

Recuadro 1

LA EVOLUCIÓN DE LA DEUDA ASOCIADA A LA VIVIENDA PRINCIPAL POR GRUPOS DE EDAD

La deuda de las familias asociada a la adquisición de su vivienda principal¹ suele estar estrechamente vinculada a la etapa del ciclo vital en la que se encuentra el hogar. El hogar suele contraer deuda durante la juventud, lo que le permite afrontar la compra de la vivienda con cargo a sus rentas futuras. La propensión a endeudarse depende, en cualquier caso, de sus preferencias entre la vivienda en propiedad o en alquiler, así como de su acceso a la vivienda en propiedad y al crédito. Los hogares de mediana edad endeudados tienden a ser generadores de ahorro, con el que gradualmente amortizan la deuda adquirida, aunque cambios en la situación financiera o en el tamaño de las familias podrían dar lugar a un aumento del endeudamiento en algunos casos. Los hogares suelen alcanzar la tercera edad habiendo amortizado el grueso de su deuda, si bien existen instrumentos financieros que les permitirían endeudarse para recibir liquidez monetizando su vivienda². Por todo ello, la estructura demográfica de un país condiciona el grado de endeudamiento del sector de hogares.

En línea con la teoría del ciclo vital, la Encuesta Financiera de las Familias (EFF) muestra, en cada una de sus olas hasta 2011, una elevada concentración de la deuda asociada a la vivienda principal en el grupo de hogares de edad inferior a 45 años³, con un porcentaje cercano o superior al 70 % (véase gráfico 1). Sin embargo, las siguientes olas de la EFF evidencian un descenso pronunciado del peso de la deuda en manos de este grupo de hogares, hasta situarse en el 42 % del total en 2022 (última ola disponible). La caída es especialmente acusada en el grupo de hogares más jóvenes, aquellos de edad inferior a 35 años⁴.

Esta evolución podría reflejar el descenso de la proporción que representan los hogares jóvenes en España, en un

contexto de caída secular de la fecundidad desde mediados de los años setenta y de retraso en la edad de emancipación, junto con el envejecimiento de la generación del llamado *baby boom*, que en el año 2022 tendría una edad comprendida entre los 47 y los 62 años⁵. Así, los hogares de edad inferior a 45 años representaban el 25 % de la población en 2022 de acuerdo con la EFF, frente a un 37 % en 2002 (véase gráfico 2).

No obstante, la pérdida de peso de la deuda en poder de las familias jóvenes refleja también su menor propensión a endeudarse en comparación con las cohortes anteriores, y está en gran medida vinculada con el menor acceso de estos hogares a la vivienda en propiedad⁶. De hecho, mientras que el porcentaje de hogares con deuda asociada a la vivienda principal se ha mantenido relativamente estable en torno al 28 % desde 2014 para el conjunto de la población, su evolución por grupos de edad ha sido heterogénea (véase gráfico 3). Así, la proporción de hogares jóvenes con deuda para vivienda principal en las cohortes más recientes se ha reducido de manera considerable, especialmente en el grupo más joven. En 2022, un 40 % de los hogares de menos de 45 años tenía un préstamo para la vivienda principal, frente a más del 50 % a finales de la primera década de los 2000⁷. En cambio, la proporción de hogares con deuda inmobiliaria en la franja comprendida entre los 45 y los 54 años se ha elevado desde el 32 % en 2011 al 42 % en 2022.

Por otra parte, tal como se muestra en el gráfico 4 para los hogares endeudados, el tamaño medio de la deuda viva por hogar ha descendido un 25 % en términos reales⁸ entre 2014 y 2022. Esta caída es relativamente generalizada por tramos de edad, salvo en los hogares de mayor edad, si bien en su caso el volumen de deuda para vivienda principal es muy reducido.

