

CAPITULO I.

MARCO TEÓRICO

1.1. AHORRO

Es necesario mencionar que el ahorro, al igual que la inversión, es un determinante fundamental del crecimiento del Producto Interno Bruto (PIB) a largo plazo y de los niveles de vida futuros, ya que se transforma en inversión y ésta equivale a consumo diferido y ampliado. Por tanto es necesario recordar que el PIB es tanto el ingreso total de una economía como el gasto total en su producción de bienes y servicios. En palabra de Gregory Mankiw (1998), que sigue a los teóricos de la primera mitad del siglo XX, particularmente a Keynes, el PIB (representado por medio del ingreso) se divide en cuatro componentes de gasto: consumo (C), inversión (I), compras del Estado (G) y exportaciones netas (NX)¹. Expresado de la siguiente manera:

$$Y = C + I + G + NX$$

Una derivación de este concepto es el que se deriva del supuesto de una economía cerrada. Esta no participa en el comercio internacional; las importaciones y las exportaciones son exactamente cero. Por tanto, las exportaciones netas (NX) también son cero. En este caso, se reescribe:

$$Y = C + I + G$$

Esto indica que ahora el PIB es la suma del consumo, la inversión y las compras del Estado. Para ver qué nos dice esta identidad sobre los mercados financieros, restamos C y G de ambos miembros de esta ecuación. Se obtiene:

$$Y - C - G = I$$

El primer miembro de esta ecuación ($Y - C - G$) es el ingreso total de la economía que queda una vez pagado el consumo y las compras del Estado. Esta cantidad se llama **ahorro nacional** o **ahorro** (S). Sustituyendo $Y - C - G$ por S , se obtiene lo siguiente:

$$S = I$$

Para entender el significado del ahorro nacional, es necesario manipular la ecuación. Sea T la cantidad de impuestos que recauda el Estado a los hogares menos la

¹ Las Exportaciones Netas (NX) es la diferencia de las Exportaciones Totales (X) menos las Importaciones Totales (N)

cantidad que les devuelve en forma de transferencias (como las pensiones o las prestaciones sociales). Por tanto el ahorro nacional se puede expresar de las dos formas siguientes:

$$S = Y - C - G$$

$$S = (Y - T - C) + (T - G)$$

Donde $(Y - T - C)$ es el ahorro privado y $(T - G)$ es el ahorro público. El ahorro privado es la cantidad de ingreso que les queda a los hogares una vez pagados sus impuestos y su consumo. El ahorro público es la cantidad de ingresos fiscales que le queda al Estado una vez pagado su gasto.

1.1.1 Ahorro Interno y Externo

Dentro de una economía se encuentra el ahorro interno y externo que conforman al ahorro total. Además de otros tipos de ahorro como lo son el ahorro público, el ahorro privado y el ahorro financiero.

Samuelson *et al* (1999:150) considera que el ahorro interno o doméstico de un país se compone por el ahorro personal, el ahorro de las empresas (el ahorro personal y el ahorro de las empresas conforman al ahorro privado) y el ahorro del sector público (este tipo de ahorro se genera con finanzas públicas sanas, en otras palabras con un superávit fiscal). El objetivo del ahorro interno es financiar la inversión productiva, es decir, la formación de capital que será el motor del crecimiento puesto que es la base para incrementar la producción futura y para crear empleos.

El ahorro externo por su parte se compone por la inversión extranjera directa, los préstamos recibidos por el sector público y privado no monetario, el cambio en las reservas internacionales, las transferencias de capital y los errores u omisiones. Por último, el ahorro financiero se define como la diferencia entre el agregado monetario más amplio (M4) y los billetes y monedas en poder del público.

1.2. DEFINICIONES DEL AHORRO DE LOS HOGARES

Debido a que esta tesis se enfoca al estudio del ahorro de los hogares que es parte de la definición del ahorro privado y por tanto del ahorro interno, es importante revisar a detalle las diferentes definiciones de ahorro de los hogares.

Bultemann y Gallego (2001), definen al ahorro del hogar como la diferencia entre el ingreso y el gasto total. El ingreso corresponde al ingreso disponible total del hogar, excluyendo el ahorro forzoso para el retiro y los impuestos, e incluyendo las transferencias públicas y privadas y los pagos de pensiones, entre otros. Además se incluye tanto en el ingreso como en el gasto la renta imputada de la vivienda ocupada por sus dueños (o dada a sus ocupantes de modo gratuito o en pagos por otros servicios). Cabe mencionar que no se incluyen como gasto ni como ingreso las transferencias no monetarias recibidas por los hogares, es decir educación, salud y vivienda, entre otros, además que se descuentan del gasto de los hogares las amortizaciones del principal de las deudas financieras, incorporándose sólo los pagos de intereses asociados.

Por su parte Székely (1998) menciona tres formas de calcular al ahorro de los hogares. En términos generales la forma más sencilla de calcular el ahorro (S) de un hogar es simplemente restar el gasto corriente que realizan sus miembros del ingreso corriente declarado². Esto puede expresarse como:

$$S_1 = y - c \quad (A)$$

Donde S_1 representa al ahorro, y al ingreso disponible y c al gasto en bienes duraderos y no duraderos.

