

# Objetivos de una política de formación de ahorro personal o familiar

**MANUEL SANCHEZ AYUSO**

Catedrático de Política Económica  
de la Universidad de Bilbac

## INTRODUCCION

El establecimiento de una política, en relación con la financiación adecuada de la economía, es imprescindible para tratar de conseguir los objetivos normalmente perseguidos por las políticas económicas actuales. En este sentido, puede hablarse de política financiera como la que trata de controlar los mecanismos de financiación de una economía, con vistas a conseguir los objetivos o fines generales perseguidos por la política económica de una cierta colectividad. En su ámbito, conviene distinguir varios aspectos. Por una parte, están los problemas relacionados con la formación o promoción de ahorro; por otra, nos encontramos con la problemática de la canalización más conveniente del ahorro hacia la inversión. Por último, podríamos referirnos a toda una serie de problemas institucionales, legales, históricos, etc., entre los que destacan los de los criterios para enjuiciar la eficacia de una institución financiera.

En este trabajo me voy a ocupar de un pequeña parcela de la política general de formación o promoción de ahorro, en concreto, a la política de formación de ahorro personal o familiar. Además, me referiré solamente a los objetivos de una política en este sentido, no entrando, pues, en el análisis de los medios o técnicas para lograr esos objetivos. La razón de ocuparme de los objetivos de esta política es la confusión actual que reina en torno a esta cuestión. Un informe no publicado, sobre los problemas del ahorro contractual, en los países miembros de la O. C. D. E., realizado por Albach (en el marco de un estudio más amplio), se hace eco de esta confusión, al comenzar diciendo: "existen sistemas que tienden a estimular el ahorro a largo plazo de las familias y su multiplicidad es inversamente proporcional a la importancia que les atribuyen los expertos consultados". Concretamente, cita Albach opiniones sobre la escasa utilidad

que diversos autores y funcionarios técnicos atribuyen a las medidas en este sentido, insistiendo, además, en un punto clave, en relación con el tema a estudiar, el de que, como dice, refiriéndose a éstos, "sus grandes divergencias de puntos de vista son debidas igualmente al hecho de que su apreciación de las medidas de incitación al ahorro, se funda sobre concepciones divergentes de la finalidad de estas medidas" (1). Es evidente que, en este terreno, la necesidad de analizar y precisar objetivos, resulta clara, máxime si se tiene en cuenta que estos objetivos, en el caso de una política de formación de ahorro, son lógicamente instrumentales para la consecución de otros objetivos primarios de la política económica. A este respecto, conviene recordar, entre paréntesis, que esta terminología es utilizada en el sentido de Dahl y Lindblom, que ya, en 1953, distinguían entre objetivo principal o primario e instrumental, siendo el primero aquel que proporciona satisfacción por sí mismo, y el segundo, es el que tiene valor porque ayuda a conseguir uno o más de los objetivos anteriores (2).

En torno a este punto, quisiera recalcar, que el ser objetivos instrumentales los de una política de formación o promoción de ahorro, se facilita claramente su análisis en términos económicos, pues se obvian las dificultades inherentes a enjuiciar objetivos primarios, en los que los juicios valorativos adquieren un papel totalmente preponderante. En el caso de objetivos instrumentales, se da previamente por descontada la existencia de unos objetivos primarios fijados y definidos más o menos rigurosamente y que, como ha señalado Figueroa, "no son meras hipótesis de trabajo o datos supuestos, sino la resultante de profundos movimientos ideológicos, de doctrinas sociales y políticas y de exigencias éticas de los pueblos, que el gobernante se obligado a aceptar y perseguir" (3).

Así, pues, el propósito que me anima a escribir estas líneas, es el de clarificar los objetivos normalmente mentalizados por las autoridades eco-

---

(1) HORST ALBACH: "L'élaboration des mesures législatives d'incitation à l'épargne", parte tercera del estudio *Problèmes de l'épargne contractuelle dans les pays membres de l'OCDE*, documento de la O. C. D. E. Las otras dos partes han sido realizadas por W. Witman y W. Krelle. Agradezco al director de Asuntos Financieros y Fiscales de la O. C. D. E., M. Raymond Bertrand, las facilidades que me han sido concedidas para conocer y utilizar estos documentos.

