

MEMORIA DEL TRABAJO FIN DE GRADO

Evolución de la riqueza de los hogares españoles en el periodo 2005-2014:
Cambio en el comportamiento inversor.

*Evolution of wealth and heritage of Spanish households in the 2005-2014
period: Change in investment decision.*

Autor/a: D. Luis Otón Vidal

Tutor/a: D. Ginés Guirao Pérez

Grado en ECONOMÍA
FACULTAD DE ECONOMÍA, EMPRESA Y TURISMO
Curso Académico 2017 / 2018

San Cristóbal de La Laguna, a 24 de Junio de 2018

Resumen

Este trabajo pretende estudiar la riqueza y el patrimonio de los hogares españoles en el periodo 2005-2014. Como sabemos, España ha atravesado en los últimos años una de las mayores crisis económicas de su historia, que ha provocado un empobrecimiento del país y de los hogares que en él habitan. Lo que se pretende es, utilizando los datos de las publicaciones del Banco de España: *Encuesta Financiera de las Familias*, medir la pérdida de riqueza de los distintos grupos hogares españoles y las alteraciones en su patrimonio para comprobar a quiénes ha afectado más la crisis económica y si la desigualdad en el periodo ha crecido.

Palabras clave: riqueza, distribución, activos, patrimonio, hogares, familias.

Abstract

This work aims to study the wealth and heritage of Spanish households in the 2005-2014 period. As we know, Spain has gone through one of the greatest economic crises in its history in recent years, which has led to an impoverishment of the country and of the households that inhabit it. The intention here is, using data from the publications of the Bank of Spain: *Encuesta Financiera de las Familias*, measure the loss of wealth of the various household groups and alterations in their assets to see who has most affected the economic crisis and if the inequality in the period has grown.

Keywords: wealth, distribution, assets, heritage, households, families.

Índice

1	Introducción	página 5
	1.1 Objetivos	página 5
	1.2 Metodología	página 5
	1.3 Justificación en el contexto económico actual	página 6
	1.4 Estructura del trabajo	página 9
2	La Encuesta Financiera de las Familias	página 10
3	Riqueza y renta en España	página 11
	3.1 Renta	página 11
	3.2 Riqueza	página 14
4	Deudas	página 18

5	Distribución de la cartera de inversión de los hogares españoles	página 22
5.1	Activo Real	página 22
5.2	Activo financiero	página 25
5.2.1	Análisis activo a activo de los principales activos financieros de inversión	página 26
5.2.1.1	Acciones cotizadas y fondos de inversión	página 26
5.2.1.2	Acciones no cotizadas y otras formas de participación empresarial	página 27
5.2.1.3	Activos de renta fija	página 27
5.2.1.4	Otros activos financieros de inversión	página 28
6	Conclusiones	página 29
7	Bibliografía	página 32

1 Introducción

1.1 Objetivos

Objetivo principal: Describir cuantitativamente la evolución de la riqueza de los hogares españoles en el periodo 2005-2014.

Objetivos secundarios:

- Extraer las variables que afectan a la evolución de la riqueza de los hogares.
- Analizar la desigualdad tanto de la riqueza de los hogares como en la composición del patrimonio de éstos.
- Medir y justificar los cambios en el comportamiento inversor de los hogares españoles.

1.2 Metodología

Para realizar el análisis de la decisión inversora y la distribución de la riqueza en los hogares españoles, utilizaremos los datos de la Encuesta Financiera de las Familias, elaborada por el Banco de España. Por un lado, con los datos de la encuesta más reciente (la de 2014), se estudiará la riqueza de los hogares y la composición de su patrimonio y por otro, mediante una comparativa con los datos de la encuesta de 2005, se examinará el cambio en distribución de la cartera de inversión de los hogares españoles con los cambios del ciclo económico.

1.3 Justificación en el contexto socioeconómico actual

En el año 2005 España vivía un prolongado periodo de auge económico, gracias a un elevado dinamismo de la demanda interna, impulsada por la llegada masiva de inmigrantes y la unión a la Eurozona. El crecimiento del PIB en este año alcanzó un 3,9 por 100, el mejor dato desde el año 2000. Dado que el consumo privado en este periodo daba muestras de fortaleza, la tasa de ahorro de las familias caía vigorosamente, alcanzando el endeudamiento de las familias un nivel muy elevado.

Gracias al crecimiento sostenido de la actividad económica se produjo una elevada creación de empleo. La tasa de desempleo, que a la entrada en el nuevo siglo se situaba en 13,9%, había caído en el año 2006 hasta el 8,1%, la menor desde la década de los 80, todo ello pese al gran crecimiento de la población activa.

La evolución del precio del petróleo, que en el primer semestre de 2006 alcanzaría máximos históricos, supuso un impulso para la inflación durante esos meses, para comenzar después con una desaceleración progresiva. A esto se le sumó una ligera moderación del consumo de los hogares, motivado por unos tipos de interés que crecían considerablemente. Si bien en el año 2005, los precios registraban un crecimiento del 3,9% interanual, a finales de 2006 dicho porcentaje descendía hasta un 2,8%, que acercaba a España a la media de la Eurozona.

En lo relativo a los mercados financieros, el periodo 2005-2007 fue extraordinariamente bueno para los mercados de valores, destacando las bolsas españolas de entre las europeas, aumentando durante estos años el volumen de negocio, así como la rentabilidad. La economía mundial atravesaba también momentos de bonanza. La casi total ausencia de grandes tensiones geopolíticas y las políticas monetarias y fiscales expansivas sirvieron asimismo de impulso a los mercados financieros.

A mediados de 2007 los mercados financieros internacionales comenzaron a mostrar signos de agitación debido a las pérdidas de capital generadas en Estados Unidos con los créditos "subprime". El sistema bancario estadounidense empezó a sufrir problemas de liquidez que afectaron al mercado interbancario. La ola bajista alcanzó a las economías europeas que hacia 2008 mostraban niveles de riesgo similares a los de Estados Unidos.

En agosto de 2008, la quiebra de la compañía de servicios financieros Lehman Brothers llevó los niveles de tensión a su punto máximo. Sin embargo a finales de este año, la política monetaria expansiva, así como los rescates a entidades financieras, lograron rebajar el estrés sobre los mercados financieros a niveles previos a la quiebra de Lehman Brothers.

No obstante, a principios del 2010 se comienza a poner en duda la capacidad de ciertas economías europeas para hacer frente a sus compromisos de deuda. En abril de ese año se produce un fuerte retroceso en los mercados al conocerse la precaria situación fiscal de Grecia, que se contagia de forma inmediata al resto de economías europeas, especialmente a Irlanda y Portugal. Los posteriores rescates de la Unión Europea y el Fondo Monetario Internacional, no logran mitigar las tensiones financieras fruto de esta crisis de deuda soberana, que con el tiempo se convertiría en crisis de la zona euro, al verse arrastrado el sistema bancario y el sistema económico en general.

En España, la crisis de deuda soberana y su repercusión en los mercados financieros, se vio reflejada en un importante aumento del coste de financiación de la Administración Pública y las entidades financieras, y en una mayor dificultad para el acceso a mercados mayoristas de estas últimas. La dureza de la recesión, dio lugar a una brecha de producción y una elevada tasa de paro, que tuvieron como contrapartida un menor consumo y menos inversión.

La economía española volvió en 2014 a crecer y a generar empleo por primera vez desde que empezase la crisis económica y financiera debido a las actuaciones desarrolladas en el marco de la política monetaria, la suavización del proceso de consolidación fiscal, el impacto de las reformas estructurales acometidas, la mejora de la confianza y de las condiciones financieras, sumado a una caída en el precio del petróleo y a la depreciación del euro frente al dólar.

En 2014, el PIB en términos reales en España creció un 1,4% en contraste con el descuento del 1,2% que se anotó el año anterior. La industria y los servicios aumentaron su producción en 1,5 y 1,6 puntos porcentuales respectivamente. El sector servicios aumentó su VAB gracias al empuje de ciertos servicios de mercado, tales como, las actividades de ocio, el comercio y las actividades profesionales. El turismo también sirvió de impulso, ya que, 2014 se batieron récords de entrada de turistas en España. En el 2014 se crearon 189.000 puestos de trabajo, sobre todo por el crecimiento en el sector servicio antes mencionado.

El año 2014 puede considerarse un año de transición en el sector financiero español, tras una larga etapa de reestructuración. El sector cerró con resultados positivos y las entidades españolas se situaron entre las más solventes del sector según el BCE. El volumen de créditos concedidos continuó a la baja, tanto los dirigidos a economías domésticas, como los dirigidos a empresas no financieras.

Por el lado de la demanda, el crecimiento de la economía española se debió a la aportación positiva de la demanda interna, ya que la demanda externa tuvo una contribución negativa. El gasto en consumo final de los hogares aumentó un 2,4% de media en el 2014, mientras que el año anterior había sufrido una caída del 2,3%. La deuda acumulada por la economía española en 2014 se situó en un 257% del PIB, lo que supuso una rebaja de 6 puntos porcentuales a la cifra del año anterior.

Durante el 2014 las rentabilidades de los títulos de renta fija, tanto públicos como privados disminuyeron, al igual que la prima de riesgo. La inflación, medida por la tasa de variación del IPC, cedió un 0,2%, mientras que el año anterior había aumentado en un 1,3%. La caída del precio del petróleo y sus efectos sobre los costes energéticos fue la principal responsable de que la inflación tomase valores negativos.

Pasando al plano macro, la economía mundial presentó un crecimiento moderado del 3,4%, lo que trajo consigo una disminución de la tasa de paro de la mayoría de economías avanzadas. Fue un año marcado por el abaratamiento del precio del petróleo, las grandes caídas en los tipos de interés en las principales economías mundiales, fuertes movimientos en los tipos de cambio y elevadas tensiones geopolíticas.

