

EL AHORRO Y LA INVERSION
DE LAS
FAMILIAS ESPAÑOLAS

F. Alvira Martín
J. García López

EL AHORRO Y LA INVERSION DE LAS FAMILIAS ESPAÑOLAS1. España entra en la sociedad del consumo

Desde los últimos diez años la familia española puede satisfacer cumplidamente algo más que sus necesidades elementales. La "Encuesta de presupuestos familiares 1980-81" señalaba con exactitud y otras, más próximas, vienen confirmando que la estructura de gasto de las familias españolas corresponde a la propia de un país desarrollado, con un descenso importante de la proporción de gastos de alimentación, al tiempo que se aprecia una mejora sensible en la posesión de automóviles, electrodomésticos y, en general, del equipamiento de los hogares. En 1987 -según la encuesta FIES- los porcentajes de posesión de bienes duraderos son muy altos y, al mismo tiempo, se advierte una amplia difusión de la posesión de los mismos en todos los estratos sociales, incluso en los grupos de población con escasos ingresos como son los parados o jubilados. Es cierto que: 1º sobreviven diferencias en la calidad del equipamiento doméstico según la renta de las familias; 2º para algunos bienes como lavavajillas, cadenas musicales, o automóvil, las diferencias en su posesión (1) son todavía muy grandes, y 3º, por último, los nuevos productos tardan en llegar a los hogares de menos renta; pero en siete años el 83% de los hogares ha venido a disponer de TV en color, y en cuatro años el vídeo se ha introducido en el 24% de las familias. No sucede igual respecto a la posesión de valores mobiliarios o a la participación de las familias españolas en los mercados de capitales. En 1985 (2) sólo el 10% de los contribuyentes del IRPF desgravaron por suscripción de valores mobiliarios. Obviamente, este porcentaje se reduciría al 7% si se tomara como base el total de hogares.

2. La propensión de ahorro no crece.

Hay un aspecto desfavorable en la mejora general de la vida del ciudadano, la formación de ese patrimonio doméstico, -basado en la vivienda propia, automóvil y equipamiento del hogar, se ha logrado con el sacrificio del ahorro. Se trata de que la propensión al (3) consumo es muy alta e, incluso, en períodos de crisis antes de reducir su nivel de consumo, -su "confort"-, los españoles prefieren ahorrar menos o, incluso endeudarse. Desde 1976 en la encuesta socioeconómica del FIES se mantiene una pregunta sobre la situación financiera de las familias. Los datos recogidos muestran una ligera tendencia de los hogares ahorradores a disminuir, a favor de los que gastan cuanto ingresan. En 1977, la proporción de ahorradores era de un 39%, en 1987, un 29%. En el mismo período el segmento de población que invierte en valores mobiliarios tampoco avanza. Para la mayoría de los ahorradores, la cuenta corriente, la libreta, el depósito a plazo o cualquier activo financiero que combine el plazo con una rápida disponibilidad de los ahorros financieros se prefiere sobre las inversiones en valores. La encuesta última del FIES muestra que esta preferencia por la liquidez proviene del destino que la mayoría piensa dar a sus ahorros: compra de vivienda para uso propio, seguridad económica ante gastos extraordinarios y, muy detrás, conseguir mayores ingresos. Es evidente la existencia de un desequilibrio entre el crecimiento del consumo privado, avivado por múltiples incentivos, y el desarrollo de unas pautas de ahorro dirigidas hacia inversiones financieras que, a la larga, proporcionen seguridad o rentabilidad.

3. Ahorrar es bueno; pero costoso.

Y, sin embargo... el ahorro se valora como algo deseable,

un comportamiento con buena imagen. Un 78% (4) de las familias está de acuerdo con que el ahorro es una virtud que se debe transmitir a las futuras generaciones, un 73% cree razonable ahorrar, a pesar de la inflación, grave problema para un 68% de los entrevistados, porque advierten, sin ninguna duda, la continua pérdida de valor de sus ahorros.

Al comparar la amplia conformidad con el tópico "ahorrar es bueno" en varios países de nuestro entorno se comprueba que España se sitúa entre los primeros, por encima de la media comunitaria.

