Comerç al detall

Informe Sectorial

2021

Una gran transformació per combatre els efectes de la pandèmia

DOSSIER:
El paper del comerç al detall en l'economia espanyola, resiliència i perspectives

Els canvis en la inversió immobiliària detallista per l'impacte de la COVID-19

***e-commerce*: un avanç d'anys en pocs mesos**

CaixaBank Research

INFORME SECTORIAL
Comerç al detall 2021

L'*Informe Sectorial* és una publicació elaborada per CaixaBank Research

CaixaBank Research
Enric Fernández Economista en cap
José Ramón Díez Director d'Economies i Mercats Internacionals
Oriol Aspachs Director d'Economia Espanyola
Sandra Jódar Directora de Planificació Estratègica
Javier Ibáñez de Aldecoa y Pedro Álvarez Coordinadors de l'*Informe Sectorial de Comerç al detall*
Data de tancament d'aquesta edició: 1 de juny de 2021

Sumari 2021

03 **DOSSIER CONJUNTURA**
El comerç al detall té un pes molt important en l'economia espanyola. Durant la pandèmia, ha demostrat una gran capacitat d'adaptació i de resiliència. Ara, amb el final de les restriccions per contenir l'avanç de la COVID-19, el sector espera que l'estalvi embassat de les llars contribueixi a una recuperació ràpida del consum.

22 ***E-COMMERCE*: AVANÇ D'ANYS EN MESOS**
Segons l'anàlisi de les dades internes de CaixaBank, el creixement dels canals de compra *on-line* durant la pandèmia ha estat generalitzat entre empreses de dimensions i de sectors ben diferents.

28 **CANVIS EN L'IMMOBILIARI DETALLISTA**
La pandèmia ha reduït els preus i les rendes dels locals comercials, la qual cosa ha moderat l'interès inversor. També ha provocat un canvi en els hàbits de consum que ha beneficiat els supermercats.

«El repte del negoci detallista és la condició humana.»
HOWARD SCHULTZ, CEO EMÈRIT D'STARBUCKS

Comerç al detall

4 MARCADORS DE LA SALUT AL DETALL

ANALITZEM EL PES I LES PERSPECTIVES DEL COMERÇ AL DETALL A ESPANYA, EL SALT *ON-LINE* I EL MERCAT DELS LOCALS COMERCIALS

El sector detallista espanyol representa el **4,2% del VAB**

És un sector **especialment intensiu en ocupació**: 1.738 milions de treballadors el 2018

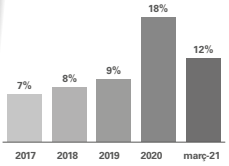
FACTORS QUE EXPLIQUEN EL CREIXEMENT

Campanya de **vacunació** i retirada de restriccions

Recuperació del **turisme**

Gran **estalvi** acumulat per les llars durant el 2020

Pes de l'*e-commerce* sobre la facturació total del comerç al detall



GUANYADORS *VS.* PERDEDORS

Els **centres comercials** van concentrar la major part de la inversió immobiliària el 2020 (1.100 MM €).

—

La inversió immobiliària en **supermercats** va batre rècords el 2020 (600 MM €; el 30% del total).

—

Els **locals comercials** van ser els actius immobiliaris més perjudicats per les restriccions a la mobilitat i per la menor arribada de turistes.

EL PAPER DEL COMERÇ AL DETALL EN L'ECONOMIA ESPANYOLA

El seu teixit empresarial es compon, bàsicament, d'empreses sense treballadors assalariats i de micropimes. A més a més, es tracta d'un sector **molt present a tot el territori**

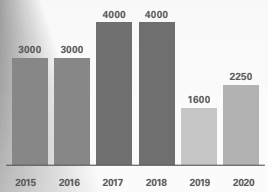
PERSPECTIVES DEL CONSUM

Per al 2021, les perspectives del comerç al detall són de recuperació. Segons les nostres previsions, el consum creixerà el 6,6% el 2021

E-COMMERCE

La venda *on-line* ha viscut un creixement molt significatiu i generalitzat entre comerços de diferents tipus i dimensions

INVERSIÓ IMMOBILIÀRIA AL SECTOR DETALLISTA



RADIOGRAFIA AL DETALL

CONSUM 2021

EL SALT DE L'*E-COMMERCE*

IMMOBILIARI DETALLISTA

Resum executiu

Una gran transformació per combatre els efectes de la pandèmia

El comerç al detall és un dels principals sectors de serveis de l'economia espanyola i és un sector empresarialment atomitzat, especialment intensiu en ocupació i amb una presència molt estesa per tot el territori nacional.

Després de la irrupció de la pandèmia el 2020, el sector s'ha mostrat, en conjunt, molt més resilient que altres serveis, amb una caiguda de l'activitat molt inferior a l'observada en el conjunt de l'economia espanyola. Una part d'aquesta encomiable resiliència ha estat el resultat de l'extraordinària capacitat d'adaptació als canals de venda *on-line*, que ha accelerat una tendència que es venia consolidant des de feia anys i que quantifiquem en aquest informe a partir de dades internes de CaixaBank.

La nostra anàlisi revela, però, que els comerços grans i petits i les diferents branques d'activitat que formen el sector no han tingut la mateixa sort. Mentre que les empreses d'alimentació i d'electrònica han travessat la pandèmia amb bons resultats, els comerços petits, la venda de béns tèxtils i els establiments situats en centres comercials estan en una situació més complexa. A més a més, les diferències en l'impacte de la COVID-19 han provocat un comportament dispar dels actius immobiliaris de *retail*. L'últim article d'aquest informe analitza, entre altres tendències, les dinàmiques de la inversió immobiliària en el sector, on les grans inversions en supermercats i en el canal logístic despunten i contrasten amb el menor atractiu dels locals comercials de venda presencial.

De cara al 2021, les perspectives del comerç al detall són de recuperació, gràcies als avanços en la campanya de vacunació, que permetran una retirada, progressiva però ràpida, de les restriccions al comerç i a la mobilitat, inclosa la internacional, durant el 2T 2021. A més a més, el gran estalvi que han acumulat les llars durant la pandèmia jugarà un paper clau en la recuperació del consum, ja que estimem que una part d'aquest estalvi es destinarà a satisfer la demanda embassada i no satisfeta generada per les restriccions viscudes durant l'últim any. De la mateixa manera que, l'any passat, la caiguda del consum va ser superior a la del PIB, enguany esperem que el consum sigui un dels principals impulsors de la recuperació.

Comerç al detall

Manual de resistència

Dins l'economia espanyola, el comerç al detall té un pes superior al d'altres economies europees, la qual cosa li atorga un paper cohesionador, social i territorial, que, durant la pandèmia, ha demostrat una capacitat d'adaptació i de resiliència digna d'admiració. Ara el sector espera que la demanda embassada d'estalvi a les llars es tradueixi en una recuperació ràpida del consum després de les restriccions.

ESTRUCTURA EMPRESARIAL

El paper del comerç al detall en l'economia espanyola

El sector del comerç al detall exerceix un paper molt rellevant en una economia eminentment de serveis com l'espanyola, amb un pes més elevat en relació amb altres economies europees en termes d'activitat, d'ocupació i de nombre d'empreses. Es tracta d'un sector empresarialment atomitzat, amb una forta presència de pimes i de micropimes i especialment intensiu en ocupació. A més a més, la seva presència està àmpliament estesa d'una punta a l'altra de la nostra geografia. Tot plegat li concedeix un cert paper cohesionador, tant des del punt de vista social com territorial, dins l'economia espanyola.

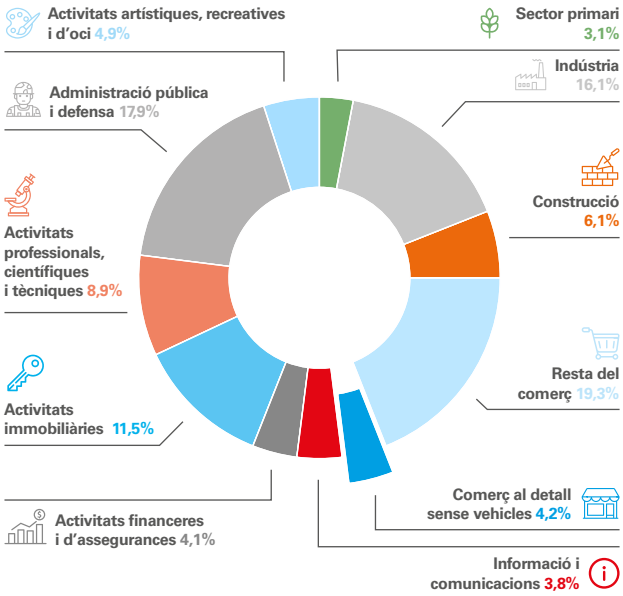
La importància del sector per a l'economia espanyola

El comerç al detall representa el 4,2% del VAB,[1] la qual cosa el converteix en una activitat molt rellevant per a l'economia espanyola i que ha crescut amb força en els últims anys (el +3,2% anual de mitjana entre el 2014 i el 2018). A més a més, la seva importància és una mica més gran que en altres economies europees amb una estructura econòmica similar (el 3,9% a Alemanya i a França i el 3,5% a Itàlia) i també en relació amb la mitjana de la UE (el 3,9%).

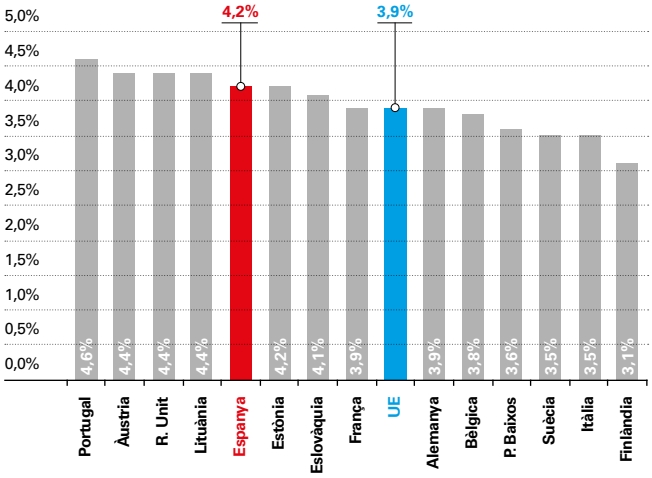
① **Última dada disponible del 2018.**

La importància relativa del sector detallista

Desglossament per sectors del VAB espanyol
% sobre el VAB



Pes del sector detallista a les economies europees
% sobre el VAB



Nota: Dades del 2018.
Font: CaixaBank Research, a partir de dades de l'INE i d'Eurostat.

Es tracta d'un sector especialment intensiu en ocupació: a Espanya, va ocupar 1,7 milions de persones el 2018, és a dir, el 9% del total d'empleats, més del doble del que aporta al VAB. De nou, la proporció d'ocupats al sector en relació amb el conjunt d'empleats del país és superior a la de les principals economies de la regió (entre el 8,7% i el 8,1% en el cas d'Alemanya, de França i d'Itàlia) i també es troba per damunt de la mitjana de la UE (el 8,4%). A més a més, és un sector generador d'oportunitats per a l'emprenedoria femenina: més del 50% de les empreses amb personalitat física del sector estan liderades per dones.

No obstant això, en els últims anys, s'observa un procés gradual de reducció de les oportunitats d'ocupació, a causa de la penetració progressiva del comerç *on-line* i dels efectes duradors de la passada crisi: des de la recessió del 2008, el sector ha destruït el 5% dels llocs de treball a Espanya, el doble del que s'ha destruït al conjunt de l'economia en aquest mateix període.

El comerç al detall espanyol és un sector empresarialment atomitzat. El formaven gairebé 436.000 empreses al final del 2020, al voltant del **13% del teixit empresarial espanyol**. Cada empresa del sector té, de mitjana, 1,3 establiments, la qual cosa representa una mica més de 550.300 establiments. Aquestes xifres han caigut de manera recurrent en els últims anys: des del 2010, el nombre d'empreses ha reculat el 14% acumulat, i el nombre d'establiments, l'11%. Això suggereix que la passada crisi financera del 2008, més que el tancament o la desaparició de locals físics, va provocar una major concentració empresarial al sector.

