD, **el ahorro bruto de las familias alcanza máximos históricos** en un segundo trimestre: 60.204 millones de euros (36.856 millones hace un año); o lo que es lo mismo, el 31,1% de la RBD (17,4% en el 2T19). En términos anuales **la tasa de ahorro alcanza niveles desconocidos desde 2010** (11,2% de la RBD vs 7,9% en el trimestre anterior).

Dicho ahorro, al que hay que restar el saldo de las transferencias netas de capital recibidas (-330 millones de euros), supera ampliamente la cantidad invertida por los hogares, apenas 3.728 millones (-57,1%), que es la cifra más baja de la serie en un segundo trimestre. Ello ha conducido a que **los hogares registren una capacidad de financiación récord**, tanto en el trimestre (56.146 millones) como en términos anuales (44.928 millones, cantidad equivalente al 3,8% del PIB).

Cuentas no financieras de los sectores Hogares e ISFLSH

Unidades: millones de euros y tasas en porcentajes

	T2-2020	T2-2019	Variación (%)
Valor añadido bruto	55.220	67.345	-18,0
Remuneración (a pagar) a los asalariados (-)	9.042	11.365	-20,4
Otros impuestos sobre la producción y la importación (netos de subvenciones) (-)	912	1.832	-50,2
Excedente de explotación y renta mixta brutos	45.266	54.148	-16,4
Remuneración (a cobrar) por los asalariados (+)	125.607	145.992	-14,0
Rentas de la propiedad (a cobrar, netas) (+)	5.722	14.766	-61,2
Saldo de rentas primarias bruto	176.595	214.906	-17,8
Impuestos corrientes sobre la renta y el patrimonio (-)	17.482	20.050	-12,8
Cotizaciones sociales netas (-)	41.242	43.265	-4,7
Prestaciones sociales (+)	74.977	60.294	24,4
Otras transferencias corrientes (a a cobrar, netas) (+)	612	139	340,3
Renta disponible bruta	193.460	212.024	-8,8
Gasto en consumo final (-)	133.222	174.988	-23,9
Ajuste de la variación de derechos por pensiones (+)	-34	-180	81,1
Ahorro bruto	60.204	36.856	63,3
Transferencias de capital (a cobrar, netas) (+)	-330	-733	55,0
Formación bruta de capital y adquisiciones netas de activos no producidos (-)	3.728	8.692	-57,1
Capacidad (+) / Necesidad (-) de financiación	56.146	27.431	104,7

Este Informe tiene carácter meramente informativo y no se pretende, por medio de esta publicación, prestar servicios o asesorar en materia financiera, de inversiones, legal, fiscal o de otro tipo en ningún campo de nuestra actuación, por lo que dicha información no debe tomarse como base para realizar inversiones o tomar decisiones de inversión. La información utilizada para la elaboración del presente Informe ha sido obtenida de fuentes consideradas fiables, no garantizándose su exactitud o concreción. Queda prohibido reproducir, transmitir, modificar o suprimir la información sin previa autorización escrita de Bankia.