

# Ahorro privado y ahorro público

Alfredo Pastor\*

## Introducción

En el primer capítulo de cualquier manual de Macroeconomía aprendemos a describir una economía con las cuentas nacionales. El soporte conceptual de esas cuentas es el esquema del flujo circular de la economía: dos clases de agentes, familias y empresas, se relacionan en dos mercados, el de servicios y el de bienes. En el primero, las familias ceden el uso de sus activos, incluida su fuerza de trabajo, a las empresas; estas combinan esos factores de producción para producir bienes que venden a las familias en el segundo mercado. Renta, producción y demanda tienen idéntico valor; ahorro e inversión no solo son iguales: son la misma cosa. Complicamos este esquema sencillo al introducir el ahorro de las familias, que pasa a través del sistema financiero para financiar la inversión de las empresas, el sector público, que interviene en ambos mercados y transfiere renta entre familias, y el sector exterior, que aumenta la oferta de bienes con las importaciones, y ofrece mercados alternativos a las empresas, con las exportaciones.

Con la introducción del sistema financiero separamos las decisiones de ahorro y las de inversión: la igualdad entre uno y otra es sólo una identidad contable, que no nos dice gran cosa sobre el estado de la economía. Al introducir el sector público y el sector exterior llegamos a la conocida igualdad,

$$I = S + (T-G) + (M-X) \quad [1]$$

Donde I es la inversión, S el ahorro privado, T-G el superávit de las cuentas públicas (impuestos menos gasto público) y M-X el déficit por cuenta corriente (importaciones menos exportaciones de bienes y servicios). La expresi-

sión nos recuerda que los fondos disponibles en una economía para financiar la inversión tienen tres orígenes: el ahorro privado, el ahorro público y el ahorro exterior.

Esta igualdad nos sirve para enmarcar la pregunta de quién debe ahorrar: en efecto, ya se ve que, si queremos mantener un cierto nivel de inversión, un menor déficit por cuenta corriente ha de ser compensado por un aumento del ahorro interno, y hay que preguntar si ese aumento del ahorro ha de correr a cargo del sector público o del privado: ésta es la que llamaremos *perspectiva estructural*. Además, un aumento del ahorro, sea privado o sea público, implica una disminución del consumo, y, por consiguiente, una caída de la demanda agregada. Si lo que nos preocupa es mantener ésta a un cierto nivel —por la conveniencia de mantener un cierto nivel de empleo—, entonces hemos de preguntar cómo debe comportarse el ahorro público para minimizar sus fluctuaciones: es la que llamaremos *perspectiva cíclica*.

Por terminar, pensemos que la situación del ciudadano frente al ahorro público se parece un poco a la del accionista que, en la junta general, se pregunta por qué ha de confiar a la empresa, en forma de beneficios no distribuidos, unos recursos de su propiedad; si no sería más natural que todos los beneficios se distribuyeran y quedara a discreción del accionista cómo disponer de ellos. La misma pregunta puede hacerse un ciudadano con respecto al superávit de las cuentas públicas, que es el ahorro público: esta es la que llamaremos *perspectiva microeconómica*.

## La perspectiva estructural

Una economía en vías de desarrollo suele financiar parte de su inversión con ahorro externo, ya sea a través

\* Profesor ordinario IESE.

de la cuenta corriente, como indica la igualdad anterior, ya sea mediante venta de activos: inversión exterior, directa o de cartera<sup>1</sup>. Sin embargo, el flujo de ahorro externo está fuera del control del país y puede ser muy volátil: un cambio de coyuntura, la aparición de competidores más atractivos, conflictos internos o un simple susto pueden bastar para que se reduzcan las entradas de fondos, tanto por la cuenta de capital como por la cuenta corriente; si hay que mantener un cierto nivel de inversión es preciso que aumente el ahorro interno, y se trata de averiguar si ha de ser el ahorro público el que aumente —con una reducción del gasto o un aumento de los impuestos— o ha de ser el privado, con una reducción del consumo.

