

Caracterización del ahorro de los hogares en Colombia¹

Jorge Tovar M.²

Abstract

This paper includes a thorough descriptive and analytical study of household savings in Colombia. For this purpose, a household savings variable is constructed based on the 1997 and 2003 Living Standards Measurement Survey (Encuesta de Calidad de Vida) for Colombia. The study concludes that the capacity for savings is concentrated, almost exclusively, among high-income households. Likewise, these households are the most affected by variability in income, and are those most likely to take measures to stabilize their income. The rest of the population barely registers variability in income, whereas their expenditures exhibit high volatility. The study also concludes that households reach their savings peak when the household head surpasses forty years of age. This last result is consistent given both population cohort and cross-section analysis.

Resumen

Este trabajo realiza un exhaustivo ejercicio descriptivo y analítico del ahorro de los hogares en Colombia. Con este fin, se construye la variable ahorro a partir de la Encuesta de Calidad de Vida de 1997 y 2003. El trabajo concluye que en Colombia la capacidad de ahorro se centra, casi exclusivamente, en los hogares con mayores ingresos. A su vez, estos son más afectados por la variabilidad del ingreso, y son los que intentan estabilizar el gasto. El resto de la población, en cambio, apenas sí registra variaciones en el ingreso, y son sus gastos los que presentan una variabilidad significativa. El estudio muestra también que la población que ahorra logra su tope cuando el jefe de hogar supera los cuarenta años. Este resultado es consistente tanto si se analiza a la población por cohortes como si se analiza la sección cruzada de la misma.

Keywords: Household Savings, Life Cycle Hypothesis, Consumption.

Palabras clave: Ahorro de los hogares, Hipótesis de ciclo de vida, Consumo.

Clasificación JEL: D12, D19, E21.

Primera versión recibida en septiembre 20 de 2007; versión final aceptada en agosto 5 de 2008.

Coyuntura Social No. 38, junio y diciembre de 2008, pp. 183-206. Fedesarrollo, Bogotá - Colombia.

¹ Una versión anterior de este trabajo contó con la financiación de Skandia a quién se extienden los agradecimientos. El trabajo se realizó con la excelente asistencia de Carlos Hernández Castillo. El autor agradece los comentarios y sugerencias de Natalia Millán.

² Profesor asistente, Facultad de Economía de los Andes. Correo electrónico: jtovar@uniandes.edu.co. Página Web: <http://economia.uniandes.edu.co/tovar>.

I. Introducción

Uno de los preceptos básicos de los modelos macroeconómicos es que tanto el ahorro como la inversión son determinantes de un crecimiento económico sostenible en el largo plazo. En Colombia, el ahorro representa alrededor del 20% del PIB, siendo el ahorro privado el principal componente del ahorro total, y a su vez el ahorro de los hogares el principal componente del ahorro privado.

Hay, sin embargo, en la actualidad poca evidencia para Colombia de la evolución del ahorro de los hogares utilizando información proveniente directamente de encuestas a los hogares. Esto se explica principalmente porque las encuestas a los hogares deben incluir información detallada de ingresos y gastos para poder construir apropiadamente la variable de ahorro. Este tipo de encuestas, comunes en países desarrollados, son costosas y por tanto escasean en países en desarrollo.

La medición del ahorro, utilizando encuestas a los hogares, es de importancia porque, como anota Deaton (2000), hay evidencia que vincula el ahorro total con el crecimiento económico, y, dado que parte del ahorro total de la economía es aquel de los hogares, es central conocer el comportamiento del mismo. Además, es importante entender cómo se comportan los hogares ante fluctuaciones en su ingreso para comprobar si mediante el ahorro logran suavizar su consumo. Por último, a diferencia de la información de origen macroeconómico, el estudio del ahorro de los hogares permite analizar las tendencias al

interior de diferentes segmentos de la población teniendo en cuenta características de ingreso, geográficas o de edad.

El objetivo de este trabajo es caracterizar el ahorro de hogares colombianos con base en la información de la Encuesta de Calidad de Vida (ECV) de 1997 y del 2003. El trabajo concluye que en Colombia la capacidad de ahorro se centra, casi exclusivamente, en los hogares con mayores ingresos. A su vez, estos son más afectados por la variabilidad del ingreso, y toman medidas para estabilizar el gasto. El resto de la población, en cambio, apenas sí registra variaciones en el ingreso, y son sus gastos los que presentan una variabilidad significativa. El estudio muestra también que la población que ahorra logra su tope cuando el jefe de hogar supera los cuarenta años. Este resultado es consistente tanto si se analiza a la población por cohortes de edad como si se analiza la sección cruzada de la misma.

El documento se compone de siete secciones, la primera de las cuales es esta introducción. La segunda sección discute la complejidad de medir el ahorro utilizando información de los hogares, mientras que la tercera detalla la ECV, la fuente principal utilizada en este documento. La cuarta sección presenta diversas estadísticas descriptivas del ingreso, gasto y ahorro de los hogares. En la quinta sección se desarrolla un análisis gráfico de las variables relevantes por edades, cohortes y cuartiles de ingreso. Por último, y antes de las conclusiones, la sexta sección estima económicamente los determinantes del ahorro en los hogares colombianos.

II. La creación de la variable ahorro

Con el fin de evaluar el comportamiento del ahorro según las diferentes características de los hogares, es necesario construir una variable de ahorro de los hogares. Esto se hace a partir de la Encuesta de Calidad de Vida (ECV) de 1997 y del 2003. La medición del ahorro a partir de encuestas de hogares no es trivial, pues, como anota Deaton (2000), la medición del ingreso y del consumo del hogar, variables necesarias para estimar el ahorro, lleva a problemas que en ocasiones se hacen insalvables.

Las dificultades para construir una variable de ahorro en los hogares comienzan por el lado del consumo. En este caso el principal problema radica en agregar los componentes individuales de tal manera que efectivamente reflejen el gasto del hogar en un período de tiempo determinado³. Por ejemplo, hay gastos de una periodicidad mensual o semanal, como pueden ser los gastos en alimentos y artículos de aseo; hay gastos posiblemente trimestrales, como el gasto en vestuario, o anuales, e incluso de mayor periodicidad, como puede ser la compra de bienes durables, e.g., electrodomésticos. En este caso, y con el fin de homogeneizar el consumo en gastos mensuales, se hizo un barrido ítem por ítem y se homogenizaron los periodos de tiempo, con el fin de determinar con la mayor precisión posible los gastos de los hogares.

Además de lo anterior, la construcción de la variable de gasto se enfrenta a retos adicionales. Por ejemplo, empíricamente se ha comprobado la tendencia a subestimar gastos en bienes con ciertas connotaciones negativas como por ejemplo el alcohol o el tabaco⁴. También puede haber problemas de selección de muestra con determinadas variables que estén positivamente sesgadas. En particular, Deaton (2000) propone un ejemplo para explicar este problema. Suponga que un individuo es el único propietario de tierra en una población determinada. Si al seleccionar la muestra para la encuesta de hogares este individuo sale seleccionado, la media de la tasa propiedad de tierra estará sobrestimada. Si el mismo individuo no sale seleccionado en la muestra, la media será cero. De esta forma, la media de la tasa de tenencia de activos (en tierra) sobre el total de todas las muestras no estará sesgada, pero tenderá a cero. En general, las medias de las diferentes muestras heredarán parte del sesgo propio de la distribución de la población con lo cual el estimador de la muestra modal será menor a la media de la población.

El autoconsumo -variable presente en la ECV- constituye otro de los problemas con los que se debe lidiar al construir la variable de ahorro. La manera ideal de medir el autoconsumo, según Deaton (2000), es como gasto y como ingreso simultáneamente, tal como se hace en este documento. Las complicaciones surgen al

³ Aunque teóricamente puede haber divergencias, en este documento se utilizan gasto y consumo como sinónimos.

⁴ Esto ha sido particularmente estudiado en el caso de Gran Bretaña y los Estados Unidos.

momento de valorar los bienes autoconsumidos. En el caso colombiano esto no es particularmente preocupante puesto que al existir un precio relativamente conocido para los bienes comúnmente producidos y consumidos al interior del mismo hogar, su valoración es relativamente sencilla. Teóricamente, la valoración es más complicada, y por tanto el error mayor, cuando se trata de bienes con pocos sustitutos cercanos, pues la asignación del precio apropiado puede ser muy compleja⁵.

El otro componente para construir la variable de ahorro -el ingreso- también presenta problemas similares a los discutidos en la medición del gasto. Incluidos están la temporalidad de los ingresos o la dificultad para generar estimaciones precisas a partir de un conocimiento relativo de los activos disponibles y sus potenciales retornos. Si a esto se le añaden motivaciones psicológicas, como por ejemplo la desconfianza en el encuestador, es factible que el ingreso de los hogares esté subestimado⁶.

