

## AHORRO Y ECONOMIA

---

*Victorio Valle*

*Nuria Rueda*

La comunidad internacional de las Cajas de Ahorros, celebra el 30 de octubre de cada año el Día Universal del Ahorro. Una conmemoración instituida para exaltar las virtudes del ahorro nacional como magnitud estratégica en la financiación real del proceso de formación de capital, que está en la base del crecimiento de toda economía.

En el marco de la Europa Comunitaria cabe poca duda de la importancia que tiene proteger y estimular el ahorro como una de las variables esenciales para acelerar el proceso de convergencia real entre los países con menor grado de desarrollo y los que integran el núcleo central de la UE.

Sin embargo, la general convicción de la trascendencia económica del proceso de ahorro-inversión, no parece ser, paradójicamente, un estímulo suficiente para impulsar la generación de ahorro en las diferentes economías nacionales. Dos hechos son particularmente significativos en este sentido.

- 1) El ahorro nacional bruto ha ido reduciendo tendencialmente su participación en el PIB, para el conjunto de países de la OCDE. El gráfico núm. 1 muestra, con toda elocuencia esa tendencia descendente entre 1976 y 1992.
- 2) Un segundo elemento preocupante, a nivel internacional es la escasez mundial de ahorro. Una primera aproximación a esa insuficiencia del volumen de ahorro interno, para financiar los proyectos de inversión en la mayoría de las economías, nos la ofrece el signo negativo de los saldos de las balanzas de pagos por cuenta corriente que se recogen en el cuadro núm. 1. Es sintomático que el total de la OCDE, que integra a los países más industrializados del mundo, presenta un nivel prácticamente nulo en el saldo agregado de la balanza corriente, lo que en definitiva, determina que el flujo del ahorro que puede canalizar hacia otras áreas económicas sea prácticamente inexistentes.

Escasez internacional de ahorro, que influye en los elevados niveles de tipos de interés, en cuya base se encuentra el generalizado y persistente comportamiento deficitario del sector público en la práctica totalidad de los países, tal como destaca el cuadro núm. 2.

CUADRO NUM. 1

BALANZA DE PAGOS POR CUENTA CORRIENTE (% PIB)		
	1992	1993
<b>OCDE:</b>		
Estados Unidos . . . . .	-1,1	-1,7
Japón . . . . .	3,2	3,1
Alemania . . . . .	-1,1	-1,1
Francia . . . . .	0,3	0,9
Italia . . . . .	-2,2	1,3
Reino Unido . . . . .	-1,4	-1,7
Canadá . . . . .	-4,0	-3,5
Total de 7 países anteriores . . . . .	-0,2	-0,1
Austria . . . . .	-0,1	-0,5
Bélgica-Luxemburgo . . . . .	2,9	4,9
Dinamarca . . . . .	3,3	3,9
Finlandia . . . . .	-4,6	-1,2
Grecia . . . . .	-2,8	-1,0
Islandia . . . . .	-3,1	0,1
Irlanda . . . . .	5,3	5,7
Países Bajos . . . . .	2,1	2,8
Noruega . . . . .	2,5	2,3
Portugal . . . . .	-0,2	1,4
España . . . . .	-3,2	-0,8
Suecia . . . . .	-2,1	-0,2
Suiza . . . . .	6,2	8,0
Turquía <sup>(a)</sup> . . . . .	-0,8	-5,5
Australia . . . . .	-3,7	-3,8
Nueva Zelanda . . . . .	-2,2	-2,1
Total OCDE . . . . .	-0,2	0,1
Europa Central y del Este y antigua Unión Soviética <sup>(b)</sup>		
Hungría . . . . .	0,3	-2,0
Polonia . . . . .	-0,3	-2,0
Rumania . . . . .	-1,5	-1,7
Bulgaria . . . . .	-0,7	-1,4
Antigua Checoslovaquia . . . . .	0,2	-
República Checa <sup>(c)</sup> . . . . .	0,1	0,4
República Eslovaca <sup>(c)</sup> . . . . .	0,2	0,1
Antigua Unión Soviética . . . . .	-2,7	-2,5
Países en desarrollo <sup>(b)</sup> :		
Africa . . . . .	-7,4	-7,9
Asia . . . . .	-5,0	-26,4
Oriente Medio . . . . .	-18,5	-25,9
América Central y del Sur . . . . .	-34,8	-42,7
<b>Pro memoria:</b>		
Africa Subsahariana . . . . .	-8,9	-8,4
Cuatro países asiáticos de reciente industrialización <sup>(d)</sup> . . . . .	10,0	4,5

(a) Porcentaje del PNB.

