

**EL GRAFICO DEL MES**

**AHORRO EMPRESARIAL E INVERSION**

---

La renta disponible de las sociedades y empresas no financieras, equivalente a su ahorro bruto, constituye la aportación más considerable para la financiación de la formación bruta de capital en la economía española. Entre los años 1984 y 1992, la financiación de la inversión española corrió fundamentalmente a cargo del ahorro empresarial que aportó el 61.7% en 1985, para descender al 38.6% en 1992. La caída del ahorro de las empresas no financieras es la variable más explicativa del descenso de la demanda de inversión (formación bruta de capital), que según la estimación de la Contabilidad Nacional disminuyó el 2.5% en 1992, respecto a 1991, evaluada a sus precios constantes.

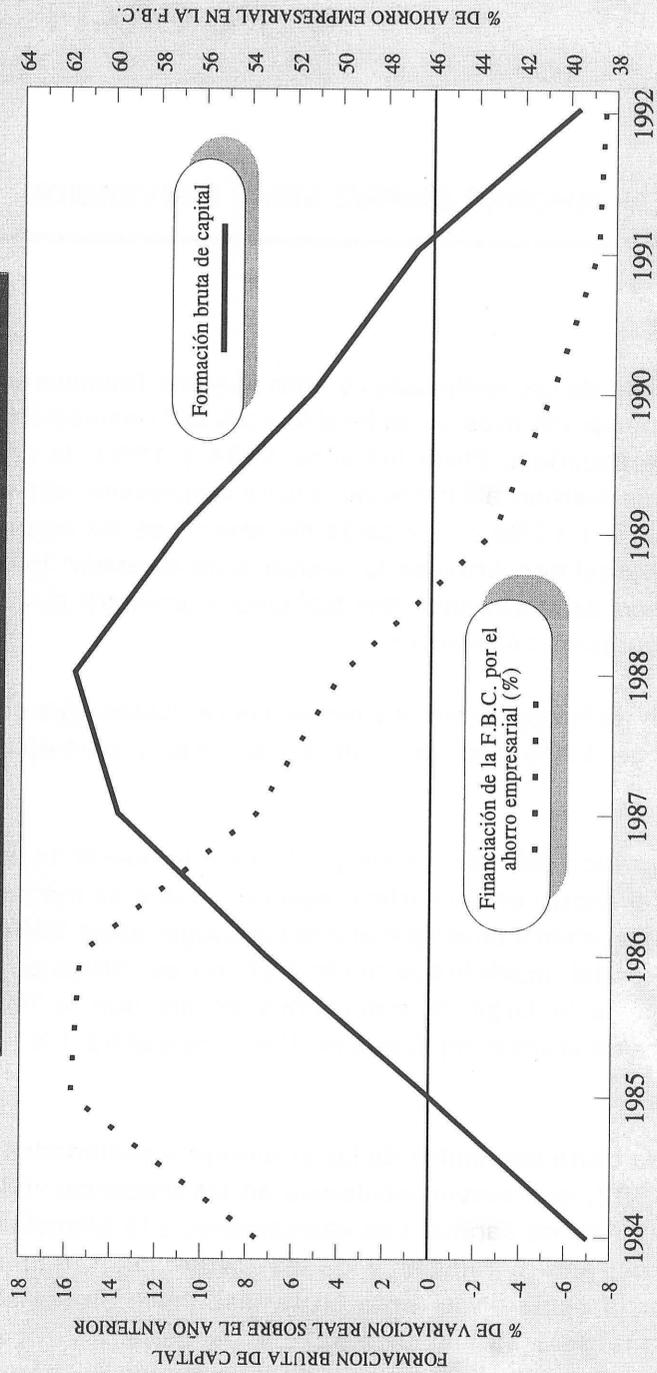
La renta disponible de las sociedades y empresas no financieras que llegó a crecer a precios constantes el 15.2% en 1985, fue desacelerándose hasta disminuir el 6.9% en 1992 sobre 1991.