1.4 Estructura del trabajo

A continuación se presenta un breve resumen de cómo va a estructurarse el trabajo:

El trabajo se dividirá en 6 capítulos. En primer lugar (capítulo 2: *La Encuesta Financiera de las Familias*), se expone qué es la Encuesta Financiera de las Familias, los datos que ofrece y la metodología empleada en la elaboración de la encuesta.

El tercer capítulo (*Renta y riqueza*) se trata de un análisis preliminar de la renta y la riqueza de los hogares y su distribución por características del hogar. El capítulo 4 (*Deuda*) se trata de un examen a la deuda pendiente que tienen los hogares y el volumen que ésta representa en relación al activo de las familias.

A continuación centraremos el estudio en el activo en manos de las familias. En el capítulo 5 (*Características generales de la decisión inversora de los hogares*) se estudiarán las diferencias en la composición del patrimonio de los hogares según sus niveles de renta y riqueza además de otras características del hogar. Dentro de este capítulo se analizarán especialmente los activos de inversión de los hogares con el objetivo de estudiar cuáles son los grupos de hogares que utilizan cada forma de inversión.

Por último el capítulo 6 se trata de las conclusiones, en donde se pretende resaltar los resultados más importantes de los obtenidos en los apartados anteriores.

2 La Encuesta Financiera de las Familias

La Encuesta Financiera de las Familias es una encuesta oficial del Banco de España incluida en el Plan Estadístico Nacional, cuyo objetivo es recoger información directa sobre las rentas percibidas por los hogares españoles, los activos que poseen, las deudas contraídas por éstas y los gastos que se les presentan. La ola de 2014 de la Encuesta Financiera de las Familias es la quinta edición, habiéndose publicado previamente las ediciones de 2002, 2005, 2008 y 2011, lo cual, es de utilidad para ver el desarrollo que han tenido las variables estudiadas en éstas a lo largo del periodo 2002 – 2014.

A lo largo de las diferentes ediciones de la encuesta, se ha intentado entrevistar al mayor número posible de familias de las que fueron utilizadas como muestra en las primeras olas, más una muestra de refresco para que la población siga siendo representativa, lo que permite observar a un similar subconjunto de hogares durante el período durante el que se viene elaborando la encuesta.

Una característica notable de la Encuesta Financiera de las Familias es que se realiza una sobrerrepresentación de los hogares del tramo de mayor riqueza, para obtener una muestra representativa no solo de la distribución de la renta, sino también de la riqueza agregada de la economía, ya la distribución de la riqueza es muy asimétrica y una gran parte de la riqueza se concentra en los hogares con un mayor nivel de renta. Además, solo una pequeña parte de la población utiliza ciertos instrumentos financieros, lo cual sucede con especial relevancia en los hogares con mayor nivel de riqueza.

Dadas las tasas de no respuesta a alguna pregunta aislada, especialmente para las cuestiones relacionadas con las rentas procedentes de activos financieros y para evitar sesgos en los resultados de la encuesta, se aplica una imputación múltiple de datos en algunas de las preguntas que no recibieron respuesta por parte de los encuestados, mediante el uso de software informático.

3 Riqueza y renta en España

3.1 Renta

La Encuesta Financiera de las Familias mide la renta como la renta bruta (es decir, antes de impuestos y cotizaciones) total de cada hogar, incluyendo tanto rentas laborales como no laborales de cada miembro. La renta medida por la encuesta, es la correspondiente a la percibida en el año anterior a la realización de la misma.

La renta media de los hogares españoles de acuerdo con la ola de 2014 de la EFF era de 30.400€ y la renta mediana de 22.700€, esto es, un 50% de los hogares se sitúan por encima de esta cifra y un 50% por debajo. La renta media, como parece lógico, es creciente a lo largo del ciclo vital, alcanzando su punto máximo para el rango de edad entre 55 y 64 años. Así, en el 2014, la renta media para el grupo de edad de menos de 35 años, era de 25.500€, para los hogares cuyo cabeza de familia estaba entre los 45 y los 54 años, la renta media era de 35.200€ y para los que se encontraban entre los 55 y 64 años la renta media del hogar alcanzaba los 36.900€. A partir de los 64 años, al dejar de formar parte de la población activa muchos de estos cabezas de familia, la renta media por hogar empieza a descender, siendo para los que se situaban entre los 65 y los 74 años de 29.700€ y llegando al mínimo para los hogares con un cabeza de familia mayor de 74 años, 18.400€.

Si atendemos al criterio de la situación laboral del cabeza de familia, apreciamos que no hay demasiada diferencia entre los empleados por cuenta ajena y los empleados por cuenta propia, siendo ligeramente superior la renta media de los empleados por cuenta ajena a la de los empleados por cuenta propia (38.800€ frente a 38.300€). Para los hogares cuyo cabeza de familia se encuentra jubilado, la renta media percibida en el año anterior era de 27.300€ y para los inactivos de otro tipo y los parados, fue de 17.900€.

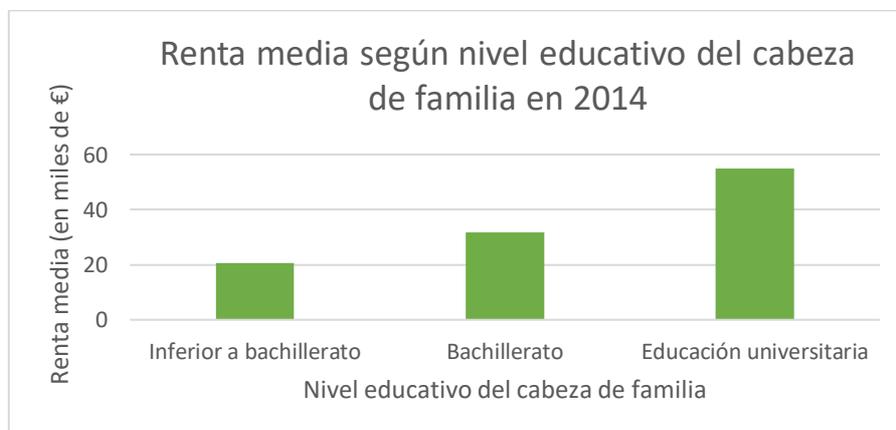


Figura 1. Fuente: elaboración propia, datos del Banco de España

En cuanto a la educación (fig.1), es un factor clave en la renta percibida por el hogar, habiendo grandes diferencias entre la renta media percibida para los distintos segmentos de población clasificados según la educación del cabeza de familia del hogar. Según la EFF del 2014, para los hogares cuyo cabeza de familia, tenía estudios inferiores a bachillerato, la renta percibida de media en el año anterior era de 20.600€, para los hogares con un cabeza de familia con estudios equivalentes al bachillerato, era de 31.800€ y para aquellos hogares que contaban con un cabeza de familia con estudios universitarios, la renta media para el hogar alcanzaba los 54.900€.

También observamos que a mayor número de miembros en el hogar, la renta media percibida es mayor, para los hogares de un solo miembro la renta media anual según la EFF de 2014 fue de 17.200€ y para los hogares de dos miembros fue de 30.800€. A partir de los 2 miembros en el hogar las diferencias son menos abultadas, para los hogares de 3 miembros la media de renta percibida fue de 36.300€, para los de 4 integrantes, de 37.200€ y para las familias con 5 o más miembros sí que hay un incremento significativo, hasta los 44.400€ de media.

De igual manera, como cabría esperar, la renta media es creciente con el número de miembros trabajando del hogar. Para los hogares sin ningún miembro trabajando, la renta media total del hogar en 2013 fue de 19.400€, para los hogares con un miembro trabajando, la media era de 28.900€. Para los hogares con dos miembros trabajando, la renta media generada durante el año fue de 45.200€ y para los hogares que tenían tres o más miembros trabajando, de 66.700€.

Si comparamos la renta con la cifra que arroja la ola del 2005 de la EFF, vemos que la renta media de los hogares en el periodo 2005-2014 ha descendido de forma considerable, en concreto ha pasado de 32.400€ en 2005 a 30.400€ en la encuesta de 2014. También ha disminuido la renta mediana entre los citados años, pasando de 23.100€ a 22.700€. Esta disminución de la renta media percibida no ha sido uniforme y el recorte ha afectado mucho más a las rentas más cuantiosas. Si dividimos los datos de renta media por percentiles según la cuantía de renta recibida en el año anterior, tanto en 2005 como en 2014, se puede ver que en los hogares que se encuentran por debajo del percentil 20 de renta, incluso recibieron una mayor cantidad de renta de media en el 2014 que en el 2005 (7.600€ frente a 6.500€). Para los hogares que se encuentran entre el percentil 20 y el 40, la renta media en los dos años es idéntica, de 14.700€.

A partir de este tramo la tendencia se invierte, pasando de 23.100€ en la ola de 2005 a 22.700€ en la de 2014 la renta media de los hogares de los hogares que se sitúan entre el percentil 40 y el 60 de la distribución de renta y de 34.700€ a 34.200€ la de los hogares que se posicionan entre el percentil 60 y el 80. Es en los últimos dos deciles en los que la disminución de la renta media percibida se acentúa. Para los hogares entre el percentil 80 y el 90 de renta, la media pasa de 52.100€ en 2005 a 50.000€ en 2014 y para el tramo superior, los hogares por

encima del percentil 90, la renta media por hogar cae desde 113.100€ en 2005 a 95.300€ en 2014.

