OCT 2021 Nº 025

Hogares y propiedad inmobiliaria: estrategias de acumulación y desigualdad en España, 2002-2017

Diederik Boertien
Investigador (CED)

Antonio López-Gay
Investigador (UAB-CED)

La propiedad inmobiliaria ha representado tradicionalmente una parte sustancial de los recursos económicos de los hogares españoles. La evolución del mercado inmobiliario en el siglo XXI en España ha dado lugar a dos historias bien dispares. La primera historia es la de la precariedad y las dificultades de acceso a la vivienda. Para una parte importante de la población cada vez es más difícil comprar o alquilar una vivienda. Los precios de la vivienda han crecido notablemente, sobre todo en las grandes urbes, mientras que los ingresos de los ciudadanos y los hogares no lo han hecho al mismo ritmo. La segunda historia es la de la acumulación de propiedades. La vivienda en España ha sido y sigue siendo una forma de ahorro, inversión y especulación para pequeños y grandes propietarios. Los hogares con más recursos económicos aprovecharon la caída de los precios de la vivienda durante la crisis financiera para acumular propiedades. Estas dos historias nos conducen a la siguiente pregunta: ¿Cuáles han sido las consecuencias de los cambios en la propiedad de inmuebles en la desigualdad? En este *Perspectives Demogràfiques*, analizamos cómo la evolución del mercado inmobiliario está conectada con la desigualdad de la riqueza en España. Los resultados apuntan hacia una polarización en el acceso a la propiedad, ya que aumentan tanto los hogares sin propiedades como los que tienen tres o más. Como consecuencia, la acumulación de propiedades inmobiliarias se ha convertido en un componente cada vez más significativo de la desigualdad de riqueza.

La riqueza de los hogares y su impacto en la desigualdad

La riqueza de los hogares es el valor total de los activos de un hogar restando las hipotecas o deudas pendientes. Los activos más comunes de los hogares españoles son sus viviendas y el dinero en el banco (Artola Blanco et al., 2021). Un número menor posee también riqueza en forma de empresas, acciones, fondos de inversión, segundas residencias, terrenos u otras propiedades inmobiliarias. La riqueza es un factor primordial para el bienestar de las personas, ya que puede utilizarse para hacer frente a problemas financieros inesperados, para invertir, para reducir los gastos mensuales de la vivienda o para ayudar a los demás.

Los resultados que presentamos en este artículo proceden de una muestra de hogares españoles de la Encuesta Financiera de las Familias (Barceló et al., 2020) y corresponden al periodo 2002-2017. En este período se han experimentado cambios drásticos: se parte del boom inmobiliario, seguido por la crisis financiera de 2008 y se acaba con los primeros pasos hacia la recuperación económica y de los precios de la vivienda.

En 2017, los hogares en España poseían en promedio algo más de 260.000 euros de riqueza. Se trata de una cifra relativamente alta por la influencia que tienen un pequeño grupo de hogares muy ricos. En cambio, la mediana de la riqueza de los hogares en 2017, la que separa el 50% de hogares más ricos de los más pobres, se

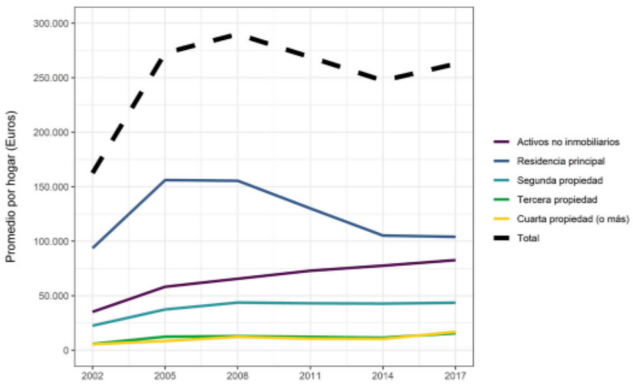

Figura 1. Riqueza media de los hogares desglosada en componentes.
Fuente: Elaboración propia. Datos basados en la Encuesta Financiera de Familias (Banco de España). Ponderado por el tamaño del hogar y las ponderaciones de la muestra.

sitúa ligeramente por encima 115.000 euros. Una cifra muy por debajo de los 260.000 euros de media.

La Figura 1 muestra la riqueza media de los hogares españoles y su evolución en el tiempo (línea negra). También desglosamos el nivel promedio de riqueza en varios componentes (líneas en color). Distinguimos las propiedades inmobiliarias de otros activos no inmobiliarios. Entre las propiedades, diferenciamos entre la residencia principal y otras propiedades ordenadas por su valor (es decir, con segundas propiedades nos referimos a la propiedad de mayor valor, más allá de la que constituye la residencia). Por ejemplo, en 2017, los hogares españoles tenían de media alrededor de 104.000 euros de riqueza en forma de su residencia principal, 82.000 en forma de otros activos, y 44.000, 16.000 y 17.000 euros en forma de segundas, terceras y cuartas propiedades, respectivamente.