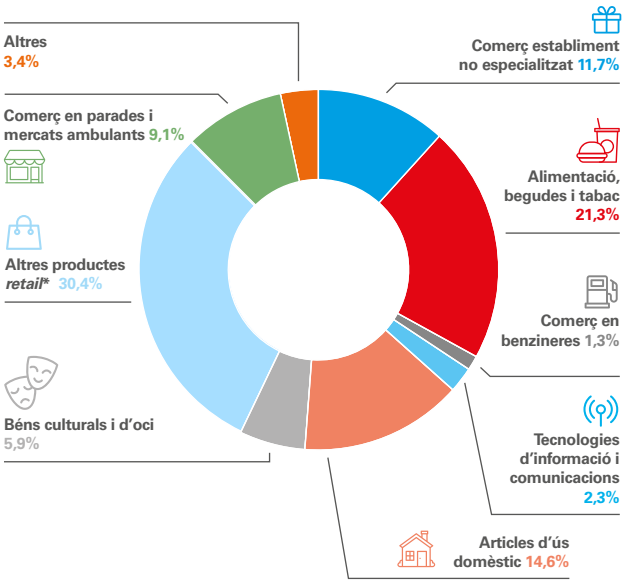
Comerç al detall

En aquest sentit, **la dimensió empresarial del sector convergeix cap a la mitjana europea** (representa al voltant del 14% del teixit empresarial europeu) i dels països més similars al nostre (el 13% a Alemanya; el 15% a França, i el 16% a Itàlia). La dada anual disponible per al 2020, malgrat l'impacte de la crisi sanitària per la COVID-19, no recull una especial destrucció del teixit empresarial detallista espanyol. No hi ha dubte que les ajudes posades en marxa per pal·liar l'impacte de les restriccions a la mobilitat i a l'activitat (en forma de línies de crèdit avalades, de rebaixes fiscals i per al lloguer de locals, així com la figura dels ERTO) han permès que la sagnia fos menys severa per a un sector molt colpejat per les restriccions (en especial, els subsectors de tèxtil i moda, d'entreteniment i d'oci).

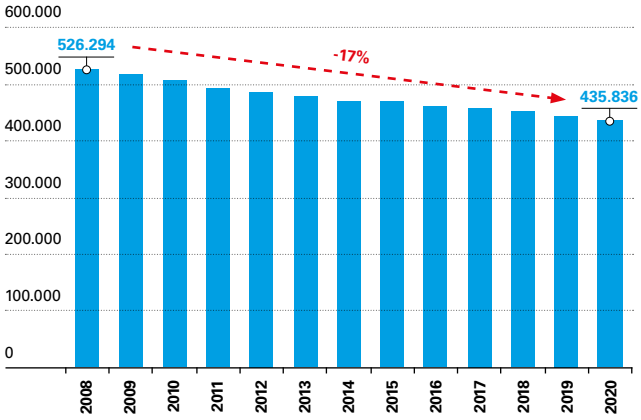
Cal assenyalar que la indústria detallista espanyola **està dominada pels establiments d'alimentació, beguda i tabac** (el 21% del total d'empreses del sector), per les botigues d'articles d'ús domèstic (el 15%, on s'inclou la roba, els mobles i els electrodomèstics, entre d'altres) i, finalment, pels establiments no especialitzats (el 12%).

Teixit empresarial per subsectors detallistes

Nombre d'empreses del sector detallista
% sobre el total d'empreses detallistes



Nombre d'empreses del sector detallista
Empreses



Font: CaixaBank Research, a partir de dades de l'INE. (*) Inclou comerç de peces de vestir, calçat i productes de cuir, productes farmacèutics, metges i ortopedistes, productes cosmètics, flors, plantes, llavors, fertilitzants, animals de companyia i aliments, rellotgeria i joieria, i articles de segona mà.

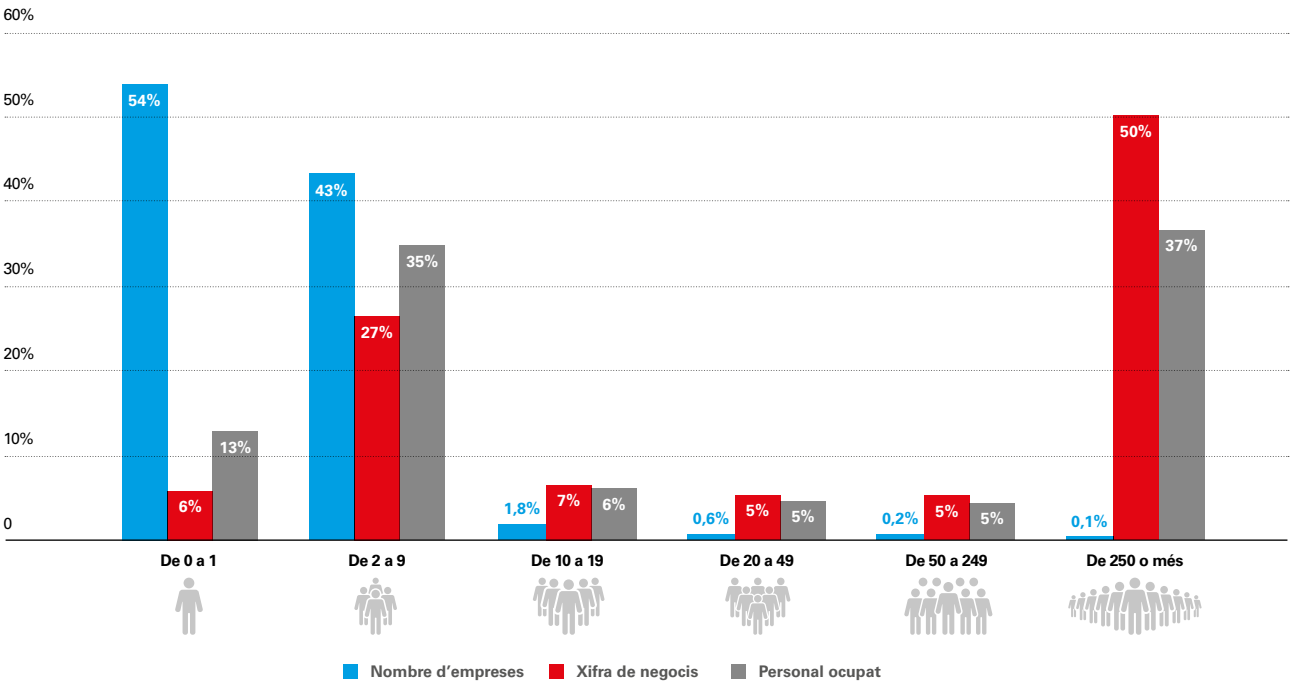
El comerç al detall espanyol és un sector empresarialment atomitzat. Englobava gairebé 436.000 empreses al final del 2020, al voltant del 13% del teixit empresarial espanyol

Pel que fa al nombre d'empleats, **el teixit empresarial del sector detallista es compon, bàsicament, d'empreses sense treballadors assalariats i de micropimes.** Segons l'Estadística estructural d'empreses que realitza l'INE anualment, la meitat de les empreses del sector no compta amb personal assalariat; mentre que el 48% del total té una plantilla entre 1 i 10 treballadors remunerats. No obstant això, cal assenyalar que, en termes de la xifra de negocis, les empreses grans del sector (250 treballadors o més) són les que concentren la major proporció de la facturació del conjunt del sector detallista (el 35% del total). En els últims anys, en què el nombre d'empreses s'ha anat reduint de manera progressiva, les caigudes més intenses s'han concentrat en les empreses amb menys de 20 treballadors, mentre que el nombre d'empreses amb més de 1.000 treballadors ha augmentat el 10% des del 2008.

Un sector dominat per les micropimes

Principals magnituds en funció del nombre d'assalariats

% sobre el total



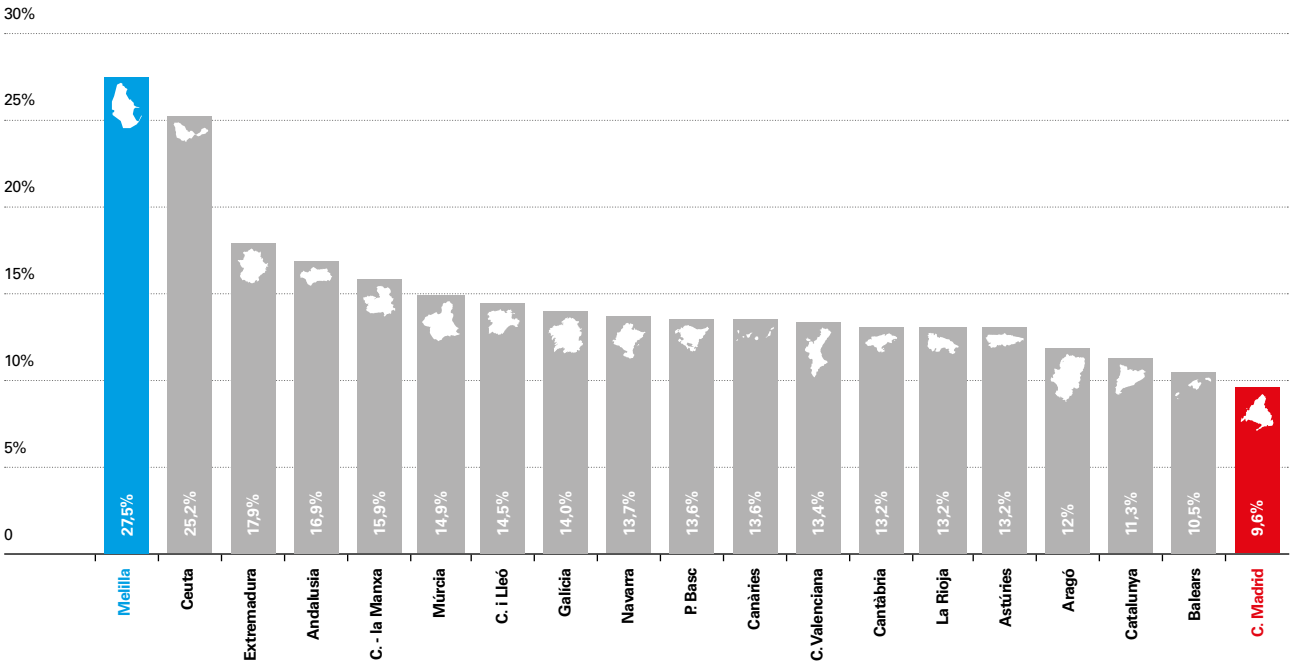
Font: CaixaBank Research, a partir de dades de l'INE. Dades del 2018.

Comerç al detall

Un sector present a tot el territori nacional

Importància del sector detallista per comunitats autònomes

% d'empreses sobre el teixit empresarial regional



Font: CaixaBank Research, a partir de dades de l'INE. Dades del 2018.

Andalusia és la regió que concentra més establiments (el 18% del total); Madrid acumula la major part de la facturació nacional del sector (el 26%), i Catalunya recull la major part del personal ocupat (el 18% del total)

El sector detallista està molt present a tot el territori. La comparativa a nivell regional destaca tres comunitats autònomes per damunt de la resta: Andalusia, Catalunya i Madrid. **Andalusia** és la regió que concentra més establiments (el 18% del total); **Madrid** acumula la major part de la facturació nacional del sector (el 26%), i **Catalunya** recull la major part del personal ocupat (el 18% del total).

No obstant això, la situació canvia de forma significativa si es té en compte la rellevància del sector en cada regió, mesurada per la proporció d'empreses detallistes en relació amb el teixit empresarial de cadascuna d'elles. D'aquesta manera, s'observa que la presència del comerç al detall a les diverses regions és força més homogènia, de manera que es pot dir que està molt estès pel país. En aquest cas, la rellevància del sector és major a **Extremadura** (el 18% del teixit empresarial), a **Andalusia** (el 17%) i a **Castella-la Manxa** (el 16%), a més de Ceuta i de Melilla (per damunt del 25%). Per la seva banda, Madrid (el 9,6% del teixit empresarial regional), les Balears (l'11%) i Catalunya (l'11,3%) serien les regions on el sector té menys rellevància dins el teixit empresarial.