Hurioka (1995) y Dagenais (1992) argumentan que c solamente deben incluir el gasto en los bienes que no son duraderos o que no sirven para transferir consumo presente hacia el futuro. Por ende, se define a c_d como el gasto en bienes duraderos y a c_{nd} como el gasto en bienes no duraderos (de consumo corriente), de manera que $c = c_{nd} + c_d$, por lo que el valor de S quedaría definido como:

$$S_2 = y - c_{nd} \quad (B)$$

Si bien en México, las encuestas de Ingresos y Gastos de los Hogares (ENIGH) contienen suficiente información como para obtener el valor de S a partir de cualquiera de las dos definiciones anteriores, existen algunas dificultades para realizar los cálculos. La primera es que aunque aparentemente las ENIGH permiten calcular S_1 y S_2 de manera directa y sin grandes complicaciones, existe el problema de dada las definiciones adoptadas en las encuestas el gasto corriente declarado por los hogares no incluye los intereses pagados³, que de acuerdo con los criterios de las Naciones Unidas

² Székely argumenta que gran parte de las decisiones de ahorro se llevan a cabo en el seno familiar, es por ello que se considera al hogar y no a los individuos como unidad de análisis.

³ Para más detalle de este problema ir al anexo 1.

(UN, 1968) y la Comisión de la Comunidad Europea (CCE, *et al* 1993) deben ser considerados dentro de c . Por esto, si se aplicara de manera directa el principio de las ecuaciones (A) y (B) a los datos de ingresos y gastos corrientes definidos por las ENIGH, se estaría en realidad sobreestimando el ahorro. Para resolver el problema, se utiliza la información de las erogaciones financieras (que incluyen el pago de deudas) para estimar el gasto por concepto de intereses, mismo que es añadido a c^4 . Dado el nuevo valor de c , y siguiendo los criterios de las NU (1968) y la CCE⁵ *et al* (1993) para clasificar los gastos en bienes duraderos y no duraderos, se obtiene S_1 y S_2 .

La tercera opción para calcular el valor de S es siguiendo a Bosworth *et al* (1991) y Avery y Kennickell (1991) que consiste en estimar el cambio en el valor de los activos del hogar a lo largo del tiempo. Este enfoque sigue el criterio de la cuenta corriente al expresar a S como:

$$S_4 = \Delta W = (\Delta A_f + \Delta A_p) - (R_A - R_L) - P_A \quad (C)$$

En el cual Δ denota un cambio en el tiempo, W son los activos netos del hogar, A_f son los activos financieros, A_p son los activos físicos, L_f representa los pasivos financieros (deudas), R_A y R_L son la reevaluación de los activos y pasivos respectivamente y P_A es la depreciación de los activos físicos. Cabe subrayar, que de una forma estricta S_4 debe ser de la misma magnitud que S_1 cuando no se considera a los bienes duraderos (C_d) como una forma de ahorro, y que S_2 cuando si se incluye a C_d dentro de S , ya que S_4 identifica el destino u origen del ahorro o desahorro que resulta de las ecuaciones (A) o (B).

Las ENIGH contienen información acerca de las transacciones del capital de los hogares, incluyendo las percepciones y los egresos, que pueden utilizarse para medir S_4 desde la perspectiva del cambio en los activos. Aunque a primera impresión las transacciones de capital en las ENIGH corresponden a algunos elementos de la ecuación (C), existen varios problemas para calcular S_4 utilizando la información original de las encuestas⁶.

1.3 LOS DETERMINANTES DEL AHORRO

⁴ En el anexo 1 se puede ver como Székely (1998) resuelve este problema.

⁵ La CCE *et al* (1993) en el *System of National Account* nos dice que la distinción entre un bien durable y no durable es basado en la durabilidad física como tal. Un bien durable es aquel que puede utilizarse continuamente o repetidamente por encima de un periodo de un año, por ejemplo el carbón es un bien durable en sentido físico pero solo puede ser usado una vez, por tanto no entra en la clasificación de un bien duradero. Un bien no durable es aquel que se utiliza completamente en menos de un año.

⁶ Para saber como fueron resueltos estos problemas ver el anexo 2.

Cuando se habla de los determinantes del ahorro, ya sea a nivel macroeconómico o a nivel de hogares, se refiere a aquellas variables que tienen incidencia sobre las decisiones de consumo y ahorro de las familias. Sin embargo, su efecto sobre el consumo va depender de las expectativas acerca del impacto permanente o transitorio de ellas.

Algunas variables que son determinantes del ahorro a nivel macroeconómico son el tipo de cambio real, importaciones de bienes de consumo durable y no durable y el ahorro externo. Y algunas variables internas como la disponibilidad de crédito, inflación, impuestos, ingresos laborales, educación, remesas, edad, etc.

