

## Teorías macroeconómicas explicativas del ahorro de las economías domésticas: situación actual del debate

**Fernando Lera López**

*Departamento de Economía  
Universidad Pública de Navarra  
Campus Arrosadía, s/n - C.P. 31006 Pamplona  
Tfno.: 948-169705 - Fax: 948-169721  
E-mail: lera@unavarra.es*

### 1. INTRODUCCIÓN

El presente artículo tiene como finalidad realizar una constatación de la importancia de las diferentes teorías macroeconómicas explicativas de la acumulación de riqueza, vía ahorro, entre los particulares.

Aunque en la actualidad está fuera de toda discusión la importancia que tiene el ahorro para una economía, en el análisis de las razones de ahorro del particular sí surgen contradicciones y diferencias entre diferentes autores y teorías.

Para ello, se analiza la motivación de ahorro financiero de los particulares mediante una investigación de mercado, desarrollada en 1995 en la Comunidad Foral de Navarra. La investigación ha sido realizada mediante encuesta personal a 1000 encuestados, con un margen de error de un +/- 3,2% y un nivel de confianza del 95%, a partir de la población de hecho de Navarra mayor de 14 años, constituida por 435.000 navarros. En el Anexo, se recogen los datos más importantes de la ficha técnica.

Primeramente, se enmarca la investigación<sup>1</sup>, recogiendo brevemente las teorías

---

<sup>1</sup> Conviene señalar que los resultados aquí presentados forman parte de una investigación más amplia, recogida en la tesis doctoral que lleva por título *Análisis de las actitudes y comportamiento de los navarros frente al ahorro financiero. Fundamentos macroeconómicos y aproximación empírica*, defendida en marzo de 1997.

explicativas del ahorro de los particulares. En el Apartado 3 se señalan algunas de las principales contrastaciones empíricas planteadas entre los defensores de las distintas teorías, divididas en cuatro grandes grupos: existencia de herencias, motivación de las mismas, importancia de las donaciones intervivos, y el ahorro en la tercera edad.

Se concluye de este debate una serie de consideraciones de política económica, aportando razones explicativas de la caída reciente del ahorro en los países desarrollados.

En el Apartado 5, se recoge la contrastación empírica realizada por el autor, poniendo de relieve la validez de la teoría altruista, en detrimento de la teoría del ciclo vital, a la hora de explicar ciertas situaciones específicas. Concluye el artículo con un apartado de conclusiones.

## 2. TEORÍAS EXPLICATIVAS DEL AHORRO DE LOS PARTICULARES

### 2.1. La teoría keynesiana

La explicación más frecuente en los años cuarenta y cincuenta para explicar el ahorro familiar fue la keynesiana. Keynes (1936) suponía una relación directa y sencilla del consumo y, por lo tanto, del ahorro, con la renta disponible; con una propensión marginal al consumo constante o decreciente con la renta, y con una propensión media al consumo menor a la marginal y también decreciente con la renta.

En esta teoría, los agentes no miran hacia el futuro, sino que toman sus decisiones de acuerdo con su situación (renta) presente.

### 2.2. Teorías del ciclo vital y de la renta permanente

En un intento de ampliar el modelo anterior, surgen las hipótesis del ciclo vital (*life cycle*) y de la renta permanente de un modo simultáneo e independiente, ambas sobre una misma base teórica: un agente racional optimizador, un concepto de renta que abarca toda la vida del sujeto, el consumo como una función estable en el tiempo, a la vez que se define de un mejor modo al incluir los servicios de los bienes duraderos, aunque no la adquisición de los mismos.

#### 2.2.1. La hipótesis del ciclo vital

De la mano de Franco Modigliani y de Richard Brumberg (1954a, b), se parte de la hipótesis, tratando de superar las limitaciones del modelo keynesiano, de que el agente ya no es miope. Es decir, es capaz de tomar decisiones considerando un horizonte temporal dilatado: la vida del sujeto en cuestión.

De este modo, se supone que el individuo maximiza la utilidad derivada de su consumo a lo largo de toda su vida, sujeta a una restricción presupuestaria formada por todos los recursos de que puede disponer a lo largo de la misma.

El sujeto, consciente de que cuando finalice su vida activa sus ingresos se reducirán considerablemente, realiza un ahorro ahora, durante su vida activa, que le permita mantener un ritmo de consumo adecuado en el momento de la jubilación.

Esto conlleva una función de consumo para cada período que depende de la renta corriente, de las rentas futuras, de la riqueza heredada o acumulada hasta el momento presente, de la edad y de otras variables, como las preferencias de los agentes (especialmente, la tasa de preferencia temporal), los tipos de interés esperados, etc.

Así, no sólo influye la renta corriente del momento, sino que incluye las rentas derivadas de la riqueza humana (activos financieros), y las herencias.

De modo simplificado, la siguiente función de consumo recoge estas variables:

$$C = a * R + a * Y^e, \quad [1]$$

siendo R la renta corriente e  $Y^e$  la renta esperada.

En esta última se reflejaría la influencia del resto de variables, simplificando y admitiendo ciertas restricciones, como por ejemplo que el número de individuos en cada cohorte tenga que ser el mismo.

De este modo, se superan las clásicas definiciones, también indicadas por Modigliani, de las funciones de consumo. Según las mismas, el consumo depende únicamente de la riqueza y de los ingresos del trabajo.

$$C = \partial * Y^L + \beta * W, \quad [2]$$

donde  $Y^L$  es el ingreso laboral y W la riqueza agregada.

Mientras que la tasa de ahorro (s) depende de la tasa de crecimiento de la economía y de la relación riqueza-renta (W).

$$s = S/Y = \Delta W / W * W/Y = f * w, \quad [3]$$

donde S es el ahorro, Y la renta agregada, w la relación riqueza-renta y f, la tasa de crecimiento de la economía.

Este modelo admite la existencia de riqueza heredada y del deseo de dejar herencia bajo ciertos supuestos muy restrictivos. La primera condición que se tiene que cumplir es que el ratio de riqueza heredada respecto a la renta (ingresos) tendrá que ser constante e independiente de los ingresos *per cápita*.

En términos matemáticos:

$$R = RCV + j * RCV = RCV + RH \quad [4]$$

Es decir, la riqueza /R) es igual a la riqueza según el ciclo de vida (RCV) más la riqueza según herencia<sup>2</sup>, RH.

Para que esta condición se cumpla, son necesarios dos supuestos. En primer lugar, que los recursos que una familia guarda, en promedio, para herencias sea una función estable del tamaño de sus recursos a lo largo de la vida relacionados al promedio de recursos de su cohorte de edad. En segundo lugar, que la frecuencia de distribución del ratio de recursos a lo largo de la vida, respecto a la media de recursos a lo largo de la vida para cada grupo de edad, sea estable y constante en el tiempo.

La segunda condición que se debe de cumplir para poder incorporar la existencia de herencias en el modelo del ciclo vital sin alterar las conclusiones del mismo, es que el ratio herencia/ahorro para retiro,  $j$  en (4), sea constante para cada individuo. Posteriormente en el Apartado 3.1 se señalan algunas críticas a esta restricción.

### 2.2.2. La hipótesis de la renta permanente

La segunda teoría, la hipótesis de la renta permanente, fue elaborada por Friedman (1957). También aquí el concepto de renta es más amplio que el de la renta corriente. El consumo permanente se formula como aquél que resulta compatible con el mantenimiento de la riqueza. El resultado es una función de consumo muy parecida a la del ciclo vital, que se completa con unos supuestos empíricos referidos a las relaciones entre los componentes permanentes y transitorios (principalmente que las rentas transitorias se dedican íntegramente al ahorro).

Así, el modelo que Friedman supone expresa una relación de proporcionalidad ( $k$ ) entre el consumo permanente ( $C_p$ ) y la renta permanente ( $Y_p$ ):

$$C_p = k * Y_p = k * r * W, \quad [5]$$

lo que se traduce en una relación entre el consumo permanente, la riqueza ( $W$ ), y el tipo de interés ( $r$ ).