(2) R. DAHL y C. LINDBLOM: *Politics, Economics and Welfare*, 1953, pág. 26. Claro es que esta clasificación, presenta sustanciales problemas y, además, cuando se habla de satisfacción por sí mismo, hay que tener en cuenta que se alude a una satisfacción en alguna forma mediata, dado que los objetivos de la política económica pueden concebirse, a su vez, como medios para alcanzar objetivos extraeconómicos. Sobre todo esto, existe una amplia literatura sobradamente conocida por los estudiosos de la política económica.

(3) E. DE FIGUEROA: *Curso de política económica*, 2.ª edic., tomo I, 1969, páginas 6-7.

nómicas en este campo, así como el de examinar posibles incompatibilidades entre ellos. Este último caso es importante, porque precisamente una contribución básica del análisis económico a la formulación de la política económica real es señalar las contradicciones e incompatibilidades entre fines u objetivos y, por tanto, ayudar a reformular en términos precisos esos fines (4).

Antes de proceder al examen de los objetivos, convendría señalar en breves palabras, lo que se entiende por ahorro de las familias, pues es sabido que el concepto de ahorro es uno de los de más difíciles en economía (pese a su aparente simplicidad) y, por lo tanto, de los que más se prestan a confusiones. Siguiendo a Lisle, en su interesante libro *L'Épargne et l'épargnant*, pueden distinguirse dos conceptos de ahorro: ahorro-diferencia y ahorro-suma (5). El ahorro-diferencia es el concepto utilizado para establecer series cronológicas de la contabilidad nacional. Bajo este concepto general, puede definirse el ahorro de las familias de dos formas: o como diferencia entre la renta y el consumo de las familias, o como diferencia entre dos estados sucesivos del patrimonio (6). Lógicamente, los dos cálculos del ahorro por diferencia, deben arrojar el mismo resultado.

Ahora bien, el ahorro como diferencia acumula, en un sentido estadístico, todos los errores y, además "supone una lógica económica discutible..., pues reposa sobre la hipótesis teórica de que los ahorradores son agentes económicos activos como consumidores..., pero que se contentan, después de haber percibido una renta y realizado sus gastos, con tener un residuo, cuya acumulación se haría de alguna manera, por inercia" (7).

Según el segundo concepto, más adecuado que el primero, el ahorro de las familias, como magnitud global, se considera como una doble suma: primera, a nivel de la familia individual, en que el ahorro es una suma algebraica de los elementos que alteran su patrimonio, y segunda, al nivel del total de las familias, en donde el ahorro total es la suma del ahorro de las familias individuales (que puede ser, en cada caso, positivo, nulo o negativo). Este concepto tiene su reflejo empírico en los datos individuales que se obtienen a través de procedimientos de encuesta. Un problema presentado en este contexto, es que la definición de ahorro de las familias

---

(4) Véase J. TINBERGEN: *Política económica. Principios y formulación*, Méjico, 1961, págs. 51 a 56.

(5) E. A. LISLE: *L'Épargne et l'épargnant*, París, 1967.

(6) *Ibid.*, págs. 127-129.

(7) *Ibid.*, pág. 141.

en las encuestas parece, por ahora, hallarse bastante lejos del agregado correspondiente (8).

Muchos problemas de orden estadístico, e incluso conceptual, se plantean al estudiar el ahorro. En las definiciones anteriormente expuestas, ya puede apreciarse la importancia de las cuestiones, de las incógnitas que quedan por resolver. De todas maneras, no es el propósito de este trabajo analizar en profundidad esta problemática, que, si se ha esbozado aquí, es únicamente con el fin de mostrar las dificultades mismas de una apreciación de medidas para estimular una magnitud no suficientemente conocida y tampoco explicada con claridad a partir de otras variables. Como lo que voy a examinar es un aspecto de la política de formación de ahorro de las familias en su sentido global, me contentaré con las siguientes definiciones de la O. C. D. E.:

a) El ahorro económico bruto de las familias es igual al consumo de capital más su ahorro económico neto.

b) El ahorro económico neto de las familias es igual a las inversiones netas realizadas por éstas, en activos reales más el ahorro financiero neto de las familias.

c) El ahorro financiero neto de las familias es igual al aumento de las colocaciones financieras de las familias menos el aumento de su endeudamiento (9).

