

# Economía Internacional

---

## EL AHORRO COMO VARIABLE CLAVE DE LA DINÁMICA ECONÓMICA

---

José Antonio Alonso (\*)

### 1. INTRODUCCIÓN

---

La intuición económica identifica al ahorro como una variable clave en la explicación del crecimiento. No siempre, sin embargo, la ciencia económica integró esta relación en la construcción de sus modelos teóricos; y, de hecho, la que constituye la teoría canónica del crecimiento, propuesta por Solow a final de los años cincuenta, desalojó al ahorro de la colección de variables explicativas del crecimiento. Es ésta una de las paradojas que acompañan la elegante e ingeniosa construcción analítica de Solow. Algunas propuestas teóricas posteriores, procedentes de la heterodoxia postkeynesiana, trataron de corregir este enfoque, restaurando el papel de la acumulación en el crecimiento; una tarea en la que también participaron los teóricos del desarrollo de comienzos de los años sesenta. Pese a lo sugerente de alguna de estas propuestas, lo cierto es que gozaron de limitado eco doctrinal. Habrá que esperar a las propuestas emanadas de la nueva teoría del crecimiento —crecimiento endógeno— para identificar una construcción analítica en la que la tasa de ahorro incida no sólo sobre el nivel de la renta de equilibrio, sino también sobre la tasa de crecimiento.

Ahora bien, más allá de lo que la doctrina sugiere, lo cierto es que la evidencia empírica parece respaldar la intuición económica, al ofrecer una asociación notable entre el esfuerzo de acumulación, por una parte, y los niveles de desarrollo y las posibilidades de crecimiento de los países, por la otra. De hecho, el impresionante esfuerzo de acumulación, es uno de los rasgos que caracteriza el comportamiento de las economías más dinámicas. Tal

es lo que sucede con las economías del sudeste asiático (Taiwán o Corea del Sur, por ejemplo), que presentan tasas de ahorro cercanas o superiores al 40 por 100; y tal es lo que sucede, en este momento, con China, que presenta una tasa de ahorro cercana al 43 por 100. Y, al contrario, es la baja tasa de ahorro lo que caracteriza el comportamiento de aquellas economías de más bajo desarrollo y menor dinamismo de África Subsahariana, por ejemplo. No obstante, como más adelante se verá, la relación entre tasa de ahorro y nivel de desarrollo no es ni simple ni lineal; y más allá de la asociación detectada, queda la duda acerca del sentido de la relación de causalidad que se sugiere.

A lo largo de las páginas que siguen se pretende, en primer lugar, revisar el papel que la teoría del crecimiento reserva al ahorro, discutiendo lo diversos planteamientos al respecto; en segundo lugar, analizar la distribución de los esfuerzos ahorradores a escala internacional, tratando de extraer alguna regularidad empírica; y, finalmente, extraer alguna conclusión relativa al comportamiento dinámico de las economías.

### 2. EL PAPEL DE AHORRO EN LA TEORÍA DEL CRECIMIENTO

---

#### 2.1. El ahorro en las primeras propuestas teóricas

---

Los autores clásicos identificaron el ahorro y la inversión como variables centrales en la explicación del crecimiento económico. Para Adam Smith,

el proceso de acumulación permitía profundizar la división del trabajo y la especialización productiva, alentando, de este modo, la mejora de los niveles de productividad agregados de la economía. El impacto del esfuerzo de acumulación era doble en tanto que influía sobre la renta agregada tanto directamente, al incrementar el capital como factor productivo, como indirectamente, a través de la promoción de la productividad del trabajo. Por ello, el esfuerzo de ahorro e inversión de las economías se convertía en un factor clave en la explicación de sus posibilidades dinámicas. Por su parte, Ricardo no hace sino confirmar esta visión, señalando la importancia que la tasa de acumulación tiene en el proceso de ampliación del *stock* de capital disponible y en los niveles de producción agregados de la economía. Ambos autores remiten, por tanto, a la relevancia del ahorro (el excedente) y de la inversión como variables centrales en la explicación del crecimiento económico. Ahora bien, mientras que en el caso de Smith el proceso se presume continuado en el tiempo mientras no se limiten las posibilidades de ampliación de los mercados, en el de Ricardo la dinámica de acumulación se enfrenta a los rendimientos marginales decrecientes de la tierra, conduciendo a la economía al inevitable estancamiento en el largo plazo.