### 2.2.3. Algunas conclusiones del modelo de la teoría del ciclo vital

El modelo del ciclo de vida nos permite llegar a algunas de las siguientes conclusio-

<sup>2</sup> Si partimos de que  $S = f(\text{Riqueza/Renta})$ , entonces, (Riqueza/Renta) será igual a la riqueza del ciclo de vida y la herencia deseada, pero si ésta es constante respecto a aquélla, entonces tenemos la siguiente expresión:

$$(\text{RCV} + \text{RH})/\text{Renta} = (\text{RCV} + j\text{RCV})/\text{Renta} = (1+j) \text{RCV}/\text{Renta} = (\text{Riqueza}/\text{Renta}).$$

nes relevantes (Modigliani 1986, 1993). Dichas conclusiones se pueden agrupar en dos campos: macroeconómico y microeconómico.

A) **Ámbito macroeconómico:**

1. El nivel de consumo es proporcional a la renta esperada en el ciclo vital o renta permanente, e independiente de la renta corriente. Al concebirse el ahorro como la diferencia entre la renta disponible y el consumo en ese período, el ahorro sí se ve afectado por la renta corriente y sus posibles variaciones, aunque a largo plazo, con un consumo constante, debiera de ser también constante respecto a la renta permanente.
2. La tasa agregada de ahorro depende del crecimiento económico, tanto de la población como de la productividad<sup>3</sup>, y no de la frugalidad y características particulares de los agentes.
3. En una economía estacionaria, es decir, en una economía que no crece, el ahorro será nulo, ya que el ahorro de las personas activas se compensa exactamente con el desahorro o consumo del ahorro de los que están jubilados.
4. La tasa de ahorro y la relación riqueza/renta dependen, principalmente, de la proporción de la vida después de la jubilación respecto a la vida activa y al total de años de vida, ya que el sujeto ahorra con la intención de mantener su nivel de consumo en la época de jubilación.

B) **Ámbito microeconómico:**

1. Si la renta es constante, la tasa de ahorro a nivel individual es positiva y constante antes de la jubilación, convirtiéndose en negativa (desahorro) en el momento de la jubilación.

De este modo, a lo largo de la vida de una persona, sus ingresos, su consumo y ahorro siguen un ciclo. En los primeros años de vida activa, los sujetos suelen incurrir en deudas (desahorro) con el fin de disfrutar de niveles de consumo superiores a sus ingresos corrientes, bajos al principio, y con el fin de adquirir los bienes duraderos necesarios en esos inicios: compra de la vivienda, etc.

---

<sup>3</sup> La correlación entre el crecimiento de la población o de la productividad y la tasa de ahorro ha sido verificada frecuentemente. Véase López Salido (1994) y F.M.I. (1995).

Posteriormente, los ingresos corrientes se irán elevando (promoción interna, plus de antigüedad, etc.) con lo que se puede hacer frente a ese desahorro inicial y seguir ahorrando. El mayor porcentaje de acumulación de ahorro coincide con las edades previas a la jubilación, momento además en el que los hijos han abandonado ya el hogar familiar para constituir su propia familia.

En el momento de la jubilación, las rentas caen notablemente debido a que las pensiones son más bajas que los salarios. El consumo en general se reduce en la medida en que disminuyen las necesidades vitales y las posibilidades de ocio, salvo que surjan gastos extraordinarios, relacionados con la salud o la atención médica del sujeto. No obstante, el sujeto vive de la riqueza acumulada hasta entonces, ya que la nueva renta no cubre el consumo en el que se incurre, de modo que en el momento de muerte del sujeto, éste ha consumido la mayor parte de su riqueza.

2. La segunda consecuencia en este ámbito se deduce de la anterior: la riqueza se va acumulado a lo largo de la vida del sujeto, alcanzando su máximo antes de la jubilación, para reducirse durante la misma hasta consumirse en su totalidad, o en su mayor parte, si admitimos la incertidumbre respecto al momento de muerte del sujeto.

De por sí, el modelo del ciclo de vida resulta muy atractivo. En primer lugar, porque nos encontramos ante un agente que deja de ser miope y es capaz de optimizar en un espacio temporal amplio.

En segundo lugar, porque atribuye al ahorro una finalidad única: la asignación de los recursos con el fin de consumir a lo largo de la vida del agente, de acuerdo con un plan racional del mismo.

En tercer lugar, y como consecuencia, los sujetos ahorran durante el período activo de su vida y desahorran durante su período de retiro, lo que implica que la finalidad principal del ahorro es poder acumular riqueza para el período de la jubilación.

Sin embargo, el modelo de ciclo vital presenta ciertas limitaciones. Considera al hombre racional y limitado, incapaz de ver más allá de su propia vida temporal, y sujeto a su finitud. Pero el agente económico no sólo mira para sí, sino también para sus seres queridos, su familia. Esto explica la aparición de un nuevo modelo, el modelo intergeneracional, altruista o dinástico, en el que las relaciones y transferencias entre generaciones cobran especial importancia.

### **2.3. Modelos multigeneracionales, dinásticos o altruistas**

La idea fundamental que distingue a este modelo, desarrollado por Robert J. Barrow, del modelo de ciclo de vida es que el horizonte temporal considerado es más amplio que

la vida del agente, de modo que en el horizonte temporal del sujeto se incluyen los descendientes y herederos del mismo.

De este modo, adquieren gran importancia las herencias y las donaciones inter vivos. Siguiendo a Patxot (1994), los modelos de herencia basados en el altruismo parten del supuesto de que los padres se preocupan por el bienestar de los hijos, por lo que en su función de utilidad deben incorporar la función de utilidad de los hijos o herederos descontada a una tasa, expresada en (6) por la letra  $\beta$ .

La función de utilidad de la generación de partida, o generación «0» como la denomina la autora, sería:

$$U_0 = V_{(c_0)} + \beta U_1 \quad [6]$$

donde los subíndices indican la generación y  $U$  es la utilidad de todo el período vital del individuo.  $V_{(c_0)}$  sería la utilidad recibida del consumo y  $\beta U_1$  la recibida por el consumo de los hijos.  $\beta$  estaría entre 0 y 1, tomando el valor 1 para el caso del altruismo perfecto.

Estamos pues ante un sujeto de vida finita, pero con una consideración del consumo y de la utilidad infinita. Esto le hace muy diferente al agente propuesto por el modelo del ciclo vital.

### 2.3.1. Algunos supuestos del modelo altruista

La aparición del modelo altruista o intergeneracional causó un gran debate entre los expertos en las motivaciones de ahorro y también entre los teóricos de la Macroeconomía.

- 1) En primer lugar, los agentes aparecen ligados entre sí por una cadena dinástica que convierte su horizonte temporal en infinito, al incluir el sujeto presente, en su función de utilidad, las funciones de utilidad de sus descendientes, a pesar de que la vida del sujeto sea finita. De este modo se justifica la existencia de herencias, y en general, de transferencias entre generaciones.

Además, esas transferencias entre generaciones deben ser causadas por la preocupación de los padres por el bienestar de los hijos, es decir, deben ser altruistas, rechazándose las herencias accidentales, las estratégicas o las motivadas por la satisfacción egoísta del que las deja.

- 2) Asimismo, la aplicación de la equivalencia ricardiana lleva a admitir la ineficacia, mayor o menor, de toda política fiscal, ya que es posible que cualquier persona acabe estando vinculada hacia adelante y hacia atrás con cualquier otra, de modo que los impuestos se internalizarían parcial o plenamente y darían lugar a transferencias intergeneracionales, que compensarían, en parte, el efecto de la política fiscal.

## 2.4. Teorías del ahorro por motivo precaución

La tercera vía explicativa de la motivación del sujeto para ahorrar es la que propone que el sujeto ahorra por motivo precaución. Aunque no se ha constituido como una teoría propia como tal, su origen debe mucho a la discusión entre el modelo de ciclo vital y el modelo altruista.