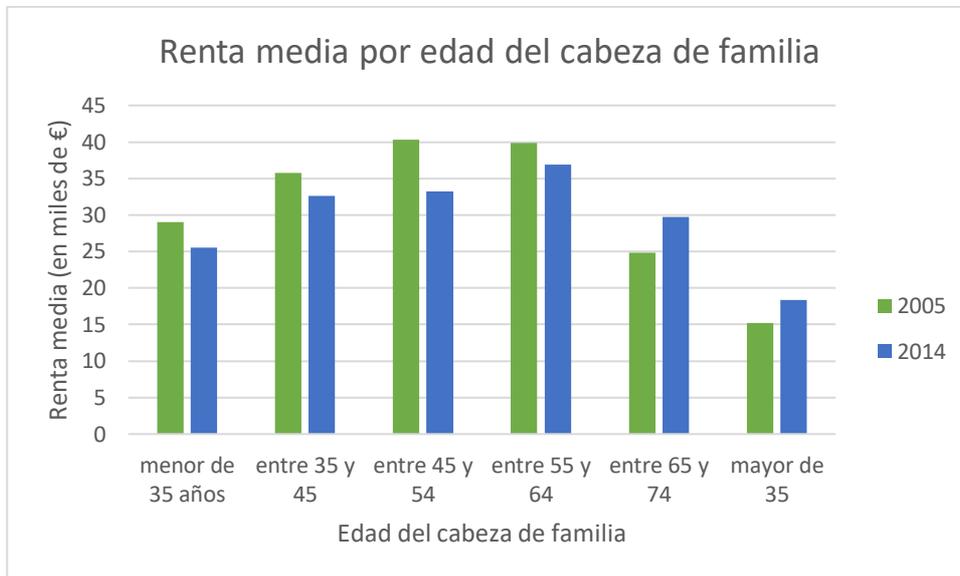


Figura 2. Fuente: elaboración propia, datos del Banco de España

Ahora centraremos el análisis en las características propias del cabeza de familia del hogar. Si atendemos a la edad del cabeza de familia (fig. 2), vemos que el recorte en la media de renta recibida por cada tramo de edad de la distribución ha sido general, si bien los peor parados son los hogares de menor edad. Fueron los menores de 35 años, los que más disminuyeron su renta media percibida, que pasó de 29.000€ según la encuesta de 2005 a 25.000€ en la de 2014. Menor fue la diferencia entre los hogares cuyo cabeza de familia se encontraba entre los 35 y los 44 años, que pasaron de recibir 35.700€ de media en 2005, a 32.600€ en 2014. Por el contrario, la parte de la muestra que se encontraba entre los 64 y los 74 años, experimentaron un aumento en la renta media, que avanzó desde los 24.800€ en 2005 a 29.700€ en 2014. La misma situación se dio para los encuestados de mayor edad. Los hogares en los que el cabeza de familia se encontraba pasados los 74 años, pasaron de 15.200€ en 2005 a 18.400€ en 2014.

Quizás lo que más llama la atención es los cambios que se han producido en la renta media percibida según la situación laboral del cabeza de familia. El grupo que ha motivado la pérdida de renta a nivel agregado en España son los empleados por cuenta propia, que han pasado de ingresar 51.000€ de media en el 2005 a 38.300€ en 2014. Por el contrario, los empleados por cuenta ajena, han aumentado sus ganancias, pasando de percibir 37.000€ de media en el 2005 a 38.800€ en el 2014, superando a los empleados por cuenta propia en este año. Por su parte, los jubilados, también han visto como aumentaban sus ingresos durante el periodo, pasando de embolsarse 24.200€ de media en el 2005, a 27.300€ en el 2014. Por último, los inactivos de otra clase y parados, también ingresan menos que en el 2005, 17.900€ de media en 2014, en contraste con los 19.800€ que recibían aquél año.

En cuanto a la renta media percibida según la educación del cabeza de familia, vemos que se ha reducido la brecha de renta entre los distintos grupos. En el caso de los hogares con un cabeza de familia con estudios inferiores al bachillerato, han pasado de recibir 23.100€ de media en 2005 a 20.600€ en 2014. Los hogares cuyo cabeza de familia tenía estudios equivalentes al bachillerato, por su parte, han reducido sus ingresos por rentas de 34.400€ a 31.800€ entre 2005 y 2014 y los que su que su cabeza de familia disponía de estudios universitarios, pasaron de percibir 59.200€ de media en 2005 a 54.900€ en 2014.

Por último, acerca de la renta media recibida por hogar según el número de miembros del mismo, se observa que los hogares con un menor número de miembros han visto como aumentaba el total de la renta anual percibida, mientras que con los de más miembros ocurría al contrario. En los hogares de un solo miembro, la renta aumentó de 13.700€ de media en 2005 a 17.200€ en 2014, para los hogares de dos miembros, también se registró un crecimiento de la renta en el periodo (de 26.100€ a 30.800€) y la renta total recibida por los hogares de 3 miembros apenas varió (36.400€ en 2005, frente a 36.300€ en 2014). Para los hogares de más de tres miembros se dio la situación contraria, los hogares de 4 miembros fueron los que mayor caída experimentaron en su renta, de 44.100€ en 2005 a 37.200€ en 2014. Los de 5 miembros o más, también sufrieron un recorte, aunque algo menor (46.200€ en 2005, frente a 44.600€ en 2014). Una situación similar se dio con la renta media recibida según los miembros trabando por hogar, aumentó la renta media de los hogares con ninguno y un trabajador y cayó la de los hogares con 2 o más trabajadores en el hogar.

3. 2 Riqueza

La Encuesta Financiera de las Familias, mide la variable riqueza de los hogares como el valor total de los activos, tanto reales como financieros, menos el importe de las deudas. Queda excluido el valor de los automóviles u otros vehículos.

Según la EFF en 2014, la riqueza media de los hogares fue de 245.600€ y la riqueza mediana de 119.400€. La riqueza neta de los hogares, al igual que la renta, crece a lo largo del ciclo vital, alcanzando su punto máximo para los hogares con cabeza de familia de entre 65 y 74 años, un poco más tarde que se alcanza el pico máximo en la renta. El menor valor de riqueza neta observado se encuentra en los hogares con cabeza de familia menor de 35 años, 80.400€ de media, para los hogares cuyo cabeza de familia se encuentra entre los 35 y los 44 años, la riqueza neta media fue de 121.200€. A partir de este tramo se aprecian diferencias mayores en la variable medida, para los hogares con cabeza de familia entre los 45 y los 54 años, la riqueza media era de 211.200€, para los hogares con cabeza de familia de entre 55 y 64 años, de 366.100€ y la riqueza neta media se hace máxima en los hogares que tienen un cabeza de familia de una edad comprendida entre los 65 y los 74 años, con 394.400€. Para los hogares

cuyo cabeza de familia tiene más de 74 años, la riqueza neta cae considerablemente, hasta los 272.100€ de media.

En cuanto a la situación laboral del cabeza de familia, nos encontramos con que es mucho mayor la riqueza neta de los empleados por cuenta propia, ya que se incluyen en esta variable el valor de los negocios y activos ligados a éste. El dato de riqueza neta para los empleados por cuenta propia fue de 526.100€ de media. Para los empleados por cuenta ajena, la riqueza neta es mucho menor, de 165.000€ de media para los hogares cuyo cabeza de familia se encontraba en esta situación laboral. Los hogares con cabeza de familia jubilado, tienen de media 351.000€ de riqueza neta, debido a su mayor edad en general. Los inactivos de otro tipo o parados, son los que menos riqueza neta acumulaban de media en el 2014, 150.300€, aunque no estaban muy lejos de los empleados por cuenta ajena.

Dependiendo del nivel educativo del cabeza de familia, nos encontramos una situación parecida a la que se nos presentaba con la renta, dándose grandes diferencias en cuanto a la riqueza neta para los distintos niveles de educación. De este modo, los hogares con cabeza de familia inferior a bachillerato, son los que menos riqueza neta tenían de media al momento de la EFF de 2014, 166.200€. Para los hogares cuyo cabeza de familia tenía estudios equivalentes al bachillerato, la riqueza media era de 239.700€ y para los que tenían un cabeza de familia con estudios universitarios, de 461.000€.

Según el número de miembros del hogar, tenemos que la riqueza no se distribuye de igual manera que la renta, en tanto que a mayor número de miembros, percibían una mayor renta, sino que nos encontramos con una distribución más irregular de la renta. Los hogares de un solo miembro, tenían en 2014 una riqueza media de 198.700€, los de dos miembros 294.500€ y los de tres 234.400€. Por su parte, los hogares de cuatro miembros tenían en 2014, 242.000€ de riqueza media neta y los de 5 o más miembros 245.500€. En cuanto al número de miembros del hogar trabajando, nos encontramos con que los hogares en los que no trabaja ningún miembro tienen una riqueza neta media mayor que los hogares con un solo miembro trabajando, debido a la influencia en la muestra de jubilados y rentistas, 245.500€ frente a 204.500€. A partir de este número, ya la tendencia es ascendente y la renta neta media aumenta a medida que lo hace el número de miembros del hogar trabajando. De esta forma, para los hogares con dos miembros trabajando, la renta media es de 266.700€ y para los que tienen tres o más, 466.700€.

Comparando las cifras de riqueza neta medias medidas por la EFF en 2005, con los datos de la ola del 2014, vemos que la riqueza neta media ha caído (fig.3) desde los 257.000€ de 2005 a 245.600€ en 2014, mientras que la mediana lo ha hecho, desde los 177.000€ en 2005 a 119.400€. Como podemos ver, mediana ha disminuido en mayor grado que la media, lo que se debe a una mayor pérdida de riqueza media para los hogares de los percentiles más bajos de riqueza, si bien las disminuciones han sido generalizadas, salvo para los hogares del decil superior de la distribución, por lo que se podría afirmar, que en términos de riqueza, la desigualdad entre hogares en el periodo 2005-2014, ha aumentado.

