

Universidad de Valladolid

Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales

Trabajo de Fin de Grado

Grado en Administración y dirección de Empresas.

El ahorro: una aproximación teórica y empírica

Presentado por:

David Muñoz González

Valladolid, 7 de julio de 2023

Resumen

Debido a la importancia que tiene en la economía, la conducta del consumidor siempre ha sido objeto de estudio. Los individuos, disponen de un determinado nivel de renta que les ayuda a cubrir sus necesidades. Para ver cómo se comportan los individuos a lo largo del tiempo, contamos con la teoría del comportamiento intertemporal del consumidor. De este modo, entenderemos por qué los individuos deciden ahorrar o consumir y veremos los factores que influyen en esta toma de decisiones.

Las decisiones intertemporales están marcadas por las restricciones presupuestarias, disponemos de una renta limitada para satisfacer unas necesidades ilimitadas. De igual modo, se introduce el factor temporal, lo que nos permite gastar más renta de la que tenemos en el periodo presente o ahorrar y disponer de una renta mayor en el futuro. El objetivo de este trabajo es comprender el comportamiento del consumidor y ver como afectan las preferencias, el nivel de renta o el tipo de interés en las decisiones intertemporales. Finalmente, debido a la influencia que tiene la tasa subjetiva de descuento en las decisiones de los consumidores, realizaremos un estudio empírico con el objetivo de comprobar si se cumplen los argumentos teóricos.

Palabras clave: Ahorro, modelo de elección intertemporal, Ciclo vital, renta permanente, preferencias.

Due to its importance in the economy, consumer behavior has always been the subject of study. Individuals have a certain level of income that helps them cover their needs, to see how individuals behave over time, we have the theory of intertemporal consumer behavior. In this way, we will understand why individuals decide to save or consume and we will see the factors that influence this decision making.

Intertemporal decisions are marked by budget restrictions, we have a limited income to satisfy unlimited needs. Similarly, the time factor is introduced, which allows us to spend more income than we have in the present period or save and have a higher income in the future. The objective of this work is to understand consumer behavior and see how preferences, income level or interest rate affect

intertemporal decisions. Finally, due to the influence that the subjective discount rate has on consumer decisions, we will carry out an empirical study with the aim of verifying whether the theoretical arguments are met.

Key words: Savings, intertemporal choice model, life cycle, permanent income, preferences.

Índice.

Resumen.....	2
ÍNDICE FIGURAS Y GRÁFICOS	5
1. INTRODUCCIÓN.....	6
2. Ahorro y entorno macroeconómico.....	7
2.1 Definición, conceptos básicos y nomenclatura.....	7
2.2 Entorno macroeconómico	8
2.3 Ahorro, inversión y consumo.....	9
3. La teoría de la elección intertemporal.....	13
3.1 La restricción presupuestaria.....	13
3.2 Las preferencias del consumidor	15
3.3 Variaciones en el tipo de interés	15
3.4 La inflación	17
4. Modelos teóricos de consumo.....	20
4.1 Función de consumo de Keynes.....	20
4.2 Hipótesis del ciclo vital de Franco Modigliani.....	23
4.3 Hipótesis de la renta permanente de Milton Friedman.....	25
4.4 La teoría del altruismo intergeneracional de Robert Barro	26
5. Factores que inciden en la conducta de ahorro de los individuos	28
6. Análisis empírico.....	32
7. Conclusiones	41
8. Bibliografía.....	44

ÍNDICE FIGURAS Y GRÁFICOS

Figura 1	11
Figura 2	14
Figura 3	15
Figura 4	16
Figura 5	17
Figura 6	23
Figura 7	24
Figura 8	25
Gráfico	33
Gráfico 2	33
Gráfico 3	34
Gráfico 4	35
Gráfico 5	36
Gráfico 6	37
Gráfico 7	38
Gráfico 8	39

1. INTRODUCCIÓN

El comportamiento de los consumidores es un factor determinante en la economía de un país. El ahorro, tanto público como privado es un factor de especial relevancia, pues se encuentra íntimamente relacionado con el consumo y la inversión.

El objetivo de este trabajo se centra en conocer las conductas de ahorro de los individuos, analizando los condicionantes que influyen en las mismas y las consecuencias que podemos extraer. La idea es acercar el concepto de ahorro al lector común y ejemplificar mediante datos reales las hipótesis planteadas. Para abordar su estudio, nos serviremos de las teorías de consumo y ahorro más importantes de nuestra época contextualizando el periodo histórico en el que se formularon y adaptándolas al momento actual.

Partiremos de la base de la función keynesiana de consumo y la teoría de la elección intertemporal, para rematar el estudio con algunas de las teorías de consumo que mejoraron las iniciales a través de la crítica constructiva. Finalizaremos el bloque teórico extrayendo los factores que inciden en la conducta de ahorro de los individuos pues la idea es construir un bloque armónico entre teoría y práctica, de manera que los datos ilustren las teorías explicadas, a modo de ejemplo.

Para concluir, realizaremos un estudio empírico del ahorro en España durante los últimos veinte años, centrándonos en si los componentes teóricos que estudiamos previamente tienen una influencia pragmática y podemos afirmar que se cumplen los modelos explicativos.

2. Ahorro y entorno macroeconómico.

2.1 Definición, conceptos básicos y nomenclatura.

En primer lugar, vamos a comenzar acercándonos al concepto de ahorro. Si miramos una definición técnica, observamos que el ahorro es el excedente de cualquier tipo de bien al final de un periodo determinado. Comúnmente, entendemos por ahorro la parte de la renta que el individuo no destina al consumo o a la inversión.

Por otro lado, podemos clasificar el ahorro en función del sujeto que lo realiza, distinguiendo entre ahorro privado y público. En el privado, incluimos el de las familias, que respondería a la renta no gastada (renta menos consumo e impuestos) y el de las empresas, que sería la parte del beneficio neto que no reparte entre sus propietarios o accionistas en forma de dividendos u otros tipos de participación de beneficios. El ahorro público es acometido por el Estado y la finalidad es hacer frente a gastos futuros, tanto previsibles (como el pago de las pensiones) o inesperados (afrontar una crisis económica).

Evidentemente, para hablar de ahorro es necesario introducir el elemento temporal, estando íntimamente relacionado con la teoría de la elección intertemporal. Con el objetivo de simplificar el estudio del ahorro, vamos a introducir una notación que se seguirá a lo largo del trabajo cuando apoyemos las explicaciones con fórmulas y gráficos:

- t : es el periodo temporal. Por ejemplo, t_1 se corresponde con el periodo de tiempo presente, t_2 es el periodo de tiempo futuro. En este trabajo, generalmente, estableceremos un horizonte temporal de dos periodos, con el objetivo de simplificar el estudio.
- C_t : es el consumo que se produce en un periodo t concreto.
- m_t : representa la renta en un periodo t . De este modo m_1 es la renta disponible en el periodo, m_2 es la renta en este futuro, etc.
- P_t : es el nivel de precios en un periodo t .
- r : es el tipo de interés. Aunque inicialmente simplifiquemos el estudio del ahorro, es evidente que en la sociedad actual las decisiones de ahorro y

consumo están determinadas por la posibilidad de pedir dinero prestado o invertirlo para tener una mayor renta en el futuro.

- S_t : representa el ahorro que se ha realizado en un periodo t concreto, siendo la diferencia entre m_t y C_t .

Una vez hemos señalado la notación que vamos a emplear, es necesario estar en contacto con algunos conceptos básicos para nuestra explicación, los cuales detallaremos a continuación:

- Valor actual de una renta: es la ponderación de los montantes de las rentas futuras en el momento presente utilizando una tasa de descuento.

$$C_1 + C_2/(1+r) = m_1 + m_2/(1+r)$$

- Valor futuro: es la actualización de las rentas presentes y futuras en un momento posterior, actualizadas por el tipo de interés (r).

$$(1 + r) C_1 + C_2 = (1 + r) m_1 + m_2$$

2.2 Entorno macroeconómico

A continuación, vamos a analizar cómo influye en las decisiones de consumo o ahorro el entorno macroeconómico, centrándonos en cuatro variables:

- Tipos de interés.
- Tasa de inflación.
- Empleo.
- Perspectivas futuras.

Si nos fijamos primero en la tasa de inflación y en los tipos de interés, vemos que la primera variable tiene una gran influencia en la segunda. En la Zona Euro, el Banco Central Europeo tiene como objetivo fundamental la estabilidad en los precios. Por este motivo, cuando la inflación crezca así lo harán los tipos de

interés para que esta no se dispare, sin embargo, si la inflación es baja el BCE bajará los tipos de interés para estimular los préstamos e incentivar a la economía.

En lo que afecta al ahorro, el entorno macroeconómico favorecerá este factor cuando la inflación sea baja, de modo que los precios no influyan negativamente en la capacidad adquisitiva de los ahorradores. A su vez, será más favorable cuanto más alto sea el tipo de interés, pues los ahorradores percibirán mayores rendimientos por el dinero que ahorran en el banco.

Por el contrario, el entorno macroeconómico será desfavorable para ahorrar cuando nos encontremos ante una elevada inflación y tipos de interés bajos, de hecho, cuando se dan situaciones de hiperinflación, es desaconsejable guardar el dinero porque este se deprecia rápidamente.

En España, si observamos el entorno macroeconómico desde el año 2000 hasta el inicio de la pandemia, hemos gozado de tipos de interés relativamente bajos para lo que estábamos acostumbrados en España (no era raro recibir una hipoteca al 12%), aunque la inflación era más baja que en otras épocas, como en la década de los años setenta.

Debido a que las rentabilidades eran bajas, los ciudadanos en general han preferido endeudarse a ahorrar, pues unido a buenas perspectivas económicas y a la estabilidad en el empleo (hasta la crisis económica) han hecho que en algunos ahorradores se hayan olvidado de ahorrar. Por lo tanto, uno de los objetivos de este trabajo será comprobar si la situación actual ha cambiado, debido a los factores que se han modificado en el entorno como la elevada inflación, la pandemia, la reestructuración paulatina del mercado del empleo, entre otros.

2.3 Ahorro, inversión y consumo.

Partiendo de que el ahorro se corresponde con la renta no gastada, está íntimamente relacionada con el consumo. Sobre las decisiones del individuo

pesan una serie de circunstancias que pueden ayudarnos a comprender las motivaciones que puede tener este para ahorrar parte de su renta.

En primer lugar, es evidente que cuanto mayor sea la renta de un individuo mayor será su consumo. De este modo, se aprecia una relación funcional entre el consumo y la renta disponible. Vamos a tomar como modelo de referencia el Keynesiano, debido a que John Maynard Keynes es considerado uno de los economistas más influyentes del siglo XX. Partiremos de su modelo de consumo porque es sencillo y uno de los objetivos de este trabajo es acercar el estudio del ahorro al ciudadano común, alejándolo de excesivos tecnicismos que dificultan el entendimiento del mismo.

Posteriormente, se irán introduciendo paulatinamente otras teorías que criticaron a la Keynesiana (con el objetivo de mejorarla) para ir añadiendo nuevas variables que inciden en el ahorro y rematar su aproximación con un estudio empírico de las que más relevancia tienen.