(b) Saldo en miles de millones de \$.

(c) Los datos de 1992 no incluyen los saldos comerciales entre las repúblicas checa y eslovaca.

(d) Corea del Sur, Hong-Kong, Singapur y Taiwán.

Fuente: Fondo Monetario Internacional y OCDE.

CUADRO NUM. 2

SUPERAVIT (+) O DEFICIT PUBLICO (-) (% PIB)

	1992	1993
<b>OCDE<sup>(a)</sup>:</b>		
Estados Unidos <sup>(b)</sup> . . . . .	-4,5	-3,5
Japón . . . . .	1,8	0,3
Alemania . . . . .	-2,6	-3,3
Francia . . . . .	-3,9	-5,8
Italia . . . . .	-9,5	-9,5
Reino Unido . . . . .	-6,4	-7,7
Canadá . . . . .	-6,6	-6,8
Total de 7 países anteriores . . . . .	-3,7	-3,9
Australia . . . . .	-3,9	-5,0
Austria . . . . .	-2,0	-2,8
Bélgica <sup>(c)</sup> . . . . .	-7,3	-7,2
Dinamarca . . . . .	-2,4	-4,5
Finlandia . . . . .	-4,9	-7,9
Grecia . . . . .	-11,0	-12,8
Irlanda . . . . .	-2,6	-2,5
Países Bajos . . . . .	-3,5	-2,9
Noruega . . . . .	-2,3	-2,7
Portugal . . . . .	-4,7	-7,3
España . . . . .	-4,5	-7,2
Suecia . . . . .	-7,4	-12,9
Total OCDE <sup>(d)</sup> . . . . .	-3,8	-4,2
<b>Europa Central y del Este y antigua Unión Soviética<sup>(e)</sup></b>		
Albania . . . . .	-21,8	-15,5
Hungría . . . . .	-7,5	-6,8
Polonia . . . . .	-6,8	-4,1
Rumania . . . . .	-5,5	-0,2
Bulgaria . . . . .	-14,8	-13,5
Antigua Checoslovaquia . . . . .	-3,8	-
República Checa . . . . .	-	0,3
República Eslovaca . . . . .	-	-7,9
Rusia . . . . .	-18,8	-9,3
<b>Países en desarrollo<sup>(f)</sup>:</b>		
Africa . . . . .	-7,2	-9,4
Asia . . . . .	-2,7	-2,8
Oriente Medio . . . . .	-7,5	-6,6
América Central y del Sur . . . . .	-0,9	-0,1
<b>Pro memoria:</b>		
Africa Subsahariana . . . . .	-10,10	-14,5
Cuatro países asiáticos de reciente industrialización <sup>(g)</sup> . . . . .	0,0	-0,5

<sup>(a)</sup> No se han incluido: Suiza, Islandia, Turquía y Nueva Zelanda.

<sup>(b)</sup> En el caso de EE.UU. se excluyen los gastos en depósitos de seguros.

<sup>(c)</sup> En el caso de Bélgica se incluyen procesos de privatizaciones y ventas de otros activos.

