



FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS Y EMPRESARIALES

DISTRIBUCIÓN DE LA RIQUEZA EN ESPAÑA: UN ANÁLISIS DE LA EFF 2011

Autor: Inés Fernández del Cotero Secades

Director: Cristina Lozano Colomer

Madrid

Marzo 2015

Inés
Fernández del Coto
Secades

DISTRIBUCIÓN DE LA RIQUEZA EN ESPAÑA: UN ANÁLISIS DE LA EFF 2011



RESUMEN BREVE

La sociedad española ha sufrido una de sus mayores crisis económicas en los últimos años. El presente trabajo estudia cómo ha influido dicha situación en la distribución de la riqueza entre los hogares españoles, comparando datos de 2008 y 2011. La Base de Datos que se utiliza es la de la Encuesta Financiera de las Familias (EFF), elaborada por el Banco de España. La aproximación a estos datos es doble: por un lado, se estudian los microdatos directamente, para caracterizar la variable riqueza; y por otro, se utilizan las Tablas elaboradas por el propio Banco de España para estudiar la composición del patrimonio de las familias según su nivel de riqueza. Los resultados obtenidos muestran cómo la riqueza española está efectivamente distribuida de manera desigual entre las familias, ostentando las más ricas una porción muy elevada de la riqueza total. Además, estas familias tienen porcentajes más altos de activos financieros, sobre todo de acciones no cotizadas y participaciones; y sus deudas por la compra de la vivienda principal son, en términos absolutos, inferiores a las de las familias más pobres, a pesar de que el valor de sus activos sea casi seis veces mayor.

PALABRAS CLAVE

riqueza – distribución - EFF – activos – familias – hogares – desigualdad – Top Tail

ABSTRACT

The Spanish society has suffered, in the past few years, one of its deepest economic crisis. This paper studies how this situation has influenced the distribution of wealth within the Spanish households, comparing data from 2008 and 2011. The Data Base used is the one from the Survey of Household Finances (EFF), by the Banco de España. The data are used in two different ways: on the one hand, the microdata are directly analysed, in order to characterize the “wealth” variable; and on the other hand, the Tables provided by the Banco de España are used in order to study the families’ assets composition depending on their wealth level. The results obtained show how Spanish wealth is in fact unequally distributed between families, being the richest families the ones that own a great portion of the total wealth. On top of that, these families have really high percentages of financial assets, specially regarding unlisted shares and other equity. Also, their debts for the purchase of their main residence are below those of the poorest families, even though the value of their assets is almost six times higher.

KEYWORDS

wealth - distribution – EFF – assets – families – households – inequality – Top Tail

ÍNDICE DE TEMAS

1	Introducción.....	1
1.1	Objetivo	1
1.2	Metodología	1
1.3	Originalidad y aportación.....	1
1.4	Justificación en el contexto actual.....	2
1.4.1	Las causas de la crisis y la situación en 2011	2
1.4.2	Perspectivas diversas	3
1.5	Estructura general	4
2	La EFF	6
2.1	La Encuesta.....	6
2.2	Delimitación del objeto de estudio en relación a la EFF	6
3	Análisis preliminar sobre la desigualdad en la distribución de la riqueza en España	8
3.1	El Índice de Gini como medida general de desigualdad	8
3.2	La influencia del “Top Tail” sobre los datos.....	10
3.3	La variable “riqueza” y su caracterización.....	12
3.3.1	Metodología.....	12
3.3.2	Gráficos generales sobre la distribución de la riqueza.....	12
4	El patrimonio de las familias	15
5	Activos.....	16
5.1	Activos en general.....	16
5.2	Activos reales.....	16
5.2.1	Propiedades inmobiliarias.....	17
5.2.2	Otros bienes	18
5.2.3	Comparativa entre 2008 y 2011	19
5.2.4	Conclusiones.....	20
5.3	Activos financieros	20
5.3.1	Cuentas y depósitos	21
5.3.2	Acciones cotizadas, fondos de inversión y acciones no cotizadas.....	23
5.3.3	Planes de pensiones y seguros de vida de inversión o mixtos	24
5.3.4	Otros activos financieros	25
5.3.5	Comparativa entre 2008 y 2011	26
5.3.6	Conclusiones.....	28
6	Deudas	30
6.1	Deudas en general: relación con los activos.....	31
6.2	Tipos de deudas	32
6.3	Otras deudas pendientes: composición del subgrupo.....	33
6.4	Propiedades inmobiliarias: comparativa de la mediana del valor de activos y deudas	35
6.4.1	Comparativa según tramos de riqueza en 2011	35
6.4.2	Comparativa entre 2008 y 2011	36
6.5	Conclusiones	38
7	Gastos	39
7.1	Gastos según el tipo de bien.....	39
7.1.1	Bienes no duraderos.....	39
7.1.2	Bienes duraderos.....	40
7.1.3	Conclusiones.....	41
7.2	Comparativa entre 2008 y 2011	42
7.3	Relación con activos y deudas	43
7.3.1	Relación entre activos, deudas y gasto	43
7.3.2	Teoría PIH	44
7.4	Conclusiones	45
8	Conclusiones.....	47
	Bibliografía y Documentación	49
	Anexos.....	51
Anexo 1	Programa de comandos para ensamblaje de archivos (STATA)	51
Anexo 2	Programa de comandos para creación de variable riqueza (STATA).....	51

ÍNDICE DE GRÁFICOS

Gráfico 1.	Índice de Gini (ingresos)	9
Gráfico 2.	Índice de Gini (riqueza).....	9
Gráfico 3.	Distribución de la riqueza (en términos absolutos).....	13
Gráfico 4.	Distribución de la riqueza (normalizada por la media muestral)	14
Gráfico 5.	Distribución del valor de los activos totales	16
Gráfico 6.	Distribución de valor de las propiedades inmobiliarias	17
Gráfico 7.	Distribución del valor de otros bienes	18
Gráfico 8.	Comparativa EFF 2008 – 2011: activos reales	19
Gráfico 9.	Distribución del valor de la vivienda principal.....	20
Gráfico 10.	Distribución del valor de las cuentas y depósitos.....	22
Gráfico 11.	Distribución del valor de acciones cotizadas en bolsa, fondos de inversión y acciones no cotizadas y participaciones	23
Gráfico 12.	Distribución del valor de planes de pensiones y seguros de vida.....	24
Gráfico 13.	Distribución del valor de otros activos financieros	25
Gráfico 14.	Comparativa EFF 2008 – 2011: activos financieros	26
Gráfico 15.	Distribución del valor de ciertos activos financieros: comparativa EFF 2008 – 2011 (tramos de riqueza y medias).....	27
Gráfico 16.	Deudas como porcentaje del total de los activos	31
Gráfico 17.	Distribución del valor de las deudas.....	32
Gráfico 18.	Mediana del valor de otras deudas pendientes	34
Gráfico 19.	Mediana del valor de propiedades inmobiliarias: activos y deudas.....	35
Gráfico 20.	Comparativa de las medianas del valor de las propiedades inmobiliarias: activos y deudas en 2008 y 2011	37
Gráfico 21.	Mediana del gasto en bienes no duraderos	39
Gráfico 22.	Mediana del gasto en bienes duraderos.....	40
Gráfico 23.	Comparativa EFF 2008-2011: gastos	42
Gráfico 24.	Relación activos, deudas y gasto	43
Gráfico 25.	Comparativa entre 2008 y 2011: Activos y gasto.....	45

ÍNDICE DE TABLAS

Tabla 1. Comparativa Media y mediana de ingresos y riqueza neta	11
Tabla 2. Resumen de las diferencias entre los tramos de riqueza	47
Tabla 3. Resumen de las comparativas entre 2008 y 2011	48

ÍNDICE DE ABREVIATURAS

BCE: Banco Central Europeo.

EFF: Encuesta Financiera de las Familias.

HFCS: Encuesta financiera y de consumo de las familias (por sus siglas en inglés, “Household Finance and Consumption Survey”).

ONU: Organización de la Naciones Unidas.

1 INTRODUCCIÓN

1.1 Objetivo

El objetivo general de este trabajo es analizar la distribución de la riqueza en España. Dada la situación económica que nuestro país ha sufrido durante la última década, uno de los temas que han sido objeto de debate continuo, tanto a nivel institucional, como interpersonal, ha sido la aparente “injusticia” en la distribución de la riqueza. Ante este panorama, en este trabajo se pretende dar una división más clara sobre el tema, tratando de aportar conclusiones, basándose en datos objetivos sobre la situación real de las familias españolas.

1.2 Metodología

Para analizar la situación de la riqueza de las familias españolas, se van a utilizar los datos de la Encuesta Financiera de las Familias (EFF), realizada por el Banco de España.¹ Se van a seguir dos aproximaciones diferenciadas sobre los mismos, es decir, que los datos de la EFF 2011 se van a utilizar de dos maneras diferentes. Por un lado, se va a construir una variable “riqueza”, a partir de los datos de la EFF 2011, con el programa STATA, y se va a analizar la distribución general de dicha variable. Y por otro lado, utilizando las Tablas proporcionadas por el Banco de España (2014), explicativas de los principales resultados de la EFF 2011, se va a estudiar la composición del patrimonio de las familias en España, realizando una comparativa entre los datos de 2008 y 2011.

1.3 Originalidad y aportación

La originalidad de este estudio radica, principalmente, en dos aspectos. De un lado, los datos de la EFF 2011 son los más recientes hasta el momento en la materia, habiendo sido escasamente utilizados fuera del ámbito interno del Banco de España. Y de otro lado, al seguir dos aproximaciones sobre los datos, confluyen dos metodologías que dan perspectivas diferentes sobre los mismos.

La mayor aportación de este trabajo es el estudio en profundidad de los datos de la EFF 2011 desde la perspectiva de la riqueza. Así, se da la oportunidad de analizar, no

¹ Se expondrá una recopilación sobre las características más relevantes de la EFF en el apartado 2 “La EFF”.

solo los datos directos obtenidos de la misma, sino la relación de los mismos con la realidad social y económica del momento en que fueron tomados. La primera parte, de análisis de la distribución de la riqueza de manera general, va a permitir analizar cómo se distribuye la riqueza en España, el Índice de Gini o la influencia de la riqueza de las familias más adineradas en dicha distribución. Pero además, al incluir un análisis complementario de la composición patrimonial, se pueden caracterizar aún mejor las familias “ricas” o “pobres” en España, sabiendo donde invierten su dinero o qué le ha ocurrido al valor de sus activos y deudas con el transcurso de la crisis.

1.4 Justificación en el contexto actual

1.4.1 Las causas de la crisis y la situación en 2011

Para entender más en profundidad la aportación que pretende este trabajo, es importante situarlo en su contexto. Los datos que principalmente se pretenden analizar fueron obtenidos en 2011, año en el que la sociedad española, europea y mundial estaba sumida en uno de los peores períodos de la crisis económica actual. Así pues, es importante destacar ciertos aspectos de la misma, para poder entender mejor cómo la distribución de la riqueza en los hogares españoles se ha visto afectada.

La crisis económica en la que España está sumida tiene abundantes causas, según diferentes autores. Las mismas pueden agruparse en tres grupos, diferenciando según su origen territorial.

En primer lugar, causas generales o mundiales. No solo España, ni Europa, sino el mundo entero ha sufrido una crisis económica severa durante los últimos años. En general, podría decirse que la misma tiene un carácter financiero, significando que ha sido una crisis mayoritariamente bancaria. La defectuosa estructuración de los activos y pasivos de los bancos ha llevado a que éstos tengan un gran número de activos en sus balances que de hecho no eran “reales”, por lo que muchos de ellos no llegaron a atender sus obligaciones. Esto provocó la contracción del crédito y, consecuentemente, la imposibilidad de las empresas y familias de afrontar sus gastos con soltura.

En segundo lugar, causas europeas. En Europa, y concretamente en la Unión Europea, la crisis se vio agravada por la crisis de deuda soberana. El temor de la imposibilidad de pago, ya no solo de los agentes anteriormente mencionados (empresas

y familias), sino de los propios Estados, provocó una fuga de capitales y una inestabilidad financiera que no hizo más que agravar la situación, ya de por sí precaria.

Y por último, causas españolas. La gravedad de la crisis en España, aparte de consideraciones de política económica, social y fiscal, vino en gran parte determinada por la particularidad de la estructuración de los sectores. Como es bien sabido “la burbuja inmobiliaria” fue un elemento importante como detonante de la crisis, pero esto no fue más que la punta de iceberg. En España los tres sectores tradicionales tienen pesos no apropiados para sostener un país occidental en las condiciones en las que España se encontraba a los inicios de la crisis. Siendo el sector servicios el más desarrollado por excelencia, superando según algunos indicadores el 80%, el sector primario es prácticamente inexistente, con un escaso 2%, siendo el secundario de aproximadamente un 18%. Es este último el más relevante para explicar que, no solo es perjudicial que el porcentaje sea tan pequeño, sino que la industria de la alta o media tecnología constituye un porcentaje muy limitado dentro del mismo. Y es esto lo que ha hecho a España tan vulnerable ante la crisis: el hecho de que para poder avanzar, necesita importar la gran mayoría de los productos de alta o media tecnología, que son caros y tienen un amplio margen de beneficio, mientras que las exportaciones españolas de productos tecnológicos no son solo escasas, sino que son de baja tecnología, como los textiles.

Así, puede observarse que en el año 2011 España estaba sumida en una gran crisis económica, que afectaba al mundo entero, pero agravada por las particularidades de Europa y de la propia estructura productiva del país.

Si bien se han explicado las causas de la crisis cabe apuntar que la misma, en España, comenzó a verdaderamente sentirse desde el año 2008, y que hasta el día de hoy, el país todavía no se ha recuperado. Dentro de este horizonte temporal de más de siete años, los datos que pretenden analizarse son de un año clave (2011), ya que fue un momento de gran depresión económica, unido a la concienciación ya generalizada de la sociedad de la crudeza de la crisis, y el comienzo de los verdaderos impulsos iniciales en política económica, tanto en España como en la Unión Europea.

1.4.2 Perspectivas diversas

La importancia del estudio de la distribución de la riqueza no es baladí, sino que es extremadamente relevante desde muchos puntos de vista. Desde una perspectiva

puramente de política económica, un estudio sobre cómo la riqueza de un país está diversificada, cómo está dividido, entre los millones de personas de un país, todo el dinero que el mismo genera, es crucial. Tanto para el poder legislativo como el ejecutivo, de manera que, observando la realidad social, se modifiquen o adapten las políticas, para llegar a los objetivos propuestos, y votados por el pueblo. En segundo lugar, la información que aquí se analiza será de utilidad no solo a nivel institucional, sino para empresarios de toda clase. También en los medios se hacen eco de la necesidad del estudio de la desigualdad en términos de riqueza, como en *El Economista*, que publicaba este mes de marzo que “La desigualdad económica en España cae, pero sigue por encima de los niveles precrisis” (*El Economista*, 2015).

Fuera del ámbito estricto de la economía, el análisis de la distribución de la riqueza puede llegar a ámbitos como la salud, como hacen los autores que estudian la “hipótesis de la renta relativa”, según la cual se asegura que siendo constantes los niveles de renta, el hecho de vivir en una sociedad económicamente desigual afecta negativamente a la salud de sus habitantes (Rico, Ramos y Borrel 2002). Incluso se ha llegado a analizar la distribución de la riqueza en relación a las ciencias “puras”, como la física, en trabajos como el de Ma, Holden y Serota (2012).

1.5 Estructura general

Con el objetivo de esclarecer la estructura de este trabajo, se presenta a continuación un resumen de los diferentes apartados del mismo.

En primer lugar, en el apartado 2 “La EFF” se expone en una explicación breve sobre la EFF, en qué consisten los datos que ofrece y la fuente de información. El siguiente apartado (3 “Análisis preliminar sobre la desigualdad en la distribución de la riqueza en España), consiste en una exposición general sobre las medidas de desigualdad en relación a la riqueza (mediante el estudio del Índice de Gini), y la influencia de la riqueza de las familias más adineradas en los datos generales. Además, se incluye en este apartado preliminar la primera parte de análisis de datos de la EFF 2011, con la creación y caracterización de la variable riqueza a partir de los microdatos.

El apartado 4 “El patrimonio de las familias”, consiste en una introducción a la segunda parte del estudio de la EFF 2011, en la que se analizarán las diferencias en la composición del patrimonio de las familias según su nivel de riqueza. Así, este apartado

introduce los tres siguientes. Los mismos son el 5 “Activos”, 6 “Deudas”, y 7 “Gastos”, en los que se desarrolla la idea apuntada. Finalmente, en el apartado 8 “Conclusiones”, se realiza una recapitulación de los resultados más importantes obtenidos en los apartados anteriores, y se presentan unas conclusiones finales sobre los mismos.

2 LA EFF

2.1 La Encuesta

La EFF es una encuesta que realiza el Banco de España, que permite analizar los ingresos y gastos, activos y deudas, de los hogares españoles. La perspectiva microeconómica que ofrece es de una inigualable importancia, ya que proporciona información sumamente detallada sobre la situación financiera real de una muestra importante de familias españolas.

El Banco de España lleva realizando esta encuesta desde el año 2002, contando hasta el momento con cuatro “olas” (realizadas en los años 2002, 2005, 2008 y 2011). Siendo pionero desde un principio, tanto por el detalle de sus preguntas como por la representatividad de su muestra, constituye hoy en día ya un referente mundial. Tal ha sido el éxito de los análisis basados en la misma, que ha constituido uno de los pilares que impulsaron al BCE a construir la HFCS (Encuesta de consumo y financiera de las familias), que contiene datos armonizados de los hogares de 15 países europeos.² Fuera de Europa, cabe mencionar otras encuestas de contenido similar a la EFF, como la “Survey of Consumer Finances” realizada en Estados Unidos por la Reserva Federal (2015).

La EFF recoge las respuestas de los hogares a un cuestionario, según la información proporcionada por la persona de referencia. Es necesario tener en cuenta que encuestas como esta, que recogen datos a nivel del hogar, asumen que existe una distribución igualitaria de los recursos dentro del hogar, por lo que se pueden producir claros sesgos en la información.

Este trabajo se va a centrar en el análisis de los datos recientemente publicados (enero 2014), correspondientes a la cuarta “ola” de esta encuesta, la de 2011.

2.2 Delimitación del objeto de estudio en relación a la EFF

El estudio que aquí se propone, analizará la riqueza de los hogares españoles. Pretende realizar una aproximación a la distribución de la riqueza, inspirándose en un vídeo sobre la desigualdad en América (YouTube, 2012). Al ser un acercamiento de perspectiva general, se estudiarán las diferencias entre los hogares españoles, y no dentro

² Entre los datos de la HFCS se encuentran los datos para España de la EFF, ola de 2008.

de cada hogar, como hacen otros estudios sobre la materia como el de Grabka, Marcus y Sierminska (2013).