Así, los defensores del ciclo vital, ante el fenómeno del ahorro de los jubilados, han recurrido a esta posible explicación, que reduce, al igual que la teoría del ciclo vital, el horizonte temporal considerado a la vida finita del sujeto. No obstante, conviene advertir que el motivo precaución, en sí, no se opone al modelo altruista.

Esta explicación parte de la idea de que los consumidores pretenden optimizar la distribución intertemporal de su consumo a lo largo de su vida finita. Sin embargo, y rechazando una condición existente en los dos anteriores modelos, el sujeto tiene en cuenta diversas incertidumbres que le pueden afectar en su vida.

Se pueden considerar como incertidumbres más importantes o frecuentes las siguientes: la reducción temporal de la renta, debida a períodos de desempleo, posibles enfermedades o discapacidades laborales, la incertidumbre sobre la duración de la vida y el momento de la muerte, la provocada por la inflación no esperada, etc. Estas incertidumbres hacen que el sujeto ahorre con la finalidad de poder cubrirse de estas contingencias en el caso de que ocurran.

## 3. CONTRASTACIONES EMPÍRICAS

Vamos a centrarnos en el análisis, en cuatro grandes grupos, de algunas contrastaciones empíricas a favor y en contra de los modelos del ciclo de vida y de la teoría altruista.

En primer lugar, la contrastación acerca de la existencia de herencias, en segundo lugar, en el análisis de las motivaciones para dejar esas herencias, en tercer lugar, en la importancia de las donaciones-intervivos, y por último, en el fenómeno del ahorro/desahorro en las personas mayores de 65 años.

### 3.1. Existencia e importancia de las herencias

El debate más serio en este campo está protagonizado por Lawrence J. Kotlikoff y Franco Modigliani. Kotlikoff (1988) trata de demostrar que la hipótesis del ciclo vital no explica el volumen de riqueza acumulada, ni la transmitida de una generación a otra, por lo que hace falta completarla con un motivo herencia.

En primer lugar, comprueba que la acumulación de capital en Estados Unidos no puede ser explicada únicamente a través del ciclo de vida del ahorro. Según sus cálculos, el stock de riqueza total explicado por la teoría del ciclo vital no va más allá del 21,9% de la riqueza total. En segundo lugar, señala la evidencia de que las personas mayores ahorran, en contra de los supuestos del modelo de Franco Modigliani.

Por su parte, Modigliani (1988) sostiene lo contrario, y tras introducir en su modelo la posibilidad de herencia con algunas restricciones, realiza estimaciones alternativas. Así, reduce la riqueza heredada al 20% de la riqueza total.

Sin embargo, su intento de integrar la herencia en la teoría del ciclo vital, considerándola constante respecto al total de la renta, presenta una gran limitación. Para que esto sea posible, se tiene que cumplir que el ratio de riqueza por herencia respecto a la renta (ingresos) sea constante e independiente de los ingresos *per cápita*, según se señala en (4)

Sin embargo esta relación entre RCV y RH a través del parámetro  $j$ , como se señala en (4), no es constante.  $J$  puede caer por el debilitamiento de los ligámenes familiares, causado por una serie de factores: la mayor tasa de divorcios, el hecho de que los padres no convivan con los hijos cuando éstos se casan, la incorporación de la mujer al mundo laboral, la gran movilidad, etc.

Entre las estimaciones de Kotlikoff y Modigliani se sitúan otros autores. García-Durán (1992) propone una modelización que le da resultados intermedios. Estima que, aproximadamente, la mitad de la riqueza total es riqueza heredada, mientras que el resto obedece a riqueza según el ciclo vital.

Gale y Scholz (1994) constituyen otro intento de mediar en esta discusión, utilizando los datos de encuesta del *Survey of Consumer Finances* de los años 1983 a 1986. Estos autores reconocen que el modelo simple del ciclo de vida no sirve para explicar un importante componente de la acumulación de riqueza en Estados Unidos.

### 3.2. Motivos para dejar herencias

La mera existencia de herencias no es una prueba a favor de la teoría altruista o multigeneracional, sino que aquellas tienen que ser altruistas y no causadas por razones estratégicas o por el motivo precaución.

Por ello, los defensores del ciclo de vida han ofrecido explicaciones alternativas a la motivación para dejar herencias, negando una motivación altruista. Las más importantes explicaciones que se han señalado han sido dos.

Primeramente, una excesiva aversión al riesgo, que junto con la incertidumbre respecto al momento de la muerte, puede justificar la existencia de herencias accidentales por motivo precaución (Hurd, 1989).

Hurd (1989) propone un modelo de consumo con riesgo de mortalidad y herencias, tratando de determinar analíticamente las trayectorias de consumo y de renta, estimando unos parámetros a partir de los datos del *Retirement History Survey*.

Obtiene que la utilidad marginal de las herencia resulta ser muy pequeña. Esto le lleva a afirmar que la mayoría de las herencias son accidentales, como resultado de una incertidumbre acerca del momento de muerte del sujeto.

Sin embargo, considera que el hombre es racional a partir de los 65 años y no antes, lo que explica que ese exceso de riqueza no lo pueda consumir. Además, no incluye las donaciones intervivos ni la pareja, y elimina otras formas de riqueza como la vivienda o los seguros.

Kuehlwein (1993) trata de justificar a Hurd, y con unos datos semejantes, obtiene unos resultados totalmente diferentes, descubriendo, por tanto, un fuerte motivo herencia.

Una segunda corriente (Cox, 1987, y Bernheim *et al.*, 1985), ha considerado la existencia de las transferencias (intervivos y donaciones) como parte de una estrategia de intercambio de padres e hijos, de modo tal que los padres, para conseguir el cariño y la atención de los hijos, les ofrecen a cambio la posibilidad de una herencia futura y/o transferencias presentes.

A todas luces, supone reducir las relaciones familiares a puro intercambio económico y contable, y si bien pueden darse situaciones específicas que revelen este tipo de comportamiento, deben de ser consideradas la excepción.

Cox utiliza los datos de la *President's Commission on Pension Policy*, que contienen información acerca de las transferencias intervivos. Parte de la siguiente modelización:

$$U_p = U_p(C_p, S, V(C_k, S)); \quad [7]$$

donde  $U_p$  representa la utilidad del padre, que está en función del nivel de consumo del padre,  $C_p$ , de los servicios recibidos del hijo,  $S$ , y del nivel de bienestar del hijo,  $V$ , que depende a su vez del consumo que realiza el hijo,  $C_k$  y, de los servicios que presta a su padre,  $S$ .

A partir de (7), Cox propone el siguiente modelo de intercambio:

$$\begin{aligned} V(C_k, S) &= V(E_k, 0) \\ \partial T / \partial E_k &= -1 + \partial T / \partial E_p < 0 \end{aligned} \quad [8]$$

Esto quiere decir que si existe un motivo de altruismo, cuando los ingresos del hijo suben, la transferencia disminuye. Si lo que existe es un motivo de intercambio, un incremento de los ingresos del hijo, obligará al padre, si no puede sustituir los servicios que recibe del mismo, a darle más por los mismos servicios.

Para el caso de los hijos que viven fuera del hogar, Cox obtiene que reciben más transferencias precisamente porque tienen más rentas, con lo que primaría el motivo intercambio.

Sin embargo, el autor no tiene en cuenta que no reciben más transferencias por poseer más renta, sino porque viven fuera del hogar y necesitan en mayor medida las transferencias de sus padres que los hijos que viven en el hogar, para los cuales resulta especialmente difícil medir lo que es transferencia y lo que no.

Otros autores que han defendido este modelo son Bernheim *et al.* (1985). A partir de los datos del *Longitudinal Retirement History Survey*, desarrolla un modelo de herencia estratégica según el cual las herencias son usadas como compensación por los servicios realizados por los beneficiarios, es decir, que las herencias se utilizan para influir en el comportamiento de los beneficiarios potenciales.