Volviendo al modelo Keynesiano, la función de consumo de la que partimos sería la siguiente:

$$C = \bar{C} + cYD \quad \text{siendo } \bar{C} > 0 \quad \text{y} \quad 0 < c < 1$$

Como se desprende de la ecuación, existe una parte del consumo (\bar{C}) que no depende de la renta disponible (Y), esto se debe a que hay un nivel de consumo que se considera indispensable para la subsistencia de las familias y que no depende del nivel de renta disponible. Es cierto que sobre este pueden influir otros factores como la riqueza o las expectativas que estas tengan, pero se consideran consumo autónomo.

La otra parte de la ecuación la componen la propensión marginal a consumir representada por (c) y la renta disponible. De este modo, cuando aumenta la renta disponible en una unidad monetaria, el consumo lo hará en c unidades. Lo que ocurre, es que la propensión marginal al consumo toma valores entre 0 y 1, por lo que aumentará, pero menos que proporcionalmente. Como explicaba John Maynard Keynes, la propensión marginal a consumir disminuía cuanto mayor era la renta del individuo. Como el consumo aumenta en menor medida que la renta disponible, el excedente será lo que utilizan las familias para ahorrar:

$$S = Y - C$$

Como vemos en el Gráfico 1 de la Figura 1, cuando en nivel de renta Y es igual a 0, el consumo se corresponde con el consumo autónomo C , pero conforme va aumentando la renta disponible lo hace el consumo, la pendiente de la recta es la propensión marginal a consumir y como c es inferior a la unidad, es positiva pero aumenta en menor proporción que la renta.

Por su parte, en el Gráfico 2 se incluye la bisectriz del primer cuadrante del eje de coordenadas. Dicha recta señala los puntos donde el consumo es igual a la renta ($Y=C$). Por lo tanto, esta situación se produce en el punto de corte Y_0 , donde consumo y renta tendrán el mismo valor por lo que el ahorro será igual a 0 ($S=0$).

De igual modo, sabemos que cuando el nivel de renta es inferior a Y_0 el consumo es superior a la renta por lo que el ahorro será negativo ($S<0$). Si el nivel de renta es superior a Y_0 , el consumo sería menor que el nivel de renta y el ahorro sería positivo ($S>0$),

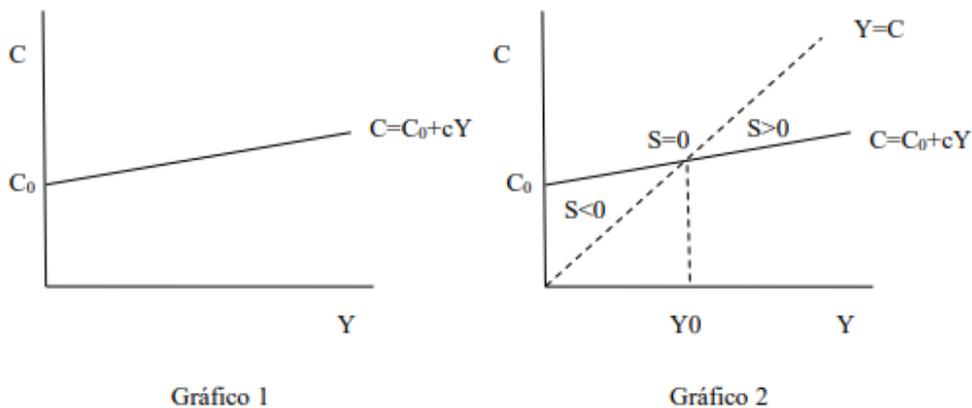


Figura 1

Otro factor con incidencia en la decisión de ahorro es la certidumbre o incertidumbre sobre los ingresos futuros. Cuando un individuo tiene una gran certeza sobre la renta que va a percibir en el futuro mayor será su consumo y menor su ahorro. Es lógico que el consumo de un funcionario sea mayor que el de un asalariado con contrato temporal.

Una situación que estamos viviendo en la actualidad también desincentiva el ahorro, hablamos de la inflación. Cuando se prevé que el nivel de precios suba

considerablemente en el medio plazo, se desaconseja ahorrar debido a que es probable que el tipo de interés que percibimos por ahorrar sea menor a la tasa de inflación, por lo que estaríamos perdiendo poder adquisitivo en el futuro.

Relacionado con lo anterior, cuanto mayor sea el tipo de interés existirá un incentivo para que los individuos destinen parte de su renta al ahorro, pues percibirán un mayor rédito en el futuro. De igual modo, si el tipo de interés es bajo les compensará en mayor medida pedir dinero prestado, aumentando su capacidad de gasto en el presente y comprometiéndola en el futuro.

Gracias a Keynes hemos podido tener una primera aproximación sobre cómo funciona el ahorro y qué factores pueden incidir en el mismo. Sin embargo, esta teoría nos sirve exclusivamente como punto de partida, pues será necesario desarrollarla y contrastarla con el pensamiento de otros autores, con el objetivo de ir incluyendo variables que afectan en el ahorro y así comprender mejor este concepto desde su perspectiva teórica.

3. La teoría de la elección intertemporal

Continuando con el análisis de la conducta del consumidor, proseguiremos estudiando las decisiones que realiza en materia de ahorro y consumo a lo largo del tiempo. Se trata de una cuestión microeconómica, pues se centra en las decisiones individuales de los consumidores. No obstante, sabemos que las decisiones de consumo de los hogares también afectan al conjunto de la economía tanto a corto como a largo plazo. Teniendo en cuenta que consumo y ahorro forman un binomio inseparable, abordaremos su estudio de forma conjunta para identificar los factores que determinan las decisiones de los individuos a lo largo del tiempo.

3.1 La restricción presupuestaria

Nos enfrentamos a una situación en la que el individuo tiene una serie de necesidades que son ilimitadas y dispone de una renta que sí que es limitada. Para simplificar la explicación, supondremos una situación en la que solo existen dos periodos de tiempo, que la cantidad consumida en cada uno de ellos es, respectivamente (C_1, C_2) y que la renta disponible es (m_1, m_2) con un nivel de precios constantes. Igualmente, el individuo tiene la posibilidad de pedir dinero prestado y de prestarlo a un tipo de interés r .

Vamos a suponer en una primera situación que el individuo decide ahorrar parte de su renta en el periodo uno, por lo que su consumo será menor que su renta ($C_1 < m_1$) y obtendrá unos intereses por la cantidad ahorrada $r(m_1 - C_1)$. Por lo tanto, la cantidad que podrá consumir en el segundo periodo será la siguiente:

- $$C_2 = m_2 + (m_1 - C_1) + r(m_1 - C_1) = m_2 + (1+r)(m_1 - C_1)$$

Por lo tanto, la cantidad que va a poder consumir este individuo en el segundo periodo será la renta que obtiene en el periodo dos (m_2) más la parte de la renta que ahorró en el primer periodo y los intereses que ese ahorro le ha generado.

Una segunda situación implicaría que el individuo se comportase como un prestatario, es decir, consumiría más cantidad de bienes de la que le permite su renta en el primer periodo, por lo que se endeudaría y pediría dinero prestado.

Para ello, en el segundo periodo tendría que devolver la cantidad que le han prestado $C_1 - m_1$ y los intereses de esa cantidad que serían $r(C_1 - m_1)$. Por lo tanto, en el periodo dos su restricción presupuestaria sería la siguiente:

- $C_2 = m_2 - r(C_1 - m_1) - (C_1 - m_1) = m_2 - (1+r)(m_1 - C_1)$

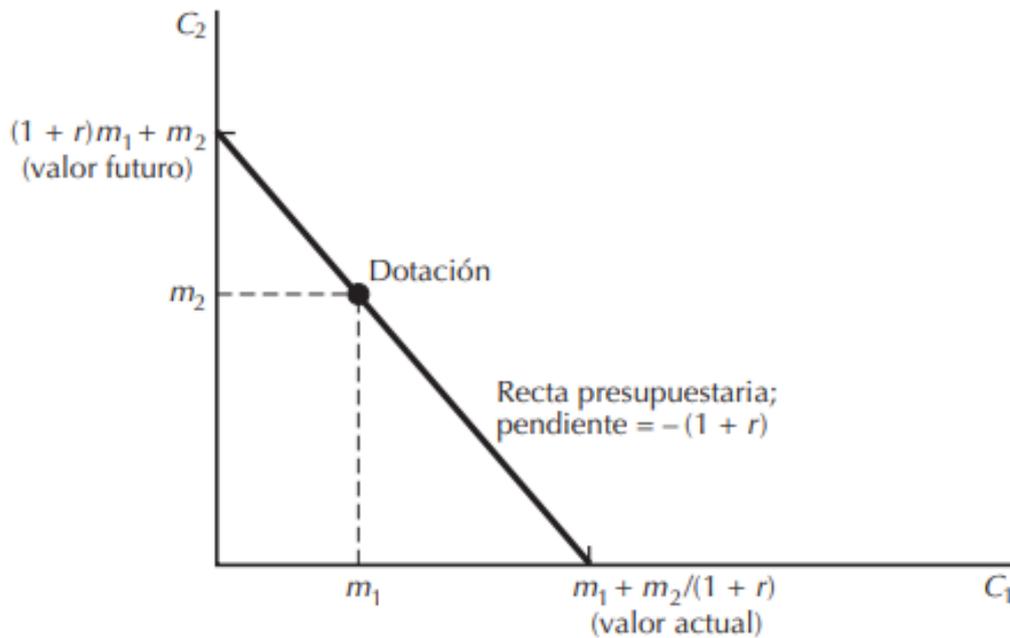


Figura 2

Gráficamente, observamos que el individuo se puede mover a lo largo de la recta presupuestaria y se encuentra íntimamente relacionado con los conceptos de valor actual y valor futuro de la renta. En este caso, si el individuo decidiese consumir toda su renta (la presente y la futura) en el primer periodo, su dotación coincidiría con la abscisa en el origen de la recta presupuestaria. Estaríamos valorando en el presente la dotación presupuestaria. Igualmente, si el individuo decide llevar toda su renta al periodo futuro (es decir, $C_1=0$) la cantidad máxima que puede consumir coincide con la ordenada en el origen, siendo este el valor futuro de la dotación presupuestaria.

El individuo cuenta con una cierta libertad para moverse a lo largo de la recta presupuestaria, a continuación, estudiaremos los factores que afectan a la toma de decisiones del individuo.

3.2 Las preferencias del consumidor

Una vez explicada la restricción presupuestaria, la cual limita las posibilidades de consumo del individuo, vamos a centrarnos en sus preferencias, entendidas estas como los gustos que tiene el consumidor en distintos periodos de tiempo. Si, por ejemplo, la pendiente de la curva de indiferencia es -1, al consumidor le dará igual consumir en el presente o en el futuro, pues muestra la relación marginal de sustitución entre el presente y el futuro.

Lo habitual, es que estas curvas adopten una forma convexa debido a que los individuos promedian su consumo a lo largo del tiempo. Lógicamente, distribuyen su consumo a lo largo del tiempo, aunque prefieran consumir más en un periodo que en otro.

Por lo tanto, la convexidad de las preferencias es habitual, dado que el consumidor va a preferir tener una cantidad media de consumo en ambos periodos a consumir toda su renta en uno de ellos.

