

EL GRAFICO DEL MES

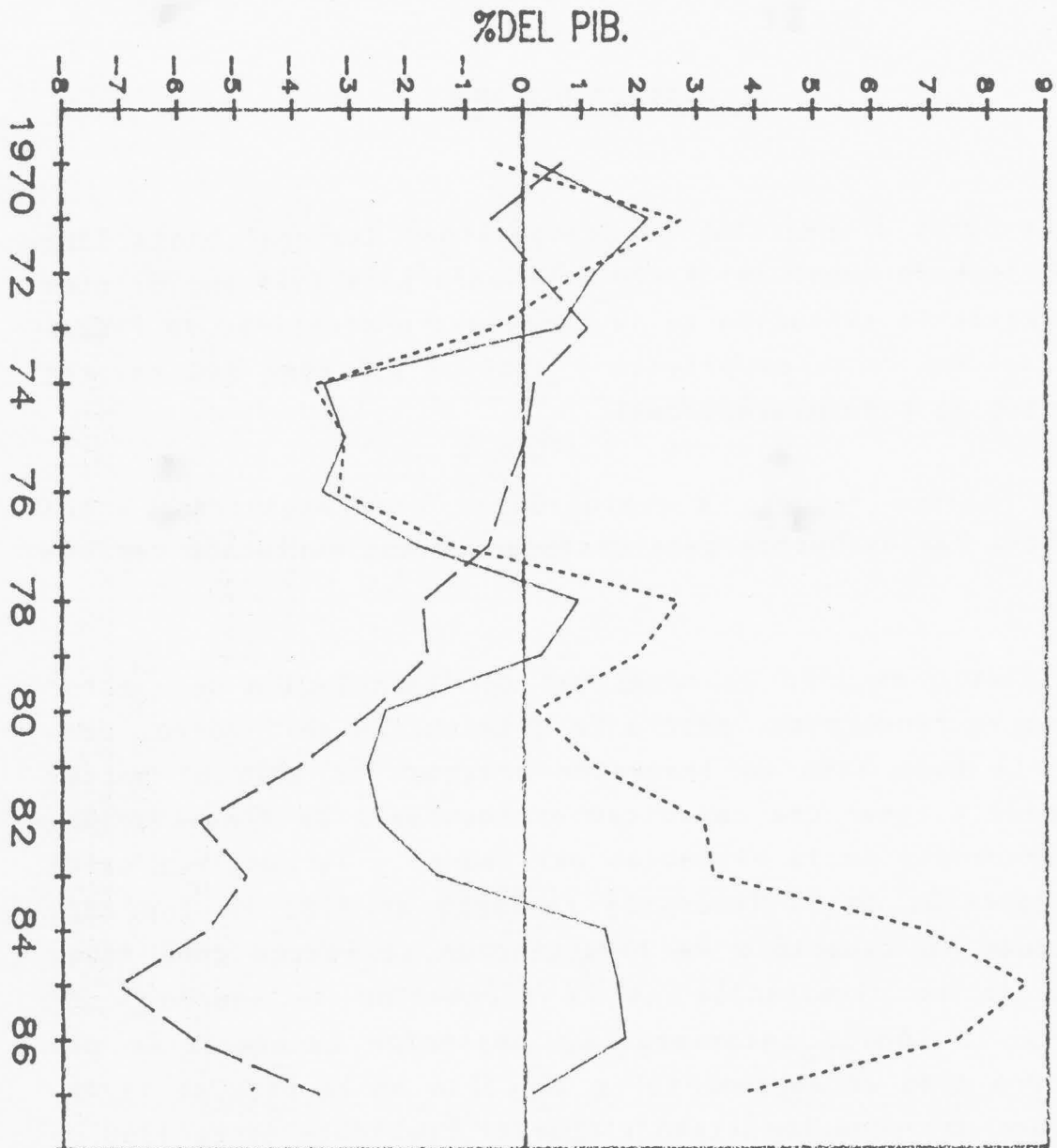
Los datos disponibles de Contabilidad Nacional hasta 1985 y los del Informe Anual del Banco de España para 1986 y 1987 permiten apreciar la evolución de la capacidad o necesidad de financiación* de los sectores privado y público así como sus valores totales para la economía nacional.