Bernheim, no obstante, elimina de su muestra a los padres que viven con sus hijos, que son precisamente los que más atenciones van a recibir, además de que son generalmente más pobres que los padres que no viven con sus hijos.

Por todo ello, cabe afirmar que no se ha podido demostrar fehacientemente que las herencias, en general, no sean voluntarias y deseadas, fruto del afecto o amor de la persona por la familia, institución principal donde las haya, de modo que el agente considera que su familia puede empezar desde un nivel de la escala superior al que él alcanzó.

Así, por ejemplo, Garriga (1997), estudiando los motivos de ahorro de los jubilados en Cataluña, señala que el bienestar de los hijos es el primer motivo de ahorro para un 41% de los jubilados.

### **3.3. Importancia de las donaciones intervivos**

Dentro del modelo altruista, las transferencias o donaciones intervivos pueden jugar un papel tan importante, o incluso superior, a las transferencias en forma de herencias. Sin embargo, éstas han sido ignoradas por algunos autores, o consideradas de escasa importancia por otros.

Uno de los autores que ha tenido el acierto de considerar la importancia de las transferencias intervivos es Cox (1987). Este autor llega a estimar que entre el 60% y el 67% de las transferencias intergeneracionales tienen lugar entre personas vivas en Estados Unidos, con una mayor importancia que las herencias.

### **3.4. El ahorro o desahorro de las personas de la tercera edad**

Posiblemente la contrastación empírica que más daño ha hecho a los defensores de la teoría del ciclo de vida, es la evidencia empírica, bastante consistente y amplia, acerca del mantenimiento e incluso del incremento del ahorro de los que están jubilados.

Ante este hecho, los defensores del ciclo de vida han aportado posibles soluciones para explicar el escaso desahorro de los jubilados, sin apartarse de la hipótesis del ciclo vital.

Entre las más importantes razones tenemos las siguientes: la incertidumbre de la duración de la vida, la eventualidad de gastos extraordinarios imprevistos, fundamentalmente relacionados con la salud, el hecho de que las necesidades de los ancianos se reducen drásticamente (Danziger *et al.*, 1983), o simplemente señalando que a los jubilados les resulta extremadamente difícil el poder gastar toda la riqueza acumulada.

Sin embargo, estos autores están olvidando una razón fundamental: los jubilados no desahorran porque llegados a esa edad tienen otras motivaciones que les llevan a seguir ahorrando. La principal causa es el motivo herencia, el deseo de dejar herencia a los descendientes.

Una de las primeras contrastaciones empíricas en España es la realizada por García-Durán (1992), a partir de información de tipo microeconómico. Este autor estudia el comportamiento de ahorro reflejado en la Encuesta de Presupuestos Familiares de 1981, analizando la relación entre el ahorro, la edad, la renta, la riqueza bruta y su composición, y el número de miembros de la familia.

Obtiene que los mayores de 65 años ahorran, y en un promedio superior a la media, a pesar de que la renta media por edades es decreciente tras la jubilación. Estos resultados llevan al autor a señalar que no parece aplicarse de modo estricto la hipótesis del ciclo de vida según la cual los jubilados desahorran. La existencia de un motivo herencia, u otros, puede, por tanto, constituir un elemento explicativo no desdeñable.

Una segunda contrastación es la realizada por Patxot (1994, 1997), a partir de la Encuesta Básica de Presupuestos Familiares y de la Encuesta Continua de Presupuestos Familiares de los períodos 1985-1990 y 1985-1993. Entre sus resultados obtiene que los mayores de 65 años consumen menos y, por lo tanto, ahorran una mayor proporción de su renta disponible que el resto de la población.

Por último, la autora realiza un análisis temporal con el fin de contrastar los resultados según corte transversal, desde 1985 a 1989. La conclusión que obtiene es que la tasa de consumo disminuye para todos los grupos de edad, es decir, aumenta el ahorro.

Otra contrastación corresponde a la realizada por Raymond *et al.* (1995), donde se analiza el comportamiento del ahorro familiar a partir de la Encuesta de Presupuestos Familiares relativa a los años 1990 y 1991. Por niveles de renta observan una propensión al ahorro regularmente creciente con el nivel de renta. Respecto a la edad

del cabeza de familia, la mayor propensión al ahorro corresponde a los cabezas de familia de edad avanzada.<sup>4</sup>

En lo que se refiere a otros países, en Alemania, Börsch-Supan (1993), y en Estados Unidos, Danzinger *et al.* (1983), obtienen, a través de una encuesta de consumo de corte transversal, que los mayores de 65 años ahorran un poco más que el resto de la población. Mirer (1979) y Menchik y David (1983) también muestran que los jubilados no desahorran.

En Italia y Japón, Hayashi, Ando y Ferris (1988) han mostrado cómo los mayores de 65 años continúan ahorrando, debido a la existencia de fuertes vínculos familiares, que pueden explicar las mayores tasas que presentan ambos países.

Recientemente, Deaton (1997, sección 6), Hurd and Lee (1995, 1997), y Schultz (1998) han examinado la variación en las tasas de ahorro de acuerdo con la edad del cabeza de familia. Por ejemplo, Schultz (1998) ha estudiado la situación en Taiwan con datos del *Survey of Personal Income Distribution* desde 1976 a 1995. Observa, por ejemplo, una tendencia al incremento de las tasas de ahorro al final de la vida laboral, entre los 46 y los 65 años.

#### 4. ALGUNAS CONSECUENCIAS DEL DEBATE ENTRE LAS PRINCIPALES TEORÍAS SOBRE EL AHORRO

La razón del debate entre las principales teorías sobre el ahorro no se debe únicamente a la capacidad para explicar la acumulación de riqueza, vía ahorro, sino que tiene dos importantes implicaciones.

##### 4.1. Implicaciones en política económica

En primer lugar, en lo que se refiere a las implicaciones en términos de política económica, la validez del motivo altruista supondría una mayor o menor ineficacia de las políticas fiscales y de la seguridad social en la distribución de la renta.

---

<sup>4</sup>No obstante, conviene señalar que en un estudio posterior, (Raymond *et al.*, 1996), obtienen un resultado distinto entre los jubilados si el estudio de la Encuesta de Presupuestos Familiares no se basa en los datos de la Contabilidad Nacional sino en términos de ahorro generado. De este modo, los grupos de edad de 35 a 44 años y de 45 a 64 años presentan altas tasas de ahorro, ligeramente menores hasta los 34 años, y negativas en los jubilados.

Imaginemos que por cualquier circunstancia, se bajan los impuestos en el presente, o aumentan las transferencias. Las personas que se benefician de esta medida, bajo el enfoque del modelo altruista, saben que sus herederos tendrán que hacer frente, mediante el pago futuro de impuestos añadidos, a esta mejora del sujeto.

Al considerar tanto la utilidad de uno mismo, como la utilidad de los descendientes y herederos, el sujeto tiene en cuenta la pérdida de utilidad que supondrá para sus descendientes ese futuro incremento de impuesto y les deja la cantidad necesaria para hacer frente a ese pago de impuestos.

En el caso de un sistema de seguridad social por el sistema de reparto, si se produce una elevación de las pensiones, y el agente es consciente de los mayores impuestos que tendrán que pagar sus herederos y descendientes, ahorrará ese mayor ingreso con el fin de dejarlo en herencia y compensar los mayores impuestos o cuotas del futuro.

#### 4.2. Razones explicativas de la caída actual del ahorro familiar

Las distintas teorías sobre el ahorro han ofrecido diversas razones para justificar la caída en las tasas de ahorro de bastantes países occidentales y plantear las posibles acciones que pueden ser tomadas para reactivar el ahorro. Casi todas ellas se basan en el modelo del ciclo de vida, sin tener en cuenta la importancia del modelo altruista.

