

## **La distribución de la riqueza: una aproximación al caso español**

**F. Javier Murillo Arroyo**

**Profesor de Economía en el IES Juan Gris y**

**Doctorando del Departamento de Economía Aplicada I de la UCM**

**[javifax@hotmail.com](mailto:javifax@hotmail.com)**

**Resumen:** el artículo indaga en el bienestar material de las familias españolas diferenciándolas según su nivel de riqueza. Se pretende desde esta perspectiva obtener una visión general acerca de la distribución de la riqueza en la economía española y detectar el alcance de su desigualdad.

**Palabras clave:** distribución de riqueza neta y financiera, endeudamiento, carga financiera, polarización social.

### **1. Introducción**

En este documento se analizan las condiciones materiales de existencia de la actual sociedad española. La variable seleccionada para ello ha sido la riqueza, variable que no puede ser ignorada para examinar el bienestar material de esta sociedad y cuyo estudio es necesario para complementar los trabajos efectuados acerca de la distribución de la renta. Además, su distribución quedará estrechamente vinculada con la distribución del poder en las sociedades capitalistas en las que la relación que guardan las familias con cierto tipo de activos (como las acciones) condicionará su posición en el

entramado social.

Utilizando técnicas de estadística descriptiva aplicadas a datos publicados por el Banco de España, se ha observado el comportamiento de diferentes indicadores relacionados con el patrimonio de las familias con el objetivo de detectar la tendencia a la polarización social en las sociedades capitalistas. Para ello se ha estratificado la población española en función de su nivel de riqueza lo que ha permitido escudriñar las diferencias existentes en cuanto a posesión y composición de riqueza de los diversos grupos.

Los resultados obtenidos posibilitan la comprensión de diferentes fenómenos cruciales para la estructura socioeconómica de nuestro país. El estudio de los activos reales nos ofrece, entre otros aspectos, información sobre la vivienda determinante para entender la dinámica actual del mercado inmobiliario; en cuanto a los activos financieros, cabe destacar la significativa importancia del estudio de las acciones así como de otras variables relacionadas con la posesión de medios de producción. Además, incorporando un último bloque en el que se indaga en el endeudamiento de las familias españolas y la carga financiera que suponen estas deudas podemos obtener ciertas conclusiones que nos permiten valorar la inestabilidad financiera de nuestra economía.

Las diferencias observadas en el comportamiento del pequeño grupo de población que concentra gran cantidad de riqueza frente a lo observado en el resto de población nos invitan a plantearnos la pertinencia de concebir la existencia de una clase media en los países capitalistas y retomar el análisis clásico de las clases sociales en estos sistemas.

## **2. Consideraciones metodológicas previas.**

Detengámonos antes de pasar al análisis empírico a realizar una serie de consideraciones previas, en el aspecto metodológico, que se han tenido en cuenta para afrontar el análisis del bienestar material de las familias españolas.

La elección de la variable riqueza en sustitución de la renta queda justificada por el hecho de que se estima que esta variable refleja de manera más acertada el bienestar material de una sociedad. Por un lado, nos transmite información acerca de ciertas propiedades que estarán bajo el control de las familias y que, por lo tanto, las proveerán de un conjunto de servicios directos. Por otra parte, la riqueza es una fuente potencial de consumo pues puede ser enajenada generando de esa manera liquidez a su propietario, aspecto especialmente importante para aquellas familias que pasen por situaciones de cierta inestabilidad financiera. Además, es necesario recordar que en las sociedades capitalistas basadas en la propiedad privada, este fundamento jurídico permite a los propietarios de ciertos bienes participar en la distribución de la renta; por ello, la renta personal recibida por las personas estará notablemente condicionada por la riqueza que éstas posean. Esto supone otra fuente de posible consumo improductivo y ahorro para los propietarios de riqueza. En último lugar, el control que se tiene sobre ciertos bienes en el capitalismo, como pueden ser los medios de producción (a través de la posesión de acciones, por ejemplo) va a condicionar cualitativamente la posición social del individuo en esta sociedad al otorgar cierto control y poder económico. Es decir, en estas sociedades, basadas en su mayor parte en democracias representativas, la distribución del poder está estrechamente

relacionada con la distribución de la riqueza.

La fuente estadística en la que se ha basado el estudio ha sido el trabajo estadístico aportado recientemente por el Banco de España acerca de la riqueza de las familias españolas en el año 2002. Esta institución, siguiendo la estela de recopilaciones estadísticas producidas en otros países (como la Survey of Consumer Finances, SCF, en el caso de EEUU) ha elaborado la Encuesta Financiera de las Familias (EFF)<sup>1</sup>, estudio que recoge información exhaustiva sobre la composición y distribución de la riqueza en nuestro país. Esta iniciativa es innovadora en nuestra economía que estaba carente de información sobre la riqueza familiar elaborada con tal grado de desglose que permitiese efectuar análisis de cierta relevancia. Un aspecto positivo a destacar en cuanto a los procedimientos seguidos en su realización ha sido la inclusión de un sobremuestreo de aquellos hogares con un nivel de riqueza superior (de manera similar a como se realiza en la SCF), debido al alto grado de concentración que presenta esta variable. Incluso hay activos que están, en su mayor parte, en manos de los más ricos. De esta manera, una muestra aleatoria no sería, probablemente, representativa habida cuenta esta mayor concentración en los niveles más altos de ciertos activos. Para definir la muestra se tuvieron en cuenta datos del Impuesto del Patrimonio, representando un 40% del total de entrevistados aquellos que presentaron declaración de este impuesto que al incluir un determinado mínimo exento se supone que representan a la población con unos mayores niveles de riqueza.