- 1 La vivienda principal representa más del 40 % de la riqueza bruta de los hogares de acuerdo con la última ola de la Encuesta Financiera de las Familias (EFF).
- 2 Por ejemplo, la hipoteca inversa permite a las personas mayores de 65 años recibir disposiciones periódicas de fondos, sin que sea exigible su devolución hasta el fallecimiento. A diferencia de una hipoteca normal, la deuda aumenta con el tiempo.
- 3 La edad del hogar se refiere a la de la persona de referencia, esto es, al miembro que mejor conoce las finanzas del hogar y responde a la encuesta.
- 4 Nótese que el porcentaje de hogares menores de 35 años es pequeño, por lo que las observaciones disponibles en la EFF pueden recoger resultados menos precisos para este tramo de edad.
- 5 Se han considerado los nacidos entre 1960 y 1975.
- 6 Véase el análisis y la discusión llevados a cabo en Banco de España. (2024). "Capítulo 4. El mercado de la vivienda en España: evolución reciente, riesgos y problemas de accesibilidad". En Banco de España, *Informe Anual 2023*, pp. 230-300.
- 7 Reflejo de ello, en 2022 en torno al 50 % de los hogares más jóvenes eran propietarios de su vivienda principal, frente a más del 70 % entre 2002 y 2011. Para un análisis más detallado, véase, por ejemplo, Clodomiro Ferreira, Julio Gálvez y Myroslav Pidkuyko. (2024). "Housing Tenure, Consumption and Household Debt: Life-Cycle Dynamics during a Housing Bust". Documentos de Trabajo, Banco de España. De próxima publicación.
- 8 Salvo indicación de lo contrario, la deuda está expresada en términos reales tomando como base el año 2022, tal y como lo proporcionan los resultados de la EFF, y utilizando como deflactor el Índice de Precios de Consumo (IPC).

Recuadro 1

LA EVOLUCIÓN DE LA DEUDA ASOCIADA A LA VIVIENDA PRINCIPAL POR GRUPOS DE EDAD (cont.)

Estos desarrollos por grupos de edad han condicionado el endeudamiento del conjunto del sector. De acuerdo con los indicadores agregados de crédito, la deuda para vivienda de los hogares españoles se ha reducido en más de 25 puntos porcentuales (pp) de la renta bruta disponible (RBD) entre 2014 y 2022, mientras que en el área del euro ha experimentado un ligero incremento, lo que ha deparado una convergencia en los niveles de

endeudamiento en este tipo de deuda entre ambas economías (véase gráfico 5)⁹. La caída de la deuda que recoge la EFF en el segmento de vivienda para este período es de una magnitud similar, y aunque se ha producido fundamentalmente por la reducción de la deuda asociada a la vivienda principal, también ha contribuido la disminución de la deuda asociada a otras propiedades inmobiliarias.

Gráfico 1
Deuda asociada a la vivienda principal y distribución por grupos de edad (a)

