

AHORRO PRIVADO, PÚBLICO Y EXTERNO EN ESPAÑA: EVOLUCIÓN E INTERDEPENDENCIA

Antoni ZABALZA

I. INTRODUCCIÓN

El propósito de este artículo es pasar revista a la evolución, a lo largo de los últimos treinta años, del ahorro español y de sus componentes privado, público y externo. Centrar una exposición económica de carácter histórico en sólo una variable puede parecer excesivamente limitado, pero si la evolución del ahorro se contrapone a la de la inversión, es interesante comprobar la gran capacidad explicativa de este sencillo enfoque en lo que respecta no sólo a la forma en la que el desarrollo del país ha sido financiado, sino también a los desequilibrios que en este proceso se pueden haber producido entre los sectores público y privado, y entre éstos y el exterior.

En el apartado II del artículo, se examina, con carácter general, en qué medida el ahorro de los tres sectores ha contribuido a la financiación del aumento de la relación capital/trabajo en España. Este análisis apunta ya los rasgos principales de la cuestión bajo examen, pero no desvela en toda su extensión las interdependencias existentes entre el comportamiento de los tres sectores considerados. Por ello, en el apartado III, esta relación es abordada de forma directa, para inferir de ella en qué medida la evolución del ahorro de cada sector obedece a cambios de comportamiento dentro del mismo sector, o es consecuencia de alteraciones provenientes de otros ámbitos. No sorprendentemente, dada la profunda transformación y el mayor protagonismo adquirido por el sector público español a lo largo del período considerado, el análisis concluye que la principal causa de los cambios en la composición sectorial del ahorro es la política presupuestaria del sector público, cuyos rasgos más importantes son examinados en el apartado IV. En el apartado V, se resume el argumento básico y se presentan las conclusiones de este trabajo.

II. LA CONTRIBUCIÓN DEL AHORRO SECTORIAL A LA FINANCIACIÓN DEL DESARROLLO ECONÓMICO EN ESPAÑA

Desde 1964 a 1994 la relación capital/trabajo en España ha crecido a razón de un 5,4 por 100 por año (1). ¿Cómo se ha financiado este esfuerzo inversor? Esta es la cuestión que aquí se trata de responder.

La inversión total, I , debe, por definición, ser igual al ahorro total, S , que a su vez puede proceder del sector privado, SP , del sector público, SG , o del extranjero, SE . Es decir,

$$I_t = SP_t + SG_t + SE_t \quad [1]$$

Por otra parte, la inversión total es la suma de la inversión neta ($\Delta K_t = K_t - K_{t-1}$) más la inversión de reposición (δK_{t-1}), donde δ es la tasa de depreciación.

$$I_t = \Delta K_t + \delta K_{t-1} \quad [2]$$

Sustituyendo [2] en [1], y denotando la expresión ($\Delta K_t / K_{t-1}$) por K_t^* , tenemos que

$$K_t^* + \delta = \left(\frac{Q_t}{K_{t-1}} \right) \left[\frac{SP_t}{Q_t} + \frac{SG_t}{Q_t} + \frac{SE_t}{Q_t} \right], \quad [3]$$

donde Q es el producto interior bruto, o

$$K_t^* + \delta = \left(\frac{Q_t}{K_{t-1}} \right) [sp_t + sg_t + se_t], \quad [4]$$

donde sp , sg y se son, respectivamente, las tasas de ahorro de los tres sectores con respecto al producto interior bruto.

De acuerdo con la expresión [4], la contribución del ahorro del sector i a la inversión bruta ($K^* + \delta$) es igual a la tasa de ahorro del sector en cuestión, si , ponderada por la inversa de la razón capital/producto (Q/K).

Como sea que el crecimiento del *stock* de capital en sí mismo no puede dar una idea de en qué medida la economía se ha desarrollado (o, en términos más concretos, se ha hecho o no más intensiva en el uso del capital), la expresión [4] acostumbra a presentarse también en términos del crecimiento de la razón capital/trabajo. Para ello, sustrayendo L_t^* , donde $L_t^* = \Delta L_t / L_{t-1}$, de ambos lados de la expresión [3] y reordenando, se obtiene

$$\left(\frac{K_t}{L_t} \right)^* = \left(\frac{Q_t}{K_{t-1}} \right) (sp_t + sg_t + se_t) - \delta - L_t^* \quad [5]$$

Según la expresión [5], el crecimiento de la relación capital/trabajo viene determinado por la tasa

de ahorro ponderada por la inversa de la relación capital/producto, menos la tasa de depreciación y menos la tasa de crecimiento del empleo.

El cuadro n.º 1 evalúa esta expresión para la economía española. A lo largo de los treinta años considerados, 1964-1994, la relación capital/trabajo de la economía española ha crecido a razón de un 5,4 por 100 anual, un crecimiento prácticamente idéntico al del *stock* de capital, dado el aumento nulo que el empleo ha experimentado durante el mismo período. Dada la evolución del empleo y de la inversión de reposición, la mayor contribución a la financiación de este crecimiento, un 86,2 por 100 de la contribución total, corresponde al ahorro privado, mientras que las contribuciones del ahorro público y externo son significativamente menores (un 8,1 y un 5,7 por 100 respectivamente).

Las columnas 2 a 5 dividen el período total en cuatro subperíodos que corresponden, respectivamente, a las fases de expansión y recesión de dos grandes ciclos: el que va de 1964 a 1985, y el que va de 1985 a 1994. Como puede comprobarse, la contribución del ahorro externo a la financiación del crecimiento de la relación capital/trabajo ha sido creciente a lo largo del tiempo, pasando de un 3,7 por 100 de la contribución total del ahorro durante la expansión de 1964-1974, a un 10,7 por 100 durante la recesión de 1991-1994. Por otra parte, el comportamiento del ahorro privado y el del público son claramente distintos según sea la fase del ciclo que se considere: en las fases de expansión, la contribución del ahorro privado baja con respecto a las fases de recesión y, en cambio, la contribución del ahorro público sube. Esto se ve claramente en la expansión de 1985-1991, en la que la contribu-

ción del ahorro privado pasa a ser del 86,1 por 100 de la contribución total del ahorro, mientras en la recesión de 1974-1985 había sido del 90,9 por 100. Por contra, la contribución del ahorro público, que en la recesión de 1974-1985 había sido del 6,1 por 100, en la expansión de 1985-1991 pasa a ser del 7,4 por 100.

