

La riqueza financiera de las familias en España

.....
SUBDIRECCIÓN GENERAL DE ESTUDIOS
DEL SECTOR EXTERIOR
.....

El concepto de riqueza financiera de un agente económico hace referencia al conjunto de sus activos financieros netos, es decir, al valor de la totalidad de sus activos financieros menos la totalidad de sus pasivos financieros. De este modo, la riqueza financiera de las familias se compone de la suma de activos financieros en su poder (dinero en efectivo, depósitos bancarios, acciones y participaciones en fondos de inversión, reservas de seguros de vida y de pensiones) menos las deudas de la misma naturaleza.

En el año 2000 la riqueza financiera de las familias e instituciones sin ánimo de lucro al servicio de los hogares (1) ascendió a 775,4 miles de millones de euros, lo que representa el 127,4 por 100 del PIB. Esta cifra supone un estancamiento en términos de valor respecto a 1999 y una caída de 9,6 puntos en términos de PIB.

A lo largo de este artículo veremos la composición y causas de la evolución reciente de la riqueza de las familias en España.

Evolución reciente de la riqueza financiera de las familias

La reducción, en porcentaje del PIB, del valor de la riqueza financiera de las familias en el año 2000 resulta explicable por la conjunción de un aumento de los pasivos financieros junto con una disminución de los activos financieros.

El sentido del análisis es el siguiente: el fuerte impulso del consumo en los últimos años ha hecho caer el ahorro de las familias (en porcentaje de la renta disponible) hasta el 10 por 100, el

(1) Por ejemplo los sindicatos, la Iglesia o las ONGs.

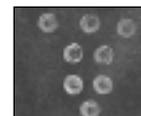
nivel más bajo de los últimos años (Gráfico 1). Pese al ahorro decreciente, los bajos tipos de interés en los últimos años han permitido un fuerte crecimiento de la única inversión no financiera que realizan las familias: la adquisición de vivienda, financiada con un endeudamiento creciente. Como resultado, la adquisición de activos financieros se ha reducido.

Consumo y ahorro de las familias

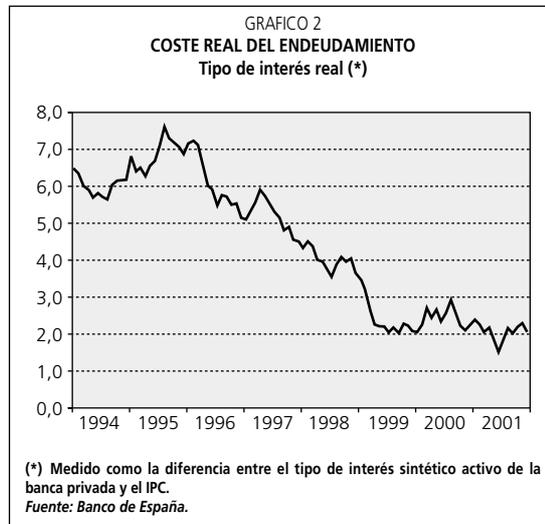
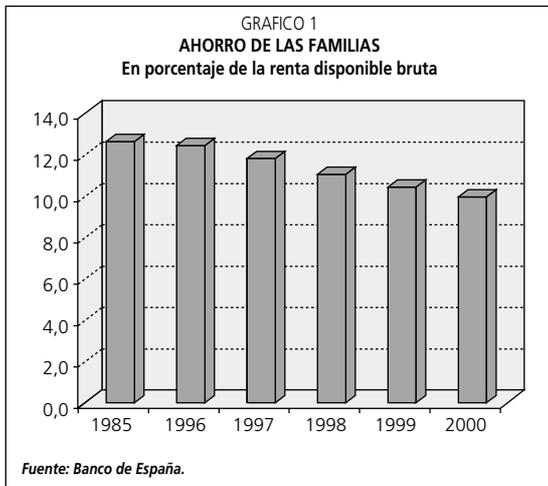
En los últimos años las elevadas tasas de crecimiento de la economía española han permitido un fuerte crecimiento de la renta disponible de las familias. Sin embargo, el consumo ha crecido a tasas aún más elevadas. Así, en el año 2000, mientras que la renta disponible aumentaba a un ritmo del 7 por 100, el consumo final de las familias creció un 7,5 por 100. Como consecuencia, el ahorro familiar bruto prosiguió su trayectoria descendente hasta alcanzar el 10 por 100 de la renta disponible, 2,6 puntos menos que en 1995, cuando ascendía al 12,6 por 100 (Gráfico 1).