El cálculo del ingreso se complica además cuando los hogares reciben rentas provenientes de un negocio familiar. En este caso, ocurre que los ingresos y egresos personales y de la empre-

sa se tienden a confundir, pues los hogares no necesariamente tienen discriminados los gastos propios del negocio de los de consumo familiar. Al ser indagados por el ingreso familiar, tendrán dificultades en responder con precisión a esta pregunta. La aproximación que se sugiere para minimizar este tipo de error, y que afortunadamente se implementa en la ECV, es preguntar por componentes de ingreso y no por el ingreso total. Sumando los diferentes componentes, se logra cuantificar, reduciendo el margen de error, los ingresos. El problema se acentúa en aquellos hogares con negocio propio donde éste da para poco más que sobrevivir. En este tipo de hogares, los ingresos destinados al negocio y al sostenimiento de la familia están estrechamente entrelazados, lo que hace que con frecuencia reporten unos ingresos igual a cero. Para efectos de este documento, se decidió eliminar a aquellos hogares que reportasen ingresos igual a cero⁷.

El hecho de que las personas tiendan a subestimar sus ingresos lleva a que el ahorro de un porcentaje significativo de hogares que reportan a encuestas de hogares, como por ejemplo la ECV, sea negativo. Según muestra Deaton (2000), este problema es común a través de países. Incluso en países asiáticos donde el ahorro tiende a

⁵ En el caso colombiano, la mayor parte de los productos autoconsumidos son transables y presentan sustitutos relativamente cercanos, razón por la cual su valoración, en principio, es más sencilla que en economías eminentemente rurales como pueden ser, por ejemplo, las subsaharianas. En estos países, pueden haber ciertos bienes, particularmente agrícolas, que no tienen sustitutos cercanos para los habitantes que los consumen.

⁶ La subestimación, según anota Deaton (2000) es un resultado común en la construcción de esta variable utilizando encuestas a los hogares.

⁷ En el caso de la ECV de 1997 se eliminaron 92 hogares que reportaban tener cero ingresos, lo cual es aproximadamente el 1% de la muestra. En la ECV del 2003 se eliminaron 182 hogares que representan menos del 1% de la muestra de ese año.

ser relativamente más alto que en el resto del mundo, hay evidencia para países como Japón donde un 26% de los hogares tiene un ahorro negativo (Kitamura *et al.*, 2001). En países en vías de desarrollo el porcentaje de hogares con ahorro negativo se espera que sea aun mayor.

Una solución a algunos de los problemas hasta ahora planteados, especialmente aquellos relacionados con la periodicidad de los ingresos y gastos, es una encuesta tipo panel, es decir, una encuesta que siga a los mismos individuos a través del tiempo. Infortunadamente, la ECV, como la mayoría de encuestas de este tipo que en la actualidad existen en países en vías de desarrollo, no es panel, por lo cual no se puede seguir exactamente al mismo grupo familiar. La ECV sí permite, sin embargo, seguir la misma cohorte a través del tiempo, algo que se desarrolla a lo largo del documento.

III. Los datos

El ahorro se define como la diferencia entre el ingreso y el gasto de los hogares en un período determinado. Para tal fin el presente documento se basa en la Encuesta de Calidad de Vida que realizó el DANE en 1997 y en el 2003. La Encuesta de Calidad de Vida de 1997 (ECV 1997) entrevistó a 9.121 hogares compuestos con 38.518 personas que en total representaban 9.546.734 hogares compuestos por 39.842.424 personas. Por su parte, la Encuesta de Calidad de Vida de 2003 (ECV 2003) incluyó a 22.949 hogares compuestos por 85.150 personas que en total representaban 11.194.108 hogares compuestos por 43.717.578 personas.

Pese a que los formularios no son exactamente iguales, ambas encuestas son comparables. La generación de las variables se hizo barriendo ítem por ítem cada una de las preguntas en cada encuesta. El análisis se hizo de manera mensual, razón por la cual se tuvo que compatibilizar tanto ingresos como gastos. Dado que no todas las preguntas tienen el mismo horizonte temporal, los agregados están contruidos con base en adaptaciones mensuales de cada variable, de tal forma que las variables con horizonte temporal de un año fueron divididas entre 12, mientras que las variables con horizonte temporal semanal fueron multiplicadas por 4. Como varias de las preguntas estaban destinadas al hogar como un agregado mientras que otras (como la mayoría de los ingresos) se enfocaron en los individuos, se decidió tratar todas las variables como agregados del hogar. Así, variables como los ingresos salariales están constituidas por la suma de todos los ingresos salariales de los miembros del hogar exceptuando a los empleados domésticos, a los hijos de estos, a los trabajadores y a los pensionistas. Este grupo de personas fue excluido de los cálculos debido a que sus decisiones de ahorro son tomadas por fuera de las del resto del hogar.

IV. Ahorro de los hogares en Colombia

Aunque el objetivo de este documento no es contrastar el caso colombiano con las diferentes teorías de ahorro existentes, es útil tener presente la teoría del ciclo de vida, la más referenciada en la literatura. Así, la teoría propuesta por Modigliani (1966) sobre el ciclo de vida en su

versión más simple supone que los hogares van a suavizar su consumo durante toda su vida, mientras que únicamente reciben ingresos hasta la fecha de su retiro. Como resultado, los hogares son ahorradores netos mientras trabajan, pero en cambio van a desahorrar una vez se retiren. En otras palabras, la teoría dice que los ingresos fluctúan a lo largo del ciclo de vida, pero el consumo se suaviza.

A pesar de que la validez de la teoría del ciclo de vida ha sido cuestionada por autores como Deaton (2000) -quien argumenta que el modelo de ciclo de vida sobreestima el grado en el que el consumo está ligado al ingreso- en esencia no hay razones determinantes para creer que esté mal. La teoría es menos aplicable en economías en vías de desarrollo, con esperanza de vida baja y donde los individuos mayores son relativamente pocos y no suelen vivir solos.

A. Estadísticas descriptivas: ingreso disponible, ahorro e ingreso

El análisis de la evolución del ingreso, el gasto y el ahorro de los hogares colombianos se hizo dividiendo a la población según deciles de ingreso, donde el decil 1 es el más pobre y el decil 10 el más rico. El ingreso disponible, reportado en el Cuadro 1, muestra que comparado con el salario mínimo real, al menos un 10% de los hogares recibieron ingresos menores a lo estipulado por

la ley para un trabajador de tiempo completo⁸. Adicionalmente, el Cuadro 1 indica que el ingreso promedio real en el 2003 es un 10,4% más bajo que en 1997. Si se tiene en cuenta que la mayor crisis macroeconómica de la segunda mitad del siglo xx tuvo su apogeo en el periodo inter-muestral, los resultados sugieren que en el 2003 los hogares aún no habían podido recuperar el ingreso perdido durante la crisis. Los resultados son uniformes a través de nivel de ingreso, pero la caída en ingreso (en términos relativos y absolutos) es mayor en los deciles altos. Para los hogares del decil más bajo, el ingreso real cayó un 2%, mientras que en el decil más alto el ingreso cayó un 12,9%. Esta tendencia es más o menos lineal a través de deciles.

Estos resultados generales se pueden interpretar de varias maneras. En primer lugar, que los hogares más afectados por la crisis sean los hogares de altos ingresos apunta a que la contracción de la economía los golpeó mucho más fuerte en términos relativos. En segundo lugar, los resultados también sugieren que los ingresos de los menos favorecidos son tan bajos que, aún con la crisis, sus ingresos no bajan más porque parecieran estar viviendo en el límite inferior de subsistencia.

El gasto de los hogares se presenta en el Cuadro 2, donde también se refleja que en el 2003 aún no se había superado la crisis econó-

⁸ A lo largo del documento, todos los ingresos reportados están a precios reales de junio del 2005. Así, en términos reales, el salario mínimo de 1997 era \$339.155 y en el 2003 de \$369.135. Cabe anotar que el salario mínimo es individual, con lo cual los resultados, dramáticos para los hogares de menores ingresos, se refuerzan.