## 2.— *Objetivos de la política de estímulo al ahorro de las familias.*

Al introducirse en la política de estímulo o promoción del ahorro, la primera cuestión a plantear es la de si existe una tasa óptima de ahorro en función de los objetivos de las políticas económicas actuales. En el caso de que dicha tasa óptima existiera y pudiera ser determinada cuantitativamente, nos resolvería automáticamente el problema de los objetivos de esta política, en lo que concierne el crecimiento económico. Como es sabido, para solucionar esta cuestión se han realizado numerosas tentativas, a partir del intento pionero de Ramsey, allá por el año 1928 (10).

---

(8) Este concepto del ahorro de las familias, como doble suma es más adecuado que el anterior, pues se tiende ahora a analizar la demanda de activos y deudas de las familias, en vez de su oferta de ahorro total. Este análisis ha sido presentado por Lisle, del cual he sacado esta explicación del concepto de ahorro.

(9) *Rapport Général*, de los *Etudes sur les marchés de capitaux*, del Comité de Transacciones Invisibles de la O. C. D. E., París, 1967, pág. 95. Se hace abstracción aquí de las transferencias de capital en el ahorro financiero neto.

(10) F. P. RAMSEY: *A Mathematical Theory of Savings*, "Economic Journal" diciembre 1928.

## OBJETIVOS DE UNA POLITICA DE FORMACION DE AHORRO PERSONAL...

Un examen de estas tentativas puede conducirnos a la conclusión de que, hasta la actualidad, no se ha podido determinar una evolución en el tiempo de la proporción de renta ahorrada que pueda ser considerada como óptima, en función del objetivo primario del crecimiento económico. Naturalmente, cuando afirmo esto, me refiero a una tasa que pueda ser una referencia útil en términos de objetivo a alcanzar por una política económica de crecimiento o desarrollo. Creo que, además, puede decirse que es imposible determinar esa tasa si se piensa que, entre otras razones, no existe un conocimiento preciso de los factores que gobiernan el proceso de desarrollo económico, así como de la influencia específica de los factores conocidos. En concreto, y por lo que se refiere a la problemática particular estudiada, no se sabe con la precisión mínimamente deseable la influencia que, sobre el desarrollo o crecimiento económico, tiene la formación de capital. Aunque el conocido libro de Hirschman, *La estrategia del desarrollo económico* (11), tenga la respetable antigüedad de catorce años, estimo perfectamente válidas las palabras con que empieza su exposición: "el estudio intensivo del problema del desarrollo económico, ha tenido un resultado desalentador; ha producido una lista infinita de factores y condiciones, de obstáculos y prerrequisitos. La investigación ha sido de fenómenos objetivos, tangibles y cuantitativos a más y más fenómenos subjetivos, intangibles e incuantificables" (12). Aunque Hirschman se refiera al desarrollo de los países atrasados, su afirmación es generalizable. En última instancia, el proceso de desarrollo económico es inseparable de una transformación social compleja, que requiere un estudio global, producto, en cualquier caso, de un esfuerzo interdisciplinario.

Si, por tanto, el problema de la tasa óptima de ahorro sigue abierto o es una "vía muerta", se plantea inmediatamente la cuestión de los objetivos de una política de estímulo, de promoción del ahorro a largo plazo, que, además, también se plantearía en el caso de objetivos distintos al del crecimiento, aún contando con una tasa óptima en función de ese objetivo. Esto significa que, incluso considerando el crecimiento económico como un objetivo primario de la política económica y contando con una tasa definida como óptima en función de ese objetivo, habría que examinar la compatibilidad de esa tasa con otros objetivos de la política económica, también a alcanzar. No puede olvidarse que las políticas

---

(11) A. O. HIRSCHMAN: *La estrategia del desarrollo económico*, Méjico, 1961.

