

AHORRO Y DISTRIBUCIÓN DE LA RENTA

David Pujolar y José L. Raymond (*)

1. Introducción

Desde los pioneros trabajos sobre la función de consumo de mediados de los cuarenta y principios de los cincuenta una paradoja se ha repetido con reiteración. Mientras que las series temporales referidas a un país generalmente muestran una propensión al consumo relativamente estable frente a la renta y situada en el entorno de 0,90, los datos de corte transversal obtenidos a través de encuestas a las familias (fundamentalmente, las Encuestas sobre Presupuestos Familiares) indican una propensión a consumir claramente decreciente con el nivel de renta. Agrupando las familias por decilas de renta, las primeras decilas, correspondientes a las familias de menor renta, suelen mostrar un ahorro negativo (su consumo excede a su renta) mientras que las tasas de ahorro para las últimas decilas evidencian tasas de ahorro anormalmente elevadas. Por tanto, interpretar los datos micro plantea dos cuestiones en cierta forma ligadas:

— La primera es cómo pasar de datos micro a datos agregados y compatibilizar una propensión agregada al consumo o al ahorro relativamente estable con unos datos de familias que sugerirían una caída progresiva en la propensión a consumir y un aumento en la tasa de ahorro.

— La segunda es cómo interpretar los ahorros negativos para los estratos de renta bajos. En la medida en que las familias no pueden legar herencias negativas, tasas negativas de ahorro son incompatibles con el mundo real.

Dar respuesta a estas cuestiones ha motivado una extensa investigación sobre el consumo y sus determinantes. Se ha argumentado, por ejemplo, que el factor condicionante de las tasas de consumo y ahorro no es la renta absoluta sino la renta relativa. En consecuencia, una familia no se comportará de igual forma si su

renta relativa aumenta, que si su renta aumenta en la misma proporción que la renta de sus conciudadanos. Ello impide pasar de datos micro a datos agregados, lo que en cierta forma resuelve la primera cuestión relativa a una propensión a consumir decreciente con el nivel de renta cuando se analizan datos individuales, frente a una propensión estable cuando se emplean datos agregados.

Permanece, no obstante, el segundo interrogante relativo a cómo interpretar tasas negativas de ahorro en un contexto en el que las herencias negativas no son posibles. En este sentido, las bien conocidas teorías de la renta permanente o del ciclo vital, muy similares en su planteamiento e implicaciones, y que justificaron la concesión de dos premios Nobel, el de Friedman en el caso de la renta permanente y el de Modigliani en el caso del modelo de ciclo vital, aportan luz sobre la segunda cuestión. La idea es que una sustantiva proporción de rentas correspondientes a las primeras o últimas decilas tiene un componente transitorio elevado. Es, empero, la renta permanente o de ciclo vital (en este trabajo ambos conceptos se utilizarán como sinónimos si bien existen ligeras diferencias) el determinante último del consumo. En esta tesitura, una elevada proporción de familias situadas en los primeras decilas de renta financian su ahorro transitorio negativo enajenando activos o endeudándose, pero a lo largo del ciclo vital debe operar un equilibrio entre consumo y renta. Algo similar sucede con las familias situadas en los últimos deciles de renta: su anormalmente elevada tasa de ahorro es subproducto en parte de una renta transitoria también anormalmente elevada y responde al deseo de acumular activos para cubrir peores tiempos.

La cuestión relevante es pues la siguiente. Si se descuenta el componente transitorio de la renta, ¿cuál es la tasa de ahorro por decilas de renta? Responder a esta cuestión tiene induda-

ble interés ya que de la misma se desprende una importante implicación. Si la tasa de ahorro es creciente con el nivel de renta, tal como de la contemplación directa de los micro datos parece desprenderse, los objetivos de crecimiento y equidad son incompatibles. Una renta familiar más desigualmente distribuida permitirá aumentar la tasa agregada de ahorro familiar y, *caeteris paribus*, la acumulación de capital y el crecimiento económico. Por el contrario, si la tasa de ahorro es independiente del nivel de renta, la tasa familiar agregada de ahorro y la distribución más igualitaria de la renta no mostrarán una correlación negativa.