1.4 ASPECTOS TEÓRICOS DEL AHORRO.

Según Castañeda (2001) los estudios sobre el ahorro son una excelente ilustración de la secuencia del desarrollo del conocimiento en la teoría económica. Desde el primer intento formal de desarrollar un modelo de consumo por Keynes (1936) hasta nuestros días, las explicaciones teóricas y los contrastes empíricos sobre la función ahorro se han ampliado progresivamente y provienen desde todos los ángulos del pensamiento económico. La literatura económica concentra numerosas aportaciones teóricas y empíricas sobre la variación del consumo, los determinantes del ahorro en los individuos, las empresas y el gobierno, la relación entre el ahorro y el crecimiento económico y las diferencias entre las tasas de ahorro nacionales.

1.4.1 Hipótesis del Ingreso Permanente

Friedman (1957) en su teoría del Ingreso Permanente, plantea que las familias tienden a suavizar su consumo y prefieren una trayectoria estable de este, que dependerá del ingreso promedio esperado en el largo plazo. El ingreso total en un período dado está formado por el ingreso permanente que el individuo se asigna a sí mismo más un componente transitorio del ingreso, siendo éste último tan solo una fluctuación aleatoria alrededor del ingreso permanente.

En otras palabras, el consumo total en cualquier período es el consumo permanente más un componente aleatorio del consumo transitorio, que representa una desviación del nivel permanente o normal del consumo. Igualmente supone que el

consumo transitorio es solamente una variación aleatoria alrededor del consumo permanente. El supuesto central de la hipótesis del ingreso permanente es que un aumento repentino del ingreso debido a una fluctuación transitoria no afectará inmediatamente el consumo del individuo:

$$COV(C_p^i, y_t^i) = 0$$

En virtud de esto, habría que esperar que la propensión marginal al consumo del ingreso corriente resulte menor para las familias de ingreso muy variable que para las familias con un ingreso estable. Friedman plantea que el consumidor desea emparejar su corriente actual de ingresos en un patrón de consumo más o menos uniforme, lo cual provee un nivel de consumo permanente proporcional al ingreso permanente:

$$C_p^i = K^i y_p^i$$

Esta relación depende supuestamente de la tasa de interés r , los gustos individuales u , y la variabilidad del ingreso esperado w :

$$C_p = K(r, W, u) y_p$$

El planteamiento acerca de que la tasa de ahorro crece cuando aumenta el ingreso transitorio, pero no lo hace cuando aumenta el ingreso permanente, resolvió el dilema planteado por Kuznets, quien percibió que en los EE. UU. La tasa de ahorro no había subido en un siglo a pesar de los incrementos en el ingreso. Los hallazgos de Kuznets contradecían la evidencia de que la propensión marginal al consumo era menor que 1, y que al aumentar el ingreso de las familias ricas, su tasa de ahorro crecían.

1.4.2 Teoría del Ciclo de la Vida (TCV)

Esta teoría se encuentra asociada a los trabajos de Modigliani y Brumberg (1954), Ando y Modigliani (1963). Su planteamiento central reside en que *el individuo realiza un plan de consumo para toda la vida y que el ahorro se debe fundamentalmente al deseo de las personas de garantizar su consumo en la vejez*⁷.

Un aspecto importante a observar en la TCV es que el ingreso tiende a variar de un modo sistemático a lo largo de la vida de una persona y que el comportamiento personal respecto al ahorro está determinado por la edad en que se encuentra la persona. Las propensiones marginales al ahorro, por tanto, están relacionadas con la posición que la persona ocupa en el ciclo vital.

⁷ Citado en Catañeda (2001).

Ando y Modigliani (1963) en su ciclo de vida propuesto dicen, que los ingresos laborales de un individuo tienen un perfil en el tiempo predecible donde las retribuciones máximas se alcanzan en la edad adulta o mitad de la vida, cuando la productividad es alta, y son menores en las etapas extremas de la vida, donde la productividad es escasa. Estas últimas, a su vez, corresponden a los dos períodos en la vida de un individuo en que no puede ahorrar: los primeros años (prestatario neto) y los últimos años (desahorrador neto). A diferencia de la edad adulta, donde los individuos realizan el mayor ahorro para pagar las deudas anteriores y para financiar su jubilación⁸.

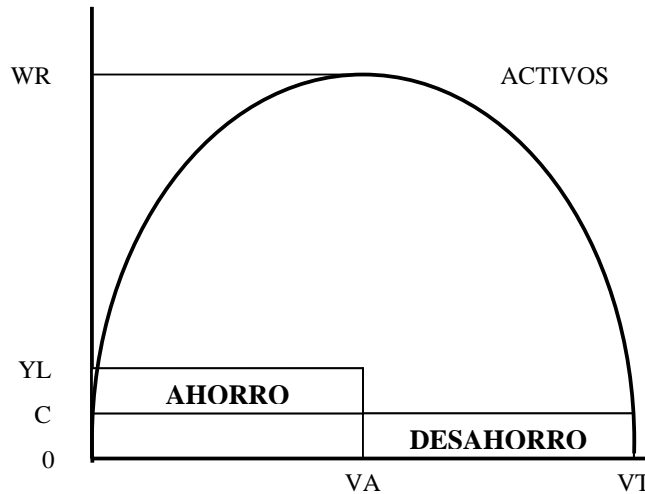
Esa estructura por edades se refleja de diferentes formas en los resultados económicos de un país; por ejemplo la relación que hay entre el ahorro agregado y la proporción de población en edad de trabajar. También existe una relación positiva entre las tasas de crecimiento demográfico y la productividad con las tasa de ahorro en la economía. Si la población se mantiene estacionaria y si los ingresos de los jóvenes son iguales que las de los ancianos, el ahorro y el desahorro son iguales y de signo contrario. Si la productividad crece, lo más jóvenes son más ricos (a causa de los mayores salarios reales) de lo que eran sus padres a esa misma edad, su ahorro es mayor que el de sus padres y el ahorro neto es positivo. Así, cuanto más rápido sea el crecimiento mayor será la tasa de ahorro. El crecimiento de la población sigue estos mismos lineamientos. Si hay más jóvenes que ancianos su ahorro total es superior al desahorro total de los miembros, por lo que una vez más el ahorro es positivo para el conjunto de la sociedad.

