

«El ahorro interior en España: una variable escasa»

Este trabajo reflexiona sobre la situación actual de la economía española. Esta ha sufrido un cambio en su trayectoria positiva iniciada a partir de 1985 para transformarse en una economía estancada con algunos indicadores recesivos. Una característica permanente de esta evolución ha sido la escasez del ahorro nacional. Escasez, que ha necesitado apelar al ahorro exterior para nutrir las necesidades de crecimiento de la demanda de consumo e inversión. Como esta dependencia del exterior tiene unos límites naturales, el crecimiento sostenido de la economía española sólo podrá obtenerse en base a la promoción del ahorro interior.

Gure lanak gaur egungo espainiar ekonomiaren egoeraz gogoeta egiten du. Honek aldaketa izan du 1985ean hasi zuen ibilbide positiboan, atzeraldiaren adierazle zenbait dituen ekonomia presatu batera eraldatzeko. Bilikabide honen ezaugarri irankor bat, aurrezki nazionalaren urritasuna izan da. Urritasun hau dela eta, kanpoko aurrezkira jo behar izan du, kontsumo eta inbertsio eskariak gehitu izanaren beharrak asetzeko. Kanpoarekiko menpekotasun honek berezko mugak dituen, espainiar ekonomiaren hazkunde sostengatua, barne aurrezkiak sustatzean oinarrituz baino ezin izango da lortu.

This work reflects over the current position of the Spanish economy. This has suffered a shift in its positive path initiated in 1985 to change into a stagnant economy with some recessive indicators. A permanent characteristic of this development has been the scarcity of national savings. This scarcity has required the calling of foreign savings to feed the needs of the growing consumption and investment demands. As this reliance on capital from abroad has some natural limits, the steady growth of the Spanish economy will only be reached by means of the promotion of domestic saving.

- 1. El ahorro interno en España: una variable estratégica para el desarrollo y la estabilidad económica.**
 - 2. Evolución de la inversión y el ahorro en la década de los ochenta.**
 - 3. La importación de ahorro exterior.**
 - 4. Aportación de los sectores al ahorro interior en España.**
 - 5. El ahorro del sector público en España.**
 - 6. Conclusiones: Necesidad de fomentar el ahorro interior en España.**
- Referencias Bibliográficas.**

«Meteri se quemque suo modulo et pede verum est». «Es justo que cada cual se ajuste a su pie y a su medida».
(Horacio, Espístolas, 1, 7, 98)

Palabras clave: Ahorro, crecimiento de la demanda, inversión.
Nº de clasificación JEL: E2, E21, E22

Al comenzar el año 1993 la economía española vive un momento delicado. Se ha confirmado internamente la recesión internacional y el estancamiento comienza a perfilarse, desempolvando el permanente problema del paro de la población activa. A su vez, España padece un deterioro acumulativo de sus déficits públicos y de balanza por cuenta corriente. Esta situación se ha manifestado internacionalmente, entre otros fenómenos, por medio de una pérdida apreciable del tipo de cambio (tras la sucesión de dos evaluaciones en el breve plazo de dos meses) que, quisiéramos, no haya afectado a la credibilidad internacional de este país.

España tiene, y necesita, una alta capacidad de crecimiento como lo

muestran sus niveles de desempleo; sin embargo, este potencial de crecimiento ha necesitado, en los últimos años, el concurso de la inversión exterior. España no debe prescindir de sus altas cotas de inversión y necesita para financiarla de gran capacidad de atracción de capitales internos y externos. En este contexto de recesión y necesidad de desarrollo económico, el ahorro se ha convertido en una variable estratégica un tanto olvidada en los recientes análisis de la economía española.

El presente artículo pretende describir la situación del ahorro interior en España. Intenta colaborar en el resurgimiento de esta variable que es la expresión del comportamiento racional frente al consumo descontrolado, y la

manifestación colectiva de los valores de previsión, frugalidad y prudencia, que ornan los mejores comportamientos individuales y sociales. Reconociendo las limitaciones de nuestro trabajo, quisiéramos despertar la ilusión por el ahorro, afirmando que ahorrar es hacer país, y es —entre otras muchas cosas— una virtud individual de marcados efectos sociales. Intentaremos demostrar que las empresas, seguidas por las familias, es decir, el sector privado es el principal contribuyente en la formación del ahorro interno en España, y que, como esta magnitud económica es básica para el futuro de los españoles, conviene promocionar y alentar el comportamiento ahorrador de estos tipos de agentes económicos.

1. EL AHORRO INTERNO EN ESPAÑA: UNA VARIABLE ESTRATÉGICA PARA EL DESARROLLO Y LA ESTABILIDAD ECONÓMICA

Desde siempre se ha considerado al ahorro como una variable estratégica, porque facilita la financiación de las inversiones necesarias para mejorar la tecnología y la productividad de las naciones, contribuye al crecimiento futuro del P.I.B., y, en definitiva, hace más competitiva a las economías. *«En efecto a largo plazo, la tasa de crecimiento de la economía está íntimamente ligada al proceso de acumulación de capital. Desde esta óptica, el ahorro se configura como la variable clave necesaria para financiar este proceso de inversión».* (1)

En el caso español, cuando apreciamos que este país necesita agudizar su competitividad de forma inmediata para integrarse plenamente en el Mercado

(1) Raymond. L, (1990).

Único europeo, y cuando destacamos su compromiso para «converger» en la Unidad Económica y Monetaria con los mejores países de la C.E.E., el ahorro interior se convierte en una variable estratégica y en un objetivo de relanzamiento urgente. Todo ello se fundamenta en el hecho de que la filosofía de la Unión Económica prima el objetivo de la estabilidad en todas sus manifestaciones: monetaria, de precios, y cambiaría; a la vez que el Mercado Único exige incrementar las inversiones que doten de competitividad a la Economía Española. Ambos compromisos adquiridos por España suponen un reto en términos de estabilidad y en términos de desarrollo económico. Es decir, la economía española ha de desarrollarse y hacerse competitiva al más alto nivel mundial, por lo cual ha de invertir en la dotación de infraestructuras, adquisición de nuevas tecnologías, y en la capacitación de sus recursos. Para hacer frente a estas inversiones, y teniendo en cuenta las condiciones de estabilidad, equilibrio económico y monetario y de disciplina presupuestaria que concurren en el Plan de Convergencia español, es necesario potenciar y promocionar el ahorro interno de este país.

En nuestro trabajo utilizaremos una concepción del ahorro de índole macroeconómica. Partiremos de la formulación, extraída de la Contabilidad Nacional, la cual supone que la inversión realizada por un país se financia a través del ahorro interno (ahorro privado más ahorro público) y de la participación del ahorro externo (financiación del déficit por cuenta corriente del país).

Esta formulación, que se obtiene directamente de la Contabilidad Nacional, no introduce variables monetarias en su concepción. Nosotros tampoco lo

haremos, a fin de facilitar el estudio del ahorro en España, aunque seamos conscientes de la presencia determinista de algunos factores monetarios (atesoramiento de la renta y creación de oferta monetaria) para la formación definitiva del ahorro y de la inversión. No cabe la menor duda de la presencia de elementos monetarios en las decisiones que han conformado los niveles de ahorro e inversión en España. En la mayoría de las ocasiones, la Política Económica practicada en España se ha reducido a una política fiscal de corte expansivo. La soledad y exclusividad con la que se ha practicado la reciente política monetaria española, lejos de prometer una promoción del ahorro interior—por los altos tipos de interés internos practicados— ha servido para atraer capitales exteriores, motivados, a su vez, por los estables tipos de cambio para la peseta, sostenidos de manera artificial por encima del tipo de equilibrio (como lo han evidenciado las dos últimas y casi simultáneas devaluaciones de la divisa española). Ahora bien, esa atracción y entrada de capitales extranjeros, favorable sin duda a la financiación de la inversión y al desarrollo de la Economía española, no se ha destinado, con la intensidad pertinente, para fortalecer la estructura económica del país. Mientras España ha vivido de la credibilidad y buenas perspectivas que sugería a los capitales externos, no ha llevado a cabo una política industrial que refuerce la oferta española de forma competitiva respecto a los globalizados mercados mundiales. De esta manera, la bonanza vivida por la entrada de capitales exteriores, aparte de relegar el ahorro interno a una función subsidiaria, ha sido fuente financiera que ha favorecido el gasto y el vivir por encima de las posibilidades de los españoles. He aquí alguna responsabilidad de la política monetaria española, que no ha podido

colaborar en la consecución de objetivos extramonetarios como debiera respecto a las correspondientes y complementarias políticas industriales, fiscales y presupuestarias que el país necesitaba.

2. EVOLUCIÓN DE LA INVERSIÓN Y EL AHORRO EN LA DÉCADA DE LOS OCHENTA

En el cuadro n.º 1 presentamos la evolución de las inversiones españolas durante la década de los ochenta, incluyendo los años 1990 y 1991 (2). A su vez hemos expuesto la evolución del Ahorro Nacional Bruto y del Exceso o Déficit de este respecto a la Inversión. Todas las variables las hemos medido en términos de porcentaje sobre el PIB de cada año, lo que supone trabajar con variables que expresan un comportamiento estructural.