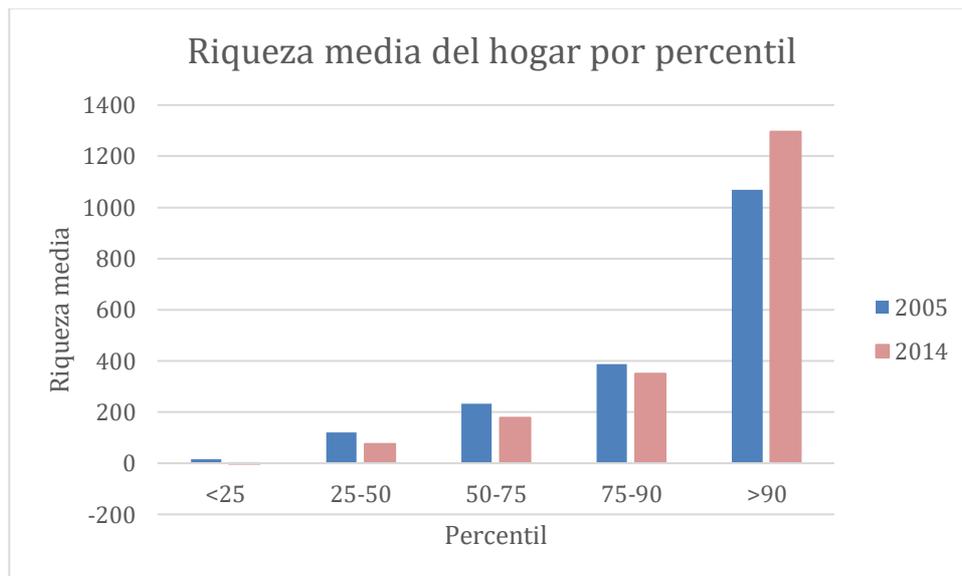


Figura 3. Fuente: elaboración propia, datos del Banco de España

De esta forma, para los hogares situados por debajo del percentil 20 de riqueza, la riqueza media neta ha pasado de 16.100€ en el 2005, a -1.300€ en 2014, también ha caído bastante la riqueza media para los hogares situados entre el percentil 25 y el 50, de 119.200€ en 2005 a 75.900€ en 2014. Para los hogares entre el percentil 50 y el 75, la disminución ha sido de 232.200€ en 2005 a 178.900€ en 2014. Menor ha sido el recorte en los percentiles superiores de la distribución, para los hogares entre el percentil 75 y el 90, fue de 387.100€ en 2005 a 349.600€ en 2014, mientras que para los hogares situados por encima del percentil 90, la riqueza neta media entre 2005 y 2014 aumentó, pasando de 1.068.300€ a 1.295.600€.

Si ordenamos a los hogares por percentiles según la renta media que percibieron en el año anterior, nos encontramos con una situación similar, pero no idéntica: grandes caídas en la riqueza media para los hogares en percentiles más bajos, un incremento de la riqueza media para los hogares de los percentiles centrales y un leve descuento en los percentiles superiores, salvo en el último decil. Para los hogares en un percentil menor al 20 de renta, la riqueza media de los hogares cayó de 130.200€ en 2005 a 84.900€ en 2014 y la disminución para los hogares de entre el percentil 20 y el 40, fue de 154.900€ en 2005 a 125.000€ en 2014. La riqueza neta media para los hogares situados entre el percentil 40 y 60 registró un leve aumento, de 192.400€ en 2005 a 195.500€ en 2014. Para los hogares entre el percentil 60 y el 80, la riqueza neta media en 2005 fue de 264.600€, cayendo hasta los 259.000€ en 2014, mientras que los hogares situados entre el percentil 80 y el 90 vieron caer su riqueza media de 364.800€ a 300.500€ de 2005 a 2014. Los hogares que se colocaban por encima del percentil 90 de renta, al igual que ocurría con los que se encontraban en ese percentil de riqueza vieron crecer bastante su riqueza media, de 718.100€ en 2005, a 823.400€ en 2014.

Comparando la riqueza media según la edad del cabeza de familia de los hogares en 2014 con la de 2005, vemos un caída generalizada de ésta, salvo en los tramos de mayor edad.

Los que más riqueza neta han perdido de media son los más jóvenes, los hogares con cabeza de familia menor de 35 años, minoraron su riqueza de los 130.200€ que tenían en 2005 a 80.400€ de media en 2014. Para los hogares cuyo cabeza de familia se encontraba entre los 35 y los 44 años la riqueza neta media cayó de 205.500€ en 2005 a 121.200€ en 2014. Los hogares con cabeza de familia entre los 45 y los 54 años, han reducido su riqueza neta media de 327.100€ en 2005 a 211.200€ en 2014 y los de cabeza de familia entre los 55 y los 64 años, de 409.600€ en 2005 a 366.100€ en 2014. Por el contrario, para los hogares con cabeza de familia mayor de 64 años, la riqueza neta media ha aumentado en este periodo. Los hogares con cabeza de familia de entre 65 y 74 años, han pasado de 242.500€ de riqueza neta de media en el 2005 a 394.400€ en el 2014 y los hogares cuyo cabeza de familia sobrepasa los 74 años, de 201.200€ de riqueza media que sumaban en el 2005, han pasado a tener 272.100€ de media en el 2014.

Atendiendo a la situación laboral del cabeza de familia, comprobamos que entre 2005 y 2014 ha disminuido la riqueza neta media, tanto de los hogares con cabeza de familia empleado por cuenta propia (de 617.300€ a 526.100€), como la de los empleados por cuenta ajena (de 210.700€ a 165.000€), aunque ha sido mayor la pérdida de riqueza de los empleados por cuenta propia, con lo que se reduce un poco la brecha entre estos dos grupos. Los jubilados por su parte poseen mucha más riqueza neta de media en el 2014 que en el 2005, en concreto 105.500€ más de media, habiendo pasado de 245.500€ en 2005 a 351.000€ en 2014. Los inactivos de otro tipo o los parados, también han visto disminuir su riqueza, aunque menos que los empleados, de 177.400€ en 2005 a 150.300€ en 2014.

Si antes comentábamos que la riqueza neta media de los hogares es mayor cuanto mayor sea el nivel educativo del cabeza de familia, en el periodo 2005-2014 se ha ampliado la brecha entre los hogares con cabezas de familia menos formados y los más formados. De esta manera los hogares cuyo cabeza de familia tenía estudios inferiores a bachillerato, pasaron de tener 192.700€ de riqueza media en 2005, a 166.200€ en 2014 y los hogares con cabeza de familia con estudios de bachillerato o equivalentes, cuya riqueza media alcanzaba los 269.300€ en 2005, cayó a 239.700€ en 2014. Por su parte, los hogares con un cabeza de familia con estudios universitarios, han aumentado su riqueza de media entre 2005 y 2014, pasando de 454.400€ a 461.000€.

En cuanto al número de miembros del hogar, en 2014 ha caído la riqueza neta media de los hogares de más miembros y ha aumentado la de los hogares con pocos miembros con respecto al 2005. Los hogares de un solo miembro han incrementado su riqueza media de 169.400€ que poseían en 2005, a 198.700€ en 2014 y los de dos miembros, que disponían en 2005 de 234.400€, en 2014 sumaban 294.500€. Al contrario ocurría con los hogares de tres miembros, que pasaron de tener una riqueza media de 264.800€ en 2005 a 234.400€ en 2014, al igual que los de cuatro miembros, que pasaban de 317.600€ en 2005 a 242.500€. Los de cinco o más miembros, también registraron una caída importante de la riqueza neta entre 2005 y 2014, de 313.500€ a 245.500€.

Por último, la riqueza neta según el número de miembros del hogar que se encuentren trabajando ha aumentado para los hogares en los que no trabaja ningún miembro, de 201.500€

de media en el 2005, a 245.500€ en 2014 y por el contrario, ha disminuido en los hogares con un solo miembro trabajando, 244.100€ en 2005, frente a 204.500€ en 2014 y también ha caído para los hogares con dos miembros trabajando, de 308.900€ a 266.700€. Para los hogares con tres o más miembros sin embargo ha aumentado bastante la riqueza neta, pasando de 314.100€ de media en 2005 a 466.700€ en 2014.

4 Deudas

La EFF distingue entre tres tipos de deudas pendientes de pago de los hogares, deudas por compra de la vivienda principal, por compra de otras propiedades inmobiliarias y otras deudas, entre las que se incluyen préstamos de garantía real, créditos personales, tarjetas de crédito y otras. Según la EFF de 2014, la deuda de los hogares como porcentaje del total de sus activos alcanza el 12,5%. Del total de deuda de los hogares en 2014 el 68,6% correspondía a deudas por compra de la vivienda principal, un 19,2% a la compra de otras propiedades inmobiliarias y el 12,3% restante a otras deudas pendientes.