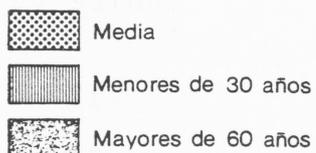
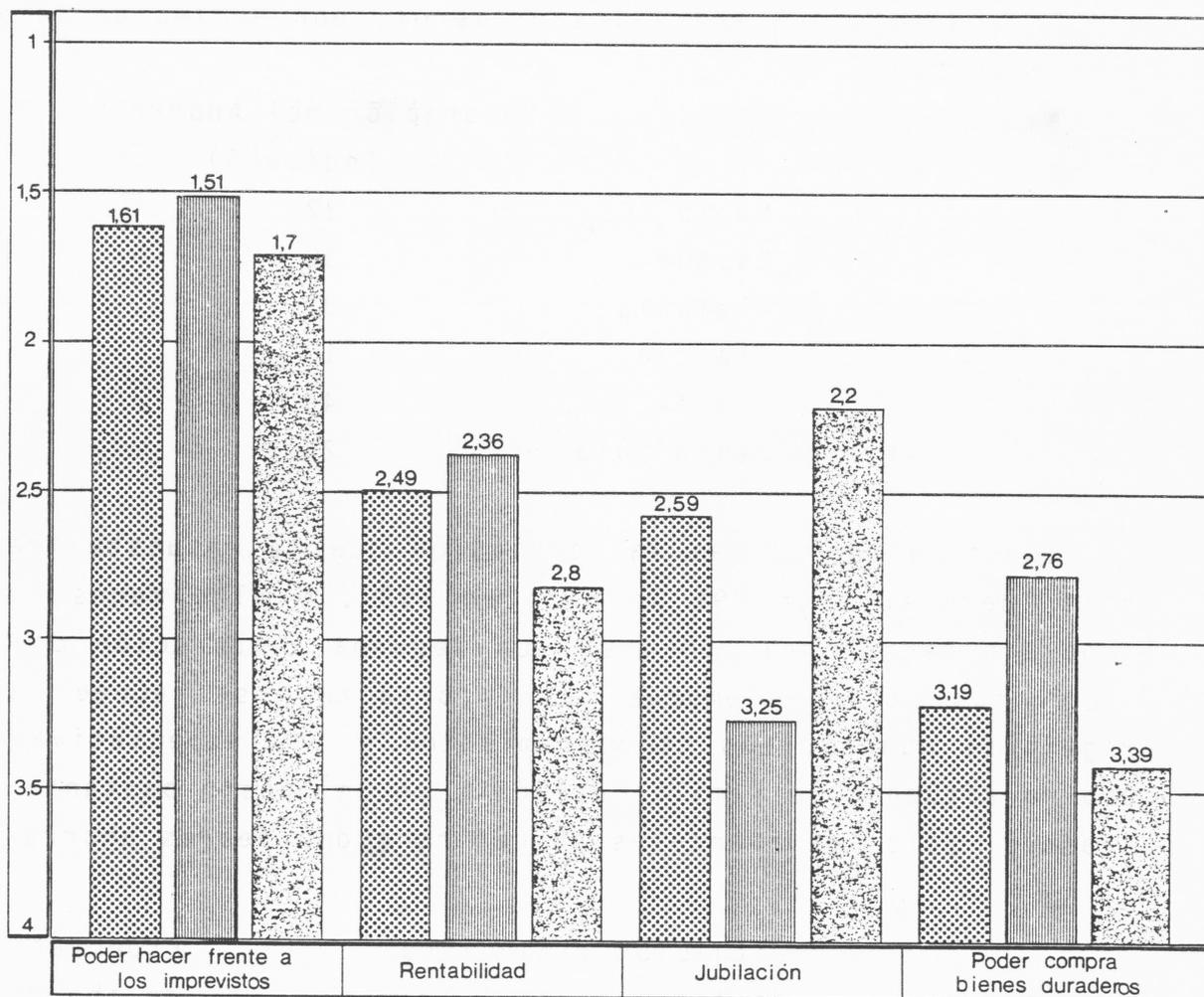
Valoración del Ahorro	
	Indice(5)
Media CCE	32
España	38
Alemania	31
Francia	18
Italia	43
Reino Unido	26

Conviene ahorrar es la conclusión que la encuesta transmite; pero solo un 29% lo hizo en 1987, y algo menos, 24%, espera poder ahorrar en 1988. La segunda comparación con la CEE y sus países miembros más importantes, se recoge en el siguiente cuadro. Los comportamientos y las expectativas de ahorro sitúan a la familia española en un puesto bastante retrasado. Solo los franceses se definen como peores ahorra-

	Situación financiera de los hogares Indice (5)	Expectativas de ahorro Indice (5)
Media CEE	11	-11
España	3	-45
Alemania	18	14
Francia	-1	-37
Italia	15	- 4
Reino Unido	7	- 4

GRAFICO 1

IMPORTANCIA DE LAS FUNCIONES DEL AHORRO



dores, pero en relación a las expectativas, los españoles son los peores.

4) ¿Para qué ahorrar?

Disminuir su inseguridad económica es la principal función del ahorro para el español medio, como avala la ordenación recogida en el gráfico nº 1.

