

**Sistemas Financieros**

# Vulnerabilidad financiera de los hogares ante la COVID-19: una perspectiva global

Alfonso Arellano / Noelia Cámara

**1 de septiembre de 2020**

## Resultados principales

- Los confinamientos por la COVID-19 y la crisis subsiguiente han ocasionado que muchos individuos dejen de trabajar o reduzcan sustancialmente sus horas de trabajo. Frente a un shock de este tipo, que implica una merma o pérdida de la principal fuente de ingresos, el análisis de la vulnerabilidad financiera de los individuos u hogares, entendida como su capacidad para mantener su nivel de gasto corriente ante la pérdida de ingresos, cobra especial relevancia.
- Existe una relación negativa entre vulnerabilidad financiera promedio de los hogares y desarrollo económico del país –medido como nivel de renta per cápita-. Sin embargo, existen otros factores que también determinan el grado de vulnerabilidad financiera. Este resultado se deriva de comparar economías con un nivel de PIB per cápita similar, pero cuya distribución de hogares en términos de vulnerabilidad financiera difiere. Emergen como casos paradigmáticos EEUU y Canadá (junto a países europeos como España, Reino Unido y Países Bajos), Sudáfrica y Colombia, así como Argentina, Brasil y Rusia.
- Encuestas realizadas por diferentes organismos bajo las guías de la OCDE permiten analizar la relación entre vulnerabilidad financiera de los hogares y determinados aspectos sociodemográficos, como el género, la edad, el nivel educativo o situación laboral de la persona de referencia del hogar.
  - Así, si la persona de referencia en el hogar es una mujer, es más probable que forme parte de un hogar financieramente vulnerable (aguantan menos de 3 meses con sus propios recursos), salvo para Hong Kong. Estas diferencias de género no parecen estar determinadas por el grado de desarrollo económico (son mayores en países como Argentina, Perú, EEUU y Reino Unido, frente a Paraguay y Hong Kong), ni tampoco con el nivel medio de vulnerabilidad financiera del país.
  - La relación entre vulnerabilidad financiera y edad es heterogénea. En buena parte de los países, los grupos etarios que muestran mayor probabilidad de estar en un hogar financieramente vulnerable corresponde a las personas más jóvenes y también para algunas economías, aquellos mayores de 64 años.
  - Los resultados sugieren una relación negativa entre el nivel de educación del individuo y la probabilidad de que el hogar al que pertenece se encuentre en una situación de alta vulnerabilidad financiera. La educación universitaria del individuo de referencia en el hogar garantiza en todas las economías consideradas una menor probabilidad de estar en un hogar vulnerable.
  - En cuanto a la situación laboral de la persona de referencia, si se encuentra ocupada, el hogar estará infrarrepresentado en el conjunto de hogares vulnerables, mientras que se produce una

sobrerrepresentación en el caso de trabajadores desempleados e inactivos. La excepción son las personas jubiladas, cuya relación es mixta y depende en gran medida del grado de desarrollo del país. En todas las situaciones laborales analizadas existen excepciones ajenas al nivel de desarrollo, que apuntan a la importancia de factores idiosincráticos.

La reducción de la vulnerabilidad financiera no es sólo una cuestión de mayores ingresos. La resiliencia financiera se relaciona también con el manejo de las finanzas personales a lo largo del ciclo vital. Para ello se necesitan políticas estructurales que promuevan entre los hogares la planificación del futuro de forma consciente. La educación financiera constituye un instrumento esencial en la toma de decisiones diaria, y sirve de escudo para la protección al consumidor. La implementación de iniciativas sobre educación y alfabetización financiera, especialmente en el caso de los grupos con mayores dificultades socioeconómicas, puede ser de gran ayuda para reducir los niveles de pobreza, desigualdad y exclusión social que con esta nueva crisis económica vuelven a tener un mayor protagonismo. Además, las políticas públicas destinadas a paliar los efectos de esta crisis, ya sea en forma de rentas públicas (subsidios), ERTE o moratorias personalizadas, son decisivas.

## Vulnerabilidad financiera de los hogares

Derivado a la crisis sanitaria originada por la pandemia de la COVID-19 son muchos los hogares que han sufrido un shock inesperado en sus ingresos, por cuestiones de salud o por el impacto de la pandemia en la actividad económica, ya sea por la caída de la demanda o por la interrupción en las cadenas de producción globales. Las consecuencias económicas derivadas de esta crisis pasan en gran medida por la capacidad financiera que tengan los hogares a la hora de absorber el shock sufrido en su principal fuente de ingresos. La identificación de aquellos hogares más vulnerables resulta crucial para poder abordar medidas que ayuden a paliar el deterioro en el bienestar o la ampliación de la brecha de desigualdad.

Los ingresos de los hogares se están viendo gravemente afectados por los cierres de actividad impuestos en todo el mundo en respuesta a la pandemia de la COVID-19, obligando a muchos individuos a dejar de trabajar o a reducir sustancialmente sus horas de trabajo. A medida que los ingresos se reducen, es deseable que los hogares equilibren el pago de la deuda con el mantenimiento de niveles razonables de consumo (Zabai, 2020). Sin embargo, un gran porcentaje de hogares no disponen de suficientes reservas en liquidez para hacer frente a sus pagos en una larga temporada de desempleo. En este esfuerzo, gobiernos y sistemas financieros están articulando esquemas de moratoria y refinanciamiento de créditos<sup>1</sup>. Gambacorta et al. (2020) muestra que en todos los países europeos hay grandes (y similares) porcentajes de la población que sufrirán las consecuencias económicas de las medidas de contención -aunque por diferentes canales- y que, si los cierres se extendieran por encima de los tres meses, podrían no tener suficientes recursos financieros para mantener un umbral mínimo de bienestar. En particular, la encuesta denominada *Household Finance and Consumption Survey* (HFCS), elaborado por el Banco Central Europeo (BCE), en su tercera ola correspondiente al año 2017, indica que casi 100 millones de personas en 21 países de la UE no tienen suficientes ahorros para sobrevivir dos meses cubriendo sus gastos básicos. Según Shibata (2020), utilizando datos para EEUU, existen factores que incrementan el impacto negativo de esta crisis, como ser mujer, tener un reducido nivel de educación y ser joven, así como formar parte del grupo de trabajadores con bajos ingresos.

