

Banca

Posición financiera de las familias españolas

José Félix Izquierdo
Octubre 2022

Posición deudora de las familias

Los pasivos financieros de las familias al finalizar 2021 alcanzaban los 760.775 millones de euros (el 63,1% del PIB), según las cuentas financieras de la economía española, de los cuales 704.205 millones corresponden a préstamos. Esta posición es ligeramente superior en 3.423 millones a la registrada al finalizar 2019 (un 0,5%) previa a la crisis del Covid, con 757.352 millones de euros (el 60,9% del PIB), de los cuales 707.540 millones corresponden a préstamos.

El endeudamiento bruto de las familias en el año 2021 aumentó en 10.496 millones, el 1,5% sobre el año anterior.

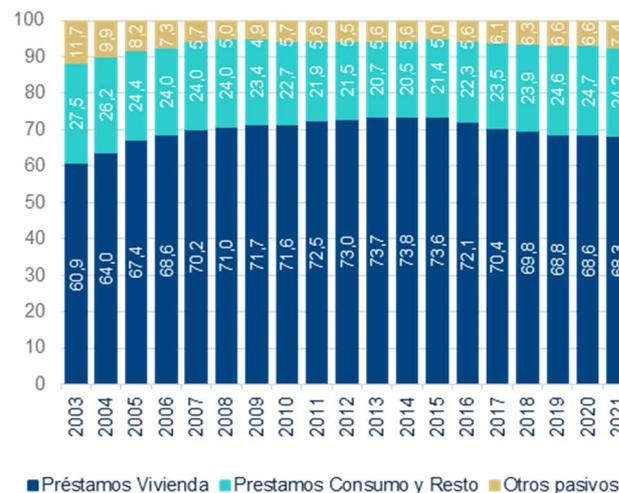
El crédito otorgado por las instituciones financieras residentes para la adquisición y rehabilitación de vivienda ascendió a 514.662 millones de euros con un aumento del 0,9% a/a en 2021 (4.741 millones), y el crédito para consumo y otros (no incluye autónomos) hasta los 134.098 millones con una reducción del -0,2% a/a (apenas -100 millones); incluyendo los autónomos, se eleva a los 182.668 millones con una reducción del -0,7% a/a (unos 1200 millones). En conjunto, las familias presentan un endeudamiento con las entidades financieras residentes de 648.760 millones de euros (el 53,8% del PIB o el 85,7% de la Renta Bruta Disponible) y de 697.330 millones si incluimos a los autónomos (el 63,1% del PIB o el 92,1% de la RBD) al finalizar 2021.

Gráfico 1. PASIVOS FINANCIEROS EN %RBD



Fuente: BBVA Research a partir de BdE

Gráfico 2. ESTRUCTURA DE LOS PASIVOS FINANCIEROS (%)



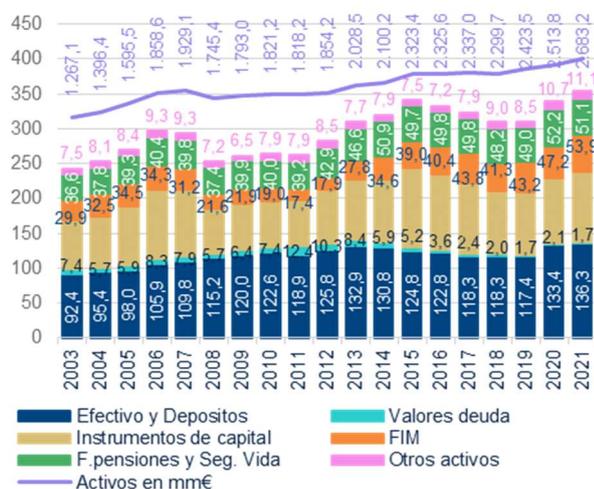
Fuente: BBVA Research a partir de BdE

Posición acreedora de las familias

El ahorro financiero (activos financieros) de las familias españolas se situó en 2.683,2 miles de millones de euros a finales de diciembre de 2021 (el 222,7% del PIB), según datos de las cuentas financieras de la economía española, que contrastan con los 2.424,5 miles de millones de 2019, un aumento de 259 miles de millones (un 10,7%).