---

<sup>1</sup> Aunque es el estudio norteamericano el que ha aportado la estructura de la EFF, también se han recogido ideas de otras encuestas como la Indagine Sui Bilanci delle Famiglie (IBF) elaborada por la Banca d'Italia y la British Household Panel Survey (BHPS) elaborado por el británico Institute for Social

De momento sólo existe una publicación de este informe (referido al año 2002) por lo que habrá que esperar futuras publicaciones para efectuar un análisis diacrónico de este tema.

Concretamos a continuación las principales variables a través de las que buscaremos conseguir una nítida fotografía de la composición y distribución de la riqueza de las familias españolas. El indicador a través del que nos aproximaremos al concepto de riqueza será el patrimonio neto, definido como la diferencia entre el valor de los activos poseídos por una familia (bienes y derechos económicos) y el de los pasivos exigibles de la misma (es decir, sus obligaciones de pago o deudas). También utilizaremos la riqueza bruta, obtenida sin deducir del patrimonio las deudas contraídas. La riqueza neta (así como la bruta), se concibe preferentemente como depósito de valor (y, entonces, como fuente potencial de consumo) más que como un conjunto de activos que proveen directamente una serie de servicios a sus propietarios. Sin embargo los conceptos con los que trabajamos sí que incluyen el valor de la vivienda habitual, activo que por excelencia provee un determinado servicio directo a su propietario; por lo tanto, para el análisis de esta dimensión de la riqueza se adjunta el cálculo complementario de la riqueza financiera<sup>2</sup> obtenida a partir de la diferencia entre el valor de la riqueza neta menos el valor de neto de la vivienda habitual. De este modo obtenemos un concepto más líquido de riqueza (pues la vivienda habitual no se suele orientar a la venta para la obtención de liquidez) que los citados anteriormente.

En todo caso se han utilizado técnicas estadísticas sencillas de carácter descriptivo; concretamente la media y la mediana, especialmente esta última ya

---

and Economic Research.

que presenta una menor sensibilidad a los valores extremos de la distribución que la media, ofreciéndonos así una visión más acertada de la situación real. De esta manera, si observamos diferencias notables entre ambos indicadores habremos detectado un alto grado de concentración en la variable estudiada.

**El bienestar material de las familias españolas.**<sup>31</sup> Todos las tablas y gráficos que se han incluido en el trabajo han sido elaborados por el autor utilizando datos de la EFF.

Tras hacer un repaso general sobre la distribución de la renta y la riqueza neta en los hogares españoles, profundizaremos en el análisis de esta última variable atendiendo a su composición y al diferente comportamiento de las familias ordenadas según sus niveles de riqueza neta. En este caso, diferenciaremos el estudio de los activos reales y financieros para, por último, hacer un repaso del endeudamiento familiar.

### 3.1. Distribución de renta y riqueza.

Comenzamos nuestro análisis escudriñando la distribución de la renta y de la riqueza neta. Para ello, primero clasificamos la población según sus niveles de renta.

---

<sup>2</sup> Esta magnitud queda planteada en Wolff (2000).

**Tabla 1a. Renta y riqueza de los hogares (% y miles de €), por percentiles de renta**

	RENTA			RIQUEZA NETA		
<i>Características de los hogares</i>	<i>Mediana</i>	<i>Media</i>	<i>% de la media sobre media total<sup>a</sup></i>	<i>Mediana</i>	<i>Media</i>	<i>% de la media sobre media total<sup>a</sup></i>
<i>Todos los hogares</i>	22	28,4	100,0	96,3	153,4	100,0
<b>Percentil de renta</b>						
Menos del 20	7,6	7,4	26,1	52,7	75	48,9
Entre 20 y 40	14,7	14,7	51,8	77,9	99,5	64,9
Entre 40 y 60	22	22,1	77,8	88,1	120	78,2
Entre 60 y 80	32,2	32,6	114,8	115,7	165,8	108,1
Entre 80 y 90	47	47,6	167,6	152	209,6	136,6
Entre 90 y 100	70,5	82,2	289,4	247	402,9	262,6

a: El porcentaje que representa la media en cada caso sobre el valor medio del total de

los hogares se ha calculado de la siguiente manera: ; dónde es el valor de la media para el percentil  $i$  y representa el valor medio del total de los hogares.

En la tabla 1.a se ofrece información sobre la distribución de la renta y riqueza neta para grupos de población diferenciados según su renta. Podemos realizar un ejercicio de comparación entre la distribución de la renta y la de la riqueza neta utilizando la información relativa a los niveles medios y medianos de estas dos variables. En ambos casos se puede apreciar los niveles superiores que presenta la media respecto a la mediana, lo que nos indica que ambas variables se encuentran concentradas en los grupos de población más poderosos. La renta media de un hogar en la economía española supera los 28.000 € anuales, mientras que el 50% de población goza de unos niveles inferiores a 22.000 €. En el caso de la riqueza neta, la media se sitúa por encima de los 150.000 €, limitándose, en este caso, la riqueza neta de la mitad de la población a unos niveles inferiores a 96.300 €. Por lo tanto, mientras que la media de la renta se sitúa en un valor superior en un tercio al de su mediana en el caso de la riqueza neta su media es superior a su mediana en más de un 50%. Esta mayor diferencia entre mediana y media en el caso de la riqueza neta indica un mayor grado de concentración de esta variable.

En el caso de la renta podemos observar como los valores de la renta mediana y media de cada grupo son muy similares para todos los grupos sociales excepto para el 10% que más renta posee, donde la renta media se eleva por encima de la mediana, reflejando así cierto grado de concentración de la renta en este grupo. Hemos incluido, además, una columna que refleja el porcentaje de la renta media de cada grupo sobre la renta media del conjunto de hogares. En este caso obtenemos que la renta de los dos grupos de inferior

renta son, respectivamente, un cuarto y la mitad de la renta media total; en el caso del 10% con más alto nivel de renta, ésta triplica a la media de la economía.