El siguiente gráfico muestra el perfil del consumo, del ahorro y el desahorro a lo largo de la vida de un individuo. Como lo sugiere la TCV, el individuo tiene un consumo C constante a lo largo de su vida y la cantidad de consumo total es representada por (CVT) . Durante la vida laboral activa, que dura VA años, el individuo financia su gasto de consumo con el ingreso corriente (YL) y ahorra acumulando activos. WR representa el nivel máximo de activos que el individuo alcanza en su vida activa. Al final de ella $(VT-VA)$, el gasto de consumo se financia con los ahorros (disminuyen los activos) que fueron acumulados durante la vida, y con las transferencias que reciben los jubilados del gobierno (previsión social) y de los hijos. Las áreas del ahorro y desahorro deben ser equivalentes, dado que la TCV considera que el ahorro se debe fundamentalmente al deseo de las personas de prepararse para

⁸ Kotlikof y Summers (1993) contradicen esto, sugiriendo que la mayor parte del ahorro se hace para dejar una herencia, más que financiar el consumo en la vejez.

consumir en su vejez. Es decir que el ingreso por las predicciones de la teoría del capital humano, es creciente en la primera etapa de la vida laboral del individuo, gracias a la experiencia acumulada, y luego decrece por la acción de la obsolescencia y depreciación.

Grafica 1. Teoría del Ciclo de la Vida.



Fuente: Castañeda (2001).

Aun cuando el perfil de la renta a lo largo de la vida sea desigual el individuo desea mantener un perfil uniforme del consumo, por lo que la TCV introduce explícitamente la riqueza, como uno de los determinantes de las decisiones de consumo. El individuo que posee activos además de sus ingresos laborales, planificará la forma de utilizar estos para incrementar su consumo a lo largo de la vida. Entonces, el individuo se endeudará al principio de su vida activa y luego ahorrará para pagar sus deudas previas y acumular fondos para cubrir la brecha ingreso-gasto que previene para el futuro.

$$C(V-T) = WR + (VA - VT) YL$$

Así, un consumidor en edad T , bajo el supuesto de un comportamiento racional, tratará de maximizar su utilidad, bajo la restricción que le imponen los recursos disponibles R_t , compuestos por la riqueza (WR) acumulada hasta el período $t-1$ más el ingreso (YL) percibido en el período t , más el valor actual del flujo de ingresos que espera obtener en el futuro (Ye) desde la edad $i = t+1$ hasta el horizonte N .

$$R_t^T = WR_{t-1}^T + Y_{LT}^T + \sum_{i=T+1}^N \frac{Y_{Li}^{eT}}{(1+r)^{i-T}}$$

Bajo el supuesto de homogeneidad de la función de utilidad, se deduce que el consumo es función del ingreso.

$$C_t^T = K_t^T R_t^T$$

y sustituyendo:

$$C_t^T = K_t^T (WR_{t-1}^T + Y_{LT}^T + \sum_{i=T+1}^N \frac{Y_{Li}^{eT}}{(1+r)^{i-T}})$$

Del ciclo de la vida de los ingresos se deducen efectos importantes sobre el ahorro. Las necesidades de los países y sus capacidades para generar recursos varían dependiendo del tamaño relativo de los grupos de edades que atraviesan diferentes etapas de su ciclo de vida. *i)* cuando las personas son muy jóvenes tienen una baja capacidad para generar recursos y tienen considerables necesidades. La sociedad y la familia tienen que invertir en ellos hasta que alcancen la edad productiva. *ii)* Cuando se está en la edad adulta hay mayores posibilidades de generación de ingresos per cápita de las familias, y de la economía en su conjunto, presentándose mayores posibilidades de ahorrar e invertir. *iii)* Cuando se entra en la etapa de jubilación se requieren pensiones y prestaciones de seguridad social, para financiar el consumo.

Adicionalmente, alargar la vida laboral (VA) en relación con la jubilación (VT-VA) incrementará el consumo porque aumenta la renta del periodo vital y disminuye la duración de la época de desahorro. En segundo lugar, el consumo también varía con la edad, como reflejo, en gran medida, de las variaciones en el tamaño de la familia: el ahorro tiende a caer al aumentar el número de hijos que viven en el hogar y a crecer al aumentar el número de hijos que se han ido del hogar.