Así, la mayor parte de la riqueza de los hogares españoles está constituida por propiedades inmobiliarias, con la residencia principal como componente de más peso. La riqueza en forma de residencia principal se disparó a principios de la década de 2000 pero, tras la crisis financiera, casi volvió a los niveles iniciales debido a la caída abrupta de los precios de la vivienda. En cambio, la magnitud de los activos no inmobiliarios, así como de las propiedades que no corresponden a la residencia principal de los hogares, aumentó de forma constante entre 2002 y 2017.

Propiedad de la residencia e inversiones inmobiliarias

La Figura 2 muestra cómo ha cambiado la propiedad de inmuebles entre el 2002 y el 2017. Entre un 14% en 2002 y un 18% en 2017 de hogares no posee ninguna propiedad inmobiliaria (parte inferior del gráfico). El incremento de no propietarios más notable se observa en los años más reciente. Es probable que la explosión de los precios de la vivienda durante el periodo 2017-2019 haya reforzado aún más esa tendencia. En contraposición, el grupo de hogares que más ha crecido de forma relativa en este periodo es el de los que poseen tres o más propiedades, que ha pasado del 9% en 2002 al casi 20% en 2017. Hay que tener en cuenta que no todas estas propiedades inmobiliarias son viviendas, sino que también se incluyen solares, terrenos, oficinas y garajes que no forman parte del hogar. Sin embargo, la mayoría de estas propiedades son viviendas destinadas al alquiler o a segundas residencias.

Estos resultados ponen de manifiesto que, mientras una parte creciente de los hogares españoles no dispone de ninguna propiedad, el número de hogares con muchas propiedades está aumentando. Es interesante observar cómo la porción de hogares que tienen cuatro o más propiedades se elevó en particular después de la crisis financiera. Esta tendencia sugiere que hay hogares que han aprovechado la caída de los precios de la vivienda como una oportunidad para invertir en la adquisición de bienes inmuebles (Amuedo-Dorantes & Borra, 2018).

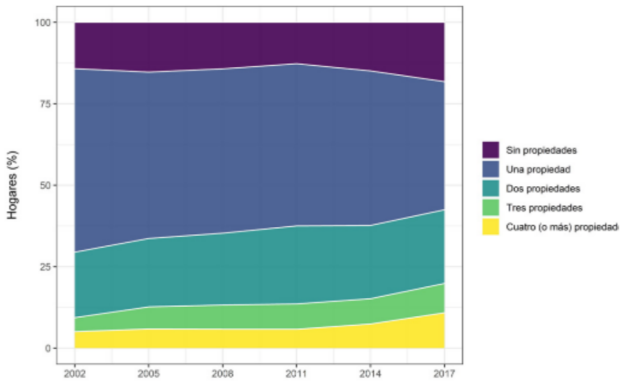

Figura 2. Número de propiedades inmobiliarias en manos de los hogares españoles.

Fuente: Elaboración propia. Datos basados en la Encuesta Financiera de Familias (Banco de España). Ponderado por el tamaño del hogar y las ponderaciones de la muestra.

La creciente importancia de las inversiones inmobiliarias en la desigualdad de la riqueza

¿Cuáles han sido las consecuencias de los cambios en la composición de la propiedad inmobiliaria sobre la desigualdad de la riqueza entre los hogares? La Figura 3 presenta el coeficiente de Gini para cada uno de los años de los que disponemos de datos. El coeficiente de Gini indica el nivel de desigualdad en una

sociedad en una escala que va de 0 (sin desigualdad) a 1 (máxima desigualdad). El coeficiente de Gini pasó de 0,57 en 2002 a 0,68 en 2017 en España, lo que significa que la desigualdad de la riqueza se ha acrecentado considerablemente desde el año 2000. A modo de ejemplo, el 10% de los hogares más ricos poseía en 2002 el 43% de toda la riqueza de los hogares españoles, mientras que, en 2017, ya había aumentado hasta el 54%. Se trata de un incremento de la desigualdad muy notable en un periodo de tiempo relativamente breve. No obstante, como veremos más adelante, el crecimiento en la desigualdad no es consecuencia de un enriquecimiento de los hogares más ricos, sino por un descenso más marcado de la riqueza del resto de hogares.