Cuadro 1
INGRESO MENSUAL DISPONIBLE POR DECIL DE INGRESO
(Pesos de 2005)

Decil	ECV 1997		ECV 2003		Cambio % (Media)	Cambio % (Mediana)
	Media	Mediana	Media	Mediana	1997-2003	1997-2003
1	95.654 (48.493)	95.806	93.743 (43.649)	98.955	-2,0	3,3
2	227.029 (32.307)	226.908	213.435 (30.602)	214.514	-6,0	-5,5
3	338.668 (28.723)	339.984	324.392 (31.376)	331.332	-4,2	-2,5
4	436.898 (32.981)	436.042	425.049 (27.459)	426.581	-2,7	-2,2
5	573.852 (43.129)	575.591	531.989 (35.238)	532.356	-7,3	-7,5
6	727.851 (50.127)	728.861	678.183 (48.094)	674.524	-6,8	-7,5
7	937.158 (74.331)	935.051	870.198 (62.840)	874.658	-7,1	-6,5
8	1.269.275 (126.799)	1.259.341	1.137.492 (99.170)	1.123.417	-10,4	-10,8
9	1.881.785 (247.736)	1.848.144	1.669.369 (228.209)	1.644.702	-11,3	-11,0
10	4.918.219	3.896.835	4.281.811	3.286.454	-12,9	-15,7
Total	1.140.036 (1.742.136)	644.483	1.021.758 (1.539.133)	596.139	-10,4	-7,5

Desviaciones estándar entre paréntesis.

Fuente: ECV-DANE. Cálculos propios.

mica que sufrió el país a finales de los noventa, aunque los resultados son más suaves que los observados en el ingreso. En el agregado, el gasto total promedio cayó entre los dos años en una proporción menor que el ingreso disponible (8,6% vs. 10,4%). En principio, esto podría indicar que los hogares intentaron mantener una senda estable de consumo, particularmente los de ingresos más altos, pues mientras los cuatro deciles más altos registran una caída en el gasto

del 7,8%, los cuatro deciles más bajos registran una caída real de casi el 14%. Nótese además, que mientras los deciles más altos fueron los más golpeados por la recesión (en términos de ingreso), fueron los deciles más bajos los que registraron una caída más alta de los gastos. Es decir, comienza a detectarse un patrón que más adelante parece confirmarse: los más ricos tienden a suavizar su consumo relativamente más que los hogares de menores recursos.

Cuadro 2
GASTO TOTAL MENSUAL POR DECIL DE INGRESO
(Pesos de junio de 2005)

Decil	ECV 1997		ECV 2003		Cambio % (Media) 1997-2003
	Media	Mediana	Media	Mediana	
1	444.459	320.256	344.015	258.506	-22,6
2	471.558	389.463	412.346	344.471	-12,6
3	587.892	463.366	509.919	431.381	-13,3
4	645.710	540.971	598.319	518.161	-7,3
5	812.121	646.195	739.217	628.362	-9,0
6	886.302	738.199	825.578	745.831	-6,9
7	1.044.218	911.762	941.635	861.724	-9,8
8	1.277.328	1.143.479	1.209.944	1.096.205	-5,3
9	1.660.883	1.409.681	1.486.415	1.365.368	-10,5
10	3.016.451	2.670.156	2.848.698	2.387.588	-5,6
Total	1.084.409	739.563	991.030	703.724	-8,6

Fuente: ECV-DANE. Cálculos propios.

El ahorro total de los hogares se construye como la diferencia entre los ingresos y los gastos de cada hogar. El Cuadro 3 muestra que el ahorro medio es, relativo al salario mínimo, muy bajo (\$55.627 en 1997 y \$30.728 en el 2003), que el ahorro también cayó en todos los deciles fruto de la recesión, y que prácticamente son los dos deciles más altos los únicos con capacidad de ahorro⁹.

Varias conclusiones adicionales se pueden extraer del Cuadro 3. Que el ingreso de los deciles más pobres sea relativamente constante, pero su gasto no, sugiere que la recesión llevó a que, entre 1997 y 2003, los hogares de los deciles más

bajos disminuyeran su desahorro. La mediana en ambos años es negativa; es decir, con recesión o sin ella, más del 50% de los hogares en Colombia no tienen capacidad de ahorro¹⁰. La desigualdad en los niveles de ahorro es evidente. El ahorro promedio del décimo decil es aproximadamente ocho veces el ahorro del noveno decil para las dos encuestas, y en ocho de los diez deciles de ingreso, el ahorro promedio es negativo.

El Cuadro 4 muestra el porcentaje de hogares con ahorro positivo por decil. Por sorprendente que parezca, hay hogares con ingresos de menos de cien mil pesos, del decil 1, que logran tener

⁹ Estos valores representan, respectivamente, el 16,4% y el 8,3% del salario mínimo vigente en 1997 y 2003

¹⁰ El ahorro negativo podría sugerir cierta capacidad de endeudamiento por parte de estos hogares. Éste podría provenir del sector formal o informal, de familiares y amigos o, incluso, de ahorros pasados.

Cuadro 3
AHORRO TOTAL MENSUAL POR DECIL DE INGRESO
 (Pesos de junio de 2005)

Decil	ECV 1997		ECV 2003		Cambio % (Media)
	Media	Mediana	Media	Mediana	1997-2003*
1	-348.805	-220.889	-250.272	-157.248	-28,2
2	-244.530	-159.261	-198.911	-133.126	-18,7
3	-249.224	-133.387	-185.527	-108.832	-25,6
4	-208.813	-102.707	-173.270	-96.694	-17,0
5	-238.269	-73.777	-207.228	-96.824	-13,0
6	-158.451	372	-147.395	-75.925	-7,0
7	-107.060	41.053	-71.437	-1.872	-33,3
8	-8.053	102.581	-72.452	24.498	799,7
9	220.901	384.025	182.954	291.806	-17,2
10	1.901.768	1.399.724	1.433.112	1.030.875	-24,6
Total	55.627	-52.016	30.728	-56.037	-44,8

* Es la caída en el desahorro para los deciles 1 al 8, y la caída en el ahorro para los deciles 9 y 10.

Fuente: ECV-DANE. Cálculos propios.

Cuadro 4
**PORCENTAJE DE HOGARES CON AHORRO POSITIVO Y HOGARES CON AHORRO
 NO POSITIVO POR DECIL DE INGRESO**

Decil	ECV 1997		ECV 2003		Cambio % de hogares con
	Ahorro ≤ 0	Ahorro > 0	Ahorro ≤ 0	Ahorro > 0	Ahorro > 0
1	96,7	3,3	93,6	6,4	93,9
2	91,2	8,8	87,9	12,1	37,5
3	79,8	20,2	81,1	18,9	835,6
4	77,1	22,9	71,5	28,6	24,9
5	69,0	31,0	68,3	31,7	2,3
6	55,7	44,3	65,1	34,9	-21,2
7	51,5	48,5	52,7	47,3	-2,5
8	45,4	54,6	50,6	49,5	-9,3
9	32,9	67,1	33,2	66,8	-0,5
10	16,3	83,7	16,1	83,9	0,2
Total	56,4	43,6	57,7	42,3	-3,0

Fuente: ECV-DANE. Cálculos propios.

un superávit a final de mes. La mayoría, más del 50%, tiene niveles de ahorro negativos. El ahorro, como cabría esperar, se centra en los deciles más altos de la población, particularmente en los últimos tres deciles. En términos comparativos, la recesión no parece haber producido un impacto significativo en este indicador. Si acaso, debido a que el porcentaje de hogares con ahorro positivo cayó porcentualmente más en los deciles 6, 7 y 8, se podría afirmar que el grupo más golpeado por la crisis fue la denominada *clase media*.

Por último, el Cuadro 5 presenta el ahorro como proporción del ingreso, es decir la tasa de ahorro, por deciles de ingreso. Los resultados refuerzan lo encontrado en el Cuadro 4. La tasa de ahorro es negativa para la mayoría de la po-

blación y son los deciles 9 y 10 los únicos con una tasa de ahorro positiva, particularmente alta en el decil 10. Entre 1997 y 2003, el ahorro como porcentaje de ingreso cayó (posiblemente como consecuencia de la recesión) para los deciles 9, y 10. El desahorro de los deciles 1 a 7 también cayó (únicamente el del decil 8 subió), igualmente como consecuencia de la recesión.

V. Análisis gráfico del ahorro de los hogares

Esta sección realiza un análisis gráfico detallado tanto del ingreso como del gasto de los hogares. En particular se enfoca en el comportamiento de estas variables a través de grupos de edad del jefe de hogar¹¹. El ejercicio se complementa

Cuadro 5
TASA DE AHORRO POR DECIL DE INGRESO (%)

Decil	ECV 1997		ECV 2003	
	Media	Mediana	Media	Mediana
1	-2.667,10	-349,8	-756,8	-202,9
2	-157,6	-110,1	-117,9	-84,2
3	-102,1	-66,5	-74,2	-49,0
4	-69,4	-38,7	-47,5	-29,3
5	-59,8	-21,9	-49,8	-24,8
6	-31,2	-5,4	-28,9	-19,1
7	-18,9	-5,3	-11,3	-2,2
8	-4,6	5,3	-9,0	-0,5
9	9,1	20,2	8,8	16,6
10	29,7	34,1	25,7	33,0
Total	-217,3	-11,7	-80,3	-10,1

Fuente: ECV-DANE. Cálculos propios.

