

ARTÍCULOS ANALÍTICOS

Boletín Económico

4/2019

BANCO DE **ESPAÑA**  
Eurosistema

LA TASA DE AHORRO EN ESPAÑA ENTRE 2007 Y 2016:  
DESCOMPOSICIÓN POR GRUPOS DE POBLACIÓN  
Y POSIBLES DETERMINANTES

Brindusa Anghel, Cristina Barceló y Ernesto Villanueva

## RESUMEN

Este artículo cuantifica las aportaciones de distintos grupos de hogares a la evolución de la tasa de ahorro agregada en España entre 2007 y 2016. En el contexto de la última crisis, de mayor incertidumbre y con un deterioro notable del mercado laboral, los resultados muestran una reducción de los gastos de ciertos hogares durante la recesión y una posterior expansión al inicio de la fase de recuperación que son acordes con la hipótesis del ahorro por motivo precaución. En particular, entre 2007 y 2013 la contribución al aumento de la tasa de ahorro de los hogares con educación universitaria y de los hogares con educación inferior a bachillerato fue similar, si bien el grupo con menor nivel educativo, que normalmente dispone de menos recursos, contribuyó relativamente más a la caída de la tasa de ahorro entre 2013 y 2016. Por año de nacimiento, el grupo de quienes tenían menos de 45 años en 2007 fue el que más aportó al aumento de la tasa de ahorro durante la recesión. Cuando se agrupan los hogares según la propiedad de su vivienda principal, se observa que la contribución al aumento de la tasa de ahorro fue especialmente elevada entre los propietarios con deudas pendientes en 2007-2013.

**Palabras clave:** ahorro agregado, distribución por tipo de hogar, motivo precaución.

**Códigos JEL:** D12, D14, E21.

## LA TASA DE AHORRO EN ESPAÑA ENTRE 2007 Y 2016: DESCOMPOSICIÓN POR GRUPOS DE POBLACIÓN Y POSIBLES DETERMINANTES

Este artículo ha sido elaborado por Brindusa Anghel, Cristina Barceló y Ernesto Villanueva, de la Dirección General de Economía y Estadística.

### Introducción

La tasa de ahorro de las familias ha experimentado importantes cambios en España desde la crisis financiera: en 2018 se situó en torno al 5,9 % de la renta disponible, una de las tasas más bajas de los países de la Unión Económica y Monetaria<sup>1</sup>. Dicha evolución es el resultado de cambios en el gasto y en la renta de diferentes grupos de población. Este artículo ofrece una estimación de las tasas de ahorro, entre 2007 y 2016, de hogares con distinto nivel educativo, año de nacimiento y régimen de tenencia de la vivienda principal, y cuantifica las aportaciones de los diferentes grupos de población a la evolución de la tasa de ahorro agregada.

Los resultados principales se pueden resumir como sigue:

- La contribución al aumento de la tasa de ahorro de 2007-2013 fue similar entre los grupos con mayor y menor nivel educativo (48 % y 41 %, respectivamente), si bien el grupo con menor nivel educativo —el de menos recursos— contribuyó relativamente más a la caída de 2015-2016 de la tasa de ahorro agregada (hasta el 70 %).
- Asimismo, fue especialmente acusada entre las generaciones que tenían menos de 45 años en 2007 (un 80 %), que también tuvieron cierto peso en la caída del ahorro entre 2013 y 2016 (un 20 %).
- Por régimen de tenencia de la vivienda principal, el comportamiento de los hogares propietarios con deudas pendientes explica buena parte del aumento de la tasa de ahorro de 2007-2013 (68 %) y, parcialmente, la caída de la tasa de ahorro posterior (35 %).

Las descomposiciones estadísticas anteriores, que se presentan en las secciones 2 y 3 de este artículo, informan sobre cómo han distribuido los hogares su ahorro a lo largo del ciclo económico, si bien no permiten identificar por sí mismas los

---

<sup>1</sup> La reciente revisión de la Contabilidad Nacional muestra un repunte de la tasa de ahorro a principios de 2019.

factores económicos que explican la evolución del gasto. Para arrojar luz sobre esta cuestión, en la última sección del artículo se trata de explicar la evolución del gasto en España por la presencia de ahorro por motivo precaución. De acuerdo con esta hipótesis, los hogares que se enfrentan a mayor incertidumbre posponen algunos gastos para afrontarlos, al menos en parte, cuando disminuye el riesgo de caídas en su renta.

## La tasa de ahorro de las familias por grupos de población

La tasa de ahorro de las familias en la economía española aumentó desde 5,6 puntos de la renta disponible en 2007 hasta 11,3 en 2009. Entre 2010 y 2011 se mantuvo en torno al 10 %, y en 2011 empezó a caer, hasta situarse en torno al 5,9 % en 2018 [véase Eurostat (2019)]. Esta evolución es el resultado de cambios en el gasto y en la renta de diferentes grupos de población que han reaccionado a la recesión y a la expansión de manera distinta<sup>2</sup>. Por lo tanto, es relevante calcular las contribuciones de distintos grupos de población a la evolución de la tasa de ahorro agregada combinando la información sobre la renta de los hogares contenida en la Encuesta Financiera de las Familias (EFF) y en la Encuesta de Condiciones de Vida (ECV) con las medidas de gasto recogidas en la Encuesta de Presupuestos Familiares (EPF).

Este apartado analiza la evolución de la renta bruta y el gasto total en grupos definidos por su nivel educativo, edad o año de nacimiento y régimen de tenencia de la vivienda principal entre 2007 y 2016. Estas características permanecen relativamente estables en el período temporal de interés, lo que permite analizar la evolución del mismo tipo de hogares esencialmente. Además, el nivel educativo, el año de nacimiento y el régimen de tenencia son comparables entre las tres encuestas utilizadas: la EPF (olas 2007, 2013 y 2016), la EFF (olas 2008 y 2014) y la ECV (olas 2014-2017)<sup>3</sup>.

Entre 2007 y 2013, todos los grupos de hogares, independientemente de su nivel educativo, redujeron su gasto medio en torno a 30 puntos porcentuales (pp) (véase cuadro 1), una caída que excede en valor absoluto a la de 20 pp de la renta media bruta. En cambio, durante el período expansivo comprendido entre 2013 y 2016,

---

2 Arce, Prades y Urtasun (2013) y Martínez-Matute y Urtasun (2017) muestran que la evolución del gasto por grupo de renta, educación y régimen de tenencia de vivienda ha sido distinta en diferentes grupos de población. Con respecto a estos trabajos, este artículo analítico también estudia la evolución de la renta por grupos de población combinando varias encuestas, lo que permite analizar la evolución del ahorro.

3 Otras variables, como la renta de los hogares, son menos comparables entre encuestas. Debido a la distinta finalidad de cada encuesta, la renta se recoge en la EPF con un número limitado de preguntas, mientras que la EFF dedica numerosas preguntas del cuestionario a recoger esta información de forma más desagregada. Por lo tanto, las medidas de renta obtenidas no son estrictamente comparables.