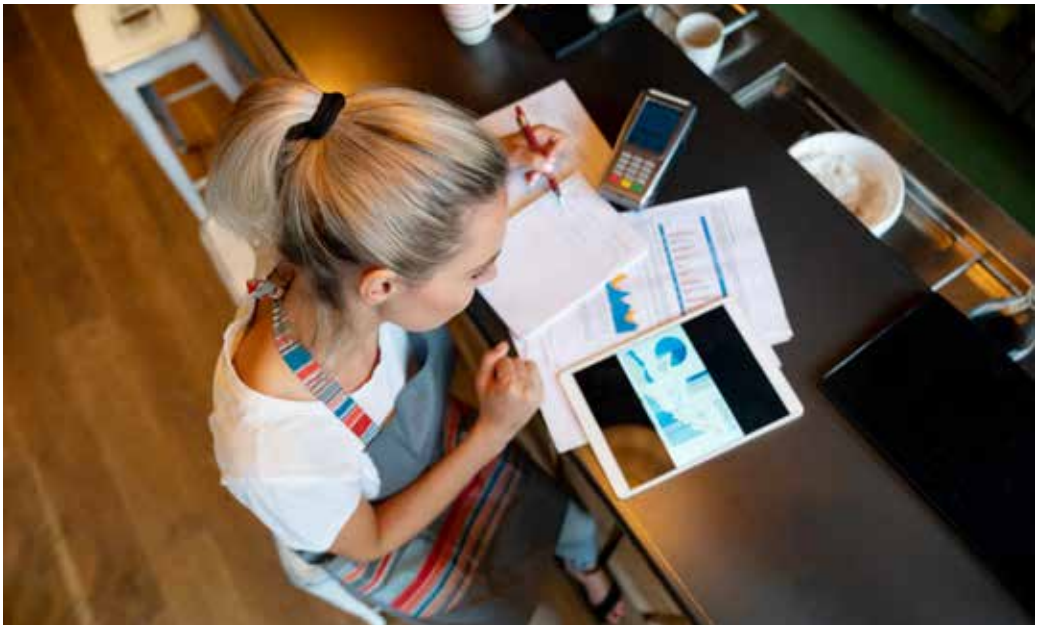
SITUACIÓ ECONÒMICA

El comerç al detall resisteix i s'adapta

A causa de la pandèmia, la situació actual de l'economia espanyola és molt complexa. El cas del comerç al detall no és una cap excepció, tot i que, tenint en compte totes les restriccions en els horaris d'obertura i en els aforaments que s'han adoptat per frenar la pandèmia, mostra una resiliència notable. Segons ho revelen els indicadors de demanda i d'ús del sector, l'activitat del comerç al detall s'apropa, tot i que ho fa per sota, al nivell pre-COVID. Malgrat això, l'anàlisi de les dades internes de CaixaBank revela una gran heterogeneïtat entre les empreses grans i petites i entre les diferents branques d'activitat, la qual cosa confirma que encara no s'ha assolit la plena recuperació.

Demanda i ocupació

Els indicadors tradicionals de conjuntura ens indiquen que el comerç al detall està encara lluny dels nivells de negoci previs a la COVID. Després d'una etapa difícil durant els mesos més durs de la pandèmia, durant els quals es va aplicar un confinament estricte de la població i la facturació del comerç al detall va caure vigorosament, l'activitat del sector es va recuperar amb força. Segons el registre més recent de l'indicador de xifra de negocis de l'INE, al febrer del 2021, la facturació de les empreses de comerç al detall es va situar el 6% per sota dels nivells previs a la crisi.[2] És una caiguda apreciable, tot i que és considerablement inferior a la de l'índex general de xifra de negocis (conjunt d'empreses industrials i de serveis no financers), que, al febrer del 2021, va caure el 18% en relació amb el nivell pre-COVID.

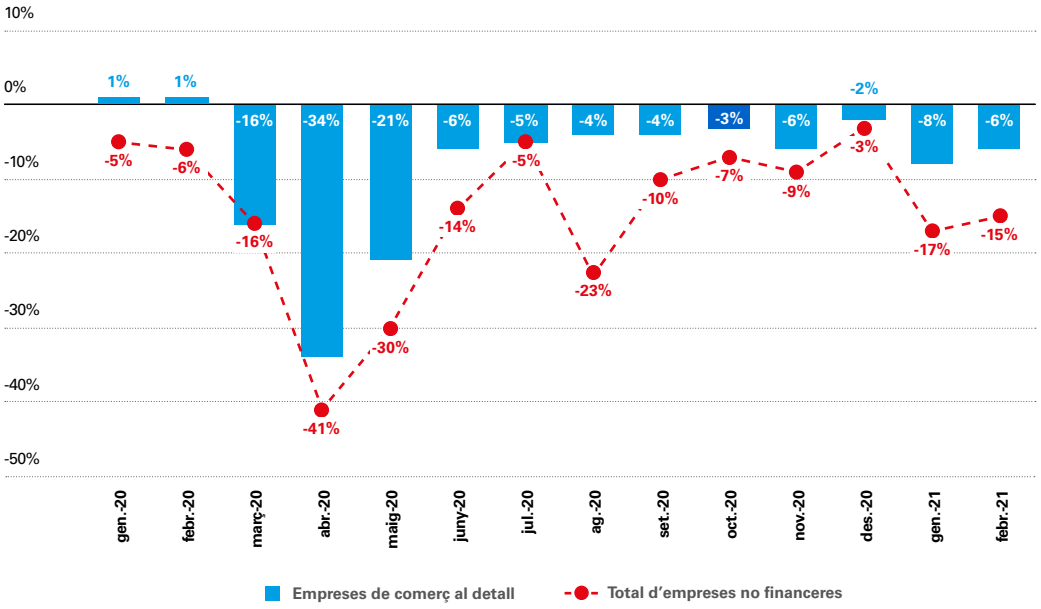


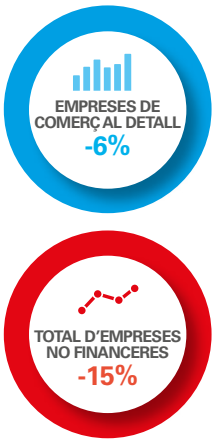
② **Definim el nivell de referència (precrisi, pre-COVID) com el nivell de xifra de negocis mitjans del 2019 de l'indicador corregit d'efectes estacionals i de calendari.**

Comerç al detall

Xifra de negocis del comerç al detall i del conjunt de l'economia

Variació en relació amb el nivell de referència*





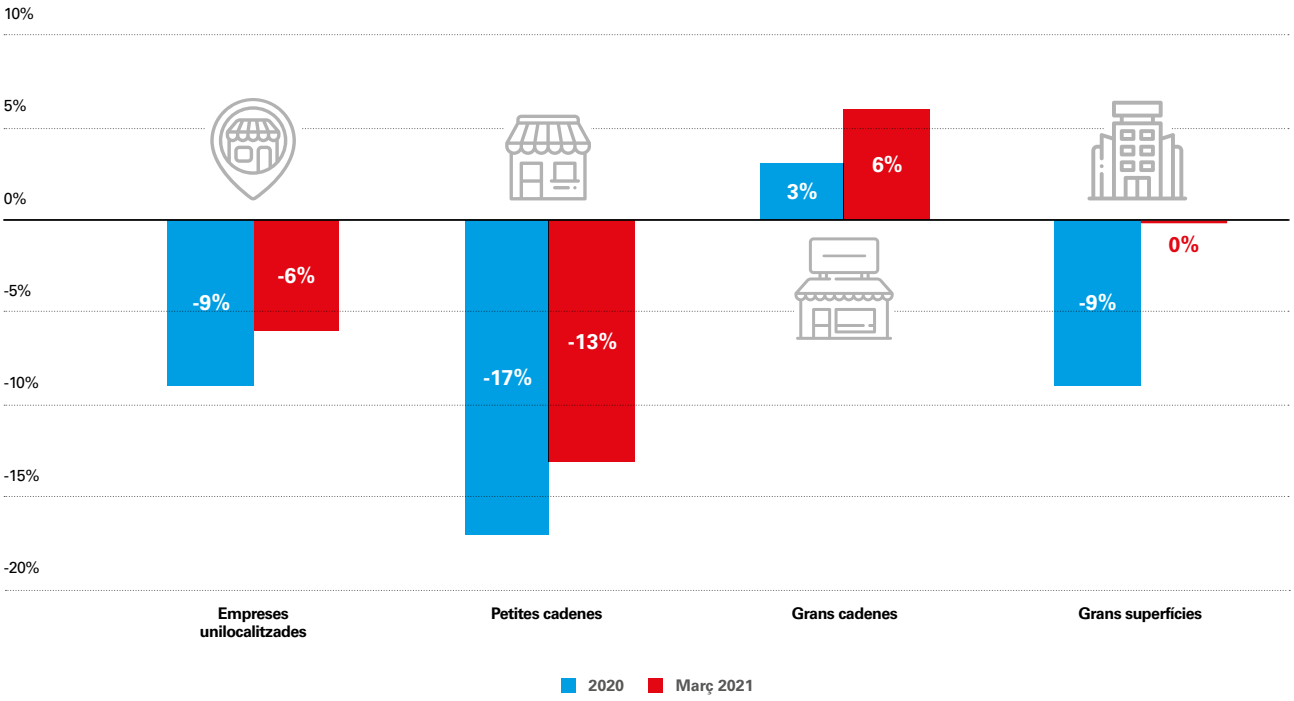
Notes: Dades corregides d'estacionalitat i d'efectes de calendari.
(*) El nivell de referència utilitzat és el nivell de xifra de negocis mitjans del 2019.
Font: CaixaBank Research, a partir de dades de l'INE.

Malgrat aquestes xifres per a la mitjana del sector, hi ha diferències entre la facturació en grans *retailers* i en el petit comerç. Tal com es pot observar al gràfic de la pàgina següent, segons les dades de l'índex de comerç al detall, les grans cadenes i les grans superfícies (comerços de grans dimensions en els dos casos) van recuperar el nivell de vendes previ a la COVID-19. En canvi, la situació de les petites cadenes és més delicada, amb un nivell d'activitat que se situa encara el 13% per sota de la mitjana del 2019. Aquesta diferència no és fútil, ja que, com hem vist més amunt, malgrat que el gros de la facturació que genera el comerç al detall es concentra a les grans empreses del sector, la presència de petits comerços és molt elevada en tot el territori nacional (el 98% de les empreses i el 48% de l'ocupació). Així, les mesures de liquiditat i de flexibilització dels costos laborals (ERTO) i les ajudes directes a les empreses han estat i són claus perquè una part important del sector del comerç al detall pugui superar la crisi actual.

Segons les dades de l'índex de comerç al detall, les grans cadenes i les grans superfícies van recuperar el nivell de vendes previ a la COVID-19. La situació de les petites cadenes és més delicada, amb un nivell d'activitat que se situa encara el 13% per sota de la mitjana del 2019

Índex de vendes del comerç al detall en funció de la dimensió empresarial

Variació en relació amb el nivell de referència*



Notes: Vendes a preus constants. Dades corregides d'estacionalitat i d'efectes de calendari.
(*) El nivell de referència utilitzat és el nivell de xifra de negocis mitjans del 2019.
Font: CaixaBank Research, a partir de dades de l'INE.

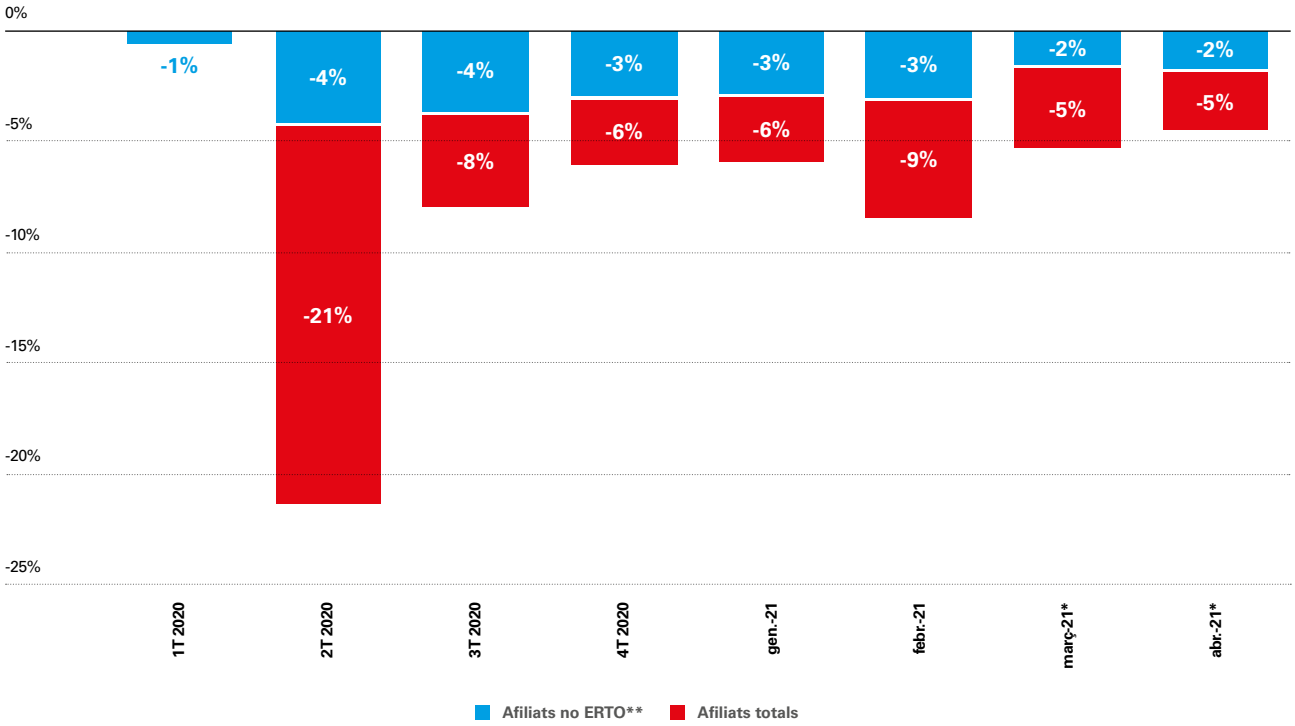
Pel que fa al mercat laboral, el sector encara pateix l'impacte de la pandèmia. A l'abril del 2021, el nombre d'afiliats a la Seguretat Social es va situar el 3% per sota del nivell del mes d'abril del 2019. Una altra perspectiva que ens ajuda a prendre-li el pols al mercat laboral del sector és el nombre d'afiliats afectats per ERTO. Així, a l'abril, el 2,8% dels afiliats del sector estaven afectats (51.941 afiliats), una xifra que s'ha mantingut continguda des del mes d'agost del 2020. Malgrat que, en l'actualitat, l'execució d'ERTO és relativament moderada al sector, la seva utilitat està fora de qualsevol dubte. Paga la pena destacar que, des de l'inici de la crisi sanitària, la caiguda d'afiliats totals s'ha mantingut sempre al voltant del 4%, mentre que, tal com es pot observar al gràfic que es reprodueix a la pàgina següent, si descomptem els afectats per ERTO, les caigudes interanuals d'afiliats van assolir el 21% en el 2T 2020 (confinament estricte) i el 9% al febrer (tercera onada de la COVID-19).