¹¹ Cabe anotar que la edad del jefe de hogar es la que tradicionalmente se usa en la literatura para este tipo de gráficos (Deaton, 2000). No obstante se realizaron algunos ejercicios, que no se presentan, graficando la edad de la persona del hogar con mayores ingresos y los resultados no variaron significativamente.

con gráficos por cohorte cuyo objetivo central es intentar superar las limitaciones de la ECV, propias de una encuesta que no es panel.

A. Ingreso y gasto según perfiles de edad

Con el fin de minimizar el ruido de las series, los gráficos de esta sección se suavizaron utilizando promedios móviles de cinco años. En la interpretación de los gráficos debe tenerse presente que el eje horizontal representa la edad del jefe de hogar y que en el eje vertical se mide la variable de interés, bien sea ingreso o gasto. Por supuesto, dada la definición de ahorro, el objetivo último de los gráficos es entender la dinámica del ahorro en los hogares colombianos de acuerdo a la edad del jefe de hogar.

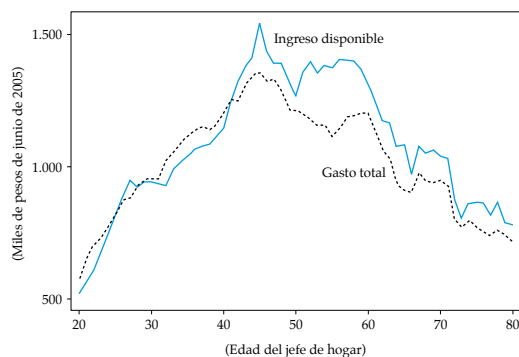
El Gráfico 1 muestra el ingreso para todos los hogares cuyos jefes de hogar tienen entre 20 y 80 años de edad. El ingreso máximo promedio alcanzaron los hogares cuyo jefe de hogar tenía

47 años, con \$1.753.871. El gasto máximo medio se alcanzó en los hogares cuyo jefe de hogar tenía 45 años en 1997 con \$1.451.949.

El Gráfico 2 muestra el mismo ejercicio para el 2003. En este caso el ingreso máximo se desplazó a los 59 años, aunque con ingresos menores al máximo de 1997, pues sólo llegaron a \$1.561.473. El gasto máximo, por otra parte, en el 2003 también se alcanzó a los 59 años, con \$1.451.949. Cabe anotar que, grosso modo, tanto el Gráfico 1 como el Gráfico 2 sugieren que la teoría del ciclo de vida es consistente en el caso colombiano. Es decir, los hogares son incapaces de ahorrar cuando jóvenes, los ahorros son máximos en edades maduras y tanto ingreso como gasto caen hacia el final de la vida. Más adelante, sin embargo, se muestra que estos resultados agregados no son robustos para todos los grupos de población.

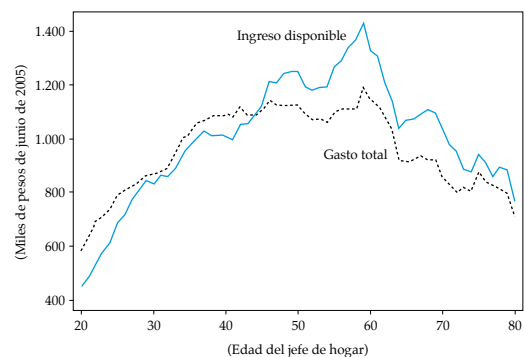
Basado en los resultados descritos, el Gráfico 3 ilustra la evolución del ahorro por grupos de

Gráfico 1
INGRESOS Y GASTOS TOTALES POR EDAD
(ECV 1997)



Fuente: ECV - DANE. Cálculos propios.

Gráfico 2
INGRESOS Y GASTOS TOTALES POR EDAD
(ECV 2003)



Fuente: ECV - DANE. Cálculos propios.

edad para 1997 en el panel (A) y para el 2003 en el panel (B). Así, se observa que los mayores niveles de ahorro se obtienen cuando el jefe de hogar está entre los 50 y los 60 años. Hasta los 40 años en promedio, como se anotó arriba, los hogares son incapaces de cubrir sus gastos y, combinando el análisis con el Gráfico 1 y el Gráfico 2, se concluye que la existencia de ahorro positivo coincide con los periodos en los que tanto el ingreso disponible como el gasto son

más altos. En efecto, el ingreso supera al gasto a partir de los 41 años en 1997 y de los 44 años en 2003.

Es importante entender las limitantes del análisis llevado a cabo hasta ahora. Específicamente, hay que tener presente que lo que se está analizando son *fotos* de 1997 y otras del 2003. Es decir, el hogar cuyo jefe de edad tenía 25 años en 1997 no es necesariamente comparable con aquel hogar cuyo jefe de edad tiene 55 años ese mismo año. Los resultados, sin embargo, ganan en robustez y confiabilidad al disponerse también de información para el 2003. Aunque la ECV no es panel, lo que sí queda claro es que al menos en el lapso entre 1997 y el 2003, la composición del ahorro en términos de edad no cambió en los hogares. Es decir, en el 2003, los hogares jóvenes siguen siendo incapaces de ahorrar, y sólo cuando el jefe supera mediados de los cuarenta años puede un hogar comenzar a ahorrar.

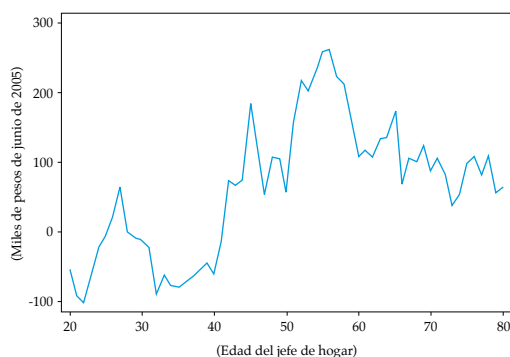
Ante las grandes diferencias de ingresos en los hogares reportadas en la sección anterior surge una pregunta que a continuación se busca responder: ¿cuáles son los hogares que ahorran? Con el fin de facilitar el análisis se dividió a la población por cuartiles de ingreso, donde el cuartil 1 representa al 25% de la población con menores recursos y el cuartil 4 es el 25% de la población con mayores ingresos. El resultado para 1997 se presenta en el Gráfico 4 y para el 2003 en el Gráfico 5.

Lo primero que salta a la vista tanto en el Gráfico 4 como en el Gráfico 5 es que sin importar la edad del jefe de hogar, es únicamente el

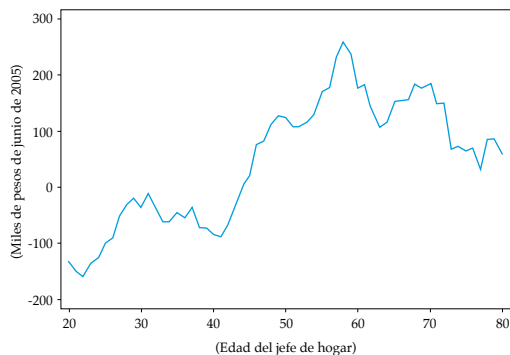
Gráfico 3

AHORRO POR EDAD (ECV 2003)