Trabajos similares han sido realizados en otros países, como los trabajos de Piketty en Francia, Wolff en Estados Unidos o Hauser en Alemania, (Fredriksen 2012), pero con aproximaciones distintas. Si bien es cierto que la mayoría de los países tienen sistemas de evaluación de la situación económica de las familias, la EFF es una herramienta muy detallada para el ámbito geográfico español.

Sobre la propia EFF, se han realizado estudios, pero con otros propósitos diferentes. Con respecto a olas anteriores, cabe destacar el trabajo de Arellano y Bover (2013), en el que se analiza la renta de las familias españolas, tomando como base olas pasadas de la EFF. Es interesante destacar que en dicho estudio se analizan los datos previos a la crisis, mientras que en el presente trabajo se pretende realizar un análisis de la situación en plena crisis. Por otro lado, el estudio realizado por Bover, Coronado y Velilla (2014) es el único, hasta la fecha, en el que se analiza de forma detallada la ola de 2011 de la EFF. Sin embargo, dicho estudio es descriptivo de los métodos utilizados para obtener los datos y otras cuestiones más bien instrumentales, y no se analiza, como se pretende con este trabajo, la disposición del patrimonio de las familias en función de su riqueza.

3 ANÁLISIS PRELIMINAR SOBRE LA DESIGUALDAD EN LA DISTRIBUCIÓN DE LA RIQUEZA EN ESPAÑA

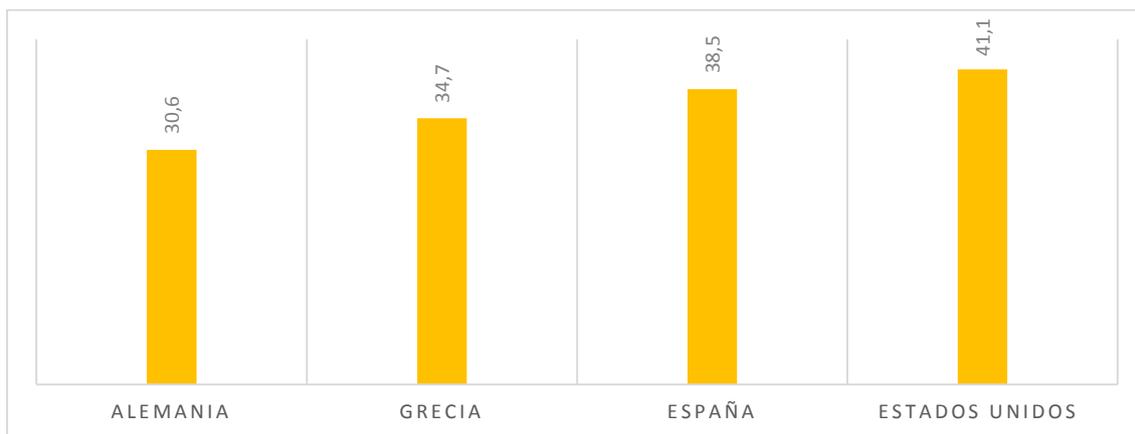
3.1 El Índice de Gini como medida general de desigualdad

Antes de adentrarse en el estudio detallado de la EFF 2011, parece conveniente realizar ciertas observaciones generales sobre las formas en que puede medirse la desigualdad en términos de riqueza. Así, se realiza a continuación una exposición general sobre el Índice de Gini, una de las medidas más utilizadas para medir el grado de desigualdad en un área geográfica concreta.

El mismo consiste en una aplicación de la curva de Lorenz, la cual “fue propuesta en 1905 con el propósito de ilustrar la desigualdad en la distribución de la salud y, desde su aparición, su uso se ha popularizado entre los estudiosos de la desigualdad económica” (Medina, 2001). A partir de dicha curva, se obtiene un número entre 0 y 1 (coeficiente de Gini), el cual multiplicado por 100 resulta en el Índice de Gini. Un índice de Gini del 0% significaría la igualdad total entre la riqueza de las personas, mientras que un 100%, significaría que una sola persona ostenta toda la riqueza, y el resto de la población, nada. En el Informe sobre Desarrollo Humano (ONU, 2005) se establece que “Aunque no existen umbrales claros, los países con coeficientes de Gini superiores a 50 pueden considerarse en la categoría de alta desigualdad”.

Según los datos del Banco Mundial (2015), España tenía en 2010 un coeficiente de Gini, basado en los ingresos, de 35,8. Como puede observarse en el Gráfico 1, España tienen un alto grado de desigualdad comparado con otros países de la Unión Europea. Y ya no solo con países que han sufrido “menos” la crisis actual, como Alemania, sino también con otros como Grecia. Si bien esto es cierto, nuestro nivel de desigualdad es inferior al de Estados Unidos, que sobrepasa el 40 por ciento.

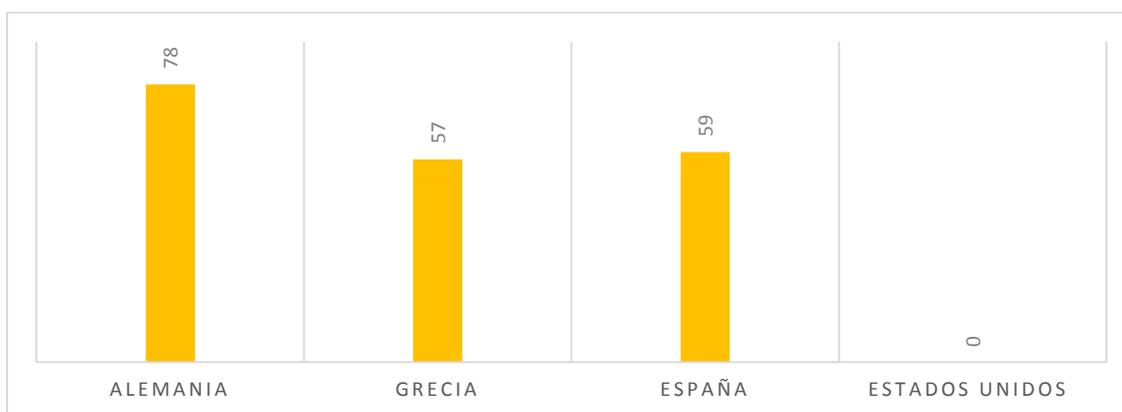
Gráfico 1. *ÍNDICE DE GINI (INGRESOS)*



Fuente: datos del Banco Mundial, elaboración propia.

Ahora bien, los datos arriba expuestos se corresponden con los índices Gini calculados en base a los ingresos. Si, por el contrario, se analizan los índices Gini fundados en la riqueza, pueden obtenerse resultados muy diferentes. Así, por ejemplo, si se toman los datos expuestos en el trabajo de Carrol, Slacalek y Tokuoka (2014), el gráfico anteriormente expuesto sería de la siguiente manera.³

Gráfico 2. *ÍNDICE DE GINI (RIQUEZA)*



Fuente: datos del Banco Mundial, elaboración propia.

Así puede observarse que, teniendo datos de los mismos años, dependiendo de si el análisis Gini se basa en los ingresos o en la riqueza, los resultados son distintos. En concreto, se observa que mientras que, si se basa en los ingresos, Alemania es el país mejor posicionado, con un índice de Gini cercano al 30%, en lo referente a riqueza, el

³ Tener en cuenta que no existen datos comparables sobre Estados Unidos, al ser un país fuera de Europa.

mismo se dispara hasta casi el 80%. En los casos de Grecia y España, también aumentan considerablemente, aunque mantienen sus posiciones relativas.

Davies y Shorrocks (2000) encontraron cinco “hechos estilizados” (“stylized facts”) sobre la distribución de la riqueza. Los datos aquí expuestos confirman uno de los estos “hechos”, que establece que cuando el índice de Gini se basa en los ingresos, ronda el 30-40%, y siempre suele ser mucho mayor cuando se basa en la riqueza, superando el umbral del 50%, el cual, como se apuntó arriba, es considerado por muchos como la línea roja que da paso a la “alta desigualdad” (ONU, 2005).

Cabe así concluir que, a priori, según los datos externos aquí analizados, España es un país con un alto grado de desigualdad, sobrepasando el nivel 59 en el Índice de Gini en función de la riqueza, según los datos del Banco Mundial (2015).

3.2 La influencia del “Top Tail” sobre los datos

Tras el estudio del Índice de Gini, se puede establecer que, a priori, la riqueza en España está muy desigualmente distribuida. Una vez establecida esta premisa, parece conveniente, antes de profundizar en el estudio sistemático de la EFF, caracterizar en términos generales al Top Tail,⁴ es decir, al grupo de familias que se sitúan en los niveles de riqueza más altos, y que generan los altos niveles de desigualdad en su distribución.

Cabe aquí mencionar otro de los “hechos estilizados” de Davies y Shorrocks (2000), que en palabras de Vermeulen (2014), viene a decir que “Sólo una pequeña parte de la población tienen una larga fracción de la riqueza”. En general, esta es una afirmación aceptada tanto en el ámbito académico, como en la percepción que tiene la sociedad sobre su propia riqueza. En concreto, en relación con la EFF, el propio texto explicativo de la misma afirma que “la distribución de los activos está fuertemente sesgada, y además, algunos de ellos pertenecen solo por una pequeña fracción de la población” (Banco de España, 2014).

Sin embargo, los datos que proporcionan las encuestas, aunque sean muy exhaustivas y estén nítidamente llevadas a cabo, son estimaciones. De esta manera, hemos de tener en cuenta que los resultados que aquí se expondrán son estimatorios.

⁴ Top Tail: expresión utilizada para referirse a los hogares más ricos, normalmente el decil superior en la distribución de riqueza neta.

Es destacable la aportación de Vermeulen (2014), que afirma que, en general las encuestas de estimación de la riqueza “subestiman” la riqueza de los más adinerados. Esto resulta sorprendente en el sentido de que ya de por sí, los estudios realizados generalmente muestran una realidad en la distribución de la riqueza muy cruda, ya que los más ricos siempre lo son más de lo que deberían, según los modelos o la sociedad. Así, dichos estudios estarían mostrando un escenario escalofriante, pero en la realidad, según Vermeulen (2014), esto sería peor. En el caso de la EFF, se identifica desde un principio esta necesidad de tener en cuenta la abundancia de recursos poseídos por los más ricos. Así, en la misma se sobremuestra al Top Tail, de manera que “la muestra sea representativa, no solo de la población en su conjunto, sino también de la riqueza agregada de la economía” (Banco de España, 2014).

Como primera aproximación empírica, se puede observar la influencia del Top Tail en los datos de la EFF 2011 en la comparación de la media y la mediana correspondientes a los ingresos generales de los hogares o su la riqueza neta. Como apuntan Cobo y Batanero (2000), “Si la distribución es asimétrica es preferible la mediana a la media como medida de tendencia central”.

Tabla 1. COMPARATIVA MEDIA Y MEDIANA DE INGRESOS Y RIQUEZA NETA

	Mediana	Media
Ingresos	25,4	34,7
Riqueza neta	153,3	266,7

Miles de euros.

Fuente: EFF 2011, elaboración propia.

Como puede observarse, la existencia de valores extremadamente altos para unas pocas familias consigue elevar la media a niveles poco realistas desde un punto de vista general, teniendo en cuenta la proporcionalidad de los hogares. Esto demuestra la conveniencia de incluir un estudio detallado del Top Tail en este trabajo, por lo que a lo largo del mismo van a poder encontrarse numerosas referencias al mismo, y a su composición, respecto de los datos de la EFF.

3.3 La variable “riqueza” y su caracterización

Una vez expuestas las anteriores cuestiones preliminares, cabe caracterizar en términos generales la distribución de la riqueza en la EFF 2011. En esta primera parte se van a analizar de forma directa los datos de la EFF 2011. Antes de nada, parece necesario concretar el recorrido de actuación seguido para tratar los datos.

3.3.1 Metodología

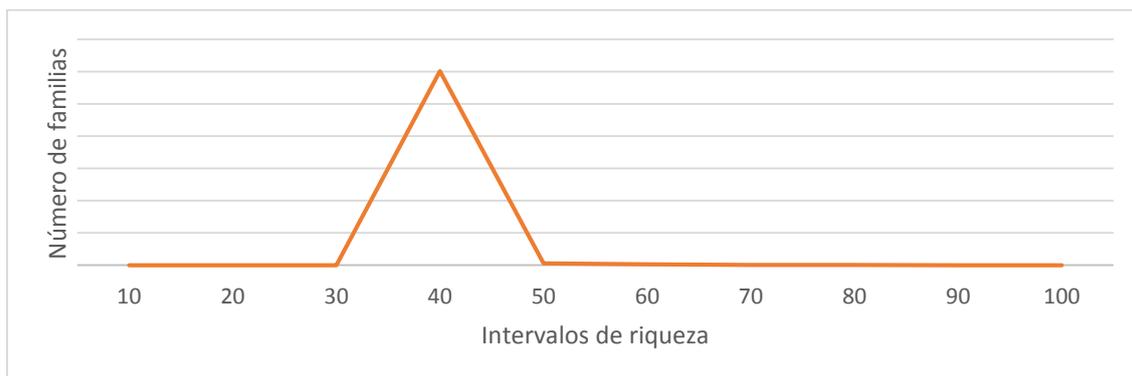
En primer lugar, es relevante aclarar que la base de microdatos se ha obtenido del sitio Web del Banco de España, utilizando la primera imputación de la EFF. Dado que los datos son proporcionados en dos archivos, se ensamblan en uno solo mediante el programa recogido en el Anexo 1, ejecutando dichos comandos en el programa STATA 12. Una vez obtenida la base de datos a utilizar, se ejecuta el programa de definición de la variable riqueza (Anexo 2) en el mismo programa. La justificación de este paso es clara, dada la necesidad de crear una variable “riqueza”, basada en los datos, que sirva para caracterizar de manera general la distribución de la misma.

En términos generales, puede decirse que esta variable creada consiste en la diferencia entre el valor de los activos y el valor de las deudas de las familias. Con la variable riqueza como base, se realizan varios gráficos utilizando el programa EXCEL, que se analizan a continuación.

3.3.2 Gráficos generales sobre la distribución de la riqueza

En esta primera parte de análisis de los datos, se tomará la muestra de la EFF 2011 para elaborar una serie de gráficos que expliquen, en términos generales, cómo se distribuye la riqueza en España.

Gráfico 3. DISTRIBUCIÓN DE LA RIQUEZA (EN TÉRMINOS ABSOLUTOS)



Fuente: EFF 2011, elaboración propia.

En este gráfico se puede observar, de acuerdo con la muestra, cómo se distribuye el número de familias en función de su nivel de riqueza. Para la elaboración del mismo se ha dividido la muestra en 100 intervalos de igual dimensión en función de la riqueza, y se ha hallado la media de riqueza correspondiente a cada uno de dichos intervalos (eje horizontal). El eje vertical muestra el número de familias en cada uno de dichos intervalos. Así, la mayoría de las familias se sitúan en niveles inferiores al percentil 50 de riqueza neta. Esto quiere decir que la gran mayoría de las familias españolas tienen una riqueza inferior al valor de la mediana de la riqueza neta en la muestra.

Quizás pueda observarse mejor esta distribución en el Gráfico 4. En el mismo se muestran, en el eje vertical, el número de familias, y en el horizontal, la riqueza neta, pero esta vez normalizada, dividiéndola por la media muestral. Así, el valor 1 corresponde a la media de la muestra, el valor 2 al doble de la media, y así sucesivamente. Es importante resaltar que en el valor 10 se acumulan todos los hogares con una riqueza neta más de 10 veces superior a la media de la riqueza de todas las familias.

Gráfico 4. DISTRIBUCIÓN DE LA RIQUEZA (NORMALIZADA POR LA MEDIA MUESTRAL)



Fuente: EFF 2011, elaboración propia.

Se observa en el gráfico anterior que la gran mayoría de la población tiene una riqueza inferior a la media muestral, suponiendo casi el 70% de la muestra las familias con una riqueza neta aproximable a la mitad de dicha media. En el intervalo dedicado a las familias con una riqueza aproximada a la media muestral, se encuentran el 13% de las mismas. Estos porcentajes descienden paulatinamente a medida que aumentan los niveles de riqueza. Así se llega a la última observación, en la que se encuentran el 3% de las familias, que ostentan una riqueza neta de más de 10 veces la riqueza media de la muestra.

Todo lo anterior lleva a afirmar las hipótesis mencionadas en el apartado anterior, en base a las cuales se asegura que el “Top Tail”, o parte superior de la distribución de la riqueza, ostenta una posición extremadamente privilegiada. Así, estas familias poseen una gran parte de la riqueza neta.

4 EL PATRIMONIO DE LAS FAMILIAS

En esta segunda parte,⁵ se deja a un lado la variable de riqueza construida, y se analizan directamente los datos desarrollados proporcionados por el Banco de España, y más concretamente, las tablas extraídas del documento Banco de España (2014).

Este segundo estudio pretende profundizar sobre la composición del patrimonio de las familias. Si bien en el apartado anterior se ha tenido la oportunidad de caracterizar la variable riqueza, no se ha adentrado en las diferencias patrimoniales de los diferentes tramos en que la misma se divide. Así pues, este es el objetivo de esta segunda sección.

Es importante señalar, primeramente, que dado que los datos que aquí se analizan son los ya desarrollados por el Banco de España, la definición de la riqueza neta realizada por dicha institución puede variar de la recogida en el Anexo 2. Sin embargo, puede afirmarse que la asimilación de las mismas a la hora de caracterizar a los cuantiles más altos y bajos está justificada.

Es también relevante determinar que si bien las tablas a utilizar como base contienen percentiles tanto de ingresos como de riqueza neta, se utilizarán exclusivamente los segundos, dado el objeto de estudio de este trabajo: la distribución de la riqueza.

Por último, cabe señalar que la utilización de estas tablas ya desarrolladas da la oportunidad de observar las diferencias con los datos obtenidos de igual manera en el año 2008. De esta manera, en el análisis de la composición del patrimonio se realizarán también comentarios comparativos entre ambas olas (EFF 2008 y 2011).

La estructura del trabajo a partir de este punto estará dividida en un primer análisis de los activos de las familias, diferenciando entre activos reales y financieros; un segundo análisis de las principales deudas; y en tercer lugar de los principales gastos de las familias; para finalizar con una conclusión reflexiva. Cabe destacar que se seguirá un desarrollo acumulativo, de manera que al analizar las deudas, se hará también conjuntamente a los activos, y ambos tipos de bienes se analizarán en la tercera parte junto a los gastos. De esta forma al final del trabajo podrá realizarse una visión de conjunto más ajustada.