Una de las primeras razones esgrimidas es la caída del crecimiento y el aumento del déficit público (Modigliani, 1990), basada en que las tasas de ahorro por grupos de edad no se mueven. No obstante, Bosworth, Burtless y Sabelhaus (1991) muestran como la sociedad americana está, en general, ahorrando menos, según se recoge en la Tabla 1.

Tabla 1. **Tasas de ahorro en Estados Unidos según el *Consumer Expenditure Survey*. Período 1972-85 (en grupos de edad)**

Tasa de ahorro	25-34 años	35-44 años	45-54 años	55-64 años	+ 64 años	Total
1972-73	9,5	12,1	16,8	22,9	14,9	15,1
1982-85	9,6	8,6	10,5	15,8	11,5	10,8
Cambio	0,1	-3,5	-6,3	-7,1	-3,4	-4,3

Fuente: Bosworth, Burtless y Sabelhaus (1991)

Otras razones explicativas son el efecto de la seguridad social (Feldstein, 1974), la experiencia inflacionista, el desarrollo de los mercados financieros, el envejecimiento de la población, la rápida progresión de la fiscalidad, la reposición del stock de bienes de consumo duradero, y la tasa de desempleo (Argandoña, 1995).

Desde el punto de vista del modelo altruista, se puede decir que no sólo es que el ahorro haya perdido su valor social por las ideas de consumo de inspiración keynesiana, sino que se ha perdido el sentido del ahorro. Con unas familias modernas, en las que el número de hijos se reduce sensiblemente, con un aumento generalizado de los divorcios y de los matrimonios de hecho, que generan una profunda inestabilidad en la institución familiar, con unos ancianos acogidos en residencias, el sentido del ahorro se modifica y cae el ahorro por motivación altruista.

Además, las instituciones familiares han sido sustituidas en determinadas funciones por el Estado, de modo que los incentivos a comportamientos cooperativos que aquella creaba han sido sustituidos por el Estado del bienestar (Cabrillo, 1996).

Si a esto le unimos un Estado del bienestar que, con sus transferencias, propugna el slogan «de la cuna a la sepultura», el individuo se ve motivado a reducir aquellos ahorros que de otra forma habría reservado para asegurar los flujos de renta durante los años de jubilación. Es decir, reduce su ahorro previsión.

Del mismo modo, ante cualquier imprevisto, el Estado le ofrece al ciudadano una seguridad social cada vez más generosa, con lo cual reduce el ahorro por motivo precaución, el ahorro para cubrirse de cualquier contingencia.

Es por todo ello que la raíz de la caída del ahorro es profunda y por tanto, la solución puede ser difícil, larga y costosa. Es posible que a corto plazo se produzcan, como de hecho ha sucedido en España en los años 1995 y 1996, incrementos en las tasas de ahorro, pero serán puntuales y temporales. Mientras no se fomenten los valores de la familia y el ahorro, no será posible generar un incremento, sustancial y prolongado en el tiempo, de las tasas de ahorro.

## 5. MOTIVACIÓN DE AHORRO DE LAS ECONOMÍAS DOMÉSTICAS: EL CASO DE LA COMUNIDAD FORAL DE NAVARRA

### 5.1. Introducción

Para obtener información sobre el ahorro de las familias y la motivación del mismo, se ha procedido a realizar una investigación de mercado, centrada en el área geográfica de Navarra.

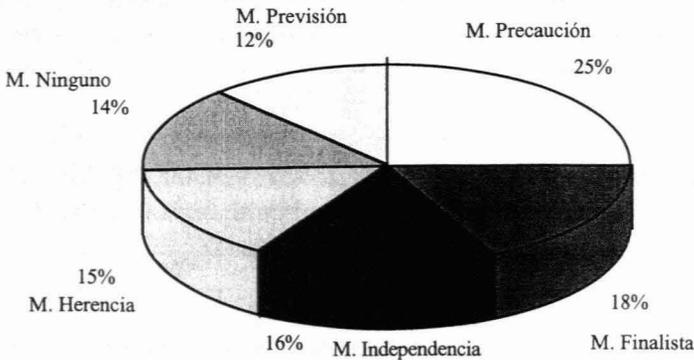
En la misma, se le ha preguntado al encuestado por el principal motivo que le lleva a ahorrar, o le llevaría a ahorrar en el caso de que ahorrara. El análisis teórico anterior e investigaciones previas nos permiten obtener cinco motivos con sus significados correspondientes:

- a) Motivo previsión, referido a la teoría del ciclo de vida.
- b) Motivo herencia, referido al modelo altruista.
- c) Motivo precaución.
- d) Ahorro finalista: acumulación de fondos para la compra de bienes de consumo duradero o de consumo extraordinario y, para hacer frente a los créditos por la compra de dichos bienes.
- e) Motivo independencia: obedece al deseo de ahorrar con el fin de vivir independiente y poder emanciparse.

### 5.2. ¿Por qué ahorran los particulares navarros?

Los motivos por los cuales los encuestados navarros ahorran se presentan en el Gráfico 1. En un principio, puede sorprender que el principal motivo de ahorro manifestado por los particulares navarros haya sido el motivo precaución. Los motivos correspondientes a las dos principales teorías sobre el ahorro, los motivos previsión y herencia, ocupan posiciones más retrasadas.

**Gráfico 1. Motivos de ahorro de los particulares navarros**



Las razones por las que el motivo principal de ahorro es el motivo precaución residen, en términos generales, en una pérdida de confianza del consumidor en su situación particular, que se traslada a la situación económica del país (Lera, 1997). Esto hace que el consumo se retraiga y aumente el ahorro.

Esa pérdida de confianza se basa en una clara inestabilidad y precariedad en el empleo, la percepción de una reducción de la renta disponible, el debate sobre las pensiones futuras, el clima social y político, el reciente recuerdo de la crisis anterior, y en otra serie de factores más coyunturales, como recogen diversos Indicadores de Confianza (Índices de Caja Cataluña, de CECA y de Gallup, entre otros).

De este modo, la escasa importancia que tiene el motivo previsión (es el motivo menos importante) constituye el primer pilar para señalar la insuficiencia explicativa del ciclo de vida.

### 5.3. La influencia de la edad en la motivación de ahorro

Un análisis de la influencia de la edad sobre los motivos de ahorro nos permite realizar un análisis más rico de los mismos, como se recoge en la Tabla 2.

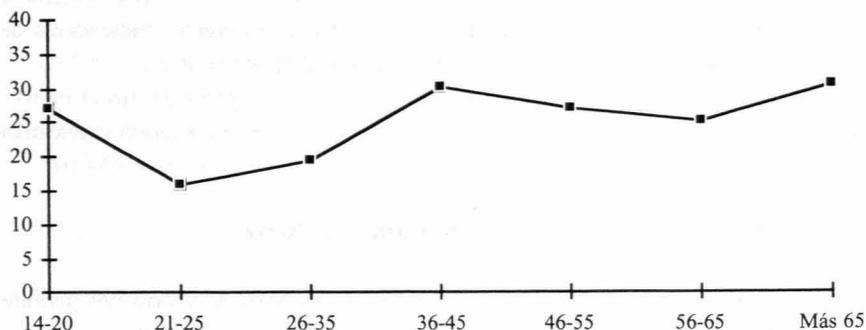
Tabla 2. **Distribución de los motivos de ahorro según la edad del encuestado (en valores porcentuales)**

Motivos de ahorro	14-20 años	21-25 años	26-35 años	36-45 años	46-55 años	56-65 años	+65 años
<b>Previsión</b>	1,5	0,9	8,4	8,5	22,4	25,8	15,6
<b>Precaución</b>	26,9	15,9	19,5	30,3	27,2	25	30,6
<b>Finalista</b>	29,9	31,9	32,6	18,3	5,4	3,2	2,7
<b>Herencia</b>	8,2	1,8	12,6	15,5	23,1	22,6	22,4
<b>Independencia</b>	20,9	38,1	16,3	17,6	6,1	6,5	8,8
<b>Ninguno</b>	12,7	11,5	10,5	9,9	15,6	16,9	19,7
Base	134	113	190	142	147	124	147

Del análisis de dicha tabla se pueden realizar las siguientes observaciones:

1. El motivo precaución es importante independientemente de la edad, alcanzando su máximo en los mayores de 65 años, como se recoge en el Gráfico 2. Esto puede ser debido al deseo, por parte los jubilados, de cubrirse de posibles enfermedades.