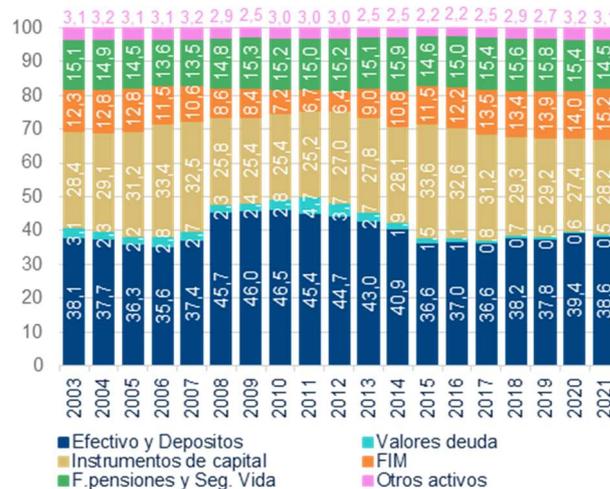
El ahorro financiero bruto de las familias experimentó un incremento anual de 169.4 miles de millones de euros (6.7% más que al finalizar 2020). Algo más del 45% del incremento del saldo de activos registrado en el año tuvo su origen en las nuevas adquisiciones de activos financieros realizadas por las familias españolas, mientras que el 55% restante se debió a la revalorización de las carteras. Por instrumentos, los Fondos de Inversión centraron de nuevo el apetito inversor de los hogares en el año 2021: más de 36.333 millones de euros de un total de 82.377 millones de nuevos flujos, correspondieron a suscripciones netas en Fondos de Inversión. Solo las entradas a depósitos/cuentas de ahorro superan esa cifra (43.051 millones de euros), y permite a los depósitos seguir incrementando su saldo hasta los 974,3 miles de millones de euros (80,9% del PIB ó 128,4% RBD). El efectivo y los depósitos/cuentas de ahorro alcanzan 1.034.375 millones (el 38,6% del total), los Fondos de inversión alcanzaron los 408.654 millones (15,2% del total), la inversión directa los 755.724 millones (el 28,2%), los fondos de pensiones los 188.423 millones (el 7,0%), los seguros de vida los 188.630 millones (el 7,0%) y el resto de activos (créditos comerciales y otros) los 84.025 millones (el 3,1%).

Gráfico 3. **ACTIVOS FINANCIEROS EN %RBD**



Fuente: BBVA Research a partir de BdE

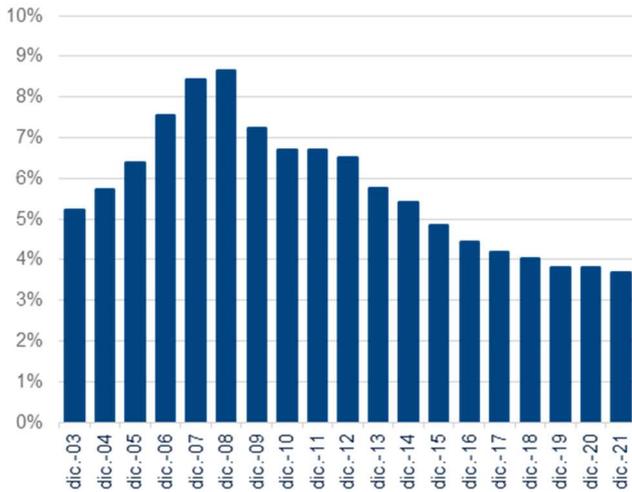
Gráfico 4. **ESTRUCTURA DE LOS ACTIVOS FINANCIEROS (%)**



Fuente: BBVA Research a partir de BdE

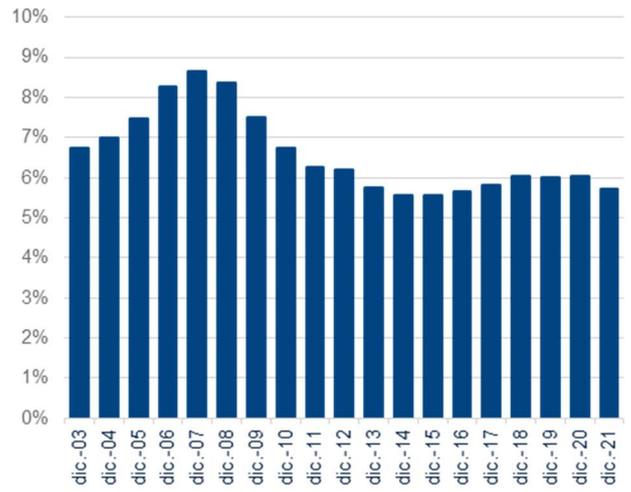
La posición financiera acreedora neta de las familias al finalizar 2021 asciende a 1.922,4 miles de millones (el 159,5% del PIB), lo que ha supuesto un aumento de 158,9 miles de millones en el año (un 9,0% y 2,3 pp en términos de PIB) y de 256,2 miles de millones respecto a 2019 (un 15,4% en los dos años, y 25,6 pp de PIB).