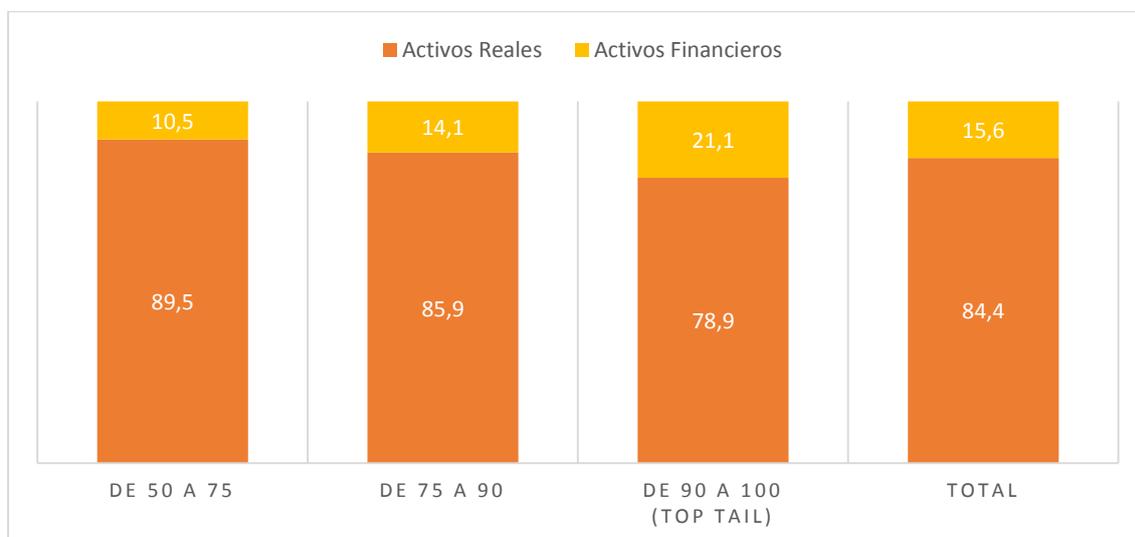
⁵ El apartado 4 “El patrimonio de las familias”, es una introducción general para los apartados 5 “Activos”, 6 “Deudas” y 7 “Gastos”.

5 ACTIVOS

5.1 Activos en general

En un análisis preliminar de los activos reales de las familias españolas en 2011, puede destacarse la existencia de una gran desigualdad. En general, el porcentaje del valor de los activos reales sobre el total de activos de una familia es del 84,4%. Sin embargo, para el Top Tail, este porcentaje es menor, como puede observarse en el Gráfico 5.

Gráfico 5. DISTRIBUCIÓN DEL VALOR DE LOS ACTIVOS TOTALES



% sobre activos totales
Fuente: EFF 2011, elaboración propia.

5.2 Activos reales

Como se ha mostrado arriba, los activos reales representan una gran parte de los activos totales de los hogares españoles, siendo superior al 75% en todos los tramos de riqueza neta. Por ello, parece conveniente examinar a fondo en qué consisten los mismos.

En la EFF 2011, pueden dividirse los activos reales en dos grandes grupos: propiedades inmobiliarias y otros bienes. Dentro de los primeros, cabe a su vez dividirlos en la vivienda principal, y otras propiedades inmobiliarias. Con respecto al segundo grupo, se engloban en él, de un lado, los negocios por trabajo por cuenta propia, y de otro, las joyas, obras de arte, antigüedades y otros.

5.2.1 Propiedades inmobiliarias

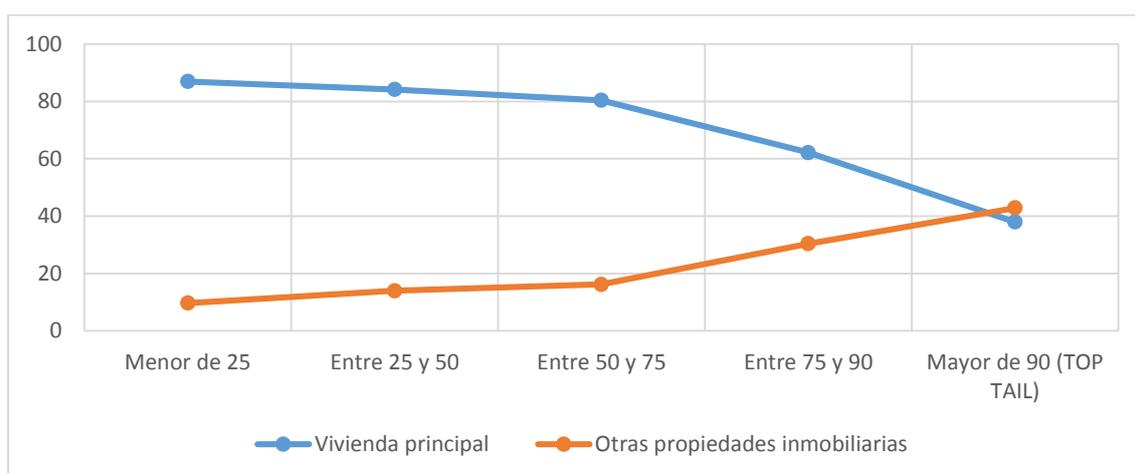
En general, la vivienda principal constituye un porcentaje muy alto dentro de los activos reales, y consecuentemente, dentro del total de los activos de los hogares españoles. Sin embargo, cabe destacar que dicho porcentaje disminuye a medida que aumenta el decil analizado, es decir, que cuanto más rico sea un hogar, menos porcentaje del valor total de sus activos reales estará destinado a su vivienda principal.

Con respecto a otras propiedades inmobiliarias, se incluyen aquí las segundas o terceras residencias, por ejemplo. Como cabe esperar, cuanto más se asciende en los percentiles de riqueza neta, aumenta este porcentaje, llegando a ser superior al porcentaje del valor de la vivienda principal para el Top Tail.

Así puede observarse que casi un 90% del valor de los activos reales de los hogares más pobres se dedica a la vivienda principal, constituyendo el resto de los activos reales una porción muy reducida. Esto contrasta con el Top Tail, que no dedica ni el 40% de su riqueza a la vivienda principal, siendo incluso superior el valor del conjunto del resto de sus propiedades inmobiliarias.

En términos absolutos se pueden observar claramente las diferencias entre los diferentes deciles. Siendo la mediana del valor de la vivienda principal de aproximadamente 150.000 euros, en los diferentes tramos de riqueza es extremadamente diferente, yendo desde los 68.600 euros hasta los 360.400 euros en el Top Tail.

Gráfico 6. DISTRIBUCIÓN DE VALOR DE LAS PROPIEDADES INMOBILIARIAS



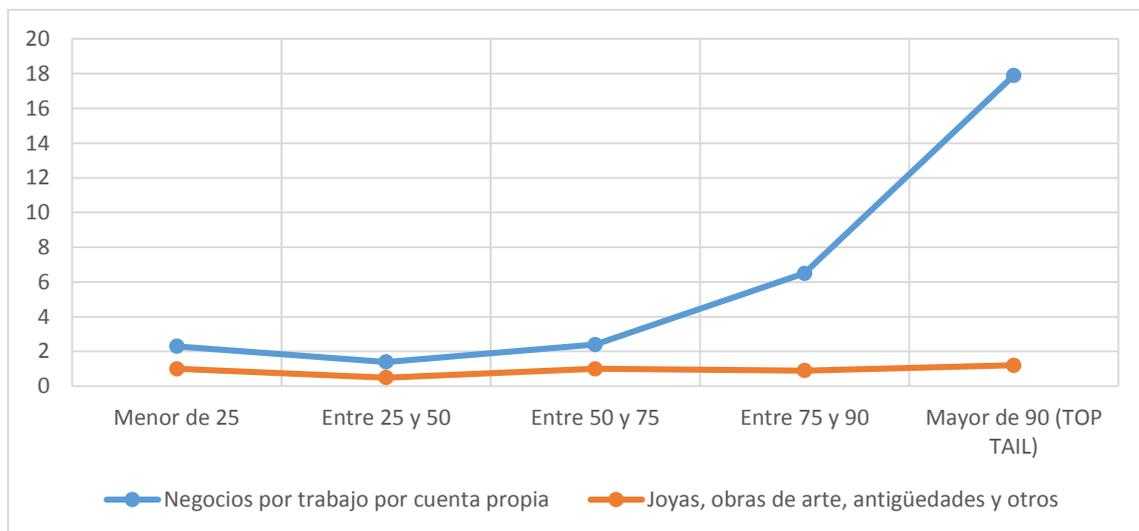
% sobre activos reales totales
Fuente: EFF 2011, elaboración propia.

5.2.2 Otros bienes

A parte de las propiedades inmobiliarias, en la EFF 2011 se incluyen datos sobre el resto de activos reales que poseen los hogares españoles. En general, cabe destacar que un escaso 1% del valor total de los activos reales, de media en todos los percentiles, está dedicado a artículos de joyería y otros. Si bien es cierto que el Top Tail es el decil con mayor porcentaje, ascendiendo a 1,2%, resalta la heterogeneidad de la progresión de este valor a lo largo de los diferentes tramos de riqueza. Por ejemplo, los percentiles entre 25 y 50 tienen un valor de 0,5%, mientras que el nivel inferior, asciende a 1%.

Donde sí que cabe resaltar la gran diferencia entre los tramos de riqueza es en el valor de los negocios por trabajo por cuenta propia. Mientras que en los percentiles por debajo del Top Tail las respectivas medias no superan el 6,5% del valor de los activos reales, en el último decil asciende a casi el 18%. Estos datos se ven claramente al analizarlos en términos absolutos, ya que la mediana del valor de estos activos para el Top Tail es de 236.300 euros, mientras que en el resto de percentiles no supera los 63.500 euros.

Gráfico 7. DISTRIBUCIÓN DEL VALOR DE OTROS BIENES



% sobre activos reales totales
Fuente: EFF 2011, elaboración propia.

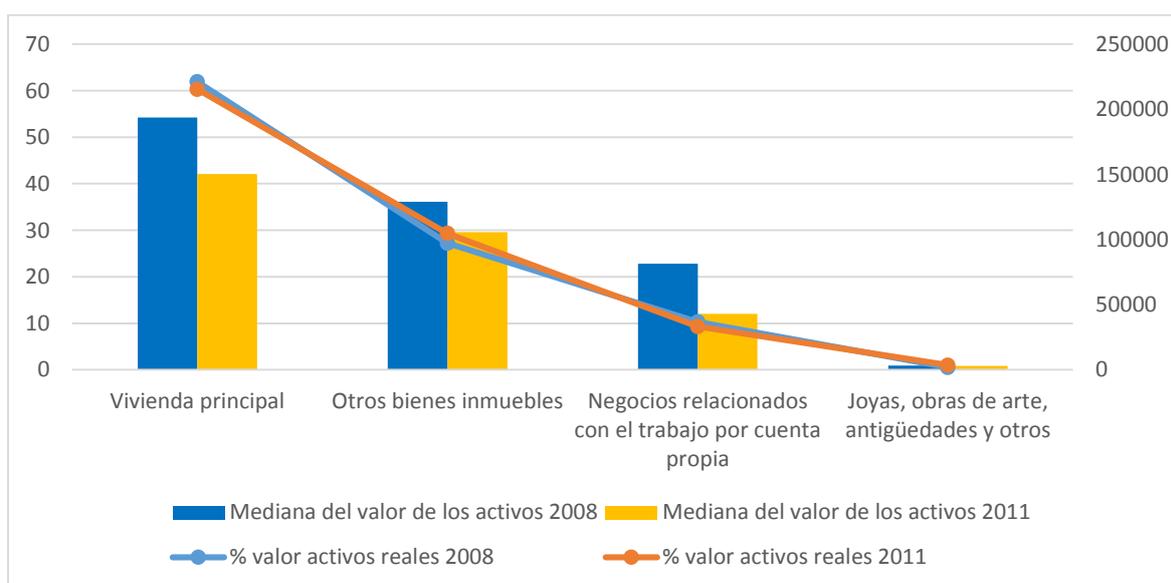
5.2.3 Comparativa entre 2008 y 2011

Con respecto a los datos obtenidos en 2008, los datos se mantienen relativamente estables. Sin embargo, cabe destacar ciertos aspectos relevantes, dada la coyuntura económica de ambas fechas.

Con respecto a los datos relativos, es decir, a los porcentajes de los distintos tipos de activos sobre el total de activos reales, no hay diferencias notables. Quizás sea remarcable la disminución general del porcentaje de activos reales, es decir, que los hogares españoles han orientado la distribución de su riqueza más hacia activos financieros que hacia activos reales.

Los datos absolutos, en contraposición, han variado significativamente. En el análisis de la mediana del valor de los diferentes grupos de activos, se pueden ver bajadas radicales. Así por ejemplo, este valor relativo a la vivienda principal, descendió de 193.700 euros, a 150.00 euros. La mayor de estas bajadas (en términos relativos), se observa en el subgrupo de negocios por trabajo por cuenta propia, siendo de 81.400 euros en 2008, y de 43.000 euros en 2011. Y todo ello, teniendo en cuenta que los porcentajes sobre los activos reales totales no han sufrido cambios significativos. Por todo ello, cabe afirmar que el valor de los activos reales ha disminuido, en general, teniendo en cuenta la mediana de dicho valor, ya que la posición relativa de cada tipo de activo real con respecto a los activos reales totales apenas ha variado.

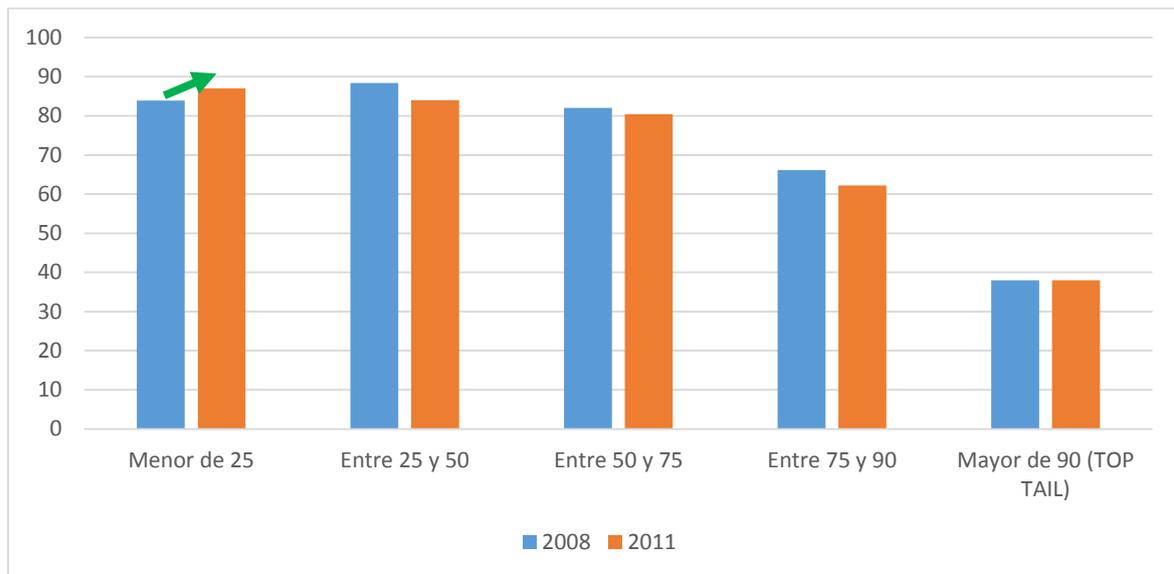
Gráfico 8. COMPARATIVA EFF 2008 – 2011: ACTIVOS REALES



Fuente: EFF 2011, elaboración propia.

En relación a las diferencias relativas entre los diferentes tramos de riqueza, entre 2008 y 2011, cabe destacar que mientras que en el tramo de riqueza más bajo el porcentaje del valor de los activos reales dedicado a la vivienda principal aumenta, mientras que en el resto de percentiles desciende o se mantiene estable.

Gráfico 9. DISTRIBUCIÓN DEL VALOR DE LA VIVIENDA PRINCIPAL



% sobre activos reales totales
Fuente: EFF 2011, elaboración propia.

5.2.4 Conclusiones

Lo más destacable del análisis de los activos reales de los hogares es la gran diversidad en la asignación de valor a los diferentes tipos de activos reales. Si bien en todos los tramos de riqueza los activos reales constituyen el porcentaje más elevado, con respecto al total de los activos, el Top Tail no dedica ni la mitad del mismo a su vivienda principal, mientras que el resto de los tramos de riqueza dedica más del 60 %.

Además, el otro aspecto más relevante a destacar en esta área es la drástica disminución de la mediana del valor de los activos reales en todos los tramos de riqueza, y con respecto a todos los tipos de activos reales, entre 2008 y 2011.

5.3 Activos financieros

Como primera aproximación, cabe recordar que el porcentaje general de activos financieros es escaso en comparación con el de activos reales, en todos los tramos de riqueza. Esto pudo observarse claramente en el Gráfico 5, donde se estipulaba que el

máximo porcentaje del valor de los activos financieros sobre el valor total de activos no superaba el 25%. Sin embargo, esto no debe restar importancia al análisis de los activos financieros.

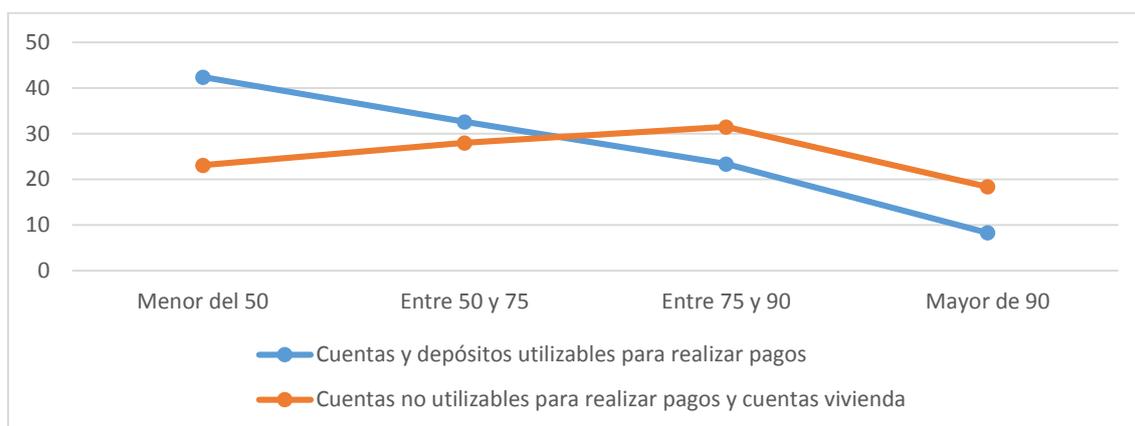
Los activos financieros son estudiados, en la EFF de forma más desagregada, en el sentido en que en su estudio, el Banco de España detalla de forma más extensa los tipos de activos financieros con sus respectivos porcentajes. Así en general, cabe decir que las familias tienen mucho más distribuidos sus activos financieros que sus activos reales. Aquí se van a señalar los datos más relevantes en cuantía y diferencias entre tramos de riqueza y con respecto a la EFF 2008. La estructura del estudio se basa en los tipos de distribución el valor de los activos financieros en función de los tramos de riqueza, agrupando los tipos de activos según sigan una distribución similar.

