

AHORRO FAMILIAR E IMPOSICION PERSONAL

José L. Raymond Bara

Introducción

Papeles de Economía Española nº 37 (1988), dedicado al "Gasto Público en la Democracia", ya se refirió a un desequilibrio básico que la economía española tiene planteado y que en esta breve nota hemos creído conveniente volver a destacar (*). En concreto, a la reducida tasa de ahorro familiar, magnitud que en un contexto expansivo se convierte en insuficiente para financiar la formación de capital. Dado que el ahorro interno es insuficiente, ello se traduce en un déficit exterior, variable que históricamente ha constituido un freno recurrente de los procesos expansivos de nuestra economía.

En efecto, la formación bruta de capital de la economía se financia a través de cuatro fuentes de ahorro: El ahorro de las familias, el ahorro de las empresas, el ahorro del sector público y el ahorro exterior. El ahorro exterior es precisamente el déficit de la balanza de bienes y servicios y puede considerarse que tal variable actúa como partida de ajuste cuando las otras tres fuentes de ahorro interno resultan insuficientes. Cabría pensar que siempre está abierta la posibilidad de tratar de actuar sobre el ahorro del sector público para nivelar

(*) Véase Enrique Fuentes Quintana, "La estructura presupuestaria española: Entre el drama del déficit y el deterioro de los servicios públicos", págs. 507-530, y la nota de J.L. Raymond, "Fiscalidad y ahorro", incluida en este artículo.

desequilibrios y lograr financiar un rápido proceso de inversión sin que el sector exterior se deteriore. Empero, la argumentación básica de esta nota es que el ahorro del sector público logrado sobre la base de una rápida progresión de la fiscalidad directa sobre las familias, tiende precisamente a deprimir la tasa de ahorro familiar, de donde se desprende que ambas fuentes de ahorro son en cierta forma incompatibles. En consecuencia, una rápida expansión del sector público aumentando los impuestos directos personales puede traducirse en un empeoramiento del déficit exterior y en la necesidad, a medio o largo plazo, de enfriar la economía para hacer sostenible tal déficit.

Es interesante resaltar el hecho de que el signo de los efectos de la política económica puede ser contrario a corto y a largo plazo. A corto plazo, un reducido ahorro privado y un desahorro público puede contribuir a mantener elevados los tipos de interés internos, lo que propicia la entrada de capital que se utiliza para financiar el déficit de la balanza de bienes y servicios y que contribuye a la apreciación de la moneda. A largo plazo, sin embargo, la situación puede hacerse insostenible y el signo de los efectos resultar invertido. La "aeróbica" del tipo de cambio (el dólar, por ejemplo, ha ofrecido bellas muestras de este tipo de ejercicios gimnásticos) constituye una manifestación del proceso.

Fiscalidad y ahorro

Centrando seguidamente la exposición en la fiscalidad sobre las familias y el ahorro familiar en España, el Gráfico y Cuadro adjuntos detallan la evolución desde 1970 hasta 1988 del ahorro familiar bruto y de la imposición sobre la renta y patrimonio de las familias, expresadas ambas variables como