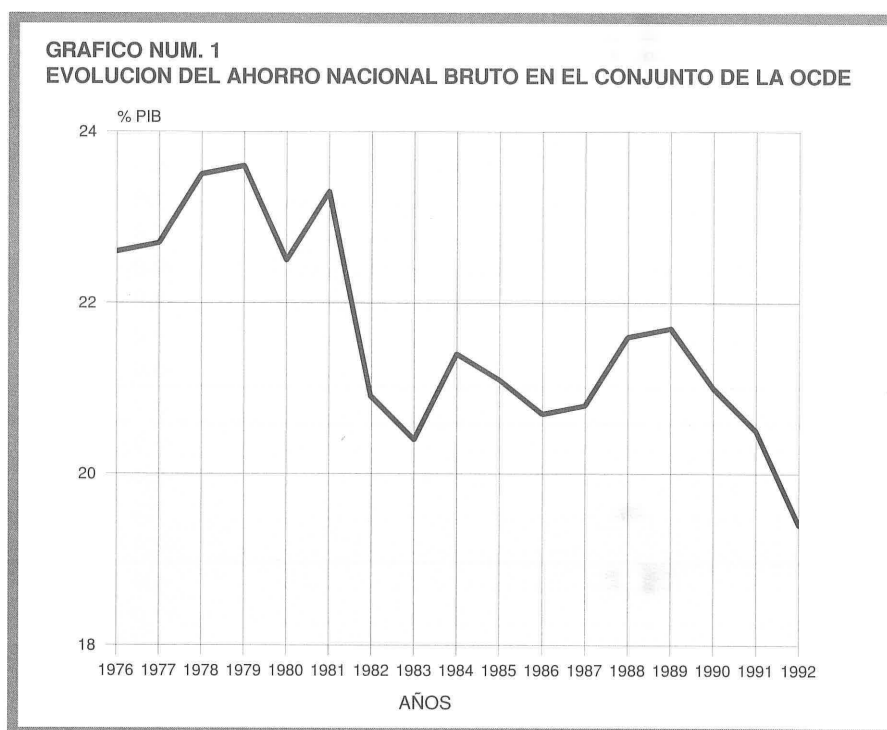
<sup>(d)</sup> En el total de los países de la OCDE excepto Suiza, Turquía, Australia y Nueva Zelanda.

<sup>(e)</sup> Capacidad (+) o necesidad (-) de financiación de las AA.PP., no expresado en porcentaje del PIB.

<sup>(f)</sup> Saldo de gobierno central, en porcentaje del PIB.

<sup>(g)</sup> Corea del Sur, Hong-Kong, Singapur y Taiwán.

Fuente: Fondo Monetario Internacional y OCDE.



### El ahorro nacional en la economía española.

Si, desde esa percepción internacional de los problemas que crea la escasez relativa de ahorro, pasamos a su contemplación a escala nacional en España, cuatro rasgos generales pueden destacarse:

1. El nivel relativo de ahorro nacional bruto, en la economía española, se viene situando con cierta permanencia en torno a la media de los países de la Unión Europea (19,1 por cien con respecto al PIB en 1993). Una tasa de ahorro por debajo de Alemania, Francia, Bélgica, Holanda, Luxemburgo, Irlanda y Portugal, y que sólo supera los valores de Italia, Reino Unido, Dinamarca y Grecia.
2. La tendencia de la tasa global de ahorro española es, igual que para el conjunto de la UE, decreciente. Un decrecimiento como tendencia aún más intenso que en la media comunitaria. Entre 1978 y 1994, la tasa global de ahorro de la economía española, ha disminuido en 4,3 puntos del PIB.
3. En términos globales, tal como muestra el cuadro núm. 3, el ahorro cuantitativamente más importante en España es el de origen privado y, dentro de él, el empresarial, seguido del ahorro exterior y, finalmente el ahorro público que, en 1993, ha adoptado valores negativos, algo que no ocurría desde 1986.

Entre 1986 y 1993, como promedio, cada 100 pesetas de inversión se ha financiado: en un 57 por cien por las empresas, en un 32 por cien por las familias (lo que sitúa la financiación privada interna en el 89 por cien), en un 8 por cien por el ahorro exterior y sólo en el 3 por cien por las administraciones públicas.

4. El cuarto rasgo global que caracteriza el ahorro español es su insuficiencia para financiar el proceso de inversión. Una insuficiencia relativa que ha determinado desde 1988 la

presencia de unas necesidades de financiación de la economía nacional que se han venido situando entre 1989 y 1992 en torno a 3-3,5 por cien del PIB, aunque la caída del proceso inversor, junto con el mantenimiento de la tasa de ahorro en 1993 y 1994, ha mejorado en forma considerable esa necesidad de financiación a nivel nacional en los dos últimos ejercicios.

CUADRO NUM. 3

ESTRUCTURA DE LOS DISTINTOS TIPOS DE AHORRO EN LA FINANCIACION DE LA INVERSION NACIONAL								
	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993
Inversión total . . . . .	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
Ahorro bruto de AA.PP. . . . .	-2,5	7,7	7,4	11,5	8,1	3,5	2,8	-9,8
Ahorro bruto sector privado . . . . .	110,6	92,7	88,0	75,7	77,4	81,7	80,7	102,3
· Empresas . . . . .	69,5	64,3	58,1	52,7	49,5	50,0	51,2	59,5
· No financieras . . . . .	61,4	53,7	50,0	43,5	40,5	41,8	41,2	52,7
· Financieras . . . . .	8,1	10,6	8,1	9,2	9,1	8,2	10,0	6,8
· Familias . . . . .	41,1	28,4	29,9	23,0	27,9	31,7	29,5	42,8
Ahorro bruto exterior . . . . .	-8,1	-0,4	4,6	12,8	14,5	14,8	16,5	7,5

Fuente: Cuentas Financieras de la Economía Española (1984-1993). Banco de España.