El objeto de este trabajo, que constituye un avance de resultados, algunos aún provisionales, es abordar esta cuestión. Al respecto, la exposición que sigue se estructura en los siguientes términos: el segundo apartado muestra los datos de partida, referidos a la Encuesta de Presupuestos Familiares española 1990-91 (EPF 90), última disponible, siendo el patrón observado el previamente comentado, en el sentido de que todo el ahorro familiar se concentra en las últimas decilas. En el tercer apartado se efectúa una primera aproximación indirecta a la renta permanente de cada decila a través de los resultados de la estimación de una función de consumo de renta permanente, con lo que se corrige el patrón de consumo y ahorro que de la observación directa de los datos se desprende. Esta distribución de la renta permanente por decilas de renta permite, en el cuarto apartado, reflexionar acerca del grado de desigualdad efectivo en la distribución de la renta puesto que parece más relevante centrarse en la distribución de la renta permanente que en la distribución de la renta observada. Por otro lado, si renta permanente y consumo muestran una elevada correlación, en la práctica puede también ser más adecuado centrarse en la distribución del consumo que en la de la renta observada con objeto de evaluar desigualdad. Un quinto apartado presenta los resultados de simulaciones tendientes a evaluar los efectos de la distribución de la renta sobre la tasa familiar de ahorro agregada. Un último apartado de consideraciones finales cierra la exposición.

2. Datos de partida: resultados y paradojas

Como es sabido, las Encuestas de Presupuestos Familiares infravaloran el consumo pero, sobre todo, la renta. En particular, el em-

pleo de datos individuales ofrece una tasa de ahorro con relación a la renta muy inferior a la correspondiente magnitud de Contabilidad Nacional. En el caso que nos ocupa, a los datos de la EPF 90, relativos a unas veintiuna mil familias correspondientes al ámbito nacional y entrevistadas entre 1990 y 1991, se les aplicó un factor de corrección proporcional para hacerlos compatibles con las magnitudes de Contabilidad Nacional que, para este año, ofrecen una tasa familiar de ahorro con respecto a la renta de las familias situada en el 10,5 por 100. El ajuste podría quizás sofisticarse algo más ensayando factores de corrección diferenciados por tipos de renta, pero el resultado global no diferiría mucho del que se desprende del cuadro 1.

En esencia, este cuadro nos informa acerca de los siguientes extremos:

— La propensión al ahorro es claramente creciente con el nivel de renta. Así, frente a una tasa de ahorro negativa del 18 por 100 para la primera decila, la tasa de ahorro de la última decila casi representa el 30 por 100. La paradoja que estos datos plantean es que una tasa de ahorro negativa no es sostenible en el tiempo.

— El ahorro agregado procede básicamente de la última decila. En concreto, el 10 por 100 de las familias con mayores ingresos aportan del orden del 70 por 100 del ahorro familiar agregado, mientras que el 92 por 100 es aportado por un 20 por 100 de las familias. Por contra, la contribución al ahorro de las primeras decilas de renta es negativa.

— Una implicación *inmediata y errónea* de estos datos es que ahorro y distribución de la renta son dos objetivos incompatibles. Es decir, si las tasas observadas de ahorro se consideran representativas de las pautas de consumo por niveles de renta, transferir renta de las primeras a las últimas decilas es una forma de favorecer el ahorro. De igual forma, en esta tesitura, en el contexto de un impuesto progresivo, los recortes fiscales se traducirán en un aumento de la tasa agregada de ahorro.

En cualquier caso, esta lectura de los datos no es correcta, puesto que, al no diferenciar los componentes permanentes de los transitorios, sobrevalora la prodigalidad de las primeras decilas de renta y, al igual, sobrevalora la frugalidad de las últimas. En definitiva, sólo una aproximación a los componentes permanentes debe

CUADRO 1
ESTRUCTURA DEL AHORRO POR DECILAS DE RENTA. DATOS OBSERVADOS.
Cifras absolutas en miles de pesetas

	Ingreso medio	Consumo medio	Tasa de ahorro (En porcentaje)	Ahorro aportado (En porcentaje)
Decila 1	632,66	744,71	-17,71	-4,66
Decila 2	989,98	1.073,81	-8,47	-3,49
Decila 3	1.283,68	1.350,60	-5,21	-2,78
Decila 4	1.547,52	1.603,29	-3,60	-2,32
Decila 5	1.816,50	1.830,41	-0,77	-0,58
Decila 6	2.114,94	2.061,26	2,54	2,23
Decila 7	2.446,41	2.326,85	4,89	4,97
Decila 8	2.876,37	2.548,20	11,41	13,66
Decila 9	3.546,80	2.957,15	16,62	24,54
Decila 10	5.590,88	3.946,30	29,42	68,43

Fuente: elaboración propia a partir de la EPF.

permitir evaluar la contribución de cada decila al ahorro agregado.