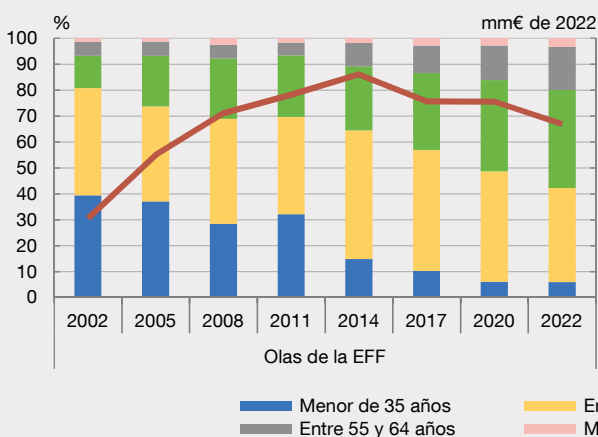


Gráfico 2
Número de hogares y distribución por grupos de edad

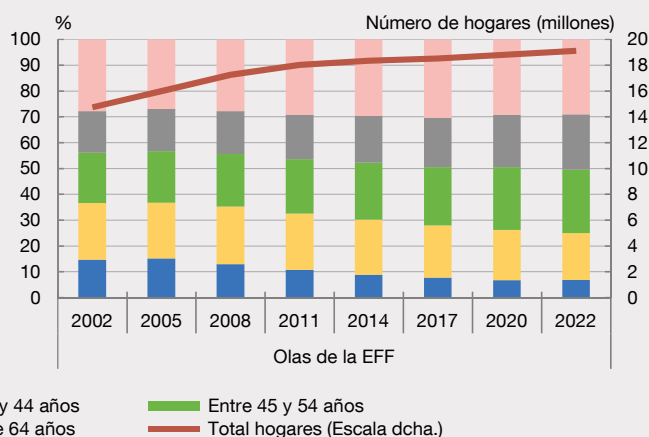


Gráfico 3
Deuda asociada a la vivienda principal. Porcentaje de hogares endeudados

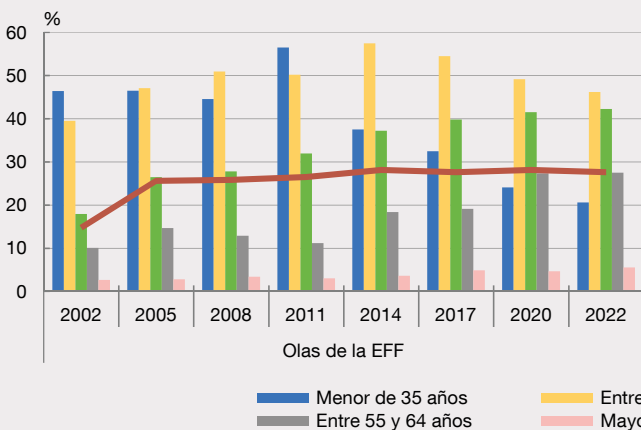
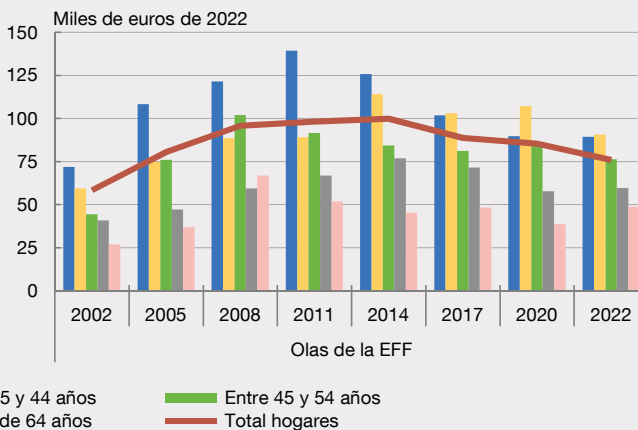


Gráfico 4
Deuda asociada a la vivienda principal. Media por hogar endeudado (a)



FUENTE: Banco de España.

a La deuda está expresada en términos reales, en euros de 2022, utilizando el IPC como deflactor.

9 Nótese que la ratio agregada de endeudamiento para vivienda, a partir de información procedente de las Cuentas Financieras y los desgloses por finalidad del crédito bancario, comienza a reducirse antes, a partir de 2010.

Recuadro 1

LA EVOLUCIÓN DE LA DEUDA ASOCIADA A LA VIVIENDA PRINCIPAL POR GRUPOS DE EDAD (cont.)