Si bien existe evidencia del grado de vulnerabilidad financiera de los hogares para los países desarrollados, no ocurre lo mismo para las economías emergentes donde la crisis sanitaria está golpeando especialmente. En general, tras el desconfinamiento, una parte importante de los hogares todavía no ha recuperado la situación

1: La vulnerabilidad (resiliencia) financiera de los hogares de renta media es especialmente importante dado que cuentan con niveles de endeudamiento relativamente mayores (Zabai, 2020).

previa a la pandemia. Conocer el grado de vulnerabilidad (resiliencia) financiera de los hogares anterior a la pandemia de la COVID-19, y sus características, se convierte en un ejercicio necesario para entender las consecuencias presentes y futuras a las que se enfrentan dichos hogares y la economía en su conjunto. El presente estudio realiza una comparativa del grado de vulnerabilidad financiera entre los hogares de distintos países, incluyendo algunas economías emergentes, con foco en Latinoamérica. Las características de la persona que toma las decisiones financieras y económicas en el hogar, puede servir para identificar a los hogares en términos de su grado de vulnerabilidad y así entender y abordar adecuadamente la toma de decisiones en materia de política económica, encaminadas a paliar los efectos económicos que ha dejado la pandemia.

Los resultados sugieren que, si bien existe una relación positiva entre vulnerabilidad financiera de los hogares y desarrollo económico del país, existen otros elementos relevantes que complementan esta relación, tanto a nivel macroeconómico como a nivel microeconómico. Respecto al segundo grupo de factores, referente a las características que definen a la persona de referencia en el hogar, se observa que ser una mujer, ser muy joven o de avanzada edad, tener un nivel de educación primario, o estar en situación de desempleo o formar parte del colectivo de personas inactivas, tienden a estar relacionados con hogares financieramente vulnerables, si bien estas relaciones se encuentran a su vez condicionadas por factores idiosincráticos de cada sociedad.

## Comparativa por países de la vulnerabilidad financiera de los hogares

Definimos la **vulnerabilidad financiera** en función de la capacidad que tienen los hogares para hacer frente a perturbaciones financieras, dependiendo únicamente de sus propios recursos. La resiliencia financiera es entendida como el concepto opuesto a la vulnerabilidad financiera. Una forma de medirla es a través del **tiempo que los hogares son capaces de cubrir sus costes de vida en caso de dejar de recibir su principal fuente de ingreso, sin recurrir al crédito ni cambiar de vivienda**. Por costes de vida se entienden gastos corrientes tales como gasto en comida, electricidad, agua, pago de préstamos (incluidos préstamos con familiares), móvil, gastos de comunidad de vecinos, colegio, universidad, seguros, etc. A tales efectos se busca medir el tiempo que los hogares son capaces de subsistir en caso de perder su fuente de ingresos principal (generalmente su sueldo) sin que esta pérdida suponga un shock importante para el hogar, como un cambio de vivienda habitual, el rescate de un fondo de pensiones o un cambio de la residencia habitual.

A partir de esta definición de la vulnerabilidad financiera, utilizamos datos de encuestas para los siguientes países: Argentina, Bolivia, Brasil, Canadá, Chile, Colombia, Ecuador, EEUU, España, Finlandia, Países Bajos, Paraguay, Perú, Reino Unido, Rusia y Sudáfrica, y para la región administrativa especial de Hong Kong. Dichas encuestas han sido realizadas durante el periodo 2016-2017, a partir de la iniciativa de la OCDE que tiene como fin medir el nivel de conocimientos en materia de finanzas, de forma homogénea en todos los países. La Tabla 1 presenta una clasificación de los hogares de acuerdo a su nivel de vulnerabilidad financiera para los diferentes países analizados y el Gráfico 1, muestra la relación entre el porcentaje de hogares considerados financieramente vulnerables, aquellos que se mantienen durante un periodo de 3 meses o menos (suma de las columnas 1 a 3 en Tabla 1), y el PIB per cápita.

Un primer resultado que se desprende es que **existe una clara dicotomía entre países desarrollados y países emergentes en la distribución de la resiliencia (vulnerabilidad) financiera de los hogares**. Las economías desarrolladas consideradas excluyendo a EEUU (España, Canadá, Reino Unido, Hong Kong, Países Bajos y Finlandia por orden decreciente de importancia) presentan un porcentaje superior al 36% de hogares con un elevado grado de resiliencia financiera (pueden aguantar más de 6 meses ante la falta de su principal fuente de ingreso). Al reducir el periodo, de 6 a 3 meses, más de la mitad de los hogares en estas economías se encuentran en esta situación, e incluso en Canadá, Hong Kong y España son más de dos de cada tres hogares.

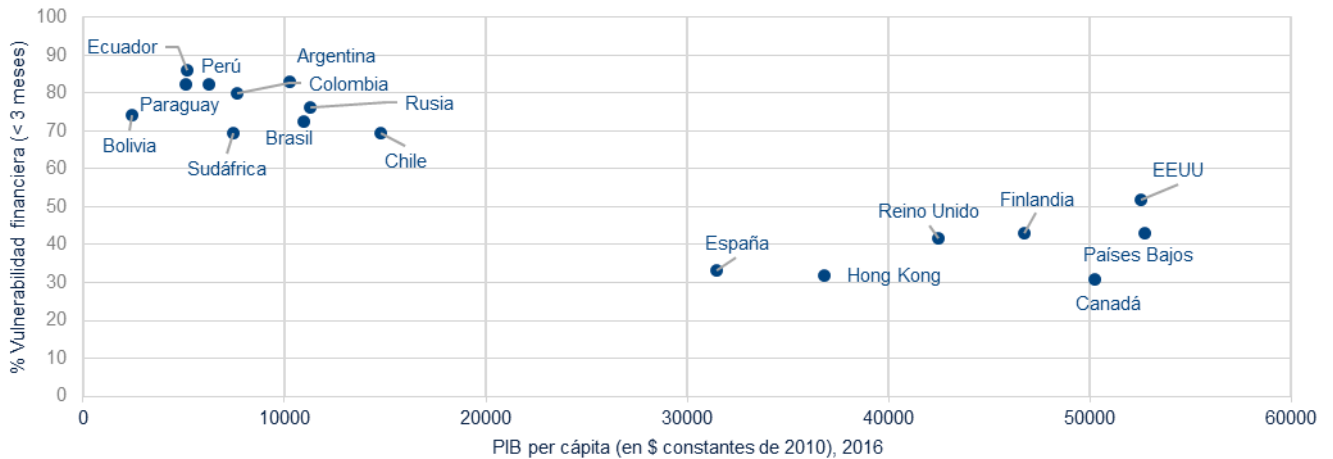
EEUU es el único país desarrollado de la muestra donde menos del 50% de hogares logran aguantar más de 3 meses. **Al comparar los niveles de resiliencia financiera de los hogares entre países desarrollados, destacan especialmente las diferencias entre EEUU y Canadá,** con una brecha superior a los 20 puntos porcentuales (p.p.).