Lógicamente, esto ha tenido repercusiones sobre la capacidad de financiación de la economía. Así, el año 2000 se caracterizó por un aumento del déficit por cuenta corriente y de capital (del -1,2 por 100 del PIB en 1999 al -2,3 por 100 de 2000). En un contexto de consolidación fiscal y reducción del déficit público, esto supone que el aumento de la necesidad de financiación de la economía se debe a la mayor necesidad de financiación del sector privado.

La explicación del fuerte impulso del consumo en los últimos años hay que atribuirla tanto a la buena situación económica general como, más en



EN PORTADA



particular, al buen comportamiento del empleo. La economía española ha creado numerosos puestos de trabajo en los últimos años, lo que ha contribuido a dar a las familias una sensación de seguridad para hacer frente a mayores niveles de endeudamiento.

pasado de suponer un 43,5 por 100 del PIB en 1994 a un 58,7 por 100 del PIB en el año 2000. De estos, los pasivos, la inmensa mayoría, el 47,4 por 100 del PIB, se encuentra materializado en préstamos. De este modo, en 2000 los españoles debían a las entidades financieras más de 288.757 millones de euros (48 billones de pesetas), unos 7.218 euros por habitante.

Los activos financieros en poder de las familias

Las familias españolas poseían a 31 de diciembre de 2000 activos financieros por valor del 186 por 100 del PIB. En términos por habitante, cada español tenía de media activos financieros por valor de 28.314 euros (4,71 millones de pesetas). La reducción del valor de los activos financieros en 5,6 puntos porcentuales de PIB tiene un componente de valor y otro de volumen.

En términos de volumen, parece claro que si se ahorra menos y se invierte más en vivienda, el volumen de recursos disponibles para activos financieros (efectivo, depósitos y todo tipo de títulos) se reduce. De hecho, el ahorro financiero neto de las familias generado en el año 2000 (una vez deducida la inversión en vivienda) apenas alcanzó el 0,7 por 100 de la renta disponible, cuando en 1995 representaba el 7,7 por 100.

A este efecto hay que sumar el hecho de que el valor de las acciones en poder de las familias se redujo en el año 2000, al ser un mal año bursátil. La menor rentabilidad de las acciones ha hecho

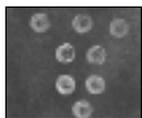
La inversión no financiera de las familias y el endeudamiento

En términos de Contabilidad Nacional, las familias e instituciones sin ánimo de lucro al servicio de los hogares sólo realizan un tipo de inversión no financiera: la adquisición de vivienda (ya que la adquisición de bienes de consumo duradero como automóviles o electrodomésticos se engloba dentro del Consumo nacional).

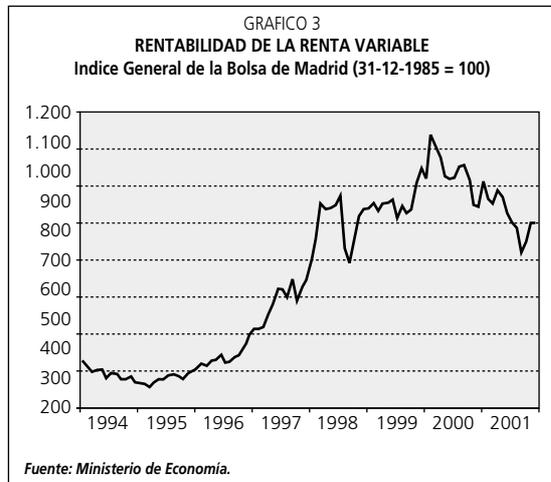
En los últimos años el mercado de la vivienda ha experimentado un considerable crecimiento de su demanda, espoleado por el fuerte crecimiento económico y los bajos tipos de interés. Pese al fuerte crecimiento de los precios de la vivienda, tanto nueva como usada, los menores costes de financiación han permitido a las familias hacer frente al endeudamiento generado por la inversión inmobiliaria.

El Gráfico 2 refleja el coste decreciente del endeudamiento para las familias españolas medido a través de un tipo de interés real calculado como la diferencia entre el tipo de interés sintético activo de la banca privada y el crecimiento del IPC.