Centrándonos en la deuda asociada a la vivienda principal, a continuación analizamos el proceso de desendeudamiento en España por grupos de edad a partir de la información de las distintas olas de la EFF entre 2014 y 2022. La deuda real de cada grupo de edad se expresa como el producto de la deuda media nominal por hogar endeudado, la proporción de hogares endeudados, el número de hogares y el deflactor de precios, tal como ilustra la siguiente expresión:

$$\sum_{i=1}^N \text{deuda}_i \text{ (deuda total)} = \frac{\sum_{i=1}^N \text{deuda}_i \times \text{IPC}}{\text{número hogares con deuda}} \times \frac{\text{número hogares con deuda}}{\text{número de hogares}} \times \frac{1}{\text{IPC}}$$

donde deuda_i es el saldo vivo, a precios constantes de 2022, de la deuda asociada a la vivienda principal de cada hogar i en ese grupo de edad. La variación de la deuda

para cada grupo de edad entre 2014 y 2022 se descompone en estos cuatro factores de manera aproximada a partir de los cambios de cada componente entre las distintas olas¹⁰. Esta descomposición, en términos reales, se presenta en el gráfico 6 agregando las variaciones entre olas para tres grupos de edad.

Para los hogares jóvenes, con edad inferior a 45 años, la descomposición indica que todos los factores han contribuido al desendeudamiento, si bien la menor proporción de hogares endeudados es el que habría contribuido más intensamente. Esta menor proporción de hogares endeudados en este grupo de edad está directamente relacionada con el deterioro en el acceso a la vivienda en propiedad de las familias jóvenes, que se ha traducido en el desplazamiento desde el mercado de compraventa al de alquiler¹¹. Los otros tres componentes se reparten a partes iguales el resto de la caída. La inflación ha supuesto una importante pérdida de valor de la deuda en términos reales: en este período, ha sido superior al

Gráfico 5
Crédito para vivienda

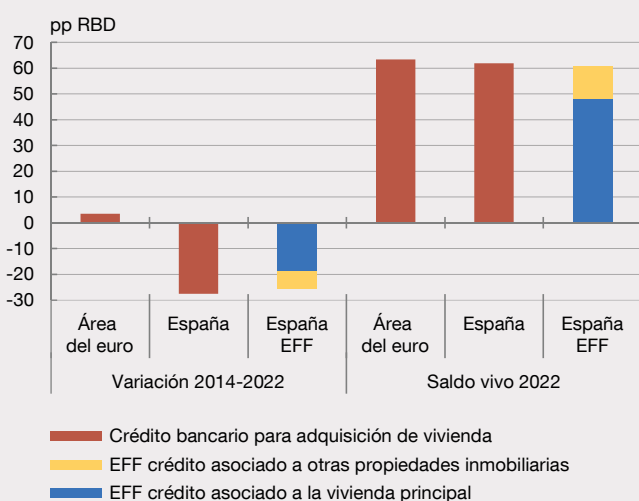
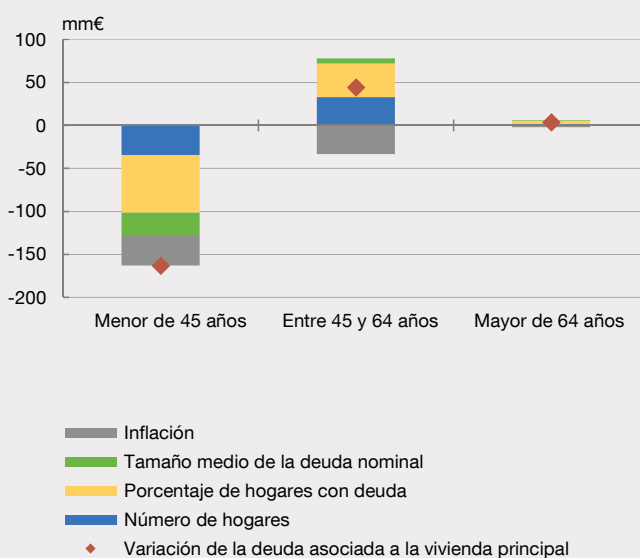


Gráfico 6
Variación de la deuda real entre 2014 y 2022
EFF. Vivienda principal (a)



FUENTE: Banco de España.

a Para cada tramo de edad, la deuda real total se expresa como el producto de la deuda media nominal de los hogares endeudados, la proporción de hogares endeudados, el número de hogares y la inversa del deflactor de precios (aproximado por el IPC). La contribución de cada factor se aproxima a partir de la variación logarítmica de cada componente.

