

Recuadro 2

EL IMPACTO DE LA INFLACIÓN Y DEL AUMENTO DE LOS TIPOS DE INTERÉS SOBRE LA SITUACIÓN FINANCIERA DE LOS HOGARES SEGÚN SU NIVEL DE RENTA

La elevada inflación y el endurecimiento de la política monetaria del BCE están teniendo, en los últimos trimestres, un impacto adverso sobre la situación financiera de los hogares. A pesar de que la renta bruta disponible nominal de los hogares ha sido en 2022 un 6,8 % superior a la del año 2020, la inflación ha provocado una pérdida de poder adquisitivo acumulada del 4,5 % en ese período, lo que ha limitado la capacidad de ahorro y gasto de las familias españolas. Por otra parte, la inflación también ha erosionado el valor real de los activos financieros más líquidos, limitando su capacidad para actuar como colchón a la hora de hacer frente a los gastos. Asimismo, aunque la inflación reduce el valor real de las deudas, los mayores tipos de interés han incrementado la carga financiera de los hogares con préstamos a tipo variable, lo que también ha supuesto un descenso de su capacidad de gasto.

Los efectos del aumento de la inflación y de los tipos de interés sobre la situación financiera y el consumo de las familias son desiguales por tipo de hogar. Estos efectos dependen de la composición del gasto del hogar, de su capacidad de ahorro, del nivel de endeudamiento y del tipo de deuda contraída, así como de sus tenencias de activos financieros, elementos todos ellos que suelen variar con el nivel de renta.

Este recuadro utiliza la información de la Encuesta Financiera de las Familias (EFF) de 2020 (última ola disponible) para identificar el impacto diferenciado que el aumento de la inflación y de los tipos de interés podría tener en función del nivel de renta¹ de las familias.

Cabe destacar, en primer lugar, que los hogares con menor renta tienen una posición más vulnerable frente al aumento de la inflación por la composición de su cesta de consumo y su menor capacidad de ahorro. Así, el consumo de los hogares en el quintil inferior de la distribución de la renta absorbe prácticamente los ingresos disponibles y tiene un

mayor sesgo hacia bienes y servicios de primera necesidad. Concretamente, estos hogares dedican un 55 % de sus ingresos al gasto en bienes de primera necesidad, como la alimentación y los suministros básicos —agua, electricidad, telefonía, etc.—, frente al 30 % del quintil mediano (véase gráfico 1). Si además se incluyen los alquileres de la vivienda principal o el servicio de la deuda² (intereses más amortización), el gasto esencial suponía el 79 % de los ingresos en el quintil más bajo en el año 2020, frente al 44 % en el quintil mediano. Además, la inflación ha tenido una incidencia notable en los bienes y servicios básicos, por lo que los hogares con menores ingresos han soportado una inflación más alta que la que se desprende para el conjunto de la economía³. De acuerdo con García Miralles (2023)⁴, entre agosto de 2021 y septiembre de 2022, la inflación experimentada por el 30 % de los hogares de menor renta habría sido de aproximadamente el 11,3 %, frente al 9,7 % en el caso del 30 % de los hogares de mayor renta.

Para evaluar el impacto del aumento de la inflación y de los tipos de interés por nivel de renta, se realiza el siguiente ejercicio. En primer lugar, para cada quintil de renta de la EFF 2020, se evalúa el impacto de la inflación. Para ello se aplica a cada componente de consumo del gasto esencial la inflación acumulada en 2021 y 2022, a partir de la rúbrica correspondiente del índice armonizado de precios de consumo (IAPC)⁵. La simulación se realiza bajo el supuesto de un aumento de la renta nominal de los hogares del 6,8 %, equivalente al experimentado por la renta bruta disponible (RBD) de los hogares en la Contabilidad Nacional entre 2020 y 2022, y que se aplica de manera homogénea a todos los hogares. Se trata de un supuesto simplificador, debido a la falta de información más granular, que no tiene en cuenta los cambios en la distribución de la renta, que podrían afectar a alguna de las simulaciones del recuadro⁶. En segundo lugar, se considera el efecto adicional derivado de un aumento de los tipos de interés de 450 puntos