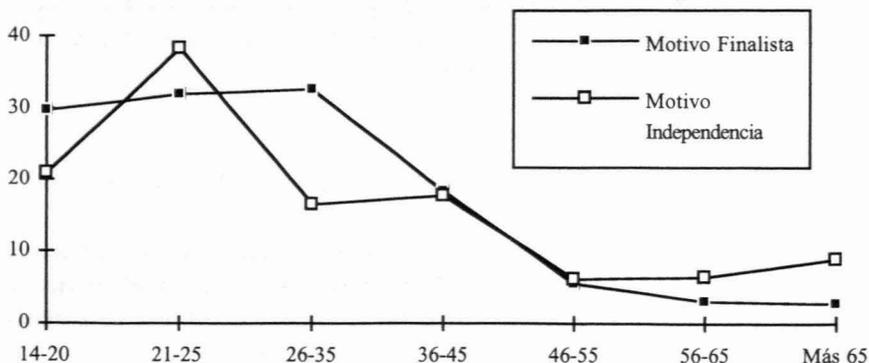
**Gráfico 2. Evolución del Motivo Precaución según Edades**



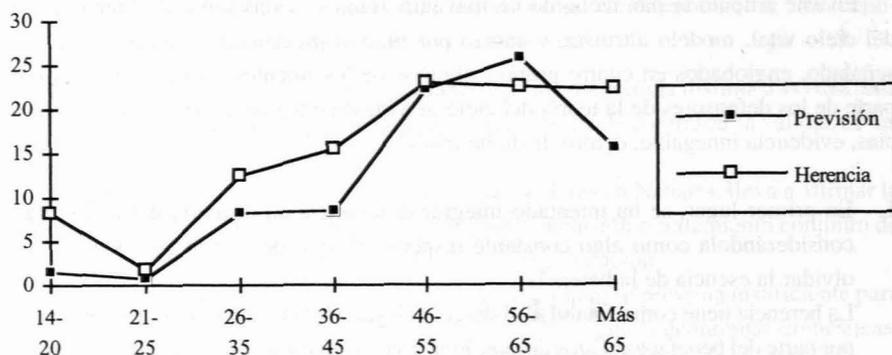
2. En las edades jóvenes y medias, de 14 a 45 años, predominan el motivo independencia y el ahorro finalista. Los más jóvenes valoran altamente la independencia respecto a sus padres y ahorran con el fin de comprar un bien de consumo duradero, mientras que las edades medias ahorran con el fin de hacer frente a la compra de la vivienda, como se recoge en el Gráfico 3.

3. En las personas mayores, a partir de los 46 años, imperan los motivos a largo plazo: motivos herencia y previsión, como se puede observar en el Gráfico 4.

**Gráfico 3. Evolución de los motivos Finalista e Independencia según Edades**



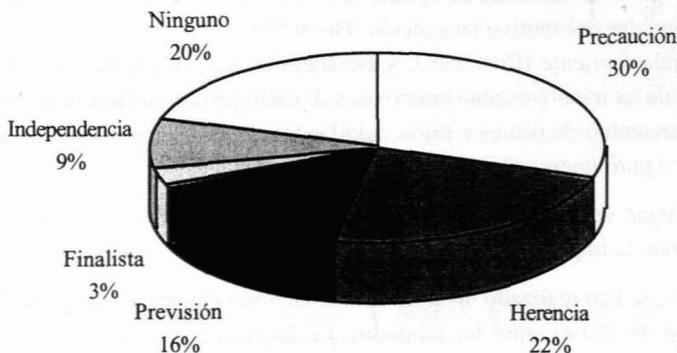
**Gráfico 4. Evolución de los motivos Previsión y Herencia según Edades**



4. En general, se observa como los motivos a «corto plazo» (ahorro finalista y por motivo independencia) predominan en las edades más jóvenes, frente a los motivos a «largo plazo» o «más elevados» (motivo herencia y previsión), que se asocian en mayor medida a las edades más altas. El motivo precaución es importante en todas las edades. Además, no hay ningún grupo de edad que no ahorre por algún motivo determinado.

De este modo, estamos en condiciones de señalar el segundo pilar que nos lleva a reconocer la insuficiencia explicativa de la teoría del ciclo de vida. La importancia de los motivos precaución, herencia y previsión entre los mayores de 65 años, nos permite afirmar que, en contra de los postulados mantenidos por la teoría del ciclo de vida, los jubilados navarros, mayoritariamente, ahorran, como se recoge en el Gráfico 5.

**Gráfico 5. Motivos de ahorro de los mayores de 65 años**



## 6. CONCLUSIONES

En este artículo se han recogido las más importantes teorías sobre el ahorro: teoría del ciclo vital, modelo altruista, y ahorro por motivo precaución. Asimismo, se han señalado, englobados en cuatro grupos, algunos de los intentos más importantes por parte de los defensores de la teoría del ciclo de vida de integrar la existencia de herencias, evidencia innegable, dentro de dicho modelo:

1. En primer lugar, se ha intentado integrar la herencia en la teoría del ciclo vital, considerándola como algo constante respecto al total de la renta, lo que supone olvidar la esencia de la herencia.

La herencia tiene como finalidad el deseo de legar un patrimonio a los descendientes por parte del benefactor. Estos deseos, lógicamente, pueden variar a lo largo del tiempo, en función de la cohesión familiar. Hasta ahora han podido ser fuertes debido a que la familia tradicional conservaba una estructura estable. Sin embargo, el contexto está cambiando, los nuevos matrimonios tienen menos hijos, la mujer se ha incorporado al mercado de trabajo, aumentan la movilidad y las tasas de divorcio, etc.

En general, la cohesión familiar se ha resentido de los cambios actuales. Esto puede hacer que el motivo altruismo, bajo la forma de herencia o de transferencias *intervivos*, se resienta y que, por lo tanto, se ahorre menos con esta intención, lo que supondría que la herencia dejaría de ser constante respecto a la renta, y podría constituirse como una posible explicación más de las bajas tasas de ahorro en la actualidad.

2. En segundo lugar, se han ofrecido explicaciones alternativas a la motivación para dejar herencias, negando una motivación altruista. Las más importantes explicaciones que se han señalado han sido dos.
  - 2.1. Primeramente, una excesiva aversión al riesgo, que junto con la incertidumbre respecto al momento de la muerte, puede justificar la existencia de herencias accidentales por motivo precaución (Hurd, 1989).
  - 2.2. Una segunda corriente (Cox, 1987, y Bernheim *et al.*, 1985), ha considerado la existencia de las transferencias (*intervivos* y donaciones) como parte de una estrategia de intercambio de padres e hijos. A todas luces, supone reducir las relaciones familiares a puro intercambio económico y contable.
3. En tercer lugar, se ha tratado de reducir el modelo altruista a la existencia de herencias, negando la importancia de las donaciones *intervivos* en este modelo.
4. Finalmente, se han realizado diversas contrastaciones empíricas acerca de la existencia o no de ahorro entre los jubilados. En España, a partir de la Encuesta de

Presupuestos Familiares, se ha abordado esta problemática. De la mano de autores como Danzinger *et al.* (1983), García-Durán (1992), Patxot (1994), y Raymond *et al.* (1995, 1996), se ha puesto de manifiesto la necesidad de contemplar otras explicaciones que no sean las provenientes del ciclo vital.

Esta investigación, con un enfoque empírico y una metodología distinta a la realizada hasta ahora por los autores españoles mencionados, pretende contrastar la validez de las distintas teorías sobre el ahorro.