El gráfico recoge la evolución de esas magnitudes entre 1970 y 1987. Varios hechos cabe destacar en esa evolución reciente.

A partir de 1975 la necesidad de financiación del sector privado se va reduciendo, pese a la disminución del ahorro, como fruto de la baja tasa de inversión privada. En 1978 el sector privado pasa a tener una capacidad excedentaria de financiación, como consecuencia de la elevación del ahorro y la continua caída de la proporción de la inversión respecto al PIB. En los años 1979 y 1980, la capacidad de financiación se reduce como fruto combinado de la disminución en la proporción de ahorro y el aumento de la tónica inversora. La posterior recuperación del ahorro sobre todo el empresarial y la caída en la tasa de inversión privada dan como resultado el perfil creciente hasta 1985 de la capacidad de financiación del sector privado que enfrentada con la continua elevación del déficit público -cuya raíz debe encontrarse más en la caída de su ahorro, como fruto de la expansión del gasto corriente pese al aumento sustancial de los ingresos impositivos, que en el crecimiento de la inversión pública- ha generado una situación variable en el endeudamiento exterior de la economía, creciente entre 1978 y 1981 y decreciente entre 1981 y 1986.

* La capacidad (+) o necesidad (-) de financiación de un sector expresa aproximadamente el exceso o defecto de su ahorro bruto respecto a la formación bruta de capital del sector. Con más exactitud habría que computar también las transferencias de capital (netas) y los impuestos de capital satisfechos por el sector.

CAPACIDAD(+) O NECESIDAD (-) DE FINANCIACION DE LA NACION (%DEL PIB)



— ECONOMIA NACIONAL
 - - - SECTOR PUBLICO
 SECTOR PRIVADO

CAPACIDAD (+) O NECESIDAD (-) DE FINANCIACION DE LA NACION
EN PORCENTAJE DEL PIB

	ECONOMIA NACIONAL			SECTOR PUEBLICO			SECTOR PRIVADO		
	AHORRO BRUTO	GASTOS DE CAPITAL	CAPACIDAD O NECESIDAD DE FINANCIACION	AHORRO BRUTO	GASTOS DE CAPITAL	CAPACIDAD O NECESIDAD DE FINANCIACION	AHORRO BRUTO	GASTOS DE CAPITAL	CAPACIDAD O NECESIDAD DE FINANCIACION
1.970	27.06	26.83	0.23	4.08	3.42	0.66	22.99	23.42	-0.43
1.971	26.89	24.74	2.15	3.27	3.82	-0.55	23.62	20.92	2.70
1.972	27.36	26.14	1.22	3.70	3.44	0.26	23.66	22.70	0.96
1.973	28.02	27.40	0.62	4.33	3.22	1.11	23.69	24.18	-0.49
1.974	26.66	30.11	-3.45	3.44	3.26	0.18	23.22	26.85	-3.63
1.975	25.58	28.63	-3.10	3.54	3.50	0.04	22.04	25.13	-3.09
1.976	23.01	26.50	-3.49	2.83	3.14	-0.31	20.18	23.37	-3.19
1.977	23.24	25.06	-1.83	3.10	3.71	-0.61	20.14	21.35	-1.21
1.978	23.94	23.01	0.93	1.34	3.09	-1.75	22.58	19.91	2.67
1.979	22.82	22.52	0.30	1.13	2.79	-1.66	21.69	19.73	1.96
1.980	20.93	23.34	-2.40	0.57	3.19	-2.62	20.36	20.14	0.22
1.981	18.72	21.42	-2.71	0.06	3.97	-3.91	18.66	17.45	1.21
1.982	18.75	21.25	-2.50	-0.52	5.10	-5.62	19.27	16.16	3.12
1.983	18.58	20.11	-1.53	0.05	4.85	-4.80	18.54	15.27	3.27
1.984	20.46	19.07	1.39	-0.72	4.77	-5.49	21.17	14.29	6.88
1.985	20.57	18.96	1.61	-1.40	5.62	-7.02	21.97	13.34	8.63
1.986	21.66	19.93	1.73	-0.39	5.33	-5.72	22.06	14.60	7.45
1.987	21.89	21.75	0.14	1.78	5.35	-3.57	20.11	16.40	3.71

