

De consumo empedernido a ahorro compulsivo

ÁNGEL LABORDA

EL PAÍS - NEGOCIOS - Economía - 11-10-2009

La información más importante de la semana última ha sido la Contabilidad Trimestral No Financiera de los Sectores Institucionales (CTNFSI) del segundo trimestre, que incluye la revisión de los tres últimos años para hacerla consistente con la que se hizo en agosto de la economía nacional en su conjunto. Estos datos son el complemento de la Contabilidad Nacional Trimestral (CNTR) que se publica aproximadamente mes y medio antes. Respecto a ésta, los datos de la CTNFSI tienen una diferencia metodológica que el INE va a corregir en un futuro próximo y es que no se publican desestacionalizados, por lo que las comparaciones intertrimestrales no son significativas de la tendencia de las distintas variables. Por ello, la mejor forma de analizarlos es haciendo comparaciones interanuales o sumas móviles de cuatro trimestres.

En el segundo trimestre del año, la economía española había reducido su necesidad de financiación -déficit- frente al resto del mundo un 57% respecto al mismo periodo del año anterior. El déficit acumulado en los cuatro últimos trimestres se había reducido al 7% del PIB, casi tres puntos menos que el acumulado en los cuatro trimestres precedentes. Es una corrección muy importante en tan poco tiempo. Como se ve en el gráfico superior izquierdo, dicha reducción es debida a la fuerte caída de la inversión en capital fijo, ya que el ahorro nacional mantiene su ligera tendencia a la baja. Ahora bien, este descenso de la tasa de ahorro nacional esconde evoluciones muy diferenciadas entre los sectores privados y el sector público.

La renta disponible de los hogares entre abril y junio registró un crecimiento interanual del 4,3% pese a que su principal componente, las remuneraciones de los asalariados, se redujo un 3% por la caída del empleo. Dicha caída se compensó con el fuerte aumento del saldo de las rentas de la propiedad, al reducirse intensamente los intereses pagados, y sobre todo con el saldo de las operaciones de distribución secundaria de la renta, ya que las prestaciones sociales recibidas crecieron un 14,8%, mientras que los impuestos sobre la renta y las cotizaciones sociales disminuyeron un 13,3%. Aquí se ve la intensa actuación de los estabilizadores automáticos como soporte de las rentas familiares, cuya contrapartida es un fuerte deterioro del déficit público. Pese a todo, los hogares continuaron ahorrando compulsivamente y para ello redujeron su consumo nominal en nada menos que un 8,6%. Como consecuencia, su ahorro casi se duplicó. En los últimos cuatro trimestres, los hogares han ahorrado el 17,5% de su renta disponible, tasa que supera en 6,5 puntos porcentuales la de los cuatro trimestres precedentes y ya se sitúa ampliamente por encima la media de la zona euro, que en el primer trimestre estaba en el 15,6%. Al mismo tiempo, los hogares siguieron reduciendo su inversión en capital fijo -vivienda principalmente-, lo que ha permitido un vuelco en el saldo de operaciones no financieras, que ha pasado en un año, en términos acumulados en los cuatro últimos trimestres, de un déficit del 1,7% del PIB a un superávit del 4,9%.

Otro tanto se observa en el ámbito de las sociedades no financieras. Su necesidad de financiación ha pasado del 10,5% al 5,2% del PIB en el mismo periodo y en los mismos términos. En cambio, las cuentas del sector público evolucionan en sentido contrario, mostrando un deterioro tan rápido e intenso como la mejora del sector privado. Sus rentas se han venido abajo, mientras que el consumo y la inversión crecían en el

segundo trimestre a tasas del 7,1% y 54,4%, respectivamente. Como consecuencia, el déficit acumulado en los cuatro últimos trimestres alcanza ya el 8,7% del PIB, lo que parece indicar que a finales de año superará el 9,5% estimado por el Gobierno en los presupuestos para 2010.

En resumen, los hogares y las empresas continúan de forma más intensa de lo previsto el saneamiento de sus posiciones financieras. Una tasa de ahorro familiar tan elevada no se veía desde los primeros años setenta, y la necesidad de financiación de las empresas no financieras ha caído a niveles de 2004. Esto indica que los hogares están ya en disposición de normalizar su consumo acompañándolo a la evolución de su renta disponible. Las todavía negativas perspectivas del empleo les frenan, pero también la falta de confianza.