Gráfico 5. **CARGA FINANCIERA DE HIPOTECAS (EN % RBD)**



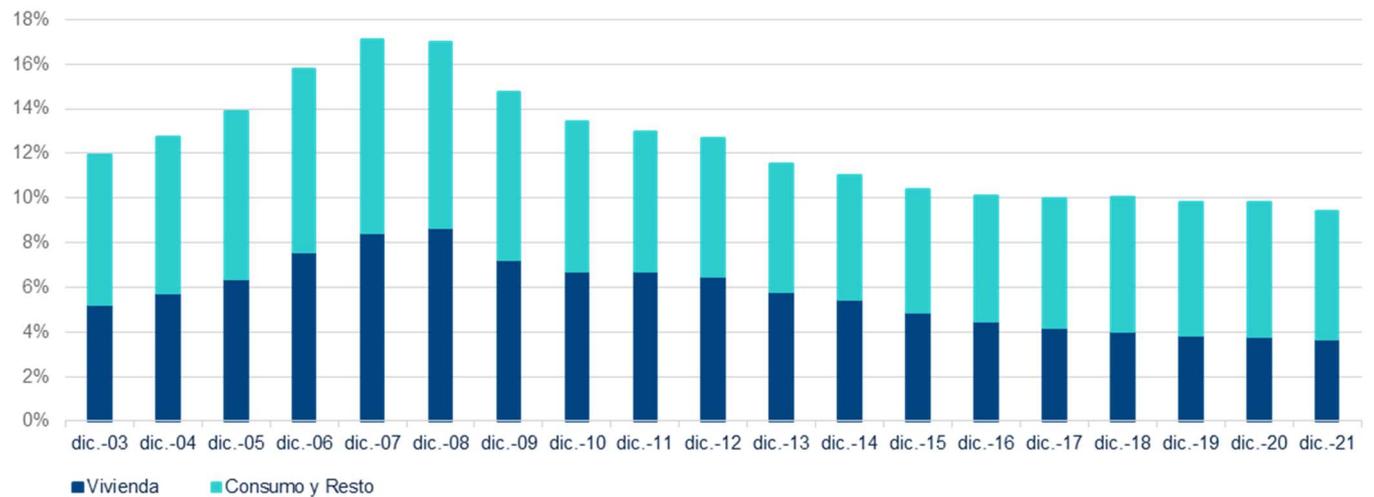
Fuente: BBVA Research

Gráfico 6. **CARGA FINANCIERA DE CONSUMO Y RESTO (EN % RBD)**



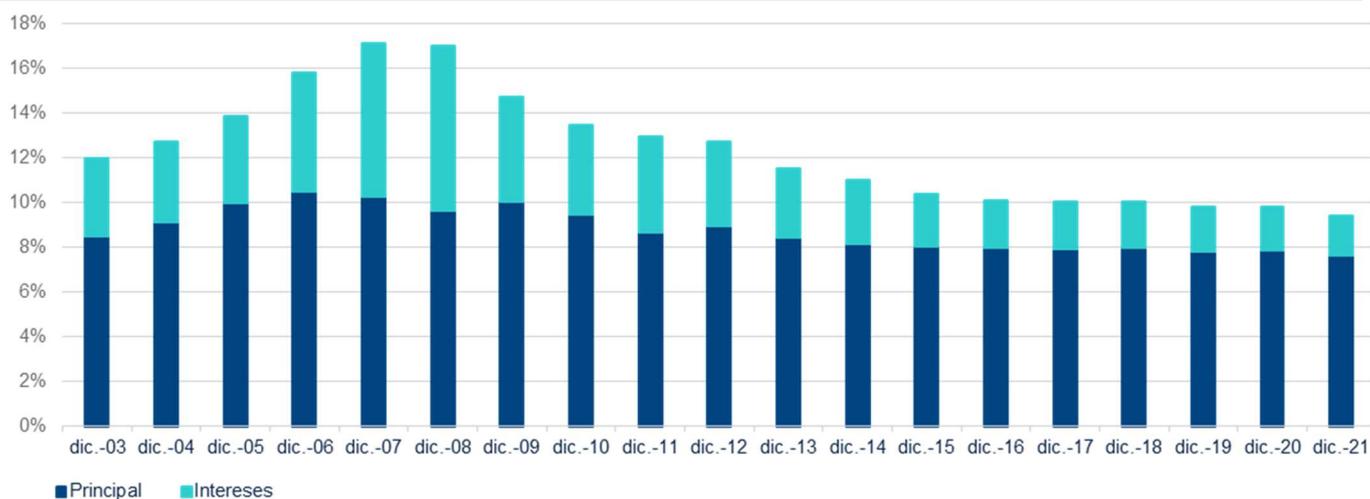
Fuente: BBVA Research

Gráfico 5. **CARGA FINANCIERA DE LAS FAMILIAS POR PRODUCTO (EN % RBD)**



Fuente: BBVA Research

Gráfico 6. **CARGA FINANCIERA DE LAS FAMILIAS POR COMPOSICIÓN DE CUOTA (EN % RBD)**



Fuente: BBVA Research

Perspectivas hasta 2024

Gastos Financieros

La inflación derivada de la fuerte recuperación de la demanda mundial tras la crisis de la Covid y la crisis de materias primas impulsada por la guerra de Ucrania ha alentado las expectativas de subidas de tipos de interés oficiales en la zona euro impulsando los tipos de interés de mercado. La respuesta del BCE ha sido subir el tipo refi (así como los otros tipos de referencia, tipo de la ventanilla de depósito y el tipo marginal) en julio y en septiembre hasta situarlo en el 1,25%. Las expectativas de subidas de tipos oficiales se han intensificado contemplando subidas del refi hasta el 2,50% a finales de 2022. Y una subida adicional de 0.25 pp en el primer trimestre de 2023 hasta situar el refi en el 2,75%.