El cuadro núm. 4, da cuenta de la evolución reciente de la capacidad o necesidad de financiación de la economía española y destaca cómo la insuficiencia más marcada se produce en las administraciones públicas, que absorben, con creces, la capacidad de financiación de las familias.

CUADRO NUM. 4

CAPACIDAD (+) O NECESIDAD (-) DE FINANCIACION (% PIB)								
	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993
AA.PP. . . . .	-6,0	-3,1	-3,3	-2,8	-3,9	-4,9	-4,5	-7,5
Empresas . . . . .	3,9	1,6	0,6	-0,6	-1,4	-1,0	-1,7	1,2
· Financieras . . . . .	1,3	1,8	1,5	1,6	1,5	1,2	1,5	0,6
· No financieras . . . . .	2,6	-0,2	-0,9	-2,2	-2,9	-2,2	-3,2	0,6
Familias . . . . .	3,8	1,7	1,8	0,5	1,9	2,9	3,0	5,2
Economía nacional . . . . .	1,7	0,2	-0,9	-2,9	-3,4	-3,0	-3,2	-0,9

Fuente: Cuentas Financieras de la Economía Española (1984-1993). Banco de España.

Las empresas no financieras contribuyen también a generar necesidad de financiación, en un comportamiento normal en este tipo de agentes económicos que protagonizan el proceso de inversión y que, salvo en años de recesión como 1993, reclaman la contribución financiera de los restantes agentes para complementar su elevado nivel de autofinanciación.

#### El diverso comportamiento de los componentes del ahorro nacional.

Esos rasgos globales que caracterizan la evolución del ahorro español en los últimos años se han vivido en forma diferente por los distintos componentes que lo integran. Los cuadros núm. 5, 6 y 7 destacan los hechos más relevantes.

La evolución del *ahorro público* (cuadro núm. 5) no sólo muestra su escasez, que se torna en valores negativos en 1993, sino el hecho importante de que ese enteco ahorro tiene, además, su origen en el crecimiento de los ingresos públicos, ya que no cabe apreciar esfuerzo alguno en la moderación de los gastos corrientes que entre 1986 y 1993 han aumentado en casi 7 puntos del PIB; un ritmo que los ingresos corrientes -especialmente impositivos- no han podido seguir, sobre todo en un año recesivo como 1993, generando un desahorro público neto de 2 puntos del PIB, cuya influencia sobre el excepcional incremento del déficit público en ese ejercicio es obvia.

CUADRO NUM. 5

AHORRO ADMINISTRACIONES PUBLICAS (% PIB)								
	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993
Ahorro Bruto . . . . .	-0,5	1,7	1,8	2,9	2,1	0,9	0,6	-2,0
Ingresos Corrientes . . . . .	35,7	37,4	37,3	39,1	38,9	39,7	41,2	41,0
Gastos Corrientes . . . . .	36,2	35,7	35,5	36,2	36,8	38,8	40,6	43,0

*Fuente:* Cuentas Financieras de la Economía Española (1984-1993). Banco de España.

Destaquemos una vez más que sólo el camino de la reducción del gasto público puede contribuir en forma duradera a la generación de ahorro público y a reducir el déficit público. Como el *Informe Anual* del Banco de España ha puesto de manifiesto, los aumentos impositivos se traducen, más pronto o más tarde en aumentos adicionales del gasto público sin contribuir a una reducción duradera del desequilibrio público.

Por su parte, el *ahorro de las empresas no financieras* (cuadro núm. 6) es muy estable, en términos de PIB, y su evolución presenta una estrecha vinculación con la marcha de los excedentes empresariales. En 1993 la recuperación de los excedentes derivada de las mejoras de productividad que tienen su origen en las devaluaciones de la peseta, la moderación salarial y el ajuste del empleo, originaron una tasa de ahorro más elevada que en los años inmediatamente anteriores, lo que, unido a la caída de los gastos de capital de las empresas, ha arrojado el resultado, poco frecuente, de una capacidad de financiación de las empresas de signo positivo.