3. Renta permanente y ahorro. Distribución por decilas de renta

Así como una flor no hace la primavera, una renta anual transitoriamente elevada que se traduzca en una elevada proporción en ahorro del año no permite definir frugalidad. Por la misma razón, una renta anual transitoriamente baja que se compense con ahorro negativo no es expresiva de prodigalidad. Idealmente, se trataría de observar la renta de ciclo vital de las familias clasificadas por decilas de renta para compararla con su consumo y, por diferencia, obtener el ahorro y su contribución a la acumulación de activos. Empero, un corte transversal no permite esta aproximación, por lo que en este trabajo se sigue una vía indirecta consistente en inferir la renta a partir del consumo observado.

De forma simplificada, la aproximación seguida puede sintetizarse a través de las siguientes dos ecuaciones:

— Función de consumo de la familia i -ésima:

$$C_i = b_1 + b_2 RP_i + e_i$$

siendo:

C_i : consumo observado de la familia i -ésima.

RP_i : renta permanente de la familia i -ésima.

e_i : término de perturbación de la ecuación correspondiente a la familia i -ésima. Además de los componentes usuales, este término puede considerarse que engloba la diferencia entre el consumo observado y el permanente. Para dicho término de perturbación, se supone que la media por decila es cercana a cero.

— Relación entre renta observada y permanente de la familia i :

$$R_i = RP_i + v_i$$

donde:

R_i : renta observada para la familia i -ésima.

v_i : renta transitoria para la familia i -ésima.

La primera ecuación es la función de consumo propuesta por Friedman, y que guarda clara analogía con la de Modigliani, según la cual las familias deciden distribuir su renta en cada período de tiempo entre consumo y ahorro atendiendo a lo que consideran es su renta permanente. En este contexto, en el corto plazo, las fluctuaciones transitorias de renta serán absorbidas por el ahorro y el consumo se mantendrá relativamente estable. El problema que plantea la estimación de esta ecuación es que la renta permanente no es observable. Cabe, no obstante, llevar a cabo una estima-

CUADRO 2
ESTRUCTURA DEL AHORRO POR DECILAS DE RENTA. DATOS ESTIMADOS
Cifras absolutas en miles de pesetas

	Ingreso medio	Consumo medio	Tasa de ahorro (En porcentaje)	Ahorro aportado (En porcentaje)
Decila 1	780,48	744,71	4,58	1,49
Decila 2	1.161,38	1.073,81	7,54	3,64
Decila 3	1.481,74	1.350,60	8,85	5,46
Decila 4	1.774,21	1.603,29	9,63	7,11
Decila 5	2.037,08	1.830,41	10,15	8,60
Decila 6	2.304,26	2.061,26	10,55	10,11
Decila 7	2.611,67	2.326,85	10,91	11,85
Decila 8	2.867,85	2.548,20	11,15	13,30
Decila 9	3.341,18	2.957,15	11,49	15,98
Decila 10	4.486,04	3.946,30	12,03	22,46

Fuente: elaboración propia a partir de la EPF.

ción consistente de la ecuación a través de variables instrumentales. Se trata de definir variables correlacionadas con la renta permanente de las familias e independientes del término de perturbación aleatoria. En este trabajo se han utilizado como instrumentos variables obtenidas fundamentalmente a través del capital humano de las familias, lo que garantiza estimaciones consistentes. Operando con la muestra de 21.000 familias de la EPF, los resultados de la estimación (datos en miles de pesetas) fueron los siguientes:

$$\text{Consumo} = 70,4 + 0,86 \cdot (\text{Renta permanente}) \\ (3,21) (81,1)$$

en donde los valores entre paréntesis debajo de los coeficientes reflejan los estadísticos "t" robustos. Lo que la ecuación significa es que, redondeando a un decimal, la propensión marginal al consumo se sitúa en el entorno de 0,9, lo que implica que de 100 unidades extra de renta que se perciban como permanentes, las familias tenderán a dedicar 90 al consumo y sólo 10 al ahorro. Este será el caso, de por ejemplo, una reforma fiscal que se traduzca en un recorte impositivo y que los consumidores interpreten como permanente.