- 1 La variable de renta de la EFF se refiere a la renta bruta total antes de impuestos, esto es, a la suma de todas las rentas recibidas por todos los miembros del hogar incluyendo rentas laborales, rentas de capital y rentas por ayudas o prestaciones públicas u otras.
- 2 Se incluyen todas las deudas: sobre la vivienda principal, sobre otras propiedades inmobiliarias, tarjetas de crédito y resto de deudas.
- 3 Para un análisis de los efectos distributivos de la inflación en España entre 2006 y 2021, véase Henrike Basso, Ourania Dimakou y Myroslav Pidkuyko. (2023). "How inflation varies across Spanish households". Documentos Ocasionales, 2307, Banco de España.
- 4 García-Miralles, Esteban. (2023). "Medidas de apoyo frente a la crisis energética y al repunte de la inflación: un análisis del coste y de los efectos distribucionales de algunas de las actuaciones desplegadas según su grado de focalización". *Boletín Económico - Banco de España*, 2023/T1, 15.
- 5 Para el gasto en alquiler de la vivienda principal se usa información del Ministerio de Transportes, Movilidad y Agenda Urbana. En 2022 no hay dato disponible y se utiliza el dato del IAPC.
- 6 La EFF 2020 no recoge el peor comportamiento de las rentas bajas durante el año 2020 como consecuencia de la pandemia. La variable de renta de la EFF se refiere al año natural anterior a la encuesta, actualizada con el IPC. Por tanto, los indicadores de vulnerabilidad calculados para la situación inicial de 2020 pueden ser relativamente optimistas, especialmente para las rentas bajas. La situación ha revertido posteriormente como consecuencia de las medidas públicas de protección social y el crecimiento del empleo, como recoge la Encuesta de Condiciones de Vida con información hasta 2021, con aumentos de renta proporcionalmente superiores en los estratos inferiores de ingresos. Si se tuviera en cuenta la recuperación más intensa de las rentas más bajas desde 2020, los indicadores de vulnerabilidad simulados para 2022 mostrarían un menor deterioro que el mostrado en este recuadro.

Recuadro 2

EL IMPACTO DE LA INFLACIÓN Y DEL AUMENTO DE LOS TIPOS DE INTERÉS SOBRE LA SITUACIÓN FINANCIERA DE LOS HOGARES SEGÚN SU NIVEL DE RENTA (cont.)

Gráfico 1
Distribución del gasto de los hogares en 2020

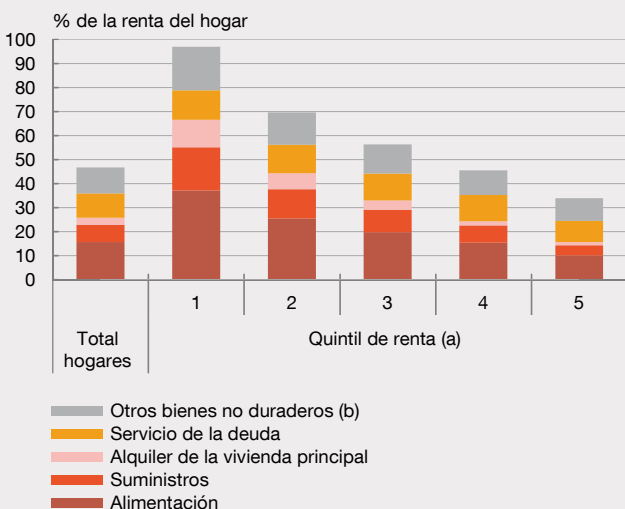


Gráfico 2
Situación financiera ante el aumento de la inflación y de los tipos de interés. Total hogares (c) (d)

