

GRAFICO DEL MES

AHORRO E INVERSION DE LAS EMPRESAS NO FINANCIERAS

Las variables estratégicas del crecimiento económico son el ahorro y la inversión productiva. La expansión de la economía española en la década de los ochenta sólo se explica a partir del comportamiento de ambas variables. Cuando se desciende al análisis de la evolución del ahorro y la inversión empresarial, aparece muy claro el paralelismo de lo acontecido en el conjunto de los sectores institucionales y el sector de empresas no financieras. La recuperación de la inversión en capital fijo, en el conjunto de la economía nacional ha venido precedida de una mayor expansión del ahorro. El préstamo neto exterior, capacidad o necesidad de financiación, ha actuado como volante regulador de ambas variables.

El ahorro nacional bruto en términos de PIB comenzó a recuperarse en 1.981 para alcanzar su cenit, 22.5% del PIB, en 1.988. La recuperación del ahorro nacional bruto en 3.8 puntos del PIB, estuvo acompañada de un comportamiento similar del ahorro bruto de las empresas no financieras que avanzan desde un mínimo del 8.2% del PIB en 1.981, hasta el 12.2% en 1.988. Ganancia de 4 puntos porcentuales del PIB que demuestra como todo el incremento del ahorro nacional bruto en los siete años citados se debió al incremento del ahorro empresarial. Un dato muy importante a retener cuando está en juego la continuidad del proceso expansivo de la economía española.

La inversión productiva tuvo un comportamiento diferente. Sólo a partir de 1.984 se inicia su recuperación, en términos de PIB, situación que para las empresas no financieras arranca de 1.985. Entre 1.984 y 1.989 la formación

bruta de capital española (inversión), pasa del 18.8 al 25.4% del PIB (6.6 puntos porcentuales del PIB), mientras que la inversión empresarial entre 1.985 y 1.989 pasa del 10 al 13.6% del PIB (3.6 puntos porcentuales del PIB) contribuyendo con el 55% al crecimiento conjunto de la inversión productiva en el periodo de expansión económica 1.985-1.989.

Entre los años 1.983 y 1.984 se produce la identificación del nivel de ahorro y de inversión, en términos generales. Circunstancia que coincide también en el sector empresarial no financiero, si al ahorro empresarial se agregan las transferencias de capital recibidas (básicamente de las Administraciones Públicas). La homologación del ahorro e inversión empresarial tuvo lugar entre los años 1.984 y 1.985.

Un dato importante mostrado en el gráfico son las transferencias de capital recibidas por las empresas no financieras procedentes en su mayor parte de las Administraciones Públicas (dotaciones de capital a las empresas públicas), transferencias que alcanzaron su punto más alto en 1.982, 2.1% del PIB, para descender paulatinamente hasta el 1.5% en 1.988 y 1.3% (dato estimado) en 1.989. Dicha disminución, atribuida al mejor resultado de las cuentas de explotación de las empresas públicas, se ha visto compensada hasta 1.988 con mayor crecimiento del ahorro empresarial no financiero.

El distinto comportamiento del ahorro (incluidas transferencias de capital) y la inversión se traduce en desigual situación de la capacidad y la necesidad de financiación tanto de la economía en su conjunto, como del sector empresarial no financiero.

En los años 1.980 a 1.983 se registró necesidad de financiación que para el conjunto económico nacional supuso cuota equivalente al 2.4 del PIB en 1.980 y del 1.5% en 1.983. Necesidad de financiación que quedó reflejada en el

déficit de la balanza de pagos por cuenta corriente de aquellos años. En el sector empresarial no financiero se registró, en los mismos años, necesidad de financiación que evolucionó desde el 3 al 0.5% del PIB.

El periodo comprendido entre 1.984 y 1.987, con tendencia decreciente, registró capacidad de financiación para el conjunto nacional que evolucionó desde el 1.4% en 1.984 al 0.3% en 1.987, pasando por el superávit más intenso de 1.986, equivalente al 1.8% del PIB. Situación parecida se dió en el sector empresarial no financiero que llegó a registrar capacidad de financiación equivalente al 3.1% del PIB en 1.985 (año en el que el nivel de autofinanciación empresarial alcanzó su posición más alta), para limitarse a sólo el 0.9% en 1.988.

El aspecto más preocupante, y al que habría que prestar mayor atención, es como en la actualidad la inversión, tanto en su conjunto como la realizada por el sector empresarial no financiero, desborda el nivel de ahorro, incluidas transferencias netas de capital, lo que traslada al exterior la necesidad de financiación de la economía española, detectado en el déficit corriente de la balanza de pagos, que según todos los síntomas se situará en 1.989 en torno al 3% del PIB. Comportamiento parecido en el sector empresarial no financiero sitúa en necesidad de financiación la posición para 1.989, estimada provisionalmente en el 0.7%. Si se tiene en cuenta que el tipo de interés real vigente en 1.989 es muy elevado, en la medida que la capacidad de autofinanciación de las empresas españolas se debilite, será muy difícil la progresividad de la cuota de inversión empresarial de tal forma que haga posible el crecimiento económico suficiente y sostenido a que aspira la sociedad española.