**CRECIMIENTO DEL GASTO Y DE LA RENTA ENTRE 2007 Y 2016**

	2007-2013		2013-2016	
	Cambio acumulado del gasto (%) (a)	Cambio acumulado de la renta (%) (b)	Cambio acumulado del gasto (%) (a)	Cambio acumulado de la renta (%) (c)
	(1)	(2)	(3)	(4)
<b>Nivel educativo de la persona de referencia</b>				
Inferior a bachillerato	-30,1	-21,0	6,6	1,5
Bachillerato	-32,1	-21,9	7,2	3,1
Universidad	-28,0	-16,1	5,6	3,8
<b>Año de nacimiento de la persona de referencia</b>				
1973-1989 (18-34 años en 2007)	-31,1	-10,9	12,0	10,3
1963-1972 (35-44 años en 2007)	-28,9	-17,2	10,8	9,9
1953-1962 (45-54 años en 2007)	-30,8	-20,5	2,0	-0,1
1943-1952 (55-64 años en 2007)	-37,2	-27,0	-0,9	-4,7
1933-1942 (65-74 años en 2007)	-25,5	-13,8	-0,2	-5,0
Antes de 1932 (75 años o más en 2007)	-12,3	-5,8	0,7	-1,1
<b>Régimen de tenencia de la vivienda principal</b>				
Propiedad, sin deudas por su adquisición	-23,7	-18,1	5,3	2,5
Propiedad, con deudas por su adquisición	-32,7	-11,8	10,4	6,8
Alquiler	-28,3	-15,7	8,4	9,9

**FUENTES:** Banco de España e Instituto Nacional de Estadística.

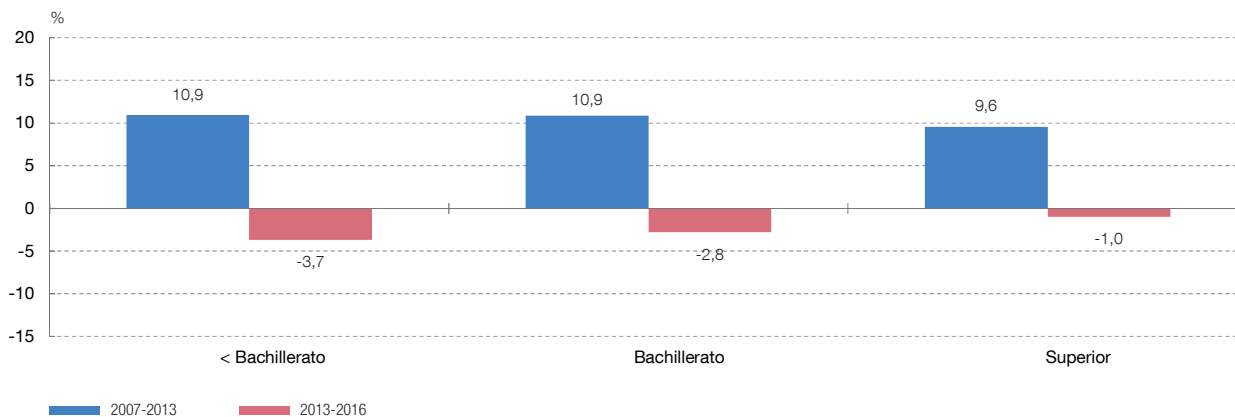
- a Se utilizan datos de gasto medio por grupo educativo de la EPF 2007 y 2013, y de las olas 2013-2016 (columna 3). El gasto medio excluye el alquiler imputado de la vivienda en propiedad.
- b EFF (2008-2014). Se utiliza el cambio en la renta media antes de impuestos del grupo considerado, correspondiente al año anterior a la encuesta. La renta excluye el alquiler imputado de la vivienda en propiedad.
- c ECV (2014-2017). Se utiliza el cambio en la renta media antes de impuestos del grupo considerado, correspondiente al año anterior a la encuesta. La renta excluye el alquiler imputado de la vivienda en propiedad.

el gasto creció para todos los niveles educativos por encima del 5 %, mientras que la renta media aumentó menos de un 4 %. Comparando el gasto medio de cada grupo con su renta media, se observan, por tanto, diferencias en la magnitud del ajuste durante la recesión: el grupo con nivel educativo inferior a bachillerato aumentó la fracción de su renta dedicada al ahorro en 10,9 pp entre 2007 y 2013, mientras que el de mayor nivel educativo lo hizo en 9,6 pp (véase gráfico 1). Por otra parte, durante la expansión que comenzó en 2014, el grupo con menor nivel educativo fue el que más redujo su tasa de ahorro (3,7 pp), mientras que el grupo de educación superior la redujo en 1 pp (véase gráfico 1)<sup>4</sup>.

4 Existen discrepancias entre las encuestas que hacen restringir las comparaciones. Por ejemplo, la magnitud de la caída de la ratio de gasto sobre renta depende de qué encuesta se tome como referencia, al diferir la renta media por grupo educativo en la EFF 2014 y en la ECV 2014. Con el fin de mitigar estas diferencias, se utilizan la EPF y la EFF para calcular el cambio en la tasa de ahorro entre 2008 y 2013, y la EPF y la ECV para calcular el cambio entre 2013 y 2016. Es decir, para analizar cada cambio de la tasa de ahorro se usa la misma encuesta al calcular la renta agregada. La razón de utilizar dos encuestas diferentes

**CAMBIO DE LA RATIO DE AHORRO SOBRE RENTA DE CADA GRUPO EDUCATIVO, 2007-2016**

El cambio en la tasa de ahorro entre 2007 y 2013 se muestra en azul, y entre 2013 y 2016, en rojo. El ahorro se define como la diferencia anual entre la renta bruta y el gasto. La medida de gasto se obtiene de la EPF y contiene todos los gastos, excepto los alquileres imputados de la vivienda en propiedad. Las medidas de renta se obtienen de la EFF (2008 y 2014) y de la ECV (2014 y 2017). Todos los grupos educativos aumentaron su tasa de ahorro entre 2007 y 2013, y la disminuyeron entre 2013 y 2016. La caída del período 2013-2016 fue más intensa para los grupos con menor nivel educativo.



FUENTES: Banco de España (EFF) e Instituto Nacional de Estadística (EPF y ECV).

DESCARGAR



Cuando se divide la población según el año de nacimiento de la persona de referencia, se observa que las caídas en el gasto medio durante la recesión fueron de alrededor del 30 % para todos los hogares cuya persona de referencia tenía menos de 65 años en el inicio de la recesión, y por debajo del 25 % para quienes tenían 65 años o más en ese momento (véase cuadro 1). La magnitud de la caída de la renta media de 2007-2013 fue en todos los casos de magnitud inferior a la de la caída del gasto, y especialmente acusada para quienes tenían entre 35 y 64 años al inicio de la recesión<sup>5</sup>. Por el contrario, durante la expansión siguiente, todos los grupos considerados disminuyeron la fracción de la renta dedicada al ahorro (véase gráfico 2).