3.3 Variaciones en el tipo de interés

Una vez que hemos introducido los conceptos de restricción presupuestaria y las preferencias que tiene en los dos periodos, podemos analizar la elección óptima del consumidor. Sabemos que si consume en el primer periodo una cantidad mayor que su restricción presupuestaria ($C_1 > m_1$) se comporta como un prestatario y si por el contrario ahorrara parte de su renta sería un prestamista.

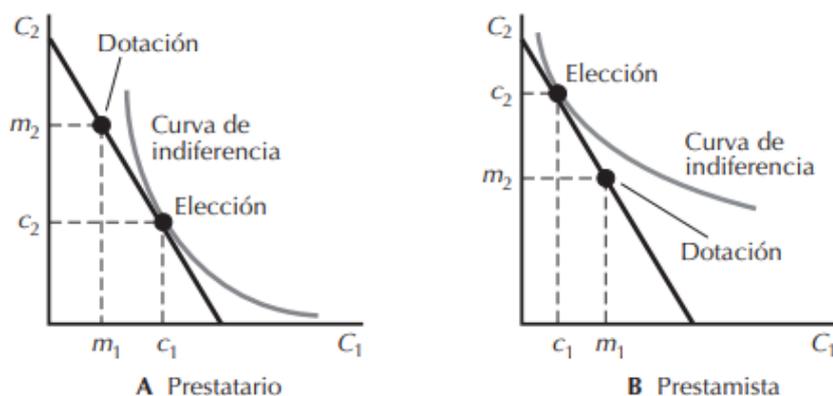


Figura 3

Como podemos observar en la Figura 3 A el individuo se comporta como un prestatario, ya que consume una cantidad C_1 mayor que la renta disponible para ese periodo m_1 .

Teniendo en cuenta que la renta se actualiza y se pondera al tipo de interés, una fluctuación en esta variable va a afectar a las decisiones del individuo. Lo que ocurre es que una variación en el tipo de interés no va a afectar de igual forma a un individuo que se comporte como un prestamista que a otro que sea prestatario. En el primer caso, si sube el tipo de interés el prestamista deberá seguir siéndolo, pues obtendrá un mayor beneficio de su ahorro en el futuro.

Gráficamente, si el individuo se comporta como un prestamista su cesta de consumo se encuentra a la izquierda de la dotación inicial, ya que $C_1 < m_1$. Por lo tanto, si sube el tipo de interés no tendría sentido que eligiese una cesta a la derecha de la dotación. Esto se debe a que iría en contra del principio de preferencia revelada, el cual indica que las cestas situadas a la derecha de la dotación ya eran alcanzables para el individuo cuando eligió comportarse como un prestamista y el aumento del tipo de interés refuerza esta posición ya que obtendría un rédito mayor por la renta no gastada.

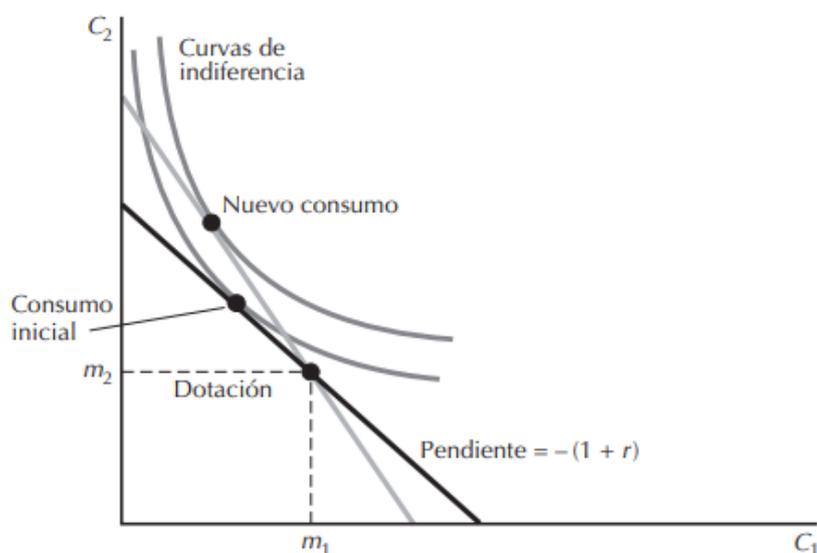


Figura 4

La subida del tipo de interés aumenta la pendiente de la restricción presupuestaria $[-(1+r)]$, por lo que la nueva elección óptima se va a encontrar

fuera del alcance del primer conjunto presupuestario y estará situada a la izquierda de la elección inicial, pues se refuerza la conducta del prestamista. Lo vemos gráficamente en la Figura 4.

Evidentemente, si el individuo es un prestatario y baja el tipo de interés seguirá siendo. Ahora, ¿qué ocurre si es un prestatario y sube el tipo de interés? ¿y si es prestamista y baja? La teoría de la preferencia revelada no es concluyente en estos casos. Es cierto que si baja el tipo de interés un prestamista puede convertirse en prestatario, pero va a depender de muchos factores y sus preferencias son fundamentales para explicar su comportamiento.

Por otro lado, lo que está claro es que, si sube el tipo de interés, un consumidor que se comporte como prestatario va a perder bienestar. Esto se debe a que al aumentar la pendiente de la restricción presupuestaria no va a poder alcanzar el punto de consumo inicial que había escogido con el tipo de interés primigenio, por lo que, si decide seguir siendo prestatario, se va a tener que conformar con una cesta de consumo que rechazó en su momento. Lo vemos gráficamente en la Figura 5:

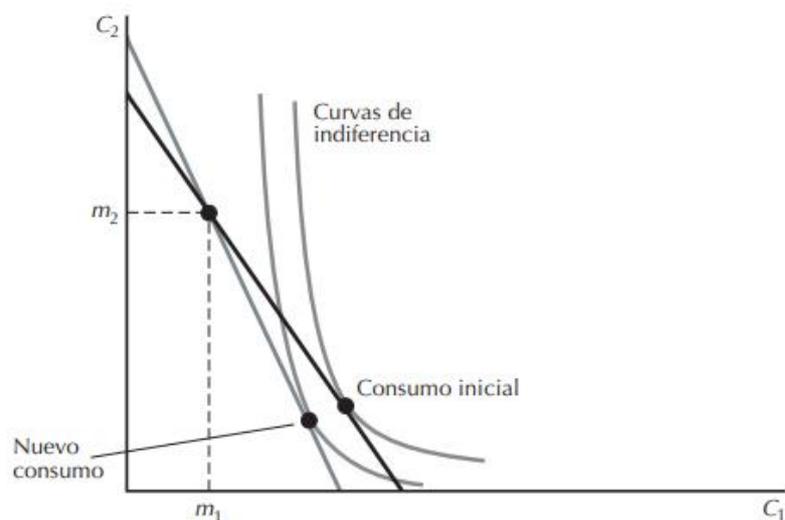


Figura 5

3.4 La inflación

Hasta ahora y con el objetivo de simplificar la explicación, hemos considerado que, si el individuo renunciaba a una unidad de consumo en el presente, obtenía $(1+r)$ unidades de consumo en el futuro. Esto parte de la premisa de que los

precios se mantienen constantes en ambos periodos, no existe inflación o deflación.

No obstante, se acerca más a la realidad la situación en la que los niveles de precio varían de un momento a otro. Más aún cuando es una situación que está atravesando la economía en estos momentos.

Para ello, es útil suponer que el precio del periodo uno (P_1) es igual a uno, de manera que P_2 será el precio de los bienes de consumo en el periodo futuro. Lo que haremos, será valorar la dotación en relación con el precio en el segundo periodo, es decir, P_2M_2 será la cantidad que el consumidor va a poder adquirir en el periodo dos. De esta forma, incluiríamos las variaciones que tenga el nivel de precios en nuestras predicciones:

- $P_2C_2 = P_2m_2 + (1 + r) (m_1 - C_1)$

De esta forma si despejamos C_2 , obtendremos la cantidad que puede consumir en el segundo periodo actualizada al nivel de precios cambiante:

- $C_2 = m_2 + [(1 + r) / P_2] (m_1 - C_1)$

Partiendo de la premisa de que el nivel de precios en el periodo uno es igual a uno ($P_1=1$), podemos expresar la restricción presupuestaria en función de la tasa de inflación que llamaremos π .

De este modo podemos expresar el precio del segundo periodo en función del primero más la tasa de inflación:

- $P_2 = 1 + \pi$

Si introducimos esta nueva ecuación en nuestra función de consumo del segundo periodo, obtendremos la siguiente expresión:

- $C_2 = m_2 + [(1 + r) / (1 + \pi)] (m_1 - C_1)$

Es ahora cuando podemos introducir una nueva variable p la cual va a medir el tipo de interés real, pues de nada vale que suba el tipo de interés y el individuo se comporte como un prestatario si el nivel de precios sube más que el tipo de interés y pierde poder adquisitivo en el futuro.

- $1 + p = \frac{1+r}{1+\pi}$

De este modo, introducimos la nueva variable en la ecuación que determina el consumo en el segundo periodo:

- $C_2 = m_2 + (1 + p) (m_1 - C_1)$

De este modo, como $(1 + p)$ tiene en cuenta la variación que experimentan los precios entre un periodo y otro y el tipo de interés, nos sirve para medir el consumo real que podremos obtener en el segundo periodo si renunciamos a una unidad de consumo en el presente.

Sabemos que aproximadamente (cuando la tasa de inflación no es muy elevada) el tipo de interés real será la resta entre el tipo de interés y la tasa de inflación:

- $P \sim r - \pi$

Esto nos permite entender mejor el comportamiento del consumidor, pues de nada nos vale un tipo de interés del 10% que estimule a los individuos a comportarse como prestamistas, si la tasa de inflación es del 7%, pues el tipo de interés real será del 3% aproximadamente.

Sin embargo, cuando se hacen planes sobre el consumo futuro, podemos conocer el tipo de interés del siguiente periodo, no así la tasa de inflación. Por lo tanto, se suele trabajar con estimaciones de este valor, pero la exactitud no se suele conseguir, si nos fijamos en la situación actual de la economía, un evento como la guerra de Ucrania no se ha podido prever y ha tenido una incidencia muy grande en la economía.

4. Modelos teóricos de consumo

Siguiendo con el estudio teórico del ahorro, vamos a continuar exponiendo algunas de las teorías más relevantes que explican el consumo. Como ya sabemos, el ahorro se entiende como la parte de renta no gastada, por lo que es coherente explicarlo a partir de los modelos de consumo. En este apartado, vamos a analizar los siguientes modelos:

- Función de consumo de Keynes.
- Hipótesis del ciclo vital de Franco Modigliani.
- Hipótesis de la renta permanente de Milton Friedman.
- Teoría del altruismo intergeneracional de Robert Barro.

4.1 Función de consumo de Keynes

John Maynard Keynes es considerado uno de los economistas más influyentes del siglo XX tras publicar en 1936 su obra magna: “La teoría general de la ocupación, el interés y el dinero”.

Cabe destacar que la obra de Keynes fue realizada sin el estudio de datos, pues no disponía de ellos y se basó en las observaciones y en los conocimientos que había ido obteniendo a lo largo del tiempo. Igualmente, la coyuntura histórica que se estaba viviendo cuando este autor escribió su obra fue determinante para explicar las conclusiones a las que llegó. Debemos entender que Keynes vivió desde 1883, pasando por la primera Guerra Mundial (1914-1918), la recuperación económica de los felices años 20, El crack del 29 y la depresión posterior en el periodo de entreguerras.