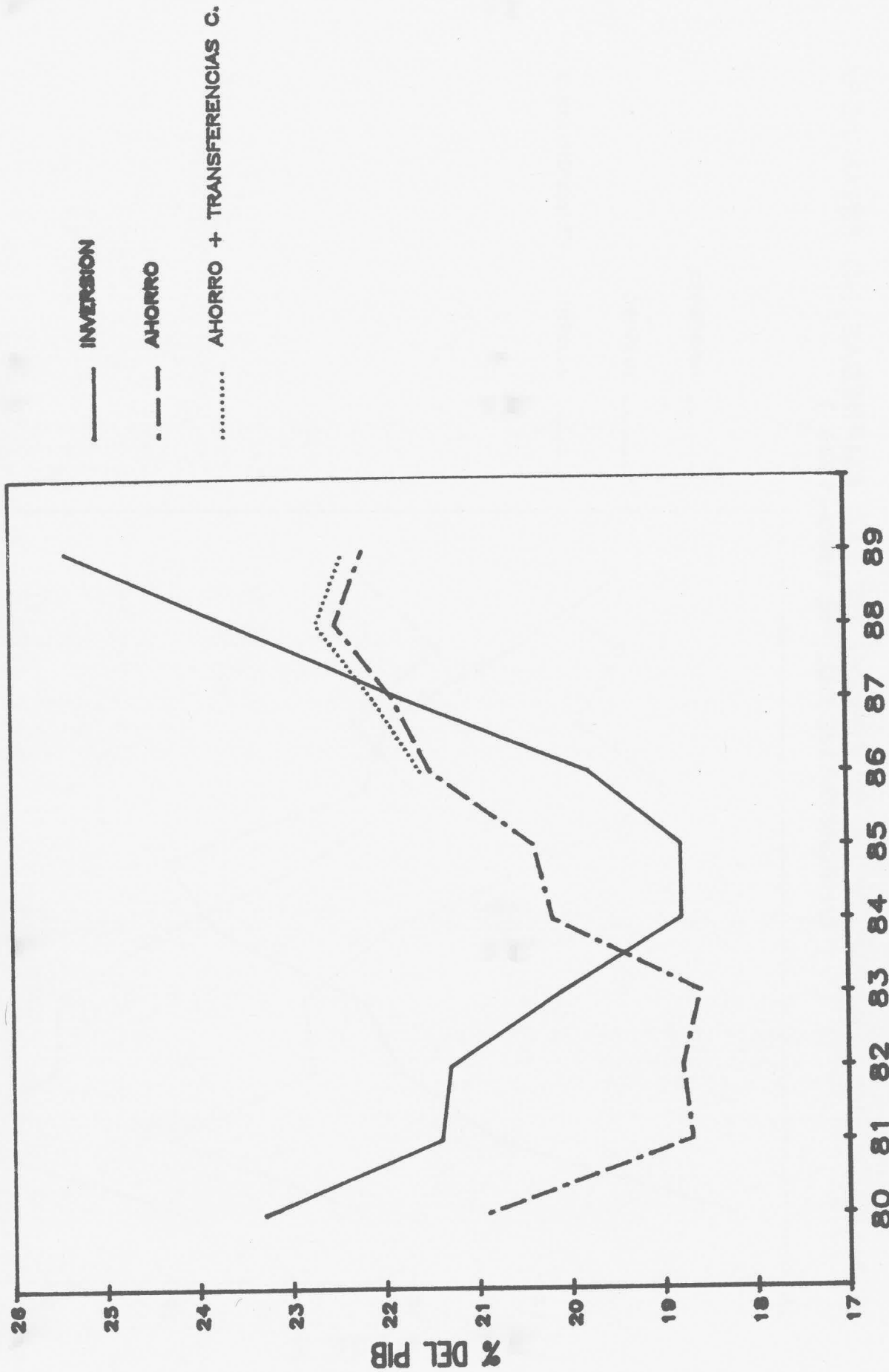
AHORRO BRUTO Y FORMACION BRUTA DE CAPITAL

(En % del PIB)

	<u>ECONOMIA NACIONAL</u>				<u>EMPRESAS NO FINANCIERAS</u>			
	<u>AHORRO BRUTO</u>	<u>TRANSFE- RENCIAS DE CAPITAL</u>	<u>INVER- SION</u>	<u>CAPACIDAD (+) O NECESIDAD (-) DE FINAN- CIACION</u>	<u>AHORRO BRUTO</u>	<u>TRANSFE- RENCIAS DE CAPITAL</u>	<u>INVER- SION</u>	<u>CAPACIDAD (+) O NECESIDAD (-) DE FINAN- CIACION</u>
1.980. .	20.9	0.0	23.3	-2.4	10.1	1.5	14.6	-3.0
1.981. .	18.7	0.0	21.4	-2.7	8.2	1.8	12.7	-2.7
1.982. .	18.8	0.0	21.3	-2.5	9.1	2.1	11.9	-0.7
1.983. .	18.6	0.0	20.1	-1.5	9.1	2.0	11.6	-0.5
1.984. .	20.2	0.0	18.8	1.4	10.0	1.8	10.4	1.4
1.985. .	20.4	0.0	18.8	1.6	11.2	1.9	10.0	3.1
1.986. .	21.5	0.1	19.8	1.8	12.0	2.1	11.6	2.5
1.987. .	21.9	0.2	21.8	0.3	11.5	1.8	11.8	1.5
1.988. .	22.5	0.2	23.6	-0.9	12.2	1.5	12.8	0.9
1.989. .	22.2	0.2	25.4	-3.0	11.6	1.3	13.6	-0.7

Fuente: Años 1.980 a 1.986. Contabilidad Nacional de España INE. Años 1.987 y 1.988: Informe Anual del Banco de España 1.988. Año 1.989: Estimación FUNDACION FIES.

EVOLUCION DEL AHORRO NACIONAL BRUTO E INVERSION (PORCENTAJE DEL PIB 1980-1989)



EVOLUCION DEL AHORRO Y LA INVERSION DE LAS EMPRESAS NO FINANCIERAS
(EN PORCENTAJE DEL PIB 1980-1989)