Bajo estas perspectivas se realiza una simulación de evolución futura de la carga financiera de las familias, teniendo en consideración la previsión de la curva de tipos de interés de mercado y la de evolución del crédito. El endeudamiento de las familias por préstamos previsto se mantendrá prácticamente plano al final de 2024, si bien, con un ligero descenso en el stock de crédito vivienda casi compensado por el aumento del crédito de consumo y resto.

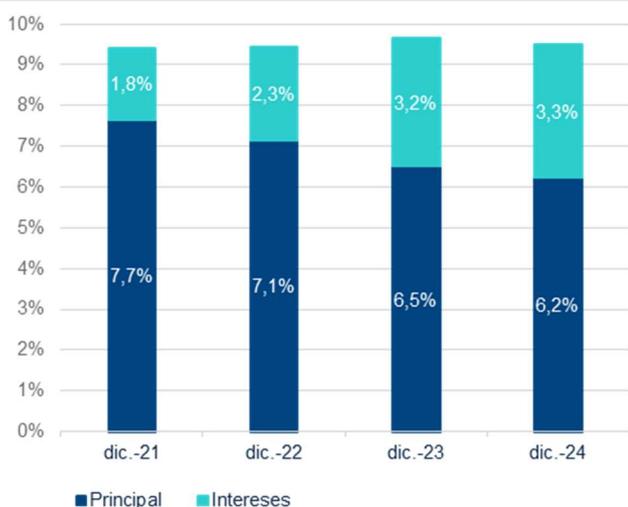
Los gráficos 5 y 6 muestran la evolución prevista de la carga financiera en función de las previsiones de tipos de interés, saldos de crédito a familias y de la RBD, en su óptica de composición de la cuota y por producto respectivamente. Como puede apreciarse la carga financiera total prácticamente no aumentará en los siguientes años respecto a la RBD y se mantendrá aproximadamente en el 9,5% de media con un pico del 9,7% en 2023. La evolución de la RBD por el aumento de la actividad y del empleo compensará prácticamente el aumento de la carga financiera bruta por el aumento de los tipos de interés. En cualquier caso, aunque la participación del

principal en la cuota va a disminuir del 7,7% de 2021 al 6,2% de 2024, la participación de los intereses aumentará progresivamente desde casi el 1,8% de la RBD en 2021 hasta el 3,3% en 2024, cuando la cartera de vivienda esté plenamente repreciaada. Por otro lado, desde la óptica de producto la participación en la carga financiera aumentará, en media, ligeramente hasta el 3,9% de la RBD para la vivienda (0,2 pp más que en 2021) y hasta el 5,6% para consumo y resto (0,1 pp sobre 2021).