En total, los pasivos financieros de los hogares e instituciones sin ánimo de lucro españoles han



EN PORTADA



que se reduzca el porcentaje de las carteras de las familias destinado a este tipo de títulos. Así, aunque el valor de las acciones cotizadas en mercados organizados en poder de los hogares permaneció estable, en el año 2000, en torno al 20,5 por 100 del PIB, se registraron caídas de 4,4 puntos en la propiedad de acciones no cotizadas, y de 7,2

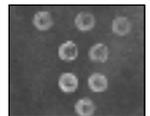
puntos en las participaciones en fondos de inversión (fondos que alcanzan no obstante el 23,5 por 100 del PIB, tras alcanzar en plena expansión bursátil de 1999 el 33,6 por 100).

La inversión financiera de las familias se desplazó por tanto en el año 2000 desde las acciones y participaciones en fondos de inversión colectiva

CUADRO 1
RIQUEZA FINANCIERA DE LAS FAMILIAS (*)
 En porcentaje del PIB

	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000
I. Activos financieros	139,6	143,7	154,0	166,0	181,2	191,6	186,0
Efectivo y depósitos	74,9	74,3	71,2	66,3	64,0	66,4	68,7
Efectivo	10,3	10,1	10,0	9,9	9,4	9,5	8,8
Depósitos transferibles	8,6	8,0	7,9	8,0	8,7	9,7	9,6
Otros depósitos	56,0	56,2	53,3	48,4	45,9	47,2	50,3
Valores distintos de acciones	3,9	4,5	3,8	3,5	2,5	3,5	3,5
Valores a corto plazo	1,3	1,7	1,0	0,7	0,4	0,5	0,6
Valores a largo plazo	2,6	2,8	2,7	2,8	2,1	3,1	2,9
Préstamos	1,6	1,4	1,3	—	—	—	—
Préstamos a largo plazo	1,6	1,4	1,3	—	—	—	—
Acciones y otras participaciones	39,0	42,0	55,4	72,9	89,3	93,7	83,4
Acciones cotizadas	6,8	6,9	8,5	13,4	15,1	19,7	20,5
Acciones no cotizadas	14,8	17,6	22,5	27,2	38,2	40,0	35,6
Otras participaciones (exc. fondos)	2,8	2,7	3,0	3,3	2,5	3,4	3,8
Participaciones en fondos de inversión	14,6	14,8	21,4	29,0	33,6	30,7	23,5
Reservas técnicas de seguro	13,7	14,8	16,6	18,5	20,2	22,3	24,7
Reservas de seguro de vida	5,9	6,7	7,7	8,8	9,6	11,0	12,3
Reservas de fondos de pensiones	6,2	6,5	7,2	7,9	8,7	9,3	10,2
Reservas para primas y para siniestros	1,5	1,6	1,7	1,8	1,9	2,1	2,2
Otras cuentas pendientes de cobro	6,6	6,6	5,7	4,7	5,2	5,6	5,8
Créditos comerciales y anticipos	5,9	5,3	4,1	4,0	3,8	3,7	3,7
Otras cuentas pendientes cobro excl. créd. comerc.	0,7	1,3	1,5	0,7	1,3	1,9	2,1
Total	139,6	143,7	154,0	166,0	181,2	191,6	186,0
II. Activos financieros netos (= I - III)	96,1	100,7	110,0	119,3	130,9	137,0	127,4
III. Pasivos financieros	43,5	43,1	44,0	46,7	50,3	54,6	58,7
Préstamos	31,9	31,9	33,0	35,3	39,1	43,6	47,7
Préstamos a corto plazo	3,1	3,1	3,2	3,1	3,1	3,3	3,3
Préstamos a largo plazo	28,8	28,8	29,8	32,2	36,0	40,3	44,1
Otras cuentas pendientes de pago	11,6	11,1	11,0	11,5	11,2	11,0	11,2
Créditos comerciales y anticipos	8,1	7,8	7,3	7,7	7,7	7,7	8,0
Otras cuentas pendientes cobro excl. créd. comerc.	3,5	3,3	3,7	3,7	3,5	3,2	3,3

(*) Incluye familias e instituciones sin ánimo de lucro al servicio de los hogares.
 Fuente: Banco de España.