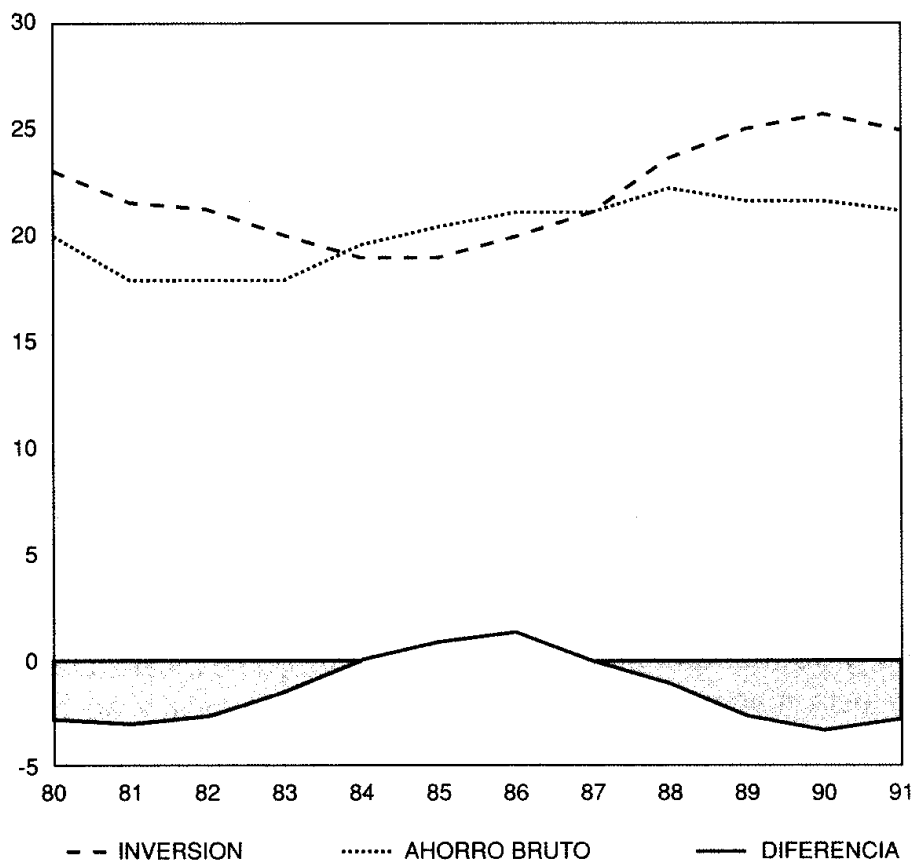
Las inversiones se reflejan en términos de Formación Bruta de Capital y son el resultado de las decisiones de inversión que adoptaron tanto el sector público como el privado. El cuadro citado nos permite observar la presencia de dos ciclos en la inversión española. Un primer ciclo que toma en el año 1980 el valor más alto, con una Formación Bruta de Capital del 23,2 % del PIB del año, para ir decreciendo —en compañía del ciclo coyuntural— hasta los años 1984 y 1985, en los cuales la inversión no alcanza la quinta parte del PIB de la época y se sitúa en torno al 19,2 %. A partir de estos últimos años, a la par que se inicia la expansión económica mundial del segundo período de los ochenta, la inversión española remonta su peso en

(2) Según Banco de España, Informes Anuales 1988 y 1991.

Cuadro n.º 1. Evolución del ahorro y la inversión

(En % del PIB del año)

Años	- Formación bruta de capital	+ Ahorro nacional bruto	= Exceso (+) déficit (-) de ahorro
1980	23,2	19,9	-3,3
1981	21,6	18,0	-3,6
1982	21,3	18,0	-3,3
1983	20,1	18,0	-2,1
1984	19,2	19,4	0,2
1985	19,2	20,6	1,4
1986	20,0	21,6	1,6
1987	21,5	21,6	0,1
1988	23,8	22,7	-1,1
1989	25,2	22,0	-3,2
1990	25,8	22,1	-3,7
1991	25,2	21,7	-3,5



Fuente: B. España. Informes Anuales 1988/1991

términos de PIB para alcanzar el máximo del período en el año 1990 (25,8 % del PIB). A partir de este año parece iniciarse un ciclo recesivo en la inversión española premonitorio de futuras contracciones del crecimiento económico global.

El Ahorro Nacional Bruto español, como resultado de la parte de renta disponible no consumida tanto por el sector público como el privado, también ha observado un comportamiento cíclico en el período considerado, aunque con menor variabilidad y oscilaciones que las observadas en la inversión. En algún sentido, parece que el comportamiento del Ahorro se adelanta en tres años al comportamiento similar de la inversión. El primer ciclo del ahorro que observamos comienza en el año 1980, cuando el ahorro del conjunto de la economía alcanza el 19,9 % del PIB, para descender y estabilizarse en el 18 % del PIB durante los tres años siguientes hasta 1983. A partir de esta fecha, el Ahorro Nacional comienza a crecer y servirá de base para financiar el relanzamiento económico de la economía española. Este segundo ciclo alcanza su máximo en el año 1988 (22,7 % del PIB) a partir del cual comienza a descender para llegar al año 1991, cuando se ahorra por el conjunto de los españoles el 21,7 % del PIB.

Una característica que destaca en nuestras observaciones es la insuficiencia del ahorro interno español para financiar la inversión realizada por el conjunto del país. Esta afirmación se evidencia a través de la consideración de la diferencia del Ahorro menos la Formación Bruta de Capital, diferencia que en caso positivo nos indicará la existencia de un exceso de ahorro, y en caso negativo un déficit de ahorro interior. Si observamos con atención la serie de datos del cuadro n.º 1,

apreciaremos que han sido más los años en los que el ahorro interior ha sido deficitario respecto a los pocos años en los que se ha registrado superávit por este concepto. De todas las formas, la suma de años con déficit de ahorro (particularmente elevado en 1990 y 1991) supera con mucho a la suma de épocas con superávit (años 1984 a 1987). Por tanto, se puede afirmar que España es un país con déficit crónico y estructural en términos de ahorro interior, y que ha necesitado de forma, también estructural, acudir a la financiación exterior para realizar sus decisiones de inversión.

Una fuente para aminorar el déficit de ahorro interior español anteriormente considerado, es la procedente de la contribución positiva del ahorro exterior aportado por las Transferencias Netas de Capital. Esta partida, que se nutre fundamentalmente del saldo favorable de los fondos provenientes de la C.E.E. (aportación de fondos comunitarios, FEOGA, FEDER, etc. menos las contribuciones españolas al Presupuesto de la C.E.E.), ha aportado fondos netos para financiar la inversión española, y de alguna manera ha paliado el déficit de ahorro interno que hemos descrito en las líneas anteriores. Sin embargo, estas aportaciones netas, aunque crecientes: (0,1 % del PIB en 1987; frente a 0,6 % en 1991) no han llegado a cubrir en los mejores momentos ni la quinta parte del déficit de ahorro interno que ya hemos reflejado (3).

Si analizamos el déficit de ahorro interno español a partir del segundo ciclo observado según los sujetos que lo han originado (cuadro n.º 2) (4), tendremos que responsabilizar de la mayor parte del

(3) Banco España, Informe económico 1991.

(4) Banco España, Informe citado.

**Cuadro n.º 2. Evolución de las necesidades de financiación en España
(1987-1991)**

(En % del PIB del año)

ADMINISTRACIONES PUBLICAS	1987	1988	1989	1990	1991	Variación % período
+ Renta disponible	16,68	16,50	18,08	17,15	16,93	51,98
-Consumo	15,08	14,80	15,18	15,16	15,34	52,27
= Ahorro nacional bruto	1,70	1,80	2,90	1,99	1,59	40,42
+ Transferencias netas de capital	-1,50	-1,30	-1,30	-1,20	-0,70	-30,25
Formación bruta de capital	3,30	3,70	4,40	4,89	5,18	135,14
= Capacidad (+) necesidad (-) de financiación	-3,10	-3,30	-2,80	-3,99	-4,38	111,92

RESTO DE RESIDENTES	1987	1988	1989	1990	1991	Variación % período
+ Renta disponible	83,12	83,50	81,92	82,25	82,27	48,21
-Consumo	63,14	62,60	62,84	62,21	62,25	47,63
= Ahorro nacional bruto	19,88	20,90	19,08	20,04	20,02	50,78
+ Transferencias netas de capital	1,60	1,50	1,60	1,50	1,29	21,22
Formación bruta de capital	18,18	20,10	20,78	20,84	19,92	64,05
= Capacidad (+) necesidad (-) de financiación	3,30	2,40	-0,10	0,60	1,49	-32,18

CAPACIDAD (+) NECESIDAD (-) DE FINANCIACIÓN	1987	1988	1989	1990	1991	Variación % período
+ Administraciones públicas	-3,10	-3,30	-2,80	-3,99	-4,38	+ 111,92
+ Resto de residentes	3,30	2,40	-0,10	0,60	1,49	-32,18
= Conjunto economía española	0,20	-0,90	-2,90	-3,39	-2,89	-2.254,05

Fuente: Banco de España, «Informe anual 1991», y elaboración propia

mismo al sector público. En efecto, el sector Resto de Residentes (excluido el sector público) ha generado ahorro neto y suficiente para financiar sus propias inversiones en Formación de Capital Fijo. El año 1989 fue el único del quinquenio

1987-91 en el que el sector privado incurrió en una necesidad de financiación por importe del 1 % del PIB, mientras que en el año 1990 este sector aportó una cantidad de financiación neta del 0,60 % del PIB correspondiente, y del 1,49% en 1991.

Estas aportaciones netas de financiación han sido insuficientes para cubrir las necesidades financieras del sector público, las cuales han seguido una trayectoria ascendente (desde el 3,10 % del PIB de 1987 hasta el 4,38 % en 1991), convirtiendo, por tanto, la economía española en demandante neta de fondos.