1.5. ESTUDIOS REALIZADOS

Esta sección se enfoca a los estudios que se han realizado sobre el ahorro, no solo a nivel agregado, sino también a nivel de hogares. Aunque para comenzar a hablar del ahorro es necesario remontarse a los trabajos iniciales de Friedman (1957), Modigliani y Brumber (1954). En estos enfoques el comportamiento del ahorro se relaciona con la maximización del bienestar intertemporal derivado del consumo, sujeto a que se respete la dotación intertemporal de recursos del hogar. La conclusión más fuerte de esto en

general es que el consumo en un momento del tiempo está relacionado con el ingreso permanente del hogar y es independiente del ingreso corriente. Sin embargo, la manera exacta como se produce esta independencia del consumo y del ingreso contemporáneo depende de los supuestos que se tomen respecto de la función de utilidad y del acceso al crédito de los agentes.

En México prácticamente se han elaborado pocos trabajos en lo que ahorro agregado se refiere, la mayoría se han ubicado en 1991 y 1994. Algunas de las conclusiones de los estudios realizados hasta ahora como los trabajos de Gomez-Olivier (1989), Rodríguez (1990), Katz (1993), Arrau y Oks (1992), Villagómez (1993), Warman Thirlwall (1994), y otras investigaciones mencionadas por Villagómez, (1993) son que: *i)* el ingreso corriente ha sido un determinante esencial del ahorro total y privado; *ii)* ha existido una relación positiva entre la tasa de interés real y el ahorro en México; *iii)* el ahorro público y privado han sido complementarios, y *iv)* ha habido una relación positiva entre el ahorro y las expectativas inflacionarias.

En cuanto a la literatura que estudia el comportamiento del ahorro de los hogares utilizando datos de origen micro existen varios trabajos hablando a nivel internacional y no solo para México, en México quien más ha realizado este tipo de estudios es Miguel Székely (1998) a quien se le podría atribuir ser uno de los pioneros en estudiar el ahorro de los hogares en México y en quien se basa esta tesis, seguido por, Orazio P. Attanasio (1998) y Alejandro Villagómez (1998). A nivel internacional se puede mencionar a Andrea Butelman y Francisco Gallego que se han enfocado al ahorro de los hogares en Chile, y algunos libros como los de Poterba⁹ para países desarrollados y Deaton¹⁰ para países en desarrollo incorporan estudios de los determinantes de las tasas de ahorro de los hogares, su evolución temporal, y el estudio empírico de las predicciones de las teorías de consumo basadas en optimización intertemporal.

Algunos investigadores se han dedicado a encontrar la relación que tiene el ahorro de los hogares con otras variables por ejemplo algunos estudiosos del tema tales como Bosworth *et al* (1991) y Poterba (1994) hallaron una relación positiva entre a las tasas de ahorro de los hogares y el nivel ingreso corriente para países desarrollados al igual que

⁹ Poterba, J. "Introduction". En *International Comparisons of Household Saving*, editado por J. Poterba, Chicago: The University of Chicago Press, 1994.

¹⁰ Deaton, Agus. *The Analysis of Household Surveys*. Baltimore: Johns Hopkins University for the World Bank, 1997.

Browning y Lusardi (1996)¹¹ por su parte Coronado (1998) y Székely (1998) lo han encontrado para países en desarrollo¹². En cuanto a la relación entre educación y ahorro, si bien la mayoría de los estudios encuentran una relación positiva entre niveles de educación y las tasas de ahorro de los hogares (Avery y Kennickell, 1991; Bernheim y Scholz, 1993; Attanasio, 1993; Browning y Lusardi, 1996; y Attanasio y Székely, 1998; entre otros), otros estudios encuentran una relación negativa o inexistente como Coronado¹³ y Denizer y Wolf (1998).

Otros investigadores como Bosworth *et al* (1991); Browning y Lusardi, (1996); y Coronado (1998) han encontrado que las tasas de ahorro son más altas en familias sin hijos, con ambos padres y donde la mujer trabaja. Y en otros estudios se habla de que una proporción significativa del ahorro se realiza mediante la compra de bienes durables como en los de Browning y Lusardi (1996) y Attanasio y Székely (1998).

Por su parte Deaton (1991: 1221-1248) en su artículo *Saving and liquidity constraints* habla sobre la teoría del ahorro, del comportamiento del consumidor para no pedir prestado, y su conducta para ahorrar. Deaton (1991) señala que cuando el consumidor es relativamente impaciente, y cuando el ingreso del trabajador es independientemente y uniformemente distribuido en el tiempo, los recursos actúan como una acción más de pulir, protegiendo el consumo contra la mala distribución del ingreso. La demanda preventiva por ahorrar actúa recíprocamente con las obligaciones pidiendo prestado para mantener una cantidad sosteniendo de recursos. Cuando el trabajo es algo pasajero, es óptimo para la liquidez reprimir a los consumidores impacientes consumir su ingreso. Deaton (1991) nos dice que cuando el ingreso es pasajero, ahorrar e contracíclico durante el ciclo comercial y cuando los cambios del ingreso son positivamente autocorrelacionados. Sin embargo, en la realidad, los procesos de ingreso macroeconómico no se parecen al promedio, y es posible construir al modelo de ahorro macroeconómico bajo las limitaciones de liquidez que, a nivel agregado, se reproduce muchos de los hechos selectos en los datos reales.