A l'abril, el 2,8% dels afiliats del sector estaven afectats per ERTO (51.941), una xifra que s'ha mantingut continguda des de l'agost del 2020. Malgrat que, en l'actualitat, l'execució d'ERTO és relativament moderada al sector, la seva utilitat està fora de qualsevol dubte

Comerç al detall

Afiliats a la Seguretat Social al comerç al detall

Variació interanual



Notes: (*) Variació en relació amb els nivells del març i de l'abril del 2019 corregits pel creixement de l'afiliació del febrer del 2020. Es fa aquest ajustament per evitar comparar amb els registres anòmals del període de confinament estricte. (**) Afiliats no afectats per ERTO parcial o total.
Font: CaixaBank Research, a partir del Ministeri de Treball i Economia Social i del Ministeri d'Inclusió, Seguretat Social i Migracions.

Indicadors *big data* per facilitar el seguiment del sector

Un cop analitzades les dades de l'estadística oficial, passem a centrar-nos en els indicadors interns de CaixaBank per poder disposar d'una visió més actualitzada i més granular de la situació que travessa el comerç al detall. En concret, utilitzem les dades de pagaments efectuats per targetes de CaixaBank i de pagaments registrats als TPV de CaixaBank per elaborar un indicador de consum amb freqüència setmanal.[3,4]

Segons el nostre indicador de consum, el primer que salta a la vista és l'enorme diferència entre els comerços d'alimentació i la resta de comerç al detall. Els primers s'han vist beneficiats d'un augment de la demanda durant la pandèmia, gràcies a la substitució del consum en hoteleria pel consum a la llar, la qual cosa ha potenciat de forma significativa les vendes als supermercats. Tal com es pot veure al gràfic de la pàgina següent, el consum d'alimentació encara manté un fort creixement del 24% en relació amb el nivell de referència.[5] En canvi, la resta del comerç al detall ha patit més les conseqüències de la crisi sanitària (el consum va arribar a caure el 80% interanual durant la primera onada de la COVID-19). Un cop superada la primera onada, però, s'observa que el consum de productes no essencials s'ha recuperat amb força, situació que no s'ha repetit durant la segona i la tercera onades de COVID-19, quan les restriccions als comerços es van reprendre durant diverses setmanes. En l'actualitat, el consum en *retail* sense alimentació se situa l'1% per sota del nivell de referència.

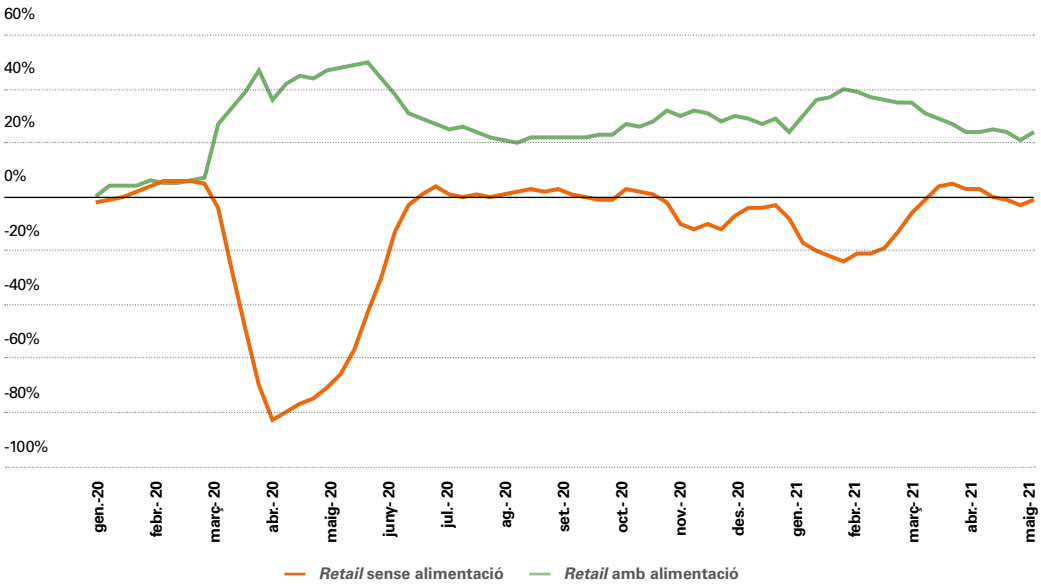
③ El major ús de la targeta com a mitjà de pagament durant la pandèmia implica que el nostre indicador de consum, generat a partir dels pagaments amb targeta, està esbiaixat a l'alça.

④ Vegeu el monitor de consum a: https://www.caixabankresearch.com/ca/publicacions/monitor-consumo.

⑤ El nivell de referència per al període gener 2020-febrer 2021 és el que retorna una variació interanual (gener 2019-febrer 2020). A partir del març del 2021, el nivell de referència és el mateix període del 2019 incrementat pel creixement interanual observat al febrer del 2020.

Indicador CaixaBank de consum[1]

Variació en relació amb el nivell de referència (%)[2]

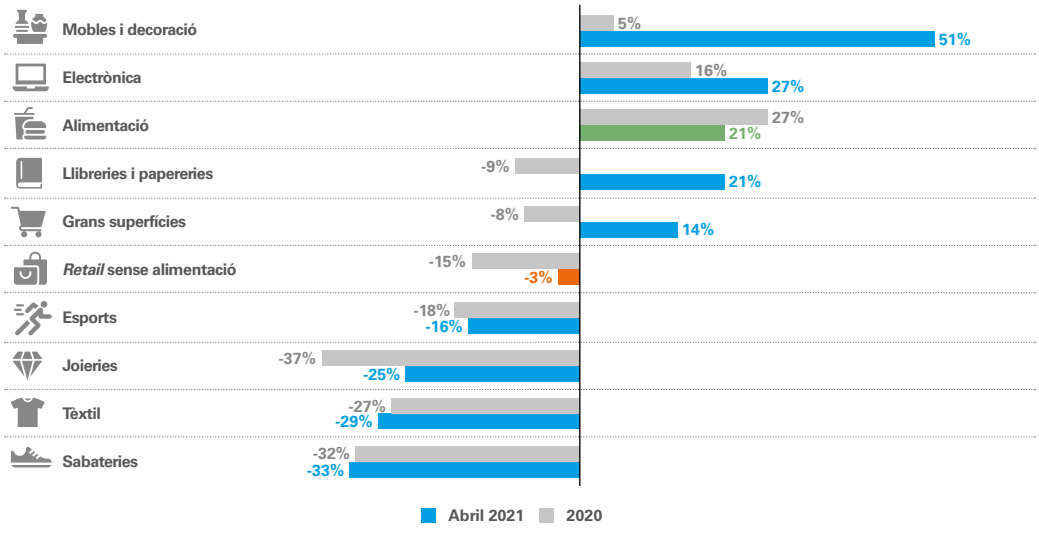


Notes: (1) L'indicador inclou la despesa amb targetes emeses per CaixaBank, la despesa de no clients als TPV de CaixaBank i els reintegraments als caixers de CaixaBank. (2) Entre el gener del 2020 i el febrer del 2021, es calcula la variació interanual. A partir del març del 2021, es compara cada mes amb el mateix període del 2019 incrementat per la tendència històrica.
Font: CaixaBank Research, a partir de dades internes.

Si anem una mica més enllà i desagreguem el consum en les diferents branques d'activitat, veiem que hi ha una gran dispersió. Tal com es pot observar tot seguit al gràfic, el consum en algunes categories comercials, com el tèxtil, les sabateries, la joieria i els articles d'esport, va patir caigudes severes a l'abril, d'acord amb l'observat en el conjunt de l'any 2020. A l'altre extrem, destaca el consum de productes d'electrònica i de mobiliari, que va registrar creixements fins i tot superiors als de l'alimentació.

Indicador CaixaBank de consum per branca d'activitat[1]

Variació anual 2020 i variació en relació amb el nivell de referència a l'abril 2021[2]



Notes: (1) L'indicador inclou la despesa amb targetes emeses per CaixaBank, la despesa de no clients als TPV de CaixaBank i els reintegraments als caixers de CaixaBank. (2) La referència és el nivell de consum de l'abril del 2019 incrementat per la tendència històrica.
Font: CaixaBank Research, a partir de dades internes.

Comerç al detall

Aquestes dades confirmen, de nou, que és important no analitzar el sector des d'una perspectiva global, ja que presenta una gran heterogeneïtat. En aquest sentit, les dades internes de CaixaBank atorguen una gran capacitat per analitzar aquesta dispersió i corroboren les dinàmiques dispars entre diferents tipus de consum.

Situació financera del comerç al detall

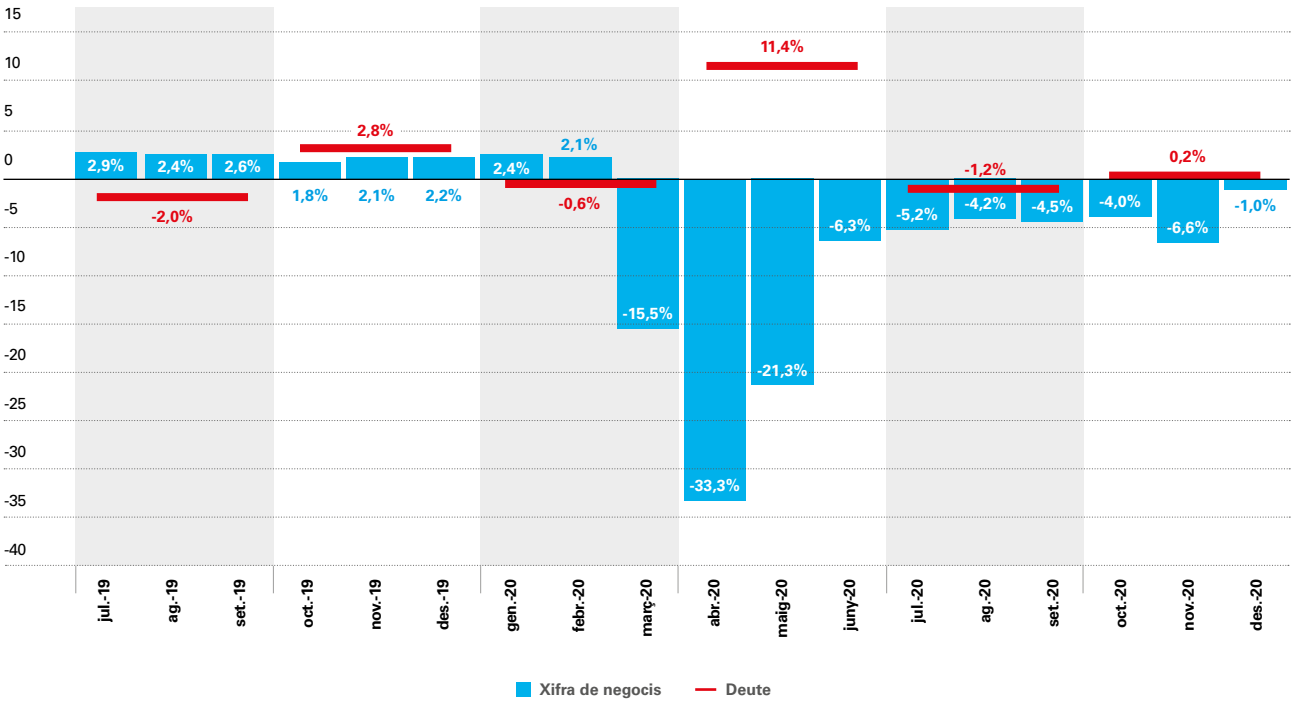
Un cop exposada detalladament la situació de la demanda del comerç al detall, cal tractar d'avaluar les dificultats financeres que poden estar travessant les empreses del sector arran de la pèrdua d'activitat viscuda el 2020 i durant la primera meitat del 2021.