La importancia que tiene separar renta transitoria de renta permanente queda claramente patente cuando la misma ecuación se estima por mínimos cuadrados ordinarios y empleando la renta observada. En este caso, la estimación que de la EPF se deduce es:

$$\text{Consumo} = 1021,2 + 0,45 \cdot \text{Renta observada} \\ (68,9) (86,4)$$

cuya implicación es que de 100 unidades extra de renta, 45 se dedicarán al consumo y 55 al ahorro. En este contexto, utilizar la ecuación para evaluar los efectos sobre el consumo y el ahorro de modificaciones permanentes de renta puede conducir a resultados por completo erróneos.

Las relaciones segunda y tercera tienen como objeto recuperar la renta permanente a través de la función estimada de consumo. Para una familia individual su renta permanente no puede estimarse dado que depende del término de error "e". No obstante, en la medida que una decila engloba del orden de 2.100 familias, y que bajo hipótesis usuales el valor esperado de "e" es cero, introduciendo esta restricción es posible recuperar la renta permanente de la decila. Los resultados de esta operación se detallan en el cuadro 2.

En analogía a las implicaciones que se derivan de emplear datos observados de renta, cuando se pasa al concepto de renta permanente, los siguientes resultados destacan que:

— La propensión al ahorro crece con el nivel de renta, pero su crecimiento es moderado. Se pasa, en definitiva, de una tasa de ahorro del orden del 5 por 100 para la primera decila al 12 por 100 para la última, y la tasa agregada de ahorro familiar para toda la economía sigue estando en

el 10 por 100. En cualquier caso, la paradoja previa de ahorros negativos desaparece.

— La última decila de renta sigue siendo la que mayor proporción del ahorro agregado suministra. En cualquier caso, este porcentaje se reduce del 70 por 100, que el cuadro 1 muestra, al 22 por 100 obtenido en este caso. En el nuevo cuadro, el 20 por 100 de las familias de mayor renta aporta un 38 por 100 del ahorro agregado, pero no el 92 por 100 previamente obtenido.

— En este contexto, redistribución de renta y tasa agregada de ahorro siguen siendo parcialmente incompatibles, pero esta incompatibilidad queda muy atenuada puesto que, como más adelante se detalla, una distribución de renta más igualitaria sólo comporta un limitado coste en términos de ahorro agregado. En definitiva, redistribuir renta entre decilas significa moverse en tasas de ahorro que oscilan entre el 5 y el 12 por 100, pero no entre el -18 por 100 y el 29 por 100 que se deduce directamente de los datos observados.

4. Renta permanente frente a renta observada como medidas alternativas de cuantificación de la desigualdad en la distribución

Si la distribución observada de renta en un determinado año incorpora importantes elementos de transitoriedad, utilizar esta distribución observada de renta como indicación de desigualdad tenderá a ofrecer una imagen sesgada, sobrevalorando el grado real de desigualdad. A este respecto, la figura 1 ofrece la representación de la curva de Lorenz para la distribución de la renta observada mientras que la figura 2 hace lo mismo con la distribución de la renta permanente. Los correspondientes índices de desigualdad obtenidos para dichas distribuciones de renta, medidos en forma de índices de Gini, son del 29,24 por 100 para la renta observada frente al 23,21 por 100 cuando se emplea la renta permanente estimada.

La razón por la que el 23 por 100 es más informativo que el 29 por 100 se debe a que resulta bastante irrelevante que en la sociedad haya familias transitoriamente pobres si éstas pueden reducir activos o endeudarse para mantener estables sus pautas de consumo. Un profesional o un empresario con una elevada renta permanente puede ser en un año determinado

transitoriamente pobre si sus negocios han evolucionado en este año de forma anormalmente adversa. Pero enjuiciar su nivel de bienestar exigiría operar con una estimación de su renta permanente. Al igual, las rentas transitoriamente elevadas pueden también resultar engañosas para enjuiciar niveles de bienestar. Por ello, el concepto de renta permanente resulta más pertinente.