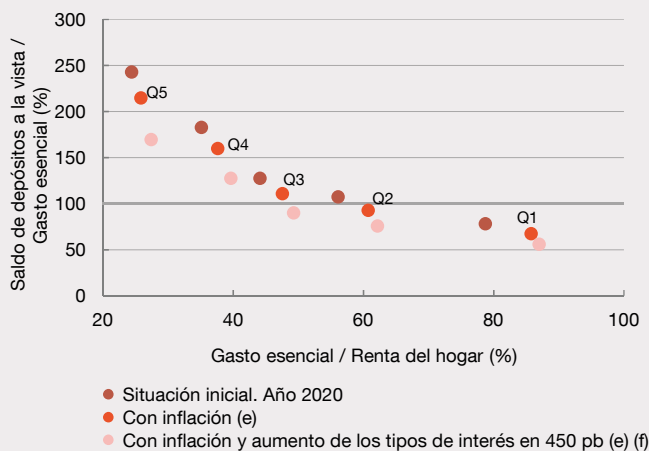


Gráfico 3
Porcentaje de hogares que no pueden cubrir el gasto esencial ni con su renta ni con sus depósitos a la vista (c)

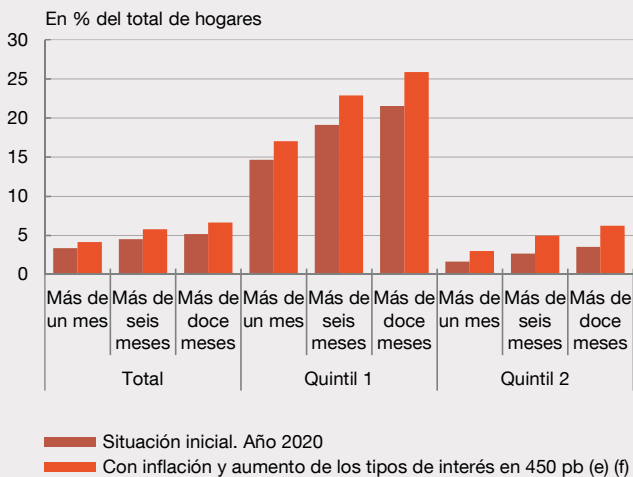
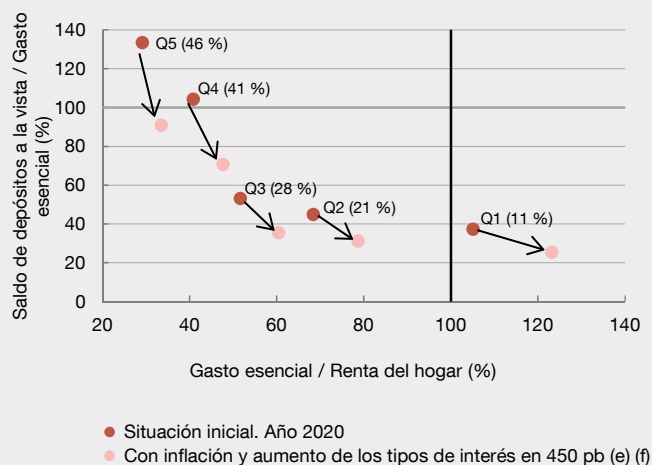


Gráfico 4
Situación financiera ante el aumento de la inflación y de los tipos de interés. Hogares con deuda a tipo variable (c) (d) (g)



FUENTES: Banco de España, Encuesta Financiera de las Familias (2020) e Instituto Nacional de Estadística.

- a Los quintiles se definen para toda la muestra de hogares.
- b Se refiere a los gastos no incluidos en alimentación ni suministros (agua, electricidad, telefonía, etc.), tales como ocio, educación, viajes, etc. No incluye gastos en bienes duraderos.
- c Gasto esencial definido como la suma de los gastos en alimentación, suministros, alquiler de la vivienda principal y servicio de la deuda.
- d Ratios medias calculadas como la suma del numerador de los hogares en cada quintil dividido por la suma de los denominadores de los hogares en el quintil correspondiente.
- e El impacto de la inflación se obtiene de multiplicar cada componente de consumo del gasto esencial por la inflación acumulada en 2021 y 2022. Asimismo, se actualiza la renta de los hogares según la evolución de la RBD nominal.
- f Se supone que las subidas de los tipos de interés se trasladan completamente al coste de las deudas a tipo de interés variable y que los saldos de los depósitos a la vista disminuyen debido al traspase a depósitos a plazo. En concreto, se entiende que hay una disminución de los primeros en función de la relación histórica entre la proporción de depósitos a la vista sobre el total y el diferencial de la remuneración entre ambos tipos de depósitos.
- g El dato mostrado entre paréntesis indica el porcentaje de hogares con préstamos a tipo variable en el quintil correspondiente.