Segons les dades del Banc d'Espanya,[6] l'endeutament de les empreses del sector del *retail* va créixer l'11% el 2020. Es tracta d'un increment molt destacable, però alineat amb el patró que ha seguit l'endeutament del total de les societats no financeres (va créixer el 7% anual). Més detalladament, destaca el fet que gairebé tot l'increment de deute del sector es registrés en el 2T 2020 (el deute va créixer l'11,4% intertrimestral), coincidint amb el període de major caiguda dels ingressos (la xifra de negocis va caure el 20% interanual), que va provocar una important necessitat de liquiditat, pal·liada amb endeutament. Molt probablement, el paper dels crèdits ICO va ser fonamental durant aquest període per facilitar l'accés a la liquiditat necessària per a les empreses que estaven patint dificultats.

Tal com es pot observar al següent gràfic, un cop superat el període de confinament estricte, la xifra de negocis del comerç al detall va caure el 5% interanual. Malgrat aquesta caiguda, l'endeutament del sector es va mantenir pràcticament pla, la qual cosa apunta al fet que, de mitjana, no es van donar grans necessitats addicionals de liquiditat a les empreses del sector.[7]

Xifra de negocis i endeutament de les empreses detallistes

% variació interanual (xifra de negocis) i variació intertrimestral (endeutament)



Font: CaixaBank Research, a partir de dades de l'INE.

⑥ **Vegeu Blanco, R., Mayordomo, S., Menéndez, Á. i Mulino, M. (2020), «El impacto de la crisis del Covid-19 sobre la situación financiera de las empresas no financeras en 2020: evidencia basada en la central de balances», Boletín Económico, (4/2020), 1-23.**

⑦ **Com hem vist, hi ha grans divergències dins el sector, de manera que és possible que també hi hagi diferències en l'estrès financer entre diferents tipus d'empreses del sector *retail*.**

En aquest sentit, les dades de préstecs dubtosos també són relativament positives per al sector. Al final del 2020, el volum de crèdit morós de les empreses de comerç al detall va caure el 8%. Tal com es pot veure a la taula següent, la situació financera del sector és coherent amb la del conjunt de les empreses no financeres de l'economia espanyola. Aquesta situació financera relativament estable no ha estat la norma el 2020. Si ens aturem a observar els indicadors financers d'un sector més afectat per la crisi sanitària, com és el de l'hoteleria, s'observa un gran contrast amb la situació del comerç al detall.

Indicadors financers sectorials per al 2020

	Total empreses	Comerç al detall	Hoteleria
Var. facturació	-16%	-16%	-46%
Ràtio de liquiditat[1]	16%	15%	17%
Ràtio de deute[2]	29%	30%	36%
Var. deute	7%	11%	30%
Var. dubtosos	-1%	-8%	22%
Taxa de morositat	5%	7%	5%

Notes: (1) Ràtio de liquiditat: efectiu i altres actius líquids equivalents entre actiu total.
(2) Ràtio de deute: finançament d'entitats de crèdit i altre finançament aliè entre actiu total.
Font: CaixaBank Research, a partir de dades del Banc d'Espanya (enquesta EBEA).

En conclusió, les dades apunten al fet que, pel que sembla, el nivell d'ingressos que genera en l'actualitat el sector, malgrat ser inferior al d'abans de l'aparició de la COVID-19, és suficient per afrontar l'estructura de costos i per mantenir l'activitat.

PERSPECTIVES DEL CONSUM

Demanda embassada durant la crisi sanitària i perspectives per al consum

Les fortes restriccions a la mobilitat i al comerç imposades per controlar l'avanç de la pandèmia han comportat una caiguda sense precedents del consum i, de retruc, també un increment rècord de l'estalvi de les llars. Una bona part d'aquest nou estalvi ha estat forçós, causat per la impossibilitat de mantenir el nivell de consum habitual. Segons les nostres estimacions, la retirada de les restriccions que hem començat a viure durant el mes de maig incentivarà que una part de l'estalvi forçós es destini a consum, la qual cosa serà una de les claus per a la recuperació ràpida del consum el 2021.

El paper de la demanda embassada

Un dels aspectes que criden més l'atenció de l'actual crisi derivada de la pandèmia per COVID-19 ha estat l'extraordinari repunt de la taxa d'estalvi de les llars espanyoles, que es va situar en màxims històrics el 2020 (el 14,8% de la renda bruta disponible). En crisis anteriors, el gros de l'increment de l'estalvi de les famílies es va produir per motius de precaució, arran de la forta incertesa que sol envoltar un període recessiu i de la percepció d'un deteriorament de la situació financera futura.

No obstant això, les peculiaritats d'aquesta crisi sanitària han comportat que les llars, a més d'estalviar de manera precautòria, han acumulat estalvi de manera forçosa. La raó és que les famílies que han mantingut un nivell de renda similar a l'anterior a l'esclat de la pandèmia han vist que no podien mantenir el nivell de consum habitual, en especial en determinats béns o serveis. Segons les dades de l'Enquesta del Banc d'Espanya sobre Activitat Empresarial (EBAE), les restriccions imposades per contenir l'expansió de la COVID-19 han comportat que les vendes del comerç al detall hagin caigut el 16% el 2020; les d'hoteleria, el 46%, i les d'oci i activitats culturals, al voltant del 26%. Aquestes caigudes del consum revelen una gran demanda embassada,[8] que sembla que és el germen de l'estalvi forçós acumulat per les llars. Quantificar la demanda embassada a través de l'increment de l'estalvi que hem vist i analitzar quin paper tindrà aquesta demanda després de la retirada de les restriccions a la mobilitat seran claus per entendre l'evolució del consum el 2021.

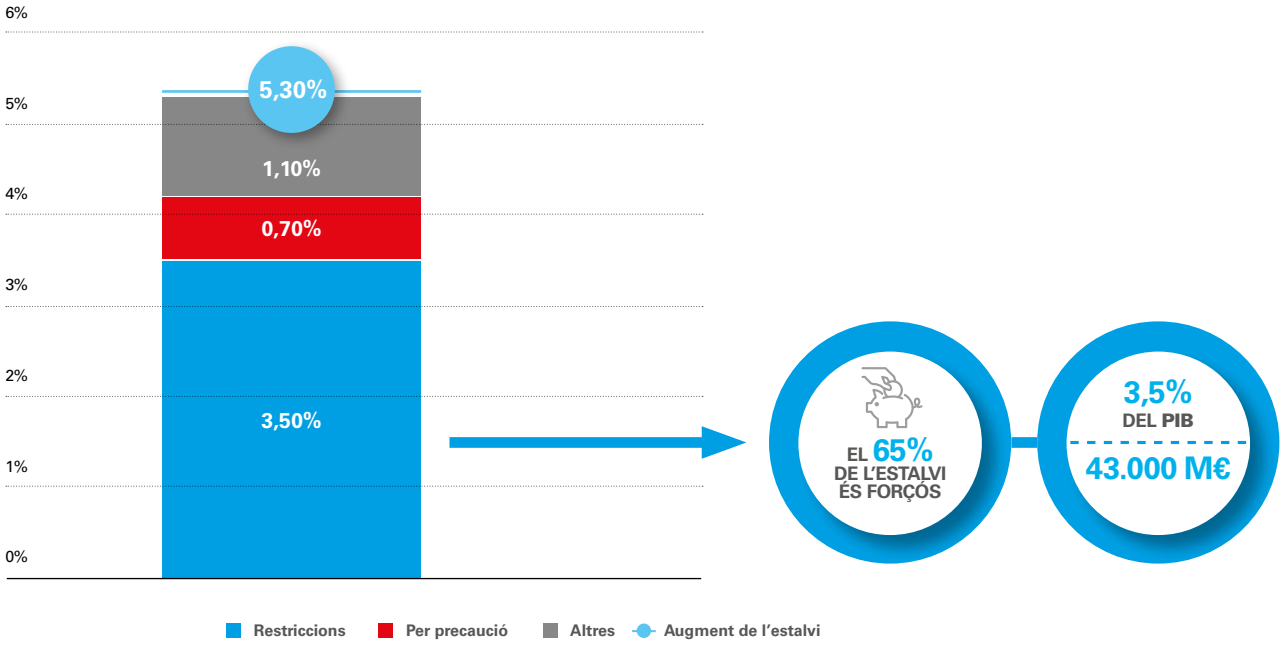
⑧ El concepte de demanda embassada fa referència a la part de consum no satisfet que té potencial de ser ajornat fins que les restriccions a la mobilitat i al comerç es retirin.

Previsions de consum

Segons un estudi del Banc d'Espanya, les llars van acumular prop de 65.000 milions d'euros més d'estalvi que el 2019, l'equivalent al 5,3% del PIB del 2019. Tal com es pot observar al gràfic següent, d'aquesta acumulació d'estalvi, s'estima que amb prou feines 0,7 punts van ser resultat de l'estalvi precautori, derivat de la incertesa i de les expectatives de crisi econòmica. D'altra banda, la contribució de l'estalvi forçós va ser molt superior (s'estima al voltant dels 3,5 punts de PIB). Dit d'una altra manera, el 66% de l'estalvi es va acumular de manera forçosa. Aquesta gran acumulació d'estalvi forçós indica, al seu torn, l'existència d'una gran demanda embassada.

Factors que han contribuït a l'increment de l'estalvi el 2020

% del PIB de 2019



Font: Banc d'Espanya.

Comerç al detall

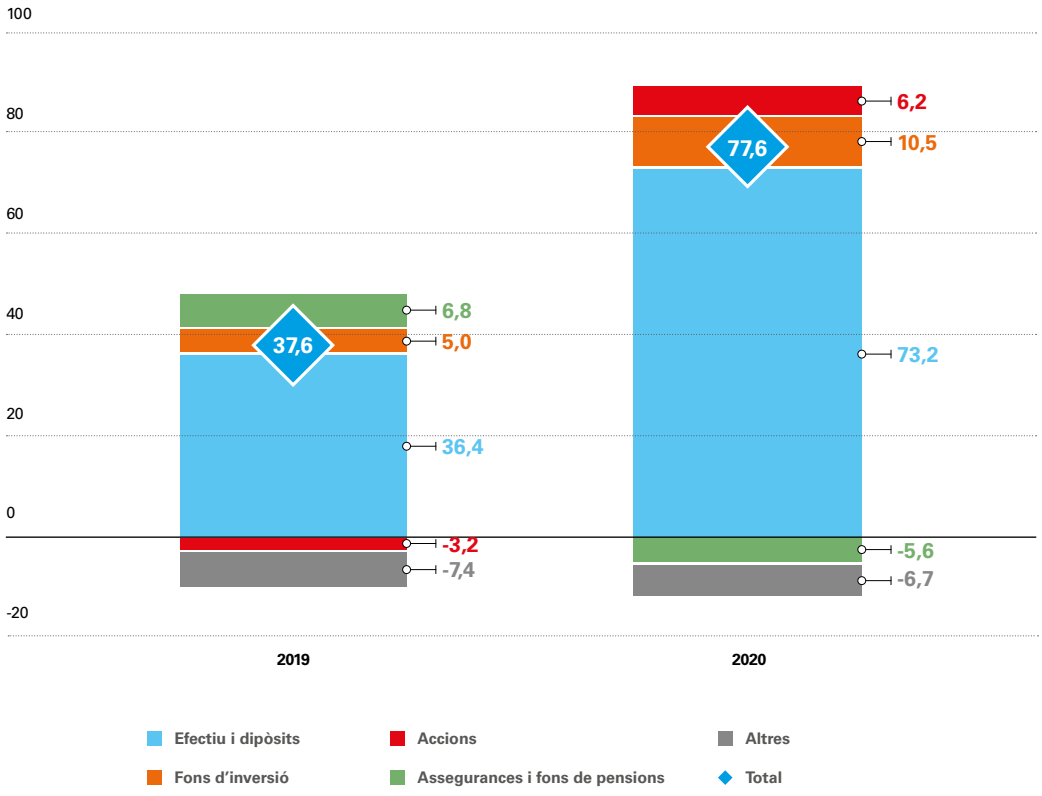
Les llars han acumulat una gran quantitat d'estalvi durant el 2020, del qual el 65% ha estat estalvi forçós causat per les restriccions. La major part d'aquest increment es va derivar cap a efectiu i cap a dipòsits

A més a més, segons les dades disponibles del Banc d'Espanya, la major part d'aquest increment de l'estalvi de les llars es va derivar cap a efectiu i cap a dipòsits. Tot i que la compra d'accions i la participació en fons d'inversió van guanyar pes durant l'any passat, quan va passar de ser el 5% de l'adquisició neta total dels actius financers el 2019 al 22% el 2020, l'increment d'efectiu i de dipòsits va continuar sent l'instrument financer d'estalvi més utilitzat (el 94% del total). Aquestes xifres suggereixen que una gran part de l'estalvi acumulat per les llars el 2020 continua en actius molt líquids i que, per tant, és probable que les llars disminueixin la taxa d'estalvi quan desapareguin les restriccions sobre el comerç i sobre la mobilitat.[9]

(9) L'acumulació extraordinària d'estalvi en efectiu i en dipòsits desincentivarà l'acumulació d'estalvi precautori el 2021 i, per tant, incentivarà que es destini una major proporció de la renda disponible de les llars al consum.