Si en el caso de los autores clásicos hay coincidencia en el papel que se le otorga al ahorro en la promoción de la dinámica económica, no habrá similar coincidencia en los orígenes de la moderna teoría del crecimiento. En concreto, mientras el ahorro tiene para Harrod un papel crucial en la determinación de la tasa de crecimiento, en la propuesta de Solow la función del ahorro va a ser absolutamente marginal. Veamos brevemente ambos planteamientos.

La propuesta de Harrod es simple y bien conocida. En concreto, parte de considerar que el nivel agregado de ahorro de una economía es una proporción fija de la renta ( $S = sY$ , con  $0 < s < 1$ , donde  $S$  es el ahorro agregado,  $Y$  la renta agregada y  $s$  la propensión media a ahorrar); y supone que la relación capital-producto se mantiene constante en el tiempo ( $v = K/Y$ ). Aunque Harrod nunca explicó debidamente las razones de este segundo supuesto, parecía estar acorde con ciertas regularidades empíricas observadas: el problema es que al admitir la constancia de semejante relación, se estaba imponiendo una función de producción de coeficientes fijos. Pues bien, si se parte, además, de la identidad entre ahorro e inversión, propio del equilibrio de una economía cerrada, y se acepta que la

inversión se dedica a incrementar o a reponer el capital ( $S = I = \Delta K + \delta K$ , siendo  $\delta$  la tasa de depreciación), entonces, sustituyendo y resolviendo, queda como ecuación de equilibrio de largo plazo,

$$\frac{\Delta Y}{Y} = \frac{s}{v} = -\delta$$

Es decir, si no se considera el efecto de la depreciación, la tasa de crecimiento de la economía depende, de forma directa, de la tasa de ahorro y, de forma inversa, de la relación capital producto. Un incremento de la propensión a ahorrar aumenta, por tanto, la tasa de crecimiento económico del país.

Esta visión parecía acorde con la experiencia de aquellos países que habían acompañado su crecimiento de un intenso esfuerzo de acumulación (particularmente, la URSS). Y, de hecho, bajo esta visión se orientaron los esfuerzos de planificación y crecimiento de algunos países en desarrollo, como la India en los años sesenta. El propio Banco Mundial adoptó un modelo inspirado en la propuesta de Harrod para realizar sus estimaciones acerca de las necesidades de financiación de los países en desarrollo.

Frente a esta visión se erige la que constituirá el modelo más central de la teoría del crecimiento: el propuesto por Solow a finales de los cincuenta. Solow introdujo un único pero decisivo cambio en los supuestos de Harrod, admitiendo la posibilidad de sustitución de factores en la función de producción. De este modo, se hace endógena la relación capital producto, que se modifica de acuerdo con los costes relativos de los factores, tal como habitualmente se considera en la función de producción neoclásica. Al tiempo considera todos los supuestos habituales de este tipo de modelización, admitiendo que la función es continua, doblemente diferenciable, con economías constantes a escala y rendimientos marginales decrecientes en cada uno de los factores. Es frecuente recurrir a una expresión de tipo Cobb-Douglas para representar la función de producción. Es decir, una función del tipo

$$Y = K^\alpha (AL)^{(1-\alpha)}$$

donde  $A$  expresa el progreso tecnológico,  $K$  y  $L$  son los factores de producción, capital y trabajo, y  $\alpha$  y  $(1 - \alpha)$  el peso relativo que las retribuciones de cada uno de los dos factores tiene en la distribución de la renta agregada.

Si se acepta, de nuevo, que el ahorro es una proporción de la renta agregada, que la inversión se dedica a incrementar y reponer el capital, y que la población crece a una tasa  $n$ , en ese caso el equilibrio se conseguirá allí donde el ahorro generado permita preservar los niveles de capital trabajo de equilibrio, tomando en cuenta la depreciación del capital, el progreso técnico y la tasa de crecimiento de la población. Es decir, la condición de equilibrio exige que

$$sY_{pc} = (n + \lambda + \delta) K_{pc}$$

donde el subíndice  $pc$  revela que las variables están expresadas en términos per cápita y  $\lambda$  expresa la tasa de crecimiento del progreso técnico.