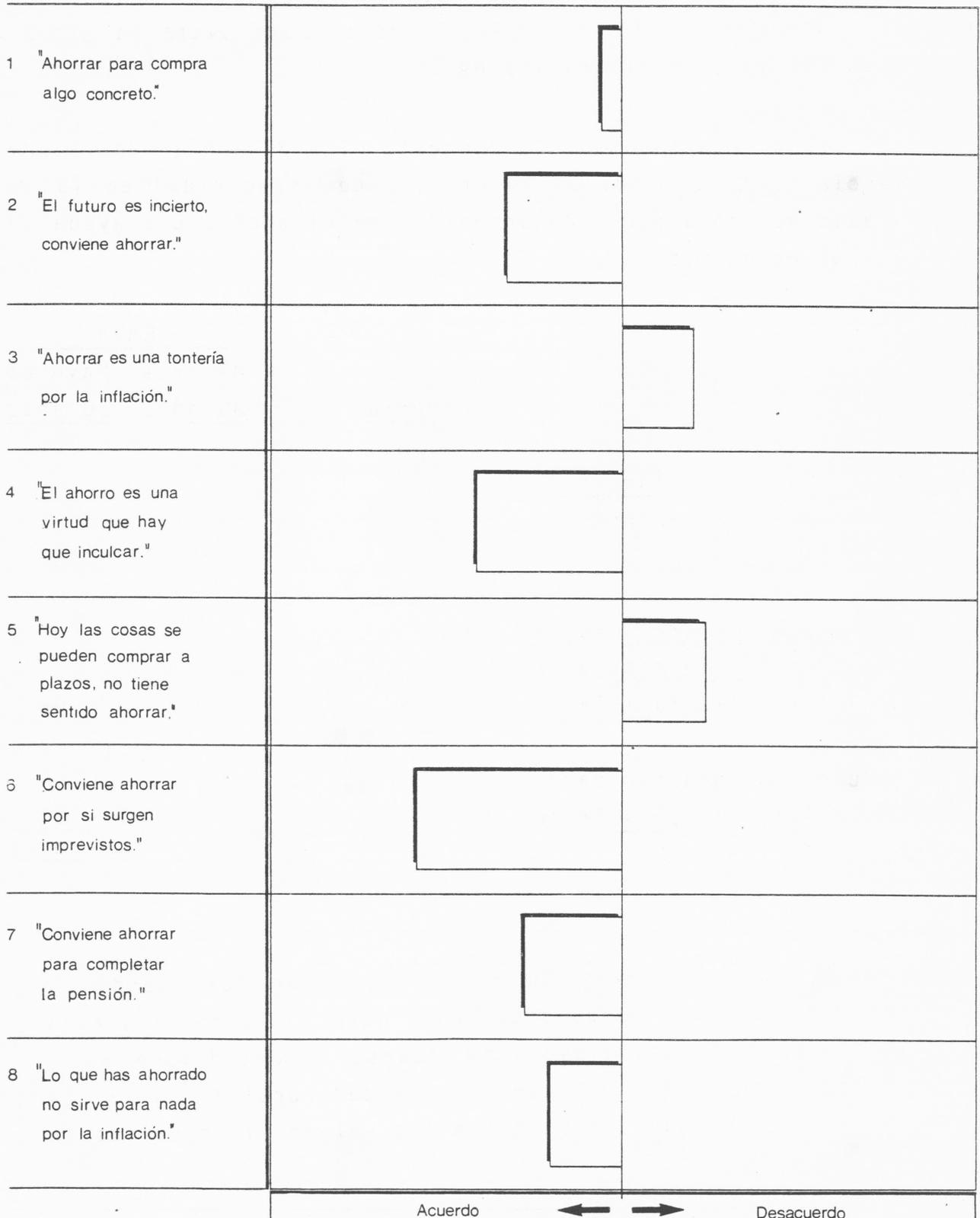
Otros resultados de la encuesta FIES 87 confirman la presencia de un extendido sentimiento de inseguridad en la sociedad española que cree encontrar en el ahorro una ayuda para sus problemas:

	<u>Media</u>	<u>Edad</u>	
		<u>Menores</u>	<u>Mayores</u>
		<u>30 años</u>	<u>60 años</u>
	%	%	%
* "El futuro <u>es tan incierto</u> que conviene ahorrar lo que se pueda"	71	63	76
* " <u>Conviene ahorrar</u> por si surgen <u>imprevistos</u> o problemas en la familia"	89	90	88
* "Conviene ahorrar para completar la <u>pensión</u> de jubilación"	67	34	85

A pesar de vivir materialmente mejor que cuando España era una sociedad fundamentalmente agraria, la familia española percibe, con rotundidad, una fuerte incertidumbre sobre su futuro económico. La anterior sociedad rural mantenía ciertas instituciones que, como la familia, el patrimonio, los insti-

GRAFICO 2

¿ PARA QUE AHORRAR ?



tutos religiosos cumplían la función de aminorar la inseguridad del individuo. En "una economía social de mercado", en el Estado del Bienestar, el Sector Público aspira a tomar para sí buena parte de aquella función. Su éxito se acredita en la medida en que los ciudadanos crean cumplida su necesidad de seguridad económica. La encuesta FIES 87 revela un largo camino aún sin recorrer para que el español sienta haber alcanzado un grado aceptable de esa seguridad. Como, por otra parte, la familia y otras instituciones de la sociedad civil han respondido rápidamente al cambio estructural del sector productivo de la sociedad y a la transformación de sus valores religiosos, el individuo, relativamente más desprotegido, exige, por una parte, mayores transferencias y servicios sociales del Estado, que, en su opinión, debe actuar como asegurador general de la sociedad civil y, en su defecto, sigue, contemplando al ahorro como el elemento fundamental para reducir su incertidumbre económica: "conviene ahorrar por si surgen imprevistos", "conviene ahorrar para completar la pensión de la jubilación".