(12) *Ibid.*, pág. 13.

económicas actuales tratan de alcanzar no un objetivo, sino varios, y, en consecuencia, se trata de formular un "compromiso" entre todos ellos.

Actualmente, en todos los países las autoridades económicas consideran como un objetivo importante aumentar las tasas de crecimiento económico, naturalmente, no como un objetivo único, sino en conexión con otros. Esto no quiere decir que, por sí mismo, el objetivo de aumentar la producción sea, sin ninguna discusión, deseable. Puede ocurrir (y existe ya una literatura rápidamente creciente sobre esto) que sea deseable, en países altamente industrializados, abandonar la preocupación casi obsesiva por la expansión y centrarse en otros objetivos distintos. Beckerman ha señalado que recientemente "el movimiento anticrecimiento parece estar ampliamente compuesto por personas que están interesadas en el daño —físico y espiritual— que se origina en la calidad de la vida, por la persecución desenfadada del motivo beneficio, y por las que experimentan un temor creciente ante las manifestaciones peores de la sociedad contemporánea" (13). Estas consideraciones, junto con las que se derivan de la necesidad de transferencias masivas a los países pobres, del "tercer mundo", son altamente interesantes en cuanto representan un serio ataque a la legitimación de un crecimiento basado, en última instancia, en intereses privados. De todas maneras, y hablando en términos positivos, es un hecho que el crecimiento económico sigue siendo un objetivo fundamental en la política económica de todos los países industrializados y no industrializados. En lógica correspondencia con esa situación, la inversión en actividades directamente productivas, sigue manteniéndose en un elevado grado de prioridad en las políticas económicas actuales. Siguiendo la cadena del razonamiento, se deduce la necesidad, en función de esos antecedentes, de una política de fomento del ahorro, que tienda a liberar fondos hacia la inversión, mediante una cierta restricción del consumo, directa o indirecta, según los casos.

A partir de esa necesidad de una política de estímulo al ahorro, surgen muchas interrogantes. Se busca aumentar el ahorro total, pero hay también serios problemas en lo que concierne a su distribución, problemas que, como he indicado en otro lugar, se plantean en cuanto a la distribución entre sectores (sector familias o economías domésticas, sector empresas y sector público), entre grupos o clases de renta, entre tipos de

---

(13) W. BECKERMAN: *La deseabilidad del crecimiento económico*. "Revista Española de Economía", enero-abril 1971.

## OBJETIVOS DE UNA POLITICA DE FORMACION DE AHORRO PERSONAL...

activos en los que se materializa el ahorro y, dentro de los llamados activos financieros, entre su mayor o menor liquidez (14).

En este trabajo me limito, como ya dije, a la formación del ahorro del sector familias, porque éste es el que posee en principio una capacidad mayor de financiación de la economía, desde el momento en que aporta más recursos a los demás sectores de los que recibe mediante su endeudamiento. En el *Rapport Général* de los *Etudes sur les marchés de capitaux*, ya citados, se afirma que las políticas de estímulo al ahorro suelen referirse al ahorro en forma financiera, lo que se explica por el hecho de que el medio más flexible y eficaz de transferir a los sectores utilizadores, los recursos reales procedentes del ahorro de los sectores excedentarios, es pasar por el mecanismo financiero (15) y, como se ve, la principal fuente de financiación que va a través de este mecanismo, es el ahorro de las familias. Sin embargo, el análisis que desarrollo aquí puede tener un carácter general, para el ahorro de las familias, aunque se aplica básicamente al ahorro financiero neto de ellas, una parte solamente de su ahorro total.

