

FOCUS · La mejora de la balanza de rentas

Desde 2008, la cuenta corriente de la economía española ha experimentado una drástica mejora, y ha pasado de un déficit que llegó a ser del 10,2% del PIB a un superávit del 1,9% en el 1T 2017. En este periodo, la mejora del saldo corriente se cifra en 124.340 millones de euros, de los cuales el 29,9% (36.516 millones de euros, el 3,2% del PIB) es atribuible a la reducción del déficit de la balanza de rentas primarias y secundarias.¹

La mejora de la balanza de rentas se explica por una disminución de los pagos, 39.717 millones de euros, que supera con creces la reducción de ingresos, 3.201 millones de euros. Asimismo, si consideramos los saldos netos (ingresos menos pagos) de los distintos conceptos que componen la balanza de rentas primarias y secundarias, el grueso de la mejora en el periodo considerado, el 86,7%, se centra en las rentas netas de la propiedad.² La segunda contribución por orden de importancia, que explica el 10,7% de la mejora total del saldo de rentas, procede del neto de las transferencias personales, que incluye la disminución de las remesas de los inmigrantes extranjeros a sus países de origen. En tercer lugar, se encuentra la remuneración de los asalariados temporales y estacionales, con una aportación del 4,1% del total. El resto de las partidas contribuyó de forma más modesta.

Un análisis más detallado de las rentas de la propiedad confiere un claro protagonismo a la disminución de los tipos de interés. Así, los ingresos y pagos de intereses se redujeron en 17.186 y en 39.255 millones de euros, respectivamente, lo que arroja una aportación neta de 22.069 millones de euros (el 60,4% de la mejora de la balanza de rentas). España se beneficia de un entorno de bajos tipos de interés gracias a que la deuda (pública y privada) en manos de inversores extranjeros es muy superior a la deuda extranjera en manos de inversores españoles (1,3 billones frente a 0,5 billones en el 1T 2017).

Las rentas de la propiedad por participaciones de capital aportaron una mejora acumulada de 9.651 millones de euros, el 26,4% del total de la mejora del saldo de rentas entre el 2T 2008 y el 1T 2017. Ello se explica por el mayor incremento de las inversiones que no son deuda (participaciones de capital y en fondos de inversión) en el activo que en el pasivo.

1. La balanza por cuenta corriente se compone de la balanza comercial de bienes y servicios más la balanza de rentas que, a su vez, se compone de rentas primarias (rentas del trabajo e inversión, impuestos y subvenciones ligados a la producción) y secundarias (transferencias corrientes personales, impuestos de la renta y patrimonio, y prestaciones sociales).

2. El neto de los ingresos provenientes de las rentas de las inversiones de residentes españoles en el extranjero y los pagos originados por las rentas de las inversiones de residentes extranjeros en España.

La conclusión es que se espera que los dos factores principales de la mejora del saldo de rentas tengan cierta continuidad. Por un lado, los beneficios de los tipos de interés bajos deberían mantenerse o experimentar deterioros contenidos de acuerdo con las actuales previsiones de CaixaBank Research, que contemplan un aumento gradual y moderado de los tipos de interés en los próximos trimestres. Asimismo, la aportación positiva de los rendimientos de la propiedad de participaciones de capital debería mantenerse en los próximos años, dado que la inversión directa se caracteriza por ser a largo plazo.

La mejora de la balanza de rentas

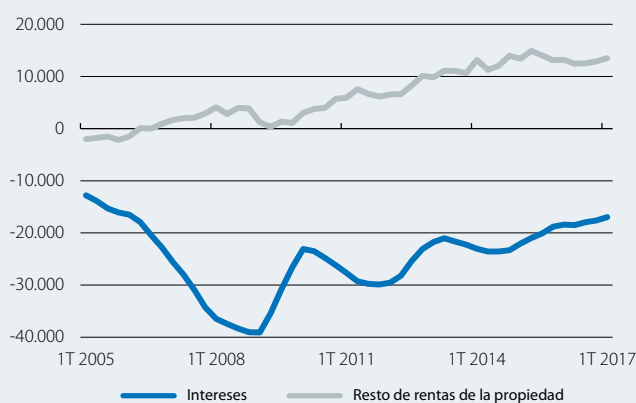
	Valor 2T 2008 (millones de euros)	Valor 1T 2017 (millones de euros)	Variación (millones de euros)	Aportación a la mejora del saldo de rentas (%)
Balanza de rentas *	-45.654	-9.138	36.516	100,0
Rentas primarias	-29.956	2.019	31.975	87,6
Remuneración de asalariados	740	2.221	1.481	4,1
Rentas de la propiedad	-35.160	-3.440	31.720	86,9
Intereses	-39.034	-16.965	22.069	60,4
No intereses	3.874	13.525	9.651	26,4
Resto impuestos y subvenciones ligados a productos	4.464	3.238	-1.226	-3,4
Rentas secundarias	-15.698	-11.157	4.541	12,4
Transferencias personales	-17.317	-13.392	3.925	10,7
Resto transferencias, impuestos de renta y propiedad, seguros	1.619	2.235	616	1,7

Nota: * Acumulado de cuatro trimestres. Saldos.

Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos del INE.

Rentas de la propiedad netas *

(Millones de euros)



Nota: * Ingresos menos pagos (acumulado de cuatro trimestres). Cuenta del resto del mundo.

Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos del INE.