Esta generalizada inseguridad se manifiesta de forma diferente a lo largo del ciclo vital del cabeza de familia. Para los más jóvenes el ahorro les asegura contra los gastos de una enfermedad, el paro, el nacimiento de un hijo, reponer un bien costoso. A medida que cumple años, el español, sin dejar de preocuparse por disponer de dinero para pagar un imprevisto, contempla con temor su jubilación. El 83% de los de más de 50 años y el 85% de los entrevistados de más de 60 años querrían ahorrar para completar su futura pensión. Es interesante exponer una segunda lectura de estos datos: 1º la mayoría considera insuficiente la cuantía de las pensiones o incluso, teme los futuros cambios legales del sistema, por lo que a medida que se aproxima su retiro de la vida activa, desearía más intensamente disponer de unas reservas financieras, 2º la extensión de la medicina social asegura un tratamiento gratuito a prácticamente toda la población española; sin embargo un amplio porcentaje de la misma -sin apenas diferencias de edad- opina que es conveniente

disponer de ahorros por si surgen imprevistos como la enfermedad y 30 un porcentaje significativo, 12%, de cabezas de familia activos considera posible perder su trabajo en el próximo año, y otro 6% son parados. Estas cifras de paro entre los cabezas de familia añaden más incertidumbre económica y refuerzan la necesidad del ahorro por motivos de seguridad.