Los objetivos de la política de estímulo al ahorro familiar son, como se dijo antes explícitamente y como se deduce del razonamiento previo, instrumentales: se trata, repito, de conseguir otros objetivos primarios de la política económica. Son, además, objetivos a largo plazo principalmente. Digo principalmente, porque, como es sabido, la línea de separación entre objetivos a corto y a largo plazo, es muy tenue. Kirschen señala que la distinción efectuada entre objetivos a corto y a largo plazo se debe al interés que presenta examinar separadamente los métodos usados en los distintos países para contrarrestar las fluctuaciones cíclicas a corto plazo y los métodos seguidos para la prosecución de las políticas a largo plazo (16). En realidad, los objetivos de la política de estímulo al ahorro de las familias son a largo plazo principalmente, porque los medios o técnicas para alcanzarlos suelen ejercer sus efectos a largo plazo. Si, concretamente, examinamos las principales técnicas empleadas por los gobiernos de la O. C. D. E., para estimular el ahorro financiero, tal como las ha sis-

---

(14) Véase mi trabajo, *Estímulos oficiales al seguro de vida: experiencias comparadas*, que será publicado próximamente.

(15) *Rapport Général* citado, pág. 105.

(16) E. S. KIRSCHEN y col.: *Política económica contemporánea*, vol. I, Barcelona, 1965, pág. 17.

tematizado Brill (17), nos encontramos con que prácticamente todas suponen reformas de alguna consideración en los sistemas financieros, cuando se conciben e instrumentan.

Entrando en la enunciación de los objetivos, pueden señalarle dos, de acuerdo con el *Rapport Général* de la O. C. D. E.:

A. La obtención de recursos reales suplementarios para financiar las inversiones o para mejorar el equilibrio externo de la economía.

B. La modificación de la distribución social del ahorro.

De todas maneras, en el citado *Rapport* puede señalarse una aparente confusión, pues en otra parte se habla de tres objetivos: aumentar la tasa global de ahorro de la economía, a través del ahorro de las familias, aumentar la participación del ahorro de las familias en un ahorro total constante y modificar la estructura de los activos financieros de las familias. Es claro, sin embargo, que el primer objetivo de estos tres se corresponde con el primero de los dos antes mencionados; el segundo podría corresponder a una variante especial del correspondiente a modificar la distribución social del ahorro, y el tercero puede considerarse, en parte, un medio para aumentar el ahorro global, y en parte, un medio para modificar la distribución social del ahorro. Además, cuando se trata de cambiar la estructura de los activos financieros de las familias, se entra también en un orden especial de consideraciones institucionales; en concreto, en el conjunto de problemas referidos a la eficacia del sistema financiero.

Así, pues, tenemos fundamentalmente dos objetivos primordiales de la política de estímulo de ahorro de las familias. Creo que el segundo objetivo, el de modificar la distribución del ahorro puede, a su vez, subdividirse en la siguiente manera:

a) Por una parte, se considera como objetivo la modificación de la distribución del ahorro en favor de los grupos bajos de rentas.

---

(17) Véase el informe Brill, sobre *Formation de l'épargne*, en el volumen II, de ese título, dentro de los *Etudes sur les marchés de capitaux*, ya citados. Recoge Brill seis técnicas principales empleadas por los gobiernos para estimular el ahorro financiero:

- a) Mejorar los tipos de rentabilidad del ahorro financiero.
- b) Facilitar el ahorro contractual.
- c) Ligar la promoción del ahorro financiero con otros objetivos sociales, tales como el estímulo de una propiedad inmobiliaria más extendida.
- d) Suministrar una gama más amplia de instrumentos de ahorro y mayor comodidad para los ahorradores.
- e) Asegurar la solvencia de las instituciones e instrumentos de ahorro.
- f) Proteger el ahorro contra la pérdida de valor consiguiente a la inflación.

## OBJETIVOS DE UNA POLITICA DE FORMACION DE AHORRO PERSONAL...

b) Por otra parte, puede considerarse como objetivo la modificación de la distribución del ahorro entre sectores (sector familiar, sector empresas y sector público).

La variante a) de este objetivo suele ser, en principio, bastante buscada, al menos en las intenciones declaradas de las autoridades económicas. Es especialmente importante en Holanda, donde constituye un objetivo fundamental (puede decirse que es prioritario) de la política de estímulo al ahorro.