En la parte derecha podemos observar información sobre la distribución de la riqueza neta. Ahora apreciamos que la divergencia entre los valores medios y medianos para cada estrato de renta es notable, acentuándose en el grupo de mayor renta, confirmando la tendencia señalada más arriba sobre una mayor concentración de esta variable. En cuanto a la estructura de la ratio de los valores medios de cada grupo social sobre el valor medio del conjunto, presenta una distribución, aproximadamente, similar a lo observado en el caso de la renta.

<b><u>Tabla 1b. Renta y riqueza de los hogares (% y miles de €), por percentiles de riqueza neta</u></b>						
	<b>Renta</b>			<b>Riqueza neta</b>		
<i>Características de los hogares</i>	<i>Mediana</i>	<i>Media</i>	<i>% de la media sobre media total<sup>a</sup></i>	<i>Mediana</i>	<i>Media</i>	<i>% de la media sobre media total<sup>a</sup></i>
<i>Todos los hogares</i>	22	28,4	100	96,3	153,4	100
<b>Percentil de riqueza neta</b>						
Menor de 25	15,9	18,9	66,5	7,7	12,7	8,3
Entre 25 y 50						

	19	23	81,0	68	68,3	44,5
Entre 50 y 75	23,2	27,7	97,5	126,8	131,7	85,9
Entre 75 y 90	29,9	35,9	126,4	232,7	239,3	156,0
Entre 90 y 100	45,5	56	197,2	476,7	642	418,5

a: El procedimiento de cálculo es el mismo que en la Tabla 1.a.

La información que contiene la Tabla 1.b es similar a la que presentaba la Tabla 1.a, sin embargo ahora se clasifica a la población no ya por niveles de renta sino por los de riqueza neta, diferenciando cinco grupos de población con diferente peso cuantitativo. Primero hallamos la distribución de la renta en estos grupos de población donde cabe resaltar que únicamente el 25% de población con una mayor riqueza neta supera los niveles medios de renta de la economía en su conjunto. Esto nos corrobora la relación que directa que guardan estas dos variables, en concreto, cómo la posesión de riqueza neta en las sociedades capitalistas asegura la concentración de altos niveles de renta, debida a los derechos de propiedad. No obstante, es la última parte del cuadro la que presenta unos mayores niveles de desigualdad material en la sociedad española. Los valores de riqueza neta de la mitad inferior de la población se sitúan en unos niveles muy alejados de la media social, especialmente los del 25% inferior cuyo porcentaje de riqueza media respecto a la media global es minúsculo (representa únicamente el 8,3% de este nivel). Además, otra vez se repite el hecho de que sólo el 25% de población con una riqueza superior tiene unos niveles medios que rebasan la media de la economía; sin embargo, en

este caso las diferencias son más abultadas: la riqueza neta media del 10% superior cuadruplica la media nacional y si la comparamos con la mitad inferior de la distribución de los hogares, podemos concluir que es diez veces más grande que la del 25% superior y cincuenta veces superior a la del 25% inferior. Se ha destacado el efecto que tiene la posesión de riqueza para concentrar renta aunque, evidentemente, esta relación directa también se produce en sentido contrario: una mayor renta permite unos mayores niveles de adquisición de riqueza; sin embargo, es la primera relación la que se manifiesta de manera más aguda. Estos niveles de desigualdad son superiores a los observados en el caso de la renta por lo que es conveniente seguir analizando la situación de la riqueza de los hogares españoles para comprender todas las dimensiones de las desiguales condiciones materiales de existencia de la población española, utilizando la riqueza neta como criterio de clasificación de las familias.

### 3.2. Activos reales.

En relación a los activos reales lo primero que nos interesa aclarar es la composición de esta partida, es decir, cuáles son los principales elementos patrimoniales que conforman este grupo y, además, analizar si hay diferencias en este sentido entre los diferentes grupos analizados.

En el gráfico 1 hemos recogido información sobre este aspecto. Los activos reales han sido englobados en cuatro grupos (de mayor a menor importancia): vivienda principal, otras propiedades inmobiliarias, negocios por trabajo por cuenta propia y un cuarto grupo en el que hemos recogido de manera conjunta joyas, obras de arte y antigüedades. Analizando la composición porcentual de la riqueza depositada en activos reales de los

hogares españoles en su conjunto, debemos destacar la enorme importancia de la vivienda principal, suponiendo 2/3 del total, así como de otras propiedades inmobiliarias, activo real en el que los españoles más se apoyan como alternativa a la vivienda principal (una cuarta parte del total de activos reales en este caso). Comparadas con estas dos primeras la importancia de las otras dos partidas es residual. Esta tendencia se acentúa para el 75% de población con una riqueza inferior, llegando en todos los casos a superar la vivienda principal el 80% de la riqueza real total y otorgando una importancia completamente marginal a los activos reales diferentes a los inmuebles. En realidad el comportamiento de todo este grupo es bastante homogéneo; sin embargo, el resto de población no distribuye su riqueza real según esta propensión aunque no de la misma manera. Si bien es verdad que el 15% de población siguiente mantiene una propiedad de inmuebles superior al 90% de su riqueza real, ahora la vivienda principal pierde peso relativo a favor de otras propiedades inmobiliarias. En el caso del 10% más rico, la importancia de estas otras propiedades inmobiliarias prácticamente iguala a la de la vivienda principal; además, los negocios propios adquieren un peso relativo cercano al 20%, activo real que únicamente tiene cierto peso relevante en este grupo.