La persistencia de esta incapacidad del ahorro interior español para financiar las inversiones es un problema preocupante, puesto que esa situación es muy difícil de mantener a medio y a largo plazo. Quizás, la persistencia que hemos observado en el déficit del ahorro interior haya podido ser una de las causas de la actual turbulencia que ha arrastrado el tipo de cambio de la peseta a la devaluación y a su depreciación en los mercados internacionales. *«Es interesante resaltar el paradójico resultado de que si bien a corto plazo la insuficiencia de ahorro interno puede ser responsable de elevados tipos de interés, de elevado déficit corriente, de entradas abundantes de capital exterior y de apreciación del tipo de cambio, a largo plazo, cuando se generalizan las expectativas de que esta situación es insostenible, esta misma insuficiencia de ahorro puede provocar una salida de capitales, presiones a la baja en el tipo de cambio y la necesidad de adoptar drásticas medidas correctoras. Es lo que cabría denominar «aeróbica del tipo de cambio» (5).*

Por tanto, existe un límite natural a la necesidad de importación de ahorro por un país que sufre un desequilibrio entre sus necesidades de inversión y su comportamiento ahorrador. Este límite viene determinado por la solvencia del país (capacidad de endeudamiento interno, nivel de reservas) y por la

capacidad de sostener tipos de interés internos lo suficientemente altos en términos de rentabilidad —descontada de los elementos de riesgo— como para atraer capitales foráneos. Evidentemente, este límite natural está condicionado por la situación y el estado que tomen las «variables fundamentales» del país, por su competitividad internacional, y por la posibilidad futura de crecimiento sostenido. En cuanto estos datos fundamentales cambian, varía en el mismo sentido el atractivo para el inversor extranjero, trastocándose así la dirección de los flujos financieros internacionales. He aquí un posible riesgo de involución para la economía española, necesitada estructuralmente de mantener una buena imagen en los mercados financieros internacionales para cubrir sus deficiencias de ahorro interno.

El problema del déficit del ahorro interno español tiene una manera poco deseable de subsanarse: basta reducir los proyectos de inversión para equilibrar la demanda de inversiones a la capacidad de ahorro interno. Este equilibrio insatisfactorio de la economía española reduciría la capacidad de crecimiento de ésta, y postergaría aún más el problema del desempleo crónico de la población activa española. Además tal precario equilibrio, aunque podría cooperar en la consecución de los requisitos nominales de la Unión Económica y Monetaria europea, distanciaría la convergencia real tal y como está concebida en el Plan de Convergencia español. El citado Plan pretende alcanzar un crecimiento equilibrado y sostenido de la Economía española a tasas superiores a las de los mejores países europeos, para ir acercando la renta per cápita, y otras variables reales, a la media de la CE. En paralelo a este crecimiento sostenido

(5) Raymond, J.L. Ob. Cit.

de la economía española se pretende cumplir con las condiciones de estabilidad acordadas en Maastricht en diciembre de 1991.

Esta dualidad de objetivos: crecimiento equilibrado superior a la media de la CE. y cumplimiento de la disciplina de la estabilidad económica, exigirá mantener altas las pretensiones de inversión futura y elevar lo más posible los niveles de ahorro interno de la Economía española.

3. LA IMPORTACIÓN DE AHORRO EXTERIOR

La evolución de la Balanza de Pagos española, que expresamos en el cuadro n.º 3, muestra un comportamiento del déficit por cuenta corriente similar en volumen al déficit de ahorro interno que vimos en el apartado anterior. El déficit por cuenta corriente del año 1988 supuso el -0,9 % del PIB, creció aceleradamente en el año 1989 hasta alcanzar el -2,9% del PIB,

Cuadro n.º 3. Evolución reciente de la Balanza de Pagos española

(En % PIB)

Registro de caja	1988	1989	1990	1991	Miles millones ptas.		
					Ene.- Nov. 91	Ene.- Nov. 92	Δ % Ene - Nov. 92/91
+ Mercancías (ingr. – pagos)	-5,83	-7,15	-6,63	-6,34	-2.990,6	-3.548,5	18,66
+ Servicios (ingr. – pagos)	4,73	3,93	3,27	3,23	890,0	770,7	-13,40
+ Transferencias (ingr. – pagos)	0,21	0,34	-0,02	0,22	617,8	440,3	-28,73
= BALANZA POR CUENTA CORRIENTE	-0,89	-2,88	-3,38	-2,90	-1.482,7	-2.337,6	57,66
+ Inversiones y créditos directos (VA-VP)	3,04	4,36	3,86	6,30	-3.304,0	-1.231,3	-62,73
Financiación neta a largo plazo	2,83	4,46	3,83	6,03	-3.135,7	-1.424,4	-54,57
Financiación neta a corto plazo	0,21	-0,10	0,03	0,27	-168,3	193,1	-214,74
+ Movimientos monetarios sistema crediticio (VA-VP)	-1,74	-0,46	0,06	-2,15	1.357,4	-1.573,0	-215,88
+ Partidas no clasificadas	-0,44	-0,90	-0,76	-1,15	464,0	466,7	0,58
= BALANZA DE CAPITAL	0,86	3,00	3,16	3,01	-1.482,7	-2.337,6	57,66
Variación reservas centrales (miles millones ptas.)	962,0	582,0	689,0	1.472,0	1.355,2	-2.193,0	-261,82
RESERVAS CENTRALES ACUMULADAS (miles de millones)	4.602,1	4.931,0	5.329,8	6.714,6	6.553,9	5.707,1	-12,92
Deuda exterior (miles de millones de ptas.)	3.710,7	3.809,5	4.352,8	5.600,6	5.376,4	8.568,0	(*)59,36
TASA DE COBERTURA (% RESERVAS/ DEUDA EXTERIOR)	124,02	129,44	122,45	119,89	121,90 %	66,61 %	-45,36 %

(*) Datos a octubre de 1992.

Fuente: BANCO ESPAÑA Informe anual 1991, Boletín Estadístico enero 93; y elaboración propia.

para continuar creciendo, aunque de forma más moderada, llegando a alcanzar el -3,4% del PIB. En 1991 este déficit se cuantificó en el -2,9 % del PIB, variando la tendencia al crecimiento observada en los años precedentes. Las últimas informaciones del año 1992 comunican un nuevo rebrote del déficit exterior en España, pues en noviembre el déficit por cuenta corriente (-2,3376 billones) había superado en un 57,7 % al registrado en el mismo período del año anterior.

El creciente déficit por cuenta corriente de la Balanza de Pagos española ha podido ser financiado, hasta septiembre de 1992, gracias a la generosa entrada de capitales a largo plazo, la cual ha excedido con mucho la financiación del citado déficit procurando una importante acumulación de reservas centrales. De esta manera se distorsionaron los mecanismos de «ajuste ingenuo» del déficit por cuenta corriente, ya que la acumulación de reservas fortaleció y estabilizó el tipo de cambio de la peseta, lo que unido a los altos tipos de interés internos de la deuda pública española, facilitaron la entrada de capitales extranjeros. De esta manera, el déficit por cuenta corriente español prosiguió su escalada sin afectar al stock de reservas hasta la primera crisis de los 90 del Sistema Monetario Europeo (septiembre 92). A partir de esta fecha el déficit por cuenta corriente persiste en su comportamiento expansivo, pero no sigue acompañado con la entrada de capitales y la acumulación de reservas centrales de antaño.

Durante 1992 se ha producido un cambio drástico en el comportamiento de entrada de capitales extranjeros en España. Si durante los tres primeros cuatrimestres del año prosiguió la entrada de capitales, en la ocasión de forma

acelerada por la reciente liberalización de los movimientos de capital (febrero del 92), en cuantía superior a las necesidades de financiación del creciente déficit por cuenta corriente, a partir de la crisis del S.M.E. comenzó un proceso de sentido contrario por el que se repatriaron y salieron capitales extranjeros invertidos en España. Este cambio del comportamiento de los capitales extranjeros a largo plazo ha supuesto un deterioro importante de la solvencia del país, pues la cobertura de la deuda exterior (reservas centrales/deuda exterior) ha pasado de suponer el 117,2 % en enero del 92 al 66,6 % en octubre del mismo año (6).

Puede confirmarse que España, en septiembre de 1992, alcanzó uno de los límites que hemos denominado «naturales» en la captación de ahorro exterior. La «aeróbica del tipo de cambio» que nos vaticinaba J.L. Raymond, parece ha comenzado a funcionar y que será necesario un proceso de equilibrio interno de la economía española para que ésta vuelva a capturar fondos del exterior, los cuales raramente alcanzarán la magnitud observada en las postrimerías de los años ochenta.

Estas observaciones sobre el comportamiento reciente de la Balanza de Capitales españoles permite augurar algunas tensiones para el país dentro de los mercados financieros internacionales y vaticina nuevos problemas de financiación externa del déficit de ahorro interior que apreciábamos en el apartado anterior. Dado los altos tipos de interés internos —muy dependientes de los tipos exteriores—, que es necesario mantener para seguir acudiendo al auxilio del ahorro exterior, los inversores españoles están

(6) Boletín Estadístico B. España. Enero 1993.

perdiendo el atractivo (por el aumento del riesgo de cambio de la peseta) de financiar sus actividades con capitales extranjeros a través de créditos en divisas con menores tipos de interés nominales. Por tanto, tampoco parece que la vía del crédito pueda sustituir la financiación del déficit por cuenta corriente español. Esta situación apreciada en los momentos presentes confirma nuestra tesis y demanda una fuerte aceleración de la formación de ahorro interior en España, como medida que reduzca la dependencia externa, y sirva para aproximar los tipos de interés internos a los de los países centrales de la CE. (Otra condición para la Convergencia europea en 1997).