 Tabla 1. **VULNERABILIDAD FINANCIERA DE LOS HOGARES EN VARIOS PAÍSES (% DE HOGARES)**

Países	< 1 semana	1 semana - 1 mes	1-3 meses	3-6 meses	> 6 meses
Argentina	27,51	28,58	27,07	9,84	6,99
Bolivia	18,67	28,57	27,14	13,81	11,81
Brasil	15,52	23,44	33,59	13,13	14,32
Canadá	2,92	7,18	20,58	23,68	45,65
Chile	14,72	19,65	35,12	17,33	13,18
Colombia	18,03	29,17	32,92	12,56	7,32
Ecuador	24,3	38,30	23,59	8,34	5,47
EE. UU.		51,87		48,13	
España	7,72	8,68	16,78	13,03	53,79
Finlandia	5,93	10,22	26,85	20,17	36,83
Hong Kong	2,1	8,34	21,51	29,67	38,37
Países Bajos	9,02	14,37	19,7	19,63	37,29
Paraguay	13,7	27,86	40,66	12,5	5,28
Perú	18,75	32,74	30,82	10,5	7,19
Reino Unido	7,72	12,13	21,9	17,82	40,44
Rusia	20,41	32,77	23,18	11,51	12,13
Sudáfrica	19,28	23,97	26,29	14,04	16,42

Fuente: BBVA Research a partir de OCDE, CAF y Banco Mundial

Gráfico 1. **VULNERABILIDAD FINANCIERA DE LOS HOARES Y PIB PER CÁPITA DEL PAÍS**



Fuente: BBVA Research a partir de OCDE, CAF y Banco Mundial

En los países emergentes, los niveles de resiliencia financiera se reducen ostensiblemente. Podemos distinguir a Sudáfrica, Brasil, Chile, Rusia y Bolivia (por orden de importancia decreciente), con un porcentaje superior al 10% de hogares que aguantan más de 6 meses, y menos de un tercio de los hogares (entre el 23 y el 31%) si se considera el periodo de más de 3 meses. Por último, Argentina, Colombia, Ecuador, Paraguay y Perú serían los países de la muestra cuyos porcentajes de resiliencia financiera de los hogares son menores, entre un 5 y un 8% (aguantan más de 6 meses), y no superan una quinta parte los hogares los que afirman poder aguantar más de 3 meses. Entre los países emergentes, **resulta paradigmático la comparación de Sudáfrica con Colombia, con un nivel de PIB per cápita similar pero niveles de vulnerabilidad financiera muy diferentes, ya que Sudáfrica cuenta con más del doble de hogares resilientes financieramente que Colombia. Algo parecido ocurre al comparar Brasil y Rusia con Argentina.**

**Si nos focalizamos en los mayores niveles de vulnerabilidad financiera, se aprecia la misma relación comentada previamente con el nivel de desarrollo económico del país, aunque con ciertos matices para algunos de ellos.** El máximo exponente de vulnerabilidad financiera de los hogares aparece muy representado en Argentina, donde más de una cuarta parte no logra aguantar más de una semana sin su principal fuente de ingresos (27,5%). Le siguen Ecuador y Rusia, con más del 20% de los hogares en esta situación, y con porcentajes superiores al 18% se sitúan Sudáfrica, Perú, Bolivia y Colombia. Si a estas cifras se agrega el grupo de hogares que puede aguantar entre una semana y un mes, en países como Ecuador, Argentina, Rusia y Perú, más de la mitad de los hogares del país se encuentra en estos niveles de vulnerabilidad financiera. En el otro extremo se sitúan Chile y Brasil, donde menos del 40% de los hogares logra aguantar como máximo un mes. En la comparativa entre Argentina, Brasil y Rusia, con niveles de PIB per cápita similares es destacable, Argentina y Rusia cuentan con un porcentaje de hogares en serias dificultades financieras que se encuentra más de 15 p.p. por encima de la cifra que presenta Brasil. Algo parecido ocurre al comparar Ecuador y Paraguay, dos países con PIB per cápita parecido, pero con más de 20 p.p. de diferencia entre los hogares muy vulnerables de ambos países (62,6% versus 41,6%). En cambio, las diferencias no son tan destacables entre Sudáfrica y Colombia (43,3% versus 47,2%).

En cuanto a los hogares más vulnerables en las economías desarrolladas, se aprecia una menor dispersión que para los países emergentes, y se sitúa por debajo del 10% en todos los casos. En el límite inferior se encuentran

Hong Kong y Canadá, por debajo del 3%, y en el límite superior España y Reino Unido (7,7%) y Países Bajos (9%). Si se considera al grupo de hogares que pueden aguantar al menos un mes (suma de las columnas 1 y 2 de la Tabla 1), las diferencias entre geografías se incrementan ligeramente, pues si Canadá y Hong Kong apenas llegan al 11%, Reino Unido se sitúa cerca del 20% y Países Bajos lo supera (23,4%). España marca distancia con estos dos últimos países y se posiciona en una situación intermedia junto a Finlandia, donde uno de cada seis hogares se encuentra en esta delicada situación financiera.

En el caso de EEUU, las cifras para los hogares más vulnerables no se encuentran tan desagregadas como en el resto de economías. Ahora bien, si ampliamos la vulnerabilidad hasta el periodo de al menos 3 meses, este país muestra un elevado nivel de vulnerabilidad al compararlo con otras economías desarrolladas. Más de la mitad de los hogares en EEUU no logran aguantar más de tres meses, mientras en el otro extremo se encuentra Canadá con un porcentaje inferior al 31%. Muy cerca de Canadá se encuentran Hong Kong y España, donde uno de cada tres hogares están en esa misma situación, y en torno al 43% en Reino Unido, Finlandia y Países Bajos.

Estos resultados evidencian que **el nivel de desarrollo de un país es un factor importante, pero no necesariamente explica toda la historia sobre los determinantes del grado de vulnerabilidad financiera de los hogares**. Existen aspectos sociodemográficos que también perfilan el grado de vulnerabilidad financiera de las familias a través de sus preferencias por el ahorro. Aspectos como el género, el nivel educativo, la edad o la ocupación laboral podrían ser importantes a la hora de determinar la vulnerabilidad financiera de las familias. En la siguiente sección se ahonda en las relaciones que existen entre la vulnerabilidad financiera del hogar y estos factores microeconómicos.