La relación inversa entre la contribución del ahorro público y la del privado sugiere que ambos conceptos no son independientes. Ahora bien, sobre la base de estas cifras es difícil ser más preciso, ya que el marco conceptual anterior no muestra de forma suficientemente explícita la relación existente no sólo entre el ahorro público y el ahorro privado, sino también entre el ahorro de estos dos sectores y el recurso de la nación al ahorro externo. Para ello, es necesario adoptar un marco analítico distinto, cuyos detalles se abordan en el siguiente apartado.

III. LAS DECISIONES DE AHORRO DE LOS SECTORES PÚBLICO Y PRIVADO

Si definimos el ahorro neto de un determinado sector como el exceso del ahorro de éste sobre la inversión acometida por él mismo, la suma del ahorro neto de los sectores privado y público debe ser igual a la medida en que la nación, como un todo, ha debido pedir recursos prestados al exterior, o ha podido prestar recursos al exterior. En otras palabras, la suma del ahorro neto de los sectores privado y público debe igualar la necesidad/capacidad financiera (que, a su vez, es igual a la balanza por cuenta corriente) de la nación.

CUADRO N.º 1

**FACTORES CONTRIBUTIVOS AL CRECIMIENTO DE LA RAZÓN CAPITAL/TRABAJO:
AHORRO PRIVADO, PÚBLICO Y EXTERNO
(Tasa media anual de variación; porcentaje)**

	1964-1994 (1)	1964-1974 (2)	1974-1985 (3)	1985-1991 (4)	1991-1994 (5)
1. Razón capital/trabajo (*)	5,4	8,3	5,1	1,5	5,2
2. Ahorro privado	10,6	13,5	9,0	9,3	9,0
3. Ahorro público	1,0	2,3	0,3	0,7	-0,6
4. Ahorro externo	0,7	0,6	0,6	0,8	1,0
5. Depreciación	6,8	7,0	6,6	6,8	6,7
6. Empleo	-0,0	1,1	-1,7	2,5	-2,4
7. Resto	-0,1	0,0	0,1	0,0	0,1

(*) 1 = 2 + 3 + 4 - 5 - 6 + 7.

Una forma sencilla de derivar esta relación es a partir de la identidad básica macroeconómica entre el producto a precios de mercado (Y) y la demanda agregada.

$$Y = C + I + (X - M),$$

donde C es la demanda de consumo, I es la demanda de inversión y $(X - M)$ es la demanda externa neta, la diferencia entre las exportaciones, X , y las importaciones, M . Descomponiendo consumo e inversión en sus componentes privado y público, tenemos,

$$Y = (CP + IP) + (CG + IG) + (X - M),$$

donde los símbolos P y G denotan los sectores privado y público respectivamente. Sumando y restando el ahorro privado y público (SP y SG) a la expresión anterior se obtiene

$$Y = (CP + SP) + (CG + SG) - [(SP - IP) + (SG - IG) - (X - M)]$$

Como sea que los dos primeros paréntesis son la renta disponible de, respectivamente, los sectores privado y público, y su suma es igual al producto total, Y , los términos entre corchetes deben ser igual a cero. Es decir,

$$(SP - IP) + (SG - IG) = (X - M)$$

O, expresando la relación en términos de capacidades/necesidades de financiación,

$$CNFP + CNFG = CNFN \quad [6]$$

Es decir, como se quería demostrar, la suma del ahorro neto de los sectores privado y público debe

igualar la balanza por cuenta corriente. O, dicho en otros términos, la suma de la capacidad/necesidad de financiación de los sectores privado y público ($CNFP$ y $CNFG$) debe ser igual a la capacidad/necesidad de financiación de la nación ($CNFN$).

El cuadro n.º 2 muestra cómo la expresión [6], medida como porcentaje del PIB, se ha comportado en la economía española durante los últimos treinta años. Antes de entrar en el análisis de los datos, es conveniente señalar que, a diferencia de la definición utilizada en el cuadro n.º 1, el ahorro y la inversión se definen en términos brutos y se evalúan a precios de mercado. Asimismo, con el fin de identificar el ahorro neto con el endeudamiento neto, o con el crédito neto, de cada sector, la definición del ahorro se separa un poco de las convenciones utilizadas en la Contabilidad Nacional (CN). En particular, el ahorro público, tal como se define en este trabajo, es igual al ahorro público de la CN menos una cantidad que básicamente corresponde a las transferencias netas de capital (que suponen un gasto neto del sector público); el ahorro privado, por otra parte, se define como el ahorro privado de la CN más estas transferencias netas de capital (que suponen un ingreso neto del sector privado). Estos cambios no implican ninguna diferencia cualitativa en lo que a las conclusiones del análisis respecta, y a cambio permiten aproximar mucho mejor que la CN el concepto económico de renta disponible, y por tanto también de ahorro, en cada uno de los dos sectores (2). El promedio anual de la cantidad así sustraída de la definición de ahorro público de la CN a lo largo del periodo considerado equivale al 1,2 por 100 del PIB, y el de la cantidad

CUADRO N.º 2

CAPACIDAD/NECESIDAD DE FINANCIACIÓN DE LOS SECTORES PRIVADO, PÚBLICO Y EXTERNO
(Porcentajes del PIB)

PERÍODO	SECTOR PRIVADO			SECTOR PÚBLICO			NACIÓN
	Ahorro (1)	Inversión (2)	CNFP (3) = (1) - (2)	Ahorro (4)	Inversión (5)	CNFG (6) = (4) - (5)	CNFN (7) = (3) + (6)
1964-1974	23,2	24,2	-1,0	2,7	2,6	0,1	-0,9
1975-1985	22,1	20,1	2,0	-0,8	2,5	-3,3	-1,3
1986-1991	21,7	19,1	2,6	0,1	4,1	-4,0	-1,4
1992-1994	21,1	16,6	4,5	-2,2	4,0	-6,2	-1,7
1964-1985	22,7	22,2	0,5	1,0	2,6	-1,6	-1,1
1986-1994	21,5	18,3	3,2	-0,6	4,1	-4,7	-1,5

CNFP: Capacidad/Necesidad de financiación del sector privado.
CNFG: Capacidad/Necesidad de financiación del sector público.
CNFN: Capacidad/Necesidad de financiación de la nación.

añadida a la definición de ahorro privado de la CN al 1,3 por 100.