4. APORTACIÓN DE LOS SECTORES A LA FORMACIÓN DEL AHORRO INTERIOR EN ESPAÑA

Contemplaremos a continuación de forma gráfica la formación del Ahorro Bruto en España según la aportación de los diferentes sectores, tal y como se expresa en el cuadro n.º 4. Este análisis nos permitirá destacar los principales agentes ahorradores de la Economía española y apreciar su comportamiento desde una perspectiva de largo plazo que comienza en el año 1970.

Durante los veintidós años observados, el sector que más ha contribuido a la formación del Ahorro Nacional Bruto (en más de un 55 %) es el sector de las empresas, seguido por el de las familias (más de un 35 % del total en términos medios). Por tanto, el conjunto del sector privado sostiene el ahorro interior español en porcentajes superiores al 90 %.

El sector público muestra una contribución modesta y errática en su comportamiento, con momentos de formación de ahorro y momentos de

ahorro negativo. La evidencia gráfica nos permite apreciar una gran distancia entre la capacidad de formación de ahorro por parte del sector privado respecto al sector público. Parece claro que, en España, el ahorro es una cuestión del sector privado de la economía y que la mayor eficacia en la promoción del mismo habrá de considerarse de forma preferente a este sector económico.

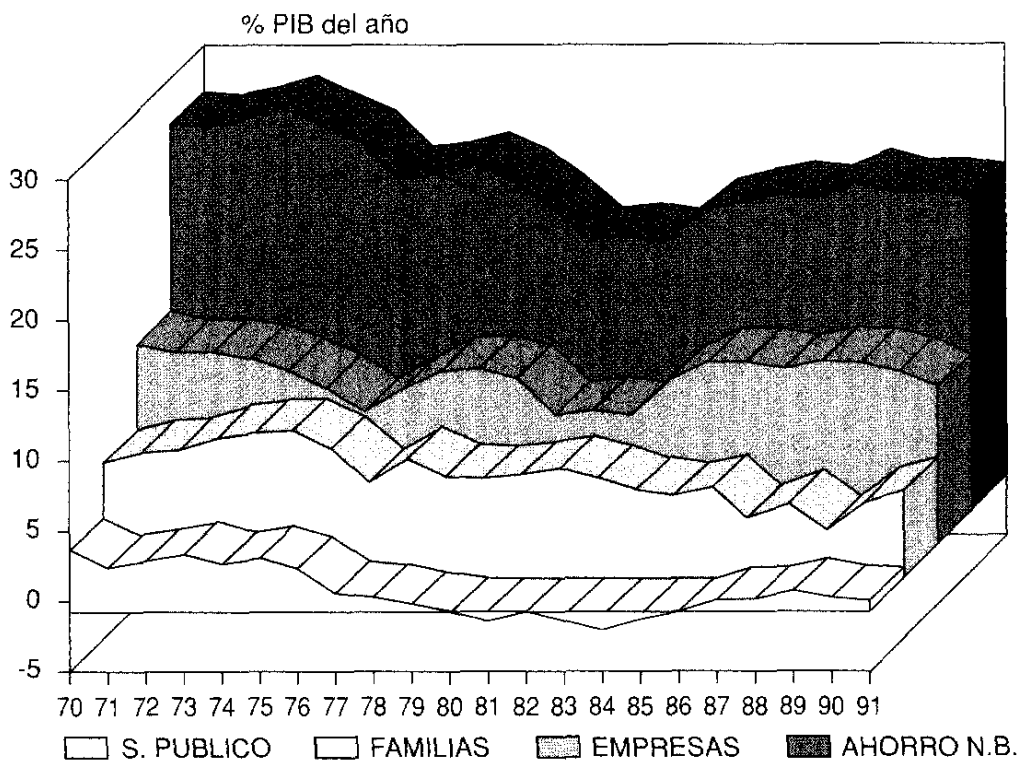
Sin embargo, la observación estadística del cuadro n.º 4 no permite apreciar los transvases de rentas que se genera entre los diferentes sectores, y que facilitarían, o no, la formación definitiva de ahorro según la propensión marginal de los receptores de tales rentas. Así, el sector público mediante la imposición indirecta induce a un menor consumo para un nivel dado de rentas del sector privado, o puede propiciar un efecto de aminoración de los niveles de ahorro si los agentes económicos privados no desalientan sus decisiones de consumo en base al aumento de precios que supone el incremento de este tipo de imposición. Lo que sí parece evidente es que la imposición directa dirigida hacia las rentas de las familias y de las empresas reduce el nivel de renta de estos sujetos y perjudica su propensión marginal al ahorro. El efecto neto en términos de ahorro de estos transvases de renta, vía aumento de la presión fiscal, dependerá de si la propensión marginal al ahorro del sector público es superior a las propensiones marginales al ahorro de los sujetos a los que se les ha reducido la renta disponible.

De la misma manera, el sector de empresas, por medio de la política de dividendos practicada, transvasa renta a las familias, transfiriendo en paralelo la responsabilidad de ahorrar o consumir las rentas que aportan los dividendos. Ahora

Cuadro nº 4. Aportación de los sectores al ahorro nacional bruto

Años	FAMILIAS E IPSFL		EMPRESAS		S. PRIVADO		S. PUBLICO		AHORRO N.B.	
	% PIB	% Contr.	% PIB	% Contr.	% PIB	% Contr.	% PIB	% Contr.	% PIB	% Contr.
1970	9,93	37,20	12,74	47,73	22,67	84,94	4,02	15,06	26,69	100,00
1971	10,94	41,16	12,61	47,44	23,55	88,60	3,03	11,40	26,58	100,00
1972	10,89	40,15	12,56	46,31	23,45	86,47	3,67	13,53	27,12	100,00
1973	11,53	41,33	12,06	43,23	23,59	84,55	4,31	15,45	27,90	100,00
1974	11,73	44,02	11,44	42,93	23,17	86,94	3,48	13,06	26,65	100,00
1975	11,50	45,06	10,49	41,11	21,99	86,17	3,53	13,83	25,52	100,00
1976	10,23	44,48	9,94	43,22	20,17	87,70	2,83	12,30	23,00	100,00
1977	8,45	36,36	11,69	50,30	20,14	86,66	3,10	13,34	23,24	100,00
1978	9,63	40,23	12,96	54,14	22,59	94,36	1,35	5,64	23,94	100,00
1979	8,49	37,20	13,20	57,84	21,69	95,05	1,13	4,95	22,82	100,00
1980	8,24	39,37	12,12	57,91	20,36	97,28	0,57	2,72	20,93	100,00
1981	8,66	46,26	10,00	53,42	18,66	99,68	0,06	0,32	18,72	100,00
1982	9,14	48,72	10,14	54,05	19,28	102,77	-0,52	-2,77	18,76	100,00
1983	8,58	46,15	9,96	53,58	18,54	99,73	0,05	0,27	18,59	100,00
1984	8,22	40,75	12,99	64,40	21,21	105,16	-1,04	-5,16	20,17	100,00
1985	8,13	39,39	13,89	67,30	22,02	106,69	-1,38	-6,69	20,64	100,00
1986	8,21	38,01	13,89	64,31	22,10	102,31	-0,50	-2,31	21,60	100,00
1987	6,11	28,29	13,83	64,03	19,94	92,31	1,66	7,69	21,60	100,00
1988	6,85	30,19	14,08	62,05	20,93	92,24	1,76	7,76	22,69	100,00
1989	5,45	24,76	13,66	62,06	19,11	86,82	2,90	13,18	22,01	100,00
1990	7,10	32,16	13,00	58,88	20,10	91,03	1,98	8,97	22,08	100,00
1991	7,65	35,25	12,47	57,47	20,12	92,72	1,58	7,28	21,70	100,00
Tendencia (*)	-0,23		+0,08		-0,16		-0,15		-0,35	

(*) Tendencia secular, lineal, mínimo cuadrática.



Fuente: BBV, Informe económico 1991; y elaboración propia

bien, en este caso el transvase se complica, ya que los dividendos —sujetos a doble imposición en España— llegan a las familias como renta adicional afectada de una alta imposición directa a través de la tarifa marginal del I.R.P.F.

Dentro de estos transvases entre agentes económicos excedentarios y deficitarios de fondos, juegan un papel importante la eficacia del sistema financiero y el desarrollo de los mercados financieros. Estas translaciones de fondos tienen un coste de intermediación (que en España es muy alto) y suponen una transferencia de riesgo desde los inversores a los ahorradores, la cual trae consigo nuevos costes de protección del riesgo y de información sobre los mismos. En este sentido, a fin de aumentar la eficacia de la asignación de fondos y rentas, parece más conveniente utilizar canales directos —desintermediación financiera—, y propiciar la autofinanciación (el ahorro) por los propios inversores. Es ahora cuando intervienen los aspectos monetarios (creación de dinero, política crediticia, atesoramiento, etc.) en la formación final del ahorro y la inversión.