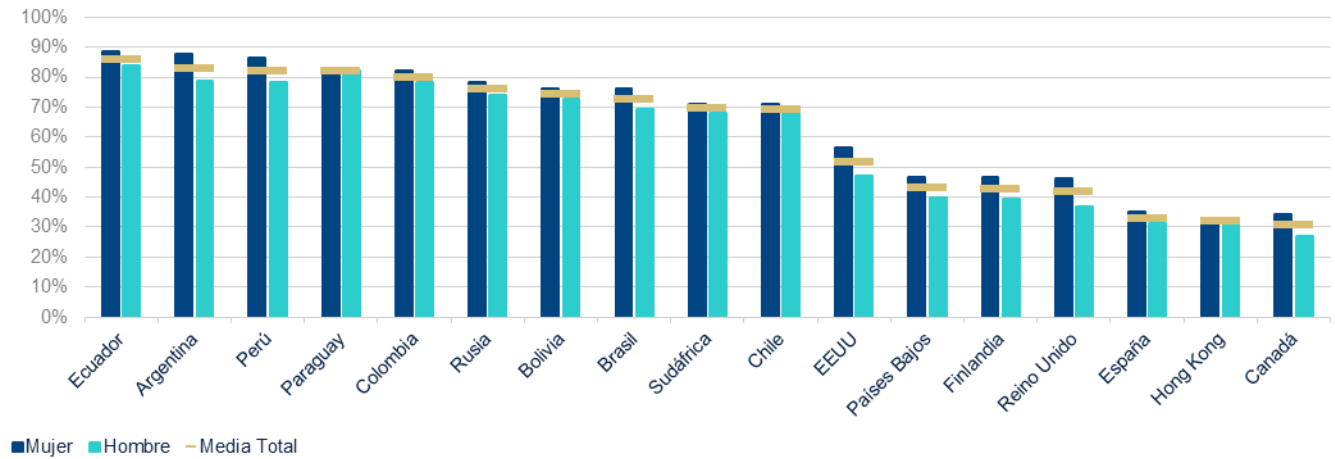
## El papel de los factores sociodemográficos en la vulnerabilidad de los hogares

La evidencia empírica apunta a que la vulnerabilidad financiera del hogar es el resultado de una serie de características macroeconómicas, comunes a los individuos de un mismo país o región, y otras características microeconómicas inherentes al hogar y los miembros que lo componen, especialmente de aquellos que se encargan de tomar las decisiones financieras. En esta sección se desarrolla un análisis descriptivo cuyo fin es conocer mejor las relaciones existentes entre la vulnerabilidad financiera y algunos factores sociodemográficos de los hogares. Para ello, vamos a diferenciar dos grados de vulnerabilidad financiera, aquellos hogares que pueden aguantar menos de 3 meses y los que aguantan más de 3 meses.

### Género

Existen estudios que muestran la importancia de considerar las cuestiones de género en aspectos asociados con las finanzas (Arellano et al., 2018; Swamy, 2014; Demirguc-Kunt, 2013, entre otros). La mayor parte de ellos encuentran una brecha de género a favor de los hombres que es necesario entender. El Gráfico 2 presenta la composición por el género de quien toma las decisiones financieras para el caso de los hogares financieramente vulnerables, aquellos que aguantan menos de 3 meses con sus propios recursos en caso de perder la principal fuente de ingreso en el hogar.

Gráfico 2. **VULNERABILIDAD FINANCIERA POR GÉNERO (% HOGARES)**



Fuente: BBVA Research a partir de OCDE y CAF

Teniendo en cuenta que la distribución entre hombres y mujeres es relativamente similar en todas las sociedades consideradas, y que la situación complementaria a la mostrada en el Gráfico 2 es el conjunto de hogares que aguantan más de tres meses, los resultados apuntan que, **a excepción de Hong Kong, entre los hogares financieramente más vulnerables hay un mayor porcentaje de mujeres que toman las decisiones financieras que de hombres**. Al calcular la diferencia entre el peso de los hogares más vulnerables donde la persona de referencia es una mujer con aquellos en los que la persona es un hombre, **dichas diferencias no parecen estar relacionadas con el nivel de desarrollo económico ni con el grado de vulnerabilidad financiera total de cada país**. Las mayores diferencias entre hogares con hombres y mujeres como referentes, están por encima de los 4 p.p. y corresponden a Perú y Argentina (con grandes porcentajes de hogares con elevada vulnerabilidad financiera cuya persona de referencia es una mujer). También existen diferencias notables en EEUU y Reino Unido, aunque en estos casos con menor porcentaje de hogares más vulnerables. En el otro extremo se sitúan Paraguay y Hong Kong, con una diferencia entre hogares vulnerables con referentes masculinos y femeninos inferior al punto porcentual, pero con situaciones muy distintas entre ambos en términos de vulnerabilidad financiera. En Paraguay más de un 82% de los hogares aguantan menos de 3 meses y tienen como persona de referencia una mujer y en Hong Kong el porcentaje es del 32%.

## Edad

El interés de la clasificación de las personas según su edad a la hora de analizar su situación financiera radica en la variedad de necesidades y preferencias que tienen lugar en diferentes momentos del ciclo vital, dando lugar a distintas capacidades de ahorro. En este estudio contamos con datos de población adulta (mayor de 18 años) de cada una de las sociedades consideradas. Con el fin de poder comparar entre los distintos países la relación entre la vulnerabilidad financiera y la edad, se ha creado una clasificación homogénea, con intervalos etarios de una década salvo en el grupo más joven y en el de mayor edad<sup>2</sup>. La composición en términos de edad sigue los patrones demográficos típicos, con mayor representación de los grupos de más edad frente a los más jóvenes en las economías desarrolladas y al contrario en los países emergentes (con las excepciones de Rusia y Hong Kong,

2: Los límites de los intervalos son iguales en todos los casos a excepción de Hong Kong, cuyos grupos de edad son menores de 29 años, 30-39 años, 40-49 años, 50-59 años, 60-69 años, y mayores de 69 años.