El análisis de los motivos de ahorro de los particulares en Navarra, lleva a afirmar la necesidad de ampliar la teoría del ciclo vital, con la inclusión o tratamiento conjunto de la teoría altruista y de la teoría basada en el motivo precaución.

Esto es así porque la teoría del ciclo vital de Modigliani se presenta insuficiente para explicar por sí sola la acumulación de riqueza, vía ahorro, en la economías domésticas. La justificación de esta afirmación descansa en dos pilares.

En primer lugar, el motivo previsión, base de la teoría del ciclo vital, es el motivo de ahorro menos importante para el particular navarro a mediados de 1995. La situación económica y la confianza del consumidor han determinado que el motivo precaución se constituya como el motivo de ahorro más importante entre los particulares encuestados.

Además, la teoría altruista se constituye, también, como un elemento fundamental para entender la acumulación de riqueza de las economías domésticas, al situar el motivo herencia en un lugar importante.<sup>5</sup>

En segundo lugar, la especificación, de modo cualitativo, de que los mayores de 65 años, una vez alcanzada la jubilación, no desahorran, en contra de los supuestos establecidos por la teoría del ciclo vital. Un análisis de este grupo, nos indica que éstos ahorran movidos por dos grandes motivos, el motivo precaución y el motivo herencia, como muestra el Gráfico 5.

El hecho de que los jubilados ahorren abre importantes expectativas de mercado para las entidades financieras en este segmento de edad. Los motivos de ahorro de este grupo pueden ayudar a definir productos de ahorro que puedan serles ofrecidos, adecuándose a las necesidades de los mismos.

Tras estos resultados, cabe preguntarse ¿cuál es la teoría correcta: la del ciclo vital o la del altruismo? ¿o también el motivo precaución es el modelo adecuado? Sería muy

---

<sup>5</sup> Adviértase que, por motivos de dificultad de medición, en esta investigación la teoría altruista sólo recoge las herencias y no las transferencias inter vivos.

atrevido y profundamente incorrecto, aunque pueda resultar tentador después de todo el análisis anterior, el rechazar la primera y quedarse con la segunda, de acuerdo con su plausibilidad. Pero no parece correcto actuar así: una teoría intenta explicar lo que ocurre en la realidad, no describir los hechos como nosotros los vemos.

Sin embargo, la teoría que describa los hechos, que explique la realidad de mejor forma debe ser la más aceptable. Hasta ahora ninguna de las tres teorías fundamentales (ciclo de vida, altruismo y precaución) por sí solas parecen haber sido capaces de explicar la acumulación de riqueza, aunque ello no debe obstar a su posible utilidad, reflejando que la conducta de distintas personas responde a modelos diferentes.

En definitiva, la teoría del ciclo de vida se ha convertido en un modelo insuficiente para explicar la acumulación de riqueza, por lo que se hace necesario considerar los otros dos modelos, el motivo dinástico y el motivo precaución.

Además, el considerar en su justa medida la importancia de la teoría altruista puede conceder un mayor peso específico a otras razones explicativas de la caída de las tasas de ahorro de las familias, alternativas a las señaladas en el ámbito de la teoría del ciclo de vida.

Algunas de las causas de esta caída generalizada del nivel de ahorro a nivel mundial, y de modo más alarmante en España, que tienen su fundamento en el modelo altruista son las siguientes:

1. Los Sistemas Públicos, en general, debilitan el sistema de transferencias privadas, y por lo tanto, afectan al ahorro, reduciéndolo. Asimismo, en cuanto que ofrecen una renta en el momento de la jubilación, a través de la seguridad social, reducen el ahorro-previsión. Además en la medida en que cubren imprevistos como el desempleo, la enfermedad, suponen una reducción del ahorro precaución.
2. La pérdida de valores familiares, el desmembramiento paulatino de la familia, provocada por el continuo aumento de divorcios, el menor número de hijos que se tienen, la mayor independencia de los mismos, etc., pueden explicar una pérdida de la importancia del motivo dinástico o altruista. Esta pérdida de ligámenes familiares ha podido tener una sensible importancia en la caída del ahorro.<sup>6</sup>

---

<sup>6</sup> El hecho de que las mayores tasas de ahorro se den en la actualidad en los países en desarrollo y Japón, puede reflejar que son en esas sociedades donde menos se ha deteriorado la institución familiar.

## BIBLIOGRAFÍA

- ALCAIDE, J. (1997) «El ahorro en España y su evolución», *Papeles de Economía Española*, núm. 70, pp. 26-54.
- ANDO, A. y MODIGLIANI, F. (1957) «Test of the life cycle hypothesis of savings: Comments and suggestions», *Bulletin of the Oxford University Institute of Statistics*, núm. 19.
- ANDO, A. y MODIGLIANI, F. (1963) «The life-cycle hypothesis of saving. Aggregate implications and tests», *American Economic Review*, núm. 53, pp. 55-84.
- ARGANDOÑA, A. (1995) «Factores determinantes del ahorro», en *El papel del ahorro e inversión en el desarrollo económico*, Federación de Cajas de Ahorros Vasco-Navarras, Vitoria, pp. 13-60.
- ARGIMÓN, I. (1996) *El comportamiento del ahorro y su composición: evidencia empírica para algunos países de la Unión Europea*, Estudios Económicos, núm. 55, Banco de España, Servicio de Estudios.
- BERENGUER, E. (1990) «Algunos aspectos recientes de la función de consumo: teoría y evidencia empírica», *Información Comercial Española*, núm. 686, pp. 125-139.
- BERNHEIM, B.D. (1991) «How Strong Are Bequest Motives? Evidence Based on Estimates of the Demand for Life Insurance and Annuities», *Journal of Political Economy*, vol. 99, núm. 5, pp. 899-927.
- BERNHEIM, B.D., SHLEIFER, A. y SUMMERS, L.H. (1985) «The Strategic Bequest Motive», *Journal of Political Economy*, vol. 93, núm. 6, pp. 1046-1076.
- BÖRSCH-SUPAN, A. (1993) «Household savings in Germany, part I: Incentives», en HEERTJE, A., *World Savings. An International Survey*, Blackwell, Oxford.
- BOSWORTH, B., BURTLESS, G. y SABELHAUS, J. (1991) «The Decline in Saving: Evidence from Household Surveys», *Brookings Papers on Economic Activity*, núm. 1, pp. 183-256.
- BUCHANAN, J.M. (1994) *Ética y progreso económico*, Colección Estudios e Informes, núm. 3, Caixa, Servicio de Estudios, Barcelona, 1995.
- CABRILLO, F. (1996) *Matrimonio, familia y economía*, Minerva, Madrid.
- COX, D. (1987) «Motives for Private Income Transfers», *Journal of Political Economy*, vol. 95, núm. 3, pp. 508-546.
- DANZINGER, S., VAN DER GAAG, J., SMOLENSKY, E. y TAUSSING, M. (1983) «The cycle hypothesis and the consumption behavior of the elderly», *Journal of Post Keynesian Economics*, vol. 5, pp. 208-227.
- DEATON, A. (1992) *El consumo*, Alianza Editorial, Madrid, 1995.