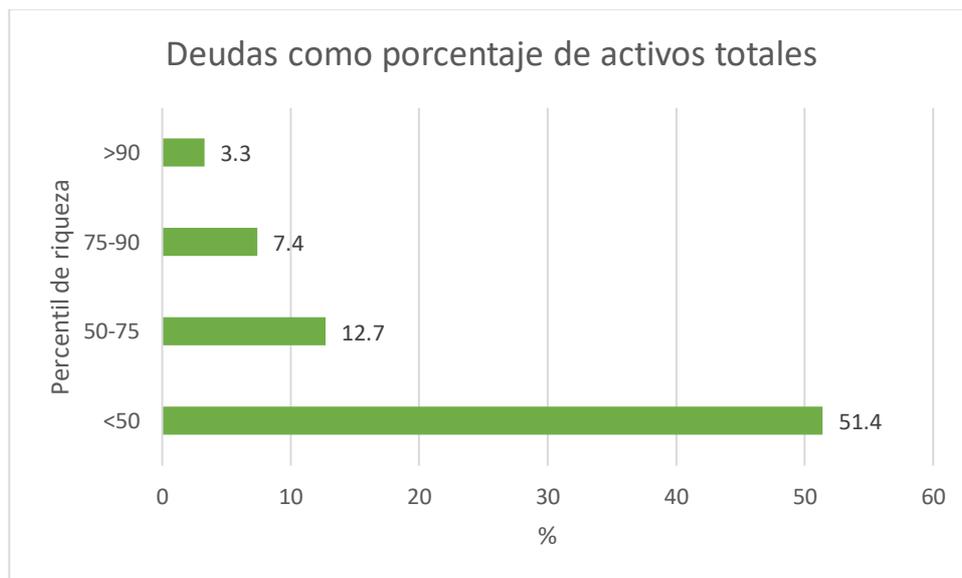


Figura 4. Fuente: elaboración propia, datos del Banco de España

Si nos centramos la deuda como porcentaje del activo total de los hogares, podemos observar (fig.4) que la mitad inferior de la distribución de riqueza tiene un nivel de endeudamiento de un 51,4% de su activo total y para la mitad superior el nivel de endeudamiento es mucho menor. Para los hogares que se sitúan entre el percentil 50 y el 75 de riqueza neta, el volumen de deuda representa el 12,7% de su activo total, ligeramente por encima de la media de todos los hogares. Para los situados entre el percentil 75 y 90 de riqueza neta disminuye hasta un 7,4% y la deuda para los hogares del decil superior solo alcanza un 3,3% de su activo total.

La deuda según el percentil de renta, sin embargo no se ajusta a la misma distribución que según la riqueza neta. Vemos que en 2014, los hogares de menor renta tienen un volumen de deuda menor, que crece a medida que lo hace la renta, llegando a su punto máximo para los hogares que se encuentran entre el percentil 80 y 90 de renta. Los hogares que se colocaban por debajo del percentil 40 de renta tenían un 12,3% de deuda sobre los activos totales, el porcentaje aumentaba a un 14,1% para los hogares entre el percentil 40 y 60 y hasta el 14,6% para aquellos entre el percentil 60 y 80. Para los situados entre el 80 y el 90, la deuda como porcentaje de activos totales alcanza el 16,9% y para los hogares del extremo superior de la distribución de renta el ratio de endeudamiento se hace mínimo, un 8,5% de deuda como porcentaje de los activos totales.

El 48,8% de los hogares españoles tiene alguna deuda pendiente según la EFF de 2014. El porcentaje de hogares que tienen alguna deuda pendiente es creciente a mayor renta, siendo máximo para los hogares que se encuentran entre el percentil 80 y 90 de renta (un 70,1%), sin embargo el porcentaje de hogares con algún tipo de deuda es mayor en la mitad inferior de la distribución de riqueza, un 53,8% de los hogares por debajo del percentil 25 de riqueza tiene algún tipo de deuda, mientras que entre los que se sitúan entre el percentil 25 y 50 de riqueza, un 52,9% tiene deudas. En la mitad superior de la distribución de riqueza, el porcentaje de hogares que tienen deudas de algún tipo es menor al 50%, siendo mínimo para los hogares por encima del percentil 90 de riqueza.

El porcentaje de tenencia de deuda es decreciente a lo largo del ciclo vital, salvo para los hogares con cabeza de familia menor de 35 años, por la mayor dificultad de éstos para acceder a créditos. El 55,6% de hogares con cabeza de familia menor de 35 años tiene algún tipo de deuda. El porcentaje de hogares que poseen deudas aumenta en este punto, siendo de un 76,2% para los hogares con cabeza de familia de entre 35 y 44 años, de un 62,9% para aquellos entre 45 y 54 años, un 48,4% para los hogares con cabeza de familia entre 55 y 64, de 24,9% para aquellos entre 65 y 74 y solo de un 8,6% para los mayores de 74 años.

La compra de la vivienda habitual es la deuda más cuantiosa de los hogares españoles y también la que un mayor número de hogares tienen. En 2014 un 28,1% de los hogares españoles tenían deudas pendientes asociadas a la compra de su vivienda principal, un 27,7% si contamos solo deudas con garantía hipotecaria (hipotecas). El porcentaje de hogares que tienen deuda de este tipo es mayor en los hogares que perciben una mayor renta, siendo máximo para los hogares entre el percentil 80 y 90 de renta. Lo contrario sucede con la riqueza, siendo en los hogares entre el percentil 25 y 50 en los que un mayor número tiene deudas por compra de la vivienda principal, un 38,3%. Al igual que sucede con las deudas en general, la tenencia de deuda por compra de vivienda principal parte de los hogares es menor en los hogares con cabeza de familia de edades más avanzadas, siendo entre los hogares con cabeza de familia de entre 35 y 44 años los que un mayor número de ellos tiene deudas de este tipo.

Un 9,1% de los hogares tiene deudas por la compra de otras propiedades inmobiliarias, el porcentaje de hogares con deudas pendientes de este tipo crece a medida que aumenta la

riqueza, al contrario que ocurría con la vivienda principal, siendo en este caso entre los hogares situados por encima del percentil 90 los que un mayor porcentaje tienen deudas por este concepto, un 21,4%.

Entre las otras deudas pendientes destacan los créditos personales, que en la EFF de 2014 son la segunda deuda que mayor porcentaje de hogares tiene en España, un 17,5%. El 3,4% de los hogares tiene deudas con garantía real (aquellas en las que el prestatario o deudor ofrece como aval bienes personales presentes y futuros o bienes procedentes de otra persona autorizada), este tipo de deudas son más habituales de encontrar entre los hogares con mayor riqueza neta, algo que solo sucede en las deudas por la compra de otras propiedades inmobiliarias y en las de este tipo. Un 6,5% de los hogares tiene deudas de tarjetas de crédito y un 3,4% deudas por otros conceptos distintos a los mencionados antes.

Del 2005 al 2014, la deuda de los hogares como porcentaje de activos totales ha aumentado de un 9,3% a un 12,5%, los hogares que más se han endeudado en relación a su activo total son los de menor riqueza neta. En 2005, los hogares que se encontraban por debajo del percentil 50 de riqueza tenían un nivel de endeudamiento del 26,5% de su activo, mientras que en 2014 pasó a ser del 51,4%. Los hogares entre el percentil 50 y el 75 también se endeudaron más en el periodo, pasando de un 8,8% de deuda como porcentaje de activos totales a un 12,7%, de igual manera los que estaban entre el percentil 75 y el 90, pasaron de un 6,2% en 2005 a un 7,4% en 2014. Por el contrario, los hogares de percentil 90 o más redujeron su ratio de endeudamiento, pasando de un 4,4% en 2005 a un 3,3% en 2014.

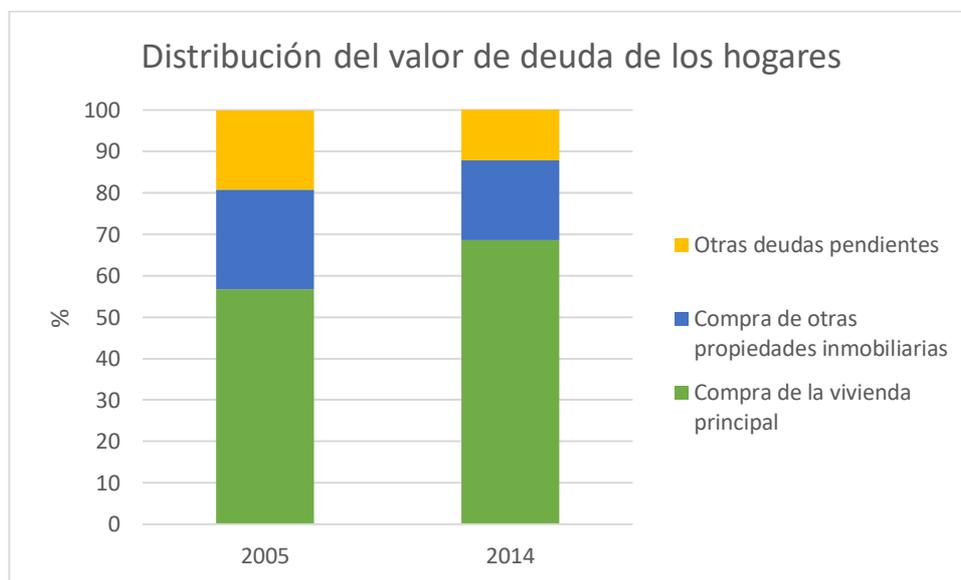


Figura 5. Fuente: elaboración propia, datos del Banco de España

En cuanto a la distribución del valor de la deuda de los hogares (fig. 5), el peso de las deudas por compra de la vivienda principal sobre el total de deuda ha aumentado del 2005 al 2014 de un 56,8% a un 68,6%, mientras que el peso de las deudas por compra de otras propiedades inmobiliarias y las otras deudas pendientes se redujo en el citado periodo. El

aumento del porcentaje de deuda que ocupa la deuda por compra de vivienda principal se debe sobre todo a un aumento del porcentaje sobre el total para los hogares de la mitad inferior de la distribución de riqueza neta.