Como muestra el gráfico del mes, existe un desfase temporal de dos años entre el momento en que se contabiliza el ahorro empresarial y aquel en el que se materializa en crecimiento de la inversión. El aumento del ahorro empresarial que tuvo lugar entre 1984 y 1988, con crecimiento real del 48.7% (tasa anual acumulativa del 8.3%), no se refleja en la inversión hasta 1986, prolongándose también a lo largo de cinco años en los que la formación bruta de capital, deflactada con el índice de precios implícitos del PIB, creció el 65.1% (tasa anual acumulativa del 10.5%).

La caída de la renta bruta disponible de las empresas y sociedades españolas no financieras, se ha acelerado en 1992, con mayor incidencia en las empresas industriales, promoviendo la caída de la formación bruta de capital. Las aportaciones a la financiación de la formación bruta de capital por parte del ahorro familiar y de las instituciones financieras y administraciones públicas, puede paliar la caída de la renta bruta disponible de las sociedades y empresas no financieras, pero nunca será suficiente para compensarla. La recuperación de la cuota de aportación de las empresas a la financiación de la inversión será larga en el tiempo. A lo que habría que añadir los dos años de desplazamiento entre el crecimiento del ahorro empresarial y su materialización en inversiones reales. La caída de los tipos de interés podría acelerar este proceso. En cualquier caso más largo de lo que sería deseable.

El gráfico del mes muestra la importancia estratégica del ahorro empresarial para el sostenimiento de un flujo de inversiones adecuado para mantener una tasa suficiente de crecimiento del PIB, compatible con la creación de empleo que la sociedad española demanda. Uno de los mayores errores de la política económica española a partir de 1989, ha sido el progresivo deterioro del excedente bruto de las empresas y sociedades no financieras, magnitud estratégica fundamental para el desarrollo y crecimiento de cualquier economía. Más aún en el

**FINANCIACION DE LA INVERSION POR EL AHORRO EMPRESARIAL  
DE LAS EMPRESAS Y SOCIEDADES NO FINANCIERAS**



ciclo actual de la economía mundial caracterizado por la insuficiencia del ahorro y alto precio del dinero.

La autofinanciación de las empresas españolas permitió el crecimiento de la inversión y la creación de empleo hasta 1990. Restablecer las condiciones que hagan posible la recuperación del excedente empresarial parece imprescindible para la salida de la crisis y la creación de empleo en España.

VARIACION DE LA RENTA BRUTA DISPONIBLE DE LAS EMPRESAS Y SOCIEDADES NO FINANCIERAS (AHORRO BRUTO) Y DE LA FORMACION BRUTA DE CAPITAL

	Millones de pesetas corrientes		Tasa de variación nominal		Deflactor precios implícitos del PIB	Tasas de variación real		% Financiación de la FBC. por el ahorro empresarial A/B
	Ahorro bruto de sociedades y empresas	Formación bruta de capital	(A)	(B)		(A)	(B)	
	(A)	(B)						
1984	2.697.941	5.033.099	26,18	3,97	11,63	13,03	-6,86	53,60
1985	3.348.115	5.422.097	24,10	7,73	7,70	15,23	0,03	61,75
1986	3.962.662	6.458.777	18,36	19,12	11,07	6,57	7,25	61,35
1987	4.175.706	7.775.708	5,30	20,39	5,85	-0,52	13,74	53,70
1988	4.749.262	9.502.389	13,82	22,21	5,66	7,72	15,66	49,98
1989	4.903.491	11.299.967	3,25	18,92	6,99	-3,50	11,15	43,39
1990	5.222.751	12.780.193	6,51	13,10	7,41	-0,84	5,30	40,87
1991	5.358.020	13.767.446	2,59	7,72	6,86	-4,00	0,80	38,92
1992	5.289.437	13.688.600	1,28	-0,57	6,05	-6,92	-6,24	38,64

Fuente: Contabilidad Nacional de España (INE). Años 1991 y 1992 estimación Fundación FIES.