Como puede comprobarse en la columna 7 del cuadro n.º 2, y coherentemente con los resultados del apartado anterior, España ha debido recurrir de forma creciente al ahorro externo. Durante la expansión de 1964-1974, la apelación de España al ahorro externo era, en promedio, igual al 0,9 por 100 de su PIB; durante la última recesión de 1992-1994, esta cifra fue del 1,7 por 100. Este incremento ha sido causado exclusivamente por las crecientes necesidades financieras del sector público (columna 6). El sector privado ha sido capaz de generar un exceso de recursos financieros (columna 3), pero esto no ha sido suficiente para cubrir las necesidades financieras del sector público, y por ello la nación ha debido endeudarse con el exterior de forma creciente a lo largo del tiempo.

Las columnas 3 y 6 de este cuadro, en las que se muestra el ahorro neto de los sectores privado y público, sin embargo, no explican de forma completa la evolución del problema. Para entenderlo mejor, es necesario identificar cómo el ahorro y la inversión de cada uno de los dos sectores han evolucionado a lo largo del tiempo. Esto es lo que se hace en las columnas 1 y 2, para el sector privado, y 4 y 5, para el sector público. En ellas, puede verse que la creciente capacidad de financiación del sector privado se ha logrado no tanto porque el ahorro ha aumentado como porque, a pesar de que el ahorro ha caído, la inversión ha caído también, y

en mayor medida que el ahorro. En el sector público, en cambio, el aumento de su necesidad de financiación se ha debido a un aumento de la inversión y a un descenso del ahorro. Asimismo, como las dos últimas filas del cuadro ponen en evidencia, la comparación entre los dos ciclos resulta en, esencialmente, las mismas conclusiones que cuando los datos se analizan en términos de los períodos de expansión y recesión de cada uno de ellos.

A la vista de estos resultados, cabría concluir que el sector privado ha experimentado un cambio estructural importante en lo que respecta a su comportamiento inversor y ahorrador. Ahora bien, ésta sería una conclusión prematura. El cuadro n.º 3 muestra los mismos conceptos que el cuadro n.º 2, pero esta vez identificado el volumen neto de recursos que a lo largo del período han pasado del sector privado al público a través del sistema impositivo y de transferencias, y expresando las tasas de ahorro e inversión como porcentajes no del PIB global de la nación, como en el cuadro n.º 2, sino del nivel de renta disponible de cada uno de los correspondientes sectores (YDP e YDG, para, respectivamente, el sector privado y el público).

Como puede verse en la columna 2 de este cuadro, el ahorro privado ha disminuido no tanto como resultado de un cambio de comportamiento de este sector (la propensión al ahorro con respecto a la renta disponible del sector se ha mantenido sorprendentemente estable), sino como resultado de la menor renta de la que, a lo largo del tiempo, es-

CUADRO N.º 3

CAPACIDAD/NECESIDAD DE FINANCIACIÓN DE LOS SECTORES PRIVADO, PÚBLICO Y EXTERNO

(Ahorro e inversión: porcentajes de la renta disponible sectorial;
capacidad/necesidad de financiación: porcentajes del PIB)

PERÍODO	SECTOR PRIVADO				SECTOR PÚBLICO				NACIÓN
	YDP/PIB (1)	Ahorro (2)	Inversión (3)	CNFP (4) = (1) * (2-3)	YDG/PIB (5)	Ahorro (6)	Inversión (7)	CNFG (8) = (5) * (6-7)	CNFN (9) = (4) + (8)
1964-1974	0,893	26,0	27,1	-1,0	0,115	23,5	22,6	0,1	-0,9
1975-1985	0,881	25,1	22,8	2,0	0,116	-6,9	21,6	-3,3	-1,3
1986-1991	0,853	25,4	22,4	2,6	0,147	0,7	27,9	-4,0	-1,4
1992-1994	0,851	24,8	19,5	4,5	0,143	-15,4	28,0	-6,2	-1,7
1964-1985	0,887	25,6	25,0	0,5	0,116	8,6	22,4	-1,6	-1,1
1986-1994	0,852	25,2	21,4	3,2	0,146	-4,1	28,1	-4,7	-1,5

YDP: Renta disponible del sector privado.
YDG: Renta disponible del sector público.
CNFP: Capacidad/Necesidad de financiación del sector privado.
CNFG: Capacidad/Necesidad de financiación del sector público.
CNFN: Capacidad/Necesidad de financiación de la nación.

te sector ha dispuesto (3). La propensión del sector privado a invertir, en cambio, ha bajado de forma significativa. Es decir, la inversión privada no ha bajado simplemente porque la renta disponible del sector ha disminuido, sino porque los agentes económicos han decidido invertir una parte menor de su también menor renta disponible.

De acuerdo con la columna 5 del cuadro, el volumen neto de recursos trasladado desde el sector privado (fundamentalmente impuestos y otros ingresos públicos menos transferencias) ha aumentado significativamente a lo largo del período considerado. En la expansión de 1964-1974, este volumen suponía en promedio un 11,5 por 100 del PIB; en la expansión de 1986-1991, el promedio fue del 14,7 por 100, y posteriormente se ha estabilizado alrededor de este último nivel. Por sí mismo, este traslado de recursos no tenía por qué haber reducido la tasa global de ahorro de la economía, siempre y cuando el sector público los hubiera utilizado para financiar inversiones. Sin embargo, como puede comprobarse en la columna 6 del cuadro, éste no ha sido el caso. La mayor parte de los recursos obtenidos deben haber sido utilizados para financiar un significativo aumento del consumo público, porque, como muestran los datos, el ahorro público ha caído de forma clara a lo largo del período.