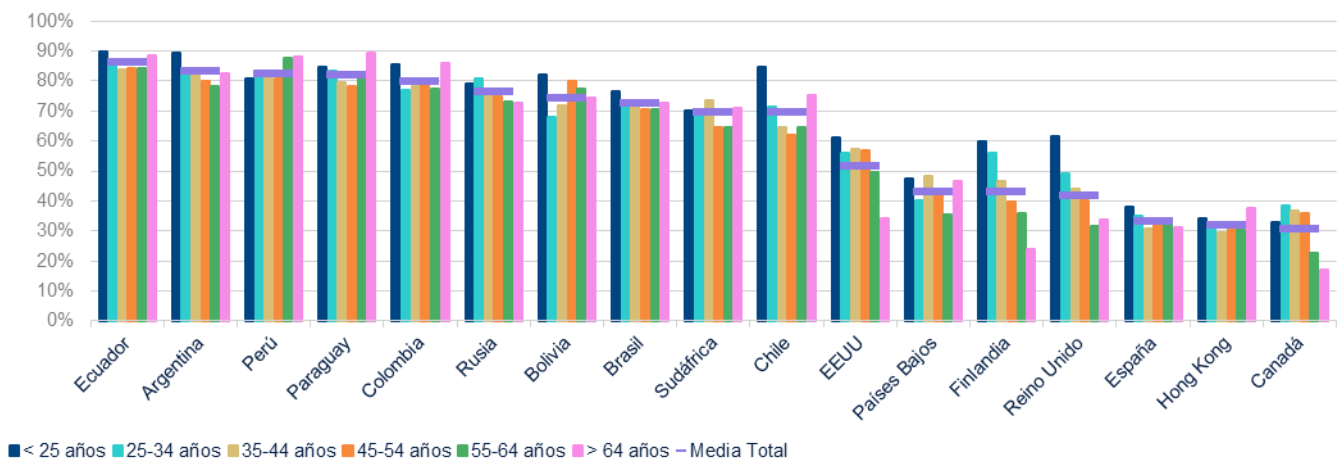
que muestran una situación intermedia). Teniendo en cuenta estas estructuras, los resultados que se presentan en el Gráfico 3 muestran el porcentaje de hogares que aguantan menos de 3 meses con sus propios recursos en función de la edad de la persona de referencia en el hogar.

Se aprecian diferentes comportamientos que, una vez más, parecen no estar condicionados por el grado de vulnerabilidad medio del país o el nivel de desarrollo. Podemos clasificar las economías en tres grupos. Un primer grupo de países con sobrerrepresentación de hogares más vulnerables si la edad de la persona de referencia del hogar pertenece a los extremos de la distribución de intervalos etarios (los más jóvenes o los más mayores). A su vez, en esta circunstancia, se generan dos subgrupos, un primer subgrupo se caracteriza por tener mayor vulnerabilidad financiera en aquellos hogares cuya persona de referencia es muy joven (Argentina, Chile y Ecuador) frente a un segundo donde la mayor vulnerabilidad se concentra en los hogares cuyo referente tiene más de 64 años (Colombia, Hong Kong y Paraguay).

Un segundo grupo de países se caracteriza por una relación negativa entre la edad y la elevada vulnerabilidad financiera. En este grupo se aprecia una distinción entre países cuya relación muestra una tendencia más marcada al comparar entre grupos jóvenes y más adultos (Canadá, EEUU, Finlandia y Reino Unido), y países con dicho proceso más atenuado (como ocurre en Brasil, España y Rusia).

Finalmente, un tercer grupo de países presenta un comportamiento más heterogéneo. Perú muestra una relación positiva entre la edad y la vulnerabilidad financiera, que es especialmente acusada para la población de más edad. En Bolivia, los hogares con una persona de referencia muy joven tienen más probabilidad de ser financieramente vulnerable, seguido de las personas mayores de 45 años, frente a los menos vulnerables, que corresponden con personas entre 25 y 34 años. Por otro lado, Sudáfrica y Países Bajos ofrecen cada uno una distribución diferente e irregular, si bien coinciden en que el grupo de edad donde se concentran los hogares financieramente más vulnerables es el de edad intermedia.

Gráfico 3. **VULNERABILIDAD FINANCIERA POR EDAD (% HOGARES)**



Fuente: BBVA Research a partir de OCDE y CAF

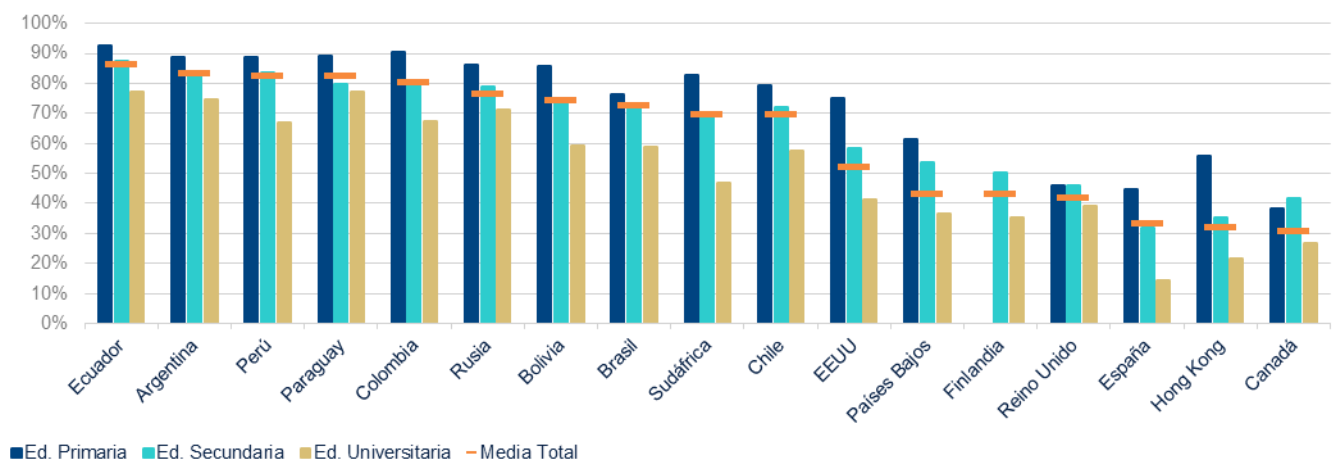
En conclusión, a pesar de existir una gran variedad de resultados por grupos de edad, en la mayor parte de las economías consideradas los grupos etarios donde se concentra una mayor vulnerabilidad financiera corresponden a aquellos cuya persona de referencia es muy joven y/o mayor de 64 años.



## Nivel de educación

La educación es otro de los aspectos microeconómicos que marca el comportamiento financiero de las personas ya que suele reflejar una conexión directa, en general, con el nivel de renta. Para analizar la relación entre la educación y la vulnerabilidad financiera, se ha agregado el nivel de educación de las personas de referencia en el hogar en tres grandes grupos, educación primaria o inferior, educación secundaria y educación universitaria o superior. La composición de estas sociedades en términos de educación muestran una dicotomía similar a la presentada por la edad. En general, hay mayor presencia de educación universitaria en detrimento de la educación primaria en las economías más desarrolladas, mientras para las emergentes el peso de la educación universitaria es menor. El Gráfico 4 muestra el porcentaje de hogares que aguantan menos de 3 meses con sus propios recursos, ante la pérdida de su principal fuente de ingresos, en función de los niveles de educación.