Alternativamente, dado que la estimación de la renta permanente plantea la necesidad de introducir ciertas hipótesis, una posibilidad es medir desigualdad en términos de distribución del consumo. La idea es que existirá una relación estrecha entre renta permanente y consumo, de suerte que la distribución del consumo puede aproximar la distribución de la renta permanente. De hecho, en este trabajo, al calcular el índice de desigualdad referido al consumo, el valor obtenido es de 22,41 por 100, valor muy próximo al calculado en términos de renta permanente.

5. Tasa familiar de ahorro y distribución de la renta

Atendiendo a las tasas de ahorro por decilas que los cuadros 1 y 2 detallan, relativos, respectivamente, a renta observada y a renta permanente estimada, es posible alterar la distribución de la renta, introduciendo un mayor o menor nivel de desigualdad, y computar los respectivos índices de Gini y tasas agregadas de ahorro. Una relación positiva entre tasa agregada de ahorro e índice de desigualdad es expresiva de una incompatibilidad entre ambos objetivos, siendo la pendiente de la renta una medida de este grado de incompatibilidad. Por contra, una pendiente nula es indicativa de que la distribución de la renta tiene escasos efectos sobre la tasa agregada de ahorro.

En esencia, la forma en que se ha procedido, y tomando como referencia la distribución observada de renta, ha consistido en desarrollar el siguiente ejercicio de simulación:

1) Se parte de la distribución de la renta por decilas y se calcula el índice de Gini y la correspondiente tasa agregada de ahorro.

2) Seguidamente, se altera esta distribución de la renta generando del orden de diez mil distribuciones de renta hipotéticas que incluyen

FIGURA 1
CURVA DE LORENZ PARA LA DISTRIBUCIÓN DE LA RENTA OBSERVADA (En porcentaje)

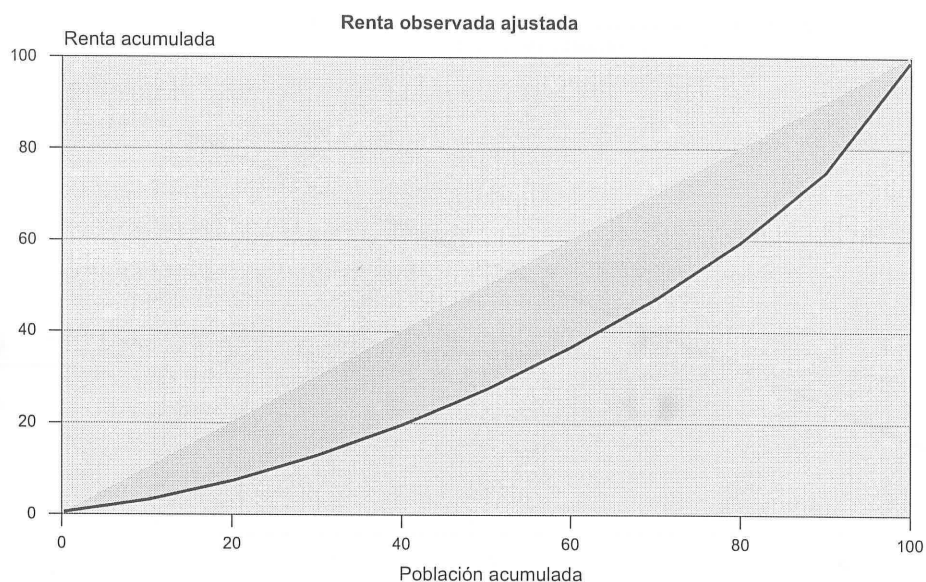
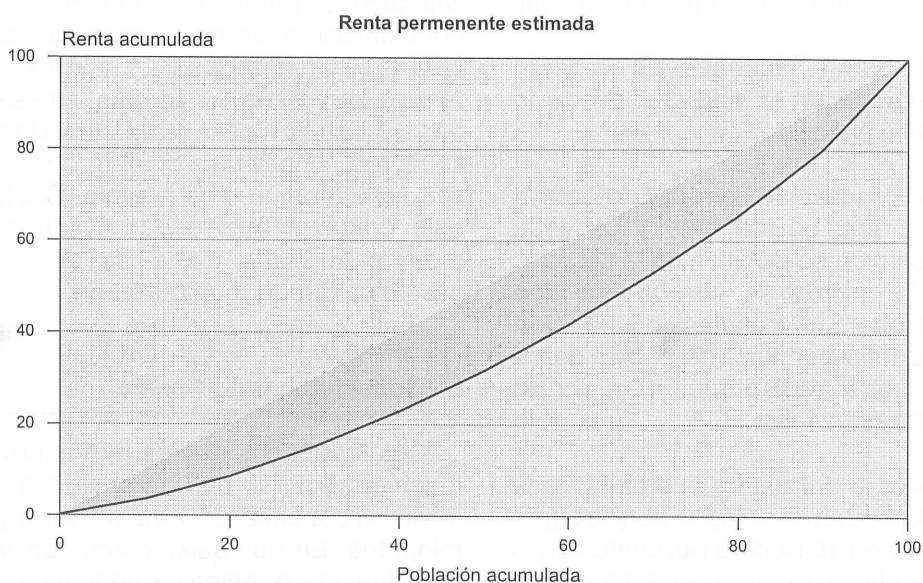