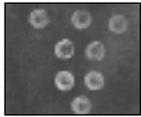


EN PORTADA

CUADRO 2
RIQUEZA FINANCIERA DE LAS FAMILIAS (*)
Tasa de variación interanual

	Media 1995-2000	2000	I-TR 2001	II-TR 2001
I. Activos financieros	12,3	4,5	4,0	3,3
Efectivo y depósitos.....	5,6	11,4	11,0	11,2
Efectivo.....	4,2	-0,4	-1,6	-4,4
Depósitos transferibles.....	9,1	7,1	7,7	10,1
Otros depósitos.....	5,3	14,7	14,0	14,3
Valores distintos de acciones.....	7,3	5,8	-1,7	-22,4
Valores a corto plazo.....	0,0	38,9	61,0	61,7
Valores a largo plazo.....	10,7	0,9	-10,4	-32,8
Préstamos.....				
Préstamos a largo plazo.....				
Acciones y otras participaciones.....	22,5	-4,2	-3,6	-5,3
Acciones cotizadas.....	30,1	12,1	0,2	13,0
Acciones no cotizadas.....	25,0	-4,2	2,6	-12,6
Otras participaciones (exc. fondos).....	14,6	19,5	18,7	18,1
Participaciones en fondos de inversión.....	18,5	-17,4	-17,4	-11,3
Reservas técnicas de seguro.....	18,1	19,0	13,7	13,1
Reservas de seguro de vida.....	20,8	20,1	12,3	10,6
Reservas de fondos de pensiones.....	16,3	18,3	15,4	16,1
Reservas para primas y para siniestros.....	13,6	15,8	14,1	14,1
Otras cuentas pendientes de cobro.....	5,4	11,5	7,9	19,1
Créditos comerciales y anticipos.....	-0,6	6,8	6,6	9,3
Otras cuentas pendientes cobro excl. créd. comerc.....	42,1	20,9	10,2	37,6
Total.....	12,3	4,5	4,0	3,3
II. Activos financieros netos (= I - III)	12,3	0,1	-0,3	-1,4
III. Pasivos financieros	12,5	15,8	14,3	14,2
Préstamos.....	14,4	17,1	15,4	15,0
Préstamos a corto plazo.....	8,3	8,9	13,4	1,5
Préstamos a largo plazo.....	14,9	17,8	15,6	16,2
Otras cuentas pendientes de pago.....	6,4	10,3	10,1	10,9
Créditos comerciales y anticipos.....	6,8	10,8	10,8	12,4
Otras cuentas pendientes cobro excl. créd. comerc.....	5,8	9,3	8,6	7,4

(*) Incluye familias e instituciones sin ánimo de lucro al servicio de los hogares.
Fuente: Banco de España.



EN PORTADA

hacia los depósitos, los seguros de vida y los planes de pensiones.

A finales de 2000, el 32,2 por 100 de activos financieros estaba colocado en depósitos, la mitad a la vista y la otra mitad a plazo. A ello contribuyeron las mejoras fiscales implantadas en enero de 1999 (bajada de las retenciones del 25 al 18 por 100), la incertidumbre bursátil, y la mejora de su retribución (por la competencia en las cuentas de alta rentabilidad). El interés creciente por los depósitos se pone también de manifiesto por el hecho de que el efectivo en manos del público representó en el año 2000 el 8,8 por 100 del Producto Interior Bruto, lo que supone un descenso de siete décimas (unos 189 millones de euros) respecto al año anterior.

Los seguros de vida y fondos de pensiones también experimentaron un fuerte aumento. En el año 2000 las familias poseían seguros de vida por valor del 12,3 por 100 del PIB, frente al 11 por 100 del año anterior. Por otra parte, el patrimonio en fondos de pensiones ya supone el 10,2

por 100 del Producto Interior Bruto, casi un punto más que en 1999, cuando este tipo de ahorro era prácticamente inexistente a comienzos de los noventa.

En los primeros trimestres de 2001, últimos períodos para los que se dispone de datos, se observa que la tendencia a la reducción de la riqueza financiera neta prosigue. No obstante, también se constata una moderación del crecimiento de los préstamos, especialmente a corto plazo, así como una recuperación más pronunciada de los depósitos.