Recuadro 2

EL IMPACTO DE LA INFLACIÓN Y DEL AUMENTO DE LOS TIPOS DE INTERÉS SOBRE LA SITUACIÓN FINANCIERA DE LOS HOGARES SEGÚN SU NIVEL DE RENTA (cont.)

básicos (pb), en línea con el aumento observado en el euríbor a doce meses desde diciembre de 2021 hasta la fecha de cierre de este informe. Dicho aumento —bajo los supuestos del ejercicio— se traslada completamente al coste de las deudas a tipo de interés variable, y parcialmente a la remuneración de los depósitos⁷. La subida de los tipos de interés también afecta a la composición del saldo de los depósitos. En concreto, se supone que hay un trasvase desde los depósitos a la vista a los depósitos a plazo, con una disminución de los primeros en función de la relación histórica entre la proporción de depósitos a la vista sobre el total y el diferencial de la remuneración entre ambos tipos de depósitos.

Bajo estos supuestos, el gasto esencial de los hogares en el primer quintil de renta se elevaría del 79 % de su renta bruta total en el año 2020 al 86 % en 2022 como consecuencia de la inflación; y hasta un 87 % si además se incluye el aumento de los tipos de interés (véase gráfico 2). Estos hogares, además, presentan una menor holgura en términos de disponibilidad de activos financieros líquidos para sufragar el consumo. Así, en 2020 los depósitos a la vista del quintil de los hogares con renta más baja solo cubrían el 78 % del consumo esencial anual, situación que se ha visto deteriorada con la inflación y el aumento de los tipos de interés, que conduciría a una disminución de esta ratio hasta el 56 %. Por otra parte, la capacidad de los depósitos a la vista para cubrir el gasto esencial se reduciría por debajo del 100 % para los tres primeros quintiles de renta, lo que puede inducir a un freno del consumo de manera más generalizada.

El encarecimiento de la cesta de la compra y del servicio de la deuda supondría un aumento del número de hogares para los que la renta no cubre el gasto esencial. En el año

2020, el 7 % de los hogares no cubría los gastos esenciales con su renta bruta total, porcentaje que se elevaría al 9 % en 2022, dado el crecimiento observado de la inflación y de los tipos de interés. El porcentaje de hogares en una situación especialmente frágil, definidos como aquellos que no pueden cubrir el gasto esencial ni con su renta ni con sus depósitos a la vista durante más de un mes, se elevaría del 3,4 % al 4,1 %⁸ (véase gráfico 3). Estos porcentajes son sustancialmente más elevados en el primer quintil de la renta, en el que los hogares en esta situación representaban el 14,6 % en 2020 y habrían pasado a suponer el 17 %⁹ en 2022¹⁰. El porcentaje de hogares cuyos depósitos serían insuficientes para hacer frente al gasto esencial no cubierto por su renta durante más de seis meses pasaría del 4,5 % al 5,8 %. El aumento para el primer quintil de renta sería superior, y pasaría del 19,1 % en 2020 al 22,9 % en 2022.

Dado que el aumento de los tipos de interés afecta de manera directa a los hogares con préstamos a tipo variable, el gráfico 4 recoge los resultados del ejercicio que se ilustra en el gráfico 2 para estos hogares. Como puede observarse, los hogares con este tipo de deudas, independientemente del nivel de renta, son más vulnerables. Esto es así no solo porque dedicaban un porcentaje mayor de su renta a gastos esenciales (que, como se ha explicado, incluyen el servicio de la deuda), sino porque sus activos líquidos cubren una menor proporción de este gasto. Además, el impacto de la inflación y el aumento de los tipos de interés es más severo para estos grupos. Por ejemplo, para el quintil mediano, el porcentaje de renta dedicado al gasto esencial se eleva del 44 % al 49 % cuando se considera toda la muestra, mientras que para los hogares en el

7 En concreto, con base en la evidencia histórica, se asume una elasticidad de 0,16 en los depósitos a la vista y de 0,87 en los depósitos a plazo. Hay que tener en cuenta, en todo caso, que la evidencia disponible desde que empezaron a subir los tipos de interés muestra que la traslación de estos incrementos a la remuneración de los depósitos a plazo está siendo, por ahora, más lenta que en el pasado. Véase Banco de España. (2023). "Capítulo 3. El episodio actual de tensiones inflacionistas en el área del euro, la respuesta de la política monetaria y sus efectos". En Banco de España, *Informe Anual 2022*, pp. 191-240.