5.3.1 Cuentas y depósitos

En este primer tipo de activos financieros se agrupan, de un lado, las cuentas y depósitos utilizables para realizar pagos (“cuentas utilizables”), y de otro, las cuentas no utilizables para realizar pagos y cuentas vivienda (“cuentas no utilizables”).

En ambos tipos de activos financieros existe una gran disparidad en cuanto a los porcentajes asignados a cada tramo de riqueza. En una aproximación inicial, observando la media general, constituyen en su conjunto un 40,3% del total de activos financieros de las familias españolas (17,7% las cuentas utilizables y un 22,6% las cuentas no utilizables). Sin embargo, se cumple aquí de nuevo lo estipulado arriba en relación a la desvirtuación de los datos relativos a la media. Ya que los valores drásticamente inferiores del Top Tail hace que dicho dato sea inferior al real, en relación al número de familias totales.

Gráfico 10. DISTRIBUCIÓN DEL VALOR DE LAS CUENTAS Y DEPÓSITOS



% sobre activos financieros totales
Fuente: EFF 2011, elaboración propia.

En relación a las cuentas utilizables, puede observarse como a medida que aumenta la riqueza de las familias, disminuye el porcentaje de valor de este tipo de activos financieros. Además, es remarcable el salto cuantitativo en el último tramo, pasando, de un 23,4% en el tercer tramo de riqueza, a un 8,3% en el Top Tail.

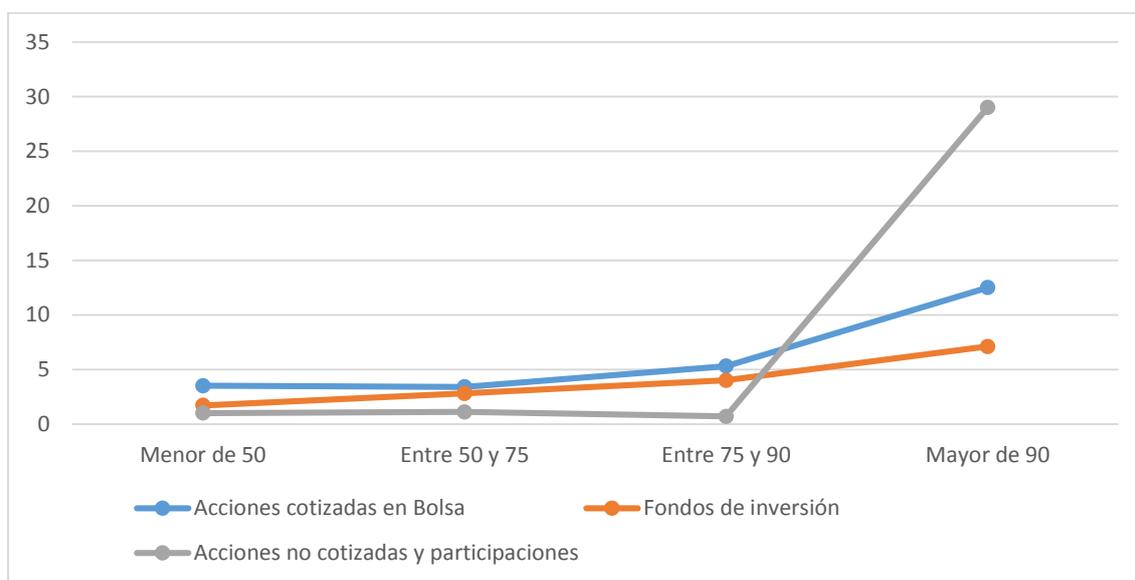
Respecto de las cuentas no utilizables, cabe destacar en primer lugar que, si bien no siguen el criterio anteriormente estipulado para la clasificación de activos según la forma de su distribución, la conveniencia de su inclusión en este apartado queda justificada por su relación con las cuentas utilizables, y la similitud de la distribución para el Top Tail. Con respecto a la forma distribución del valor, se puede observar en el gráfico anterior una tendencia en aumento a medida que ascienden los percentiles de riqueza, hasta llegar al Top Tail, donde se produce una drástica bajada en el porcentaje. Así, este mismo fenómeno ocurría en las cuentas utilizables.

De esta forma, cabe asegurar que si bien para la mitad inferior de las familias (percentiles inferiores a 50), el conjunto de las cuentas y depósitos constituyen la mayoría de sus activos financieros, para el Top Tail son unos activos más, siendo el resto de activos financieros más importantes en su cartera.

5.3.2 Acciones cotizadas, fondos de inversión y acciones no cotizadas

Resulta conveniente analizar estos tres tipos de activos financieros en conjunto, dados los resultados obtenidos. En todos ellos se produce un incremento gradual en el porcentaje que constituyen sobre el valor total de activos financieros, a medida que se aumenta en los percentiles de riqueza neta, como puede observarse en el Gráfico 11.

Gráfico 11. DISTRIBUCIÓN DEL VALOR DE ACCIONES COTIZADAS EN BOLSA, FONDOS DE INVERSIÓN Y ACCIONES NO COTIZADAS Y PARTICIPACIONES



% sobre activos financieros totales
Fuente: EFF 2011, elaboración propia.

El gráfico explica la conveniencia del estudio conjunto de estos tres tipos de activos financieros, dado que todos ellos siguen un esquema similar en relación a su evolución a lo largo de los tramos de riqueza. Puede observarse la diferencia de estos tres tipos, con las cuentas y depósitos utilizables para realizar pagos (Gráfico 10), en las que el esquema seguido era el inverso.

Este gráfico muestra cómo las acciones cotizadas en Bolsa y los fondos de inversión tienen un recorrido muy similar, y tienen valores muy parecidos. Es importante resaltar que, si bien esto es cierto, los valores para las acciones cotizadas en Bolsa son más altos que para los fondos de inversión, siendo, de media, casi el doble para las primeras. Para ambos tipos de activos los tramos de riqueza inferiores tienen valores cercanos e inferiores al 5% del valor total de los activos financieros. Sin embargo, estos

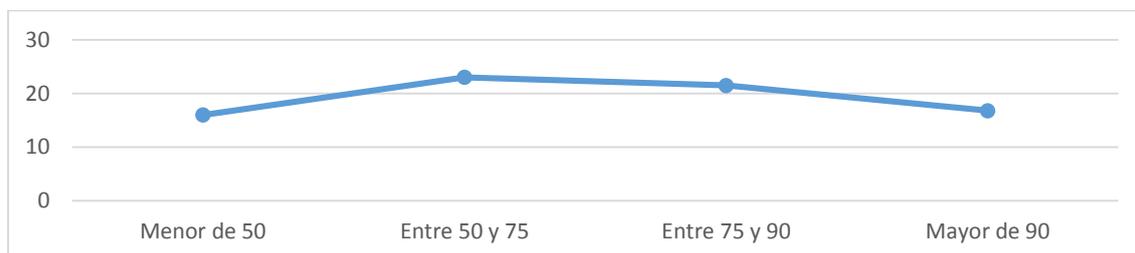
aumentan bastante para el Top Tail, siendo del 12,5% para las acciones cotizadas en Bolsa, y del 7,1 % para los fondos de inversión.

Respecto de las acciones no cotizadas y participaciones, puede decirse que siguen un esquema similar a los anteriores tipos de activos financieros. Las evoluciones de los tres son semejantes en cuanto a los valores para los percentiles inferiores a 90, siendo todos ellos valores escasos, y en general, crecientes. Además, en todos ellos el valor para el Top Tail sobresale, por ser destacablemente superior al de los percentiles inferiores. Sin embargo, para las acciones no cotizadas y participaciones este valor es extremadamente diferente, al consistir en el 29% del valor total de los activos financieros de estas familias.

5.3.3 Planes de pensiones y seguros de vida de inversión o mixtos

Este grupo de activos financieros sigue una distribución significativamente diferente al resto de activos financieros, como puede observarse en el Gráfico 12.

Gráfico 12. DISTRIBUCIÓN DEL VALOR DE PLANES DE PENSIONES Y SEGUROS DE VIDA



% sobre activos financieros totales
Fuente: EFF 2011, elaboración propia.

La distribución en forma de U inversa implica que son los percentiles centrales los que más valor asignan a este tipo de activos financieros. En este punto, es importante resaltar que aquí los datos son proporcionados de manera desigual, es decir, que de los cuatro tramos de riqueza analizados, el primero representa la mitad inferior en la escala de riqueza, mientras que los tres siguientes representan la otra mitad, de forma más detallada.

De acuerdo con lo anterior, el análisis que estos datos merecen es el siguiente: mientras que las familias con una riqueza media-alta, destinan un alto porcentaje del valor de sus activos a los planes de pensiones y seguros de vida de inversión y mixtos (superior

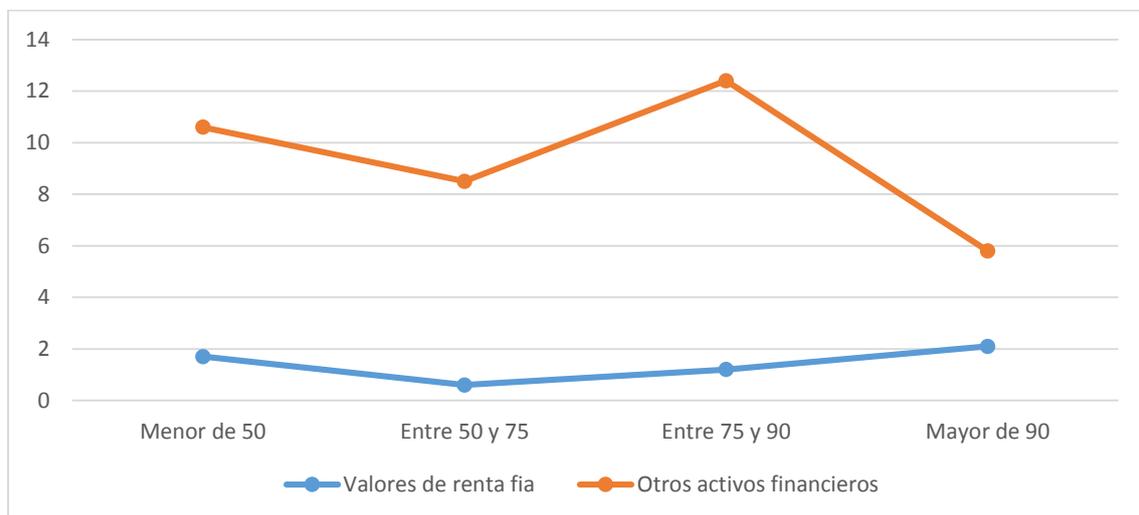
al 20%); las familias con una riqueza inferior al percentil 50, así como el Top Tail, dedican mucho menos, alrededor de un 16%.

Cabe destacar la excepcionalidad de estos resultados, ya que constituyen uno de los escasos casos en los que el Top Tail comparte características con los percentiles más bajos de riqueza.

5.3.4 Otros activos financieros

Se agrupan aquí el resto de tipos de activos financieros analizados por el banco de España, que son los valores de renta fija y otros activos financieros.

Gráfico 13. DISTRIBUCIÓN DEL VALOR DE OTROS ACTIVOS FINANCIEROS



% sobre activos financieros totales
Fuente: EFF 2011, elaboración propia.

Como puede observarse a simple vista, las distribuciones del valor de estos activos financieros son erráticas, sin seguir una evolución consistente a medida que se incrementan los percentiles de riqueza neta.

Los valores de renta fija, en términos generales, constituyen un porcentaje muy limitado del valor de los activos financieros de las familias, siendo el máximo valor un 2,1%, correspondiente al Top Tail. Sin embargo, no existen diferencias considerables en comparación con los demás tramos de riqueza.

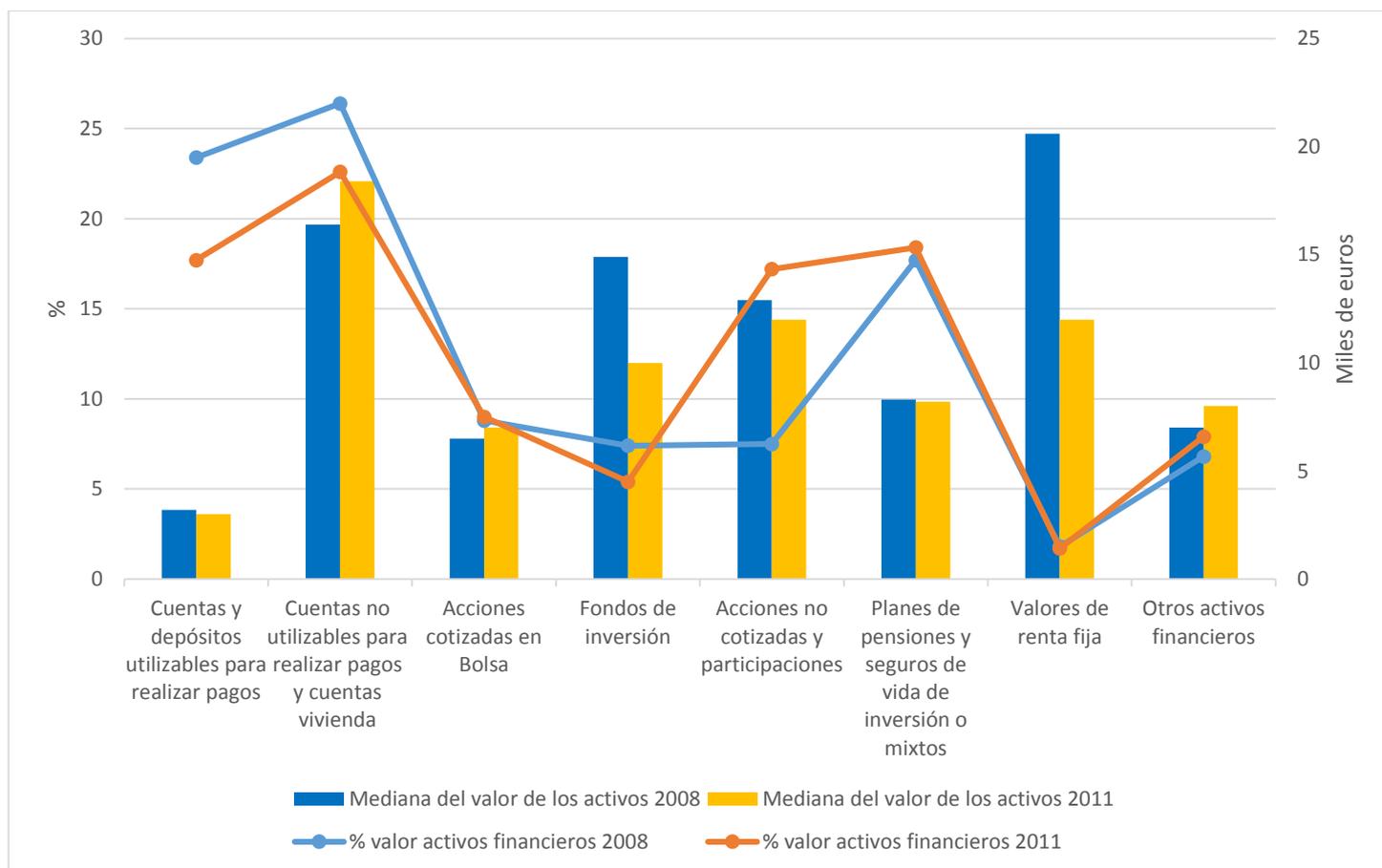
Finalmente, en relación a “otros activos financieros”, se engloban aquí el resto de activos de este tipo que no encajan en las categorías anteriores. Puede observarse en el gráfico anterior las significativas diferencias entre los diferentes tramos de riqueza, siendo

éstas resultado seguramente de las diferentes composiciones de los paquetes de activos financieros que pueden englobarse en esta categoría.

5.3.5 Comparativa entre 2008 y 2011

También es interesante analizar las diferencias que pueden apreciarse entre los datos de 2008 y 2011 con respecto a los activos financieros de las familias españolas. Al contrario que en relación a los activos reales, los activos financieros presentan una gran disparidad entre 2008 y 2011, con carácter general.

Gráfico 14. COMPARATIVA EFF 2008 – 2011: ACTIVOS FINANCIEROS



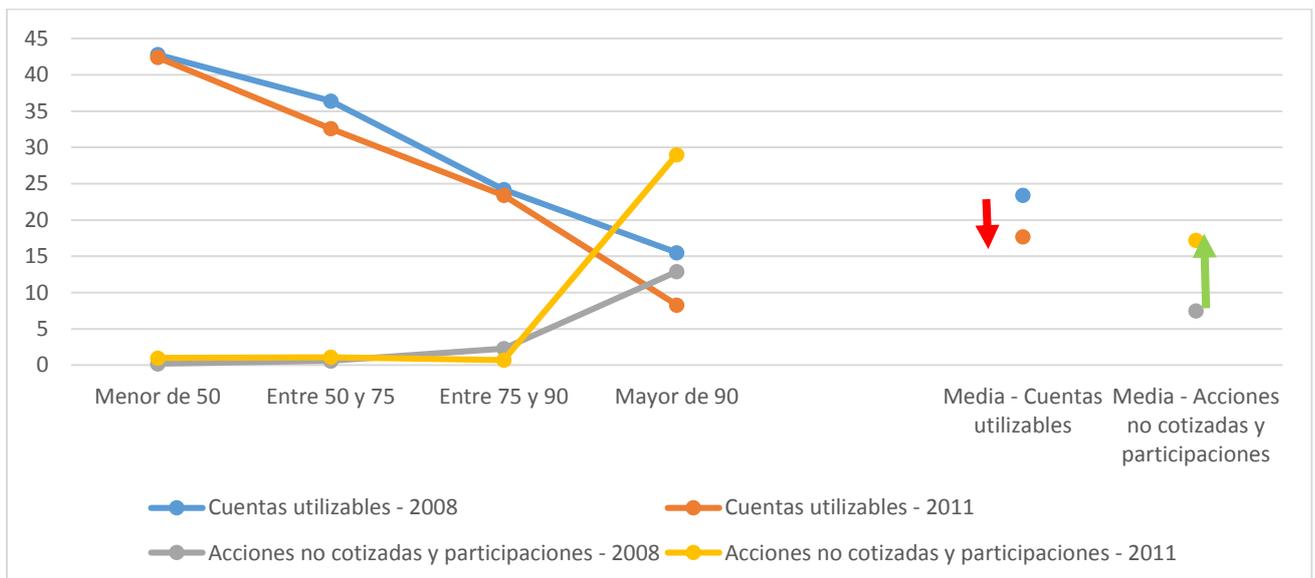
Fuente: EFF 2011, elaboración propia.

Con respecto a los datos relativos, es decir, a los porcentajes de los distintos tipos de activos sobre el total de activos reales, puede verse en el Gráfico 14 una tendencia general a mantenerse estables. Sin embargo, son remarcables algunos datos.