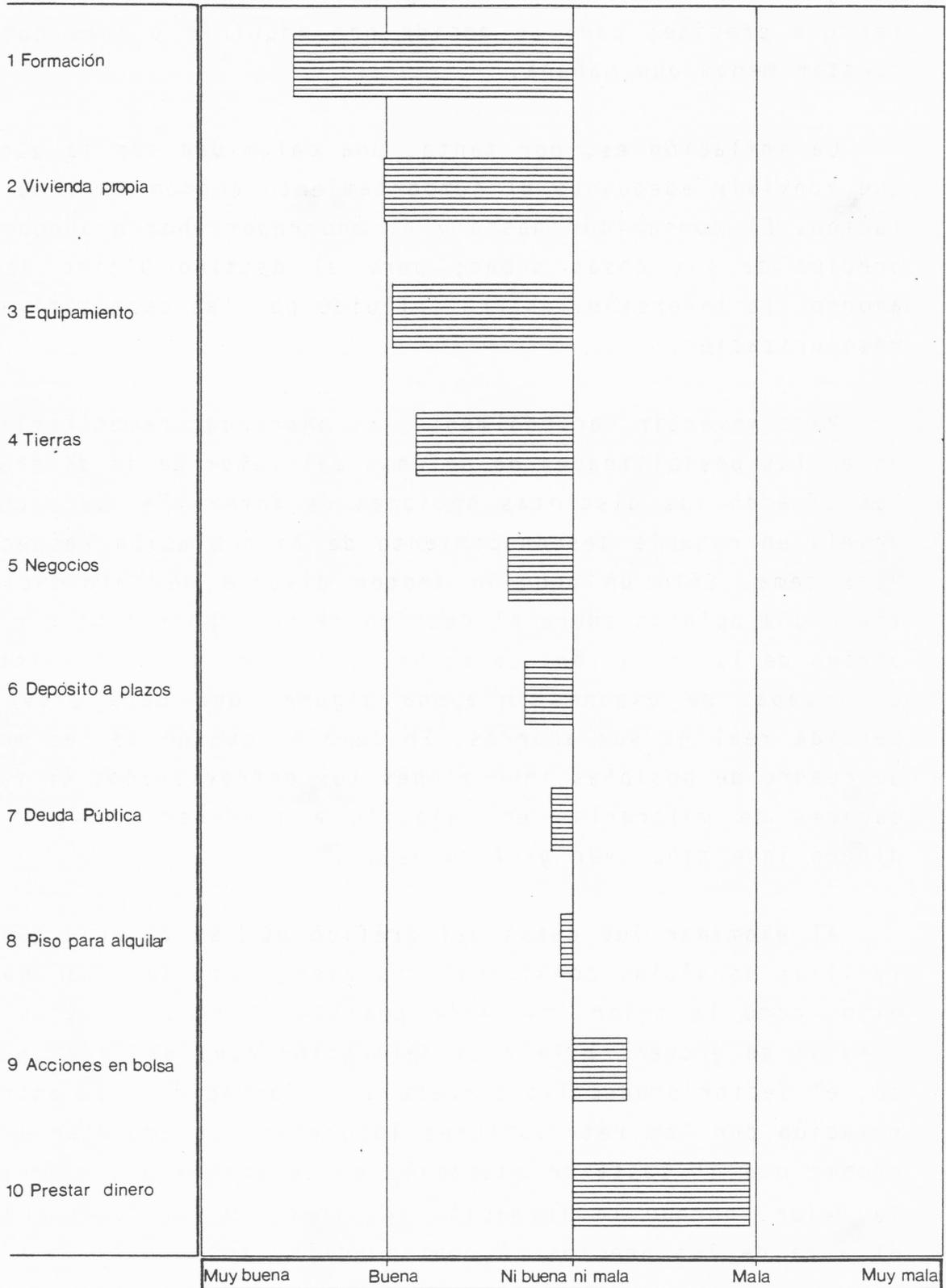
5. Inflación y ahorro

A una amplia mayoría, 68%, le preocupa la pérdida del valor de sus ahorros por la inflación y hay un acuerdo general con la propuesta de que el alza de los precios hace que, en pocos años, el dinero ahorrado sirva para adquirir muchas menos cosas que en el presente. Un proceso continuo de alza de precios ha configurado la experiencia financiera de todos los españoles, que perciben con claridad la diferencia entre pesetas de cada año y pesetas constantes. Sin embargo, la inflación no ha provocado una ruptura con la valoración del ahorro como una virtud. El español de 1987 mantiene que el ahorro es algo bueno, aunque: "ahorrar exige mucho sacrificio" y "los gastos impiden ahorrar una peseta a la gente normal". La inflación aparece en un tercer puesto de las razones para no ahorrar: "cuando se va a echar mano del ahorro, el dinero ahorrado vale poco"; mientras que una actitud decididamente consumista y apoyada en el crédito para cubrir los imprevistos aparece distanciada, en el último lugar de los factores contrarios al ahorro.

Ciertamente, a nivel de comportamiento el español es más proclive a consumir que a ahorrar. Hay una disociación entre el reconocimiento del ahorro como un valor social, útil para los individuos y su deseo de disfrutar de los nuevos bienes. El consumidor salva esta disonancia al racionalizar su conducta basándola: 1º en la insuficiencia de sus ingresos para -- mantener el grado de confort - que él mismo define como

GRAFICO 3

PREFERENCIAS DE INVERSION RESPECTO A SU REVALORIZACION



necesario- y, simultáneamente, ahorrar y, 2º en el deterioro de la capacidad de compra de sus ahorros por la inflación. A nivel de ideas, el español cree en el ahorro como una virtud, un factor de tranquilidad que le permitiría afrontar los riesgos económicos de su vida y adquirir los bienes materiales que precise; pero se decide por adquirir bienes que hoy cuestan menos que mañana.

La inflación es, por tanto, una calamidad con la que hay que convivir adecuando el comportamiento económico a su evolución. El consumidor gasta y el ahorrador ahorra aunque los precios de las cosas suban; pero el destino último de ese ahorro, la inversión, estará influido por las expectativas de revalorización.

Para invertir racionalmente, el ahorrador necesitaría conocer las posibilidades de defensa del valor de su dinero que les ofrecen las distintas opciones de inversión. La encuesta revela un notable desconocimiento de la población respecto a este tema. Sólo un pequeño sector dispone de información y tiene una opinión sobre el destino de sus ahorros para protegerles de la inflación. La mayoría, 77%, de los entrevistados es incapaz de exponer sin ayuda alguna idea para prever la pérdida real de sus ahorros. En cambio, cuando se les mostró un cuadro de posibles inversiones los entrevistados sí fueron capaces de valorarlas en relación a mantener el valor del dinero invertido (ver gráfico nº 3).

Al examinar los datos del gráfico nº3 se observa que las familias españolas consideran los gastos en educación de los hijos como la mejor inversión posible. Detrás de estas respuestas se encuentra la alta valoración que, según el público, el sector productivo concede a la formación y su estrecha relación con las retribuciones laborales. Es importante comprobar que el coste de educación se considera una inversión, la mejor, porque la formación adquirida no se deteriora con el alza de los precios. A continuación, los españoles sitúan

CUADRO N^o 1
Las inversiones de los españoles

	<u>En los últimos</u> <u>cinco años</u>	<u>En el último</u> <u>año</u>
	%	%
1. Reformar o reparar la casa	55	47
2. Pagar créditos o préstamos	30	31
3. Comprar vivienda o pagar sus plazos	27	22
4. Pagar primas de seguros - distintos del seguro del automóvil	20	18
5. Montar o ampliar negocio	13	9
6. Comprar Deuda Pública	12	8
7. Comprar acciones	10	8
8. Alguna tierra	4	1

Suman más de 100 porque pueden haber realizado varios tipos de inversión.

tres tipos de inversión en bienes reales: vivienda propia, equipamiento del hogar y tierras. Interesa señalar la distinción entre la compra de una vivienda para uso propio y para alquilar que parece motivada por la vieja normativa sobre alquileres.