- DEATON, A. (1997) *The Analysis of Household Data*, Baltimore, MD, Johns Hopkins University Press.
- FELDSTEIN, M. (1974) «Social Security, induced retirement, and aggregate capital accumulation», *Journal of Political Economy*, vol. 82, núm. 51, pp. 905-926.
- FONDO MONETARIO INTERNACIONAL (1995) «Saving behavior in industrial and developing countries», *Staff Study for the World Economic Outlook*, Documento de Trabajo.
- FRIEDMAN, M. (1957) *A Theory of the Consumption Function*, Princeton University Press.
- GALE, W. G. y SCHOLZ, J.K. (1994) «Intergenerational Transfers and the Accumulation of Wealth», *Journal of Economic Perspectives*, vol. 8, núm. 4, pp. 145-160.
- GARCIA-DURÁN, J.A. (1992) *Ahorro, riqueza y edad. España 1980*, Mimeo, Barcelona.
- GARCÍA-DURÁN, J.A. (1995) «Preparando la sucesión», en *Las actividades económicas de las personas mayores*, SECOT, Madrid, pp. 313-324.
- GARCÍA-DURÁN, J.A. (1989) «Herencias o ciclo de vida», *Revista de Economía*, 4º trimestre 1989.
- GARRIGA, A. (1997) *Ahorro según características: España en la primera mitad de los noventa*, tesis doctoral, Universidad de Barcelona.
- HAYASHI, F., ANDO, A. and FERRIS, R. (1988) «Life Cycle and Bequest Savings. A Study of Japanese and U.S. Households Based on Data from the 1984 NSFIE and the 1983 Survey of Consumer Finances», *Journal of The Japanese and International Economies*, vol. 2, núm. 4, pp. 450-491.
- HURD, M. and LEE, H.K. (1995) «Household Saving Rates in Korea», *Journal of the Japanese and International Economies*, Vol. 9, núm. 1, pp. 174-199.
- HURD, M. and LEE, H.K. (1997) «Tests of the Permanent Income-Life Cycle Hypothesis Based on Household Level Panel Data from Korea», *Journal of the Japanese and International Economies*, vol. 11, núm. 1, pp. 105-122.
- HURD, M.D. (1987) «Savings of the Elderly and Desired Bequest», *American Economic Review*, vol. 77, núm. 3, pp. 298-312.
- HURD, M.D. (1989) «Mortality Risk and Bequest», *Econometrica*, vol. 57, núm. 4, pp. 779-813.
- HURD, M.D. (1990) «Research on the Elderly: Economic Status, Retirement, and Consumption and Savings», *Journal of Economic Literature*, vol. 28, pp. 565-637.
- KEYNES, M. (1936) *Teoría general de la ocupación, el interés y el dinero*, Fondo de cultura económica, México, séptima edición, 1965.

- KOTLIKOFF, L.J. (1988) «Intergenerational Transfers and Savings», *Journal of Economic Perspectives*, vol. 2, núm. 2, pp. 41-58.
- KOTLIKOFF, L.J. (1992) *Generational accounting*, Free Press, Nueva York.
- KOTLIKOFF, L.J. y SUMMERS, L.H. (1981) «The Role of Intergenerational Transfers Aggregate Capital Accumulation», *Journal of Political Economy*, vol. 89, núm. 4, pp. 706-732.
- KUEHLWEIN, M. (1993) «Life-cycle and altruistic theories of saving with lifetime uncertainty», *The Review of Economics and Statistics*, vol. 75, núm. 1, pp. 38-47.
- LERA, F. (1997): *Análisis de las actitudes y comportamientos de los navarros frente al ahorro financiero. Fundamentos macroeconómicos y aproximación empírica*. Tesis doctoral no publicada, Universidad de Navarra, Pamplona.
- LÓPEZ SALIDO, J.D. (1994) «Determinantes del ahorro de una economía: modelos teóricos y alguna evidencia para el caso español», Documento de Trabajo núm. 108, Fundación FIES.
- LÓPEZ SALIDO, J.D. (1995) «Consumo y ciclo económico: teoría y evidencia para el caso español», en *El papel del ahorro e inversión en el desarrollo económico*, Federación de Cajas de Ahorros Vasco-Navarras, Vitoria, pp. 175-197.
- MADDISON, A. (1992) «A long-run perspective of saving», *Scandinavian Journal of Economics*, vol. 94, núm. 2, pp. 181-196.
- MENCHIK, P.L. y DAVID, M. (1983) «Income distribution, lifetime savings and bequests», *American Economic Review*, núm. 73, pp- 672-90.
- MIRER, T.W. (1992) «Life-cycle valuation of Social Security and pension wealth», *Journal of Public Economics*, núm. 48, pp. 377-84.
- MODIGLIANI, F. (1986) «El ciclo vital, el ahorro individual y la riqueza de las naciones», *Papeles de Economía Española*, núm 28, pp. 297-315.
- MODIGLIANI, F. (1988) «The role of intergenerational transfers and life cycle saving in the accumulation of wealth», *Journal of Economic Perspectives*, vol. 2, núm. 2, pp. 15-40.
- MODIGLIANI, F. (1990) «Recent Declines in the Savings Rate: a Life Cycle Perspective», *Rivista di Politica Economica*, núm. 80, pp. 5-41.
- MODIGLIANI, F. y BRUMBERG, R. (1954a) «Utility analysis and aggregate consumption functions: An attempt at integration», en ABEL, A. (ed.), *The Collected Papers of Franco Modigliani*, vol. 2, MIT Press, Cambridge, 1980, pp. 128-197.
- MODIGLIANI, F. y BRUMBERG, R. (1954b) «Utility analysis and the consumption function: An interpretation of cross-section data», en ABEL, A. (ed.), *The Collected Papers of Franco Modigliani*, vol. 2, MIT Press, Cambridge, 1980, pp. 79-127.

- OLIVER, J., RAYMOND, J.L., y PUJOLAR, D. (1997) «El ahorro de las familias en España: una perspectiva de ciclo vital», *Papeles de Economía Española*, núm. 70, pp. 55-83.
- PATXOT, C. (1994) *Efectos del envejecimiento de la población sobre el ahorro*, tesis doctoral no publicada, Universidad de Barcelona, Barcelona.
- PATXOT, C. (1997) The life-cycle hypothesis and the disaving of the elderly: results from Spain 1985-1993, Documento de Trabajo 1/97, Departamento de Teoría Económica, Universidad de Barcelona.
- POTERBA, J. (1994) *International comparison of household savings*, Massachusetts, NBR, MIT.
- RAYMOND, J. L. (1997) «Del círculo vicioso de la riqueza al círculo vicioso de la pobreza», *Papeles de Economía Española*, núm. 70, pp. 152-171.
- RAYMOND, J.L., OLIVER, J. y PUJOLAR, D. (1995) «El comportamiento del ahorro familiar a partir de la encuesta de presupuestos familiares 1990-1991», *Papeles de Economía Española*, núm. 65, pp. 196-210.
- RAYMOND, J.L., OLIVER, J. y PUJOLAR, D. (1996) «El ahorro por grupos de edad de las familias españolas: de la frugalidad individual de los retirados a la prodigalidad colectiva», *Cuadernos de Información Económica*, núm. 115, pp. 113-124.
- SCHULTZ, T.P. (1998) «Savings Behavior and the age composition of households», *12th Annual Conference of the European Society for Population Economics*, Universiteit van Amsterdam, 4-6 June 1998.

## ANEXO. FICHA TÉCNICA

Universo: 435.000 navarros de 14 años, según último Censo realizado en 1991 y sus posteriores modificaciones.

Encuestas realizadas: 999.

Fecha de realización: del 17 de marzo al 6 de abril de 1995.

Margen de error: +/- 3.2%.

Nivel de confianza: 95%.

Muestra: Selección del entrevistado, según cuotas de edad y sexo.

Para la vivienda, selección por rutas aleatorias (Método Kish).

Los puntos de muestreo se seleccionan de forma estratificada y proporcional al tamaño de los municipios y a la zona geográfica de Navarra.

Método elegido: Entrevista personal en el domicilio.

Red de campo: 3 coordinadores, 21 encuestadores y, 2 controladores-inspectores.

Los paquetes estadísticos SPSS y BMDP han sido los programas utilizados.

A continuación, se recogen las distribuciones muestrales para las variables sociodemográficas más importantes de los encuestados.

Tabla 3. **Distribuciones muestrales por variables clasificatorias**

Total Encuestas	999
Hombre	477
Mujer	522
14 -20 años	135
21-25 años	113
26-35 años	190
36-45 años	142
46-55 años	147
56-65 años	124
Más de 65 años	148
Clase social alta	69
Clase social media alta	260
Clase social media media	389
Clase social Media baja	188
Clase social baja	93

Fuente: Elaboración propia