De un lado, las cuentas y depósitos (tanto utilizables como no utilizables), al igual que los fondos de inversión, suponen un menor porcentaje sobre el valor total de activos financieros que en 2008. Entre ellos, la bajada más significativa es la correspondiente a las cuentas utilizables, que desciende en más de cinco puntos. En contraposición a estos, de otro lado, las acciones no cotizadas y participaciones han experimentado un ascenso muy importante en el porcentaje que suponen sobre el total de activos financieros, habiendo el aumentado el mismo de un 7,5% de media en 2008, a un 17,2% en 2011.

Es importante señalar a este respecto que en la mayoría de los casos anteriores, las variaciones han sido principalmente causadas por las decisiones del Top Tail. Esto puede observarse en el Gráfico 15. En el mismo, se exponen a modo de ejemplo las variaciones en los porcentajes de distribución del valor de las cuentas utilizables y de las acciones no cotizadas y participaciones. Puede observarse que mientras que en los percentiles inferiores de riqueza, los porcentajes apenas han variado, en el Top Tail han variado drásticamente. Esto muestra la influencia del Top Tail en las medias de los diferentes valores.

Gráfico 15. DISTRIBUCIÓN DEL VALOR DE CIERTOS ACTIVOS FINANCIEROS: COMPARATIVA EFF 2008 – 2011 (TRAMOS DE RIQUEZA Y MEDIAS)



% sobre activos financieros totales
Fuente: EFF 2011, elaboración propia.

Volviendo a los datos generales del Gráfico 14, en relación a los datos absolutos, al igual que en el caso de los activos reales (Gráfico 8), han variado significativamente. Sin embargo, el cambio en los datos relativos a los activos financieros no es consistente. Puede observarse, con una mirada rápida al gráfico 14, que los datos han variado, en casi todos los tipos de activos financieros, en gran medida. Sin embargo, resulta remarcable que estas diferencias no han sido en todo caso en la misma dirección. Teniendo en cuenta la coyuntura económica, debería pensarse que el valor de los activos financieros no habría hecho más que disminuir. Se observan en cambio tendencias también en aumento en algunos tipos de activos.

Los activos financieros que han sufrido un incremento significativo en el valor de la mediana entre 2008 y 2011 son los de cuentas no utilizables, las cuales tenían una mediana en 2008 de 16.400 euros, y en 2011 ha aumentado a 18.400 euros. Sin embargo, los mayores cambios se observan en las pérdidas de valor, donde destacan los datos recogidos para los fondos de inversión y los valores de renta fija. Los primeros descendieron en casi 5.000 euros (de 14.900 euros en 2008, a 10.000 euros en 2011), y los segundos en más de 7.000 euros (de 20.600 euros en 2008, a 12.000 euros en 2011).

Se observan valores que apenas han sufrido cambios, como en las cuentas utilizables o los planes de pensiones y seguros de vida de inversión o mixtos. Estos datos es necesario analizarlos en relación a los datos relativos. De esta forma puede observarse que si bien la disminución del valor de la mediana para los fondos de inversión puede estar en parte justificado por la disminución del porcentaje que suponen sobre los activos financieros totales, dicho porcentaje no ha variado prácticamente para los valores de renta fija. Esto quiere decir que, suponiendo el mismo porcentaje en la cartera de activos financieros de las familias, los valores de renta fija han sufrido un descenso muy importante en su valor.

5.3.6 Conclusiones

Así pues, puede asegurarse que, a diferencia de los activos reales, la composición de los activos financieros no es constante a medida que aumentan los percentiles de riqueza. Sin embargo, sí que cabe afirmar que, al igual que en el caso de los activos reales, el Top Tail se desvincula de la tendencia general.

En una visión de conjunto, cabe decir que el Top Tail tiene localizada su riqueza, como los demás tramos, más en activos reales que financieros. Sin embargo, el Top Tail se desvincula del resto en que el peso de sus activos financieros es mayor.

En concreto, cabe establecer que existen multitud de diferencias entre los diferentes tipos de activos financieros examinados. Sus distribuciones, según han sido estipuladas arriba, son totalmente diferentes, siendo los porcentajes sobre el total de activos financieros radicalmente diferentes según se analice un tramo de riqueza u otro. Las diferencias más destacadas son las relativas a las cuentas y participaciones, y a las acciones no cotizadas y participaciones.

Como se pudo comprobar en el Gráfico 15, a pesar de tener distribuciones totalmente diferentes, puede generalizarse que el Top Tail se desvincula de la tendencia general del resto de tramos de riqueza. Mientras que en las cuentas utilizables, el Top Tail no tiene invertido una gran porción del valor de sus activos financieros, el resto de percentiles tienen, en su mayoría, aquí destinado la mayor parte de dicho valor total. Lo contrario sucede con las acciones no cotizadas y participaciones, ya que éstas suponen el porcentaje más alto, con diferencia, para el Top Tail, y un porcentaje apenas representativo para el resto de tramos de riqueza. Esto lleva a afirmar que las familias situadas en el Top Tail tienen una cartera de activos financieros totalmente distinta, en los porcentajes de su composición, al resto de familias.

6 DEUDAS

Las deudas de las familias españolas son estudiadas, en la EFF, de una manera extraordinariamente detallada. Sin embargo, al limitarse este análisis a los datos resultantes de las tablas desarrolladas por el Banco de España, se analizarán las mismas de una manera más general.

Así, cabe distinguir tres tipos de deudas: por compra de la vivienda principal, por compra de otras propiedades inmobiliarias y otras deudas pendientes. Dentro de este último grupo, se incluyen préstamos de garantía real, créditos personales, tarjetas de crédito y otras deudas.

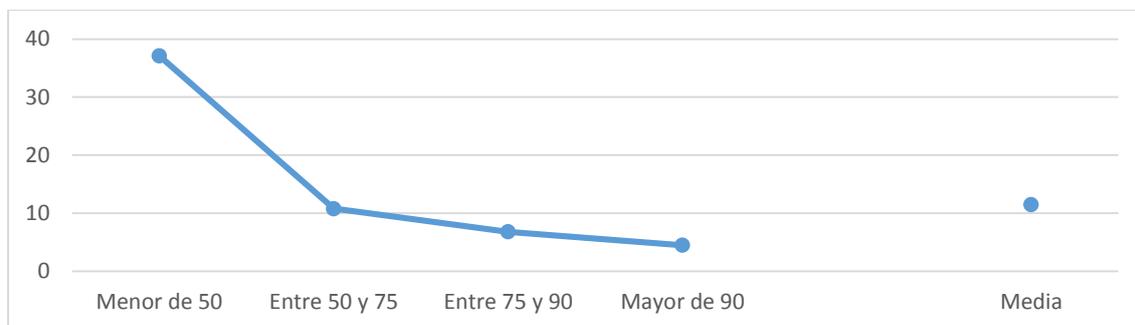
Dado que el análisis de las deudas de las familias españolas se encaja, en este trabajo, tras el estudio detallado de los activos de las mismas, parece relevante analizar las deudas en relación a los activos, por lo que se expondrán a continuación análisis inclusivos de ambos.

Se seguirá en este apartado el siguiente esquema. En primer lugar, se analiza, en términos generales, qué porcentaje de los activos reales constituyen el conjunto de las deudas de las familias, en función de los tramos de riqueza. En segundo lugar, el análisis se centra en los tres tipos de deudas apuntados arriba, de manera que se estudia la distribución del valor de dichos tipos en función de los tramos de riqueza. Seguidamente, se analizan más concretamente los tipos de deudas, estudiando, de un lado, la composición del tercer grupo, “otras deudas pendientes”, y de otro, la relación directa entre el valor de la mediana de los activos y deudas relativos a propiedades inmobiliarias. En último lugar, se realizarán unas conclusiones de conjunto del estudio realizado en el presente apartado.

6.1 Deudas en general: relación con los activos

En la comparativa entre activos y deudas de las familias, parece conveniente analizar qué porcentaje supone el valor de las deudas sobre el total del valor de los activos.

Gráfico 16. DEUDAS COMO PORCENTAJE DEL TOTAL DE LOS ACTIVOS



% de deudas sobre activos totales
Fuente: EFF 2011, elaboración propia.

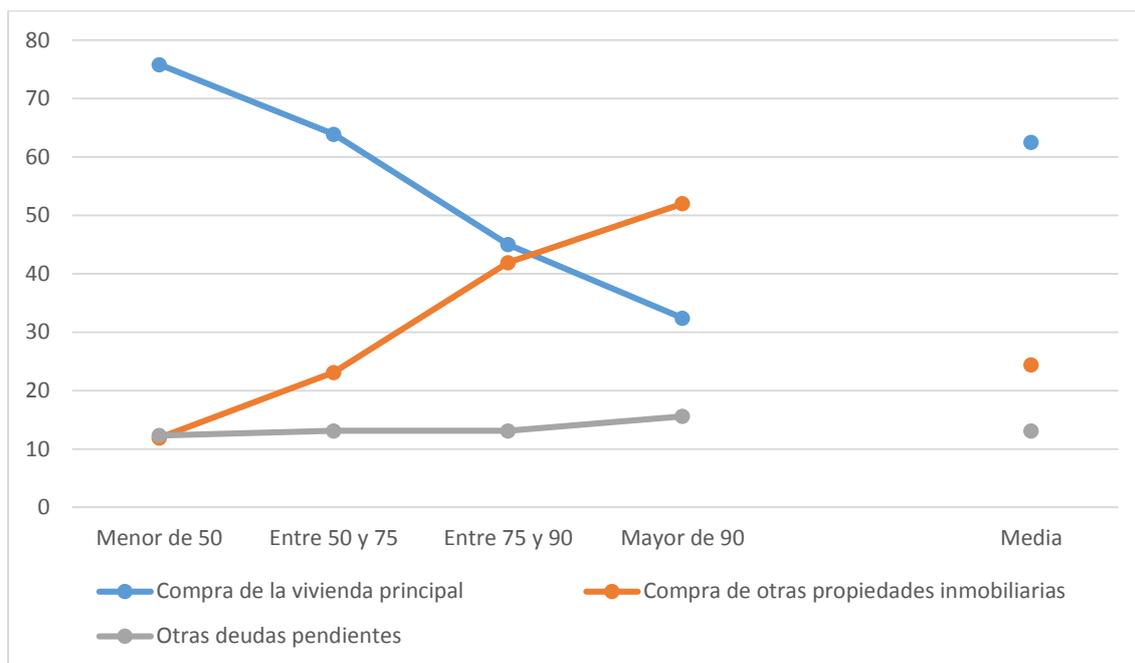
El gráfico 16 muestra en qué proporción se relacionan el total de las deudas con el total de los activos. La mitad inferior de la distribución de riqueza tiene un nivel de endeudamiento de más del 35% con respecto a sus activos, mientras que una vez sobrepasada la barrera del percentil 50, en los tres siguientes tramos de riqueza este nivel de apalancamiento disminuye, llegando a un escaso 5% para el Top Tail. La influencia del Top Tail marca de nuevo esta distribución, ya que la media se sitúa en poco más del 10%, cuando la media de la mitad inferior de la distribución de riqueza tienen un nivel muy superior.

Así cabe concluir del análisis de este gráfico que los más ricos están mucho menos endeudados, en términos relativos (en relación a sus activos totales), que los más pobres, para los cuales sus niveles de deuda son en media superiores a un tercio de sus activos totales.

6.2 Tipos de deudas

Como apuntado arriba, se diferencian tres tipos de deudas en la EFF 2011. En el Gráfico 17 se muestran los valores relativos de estas tres categorías para los diferentes tramos de riqueza.

Gráfico 17. DISTRIBUCIÓN DEL VALOR DE LAS DEUDAS



% sobre deudas totales
Fuente: EFF 2011, elaboración propia.

Como primera aproximación, cabe decir que se entiende, una vez observados los datos, la adecuación de la clasificación tripartita que realiza el Banco de España en el tratamiento de las deudas, dado que las destinadas a la compra de propiedades inmobiliarias constituyen el grueso del total de las mismas, siendo “otras deudas pendientes” no tan representativas.

Centrando el análisis en los datos resultantes, cabe destacar la diversidad de formas de distribución entre los diferentes tramos de riqueza. De un lado, las otras deudas pendientes se mantienen relativamente constantes a lo largo de los mismos, experimentando un ligero ascenso en el Top Tail de 2 puntos.

De otro lado, sin embargo, las deudas destinadas a la compra de propiedades inmobiliarias tienen distribuciones totalmente dispersas y opuestas, según se haya incurrido en deudas para la compra de la vivienda principal o de otras propiedades

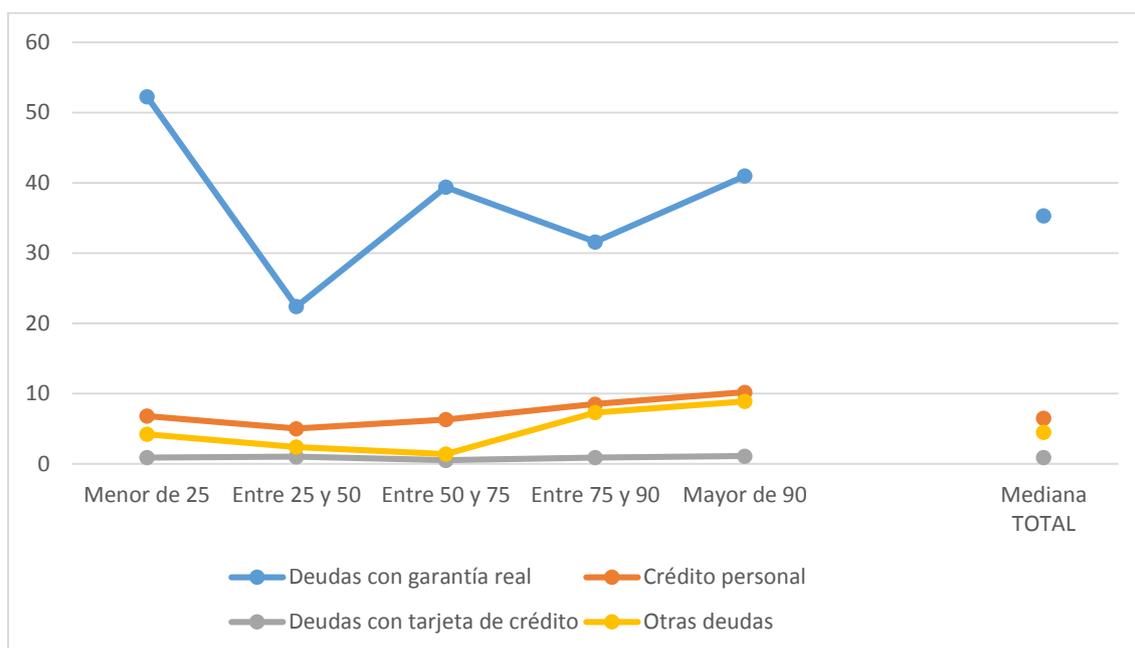
inmobiliarias. Las primeras constituyen más del 75% del valor total de las deudas para la mitad inferior de la distribución de riqueza, mientras que, a medida que se aumenta en percentiles de riqueza, este porcentaje disminuye progresiva y rápidamente hasta llegar a un 32,4% en el Top Tail. Por el contrario, la situación inversa se da en las deudas destinadas a la compra de otras propiedades inmobiliarias, ya que el Top Tail dedica más del 50% de sus deudas a este motivo, mientras que para los percentiles inferiores al 50 apenas superan el 11,9%. También es destacable que para los percentiles entre 75 y 90, los valores de estos dos tipos de deudas son similares (45% para vivienda principal y 41,9% para otras propiedades inmobiliarias).

Así, las familias con riqueza media-baja dedican más de tres cuartos de sus deudas a comprar su vivienda principal, mientras que la misma supone un escaso 30% para el Top Tail.

6.3 Otras deudas pendientes: composición del subgrupo

Si bien se apuntó arriba el pequeño porcentaje que suponen estas deudas para todos los tramos de riqueza, resulta interesante realizar un análisis sintético de los diferentes tipos de deudas que se incluyen en este grupo, dada su amplia utilización en el día a día de las familias. A pesar de su escaso valor en comparación con las deudas relativas a propiedades inmobiliarias, su uso es extenso, y como se puede observar en el Gráfico 18, en términos absolutos las cifras son abultadas.

Gráfico 18. MEDIANA DEL VALOR DE OTRAS DEUDAS PENDIENTES



Mediana del valor
Fuente: EFF 2011, elaboración propia.

En primer lugar cabe destacar que, si bien podría a priori pensarse que las deudas con tarjeta de crédito podrían suponer un valor muy alto, se observa en el gráfico anterior que esto no es cierto, ya que el valor de la mediana apenas supera los mil euros en ningún tramo de riqueza.

Además, se observa que los créditos personales son muy superiores a las deudas con tarjeta de crédito, situándose la mediana en valores entorno a los ocho mil euros, en general en todos los tramos.

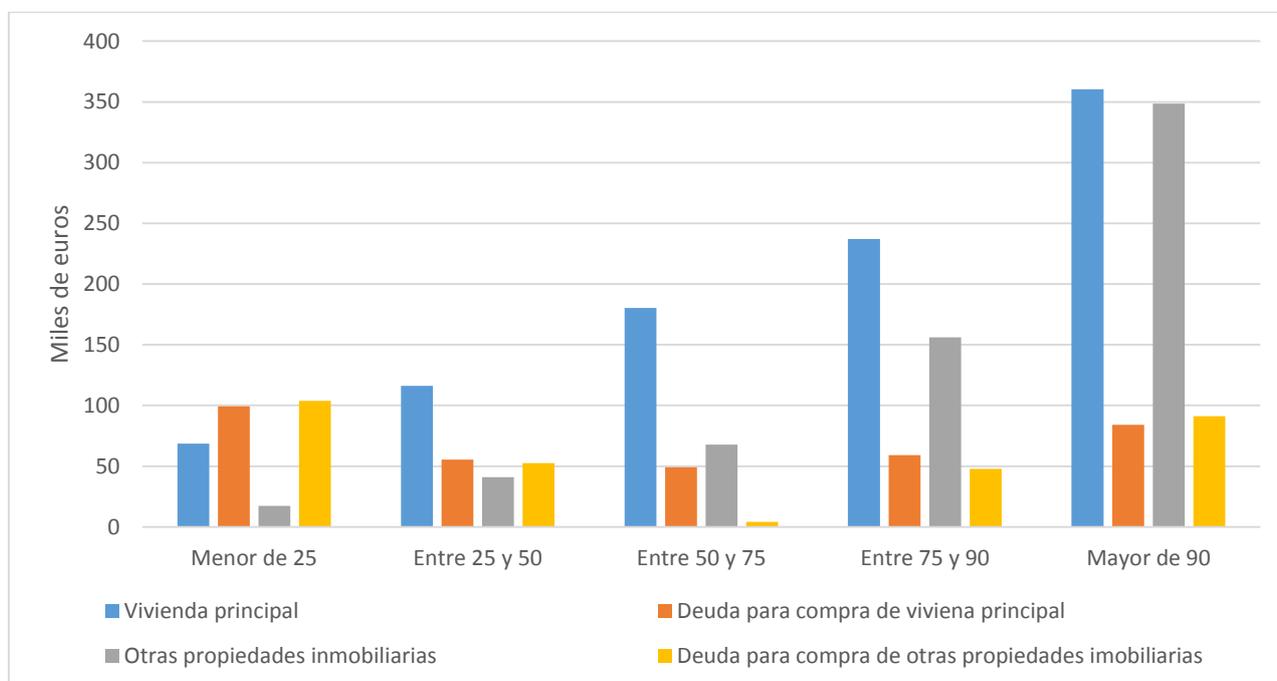
El dato más significativo es el de las deudas con garantía real, ya que suponen un valor muy elevado. Es destacable el altísimo valor que alcanzan en el cuartil inferior, superando los 50 mil euros. Teniendo en cuenta que en este cuartil se sitúan os hogares más pobres, con un nivel de riqueza inferior al percentil 25, esto supone un dato importante.

