

INSTANTANEA ECONOMICA

**INSTANTANEA ECONOMICA
PAPELES DE ECONOMIA ESPAÑOLA**

Cuadernos de Información Económica Núm. 76/77; Julio-Agosto 1993

AHORRO, INVERSION Y FINANCIACION DE LA ECONOMIA ESPAÑOLA

(En porcentaje del PIB)

	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	Variación	
									88/92	85/92
AHORRO NACIONAL BRUTO	20,6	21,6	21,6	22,6	21,9	21,8	21,3	19,4	-3,2	-1,2
- Administraciones Públicas	-1,4	-0,5	1,7	1,8	2,9	2,1	1,3	1,1	-0,7	2,5
- Familias	8,1	8,2	6,1	7,1	5,7	6,9	7,9	6,9	-0,2	-1,2
- Instituciones Financieras	2,0	1,6	2,3	1,9	2,4	2,4	2,2	2,3	0,4	0,3
- Empresas no Financieras	11,9	12,3	11,5	11,8	10,9	10,4	10,2	9,0	-2,8	-2,9
TRANSFERENCIAS NETAS DE CAPITAL	0,0	0,1	0,1	0,2	0,3	0,3	0,6	0,6	0,4	0,6
FORMACION BRUTA DE CAPITAL	19,2	20,0	21,5	23,7	25,1	25,5	25,1	23,3	-0,4	4,1
- Administraciones Públicas	3,5	3,5	3,3	3,7	4,4	5,0	5,1	4,8	1,1	1,3
- Familias	4,5	4,5	4,8	5,4	5,4	5,5	5,2	4,8	-0,6	0,3
- Instituciones Financieras	0,5	0,3	0,5	0,5	0,7	0,8	0,8	0,7	0,2	0,2
- Empresas no Financieras	10,7	11,7	13,0	14,1	14,6	14,3	14,0	12,9	-1,2	2,2
CAPACIDAD(+) O NECESIDAD(-) DE										
FINANCIACION	1,4	1,7	0,2	-0,9	-2,9	-3,4	-3,2	-3,3	-2,4	-4,7
- Administraciones Públicas	-6,9	-6,0	-3,1	-3,3	-2,8	-3,9	-4,9	-4,4	-1,1	2,5
- Familias	3,7	3,8	1,7	1,8	0,4	1,7	3,0	2,3	0,5	-1,4
- Instituciones Financieras	1,5	1,3	1,8	1,5	1,7	1,6	1,2	1,5	0,0	0,0
- Empresas no Financieras	3,1	2,5	-0,1	-0,9	-2,3	-2,8	-2,5	-2,7	-1,8	-5,8

Fuente: Informe Anual del Banco de España 1992. Cuadro III-1

COMENTARIO:

El deterioro y recesión de la economía española que tuvo lugar en el pasado año que, por el momento, se está prolongando e intensificando en el presente, queda manifiesto en la caída de la inversión explicada en gran medida por la disminución del ahorro nacional bruto. Todo ello a pesar de que la financiación externa de la economía española, manifiesta en el préstamo neto y las transferencias de capital del exterior, hayan mantenido una aportación próxima al 4% del PIB.

El Informe Anual del Banco de España, al cuantificar para 1992 la dimensión relativa del ahorro nacional bruto, (19.4% del PIB), frente a la inversión (formación bruta de capital) (23.3% del PIB), muestra cómo el sector exterior ha financiado el 16.7% de la inversión española en el pasado año, equivalente al 3.99% del PIB. Financiación de la que 0.6 puntos proceden de las transferencias netas de capital (fundamentalmente Fondos Comunitarios), mientras que los 3.3

puntos restantes corresponden al préstamo neto del exterior, reflejado en el déficit corriente de la balanza de pagos.

Ahorro nacional bruto.- El ahorro nacional bruto resulta de restar el consumo nacional de la Renta Nacional Bruta Disponible. Es decir, corresponde a la parte de Renta Nacional Bruta no consumida por los residentes. El consumo queda reflejado contablemente por la agregación del consumo privado y público, estimado en la Contabilidad Nacional. El ahorro nacional bruto ha tenido comportamiento muy desigual en los distintos ciclos de la economía española.