En cuanto a la variante b), pocos casos se presentan y están condicionados por ideologías político-económicas de un corte especial. Como ejemplo puede citarse, en Europa, el caso alemán. Las medidas aplicadas en la República Federal Alemana, desde hace bastante años, se han propuesto conscientemente "elevar la tasa de ahorro de los particulares, reducir el ahorro del sector público y financiar con préstamos una parte cada vez más importante de la inversión pública, reducir la parte autofinanciada de las inversiones de las empresas y, por consiguiente, hacer pasar por el mercado de capitales una parte creciente de la financiación global" (18).

Es claro que esta clasificación de objetivos es extremadamente sintética, suponiendo una simplificación notoria. Podría, a este respecto, detallarse más. En un trabajo anterior hablé, de acuerdo con las directrices de la misma OCDE, de seis objetivos de la política encaminada a estimular el ahorro de las familias:

1. Aumentar el ahorro voluntario de las familias.
2. Aumentar la tasa de ahorro global de la economía.
3. Favorecer el ahorro contractual (19).
4. Favorecer la previsión por razones sociales.
5. Facilitar el acceso a la propiedad inmobiliaria.
6. Redistribuir la propiedad mobiliaria (20).

Examinando atentamente estos objetivos, puede apreciarse que pueden, en principio, reconducirse fácilmente a los generales indicados. Esto es fácil de ver en el caso de los dos primeros, que se integran con facilidad

---

(18) *Rapport Général* citado, pág. 105.

(19) Se entiende por ahorro contractual el "constituido por pagos regulares efectuados en virtud de un contrato individual o colectivo con una compañía de seguros o un fondo de pensión, o en el marco de sistemas públicos destinados a estimular el ahorro", de acuerdo con la definición contenida en el citado *Rapport Général*.

(20) Véase mi trabajo *Los planes de ahorro en España*. Banco de España, Servicio de Estudios. Documento Interno. Madrid, 1968, pág. 3.

en el de la obtención de recursos reales suplementarios, aunque puede también hablarse de que el primero participa, en alguna medida, del objetivo de la modificación de la distribución social del ahorro.

Favorecer el ahorro contractual puede hacerse por múltiples causas, entre las que destaca poderosamente la búsqueda de una mayor estabilidad en el ahorro, instrumental para la consecución de una mayor tasa global de ahorro, aparte de lo que mejora el sistema financiero. Sobre este punto convendría extenderse algo. En otra ocasión escribí que “el ahorro contractual es considerado, en la actualidad, como especialmente interesante por su continuidad, por el desarrollo de hábitos regulares, por su reducción del peligro inflacionista... y (factor éste muy a tener en cuenta) por ser un ahorro inmovilizado a un plazo largo, con las ventajas que esto presenta para cubrir las necesidades de financiación a largo plazo, preponderantes cada vez más, como se reconoce hoy ampliamente” (21). Desde el punto de vista de la mejora del funcionamiento de los mercados financieros, hay que tener en cuenta que la eficacia reconocida a algunos de estos mercados se atribuye con frecuencia en una medida no total (por supuesto), pero sí significativa, al papel que en ellos desempeñan las instituciones cuyos recursos proceden del ahorro contractual. Esto es así por la actuación que tienen como inversores institucionales en los mercados a largo plazo, especialmente en los de valores mobiliarios.

Si pasamos a los otros objetivos, vemos que, en última instancia, se reconducen al de modificación de la distribución social del ahorro principalmente. Favorecer la previsión por razones sociales, facilitar el acceso a la propiedad inmobiliaria y redistribuir la propiedad mobiliaria, son formas de esa modificación, conectada en principio con una tentativa de redistribuir la riqueza y la renta, dentro de unos márgenes evidentemente muy estrechos y, a veces, impregnados de la sospechosa ideología del “capitalismo popular”.

Albach ha elaborado una lista muy extensa de los objetivos de una política de estímulo al ahorro, que voy a reproducir:

1. Proporcionar medios financieros para el crecimiento económico.
2. Aumentar el volumen global de ahorro en la economía.
3. Movilizar recursos reales suplementarios.
4. Estabilizar la economía.
5. Asegurar una tasa constante de ahorro.