Hemos tomado como referencia la función de consumo de Keynes en el segundo apartado de este trabajo, por lo que no vamos a realizar un análisis detallado de la misma, simplemente nos vamos a centrar en las conclusiones y en las críticas que otros autores han hecho de esta.

Las conclusiones que extrajo Keynes determinan que el consumo depende principalmente de la renta, hay una parte de consumo considerada “autónomo” que no depende del nivel de renta (necesidades básicas). También introdujo el concepto de propensión marginal al consumo, que toma valores entre 0 y 1, de

modo que el consumo a medida que lo hace la renta, pero menos que proporcionalmente.

Keynes afirmó que el consumo dependía principalmente de la renta que percibían los individuos, sin embargo, observó que había una serie de factores objetivos y subjetivos que tenían influencia en el consumo, destacó los siguientes:

- Factores objetivos:
 - Cambios en la unidad de salario.
 - Cambios en la política fiscal.
 - Relacionado con lo anterior, cambios en el ingreso bruto y el ingreso neto, pues en definitiva es el segundo el que determina el consumo.
 - Cambios en el tipo de interés. Es cierto que Keynes utilizaba el concepto de tasa de descuento, el cual era mucho más amplio ya que incluía aquellos cambios que tenían influencia en el consumo futuro. De este modo, circunstancias que afectaban a la capacidad adquisitiva como los riesgos a futuro, se englobaban dentro de este concepto.
 - Modificaciones que hagan variar la renta futura.

- Factores subjetivos:
 - Ahorro para situaciones futuras: vejez, estudio de los hijos, adquisición de bienes de mayor valor.
 - Preferencia por un mayor consumo en el futuro que por un consumo inmediato.
 - Ahorrar para dejar una herencia abundante para los descendientes.
 - Ir aumentando el gasto de forma que gradualmente aumente el nivel de vida.
 - Tener independencia económica.

No obstante, debemos diferenciar estos factores, pues no afectan de la misma manera. Los objetivos tienen una incidencia directa sobre la renta que se obtiene,

determinando de esta forma la cantidad que se puede consumir. Los subjetivos influyen en aquella parte de los ingresos que no se transforma directamente en consumo, es decir, el ahorro.

Una vez hecho el planteamiento teórico, era necesario realizar un análisis empírico que diese fe de las manifestaciones expuestas por Keynes. Inicialmente, los estudios confirmaron las hipótesis de esta teoría, pero más adelante la idea de que la propensión marginal a consumir disminuía conforme avanzaba la renta comenzó a plantear dudas. Esto se comprobó cuando numerosos economistas, siguiendo las directrices de Keynes, predijeron que tras la Segunda Guerra Mundial se produciría un aumento paulatino de la renta de los hogares que no se iba a corresponder con un aumento del consumo, por lo que la economía estaba abocada a entrar en crisis, situación que nunca llegó a producirse.

Por otro lado, el economista Simón Kuznets realizó un estudio agrupando datos de renta y consumo desde el año 1869. Observó que ese cociente se mantenía estable a lo largo del tiempo.

Debido a que se encontraban algunas causas que confirmaban la teoría keynesiana y otras que la ponían en entredicho, se buscó una explicación a esta situación. Los economistas concluyeron en que el factor temporal era el determinante de estas discordancias. Mientras que en el corto plazo la propensión marginal a consumir sí que es decreciente, en el largo este valor se mantenía constante. En la figura 6 podemos verlo gráficamente:

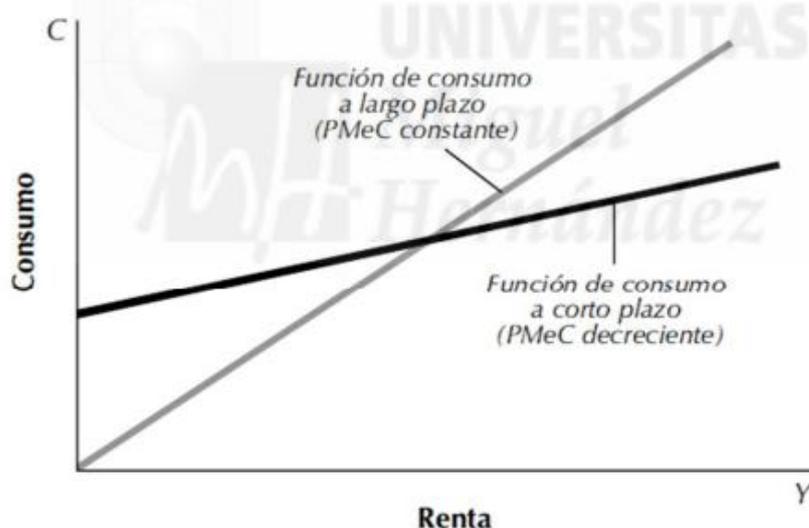


Figura 6

La importancia que tuvo la función de consumo de Keynes, en la que situaba a la renta como el factor determinante del consumo privado. Esto, ha estimulado a otros estudiosos que han investigado sobre los comportamientos del consumidor.

Algunos autores a través de la crítica a la teoría keynesiana han llegado a conclusiones interesantes, algunos de los cuales serán explicados más adelante.

4.2 Hipótesis del ciclo vital de Franco Modigliani.

Uno de los economistas que trató de resolver los problemas que planteaba la teoría keynesiana fue Franco Modigliani, junto con sus colaboradores Albert Ando y Richard Burmberg, precursores de la teoría del ciclo vital. Partiendo de que existen dos funciones de consumo, una a corto plazo con una propensión marginal a consumir decreciente y otra a largo plazo creciente y tomando como referencia la teoría del consumo intertemporal de Fisher (explicada en el punto 3 del trabajo), determinaron que el consumo de una persona depende de su renta presente y futura.

De igual modo, Modigliani considera que la renta de una persona varía mucho a lo largo de su vida y es el ahorro el que permite equilibrar el consumo a lo largo del tiempo, cuando la renta disminuye. Básicamente, se destina parte de la renta disponible al ahorro, de manera que cuando llega el momento de la jubilación se pueda mantener el mismo nivel de consumo que cuando se estaba trabajando.

Figura 7:



Figura 7

Como las personas toman decisiones de consumo y ahorro a lo largo de su vida, podemos configurar una nueva función de consumo del ciclo vital, la cual incluirá el consumo anual (C), la riqueza inicial (W), los años de trabajo (R), la renta anual (Y) y la esperanza de vida T :

- $C = (W + RY)/T$

Una vez calculada la función de consumo individual, se puede calcular la función de consumo vital agregado, incluyendo α que es la propensión marginal al consumo sobre la riqueza ($1/T$) y β que es la propensión marginal al consumo sobre la renta:

- $C = \alpha W + \beta Y$

Los estudios de Modigliani no supusieron un cambio en la función de consumo a corto plazo, pues partiendo de la base de que la riqueza en el corto plazo es constante, se confirmaría que la P_{MeC} decrece a medida que aumenta la renta.

Sin embargo, en el largo plazo la riqueza es una variable más, por lo que incidiría sobre la recta de consumo desplazándola hacia arriba, como podemos ver en la Figura 8, si la riqueza y la renta aumentan, a largo plazo la P_{MeC} se mantiene constante. De este modo, se resuelve una de las críticas que recibió la función de consumo keynesiana.

Figura 8.

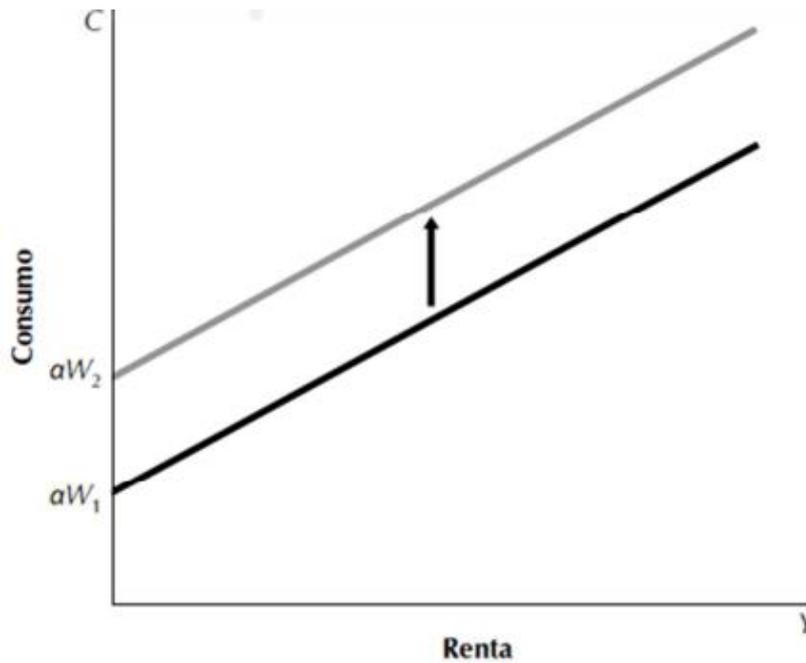


Figura 8

No obstante, es lógico afirmar que la P_{MeC} tanto de la riqueza como de la renta van a fluctuar dependiendo del momento vital en el que se encuentre el individuo. Pues, si este percibe periódicamente una renta respecto de los rendimientos del trabajo, la importancia que tiene la P_{MeC} respecto de la renta será mucho más importante que cuando esté jubilado, donde cobrará mayor importancia la propensión marginal de consumo de la riqueza.

4.3 Hipótesis de la renta permanente de Milton Friedman

En el año 1957 Milton Friedman partiendo de los planteamientos teóricos de Fisher (teoría de consumo intertemporal) y Modigliani (teoría del ciclo vital), formuló la hipótesis de la renta permanente. Modigliani ya había adelantado que la renta de una persona presenta fluctuaciones a lo largo de la vida de la misma, pero Friedman va más allá, afirmando que las variaciones de la renta se producen de forma aleatoria y de año en año.

Para definir la renta, Friedman divide este concepto en dos variables. Por un lado, está lo que denomina la renta permanente (Y_p), siendo esta la renta media esperada tanto en el presente como en el futuro. Por otro lado, encontramos la renta transitoria (Y_t) englobando aquí aquellas rentas que se han percibido en el presente, pero que no se espera seguir percibiendo en el futuro. De este modo,

la función de la renta de una persona a lo largo de su vida quedaría definida de la siguiente manera:

- $Y = Y_p + Y_t$

Además, Friedman considera que los individuos toman sus decisiones de consumo basándose en su renta permanente. Para explicarlo, introduce la variable α (constante que mide la proporción que se consume de renta permanente). La función de consumo de Friedman quedaría así:

- $C = \alpha Y_p$

Para obtener la propensión media al consumo dividimos esta expresión por la renta presente y llegaríamos a la siguiente conclusión: en el corto plazo un aumento de la renta transitoria disminuye la PMeC, sin embargo, en el largo plazo las variaciones de la renta se deben a la renta permanente por lo que la PMeC será constante.

- $C/Y = \alpha Y_p/Y$

De la hipótesis de Friedman se deduce que las personas tienden a mantener un consumo homogéneo a lo largo de su vida, por lo que el comportamiento de los consumidores no se define por la renta que perciben en ese momento, sino por las expectativas de ingreso que tendrá en el futuro.