Antes del Plan de Estabilización (1958-1960), el ahorro nacional bruto se estimó en una tasa muy baja, que en 1959 fue sólo del 17.4% del PIB. El Plan de Estabilización promovió una progresiva recuperación de la cuota de ahorro hasta alcanzar su más alto nivel en 1973, en cuyo año, según la Contabilidad Nacional de España, se elevó al 27.9% del PIB. La crisis del petróleo motivó su progresivo e ininterrumpido descenso hasta situarse en el 18.6% del PIB en 1983. En 1984, año en el que se inició la nueva fase expansiva de la economía española, el ahorro nacional bruto supuso el 20.2% del PIB, continuando en una moderada y progresiva expansión hasta alcanzar el 22.6% en 1988. A partir de este año se registró una caída de la cuota de ahorro, hasta descender al 19.4% computado en 1992.

La evolución del ahorro nacional bruto aparece profundamente ligada a las etapas de declive y expansión de la economía española. Aunque la variable que más se ajusta al ciclo económico sea la inversión (formación bruta de capital), es evidente que en la medida que se reduce el ahorro nacional bruto, acaba por resentirse la inversión, ya que la financiación exterior, reflejada en el déficit corriente de la balanza de pagos, tiene una limitación manifiesta ya que, sólo en años muy concretos, se ha aproximado al 4% del PIB, constituyendo como una especie de techo insuperable. En 1992 el déficit corriente de la balanza de pagos fue equivalente al 3.3% del PIB, una vez deducidas las transferencias netas de capital que supusieron el 0.6% del producto interior bruto.

Desde la vertiente institucional, el ahorro privado (empresas y familias), aporta la mayor parte del mismo. En 1985 el 106.7% (ya que las administraciones públicas registraron desahorro equivalente al 1.4% del PIB), en 1988 el 92% y en 1992 el 94.3%.

La aportación de las administraciones públicas al ahorro nacional, comporta tradicionalmente, una cuota muy baja. En 1973 el ahorro público llegó a situarse en el 4.3% del PIB, pero en los años de crisis la cuota de ahorro público fue bajando hasta situarse en el 1.4% negativo en 1985. El ahorro público se recuperó a partir de 1986, hasta situarse en el 2.9% del PIB en 1989, para descender al 1.1% contabilizado en 1992. La caída del ahorro público en los años expansivos de la economía española, fue la consecuencia de la explosión del gasto público corriente, que creció a un ritmo muy elevado a pesar del aumento de los ingresos fiscales.

El ahorro familiar en los últimos veinte años ha mostrado una tendencia decreciente, en la medida que la imposición directa sobre la renta familiar fue creciendo. El nivel más alto de ahorro familiar tuvo lugar en 1974 (11.7% del PIB), para descender intensamente hasta situarse en el 5.7% del PIB en 1988. Se recuperó algo hasta 1991 (7.9% del PIB), para en 1992, en contra de los pronósticos que apuntaban a su mayor dimensión relativa, se redujo al 6.9% del PIB, según los datos del Banco de España reflejados en el cuadro comentado.

La mayor contribución al ahorro nacional bruto viene dada por el excedente bruto de las sociedades y empresas, después del pago de los impuestos y la distribución de dividendos. El ahorro de las empresas no financieras se ha movido desde 1970 entre el 8% del PIB en los años 1976 y 1981/83 (las fases más bajas del ciclo económico) y el 12.3% de 1986. Al acumular el ahorro de las empresas financieras y no financieras, el ahorro empresarial se mantuvo prácticamente constante entre 1985 y 1987 (13.9-13.8% del PIB), para descender significativamente hasta el 11.3% del PIB computado en 1992.

La caída del ahorro empresarial aparece profundamente ligada al declive económico. En la medida que la formación bruta de capital es la variable estratégica de crecimiento económico y su financiación depende básicamente del ahorro empresarial, se llega a la conclusión de que no es posible la recuperación económica si no está apoyada en un nivel adecuado de excedentes empresariales.

