

RECUADRO IV.2

ENDEUDAMIENTO DE LOS HOGARES: ASPECTOS CONCEPTUALES Y REVISIÓN DE LA LITERATURA

Antecedentes

Desde un punto de vista de estabilidad financiera, un nivel de endeudamiento alto es relevante porque podría reducir la capacidad de los hogares para cumplir con sus compromisos financieros y los haría más vulnerables a *shocks* agregados e idiosincráticos^{18/}. En medios académicos y en la prensa, un aumento en los niveles de endeudamiento de los hogares generalmente se asocia a una situación de sobreendeudamiento. No obstante, aun cuando el término es ampliamente utilizado, en muchas ocasiones es empleado incorrectamente. Por lo anterior, el objetivo de este recuadro es entregar antecedentes respecto de cómo la literatura define este concepto desde un punto de vista conceptual y empírico, y revisar algunos estudios disponibles que identifican algunas de las causas principales del sobreendeudamiento.

¿Qué se entiende por sobreendeudamiento?

No existe una definición única de sobreendeudamiento, ni tampoco un consenso respecto de cómo se define este concepto en la práctica. Sin embargo, en términos generales, este concepto se vincula a la dificultad de los hogares para cumplir con sus compromisos financieros. Anderloni y Vandone (2008), lo definen conceptualmente como cuando un individuo tiene dificultades para cumplir, o no está cumpliendo, con el pago de sus obligaciones —deuda, seguros, impuestos, servicios básicos, etc.

Existen dos importantes grupos de variables que utiliza la literatura empírica para definir una situación de sobreendeudamiento. El primero corresponde a indicadores objetivos que toman en cuenta los niveles de deuda y servicio de la deuda sobre alguna medida de ingreso —RDI y RCI— u otros como el número de compromisos financieros. En tales casos, se define un umbral a partir del cual un hogar califica como sobreendeudado. La mayoría de los estudios usan valores *ad-hoc* para el umbral, como por ejemplo que el hogar gaste más del 25% de su ingreso bruto mensual en el pago de la deuda de consumo, o más del 50% en la deuda total —consumo e hipotecaria (Disney et al, 2008). El segundo grupo de indicadores

es de carácter subjetivo y proviene de las encuestas financieras. El sobreendeudamiento se define como una situación en la que el individuo declara que el pago de sus deudas es una pesada carga financiera y/o enfrenta dificultades para su pago. En algunos casos, también se considera si el individuo no ha pagado sus deudas.

Ambos grupos de indicadores presentan desafíos. Primero, los indicadores cuantitativos requieren que se defina el umbral a partir del cual el hogar es calificado como sobreendeudado. Segundo, los indicadores de auto-reporte tienen la desventaja de que por ser subjetivos no son estrictamente comparables a través de los hogares. Tercero, aun cuando se pueda preferir algún indicador como la carga financiera o la deuda sobre ingreso, no está claro que el umbral deba ser el mismo para todos los individuos. En definitiva, no está claro qué indicador debiera usarse, ya que ninguno de ellos es superior a otro, ni tampoco los umbrales para definirlo. En tal sentido, parece razonable usar un conjunto amplio de indicadores y sensibilizar los umbrales empleados.

Determinantes del sobreendeudamiento

Una de las preguntas fundamentales en la literatura empírica es cuáles son las causas del sobreendeudamiento. Existen varios estudios descriptivos que analizan la incidencia de este fenómeno por segmentos de individuos, dependiendo de su grado de educación, edad, situación laboral, etc. (Anderloni y Vandone, 2008). No obstante, en este tipo de trabajos es complicado establecer relaciones causales y la incidencia de los potenciales determinantes.

En la literatura empírica sobre los determinantes de la probabilidad de estar sobreendeudado, las variables explicativas pueden dividirse en dos grandes grupos^{19/}. El primero incluye, aquellas que capturan variables socio-demográficas de los individuos, como edad y estado civil, entre otras. El segundo, variables que intentan medir el impacto de ciertos *shocks* como, por ejemplo, salud e ingreso. El aumento del desempleo, por ejemplo, afecta directamente la generación de ingresos lo que puede hacer aumentar el RDI y/o el RCI por sobre los umbrales previamente definidos^{20/}.

^{18/} Japelli et al. (2010) encuentran evidencia que un alto nivel de deuda aumenta el no pago y que este efecto es mayor en periodos de desempleo.

^{19/} Existen también factores de oferta que pueden aumentar el riesgo de sobreendeudamiento de los hogares, como por ejemplo, el relajamiento de estándares crediticios (Kempson, 2002), pero la evidencia empírica es más limitada.