Instruments d'estalvi: adquisició neta d'actius financers de les llars

Milers de milions d'euros



Font: CaixaBank Research, a partir de dades del Banc d'Espanya.

En aquest sentit, quan es resolgui la crisi sanitària, amb la vacunació i amb la immunització de la major part de la població, esperada per als mesos d'estiu, juntament amb una recuperació en les arribades de turistes internacionals (segons les nostres previsions, l'activitat turística es recuperarà fins a situar-se en el 55% del nivell del 2019), una gran part de l'estalvi acumulat en l'últim any i mig de pandèmia hauria de servir d'estímul al conjunt de l'economia en els propers trimestres. La reactivació serà major també a mesura que el mercat laboral i la renda disponible de les famílies es comencin a recuperar.

No obstant això, és important assenyalar que no tot l'estalvi acumulat per culpa de les restriccions incentivarà de manera directa un increment del consum quan s'aixequin. Esperem que la taxa d'estalvi de les llars continuarà sent relativament elevada durant el 2021, pel fet que la incertesa i el distanciament social, tot i que molt més moderats que en l'actualitat, continuaran presents. A més a més, cal assenyalar que una gran part de l'estalvi acumulat es concentra en les rendes més altes, que han estat menys afectades per la crisi actual[10] i que són, precisament, les que tenen una propensió al consum més baixa; és a dir, quan les restriccions es relaxin i comencem a recuperar els nostres hàbits de consum prepandèmia, les llars amb un poder adquisitiu més elevat podrien ser les que menys incrementin el nivell de consum malgrat ser les que més estalvi han acumulat. D'altra banda, també cal tenir en compte que una part significativa d'aquest estalvi prové del fet que s'ha deixat de consumir una varietat de serveis no ajornables en el temps, com el consum turístic i l'oci, de manera que pot ser que no hagin generat una gran demanda embassada.

No tot l'estalvi acumulat per culpa de les restriccions incentivarà de manera directa un increment del consum. Creiem que la taxa d'estalvi de les llars continuarà sent relativament elevada durant el 2021, a causa de la incertesa i del distanciament social

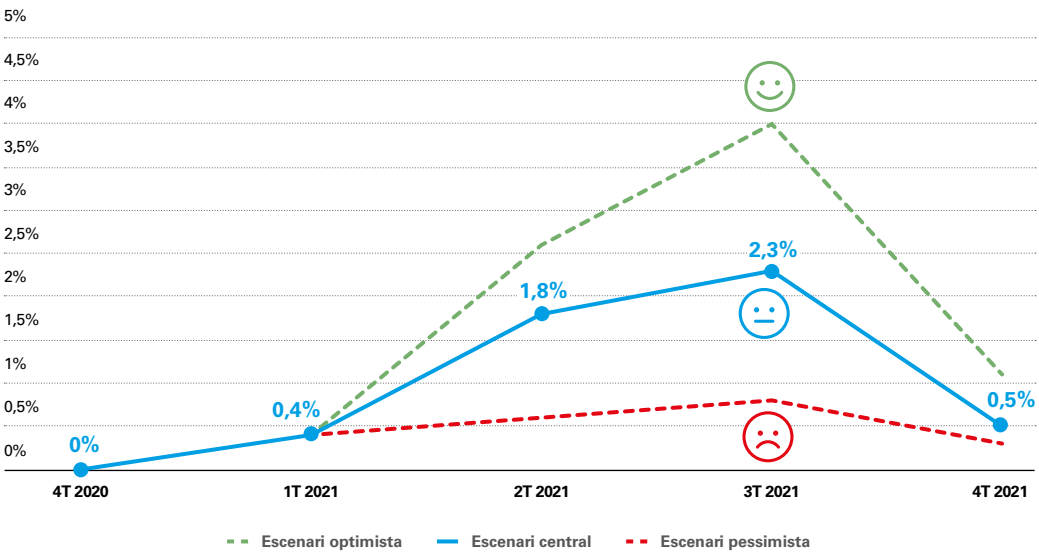
⑩ **Al monitor de desigualtat desenvolupat per CaixaBank Research, es poden apreciar de forma detallada les diferències de l'impacte de la crisi sanitària en funció del nivell d'ingressos (https://inequality-tracker.caixabankresearch.com).**

Comerç al detall

Per entendre a quina velocitat i en quines quantitats es reactivarà el consum, efectuem un exercici de sensibilitat del consum i de la taxa d'estalvi a la incertesa i a les restriccions de mobilitat que ens permet elaborar diferents escenaris. En concret, elaborem un escenari central de consum, en línia amb l'escenari central de previsions de CaixaBank Research, en què s'assumeix una retirada gradual de les restriccions a partir del maig; un escenari optimista, en què s'assumeix una retirada més ràpida de les restriccions, que són eliminades gairebé del tot al començament del 3T, i un escenari pessimista, en què assumim que el nivell de restriccions del primer trimestre de l'any es manté al llarg de tot el 2021. Com podem observar al gràfic següent, les diferents hipòtesis sobre la retirada de les restriccions tenen un efecte molt important sobre les previsions de consum.

Així, segons els resultats obtinguts en l'escenari central, la taxa d'estalvi de les llars passaria a ser el 12,6% el 2021 (el 14,8% el 2020), la qual cosa duria el consum a créixer el 6,6% en el conjunt de l'any. Com es pot observar, es tracta d'un escenari relativament conservador, atesa la petita moderació de la taxa d'estalvi que esperem (el 2019, va ser del 6,3%). No obstant això, atesa la gran incertesa que encara envolta l'evolució de la mobilitat a curt termini, estimem que aquest és l'escenari més probable. Per la seva banda, en l'escenari optimista, al qual assignem una probabilitat petita, la taxa d'estalvi es reduiria fins al 10,9% i el consum creixeria el 8,7%. Finalment, l'escenari pessimista, en què les restriccions es mantenen en el temps (li assignem una probabilitat residual), la taxa d'estalvi amb prou feines disminuiria (el 13,8%) i el consum creixeria significativament menys (el 5,2%). Les grans diferències entre l'escenari optimista i el pessimista evidencien la importància de rebaixar les restriccions per contenir l'estalvi forçós de les llars i per incentivar el consum.

Previsions de consum en funció de l'escenari de desescalada de les restriccions
Variació intertrimestral



Nota: L'escenari central assumeix una retirada progressiva de les restriccions a partir del maig del 2021; l'escenari pessimista assumeix que no es mantenen les restriccions del març del 2021, i l'optimista, que es retiren les restriccions ràpidament a partir del mes de maig del 2021.
Font: CaixaBank Research.

El comportament relativament bo de les vendes al detall durant el 2020 indica que els nivells de demanda embassada en el sector són una mica inferiors al d'altres béns i serveis menys consumits durant la pandèmia

En conclusió, les previsions de consum de les llars per al 2021 són molt positives, gràcies, entre altres motius, a la retirada de les restriccions sobre el comerç que permetrà la vacunació de la població, a la recuperació del turisme domèstic i internacional i, també, al paper de la demanda embassada. En aquest sentit, el sector del comerç al detall serà un dels beneficiats més directes de la recuperació del consum. Malgrat tot, el comportament relativament bo de les vendes al detall durant el 2020 indica que els nivells de demanda embassada en el sector són una mica inferiors al d'altres béns i serveis menys consumits durant la pandèmia. En qualsevol cas, el 2021 es presenta com un any de forta recuperació del consum, i això és una gran notícia per al sector, que veurà com la millora de l'activitat s'accelerarà amb gran força durant la segona meitat de l'any.

e-commerce

e-commerce: un avanç d'anys viscut en pocs mesos

La pandèmia ha provocat, forçosament, canvis molt importants en els nostres hàbits de consum. Davant la impossibilitat d'accedir de manera presencial als comerços, els canals de compra *on-line* han guanyat molt de pes durant l'any 2020. Segons l'anàlisi de les dades internes de CaixaBank, aquest creixement no solament ha estat significatiu, sinó que també ha estat generalitzat entre empreses de dimensions i de sectors ben diferents i ha estat un esperó perquè moltes es llancessin, per primera vegada, a utilitzar l'*e-commerce* com a canal de venda.

El gran creixement de l'*e-commerce* després de l'esclat de la pandèmia

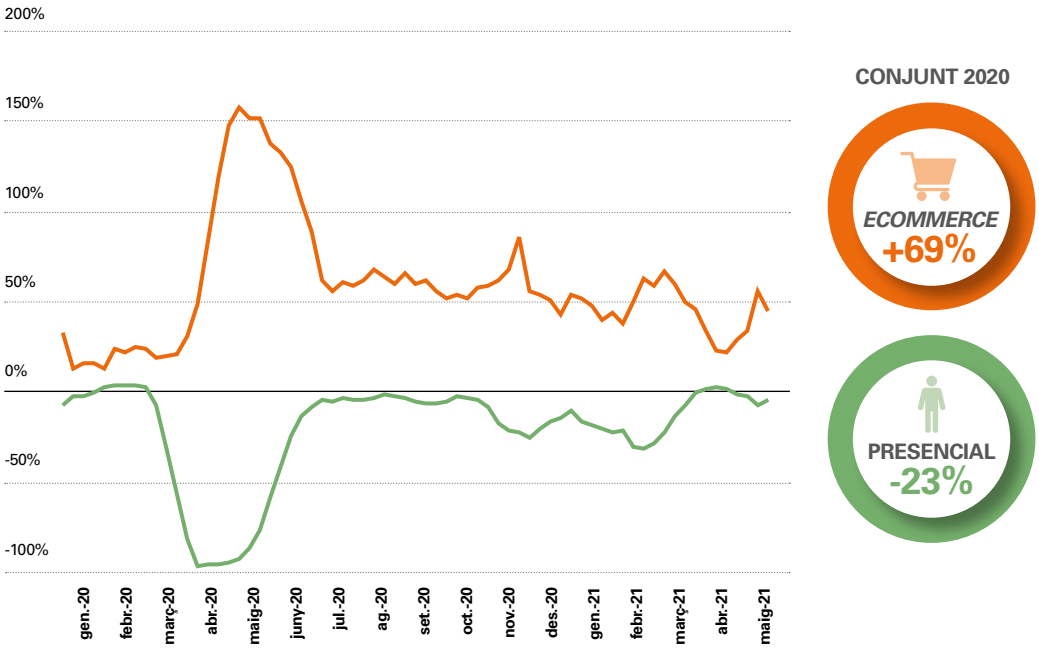
Les dures restriccions a la mobilitat imposades per combatre l'expansió de la COVID-19 han estat, sens dubte, un cop dur per a l'economia espanyola, però també han actuat com un accelerador d'algunes tendències de canvi que veníem observant en el passat. Un dels canvis que més s'ha accelerat i que més present hem tingut és l'adopció de l'*e-commerce* com a mètode de venda als comerços detallistes. En el context de restriccions a la mobilitat i de distanciament social que estem vivint, les vendes *on-line* són un revulsiu per al sector del *retail* que ha contribuït a evitar una situació econòmica encara més complexa durant la pandèmia.

Per analitzar l'avanç del comerç *on-line*, utilitzem l'indicador de consum que elaborem a partir de les dades internes de CaixaBank i analitzem l'evolució del comerç al detall sense el comerç de béns essencials, que va experimentar unes dinàmiques molt diferents a les de la resta de comerços detallistes.[11] Tal com es pot observar al gràfic de la pàgina següent, les compres per *e-commerce* han mostrat una evolució molt favorable des de l'inici de la pandèmia. Entre els mesos d'abril i de maig del 2020, quan les restriccions a la mobilitat van ser més intenses, la despesa en *e-commerce* va arribar a anotar taxes de creixement de tres dígits i va assolir volums de despesa només superats en les setmanes del Black Friday dels últims anys. El ritme de creixement es va moderar a mesura que les restriccions a la mobilitat es van relaxar i que la possibilitat de realitzar compres presencials va tornar a escena. Malgrat tot, les taxes de creixement s'han mantingut sempre per damunt del 50% en relació amb el 2019, llevat de moments molt puntuals.

(11) En concret, excloem de l'anàlisi la venda d'alimentació i les farmàcies, ja que, durant la primera part de la pandèmia, l'efecte de les restriccions sobre el consum d'aquesta mena de béns va ser l'oposat a l'observat en el comerç de béns no essencials.

Indicador CaixaBank de consum al comerç al detall[1]

Variació en relació amb el nivell de referència (%)[2]



Notes: S'aplica una mitjana mòbil de 4 setmanes sobre les dades. (1) L'indicador inclou la despesa amb targetes emeses per CaixaBank i la despesa als TPV de CaixaBank per part d'altres targetes en comerços de *retail* sense comerç de béns essencials. (2) Entre el gener del 2020 i el febrer del 2021, es calcula la variació interanual. A partir del març del 2021, es compara la dada de cada mes amb el mateix període del 2019 incrementat per la tendència històrica.
Font: CaixaBank Research, a partir de dades internes.