El asunto se planteó con cierta virulencia en muchos países de América Latina durante los años ochenta: la crisis de la deuda mejicana en 1982 provocó una caída de las entradas de capital en todo el continente, al tiempo que aumentaban el déficit por cuenta corriente en países como Chile, amenazando la estabilidad de la moneda. Era necesario reducir el déficit exterior, y, por consiguiente, aumentar el ahorro interno; como las autoridades no tienen control sobre el ahorro privado, había que aumentar el ahorro público. Ahí surgió la controversia: en efecto, los modelos keynesianos al uso no establecían relación entre ahorro privado —función de la renta disponible— y ahorro público, considerado en general como residual: en este marco, el ahorro público era una variable de política económica que las autoridades podrían manejar. Pero otros sostenían que, en un mundo de individuos racionales que planifican su futuro a largo plazo, un aumento del gasto público (es decir, una caída del ahorro público) ha de verse exactamente compensado por una caída del consumo privado (es decir, por un aumento del ahorro privado): el ciudadano sabe que el mayor gasto público de hoy debería ser financiado con mayores impuestos en el futuro, y reduce su consumo hoy para mantener su renta mañana. Del mismo modo, un aumento del ahorro público debido, por ejemplo, a un aumento de los impuestos destinado a financiar la Seguridad Social, será causa de una caída del ahorro privado, ya que el ciudadano no necesitará ahorrar tanto como antes para asegurar su vejez. Según este razonamiento —la llamada *equivalencia ricardiana*— la influencia del ahorro público sobre el ahorro total es nula.

Fueron los hechos los encargados de decidir entre las dos hipótesis, y no se mostraron muy benévolos con la equivalencia ricardiana (seguramente porque los individuos para los que ésta es válida no se parecen mucho a

los de carne y hueso): así, un estudio realizado para Chile concluía que un aumento del ahorro público daba como resultado un aumento del ahorro total, aunque éste era menor que aquél: el mayor ahorro público ocasionaba una reducción del privado, pero ni mucho menos de la misma magnitud; *puede afirmarse, pues, que el aumento del ahorro público es un instrumento eficaz para aumentar el ahorro interno y compensar así el efecto de un menor déficit por cuenta corriente sobre la inversión.*<sup>2</sup>

Vale la pena indicar, por último, que dos observaciones de sentido común que surgieron a lo largo de la controversia hicieron ver que ahorro público y ahorro privado no son mutuamente excluyentes: en primer lugar, la mejor forma de aumentar el ahorro público es mejorar la eficacia en el cumplimiento de las obligaciones fiscales por parte del contribuyente (es decir, aumentar la recaudación sin variar los tipos): con ello se da entrada en el flujo circular a fondos que, de otro modo, quedan fuera del sistema, bajo el colchón o en el extranjero: aumentan los ingresos públicos sin que disminuya el ahorro privado. En segundo lugar, la política económica puede estimular el ahorro privado, sin afectar al público, manteniendo un marco macroeconómico estable: una inflación moderada y un tipo de cambio estable suelen ser condiciones necesarias para fomentar el ahorro interno y atraer el externo.

## La perspectiva cíclica

Esta es la más conocida, y no hace falta entretenerse mucho en ella. Si la perspectiva estructural viene motivada por la preocupación por el equilibrio exterior, la perspectiva cíclica se centra en la evolución de la demanda agregada. El objetivo de la política de estabilización es reducir al mínimo la amplitud de las fluctuaciones de la economía en torno a su producto potencial: para ello, el gasto público ha de procurar compensar las fluctuaciones del privado. En una fase de expansión, al crecer la renta disponible crece el consumo privado; si este crecimiento se estima excesivo, el sector público lo compensa con un aumento del ahorro: éste es en parte automático, ya que aumenta la recaudación fiscal con el aumento de la renta de las familias y de los beneficios de las empresas, y con ello au-

<sup>1</sup> Este es el esquema convencional en el que una economía se pone en movimiento mediante el aporte de capital exterior; es el que subyace a la acción de organismos multilaterales como el Banco Mundial. El caso de China pone de manifiesto que las cosas no siempre son así.

<sup>2</sup> V. CORBO, V. y K. SCHMIDT-HEBBEL, 'Public Policies and Saving in Developing Countries', World Bank Working Paper Series #574, enero de 1991. En el estudio, la incidencia de un dólar adicional de ahorro público sobre el ahorro privado variaba mucho según el instrumento empleado: así, en un extremo, una caída transitoria del gasto público sólo reducía el ahorro privado en 16 centavos, mientras que, en el opuesto, un aumento transitorio de los impuestos reducía el ahorro privado en 48 centavos. No es difícil adivinar la razón de estas diferencias.

menta el ahorro público; en parte puede llevarse a cabo mediante un menor crecimiento del gasto público. Por el contrario, en una fase de recesión se reduce el consumo privado; el sector público compensa esa caída con un menor ahorro; como antes, una parte de ese menor ahorro es automática, porque con la caída de la renta disminuye la recaudación; el resto puede darse a través de mayores ayudas al desempleo. El resultado de todo ello es que *el ahorro público debe tener un comportamiento procíclico: debe aumentar en la fase expansiva para caer en la fase de recesión*. Gran parte de esas variaciones vienen solas, como hemos visto, por la acción de los llamados *estabilizadores automáticos*.