Fuente: Elaboración FIES a partir de Contabilidad Nacional de España (INE) años 1.970 a 1.985 e Informe Anual del Banco de España, años 1.986 y 1.987.

Un particular comentario merecen los hechos que ponen de manifiesto la quiebra en el perfil del gráfico en los años 1986 y 1987. En ambos años puede observarse una fuerte caída en la capacidad de financiación privada y una correlativa reducción en la necesidad de financiación del sector público que da como resultado global un aumento en el endeudamiento externo, cuya reducción en años anteriores se había visto ya ralentizada en 1984 y 1985.

La caída de la capacidad privada de financiación tiene, según todos los indicios, dos razones distintas. La primera que debe contemplarse satisfactoriamente, es el incremento notable del dinamismo en la inversión privada española en 1986 y 1987 años en que se trunca afortunadamente la tendencia descendente de la formación de capital privado. La segunda razón es menos satisfactoria y deriva de la reducción en 1987 de la tasa de ahorro privado respecto al PIB. Una reducción que, con toda probabilidad tiene como protagonista a las unidades familiares, cuya renta disponible se ha visto mermada relativamente y cuyo consumo que en porcentaje del PIB venía reduciéndose en alguna medida desde 1981, se estabiliza prácticamente en 1986 y 1987. Mientras que en 1986, el aumento de la inversión explica totalmente la caída de la capacidad de financiación privada, frente a un ahorro estabilizado (sólo aumentó en dicho año 0,09 puntos de PIB), se explica en más del 52% por el deterioro del ahorro privado y en un 48% por el mayor dinamismo inversor privado.

Es difícil analizar, con la información disponible, las causas de la reducción del ahorro privado en general y del familiar en particular. No deja de ser sintomático, sin embargo, aunque ello no implique necesariamente causalidad, que la importante reducción que se produce en el ahorro privado en 1987 (casi 2 puntos de PIB de los que 1.21 se debe al ahorro familiar) coincide con una reducción en las necesidades de financiación del sector público en 3,74 puntos del PIB, que en más del 77% se debe a la mejora en los ingresos públicos -y en mucha menor proporción a la reducción del gasto público- cuyo componente básico (el 65%) es la elevación de la presión fiscal sobre las familias.

¿Cabe decir que la peculiar forma de reducir el déficit en 1987 por la vía fundamental de incrementar la presión fiscal ha conducido a reducir el ahorro familiar? La caída del ahorro familiar exige un análisis detallado y un esfuerzo de interpretación de quienes siguen de cerca el comportamiento de la economía española. Es claro, sin embargo, que el dato más beligerante en el cambio de la situación en 1987 es el crecimiento de la presión fiscal ocasionado en su mayor parte por el aumento de los impuestos que giran sobre la economía familiar.

Todo ello plantea dos cuestiones importantes. La primera de ellas es la necesidad de reclamar una mayor colaboración del gasto público en el esfuerzo de reducción del déficit. La segunda cuestión es la conveniencia de ordenar una marcha más pausada del ritmo de crecimiento de la presión fiscal. Ambas líneas de actuación permitirían una reducción del déficit público, deseable en todos los sentidos, sin dañar la formación de ahorro privado.