L'evolució descrita per l'*e-commerce* contrasta clarament amb el comportament de les vendes presencials, que, tal com es pot observar al gràfic, van caure molt durant el primer estat d'alarma i menys durant la segona i tercera onades de la COVID-19, viscudes al novembre del 2020 i al febrer del 2021. Així, en el conjunt del 2020, la despesa presencial en el comerç al detall va caure el 23% en relació amb el 2019, mentre que l'*e-commerce* va créixer el 69% anual. D'aquesta manera, el creixement de les vendes *on-line* va esmorteir l'impacte sobre la facturació del sector, que va caure el 15%.

Creixement democràtic de les vendes per internet

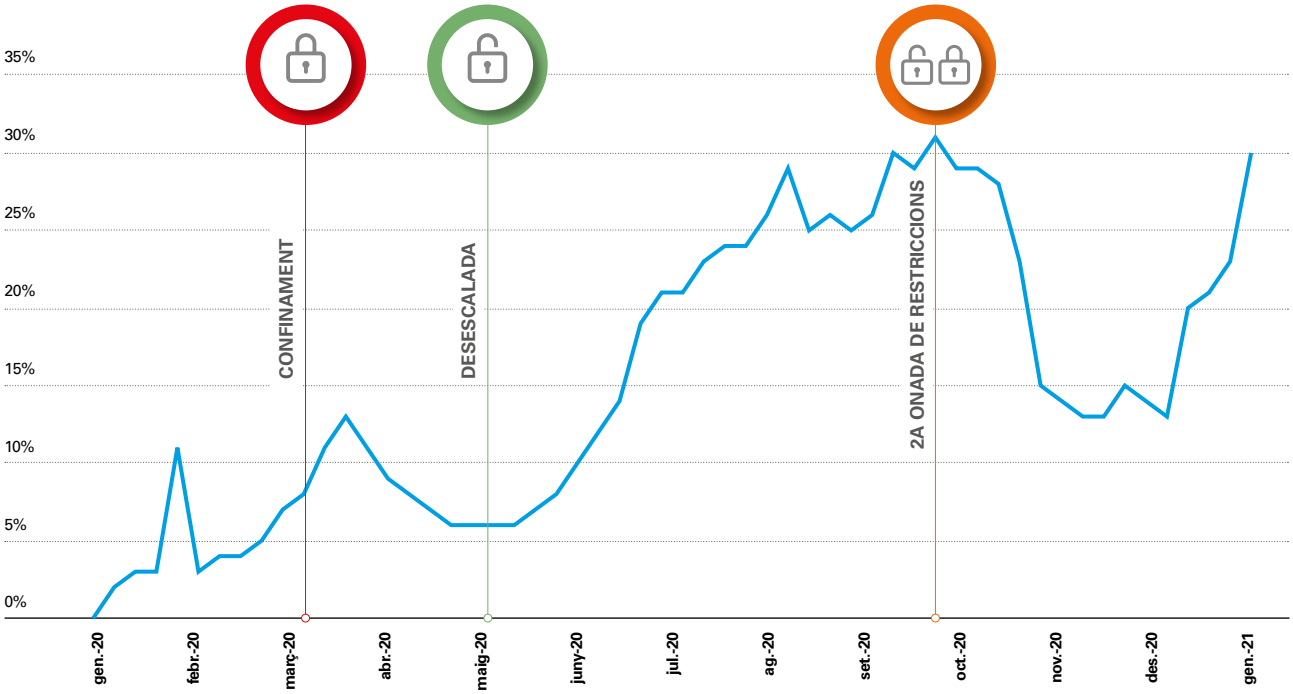
Una pregunta pertinent que podem formular és quin tipus de comerç s'ha pogut beneficiar de l'augment de les vendes *on-line*. Passar a vendre *on-line* o ampliar els canals de venda *e-commerce* comporta per a un comerç una inversió important en digitalització, que implica una barrera per als negocis més modestos, sobretot per als que van haver d'adoptar aquest canal per primera vegada. Malgrat això, segons l'anàlisi de les dades internes de CaixaBank, el creixement de l'*e-commerce* ha estat generalitzat i s'ha observat tant en empreses grans i petites com en empreses amb experiència *e-commerce* i en nous entrants.

Segons l'anàlisi de les dades internes de CaixaBank, el creixement de l'*e-commerce* ha estat generalitzat i s'ha observat tant en empreses grans i petites com en empreses amb experiència i en nous entrants

Comerç al detall

Tal com ho recull el gràfic següent, a partir del mes de maig del 2020, la contribució al creixement de les vendes *e-commerce* per part dels nous entrants va augmentar a un ritme constant i va assolir el 30% del total. No obstant això, després de la declaració del segon estat d'alarma el 25 d'octubre del 2020, la tendència a l'alça es va trencar per complet. Probablement, pel fet que, en esdeveniments com el Black Friday i la temporada nadalenca, els comerços electrònics més consolidats en venda *e-commerce* van tornar a capturar el gros de les vendes *on-line*. Malgrat això, la contribució al creixement de l'*e-commerce* per part dels nous entrants va ser molt elevada en el conjunt del 2020, la qual cosa revela que l'adopció del canal de vendes *on-line* s'ha donat també en comerços que no estaven digitalitzats.

Contribució al creixement de l'*e-commerce* de *retail* dels nous entrants
Pes sobre el creixement total de l'*e-commerce* (%)



Nota: Es calcula el pes en el creixement del comerç electrònic d'aquells comerços que no van facturar *e-commerce* el 2019 però que sí que ho van fer el 2020. Les dades mostrades són una mitjana mòbil de 4 setmanes.
Font: CaixaBank Research, a partir de dades internes.

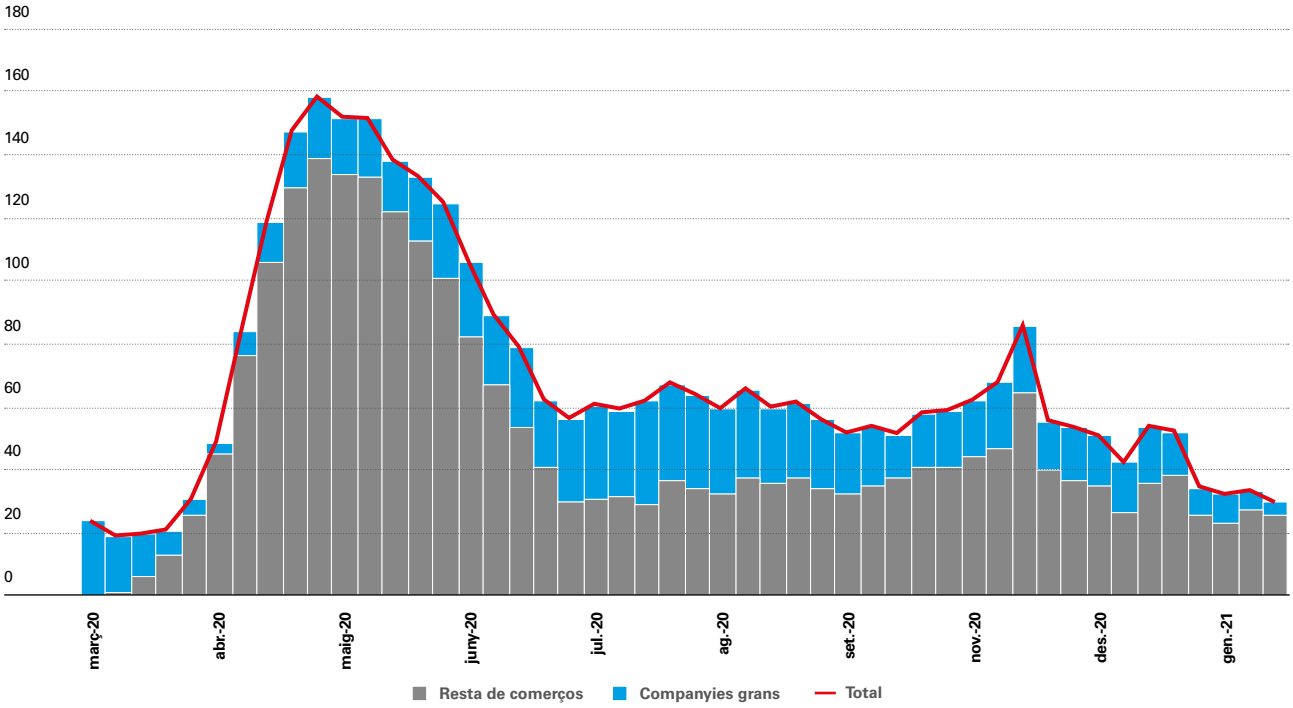
Si tenim en compte les dinàmiques de l'*e-commerce* en funció de la dimensió empresarial, observem dues etapes diferenciades. En primer lloc, durant els mesos del primer estat d'alarma, les companyies grans van ser les que van liderar el gros del creixement del comerç electrònic. Als petits comerços els va costar més reaccionar de manera immediata, i molts van haver d'esperar a poder obrir de forma presencial per començar una adaptació cap a la venda *e-commerce*.

Durant els mesos del primer estat d'alarma, les companyies grans van ser les que van liderar el gros del creixement del comerç electrònic. Als petits comerços els va costar més reaccionar

A partir del final de juny, coincidint amb l'acabament de l'estat d'alarma, la dinàmica de l'*e-commerce* va començar a canviar en favor dels comerços més petits. En concret, a partir d'aquest moment, la possibilitat d'obrir les portes va facilitar que molts petits comerços s'adaptessin més ràpidament al canal de venda *on-line*. Així, durant els mesos de juliol i d'agost, les vendes *on-line* de les empreses més petites van arribar a generar prop de la meitat del creixement total de l'*e-commerce* del sector.

Indicador CaixaBank d'*e-commerce* en comerç al detall[1]

Contribució a la variació interanual (p. p.)



Notes: Les companyies grans són aquelles que, en conjunt, van concentrar més del 55% del mercat *e-commerce* el 2019. Les dades mostrades són una mitjana mòbil de 4 setmanes. (1) L'indicador inclou pagaments *e-commerce* amb targetes emeses per CaixaBank i pagaments *e-commerce* als TPV de CaixaBank per part d'altres targetes en comerços de *retail* sense comerç de béns essencials.
Font: CaixaBank Research, a partir de dades internes.

Comerç al detall

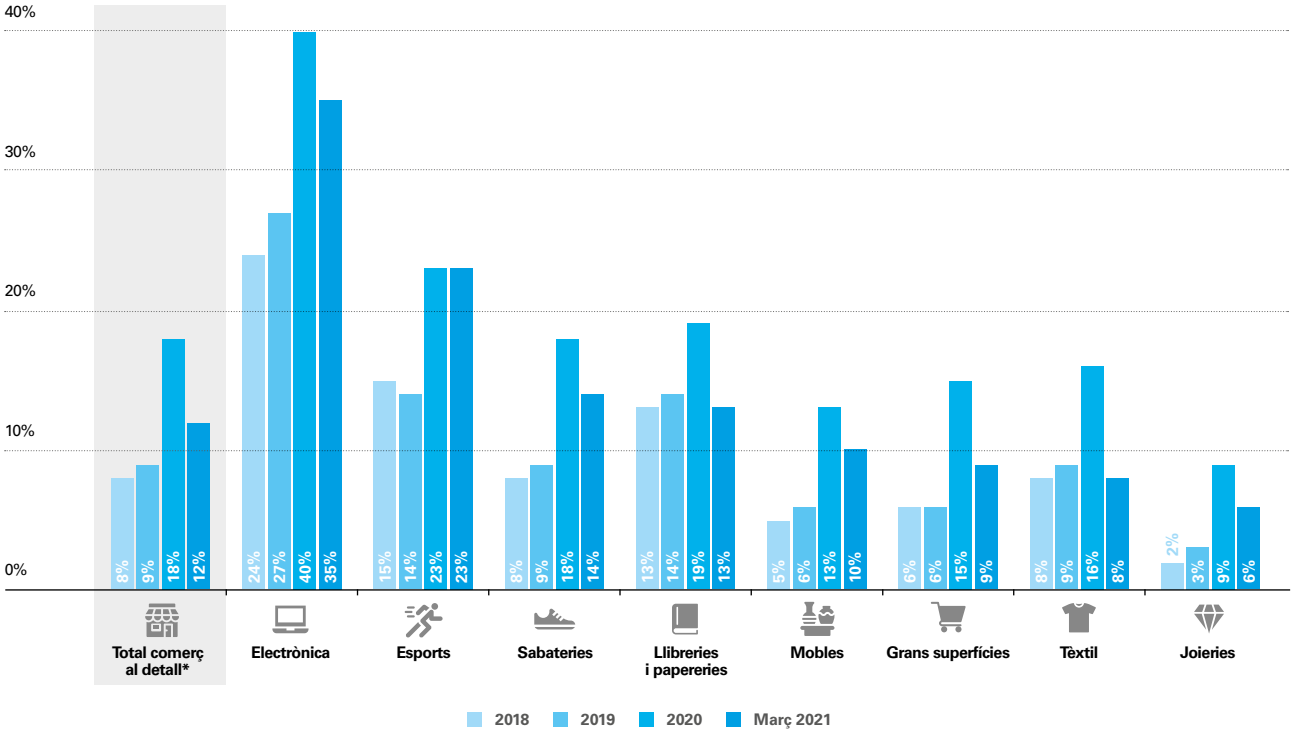
Canvi estructural

Les dades internes de CaixaBank també apunten al fet que l'augment de les vendes per internet no es concentra en uns pocs tipus de comerços. Més aviat succeeix el contrari. Totes les categories comercials reflecteixen un creixement apreciable durant el 2020, tot i que veiem com, després de la retirada de les restriccions, es modera el creixement de l'*e-commerce* i millora la despesa presencial.