A. ECV 1997



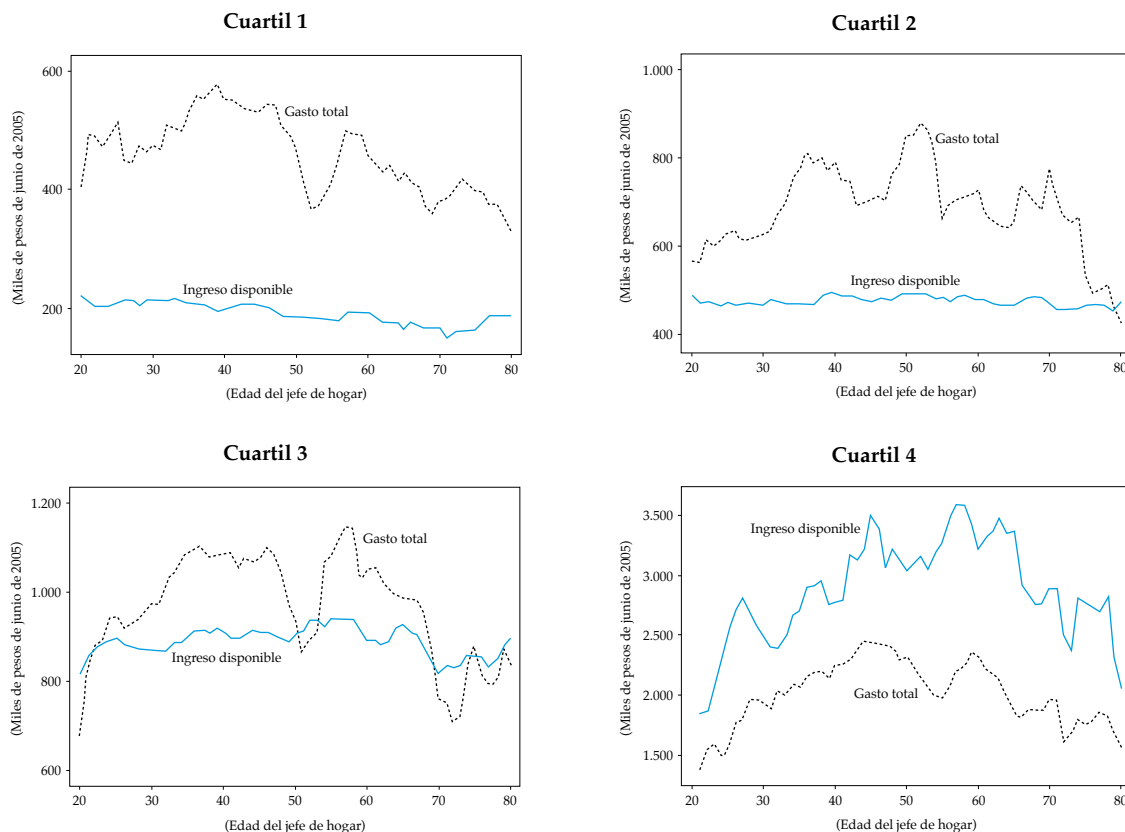
B. ECV 2003



Fuente: ECV - DANE. Cálculos propios.

Gráfico 4

INGRESOS Y GASTOS TOTALES POR EDAD SEGÚN CUARTILES DE INGRESO (ECV 1997)



Fuente: ECV - DANE. Cálculos propios.

segmento de ingresos más altos el que ahorra en Colombia, además de ser el que más gasta¹². Un hecho a destacar, y que ya se venía intuyendo de los análisis previos, es la fluctuación del ingreso en los hogares colombianos. El 50% más pobre de la población apenas sí presenta variaciones en sus ingresos, algo que contrasta particularmente

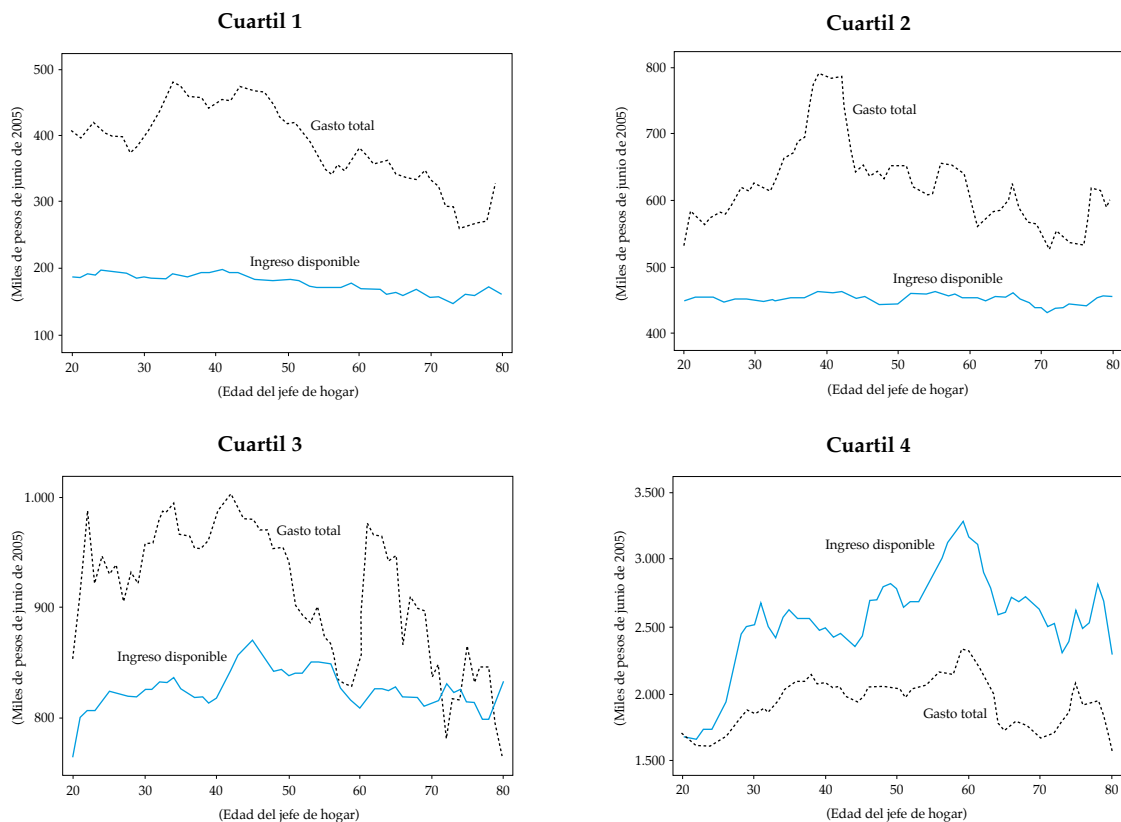
con los ingresos de los cuartiles más altos de la población.

Que no se registren ahorros en el cuartil uno no implica que un hogar joven esté abocado a no poder cubrir nunca sus gastos. Hay varias explicaciones posibles para esta aparente anomalía

¹² Nótese que la escala del eje vertical varía según cuartil.

Gráfico 5

INGRESOS Y GASTOS TOTALES POR EDAD SEGÚN CUARTILES DE INGRESO (ECV 2003)



Fuente: ECV - DANE. Cálculos propios.

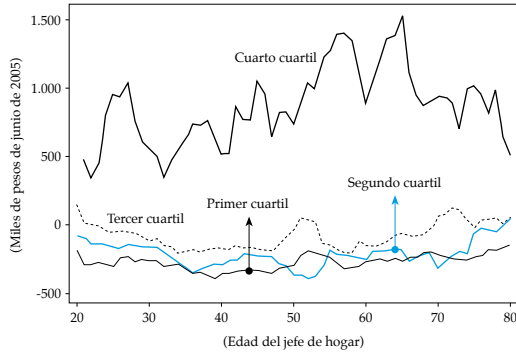
de los datos. Por ejemplo, es posible que cuando su jefe tiene 20 años, un hogar sea parte del 25% más pobre de la población, pero a los 50 esté en un cuartil superior. Al no ser ésta una encuesta panel, no es posible hacer un seguimiento a los hogares de manera individual. Además, según se mostró en el Cuadro 4, incluso en el decil más pobre de la población hay hogares que presentan ahorros positivos. Es importante resaltar nuevamente que la *foto* con la que se está trabajando no permite rastrear los hogares a través del tiempo.

En cualquier caso, los datos sí sugieren de manera persistente que en Colombia los únicos con capacidad ahorro son los hogares más ricos.

El consolidado de la discusión anterior se presenta en el Gráfico 6 y el Gráfico 7 donde se destaca la desigualdad existente entre el cuartil de ingreso más alto y el resto de la población. Estos gráficos refuerzan la idea de que es hasta después de los 40 años cuando más se ahorra, con picos observados después de los 50. Por

Gráfico 6

AHORRO POR EDAD Y POR CUARTILES DE INGRESO (ECV 1997)



Fuente: ECV - DANE. Cálculos propios.

último, los gráficos muestran que los niveles de desahorro del cuartil más pobre no son necesariamente los más bajos, pues están al nivel de lo observado en los cuartiles 2 y 3.

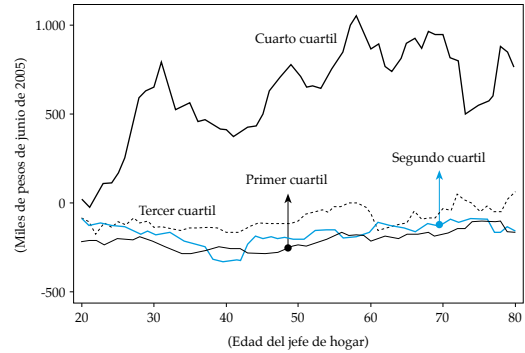
El análisis desarrollado hasta el momento es en términos absolutos. El comportamiento de campana del ingreso y del gasto total de los hogares observado en el Gráfico 1 y en el Gráfico 2 puede variar según el número de miembros en el hogar. Es decir, podría ser que los gastos sean diferentes cuando el jefe tiene 22 años y vive sólo que cuando tiene 35 y el hogar está compuesto de padres e hijos. El análisis per cápita, sin embargo, no difiere sustancialmente, por lo cual los resultados no se presentan.