CUADRO NUM. 6

AHORRO EMPRESAS NO FINANCIERAS (% PIB)								
	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993
Ahorro bruto . . . . .	12,3	11,5	11,8	10,9	10,3	10,3	9,4	11,0
Gastos de capital netos <sup>(a)</sup> . . . . .	9,8	11,6	12,7	13,1	13,2	12,5	12,6	10,4
Capacidad o necesidad de financiación . . . . .	2,5	-0,1	-0,9	-2,2	-2,9	-2,2	-3,2	0,6

<sup>(a)</sup> Gastos de Capital Netos = Transferencias de Capital (Pagadas) + FBK + Adquisición Neta de Terrenos y Activos Inmateriales - Transferencias de Capital Recibidas.

*Fuente:* Cuentas Financieras de la Economía Española (1984-1993). Banco de España.

En 1994 los valores de ahorro, inversión y capacidad de financiación empresarial serán presumiblemente próximos a los registrados en 1993, dada la continuidad, algo mejorada en los últimos meses, de la atonía inversora que ha dominado el año.

El *ahorro familiar* muestra, en su trayectoria entre 1986 y 1993, un comportamiento residual -respecto a la relativa estabilidad del gasto de consumo- y un tanto errático.

Los datos del cuadro núm. 7 son bastante ilustrativos del hecho de que, pese a la estabilidad de la proporción que la renta disponible representa sobre las rentas personales de las familias, su composición relativa entre consumo y ahorro es relativamente cambiante, lo que demuestra que el ahorro -y el consumo- familiar, depende de la renta familiar disponible, pero es también sensible a su composición. En general, los años con elevaciones de la tasa media de impuestos familiares, y en los que el nivel relativo de protección social -apreciado a través de las transferencias netas- es mayor, la tasa de ahorro familiar se reduce relativamente, tal como ocurre en los años 1987, 1989 y 1992.

En general, hay que destacar el bajo nivel comparativo del ahorro familiar en España, como muestra el cuadro núm. 8. España se encuentra entre los cinco países con más baja tasa de ahorro familiar de la OCDE, y su tendencia ha sido, en general, decreciente. Un hecho extraordinariamente preocupante, toda vez que el ahorro familiar es el componente básico del ahorro privado fruto de una decisión libre de los ciudadanos y absolutamente indispensable para la financiación de la inversión; su bajo nivel denota una actitud consumista de los españoles sólo comparable a la de países como Estados Unidos, Finlandia y Noruega, con un nivel de desarrollo económico muy superior al español. Fomentar el ahorro familiar se convierte así en una importante meta social que tiene ante sí un destacado componente cultural y psicológico, pero también la necesidad de instrumentar una política de protección y estímulo del ahorro con un importante ingrediente fiscal, que apunta a limar la progresividad del IRPF y a propiciar un tratamiento fiscal favorable del ahorro popular, un hecho que la ley de acompañamiento de los Presupuestos Generales del Estado para 1995 propone relegar al baúl de los recuerdos, consagrando así la tradicional cicatería con que el sistema fiscal español ha venido tratando al ahorro familiar.

CUADRO NUM. 7

	AHORRO FAMILIAR							
	(% Renta Personal)							
	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993
Sueldos y salarios . . . . .	59,2	59,6	59,2	59,8	60,4	60,2	59,9	58,9
Excedente bruto de exportación . . . . .	34,7	35,0	34,8	34,5	34,3	34,2	34,8	36,2
Rentas de la propiedad y de la empresa . . .	9,1	9,1	9,5	10,0	10,2	10,2	10,1	9,2
Indemnizaciones netas . . . . .	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Var. res. mat. de jubilación . . . . .	0,7	0,6	1,2	0,8	0,7	0,7	0,5	0,4
- Intereses pagados . . . . .	3,9	4,3	4,8	5,2	5,7	5,4	5,4	4,7
Rentas personales . . . . .	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
+ Transferencias (netas) . . . . .	20,0	19,9	19,7	20,3	20,8	21,6	23,1	23,9
- Cotizaciones sociales . . . . .	18,5	18,6	18,5	18,6	19,0	19,2	20,2	20,3
- T directos . . . . .	7,9	10,0	10,2	11,3	11,2	11,7	12,5	12,0
Renta disponible . . . . .	93,5	91,4	90,9	90,5	90,6	90,7	90,4	91,7
- Consumo . . . . .	82,8	83,3	81,7	82,9	81,3	80,6	81,7	80,2
Ahorro . . . . .	10,7	8,1	9,3	7,5	9,3	10,1	8,7	11,5

Fuente: Cuentas Financieras de la Economía Española (1984-1993). Banco de España.