La decisión de invertir en un negocio, o ampliación del propio, está relacionada con su espíritu de empresa y las expectativas de conseguir un excedente que supere los rendimientos de otras opciones de inversión. El gráfico nº 3 muestra una situación relativamente mala en España. La inversión privada en "negocios, -en consideración a la muestra los sujetos serían pequeños empresarios o, incluso, autónomos-, se sitúa muy por detrás de la compra de bienes reales, para disfrutarlos y se considera poco mejor que el depósito a plazo (sin revalorización). Esta es la respuesta generalizada, incluso, entre los trabajadores por cuenta propia (índice 20). Pero hay un dato positivo: los cabezas de familia menores de 30 años presentan un índice 37, muy superior a la media. Este valor del índice señala un positivo crecimiento del espíritu de riesgo -que implica cualquier actividad empresarial- entre los más jóvenes.

La compra de valores de renta fija (Deuda Pública) o de pisos para alquilar muestra unos índices, 6 y 3, próximos al equilibrio entre quienes las consideran inversiones buenas y quienes malas. Por último, la inversión en Bolsa y dedicarse a prestar dinero se valora mal por el público.

En resumen, el español medio que en un 73% tiene vivienda propia y el equipamiento de su hogar es bastante elevado, no está suficientemente motivado para ahorrar o invertir sus ahorros financieros. Si no es en mejorar su nivel de vida material, su conducta como inversor responde a los criterios que mantiene para valorar las diferentes opciones propuestas, respondiendo a unos criterios tradicionales.

6. El destino del ahorro

El comportamiento inversor responde fielmente a las ideas que los consumidores tienen sobre la diferente revalorización de los activos y su deseo de seguridad. La vivienda y su equipamiento han ocupado un puesto preferente en las inversiones de las familias en los últimos años (ver cuadro nº 1).

En otra pregunta de la misma encuesta, los entrevistados estimaban los gastos medios de reformas o reparaciones de su vivienda en unas 62.500 pts/año. Las inversiones en valores mobiliarios y en negocios van muy por debajo de los pagos por créditos (préstamos para adquirir vivienda, reformarla o mejorar su equipamiento). En definitiva, según los españoles su ahorro se traduce, fundamentalmente, en una mejora final de su confort, su estilo de vida. También merece subrayarse el despegue del seguro. En la encuesta se comprueba que el porcentaje de los que pagaron primas por los seguros distintos del automóvil es superior al porcentaje de los que invirtieron en valores mobiliarios.

7. Inversión y renta familiar

La encuesta FIES 87 dirigida a los hogares muestra las preferencias de la familia española hacia distintas inversiones. Sus resultados revelan una elevada coherencia en las respuestas. Lo mismo si se examina el cuadro nº 1 con los datos sobre inversiones realizadas que si se observa el gráfico -- nº 3 con la imagen sobre las mejores inversiones para proteger el dinero de la inflación, la adquisición de vivienda para uso propio y el equipamiento del hogar y su mejora ocupan un primer lugar en la elección de los entrevistados. La inversión en valores mobiliarios (renta fija y variable) se sitúa muy detrás y preocupa sólo a un grupo reducido que puede cifrarse en torno al 12% de la población. Invertir directamente en actividades empresariales, tampoco es muy apreciado, incluso entre los trabajadores por cuenta propia.

Estos primeros resultados sobre las preferencias y actitudes inversoras de los españoles tienen limitaciones que es

preciso subsanar para disponer de una información cuantificada y más rigurosa sobre el comportamiento económico de las familias.

Al simultanear el análisis de la encuesta con el examen de datos de otras fuentes se comprueba la coherencia de una con otra clase de información, además de superar los siguientes problemas planteados por la encuesta.

* Un fallo importante de la técnica de encuesta para investigar cuestiones relacionadas con la economía familiar reside en la resistencia de los entrevistados a cuantificar sus ingresos, ahorros o gastos, lo que obliga a utilizar métodos indirectos para obtener una distribución del consumo o de la inversión familiar por renta.

* Por otra parte, el tamaño de la muestra impone una representación muy pequeña de las familias con elevada capacidad económica y, ese pequeño número de familias, es además, muy reticente a hablar respecto a sus inversiones o cualquier otra cuestión relacionada con su situación financiera.

Estas limitaciones inducen a buscar otras vías complementarias de información. En este caso los datos sobre el IRPF de la Memoria de la Administración Tributaria de 1986 han servido para ofrecer, en una primera aproximación, una respuesta cuantificada por escalones de renta sobre la inversión en vivienda, en valores mobiliarios y en los pequeños negocios personales o actividades profesionales. Las cifras del anexo estadístico deben tomarse como un intento y los autores son conscientes de las siguientes limitaciones: 1º la información se refiere sólo a poco más de los siete millones de hogares que presentaron declaración de la renta de 1985, 2º en la Memoria no hay información sobre el resto de las familias, aunque esta tercera parte sea, evidentemente, la de menor capacidad económica y, por tanto, con una inversión muy pequeña, 3º la ocultación en menos de los ingresos decla-

rados y/o el aumento de las deducciones es otro sesgo importante. Parece admisible sostener que las cantidades desgravadas por inversión son, en todo caso, cifras máximas, mientras que los ingresos recogidos son cifras disminuídas por el fraude, 4° la base imponible y no los ingresos íntegros han servido para establecer los tramos.