Gráfico 4. **VULNERABILIDAD FINANCIERA POR NIVEL DE EDUCACIÓN (% HOGARES)**



Fuente: BBVA Research a partir de OCDE y CAF

Los resultados sugieren **una clara relación negativa entre el nivel de educación del individuo y la probabilidad de que el hogar al que pertenece se encuentre en una situación de alta vulnerabilidad financiera**. Esta relación se aprecia en todos los casos considerados, **a excepción de Reino Unido y Canadá**. En el Reino Unido, no se aprecia ninguna diferencia en términos de vulnerabilidad financiera entre las personas de educación primaria y secundaria pero sí entre estas y aquellas con educación universitaria. En Canadá, las personas con educación secundaria tienen una proporción mayor de hogares con alta vulnerabilidad financiera frente a los individuos con educación primaria y universitaria.

**La tenencia de un nivel de educación universitaria por parte del individuo de referencia en el hogar garantiza en todas las zonas consideradas una menor probabilidad de formar parte de un hogar financieramente vulnerable**. Este resultado es especialmente significativo en España, donde sólo un 14% de los hogares que tienen como persona de referencia alguien con educación universitaria son financieramente vulnerables, seguido de Hong Kong (21%) y Canadá (27%). Esta conclusión va en la misma dirección que los resultados presentados por Arellano et al. (2019), dado que encuentra, para una muestra de países de Latinoamérica, que aquellos individuos con mayor nivel educativo tienden a tener una mejor salud financiera incluso controlando por ocupación e ingreso.

Al comparar entre categorías educativas se observa que para los hogares que tienen como persona de referencia alguien con educación primaria frente a educación universitaria, las diferencias más grandes se encuentran en Sudáfrica (36 p.p.), Hong Kong (35 p.p.), EEUU (34 p.p.) y España (30 p.p.). La reducción en el porcentaje de hogares vulnerables financieramente es superior al pasar de educación secundaria a educación universitaria frente al paso de educación primaria a secundaria en casi todas las zonas geográficas. En este segundo grupo destacan los casos de Sudáfrica (23 p.p.), EEUU, España, Países Bajos y Perú (17 p.p.).

## Situación laboral

La situación laboral es una de las variables más importantes a la hora de determinar el grado de vulnerabilidad financiera de los hogares. Para su estudio, consideramos las tres grandes situaciones en el mercado laboral que hacen referencia al estatus laboral de la persona de referencia en el hogar: ocupación, desempleo e inactividad. Dentro de los inactivos, se incluyen varias opciones, donde la casuística es muy variada y genera situaciones tan diferentes para el individuo como son la jubilación, la realización de tareas del hogar, estudios y si tiene algún tipo de discapacidad. Siguiendo esta clasificación, el Gráfico 5 presenta los porcentajes de hogares con elevada vulnerabilidad financiera en función de la situación laboral de la persona de referencia del hogar.

“Trabajador ocupado” es la situación laboral más frecuente en los hogares, con más de la mitad de los hogares en las sociedades analizadas (a excepción de Sudáfrica y Finlandia). **Los hogares donde la persona de referencia está ocupada tienden a ser los menos vulnerables financieramente en todas las economías consideradas, salvo en Canadá.** Esta infrarrepresentación de ocupados entre los hogares financieramente vulnerables es más destacada en Sudáfrica (con 9 p.p. por debajo de la media total), España (6 p.p.), y Países Bajos (5 p.p.).

Los “desempleados” representan en torno al 5% de los hogares, salvo en Sudáfrica (31%) y España (14%). **El número de hogares financieramente vulnerables que tienen como persona de referencia a un trabajador desempleado es superior a la media total, salvo en Colombia y Brasil** (que tienen 3 p.p. menos), **y Argentina** (que coincide con la media total). **Para el resto de economías, se aprecia una dicotomía entre economías desarrolladas y emergentes.** En los países emergentes, la proporción de hogares vulnerables cuya persona de referencia es desempleada, es ligeramente superior a la media (diferencias inferiores a los 10 p.p., salvo en Bolivia), mientras para las economías desarrolladas estas diferencias son mayores y se sitúan entre los 13 p.p. de Países Bajos y los 36 p.p. de Reino Unido, junto a los 42 p.p. de Hong Kong.

**Como cabría esperar, el colectivo de “inactivos”, en su totalidad, muestra una gran heterogeneidad en los resultados.** En lo que se refiere a su estructura, los dos grupos más representativos dentro de los inactivos son las personas que realizan las tareas del hogar y las personas jubiladas. El primer grupo presenta un mayor peso en los países emergentes y Hong Kong (entre el 10 y el 25%) frente a las economías desarrolladas (por debajo del 10%). Si consideramos a las personas jubiladas, tienen más importancia en los países desarrollados y Hong Kong (con porcentajes cercanos al 20%), frente a los países emergentes (inferior al 10%).

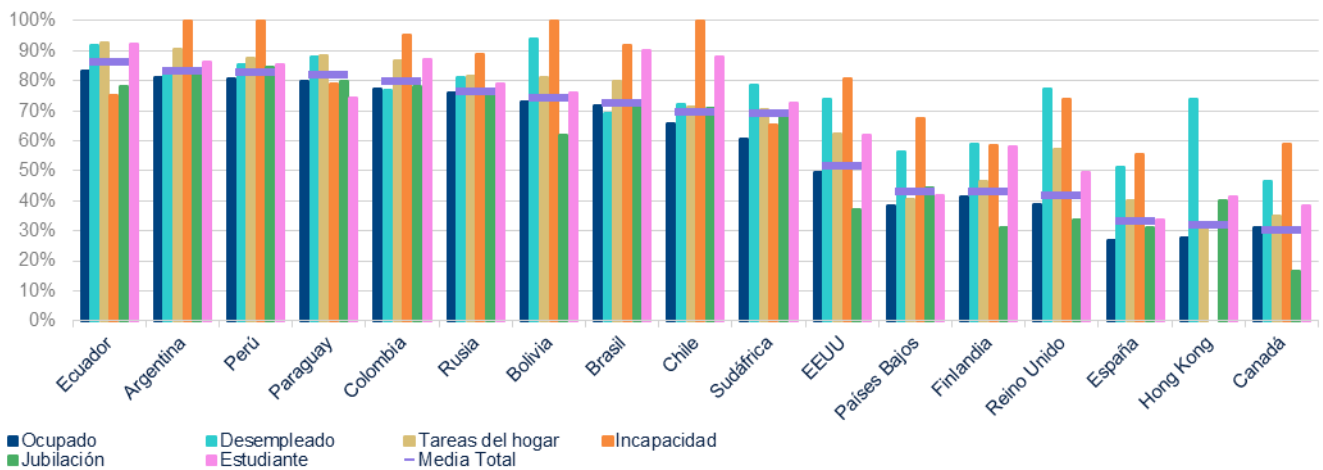
**Los hogares que tienen como persona de referencia a alguien que se dedica a las tareas del hogar tienen más probabilidad de pertenecer a hogares financieramente vulnerables, salvo en Países Bajos** (2 p.p. por debajo de la media) **y Hong Kong** (en la media). Destacan especialmente las diferencias en Reino Unido (15 p.p.) y EEUU (11 p.p.). **Si consideramos a los “jubilados”, los resultados son muy heterogéneos en términos de vulnerabilidad financiera.** Existen países donde tener como persona de referencia en el hogar a un jubilado conlleva un porcentaje menor de hogares financieramente vulnerables, como en EEUU (15 p.p. menos respecto a la media total), Canadá (14 p.p.), Finlandia y Bolivia (12 p.p.). En Hong Kong y Perú ocurre lo contrario, el porcentaje de hogares financieramente más vulnerables cuyo representante está jubilado es mayor que la media en 8 y 2 p.p., respectivamente. Esta heterogeneidad en las cifras resulta consistente con la variedad de esquemas de jubilación. Las pensiones son una fuente fundamental de ingresos en todos los países, en algunos casos es el Estado de Bienestar quien proporciona cobertura a millones de personas que, de otro modo, serían muy