4.4 La teoría del altruismo intergeneracional de Robert Barro

Roberto Barro es un economista estadounidense nacido en 1944. El planteamiento de este autor se configura como una teoría alternativa a la del ciclo vital o la renta permanente, partiendo de las premisas de racionalidad propias de la teoría neoclásica.

Es cierto que las hipótesis del ciclo vital admiten que se puede dar un flujo de riqueza de padres a hijos, bien sea a través de la herencia, la educación, donaciones, etc. De igual modo, recoge la posibilidad de que la transferencia de riqueza se transmita de modo inverso de hijos a padres, que se puede materializar a través de regalos, cuidados durante la vejez, etc. Los motivos por

los que se pueden dar estas transferencias de riqueza, pueden ser de carácter involuntario, debido a múltiples factores, como un excesivo ahorro en base a una supuesta duración de la vida que finalmente no se produce, pues este elemento es incierto para todo el mundo. Sin embargo, pese a que la teoría del ciclo vital contemple estas posibilidades de intercambio de riqueza, analiza al sujeto exclusivamente en el marco temporal que determina su vida.

La novedad en el planteamiento de Barro, radica en que aumenta el horizonte temporal ilimitadamente. De esta forma, el comportamiento del individuo estará condicionado por su comportamiento altruista y recursivo que se manifiesta en su voluntad de ahorrar para aumentar el consumo futuro de sus descendientes.

5. Factores que inciden en la conducta de ahorro de los individuos

Finalmente, con este apartado damos por finalizada la aproximación teórica al concepto de ahorro. El objetivo de este epígrafe consiste en esquematizar las teorías expuestas previamente para extraer de ellas los determinantes que inciden en esta variable para, más adelante, aportar datos reales de nuestro país que nos muestren la evolución de estas variables y la influencia que han podido tener en la tasa de ahorro.

- **La renta:** Como hemos podido ver a lo largo de este trabajo, todos los autores sitúan a la renta como uno de los elementos fundamentales a la hora de explicar el ahorro, pues este puede definirse como la renta no gastada. Un pensamiento lógico nos lleva a pensar que entre ahorro y renta siempre va a existir una relación positiva, pues a mayor nivel de renta se va a dar un mayor nivel de ahorro.

No obstante, la situación se vuelve más compleja cuando introducimos un horizonte temporal, pues van a existir ciertos factores que van a incidir en las decisiones de ahorro como son el tipo de interés y el grado de incertidumbre.

- **Las preferencias de los individuos:** desde un marco teórico, podemos hablar de este factor como las decisiones de consumo o ahorro que llevan a un individuo a maximizar su utilidad en un periodo de tiempo concreto. De esta forma, la restricción presupuestaria se conformará con el nivel de renta presente y la expectativa de renta futura, decidiendo si comportarse como un prestamista pidiendo dinero a un tipo de interés dado para consumir toda la renta presente y parte de la futura o si comportarse como ahorrador guardando parte de la renta presente para consumirla en un futuro sumando el tipo de interés.

La lógica nos habla de la convexidad de las curvas de indiferencia intertemporales de los individuos, pues solemos preferir un consumo medio en ambos periodos ya que los picos de consumo que condicionan nuestra renta presente o futura no van a generar bienestar.

No obstante, creemos que es importante indicar que las preferencias de los individuos cambian a lo largo de su vida y, pese a que se trate de un elemento subjetivo, intentamos estandarizarlo para conseguir un modelo teórico que explique el comportamiento ahorrador de los individuos a lo largo de su vida. Para lograrlo, hemos visto que muchas de las teorías estudiadas en este trabajo hacen referencia a la fluctuación que experimenta la renta a lo largo de la vida de las personas, por lo que el ahorro permite mantener un consumo equilibrado (Modigliani). Otro autor como Barro, va un paso más allá introduciendo la teoría de las preferencias intergeneracionales, pues afirma que un comportamiento altruista de los individuos hará que modifiquen sus comportamientos consumistas con el objetivo de maximizar la utilidad de sus descendientes.

Finalmente, el planteamiento de Friedman nos resulta muy interesante, pues concluye diciendo que el comportamiento de los individuos va a estar determinado por las expectativas de ingreso en el futuro, cuestión que intentaremos demostrar en el siguiente apartado del trabajo, dado que está íntimamente relacionada con la incertidumbre y consideramos que el peso que puede tener esta variable en las decisiones de ahorro o consumo es mayor al que tienen las demás.

- **El tipo de interés y la inflación.** Ambos términos se encuentran relacionados dado que van a tener una incidencia notable en la capacidad de consumo futura. En primer lugar, el tipo de interés es determinante para explicar el comportamiento de los consumidores pues supone el rendimiento que le saca el individuo a la renta no gastada en el presente con el objetivo de tener una mayor capacidad de consumo en el siguiente periodo. Como es lógico, una tasa elevada del tipo de interés anima a los individuos a comportarse como ahorradores, pues obtendrán un mayor rédito por la renta no gastada. Sin embargo, es necesario tener en cuenta el otro elemento de este tándem: la inflación. El nivel de precios va a tener una influencia en la capacidad de consumo futura, pues el precio de los bienes futuros va a condicionar la cantidad que podemos adquirir. De igual modo, una tasa de inflación elevada tiene una repercusión negativa sobre

la renta ahorrada en el periodo presente, por lo que habría que analizar el tipo de interés y la inflación conjuntamente. A grosso modo, podemos concluir afirmando que cuanto más alta sea la tasa de inflación menos se incentiva el comportamiento ahorrador de los individuos.

En el estudio empírico que se realizará posteriormente se aportarán datos de la evolución de estas dos variables, simplemente apuntar que estas variables acostumbran a tomar valores elevados en periodos de inestabilidad económica, pues son una reacción frente a la incertidumbre producida por momentos de crisis.

- **El ahorro como motivo de preocupación, incertidumbre sobre el futuro.** Tras el estudio pormenorizado de las teorías expuestas, hemos llegado a la conclusión de que el factor común a todas ellas es la incertidumbre. Las circunstancias que pueden pesar sobre las decisiones de ahorro de los individuos pueden ser muy diversas, pero podríamos el factor que coincide en todas ellas es su no previsibilidad. Si desarrollamos esta idea, la teoría de la renta permanente de Friedman concluye que los individuos toman sus decisiones de ahorro en función de las expectativas que tienen respecto de la renta que van a percibir en el futuro.

Por lo tanto, un modelo que se ajuste más a la realidad tomará como variable la renta futura, pero no será una variable estocástica pues no podemos tener una certeza absoluta sobre la renta que percibiremos en el futuro, básicamente porque no se puede conocer la duración de la vida. Además, otros autores (además del mencionado Friedman) realizaron estudios sobre el llamado “ahorro por motivo de preocupación”, hablamos de Leland, Fisher o Nagatani.

En definitiva, cuando un consumidor busca optimizar sus decisiones de consumo intertemporal, tiene que hacer frente a una serie de factores que generan incertidumbre, como pueden ser los momentos de desempleo, las enfermedades o los motivos de incapacidad laboral, que afectan a la percepción de renta futura. Otros motivos pueden afectar a la capacidad adquisitiva de periodos futuros, como son las fluctuaciones de los precios, el tipo de interés o los momentos de crisis. En definitiva, deben hacer frente a una serie de circunstancias de difícil previsibilidad que van a

condicionar su capacidad de consumo futura y su bienestar. Por lo tanto, la tesis que mantenemos en este trabajo y que desarrollaremos en mayor medida en el estudio empírico del mismo, es que, generalmente, el comportamiento ahorrador se corresponde con momentos de incertidumbre sobre el futuro, eminentemente en factores que inciden sobre la percepción de renta futura, como puede ser el desempleo, una crisis económica o una situación geopolítica que altere los mercados, como un conflicto bélico.

6. Análisis empírico

Como hemos ido adelantando en el apartado previo, en este sexto punto del trabajo abordaremos el estudio empírico del ahorro, manteniendo la tesis de que los comportamientos ahorradores se producen, en mayor medida, en momentos de incertidumbre sobre el futuro. Somos conscientes de la dificultad que ahonda este estudio, pues es complicado aislar unas variables de otras debido a su alta correlación, debido a que en momentos de inestabilidad económica factores que vamos a analizar como el desempleo, el tipo de interés, la tasa de inflación o la presión fiscal, sufren variaciones. Lo que estamos buscando es encontrar el nexo de causalidad que determine las conductas de ahorro de los individuos y poder entender mejor el concepto teórico que hemos desarrollado a lo largo del trabajo.

Para ello, tomaremos datos reales de la economía española, debido a que tenemos un mejor conocimiento de los acontecimientos que han acaecido en nuestro país y que han podido influir en la variable objeto de estudio. Todos los datos han sido tomados de fuentes oficiales como el Instituto Nacional de Estadística (INE) o EPDATA, una web que emplea datos de esta fuente para confeccionar gráficos, haciendo mucho más visual el análisis que vamos a realizar.

Gráfico 1 y Gráfico 2: renta disponible y consumo final de los hogares españoles:

En los documentos que se muestran a continuación, podemos observar la variación que ha experimentado la renta disponible y el consumo final de los hogares españoles.

Como podemos observar, pese a que la renta experimente un ligero estancamiento durante los años inmediatamente posteriores a la crisis de 2008, pero podemos afirmar que sigue una tendencia positiva.

Del mismo modo, el consumo aumenta paulatinamente en el marco temporal escogido. Sin embargo, se puede apreciar el gran descenso del consumo que se produjo en el primer cuatrimestre debido a la pandemia ocasionada por el virus COVID-19 y su posterior recuperación, volviendo a la senda creciente que se venía produciendo anteriormente.