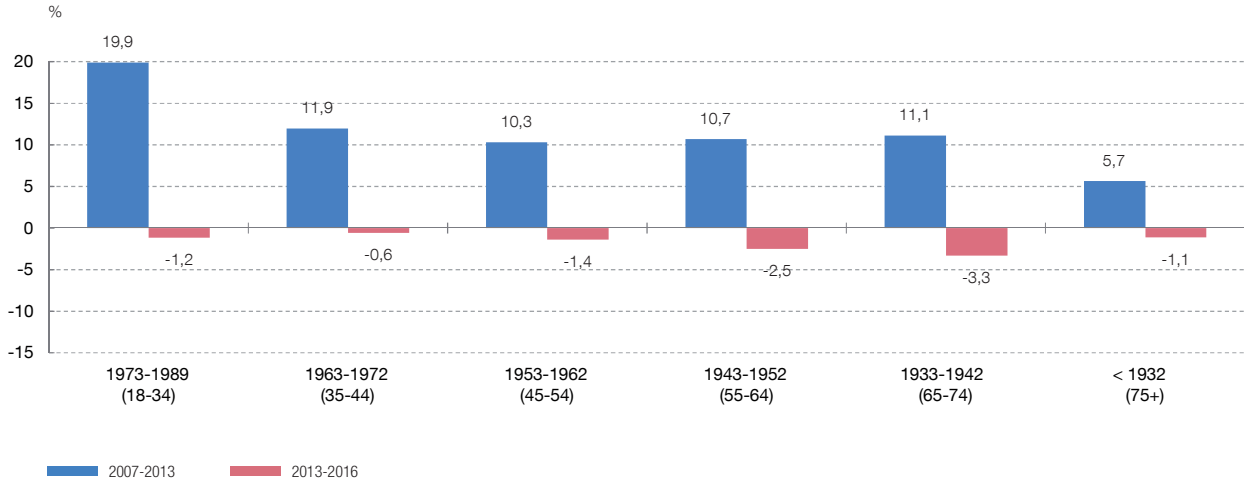
Finalmente, al clasificar los hogares según el régimen de tenencia de la vivienda, se aprecia que tanto la caída del gasto como su recuperación posterior fueron

para el período 2007-2013 es que ni la EFF ni la ECV cubren todo el período temporal de interés. Los datos de la EFF 2017, con renta de 2016, no están disponibles todavía, y los datos de renta de la ECV de 2008 no son estrictamente comparables con los de 2013 por un cambio metodológico.

5 Anghel *et al.* (2018) documentan caídas generalizadas en la renta per cápita durante la recesión, más acentuadas entre las rentas bajas, donde aumenta la presencia de hogares jóvenes. En cambio, el cuadro 1 sigue a la misma cohorte a lo largo del tiempo, lo que permite captar el crecimiento salarial a lo largo del ciclo vital.

**CAMBIO DE LA RATIO DE AHORRO SOBRE RENTA DE CADA GRUPO DE AÑOS DE NACIMIENTO, 2007-2016**

El cambio en la tasa de ahorro entre 2007 y 2013 se muestra en azul, y entre 2013 y 2016, en rojo. La edad en 2007 aparece entre paréntesis. El ahorro se define como la diferencia anual entre la renta bruta y el gasto total. La medida de gasto se obtiene de la EPF y contiene todos los gastos, excepto los alquileres imputados de la vivienda en propiedad. Las medidas de renta se obtienen de la EFF (2008 y 2014) y de la ECV (2014 y 2017). Todos los grupos considerados aumentaron su tasa de ahorro entre 2007 y 2013, y la disminuyeron entre 2013 y 2016. La caída de la tasa de ahorro fue más pronunciada para los grupos que tenían 55-64 años y 65-74 años en 2007.



FUENTES: Banco de España (EFF) e Instituto Nacional de Estadística (EPF y ECV).



especialmente intensas entre los hogares propietarios de su vivienda con deudas pendientes (véanse cuadro 1 y gráfico 3). La mayor sensibilidad del consumo ante cambios en la renta de los hogares con hipoteca se asocia habitualmente a la existencia de pagos fijos relativos a la devolución del préstamo, que ocasionan que, ante cualquier caída de renta, el ajuste de su gasto se concentre de manera acusada en el resto de los bienes<sup>6</sup>.

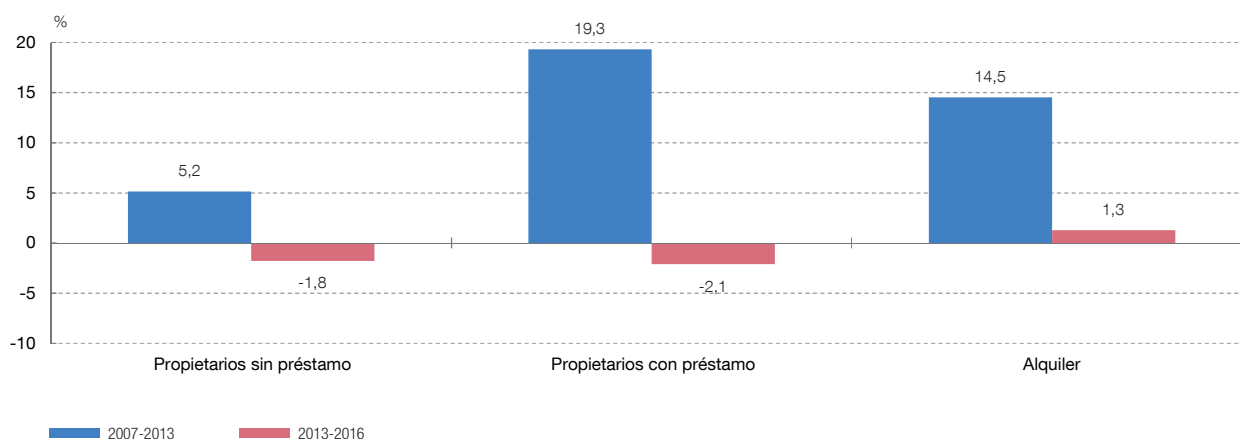
En suma, prácticamente todos los grupos aumentaron su tasa de ahorro durante la recesión y la disminuyeron en la expansión, lo que sugiere que los grupos de hogares considerados pospusieron su gasto. A continuación se cuantifica la contribución de cada grupo a la evolución de la tasa de ahorro agregada, para lo que hay que tener en cuenta su participación en la renta total<sup>7</sup>.

<sup>6</sup> Véase Chetty y Szedl (2007).

<sup>7</sup> El método que se describe a continuación se detalla en Barceló y Villanueva (2019). En general, se pueden encontrar descomposiciones de cambios en magnitudes agregadas como una función de la dinámica de magnitudes individuales en Blundell *et al.* (2003) o en De Loecker y Eeckhout (2017).