FIGURA 2
CURVA DE LORENZ PARA LA DISTRIBUCIÓN DE LA RENTA PERMANENTE (En porcentaje)

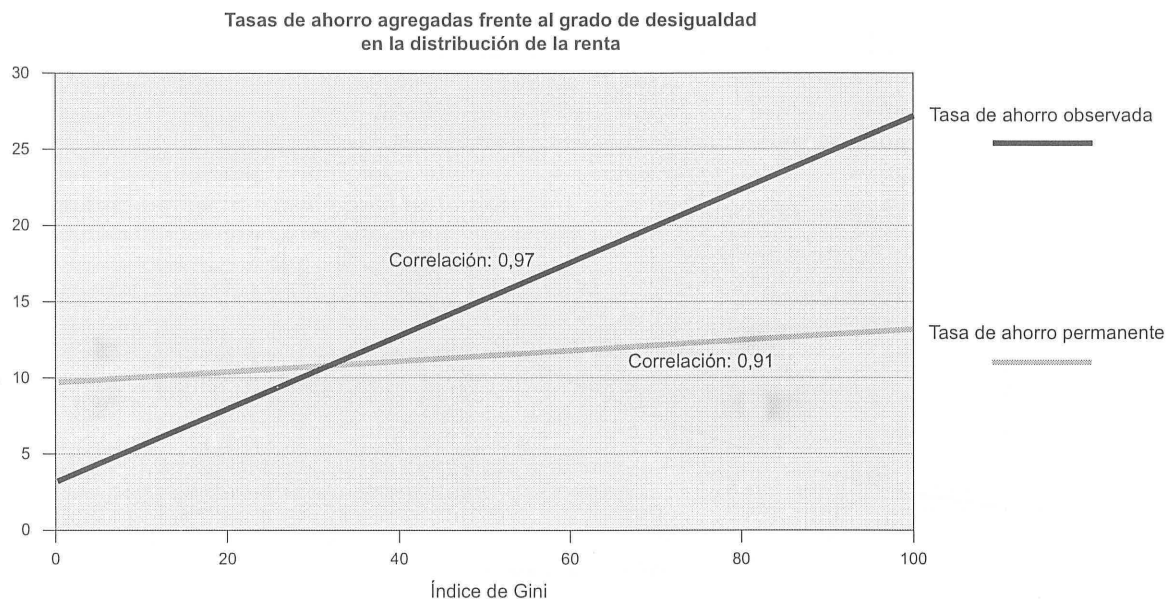


distribuciones más igualitarias y distribuciones menos igualitarias. Para cada una de estas diez mil distribuciones hipotéticas de renta, manteniendo constantes las tasas de ahorro por deci-

las, se computan los respectivos valores del índice de Gini y de la tasa agregada de ahorro.