^{20/} En el Informe anterior se mostraba evidencia en este sentido para el caso chileno. Posterior a la crisis subprime, parte relevante del aumento del RDI y el RCI en los hogares de menores ingresos se debió a reducciones de ingreso y no necesariamente a aumentos de la deuda de los hogares.



Disney et al (2008) usan indicadores auto-reportados de sobreendeudamiento para hogares en el Reino Unido y encuentran evidencia de que el divorcio o la muerte de la pareja y una reducción de los ingresos del hogar aumentan la probabilidad de percepción de estar sobreendeudado. Keese (2009), por su parte, empleando indicadores cuantitativos encuentra que la probabilidad de sobreendeudamiento aumenta con el número de niños en el hogar, con el desempleo del jefe de hogar y con la existencia de un crédito hipotecario. Del Río y Young (2005), con datos de hogares en Gran Bretaña y usando un indicador subjetivo de sobreendeudamiento, sugieren que la probabilidad de estar sobreendeudado aumenta con el RDI de la deuda de consumo, el ingreso destinado al pago del crédito hipotecario, el desempleo, el divorcio y los problemas de salud. Por otro lado, una riqueza más alta contribuye a reducir el sobreendeudamiento.

Existen estudios con información para un grupo de países que analizan si aspectos específicos de su institucionalidad afectan el sobreendeudamiento. Gumy (2007), utilizando datos de 14 países de la Unión Europea, encuentra que la probabilidad de estar sobreendeudado es mayor en hogares con jefes de hogar más jóvenes, de baja educación, desempleados y divorciados. En relación con los aspectos institucionales —características del proceso legislativo y el modelo de bienestar—, indica que estos no son relevantes para explicar diferencias en el grado de sobreendeudamiento entre países^{21/}.

La literatura también ha explorado la importancia de la educación financiera en el endeudamiento de los hogares. Lusardi y Tufano (2008) muestran evidencia para EE.UU. que un mayor conocimiento en aspectos financieros reduce el sobreendeudamiento. Similar a estudios anteriores, la variable utilizada es el auto-reporte sobre si la deuda es considerada muy alta y/o tiene dificultades para pagarlas.

En Chile y, en general, en países menos desarrollados, la evidencia es escasa. El reciente estudio de Gutiérrez et al. (2011) encuentra que en Colombia la probabilidad de estar sobreendeudado —RCI mayor a 50%— es mayor en hogares de menores ingresos, en aquellos que han refinanciado sus deudas y donde el jefe de hogar tiene menores niveles de educación. También realizan estimaciones para el no pago de las deudas y encuentran que una alta carga financiera aumenta la probabilidad de incumplimiento.

La evidencia para Chile es similar. Martínez et al (2012), utilizando la Encuesta Financiera de Hogares y un indicador modificado del RCI, encuentran evidencia que altos niveles de carga financiera aumentan la probabilidad de no pago. Alfaro y Gallardo (2012), con la misma encuesta, también encuentran evidencia en este sentido, pero solo en el caso de la deuda de consumo. Por último, Fuenzalida y Ruiz-Tagle (2009) encuentran una baja sensibilidad del sobreendeudamiento agregado a *shocks* agregados de desempleo.

Comentarios finales

El sobreendeudamiento de los hogares es de alta importancia, no solo desde el punto de vista de estabilidad financiera, sino también por sus implicancias sociales. No obstante, aun cuando existe un consenso relativo respecto a su importancia y su definición conceptual, la revisión de la literatura indica lo difícil que es establecer una definición operativa y única de este fenómeno. Los indicadores disponibles tienen problemas y no existe consenso respecto a si alguno es superior a otro. Dado que éstos pueden mostrar diferentes ángulos del problema, parece razonable usarlos complementariamente.

En el caso de Chile, estudios que han utilizado indicadores de endeudamiento para estimar la deuda en riesgo y sus cambios ante shocks negativos de desempleo, revelan niveles de deuda en riesgo en torno al 16% de la deuda total y que no existe un aumento relevante del indicador por aumentos del desempleo agregado (Fuenzalida y Ruiz-Tagle, 2009). No obstante, más información consolidada y desagregada es necesaria para evaluar de mejor manera cómo los aumentos en la deuda se traducen en incrementos del riesgo de no pago.

^{21/} En otros trabajos, las características de los países parecen ser relevantes para explicar el nivel de endeudamiento de los hogares y su riesgo de no pago (Japelli et al., 2010).