En términos brutos, la carga financiera de las familias va a experimentar un aumento de 10,8 mm € en los próximos 3 años, que en su mayoría será debida a la subida de los tipos de interés. Así, por tipo de interés acumulará un aumento de 15,2 mm€ en 2024 respecto a 2021 que se verá minorado por la disminución de la parte de principal que conllevará un retroceso en la carga financiera de 4,4 mm€ en los próximos tres años¹. Resumiendo, la carga financiera aumentará en 1,4% de la RBD de las familias, que asciende hasta el 1,8% por intereses, y minorado en 0,5% por endeudamiento.

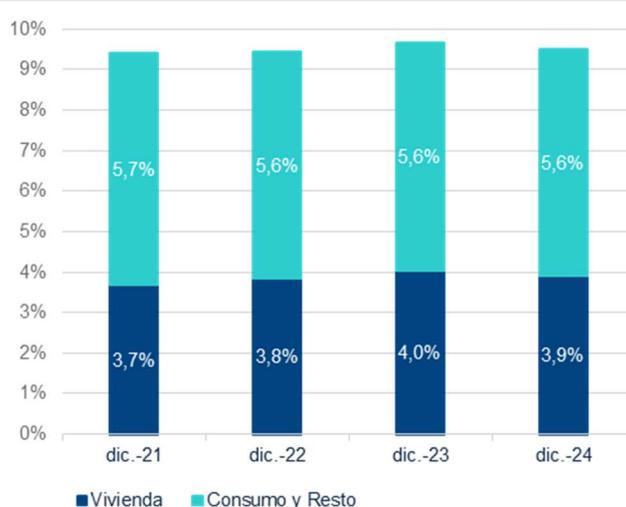
En ese mismo periodo la RBD de las familias esperamos que aumente en 109,0 mm€, por lo que el aumento de la carga financiera supondrá el 10,0% del aumento previsto de la RBD.

Gráfico 7. **PREVISIÓN CARGA FINANCIERA POR COMPOSICIÓN DE CUOTA (EN % RBD)**



Fuente: BBVA Research

Gráfico 8. **PREVISIÓN CARGA FINANCIERA POR PRODUCTO (EN % RBD)**



Fuente: BBVA Research

1: Aunque el endeudamiento a final de 2024 es similar al de 2021 la parte del principal se reduce por la fórmula de cálculo del método francés.

Tabla 1. **VARIACIÓN DE GASTOS DE LAS FAMILIAS EN 2022-2024 (EN % RBD)**

Δ Gastos financieros 2022 - 2024

| | | mills. € | % RBD |
|-------------------------------------|-----------------------------|---------------|--------------|
| Variación de los tipos de interés | 2022 | 4.742 | 0,6% |
| | 2023 | 8.486 | 1,0% |
| | 2024 | 1.988 | 0,2% |
| | Δ 2024-2021 | 15.217 | 1,8% |
| | Δ 2024-2021 (% RBD de 2021) | 1,9% | |
| Apalancamiento (+) / Desapalan. (-) | 2022 | -1.929 | -0,2% |
| | 2023 | -2.595 | -0,3% |
| | 2024 | 75 | 0,0% |
| | Δ 2024-2021 | -4.449 | -0,5% |
| | Δ 2024-2021 (% RBD de 2021) | -0,6% | |
| Mayores gastos | 2022 | 2.814 | 0,3% |
| | 2023 | 5.891 | 0,7% |
| | 2024 | 2.063 | 0,2% |
| | Δ 2024-2021 | 10.768 | 1,3% |
| | Δ 2024-2021 (% RBD de 2021) | 1,4% | |

Fuente: BBVA Research

AVISO LEGAL

El presente documento no constituye una "Recomendación de Inversión" según lo definido en el artículo 3.1 (34) y (35) del Reglamento (UE) 596/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo sobre abuso de mercado ("MAR"). En particular, el presente documento no constituye un "Informe de Inversiones" ni una "Comunicación Publicitaria" a los efectos del artículo 36 del Reglamento Delegado (UE) 2017/565 de la Comisión de 25 de abril de 2016 por el que se completa la Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo en lo relativo a los requisitos organizativos y las condiciones de funcionamiento de las empresas de servicios de inversión ("MiFID II").

Los lectores deben ser conscientes de que en ningún caso deben tomar este documento como base para tomar sus decisiones de inversión y que las personas o entidades que potencialmente les puedan ofrecer productos de inversión serán las obligadas legalmente a proporcionarles toda la información que necesiten para esta toma de decisión.

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

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

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

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

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

INTERESADOS DIRIGIRSE A:

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