Expuestos estos reparos a las cifras utilizadas, el estudio del anexo ha permitido llegar a las siguientes conclusiones:

1° La vivienda es la principal y más popular inversión como la encuesta avanzaba. Prácticamente una cuarta parte de las familias (23,5%) invirtió una media de 229.031 pts. en su vivienda en 1985. Para el total de familias con declaración la media fue de 53.856 pts, lo que representó un 3,8% de sus ingresos netos.

RESUMEN DEL ANEXO ESTADISTICO

	<u>% Inversores sobre con tribuyentes</u>	<u>Cantidad media invertida por familia</u>	<u>Cantidad media por familia inversora</u>	<u>Proporción de la inversión respecto a la base imponible</u>
Vivienda propia	23,5	53.856	229.031	3,84
Valores mobiliarios	10,8	42.269	389.312	3,01
En negocio o profesión	1,7	15.753	962.967	1,12
Media por familia declarante IRPF		111.878		7,97

2° Escasamente el 11% de las familias adquirieron valores con derecho a desgravación por un importe medio de 389.312 pts. superior a la media de inversión en vivienda; pero siendo el porcentaje de estos inversores menos de la mitad que el de inversores en vivienda, la inversión media por familia fue de 42.269 pts, el 3,01 de la base imponible.

3º Sólo un 1,7% de los contribuyentes por IRPF hicieron inversiones en sus negocios familiares con la suficiente entidad para deducir de sus bases imponibles. Quienes se desgravaron, lo hicieron por cantidades importantes, lo que implicaba una inversión media de 962.927 pts. Sin embargo, la inversión media por familia fue de 15.753 pts, o sea 1,12% de la base imponible media.

4º La inversión media de cada familia con declaración en vivienda, valores mobiliarios y negocio ascendió a 111.878 pts. Al ser la base imponible media algo más de 1.400.000 pts, el porcentaje de inversión fue de 7,97% de esa base.

5º El porcentaje de inversión más alto en relación a la base imponible aparece en el tramo de 9 a 13 millones, formado por unas 13.000 familias que representan el 0,18% de las familias con declaración. Estas familias ofrecen el siguiente cuadro de inversiones:

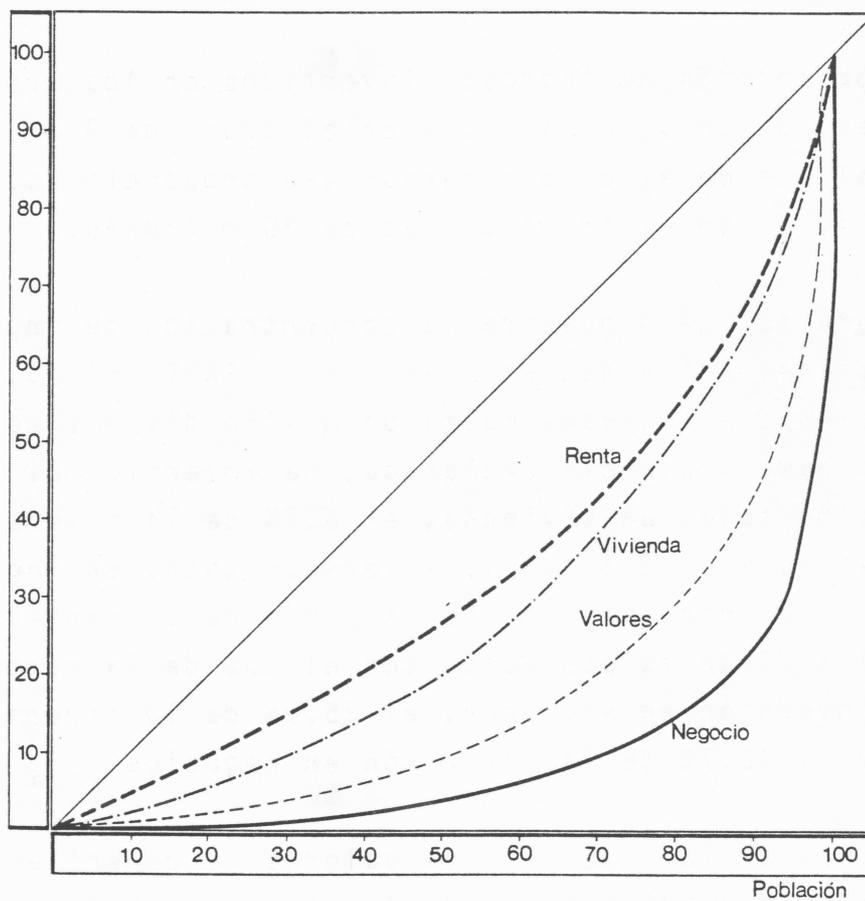
<u>Negocio</u>	<u>Valores</u>	<u>Vivienda</u>	<u>Total inversión</u>
9,44%	9,73%	4,51%	23,68%

Aparentemente, parece extraño que las 9.500 familias del tramo siguiente con una base imponible superior a los 13 millones de pts. invierta en menor proporción en vivienda, valores u negocios familiares. La inversión de este 0,13% de familias se debe dirigir a otras fórmulas no recogidas en la Memoria como son fincas, solares, inmuebles, participación en sociedades no cotizadas o sin derecho a desgravación.