---

(21) Véase el trabajo *Estímulos oficiales al seguro de vida: experiencias comparadas*, antes citado.

## OBJETIVOS DE UNA POLITICA DE FORMACION DE AHORRO PERSONAL...

6. Frenar la inflación.
7. Repartir equitativamente la riqueza.
8. Repartir equitativamente el crecimiento de la riqueza.
9. Mejorar la estructura del ahorro.
10. Extender la previsión.
11. Intensificar las actividades de construcción.
12. Atenuar la penuria de alojamientos.
13. Influir sobre el comportamiento de las familias.
14. Objetivos políticos (22).

Esta amplia lista viene a ser un detalle de los objetivos generales antes citados, con algunas duplicaciones. También elabora Albach un orden de prioridad a estos objetivos, elaborado de la siguiente manera: primero, se atribuye un orden de prioridad simple a los objetivos económicos generales y luego se multiplican estos coeficientes por las ponderaciones dadas a los objetivos económicos generales. Sumando esos productos, se tiene como resultado "los coeficientes de prioridad compuesta, que muestran la importancia que presentan los objetivos de promoción de ahorro para la realización del conjunto de objetivos económicos generales" (23). Este método sirve únicamente como una forma de ponderar esos objetivos instrumentales y darles un orden de prioridad, a partir de una estimación subjetiva de los objetivos de política económica general. Tal vez, sea más interesante la elaboración de comparaciones de objetivos de la política de estímulo al ahorro, de acuerdo con la importancia que se les da en cada país. A este respecto, Albach mismo, utilizando esta vez cinco objetivos, ofrece el siguiente cuadro, que, en la medida en que capte bien la orientación de las medidas adoptadas en cada país, resulta útil como marco de referencia:

---

(22) H. ALBACH: Documento citado, págs. 9-10.

(23) *Ibid.*, pág. 11.

CUADRO I

*Ponderación de los objetivos de incitación al ahorro*

PAISES	<i>República Federal Alemana</i>	<i>Dinamarca</i>	<i>España</i>	<i>Francia</i>	<i>Holanda</i>
<i>Objetivos</i>					
1. Elevación de la tasa de ahorro en el conjunto de la economía.	0,3	—	—	0,2	—
2. Aumento de la parte de las familias en el ahorro total.	0,1	0,6	0,1	0,2	—
3. Estabilidad del ahorro a largo plazo.	0,1	0,1	0,5	0,6	0,2
4. Ahorro previsión destinado a equilibrar la expansión de los seguros sociales.	0,1	0,1	0,1	—	0,2
5. Amplia distribución de la formación de capital.	0,4	0,2	0,3	—	0,6
Total de los factores de ponderación.	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0

Examinaremos ahora algunos problemas de posible incompatibilidad entre objetivos. En primer lugar, podría pensarse, a primera vista, que entre aumentar la tasa global de ahorro interno de la economía por medio del ahorro de las familias y el de modificar la distribución social del ahorro, existe una incompatibilidad. Esta cuestión es un caso especial de una problemática más amplia: la de la relación existente entre crecimiento o desarrollo económico y la redistribución de la renta y la riqueza.

Creo que es un problema cuya resolución implica la determinación del horizonte temporal en que se desenvuelve la política económica. A corto plazo, podría pensarse en una posible incompatibilidad; a largo plazo, se refuerzan, son objetivos complementarios, como se reconoce ahora ampliamente. Concretándonos a los objetivos de la política de estímulo, de promoción al ahorro, una modificación de la distribución social del ahorro a través de medidas de política económica, encaminadas a ese fin, puede incorporar nuevas capas de la población al hecho del ahorro, y de aquí pueden deducirse que, a largo plazo, tal política se traduciría

probablemente en una elevación sustancial del volumen de ahorro de las familias.