El ahorro negativo del sector público en las dos recesiones consideradas no es del todo sorprendente si se tiene en cuenta la creciente importancia de las transferencias públicas dependientes del ciclo. Sin embargo, sí sorprende el hecho de que, en promedio, el sector público no fuera capaz de ahorrar de forma significativa durante la expansión de 1986-1991, a pesar del fuerte incremento que en ese período experimentaron los ingresos públicos. La conclusión que cabe derivar de este cuadro, por tanto, es que la creciente necesidad de financiación experimentada por el sector público surge de la combinación de los dos siguientes hechos: a) un importante esfuerzo inversor, que ha elevado la inversión pública desde un promedio del 22,4 por 100 de su renta disponible (2,6 del PIB) en el ciclo de 1964-1985, a un promedio del 28,1 por 100 de su renta disponible (4,1 del PIB) en el ciclo 1986-1994; y b) una evidente incapacidad para generar el ahorro necesario para financiar este esfuerzo inversor, que supone pasar de una tasa de ahorro con respecto a su renta disponible del 8,6 por 100 (1,0 del PIB) en el ciclo 1964-1985, a una tasa de ahorro del -4,1 por 100 (-0,6 del PIB) en el ciclo 1986-1994.

Sobre la base de estos resultados, es conveniente examinar de forma más detallada la evolu-

ción del ahorro y la inversión en los dos sectores, y la forma en la que el desahorro público aparece. El gráfico 1 muestra el perfil del ahorro y la inversión del sector privado, expresados ambos como porcentaje de la renta disponible de dicho sector. El gráfico muestra claramente por qué el ahorro neto de este sector ha crecido a lo largo del período considerado. Frente a una tasa de ahorro tendencialmente estable, que oscila alrededor de una media para todo el período del 25,4 por 100 de la renta disponible privada (*YDP*), la tasa de inversión presenta una clara tendencia decreciente, que ha llevado su valor desde una media del 27,1 por 100 del *YDP* en el período 1964-1974, a una media del 19,6 por 100 en el período 1992-1994. Cabe, pues, concluir que, incluso teniendo en cuenta la inversión de reposición (recuérdese que en este apartado estamos hablando del ahorro y la inversión en términos brutos), la inversión experimentó una caída importante en la recesión de 1974-1985 con respecto a la expansión de 1964-1974 (en promedio, para los dos períodos, desde el 27,1 al 22,9 por 100; y observando solamente los datos anuales, desde el 31,1 en 1974 al 17,1 por 100 en 1985), y esta caída no fue corregida durante el último ciclo.

Por contra, como muestra el gráfico 2, la tasa de ahorro del sector público ha caído de forma significativa a lo largo del período, particularmente en la recesión de 1975-1985, durante la cual cayó hasta el -7,7 por 100 de la renta disponible pública (*YDG*) desde el 23,6 por 100 que había alcanzado en la expansión de 1964-1974. Por otra parte, la tasa de inversión, que había mostrado una suave tendencia decreciente hasta 1981 (de un 25,3 por 100 de la *YDG* en 1964 al 18,8 en 1981), ha crecido notablemente desde ese año, hasta alcanzar el 28,0 por 100 de la *YDG* en 1994. El resultado de estas dos fuerzas opuestas fue la apertura, en 1974, de una brecha entre el ahorro y la inversión que, exceptuando la interrupción transitoria durante la expansión de 1985-1991, se ha hecho más ancha con el paso del tiempo.

Los gráficos 1 y 2 muestran claramente por qué la nación en su conjunto ha necesitado recurrir de forma creciente al ahorro externo. Sin embargo, para entender mejor por qué el comportamiento ahorrador del sector público ha sido tan pobre, es importante examinar con mayor detalle la evolución de los recursos netos que este sector obtiene a través del sistema impositivo y de transferencias, y ver en qué medida estos recursos han sido dedicados al consumo. Para hacer esto, es necesario volver otra vez a la estandarización con respecto al producto interior bruto.

GRÁFICO 1
AHORRO E INVERSIÓN PRIVADA

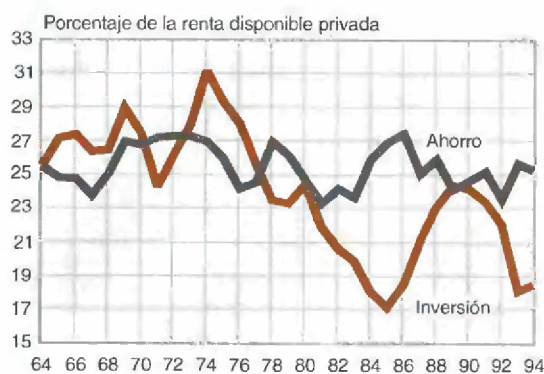


GRÁFICO 2
AHORRO E INVERSIÓN PÚBLICA

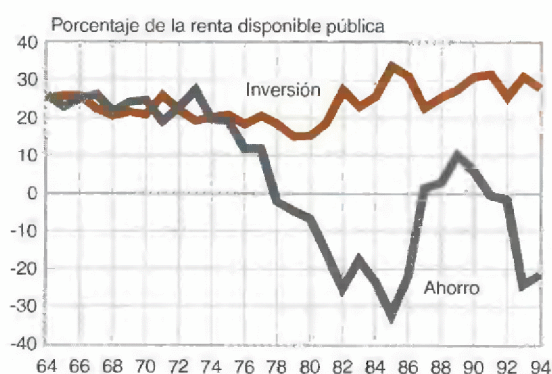
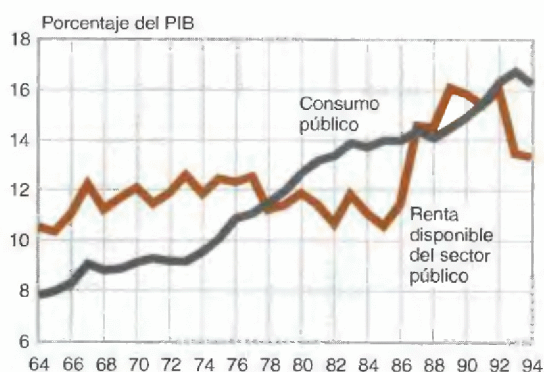