## La perspectiva microeconómica

Vayamos a la pregunta del accionista. Si un Gobierno se las ingenia para tener un superávit duradero en sus cuentas ¿por qué no lo distribuye entre los contribuyentes? ¿Hay alguna razón para pensar que el Estado hará mejor uso de esos fondos que el que podría hacer quien es, en el fondo, su propietario? La pregunta no es del todo ociosa; si bien estamos acostumbrados a que nuestros gobiernos presenten déficit en sus cuentas, algunos países ricos en recursos energéticos presentan grandes superávits, y no los distribuyen entre sus ciudadanos en forma de menores impuestos ¿Por qué?

Empecemos por evitar dos malentendidos. El primer malentendido es confundir el debate sobre el ahorro público deseable con el debate sobre el gasto público deseable. Esta última cuestión tiene que ver, naturalmente, con lo que uno piense de las funciones del Estado, y se trata, desde el punto de vista estrictamente económico, de una cuestión de opiniones. El segundo es que no puede tratarse en ningún caso de distribuir todo el superávit, de tal forma que el ahorro público no sea nunca positivo: en efecto, ya hemos visto que, a lo largo del ciclo, el ahorro público debe ser positivo durante las fases de expansión, para cambiar de signo durante las recesiones. Pero podemos descomponer el saldo de las cuentas públicas en dos partes, la cíclica y la estructural, como suele hacerse: el saldo cíclico debería ser positivo durante la expansión, negativo durante la recesión. Pero ¿debería quedar siempre un remanente estructural, es decir, independiente del ciclo? Después de todo, el ciudadano prudente suele ahorrar más durante la expansión que durante la recesión, pero

siempre trata de ahorrar algo. ¿Debería hacer lo mismo el Estado?

En un manual (elemental) de Microeconomía, la respuesta es sencilla: no hay razón para que el Estado haga un uso de los recursos más eficiente que el que puede lograr el consumidor: por consiguiente, lo que hemos llamado ahorro estructural debería ser cero. Ya vemos, sin embargo, que la respuesta no es muy satisfactoria, porque el consumidor del libro no es como nosotros, ni el mundo que le rodea es como el nuestro: ni nosotros hacemos siempre lo que más nos conviene, ni nos es posible saber cómo será el mundo de mañana, menos aún el de aquí a treinta años. Esta sencilla observación da entrada a una posibilidad que los propios manuales admiten: si existe un *fallo de mercado*, entonces es posible que la acción del Gobierno nos lleve a una solución eficiente.

¿Podemos aplicar este principio general a nuestro caso? El fallo de mercado que se nos ocurre es, en realidad, un fallo nuestro: los hombres de carne y hueso solemos prestar poca atención al futuro lejano: es lo que llamamos *miopía*. Esa miopía nos hace ahorrar menos de lo que debiéramos para asegurarnos unos ingresos decentes durante la vejez, y así muchos se encuentran faltos de medios cuando ya no pueden trabajar. El mejor medio que se ha encontrado hasta ahora para paliar esa miopía es la Seguridad Social obligatoria, por la que el Estado obliga a ahorrar al trabajador en un sistema público de pensiones (el que ese sistema sea de capitalización o de reparto es otro asunto). Desde esta perspectiva, la pregunta tiene una respuesta bien clara: *el ahorro público persigue aquí, no (o no tanto) un objetivo de justicia como uno de eficiencia; y está, pues, justificado desde la perspectiva más ortodoxa*.

## Consideración final

Las notas anteriores tratan de considerar la cuestión del ahorro según diferentes perspectivas; aún así, se trata de un marco muy general: la influencia del ahorro público sobre el privado, la efectividad de la política fiscal como instrumento de estabilización y, por último, el papel del Estado providencia son asuntos que requieren (y que han recibido) mucha atención. Vistas estas líneas tan generales, no hay que olvidar que, como se dice, el Diablo está en los pliegues.