Gráfico 1:

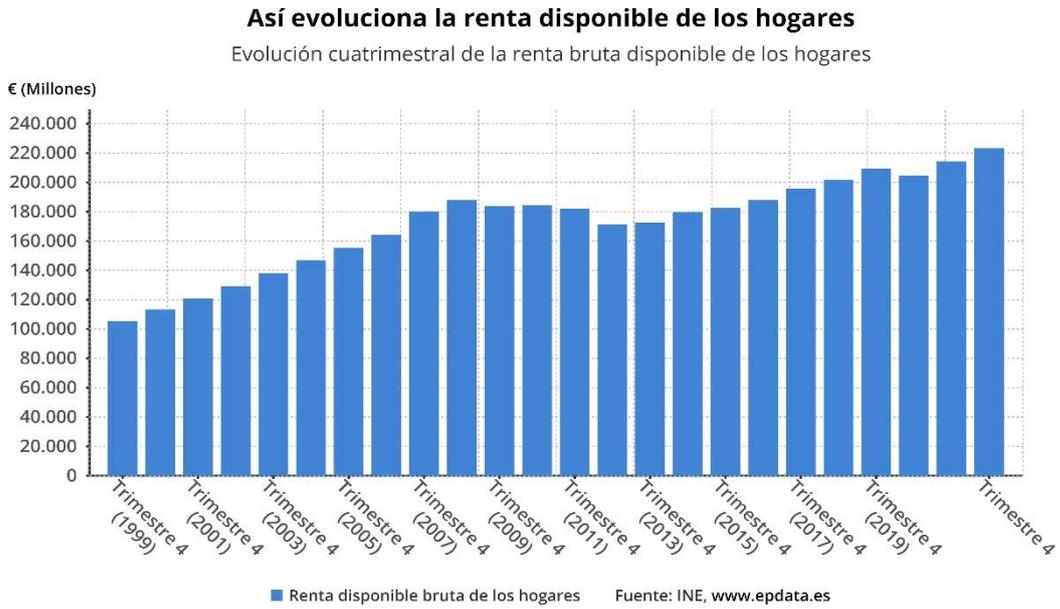


Gráfico 1

Gráfico 2:

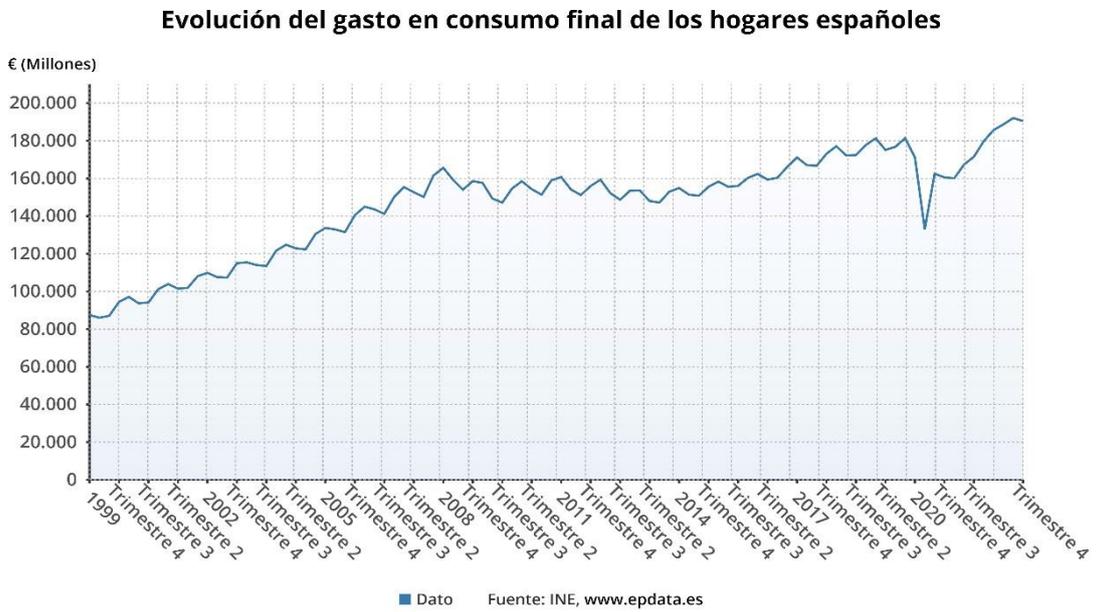


Gráfico 2

Gráficos 3 y 4: evolución de tipo de interés y el IPC:

Gráfico 3:

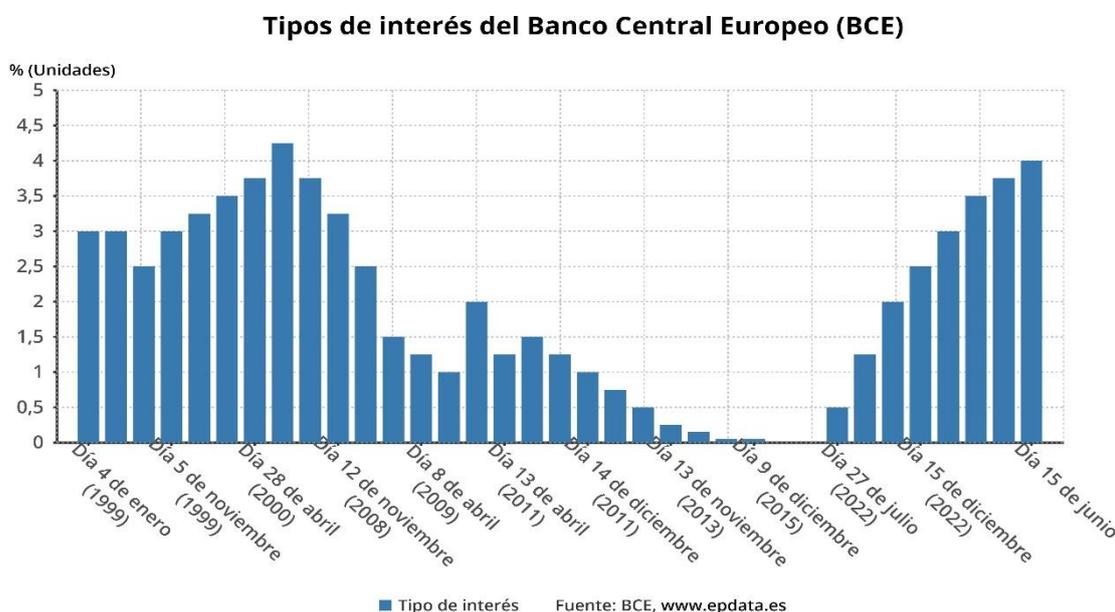


Gráfico 3

Como hemos podido aprender a lo largo del trabajo, el tipo de interés es una de las variables a tener en cuenta cuando hablamos de ahorro, pues de esta forma podemos medir el rendimiento que vamos a obtener por no consumir nuestra renta presente y dedicarla a gastarla en el futuro. Durante los primeros años de la década de los 2000, el Banco Central mantuvo el tipo de interés en torno al 4.5%, pero debido a la crisis económica, fue rebajando los tipos progresivamente hasta llegar al 0% en 2016. El objetivo era incentivar la demanda de créditos que revirtiesen positivamente en la economía y en el mercado de trabajo. Recientemente, eventos como la crisis sanitaria o la guerra de Ucrania han elevado la inflación hasta tasas que resultan problemáticas. Para hacerle frente el Banco Central ha aumentado los tipos de interés, veremos más adelante si esto ha tenido una repercusión positiva en la tasa de ahorro de los españoles.

Por otro lado, en el Gráfico 4 se reflejan los datos interanuales del IPC en España. No se puede hablar de una tendencia homogénea a lo largo de los veinte primeros años de siglo, pero se aprecia perfectamente el incremento

producido tras el inicio de la Guerra de Ucrania y la reacción posterior que experimentó el tipo de interés para paliar esta subida repentina de los precios. Como es lógico, cuanto más alta sea la inflación más se desincentiva a las conductas ahorradoras, pues perdemos poder adquisitivo en el futuro y la renta no gastada en el presente pierde valor.

Gráfico 4:

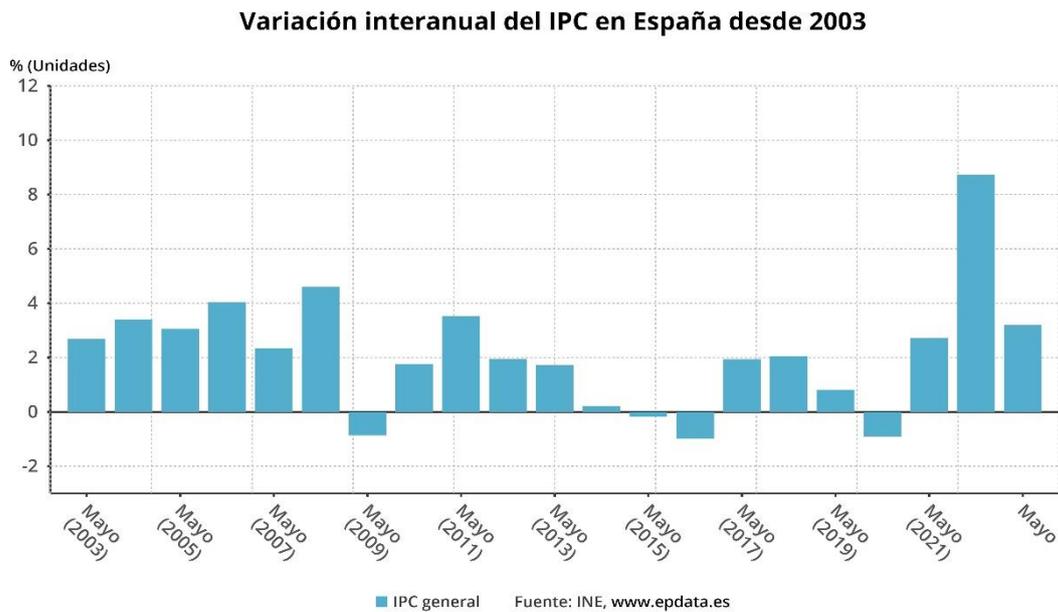


Gráfico 4

Gráfico 5: evolución de la tasa de desempleo en España.

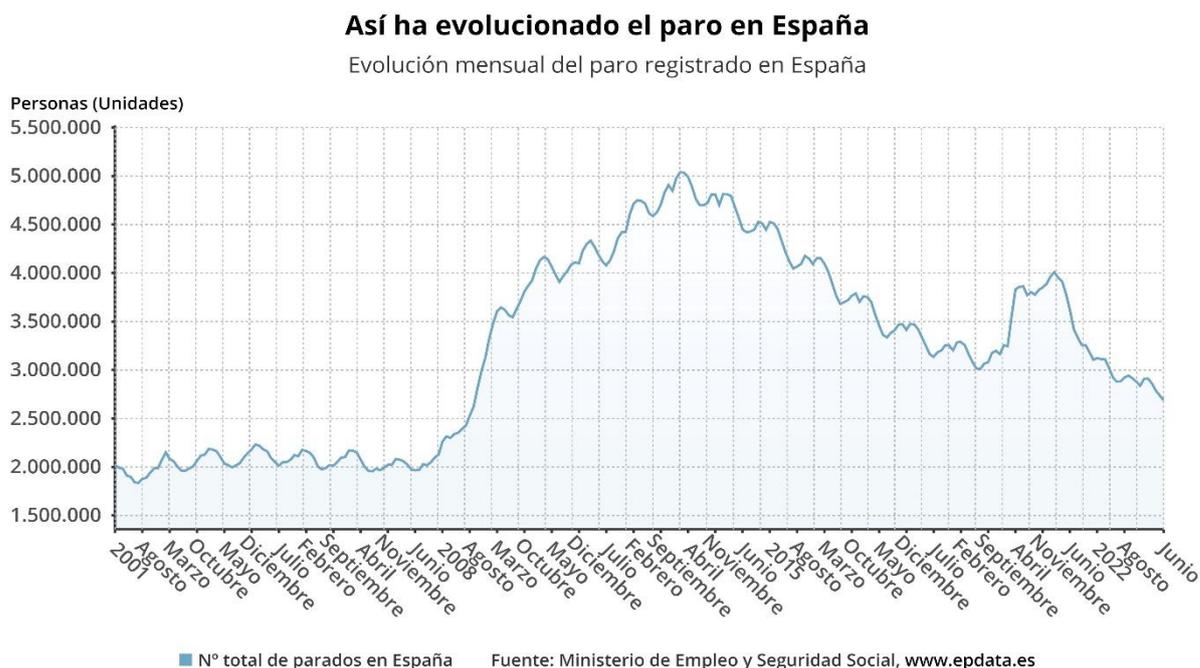


Gráfico 5

Consideramos que la tasa de desempleo es un factor de gran importancia al estudiar el ahorro, pues está altamente relacionado con el nivel de incertidumbre de la renta futura. De igual modo y aunque parezca evidente, si no hay renta no se percibe una renta posible ahorrar. La mayor parte de los ingresos de las familias dependen de los rendimientos del trabajo, por lo que el desempleo tiene una influencia directa tanto en la percepción de renta como en el nivel de consumo de un país.