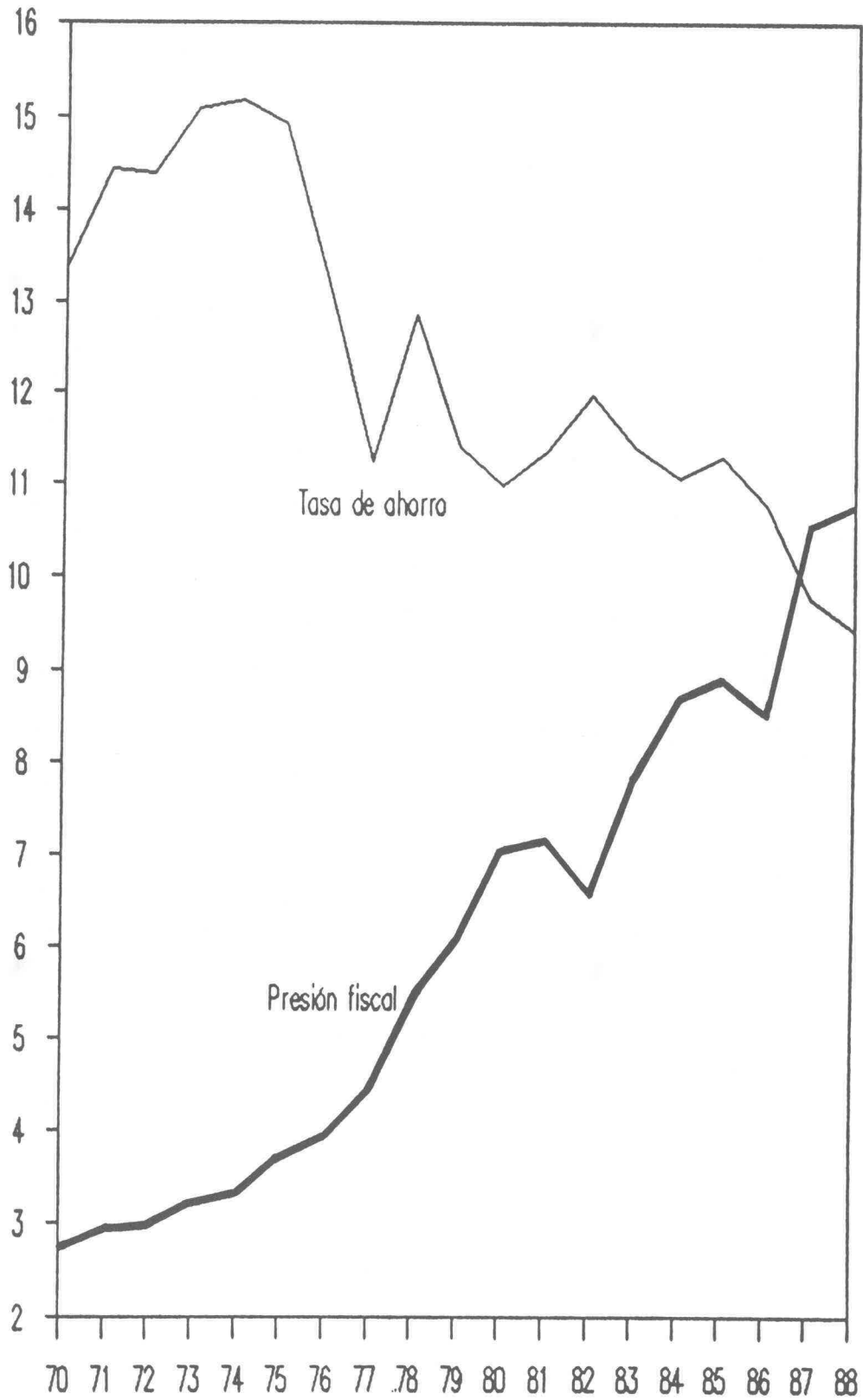
Ahorro, renta disponible e impuestos directos

	Ahorro familiar bruto (*) (pts. 1980)	Renta familiar disponible (*) (pts. 1980)	Impuestos directos s/. familias (*) (pts. 1980)	Tasa de ahorro	Presión fiscal directa sobre las familias
1970	1067690	7986057	220759	13.37	2.76
1971	1234223	8547216	251750	14.44	2.95
1972	1331754	9255380	275391	14.39	2.98
1973	1519981	10068367	324152	15.10	3.22
1974	1607696	10591083	349925	15.18	3.30
1975	1603488	10742419	398312	14.93	3.71
1976	1468464	11129984	438368	13.19	3.94
1977	1240916	11042758	488960	11.24	4.43
1978	1459161	11351590	618875	12.85	5.45
1979	1290843	11317393	689205	11.41	6.09
1980	1243548	11323985	799621	10.98	7.06
1981	1285414	11309789	810031	11.37	7.16
1982	1364756	11405447	749832	11.97	6.57
1983	1297574	11371084	893831	11.41	7.86
1984	1250841	11287631	983467	11.08	8.71
1985	1307835	11578324	1031924	11.30	8.91
1986	1286692	11930300	1016707	10.79	8.52
1987	1216403	12438735	1313735	9.78	10.56
1988	1240244	13157029	1418900	9.43	10.78

(*) Millones de pesetas

FUENTES: Años 1970 a 1986 : Contabilidad Nacional (INE).
Años 1987 y 1988 : Informe Anual. Banco de España.
Elaboración propia.

TASA DE AHORRO Y PRESION FISCAL



porcentaje de la renta familiar bruta disponible. Esta información actualiza y corrige atendiendo a los últimos datos la contenida en el citado número de Papeles. A la vista del Gráfico puede observarse que entre la "tasa de ahorro" y la "presión fiscal" existe un apreciable paralelismo "invertido". En concreto, los últimos años muestran que la expansión de la presión fiscal se ve acompañada por una caída de la tasa de ahorro.