6.4 Propiedades inmobiliarias: comparativa de la mediana del valor de activos y deudas

Parece conveniente, dadas las conclusiones expuestas en el apartado 5.2, poner en relación estos datos con los obtenidos anteriormente, al hablar de los activos reales, sobre el valor de la vivienda principal y de otras propiedades inmobiliarias. Para realizar dicha comparativa, es necesario comparar los datos absolutos y no los relativos. De forma simplificada, cabe realizar dicho análisis mediante la mediana del valor de los respectivos activos y deudas.

6.4.1 Comparativa según tramos de riqueza en 2011

Gráfico 19. MEDIANA DEL VALOR DE PROPIEDADES INMOBILIARIAS: ACTIVOS Y DEUDAS



Mediana del valor
Fuente: EFF 2011, elaboración propia.

Sobre este gráfico, lo primero a tener en cuenta es el incremento gradual del valor, tanto de la vivienda principal, como del valor de la deuda para su compra. Además, el valor de otras propiedades inmobiliarias sigue también este esquema en aumento.

En relación a los diferentes tramos de riqueza, cabe destacar la gran diferencia, en términos relativos, entre el valor de los activos y sus respectivas deudas en los tramos extremos. De un lado, para el cuartil inferior, las deudas sobre pasan en gran medida le

valor de los activos, sobre todo en relación a otras propiedades inmobiliarias, donde el valor de la deuda es casi diez veces superior al de los activos. De esta manera, los más pobres están endeudados enormemente, con unos activos que no solo no cubren el valor de sus deudas, si no que estas últimas son muy superiores al mismo. De otro lado, el Top Tail experimenta el fenómeno inverso, es decir, que el valor de sus activos es mucho mayor al de las deudas incurridas para comprar los mismos.

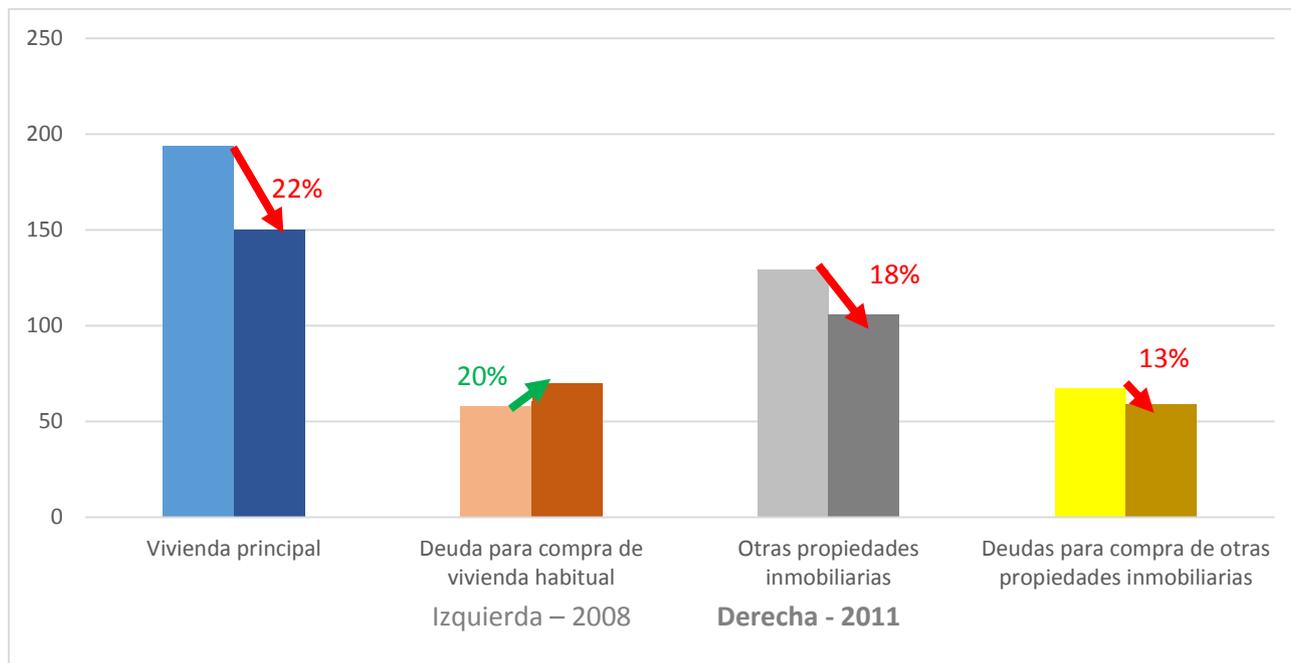
También es destacable, en el análisis de estos dos extremos, la similitud en el valor de las medianas de las deudas, incluso siendo inferiores dichos valores para el Top Tail. Y ello teniendo en cuenta que los valores de sus activos son extremadamente diferentes, constituyendo para el Top Tail más de cinco veces más que para el cuartil inferior.

En conclusión, los datos muestran que para comprar sus propiedades inmobiliarias, que son casi seis veces más caras, los más ricos soportan unas deudas iguales o inferiores que los más pobres.

6.4.2 Comparativa entre 2008 y 2011

Dado que se está analizando el valor de los activos y deudas, parece conveniente observar también si se han producido diferencias en la mediana de valor de los mismos entre 2008 y 2011. Se analizan en el Gráfico 20 los datos relativos a los dos tipos de propiedades inmobiliarias estudiados, de forma general, y no en función de los tramos de riqueza, para poder ofrecer una visión de conjunto en la comparativa temporal.

Gráfico 20. COMPARATIVA DE LAS MEDIANAS DEL VALOR DE LAS PROPIEDADES INMOBILIARIAS: ACTIVOS Y DEUDAS EN 2008 Y 2011



Mediana del valor
Fuente: EFF 2011, elaboración propia.

Cabe aquí recordar lo dicho en el apartado 5.2.3 respecto de las variaciones en el valor de las propiedades inmobiliarias entre 2008 y 2011. Así, en general, se observa un descenso importante en la mediana del valor, tanto de la vivienda principal, como de otras propiedades inmobiliarias.

Sin embargo, puede observarse que esta drástica bajada en los activos, no se refleja de igual manera en las deudas. El valor de las deudas para la compra de otras propiedades inmobiliarias ha descendido, al igual que el valor de dichos activos, aunque en menor medida (descenso del 18% para los activos, y del 13% para las deudas). Sin embargo, la disparidad más importante se encuentra en el valor de la vivienda principal. Mientras que el valor de dichos activos ha descendido un 22%, el valor de las deudas para comprar los mismos no ha solo no bajado al mismo ritmo, sino que ha aumentado en un 20%.

Así, cabe asegurar que, mientras que se ha producido una gran bajada en el valor de los activos (alrededor del 20%), las deudas incurridas para comprar los mismos no han descendido al mismo ritmo, sino que lo han hecho en menor cuantía, e incluso han aumentado de forma significativa.

6.5 Conclusiones

Del análisis arriba expuesto sobre las deudas, cabe destacar, en primer lugar, las diferencias existentes en el grado de apalancamiento de las familias según los tramos de riqueza en que se encuentren. Así, las familias más pobres están mucho más endeudadas, en términos relativos respecto del valor de sus activos, que las familias más adineradas.

En segundo lugar, dentro de las deudas totales de las familias, los resultados son también dispares según los diferentes tramos de riqueza. Mientras que para el Top Tail la mayor parte de su endeudamiento proviene de la compra e otras propiedades inmobiliarias, para las familias más pobres es la deuda por la compra de su vivienda principal la que constituye la mayor porción de su endeudamiento total.

En tercer lugar, en relación a otras deudas pendientes, se extrae de los datos aquí expuestos que si bien podría parecer que las deudas incurridas con tarjetas de crédito serían significativas, son en realidad unas de las deudas menos cuantiosas. Además, las deudas con garantía real varían enormemente dependiendo de los niveles de riqueza.

Por último, es en el análisis del valor de la mediana de las deudas por la compra de propiedades inmobiliarias donde se encuentran los datos más sorprendentes. De un lado, observando únicamente los datos desarrollados para 2011, puede observarse cómo las el valor de las deudas de las familias más pobres y las más ricas es similar, e incluso menor para estas últimas, mientras que el valor de los activos correspondientes a dichas deudas es mucho mayor para el Top Tail que para las familias más pobres.

Y de otro lado, comparando los datos de 2008 y 2011, cabe resaltar que mientras que el valor de los activos ha caído en picado entre ambas fechas, el valor de las deudas asociadas a los mismos no lo ha hecho en la misma medida, siendo el porcentaje de variación incluso positivo en relación a las deudas por la compra de la vivienda principal.

7 GASTOS

Además del análisis de activos y deudas de los hogares españoles, puede resultar interesante estudiar el gasto en que incurren los mismos. Así, en este apartado se va a analizar en qué gastan el dinero las familias.

En la EFF se distinguen dos grandes tipos de gastos, según los bienes a los que se dedique en dinero sean bienes duraderos o no duraderos. Además, se especifican los datos para la alimentación, en el primero de estos grupos, y para los automóviles y otros vehículos, en el segundo.

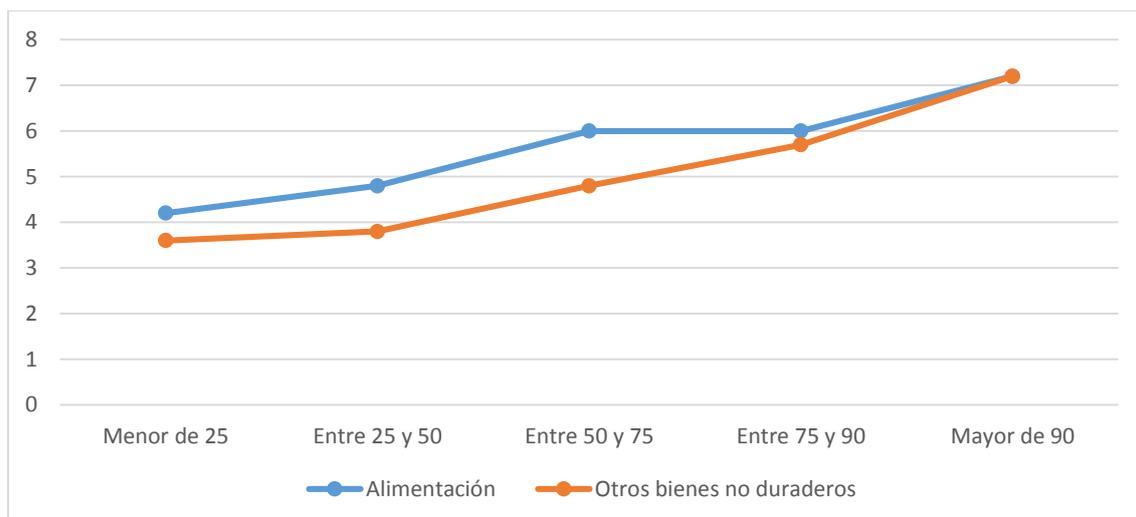
Se van a analizar en primer lugar los datos relativos a la mediana del gasto en ambos tipos de bienes por separado. Seguidamente, se realizará una comparativa entre ambos. En segundo lugar se compararán los datos de 2011 con los de 2008, para finalizar con unas conclusiones.

7.1 Gastos según el tipo de bien

7.1.1 Bienes no duraderos

El gráfico que se presenta a continuación representa la evolución a lo largo de la distribución de riqueza, del gasto de las familias en bienes no duraderos.

Gráfico 21. MEDIANA DEL GASTO EN BIENES NO DURADEROS



Mediana del valor
Fuente: EFF 2011, elaboración propia.

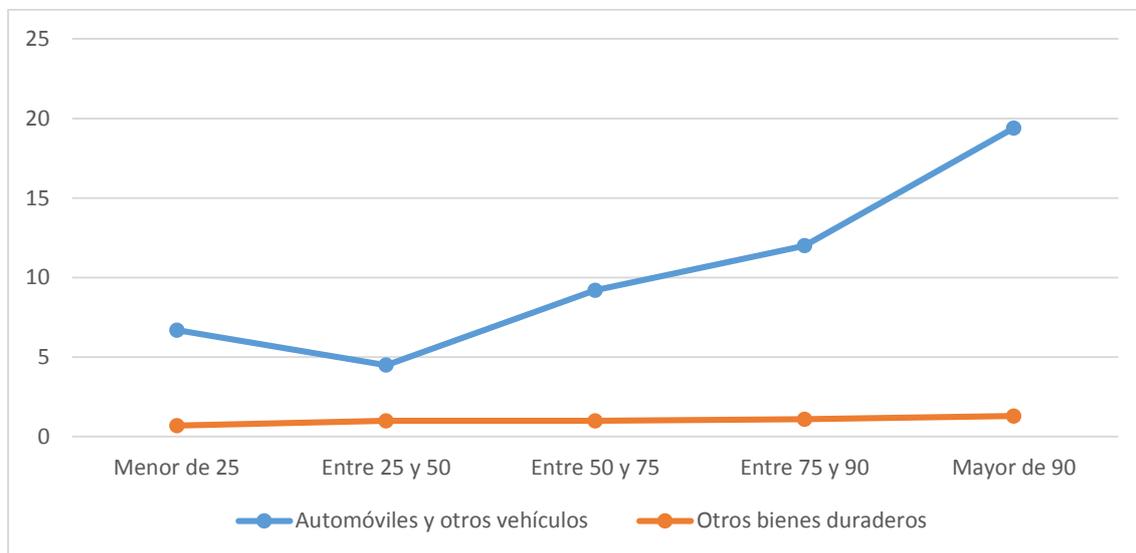
Puede observarse que, como cabría esperar, el gasto aumenta de manera relativamente estable a medida que aumentan los percentiles de riqueza. Además, también con respecto a la forma de estas distribuciones, se observa que mientras los percentiles inferiores dedican claramente más dinero a la alimentación que a otros bienes no duraderos, el Top Tail dedica la misma cantidad, según su mediana, a ambos motivos.

Por otro lado, se aprecia que el incremento que experimentan ambos tipos de bienes no duraderos es bastante importante. Para la alimentación la diferencia entre el Top Tail y el cuartil inferior es del 70%, y aumenta, respecto de otros bienes no duraderos, en un 100%. Así, mientras que una familia más pobre, por debajo del percentil 24 de riqueza, gastará aproximadamente unos 4.200 euros en comida, una familia perteneciente al Top Tail, gastará unos 7.200 euros.

7.1.2 Bienes duraderos

Se analizan a continuación, mediante el gráfico 22, los valores equivalentes al gráfico anterior, pero relativos a los bienes duraderos.

Gráfico 22. MEDIANA DEL GASTO EN BIENES DURADEROS



Mediana del valor
Fuente: EFF 2011, elaboración propia.

Con respecto a los automóviles y otros vehículos, este gráfico sigue en términos generales el esquema en ascenso que podía observarse en los bienes no duraderos. Sin embargo, resulta sorprendente el dato correspondiente al primer cuartil, ya que se

desvincula de esta línea, al ser superior al del segundo cuartil. Así, los hogares más pobres gastan más dinero en este tipo de activos duraderos que las familias situadas en el cuartil inmediatamente superior.

Con respecto al Top Tail, se ve, al igual que en los bienes no duraderos, un gran incremento con respecto al resto de tramos de riqueza mostrados. Así, este último decil gasta más de 7.000 euros más en automóviles y otros vehículos que el tramo de riqueza anterior.

Con respecto a los otros bienes duraderos analizados, la distribución es bastante uniforme, apenas experimentando diferencias entre unos tramos de riqueza y otros. Además, en términos absolutos no es tampoco destacable, ya que apenas se superan los 1.000 euros de gasto en ninguno de los grupos analizados.

7.1.3 Conclusiones

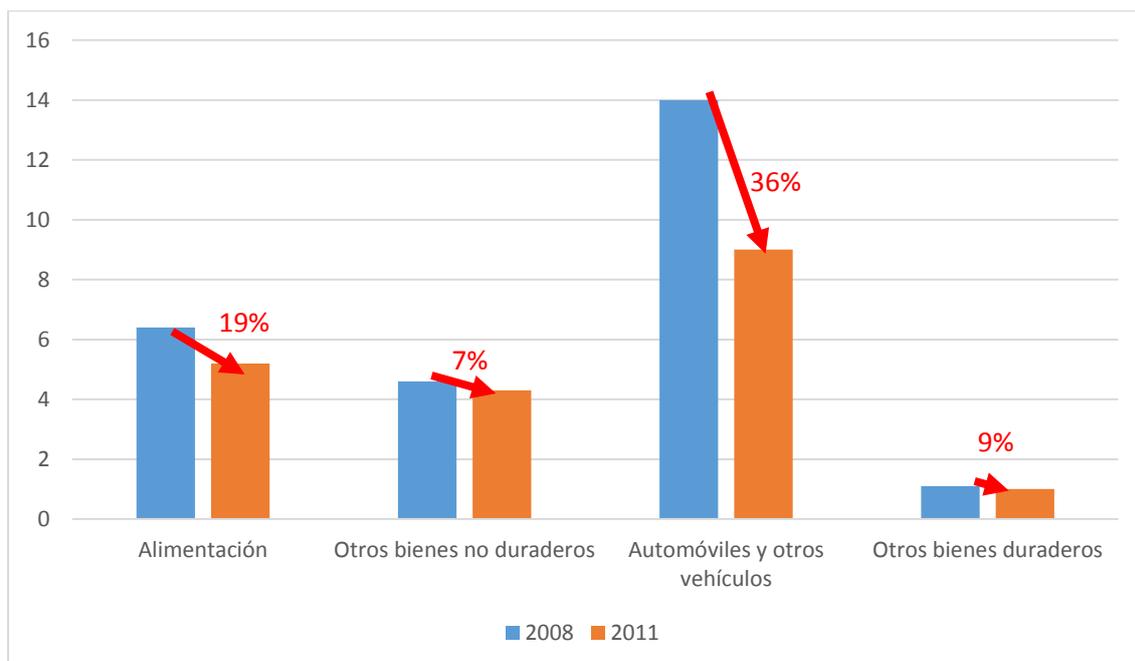
Del anterior análisis de la situación de gasto de las familias, tanto en bienes duraderos como no duraderos, cabe destacar la importancia sobre el total de los automóviles y otros vehículos, al ser el tipo de bienes en que más gastan las familias, en términos generales. Además, vienen seguidos por la alimentación y otros bienes no duraderos, constituyendo los demás bienes no duraderos el tipo de bienes en los que menos se gasta.

