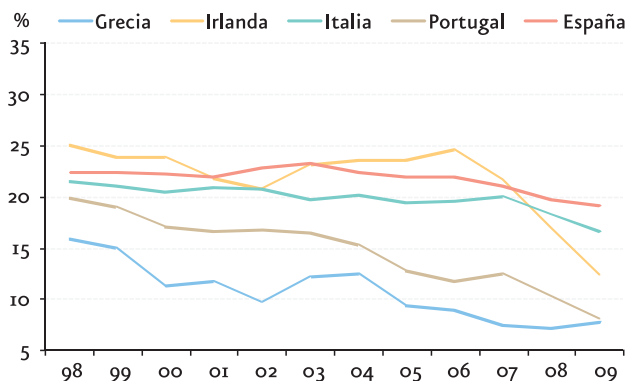


# Menos deuda exige más ahorro

Sara Baliña

Tasa de ahorro nacional  
(% del PIB)

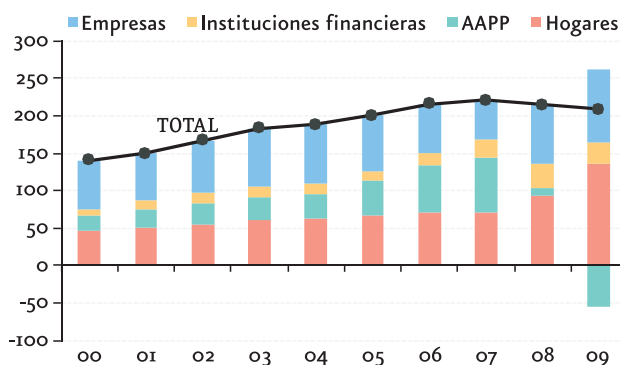


Fuente: Afi a partir de AMECO.

En los últimos años de expansión, se ha ido arraigando la falsa creencia de que el sector privado en España y, en concreto, los hogares no ahorran. Con el consumo creciendo en media al 3,5% anual, la tasa de inversión rebasando la cota del 30% del PIB y la ratio de endeudamiento privado incrementándose hasta casi alcanzar los dos billones de euros, la conclusión podía haber sido ésta.

Sin embargo, la tasa de ahorro nacional de la economía española se ha mantenido muy estable desde principios de la presente década, oscilando en un intervalo estrecho del 21-22% del PIB, en media, superior al de economías europeas de su entorno, que, a día de hoy, están siendo objeto de comparación aun cuando muchas de sus variables estructurales, incluida ésta, poco tienen que ver. El saneamiento progresivo de las finanzas públicas ha contribuido a esta dinámica, sobre todo en los años inmediatamente anteriores al inicio de la crisis, pero ha sido, sin duda, la aportación de hogares y empresas lo que ha dado soporte al agregado. Baste con decir que el ahorro bruto de las familias relati-

Ahorro bruto en España por sector institucional  
(miles de millones de euros)



Fuente: Afi a partir de INE.

vizado por su renta disponible se mantuvo en los años de mejor comportamiento del consumo en tasas del 10%. A cierre de 2009, casi se había duplicado, con las empresas registrando un comportamiento similar.

Y es que, contra todo pronóstico, el volumen de ahorro nacional apenas se ha visto reducido en un año como el pasado, en el que el déficit público se situó en el 11% del PIB. ¿Quién completa el círculo? Los niveles extraordinarios, y difícilmente repetibles en los dos próximos años, de ahorro del sector privado. Su implicación directa es negativa: más ahorro, menos gasto. A medio plazo, la derivada pasa por una corrección de los niveles desmesurados de endeudamiento heredados de los años de bonanza. Y lo que es más: en un momento en el que cada vez son más los interrogantes sobre la capacidad de financiación de los Estados, el contar con una base de ahorro nacional sólida constituye una fuente de demanda para el papel público que tener en cuenta y un elemento diferencial frente a otras economías como la griega o la portuguesa, con elevada dependencia del inversor internacional ::