Dentro de este marco de transvases de rentas entre los diferentes sectores ahorradores cabe enmarcar la política monetaria española practicada en los últimos años. Su carácter restrictivo, que llegó a limitar el crédito durante los años 1989 y 1990, así como los altos tipos de interés internos, unidos a la estructura de los mismos (por plazo y tipo de riesgo) han supuesto un factor contradictorio en la formación del ahorro interior español. Los altos tipos de interés han mostrado una preferencia por los mercados de fondos a corto plazo (Letras del Tesoro, «supercuentas» y mercados monetarios) y una preferencia por los activos financieros líquidos, menos arriesgados

que los activos financieros negociados en el mercado de capitales. Esta situación de los mercados financieros, y el carácter activo de la política monetaria a corto plazo española, han desalentado, o desviado, la oferta de fondos prestables a largo plazo, propiciando entre otras cosas la creación de liquidez y la financiación del consumo.

En definitiva, si se desea potenciar el ahorro interior en España es necesario motivar la propensión marginal al ahorro de todos los sectores y favorecer a aquellos sectores que tengan una propensión marginal al ahorro más alta. En este sentido, la política fiscal y la política de dividendos de las empresas, así como la moderación en el consumo de las familias, son los factores básicos para promocionar el ahorro. En esta dirección debieran trabajar, de forma coordinada y complementaria, las políticas fiscales y monetarias.

4.1. El ahorro de las empresas en España

El ahorro de las empresas es el principal componente del ahorro interior español. Desde 1970 a 1991 las empresas han contribuido, en términos medios, a la formación del 54,26 % del ahorro bruto español. Pero lo que es más importante es que la tendencia de la contribución de este sector es positiva y creciente. A partir de 1977, el ahorro bruto generado por las empresas españolas supera el 50 % del ahorro nacional bruto, y comienza una escalada que alcanza su máxima aportación en el año 1985, cuando las empresas españolas generaron más del 67 % del ahorro nacional. El ahorro de las empresas españolas en términos de porcentaje medio para el período observado se ha cifrado en el 12,26% del PIB. El máximo

se obtuvo en el año 1988 (14,08 % del PIB), pero a partir de este año se ha comenzado a observar un ciclo descendente del comportamiento ahorrativo de las empresas españolas. En su conjunto, y para la serie de 22 años estudiados, el ahorro de las empresas muestra una tendencia a largo plazo creciente (+0,08 % del PIB anual) que es insuficiente para cubrir la tendencia (estimada con la misma metodología de regresión lineal de las series temporales) observada en el comportamiento de las familias. Estos últimos agentes económicos evidencian una tendencia a largo plazo decreciente (-0,23 % del PIB anual), por lo que la tendencia lineal a largo plazo del ahorro privado español es negativa en torno al -0,16 % del PIB de cada año.

A falta de mejores estimaciones de la propensión marginal al ahorro, y debido a que también en el sector público hemos observado una tendencia decreciente en cuanto a la generación de ahorro en términos de PIB (-0,15 % del PIB anual), parece que el ahorro de las empresas es el único que presenta tendencias positivas a largo plazo, y que, por tanto, debiera ser promocionado. No queremos decir con ello que en el resto de los sectores no se debiera mejorar sus respectivas propensiones al ahorro, sino que es precisamente el ahorro empresarial el que más probabilidades aporta para aumentar el ahorro interno en España. De aquí se deduce la importancia de estudiar en profundidad las causas y motivaciones del ahorro de las empresas españolas.

La correlación del comportamiento del ahorro empresarial respecto a otras variables macroeconómicas es evidente. Este es el caso de la relación que existe entre el Excedente Neto de Explotación obtenido por la economía española y el ahorro de las empresas. Estos agentes

económicos en el horizonte observado han ahorrado, por término medio, el 34,36 % del Excedente Neto de Explotación generado en el país (ver cuadro n.º 5). Y este comportamiento medio se ha repetido con alta frecuencia en el período considerado. En el año 1979, uno de los años de mayor ahorro empresarial (13,2% del PIB), fue cuando el comportamiento ahorrativo de las empresas alcanzó su máximo porcentaje, más del 39 % del excedente neto de explotación. Esta última variable, que nutre los resultados de las empresas y, por tanto su capacidad de ahorro, ha tomado un curso positivo a partir de 1984, para significar, en los años de bonanza, proporciones en torno al 37 % del PIB, tal y como se han observado en los años 1987, 88, 89 y 91. Sin embargo, estos porcentajes no han llegado a alcanzar las cifras observadas en los años 1970 (39,88 % del PIB) y 1971 (39,30%). Pero, aunque la buena coyuntura económica de finales de los ochenta no haya remontado la homónima situación de principios de los setenta, el comportamiento actual de las empresas es de mayor ahorro —en términos de porcentaje del excedente neto de explotación— respecto al comienzo de la serie,

La reciente recesión económica que padece la economía internacional puede desalentar la formación del ahorro en las empresas españolas, ya que este comportamiento empresarial está siempre motivado en las previsiones de la demanda y en la existencia de proyectos rentables de inversión, por lo que la recesión vigente se ha convertido en un factor negativo para estimar la aportación futura de ahorro por este sector. Comportamiento negativo que abunda en el círculo vicioso de la recesión, pues con ésta se reduce la capacidad de generar excedente neto

Cuadro n.º 5. Ahorro de las empresas en España

(En % del PIB del año)

Años	EXCEDENTE NETO DE EXPLOTACIÓN	AHORRO DE LAS EMPRESAS	% AHORRO EMPRES./ EXCED. N. EXPLOT.
1970	39,88	12,74	31,95
1971	39,30	12,61	32,09
1972	37,99	12,56	33,06
1973	36,95	12,06	32,64
1974	36,36	11,44	31,46
1975	34,34	10,49	30,55
1976	33,09	9,94	30,04
1977	33,05	11,69	35,37
1978	33,84	12,96	38,30
1979	33,40	13,20	39,52
1980	34,19	12,12	35,45
1981	32,41	10,00	30,85
1982	33,12	10,14	30,62
1983	32,68	9,96	30,48
1984	35,62	12,99	36,47
1985	35,86	13,89	38,73
1986	36,35	13,89	38,05
1987	37,08	13,83	37,97
1988	37,51	14,08	36,42
1989	37,55	13,66	34,62
1990	36,88	13,00	33,81
1991	37,04	12,47	33,67
Media	35,66	12,26	34,36
Desv. típ.	2,17	1,36	3,00
Tendencia	-0,02	0,80	0,19

Fuente: BBV, Informe Económico 1991; y elaboración propia.

de explotación y, por ende, la capacidad de ahorro de las empresas. España, después de sufrir un «recalentamiento» de la demanda interna durante los años 1989 y 1990, del que todavía se mantienen algunas inercias (aumento de las importaciones destinadas al consumo), necesita practicar políticas económicas que refuercen y hagan competitiva la oferta empresarial. Parece apropiado de cara a la Convergencia europea optar por una decidida política económica de oferta, que revitalice el tejido empresarial y haga competitivas, a escala europea, a las empresas

españolas. En este sentido conviene aminorar el coste de capital de tales organizaciones promocionando el ahorro de las mismas y su eficaz inversión —lo más directa posible— en elementos que vigoricen la calidad de su oferta de productos y servicios.

4.2. El ahorro de las familias en España

La contribución de las familias españolas a la formación del ahorro interior ha ido disminuyendo

paulatinamente, hasta alcanzar, en los momentos actuales, el mínimo histórico desde el año 1970. El Sector Familias e I.P.S.F.L. ha pasado de generar un nivel de ahorro superior al 10 % del PIB al comenzar los años setenta, a una aportación en el último quinquenio que ha rondado en torno al 7 % del PIB. De la misma manera, el ahorro de las familias que financiaba más del 40 % de la F.B.C. en 1970, ha pasado a partir de 1986 a aportar una financiación que no ha superado el 30 % de las inversiones realizadas en el país.

Esta pérdida de peso de las familias españolas a la hora de formar el Ahorro Bruto merece un estudio específico. Mediante el cuadro n.º 6 analizaremos el comportamiento respecto a las decisiones de ahorro tomadas por las familias españolas. El ahorro de las familias dependerá tanto de la estructura de la procedencia de sus ingresos, como de las decisiones sobre el destino de los mismos.

Comenzaremos en primer lugar analizando el origen de la renta familiar bruta (R.F.B.) de las familias españolas desde el año 1970 hasta 1991. Tal y como se refleja en el cuadro citado todas las fuentes de renta de las familias (salarios, rentas mixtas, transferencias netas, y rentas de capital), salvo las rentas generadas por las Prestaciones Sociales del Estado, han reducido su participación en la generación del total de la R.F.B. Los salarios, que generaron aproximadamente el 50 % de la R.F.B. en los años 70, comenzaron a reducir su participación en los años 80 para acabar en los años 90/91 aportando un 42/ 43 % de la R.F.B. del período. Las rentas mixtas (trabajo y capital) han reducido su contribución en menor medida que los salarios, y se han comportado de manera gregaria con el ciclo económico, han descendido durante

la crisis de los años 1974 a 1983, para remontarse posteriormente, pero con menos intensidad que al principio de los años setenta. Las rentas de capital percibidas por las familias, aunque guardan una proporción menor (5,58 % de media sobre el total de la R.F.B.), constituyen las fuentes de ingresos que más han descendido; pues han pasado de aportar el 6,70 % de la R.F.B. en el año 1970 al 4,58 % en el año 1991.