Si se sustituye el valor de  $Y_{pc}$  por el derivado de la función de producción agregada y se despeja, se obtiene la renta per cápita de equilibrio. Esta es igual a:

$$Y_{pc} = A \left( \frac{s}{n + \lambda + \delta} \right)^{\frac{\alpha}{1-\alpha}}$$

De acuerdo con esta expresión, un incremento en la tasa de ahorro eleva el nivel de renta per cápita propio del equilibrio. Ahora bien, ¿altera también la tasa de crecimiento?

Realmente, en esta formulación de Solow el ritmo de crecimiento no depende en absoluto de la tasa de ahorro. Obsérvese que todos los términos en el interior del paréntesis son parámetros. Así pues, si se deriva la expresión anterior respecto al tiempo, resultará que la tasa de crecimiento de la renta será igual a la tasa de crecimiento del progreso tecnológico ( $\lambda$ ) más la tasa de crecimiento de la población ( $n$ ). Dicho de otra manera, incrementar la tasa de ahorro de un país altera la renta de equilibrio, pero mantiene la tasa de crecimiento de esa economía. Elevar el esfuerzo ahorrador sólo tendrá un impacto pasajero sobre la tasa de crecimiento, hasta que la economía se desplace al nuevo punto de equilibrio (es decir, durante el proceso de transición). Pero, una vez alcanzado ese nuevo estadio, la economía restablecerá su tasa de crecimiento previa. Pese a los desarrollos posteriores que tuvo la propuesta de Solow, haciendo más complejos los supuestos de partida, lo cierto es que este resultado básico se mantuvo resistente a los cambios.

No es necesario decir que semejante conclusión resultaba un tanto desasosante. ¿Es posi-

ble que la tasa de ahorro no influya para nada en la tasa de crecimiento de la economía? Los datos no parecían convalidar este planteamiento, salvo que se recurriese a una utilización abusiva del concepto de proceso de transición, haciendo su duración prolongada en el tiempo.

## 2.2. El ahorro entra de nuevo en escena

Son diversos los autores que intentan reconstruir la teoría del crecimiento para posibilitar que la tasa de ahorro influya en las posibilidades de crecimiento. Tal vez, entre las propuestas más conocidas esté la de Kaldor, que hace depender el crecimiento de la tasa agregada de ahorro; y esta, a su vez, de la distribución de la renta. Se considera que las propensiones a ahorrar difieren según cual sea el nivel de renta del sector social considerado, de tal modo que la tasa de ahorro agregado será una media ponderada, que aparece condicionada por la distribución de la renta. En línea semejante, debiera situarse la propuesta de Eltis, que desarrolla una función del progreso técnico dependiente del esfuerzo inversor y, por tanto, de la tasa de ahorro del país. Finalmente, también Scott elabora un modelo de crecimiento altamente dependiente de la tasa de inversión, de la eficiencia de la inversión y de la fuerza de trabajo ajustada por niveles de calidad. En ese modelo, el esfuerzo de acumulación se traduce en mayores ritmos de crecimiento de la economía.

Desde otra perspectiva diferente, también los teóricos del desarrollo argumentaron la relevancia de la tasa de ahorro en el crecimiento de una economía. En concreto, el crecimiento del ahorro era la clave para que las economías pasasen de la etapa de “condiciones previas al despegue” a la de “despegue” industrial, en la terminología de Rostow. Por su parte, Lewis, premio Nobel de Economía, llegó a señalar que la clave para la promoción del proceso de desarrollo estaba en que las economías fuesen capaces de transitar desde una tasa de ahorro del 5 por 100 a otra del 15 por 100 del PIB. Las carencias en materia de ahorro son la variable explicativa de los llamados “círculos viciosos de la pobreza”, argumentados por Nurkse: sólo complementando el menguado ahorro nacional con ahorro externo transferido podía romperse esa circularidad paralizante. Y, en fin, Chenery hará de la diferencia entre la inversión requerida para crecer y el ahorro disponible uno de las brechas explicativas del subdesarrollo. Así pues, para buena parte de los teóricos del desa-

rollo, el ahorro es una variable clave para entender la dinámica económica.