¹¹ Browning, M. y Lusardi A. "Household Saving: Micro Theories and Micro Facts". *Journal of Economic Literature*. Vol.34 No.4, 1996: 1797-1855.

¹² También Atanasio y Székely y Denizer y Wolf, han encontrado que existe una relación positiva entre el ahorro y el ingreso corriente para países en desarrollo. Para más detalle ver en: Atanasio, O. y Székely M. "Ahorro de los Hogares y Distribución del Ingreso". *Economía Mexicana, Nueva Época*, Vol. 8, No. 2, 1998: 267-338. y en Denizer, C y Wolf, H. "Household Saving in Transition Economies". *NBER Working Papers* 6457, marzo 1998.

¹³ Coronado, J. "The Effects of Social Security Privatization on Household Saving: Evidence from the Chilean Experience". *Finance and Economics Discussion Series* 1998-12, Division of Research and Statistics and Monetary Affairs, Federal Reserve Board, febrero 1998.

Katz (1993: 1-22) en su trabajo los Determinantes del Ahorro en México hace un cálculo del ahorro interno en su aceptación macroeconómica, tomando como base la inversión realizada en la economía y el ahorro externo, corrigiendo éste último por la amortización adelantada del capital derivada del pago de los intereses de la deuda externa pública y privada. También hace un cálculo de la riqueza que el sector público mantiene en instrumentos financieros, tomándose la variación absoluta de ésta como el ahorro financiero. En la parte econométrica hace un estudio de los determinantes del ahorro macroeconómico así como del ahorro financiero, encontrándose que mientras el primero depende primordialmente del ingreso, el segundo depende principalmente del nivel que tengan las tasas reales de interés.

En su artículo “Los Sistemas de pensiones en México: la agenda pendiente”, Soberón (1996:188-295) presenta una descripción y evaluación de los principales sistemas de pensiones en nuestro país: el sistema de los trabajadores afiliados al Instituto Mexicano del Seguro Social (IMSS) y el de los trabajadores afiliados al Instituto de Seguridad y Servicios Sociales de los Trabajadores del Estado (ISSSTE). Se señalan los principales problemas de diseño en ambos sistemas y se presentan recomendaciones para adecuar su funcionamiento con el propósito de evitar un mayor endeudamiento al Gobierno Federal que ponga en riesgo la sustentabilidad fiscal, a fin de fomentar el ahorro nacional, formalizar al mercado de trabajo y desarrollar el mercado de capitales.

Feldstein (1998: 231-265) en su artículo “Public Policies and Private Saving in Mexico” presenta una serie de ideas de cómo el gobierno mexicano podría estimular mayores tasas de ahorro. Éstas son ideas separadas y no un plan estructurado en conjunto. México ha reemplazado recientemente su sistema de pensiones de reparto por un sistema obligatorio de cuentas individuales, que al parecer debe aumentar el ahorro nacional y la acumulación de capital. Este artículo se enfoca sobre otros impuestos y cambios en la política regulatoria y financiera gubernamental que podrían aumentar el premio, la seguridad y la liquidez de los ahorros, de modo que aumente la tasa nacional del ahorro.

Solís y Villagómez (1998: 339-366) en su investigación titulada “Ahorro y pensiones en México: un estudio al nivel de las familias”, analizan el comportamiento del ahorro de las familias mexicanas bajo un esquema de pensiones público de reparto. Su estudio se basa en un análisis de cohortes mediante el uso de un papel sintético; esto permite rastrear el comportamiento de una cohorte en el tiempo mediante cortes

transversales repetidos, determinando sus perfiles de consumo, ingreso y ahorro. El estudio parte de una muestra compuesta de asalariados con seguridad social y quienes carecen de ella, utilizando la ENIGH para cinco años. En los resultados observaron que en México hay efecto negativo sobre el ahorro como consecuencia de la existencia de un esquema público de reparto.

Calderón (1998: 1-59) en su artículo “Explicaciones de la caída del ahorro privado en México desde tres perspectivas” llevó a cabo tres de análisis, complementarios entre sí, para entender los determinantes de la tan pronunciada caída registrada por el ahorro privado en México desde 1988. Con el primero logro cuantificar la importancia que para la generación de ahorro privado tuvieron las utilidades retenidas por las empresas durante los ocho años previos a la crisis de 1994. Encontró que en este período una gran proporción del ahorro privado proviene de las empresas y que, con excepción de 1990, la caída del ahorro privado es consecuencia del comportamiento de los particulares.