8 Este porcentaje apenas varía si se considera la disponibilidad de otros activos financieros para cubrir gasto esencial.

9 Estos porcentajes apenas varían si se tiene en cuenta la disponibilidad de otros activos financieros, tales como los depósitos a plazo, las acciones cotizadas, los fondos de inversión y los valores de renta fija. En concreto, dada esta definición más amplia de los activos financieros disponibles para hacer frente a los gastos, se obtiene que el 14,6 % de los hogares no llegaría a cubrir el gasto esencial durante más de un mes en 2020, y este porcentaje se situaría en el 16,3 % en 2022, es decir, únicamente 0,7 puntos porcentuales menos que bajo el supuesto de que solo los depósitos a la vista se utilizan para cubrir gastos.

10 Véase, también, Banco de España. (2023). "Recuadro 1.1. Impacto de la evolución de la inflación y de los tipos de interés en la fragilidad financiera de los hogares". *Informe de Estabilidad Financiera, Banco de España*, primavera 2023. En él se presentan porcentajes de hogares frágiles, entendiéndolo como «hogar frágil» aquel con préstamos para el que la renta mensual y el saldo disponible en sus cuentas bancarias no son suficientes para afrontar los principales gastos mensuales. Las cifras de porcentaje de hogares en situación de fragilidad financiera difieren de las mostradas en el gráfico 3, fundamentalmente porque se usan agregados de gasto diferentes y porque desde el punto de vista de la estabilidad financiera el foco son los hogares con préstamos.

Recuadro 2

EL IMPACTO DE LA INFLACIÓN Y DEL AUMENTO DE LOS TIPOS DE INTERÉS SOBRE LA SITUACIÓN FINANCIERA DE LOS HOGARES SEGÚN SU NIVEL DE RENTA (cont.)

mismo quintil endeudados a tipo de interés variable aumentaría desde el 52 % al 60 %. La vulnerabilidad se concentra, de nuevo, en los dos primeros quintiles de renta, donde la fragilidad financiera es mayor y está más deteriorada. No obstante, el porcentaje de hogares endeudados en estos grupos es relativamente pequeño, de un 11 % y un 21 % en el primer y segundo quintil de renta, respectivamente, frente a más del 40 % en los dos quintiles más elevados.

Los resultados presentados señalan la mayor vulnerabilidad de los hogares con menores ingresos ante el escenario inflacionista y de mayores tipos de interés, lo

que podría recomendar la introducción de medidas de política económica focalizadas en apoyar a este colectivo. En este sentido, es importante destacar que los ejercicios anteriores no han tenido en cuenta algunos elementos relevantes que han afectado a la evolución de la situación financiera de los hogares en los últimos trimestres. En concreto, las ayudas desplegadas en forma de transferencias de renta a los hogares con rentas bajas, el incremento puntual de las pensiones no contributivas, la introducción del ingreso mínimo vital, o la reforma del código de buenas prácticas¹¹ habrían contribuido, entre otras medidas, a amortiguar algunos de los efectos presentados en este recuadro.

11 Véase Banco de España. (2023). «Capítulo temático. Códigos de buenas prácticas sobre las deudas hipotecarias vinculadas a la vivienda habitual y medidas complementarias». *Informe de Estabilidad Financiera - Banco de España*, primavera 2023. https://www.bde.es/f/webbde/Secciones/Publicaciones/InformesBoletinesRevistas/InformesEstabilidadFinanciera/23/IEF_2023_1_CapT.pdf

Cómo citar este documento

Banco de España. (2023). *Informe de la situación financiera de los hogares y las empresas. 1.º semestre 2023*. <https://doi.org/10.53479/30717>

Se permite la reproducción para fines docentes o sin ánimo de lucro, siempre que se cite la fuente.

© Banco de España, Madrid, 2023