Pese a la capacidad de sugerencia de estas propuestas, lo cierto es que su impacto en la doctrina fue relativamente menor. Habrá que esperar a la década de los ochenta, en el marco de los esfuerzos renovadores de la teoría del crecimiento endógeno, para que desde dentro de la economía más ortodoxa se produzca una modelización en la que juegue un papel relevante el esfuerzo de ahorro. La versión más simple de estos modelos es el de aquellos que adoptan una tecnología AK. Su planteamiento es fácilmente accesible a la intuición.

Supóngase que la función de producción es lineal en el *stock* de capital. Es decir:

$$Y = AK$$

donde  $A$  es una constante. Admitamos que la inversión se dedica a incrementar y reponer el capital y que, como en el caso de Solow, existe una tasa de depreciación ( $\delta$ ) y una tasa de crecimiento de la población ( $n$ ) dadas. En ese caso, la tasa de crecimiento del capital per cápita vendrá dada por:

$$\Delta K_{pc} = sAK_{pc} - (\delta + n) K_{pc}$$

con lo cual la tasa de crecimiento del capital per cápita y de la renta per cápita vendrá dada por la siguiente diferencia:

$$\frac{\Delta K_{pc}}{K_{pc}} = \frac{\Delta Y_{pc}}{Y_{pc}} = sA - (\delta + n)$$

En este caso, la tasa de crecimiento del PIB per cápita puede ser positiva en el tiempo, sin tener que recurrir al impacto de una variable exógena (requisito propio de un modelo de crecimiento endógeno). Y, adicionalmente, la tasa de ahorro influye en la tasa de crecimiento agregada: las economías con tasas de ahorro grandes van a crecer más. Cualquier incremento en la tasa de ahorro tendrá su impacto en las posibilidades dinámicas de la economía. Aunque este es uno de los modelos más simples de crecimiento endógeno, sienta las bases sobre las que se desarrolla una parte importante de la renovación de la teoría del crecimiento de los años ochenta y noventa. Y en la propuesta, el ahorro es un determinante básico de la inversión y del crecimiento, tal como parece sugerir la evidencia empírica. Ahora bien ¿qué señala la evidencia empírica acerca de la relación entre esos dos aspectos, crecimiento y ahorro?

### 3. AHORRO Y NIVEL DE DESARROLLO: ALGUNAS REGULARIDADES EMPÍRICAS

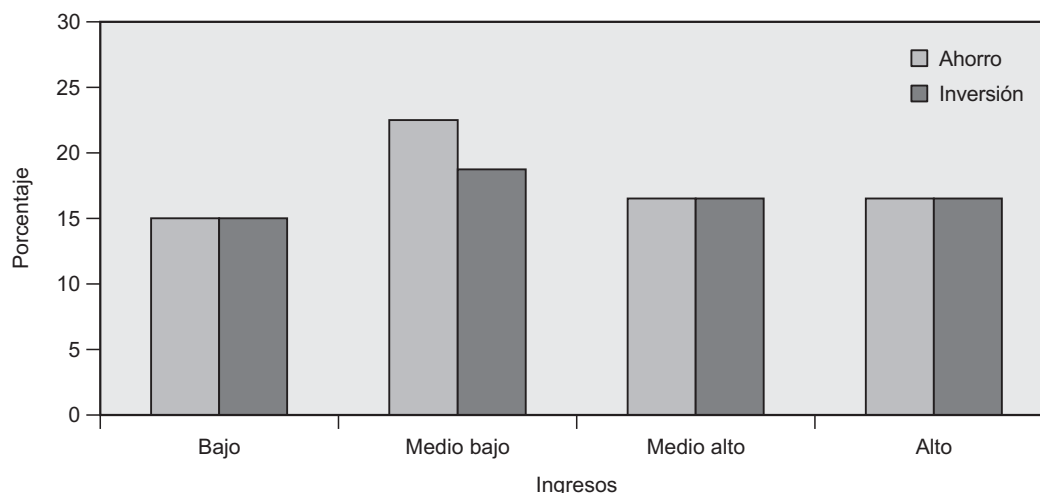
Antes de apelar a los datos, conviene advertir acerca de la baja calidad de la información relativa al esfuerzo ahorrador de las economías a escala internacional. Los problemas derivan tanto de la existencia de criterios heterogéneos en el modo de determinar los componentes del ahorro como a los cuestionables sistemas de registro estadístico entre países (Schmidt-Hebbel, Servén y Solimano, 1996). Los problemas de fiabilidad de los datos se amplifican, además, en el caso de los países de menor nivel de desarrollo, donde la información debe adoptarse con enorme cautela.

