

Estalvi familiar i endeutament

- Guardar més diners que en èpoques de bonança econòmica avui és necessari encara que freni el consum

JOSEP OLIVER ALONSO, catedràtic d'Economia Aplicada de la UAB.

EL PERIÓDICO DE CATALUNYA, 9.04.10

L'estalvi familiar es va situar el 2009 en un valor rècord en la moderna història d'Espanya, a l'entorn del 19% de la renda disponible. Al mateix temps, la inversió, bàsicament dedicada a immobles, es va continuar reduint, des de més del 15% de la renda el 2006 fins al 9,5% el 2009. Aquesta conducta s'explica per diverses raons. En primeríssim lloc, per l'augment de la precaució que l'atur i la incertesa sobre el futur generen. Els individus estalvien, en general, per acumular un patrimoni que els serveixi de matalàs per mantenir el seu nivell de vida en moments imprevisibles (atur, malaltia) o previsibles (vellesa). La propensió a l'estalvi, des d'aquest punt de vista, té poc a veure amb el comportament de l'avar de Molière, que disfrutava comptant el seu capital a la nit. Per al gruix de les famílies, estalviar és prevenir. I quan, com ara, la situació actual i la futura es preveuen complicades, la resposta és augmentar l'estalvi.

Però hi ha un altre motiu important per estalviar: la reducció de la riquesa familiar. Per a un espanyol mitjà, el valor del seu pis o de les seves col·locacions financeres avui és més baix que fa tres anys. Com que el motiu últim de l'estalvi és l'acumulació per a la precaució (també aquí s'hi podrien incloure les herències, com una prevenció intergeneracional), quan els preus dels actius augmenten, com va passar entre el 1996 i el 2007, la riquesa s'incrementa de la mateixa manera com ho faria si les famílies haguessin estalviat, de manera que la

necessitat d'estalvi disminueix. Això és el que va passar a Espanya fins al començament de la crisi, de manera que les famílies espanyoles, sentint-se més riques i amb unes expectatives de creixement de la renda a l'alça, van reduir intensament l'estalvi. Aquest va passar de l'entorn del 15% de la renda disponible al començament de l'expansió (el 1995) al 10% escàs del 2007.

A més, i en un context de baixos tipus d'interès i augment de preu dels seus actius, les llars espanyoles van començar a incrementar la seva inversió en actius físics, bàsicament en immobles. D'aquesta manera, d'uns valors que, històricament, s'havien situat a l'entorn del 6%-8% de la renda familiar, es va passar al 15% esmentat.

La diferència entre l'estalvi i la inversió física són recursos que queden disponibles, i que les llars deixen a disposició de la resta de l'economia, habitualment a través del sistema financer, que és on es diposita aquesta diferència. I així les famílies augmenten el seu patrimoni financer (dipòsits, fons d'inversió, accions, obligacions...). Històricament, les famílies dels països més avançats, amb l'excepció de les dels Estats Units i la Gran Bretanya en l'última expansió, presten recursos a la resta de l'economia: aquells 16 milions de llars espanyoles, de forma agregada, solien estalviar més del que invertien. Però les nostres famílies van passar d'aquesta situació normal, prestant a les empreses o al Govern, a una posició excepcional, i en absolut positiva, en què s'han estat endeutant per finançar la seva inversió, bàsicament la immobiliària, atès que el seu estalvi no era suficient.

D'aquesta manera, i des del 2005 fins al 2007, les famílies espanyoles van passar de prestar diners a rebre'n (del país o, a través del sector

financer, de l'exterior). Això no havia succeït mai en la moderna història del país. Aquest ha estat un dels factors que han impulsat el volum de deute familiar d'una manera que, en el millor dels casos, es podria qualificar d'espectacular: des dels 200.000 milions d'euros el 2000 fins a gairebé un bilió el 2008. I amb això el seu deute ha anat augmentant molt per sobre de la seva renda: des de valors del 60% (el quocient deute/renda) el 1996 fins al 135% a l'esclatar la crisi. Valors que ens situen entre les llars més endeutades del món, acompanyant el lideratge de la Gran Bretanya i els Estats Units en aquest no desitjable rànquing.

¿Quins problemes planteja aquesta situació? I, ¿què té a veure això amb l'estalvi? Doncs que el deute ha de continuar el seu procés natural de devolució. I per això les nostres llars estan estalviant més, per reduir el seu nivell de deute. També perquè, atesa la situació del mercat laboral, temen no poder fer front als seus pagaments futurs. I, a més, com que ara els augments de la riquesa familiar ja no procedeixen de la millora dels preus de les vivendes o de la borsa, l'estalvi és l'única font de recuperació de la riquesa perduda.

Tot això anterior es resumeix en el fet que les nostres famílies mantindran una taxa d'estalvi elevada els pròxims anys, i això redundarà en un creixement del consum més baix. Atès el volum acumulat de deute, aquest és un comportament del tot necessari. És veritat que, a més estalvi, menys consum i, en el curt termini, menys creixement. Però no ho és menys que s'han de recuperar nivells de deute sostenibles en el mitjà i llarg termini. I això implica més estalvi. En especial, perquè una part no petita d'aquest es va obtenir de l'exterior. I ara els mercats ens pressionen per a la seva devolució. El que avui succeeix no és res més que un dels ajustos, imprescindibles, dels desequilibris generats per la

gran festa de l'expansió. Aquesta s'ha acabat, i ara s'ha d'escombrar la casa i reordenar-la una altra vegada.