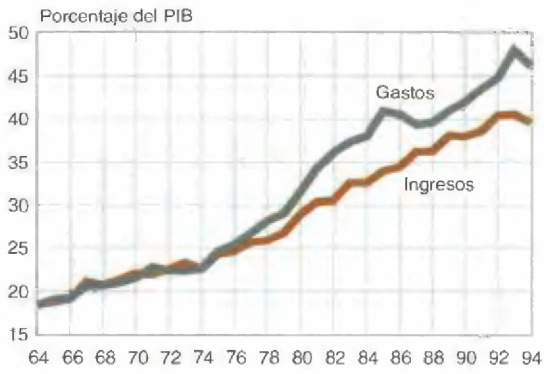
GRÁFICO 3
RENTA DISPONIBLE DEL SECTOR PÚBLICO
Y CONSUMO PÚBLICO



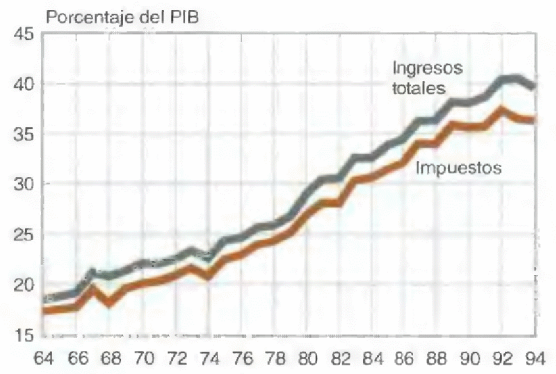
El gráfico 3 muestra, como porcentaje del PIB, la evolución del volumen neto de recursos obtenidos por el sector público a través del sistema impositivo y de transferencias (*YDG*), y el volumen de recursos consumidos por este sector (*CG*). La evolución de los ingresos netos del sector público suministra una indicación muy clara de la medida en que el Presupuesto del sector público ha incrementado su sensibilidad al ciclo. En el ciclo 1964-1985, los ingresos netos como porcentaje del PIB aumentaron 0,1 puntos por año en la expansión, y decrecieron 0,1 puntos por año en la recesión. En el ciclo 1985-1994, en cambio, aumentaron 0,8 puntos por año en la expansión, y decrecieron 0,7 puntos por año en la recesión. La caída del ahorro público comenzó después de 1974, fecha a partir de la cual el consumo público

(*CG*) comenzó un rápido proceso de crecimiento, a razón de 0,5 puntos del PIB por año, que no se detendría hasta 1983. Quizá de forma un tanto sorprendente, es precisamente con el acceso al poder del Partido Socialista, hacia finales de 1982, cuando este crecimiento se detuvo por lo menos durante un tiempo (de 1983 a 1988 el consumo público sólo creció a razón de 0,04 puntos por año), aunque después de 1988 y hasta 1994 ha vuelto a crecer de forma importante (casi 0,4 puntos por año). Las demás cosas iguales, si el consumo público después de 1988 se hubiera mantenido dentro de su tendencia durante 1983-1988, el déficit público y el volumen de deuda pública en 1994 habrían sido respectivamente casi 2 y 9 puntos del PIB menores que lo que en realidad han sido.

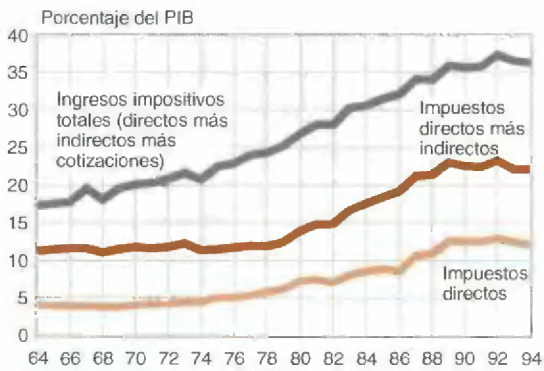
**GRÁFICO 4
GASTOS E INGRESOS TOTALES PÚBLICOS**



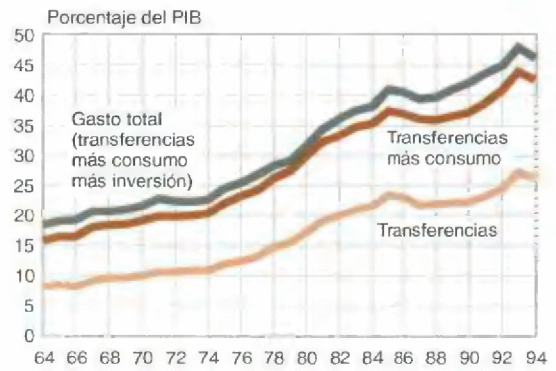
**GRÁFICO 5
INGRESOS TOTALES E IMPUESTOS**



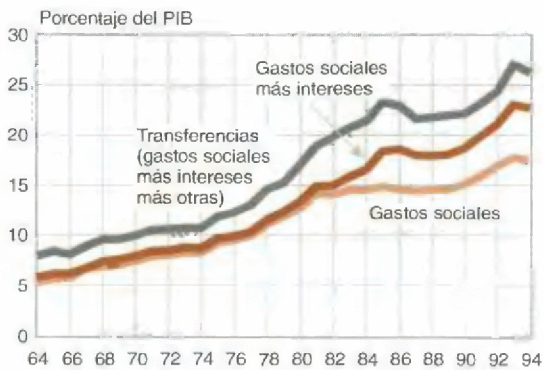
**GRÁFICO 6
INGRESOS IMPOSITIVOS Y COMPONENTES**



**GRÁFICO 7
GASTO PÚBLICO Y COMPONENTES**



**GRÁFICO 8
TRANSFERENCIAS PÚBLICAS Y COMPONENTES**



IV. EL PRESUPUESTO DEL SECTOR PÚBLICO

El examen de la capacidad/necesidad de financiación de los tres sectores de la economía revela de forma clara la interdependencia de éstos en lo que se refiere a sus decisiones de ahorro e inversión, pero no es suficiente para entender en qué medida durante los últimos treinta años el Estado ha ganado importancia en la economía española. El análisis hasta aquí desarrollado ha compensado todas las transferencias entre los sectores privado y público, a pesar de que estas transferencias existen y deben ser financiadas con impuestos. Una evaluación completa del problema debe, pues, tenerlas en cuenta no sólo para apreciar el volumen bruto del Presupuesto en relación con la economía, sino también para obtener una idea, aunque sólo sea aproximada, de su posible efecto sobre el comportamiento de los agentes económicos.