**CAMBIO DE LA RATIO DE AHORRO SOBRE RENTA DE CADA RÉGIMEN DE TENENCIA DE LA VIVIENDA PRINCIPAL, 2007-2016**

El cambio en la tasa de ahorro entre 2007 y 2013 se muestra en azul, y entre 2013 y 2016, en rojo. El ahorro se define como la diferencia anual entre la renta bruta y el gasto total. La medida de gasto se obtiene de la EPF y contiene todos los gastos, excepto los alquileres imputados de la vivienda en propiedad. Las medidas de renta de 2007-2013 se obtienen de la EFF (2008 y 2014) y de la ECV (2014 y 2016). Todos los grupos considerados aumentaron su tasa de ahorro entre 2007 y 2013. Entre 2013 y 2016, los grupos de propietarios con y sin préstamos pendientes disminuyeron su tasa de ahorro, mientras que el grupo con vivienda en alquiler la aumentó. Tanto la subida como la bajada fueron más intensas para los propietarios con préstamos sobre su vivienda principal.



DESCARGAR



FUENTES: Banco de España (EFF) e Instituto Nacional de Estadística (EPF y ECV).

## El gasto y la renta por subgrupos, y su contribución a la evolución de la tasa de ahorro agregada

La tasa de ahorro agregada de las familias se puede obtener sumando las tasas de ahorro de los distintos grupos de población, ponderadas por su peso en la renta total. Por lo tanto, la tasa de ahorro agregada puede aumentar si un determinado grupo de la población aumenta la proporción de la renta que dedica al ahorro, un efecto que será tanto más intenso cuanto mayor sea el peso del grupo en la renta total. No obstante, la tasa de ahorro agregada puede aumentar también si aumenta la participación en la renta total de grupos de población con bajas ratios de gasto sobre renta<sup>8</sup>. Este segundo factor es un efecto composición que puede hacer

8 En particular, el cambio en la tasa de ahorro agregada del período 2007-2013 se puede expresar como la suma de las contribuciones de un conjunto de grupos, identificados por el índice g:

$$\frac{S_{2013}}{Y_{2013}} - \frac{S_{2007}}{Y_{2007}} = \sum_{g=1}^N \left\{ \frac{C_{2007}^g}{Y_{2007}^g} - \frac{C_{2013}^g}{Y_{2013}^g} \right\} \pi_{2013}^g + \sum_{g=1}^N \frac{C_{2007}^g}{Y_{2007}^g} \left\{ \pi_{2007}^g - \pi_{2013}^g \right\}$$

En la expresión anterior, los términos  $S_t$  e  $Y_t$  representan, respectivamente, la magnitud del ahorro y la renta totales en el año  $t$ , mientras que  $C_t^g$  e  $Y_t^g$  denotan el gasto agregado y la renta en ese año de cada uno de los grupos  $g$ . Finalmente,  $\pi_t^g$  representa la proporción de la renta agregada del grupo  $g$  en la renta total.



**DESCOMPOSICIÓN DE LA RATIO AGREGADA ENTRE AHORRO Y RENTA POR NIVEL EDUCATIVO, 2007-2016**

	Cambio en la tasa de ahorro agregada, calculada a partir de encuestas					
	2007-2013 (a)			2013-2016 (b)		
Total	9,5			-2,0		
	Cambio en la tasa de ahorro de cada nivel educativo y su contribución a la evolución de la tasa agregada (c)					
	Peso en la renta total en 2013 (%)	Gasto/renta en 2007-2013	Aportación al cambio de la tasa de ahorro en 2007-2013	Peso en la renta total en 2016 (%)	Gasto/renta en 2013-2016	Aportación al cambio de la tasa de ahorro en 2013-2016
	(1)	(2)	(3) = (2)*(1)	(4)	(5)	(6) = (4)*(5)
Inferior a bachillerato	35,4	10,9	3,9	37,1	-3,7	-1,4
Bachillerato	16,9	10,9	1,8	20,1	-2,8	-0,6
Superior	47,7	9,6	4,6	42,8	-1,0	-0,4
Cambio en la tasa de ahorro debido a la ratio gasto/renta			10,3			-2,4

**FUENTES:** Banco de España (EFF) e Instituto Nacional de Estadística (EPF y ECV).

- a** El cambio en la tasa de ahorro de 2007-2013 se calcula como la diferencia entre la ratio gasto/renta en 2007 y la misma ratio en 2013. Los datos de renta por grupo educativo provienen de la EFF. El año reseñado es el anterior al de realización de la encuesta. Los datos de gastos por grupo educativo provienen de la EPF y excluyen los alquileres imputados de la vivienda.
- b** El cambio en la tasa de ahorro de 2013-2016 se calcula como la diferencia entre la ratio gasto/renta en 2013 y la misma ratio en 2016. Los datos de la renta proceden de la ECV y el año referido es el anterior a la encuesta.
- c** El panel muestra los componentes del primer término en la descomposición descrita en la nota 8. La diferencia entre la suma de los cambios en la tasa de ahorro de cada grupo y el cambio en la tasa de ahorro agregada se debe a los efectos composición y a un ajuste por discrepancias entre encuestas acerca de la evolución del peso de distintos grupos de población.

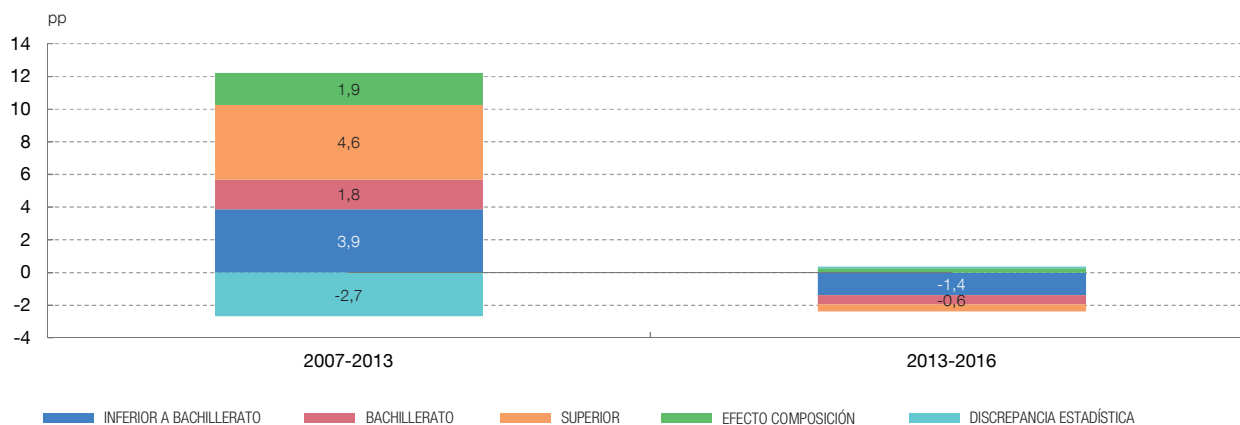
incrementar la tasa de ahorro aun cuando ningún hogar altere la proporción de la renta que dedica al ahorro. A continuación se descompone la evolución de la tasa de ahorro agregada en dos efectos, uno asociado al cambio de la tasa de ahorro de cada grupo y otro al efecto composición.