El segundo análisis con el que se abordó el problema en estudio fue con un procesamiento econométrico de datos trimestrales (1985-1995) de ahorro privado y de variables que determinaron su comportamiento. Entre éstas últimas destacan las relacionadas con ganancias de capital producidas por el *boom* en el precio de los bienes inmuebles y por la subida en el índice de la bolsa de valores registrados durante ese período, así como las asociadas a la liberalización financiera que se inició en 1988. En virtud de que en el diseño de las Encuestas de Ingreso y Gasto de los Hogares el Instituto Nacional de Estadística (INEGI) de México utilizó el mismo marco conceptual en 1989, 1992 y 1994.

Al incluir el valor de la vivienda en las estimaciones con series de tiempo encontró que antes de 1990 esta variable no constituyó un factor determinante del comportamiento del ahorro privado, pero que a partir del primer trimestre de 1990 sí lo fue. Este resultado también se obtuvo del análisis con encuestas de ingreso-gasto para 1988, 1992 y 1994. También quedó especificada y medida la singular relevancia que tuvo el acceso al crédito bancario como determinante de la caída del ahorro.

El tercer resultado de mucho interés por su relevancia en las hipótesis alternativas para explicar su auge de consumo cuando y que al mismo tiempo hay liberalización financiera y cambios que impliquen mejoría en las expectativas de ingreso futuro es el siguiente: la explicación de la caída del ahorro en 1992 que respondió no sólo a la posesión de casa y acceso al crédito; también al capital humano, captado en las estimaciones con el nivel de educación del jefe de familia, explica que

quienes bajaron su ahorro fueron los que, por su nivel de educación formal, tenían expectativas no sólo de ingreso mayor, sino también menor riesgo de quedar desempleados. Finalmente constituyó que la estructura de edad es determinante de las decisiones de ahorro; los hogares cuyo jefe tiene entre 35 y 64 años ahorran en promedio más que los otros.

Villagómez (1998: 83-93) en su estudio Ahorro privado y Restricciones de Liquidez en México tiene como objetivo verificar la presencia de consumidores que enfrentan restricciones de liquidez y comprobar el efecto de la liberación financiera con ellas y sobre las decisiones de consumo y ahorro privados. El enfoque que utiliza para analizar el comportamiento del ahorro privado y las restricciones de liquidez parte del estudio del consumo privado, en su estudio asume que el ahorro presente es la diferencia entre el ingreso (a lo largo de la vida) y el consumo (óptimo) del individuo, la mayor parte del ahorro privado son formuladas y probadas en términos del consumo. En sus resultados primero confirma la importancia de las restricciones de la liquidez en la economía mexicana. En segundo lugar confirma una asociación entre una disminución de las restricciones de liquidez y una reducción en el ahorro privado posterior a la implementación del programa de liberación financiera en México.

Attanasio y Székely (1999: 267-338) en su artículo “Ahorro de los hogares y distribución del ingreso en México para el periodo de 1984-1996”, verificaron si los cambios en el comportamiento de los hogares respecto a su ahorro están relacionados con decisiones de corto o largo plazo, controlado por efecto cohorte, cambios en la estructura familiar y diferencias a lo largo de la distribución del ingreso. Por último caracterizan el patrón de las varianzas del consumo e ingreso a lo largo del ciclo vital, e identifican los cambios en la varianza de los componentes transitorios y permanentes del ingreso.

González (1999: 1-46) en su estudio Alternativas de Política para fortalecer el ahorro de los hogares de menores ingresos: el caso del Perú, hace un diagnóstico de las alternativas que ofrece el sistema bancario peruano para canalizar el ahorro de las familias de menores ingresos, señalando las características que podrían estar contribuyendo o entorpeciendo su movilización, así como algunas pautas para el diseño de productos bancarios apropiados para fomentar el ahorro de bajo monto.

Este estudio enfatiza en la ausencia de productos de ahorro financiero con un fin específico predeterminado, así como la ausencia de productos dirigidos a la población de menores ingresos. El diagnóstico revela que los productos de ahorro financiero de la

banca peruana están diseñados para estimular la apertura y/o el mantenimiento de cuentas de mayor valor. Aunque las condiciones alentadoras de rentabilidad efectiva son pocas, el estudio verifica que existe un significativo número de cuentas de bajo monto especialmente en el caso de depósitos de ahorro. Gonzáles dice que esta constatación llevaría a pensar que, en muchos casos, la preferencia de las familias hacia los depósitos de ahorro de bajo monto obedece más que a una opción de refugio de valor, a una opción por el servicio de liquidez o de facilitación de pagos que ofrece el sistema bancario.

A fin de impulsar una estrategia de captación de ahorros de familias de menores recursos, no parece ser suficiente mejorar las condiciones de rentabilidad de los productos bancarios existentes o por implementarse. Así, el estudio recomienda que para el caso de dichas familias, las alternativas de ahorro con carácter metódico que lo vinculan con un destino específico pueden ser muy relevantes y, en tal sentido, el estudio ofrece algunos lineamientos que pudieran guiar el diseño de productos bancarios con tales propósitos.