La Figura 3 también muestra el peso que los distintos componentes de riqueza tienen en los niveles de desigualdad de la riqueza en los años considerados. Este ejercicio está basado en dividir la riqueza de cada hogar en distintos componentes (residencias, otras propiedades y activos no inmobiliarios) y determinar su peso en la desigualdad entre hogares. En 2002, el componente correspondiente a las residencias principales era el que más contribuía a la desigualdad de la riqueza, pero su trascendencia ha ido disminuyendo con el paso del tiempo. En 2017, la posesión de otras propiedades inmobiliarias era tan determinante para la desigualdad de la riqueza como las residencias principales, mientras que los activos no inmobiliarios se

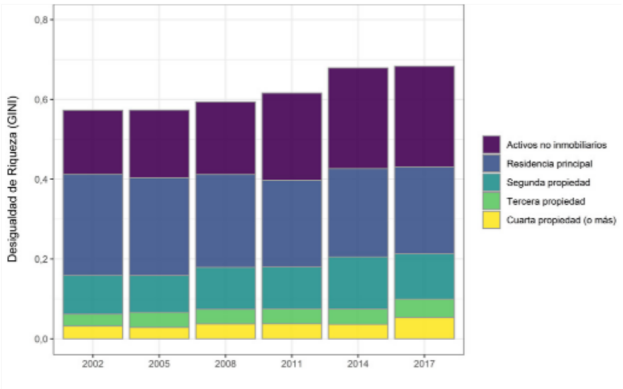

Figura 3. Descomposición de la desigualdad de la riqueza según número de propiedades inmobiliarias.

Fuente: Elaboración propia. Datos basados en la Encuesta Financiera de Familias (Banco de España). Ponderado por el tamaño del hogar y las ponderaciones de la muestra.

afianzaron como componente que contribuía de forma destacada a la desigualdad de la riqueza.

El agrandamiento más pronunciado de la desigualdad de la riqueza se observa después de la crisis financiera. No es que los ricos se hagan más ricos, sino que el grueso de la población ha perdido riqueza (Martínez-Toledano, 2020). Como se ha observado en la Figura 1, el valor de las viviendas cayó considerablemente durante la crisis. Dado que la vivienda es el activo principal en la mayoría de hogares, la caída de los precios supuso una reducción considerable de su riqueza. En cambio, los hogares ricos son propietarios de sus bienes inmuebles, pero también poseen otros tipos de riqueza, como empresas, acciones y fondos de inversión. Esto hace que los hogares ricos sean menos dependientes de la evolución de los precios de la vivienda en comparación con los hogares que solo poseen la vivienda en la que residen y no tienen otras formas de riqueza. Además, su riqueza les permite, con mayor facilidad, vender propiedades e invertir en otros canales cuando los precios de la vivienda caen (Martínez-Toledano, 2020). Estas tendencias hicieron aumentar el alcance de los activos no inmobiliarios para la desigualdad después de la crisis financiera. En conclusión, a raíz de la crisis financiera, los hogares ricos perdieron relativamente menos riqueza porque tenían una cartera de activos más diversa.

Además del crecimiento de la envergadura de los activos no inmobiliarios, ha habido otros cambios dignos de reseñar. Como se ha señalado anteriormente, el número de hogares que tiene más de una propiedad, y especialmente más de dos propiedades, se ha incrementado considerablemente en los años más recientes. El descenso en la riqueza de los hogares españoles esconde un enriquecimiento de los hogares más ricos en forma de segundas, terceras y cuartas (o más) propiedades inmobiliarias (Figura 1). La Figura 3 demuestra que aunque cayeron los precios de la vivienda, la contribución absoluta de la tercera, cuarta y más propiedades a la desigualdad de la riqueza casi se duplicó entre 2002 y 2017 (de 0,06 a 0,10), y registró un aumento especialmente elevado a partir de 2011. Esto significa que parte de la acentuación de la desigualdad de la riqueza observada en este periodo se ha producido a través de las inversiones en inmuebles.

Polarización en la propiedad inmobiliaria y tendencias futuras de la desigualdad de la riqueza

Las cifras presentadas en este artículo reflejan dos tendencias opuestas en relación con el acceso a la propiedad inmobiliaria en España (los que no pueden comprar y los que acumulan más de una) y cómo este fenómeno es clave para entender la desigualdad de riqueza de los hogares en España. Mientras unos se ven abocados a la precariedad o inseguridad residencial, las inversiones en inmuebles se han convertido en una estrategia para acumular riqueza para otros hogares.