Si bien "correlación" no significa "causalidad", cabe ofrecer tres razones por las que el incremento de presión fiscal puede contribuir a deprimir la tasa de ahorro familiar: La primera es que el impuesto sobre la renta es progresivo, incidiendo fundamentalmente esta progresividad sobre perceptores de rentas de trabajo (o fiscalmente controladas) relativamente elevadas y con capacidad para ahorrar. En principio, un impuesto progresivo que recaee sobre estratos altos de renta, tiende a deprimir el ahorro. No obstante, esta inevitable contradicción entre capacidad de ahorro y distribución equitativa de la renta, viene agravada en el caso del sistema fiscal español por la falta de equidad horizontal del impuesto, en el sentido de que iguales rentas reciben, de hecho, distinto trato dependiendo de su origen. La segunda es señalar la desaparición de ciertos incentivos al ahorro en la normativa fiscal de los últimos años. Dentro de este apartado cabe resaltar la baja rentabilidad que el ahorrador obtiene de su frugalidad. Tal como X. Freixas ha destacado en un reciente artículo de divulgación (*), la inflación aunada a los elevados tipos marginales comporta que la rentabilidad real del ahorro sea extremadamente baja. En concreto, para una inflación del 6,79 por 100 (que aproximadamente corresponde a la inflación actual) y un tipo de interés del 13,50 por 100 (equivalente al de las letras

(*) Véase X. Freixas, "Ahorrar ya no es rentable", La Economía, Viernes 9 de Junio de 1989.

del Tesoro), la tasa de rentabilidad real del ahorro en 1989 es prácticamente nula para niveles de base imponible situados alrededor de 7 millones de pesetas, y a partir de esta cota es negativa. Finalmente, y sin que la ordenación de factores necesariamente indique gradación de efectos, un incremento rápido de la fiscalidad como el acontecido en 1987, en que la presión fiscal aumentó dos puntos porcentuales en un solo año pasando de representar el 8,52 por 100 al 10,56 por 100, puede ser interpretado por los agentes económicos como un shock atípico en la regular progresión de la fiscalidad. Ello justificaría que su financiación discurriese, en buena medida, por la vía de la detracción de ahorro.

Aparte de la fiscalidad, dos factores adicionales pueden haber contribuido a la caída de la tasa de ahorro a partir de 1985. Uno es la reposición de parte del stock de bienes de consumo duraderos. Dado que la renovación de este stock fue muy lenta durante el largo período de estancamiento económico, cuando la economía inicia una recuperación puede producirse una acumulación de compras "aplazadas". El hecho de que la Contabilidad Nacional de España compute la adquisición de bienes de consumo duraderos como consumo del período, y no la depreciación del stock, puede comportar una infravaloración de la verdadera cifra de ahorro. Empero, no se dispone de información para cuantificar este efecto.

Otro factor que en ocasiones se ha aducido para explicar la caída de la tasa de ahorro, es la elevación de la "renta permanente" a partir de 1985. Con posterioridad a esta fecha, la economía española sale de un túnel y la renta observada puede resultar muy inferior al valor presente del flujo futuro esperado de renta. No obstante, este razonamiento sería contrario a la experiencia de 1975 en que, aplicando similar lógica, la renta permanente debería haber experimentado un recorte (la

situación de "quiebra" era patente en esta fecha) y la tasa de ahorro un aumento. Tal como el Gráfico adjunto recoge, la experiencia fue la opuesta. La tasa de ahorro experimentó en esta fecha una espectacular caída, lo que resulta contrario al comportamiento que cabría esperar si esta hipótesis se utiliza para razonar lo acontecido a partir de 1985. Igual lógica es aplicable al efecto "riqueza" debido a los cambios en la valoración de ciertos activos. Aunque este efecto ha sido positivo a partir de 1985, debería haber jugado negativamente en 1975, tendiendo a incrementar la tasa de ahorro.

En síntesis, pues, si bien considerando aisladamente lo acontecido con posterioridad a 1985 cabría dar cierto crédito a la hipótesis de que el aumento esperado del flujo futuro de renta, o el efecto riqueza, puede explicar la caída de la tasa de ahorro, ello está en contradicción con el comportamiento observado a partir de la primera crisis del petróleo. De aquí se desprende la conveniencia de considerar la "hipótesis fiscal" ya esbozada. Posiblemente, esta hipótesis, aunada al fenómeno de reposición de parte del stock de bienes de consumo duraderos, efecto no valorable a partir de la información disponible, sea responsable del comportamiento observado de la tasa de ahorro.

En este sentido, cabe reproducir el mismo tipo de trabajo analítico sencillo que el contenido en Papeles 37, si bien utilizando un período muestral más actualizado y una información estadística más fiable para los últimos años. Se llega precisamente a la misma conclusión. Se estima que, como promedio, 100 pesetas adicionales de impuestos se traducen, aproximadamente, en una caída de 24 pesetas en el consumo y 76 pesetas en el ahorro. Es decir, las tres cuartas partes de los incrementos de fiscalidad se financian con ahorro y sólo una cuarta parte disminuyendo el consumo. Esta valoración cuantitativa no tiene mayor trascendencia que la de constituir

una mera ilustración numérica de un complejo fenómeno. A pesar de ello, cabe mantener la afirmación cualitativa del efecto diferencial de los recientes incrementos impositivos sobre el ahorro y sobre el consumo (Véase anexo).