La conexión entre este análisis en términos brutos y el análisis en términos netos que proporciona la comparación de la capacidad/necesidad de financiación de cada uno de los sectores es inmediata, una vez se tiene en cuenta que la capacidad/necesidad de financiación del sector público es precisamente el déficit público. En efecto, el ahorro público (*SG*) es lo que queda de la renta disponible del sector público (*YDG*) después del consumo público (*CG*). Esto es,

$$SG = YDG - CG$$

Por tanto, la necesidad/capacidad de financiación del sector público (*CNFG*) puede también ser expresada como

$$CNFG = SG - IG = YDG - CG - IG$$

Por otra parte, la renta disponible del sector público (*YDG*) es un concepto macroeconómico que sólo toma en consideración los recursos *netos* que este sector ha obtenido del privado. En la práctica, el sector público toma del sector privado más recursos, pero devuelve parte de los mismos en forma de transferencias (*TR*). En términos brutos, pues, la igualdad anterior puede expresarse como sigue:

$$CNFG = SG - IG = (YDG + TR) - (CG + IG + TR)$$

Pero el primer paréntesis después del último signo de igualdad son los ingresos públicos totales (*RG*), y el segundo los gastos públicos totales (*GG*). Por tanto, como se quería demostrar,

$$CNFG = SG - IG = RG - GG = D,$$

donde *D* es el déficit público.

El gráfico 4 muestra la evolución de los ingresos y gastos totales (*RG* y *GG*) de las administraciones públicas. En lo que respecta a los gastos, en 1974 existió un perceptible cambio de tendencia. Hasta entonces, los gastos públicos como porcentaje del PIB habían crecido a razón de 0,42 puntos por año; después, y hasta 1994, crecieron a razón de 1,18 puntos por año. El aumento durante esta segunda fase no es, sin embargo, uniforme. Como puede apreciarse en el gráfico, sobre la tendencia creciente se superponen dos protuberancias —de 1979 a 1987 y de 1992 a 1994— que necesitan ser explicadas. En lo que respecta a los ingresos públicos, es interesante señalar que la ruptura más clara en la tendencia se produce también alrededor de 1974 (hasta ese año, los ingresos habían crecido a razón de 0,40 puntos por año, y después lo hacen a razón de 0,85 puntos). Después de 1974 los ingresos muestran un comportamiento temporal más uniforme que los gastos, aunque experimentan un aumento discreto entre 1979 y 1981 que, como se verá más abajo, está relacionado con cambios en la política tributaria.

El resultado de estas dos tendencias ha sido un déficit que, dado el comportamiento más uniforme de los ingresos, refleja en cierta medida las particularidades de la evolución de los gastos. El déficit era pequeño o inexistente antes de 1974; se mantuvo bajo control hasta 1977, en tanto que durante ese período los ingresos siguieron de cerca a los gastos; pero comenzó a crecer después, particularmente desde 1979, con el comienzo de la primera protuberancia del gasto sobre su tendencia. Después de dos picos en 1985 y 1993, en los que se situó respectivamente en el 7,0 y el 7,5 por 100 del PIB, el déficit en 1994 bajó hasta el 6,6 por 100, y el *stock* de deuda llegó a representar el 63 por 100 del producto interior bruto.

Los gráficos 5 y 6 muestran que la evolución de los ingresos está, en gran medida, determinada por la evolución de los impuestos. Sólo hacia el final de los treinta años considerados aparece alguna influencia significativa por parte de otros tipos de ingresos, principalmente como consecuencia de los resultados del proceso de privatizaciones. El aumento de la tendencia en 1974 es, pues, el resultado de un aumento en los impuestos. Quizá sorprendentemente, el incremento más fuerte de la presión fiscal tiene lugar durante la crisis de 1974-1985. Como puede verse en la columna 5 del cuadro número 4, de un crecimiento de 0,35 puntos por año en la expansión de 1964-1974, los ingresos impositivos aumentaron 0,98 puntos por año durante la recesión siguiente. Sólo en los dos años que van de 1979 a 1981, como resultado de las reformas

CUADRO N.º 4

EVOLUCIÓN DEL INGRESO PÚBLICO Y SUS COMPONENTES
(Puntos de porcentaje del PIB por año)

PERÍODO	Ingreso público (1) = (5) + (6)	IMPUESTOS				Otros ingresos públicos (6)
		Directos (2)	Indirectos (3)	Cotizaciones (4)	Total (5) = (2) + (3) + (4)	
1964-1974	0,41	0,04	-0,04	0,35	0,35	0,06
1974-1985	1,03	0,41	0,24	0,33	0,98	0,05
1985-1991	0,79	0,60	0,07	0,04	0,71	0,08
1991-1994	0,32	-0,13	0,05	0,28	0,20	0,12
1964-1985	0,74	0,23	0,11	0,34	0,68	0,06
1985-1994	0,63	0,35	0,06	0,13	0,54	0,09

CUADRO N.º 5

EVOLUCIÓN DEL GASTO PÚBLICO Y SUS COMPONENTES
(Puntos de porcentaje del PIB por año)

PERÍODO	Gasto público (1) = (5) + (6) + (7)	TRANSFERENCIAS				Consumo público (6)	Inversión pública (7)
		Gasto social (2)	Intereses (3)	Otras (4)	Total (5) = (2) + (3) + (4)		
1964-1974	0,42	0,30	-0,01	-0,01	0,28	0,17	-0,03
1974-1985	1,66	0,60	0,28	0,27	1,15	0,40	0,11
1985-1991	0,45	0,18	0,09	-0,29	-0,02	0,25	0,22
1991-1994	0,88	0,52	0,43	0,05	1,00	0,26	-0,38
1964-1985	1,07	0,46	0,14	0,13	0,73	0,30	0,04
1985-1994	0,59	0,29	0,20	-0,17	0,32	0,25	0,02

impositivas del período 1977-1979, la presión fiscal creció en casi 3 puntos, un 45 por 100, debido a la imposición directa; un 36 por 100, a la indirecta, y el resto, a las cotizaciones de la seguridad social. El aumento de la presión fiscal después de 1974 y la reforma de 1977-1979, decisiones ambas tomadas en medio de una severa crisis económica y de una transición política extremadamente delicada, subrayan el propósito de la sociedad española de dotarse de los instrumentos esenciales de una economía moderna, con independencia de la oportunidad política o económica del momento.

