

FOCUS · Finances familiars després de la crisi: la temptació del risc

En els últims anys, les famílies espanyoles han hagut d'abordar la planificació financera sota condicions anormals. Entre el 2003 i el 2007, la formació d'una bombolla: forta expansió econòmica, accés fàcil al crèdit i preus dels actius disparats, en especial els immobiliaris. Entre el 2008 i el 2013, una crisi sense precedents després de l'esclat de la bombolla: destrucció massiva d'ocupació, estrangulació del crèdit i desvaloració dels actius. Sembla que enguany ha començat una nova fase: recuperació econòmica, reobertura progressiva del crèdit i, com a gran novetat en relació amb els altres cicles, tipus d'interès extremament baixos, gairebé a zero, en els productes tradicionals per a l'estalvi familiar. En aquest context complex i canviant, les famílies han pres decisions sobre les qüestions financeres bàsiques, com el repartiment de la renda entre consum i estalvi, l'endeutament o la composició de la cartera d'actius. La nova etapa també oferirà canvis en algunes pautes de comportament.

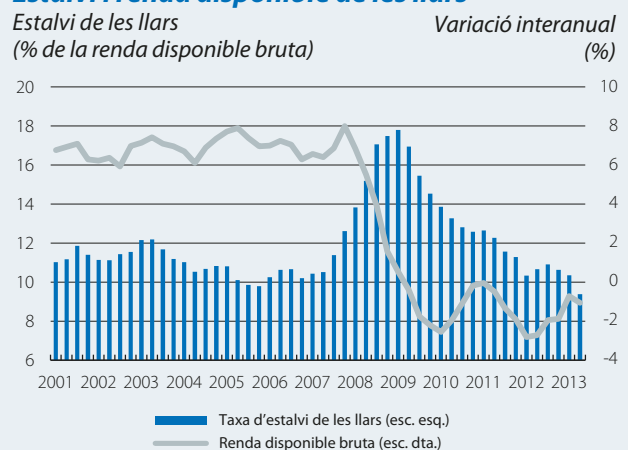
En el 1T 2014, la taxa d'estalvi de les llars va disminuir fins al 9,4% de la renda disponible. És un mínim històric, que, en bona part, respon al mateix descens de la renda disponible en un marc d'atur elevat. Malgrat la recuperació ja iniciada, no cal esperar per a l'any vinent o per a l'altre gaires canvis en la taxa d'estalvi. Caldrà que l'augment de la renda disponible estigui consolidat abans d'observar-ne increments cap a cotes més properes a les del període previ a la crisi. Mentre això succeeix, altres factors, d'efectes ara incerts, entraran en joc, per exemple la reforma fiscal o les expectatives sobre les pensions públiques.

L'endeutament i la composició dels actius familiars totals tenen un determinant comú bàsic: les decisions sobre la compra d'habitatge. Els últims anys s'han caracteritzat per un descens notable dels imports destinats a l'adquisició d'habitatge i del deute hipotecari associat. Aquest procés de despallanquejament ha avançat molt, però no es pot donar per finalitzat. Ara com ara, sembla que dominen les forces que empenyen cap a la seva continuïtat. Primer, nombroses famílies encara pateixen una càrrega elevada del deute i tendiran a reduir-la. Segon, la formació de noves llars és escassa. Tercer, els preus immobiliaris estan a punt de tocar fons, però s'anticipa que les pujades futures seran molt modestes. Emergeixen, però, alguns factors que, a mitjà termini, podrien actuar en sentit contrari. Un és el relaxament de les condicions per accedir al crèdit, després del sanejament dels balanços bancaris. Un altre és el baix nivell dels tipus d'interès, que podria esperonar la demanda d'habitatges com inversió per part de particulars decebuts amb el rendiment gairebé nul dels productes tradicionals de renda fixa. Aquest efecte, que alguns anomenen cerca de rendibilitat (*search for yield*), ja s'ha començat a percebre en la recomposició de la subcartera d'actius financers.

D'acord amb els Comptes Financers que elabora el Banc d'Espanya, en el 1T 2014, les famílies van desfer posicions per un valor proper als 8.000 milions d'euros en els actius més líquids: l'efectiu i els dipòsits. La causa d'aquesta desinversió es troba en l'escassa rendibilitat que ofereixen actualment els dipòsits, que se situa al voltant de l'1%. Tot i que en menor quantia, les famílies també van vendre actius de renda fixa. En contrapartida, els fons d'inversió i les accions van rebre fluxos positius conjunts per valor de 9.400 milions d'euros.

L'abast que pugui acabar tenint aquest procés de *search for yield* i l'assumpció de riscos seran crucials per determinar si, després de l'actual etapa de recuperació i de tipus gairebé nuls, s'inicia, finalment, un període de condicions relativament normalitzades o si, en canvi, es repeteixen els vaivens de l'última dècada.

Estalvi i renda disponible de les llars *

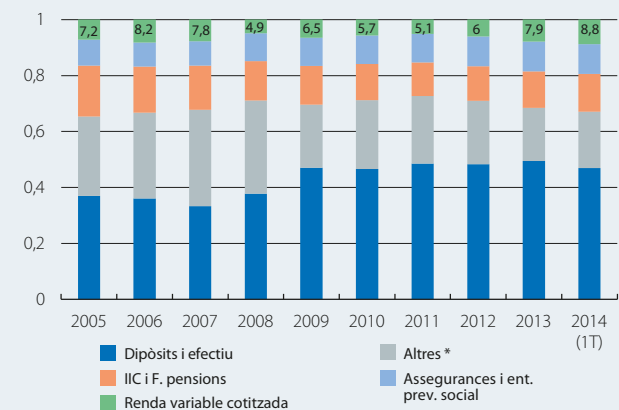


Nota: * Fins al 1T 2014.

Font: "la Caixa" Research, a partir de dades de l'INE.

Actius financers de les famílies espanyoles

(% del total d'actius financers de les famílies)



Nota: * Inclou, principalment, les inversions en renda fixa i en renda variable no cotitzada.

Font: "la Caixa" Research, a partir de dades d'Inverco.