B. Ingreso, gasto y ahorro por cohorte

La sección anterior presentó un análisis gráfico diciente pero con limitaciones. En esencia, la foto por perfiles de edad no permite capturar

Gráfico 7

AHORRO POR EDAD Y POR CUARTILES DE INGRESO (ECV 2003)



Fuente: ECV - DANE. Cálculos propios.

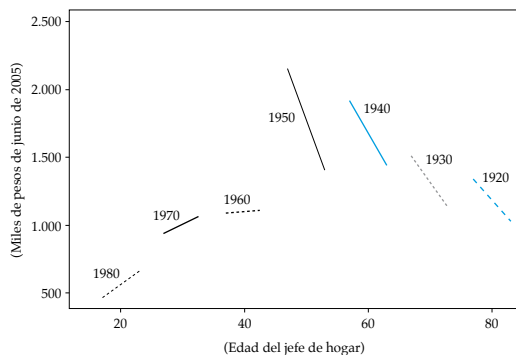
la dinámica a través del tiempo. Aunque la solución ideal, una encuesta tipo panel que mida ingresos y gastos detalladamente, no es posible en Colombia actualmente, la solución, al menos parcial, es graficar las variables de interés por cohorte entre 1997 y el 2003.

De acuerdo a la edad de nacimiento del jefe de hogar, se grafica el ingreso, el gasto y el ahorro de los hogares entre 1997 y el 2003. Debido a la segmentación que se detectó en la discusión de la sección anterior, en esta sección, además de los totales, se presentan los resultados según cuartiles de ingreso.

El Gráfico 8 muestra los ingresos totales para las dos encuestas de aquellos hogares cuyo jefe de hogar nació entre 1920 y 1980, sucesivamente. El gráfico muestra siete líneas. Cada extremo de la línea representa un año: 1997, el izquierdo; 2003 el derecho. De derecha a izquierda cada línea representa los ingresos totales de los hogares para

Gráfico 8

INGRESOS TOTALES POR COHORTE DEL JEFE DE HOGAR



Fuente: ECV - DANE. Cálculos propios.

aqueños individuos cuyo jefe nació entre 1920 y 1980 respectivamente. Es decir, tomando como ejemplo la segunda línea de izquierda a derecha se observa que los hogares cuyo jefe nació en 1970 aumentaron su ingreso promedio entre 1997 y 2003. En términos reales los jefes de estos hogares, que tenían 27 años en 1997 y 33 en el 2003, lograron rebasar la barrera del millón de pesos mensuales.

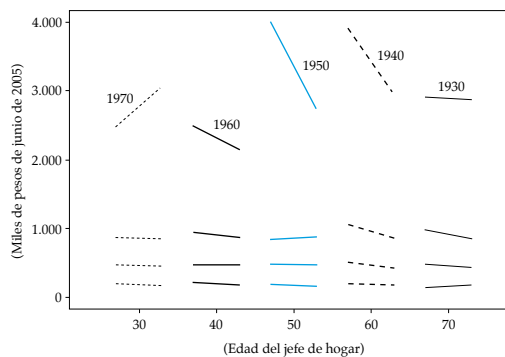
El Gráfico 8 también muestra que los hogares más jóvenes, aquellos cuyo jefe pertenece a cohortes posteriores a la de 1960, vieron aumentado su ingreso promedio entre 1997 y 2003¹³. Esta apreciación es consistente con la esperada aparición en 2003 de hogares cuyo jefe finaliza

estudios e inicia su ciclo laboral, por tanto es de esperar el comportamiento observado. Por el contrario, los hogares con jefes mayores, vieron reducido su ingreso.

Los resultados de ingresos por cuartiles, teniendo en mente el Gráfico 4 y el Gráfico 5, se espera que tengan poca variación en los sectores más pobres de la población, pero que varíen más en el cuartil de altos ingresos. En efecto, el Gráfico 9 confirma las expectativas, pues no sólo el cuartil de menores ingresos presenta poca variación, sino que prácticamente solo el 25% de la población con mayores ingresos es el que presenta variaciones¹⁴.

Gráfico 9

INGRESOS TOTALES POR CUARTILES Y COHORTE DEL JEFE DE HOGAR



Fuente: ECV - DANE. Cálculos propios.

¹³ Un análisis similar realizan Melo *et al.* (2006). Sin embargo ellos desarrollan una "técnica de cohortes sintética", mientras que acá se utilizan los dos puntos observados en el tiempo. En la práctica, los resultados son muy similares.

¹⁴ En esta ocasión hay cuatro líneas por cada cohorte. La de arriba representa el 25% de la población con mayores ingresos, la segunda de arriba a abajo el siguiente 25% y así sucesivamente. Este gráfico presenta información para cohortes entre 1930 y 1970 debido a que las cohortes de los extremos no contienen suficientes observaciones para cada cuartil. Por ejemplo, la muestra de 1970 no contenía hogares con jefes nacidos en 1980 y pertenecientes a los cuartiles de ingreso más altos.

Así, los resultados sugieren que la crisis macroeconómica que vivió el país durante el período de análisis afectó primordialmente a los hogares de altos ingresos. Estos, con excepción de los hogares más jóvenes, vieron reducidos sustancialmente sus ingresos. Los efectos se concentran en los hogares cuyos jefes de hogar tenían en 1997 37, 47 y 57 años respectivamente¹⁵.

Antes de pasar a discutir los gráficos de gastos y ahorro es importante anotar que al momento de clasificar los hogares por cuartiles, se debe elegir un criterio para hacerlo. Los hogares se pueden organizar según el nivel de ingresos, de gastos, o incluso de ahorro. En este documento, siguiendo la literatura (Deaton, 2000), se decidió hacerlo por niveles de ingreso. Esto puede tener ciertas repercusiones al analizar el gasto

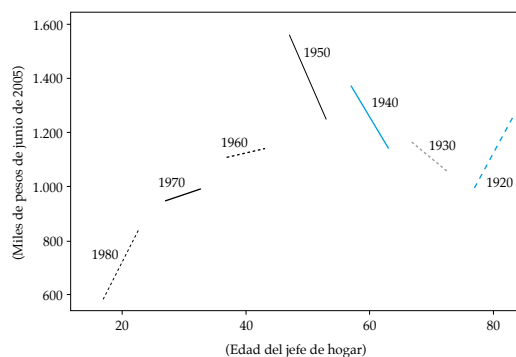
y el ahorro, pues no necesariamente hay una correspondencia perfecta entre los hogares con mayores ingresos y los que más gastan.

El Gráfico 10 presenta el gasto de los hogares por cohorte de ingreso. Con excepción de los hogares más viejos, el gasto sigue la trayectoria del ingreso a través del tiempo. Por cohortes, según muestra el Gráfico 11, el comportamiento no es tan suave como el observado con el ingreso. Así, con notables excepciones como las cohortes más bajas, el gasto cayó en casi todas las cohortes independientemente de los cuartiles.

Las dos cohortes más jóvenes para el cuartil de ingreso superior y la más joven para el tercer cuartil presentan crecimiento en el gasto, posiblemente debido a que entran nuevos

Gráfico 10

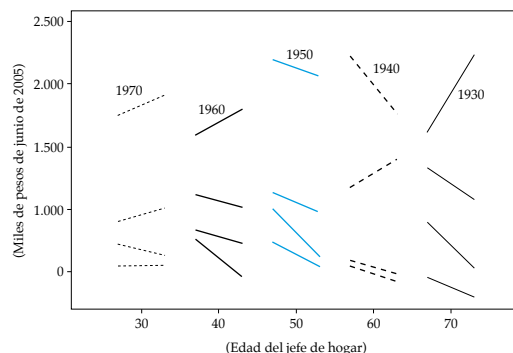
GASTOS TOTALES POR COHORTE DEL JEFE DE HOGAR



Fuente: ECV - DANE. Cálculos propios.

Gráfico 11

GASTOS TOTALES POR CUARTILES Y COHORTE DEL JEFE DE HOGAR



Fuente: ECV - DANE. Cálculos propios.