Merece especial mención el estudio de las Prestaciones Sociales como fuente de generación de las rentas de las familias españolas. Esta partida redistributiva de la renta ha más que duplicado su contribución a la formación de la R.F.B. En 1970 las Prestaciones Sociales supusieron el 9,87 % de la renta total de las familias españolas, y en el año 91 dicha participación se elevó al 20,33 %. Como se sabe, dichas prestaciones constituyen un instrumento para la redistribución de las rentas de los países. Suponen un transvase de rentas desde los impuestos devengados por las rentas altas (con mayor propensión al ahorro) hacia las rentas menos favorecidas. De esta manera se consigue aumentar el consumo, estabilizando la demanda de bienes de primera necesidad, y reduciendo, por tanto, la propensión al ahorro. Dado el gran aumento del peso de las Prestaciones Sociales en la R.F.B., encontramos en la evolución de este concepto una de las posibles razones que explican el descenso en la formación del ahorro de las familias españolas.

Desde el punto de vista del «destino» de la R.F.B. se aprecia con mayor nitidez la razón de la caída progresiva del ahorro de las familias. No será el consumo el destino que haya provocado tal aminoración del ahorro familiar español. El consumo de las familias, con ser alto, ha ido descendiendo progresivamente

Cuadro n.º 6. Estructura de la renta familiar bruta (R.F.B.). Familias e I.P.S.F.L.

(En % de la R.F.B. del año)

Años	ORIGEN DE LA RENTA (R.F.B.)					DESTINO DE LA RENTA (R.F.B.)		
	Sueldos y salarios	Rentas mixtas	Prestaciones sociales	Transferenc. netas	Rentas de capital	Gastos de consumo	Ahorro bruto	Impuestos directos
1970	48,27	32,91	9,87	2,25	6,70	84,65	12,72	2,63
1971	48,11	32,52	10,81	2,34	6,22	83,36	13,82	2,82
1972	50,21	30,46	11,08	2,19	6,06	83,33	13,82	2,86
1973	50,69	29,80	11,36	2,43	5,82	82,35	14,55	3,10
1974	50,90	30,62	11,20	1,80	5,48	82,15	14,66	3,19
1975	51,23	29,46	12,12	1,55	5,64	82,08	14,35	3,57
1976	52,15	27,84	13,05	1,57	5,39	83,52	12,69	3,79
1977	52,60	26,53	13,87	1,54	5,46	85,00	10,76	4,24
1978	51,32	25,78	15,80	1,47	5,63	82,64	12,19	5,17
1979	49,64	26,00	17,21	1,19	5,96	83,51	10,75	5,74
1980	46,99	28,31	17,54	0,97	6,19	83,15	10,26	6,60
1981	45,67	27,85	19,05	1,16	6,28	82,71	10,61	6,68
1982	44,77	28,67	18,93	1,47	6,16	82,60	11,23	6,17
1983	44,31	29,48	19,46	1,47	5,28	82,13	10,58	7,29
1984	42,57	30,79	19,67	1,34	5,63	81,79	10,19	8,01
1985	42,40	31,75	19,29	0,57	5,99	81,59	10,13	8,28
1986	42,17	32,67	19,16	0,70	5,30	82,14	9,99	7,88
1987	42,51	32,90	19,13	0,64	4,82	82,66	7,43	9,92
1988	42,47	33,08	19,08	0,66	4,71	81,83	7,91	10,26
1989	42,79	32,31	19,21	0,98	4,71	82,20	6,59	11,21
1990	43,57	30,93	19,96	0,88	4,66	80,95	8,55	10,50
1991	42,93	31,40	20,33	0,76	4,58	79,82	9,03	11,15
Media	46,74	30,09	16,24	1,36	5,58	82,55	11,04	6,41
Desviación tip.	3,73	2,26	3,65	0,56	0,59	1,11	2,29	2,87
Tendencia (*)	-0,48	0,10	0,54	-0,07	-0,06	-0,11	-0,32	0,44

(*) Tendencia, secular, lineal, mínimo cuadrática.

Regresión: Ahorro bruto = f (Consumo; I. Directa)

Constante	0,99898497	
Error St. de Y Est.	0,00004793	
R2	0,99999621	
N.º de Observaciones	22	
Grados de libertad	19	
	Imp. directa	Consumo
Coficiente X	-0,999686919	-0,9987782
Err. Std de Coef.	0,0004761579	0,00123682

Fuente: BBV, Informe Económico 1991; y elaboración propia.

desde el 84,65 % de la R.F.B. del año 1970, hasta el 79,82 % del año 1991. Dicho descenso puede ser coherente con el incremento de renta real que se ha registrado en España durante los 22 años considerados. En este sentido, a medida en la que los países se desarrollan, según versiones aceptadas y contrastadas por la ciencia de la Macroeconomía, es de esperarse un crecimiento del consumo menos que proporcional respecto de los aumentos reales de renta registrados. En España este fenómeno previsto por la teoría económica quizás no haya sido lo intenso que cabía esperarse. Lo que sí es evidente, es que las familias españolas, en el período considerado, se han visto afectadas por un aumento de la presión fiscal (impuestos directos) de una magnitud y de una celeridad muy importantes. Mientras los impuestos directos destinados a las familias afectaron al 2,63 % de la R.F.B. del año 1970, después de ir creciendo paulatinamente, en el año 1991 afectaron al 11,15% de la R.F.B. Dado este aumento de la presión fiscal directa, y el moderado decrecimiento del consumo de las familias españolas, se comprende el descenso, también progresivo del ahorro bruto decidido por este sector.

Es importante destacar dentro del destino de la renta de las familias españolas la enorme correlación que existe entre el ahorro familiar y su comportamiento en términos de consumo y del efecto que supone la imposición directa. Prácticamente, con una correlación lineal de coeficiente de regresión 0,999, hemos observado para el horizonte de los 22 años contemplados, que el efecto sobre el ahorro del aumento de la presión fiscal directa es similar (algo superior) al efecto del aumento del consumo. Concretamente, por cada punto

de aumento del consumo de la renta familiar disponible se reduce el ahorro de este segmento en -0,9987 puntos; mientras el aumento de un punto en la imposición directa reduce el ahorro de las familias españolas en -0,9997 puntos. Estas observaciones estadísticas muestran la importancia que tiene la imposición directa (su reducción) a la hora de promocionar el ahorro de las familias. En este sentido, la medida compensatoria de los ingresos públicos consiste en sustituir la reducción de la imposición directa del IRPF por un aumento de la imposición indirecta (IVA). En la proporción en la que esta última desaliente el consumo de las familias, puede tener unos efectos muy positivos sobre el ahorro familiar, a la vez que permitiría compensar la reducción de ingresos públicos procedentes de una menor presión fiscal directa.

Esta es una opinión largo tiempo pronunciada por los economistas españoles. Así la expuso, entre otros, Jaime Requeijo González (1991): *«Sin pasar por alto otras causas, como es el mayor consumo derivado del efecto riqueza del período expansivo, la contracción de la tasa de ahorro familiar tiene relación directa con la estructura fiscal existente, que, además de reducir la renta disponible vía una carga tributaria creciente, ofrece escasísimos incentivos para la adquisición de activos financieros. Si recordamos que el saldo de cuenta corriente es igual a la diferencia entre el ahorro e inversión globales, será fácil comprender que estimular el ahorro de las familias, sin disminuir el del sector público, es también un instrumento importante de mejora, a plazo medio, de las cuentas exteriores»*. Esta opinión, aplicada también al sector de las empresas españolas, donde sugerimos pueda ser más contundente, cifra una de

las esperanzas de futuro para la consolidación y el progreso de la estabilidad interna, junto al desarrollo sostenible de la economía española.

Lo que ha ocurrido, en la actualidad, es que el tradicional ahorro de las familias ha sido «sustituido» por el efectuado por el sector público, gracias al aumento de la presión fiscal directa. Ahora bien, esta «sustitución» por el sector público (de menor propensión al ahorro) se ha realizado en menor proporción al descenso de ahorro registrado en el sector Familias e Instituciones privadas sin fines de lucro. Por lo cual, se deduce la necesidad de revitalizar el ahorro familiar considerando los diferentes factores que pueden mejorar la propensión al ahorro del sector. Ahora debemos recordar que tanto el consumo como la presión de la imposición directa son dos elementos que afectan de forma intensiva al ahorro de las familias españolas, para recomendar la aceleración de las prometidas motivaciones fiscales al ahorro (Ahorro Popular), y para modificar las ilusas expectativas del ciudadano español que todo lo espera de la ayuda del Estado. No estará de más revitalizar las antiguas virtudes y motivaciones personales del ahorro previsión, que colaboraron en la formación de fondos prestables para la economía española en los años sesenta y setenta.

5. EL AHORRO DEL SECTOR PÚBLICO EN ESPAÑA

El sector público español ha sufrido unas profundas transformaciones desde 1970 hasta la actualidad. Durante este período se ha realizado la denominada «transición» política a la democracia, lo que ha supuesto un aumento de la dimensión y el protagonismo de la responsabilidad de las diferentes

instituciones públicas, unas nuevas y otras renovadas. Al mismo tiempo la concepción del estado centralizado ha dado lugar al moderno estado de las Autonomías, por el cual se han descentralizado y delegado antiguas competencias estatales. En paralelo a estas rápidas transformaciones estructurales del sector público, el protagonismo económico de las Administraciones Públicas españolas (centrales, autonómicas y locales) se ha acelerado de forma extraordinaria. Así, el gasto público total de las AA.PP. españolas que en el año 1975 significaba el 24,9 % del PIB, tras un aumento progresivo, en el año 1991 ha llegado a suponer el 43,3 % del PIB (7). Razón por la cual la presión fiscal sobre los españoles ha pasado de afectar al 21,6% del PIB de 1975 hasta llegar al 35 % del PIB de 1991.