Por lo tanto, podemos concluir que la participación en activos reales de otras propiedades inmobiliarias es similar a la de la vivienda principal en el caso de los hogares más ricos, lo que nos puede indicar que esta adquisición se produce para el disfrute propio de estos hogares, caso en el que proporcionaría un servicio directo a los propietarios, con el objetivo de alquilarlas, lo que les generaría cierto flujo de renta o, finalmente, con la pretensión de especular con ellas, actividad que les puede generar pingües

beneficios. Si combinamos las malas expectativas en los mercados bursátiles, las condiciones favorables al crédito hipotecario (bajos tipos de interés e incremento de los plazos de devolución) y la intensa escalada de precios en el mercado inmobiliario podemos deducir que gran parte de la demanda se ha sostenido por parte de familias que adquirirían inmuebles como viviendas secundarias, que son las que realmente se benefician de los procesos de revalorización de estos bienes (no así las viviendas habituales, no orientadas a su venta). Las últimas estimaciones las sitúan en 160 viviendas secundarias desocupadas por cada 1000 habitantes (véase Naredo, Marcos y Carpintero (2005)). Por otra parte, el resto de población concentra la mayor parte de su riqueza real (siempre por encima del 80%) en la adquisición de la vivienda principal.

Para completar el análisis de la composición y niveles de riqueza depositada por los hogares españoles en activos reales adjuntamos las tablas 2a y 2b. En la primera de ellas, analizamos el porcentaje de hogares de cada estrato de población que posee el bien en cuestión.

<b>Tabla 2a. Tenencia de activos reales por parte de los hogares. Porcentaje de hogares que poseen el activo</b>						
	Vivienda	Otros	Negocios por trabajo	Joyas, obras de	Algún tipo de	Algún tipo
	principal	inmuebles	por cuenta propia	arte y antigüedades	activo real	de activo
<i>Total hogares</i>	81,9	30,1	12,4	18,2	87,3	99,4
<b>Percentil de riqueza neta</b>						

Menor de 25	38,5	6,8	3,6	12,1	50,6	97,8
Entre 25 y 50	94,6	18,6	6,4	17	98,7	100
Entre 50 y 75	97,6	31,9	12,1	17,4	100	100
Entre 75 y 90	97,3	53	20,6	21,2	100	100
Entre 90 y 100	96,4	78,4	37,8	33,6	100	100

Así como un porcentaje superior al 10% de la población no posee ningún activo real en propiedad, prácticamente conforman un 20% los que no poseen vivienda habitual. Si desagregamos la información por niveles de riqueza neta, podemos observar que es en la cuarta parte menos rica de los hogares donde se nos presenta la excepción a la generalización de la propiedad de la vivienda principal (en el resto de grupos prácticamente todos los hogares la presentan). En el grupo señalado no llega ni tan siquiera al 40%, es decir, más de la mitad de los hogares menos ricos no son propietarios ni de su vivienda principal; si complementamos esta información con el hecho de que la mitad de ellos no posee ningún tipo de activo real (aunque si financiero) podemos deducir la fragilidad de la situación material en la que se encuentra este grupo de familias. También podemos apreciar que el 80% del grupo de población más rico tiene en propiedad inmuebles distintos a su vivienda habitual, siendo este porcentaje también elevado para los otros dos grupos superiores; la mayor parte de la vivienda secundaria se concentra en estos segmentos de población. En cuanto a los negocios propios, éstos sólo son poseídos en un grado importante por los

hogares pertenecientes al cuarto de población superior.

Por su parte, la Tabla 2b se centra en aquellos hogares que, dentro de cada uno de los grupos de población estudiados, poseen cada uno de los diferentes activos reales para establecer el valor mediano de cada uno de los diferentes activos reales en cada segmento de población.

<b>Tabla 2b. Mediana del valor del activo real para los hogares que lo poseen (miles de €)</b>						
	Vivienda	Otros	Negocios por trabajo	Joyas, obras de	Algún tipo de	Algún tipo
	principal	inmuebles	por cuenta propia	arte y antigüedades	activo real	de activo
<i>Total hogares</i>	97,3	68,9	34,5	1,4	120	113,1
<b>Percentil de riqueza neta</b>						
Menor de 25	34,6	21,4	7,6	0,9	30,5	12,9
Entre 25 y 50	71,2	23,1	12,2	0,8	72,4	79,5
Entre 50 y 75	120	43,5	22	1,4	123,6	138,5
Entre 75 y 90	168,1	90,7	43,7	2,8	221,4	248,3
Entre 90 y 100	237,7	210,1	117,4	6	438,8	499,7

Centrémonos en el caso de la vivienda principal, ya que hemos visto que es el principal activo real en el que los españoles depositan su riqueza. Si

comparamos cada uno de los valores medianos de los grupos con el resto y con el valor mediano del conjunto global de la economía, obtenemos más indicios para valorar rotundamente la notable desigualdad de riqueza producida en nuestra economía. Este valor para el cuarto de población más pobre representa únicamente un tercio del valor mediano, mientras que respecto al otro extremo de la distribución poblacional este valor se multiplica por 7. En el caso del resto de propiedades de inmuebles, la diferencia de este grupo con el valor mediano del total de los hogares se mantiene, sin embargo, se aleja del grupo de cabeza al representar únicamente una décima parte del valor mediano de los más ricos. Por otra parte, en el caso de los negocios por trabajo por cuenta propia, la diferencia del 10% más rico se radicaliza, triplicando incluso el valor mediano del grupo siguiente; por lo tanto, la ventaja respecto a la mitad inferior es apabullante.

### 3.3. Activos financieros

Una vez estudiado el ámbito de los activos reales, pasemos ahora a indagar la situación del otro tipo de activos, los financieros. Para comenzar con esta parte del análisis, volvemos a recurrir a un gráfico que nos presenta la estructura porcentual de la cartera de activos financieros del hogar medio español, así como la de cada uno de los grupos en los que hemos dividido la sociedad según su nivel de riqueza.