Otra cuestión de posible conflicto de objetivos se plantea. Entre el objetivo de aumentar el ahorro interno y el de estabilizar la economía a corto plazo puede ocurrir que, según sea la situación cíclica, se imponga a veces un manejo de los tipos de interés perjudicial con vistas al objetivo de fomentar el ahorro. Como ejemplo, en una situación de depresión económica, el estímulo a la economía puede revestir la forma (naturalmente, entre otras medidas) de disminuir los tipos de interés, lo cual iría en contra de una política de estímulos al ahorro concebida a largo plazo, que es como la que estoy considerando en estas páginas. Es una cuestión que va ligada también a la problemática de la distinción entre política económica a corto y largo plazo. En realidad, viene a ser un ejemplo de lo que Tinbergen llamaba la incompatibilidad entre políticas a corto y largo plazo, diciendo, sin embargo, que tales contradicciones no son siempre reales, dependiendo esa realidad de la posibilidad de diferenciar suficientemente el grupo de instrumentos escogidos (24). En el caso que se está considerando, existe esa posibilidad claramente, porque, como es perfectamente sabido, el ahorro familiar puede estimularse a través de diferentes instrumentos y no sólo mediante el alza de tipo de interés.

Por último, es interesante subrayar que el objetivo de incrementar el ahorro global mediante un aumento del ahorro de las familias (o sea cuando nos hallamos en el ámbito del primer objetivo general señalado, exclusivamente) implica que el ahorro de otros sectores no disminuye o bien que su disminución sea menor de lo que aumenta el ahorro de las familias como efecto de las medidas puestas en actuación. Esto, por una parte. Por otra, las medidas para estimular el ahorro de las familias no deben traducirse, en este orden de consideraciones, en meros cambios en los instrumentos en que se materializa el ahorro. El primer caso se da, por ejemplo, cuando la adición al ahorro de las familias, obtenida a través de concesión de exenciones fiscales, se compensa con una reducción del ahorro público, causada por la disminución en los ingresos públicos. A este caso podría llamársele compensación entre sectores. El segundo caso tendría lugar, por ejemplo, cuando un estímulo para ahorrar en forma financiera, se compensa con una disminución en las inversiones reales de las familias o cuando un estímulo para ahorrar en forma de depósitos a plazo se compensa con una disminución del ahorro en forma de adquisición

---

(24) J. TINBERGEN: *Ob. cit.*, pág. 181.

de valores mobiliarios. A este caso podría llamársele compensación entre instrumentos. Son estas situaciones de sobra conocidas, y quisiera, en este contexto, subrayar que la apreciación que se dé a partir de estos criterios sobre las medidas de promoción de ahorro se vinculan sólo a la consecución del primer objetivo. Como hay más objetivos, no quiere decirse con esto que la apreciación realizada a partir de estos criterios deba ser única. Singer reconoció que el Plan general de ahorro holandés supone un pago de prima con cargo a fondos públicos, mayor que el ahorro adicional total que se puede obtener con él (25), pero se puede justificar, de acuerdo con la persecución de una redistribución equitativa de la riqueza, sin perjuicio de que, además, a largo plazo, el hecho de la incorporación de nuevas capas sociales al ahorro, resulte en un aumento de la tasa global de ahorro, como ya se indicó anteriormente. En cualquier caso y con el fin de proceder a una apreciación de las medidas, habría que ir estableciendo las bases de un adecuado análisis de beneficios y costes, todavía no realizado en ningún país en este contexto, por lo menos que yo sepa. Albach ha establecido unas líneas básicas a este respecto, contentándose, como él mismo dice, con definir el beneficio de una medida de estímulo al ahorro de la siguiente manera: volumen bruto de ahorro obtenido en un período muy largo de tiempo (26). No voy a introducirme en este interesante tema, ya que excede claramente del propósito del artículo, pues su estudio implica un examen general de la política de estímulo, incluyendo objetivos y medios. Aquí me he propuesto examinar solamente la cuestión de los objetivos, como indiqué al principio.

---

(25) R. G. SINGER: Informe sobre Holanda en el volumen II, *Formation de l'épargne*, de los "Etudes sur les marchés de capitaux".

(26) H. ALBACH: Documentos citados, pág. 51.