Otro hecho a destacar es la Adhesión española a las Comunidades Europeas desde el 1 de enero de 1986, hecho que ha aperturado esta economía a los flujos financieros y comerciales de la CE., a la vez que ha ido homologando sus estructuras políticas, jurídicas y de regulación normativa con la Comunidad. Por estas razones estudiaremos el comportamiento del ahorro del sector público español desde una perspectiva más cercana a la actualidad.

5.1. El déficit financiero de las AA.PP.

La formación bruta de ahorro por las Administraciones Públicas españolas durante los últimos cuatro años, aparte de insuficiente, ha oscilado de forma desconectada con el resto de la economía, como hemos apreciado en páginas anteriores. Ahora observaremos el cuadro n.º 7 para analizar el déficit financiero de las AA.PP. españolas.

(7) Fuentes Quintana, E. (1992).

Cuadro n.º 7. Comportamiento económico de las Administraciones públicas (1988-1991)

Conceptos	AÑO 1988		AÑO 1989		AÑO 1990		Año 1991	
	% P.I.B.	% T. Ingresos	% P.I.B.	% T. Ingresos	% P.I.B.	% T. Ingresos	% P.I.B.	% T. Ingresos
+ INGRESOS CORRIENTES	37,30	98,52	39,10	98,28	38,80	98,52	39,90	97,66
Impuestos sobre producción e importación	10,37	27,40	10,34	26,00	9,90	25,14	9,85	24,11
Impuestos corr. sobre renta y patrimonio	10,46	27,63	12,06	30,32	11,86	30,12	12,03	29,45
Cotizaciones sociales	12,53	33,10	12,80	32,16	13,12	33,32	13,50	33,05
Otros ingresos corrientes	3,94	10,39	3,90	9,79	3,91	9,94	4,51	11,05
- TRANSFERENCIAS CORRIENTES PAGADAS	20,77	54,86	21,03	52,85	21,63	54,91	22,88	55,99
Prestaciones sociales	13,87	36,65	13,94	35,05	14,57	36,99	15,60	38,19
Subvenciones de explotación	2,07	5,46	1,97	4,96	1,86	4,73	1,76	4,30
Intereses efectivos pagados	3,35	8,86	3,47	8,71	3,52	8,93	3,83	9,37
Otras transferencias corrientes	1,47	3,89	1,64	4,13	1,68	4,26	1,69	4,13
= RENTA DISPONIBLE BRUTA	16,53	43,66	18,07	45,43	17,17	43,61	17,02	41,67
- CONSUMO PUBLICO	14,76	39,00	15,17	38,14	15,20	38,60	15,44	37,80
Remuneración de asalariados	10,46	27,63	10,67	26,83	10,92	27,73	11,01	26,95
Compras netas de bienes y servicios	3,32	8,77	3,51	8,83	3,26	8,27	3,37	8,25
Consumo de capital fijo	0,98	2,60	0,99	2,48	1,02	2,60	1,06	2,59
= AHORRO BRUTO	1,76	4,66	2,90	7,29	1,98	5,02	1,58	3,87
+ INGRESOS DE CAPITAL	0,56	1,48	0,68	1,72	0,58	1,48	0,96	2,34
Impuestos sobre el capital	0,25	0,65	0,23	0,59	0,22	0,57	0,24	0,60
Transferencias de capital recibidas	0,31	0,83	0,45	1,13	0,36	0,91	0,71	1,74
- INVERSION PUBLICA	3,84	10,14	4,44	11,16	4,95	12,58	5,38	13,17
Formación bruta de capital fijo	3,68	9,72	4,39	11,03	4,85	12,32	5,22	12,77
Adquisición neta de terrenos	0,16	0,43	0,05	0,13	0,10	0,25	0,16	0,40
- TRANSFERENCIAS DE CAPITAL ENTREGADAS	1,74	4,59	1,94	4,89	1,65	4,19	1,51	3,70
= CAPACIDAD (+) O NECESIDAD (-) DE FINANCIACION	-3,25	-8,60	-2,80	-7,03	-4,05	-10,27	-4,36	-10,66
INGRESOS TOTALES	37,86	100,00	39,78	100,00	39,38	100,00	40,86	100,00
INGRESOS FISCALES	33,61	88,77	35,44	89,07	35,11	89,15	35,63	87,21
GASTO TOTAL	41,12	108,60	42,58	107,03	43,43	110,27	45,21	110,66
DEMANDA TOTAL	18,45	48,72	19,56	49,17	20,05	50,92	20,66	50,57
DEFICIT DEL ESTADO	-2,95	-7,80	-2,14	-5,39	-2,74	-6,96	-2,43	-5,95

Fuente: B. ESPAÑA, «Informe anual 1991»; y elaboración propia.

Si en el año 1988 el ahorro de las AA. PP. alcanzó el 1,76% del PIB y supuso tan sólo el 4,66 % del total de ingresos percibidos por el Estado, en el año 1991 el ahorro fue el 1,58 % del PIB, y se redujo hasta el 3,87 % de los ingresos totales de la Administración. En el transcurso de este tiempo destaca el año 1989, con una formación de ahorro por las AA.PP. del 2,90 % del PIB (el 7,29 % de la totalidad de ingresos). A partir de este año el descenso del ahorro formado por estos agentes económicos ha sido notable, tanto en términos absolutos como relativos.

La insuficiencia de las cifras de ahorro comentadas se agudizan cuando se comparan con la inversión realizada por la Administración Pública española. En efecto, la inversión pública española que en el año 1988 era del 3,84 % del PIB, ha ido aumentando su participación, pasando a suponer el 5,38 % del PIB en 1991.

Esta insuficiencia del ahorro público español ha necesitado financiarse con la apelación financiera al resto de los agentes económicos. Así, en 1988 las AA.PP. españolas necesitaron acudir a los mercados financieros para demandar fondos por importe del 3,25 % del PIB. En el año 1989, debido al aumento del ahorro público que comentábamos anteriormente, las necesidades públicas de financiación se redujeron, creciendo posteriormente hasta alcanzar el 4,4 % del PIB en 1991, cifra que representaba más del 10% de los ingresos totales percibidos por las AA.PP. españolas.

Como quiera que este crecimiento continuo de las necesidades de financiación por parte de las AA.PP. se ha celebrado dentro de un ambiente de crecimiento de la presión fiscal y de incremento constante de los ingresos fiscales, la cuestión del ahorro público en

España comienza a convertirse en un problema arduo.

5.2. Perspectivas del ahorro público en España

Pasaremos a contemplar la evolución del ahorro público en España desde la perspectiva que reporta el Plan de Convergencia aprobado por el Parlamento. Previamente recogeremos algunos de los objetivos del Plan de Convergencia:

- No aumentar la presión fiscal individual en España (manteniendo el nivel alcanzable en el año 1993), e ir sustituyendo la imposición directa por la indirecta. Las medidas de política fiscal adoptadas en agosto 92 (aumento retroactivo de las retenciones del IRPF y subida de las tarifas del IVA) anticiparon la presión fiscal esperada para 1993.
- Destinar a inversión en infraestructuras el 5 % del PIB de cada año.
- Ir reduciendo paulatinamente las necesidades de financiación hasta cifrar el Déficit Público del conjunto de las AA.PP. en el 1 % del PIB de 1996.

Desde esta perspectiva el ahorro público toma un protagonismo inusitado y una responsabilidad de primera magnitud. Bajo el supuesto de que los ingresos de las AA.PP. no se alteraran en términos de estructura sobre el PIB, y si se desea realizar una inversión superior al 5 % del Producto Nacional, debido a que se pretende reducir las necesidades de financiación en más de 3,4 puntos del PIB, el ahorro público español debe más que triplicarse, para pasar del 1,58 % del PIB del 91 al 5% del PIB de 1996.

Ahora bien, dentro del marco del Plan de Convergencia en vigor, y dentro de la disciplina de estabilidad y control presupuestario que éste impone, las posibilidades de crecimiento del ahorro público sólo encuentran una vía de realización: la vía tradicional de la austeridad, de la reducción del gasto corriente, que—en definitiva—predicen el establecimiento de limitaciones a la filosofía del «Estado del Bienestar».

Además, mediante la deseable mejoría en la formación de ahorro por el sector público, el erario público reduciría su protagonismo en la captación de fondos en los mercados financieros nacionales e internacionales, lo que podría aminorar así las tensiones al alza de los tipos de interés internos, a la par que estrecharía el «efecto sustitución» que hoy en día produce el sector público sobre el sector privado a través de la captación de ahorro potencial por medio de la imposición directa.

Ahora bien, los efectos positivos del ahorro público no dejarán de tener resultados negativos en términos de costes sociales. Decíamos antes, que la única posibilidad de acrecentar el ahorro público, según el Plan de Convergencia español, provienen de la reducción estructural (en términos de PIB) del Consumo Público y de las Transferencias Corrientes. Revisaremos, a continuación, la evolución y perspectivas de estas partidas.

En concepto de Transferencias Corrientes las AA.PP. españolas han gastado cantidades crecientes, en términos absolutos y relativos, durante el período estudiado. Dentro de este concepto destacan por su importancia y peso relativo las Prestaciones Sociales, las cuales soportan la mayoría del gasto y tienen un efecto compensador, de distribución de la renta a favor de los menos favorecidos.