De tal modo, para el 99,8% de las familias la propensión a invertir en vivienda, valores desgravables y negocios personales crece con la renta, desde un 3,81% a 23,68% disminuyendo al 15,18% en el último tramo.

6º La inversión en vivienda crece desde un 2,66% de la base imponible a 3,60 para un aumento de 1.000.000 a 1.400.000

GRAFICO 4
LAS INVERSIONES: VIVIENDA, VALORES
MOBILIARIOS Y NEGOCIOS POR INGRESOS



pts de base. En los siguientes tramos el aumento del porcentaje de ingresos destinados al pago de la vivienda propia crece lentamente con los ingresos hasta el tramo de 3 a 5 millones. Para mayores ingresos disminuye la parte de renta dedicada a pagar la vivienda propia.

7º La proporción de ingresos destinados a inversión en valores mobiliarios crece desde 0,9% a un 9,73% para el tramo de 9 a 13 millones de ingresos reduciéndose en los dos últimos tramos.

8º La proporción de ingresos invertidos en los propios negocios crece de un 0,16% al 9,44 en el tramo de 9 a 13 millones. Igual que en el caso anterior esa proporción se reduce hasta el 4,74% en el tramo de más de 30 millones.

9º El gráfico nº 4 muestra la concentración de ingresos e inversiones entre declarantes por el IRPF. El 43,7% de la población con ingresos hasta un millón dispone del 20,36% de la base imponible declarada, ha invertido el 16,7% de la inversión total en vivienda, el 6,7% de la inversión total en valores y el 2,8% de la inversión total en ingresos personales. En el otro extremo de la pirámide de rentas se encuentra el 1,7% de la población con el 10% de la renta, el 7,7% de la inversión en vivienda, el 25,9% de la inversión en valores y el 48,7% de la inversión en negocios.

10º El 62% de la inversión en valores se generó en el estrato de más de 2.200.000 pts de renta que representa el 13,6% de los contribuyentes o 9% de la población total (sin considerar el fraude fiscal).

11º El análisis de la Memoria de la Administración Tributaria de 1986 ofrece, por tanto, unas conclusiones muy parecidas a las de la encuesta FIES 1987: la inversión en vivienda propia está muy generalizada y ha venido cubriendo una doble necesidad de la familia. Por una parte, su utilización para disponer de un hogar o domicilio ante una escasa e

inadecuada oferta de vivienda en alquiler y, simultáneamente, la fuerte revalorización del patrimonio inmobiliario -- aconsejan la compra de la vivienda propia a las familias como inversión. La deducción fiscal del 15% al 17%, ha representado una reducción en torno al 3,4% de las cuotas íntegras del IRPF con una mayor incidencia en los estratos inferiores, 3,6%, porcentaje que baja al 2,4% en el tramo de 5 a 7 millones y sólo es el 0,6% en el de más de 30 millones. La inversión en valores muestra grandes diferencias por niveles de renta.

El bajo porcentaje de inversores en valores mobiliarios, 9%, del total de hogares españoles, y la fuerte concentración de las cantidades invertidas en los tramos superiores de renta revelan una fuerte desigualdad por motivo de renta en la estructura de las inversiones en España. Por una parte, una amplia mayoría, en torno al 65% de las familias, invierte en su vivienda, mejora su equipamiento doméstico o mantiene -- sus excedentes en los bancos o las cajas. Sólo las familias con ingresos superiores a los 2 millones de pts invierten en un abanico más amplio de opciones. La estructura de inversiones es mucho más desigual que la de consumo en la sociedad española.

NOTAS:

- (1) Distanciamiento =
$$\frac{\% \text{ de posesión del bien en la cuarta cuartilla de renta}}{\% \text{ de posesión del bien en la primera cuartilla de renta}}$$
- (2) "Memoria de la Administración Tributaria 1986", pág. 497, M^o de Economía y Hacienda. Secretaría de Estado de Hacienda.
- (3) José Castillo Castillo 1987 "Sociedad de consumo a la española"
- (4) Este porcentaje y los demás que aparecen en la nota corresponden a las respuestas obtenidas en la encuesta FIES del ISC de octubre-noviembre 1987.
- (5) Los índices, según la formulación de la CEE (D.G. des -- Affaires Economiques et Financieres) son el resultado de la suma algebraica de los valores positivos 1, ó 0,5 y negativos $\frac{-1}{2}$, -1. El campo se extiende de +100 a -100.