A primera vista apreciamos las diferencias existentes en el patrimonio financiero de los diferentes grupos sociales establecidos, bastante más agudas que en el caso de los activos reales donde el patrimonio de estos diferentes grupos presentaba una mayor homogeneidad. La información sobre el global

de la sociedad española nos muestra como las familias prefieren materializar su riqueza en activos financieros en cuentas y depósitos bancarios (40%), siendo las acciones y participaciones los siguientes activos financieros en cuanto a peso relativo (25%). No muy alejado de éstos se sitúan los seguros y planes de pensiones, representando el resto de elementos patrimoniales financieros una importancia bastante inferior. Este último elemento financiero ha experimentado un repunte en cuanto a su importancia relativa debido al favorable tratamiento fiscal al que se ha visto sometido (tendencia similar podríamos señalar para el caso de los fondos de inversión).

Pasemos a apreciar las diferencias por grupos, de especial relevancia en este caso por la heterogeneidad señalada que sesga la información que el dato sobre el total de los hogares nos muestra. En cuanto a la mitad inferior de la población, observamos que la mayor parte de su riqueza en activos financieros está materializada en cuentas y depósitos (68%); para este grupo, aparte de estos activos financieros, únicamente los planes de pensiones y seguros tienen cierta representatividad, con un porcentaje ligeramente superior al 10%, pero ni las acciones (5%) ni los fondos de inversión (4%) son activos que supongan una opción de depósito de riqueza significativa para este grupo. A medida que nos movemos hacia hogares con unos niveles de riqueza superiores apreciamos la pérdida de peso porcentual de las cuentas y depósitos a favor especialmente de los seguros y planes de pensiones, no así de las acciones y fondos de inversión que no suponen para ninguno de los dos grupos siguientes un porcentaje superior al 10%. La tendencia es totalmente divergente para el grupo de hogares más poderoso pues en este caso se invierte: los depósitos y cuentas, que para el resto de población suponían como mínimo la mitad del

total de activos financieros, solo representan una quinta parte para este grupo; el relevo lo cogen las acciones y participaciones de empresas, activo en el que se concentra prácticamente la mitad de la riqueza en activos financieros de este grupo. Los valores de renta fija (como pueden ser las cesiones de capital al Estado), al igual que ocurría en el resto de grupos, no tienen un peso relevante en la cartera financiera total.

Por todo ello, podemos concluir que los activos financieros que otorgan el poder de los medios de producción en el sistema capitalista, es decir, tanto las acciones como las participaciones en los fondos propios de las empresas, se encuentran concentrados en el reducido grupo de población con más riqueza. Esto parece contradecir el fenómeno del capitalismo popular (intensamente preconizado en la mayor parte de los países capitalistas) que los procesos de privatización traerían consigo y cuyo efecto se presumía balsámico sobre el conflicto entre las clases sociales. Conviene recordar que en este sistema la mayor parte de las decisiones económicas son tomadas por aquellos que controlan los medios de producción, por lo que podríamos inferir, además, un alto grado de concentración en el poder de toma de decisiones económicas en nuestro país (que por otra parte es coherente con los resultados obtenidos para otros países con estudios similares)<sup>4</sup>.

Incluimos ahora una tabla que contiene información similar a la presentada más arriba para los activos reales; en este caso, analizamos el porcentaje de hogares de cada grupo social que posee cada uno de los activos financieros considerados.

---

<sup>4</sup> Como pone en evidencia el análisis comparativo a nivel internacional de Martínez-Carrascal, Velilla y Bover (2005).

<b>Tabla 3a. Tenencia de activos financieros por parte de los hogares. Porcentaje de hogares que poseen el activo</b>									
	Ctas. y depó -	Resto	Acciones	Fondos de	Valores	Planes de	Acciones no	Otros activos	Algún tipo
	sitos (para	de ctas.	cotizadas	inversión	renta fija	pensiones y	cotizadas y	financieros	de activo
Percentil de	realizar pagos)		en Bolsa			Seguros de vida	participaciones		Financiero
riqueza neta									
Menor de 25	95,5	10,4	2,3	1,5	0,3	8	0,2	3,3	96,6
Entre 25 y 50	98	12,5	4,4	2,7	1	17,2	1,3	3,9	98,8
Entre 50 y 75	98,4	16,4	10,1	7,5	1,9	27,6	1,5	3,3	99,1
Entre 75 y 90	99,2	23,6	19,1	13,1	4,2	37,4	3,2	4	99,6
Entre 90 y 100	98,9	32,6	37,4	23,4	4,5	52,7	10,1	12,9	99,7
<i>Total</i>	<i>97,7</i>	<i>16,6</i>	<i>10,8</i>	<i>7,2</i>	<i>1,9</i>	<i>24,1</i>	<i>2,3</i>	<i>4,5</i>	<i>98,5</i>

Si observamos la última de las columnas podemos apreciar que prácticamente toda la población posee algún tipo de activo financiero. Los datos de esta columna sólo son comprensibles si los comparamos con la información recogida en la primera de ellas: aquí podemos distinguir la generalización existente en la propiedad de cuentas y depósitos que tienen

como finalidad la gestión de pagos, lo que explica estos porcentajes tan elevados. Sin embargo, si desgranamos lo ocurrido para el resto de activos financieros, podemos aseverar que para el 75% de población menos rico no hay ningún otro tipo de activo financiero cuyo propiedad la ostente más del 10% de cada uno de los grupos a excepción de los planes de pensiones y seguros de vida (aún así solo es en el tercer cuartil de población el grupo en el que estos activos tienen una presencia reseñable al ser propietarios de ellos un 27% de los hogares de este grupo, aunque en ningún caso podemos afirmar que sea un activo financiero generalizado en este grupo). Ni siquiera otros tipos de cuentas y depósitos diferentes a aquellas constituidas con el objetivo de gestionar pagos. Solo podemos hablar de una extensión considerable en el consumo de ciertos activos financieros para el grupo de población superior: en este caso, un porcentaje relevante de los hogares poseen activos cuya importancia ha quedado expuesta más arriba como las acciones o los fondos de inversión (que representan el control indirecto también de medios de producción). Si observamos los datos de la economía española en su conjunto, podemos ver que la población que posee cierto control sobre los medios de producción a través de la propiedad de acciones (10,8% de las familias poseen acciones cotizadas y 2,3% no cotizadas) o fondos de inversión (7,2%) es muy escaso; complementando esta información con la anterior podemos concluir, además, que éstos se concentran en los estratos más ricos de población. Como también podemos apreciar solo en una cuarta parte de los hogares españoles se poseen planes de pensiones, estando además éstos concentrados en los estratos de población más ricos (último cuartil); este fenómeno nos abre ciertas vías de investigación sobre los efectos sociales que

podría llegar a tener una transformación de los sistemas de pensiones actuales en sistemas de capitalización.