La primera fila del cuadro 2 muestra los cambios en la tasa de ahorro que resulta de agregar el comportamiento de los grupos con distinto nivel educativo. La tasa de ahorro así calculada aumentó en torno a 9,5 pp entre 2007 y 2013, para caer 2 pp entre 2013 y 2016. Las magnitudes no coinciden con las de la Contabilidad Nacional, cuya reciente actualización sugiere un crecimiento de únicamente 2,5 pp entre 2007 y 2013, y una caída de algo menos de 1 pp entre 2013 y 2016. No obstante, las magnitudes no son estrictamente comparables —por ejemplo, no todas las encuestas utilizadas miden el flujo de servicios que proporciona la vivienda principal

El primer término de la expresión mide la contribución a la tasa de ahorro de cada grupo (ponderada por su participación en la renta), mientras que el segundo refleja el efecto composición. En los gráficos y cuadros se muestra una descomposición ligeramente modificada. En particular, el primer término se estima como el cambio entre 2007 y 2013 de los ratios del gasto medio de cada grupo sobre su renta media, en lugar de utilizar ratios de agregados. Esta sustitución genera un término adicional en la descomposición que recoge las discrepancias entre encuestas acerca de la evolución del número de hogares en cada categoría.

**DISTRIBUCIÓN DEL CAMBIO DE LA RATIO DE AHORRO SOBRE RENTA POR GRUPOS EDUCATIVOS**

El gráfico descompone la evolución, entre 2007 y 2016, de la ratio agregada de ahorro sobre renta (calculada a partir de encuestas) según la contribución de cada grupo educativo. Esta contribución se calcula multiplicando la subida mostrada en el gráfico 1 por el peso de cada grupo en la renta agregada (véase nota 8 del texto). Entre 2007 y 2013, el grupo con nivel educativo superior aportó 4,6 pp de los 9,5 pp de subida (similar al de educación inferior, con 3,9 pp). Entre 2013 y 2016, el grupo con nivel educativo inferior aportó 1,4 pp de los 2 pp de bajada. El efecto composición positivo durante la recesión refleja el mayor peso en la distribución de la renta de los universitarios (un grupo que dedica una baja proporción de su renta al gasto).



FUENTES: Banco de España (EFF) e Instituto Nacional de Estadística (EPF y ECV).

DESCARGAR



a sus propietarios ni preguntan por el concepto de renta antes de impuestos que se emplea en este artículo—. No obstante, el perfil cualitativo de la subida de la tasa de ahorro de 2007-2013 y su posterior caída en 2013-2016 es similar al que experimentó la tasa de ahorro agregada (véase el *Informe Anual 2018* del Banco de España)<sup>9</sup>.

En la columna 2 del cuadro 2 se muestra el cambio de la tasa de ahorro de 2007- 2013 para cada grupo educativo. Esta magnitud es la presentada en el gráfico 1, que en la tercera columna del cuadro 2 se pondera por la participación de cada grupo en la renta total. El grupo que más contribuyó a la subida de la tasa de ahorro agregada fue el de educación superior, aunque, como indica el gráfico 1, su tasa de ahorro no fue la que más aumentó durante ese período. Sin embargo, dado su elevado peso en la renta total (47,7 % en 2013), los hogares con formación universitaria aportaron en torno al 48 % del aumento de la tasa de ahorro agregada en la recesión y al 20 % de

<sup>9</sup> La tasa de ahorro bruta en España, según Eurostat (2019), habría aumentado en 2,3 pp entre 2007 y 2013 (desde 5,59 pp hasta 7,91 pp en 2013) y caído en 0,85 pp entre 2013 y 2016. Hay dos fuentes de discrepancia conceptuales acerca de la medida de gasto sobre renta en este artículo y en la Contabilidad Nacional. En primer lugar, este artículo utiliza la renta antes de impuestos, mientras que en la Contabilidad Nacional la tasa de ahorro se define con la renta disponible. En segundo lugar, en este artículo no se considera el flujo de servicios que proporciona la vivienda principal a los propietarios (que en la Contabilidad Nacional computa como renta y como gasto).

**DESCOMPOSICIÓN DE LA RATIO AGREGADA ENTRE AHORRO Y RENTA POR AÑO DE NACIMIENTO, 2007-2016**

	Cambio en la tasa de ahorro agregada, calculada a partir de encuestas					
	2007-2013 (a)			2013-2016 (b)		
Total	9,5			-2,0		
Cambio en la tasa de ahorro de cada año de nacimiento y su contribución a la evolución de la tasa agregada (c)						
	Peso en la renta total en 2013 (%)	Gasto/renta en 2007-2013	Aportación al cambio de la tasa de ahorro en 2007-2013	Peso en la renta total en 2016 (%)	Gasto/renta en 2013-2016	Aportación al cambio de la tasa de ahorro en 2013-2016
	(1)	(2)	(3) = (2)*(1)	(4)	(5)	(6) = (4)*(5)
Nacidos en 1973-1989 (18-34 años en 2007)	23,7	19,9	4,7	26,2	-1,2	-0,3
Nacidos en 1963-1972 (35-44 años en 2007)	24,0	11,9	2,9	25,0	-0,6	-0,1
Nacidos en 1953-1962 (45-54 años en 2007)	22,4	10,3	2,3	22,2	-1,4	-0,3
Nacidos en 1943-1952 (55-64 años en 2007)	17,7	10,7	1,9	15,3	-2,5	-0,4
Nacidos en 1933-1942 (65-74 años en 2007)	9,2	11,1	1,0	8,1	-3,3	-0,3
Nacidos antes de 1932 (75 años o más en 2007)	3,1	5,7	0,2	3,2	-1,1	0,0
Cambio en la tasa de ahorro debido a la ratio gasto/renta	13,0			-1,4		

**FUENTES:** Banco de España (EFF) e Instituto Nacional de Estadística (EPF y ECV).

- a** El cambio en la tasa de ahorro de 2007-2013 se calcula como la diferencia entre la ratio gasto/renta en 2007 y la misma ratio en 2013. Los datos de renta por año de nacimiento provienen de la EPF. El año reseñado es el anterior al de realización de la encuesta. Los datos de gasto por año de nacimiento provienen de la EPF y excluyen los alquileres imputados de la vivienda.
- b** El cambio en la tasa de ahorro de 2013-2016 se calcula como la diferencia entre la ratio gasto/renta en 2013 y la misma ratio en 2016. Los datos de la renta proceden de la ECV y el año referido es el anterior a la encuesta.
- c** El panel muestra los componentes del primer término en la descomposición descrita en la nota 8. La diferencia entre la suma de los cambios en la tasa de ahorro de cada grupo y el cambio en la tasa de ahorro agregada se debe a los efectos composición y a un ajuste por discrepancias entre encuestas acerca de la evolución del peso de distintos grupos de población.