## El ahorro familiar en 1993 y perspectivas para 1994 ¿Un cambio de comportamiento?

Cuando se analiza la evolución de la tasa de ahorro familiar bruto en los últimos años, el hecho más significativo es el excepcional crecimiento que ésta experimentó en 1993: 8,9 por cien del PIB (6,75 por cien en 1992).

Un aumento de esta dimensión obliga a preguntarse por sus razones, por si pudiera constituir un cambio de comportamiento duradero en la actitud ahorradora de las familias españolas.

Parece existir un amplio acuerdo sobre el hecho de que el aumento de la renta familiar disponible en 1993 no ha conducido a una elevación del consumo, en términos reales, sino a un avance ocasional del ahorro por motivos de precaución. El deterioro de las expectativas, asociadas a la caída del empleo, y la naturaleza más volátil y transitoria del aumento de la renta familiar disponible -rentas no salariales y transferencias públicas- han determinado un aplazamiento del gasto familiar de consumo, especialmente en su componente duradero, y un aumento excepcional del ahorro, lo que ha permitido una mejora en la deteriorada situación financiera de las familias. Como muestra el cuadro núm. 9, la reducción del consumo, en términos de PIB, y la estabilidad del gasto de inversión han permitido canalizar el aumento de renta disponible y los fondos procedentes de la reducción de algunos activos financieros hacia la participación en fondos de inversión, y a una reducción, o menor utilización, de pasivos financieros en 1993.

Todo ello quiere decir que en 1994 las familias españolas parten de una situación financiera más saneada, que les permitiría recuperar la marcha en el gasto de consumo en función de la evolución de la renta familiar disponible.

La estimación del ahorro familiar para 1994 de la Fundación FIES de las Cajas de Ahorros, que se recoge en la *Instantánea Económica* de este número de "Cuadernos", sitúa dicha tasa en el 8,4 por cien del PIB (0,5 puntos por debajo de la de 1993). Por tanto, si en un año, como 1994, en que probablemente se registrará una reducción de la renta familiar disponible -por la moderación salarial, el aumento de la fiscalidad familiar y el menor nivel de prestaciones sociales asociados a una mejor coyuntura económica- se produce una caída, aunque modesta, en la tasa de ahorro familiar, hay que pensar que en los valores de 1993, y en menor medida de 1994, no existe ningún indicio de cambio de comportamiento con valor de permanencia. El ahorro familiar en España seguirá siendo relativamente bajo cuando las expectativas se normalicen y el consumo recupere su habitual trayectoria.

El día Universal del Ahorro en 1994 sigue marcando la conveniencia de un debate nacional sobre el necesario estímulo del ahorro familiar, lo que reclama una importante tarea educativa y el diseño de una política fiscal y financiera de protección del ahorro que, contra toda lógica y conveniencia, parece alejarse en su horizonte temporal.