Veamos ahora las diferencias de valor en los activos financieros que poseen los diferentes hogares de cada uno de los grupos de población analizados, teniendo en cuenta que ahora sólo incluimos el estudio de aquellos que son propietarios del activo estudiado y que estas diferencias de valor se aproximan a partir del valor mediano del activo financiero en concreto en cada uno de esos grupos.

<b>Tabla 3b. Mediana del valor del activo para los hogares que lo poseen (miles de €)<sup>9</sup></b>										
		Ctas. y depó - sitos (para de ctas. realizar pagos)	Resto	Acciones cotizadas en Bolsa	Fondos de inversión	Valores renta fija	Planes de pensiones y Seguros de vida	Acciones no cotizadas y participaciones	Otros activos financieros	Algún tipo de activo financiero
<b>Percentil de riqueza neta</b>										
Menor de 25	1		7,9	3,7	6,8	-	3,5	-	1,2	1,2
Entre 25 y 50	1,4		8,3	2,2	5,7	-	3	-	3,1	2,8
Entre 50 y 75	2		12	3,8	8,6	12	4,9	6,2	2,9	5,7
Entre 75 y 90	3,2		16	4,6	15,5	18,4	8,9	16,3	5,8	12,4
Entre 90 y 100	5,2		28,9	12	30	18	17,4	52,8	19,8	45,6

Total									
	1,8	12	5,8	12	12	6,4	13,8	5,4	4,3

a: se excluye la información en aquellos casos en los que el número de observaciones fue inferior a once.

Salta a la vista como en el caso de los activos financieros las diferencias entre el valor de las posesiones de los diferentes grupos se ha radicalizado: no sólo es que una gran parte de la población quede excluida de la posesión de la mayor parte de activos financieros sino que, además, el valor de estos activos para el grupo de población que mayormente los posee (el 10% de mayor riqueza) es desproporcionado si tenemos en cuenta los valores medianos del total de las familias. En el caso de las cuentas y depósitos, el más generalizado, el valor mediano de este grupo triplica el del total de los hogares; y en el caso de las acciones, poseídas en su mayor parte por este grupo la diferencia es notablemente abultada para las no cotizadas y las participaciones sociales.

#### 3.4. Riqueza bruta total y riqueza financiera.

Integrando la información relacionada con los activos financieros y los reales podemos componer la riqueza bruta total de las familias españolas, de la que nos interesará su composición y el comportamiento de los distintos grupos de población:

Observando la composición del conjunto de hogares podemos afirmar que la vivienda principal sigue siendo el principal activo en el que depositan su riqueza las familias españolas representando algo más de la mitad de la riqueza bruta total; a continuación, el resto de propiedades inmobiliarias, partida en la que se incluyen también fincas y solares, suponen el 20%. Los negocios propios y, seguidamente, las cuentas y depósitos (principal activo

financiero) son los siguientes activos. Por último, las acciones representan un escaso 5%. Otra vez, los datos medios no son representativos y debemos recurrir al desglose habitual.

En este caso, podemos analizar lo que ocurre con el 75 % de población con menos riqueza de manera conjunta al presentar un comportamiento similar. En ambos casos, la vivienda principal se sitúa en torno al 80% de su riqueza bruta y alcanzamos prácticamente el 90% de su riqueza si añadimos otras propiedades inmobiliarias. Teniendo en cuenta que el principal activo financiero para estos grupos de familias son las cuentas y depósitos (recordemos que especialmente las relacionadas con la gestión de pagos), el peso relativo dentro del patrimonio bruto de las acciones (y otras inversiones financieras) es irrisorio. Si a esto le añadimos que los negocios propios presentan un peso relativo aún inferior al de las acciones, podemos concluir que, siendo éstos los principales activos que permiten el control de los medios de producción, este 75% de la población queda prácticamente excluido de su propiedad. El siguiente grupo de población muestra ciertas diferencias en cuanto a una mayor importancia de las acciones, negocios propios y, de manera más significativa, las propiedades inmobiliarias distintas a la vivienda habitual. Sin embargo, es en el grupo de población de mayor riqueza donde estas diferencias se muestran de manera más intensa. En este caso, sólo un tercio de su riqueza total queda agotada en la adquisición de vivienda principal (es decir, algo menos de la mitad que en los primeros grupos). Este porcentaje es similar al que dedican al resto de propiedades inmobiliarias resultando un alto grado de concentración de las viviendas desocupadas. Realmente relevante es el incremento en este caso del peso relativo de las acciones (así como del

resto de activos financieros) y de los negocios propios, llegando a representar entre ambos grupos de activos el 25% de su riqueza. Por lo tanto, observamos como la sociedad española queda polarizada en este sentido: por una parte, tendríamos a la mayor parte de la población que agota su riqueza adquiriendo su vivienda principal y disponiendo de algún tipo de cuenta o depósito bancario y que queda alejada del control de los medios de producción; por otra, un selecto grupo de población en el que la importancia relativa de la vivienda habitual es inferior mientras que sorprende el alto nivel que presentan el resto de propiedades inmobiliarias y, especialmente, la tenencia de activos que permiten el control de los medios de producción.