¿Cómo puede evolucionar la relación entre propiedades y desigualdad de la riqueza en el futuro? Si la caída de los precios de la vivienda tras el estallido de la crisis financiera en 2007 supuso un fuerte aumento de la desigualdad de la riqueza, podría esperarse que la recuperación de los precios de la vivienda redujera las desigualdades. Hay dos razones por las que consideramos que este último escenario es poco probable. En primer lugar, la proporción de hogares sin ninguna propiedad se está ampliando. Esto significa que hay una parte creciente de la sociedad que no puede beneficiarse en absoluto del aumento de los precios de la vivienda. En segundo lugar, hay un número también progresivo de hogares con múltiples propiedades. Por lo tanto, cuando los precios de la vivienda crezcan, son estos últimos hogares (con altos niveles de riqueza) los que saldrán más beneficiados. Así, consideramos que en un contexto de crecimiento de precios de la vivienda, podrían seguir incrementándose los niveles de desigualdad de la riqueza.

Por último, los datos presentados en este artículo añaden elementos nuevos al debate sobre la vivienda en España. En un contexto en el que una parte creciente de la población española tiene problemas de acceso a la vivienda por la escalada de los costes, la inversión en el sector inmobiliario no deja de incrementarse. Los resultados que hemos analizado revelan que estas inversiones no sólo se realizan por parte de empresas como los fondos de inversión inmobiliarios, que es lo que más atención ha recibido hasta ahora (Vives-Miró, 2018), sino también por pequeños propietarios privados. Esta dinámica está contribuyendo a cambios estructurales más amplios relacionados con la financiarización de la vivienda, caracterizada por el creciente dominio de los actores financieros y de prácticas de mercado en torno a la vivienda, reduciendo así su función social esencial (Aalbers, 2016). Como consecuencia, el acceso a la propiedad se está polarizando y la acumulación de propiedades deviene una fuente de desigualdad ascendente entre los hogares en España.

Referencias bibliográficas

Aalbers, Manuel. (2016) *The financialization of housing: A political economy approach*. New York, NY: Routledge.

Amuedo-Dorantes, C.; Borra, C. (2018) "Emerging wealth disparities after the storm: Evidence from Spain". *Review of Economics of the Household*, 16 (4): 1119-1149. https://doi.org/10.1007/s11150-017-9363-3

Artola Blanco, M.; Bauluz, L.; Martínez-Toledano, C. (2021) "Wealth in Spain 1900–2017: A country of two lands". *The Economic Journal*, 131 (633): 129-155. https://doi.org/10.1093/ej/ueaa103

Barceló, C.; Bover, O.; Crespo, L.; García-Uribe, S.; Gento, C.; Gómez, M.; Moreno, I.; de Quinto, A.; Vozmediano, E. (2020) "The Spanish survey of household finances (EFF): description and methods of the 2017 wave". *Documento Ocasional*, 2033: Banco de España.

Boertien, D. (2021) *Por qué debería preocuparnos la creciente desigualdad en el reparto de la riqueza en España*. Observatorio Social de la Fundación "la Caixa". Donat, C. (2021) "El filtro principal: Acceso a la vivienda y segregación residencial". O. Nel·lo (Ed.) *Efecto barrio. Segregación residencial, desigualdad social y políticas urbanas en las grandes ciudades ibéricas*. Tirant lo Blanch, 39-65.

Martínez-Toledano, C. (2020) "House price cycles, wealth inequality and portfolio reshuffling". *WID. World Working Paper Issue*, 2.

Vives-Miró, S. (2018) "New rent seeking strategies in housing in Spain after the bubble burst". *European Planning Studies*, 26 (10): 1920-1938. https://doi.org/10.1080/09654313.2018.1515180

Cita

Boertien D. y López-Gay, A. (2021) "Hogares y propiedad inmobiliaria: estrategias de acumulación y desigualdad en España, 2002-2017", *Perspectives Demogràfiques*, 25: 1-4 (ISSN: 2696-4228). DOI: 10.46710/ced.pd.esp.25

ISSN

ISSN 2696-4228

DOI

https://doi.org/10.46710/ced.pd.esp.25

Editores

Andreu Domingo y Albert Esteve

Correspondencia dirigida a:

Diederik Boertien
dboertien@ced.uab.cat

Créditos

Gráficos: Anna Turu

Maquetación

Eva Albors y Xavier Ruiz

Agradecimientos

La investigación aquí presentada ha sido financiada por "La Caixa" Social Research Call 2019 Ref.: LCF/PR/SR19/52540010, por el programa Talento de la Universitat Autònoma de Barcelona y por el Centre d'Estudis Demogràfics.

Dirección Twitter

@CEDemografia

Contacto

Centre d'Estudis Demogràfics.
Calle de Ca n'Altayó, Edificio E2
Universitat Autònoma de Barcelona
08193 Bellaterra / Barcelona
España
+34 93 5813060
demog@ced.uab.es
http://ced.uab.es/es/

UAB Universitat Autònoma de Barcelona
Institució CERCA Centres de Recerca de Catalunya