En relación a las diferencias entre los dos grupos extremos en cuanto a la distribución de la riqueza, cabe destacar las grandes diferencias existentes entre los mismos. Mientras que el cuartil inferior gasta unos 4.000 euros en alimentación, el Top Tail gasta más de 7.000 euros. Sin embargo, la mayor diferencia se encuentra en el gasto en automóviles y otros vehículos, donde el Top Tail gasta casi el triple de dinero que los más pobres.

7.2 Comparativa entre 2008 y 2011

Una vez analizados los datos en 2011, puede resultar interesante compararlos con los de 2008, partiendo aquí de la premisa de que, a priori, parecería que el gasto debería haber descendido, dada la coyuntura económica en ambos años.

Gráfico 23. COMPARATIVA EFF 2008-2011: GASTOS



Mediana del valor
Fuente: EFF 2011, elaboración propia.

Este gráfico es consistente con la afirmación arriba expuesta, ya que en todos los tipos de bienes se produce una disminución en el valor de la mediana entre 2008 y 2011. Las mayores diferencias se observan en el gasto en alimentación y en automóviles y otros vehículos.

Sin embargo, parece conveniente analizar los datos relativos de variación, ya que estos grupos son los que tienen los datos más altos. Como se puede observar, el gasto en alimentación descendió en un 19%, aunque el dato más importante es el relativo al gasto en automóviles y otros vehículos, que descendió en más del 35%. Así, en alimentación, como gasto que en una gran proporción es indispensable para todas las familias, el gasto bajó drásticamente, aunque no tanto como en los automóviles y otros vehículos, bienes en los cuales el gasto cayó en picado, lo cual podría justificarse dado su carácter opcional en muchos casos.

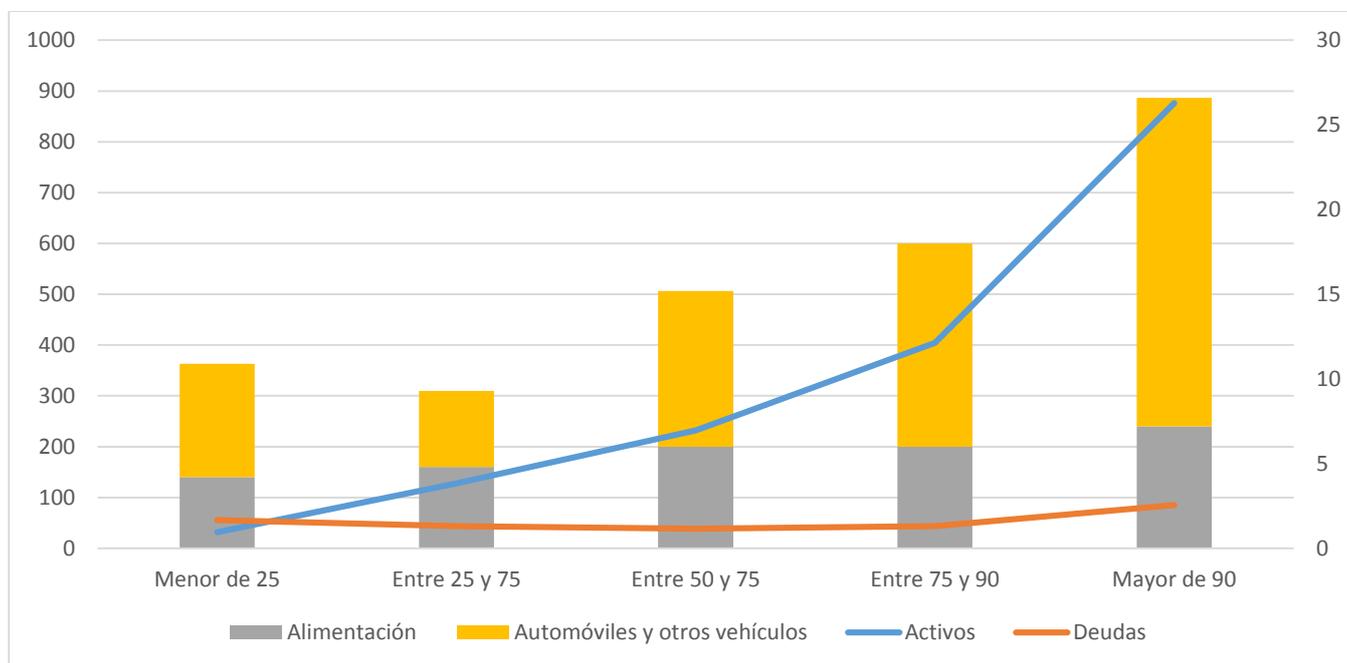
7.3 Relación con activos y deudas

En este punto, al igual que se hizo en el apartado dedicado a las deudas (6), parece conveniente relacionar el gasto con los activos de las familias situadas en los diferentes tramos de riqueza, e incluir en este caso el gasto. Se van a analizar aquí dos aspectos sobre la relación entre estos datos. De un lado, se van a poner en relación los datos de los activos y deudas generales, con los estudiados sobre el gasto. Y de otro lado, se va a poner a prueba la teoría PIH.

7.3.1 Relación entre activos, deudas y gasto

Se van a tomar aquí los datos de los activos y deudas generales, es decir, los datos agregados que proporciona el Banco de España para el conjunto de todos los activos y las deudas, respectivamente, para cada tramo de riqueza. Finalmente, respecto del gasto, se tomarán los datos relativos a los dos grupos más importantes: la alimentación y los automóviles y otros vehículos.

Gráfico 24. RELACIÓN ACTIVOS, DEUDAS Y GASTO



Mediana del valor. Eje primario (izquierda) para líneas, y eje secundario (derechos) para columnas.
Fuente: EFF 2011, elaboración propia.

En este gráfico se ve el nivel de gasto (columnas), en relación al valor de los activos y deudas de las familias, en los diferentes tramos de riqueza establecidos. Así, puede verse a primera vista que la tendencia general es consumir más cuantos más valgan los activos. Además, se observa que el nivel de endeudamiento no influye, en general, en el de gasto. Así, la relación a establecer será entre los activos y el gasto.

En relación a esta última afirmación, cabe destacar la correspondencia entre los valores comparados de activos y gasto para el Top Tail. Sin embargo, se observa que esta correspondencia no es constante a medida que desciende el valor de los activos. Así, aunque el valor de los activos disminuya drásticamente, el gasto no se diferencia tanto entre unos grupos de riqueza y otros.

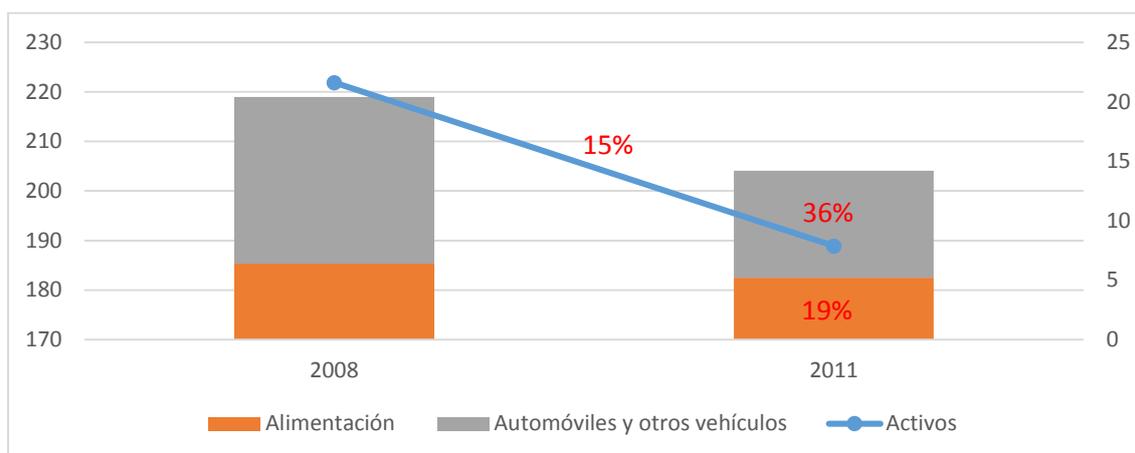
Cabe concluir que, en general, las familias no siguen un esquema de gasto de acuerdo con sus activos, excepto las situadas en el Top Tail. Los hogares más pobres gastan *sólo* 2,5 veces menos que el Top Tail, mientras que el valor de sus activos es casi 28 veces menor. O desde otra perspectiva, el Top Tail gasta un equivalente al 0,03% del valor de sus activos, mientras que los más pobres gastan casi un 3% de dicho valor.

7.3.2 Teoría PIH

Se va a partir aquí de la hipótesis planteada por la teoría PIH (“Permanent Income Hypothesis”) que asegura que si el valor de los activos de un agente se incrementa, ese agente aumentará su gasto (Lalomiris, Longhofer y Miles, 2013). Así, dado que tenemos los datos de 2008 y 2011, se puede observar si esta premisa se cumple o no.

El Gráfico 25 se construye tomando, como en el apartado anterior, los datos para el conjunto de los activos, tanto reales como financieros, de 2008 y 2011. En el caso de los gastos, se toman de nuevo los datos de los dos grupos de bienes más significativos en términos relativos: la alimentación y los automóviles y otros vehículos. Tanto para los activos como para los gastos, se toman los datos agrupados, mostrando la mediana correspondiente a todos los tramos de riqueza de manera conjunta.

Gráfico 25. COMPARATIVA ENTRE 2008 Y 2011: ACTIVOS Y GASTO



Mediana del valor
Fuente: EFF 2011, elaboración propia.

Este gráfico muestra cómo, al bajar el valor de los activos de 2008 a 2011, también ha bajado el nivel de gasto general de las familias. Sin embargo, es aquí de nuevo relevante analizar los datos relativos, para comprobar si ha sido proporcional la bajada en ambos grupos. Mientras que el valor general de los activos ha descendido en aproximadamente un 15%, el gasto ha disminuido en proporciones más altas (19% para alimentación, y 36% para automóviles y otros vehículos). Así, cabe asegurar que los hogares españoles han reaccionado, en general, de manera contundente ante la bajada en el valor de sus activos, de manera que su gasto se ha contraído en una proporción más alta.

Así, cabe decir que la teoría PIH, interpretada en sentido contrario, se cumple en este caso. Esto es así ya que, a lo largo de tres años, el valor general de los activos de las familias españolas ha disminuido, y de manera acorde, las mismas han disminuido su gasto.

7.4 Conclusiones

A modo de conclusión breve, pueden destacarse de este apartado varias cuestiones. En primer lugar, la importancia que supone el gasto en automóviles y otros vehículos, suponiendo la mayor porción del mismo, en términos generales, de las familias españolas. En segundo lugar, destaca la cantidad de dinero que gasta el Top Tail en este tipo de bienes, llegando a superar en tres veces el gasto de las familias menos adineradas.

En tercer lugar, relacionando los datos de 2008 y 2011, se observa que el gasto de los hogares ha disminuido en todos los tipos de bienes y todos los tramos de riqueza, siendo el descenso más importante el del gasto en automóviles y otros vehículos.

Finalmente, en el análisis de conjunto de los gastos con los activos y las deudas de las familias, cabe destacar, de un lado, la desconexión entre el nivel de endeudamiento y de gasto; y de otro lado, la relación entre gasto y activos de las familias en una línea temporal, observando que el descenso en el valor de los activos de 2008 a 2011 ha supuesto una correspondiente disminución en el gasto, aunque este último haya sufrido una menor bajada que en el caso de los activos.

8 CONCLUSIONES

En el presente trabajo se ha podido analizar, en base a los datos de la EFF 2011, cómo se distribuye la riqueza en España. Además, uno de las mayores aportaciones de este estudio es el análisis detallado que se hace sobre la composición del patrimonio de las familias, en función de la riqueza que posean. De esta manera, se han ido caracterizando las familias más ricas y las más pobres según los tipos de activos y deudas que poseen, cuál es el valor de las mismas, o cómo han variado los datos entre 2008 y 2011.

A modo de resumen, se exponen a continuación dos tablas en las que se presentan los resultados de los gráficos más relevantes arriba desarrollados. La Tabla 2 muestra las conclusiones más relevantes en función de las diferencias entre los distintos tramos de riqueza, y la Tabla 3, en función de la evolución de los datos desde 2008.

Tabla 2. RESUMEN DE LAS DIFERENCIAS ENTRE LOS TRAMOS DE RIQUEZA

Tipo	Concepto	Gráfico	A medida que aumenta el percentil de riqueza...
Activos	Activos reales y financieros	5	Aumenta la proporción de activos financieros.
Activos (reales)	Propiedades inmobiliarias	6	Aumenta la proporción del valor de otras propiedades inmobiliarias, y disminuye correspondientemente el de la vivienda principal.
Activos (financieros)	Acciones no cotizadas y participaciones	11	Aumenta el porcentaje de valor sobre los activos financieros dedicado a las acciones no cotizadas y participaciones. El porcentaje pasa de un escaso 1% en percentiles inferiores al 90, a casi un 30% en el Top Tail.
Deudas	Proporción deudas sobre activos	16	Disminuye el porcentaje del valor de las deudas sobre los activos. Los percentiles inferiores a 50 tienen un alto porcentaje, rozando el 40% de endeudamiento.
Deudas	Deuda por la compra de propiedades inmobiliarias	17	Aumenta la proporción del valor de la deuda por la compra de otras propiedades inmobiliarias, y disminuye correspondientemente el de la deuda por la compra de la vivienda principal.
Activos y Deudas	Propiedades inmobiliarias	19	Aumenta enormemente el valor de los activos. Sin embargo, el valor de las deudas asociadas no lo hace. El Top Tail tiene una deuda con un valor inferior al de las familias más pobres, pero con unos activos tres veces más valiosos.
Gastos	Alimentación – Automóviles y otros vehículos	21 y 22	Aumenta el gasto en amos tipos de bienes, sobre todo con respecto de los automóviles y otros vehículos.

Fuente: EFF 2011, elaboración propia

Tabla 3. RESUMEN DE LAS COMPARATIVAS ENTRE 2008 Y 2011

Tipo	Concepto	Gráfico	La mayor diferencia en los datos de 2011, respecto de 2008 es que...
Activos (reales)	Activos reales	8	El valor de la mediana para los diferentes tipos de activos reales ha disminuido considerablemente.
Activos (reales)	Vivienda principal	9	El valor de la vivienda principal ha disminuido notablemente, excepto para las viviendas del cuartil inferior.
Activos (financieros)	Activos financieros	14	Se han producido tanto drásticas variaciones en el valor de este tipo de activos, tanto negativas (fondos de inversión o valores de renta fija), como positivas (cuentas no utilizables o acciones cotizadas en bolsa).
Activos (financieros)	Acciones no cotizadas y participaciones	15	El porcentaje dedicado por el Top Tail a este tipo de activos ha incrementado notablemente.
Activos y Deudas	Propiedades inmobiliarias	20	El valor de los activos se ha disminuido drásticamente, mientras que el valor de sus deudas asociadas no ha descendido tanto, llegando incluso a aumentar para el caso de la vivienda principal.
Gastos	Gastos	23	Todos los gastos han disminuido. Sobre todo respecto de la alimentación y los automóviles y otros vehículos.
Activos y Gastos	Activos y Gastos	25	El consumo ha bajado en una proporción mayor que el valor de los activos.

Fuente: EFF 2011, elaboración propia

Cabe concluir que, si bien existen similitudes en los comportamientos patrimoniales de las familias españolas, las diferencias son más frecuentes. El Top Tail es el grupo de familias que más se desvincula de los demás tramos de riqueza, llegando a asociársele valores extremadamente opuestos. Así, se concluye que la sociedad española es muy desigual, no solo en la distribución de la riqueza entre los hogares, sino también en la composición del patrimonio de los mismos.

BIBLIOGRAFÍA Y DOCUMENTACIÓN

Arellano, M., y Bover, O. (2013). *La renta de los hogares españoles en el preludeo de la crisis*. En *Ensayos sobre economía y política económica: Homenaje a Julio Segura*, coordinado por M. Lucen y R. Repullo, 395-408.

Banco de España (2014). Survey of Household Finances (EFF) 2011: Methods, results and changes since 2008. *Boletín Económico*.

Banco mundial (2015),
http://datos.bancomundial.org/indicador/SI.POV.GINI/countries/ES-US-DE-GR?order=wbapi_data_value_2010%20wbapi_data_value%20wbapi_data_value-first&sort=asc&display=default (última consulta el 21 de marzo de 2015).

Bover, O., Coronado, E., y Velilla, P. (2014). The Spanish survey of household finances (EFF): description and methods of the 2011 wave. *Banco de España Occasional Paper*, 1407.

Carroll, C. D., Slacalek, J. y Tokouka, K. (2014). The distribution of wealth and the MPC: implications of new european data. *The American Economic Review* 104 (5), 107-111.

Cobo, B., y Batanero, C. (2000). La mediana en la educación secundaria obligatoria:¿ un concepto sencillo. *Uno. Revista de Didáctica de las Matemáticas*. Barcelona. Editorial Graó, 23, 85-96.

Davies, J. B., y Shorrocks, A. F. (2000). The distribution of wealth. *Handbook of income distribution*, 1, 605-675.

El Economista (2015).
<http://www.economista.es/interstitial/volver/240878542/economia/noticias/6545068/03/15/Se-esta-reduciendo-la-desigualdad-economica-en-Espana-como-afirma-el-Ministerio-de-Empleo-.html#.Kku8evkt0JttHsf> (última consulta el 21 de marzo de 2015).

Bonesmo Fredriksen, K. (2012). Less income inequality and more growth—are they compatible? Part 6. The distribution of wealth. *OECD Economic Department Working Papers*, No. 929, OECD Publishing.

Grabka, M. M., Marcus, J., y Sierminska, E. (2013). *Wealth distribution within couples and financial decision making* (No. 540). DIW Berlin, The German Socio-Economic Panel (SOEP).

Lalomiris, C. W., Longhofer, S. D. y Miles, W. (2013). The Housing Effect: The crucial roles of demographics, wealth distribution and Wealth Shares. *Critical Finance Review*, abril 2013.

Ma, T., Holden, J. G. y Serota, R.A. (2012). *Distribution of wealth in a network model of the economy*. University of Cincinnati, Cincinnati, Department of physics.

Medina, H. (2001). *Consideraciones sobre el índice de Gini para medir la concentración del ingreso*. CEPAL.

ONU (2005). Informe sobre Desarrollo Humano de 2005.

Reserva Federal (2015),

<http://www.federalreserve.gov/econresdata/scf/scfindex.htm> (última consulta el 21 de marzo de 2015).