El porcentaje de hogares que tienen algún tipo de deuda sin embargo ha disminuido, de un 49,6% en 2005 a un 48,8% en 2014. Esto se debe a una disminución de la tenencia de deuda para los hogares en el tramo central de la distribución de renta. De los hogares situados entre el percentil 40 y el 60 de renta un 58,8% tenía algún tipo de deuda en el 2005, mientras que en el 2014 un 50,2% de éstos tenía deudas de algún tipo. Entre los hogares de menor renta sin embargo ha aumentado el porcentaje que tiene deudas, para los hogares de percentil 20 o menor de renta, en el 2005 un 18,8% tenía algún tipo de deudas, mientras que en el 2014 un 27,5% de los hogares de este tramo de la distribución tenía algún tipo de deuda. Para los hogares de los percentiles superiores de renta, la tenencia de deuda se ha mantenido prácticamente igual. Para los hogares entre el percentil 60 y el 80 de renta, el porcentaje de hogares que posee algún tipo de deuda se ha mantenido constante en un 62%, mientras que entre los hogares del último decil, la tenencia de deuda ha disminuido un poco, de un 64,4% a un 64,2%.

En cuanto a la tenencia de deuda según el percentil de riqueza neta, ha tenido un comportamiento similar. El porcentaje de hogares que tenían deudas pendientes entre los que se situaban por debajo del percentil 25 de riqueza neta, ha aumentado en gran medida, pasando de un 44,1% en 2005 a un 53,8% en 2014. Para los hogares en percentiles superiores al 25 el porcentaje de hogares con deuda ha disminuido en todos los tramos, para los hogares entre el percentil 25 y el 50 el porcentaje ha pasado de 56,8% a 52,9%, para los que estaban entre el 50 y el 75 de 49,6% a 45,4%, para los de los percentiles 75 al 90 del 47,9% a 43,7% y para los de por encima del percentil 90 de 47,6% a 42,6%.

Si observamos el porcentaje de tenencia de deuda por grupos de hogares según la edad de su cabeza de familia, vemos que entre los hogares con cabeza de familia menor a 35 años ha disminuido el porcentaje que tiene algún tipo de deuda de 2005 a 2014, de 65,3% a 55,6%, mientras que para los hogares cuyo cabeza de familia está entre los 35 y los 44 años ha aumentado de un 70,4% a un 76,2%. Lo mismo ha ocurrido con los hogares con cabeza de familia de mayor edad, entre los que tenían un cabeza de familia de entre 65 y 74 años, ha aumentado el porcentaje de hogares con deuda de algún tipo de un 19,8% en 2005 a un 24,9% en 2014 y para los hogares con cabeza de familia mayor de 74 años de un 5,6% a un 8,6%. Entre los hogares del tramo central del ciclo vital no ha variado mucho el porcentaje de tenencia de deuda.

De las deudas por objetivo y tipo, un mayor porcentaje de hogares tiene deudas por compra de propiedades inmobiliarias, mientras que el porcentaje de hogares con el resto de deudas ha caído. Según la EFF del 2005, un 26,1% de los hogares españoles tenía deudas por compra de la vivienda habitual pendientes, mientras que en 2014 este porcentaje era de 28,1%. El aumento en el porcentaje de tenencia de deudas de este tipo, se debe en su mayor parte a un incremento en el porcentaje de hogares de bajo nivel de riqueza que poseen deudas por este concepto. Si bien en 2005 solo un 15,2% de los hogares en un percentil 25 o menor de riqueza

tenían deudas por compra de la vivienda principal, en 2014 el porcentaje había aumentado hasta un 30,7%.

El porcentaje de hogares que tienen deudas pendientes por compra de otras propiedades inmobiliarias ha aumentado en gran medida entre el 2005 y el 2014, pasando de un 7,8% en 2005 a un 9,1% en 2014, el incremento por grupos de hogares según su riqueza ha sido generalizado, aunque más intenso entre los hogares de menor riqueza. De entre las otras deudas pendientes destaca la disminución en el porcentaje de hogares que adeuda cantidades por créditos personales. En 2005 un 24,6% de los hogares tenían deudas pendientes de este tipo, mientras que en 2014 el porcentaje se redujo a un 17,5%. El porcentaje de hogares que tiene deudas pendientes de tarjetas de crédito ha aumentado bastante en el periodo, de un 2% a un 6,5% en 2014.

5 Distribución de la cartera de inversión de los hogares españoles

5.1 Activos Reales

Según la Encuesta Financiera de las Familias en 2014, el 86,7% de los hogares poseían algún tipo de activo real. Según esta misma encuesta, los activos reales representaban el 80,2% del valor total de los activos en manos de los hogares españoles. Si ordenamos los hogares por percentiles según su renta, podemos observar un mayor porcentaje del activo total invertido en activos reales en los hogares en percentiles de renta más bajos. Así, tenemos que los hogares que se encuentran por debajo del percentil 20, tenían invertido un 91,7% de su activo en activos reales, mientras que para los que se sitúan por encima del percentil 90, el mismo porcentaje cae hasta el 73,3%.

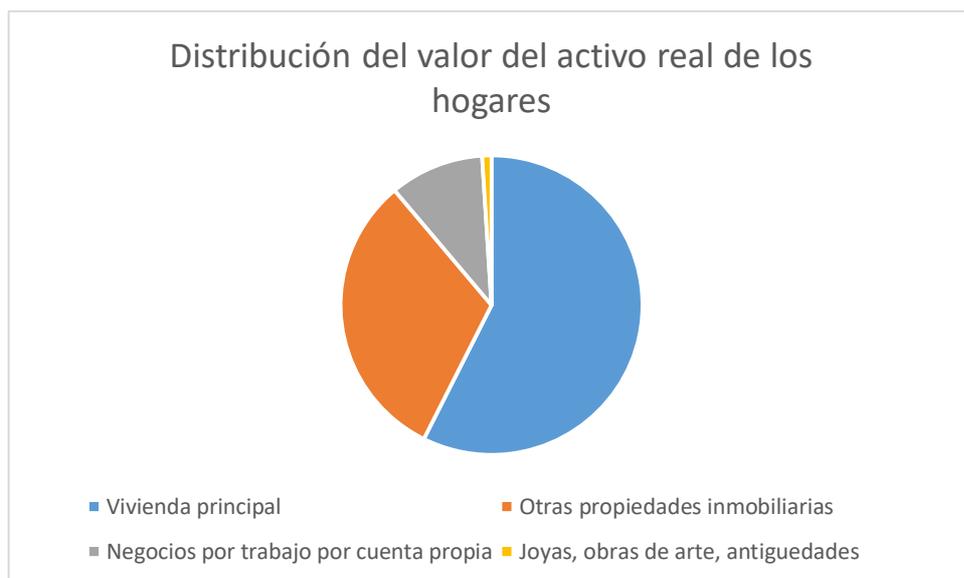


Figura 6. Fuente: elaboración propia, datos del Banco de España

Según podemos apreciar en la figura 6, la vivienda principal constituye la primera inversión de los hogares españoles, ya que el 80,4% de éstos tiene su vivienda principal en propiedad y el 57,4% de la inversión en activos reales corresponde a esta inversión.

Por detrás de la vivienda principal, el activo con mayor peso son otras propiedades inmobiliarias, tales como: segundas viviendas, garajes que no formen parte de la vivienda principal, locales, naves industriales..., que representan un 23,5% del activo total y un 31,5% del total de los activos reales. A continuación se encontrarían los negocios ligados a actividades por

cuenta propia de los miembros del hogar con un peso del 8,1% del activo total y un 10,1% del activo real.

Los hogares que no tienen su vivienda habitual en propiedad, se corresponden por lo general a los que se encuentran en un percentil de riqueza y renta bajo. De las familias que se sitúan en un percentil de riqueza neta menor de 25, solo un 39,2% tiene su vivienda habitual en propiedad, mientras que entre los hogares que se encuentran por encima del percentil 25 de riqueza neta más de un 90 por ciento posee una vivienda en propiedad, con mínimas variaciones a medida que nos situamos en un percentil de riqueza superior.

El 39,8% de los hogares tiene otras propiedades inmobiliarias distintas a la vivienda, esta tendencia también se muestra creciente a medida que aumenta la riqueza del hogar, si bien la tenencia de este tipo de activo es más progresiva a medida que aumenta la misma. Así, para un percentil de riqueza menor a 25, el porcentaje de familias que poseen bienes de naturaleza inmobiliaria distintos a la vivienda habitual, es de un 8,6%. Para los hogares que se encuentran entre el percentil 50 y el 75, dicho porcentaje aumenta hasta el 46,9% y para los que se sitúan en un percentil superior al 90, un 86,5% de ellos tiene al menos un activo de este tipo.

Por último, un 1% del total del activo real lo constituyen las joyas, obras de arte y antigüedades y un 18% de los hogares posee algún activo de este tipo.

Desde el 2005, el porcentaje que representan los activos reales sobre los activos totales ha caído significativamente, pasando de un 89,1% en la EFF de 2005 a un 80,2%. Pese a que el peso de los activos reales ha sufrido un drástico recorte, la caída ha sido mucho menor en lo relativo a la tenencia de activos reales por parte de los hogares españoles, en 2005 un 87,4% de los hogares poseía en su cartera algún tipo de activo real, este porcentaje para el 2014 se redujo hasta el 86,7%. Esta pérdida de valor porcentual del activo real respecto al activo total ha tenido especial incidencia en los hogares con una mayor renta. Mientras que los hogares que se sitúan por debajo del percentil 20 de renta, el activo real como porcentaje del total, solamente ha experimentado una sutil bajada (del 92,2% al 91,7%), se aprecia una caída mucho mayor en los tramos superiores. En 2005 para los hogares que se situaban entre el percentil 60 y el 80 de renta, el porcentaje del activo real sobre el total era de un 90,5%, en 2014 éste era de un 81,1%.