vulnerables, en otros el peso del Estado de Bienestar es menor y cobra más protagonismo el esfuerzo del propio individuo para prever este tipo de cobertura.

El siguiente subgrupo de inactivos con mayor representación corresponde a las personas que están estudiando y suponen algo más de un 7% de los hogares de media. **El porcentaje medio de hogares más vulnerables financieramente que tienen como persona de referencia a un estudiante es superior a la media total para las economías consideradas, exceptuando a Paraguay y Países Bajos.** La diferencia es especialmente notable en países tan variados como Brasil, Chile (ambos 18 p.p.), Finlandia (15 p.p.) y Hong Kong (10 p.p.).

Finalmente, **la situación de discapacidad en la persona de referencia en el hogar destaca con una relación directa hacia una mayor probabilidad de estar ante un hogar financieramente vulnerable en la mayor parte de las economías.** Ecuador (11 p.p. menos que la media total), Sudáfrica (4 p.p.) y Paraguay (3 p.p.) son las excepciones. En el resto de economías, la diferencia respecto a la media total es notable, desde los 12 p.p. en Rusia hasta los 31 p.p. de Chile y los 32 p.p. de Reino Unido.

Gráfico 5. **VULNERABILIDAD FINANCIERA POR SITUACIÓN LABORAL (% HOGARES)**



Fuente: BBVA Research a partir de OCDE y CAF

## Conclusiones y recomendaciones

Los resultados obtenidos al comparar la vulnerabilidad financiera de los hogares por países permiten explicar en parte la forma en que sus sociedades están abordando la pandemia, así como algunas de las consecuencias. En los países analizados, se calcula que un significativo número de hogares no pueden cubrir sus costes de vida durante más de 3 meses en caso de no contar con su principal fuente de ingresos. Este porcentaje es muy variable entre países. En las economías desarrolladas (Canadá, EEUU, España, Finlandia, Hong Kong, Países Bajos y Reino Unido), en promedio, el 39% de los hogares no cubriría sus costes de vida durante más de 3 meses, en caso de perder su principal fuente de ingresos. Para las economías emergentes (Argentina, Bolivia, Brasil, Chile, Colombia, Ecuador, Paraguay, Perú, Rusia y Sudáfrica), este porcentaje se duplica, el 78% de los hogares en promedio, estaría en situación de vulnerabilidad. En buena parte de los países emergentes (especialmente los latinoamericanos) han intentado aplicar unas medidas de confinamiento similares a los países que empezaron a sufrir con anterioridad esta pandemia (parte de Asia y Europa). Desgraciadamente, los niveles de resiliencia financiera de estos hogares en países emergentes son mucho más reducidos. En consecuencia, el establecimiento de estas medidas ha sido más difícil de implementar, especialmente para aquellos grupos sociodemográficos con elevados niveles de vulnerabilidad financiera (esto es, según se desprende de los datos analizados, hogares en los que la persona de referencia es una mujer, un joven o una persona mayor de 64 años, personas con bajo nivel educativo, desempleados o inactivos), generando mayores tensiones sociales y más dificultades para controlar la expansión de la pandemia. El grado de informalidad en el mercado de trabajo, comparativamente más elevado en los países de Latinoamérica, también ha sido un inconveniente a la hora de respetar las medidas de confinamiento, ya que la informalidad requiere del contacto físico, originando así una mayor exposición que incrementa la probabilidad de contagio.

Considerando variables sociodemográficas de interés, se observan algunos patrones comunes entre las economías y dentro de ellas. Existen diferencias por género de la persona encargada de tomar las decisiones financieras en el hogar que no responden ni al grado de desarrollo de los países ni tampoco al nivel de vulnerabilidad financiera total, asociado a cada país. En cuanto a la edad de la persona de referencia en el hogar, se observa que en general, independientemente del grado de desarrollo, son los más jóvenes los más vulnerables financieramente. En el caso de las economías emergentes, cuyos estados de bienestar brindan menor protección, son los más mayores los que también emergen como un grupo con mayor vulnerabilidad relativa. En el caso del nivel educativo, aquellos individuos con mayor nivel de educación están asociados a hogares menos vulnerables, al igual que ocurre cuando la persona de referencia del hogar se encuentra participando en el mercado laboral. Sin embargo, en la mayor parte de las variables analizadas, existen particularidades incluso entre economías similares en términos de grado de desarrollo, lo que lleva a pensar que es necesario un análisis más profundo para entender los hechos estilizados que aquí se presentan. Para cotejar la estabilidad de las relaciones encontradas se han realizado regresiones por país del grado de vulnerabilidad y los factores sociodemográficos analizados. Los resultados apuntan a que las principales tendencias comentadas se mantienen<sup>3</sup>. A la luz de estos resultados se desprende la necesidad de realizar un análisis de regresión más exhaustivo que permita condicionar por diferentes factores sociodemográficos para poder entender cuál es el papel que juegan cada uno ellos a la hora de explicar el grado de vulnerabilidad financiera de las familias.