Pues bien, estas prestaciones sociales han tenido un comportamiento expansivo durante el cuatrienio 1988-1991. Si hacemos excepción del mejor año del período (1989) en términos de crecimiento y creación de empleo, entre otras bonanzas, las AA.PP. españolas han destinado partidas crecientes al concepto de Prestaciones Sociales. Estas han pasado de suponer el 13,87% del PIB en 1988 al 15,60 % del PIB en 1991. Ese ascenso significativo de este concepto de gasto, aparte de reducir el ahorro del sector público, ha generado unas expectativas sociales confiadas en la generosidad del «Estado del Bienestar» que, en alguna medida, han contribuido a frenar las motivaciones (ahorro previsión social) de la propensión al ahorro de las familias españolas.

Mucho nos tememos que, si se pretende hacer realidad el Plan de Convergencia español, las Prestaciones Sociales se conviertan en una de las partidas con más probabilidades de ser recortadas en el futuro. Así lo vaticinan las recientes reducciones de la cobertura del desempleo y los debates actuales sobre el futuro del INEM, entre otras realidades inmediatas.

El resto de conceptos de gastos que integran las Transferencias Corrientes pagadas por las AA.PP. españolas, confirman nuestras perspectivas negativas respecto a la evolución futura de las Prestaciones Sociales. En efecto, las Subvenciones de explotación han tenido un comportamiento decreciente en términos de participación sobre el PIB, pasando de suponer el 2,07 % del PIB del 88 al 1,76 % del 91. La pronta realidad del Mercado Único, y la adscripción de España a la disciplina competitiva europea, prometen seguir reduciendo en el futuro este tipo de gasto. Otra partida que integra las Transferencias Corrientes es

el gasto en Intereses Efectivos Pagados, los cuales han remotando su participación en el PIB (3,35 % en 1988 hasta alcanzar el 3,83 % del PIB de 1991). El resto de conceptos que integran los gastos por transferencias corrientes están constituidos por la partida Otras Transferencias Corrientes, de menor peso relativo, cuya participación en el PIB de cada año ha rondado entre el 1,47 % de 1988 y el 1,69% de 1991. En definitiva, para reducir los gastos públicos de Transferencias Corrientes Pagadas es necesario aplicar esta política sobre la partida de Prestaciones Sociales.

Respecto al Consumo Público de las AA.PP. españolas, apreciamos que este concepto ha ido manteniendo, creciendo moderadamente, su estructura en términos de PIB. (De suponer el 14,76 % en el año 88, ha pasado al 15,44 % en el 91). La partida más importante del consumo público es la nómina de los funcionarios, la cual ha ido aumentando su participación en el PIB. Las perspectivas de este concepto de gasto público (siempre rígido) son de reducción de su participación en el PIB, debido a la congelación de la oferta de empleo público (agosto del 92) y a la moderación en la subida salarial para los funcionarios prevista en el Presupuesto para 1993.

El resto de componentes del Consumo Público viene expresado por la compra de bienes y servicios (en torno al 3,3 % o el 3,5 % del PIB) y el Consumo de capital Fijo (amortizaciones), que rondan en torno al 1 % del PIB español. Como quiera que, para aumentar la formación del ahorro público, se necesita minorar los gastos de Consumo público, la partida que aparece con más alto potencial de reducción es el gasto en la Remuneración de los Asalariados.

5.3. Consideraciones finales sobre el ahorro público español

— El ahorro público español ha sido insuficiente durante el período estudiado. Y ello a pesar de situarse dentro de un entorno de coyuntura alcista de la economía española y dentro de un progresivo aumento de la presión fiscal.

— Las insuficiencias del ahorro público español provienen del excesivo gasto en Prestaciones Sociales y Remuneraciones a los Asalariados. Otros conceptos de gasto público han tenido un comportamiento estable (Transferencias de Capital entregadas) o son de mayor dificultad de reducción (como es el caso de los Intereses efectivos pagados).

— La inversión pública española, creciente durante el período considerado, parece haber alcanzado en 1991 una posición próxima a los objetivos diseñados para este concepto dentro del Plan de Convergencia.

— Desde la perspectiva del Plan de Convergencia español se realiza el protagonismo y la necesidad de acrecentar el ahorro del sector público. Dicho acrecentamiento sólo parece viable desde una perspectiva que asuma los valores de austeridad y eficacia en el gasto: menor consumo, limitación de las prestaciones sociales; sacrificio de la nómina de los funcionarios públicos, etc.

— De realizarse los objetivos y previsiones del Plan de Convergencia español, el estado pasará a necesitar menos financiación, gracias al aumento del ahorro público, por lo que su actuación captadora de fondos en los mercados financieros se reducirá, y con ella se aflojarán las tensiones en los tipos de interés internos. De esta manera el

resto de agentes ahorradores, empresas y familias, tendrán que responsabilizarse de formar sus respectivos ahorros, de forma suficiente, para cubrir sus respectivas necesidades de inversión y de previsión social.

— Las perspectivas de aumento del ahorro público español, basadas en un descenso de las prestaciones sociales y de la remuneración hacia los asalariados, abren nuevas motivaciones de ahorro-previsión para los agentes económicos privados. Pues éstos deberán suplir las prestaciones públicas, fomentar el empleo en sus sectores respectivos, y contarán, en menor medida, con la asistencia y protección (subvenciones, ayudas, etc.) de las AA.PP. españolas.

6. CONCLUSIONES: NECESIDAD DE FOMENTAR EL AHORRO INTERIOR

1) España padece un déficit crónico y persistente en materia de ahorro interno. La inversión realizada por este país en términos de Formación Bruta de Capital ha superado en los últimos 22 años a la formación de ahorro interior.

2) Desde la perspectiva de la plena integración española en el Mercado Único Europeo (1993) y dada su pretensión de converger con las principales economías europeas en el primer período previsto para la formación de la Unión Económica y Monetaria (1997), la inversión española no debiera descender de sus actuales niveles. En todo caso debiera incrementarse cuantitativa y cualitativamente para mejorar la competitividad de la economía española y aproximar los indicadores reales (renta per cápita, desarrollo económico, etc.) a la media europea.

3) Estas pretensiones cifradas en el Plan de Convergencia español, dado que

la peseta tendrá que cotizar en la banda estrecha del S.M.E. en el año 1995 a más tardar, y dada la alteración reciente que se ha observado en la estructura de la Balanza de capitales españolas, harán que la dependencia del ahorro exterior deba reducirse y equilibrarse de acuerdo con las posibilidades y datos fundamentales del país. Esta reducción de la financiación proveniente del exterior, realza la necesidad de fomentar el ahorro interior.

4) Para fomentar el ahorro interior español el sector más proclive es el empresarial, ya que contribuye en la formación de más del 50 % del ahorro de la economía española. Dado que este sector se encuentra ante perspectivas poco optimistas, la promoción de su comportamiento ahorrativo ha de provenir de factores externos al sector como pueden ser los apoyos fiscales y la aminoración de los costes financieros, entre otras medidas posibles.

5) El ahorro de las familias ha tenido un comportamiento de tendencia regresiva. Como principal causa de tal comportamiento hemos descubierto el aumento de la presión fiscal directa sobre las rentas de las familias españolas. Por tanto, la promoción de este tipo de ahorro puede instrumentarse a partir de una reducción de la presión fiscal directa y de generar un comportamiento menos consumista.

6) El sector público español ha tomado un protagonismo económico en los últimos años desconocido en épocas anteriores. Ha sustituido, en parte, el descenso del ahorro de las familias, pero no de forma suficiente como para cubrir las necesidades de inversión del país (tal y como lo evidencian los crecientes Déficit públicos de la actualidad). Como el Plan de Convergencia español ha establecido

una inversión mínima del 5 % del PIB en infraestructuras, a partir de esta cifra se debiera cuantificar el ahorro público español. Lo cual supone, dado los niveles que han alcanzado el gasto público y la presión fiscal en España, alterar la política fiscal y presupuestaria de la Economía Española. Es necesario modificar la estructura de los ingresos fiscales, reduciendo la imposición directa y aumentando la indirecta, y es necesario reducir drásticamente el gasto corriente del sector público.

7) Ante la actual situación del entorno internacional, y debido a los compromisos

exteriores contraídos por la Economía española, se ha reducido el margen de maniobra de la política económica española. No aparece como probable una repetición de la aportación de los capitales externos a la financiación de las futuras y necesarias inversiones que el país ha de efectuar para aumentar su competitividad y grado de desarrollo. Por todo lo cual, el ahorro interior se ha convertido en la variable básica para alcanzar tales objetivos. Dentro de esta variable es necesario reconocer el importante papel que juega el sector privado, y dentro de este último el sector empresarial.

REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- BANCO DE ESPAÑA. (1990): *Cuentas financieras de la economía española (1980-1989)*. Junio.
- BANCO DE ESPAÑA, *Informes anuales 1988 y 1991*.
- BANCO BILBAO VIZCAYA, *Informe económico 1991*.
- FUENTES QUINTANA, E. (1992): «La Hacienda Pública de la democracia española y la integración europea» en «*España y la unión europea*». P & J.
- PÉREZ, F. y QUESADA, J. (1992): *Dinero y sistema bancario. Teoría y análisis del caso español*. Espasa Calpe.
- RAIMOND, J.L (1990): «El Ahorro en la Economía Española», *FIES. Documento de trabajo* n.º 65.
- REQUEMO GONZÁLEZ, J. (1991): «El déficit exterior español: un desequilibrio amenazador». *Suplementos (n.º 33/1991) financieros de Papeles de la Economía Española*.