Pese al problema señalado, el análisis de los datos revela una primera relación que parece esperable: los países desarrollados suelen tener una tasa de ahorro superior a la propia de los países más pobres (gráfico 1). En concreto, mientras la tasa de ahorro (respecto a la demanda agregada) es del 22 por 100, como promedio, en el caso de los países de ingreso alto, la cuota se reduce al 20 por 100 en el caso de los países de bajo ingreso. La diferencia parece pequeña, debido a la notable dispersión en los valores de la tasa de ahorro encontrada en el tramo de los países más pobres. Se acentuarían las distancias si la comparación se hiciese con los países más pobres de África Subsahariana. Así, por ejemplo, mientras las tasas de ahorro de países desarrollados, como España, Francia o Alemania presentan valores de entre el 21 y el 24 por 100, economías en desarrollo como Benin, Burkina Faso o Níger presentan tasas inferiores al 6 por 100. En todo caso, la relación sugerida se sostiene tanto en un determinado año como usando la media de períodos más prolongados.

Este comportamiento está en consonancia con el carácter obligado del consumo asociado al sustento vital. Cuando los países son muy pobres, el grueso de las rentas ganadas por las familias debe dedicarse a la subsistencia, de modo que queda un margen menor para el ahorro. En esta relación se basaban las teorías de desarrollo de los años cincuenta, para explicar la llamada "trampa de la pobreza": los países pobres se encuentran imposibilitados de generar el ahorro doméstico necesario para alentar la inversión, promover el crecimiento y salir de la pobreza.

No obstante, la relación señalada está lejos de ser lineal: existen excepciones notables a la rela-

GRÁFICO 1  
AHORRO E INVERSIÓN SOBRE DEMANDA TOTAL



ción antes postulada, que predominantemente se corresponden con aquellos países que se encuentran en el proceso de despegue industrial. En este grupo de países de rápido crecimiento, las tasas de ahorro pueden llegar a ser superiores a las que presentan los países desarrollados. De hecho, la tasa promedio de ahorro más elevada la presenta el grupo de países de ingreso medio-bajo, que es donde se localizan buena parte de las economías en proceso de despegue industrial. Los estudios empíricos sobre el ahorro no hacen sino confirmar esta relación que aquí se postula (Collins, 1991, Schmidt-Hebbel, Webb y Corsetti, 1992 o Edwards, 1995). Y los datos recientes lo confirman: por ejemplo, las tasas de ahorro más elevadas en el año 2003 las tuvieron algunas economías africanas en recuperación, como República del Congo (49 por 100) o Gabón (48 por 100), y países en proceso de despegue industrial, como China (43 por 100), Singapur (44 por 100) o Malasia (41 por 100).

Como se ha señalado, la relación entre nivel de desarrollo y tasa de ahorro no es lineal y, posiblemente, ni siquiera monótona. Más bien habría que pensar en una relación que crece en los primeros tramos de desarrollo, alcanza un máximo e, incluso, después puede descender. Por tanto, la función que mejor se ajusta este comportamiento no es la propia de una relación lineal, sino la correspondiente a un polinomio cuadrático. Tal es lo que revela el gráfico 2, que relaciona el nivel de