Rico, A., Ramos, X., y Borrell, C. (2002). Distribución de la renta, pobreza y esperanza de vida en España. *Informe SESPAS*, 67-72.

Vermeulen, P. (2014), *How fat is the top tail of the wealth distribution?* Mimeo.

YouTube (2012), *Wealth Inequality in America*.

<https://www.youtube.com/watch?v=QPKKQnijnsM> (última consulta el 21 de marzo de 2015).

ANEXOS

Anexo 1 Programa de comandos para ensamblaje de archivos (STATA)

```
use " C:\Users\ines\Desktop\STATA EFF 2011 DATA\section6_2011_imp1.dta", clear

joinby h_2011 using "C:\Users\ines\Desktop\STATA EFF 2011
DATA\other_sections_2011_imp1.dta"

save " C:\Users\ines\Desktop\STATA EFF 2011 DATA\data1.dta", replace
```

Anexo 2 Programa de comandos para creación de variable riqueza (STATA)

```
use "C:\Users\ines\Desktop\otras_secciones_2011_imp1.dta", clear
```

```
joinby h_2011 using "C:\Users\ines\Desktop\seccion6_2011_imp1.dta"
```

```
*****
*****
***** WEALTH *****
*****
*****
```

```
*****
** ACTIVOS *****
*****
```

```
gen haveneg =(p4_101==1)
```

```
gen valhog =0
```

```
replace valhog =valhog + p4_111_1 if p4_101==1 & p4_111_1>0 & p4_111_1~=.
replace valhog =valhog + p4_111_2 if p4_101==1 & p4_111_2>0 & p4_111_2~=.
replace valhog =valhog + p4_111_3 if p4_101==1 & p4_111_3>0 & p4_111_3~=.
replace valhog =valhog + p4_111_4 if p4_101==1 & p4_111_4>0 & p4_111_4~=.
replace valhog =valhog + p4_111_5 if p4_101==1 & p4_111_5>0 & p4_111_5~=.
replace valhog =valhog + p4_111_6 if p4_101==1 & p4_111_6>0 & p4_111_6~=.
```

```
gen havenegval =(haveneg==1 & valhog>0)
```

*PROGRAMA PARA CALCULAR LO QUE LES DEBEN LOS NEGOCIOS A LOS
DISTINTOS MIEMBROS DEL HOGAR (P4_116)

*PROGRAM TO OBTAIN WHAT THE BUSINESSES OWE TO THE DIFFERENT
HOUSEHOLD MEMBERS (P4_116)

```
gen valdeuhog=0
```

```
gen havedeuhog=0
```

```
forvalues m=1/6 {
```

```
    replace valdeuhog=valdeuhog+p4_116_`m' if (p4_116_`m'>0 & p4_116_`m'~=.)
```

```
        replace havedeuhog=1 if (p4_115_`m'==1)
    }
gen sideuda=((havedeuhog ==1 & valdeuhog>0)|(p4_37==1 & p4_38>0 & p4_38~=.)
```

*** VALOR DE OTRAS PROPIEDADES INMOBILIARIAS**

```
gen otraspr=0
replace otraspr=otraspr+p2_39_1*(p2_37_1/100) if (p2_33>=1 & p2_33~= . &
p2_39_1>=0 & p2_39_1~= . & p2_37_1>0 & p2_37_1~= .)
replace otraspr=otraspr+p2_39_2 *(p2_37_2/100) if (p2_33>=2 & p2_33~= . &
p2_39_2>=0 & p2_39_2~= . & p2_37_2>0 & p2_37_2~= .)
replace otraspr=otraspr+p2_39_3* (p2_37_3/100) if (p2_33>=3 & p2_33~= . &
p2_39_3>=0 & p2_39_3~= . & p2_37_3>0 & p2_37_3~= .)
replace otraspr=otraspr+p2_39_4 if (p2_33>3 & p2_33~= . & p2_39_4>=0 &
p2_39_4~= .)
```

*** OBRAS DE ARTE Y JOYAS**

* p2_84

*** CUENTAS PARA HACER PAGOS**

* p4_7_3

*** VALORES DE LAS ACCIONES**

* p4_24

*** VALORES RENTA FIJA**

* p4_35

*** VALOR FONDOS DE INvERSION**

* p4_28a

*** OTRAS CUENTAS**

```
gen salcuentas=0
replace salcuentas = salcuentas +p4_7_1 if p4_3==1
replace salcuentas = salcuentas + p4_7_2 if p4_4==1
```

*** PLANES PENSIONES**

```
gen valor=0
replace valor = valor +p5_7_1 if (p5_1==1 & p5_7_1>=0 & p5_7_1~= . )
replace valor = valor + p5_7_2 if (p5_1==1 & p5_7_2>=0 & p5_7_2~= .)
replace valor = valor + p5_7_3 if (p5_1==1 & p5_7_3>=0 & p5_7_3~= .)
replace valor = valor + p5_7_4 if (p5_1==1 & p5_7_4>=0 & p5_7_4~= .)
replace valor = valor + p5_7_5 if (p5_1==1 & p5_7_5>=0 & p5_7_5~= .)
replace valor = valor + p5_7_6 if (p5_1==1 & p5_7_6>=0 & p5_7_6~= .)
replace valor = valor + p5_7_7 if (p5_1==1 & p5_7_7>=0 & p5_7_7~= .)
replace valor = valor + p5_7_8 if (p5_1==1 & p5_7_8>=0 & p5_7_8~= .)
replace valor = valor + p5_7_9 if (p5_1==1 & p5_7_9>=0 & p5_7_9~= .)
```

replace valor = valor + p5_7_10 if (p5_1==1 & p5_7_10>=0 & p5_7_10~=.)

*** FONDOS INVERSION**

gen allf = 0

replace allf = allf + p4_31_1 if (p4_31_1 >= 0 & p4_31_1 ~=.)

replace allf = allf + p4_31_2 if (p4_31_2 >= 0 & p4_31_2 ~=.)

replace allf = allf + p4_31_3 if (p4_31_3 >= 0 & p4_31_3 ~=.)

replace allf = allf + p4_31_4 if (p4_31_4 >= 0 & p4_31_4 ~=.)

replace allf = allf + p4_31_5 if (p4_31_5 >= 0 & p4_31_5 ~=.)

replace allf = allf + p4_31_6 if (p4_31_6 >= 0 & p4_31_6 ~=.)

replace allf = allf + p4_31_7 if (p4_31_7 >= 0 & p4_31_7 ~=.)

replace allf = allf + p4_31_8 if (p4_31_8 >= 0 & p4_31_8 ~=.)

replace allf = allf + p4_31_9 if (p4_31_9 >= 0 & p4_31_9 ~=.)

replace allf = allf + p4_31_10 if (p4_31_10 >= 0 & p4_31_10 ~=.)

*** VALOR SEGURO DE VIDA**

gen valseg=0

replace valseg = valseg + p5_14_1 if ((p5_13_1==2| p5_13_1==3) & p5_14_1>=0 & p5_14_1~=.)

replace valseg = valseg + p5_14_2 if ((p5_13_2==2| p5_13_2==3) & p5_14_2>=0 & p5_14_2~=.)

replace valseg = valseg + p5_14_3 if ((p5_13_3==2| p5_13_3==3) & p5_14_3>=0 & p5_14_3~=.)

replace valseg = valseg + p5_14_4 if ((p5_13_4==2| p5_13_4==3) & p5_14_4>=0 & p5_14_4~=.)

replace valseg = valseg + p5_14_5 if ((p5_13_5==2| p5_13_5==3) & p5_14_5>=0 & p5_14_5~=.)

replace valseg = valseg + p5_14_6 if ((p5_13_6==2| p5_13_6==3) & p5_14_6>=0 & p5_14_6~=.)

gen valpenseg=valor+valseg

*** OTROS ACTIVOS**

gen odeuhog=0

replace odeuhog = odeuhog +valdeuhog if (valdeuhog>0)

replace odeuhog = odeuhog +p4_38 if (p4_38>0 & p4_38~=.)

***** TOTAL ACTIVOS *****

replace p2_84 = 0 if p2_84 == .

replace p4_7_3 = 0 if p4_7_3 == .

replace p4_15 = 0 if p4_15 == .

```

replace p4_24= 0 if p4_24 == .
replace p4_35= 0 if p4_35 == .
gen totac = valhog + otraspr + p2_84 + p4_7_3+ p4_15 + p4_24 + p4_35 + allf +
salcuentas + valor + valseg + odeuhog

edit valhog otraspr p2_84 p4_7_3 p4_15 p4_24 p4_35 allf salcuentas valor valseg
odeuhog totac
* AÑADIDO DE 2011
gen np2_5=p2_5 if p2_1b==1
replace np2_5=p2_5*(p2_1c/100) if p2_1b==2

gen añadido1 = 0
replace añadido1 = añadido1 + np2_5 if (np2_5>0 & np2_5~=. )

gen añadido2 = 0
replace añadido2 = añadido2 + p4_43 if (p4_43>0 & p4_43~=. )

replace totac = totac + añadido1 + añadido2

*****
** PASIVOS *****
*****
* DEUDAS HIPOTECA VIVIENDA PRINCIPAL

gen divvpral=0
replace divvpral= divvpral +p2_12_1 if (p2_8a>=1 & p2_8a~=. & p2_12_1>0 &
p2_12_1~=. )
replace divvpral= divvpral +p2_12_2 if (p2_8a>=2 & p2_8a~=. & p2_12_2>0 &
p2_12_2~=. )
replace divvpral= divvpral +p2_12_3 if (p2_8a>=3 & p2_8a~=. & p2_12_3>0 &
p2_12_3~=. )
replace divvpral= divvpral +p2_12_4 if (p2_8a>3 & p2_8a~=. & p2_12_4>0 &
p2_12_4~=. )

* DEUDAS HIPOTECA OTRAS VIVIENDAS
gen dprop1=0
replace dprop1= dprop1+p2_55_1_1 if (p2_51_1>=1 & p2_51_1~=. & p2_55_1_1>0
& p2_55_1_1~=. )
replace dprop1= dprop1+ p2_55_1_2 if (p2_51_1>=2 & p2_51_1~=. & p2_55_1_2>0
& p2_55_1_2~=. )
replace dprop1= dprop1+p2_55_1_3 if (p2_51_1>=3 & p2_51_1~=. & p2_55_1_3>0
& p2_55_1_3~=. )

*PARA LA SEGUNDA PROPIEDAD INMOBILIARIA
gen dprop2=0
replace dprop2= dprop2+p2_55_2_1 if (p2_51_2>=1 & p2_51_2~=. & p2_55_2_1>0 &
p2_55_2_1~=. )

```

replace dprop2= dprop2+ p2_55_2_2 if (p2_51_2>=2 & p2_51_2~=. & p2_55_2_2>0
& p2_55_2_2~=.)
replace dprop2= dprop2+ p2_55_2_3 if (p2_51_2>=3 & p2_51_2~=. & p2_55_2_3>0
& p2_55_2_3~=.)

***PARA LA TERCERA PROPIEDAD INMOBILIARIA**

gen dprop3=0
replace dprop3= dprop3+p2_55_3_1 if (p2_51_3>=1 & p2_51_3~=. & p2_55_3_1>0 &
p2_55_3_1~=.)
replace dprop3= dprop3+ p2_55_3_2 if (p2_51_3>=2 & p2_51_3~=. & p2_55_3_2>0
& p2_55_3_2~=.)
replace dprop3= dprop3+ p2_55_3_3 if (p2_51_3>=3 & p2_51_3~=. & p2_55_3_3>0
& p2_55_3_3~=.)

gen dprop4=0
replace dprop4= dprop4+p2_55_4 if (p2_55_4>0 & p2_55_4~=.)

gen deuoprop= dprop1+ dprop2+ dprop3+ dprop4

*** DEUDAS PRESTAMOS CON GARANTIA HIPOTECARIA**

gen deuhpv =0
replace deuhpv= deuhpv + p2_12_1 if (p2_8a>=1 & p2_8a~=. & p2_9_1==1 &
p2_12_1>0 & p2_12_1~=.)
replace deuhpv = deuhpv + p2_12_2 if (p2_8a>=2 & p2_8a~=. & p2_9_2==1 &
p2_12_2>0 & p2_12_2~=.)
replace deuhpv= deuhpv +p2_12_3 if (p2_8a>=3 & p2_8a~=. & p2_9_3==1 &
p2_12_3>0 & p2_12_3~=.)
replace deuhpv= deuhpv +p2_12_4 if (p2_8a>3 & p2_8a~=. & p2_8a~=. &
p2_9_4==1 & p2_12_4>0 & p2_12_4~=.)

*** DEUDAS CON GARANTIAS REALES**

gen phipo=0
replace phipo = phipo +p3_6_1 if ((p3_2_1==1|p3_2_1==2|p3_2_1==10) & p3_6_1>0
& p3_6_1~=.)
replace phipo = phipo +p3_6_2 if ((p3_2_2==1|p3_2_2==2|p3_2_2==10) & p3_6_2>0
& p3_6_2~=.)
replace phipo = phipo +p3_6_3 if ((p3_2_3==1|p3_2_3==2|p3_2_3==10) & p3_6_3>0
& p3_6_3~=.)
replace phipo = phipo +p3_6_4 if ((p3_2_4==1|p3_2_4==2|p3_2_4==10) & p3_6_4>0
& p3_6_4~=.)
replace phipo = phipo +p3_6_5 if ((p3_2_5==1|p3_2_5==2|p3_2_5==10) & p3_6_5>0
& p3_6_5~=.)
replace phipo = phipo +p3_6_6 if ((p3_2_6==1|p3_2_6==2|p3_2_6==10) & p3_6_6>0
& p3_6_6~=.)
replace phipo = phipo +p3_6_7 if ((p3_2_7==1|p3_2_7==2|p3_2_7==10) & p3_6_7>0
& p3_6_7~=.)
replace phipo = phipo +p3_6_8 if ((p3_2_8==1|p3_2_8==2|p3_2_8==10) & p3_6_8>0
& p3_6_8~=.)

* DEUDAS PRESTAMOS PERSONALES

```
gen pperso = 0
replace pperso = pperso +p3_6_1 if (p3_2_1==3 & p3_6_1>0 & p3_6_1~.)
replace pperso = pperso +p3_6_2 if (p3_2_2==3 & p3_6_2>0 & p3_6_2~.)
replace pperso = pperso +p3_6_3 if (p3_2_3==3 & p3_6_3>0 & p3_6_3~.)
replace pperso = pperso +p3_6_4 if (p3_2_4==3 & p3_6_4>0 & p3_6_4~.)
replace pperso = pperso +p3_6_5 if (p3_2_5==3 & p3_6_5>0 & p3_6_5~.)
replace pperso = pperso +p3_6_6 if (p3_2_6==3 & p3_6_6>0 & p3_6_6~.)
replace pperso = pperso +p3_6_7 if (p3_2_7==3 & p3_6_7>0 & p3_6_7~.)
replace pperso = pperso +p3_6_8 if (p3_2_8==3 & p3_6_8>0 & p3_6_8~.)
```

* PRESTAMOS TARJETA

```
gen ptmos_tarj=0
replace ptmos_tarj= p8_5a if (p8_5a>0 & p8_5a~.)
```

* OTRAS DEUDAS

```
gen otrasd = 0
replace otrasd= otrasd + (p3_2_1==4| p3_2_2==4| p3_2_3==4| p3_2_4==4|
p3_2_5==4| p3_2_6==4| p3_2_7==4| p3_2_8==4|p3_2_1==5| p3_2_2==5| p3_2_3==5|
p3_2_4==5| p3_2_5==5| p3_2_6==5| p3_2_7==5| p3_2_8==5| p3_2_1==6| p3_2_2==6|
p3_2_3==6| p3_2_4==6| p3_2_5==6| p3_2_6==6| p3_2_7==6| p3_2_8==6| p3_2_1==7|
p3_2_2==7| p3_2_3==7| p3_2_4==7| p3_2_5==7| p3_2_6==7| p3_2_7==7| p3_2_8==7|
p3_2_1==8| p3_2_2==8| p3_2_3==8| p3_2_4==8| p3_2_5==8| p3_2_6==8| p3_2_7==8|
p3_2_8==8| p3_2_1==9| p3_2_2==9| p3_2_3==9| p3_2_4==9| p3_2_5==9| p3_2_6==9|
p3_2_7==9| p3_2_8==9| p3_2_1==97| p3_2_2==97| p3_2_3==97| p3_2_4==97 |
p3_2_5==97| p3_2_6==97| p3_2_7==97| p3_2_8==97)
```

```
gen potrasd =0
replace potrasd = potrasd +p3_6_1 if ((p3_2_1==4| p3_2_1==5| p3_2_1==6|
p3_2_1==7| p3_2_1==8|p3_2_1==9|p3_2_1==97) & p3_6_1>0 & p3_6_1~.)
replace potrasd = potrasd +p3_6_2 if ((p3_2_2==4| p3_2_2==5| p3_2_2==6|
p3_2_2==7| p3_2_2==8|p3_2_2==9|p3_2_2==97) & p3_6_2>0 & p3_6_2~.)
replace potrasd = potrasd +p3_6_3 if ((p3_2_3==4| p3_2_3==5| p3_2_3==6|
p3_2_3==7| p3_2_3==8|p3_2_3==9|p3_2_3==97) & p3_6_3>0 & p3_6_3~.)
replace potrasd = potrasd +p3_6_4 if ((p3_2_4==4| p3_2_4==5| p3_2_4==6|
p3_2_4==7| p3_2_4==8|p3_2_4==9|p3_2_4==97) & p3_6_4>0 & p3_6_4~.)
replace potrasd = potrasd +p3_6_5 if ((p3_2_5==4| p3_2_5==5| p3_2_5==6|
p3_2_5==7| p3_2_5==8|p3_2_5==9|p3_2_5==97) & p3_6_5>0 & p3_6_5~.)
replace potrasd = potrasd +p3_6_6 if ((p3_2_6==4| p3_2_6==5| p3_2_6==6|
p3_2_6==7| p3_2_6==8|p3_2_6==9|p3_2_6==97) & p3_6_6>0 & p3_6_6~.)
replace potrasd = potrasd +p3_6_7 if ((p3_2_7==4| p3_2_7==5| p3_2_7==6|
p3_2_7==7| p3_2_7==8|p3_2_7==9|p3_2_7==97) & p3_6_7>0 & p3_6_7~.)
replace potrasd = potrasd +p3_6_8 if ((p3_2_8==4| p3_2_8==5| p3_2_8==6|
p3_2_8==7| p3_2_8==8|p3_2_8==9|p3_2_8==97) & p3_6_8>0 & p3_6_8~.)
```


TOTAL DEUDAS *****

*atención pq préstamos tarjeta no venían en el 2002

* COMPARABILIDAD

gen vdeuda= dvivpral + deuoprop+ phipo+ pperso + potrasd + ptmos_tarj

RIQUEZA NETA *****

gen riqueznet = totac - vdeuda