Butelmann y Gallego (2001: 141-190) en su estudio “Estimaciones de los Determinantes del Ahorro Voluntario de los Hogares en Chile (1988 y 1997)” estudian el comportamiento de los hogares utilizando evidencia recolectada directamente a nivel macroeconómico. Además, analizan el componente menos estudiado del ahorro nacional y que se mide de modo más indirecto en la literatura que usa datos agregados: el ahorro voluntario de los hogares.

El estudio del ahorro usando información microeconómica tiene características que lo hacen muy interesante desde diferentes puntos de vista. En primer lugar, desde el punto de vista práctico y de política económica, la mayor parte de la información agregada disponible para Chile parece indicar que el ahorro voluntario de los hogares ha sido el único componente del ahorro nacional que no experimentó un alza en el período 1986-2000. En segundo lugar, desde un punto de vista analítico, la mayoría de las teorías económicas se plantean desde la óptica de las decisiones individuales, esto es que un agente intenta maximizar el bienestar propio sujeto a las restricciones relevantes, por lo que estudiar el comportamiento del ahorro de los hogares entrega una mirada macroeconómica directa y no afecta a problemas de agregación.

En particular, el objetivo de su investigación es estudiar cuáles han sido los determinantes del ahorro voluntario de los hogares de Chile. Esto lo hace utilizando información de dos cortes transversales, el primero en 1987 (período de recuperación

posterior a la crisis de 1982-1984) y el segundo en 1996-1997 (parte final de la etapa de auge económico previo a la desaceleración de la actividad de 1998-2000). En ambas muestras se estudia la importancia de una serie de determinantes teóricos del ahorro, junto con contrastarse si en ambos períodos se observan diferencias significativas en la respuesta del ahorro a esos factores (particularmente aquellos relacionados a aspectos institucionales). Lo anterior permite tener una idea general de los factores que influyen en el ahorro voluntario de los hogares, además de identificar si esos determinantes son estables a lo largo del tiempo.

Los principales resultados de este trabajo apoyan la explicación convencional de la literatura económica para el ahorro, esto es que los ahorros se relacionan con la acumulación de activos para suavizar el consumo intertemporalmente. Ellos encuentran que en más del 60% la variación de las tasas de ahorro explicadas por su modelo econométrico se debe a la influencia de la edad (determinante fundamental del ahorro en la TCV) y del ingreso transitorio del hogar (punto básico de la Hipótesis del Ingreso Permanente). Adicionalmente, encontraron que los resultados entregan apoyo empírico a un conjunto de extensiones de las teorías clásicas que se relacionan con factores demográficos y económicos. Asimismo observaron que los efectos de algunos aspectos institucionales sobre el ahorro de los hogares varían en diferentes contextos macroeconómicos, en particular el acceso al mercado del crédito y al sistema de ahorro para la jubilación.

Castañeda (2001: 1-219) en su artículo “El ahorro de los hogares colombianos: un análisis a partir de las encuestas de ingresos y gastos” busca estudiar el ahorro de las familias urbanas colombianas durante los últimos veinte años, utilizando las encuestas de ingresos y gastos de 1984-1985 y de 1994-1995, publicadas por el DANE y con cobertura de las principales ciudades.

Kirsanova y Sefton (2002: 1-45) en su estudio *A Comparison of Personal Sector Saving Rates in the UK, US and Italy* desarrollan un acercamiento a los estudios de Gokhale, el Kotlikoff & Sabelhaus (1996), basado en el modelo del ciclo de la vida del ahorro, descomponen las grandes diferencias que existe en el sector personal en las tasas de ahorro en el Reino Unido, Estados Unidos e Italia. Ellos dicen que la proporción de ahorradores estadounidenses es más baja dado que su retiro es muy tardío. La tasa de ahorro de los Italianos es bastante alta ya que la probabilidad de que pidan prestado es muy poca y principalmente cuando son jóvenes. También encontraron

que la demografía, los diferentes impuestos y el beneficio del sistema pueden explicar las pequeñas diferencias del cruce regional de las tasas de ahorro.

Saavedra y Valdivia (2003:1-63) en su estudio “Estructura del hogar y ahorro durante el ciclo de vida: Evidencia de las cohortes peruanas”, analizan la evidencia empírica acerca de los arreglos generacionales de co-residencia y el ahorro familiar y discuten sus implicancias de política en el Perú. Su estudio se basa en cohortes a lo largo de cuatro rondas (1985-1986, 1991, 1994, 1997) de la Encuesta Nacional de Hogares sobre Medición de Niveles de Vida (ENNIV), utilizan dos estrategias de identificación que diferencien los efectos edad, cohorte y año para las variables de interés.

Ellos encuentran, primero que los arreglos de co-residencia entre familiares de diferentes generaciones son muy comunes en los hogares peruanos y aumentan con la edad del miembro auto reportado como jefe del hogar. Segundo, la revisión de la evidencia empírica sugiere que los hogares peruanos, especialmente los de menor nivel educativo, reducen las fluctuaciones de su consumo a lo largo del ciclo de vida. Por último, el tema del ahorro es muy variado, ya que, sus patrones cambian de un país a otro y la teoría solo trata de precisar generalidades. Pero, en este marco el estudio de Friedman sobre el ingreso es la que más a este estudio.