Conclusión

Si los incrementos impositivos afectan en mayor medida al ahorro que al consumo, la estrategia de financiar la expansión del gasto público con aumentos de la fiscalidad directa sobre las familias, a medio y largo plazo puede ser inviable debido al desequilibrio exterior resultante, partida equilibradora de la insuficiencia de ahorro interno. Las actuales circunstancias por las que la economía española atraviesa, en que el déficit comercial del período Enero-Abril de 1989 se sitúa en 1049 miles de millones de pts. y en que la tasa de cobertura (cociente entre exportaciones e importaciones) es de sólo el 61 por 100, ponen de manifiesto la necesidad de un reajuste.

Anexo

Como primera aproximación, y a pesar del reducido tamaño muestral que limita la validez de cualquier contraste formal, cabe partir de una formulación frecuente de la función de consumo que hace depender su valor de la renta disponible y del consumo desfasado, siendo la finalidad de este último regresor aproximar posibles procesos de ajuste parcial o de "renta permanente". Esta formulación estándar, empero, implícitamente introduce la hipótesis de que el coeficiente que afecta a la renta antes de impuestos directos personales es el mismo, pero de signo contrario, que el correspondiente a los impuestos. Si ambos coeficientes difieren, que es la hipótesis a contrastar y que se supone válida para observaciones relativamente recientes, cabe generalizar la función de consumo de la siguiente forma:

$$C_t = \alpha + \beta Y_t - \Omega T_t + \delta C_{t-1} + \epsilon_t$$

en donde "C" es el consumo, "Y" la renta antes de impuestos directos personales y "T" los impuestos. La igualdad en valor absoluto de los coeficientes " β " y " Ω " conduciría a la formulación estándar en que la variable explicativa es la renta familiar disponible.

La ecuación precedente puede reexpresarse como:

$$S_t = -\alpha + (1-\beta) Y_t - (1-\Omega) T_t - \delta C_{t-1} + \epsilon_t$$

en donde "S_t" es el ahorro, siendo ambas formulaciones

equivalentes. Los resultados obtenidos en la estimación por Mínimos Cuadrados Ordinarios (resultados similares se alcanzan al emplear Variables Instrumentales), utilizando el período muestral 1970-1988, son:

$$S_t = 193359 + 0,262 Y_t - 0,725 T_t - 0,151 C_{t-1}$$

$$(0,54) \quad (3,59) \quad (4,83) \quad (2,21)$$

$$\bar{R}^2 = 0,614; \quad S.E. = 79481; \quad h = 1,04$$

en donde los valores entre paréntesis debajo de los coeficientes recogen los estadísticos "t", " \bar{R}^2 " es el coeficiente de determinación corregido, "SE" el error standard y "h" el estadístico de Durbin.

Al eliminar el término constante por no resultar estadísticamente significativo, se obtiene:

$$S_t = 0,289 Y_t - 0,797 T_t - 0,158 C_{t-1}$$

$$(5,48) \quad (11,61) \quad (2,43)$$

$$\bar{R}^2 = 0,676; \quad S.E. = 77583; \quad h = 1,09$$

ecuación que claramente permite rechazar la hipótesis de igualdad de coeficientes y cuya solución de equilibrio a largo plazo es:

$$\bar{C} = 0,844 \bar{Y} - 0,241 \bar{T}$$

$$\bar{S} = 0,156 \bar{Y} - 0,759 \bar{T}$$

Es decir, se estima que una peseta adicional de impuestos se financia con detracción del ahorro en tres cuartas partes y con detracción del consumo en una cuarta parte. Esta estimación no tiene más valor que la de ofrecer un simple guarismo a la afirmación cualitativa de que, posiblemente, las últimas elevaciones impositiva han sido en parte responsables de la caída observada en la tasa de ahorro.

Otras variables, además de las consideradas, deberían intervenir en una adecuada función de consumo en la que, por otro lado, sería oportuno separar el consumo de bienes perecederos de la adquisición de bienes de consumo duraderos. Adicionalmente, la posible transgresión de la hipótesis de constancia estructural, debido a que el grado de progresividad del sistema fiscal ha variado a lo largo del tiempo, y los problemas de agregación, imposibilitan una adecuada cuantificación del efecto que se trata de valorar a través de los únicos datos disponibles de tipo "macroeconómico".

A pesar de estas cautelas, el mensaje de la estimación es que los datos ofrecen cierto soporte a la hipótesis de que los incrementos de recaudación logrados a través de un sistema fiscal progresivo que recae sobre estratos de renta con capacidad para ahorrar, características ambas del actual impuesto personal sobre la renta en España, contribuyen a deprimir la tasa de ahorro de las familias.