Una vez tenido en cuenta el efecto discreto de la reforma de 1977-1979, se puede comprobar que el crecimiento de los ingresos impositivos se mantuvo en la expansión de 1985-1991, aunque, como muestran las columnas 2, 3 y 4 del cuadro n.º 4, con una mayor dependencia de la imposición direc-

ta que en el período anterior. Hay que esperar a la última recesión (más precisamente, después de 1992) para observar un descenso significativo en el crecimiento de la presión fiscal, consecuencia de cambios legales fundamentalmente referidos a la imposición directa. El resultado global durante la recesión de 1991-1994 fue un aumento de la presión fiscal a razón de 0,32 puntos por año (la mayor parte de la misma debido a aumentos de las cotizaciones sociales), lo que supone menos de un tercio del crecimiento experimentado en la recesión anterior.

Los gráficos 7 y 8, y el cuadro n.º 5 muestran la evolución del gasto público. Entre 1974 y 1994, el gasto público expresado como porcentaje del PIB creció a razón de 1,18 puntos por año, significativamente más que los 0,42 puntos por año que había crecido en la expansión de 1964-1974. Las pro-

tuberancias sobre esta tendencia que aparecen entre 1979 y 1987, y entre 1992 y 1994, son ambas producto de las respectivas situaciones recesivas en que se produjeron, pero responden a causas distintas. La primera es consecuencia de dos circunstancias que actuaron de forma secuencial: de 1979 a 1981, la causa principal fue el incremento sobre su tendencia del gasto social (fundamentalmente, pensiones y seguros y subsidios de paro), y de 1981 a 1985, el significativo aumento de los intereses de la deuda como resultado de la sustitución de los «pagarés del Tesoro» (antigua deuda pública a corto que estaba exenta de requerimientos fiscales de información, pero que rendía tipos por debajo de los niveles de mercado) por las «letras del Tesoro» (la actual deuda pública a corto, emitida a tipos de mercado). Por otra parte, la segunda protuberancia, que fue mucho más pronunciada pero breve que la anterior, tuvo como causa un aumento generalizado por encima de su tendencia de todos los tipos de gasto público, con excepción de la inversión.

Como puede observarse en el gráfico 8, la expansión del gasto social medido como porcentaje del PIB comenzó con bastante anterioridad a la Administración socialista. De hecho, fue precisamente en 1982, año en el que el PSOE accedió al gobierno, cuando esta expansión experimentó un claro freno. Como porcentaje del PIB, el gasto social permaneció prácticamente constante hasta 1988, y después volvió a crecer de forma significativa, a razón de 0,50 puntos por año, hasta 1994. Una causa comúnmente aducida para explicar este último cambio de tendencia son las modificaciones legislativas adoptadas por el gobierno socialista a raíz de la huelga general de diciembre de 1988 (4).

V. CONCLUSIONES

Las conclusiones del análisis aquí presentado apuntan a que un factor contributivo importante de la caída de la tasa de ahorro española puede haber sido la expansión del peso del sector público y su mayor propensión al consumo con respecto al sector privado. En efecto, el ahorro total de la economía española representaba el 23,7 por 100 del PIB en el ciclo 1964-1985, y sólo el 20,9 en el ciclo 1986-1994. En una primera aproximación, cabría concluir que a este descenso ha contribuido no sólo el sector público, cuya tasa ha descendido del 1,0 al -0,6 por 100, sino también el privado, cuya tasa ha pasado del 22,7 al 21,5 por 100. Sin embargo, una parte muy significativa de la caída del aho-

ro privado, expresado como porcentaje del PIB, es simplemente debida al efecto aritmético que supone la menor renta de que este sector ha dispuesto como consecuencia del notable aumento de la traslación neta de recursos desde el sector privado al público, a través del sistema de imposición y transferencias. El volumen neto de recursos así trasladado del sector privado al público ha pasado del 11,6 por 100 del PIB en el primer ciclo al 14,6 en el segundo; y las tasas de ahorro de los dos sectores, medidas como porcentaje de su renta disponible, han pasado del 25,6 al 25,2 por 100 en el privado, y del 8,6 al -4,1 por 100 en el público.

Tenemos, pues, que, frente a una sorprendente estabilidad (obsérvese que las comparaciones corresponden a un período de treinta años) en el comportamiento ahorrador del sector privado, ha existido un claro deterioro en el del sector público, que es lo que, en definitiva, ha provocado la necesidad de recurrir en mayor medida al ahorro exterior. El estudio de los factores que pueden haber causado este cambio en el comportamiento ahorrador del sector público constituye, en este sentido, la cuestión clave para entender la evolución del ahorro global en España y de su composición sectorial.

En este artículo, se ha presentado un esbozo de lo que podría ser este análisis, y la principal conclusión que cabe obtener del mismo apunta al sustancial crecimiento del consumo público, en parte como consecuencia de la modernización de nuestro país y en parte como resultado de las mayores demandas sociales asociadas al paso de un sistema político dictatorial a otro democrático. Hasta 1974, el consumo público creció a razón de 0,17 puntos del PIB por año, mientras que después de 1974 lo hizo a razón de 0,33 puntos; prácticamente el doble. La identificación de los factores que explican esta evolución es una cuestión importante que necesita ser desarrollada en profundidad, distinguiendo de la forma más rigurosa posible lo que es la influencia del ciclo de lo que son cambios genuinos de la política presupuestaria del momento, y sobre la que este artículo no ha hecho más que presentar una primera aproximación a los datos.