10 Estas variaciones se calculan con una aproximación logarítmica que garantiza que los componentes sumen el total.

11 Para más detalles, véase Banco de España. (2024). "Capítulo 4. El mercado de la vivienda en España: evolución reciente, riesgos y problemas de accesibilidad". En Banco de España, *Informe Anual 2023*, pp. 230-300.

Recuadro 1

LA EVOLUCIÓN DE LA DEUDA ASOCIADA A LA VIVIENDA PRINCIPAL POR GRUPOS DE EDAD (cont.)

17%, pero se ha visto concentrada entre las dos últimas olas (2020 y 2022), cuando superó el 12 %. Por su parte, el efecto de la caída del número de hogares jóvenes no reviste un carácter exclusivamente demográfico, ya que, como muestra la evidencia empírica¹², el acceso y el coste de la financiación también influyen en la formación de hogares. Por último, una parte de la caída de la deuda media podría venir explicada por la utilización de la bolsa de ahorro extraordinaria que se generó durante la pandemia para la amortización anticipada de préstamos¹³.

El volumen de deuda agregada, en términos reales, de los hogares de mediana edad —entre 45 y 64 años— ha aumentado entre 2014 y 2022 como consecuencia tanto del mayor número de hogares (por la progresiva concentración del *baby boom* en ese tramo de edad) como del aumento de la proporción de aquellos con deuda. La mayor participación en el mercado de crédito de este tramo de edad recoge el envejecimiento de aquellas cohortes que se endeudaron para adquirir vivienda en los años del auge inmobiliario de los 2000, lo que en parte también refleja la extensión de los plazos de las hipotecas que tuvo lugar en el período previo a la crisis financiera global. La deuda media nominal de los hogares endeudados no ha experimentado apenas

cambios en este grupo de edad, pero la inflación ha contribuido notablemente a la pérdida de valor de la misma en términos reales.

En cuanto al grupo de hogares de más de 65 años, apenas ha sufrido cambios en su nivel de deuda agregada, siendo la aportación de cada factor prácticamente nula. Ello refleja el carácter residual que la deuda inmobiliaria alcanza en este grupo, ya que aquellos que adquirieron deudas en su juventud una vez llegados a esta edad ya las han amortizado.

En resumen, a lo largo de los últimos años se ha producido una caída importante de la deuda asociada a la vivienda principal concentrada en los hogares más jóvenes. Este hecho refleja, por una parte, el envejecimiento de la generación del *baby boom*, que habría dado lugar a un incremento de la deuda en las recientes cohortes de hogares situados entre los 45 y los 64 años. Por otra, es el resultado de una caída pronunciada de la participación de los hogares más jóvenes en el mercado de crédito, como reflejo de su menor acceso a la vivienda en propiedad. Hay, además, un efecto asociado a la caída en el número de hogares jóvenes, factor que estaría también en parte ligado a los problemas de acceso a la vivienda (tanto en propiedad como en alquiler).

12 Véase Nuno Martins y Ernesto Villanueva. (2009). "Does High Cost of Mortgage Debt Explain Why Young Adults Live with their Parents?". *Journal of the European Economic Association*, 7(5), pp. 974-1010, y el recuadro 1, "Cambios en la relación préstamo-precio y la dinámica del mercado inmobiliario", en Banco de España. (2020). "El mercado de la vivienda en España entre 2014 y 2019". Documentos Ocasionales, 2013, Banco de España.

13 Véase Pana Alves y Carmen Martínez-Carrascal. (2023). "La evolución y el destino del ahorro extraordinario acumulado por los hogares españoles desde el inicio de la pandemia". *Boletín Económico - Banco de España*, 2023/T2, 08.