En tanto al porcentaje de hogares que tienen algún activo real en su cartera la disminución ha sido más acusada en los tramos de renta más bajos. En el 2005 el 85% de los encuestados que se situaban entre el percentil 20 y 40 de renta, poseían algún activo real, mientras que en el 2014, dicho porcentaje era de un 80,5%. Para los hogares situados en percentiles de renta superiores el declive entre el 2005 y el 2014 ha sido mínimo, de un 97,7% a un 96% para los hogares correspondientes al último decil de la distribución.

El valor que más ha disminuido durante estos años es el de la vivienda principal, que pasa de representar un 66,1% del valor total de la inversión en activos reales de los hogares a un 57,4% en 2014. Se puede afirmar, que la disminución del peso de los activos reales frente a los totales, se explica en gran parte por la pérdida de valor de las viviendas, que en los últimos diez años se han devaluado aproximadamente en un 50%.

En especial entre las olas del 2005 y del 2014 de la EFF se aprecia una disminución en el porcentaje de hogares poseedores de su vivienda principal que pasa de un 81,3% a un 80,4%. Esta caída es especialmente sensible en el segmento más joven de la población. En el 2005 la tenencia de la vivienda principal en los hogares cuyo cabeza de familia no superaba los 35 años era de un 62,1%, mientras que en el 2014 el dato era de un 49,5%.

En cuanto al porcentaje del activo real que representan otras propiedades inmobiliarias respecto al total, ha crecido entre el año 2005 y el 2014, pasando de un 23,8% a un 31,5%. También ha aumentado la tenencia de este tipo de activos en el citado periodo, en el año 2005 un 34,5% de los hogares encuestados poseía otras propiedades inmobiliarias distintas a la vivienda, mientras que en el año 2014, dicho porcentaje había aumentado hasta un 39,8%.

El aumento en la tenencia de otras propiedades inmobiliarias es especialmente notable en los hogares cuyo cabeza de familia sobrepasa los 65 años. En el año 2005 la tenencia de este tipo de activos por hogares en los que el cabeza de familia se encontraba entre los 65 y los 74 años, era de un 39%, mientras que para el mismo segmento en el año 2014, era de un 56,2%. En cuanto a los hogares cuyo cabeza de familia superaba en el 2005 los 74 años, un 28,6% poseía otras propiedades inmobiliarias distintas a la vivienda, mientras que en el año 2014, este porcentaje era de un 40,8%. Por el contrario en el tramo de edad de entre 45 y 54 años, la tendencia se produce a la inversa, disminuyendo el número de hogares poseedores de este tipo de activos 2 puntos porcentuales del año 2005 al 2014. Para el resto de segmentos de población divididos por edad, no se aprecia una diferencia significativa en este porcentaje.

En cuanto a los negocios por trabajo por cuenta propia, han ganado algo de peso en lo relativo al porcentaje de valor que representan sobre el total del activo. Si bien en 2005 el 9,6% del valor total del activo se correspondía al valor de éstos, para el 2014 dicho porcentaje aumentaba hasta el 10,1%, aunque el porcentaje de hogares que poseían negocios se mantuvo igual que en el 2005.

5.2 Activos financieros

En 2014, un 94,5% de los hogares poseía algún tipo de activo financiero, si bien el valor de los activos financieros como porcentaje del total de activos era de un 19,8%. Dentro de los activos financieros, conviene diferenciar entre activos financieros de inversión, donde se incluyen acciones cotizadas en bolsa, acciones no cotizadas y otras formas de participación en sociedades, valores de renta fija, fondos de inversión y otras instituciones de inversión colectiva y otros activos financieros de inversión (*swaps*, opciones, futuros,...). Tanto en el peso sobre el total del activo como el porcentaje de hogares que los poseen, los activos financieros de inversión son menos cuantiosos. Este tipo de activo financiero representa el 45,9% de la inversión total en activos financieros, aunque un menor número de hogares invierte en éstos. Las

acciones cotizadas en bolsa son el activo financiero de inversión más popular y tan solo un 11,4% de los hogares posee este activo.

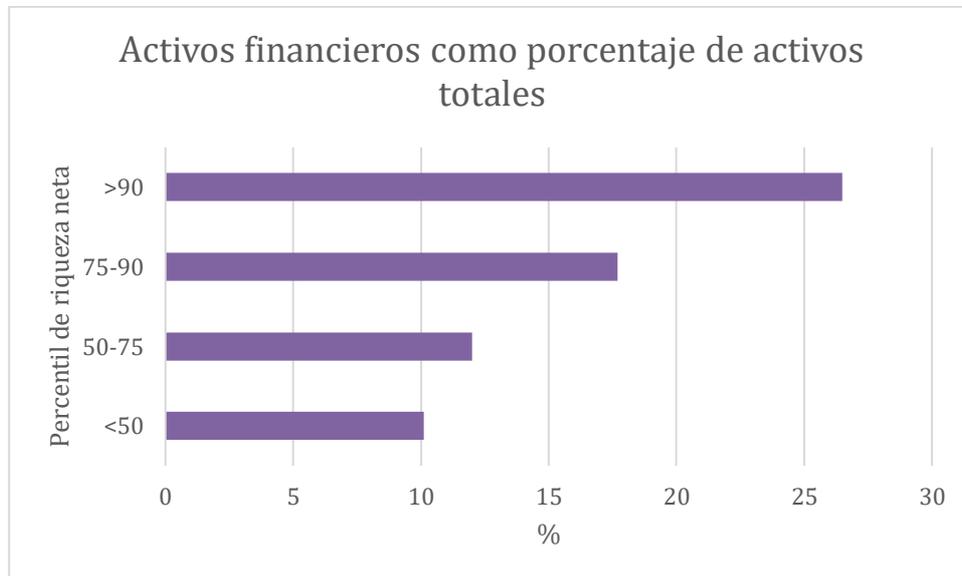


Figura 7. Fuente: elaboración propia, datos del Banco de España

El porcentaje de activo que tienen los hogares en activo financiero respecto al total del activo (fig. 7), aumenta a medida que aumenta la renta de éstos, al contrario de lo que ocurría con los activos reales. Para los hogares que se sitúan en un percentil de renta menor al 40, el porcentaje de activo total invertido en activo financiero es del 12,7%, mientras que los hogares en un percentil superior al 90, tienen un 26,7% de su activo en forma de activo financiero. El porcentaje de hogares que poseen activos financieros ha caído considerablemente desde el 2005, ya que en ese año un 98,6% de los hogares poseía algún tipo de activo financiero, frente al 94,5% actual.

El número de hogares que tienen algún tipo de activo financiero también varía a medida que aumenta la renta del hogar, aunque en menor medida, salvo en el caso de los hogares situados por debajo del percentil 20 de renta, la gran mayoría de hogares posee algún activo financiero. No obstante, si analizamos aisladamente los activos financieros de inversión, observamos que el número de hogares que tienen algún activo de este tipo es mucho menor y que la tenencia de éstos, es mucho más progresiva a medida que aumenta la renta del hogar.

5.2.1 Análisis activo a activo de los principales activos financieros de inversión

5.2.1.1 Acciones cotizadas y fondos de inversión

El porcentaje de hogares que poseían directamente acciones cotizadas en 2014 es del 11,4%. Esta cifra aumenta a medida que aumenta la renta y la riqueza del hogar, para los hogares situados por debajo del percentil 20 de renta, el porcentaje de hogares que utilizan este instrumento de inversión es tan solo del 2,2%, para los que se encuentran entre el percentil 60 y el 80 la cifra aumenta a un 13,7% mientras que entre los que superan el percentil 90 un 35,7% posee acciones cotizadas. Entre el 2005 y el 2014 no ha variado el porcentaje de hogares que poseen el activo, que se mantiene estable en un 11,4%, aunque si ha variado la distribución por tramos de renta. En 2005, un mayor número de hogares de los dos deciles inferiores de renta tenían directamente acciones cotizadas, un 4,3% frente al 2,2% de 2014, mientras que entre los hogares entre el percentil 60 y el 80, este porcentaje ha aumentado (del 11,4% al 13,7%).

En 2014, el porcentaje del activo financiero total invertido en acciones cotizadas era del 12,6%, mientras que en el 2005 dicho porcentaje era de un 11,1%, por lo que podemos decir que ha aumentado la disposición de los hogares a invertir en acciones cotizadas. Además la cantidad mediana invertida en este activo ha aumentado considerablemente, pasando de 6.000 euros en 2005 a 11.200 en 2014. Los valores medianos no varían de forma significativa según la renta, salvo para los hogares situados por encima del percentil 80.

El perfil de hogares que tiene fondos de inversión es muy similar, aunque el porcentaje de hogares que poseen este instrumento financiero es mucho menor, de tan solo un 6%. El importe mediano invertido en este tipo de activo es mucho mayor que el que se invierte en acciones cotizadas, 39.300€. Entre el 2005 y el 2014 disminuyó el porcentaje de hogares que poseían fondos de inversión de 8,7% a 6%, si bien ha aumentado mucho la cantidad mediana invertida en fondos, de 18.000€ en 2005 a los 39.300€ de 2014.

5.2.1.2 Acciones no cotizadas y otras formas de participación en sociedades

Tan solo un 1,9% de los hogares tenía en 2014 acciones no cotizadas y un gran número de ellos invierte en éstas porque algún miembro del hogar trabaja en la empresa de la que tienen las acciones. El porcentaje de hogares que poseen acciones no cotizadas, al igual que en el caso de las cotizadas, es máximo para los hogares que se sitúan por encima del percentil 90 de riqueza y renta, un 8% y un 7% respectivamente.