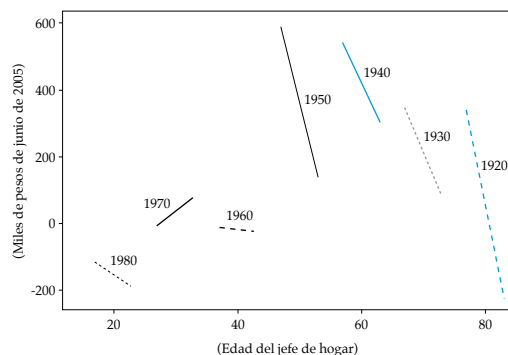
¹⁵ El ejercicio per cápita también se construyó, tanto con ingresos como gastos. Aunque los resultados no son tan limpios como los que hasta acá se han discutido, la tendencia general se mantiene.

individuos al mercado laboral¹⁶. Por último, el gráfico muestra que únicamente la población de mayores ingresos aumenta gastos al llegar a avanzada edad¹⁷.

Finalmente, el Gráfico 12 presenta el ahorro de los hogares según cohorte de ingreso. Aunque el comportamiento es algo más volátil que el observado con ingreso y gasto -particularmente en la cohorte de 1960- en general el comportamiento es el esperado: el ahorro es menor en los jóvenes, y aumenta para luego caer. El mayor desahorro de la cohorte más vieja es el resultado de la caída en los ingresos y el aumento en los gastos que esta cohorte presenta, tal como se discutió arriba.

Gráfico 12

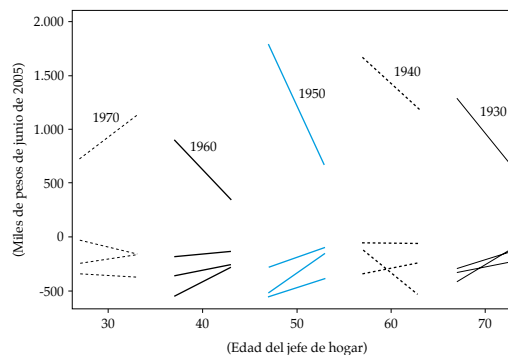
AHORRO POR COHORTE DEL JEFE DE HOGAR



Fuente: ECV - DANE. Cálculos propios.

Gráfico 13

AHORRO POR CUARTILES Y COHORTE DEL JEFE DE HOGAR



Fuente: ECV - DANE. Cálculos propios.

¹⁶ Es posible también argumentar que el incremento en el gasto no es debido a que los jóvenes entren definitivamente al mercado laboral, sino que a medida que envejecen tienen más necesidades. Sin embargo, el ejercicio per cápita, que no se reporta, no muestra cambios sustanciales en los comportamientos de las distintas cohortes.

¹⁷ Aunque no hay razón clara por la cual esto suceda, dado que son los hogares de mayores ingresos, es posible que sean gastos asociados a gastos médicos o incluso relacionados con mayor tiempo para recreación.

VI. Determinantes del ahorro de los hogares

Esta sección realiza un ejercicio econométrico donde se busca caracterizar los determinantes del ahorro en los hogares colombianos. Con este fin, y siguiendo a autores como Muradablu y Taskin (1996), Harris *et al.* (2002) o Loayza, Schmidt-Hebbel y Serven (2000) se procede a estimar una forma reducida de los determinantes del ahorro. Entre los determinantes del ahorro se incluyen el ingreso, riqueza, y variables demográficas. La variable dependiente es el ahorro, siguiendo a Castañeda (1999).

Se espera que el ahorro esté correlacionado positivamente con el ingreso. De acuerdo a la teoría del ingreso permanente, la cual distingue entre ingreso permanente y transitorio, los hogares van a gastar principalmente el permanente, destinando a ahorro el transitorio. La idea detrás de esto es que el gasto se va a suavizar a lo largo del ciclo de vida. Según observamos en el Gráfico 4 y el Gráfico 5, dicha hipótesis parece acertada para la población de más altos recursos. Sin embargo, dichos gráficos muestran cómo la variación en los ingresos de la población de menores recursos es mínima.

Otra variable explicativa utilizada en los estudios mencionados es la riqueza. El ingreso permanente se compone del ingreso medio a lo largo de la vida y de la riqueza del individuo. Dado que el consumo es igual al ingreso permanente, un aumento en la riqueza aumentará el consumo y por tanto disminuirá el ahorro. En consecuencia, econométricamente se espera que la riqueza tenga un efecto negativo sobre el ahorro de los hogares. Idealmente, se quisiera utilizar los activos más líquidos del hogar para la construcción de la variable riqueza porque estos tendrían la capacidad de amortiguar eventuales caídas del ingreso corriente. Como segunda opción se quisiera utilizar el valor monetario de los activos físicos. La ECV sin embargo no permite esto. Por tanto se construyó una proxy de riqueza basada en si el hogar es propietario o no de activos que sugieren un nivel de riqueza dado¹⁸.

Otro determinante del ahorro podría ser la tasa de interés. Sin embargo, en el ejercicio que a continuación se presenta no se incluye por dos motivos. En primer lugar, sólo hay información para dos años, 1997 y el 2003. Suponiendo que la tasa de interés potencial a la que se enfrentan los hogares es esencialmente la misma, la varia-

¹⁸ Se utilizó una variable indicadora igual a uno si el hogar posee carro particular, aire acondicionado, VHS o Betamax, DVD, computador, motocicleta, aspiradora, horno microondas, lavadora, televisor o nevera. Se probó con otras clasificaciones con resultados similares. El detalle de la construcción de la variable se puede solicitar por correo electrónico al autor. No se incluyó la tenencia de vivienda porque, aunque la ECV del 2003 permitiría en principio incluirla, la ECV de 1997 no permite construir una variable comparable. Además, esta variable es una *dummy* que busca establecer la capacidad de los hogares para mitigar la volatilidad en los ingresos. Incluir la vivienda, con el mismo peso que los demás artículos incluidos, sólo como variable indicadora, podría no estar capturando la esencia de lo que se busca. Si bien el aire acondicionado se correlaciona con hogares que estén en tierra caliente, eso simplemente implica que los hogares de Bogotá, por ejemplo, no tendrán ese electrodoméstico en su casa. Eso no sesga los resultados en la medida que, en este caso, se está capturando tanto la variación al interior de las ciudades como a través de ciudades y se controla por esta ciudad mediante una *dummy* (que corresponde a la región).

ción es prácticamente inexistente¹⁹. En segundo lugar, Deaton (2000) argumenta, que contrario a la creencia popular, el efecto teórico de la tasa de intereses ambiguo²⁰. Específicamente, dice Deaton (2000), no debe confundirse el escaso efecto de la tasa de interés sobre el ahorro con la importancia de la tasa de interés para asignar el portafolio.

El último grupo de determinantes son las variables demográficas. La composición del hogar, su nivel de ingresos y la edad del jefe son variables que pueden afectar los niveles de ahorro. Por ejemplo, en principio se espera que los jóvenes y ancianos consuman de ahorros pasados, mientras que sea la población en edad de trabajar la que más ahorra²¹.

Los coeficientes de la regresión se presentan en el Cuadro 6, el cual muestra que en general los signos son los esperados. Así, la propensión marginal al ahorro de las familias colombianas se encuentra en el orden del 0,58. En efecto, por cada peso que caiga el ingreso, el ahorro cae en 0,58 pesos. Esta cifra es aproximadamente un 65% más alta que la reportada para Colombia en Castañeda (1999) que realizó la estimación utilizando la encuesta de ingresos y gastos para 1994.

La riqueza, por su parte, tiene el signo negativo esperado, con las implicaciones y li-

mitaciones arriba discutidas. Por otra parte, el ahorro disminuye a medida que crece el hogar en tamaño. Así, un miembro adicional en el hogar reduce el ahorro en aproximadamente \$19.000 pesos, a la vez que un año de edad más del jefe de hogar incrementa el ahorro en promedio en aproximadamente \$1.300. Estos valores, relativos a las medias de ahorro en el país reportados en el Cuadro 3, no son nada despreciables.

Las columnas (2) a (5) reportan estimaciones con variables alternativas que podrían tener algún impacto sobre el ahorro. Así, en la medida que un hogar esté cubierto por seguridad social, se espera que las necesidades de ahorro disminuyan, por lo cual el signo negativo que se observa es el esperado.

Otras variables, como si el jefe de hogar está desempleado o casado no parecen ser variables determinantes para el ahorro. Es decir, no hay diferencia estadística en el ahorro de dos hogares con ingresos similares, pero con un jefe desempleado y otro no. Igual sucede con el estado civil, si es casado o no. Sí hay diferencia estadística, sin embargo, cuando el jefe tiene contrato escrito de trabajo o no. Aunque estadísticamente débil, el resultado sugiere que dado dos hogares con igual nivel de ingreso, aquel sin contrato escrito va a ahorrar \$46.000 más respecto al que sí

¹⁹ Si bien es cierto que cada hogar puede enfrentarse potencialmente a una tasa de interés diferente, dado que esta información no está disponible, en la práctica no hay posibilidad real de generar variación que permita incluirla en la estimación econométrica.

