
04.09.2026

Intervención en la conferencia «La EFF: más de 20 años de experiencia investigadora y el camino a seguir»*

Banco de España/CEMFI

Madrid

José Luis Escrivá

Gobernador

* Traducción al español del original en inglés

Buenos días:

Me gustaría comenzar agradeciéndoles a todos su participación en esta conferencia.

Durante estos dos días hemos tenido la oportunidad, no solo de reflexionar sobre lo que nos han enseñado las encuestas financieras a los hogares, sino también de debatir cómo deberían evolucionar en los próximos años.

Me gustaría centrar mi intervención justamente en esas dos cuestiones: **por qué** la Encuesta Financiera de las Familias (EFF) es importante para nuestro análisis y **cómo** deberíamos seguir desarrollándola.

Los bancos centrales utilizan de forma generalizada información agregada sobre la renta, la riqueza, la deuda, el consumo y el ahorro de los hogares. Estos indicadores son esenciales para entender nuestra economía, pero no siempre ofrecen una panorámica completa.

Las circunstancias económicas y financieras de los hogares son muy diferentes y están expuestos de distintas maneras a perturbaciones agregadas.

Los efectos de la inflación, de las variaciones de los tipos de interés o de los cambios en los precios de los activos dependen de la renta, la riqueza y la deuda de cada familia. Del mismo modo, la vulnerabilidad financiera suele concentrarse en grupos concretos y puede que no sea visible en los indicadores agregados.

Por este motivo, no cabe duda de que para comprender las consecuencias agregadas de las perturbaciones económicas es necesario disponer de información desagregada sobre la renta, la riqueza y la deuda de los hogares.

Me gustaría aprovechar esta ocasión para reconocer la contribución de Olympia Bover, que fue la principal impulsora de su desarrollo.

Cuando se creó la EFF, solo se disponía de información desagregada sobre la riqueza de los hogares en muy pocos países, en concreto en Estados Unidos e Italia. Olympia se basó en las experiencias de esos países y ayudó a desarrollar una metodología adaptada a la situación española.

Uno de los retos principales era la alta concentración de la riqueza de las familias. Por tanto, una muestra aleatoria convencional proporcionaría información limitada sobre los hogares situados en el tramo superior de la distribución de la riqueza.

Olympia contribuyó a crear un marco de cooperación entre la Agencia Tributaria, el Instituto Nacional de Estadística y el Banco de España que permitió construir un marco poblacional que resolvió este problema y en el que los hogares con mayor nivel de riqueza estaban adecuadamente representados.

La importancia de esta contribución trascendió nuestras fronteras. Olympia también desempeñó un papel fundamental para extender esta iniciativa al Eurosistema a través de la Encuesta sobre la situación financiera y el consumo de los hogares (*Household Finance and Consumption Survey*). La EFF sirvió de referencia en ese proceso, y Olympia prestó apoyo a muchos bancos centrales en la elaboración de sus propias encuestas.

Por tanto, Olympia fue pionera en muchas cosas porque ahora nadie duda de que el análisis microeconómico, la microeconomía y los microdatos son herramientas esenciales para los bancos centrales, pero en aquel momento era algo verdaderamente excepcional.

He estado pensando qué ejemplos podría dar sobre la importancia de la EFF para nuestro análisis y aunque es evidente que podría mencionar muchos, si tuviera que destacar uno, sería la deuda.

A nivel agregado, los hogares españoles han reducido considerablemente su endeudamiento desde la crisis financiera. La proporción de familias endeudadas se ha mantenido relativamente estable, pero la deuda mediana ha disminuido de unos 55.000 euros en 2014 a alrededor de 30.000 euros en 2024. Sin embargo, la distribución ofrece mucha información adicional que, de otro modo, se pasaría por alto.

La composición de la deuda ha cambiado, y el peso de los préstamos personales en relación con la deuda hipotecaria ha aumentado. Entre los hogares situados en el cuartil inferior de la distribución de la riqueza neta, los préstamos personales representan ahora alrededor del 23 % de la deuda total, unos 17 puntos porcentuales más que en 2014, y esto es muy relevante, sobre todo para detectar situaciones de vulnerabilidad financiera. Solemos hablar de la inflación, de la política monetaria y del análisis monetario, pero sin tener los datos sobre la distribución de la deuda no podríamos evaluar las vulnerabilidades del sistema.

Por ejemplo, no podríamos considerar la posibilidad de introducir medidas basadas en la capacidad de pago de los prestatarios sin un análisis en profundidad de la distribución basado en este tipo de datos. Sin ir más lejos, si impusiéramos límites a la ratio préstamo-valor (LTV, por sus siglas en inglés) o a la ratio de servicio de la deuda sobre ingresos (LSTI, por sus siglas en inglés) sin un análisis micro previo —como han hecho otros países europeos—, es probable que generáramos efectos distributivos muy significativos. Por lo tanto, la única manera de tomar decisiones que realmente incorporen esos efectos distributivos es basarse en microdatos y en el análisis microeconómico.

Y aunque se han producido avances sustanciales en los ámbitos de la microeconomía y la econometría, a la larga, si verdaderamente queremos utilizar todas sus técnicas para tomar decisiones, necesitamos datos de muy buena calidad, obtenidos de encuestas o de registros administrativos, y necesitamos combinarlos. Además, a menudo, el problema es que hay mucha resistencia a poner los datos a disposición de otros porque, en ocasiones, quienes los generan consideran que son sus propietarios o no quieren que los investigadores que los analizan examinen cómo han tomado las decisiones. Otras veces, simplemente no son conscientes de la relevancia que pueden tener esos datos y de las externalidades positivas que se generan al ponerlos a disposición de la comunidad investigadora. Estas resistencias deben superarse y las administraciones públicas deben tener claro que los datos son un bien público que debe compartirse y ponerse a disposición de los investigadores sin restricciones. Aún hay mucho margen de mejora a este respecto.

Ahora me gustaría hablar del futuro. La EFF es más necesaria que nunca, aunque algunos de sus elementos originales hayan sido adoptados por otros agentes y estén disponibles a través de ellos. La encuesta podría seguir creciendo si se especializa en cuestiones que no figurarán en los registros administrativos, y se utiliza para tratar de profundizar en aspectos

del comportamiento de los hogares que solo se pueden comprender si las propias familias nos explican sus prácticas y procesos de toma de decisiones.

Asimismo, la inteligencia artificial (IA) nos ofrece oportunidades de análisis que antes no existían: ahora podríamos tener la capacidad de captar no linealidades y patrones que resultan muy difíciles de detectar con nuestras técnicas tradicionales. No obstante, estas nuevas herramientas también ponen de relieve la importancia de contar con datos de calidad: si se pregunta a expertos en IA, afirman que la principal limitación para lograr avances significativos con el tiempo serán los datos, no la capacidad de computación. En última instancia, los datos de calidad —no los datos sintéticos, sino los que realmente proceden de encuestas y de registros externos— son el *input* más importante para obtener resultados relevantes. Así pues, nos encontramos en un mundo en el que estoy convencido de que encuestas como la EFF son realmente más importantes que nunca.

Quisiera concluir agradeciéndoles de nuevo su asistencia a esta conferencia.