Entre 2005 y 2014 el porcentaje de hogares que tenían en su cartera de inversión acciones no cotizadas cayó del 2,1% a un 1,9%, en sintonía con el bajón que experimentó la tenencia de activos financieros de inversión en estos años. El valor mediano de lo invertido por hogar en dicho activo, sí que se redujo bastante en el periodo, pasando de 17.000€ en 2005 a 12.000€ en 2014. La variación en la tenencia de este tipo de activo es desigual para los hogares en distintos tramos de riqueza, ya que ha caído más entre los hogares de menos riqueza neta y sin embargo para los hogares en el último decil de la distribución ha aumentado de un 7,9% a un 8,1%. Lo mismo ocurre para el valor mediano de los activos, ya que el valor mediano de las acciones no cotizadas para los hogares de percentil mayor a 90 ha experimentado un gran crecimiento, de 43.100€ a 142.800€ pese a la disminución que se dio para el conjunto de todos los hogares.

5.2.1.3 Activos de renta fija

Comparado con el resto de activos financieros muy pocos hogares poseen valores de renta fija, un 0,6% en 2014. Desde 2005, el porcentaje de hogares que tienen este tipo de activo se ha reducido, ya que en ese año un 1,5% de los hogares españoles utilizaban esta forma de inversión. La mediana del valor invertido en activos de renta fija en 2014 fue de 24.600€, en el 2005 era algo menor 24.000€.

El grueso de los inversores en activos de renta fija se sitúa en el último cuartil de riqueza neta. Comparando con la distribución del total de hogares que tienen otros activos financieros de inversión, vemos que hay una mayor proporción de inversores que invierten en renta fija que tienen más de 65 años, así como entre los jubilados.

5.2.1.4 Otros activos financieros de inversión

En este apartado se incluyen entre otros las carteras de inversión gestionadas y los préstamos pendientes a favor de los hogares. Un 11,5% de los hogares españoles tiene estos activos. También se incluyen en éste apartado futuros, swaps y opciones. La EFF no da demasiada información al respecto debido a que la tenencia de este tipo de activos es muy reducida como para considerar concluyentes los datos de la muestra.

Del 2005 al 2014 ha aumentado el porcentaje de hogares españoles que utilizan este tipo de activos inversión, en 2005 el porcentaje de hogares que los utilizaba era de un 4,3%. El valor mediano de éstos activos también ha aumentado de 5.900€ a 6.400€.

6 Conclusiones

En este trabajo se ha podido analizar, gracias a los datos de la Encuesta Financiera de las Familias, como se distribuye la riqueza y el patrimonio de los hogares españoles y en especial, como ha cambiado desde el año 2005. Uno de los objetivos principales en este documento, era el de ilustrar con datos el efecto que ha tenido la última fase contractiva del ciclo económico sobre las finanzas de los hogares.

La renta media anual percibida por los hogares españoles se redujo del 2005 al 2014 en más de 2000€. Se registraron caídas en todos los tramos de la distribución salvo en el 25% de hogares más pobres, en los que aumentó su renta media anual. Los que más notaron el bajón de renta fueron los hogares más ricos.

Por su parte, la riqueza neta media de los hogares españoles ha caído bastante en el periodo 2005-2014. Observamos que la riqueza mediana en el periodo ha disminuido aún más que la riqueza media, lo cual quiere decir que la caída ha sido mayor en los hogares más pobres, al contrario de lo que ocurría con la renta. Para el 10% de los hogares más ricos la riqueza neta media era incluso mayor en el 2005 que en el 2014, en contraste con el descenso que se dio a nivel general. En vista de esto se podría decir que la desigualdad en el reparto de la riqueza en España ha aumentado en el periodo y vemos que cada vez los hogares más ricos acaparan una porción mayor de la riqueza total.

Observamos que la renta media percibida por hogar, como parece lógico, evoluciona a lo largo del ciclo vital, coincidiendo con la vida laboral esperada. De esta forma, son los hogares que se encuentran al final de su vida laboral son los que presentan mayor nivel de renta de media. Entre el año 2005 y el 2014, ha disminuido bastante la renta media y se han acrecentado las diferencias de renta por tramos de edad, siendo los hogares más jóvenes los que más renta han perdido de media. Resulta llamativo que los hogares con cabeza de familia de mayor de 65 años, tienen más renta de media que en el 2005, en contraste con la importante caída para el conjunto de hogares. Del mismo modo, también ha aumentado la renta media que perciben los jubilados, otros inactivos y parados.

La riqueza neta de los hogares llega a su punto máximo un poco más tarde que la renta, entre los 65 y los 75 años. Al igual que sucedía con la renta media la disminución ha sido mucho más acusada para los hogares con cabeza de familia más jóvenes. Los mayores de 65 años así como sucedía con la renta tienen una mayor riqueza de media en 2014 que en 2005.

La deuda pendiente por parte de los hogares representaba en 2014 un 12,5% de su activo, si bien dicho porcentaje es tremendamente desigual para los distintos tramos de riqueza. Para la mitad de hogares más pobres el nivel de endeudamiento respecto a su activo era de más del 50% y para los del tercio superior de la distribución el porcentaje es mínimo. El porcentaje de deuda respecto al activo entre 2005 y 2014 ha aumentado bastante, las deudas por la compra de

la vivienda principal son las que más se han incrementado. La tenencia de deuda sin embargo se ha disminuido, sobre todo por la dificultad para el acceso al crédito de la parte con menos riqueza neta de la población.

Entre el 2005 y el 2014 los activos reales han perdido peso en la riqueza de las familias con respecto a los activos financieros, esta caída ha sido mayor en los hogares de mayor renta. La pérdida de peso de los activos reales se explica por una disminución importante en el porcentaje del activo total que representa la vivienda principal. Por el contrario una mayor porción de los hogares españoles posee otras propiedades inmobiliarias y el peso de éstas en la riqueza de los hogares ha aumentado. En cuanto a la tenencia de activos reales también ha caído entre estos años, especialmente en las familias de menor renta y un mayor número de hogares no tiene su vivienda habitual en propiedad.

El peso de los activos financieros en la cartera de los hogares es mucho menor que el de los activos reales, si bien han ganado bastante peso entre el año 2005 y el 2014. En cambio, el porcentaje de hogares que poseen activos financieros ha disminuido en el periodo, especialmente en los hogares de menor riqueza neta.

El activo financiero de inversión que un mayor porcentaje de hogares tiene son las acciones cotizadas y de 2005 a 2014 han incrementado el peso que suponen en la cartera de inversión de los hogares así como el importe medio invertido por hogar en este activo. El porcentaje de hogares que utiliza esta forma de inversión no ha variado en el periodo, esto se debe a que los hogares que poseen acciones cotizadas son en su mayor parte, hogares con un elevado nivel de riqueza neta. Las acciones no cotizadas y otras formas de participación empresarial han experimentado un bajón tanto en la cantidad media invertida como en el tanto porcentual de hogares que las poseen, al igual que los activos de renta fija.

Una vez hecha la comparativa de datos entre el 2005 y el 2014, cabe decir que el comportamiento patrimonial de los distintos grupos de riqueza sigue una misma dinámica salvo para la población de los extremos de la distribución, sobre todo el grupo del 10% de los hogares que poseen mayor riqueza se desvincula totalmente del comportamiento de los demás tramos de riqueza. Es por ello que se puede concluir que España es una sociedad muy desigual, tanto en riqueza como en la composición del patrimonio de los hogares y que la desigualdad en España ha aumentado en el periodo estudiado, ya que se está produciendo una tendencia de concentración de la riqueza en este grupo de hogares más ricos.

7. Bibliografía

Economía Trabajo y Sociedad. Memoria Sobre La Situación Socioeconómica y Laboral de España en 2005. Consejo Económico y Social, Madrid (2006).

<http://www.ces.es/documents/10180/61230/memoria2005>

Economía Trabajo y Sociedad. Memoria Sobre La Situación Socioeconómica y Laboral de España en 2014. Consejo Económico y Social, Madrid (2015).

http://www.ces.es/documents/10180/2772085/Memoria_Socioeconomica_CES2014.pdf

Informe Anual del Banco de España, Año 2005. Banco de España, Madrid (2006).

<https://www.bde.es/ff/webbde/Secciones/Publicaciones/PublicacionesAnuales/InformesAnuales/05/inf2005.pdf>

Informe Anual del Banco de España, Año 2014. Banco de España, Madrid (2015).

<https://www.bde.es/ff/webbde/SES/Secciones/Publicaciones/PublicacionesAnuales/InformesAnuales/14/Fich/inf2014.pdf>

ING International Survey Savings January 2017. ING (2017).

https://think.ing.com/uploads/reports/ING_International_Survey_Savings_2017_FINAL.pdf

Análisis de la evolución reciente de la población activa en España. Instituto Nacional de Estadística, Madrid (2014).

http://www.ine.es/inebaseDYN/epa30308/docs/evolucion_epa.pdf

Ahorro Financiero de las Familias Españolas. Asociación de Instituciones de Inversión Colectiva y Fondos de Pensiones (INVERCO) (2014).

<http://www.inverco.es/archivosdb/1412-ahorro-financiero-de-las-familias-espanolas.pdf>

Banco de España. (2007). Encuesta Financiera de las Familias (EFF) 2005.

Banco de España. (2017). Encuesta Financiera de las Familias (EFF) 2014.

Ana Ispuerto Maté y M^a Victoria Villanueva Fresán. (2011). La Inversión de los Hogares Españoles: Una Comparación con Estados Unidos e Italia. Comisión Nacional del Mercado de Valores, Madrid.

http://www.cnmv.es/docportal/publicaciones/monografias/dt45_web.pdf

Ana Ispuerto Maté y M^a Victoria Villanueva Fresán. (2011). Perfil Inversor de los Hogares Españoles: Análisis de la Encuesta Financiera de las Familias. Comisión Nacional del Mercado de Valores, Madrid.

http://www.cnmv.es/docportal/publicaciones/monografias/monografian40_web.pdf