En el Gráfico 5 podemos apreciar la evolución de la tasa de desempleo en España y vemos que toma valores muy elevados desde la crisis de 2008. El mercado del trabajo tardó mucho en recomponerse y, de hecho, como puede verse no hemos llegado a los niveles de desempleo previos a la crisis. Para más inri, la recuperación que se estaba produciendo desde la mitad de la segunda década del siglo XX se vio truncada por la crisis sanitaria que provocó un nuevo aumento en la tasa de desempleo. Nuevamente, nos encontramos con que una coyuntura que genera incertidumbre tiene una repercusión en otro de los factores que condiciona el ahorro. Afortunadamente, se ha establecido una tendencia decreciente en el desempleo en nuestro país tras superar la crisis pandémica.

Gráfico 6: evolución de la presión fiscal en España y el conjunto de la OCDE.

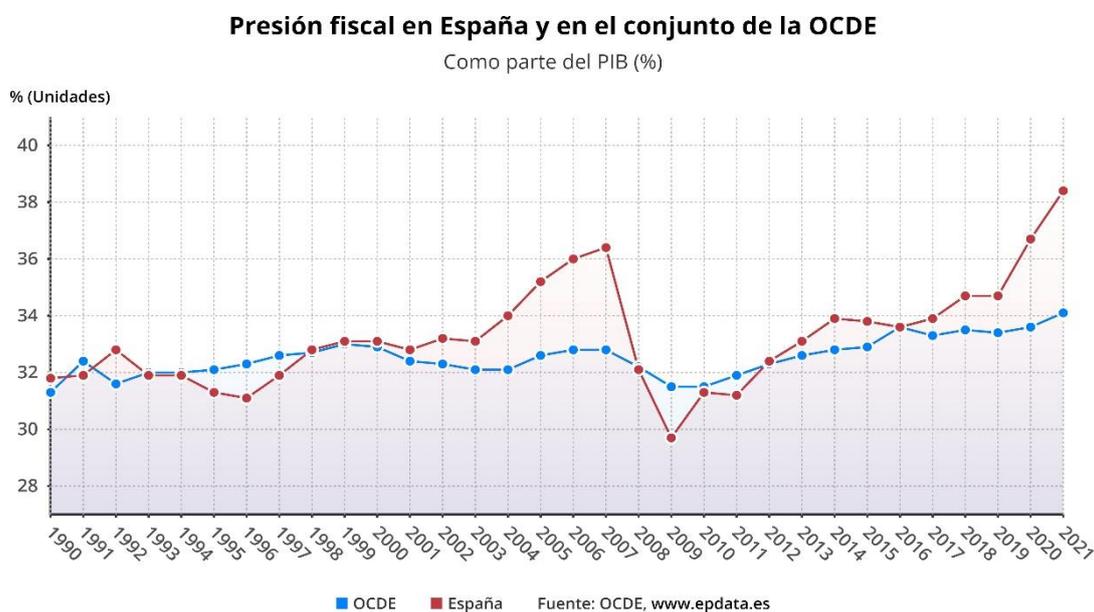


Gráfico 6

La presión fiscal es un elemento a tener en cuenta a la hora de ahorrar, pues puede comprometer negativamente los rendimientos obtenidos por el ahorro. Como vemos, en España la política fiscal ha sufrido más altibajos que el conjunto de la OCDE. En la crisis de 2008 bajó drásticamente con el objetivo de dar aire al tejido empresarial y que se mantuviese lo máximo posible la demanda interna, con la repercusión que esto generaría en el mercado del trabajo. Sin embargo, ha ido incrementándose paulatinamente para sufragar los incipientes gastos del Estado. El mejor ejemplo se produce durante la pandemia de Covid, donde fue necesario implementar medidas estatales para evitar el colapso de la economía, que no estaba preparada para detenerse tan bruscamente. Sin el aparato estatal el desempleo habría sido masivo y las consecuencias se podrían haber sufrido a más largo plazo.

No obstante, cabe resaltar que el aumento de la presión fiscal suele entorpecer las conductas ahorradoras.

Gráfico7: evolución anual de la tasa de paro en España

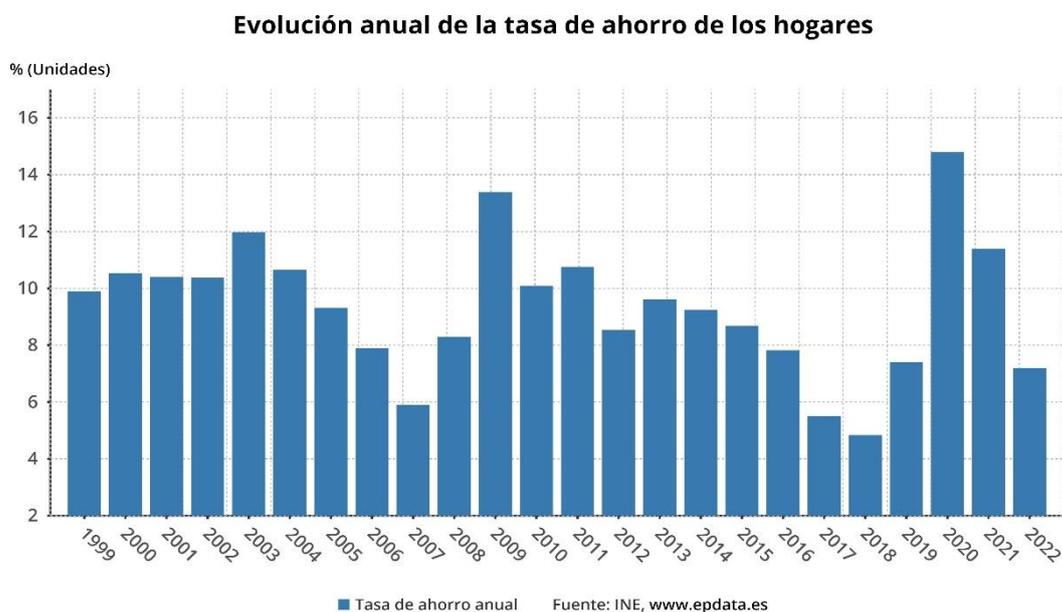


Gráfico 7

Finalmente, llegamos al gráfico de mayor importancia para el devenir de nuestro estudio, pues en el mismo se detalla la tasa anual de ahorro de los hogares españoles desde el año 1999 hasta el 2022. Si observamos el gráfico salta a la vista que los dos momentos donde más ahorro se genera en España es en 2009 y en 2020. En 2009, como hemos analizado anteriormente, la situación de crisis económica auguraba unos años oscuros para la economía española. Igualmente, muchas eran las voces que advertían que, en España, el hecho de no contar con un tejido industrial fuerte y emplear a un gran porcentaje de población en el sector servicios, podría agravar la situación. Como comentamos anteriormente, la tasa de desempleo creció bruscamente en este periodo, mientras que el tipo de interés y el IPC se mantuvieron a la baja. Podemos apreciar una fluctuación similar entre el Gráfico 5 (desempleo) y el 7 (tasa de ahorro) apoyando la teoría del ahorro como motivo de preocupación.

Para ilustrar mejor esta idea, hemos confeccionado un gráfico que relaciona la evolución de la tasa de ahorro y la tasa de desempleo en España, a través de datos del INE y de Statista. Como podemos ver en el Gráfico 8, inicialmente la progresión al alza del desempleo en el comienzo de la crisis se acompaña con una subida de la tasa de ahorro. Sin embargo, el desempleo siguió su ascenso

imparable y la tendencia de la tasa de ahorro no se corresponde con esta subida. Si tenemos en cuenta que, durante algunos momentos, en España no trabajaban una de cada cuatro personas activas, podemos entender que la tasa de ahorro disminuyera pese al aumento de la incertidumbre que genera el desempleo. De hecho, muchas familias pudieron mantener su nivel de consumo gracias a lo ahorrado en periodos anteriores, por lo que la hipótesis de la incertidumbre puede mantenerse, pero entendiendo está dentro de un contexto más complejo en el que debemos incluir otras variables, siendo la renta la base del ahorro.

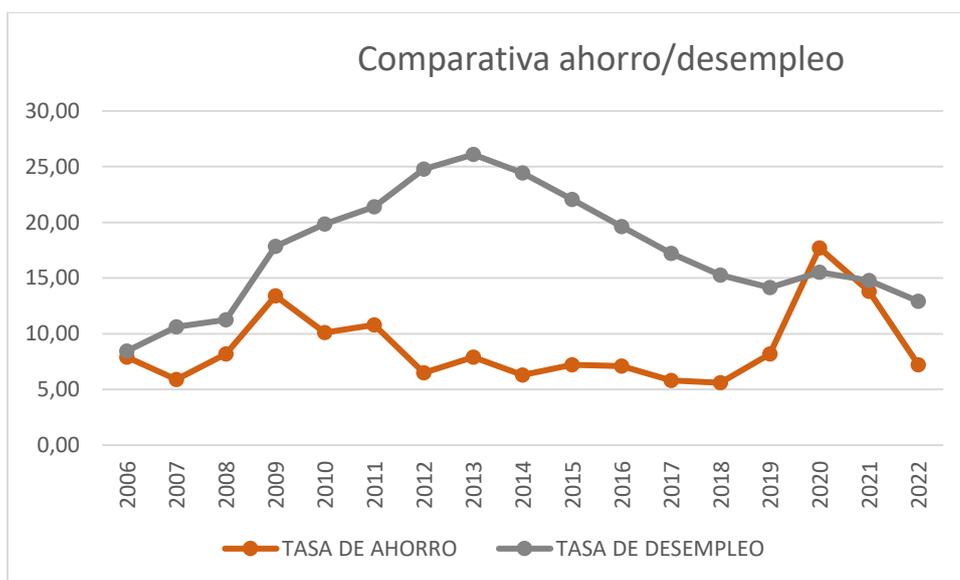


Gráfico 8

Fuente: elaboración propia, Statista e INE.

Durante la recuperación que se produce a mediados de la segunda década de este siglo, vemos como la tasa de ahorro va bajando lentamente y vuelve a subir repentinamente en el año 2020, durante la pandemia. Asistimos a una situación sin precedentes, en la que se desconocía su alcance y duración. Esto hizo elevar los niveles de ahorro debido al desconocimiento generalizado y la falta de previsibilidad que tenía el futuro. No obstante, es cierto que no debemos dejar de lado el Gráfico 2, pues cuando estudiamos la evolución del consumo vimos el descenso que se produjo durante este año. Hay que tener en cuenta que las restricciones a la movilidad impidieron que la economía se desarrollase con normalidad, forzando a los individuos a ahorrar.

En definitiva, las teorías que hemos ido exponiendo a lo largo del trabajo pueden aplicarse, en mayor o menor medida, a la realidad española. Como apuntamos inicialmente, nuestra hipótesis de partida situaba a la incertidumbre como factor

desencadenante y explicativo de las conductas de ahorro. Somos conscientes de que la variable ahorro está afectada por múltiples factores y que es realmente difícil o incluso imposible aislar una para explicar el comportamiento general.