3) Finalmente, entre estas diez mil observa-

FIGURA 3
TASA DE AHORRO AGREGADA E ÍNDICE DE GINI (En porcentaje)



ciones del índice de Gini y de la tasa agregada de ahorro se estima una relación lineal del tipo:

$$\text{Tasa agregada de ahorro} = a + b \cdot (\text{Índice de Gini})$$

midiendo la pendiente estimada de la recta cómo la desigualdad en la distribución de la renta incide sobre el ahorro.

Este mismo proceso se ha repetido para la distribución de la renta permanente, y los resultados de la simulación se detallan en la figura 3. A la vista de la misma se comprueba que cuando se toma como referencia la distribución observada de renta y de tasas de ahorro, la incompatibilidad entre redistribución y ahorro aparece de forma manifiesta.

En concreto, la pendiente estimada de la recta de regresión se sitúa en 0,24, lo que significa que aumentar en 10 puntos porcentuales el grado de desigualdad, medido a través del índice de Gini, aumenta la tasa familiar de ahorro en 2,4 puntos porcentuales. En el caso hipotético de una distribución de renta perfectamente igualitaria, la tasa de ahorro alcanzaría un valor de sólo el 3 por 100 de la renta. En cualquier caso, esta alarmante conclusión es falaz.

En efecto, cuando se pasa a contemplar la

renta permanente como medida de desigualdad, la pendiente de la recta de regresión es muy reducida, con un valor de 0,03, lo que significa que diez puntos de aumento en el índice de concentración de renta permiten aumentar la tasa familiar agregada de ahorro en sólo 0,3 puntos porcentuales. Es más, en este contexto, una distribución de la renta perfectamente igualitaria reduciría la tasa de ahorro del 10,5 observado al 9,6 por 100 de la renta. Ciertamente, en este contexto ahorro y redistribución siguen mostrando cierta dosis de incompatibilidad, pero ésta queda muy matizada.

6. Consideraciones finales

Los resultados que se han expuesto constituyen una síntesis de un trabajo más amplio, todavía no concluido, sobre el ahorro y sus determinantes. En cualquier caso, con las debidas cautelas, las principales conclusiones que del ejercicio efectuado se desprenden podrían sintetizarse en los siguientes extremos:

— En primer lugar, el empleo directo de datos de corte transversal para analizar la respuesta del consumo ante variaciones en la renta conduce a la infravaloración de la propensión marginal al consumo. En definitiva, las familias,

en el momento de decidir qué parte de su renta dedican al consumo o al ahorro, toman como referencia su renta permanente. Y al tratar de estimar una relación entre renta permanente y consumo se llega a la conclusión de que por cada unidad extra de renta, las familias tenderán a dedicar alrededor de 0,9 unidades al consumo y del orden de 0,10 al ahorro. Esta respuesta del consumo al ahorro puede ser útil para enjuiciar los efectos a largo plazo sobre el ahorro derivados de reformas fiscales que alteren la renta de las familias de forma que los consumidores juzguen como permanente.

— En segundo lugar, el paso a medidas de renta permanente reduce notablemente el grado de desigualdad en la distribución de la renta. Si la distribución de la renta trata de aproximar un bienestar relativo, es más adecuado el empleo de la renta permanente que el de la renta observada como criterio para evaluar la desigualdad. Y, finalmente, en la medida en que consumo y renta permanente deben mostrar una elevada correlación, puede ser más adecuado el empleo del grado de desigualdad en la distribución del consumo que de la renta. En el

caso que nos ocupa, referido a la EPF 90, el índice de Gini de concentración de renta da un valor de 29,24 por 100, frente a un 23,21 por 100 cuando se emplea la renta permanente y del 22,41 por 100 cuando la medida de desigualdad es la distribución del consumo.

— Finalmente, si la tasa de ahorro aumenta con el nivel de renta, la distribución igualitaria de la renta debe entrañar una cierta dosis de incompatibilidad con la potenciación de la tasa agregada de ahorro. Empero, esta incompatibilidad, que aparece como manifiesta en el caso de la distribución observada de renta, queda altamente matizada cuando se emplea el concepto de renta permanente. En este caso, la modificación en la distribución de la renta apenas tiene efectos sobre la tasa agregada de ahorro.

NOTAS

(*) David Pujolar (UAB) y José L. Raymond (UAB y FUNCAS).