Para cerrar el capítulo de la riqueza calcularemos otra versión de este mismo concepto: la riqueza financiera. Como señalábamos más arriba, calculada como la diferencia entre la riqueza neta de las familias y el valor neto de su vivienda habitual, nos refleja aquella parte de su patrimonio más líquido al considerar que la vivienda habitual es un activo cuya importancia radica en la obtención de un servicio directo y, entonces, menos relacionado con otras utilidades que ofrece la riqueza.

La información es evidente: solo el cuartil más rico de la población española muestra un nivel de riqueza financiera notablemente superior al valor mediano de la distribución (si bien es verdad que los dos cuartiles intermedios muestran un valor similar a éste); incluso la diferencia entre los grupos que integran este cuartil es notable pues el 10% de población más rica acumula una riqueza financiera que es el triple de la del siguiente 15 %. Si la comparamos con la poseída por los menos ricos las diferencias son abrumadoras: mientras que el

valor de los dos cuartiles intermedios supone 1/9 de la riqueza financiera de los más ricos, en el caso de los menos ricos esta proporción solamente es de 1/27 por lo que la divergencia es sencillamente definitiva. Estos resultados eran predecibles considerando la información anterior en la que concluíamos que para los tres primeros cuartiles la vivienda principal se erigía como el activo que agotaba la mayor parte de la riqueza mientras que el resto de población más rica podía disponer de una riqueza más variada. Especialmente reseñable es el valor tan bajo de la cuarta parte de las familias más pobres.

### 2.5. Deudas

Pasemos por ultimo a examinar aspectos relacionados con las obligaciones de pago a las que han de responder los hogares españoles. Presentamos a continuación un gráfico en el que se muestra la composición de las deudas en cada grupo diferenciando en función del objeto del endeudamiento y en el que se puede observar el diferente comportamiento de los grupos de población analizados.

De esta manera, la columna que se refiere al conjunto de los hogares nos muestra como el principal motivo de endeudamiento es la adquisición de vivienda habitual, activo que vimos que componía la mayor parte del valor total de la riqueza bruta de las familias españolas, siendo el otro objeto de endeudamiento más relevante la compra de otras propiedades inmobiliarias. Sin embargo, si desglosamos por grupos de población, obtenemos que a medida que aumenta el nivel de riqueza el peso relativo de la deuda para la adquisición de vivienda principal pierde importancia a favor de aquella que se corresponde con la compra de otros bienes inmobiliarios, llegando ésta última a unas cotas extremadamente altas en aquel grupo de población más rico. En

este caso, la importancia que adquiere la deuda por este concepto es el doble de la relacionada con la financiación de la vivienda habitual. Como se ha señalado más arriba la coyuntura favorable en el mercado de crédito hipotecario (junto a otra serie de factores) ha propiciado la adquisición de segundas viviendas como bien de inversión para el grupo de población de mayor riqueza. El resto de componentes presenta un comportamiento más estable entre los diferentes grupos.

Por último, compararemos en la siguiente tabla la carga financiera de cada uno de los grupos analizados relacionando el valor de su deuda con la renta y la riqueza bruta del hogar respectivamente. Presentamos el valor mediano de la ratio para cada uno de los grupos en las dos variables y adjuntamos información sobre el porcentaje de hogares cuyo ratio supera un determinado valor que se estima que puede reflejar situaciones de cierta inestabilidad financiera.

<b>Tabla 5. Medidas de carga de la deuda de los hogares con deudas pendientes</b>					
<b>Percentil de riqueza neta</b>	Ratio deuda/renta del hogar		Ratio deuda/riqueza bruta del hogar		Ratio
	Mediana (%)	% de hogares con ratios > a 3	Mediana (%)	% de hogares con ratios > 75%	Deuda/riqueza financiera
Menor de 25	75,7	14,3	63,1	39,9	2,11
Entre 25 y 50	85	8,4	26,1	0	0,51
Entre 50 y 75	68,3	5,4	12,8	0	0,50
Entre 75 y 90	58,8	4,8	9,1	0	0,19
Entre 90 y 100	74,9	9,2	6,2	0	0,13
Total					

	73,3	8,5	17,8	8,5	0,52
--	------	-----	------	-----	------

En el caso de la ratio que utiliza la renta, los resultados obtenidos para los diferentes estratos son relativamente homogéneos situándose la deuda en torno a las tres cuartas partes de la renta; es el segundo cuartil el que presenta un valor más elevado (85%). Este índice nos informa de la situación financiera a corto plazo de las familias, es decir, de la capacidad de afrontar sus deudas con la renta obtenida. Observamos como en este caso no podemos establecer una relación indirecta entre el nivel de riqueza y esta ratio. Analizando la columna contigua podemos extraer información de la situación de inestabilidad financiera a corto plazo de las familias: el 14,3% del cuartil menos rico de población se encuentra en esta situación. Este porcentaje va disminuyendo a medida que nos movemos en grupos de mayor riqueza excepto para el decil superior de población en el que vuelve a crecer; sin embargo, esta situación no puede ser comprendida sin atender a la siguiente información del cuadro.

La ratio de deuda entre riqueza bruta nos vuelve a mostrar unas mayores disparidades entre los estratos de riqueza, aproximándonos con este índice a la situación de solvencia financiera a largo plazo de las familias. En este caso, se observa una clara tendencia subyacente de descenso de la ratio a medida que ascendemos en los niveles de riqueza, representando esta ratio en el grupo más rico una décima parte del observado en el 25% de población con menos riqueza neta. Por otra parte, se estima que una ratio superior al 75% en este caso indica serios problemas financieros. Pues bien, tenemos que este tipo de hogares (8,5% en total) están concentrados exclusivamente en el primer cuartil de población. Por lo tanto, tendremos que será este grupo de población la que soportará la mayor parte de los desequilibrios financieros que sufren los

hogares españoles, pues si bien es verdad que la primera ratio parece indicarnos que a mayores niveles de renta crecen los incentivos de endeudamiento, esta situación no es ni mucho menos problemática para los hogares de renta superior pues presentan un holgado respaldo que les proporciona la tenencia de unos elevados niveles de riqueza con la que podrían hacer frente a sus pagos (convirtiéndola en liquidez) en caso de que la renta recibida no fuese suficiente.