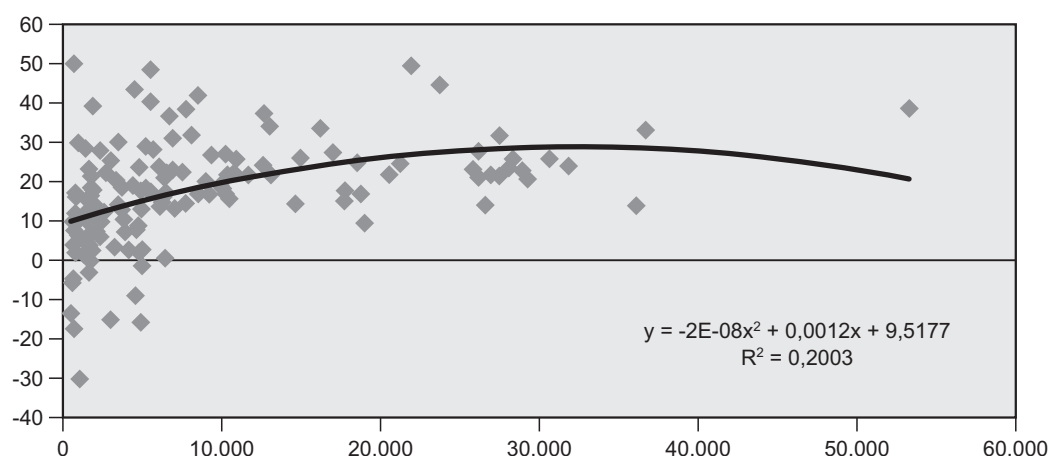
PIB per cápita y la tasa de ahorro a través de una curva en forma de U invertida, con un coeficiente de correlación de 0,2. El signo negativo de la variable cuadrática capta este efecto de umbral en la evolución de la tasa de ahorro.

Ahora bien, hasta ahora se ha considerado la relación entre tasa de ahorro y nivel de desarrollo de los países, pero ¿qué sucede respecto a su relación con la tasa de crecimiento?

Pues bien, las teorías basadas en la hipótesis del ciclo de vital advierten que la tasa de ahorro no depende tanto de la renta como del crecimiento (Modigliani, 1970). Al fin, los individuos deciden su nivel de consumo y, por tanto su tasa de ahorro, atendiendo a las expectativas acerca de la corriente de ingresos que obtendrán a lo largo de su vida. Por tanto, la hipótesis del ciclo vital señala que la relación entre la tasa de ahorro y el nivel de desarrollo debería analizarse entre países con tasas de crecimiento similares. Esta es la idea que recoge el cuadro 1, donde se observa que para todos los niveles de desarrollo, excepto para el nivel medio bajo, existe una relación directa entre la tasa de crecimiento y la tasa de ahorro. Una relación igualmente confirmada sobradamente en los estudios empíricos (Modigliani, 1970, Maddison, 1992 o Carroll y Weil, 1994). Al mismo tiempo se confirma la relación que existe entre esta última y el nivel de desarrollo, con aumentos entre los mayores y menores niveles de renta de 14, 12 y



GRÁFICO 2  
TASA DE AHORRO Y RENTA PER CÁPITA



12 puntos porcentuales, respectivamente, para cada uno de los tramos de crecimiento. Sirvan como ejemplo los casos de Ghana y Nueva Zelanda, con crecimientos similares en el período 1990-2000, que presentan tasas de ahorro del 8 y del 26 por 100, respectivamente.

Pese a la asociación existente entre tasa de ahorro y la tasa de crecimiento de los países, está por determinar cuál es el sentido adecuado de la relación. De hecho, existe un debate no resuelto, entre quienes sugieren que es el crecimiento el que alienta la elevación de la tasa de ahorro (por ejemplo, Modigliani, 1970) y aquellos que defienden que la relación es de sentido inverso, de modo que es el ahorro el que promueve el crecimiento, a través de su vínculo con la inversión (por ejemplo, Levine y Renelt, 1992 o Mankiw, Romer y Weil,

1992). No es fácil resolver este debate; y es muy probable que, como en muchas más cosas en economía, el tipo de relación sea de naturaleza circular, expresando la endogeneidad de las relaciones supuestas.

Por último, un aspecto objeto de debate es la relación existente entre el patrón de distribución de la renta y los niveles de ahorro. Diversos autores, especialmente procedentes de la tradición nekeynesiana, defendieron la existencia de tasas de ahorro diferenciadas de acuerdo con los niveles de renta de las familias, siendo mayor la tasa en los estratos superiores de renta. Así pues, la tasa de ahorro agregada sería la media ponderada de las tasas de ahorro de los diversos sectores sociales. En ese caso, y con todos los demás parámetros iguales, una alta concentración de la renta en la sociedad (es decir, una sociedad con elevada desigualdad) debería arrojar como resultado una elevada tasa de ahorro; y, al contrario, una sociedad altamente equitativa conduciría a una tasa de ahorro agregada inferior. Pues bien, Schmidt-Hebbel y Servén (1996) intentaron comprobar esta hipótesis a partir de una amplia muestra de países, a través de un análisis de tipo *cross-country*. Su estudio no es capaz de encontrar evidencia empírica alguna de la relación supuesta. Pese a utilizar diversos indicadores y especificaciones analíticas, concluyen que no parece existir relación alguna entre la desigualdad y la tasa de ahorro. Una conclusión que, con todas las cautelas que impone el método empleado, sugiere que no es necesario aceptar