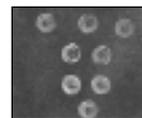
Conclusiones

El comportamiento de la riqueza financiera de las familias en los últimos años se caracteriza por una caída del ahorro en porcentaje de la renta disponible, debida al fuerte consumo. El menor ahorro ha venido acompañado de un mayor endeudamiento de las familias, impulsado por los bajos costes de financiación y la bonanza del mercado

de trabajo, endeudamiento que se ha tendido a concentrar en la adquisición de vivienda, cuyo precio ha aumentado considerablemente en los últimos años. Ello ha hecho que se reduzcan las disponibilidades para la adquisición de activos financieros, dentro de los cuales el efectivo y depósitos van perdiendo terreno a favor de otros activos financieros más desarrollados, como la inversión en acciones, fondos de inversión o fondos de pensiones.

Con todo, y pese al descenso en porcentaje del PIB registrado en el año 2000, la riqueza financiera de las familias e instituciones sin ánimo de

lucro ha aumentado en prácticamente 31,3 puntos del PIB desde el año 1994, principalmente debido a la fuerte revalorización de las cotizaciones bursátiles. En concreto, el valor de las acciones y otras participaciones societarias desde 1994 se ha triplicado en valor y duplicado en porcentaje del PIB, pasando del 39 por 100 del PIB al 83,4 por 100 (y ello pese a los 10 puntos de caída en el año 2000). Las familias, que tenían en 1994 apenas un 27,9 de sus activos financieros en acciones y otras participaciones, tienen hoy el un 44,8 de todos sus activos financieros invertidos en valores mobiliarios.



EN PORTADA



BASE DE DATOS ICE

INFORMACION COMERCIAL ESPAÑOLA ofrece un servicio de búsquedas bibliográficas sobre la información aparecida en sus publicaciones periódicas.

PRODUCTOR: Subdirección General de Estudios del Sector Exterior. Secretaría de Estado de Comercio, Turismo y PYME.

TIPO: Referencial (Bibliográfica).

TEMATICA: Economía general, economía española, economía internacional, teoría económica.

FUENTES: Información Comercial Española. Revista de Economía.
Boletín Económico de ICE.
Países de ICE.
Cuadernos Económicos de ICE.

COBERTURA TEMPORAL: Desde 1978.

ACTUALIZACION: Semanal.

VOLUMEN: 12.500 referencias.

MODELO DE REGISTRO

AUTOR: SUBDIRECCION GENERAL DE ESTUDIOS DEL SECTOR EXTERIOR.

TITULO: EL COMERCIO EXTERIOR DE ESPAÑA EN AGOSTO DE 1996.

REVISTA: BOLETIN ECONOMICO DE ICE

NUMERO (FECHA)/PAGINAS: 2522 (NOVIEMBRE 11-17)/9-18..

DESCRIPTORES: EXPORTACIONES / IMPORTACIONES / DEFICIT COMERCIAL / SECTORES ECONOMICOS.

TOPONIMOS: ESPAÑA.

RESUMEN: El saldo de la Balanza Comercial en agosto de 1996 presentó un déficit de 179,9 miles de millones de pesetas, un 37,7 por 100 inferior al registrado en el mismo mes del año anterior. Este resultado se derivó de un crecimiento interanual de las exportaciones del 9,3 por 100 y del -4,6 por 100 en lo que respecta a las importaciones. Desde el punto de vista sectorial, la principal aportación al crecimiento de las exportaciones correspondió a los sectores de alimentación y bienes de equipo, mientras que, por el lado de las importaciones, las únicas contribuciones positivas al crecimiento correspondieron al sector del automóvil y productos energéticos. Con relación al análisis geográfico, el descenso del desequilibrio comercial fue del 57 por 100 frente a la UE y del 16,5 por 100 frente a países terceros.

AÑO DE PUBLICACION: 1996.

— Para solicitar información, diríjase a Base de Datos ICE. Biblioteca. Ministerio de Economía. P.º de la Castellana, 162, planta 1. 28071 Madrid. Teléfonos: (91) 349 35 14. Fax: (91) 349 60 75.

— Las publicaciones relativas a los documentos referenciados podrán adquirirse en el Punto de Venta de Publicaciones: P.º de la Castellana, 162, planta 0. 28071 Madrid. Teléf. (91) 349 36 47, o bien consultarse en Biblioteca, P.º de la Castellana, 162, 1.ª planta. Teléfono (91) 349 35 93.