CUADRO NUM. 8

TASA DE AHORRO DE LAS FAMILIAS  
En % de la Renta Disponible Familiar

	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993
USA .....	7,6	6,5	7,1	7,2	8,1	9,1	8,9	6,9	8,3	6,6	6,2	4,5	4,5	4,1	4,3	4,9	5,0	4,6
Japón .....	23,2	21,8	20,8	18,2	17,9	18,4	16,7	16,1	15,8	15,6	16,1	14,7	14,3	14,6	14,1	15,1	14,3	14,6
Alemania .....	13,3	12,2	12,1	12,7	12,8	13,6	12,7	10,9	11,4	11,4	12,3	12,6	12,8	12,4	13,9	12,8	12,9	12,1
Francia <sup>(a)</sup> .....	18,2	18,7	20,4	18,8	17,6	18,0	17,3	15,9	14,5	14,0	12,9	10,8	11,0	11,7	12,5	13,1	13,9	14,1
Italia <sup>(a)</sup> .....	27,3	25,5	25,9	25,0	21,9	20,8	19,3	22,3	20,6	18,9	18,2	17,7	16,7	16,6	18,4	18,2	18,8	18,9
Reino Unido <sup>(a)</sup> .....	10,8	9,2	10,9	12,1	13,4	12,6	11,3	9,7	11,1	10,7	8,7	7,1	5,7	7,2	8,6	10,1	12,3	11,5
Canadá .....	11,8	11,4	12,6	13,2	13,6	15,4	18,2	14,8	15,0	13,3	10,7	9,2	9,7	10,4	9,9	10,3	10,8	10,6
Austria .....	10,4	8,0	11,3	11,2	10,4	8,1	10,3	8,3	8,2	8,3	10,9	12,4	11,5	12,6	13,7	13,4	12,0	11,5
Bélgica .....	21,1	19,0	19,3	18,0	19,6	19,8	17,1	18,0	16,7	14,3	16,3	14,6	15,7	17,6	18,4	20,9	21,3	22,9
Dinamarca .....	7,8	6,1	6,8	7,2	8,0	12,3	18,7	17,2	16,7	12,4	4,8	3,2	8,0	12,3	15,7	16,0	15,7	15,8
Finlandia .....	3,0	2,4	3,7	3,9	5,4	4,5	5,2	5,8	4,5	3,8	2,5	2,9	-1,2	-0,6	0,4	5,1	5,9	6,0
Grecia .....	19,8	19,9	20,4	21,6	20,6	21,6	19,7	18,8	20,6	21,4	17,9	16,6	20,5	19,6	20,3	18,4	15,7	15,8
Irlanda .....	-	17,1	17,3	15,2	13,0	14,2	17,3	15,7	15,4	13,1	11,5	11,2	9,3	7,3	9,5	11,9	12,6	14,8
Holanda .....	5,0	3,8	3,1	2,7	1,8	2,8	4,8	1,8	0,5	-0,2	1,4	1,4	1,8	4,0	5,9	1,1	2,4	1,6
Noruega .....	6,2	4,7	8,4	4,6	3,4	4,5	3,8	4,3	5,2	-2,7	-6,1	-6,2	-2,4	0,9	0,9	2,6	5,3	5,2
Portugal .....	17,9	20,0	25,0	28,1	28,5	28,3	28,4	26,7	27,7	28,7	26,3	25,6	22,3	22,4	23,3	23,0	21,2	21,3
España .....	9,6	9,1	10,3	8,8	6,9	7,7	8,7	8,1	7,1	7,0	7,2	4,2	5,6	3,9	5,9	6,9	5,2	7,4
Suecia .....	2,4	4,1	4,5	2,9	6,7	5,1	1,7	2,4	2,1	2,3	1,3	-2,8	-4,8	-4,9	-0,6	3,0	7,4	7,3
Suiza .....	5,5	3,9	4,6	3,7	3,3	4,6	6,2	5,8	5,8	5,7	7,0	8,4	9,9	10,9	12,2	13,0	13,1	13,2
Australia .....	11,1	11,9	11,9	11,2	10,1	9,4	8,3	8,3	9,3	7,5	7,4	5,8	6,5	7,1	8,0	6,5	5,4	4,2

<sup>(e)</sup> Ahorro bruto.

Fuente: OCDE.

## CUADRO NUM. 9

## ORIGEN Y EMPLEO DE FONDOS POR LAS FAMILIAS

DISPONIBILIDAD DE FONDOS	1992 % PIB	1993 % PIB
Rentas familiares . . . . .	76,9	77,7
+ Transf. (netas) . . . . .	17,9	18,7
- Impuestos sobre renta y patrimonio . . . . .	9,7	9,4
- Cotizaciones sociales . . . . .	15,6	15,8
Renta familiar disponible bruta . . . . .	69,5	71,2
Variación reservas jubilación . . . . .	0,4	0,3
Aumento de pasivos financieros . . . . .	4,8	2,8
Reducción de activos financieros . . . . .	0,7	2,1
	75,4	76,4
<b>EMPLEOS</b>		
Consumo . . . . .	63,2	62,6
Inversión . . . . .	3,7	3,7
Aumento de activos financieros . . . . .	10,2	11,6
· Participación en fondos de inversión . . . . .	(3,7)	(5,5)
Reducción de pasivos financieros . . . . .	0,2	0,4
	77,3	78,3
PARTIDA AJUSTE ENTRE CUENTAS DE CAPITAL Y FINANCIERA . . . . .	-1,9	-1,9
	75,4	76,4