Inversión.- La inversión (formación bruta de capital), es la variable estratégica de la economía española, en la medida que su comportamiento enmarca sus etapas recesivas o expansivas.

La formación bruta de capital comprende la inversión en capital fijo y la variación de existencias (materias primas, productos intermedios, en proceso de fabricación y terminados). Entre los años 1970 y 1991, la formación bruta de capital se ha movido en cuotas que oscilan entre el 30.1% del PIB en 1973 hasta el 19.7% de 1984. Entre 1985 y 1990, la formación bruta de capital registró un notable impulso al avanzar desde el 19.2% del PIB en 1985 al 25.5% en 1990. Aumento de 6.3 puntos porcentuales cuya financiación se atribuyó en 1.2 puntos porcentuales al crecimiento del ahorro, 0.3 puntos a las transferencias netas de capital del exterior y los restantes 4.8 puntos a la financiación exterior. En la medida que la aportación exterior alcanzó el nivel detectado en 1990, la expansión de la inversión iba a depender del ahorro nacional bruto y en alguna medida de las transferencias de capital recibidas del exterior.

El descenso de la cuota de ahorro nacional y, especialmente, del ahorro empresarial, ocasionó una caída de la cuota de inversión, que en 1992 se ha reducido al 23.3% del PIB, con pérdida de 2.3 puntos porcentuales, frente a la posición más alta alcanzada en 1990.

La inversión de las administraciones públicas ha crecido desde el 3.3% del PIB computado en 1987, hasta el 5.1% de 1991, para descender ligeramente (4.8% del PIB en 1992). La expansión de la inversión pública, absolutamente necesaria para la mejora del bienestar y la competitividad de la sociedad española, tuvo reflejo en el aumento del déficit público. Pero el descenso de la inversión empresarial se explica básicamente por la caída de su ahorro. La mayor autofinanciación empresarial fue manifiesta entre 1985 y 1988, como queda expresado en la capacidad de financiación de las empresas no financieras, que alcanzaron excedente equivalente al 3.1 y 2.5% del PIB en los años 1985 y 1986. La necesidad de financiación tuvo unos niveles discretos en 1987 y 1988, para aumentar a partir de 1989, años en los que la necesidad de financiación de las empresas no financieras se movió entre el 2.3% del PIB de 1989 y el 2.8% de 1990. Los altos tipos de interés en los últimos años han tenido un claro efecto restrictivo en la inversión empresarial.

La inversión familiar, reflejada básicamente en la vivienda y en menor medida en los bienes de equipo adquiridos por los agricultores y empresarios autónomos, ha sido en su conjunto financiada por el ahorro familiar bruto, quedando un excedente que queda registrado en la capacidad de financiación de los hogares, que entre 1985 y 1992 se ha movido entre el 3.8%

del PIB en 1986 y el 0.4% de 1988, año en el que la inversión de las familias se aproximó a su ahorro bruto. La cuota de inversión de los hogares constituye una constante entre los años 1985 y 1992, más intensa en los últimos años por la mayor inversión en vivienda.

CONCLUSION.

El crecimiento de la presión fiscal no ha tenido ningún efecto sobre el ahorro de las administraciones públicas, pero es bastante posible que lo haya tenido negativamente en el ahorro familiar.

La caída del ahorro nacional bruto ha tenido un efecto claro en la desaceleración de la inversión, todo ello a pesar de que la financiación exterior se haya mantenido o incluso aumentado.

En la medida que la recuperación de la inversión es fundamental para la creación de empleo y su financiación, en condiciones que no dañen el equilibrio económico, sólo es posible a través del ahorro interno, el estímulo del ahorro termina siendo fundamental para la salida de la crisis. Como la mayor cuota de ahorro corresponde a sociedades y empresas y la propensión al ahorro de la renta disponible es superior en las empresas, el estímulo del ahorro en las instituciones financieras y empresas de toda clase, se convierte en una de las condiciones necesarias para la salida de la crisis.