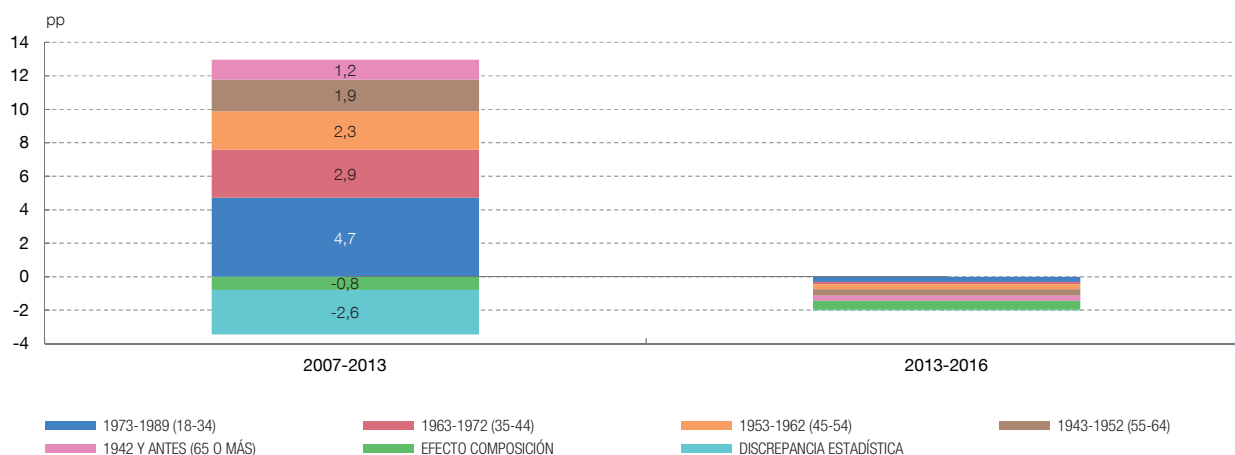
la caída durante la expansión. Por su parte, el grupo con menor nivel educativo contribuyó al aumento de la tasa de ahorro durante la recesión en una proporción ligeramente inferior a la del grupo de educación superior (en torno al 41 %), y en torno al 70 % a la posterior caída durante la expansión (véanse gráficos 1 y 4).

Por lo que refiere al año de nacimiento del sustentador principal, los hogares en los que el cabeza de familia tenía menos de 45 años en 2007 aportaron 7,6 pp de los 9,5 pp de la subida de la tasa de ahorro de 2007-2013 (un 80 %), mientras que las aportaciones a la reducción posterior estuvieron más repartidas (véanse cuadro 3 y gráfico 5). Tanto el grupo de hogares jóvenes como el de menor nivel educativo

Gráfico 5

**DISTRIBUCIÓN DEL CAMBIO DE LA RATIO DE AHORRO SOBRE RENTA POR GRUPOS DE AÑO DE NACIMIENTO**

El gráfico descompone la evolución, entre 2007 y 2016, de la ratio agregada de ahorro sobre renta (calculada a partir de encuestas) según la contribución de cada generación. Entre paréntesis figura la edad en 2007. Esta contribución se calcula multiplicando el cambio mostrado en el gráfico 2 por el peso de cada grupo en la renta agregada (véase nota 8 del texto). Entre 2007 y 2013, el grupo que tenía 18-34 años en 2007 aportó 4,7 pp y el grupo de 35-44 aportó 2,9 pp de los 9,5 pp de subida. Entre 2013 y 2016, el grupo que tenía 55-64 años en 2007 aportó 0,4 pp de los 2 pp de bajada. El efecto composición negativo se debe al aumento en la participación de la renta de los nacidos después de 1962, que tienen unas ratios de gasto sobre renta elevadas.



FUENTES: Banco de España (EFF) e Instituto Nacional de Estadística (EPF y ECV).

DESCARGAR

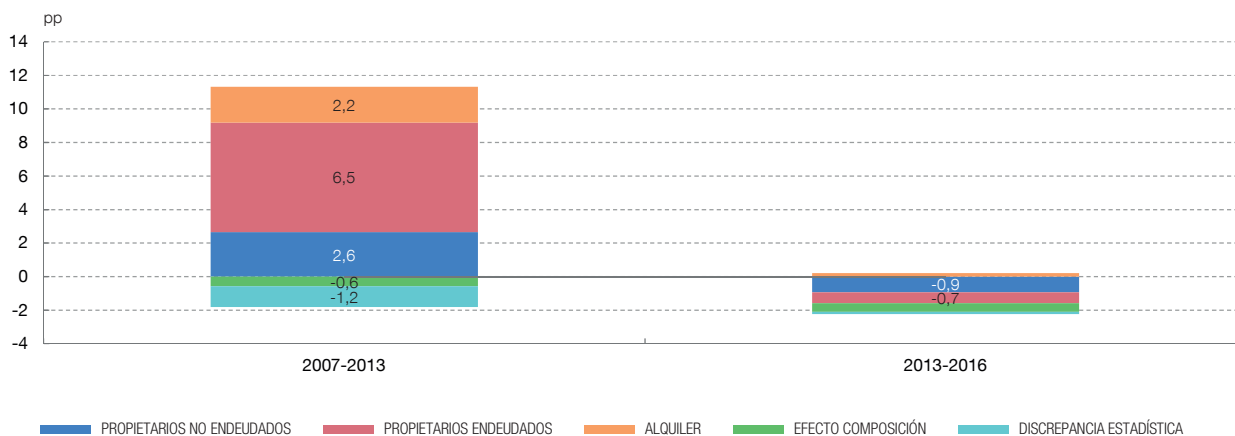


tuvieron una mayor exposición al riesgo de perder el empleo en la recesión, lo que podría explicar la reducción de sus gastos.

Finalmente, cuando se clasifican los hogares según el régimen de tenencia de su vivienda principal, se observa que las decisiones de los propietarios endeudados explican buena parte del aumento de la tasa de ahorro durante la recesión (6,5 pp de los 9,5 pp de la subida) y que contribuyeron también a la caída durante la recuperación posterior (0,7 pp de los 2 pp). Los hogares que alquilan, por el contrario, han tenido una contribución positiva a la tasa de ahorro a lo largo de todo el ciclo, si bien su peso en la distribución de la renta es relativamente pequeño (en torno al 15 % en 2013) (véase gráfico 6). La acusada contribución de los propietarios de vivienda endeudados a la evolución de la tasa de ahorro agregada puede deberse a que estas familias se enfrentan a una serie de gastos fijos asociados al repago de su hipoteca. Así, ante la eventualidad de que una posible caída de renta futura impida atender estos gastos prefijados, un motivo precaución haría que estas familias ajustasen proporcionalmente más su gasto que el resto de los hogares. El ahorro por motivo precaución en la economía española se discute en el siguiente apartado.