Además de las cuestiones sociodemográficas y aquellas inherentes al nivel de desarrollo de las economías, existe un comportamiento diferenciado entre países en cuestiones estrictamente sanitarias que podría agravar la vulnerabilidad financiera de los hogares y que a su vez depende del margen fiscal y monetario que dispongan los gobiernos y las autoridades monetarias para atenuar los efectos económicos de la crisis subyacente. Ante esta situación, las políticas públicas destinadas a paliar los efectos de esta crisis, ya sea en forma de rentas públicas (subsidios), ERTE o moratorias personalizadas, son decisivas.

<sup>3</sup>: Los resultados están a disposición de aquellos interesados bajo petición.

La reducción de la vulnerabilidad financiera no es sólo una cuestión de mayores ingresos. La resiliencia financiera se relaciona también con el comportamiento respecto a las decisiones de ahorro/consumo y la comprensión de cómo manejar las finanzas personales a lo largo del ciclo vital. Para ello se necesitan políticas estructurales que promuevan entre los hogares la planificación del futuro de forma consciente. Tal y como señala la EBA (2020), la educación financiera constituye un instrumento esencial en la toma de decisiones diaria, y sirve de escudo de protección al consumidor<sup>4</sup>. La implementación de iniciativas sobre educación y alfabetización financiera, especialmente en el caso de los grupos con mayores dificultades socioeconómicas, puede ser de gran ayuda para reducir los niveles de pobreza, desigualdad y exclusión social que con esta nueva crisis económica vuelven a tener un mayor protagonismo.

## Referencias bibliográficas

- ▲ **Arellano, A., Cámara, N., y Mejía, D.** (2019). [\*Disentangling Vulnerability through Consumer Behavior: The Role of Financial Health\*](#). Working paper No. 19/11. BBVA Research. Madrid.
- ▲ **Arellano, A., Cámara, N., y Tuesta, D.** (2018). [\*Explaining the Gender Gap in Financial Literacy: The Role of Non-Cognitive Skills\*](#). Economic Notes: Review of Banking, Finance and Monetary Economics, 47(2-3), 495-518.
- ▲ **BCE (2017).** [\*Household Finance and Consumption Survey \(HFCS\)\*](#), 3ª ola.
- ▲ **EBA (2020).** [\*EBA Report on Financial Education 2019/2020\*](#). EBA/Rep/2020/12. Marzo de 2020. París.
- ▲ **Demirguc-Kunt, A., Klapper, L., y Singer, D.** (2013). [\*Financial inclusion and legal discrimination against women: evidence from developing countries\*](#). Policy Research Working Paper 6416. The World Bank. Washington, D.C.
- ▲ **Gambacorta, R., Rosolia, A., y Zanichelli, F.** (2020). [\*All in It Together, but with Differences: The Finance of European Households through the Pandemic\*](#). VoxEU.org. 15 de abril de 2020.
- ▲ **Midões, C.** (2020). [\*Who can live without two months of income? COVID Economics\*](#). Vettered and Real-Time Papers 18, 15 de mayo de 2020.
- ▲ **Shibata, I.** (2020). [\*The Distributional Impact of Recessions: The Global Financial Crisis and the Pandemic Recession\*](#). IMF Working Papers, No. 20/96, IMF, Washington.
- ▲ **Swamy, V.** (2014). [\*Financial inclusion, gender dimension, and economic impact on poor households\*](#). World development, 56, 1-15.
- ▲ **Zabai, A.** (2020). [\*How are household finances holding up against the Covid-19 shock?\*](#) BIS Bulletin No. 22. Bank for International Settlements. Basilea.

---

4: Iniciativas como el acuerdo de colaboración que han planteado en España el Banco de España y la Comisión Nacional de Mercados y Valores (CNMV) junto con Cruz Roja Española anunciado a principios de julio representan un ejemplo a seguir. Cruz Roja se incorporará como entidad colaboradora en el Plan de Educación Financiera de Banco de España y la CNMV, mientras estas dos instituciones proporcionarán sesiones de formación financiera para grupos en riesgo de exclusión social. Esta iniciativa forma parte de los objetivos del Plan de Educación Financiera para el periodo 2018-2021, dentro de la promoción de la educación financiera a colectivos sociales específicos.

## AVISO LEGAL

El presente documento, elaborado por el Departamento de BBVA Research, tiene carácter divulgativo y contiene datos, opiniones o estimaciones referidas a la fecha del mismo, de elaboración propia o procedentes o basadas en fuentes que consideramos fiables, sin que hayan sido objeto de verificación independiente por BBVA. BBVA, por tanto, no ofrece garantía, expresa o implícita, en cuanto a su precisión, integridad o corrección.

Las estimaciones que este documento puede contener han sido realizadas conforme a metodologías generalmente aceptadas y deben tomarse como tales, es decir, como previsiones o proyecciones. La evolución histórica de las variables económicas (positiva o negativa) no garantiza una evolución equivalente en el futuro.

El contenido de este documento está sujeto a cambios sin previo aviso en función, por ejemplo, del contexto económico o las fluctuaciones del mercado. BBVA no asume compromiso alguno de actualizar dicho contenido o comunicar esos cambios.

BBVA no asume responsabilidad alguna por cualquier pérdida, directa o indirecta, que pudiera resultar del uso de este documento o de su contenido.

Ni el presente documento, ni su contenido, constituyen una oferta, invitación o solicitud para adquirir, desinvertir u obtener interés alguno en activos o instrumentos financieros, ni pueden servir de base para ningún contrato, compromiso o decisión de ningún tipo.

Especialmente en lo que se refiere a la inversión en activos financieros que pudieran estar relacionados con las variables económicas que este documento puede desarrollar, los lectores deben ser conscientes de que en ningún caso deben tomar este documento como base para tomar sus decisiones de inversión y que las personas o entidades que potencialmente les puedan ofrecer productos de inversión serán las obligadas legalmente a proporcionarles toda la información que necesiten para esta toma de decisión.

El contenido del presente documento está protegido por la legislación de propiedad intelectual. Queda expresamente prohibida su reproducción, transformación, distribución, comunicación pública, puesta a disposición, extracción, reutilización, reenvío o la utilización de cualquier naturaleza, por cualquier medio o procedimiento, salvo en los casos en que esté legalmente permitido o sea autorizado expresamente por BBVA.

### INTERESADOS DIRIGIRSE A:

BBVA Research: Calle Azul, 4. Edificio La Vela – 4ª y 5ª planta. 28050 Madrid (España).  
Tel.: +34 91 374 60 00 y +34 91 537 70 00 / Fax: +34 91 374 30 25  
bbvaresearch@bbva.com www.bbvaresearch.com