CUADRO 1  
CRECIMIENTO, DESARROLLO Y TASA DE AHORRO. 2000  
Tasa de crecimiento (porcentaje) (media 1990-2000)

NIVEL DE RENTA PER CÁPITA	TASA DE AHORRO			DIFERENCIA
	<0	0-2	>2	
Bajo.....	7	10	15	8
Medio bajo.....	18	11	17	-1
Medio alto.....	21	23	24	3
Alto.....		22	27	5
Diferencia.....	14	12	12	

Fuente: Banco Mundial.

grandes desigualdades sociales para alentar el ahorro y, como consecuencia, el crecimiento.

#### 4. CONCLUSIONES

A lo largo de las páginas previas se ha tratado de ilustrar el esfuerzo que la teoría económica ha hecho para identificar el papel que el ahorro tiene en la promoción del crecimiento. Aunque no todas las propuestas contemplaban su impacto, la evidencia empírica sugería la existencia de una relación entre tasa de ahorro y tasa de crecimiento que debía ser considerada en la exploración analítica. El estudio de los datos, a pesar de su imperfección, puso en evidencia algunas conclusiones adicionales. En concreto: i) existen una asociación entre nivel de desarrollo y tasa de ahorro; ii) esa relación no es en modo alguno lineal, de modo que las mayores tasas se obtienen en aquellos países de renta media que están en proceso de despegue industrial; iii) en correspondencia con el punto anterior y con lo que sugieren las teorías del consumo, para cada nivel de desarrollo se da una relación positiva entre tasa de crecimiento y tasa de ahorro; iv) pese a la relación señalada, no es claro cuál es el sentido de causalidad de la relación entre las dos variables; v) finalmente, no parece que exista obligada relación entre desigualdad y capacidad de ahorro de las economías. Son algunas conclusiones que nos brinda la evidencia, pero que requerirán, como casi todo en economía, de mayor soporte doctrinal y empírico.

#### NOTA

(\*) Catedrático de Economía Aplicada. Director del ICEI.

#### BIBLIOGRAFÍA

- CARROLL, C. y WEIL, D. (1994): "Saving and growth: A reinterpretation", *Carnegie-Rochester Conference Series on Public Policy*, 40.
- COLLINS, S. (1991): "Saving behaviour in ten developing countries", en Bernheim, B. D. y SHOVEN, B. (eds.), *National Saving and Economic Performance*, Chicago, University of Chicago Press.
- EDWARDS, S. (1995): "Why are saving rates so different across countries?: An international comparative analysis", *NBER Working Paper 5097*.
- LEVINE, R. y RENELT, D. (1992): "A sensitivity analysis of cross-country growth regressions", *American Economic Review*, 82.
- MANKIW, N.; ROMER, D. y WEIL, D. (1992): "A contribution to the empirics of economic growth", *Quarterly Journal of Economics*, 107.
- MADDISON, A. (1992): "A long-run perspective on saving", *Scandinavian Journal of Economics*, 94.
- MODIGLIANI, F. (1970): "The life cycle hypothesis of savings inter-country differences in the savings ratio", en: Eltis, W. A.; Scott, M. F. G. y Wolfe, J. N. (eds.), *Induction, growth and trade*, Oxford University Press.
- SCHMIDT-HEBBEL, K.; SERVÉN, L. y SOLIMANO, A. (1996): "Saving and investment: Paradigms, puzzles, policies", *World Bank Research Observer*.
- SCHMIDT-HEBBEL, K. y SERVÉN, L. (1996): "Income inequality and aggregate saving: The cross-country evidence", *Policy Research Working Paper 1561*, World Bank.
- SCHMIDT-HEBBEL, K.; WEBB, S. y CORSETTI, G. (1992): "Household saving in developing countries: First cross-country evidence", *World Bank Economic Review*, 6.