ANEXO

La contrapartida empírica existente en la Contabilidad Nacional (CN) de la expresión [6] no es inmediata. En particular, la definición que la Contabilidad Nacional da de la capacidad/necesidad de financiación del sector privado es

$$CNFP = YDP(CN) - CP - IP + TRKI + TRKRM, \quad [A.1]$$

donde $YDP(CN)$ es la renta bruta disponible del sector privado, y la notación (CN) se añade para diferenciar el concepto no ajustado dado por la CN del concepto ajustado que se emplea en este artículo; $TRKI$ son las transferencias de capital internas (en este concepto incluimos también el concepto «adquisición neta de terrenos»), y $TRKRM$ son las transferencias de capital con el resto del mundo. Tanto $TRKI$ como $TRKRM$ son recursos que el sector privado tiene a su disposición para consumir o ahorrar. Por tanto, es razonable reordenar la expresión [A.1] de la siguiente forma,

$$CNFP = [YDP(CN) + TRKI + TRKRM] - CP - IP,$$

y llamar al término entre corchetes renta disponible corregida del sector privado, que es la que se utiliza en el texto, y cuyo símbolo es YDP . Así pues, tenemos,

$$CNFP = YDP - CP - IP$$

o, definiendo el ahorro privado (SP) como $(YDP - CP)$,

$$CNFP = SP - IP.$$

El ajuste correspondiente para el sector público parte también de la definición que la CN da de su capacidad/necesidad de financiación.

$$CNFG = YDG(CN) - CG - IG - TRKI \quad [A.2]$$

Coherentemente con el argumento acabado de avanzar para el sector privado, la expresión [A.2] se reordena como sigue:

$$CNFG = [YDG(CN) - TRKI] - CG - IG,$$

y el término entre corchetes se denomina renta disponible del sector público corregida (YDG). Entonces, definiendo el ahorro público (SG) como $(YDG - CG)$, se obtiene

$$CNFG = SG - IG.$$

Por tanto, la relación entre los conceptos suministrados por la Contabilidad Nacional — $SP(CN)$ y $SG(CN)$ — y los conceptos utilizados en este artículo — SP y SG — es:

$$SP = SP(CN) + (TRKI + TRKRM),$$

$$SG = SG(CN) - TRKI$$

NOTAS

(1) En este apartado, el producto se define como el PIB real evaluado al coste de los factores. A menos que se señale lo contrario, todos los datos utilizados en este trabajo están definidos de acuerdo con las convenciones de la Contabilidad Nacional y proceden de la base de datos del MOISEES («Modelo de Investigación y Simulación de la Economía Española») del Ministerio de Economía y Hacienda. Ver CORRALES y TAGUAS (1991) para la definición exacta de las distintas variables y para los supuestos de enlace de las series utilizadas.

(2) Ver el anexo a este trabajo para los detalles de este ajuste a los datos de la Contabilidad Nacional.

(3) Ver ZABALZA y ANDRÉS (1991) para un resultado similar y para un análisis de los efectos de la imposición sobre la tasa de ahorro del sector privado. Los autores muestran en ese trabajo que aunque el aumento de la imposición neta puede haber tenido un efecto a largo plazo en el ahorro de las familias, éste ha sido compensado por un efecto de signo opuesto sobre los beneficios no distribuidos, dejando sólo influencias de corto plazo sobre la tasa global de ahorro del sector privado.

(4) Ver ZABALZA (1996) para un análisis más detallado de estos datos, en los que se demuestra que las conclusiones principales aquí obtenidas en lo que respecta a la evolución del gasto social en general se mantienen cuando se separa el efecto del ciclo de los cambios discrecionales de política. El único caso en el que el ciclo altera la conclusión es en lo que respecta al aumento de la razón gasto social/PIB después de 1974, que en gran medida se debió a la enorme desaceleración del PIB. En cambio, sí parece haber habido una política restrictiva después de 1982, y una cierta política expansiva después de 1988.

BIBLIOGRAFÍA

- CORRALES, A., y TAGUAS, D. (1991), «Series macroeconómicas para el período 1954-1989: un intento de homogeneización», en MOLINAS, C.; SEBASTIAN, M., y ZABALZA, A. (eds.), *La economía española. Una perspectiva macroeconómica*. Instituto de Estudios Fiscales, Antoni Bosch, Barcelona.
- ZABALZA, A. (1996), «La recesión de los noventa en la perspectiva de los últimos treinta años de crecimiento económico», *Moneda y Crédito*, 201.
- ZABALZA, A., y ANDRÉS, J. (1991), «¿Afecta la fiscalidad al ahorro?», *Moneda y Crédito*, 192.

Resumen

Este artículo examina la evolución a lo largo de los últimos treinta años del ahorro español y de sus componentes privado, público y externo. El análisis identifica la contribución del ahorro a la financiación del esfuerzo inversor español, y evalúa en qué medida la evolución del ahorro en cada sector obedece a cambios de comportamiento dentro del mismo sector, o es consecuencia de alteraciones provenientes de otros ámbitos. Dada la profunda transformación y el protagonismo adquirido por el sector público español a lo largo del período considerado, el artículo concluye que la causa principal de los cambios en la composición sectorial del ahorro es la política presupuestaria y, en particular, el crecimiento del consumo público.

Palabras clave: ahorro, inversión, necesidad de financiación, consumo público.

Abstract

This article considers the evolution during the last thirty years of the global rate of saving in Spain, and of its private, public and external components. The analysis identifies the contribution of domestic saving to the growth of Spanish investment, and evaluates to what extent the evolution of saving in each sector is due to behavioural changes in the sector in question, or is the consequence of other disturbances. Due to the important transformation and the larger presence that the Spanish public sector has acquired during the period considered, the article concludes that the main cause of the changes in the sectoral structure of Spanish saving is the public budget policy and, in particular, the growth of public consumption.

Key words: saving, investment, financial balance, public consumption.

JEL classification: E21.