### DISTRIBUCIÓN DEL CAMBIO DE LA RATIO DE AHORRO SOBRE RENTA POR RÉGIMEN DE TENENCIA DE LA VIVIENDA PRINCIPAL

El gráfico descompone la evolución, entre 2007 y 2016, de la ratio agregada de ahorro sobre renta (calculada a partir de encuestas) según la contribución de cada grupo de régimen de tenencia de la vivienda principal. Esta contribución se calcula multiplicando la subida mostrada en el gráfico 3 por el peso de cada grupo en la renta agregada (véase nota 8 del texto). Entre 2007 y 2013, el grupo de propietarios con préstamos pendientes aportó 6,5 pp de los 9,5 pp de subida. Entre 2013 y 2016, aportó 0,7 pp de los 2 pp de bajada. El efecto composición negativo durante la recesión se debió al creciente peso en la distribución de la renta de los hogares propietarios endeudados, un grupo con una alta tasa de gasto sobre renta.



FUENTES: Banco de España (EFF) e Instituto Nacional de Estadística (EPF y ECV).



## Explicaciones de la evolución de la tasa de ahorro entre 2007 y 2016

El análisis de la sección anterior indica que, con excepciones, la mayoría de los grupos de hogares considerados han contribuido tanto al incremento de la tasa de ahorro entre 2007 y 2013 como a su posterior caída entre 2013 y 2016. Además, se observa que algunos de los grupos que contribuyeron de manera más acusada al aumento de la tasa de ahorro durante la recesión propiciaron de modo sustancial su descenso a partir de 2013 —es el caso de los de menor nivel educativo, los nacidos antes de 1963 o los propietarios de vivienda con hipoteca—.

Una explicación para este patrón de la dinámica de consumo de los diferentes grupos es la existencia de ahorro por motivo precaución, una hipótesis según la cual los hogares que se enfrentan a una mayor incertidumbre sobre la evolución de sus rentas futuras reducen su gasto presente con el fin de mantener un mayor nivel de riqueza financiera con el que atender posibles caídas de renta<sup>10</sup>. A continuación se

<sup>10</sup> Según el modelo de ahorro por motivo precaución, los hogares que se enfrentan a un mayor riesgo de perder el empleo reducen su gasto presente para acabar consumiendo estos recursos en el futuro, lo que lleva a observar un aumento del gasto futuro independientemente de si el riesgo se ha materializado o no [véase Banks *et al.* (2001)].

**DESCOMPOSICIÓN DE LA RATIO AGREGADA ENTRE AHORRO Y RENTA POR TENENCIA DE LA VIVIENDA, 2007-2016**

	Cambio en la tasa de ahorro agregada, calculada a partir de encuestas					
	2007-2013 (a)		2013-2016 (b)			
Total	9,5		-2,0			
	Cambio en la tasa de ahorro por tenencia de la vivienda principal y su aportación a la tasa agregada (c)					
	Peso en la renta total en 2013 (%)	Gasto/renta en 2007-2013	Aportación al cambio de la tasa de ahorro en 2007-2013	Peso en la renta total en 2016 (%)	Gasto/renta en 2013-2016	Aportación al cambio de la tasa de ahorro en 2013-2016
	(1)	(2)	(3) = (2)*(1)	(4)	(5)	(6) = (4)*(5)
En propiedad, sin préstamo/hipoteca en curso	51,4	5,2	2,6	52,0	-1,8	-0,9
En propiedad, con préstamo/hipoteca en curso	33,8	19,3	6,5	31,3	-2,1	-0,7
En alquiler/cesión	14,8	14,5	2,2	16,7	1,3	0,2
Cambio en la tasa de ahorro debido a la ratio gasto/renta			11,3			-1,4

**FUENTES:** Banco de España (EFF) e Instituto Nacional de Estadística (EPF y ECV).

- a** El cambio en la tasa de ahorro de 2007-2013 se calcula como la diferencia entre la ratio gasto/renta en 2007 y la misma ratio en 2013. Los datos de renta por régimen de tenencia de la vivienda de residencia habitual provienen de la EFF. El año reseñado es el anterior al de realización de la encuesta. Los datos de gastos por régimen de tenencia de la vivienda provienen de la EPF y excluyen los alquileres imputados de la vivienda.
- b** El cambio en la tasa de ahorro de 2013-2016 se calcula como la diferencia entre la ratio gasto/renta en 2013 y la misma ratio en 2016. Los datos de la renta proceden de la ECV y el año referido es el anterior a la encuesta.
- c** El panel muestra los componentes del primer término en la descomposición descrita en la nota 8. La diferencia entre la suma de los cambios en la tasa de ahorro de cada grupo y el cambio en la tasa de ahorro agregada se debe a efectos composición y a un ajuste por discrepancias entre encuestas acerca de la evolución del peso de distintos grupos de población.

aporta cierta evidencia acerca de la relevancia de ahorro por motivo precaución en la economía española, que puede ayudar a explicar el comportamiento observado de la tasa ahorro en la última década.

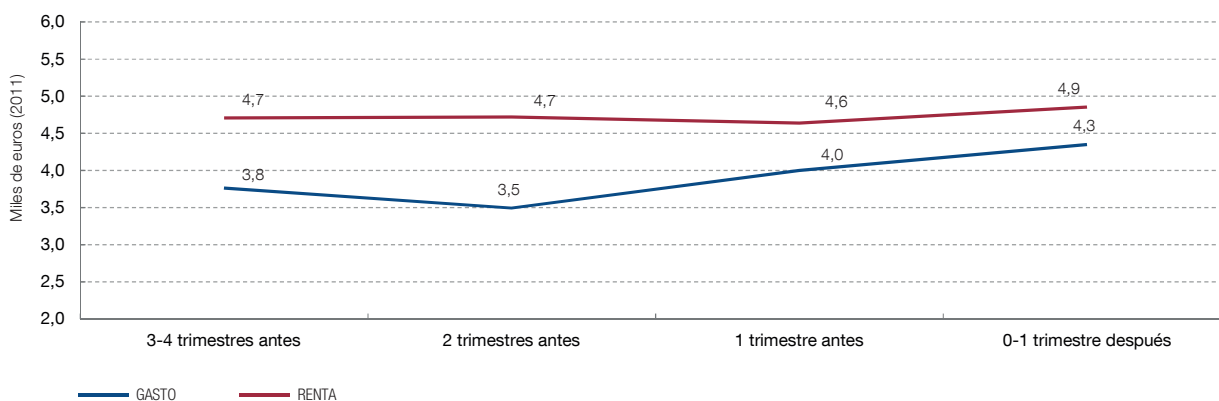
Una importante fuente de incertidumbre, relevante en el mercado de trabajo español, es el tipo de contrato laboral, dado que los trabajadores con un contrato temporal afrontan una mayor probabilidad de pasar al desempleo que los que tienen un contrato indefinido. Históricamente, los ajustes del empleo en recesión en España se concentran principalmente entre los trabajadores con empleo temporal<sup>11</sup>. Normalmente, los contratos temporales tienen una fecha de expiración conocida en el momento de su firma. A medida que se acerca el fin del período de vigencia del contrato, puede haber más incertidumbre sobre si el contrato se convertirá en