²⁰ La evidencia empírica citada por Deaton (2000) soporta la tesis que los efectos, si existen, son prácticamente nulos.

²¹ El ahorro pasado de los jóvenes se entiende como aquel que le transfieren los padres o generaciones anteriores.

Cuadro 6
DETERMINANTES DEL AHORRO

Variable dependiente: Ahorro

	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)
Ingreso disponible	0,58 (0,026) ***	0,59 (0,026) ***	0,59 (0,027) ***	0,58 (0,026) ***	0,58 (0,026) ***
Riqueza	-313.060 (17.364) ***	-295.744 (15.793) ***	-307.436 (15.547) ***	-312.412 (17.330) ***	-312.936 (17.459) ***
Edad jefe hogar	1.327 (395) ***	1.633 (393) ***	1.010 (469) **	1.288 (403) ***	1.320 (398) ***
Tamaño del hogar	-19.702 (3.254.729) ***	-19.874 (3.259.346) ***	-20.226 (3.329.090) ***	-18.852 (3.567.777) ***	-19.698 (3.254.156) ***
Seg social jefe hogar		-119.411 (17.266) ***			
Contrato escrito jefe hogar			-46.017 (27.347) *		
Casado jefe hogar				4.407 (-5.119)	
Desempleado jefe hogar					-11.224 (-49.216)
Atlántica	314.358 (33.832.515) ***	298.043 (33.206.915) ***	311.014 (33.287.593) ***	315.279 (33.871.227) ***	314.156 (33.702.587) ***
Oriental	324.127 (30.450.479) ***	323.352 (30.278.482) ***	319.939 (29.743.789) ***	324.640 (30.495.836) ***	323.908 (30.320.752) ***
Central	402.048 (32.087.520) ***	386.922 (31.148.640) ***	396.474 (31.102.238) ***	402.577 (32.138.433) ***	401.772 (31.957.007) ***
Pacífica (sin valle del Cauca)	429.990 (31.344.280) ***	418.106 (30.603.098) ***	424.098 (30.255.483) ***	430.575 (31.395.109) ***	429.638 (31.165.489) ***
Antioquia	306.108 (36.094.036) ***	303.744 (35.806.528) ***	304.923 (35.851.927) ***	305.855 (36.046.343) ***	305.979 (36.018.097) ***
Valle del Cauca	285.266 (31.744.371) ***	276.627 (31.493.940) ***	283.441 (31.664.170) ***	285.618 (31.762.592) ***	285.086 (31.608.941) ***
San Andrés y Providencia	45.779 (46.604.135)	53.398 (46.417.723)	47.316 (46.582.833)	45.808 (46.601.100)	45.423 (46.374.846)
Orinoquia y Amazonía	125.839 (39.282.208) ***	126.550 (39.143.244) ***	123.663 (39.136.086) ***	126.195 (39.280.254) ***	125.634 (39.155.704) ***
Encuesta (1997 = 1)	-53.749 (14.590.679) ***	-60.313 (14.651.456) ***	-49.187 (14.738.678) ***	-53.717 (14.588.847) ***	-53.860 (14.689.441) ***
Constante	-544.942 (31.423.180) ***	-492.362 (29.917.437) ***	-523.924 (29.903.296) ***	-557.896 (35.699.972) ***	-544.011 (31.660.859) ***
Número de observaciones	29.595	29.595	29.595	29.594	29.595
R ²	0,58	0,59	0,58	0,58	0,58

Errores estándar en paréntesis.

* Significancia al 10%; ** significancia al 5%; *** significancia al 1%.

La región omitida es Bogotá

Fuente: ECV-DANE. Cálculos propios.

tenga contrato escrito²². Este resultado en apariencia sorpresivo podría explicarse, a manera de especulación, por las mayores imposiciones tributarias que se imponen en la práctica al trabajador formal. Aunque en el estimativo de ahorro están incorporadas variables como los aportes a fondos de pensiones, otros pagos propios del sector formal, como renta o salud pueden pesar más con lo cual en el neto estos individuos ahorran menos.

Todas las regresiones incluyeron efectos fijos por región, y puesto que se hace un pool entre las ECV de 1997 y 2003, se incluye una *dummy* igual a uno para 1997. A efectos de interpretación de las regresiones, Bogotá es la región omitida²³. Con excepción de San Andrés, Bogotá es la región donde menos se ahorra en Colombia. Es decir, un hogar con igual nivel de riqueza, ingreso y otros controles demográficos ahorra, por ejemplo, poco menos de \$300.000 en Bogotá que en Antioquia. Finalmente, la *dummy* de encuesta es negativa, indicando que dado dos hogares con idénticas características, ahorrará alrededor de \$53.000 más el del 2003²⁴.

VII. Conclusiones

El presente trabajo realiza un perfil de los hogares que ahorran en Colombia. La principal conclusión del estudio es que en Colombia la capacidad de ahorro se centra, casi exclusivamente en los hogares con mayores ingresos. A su vez, estos son más afectados por la variabilidad del ingreso, y son los que intentan estabilizar el gasto tal como lo predice la teoría del ciclo de vida. El resto de la población, en cambio, apenas sí registra variaciones en el ingreso, y son sus gastos los que presentan una variabilidad significativa. El estudio muestra también que la población que ahorra, logra su tope cuando el jefe de hogar supera los cuarenta años. Este resultado es consistente tanto si se analiza a la población por cohortes como si se analiza la sección cruzada de la misma.

El ejercicio econométrico sugiere que efectivamente cuanto más ingreso disponible hay más se va a ahorrar, aunque *ceteris paribus* el ahorro es menor en la región de Bogotá, tradicionalmente la de más altos ingresos en el país. Además, los resultados sugieren que los hogares de mayor

²² Cabe anotar que, siguiendo a Castañeda (1999) la educación del jefe de hogar no se incluye en la regresión, pues está correlacionada positivamente con el ingreso.

²³ La ECV 1997 es representativa para ocho regiones, mientras que la ECV 2003 es representativa para nueve regiones. La diferencia radica en la región del Pacífico que en el 2003 se desagrega en Pacífico y Valle del Cauca. En el ejercicio que se presenta, se decidió utilizar la clasificación del 2003. En resultados que no se presentan, también se utilizó la clasificación del 1997, y los resultados se mantuvieron.

²⁴ Una regresión de este tipo supone que se da igual peso a la ECV de ambos años. Para corroborar los efectos, se realizaron regresiones aisladas para cada uno de los años. Los resultados, que no se presentan, son esperados. Por ejemplo, tomando como base el modelo (1), la propensión marginal a ahorrar en 1998 es 0,63, mientras que en el 2003 es 0,53, en ambos casos estadísticamente significativa.

tamaño tienden a ahorrar menos. Este último resultado, según se discutió antes, no afecta la esencia del ciclo de ahorro del hogar colombiano.

Es decir, que es después de los cuarenta años cuando se ahorra, siempre y cuando se esté en el 25% más rico de la población colombiana.

Bibliografía

- Castañeda, A. (1999), "Perfil del ahorrador colombiano" en *Coyuntura Colombiana*, 63.
- Deaton, A. (2000), *The Analysis of Household Surveys: A Microeconomic Approach to Development Policy*, Baltimore: The Johns Hopkins University Press (Published for the World Bank).
- Harris, M., Loundes, J. y E. Webster (2002), "Determinants of household saving in Australia", *The Economic Record*, Vol. 78, No. 241. Junio, pp. 207 - 223.
- Kitamura, Y., Noriyuki, T. y F. Arita (2001), "Household savings in Japan revisited" en *Research Economics*, 55, pp. 135-153.
- Loayza, N., K. Schmidt-Habbel y L. Servén (2000), "What drives private savings across the world?", *The Review of Economics and Statistics* Vol. 82, No. 2, pp.165-181.
- Melo, L., H. Zárate y J. Téllez (2006), "El ahorro de los hogares en Colombia", Banco de la República.
- Modigliani, F. (1966), "The life-cycle hypothesis of saving, the demand for wealth, and the supply of capital", *Social Research*, 33, pp. 160-217.
- Muradablu G. y F. Taskin (1996), "Differences in household saving behavior: Evidence from industrial and developing countries", *The Developing Economies*, xxxiv-2, pp. 138-153.
- Paxson, C. (1992), "Using weather variability to estimate the response of savings to transitory income in Thailand", *American Economic Review*, 82, pp.15-33.