

LOS EFECTOS DE LA POLÍTICA FISCAL SOBRE EL AHORRO PRIVADO: EVIDENCIA PARA LA OCDE

Autores: Montserrat Ferre Carracedo, Agustín García García y Julián Ramajo Hernández

La evolución del ahorro privado tiene fuertes implicaciones sobre el comportamiento de la economía y sobre el diseño de la política macroeconómica. Desde un punto de vista teórico, podemos encontrar en la literatura especializada diversos vínculos entre el ahorro y otras variables económicas. Cualquiera que sea el enfoque que utilicemos, la literatura reconoce la importancia de diversos factores demográficos, culturales y económicos que pueden incidir en la evolución del ahorro de las familias.

En este trabajo analizamos algunos de los determinantes del ahorro privado y, más concretamente, los efectos de la política fiscal. Nos centramos en el impacto originado por la actuación del sector público sobre ese ahorro y en los efectos producidos por la fiscalidad y los diferentes sistemas de seguridad social. Aunque en algunos trabajos se destaca que el análisis de la evidencia empírica disponible parece indicar que el nivel impositivo no guarda una relación directa con el nivel de ahorro, esa misma evidencia no permite extraer conclusiones definitivas sobre los efectos de la intervención del sector público.

Como complemento al análisis empírico, se realiza una breve aproximación a las tendencias más significativas de los datos internacionales de ahorro durante las últimas décadas, en las que se observan fuertes caídas desde los años 60. Aunque esta tendencia a la baja se suavizó en la última década, la disminución generalizada del ahorro en los países de la OCDE, tanto público como privado, estimuló el estudio de las causas y repercusiones de estos fenómenos.

También se han revisado algunos de los avances producidos en el estudio teórico del ahorro y el consumo durante los últimos años, en los que se han desarrollado distintas alternativas al modelo del *equivalente cierto*. Entre estas alternativas destaca el modelo *aditivo estándar*, el cual mantiene las hipótesis de preferencias aditivas en el tiempo y la existencia

de mercados de capitales perfectos presentes en el modelo del *equivalente cierto*, pero introduce la posibilidad de que haya ahorro por motivo precaución. Otra alternativa al modelo estándar rompe con la hipótesis de mercados de capitales perfectos e introduce restricciones de liquidez. Finalmente, se cuestiona también la aditividad de las funciones de utilidad del modelo estándar y se introduce la presencia de hábitos, saciedad y durabilidad.

En el trabajo empírico se analizan los determinantes del ahorro privado a través de un panel de datos con 21 países de la OCDE para el período 1964-2001. De entre los factores considerados, se presta especial atención a la significación y magnitud del impacto de las variables asociadas a la política fiscal implementada en cada país.

Para el conjunto de países de la OCDE, los resultados confirman la existencia de un *trade-off* significativo entre los ahorros público y privado, y también que un incremento en los gastos corrientes del gobierno tiene un efecto negativo sobre el ahorro privado, independientemente de que dicho aumento genere o no desahorro público. En cuanto a las variables macroeconómicas introducidas, sólo la tasa de crecimiento real de las economías afecta de forma significativa y positiva al ahorro privado, mientras que entre las variables financieras, tanto el tipo de interés real como la tasa de stock de dinero en circulación aportan información, aunque de escasa relevancia. Finalmente, de las variables demográficas sólo la tasa de urbanización ejerce un efecto significativo.

Por otro lado, los resultados para el grupo de países que componen la Unión Europea son similares al caso general de la OCDE, mientras que sí existen diferencias significativas entre el conjunto de países y el grupo de países del G-7.