11 Véase Estrada, Izquierdo y Lacuesta (2009)

Gráfico 7

### GASTO NO DURADERO Y RENTA DE LOS HOGARES EN TORNO A LA CONVERSIÓN DE UN CONTRATO TEMPORAL EN INDEFINIDO

El gráfico muestra la evolución del gasto trimestral en bienes no duraderos y de la renta de los hogares en los que el contrato laboral de la persona de referencia pasa de temporal a indefinido (que tiende a coincidir con la fecha de fin del contrato firmado). Las magnitudes se obtienen de la ECPF (1998-2003) y se expresan en miles de euros de 2001. Entre el tercer y el segundo trimestre antes de la conversión del contrato laboral, el gasto cae en torno a un 8 %, mientras que la renta permanece estable. Entre los dos trimestres anteriores a que el contrato se haga indefinido y el trimestre posterior a la conversión del contrato, el gasto aumenta un 23 %, y la renta, en torno a un 4 %.



DESCARGAR



FUENTE: Banco de España (EFF).

indefinido o si cesará la relación con la empresa —por ejemplo, porque se exceda el límite legal de duración—. En cualquier caso, la conversión de contrato temporal en indefinido tenderá a reducir la incertidumbre del trabajador acerca de sus rentas laborales futuras. De este modo, en la medida en que los hogares ahorren por motivo precaución, debería observarse que sus gastos aumentan cuando el contrato temporal de la persona de referencia se convierte en indefinido —o, en otras palabras, cuando la fuente de riesgo de pérdida de renta laboral se mitiga—.

El gráfico 7 utiliza información sobre el gasto de los hogares y la situación laboral de la persona de referencia del hogar de la Encuesta Continua de Presupuestos Familiares (ECPF) (1998-2003) para describir la evolución del gasto y de la renta durante los trimestres alrededor de los cuales un contrato se convierte en indefinido. La renta permanece relativamente estable durante los trimestres anteriores y posteriores a la conversión del contrato, pero la dinámica del gasto es distinta. Al acercarse el fin del contrato temporal, el gasto disminuye hasta un 8 % dos trimestres antes de la conversión y se incrementa un 23 % entre ese momento y el trimestre en el que contrato se convierte en indefinido<sup>12</sup>. Es decir, cuando el riesgo de pérdida del

<sup>12</sup> Se rechaza la hipótesis nula de que no haya caída del gasto en el segundo trimestre antes de la conversión con un nivel de confianza del 3 %.

empleo es elevado, los hogares reducen su consumo para aumentarlo cuando este riesgo se mitiga.

En segundo lugar, para entender la evolución del gasto, es relevante comparar el nivel de riqueza de los hogares cuyo cabeza de familia tiene un contrato temporal con el de los hogares cuyo sustentador cuenta con un contrato indefinido. Según las tres primeras olas de la EFF, comparando los hogares cuyo sustentador principal o su pareja tenían un contrato temporal con otros hogares con renta e historial laboral similares, pero en los que ambos miembros trabajaban con contrato indefinido, se observa que los primeros mantenían niveles superiores de riqueza financiera. Esta mayor riqueza financiera, derivada de una contención del gasto en períodos de incertidumbre, representaba en torno al 40 % de sus rentas laborales anuales<sup>13</sup>. El ahorro por motivo precaución durante la última recesión se observó incluso entre los trabajadores con contrato indefinido. Cuando se analizan las familias en las que la persona de referencia tiene un contrato indefinido, se observa que los residentes de regiones con un mayor crecimiento del desempleo redujeron proporcionalmente más su gasto al inicio de la recesión. Más allá del tipo de contrato laboral, los hogares que percibían una mayor probabilidad de perder su empleo mantuvieron también niveles de gasto inferiores al resto<sup>14</sup>.

En conjunto, estos resultados sugieren que la existencia de un motivo precaución, ligado a la incertidumbre sobre el empleo, puede explicar una parte significativa tanto del aumento del ahorro de los hogares españoles durante la crisis (2007-2013) como de su posterior reducción.

18.11.2019.

---

13 Para más información, véase Barceló y Villanueva (2016).

14 Véase Campos y Reggio (2015) y Lugilde *et al.* (2018).



## BIBLIOGRAFÍA

- Anghel, B., H. Basso, O. Bover, J. M. Casado, L. Hospido, M. Izquierdo, I. Kataranyiuk, A. Lacuesta, J. M. Montero y E. Vozmediano (2018). «Income, Consumption and Wealth Inequality in Spain», *SERIES*, 9(4), pp. 351-387.
- Arce, Ó., E. Prades y A. Urtasun (2013). «La evolución del ahorro y del consumo de los hogares españoles durante la crisis», *Boletín Económico*, septiembre, Banco de España.
- Banks, J., R. Blundell y A. Brugiavini (2001). «Risk Pooling, Precautionary Saving and Consumption Growth», *Review of Economic Studies*, n.º 68, pp. 757-779.
- Barceló, C., y E. Villanueva (2016). «The Response of Household Wealth to the Risk of Job Loss: Evidence from Differences in Severance Payments», *Labour Economics*, vol. 39, pp. 35-54.
- (2019). «La evolución de la ratio de deuda sobre renta en la economía española entre 2002 y 2014: el papel de la heterogeneidad entre hogares».
- Blundell, B., H. Reed y I. Walker (2003). «Interpreting Aggregate Wage Growth: the Role of Labor Market Participation», *American Economic Review*, 93(4), pp. 1114-1131.
- Campos, R., y I. Reggio (2015). «Consumption in the Shadow of Unemployment», *European Economic Review*, vol. 78, pp. 39-54.
- Chetty, R., y A. Szedl (2007). «Consumption Commitments and Risk Preferences», *Quarterly Journal of Economics*, 122(2), pp. 831-877.
- De Loecker, J., y J. Eeckhout (2017), *The Rise of Market Power and the Macroeconomic Implications*, NBER Working Paper n.º 23687.
- Estrada, A., M. Izquierdo y A. Lacuesta (2009). «El funcionamiento del mercado de trabajo y el aumento del paro en España», *Boletín Económico*, julio-agosto, Banco de España.
- Eurostat (2019). <https://ec.europa.eu/eurostat/databrowser/view/tec00131/default/table?lang=en>.
- Lugilde, A., R. Bande y D. Riveiro (2018). «Precautionary saving in Spain during the great recession: evidence from a panel of uncertainty indicators», *Review of Economics of the Household*, 16(4), pp. 1151-1179.
- Martínez-Matute, M., y A. Urtasun (2017). «La recuperación del consumo privado en España por tipo de producto y hogar», *Boletín Económico*, 2/2017, Banco de España.