

El empobrecimiento de los hogares

JOSÉ MANUEL NAREDO*

PÚBLICO, 21 Jun 2009

El año 2008 muestra por primera vez en mucho tiempo un notable empobrecimiento de los hogares, que fuerza la caída del consumo más allá de lo que sugeriría el más moderado recorte de la renta disponible. Pues, al igual que las revalorizaciones patrimoniales animaron el crecimiento del consumo y del endeudamiento de los hogares a través del llamado “efecto riqueza”, ahora la caída de las cotizaciones bursátiles e inmobiliarias, observada en 2008, arroja un “efecto pobreza” de signo contrario.

La distinta naturaleza de los activos y pasivos de los hogares constituye un elemento clave en la explicación de la crisis. El valor de las viviendas y de las acciones propiedad de los hogares resulta de aplicar al conjunto del stock los precios a los que se vende una pequeña fracción del mismo. Lo cual presupone que sólo esa pequeña fracción del stock puede venderse a esos precios, siendo, por lo tanto, el conjunto del stock así valorado una riqueza teórica, que sólo existe a condición de que no se ponga masivamente en venta, lo que traería la iliquidez y/o el derrumbe de precios. Pero, mientras el valor de los activos inmobiliarios y bursátiles de los hogares se desinfla, no ocurre lo mismo con sus deudas, que siguen teniendo que pagar a tocateja.

Las cuentas financieras del Banco de España ayudan a cuantificar el empobrecimiento de los hogares. La caída de las bolsas ha cerrado el año 2008 ocasionando un recorte del 13,7% del valor del conjunto de los activos financieros de los hogares respecto al año anterior, a la vez que

los precios de venta de la vivienda arrojaban en diciembre una caída anual del 7%, según el índice elaborado por Fotocasa. Como consecuencia de ello, cabría cifrar una pérdida de valor de los activos totales de los hogares en ese año próxima al 8%. Este giro de los acontecimientos hace que los hogares traten cuerdamente de recortar su consumo y de moderar su trepidante ritmo de endeudamiento. Los préstamos concedidos a los hogares cayeron el 22% en 2007 y el 69% en 2008 respecto al año anterior. El quebranto patrimonial de los hogares, unido a la caída de su renta disponible, redujo también su ahorro financiero en 2007 y 2008 el 27 y el 64% respectivamente.

El hecho de que el endeudamiento empiece a reducirse a mayor ritmo que su generación de ahorro financiero corrige la insólita situación de años anteriores, en la que los hogares, en vez de aportar financiación neta al sistema financiero, se la demandaban. A la demanda de financiación de las empresas se ha venido sumando, así, en los últimos cinco años, la de los hogares, teniendo que recurrir la banca al endeudamiento exterior para abastecer tales exigencias, mayoritariamente orientadas a sostener la burbuja inmobiliaria. Con el pinchazo de esta, la necesidad de financiación de los hogares empezó a caer durante 2008 hasta transmutarse en capacidad de financiación a finales de ese año, apuntando así hacia una normalidad de manual, en la que los hogares ahorren, las empresas inviertan y el país no tenga que vivir de la financiación exterior.

*José Manuel Naredo es economista y estadístico