Finalmente, en el Gráfico 9 podemos observar la evolución de todos los determinantes del ahorro escogidos de manera conjunta. Como se ha indicado anteriormente, el incremento de la tasa de ahorro en los periodos señalados (2008-2009 y 2020) se corresponde con situaciones anormales de la economía. En el primer periodo,

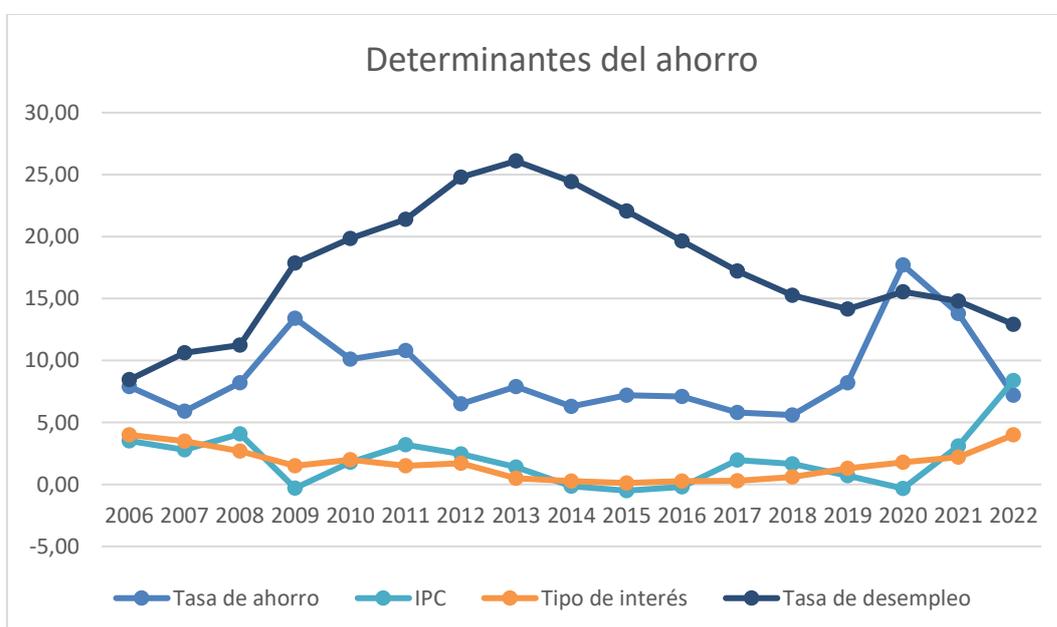


Gráfico 9

7. Conclusiones

Con la realización de este trabajo, se ha intentado acercar el concepto de ahorro al ciudadano de a pie. Para ello, hemos estructurado el análisis en dos partes: por un lado, se ha realizado una aproximación teórica del ahorro y por otro un acercamiento empírico, seleccionando datos reales de distintas variables que inciden sobre el ahorro, llegando a las siguientes conclusiones:

En primer lugar, hemos partido de un concepto básico del ahorro como es el de renta no gastada. Para ello, nos hemos servido de la teoría de consumo de Keynes porque se entienden conceptos básicos como la renta disponible o la propensión marginal a consumir. Más adelante, hemos introducido otras teorías más complejas y lo destacable de estas es que, pese a la heterogeneidad de las teorías expuestas, podemos ver una armonía argumental en todas ellas, aunque algunas se centran más en unos determinantes del ahorro que en otros.

Comenzamos con la teoría de consumo intertemporal, pues es la que mejor teoriza sobre el funcionamiento del ahorro, enumerando de forma clara y simple los factores que considera más determinantes: renta presente y renta futura, preferencias del consumidor, tasa de interés y tasa de inflación. Esta teoría es muy útil como punto de partida, pero no se acerca demasiado a la hipótesis de incertidumbre que hemos planteado. Si lo relacionamos con el estudio empírico realizado en el sexto apartado, observamos que la tasa de ahorro en los dos periodos en los que alcanza cotas elevadas, la relación de causalidad que tiene con la tasa de interés y de inflación no es la misma y, por tanto, no podemos afirmar que sea explicativa. Sin embargo, somos conscientes de la complejidad de este estudio, por lo que no consideramos acertado sacar conclusiones precipitadas, se ha intentado tomar en consideración todos los factores explicativos del ahorro, con el objetivo de lograr un trabajo unificado que explique de forma sencilla los comportamientos de los individuos en materia de ahorro.

En segundo lugar, nos encontramos con la teoría del Ciclo Vital de Modigliani, el cual parte de la función de consumo keynesiana y la teoría de consumo intertemporal de Fisher. Este autor incluye nuevas variables en la ecuación, pues afirma que la renta de una persona varía a lo largo de su vida y es precisamente el ahorro el que permite mantener un nivel de consumo constante. Para ello,

diferencia entre renta y riqueza pues de esta forma se pueden incluir factores como la herencia, que van a condicionar nuestra capacidad de consumo y no dependen de la renta del trabajo. De igual manera, coloca como variable la esperanza de vida y los años de trabajo, pues la teoría gira en torno al ahorro para cuando llegue la jubilación y así mantener un nivel de consumo cuando ya no se percibe renta.

En tercer lugar, con el estudio de la renta permanente de Friedman seguimos avanzando y complicando la teoría del ahorro. Parte de que la renta presenta fluctuaciones a lo largo de la vida de los individuos, pero Friedman da un paso más y dice que la renta varía de forma aleatoria y de año en año. Introduce dos conceptos de renta, la renta permanente que es la renta media esperada tanto en el presente como en el futuro y la renta transitoria, donde se recogen las contingencias aleatorias que se han percibido en el presente, pero que no se espera seguir teniendo en el futuro, como puede ser nuevamente una herencia o un premio inesperado. Por tanto, Friedman establece que los individuos toman sus decisiones de consumo/ahorro basándose en su renta permanente y llega a la conclusión de que el comportamiento de los individuos no se guía por la renta que perciben en ese momento, sino por las expectativas de la renta que percibirán en el futuro.

Para el desarrollo de nuestro trabajo, hemos escogido factores determinantes de todas las teorías expuestas, no obstante, esta última teoría es fundamental, pues es la que centra el comportamiento ahorrador en torno a la incertidumbre, pues las expectativas de ingreso futuro se corresponden con una variable aleatoria en la que el grado de incertidumbre va a ser vital a la hora de tomar decisiones.

Continuamos con la segunda parte del trabajo, donde se ha realizado el análisis empírico a partir de datos reales de la economía española, con el objetivo de ver si las teorías explicadas en la parte teórica del trabajo y los determinantes del ahorro extraídos de las mismas se ajustaban a la realidad de nuestro país en un periodo temporal comprendido aproximadamente entre los años 2000-2022. La hipótesis de partida afirmaba que la incertidumbre o el conocido como ahorro como motivo de preocupación, era en realidad el factor más determinante a la

hora de explicar el comportamiento ahorrador. No obstante, somos conscientes de la dificultad de probar una hipótesis de tal calibre debido a la gran complejidad de la cuestión, pues en una variable como el ahorro influyen innumerables factores. Igualmente, este tampoco era el objetivo, pues con los datos que se han mostrado se puede establecer una causalidad entre la incertidumbre y el aumento de la tasa de ahorro. Como hemos podido observar, los dos periodos que recogen tasas de ahorro más elevadas coinciden con las dos crisis más recientes vividas en nuestro país: por un lado, la crisis económica desatada en 2008 y por otro la crisis pandémica originada por el Covid-19 en el año 2020. Pese a la heterogeneidad de ambas causas y las peculiaridades intrínsecas de cada proceso, en ambos momentos la tasa de ahorro presentó una subida considerable.

Ya en el análisis empírico apuntamos que durante la crisis pandémica se produjo un “ahorro forzado” debido a que las restricciones sobre la movilidad afectaron enormemente al consumo que podían llevar a cabo las familias. Sin embargo, si miramos el resto de los factores determinantes del ahorro escogidos en este trabajo, observamos que en los dos momentos se comportaron de forma diferente. Por un lado, en la crisis de 2008 el BCE trató de bajar los tipos de interés con el objetivo de fomentar la inversión, cuestión que no invitaba mucho a una postura ahorradora, si bien es cierto que no teníamos un problema de inflación. Por su parte, el tipo de interés post-pandemia aumentó exponencialmente para hacer frente a la incipiente inflación. Esto da que pensar, pues un factor determinante del ahorro como es el tipo de interés contaba con valores muy dispares en un periodo y en otro y, sin embargo, la tasa de ahorro fue elevada en ambos.

Finalmente, el factor que sigue una estela similar a la tasa de ahorro es el desempleo y es que, desde nuestro punto de vista, este es el mejor medidor de la preocupación en la obtención de renta futura. Como afirmaba Friedman, los individuos no toman sus decisiones en base a la renta de la que disponen en ese momento, sino de las expectativas de renta que van a obtener en el futuro. Por lo tanto, la tasa de desempleo mide de una forma plausible la incertidumbre que genera el hecho de no saber qué nivel de renta se va a obtener en el futuro, lo cual va a condicionar nuestro consumo y nuestro bienestar futuro, por lo que se

decide a ahorrar. Nuevamente, debemos señalar un pero a esta teoría, pues como hemos podido comprobar en el estudio conjunto de la tasa de ahorro y de desempleo, aunque en un momento inicial se comportan de forma similar, cuando el desempleo se dispara la tasa de ahorro no sigue una estela creciente. En el estudio empírico apuntamos que es necesario tener en consideración conjunta a todos los factores determinantes del ahorro. Evidentemente, si la tasa de desempleo es del 25% esto indica que un cuarto de la población activa no está percibiendo renta, por lo que tiene que tener una consecuencia a la baja en la tasa de ahorro, pues la renta es el factor principal que nos permite ahorrar, si esta no se percibe, no podemos ahorrar.

En definitiva, son muchas las variables que inciden sobre el ahorro, pero si tuviésemos que elegir una como factor clave para explicarlo sería la incertidumbre, pues consideramos que el desconocimiento de la renta a percibir en el futuro es el mayor desencadenante a desarrollar un comportamiento ahorrador, aunque no podemos obviar el resto de factores que inciden sobre el ahorro.

8. Bibliografía

Argandoña, Antonio. (1994). *Factores determinantes del ahorro*. Barcelona.

BDMacro. (2023). *Base de datos anuales de la economía española BDMACRO*.

Obtenido de <https://www.sepg.pap.hacienda.gob.es>

Díaz, J. L. (s.f.). *Seguridad Social y Crecimiento Económico*. Valladolid.

EPDATA. (JULIO de 2023). *EPDATA*. Obtenido de <https://www.epdata.es>

Instituto Nacional de Estadística. (2023). *INE*. Obtenido de <https://www.ine.es>

López-Laborda, J. (2018). ¿Qué ha sucedido con el consumo y el ahorro en España durante la Gran Recesión? En *Estadística Española VOL. 60*.

Nicholson, W. (2008). *Teoría Microeconómica: Principios Básicos y Ampliaciones*. México DF: Cengage Learning Editores SA.

Varian, H. R. (2010). *Microeconomía intermedia, un enfoque actual*. University of California, Berkeley: Antoni Bosch Edition.