Para finalizar hemos estimado la ratio que relaciona la deuda con la riqueza financiera en cada caso, pues recordemos que este concepto de riqueza nos ofrecía una imagen más apropiada de los recursos de los que las familias disponían para obtener liquidez. Mientras que el resultado global nos muestra una ratio en torno al 0,5 vemos que la situación para las familias menos ricas es preocupante pues su deuda es el doble de su riqueza financiera, relajándose este valor a medida que nos dirigimos a los grupos de mayor riqueza hasta que llegamos al decil superior en el que las deudas adquiridas (recordemos que en relación a la deuda presentaban una alta tendencia al endeudamiento) suponen una décima parte de su riqueza financiera.

### **3. Conclusiones.**

Presentando un análisis desglosado del bienestar material de las familias españolas se han detectado las principales desigualdades al respecto. Los resultados extraídos nos dirigen a la tesis en la que conviene seguir trabajando: la riqueza en nuestra sociedad se encuentra desigualmente distribuida, presentando un mayor grado de concentración que la renta.

Hemos visto como la mayor parte de la sociedad española materializa en su vivienda habitual el principal activo de su patrimonio, así como se ha apreciado la generalización de la propiedad de las cuentas y depósitos cuya finalidad es la gestión de pagos. Sin embargo, hay una parte cuantiosa de la población que no dispone en propiedad de su vivienda (en torno al 20%), queda excluida de la propiedad de los activos financieros considerados bienes de inversión y los que permiten el control de medios de producción (aunque depende del activo concreto del que hablemos, en todo caso supera el 75% de la población) y cuya estabilidad financiera está en entredicho (para la cuarta parte de la población más pobre sus deudas suponen el doble de su riqueza financiera).

Por otra parte, un selecto segmento de la población presenta una situación radicalmente opuesta: con una riqueza más variada debido a su mayor magnitud, para este grupo las propiedades inmobiliarias diferentes a la vivienda habitual alcanzan una relevancia considerable al igual que la mayor parte de activos financieros, especialmente las acciones. De esta manera, concluimos la concentración de segundas viviendas en este grupo social; los medios de producción se encuentran igualmente bajo el dominio, en su mayor parte, de este mismo grupo pues son los que mayormente poseen los activos financieros que los representan. Por lo tanto, la mayor parte de las decisiones económicas de nuestra sociedad quedan vinculadas a esta estrecha porción de población: de este modo, podemos deducir la concentración de poder en la sociedad española cuya organización política se estructura en base a la democracia representativa.

Este panorama nos invita a retomar la tesis marxista de la tendencia a la polarización social en este tipo de sociedades. La detección de dos grandes

masas sociales, una, selecta, que controla los medios de producción y concentra la mayor parte de la riqueza de una economía y la otra, cuantitativamente mucho más numerosa, que queda excluida de la propiedad de los medios de producción y, por lo tanto, de la toma de decisiones. Estos resultados cuestionan la pertinencia de aquellas tesis que defienden la formación de clases medias y la homogeneización social en el capitalismo.

Las conclusiones globales que podemos obtener de este análisis han de ser prudentes y reconocer su estrecha vinculación con los datos utilizados. Al existir únicamente resultados de la EFF para un solo periodo no hemos podido realizar un análisis diacrónico completo que nos hubiese permitido concluir de manera contundente hacia donde puede dirigirse la distribución de la riqueza en España. Además, no se dispone de datos provenientes de otras fuentes por lo que la contrastación de información no ha sido posible. A pesar de su carácter preliminar, los datos nos muestran tendencias de notable relevancia para la sociedad española.

#### 4. **Bibliografía.**

BANCO DE ESPAÑA (2004): "Encuesta Financiera de las Familias (EFF): descripción, métodos y resultados preliminares", en Boletín Económico Noviembre/2004 del Banco de España, págs. 61-82.

BOVER, O. (2004): "Encuesta Financiera de las Familias españolas (EFF): descripción y métodos de la encuesta de 2002". Documentos ocasionales del Banco de España, Nº 0409.

GUERRERO, D (1990): "Teoría económica marxista y tendencias estructurales de la economía española (1954-1988)", en Berzosa y otros: *La Economía mundial hacia el 2000*, IEPALA, Madrid.

MALO DE MOLINA, J. M. y RESTOY, F. (2004): "Evolución reciente del patrimonio de empresas y familias en España: implicaciones macroeconómicas". Documentos ocasionales del Banco de España, Nº 0402.

MARTÍNEZ-CARRASCAL, C., VELILLA, P. Y BOVER, O. (2005): "La situación patrimonial de las familias españolas: una comparación macroeconómica con Estados Unidos, Italia y el Reino Unido", en Boletín Económico Abril/2005 del Banco de España.

NAREDO, J. M.(1993): "Composición y distribución de la riqueza de los hogares españoles", en I Simposio sobre igualdad y distribución de la renta y riqueza, ed. Fundación Argentaria.

NAREDO, J.M., CARPINTERO, O., MARCOS, C. (2005): "El patrimonio en vivienda y su distribución regional" en Cuadernos de Información Económica, nº 186, págs: 1-23.

WOLFF, E. N. (1984): "Trends in aggregate household wealth in the U.S., 1900-83", en Review of income and wealth, Series 34, Number 3, 1984. págs. 1-29.

WOLFF, E. N. (2000): "Recent trends in wealth ownership, 1983-1998", Jerome Levy economics Institute, Working Paper nº 300.