Així, és interessant avaluar en quina mesura el creixement de l'*e-commerce* és aquí per quedar-se. Per fer-ho, al gràfic que es mostra tot seguit, reflectim la tendència que ha seguit el pes de les compres *on-line* en relació amb les compres totals en les diferents branques d'activitat del comerç al detall. Tal com es pot observar, el pes de l'*e-commerce* va repuntar amb molta força el 2020 en totes les branques d'activitat. No obstant això, si comparem la tendència dels últims anys amb el registre de març del 2021, un mes amb restriccions apreciables, però no especialment dures amb el comerç al detall, veiem que hi ha algunes branques d'activitat (llibreries i papereries i tèxtil) en què el pes del consum presencial s'ha normalitzat de nou. D'altra banda, veiem com, a la resta de branques d'activitat, una part del guany extraordinari del 2020 encara es mantenia al març del 2021, la qual cosa apunta, en certa manera, a un possible canvi de patrons de consum.

Pes de l'*e-commerce* sobre les vendes totals

% sobre facturació total



Nota: (*) S'exclou el comerç de béns essencials.
Font: CaixaBank Research, a partir de dades internes.

És aviat per saber en quina mesura aquest canvi serà estructural i quina part s'esvairà quan superem la crisi sanitària. Amb seguretat, el consum presencial continuarà sent una de les principals bases per al comerç al detall

En conclusió, l'*e-commerce* ha crescut de forma molt apreciable després de la irrupció de la COVID-19. Aquest creixement, a més a més, ha estat «democràtic», ja que tant les empreses grans com les petites (que van trigar una mica més) han aprofitat l'impuls que les restriccions a la mobilitat han donat al consum *on-line*. També hi ha hagut un procés d'aprenentatge molt fort, que ha comportat que els nous participants en el canal de vendes *e-commerce* mobilitzessin una bona part del creixement el 2020.

Ara bé, és aviat per saber en quina mesura aquest canvi serà estructural i quina part s'esvairà quan superem la crisi sanitària. Amb seguretat, el consum presencial continuarà sent una de les principals bases per al comerç al detall. No obstant això, és difícil entendre el futur del sector sense una aposta clara i contundent per continuar digitalitzant els canals de venda, que permetran a molts comerços petits accedir a un mercat molt més gran i més diversificat i al consumidor accedir a un mercat amb una oferta molt més rica.

Commercial Real State

Els canvis en la inversió immobiliària al detall derivats de l'impacte de la COVID-19

La irrupció de la pandèmia ha modificat l'escenari per a la inversió immobiliària en actius relacionats amb el comerç al detall. D'una banda, les fortes restriccions a la mobilitat i al negoci han reduït els preus i les rendes dels locals comercials i han moderat l'interès inversor. De l'altra, la COVID-19 ha provocat un canvi en els hàbits dels consumidors espanyols que ha beneficiat els supermercats, on la inversió va assolir màxims històrics el 2020, i que ha accelerat la penetració del comerç *on-line* en el sector detallista, que ha impulsat, així, la inversió en la logística necessària per donar suport a aquest canal de vendes.

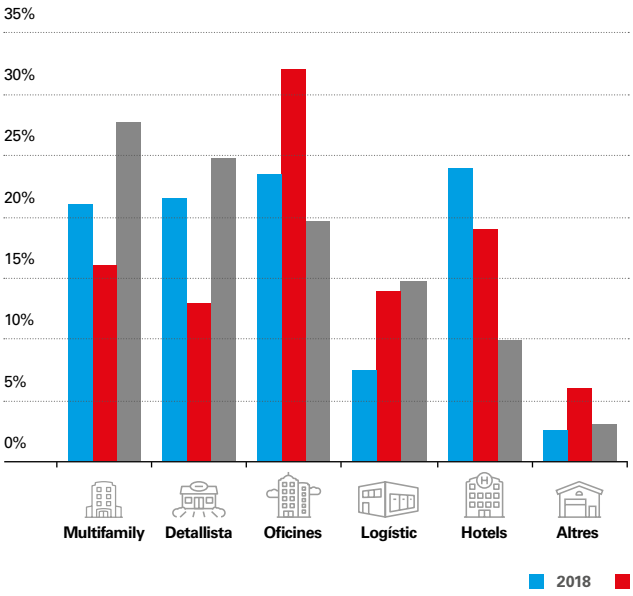
Estructura de la inversió immobiliària comercial a Espanya

En els cinc últims anys, al sector detallista espanyol, la inversió immobiliària comercial ha pujat, de mitjana anual, a uns 3.000 milions d'euros. El 2019, abans de l'arribada de la pandèmia, la inversió en oficines era, amb diferència, la que tenia més pes al sector immobiliari comercial (representava més del 30% del total). No obstant això, les restriccions a la mobilitat i l'auge del teletreball van acabar reduint la inversió en aquesta mena d'actius per sota del 20% del total el 2020. Mentrestant, la inversió en actius immobiliaris *retail* va augmentar el pes en relació amb el total i **va representar gairebé el 25% del total de la inversió immobiliària comercial el 2020**, només per darrere de les categories *multifamily* (lloguer residencial i residències d'estudiants) i logística. En aquest cas, la pandèmia ha permès al sector *retail* absorbir el menor interès de la inversió en oficines i en hotels.

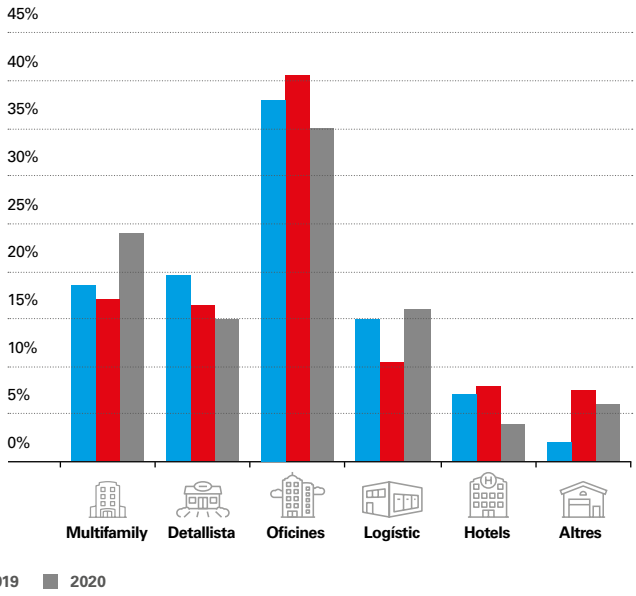
En el cas d'**Europa**, la inversió en oficines també s'ha enfonsat, però ho ha fet amb menys intensitat, i, després de l'impacte de la pandèmia, continua sent, amb diferència, la principal inversió immobiliària comercial (prop del 35% del total), gràcies a la reactivació que van viure, durant la segona meitat de l'any, els grans centres financers de la regió (Alemanya, el Regne Unit i els Països Baixos). Per la seva banda, el pes del sector *retail* cau en relació amb els anys anteriors, més llastat, en aquest cas, per les restriccions a la mobilitat i al negoci. Sí que s'observa una tendència comuna: l'auge del sector logístic (associat a aquesta major penetració del comerç *on-line*) i el deteriorament dels actius associats als allotjaments i als hotels, castigats per l'escassa mobilitat internacional.

Augmenta el pes de la inversió immobiliària detallista a Espanya

Distribució de la inversió per sectors a Espanya
% sobre el total d'inversió immobiliària comercial



Distribució de la inversió per sectors a Europa
% sobre el total d'inversió immobiliària comercial



2018 2019 2020

Font: CaixaBank Research, a partir de dades del CBRE Research.

Impacte de la pandèmia sobre la inversió immobiliària detallista

Segons la consultora immobiliària JLL, **la inversió immobiliària detallista va augmentar el 40% el 2020 al mercat espanyol, fins als 2.250 milions d'euros**. Es tracta d'un registre sorprenent, atès el context de fortes restriccions sobre el comerç presencial, i és possible que una gran part de l'augment sigui un efecte correcció després d'uns volums d'inversió especialment reduïts el 2019. Si comparem la dada amb la mitjana dels tres anys anteriors, s'observa una caiguda del 30% en la inversió immobiliària detallista el 2020.

Pel que fa als tipus d'actiu, **els centres comercials van ser els que van concentrar la major part de la inversió immobiliària**, amb un volum d'uns 1.100 milions d'euros, tot i que és cert que el 80% d'aquesta xifra és degut, exclusivament, a dues grans operacions (Intu Asturias i Puerto Venecia), que es van negociar i es van tancar a l'inici de l'any, abans de l'esclat de la pandèmia. En altres paraules, si s'exclouen aquestes operacions, es tractaria del nivell d'inversió més baix des del 2013; és a dir, des de la reactivació de l'economia espanyola després de la crisi financera i del deute sobirà.

Tot seguit se situa, en volum, **la inversió en supermercats**, que, el 2020, va batre el seu màxim històric, amb una inversió d'uns 600 milions d'euros, i va representar el 30% de la inversió immobiliària detallista, quan, entre el 2017 i el 2019, amb prou feines representava el 5%-10% del total. El seu èxit no sorprèn: ha estat un dels sectors que més reforçat ha sortit de la crisi sanitària, gràcies al seu paper de proveïdor de la població.

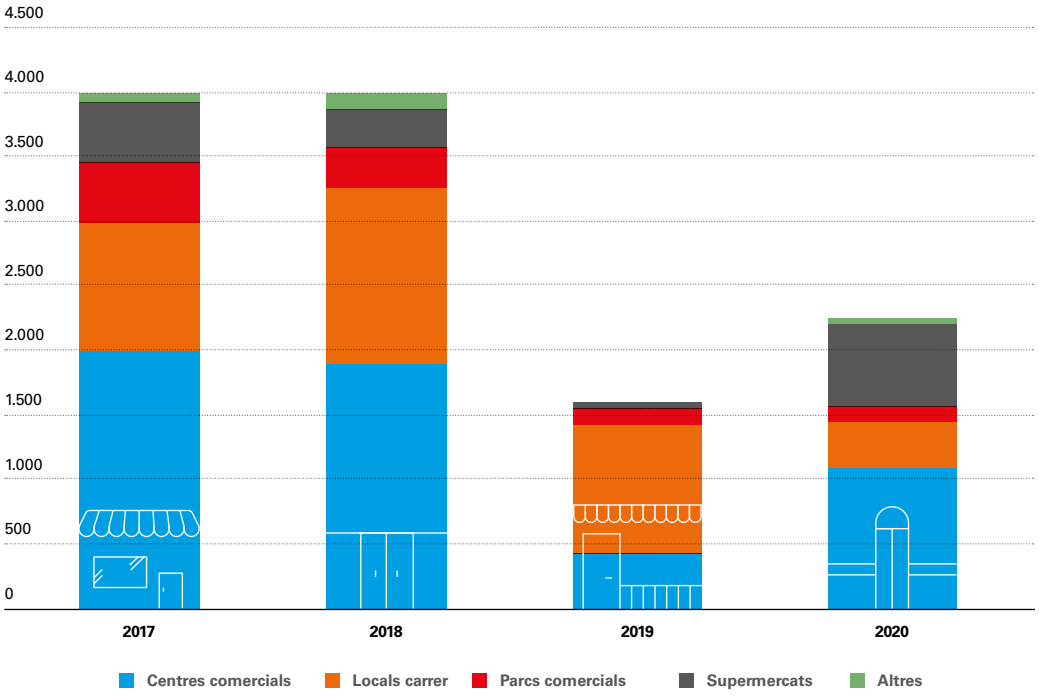
Comerç al detall

En canvi, **els locals comercials, sobretot de comerç tèxtil, d'oci i de restauració, van ser els actius immobiliaris més perjudicats**. En primer lloc, han estat especialment llastats per les restriccions (sobre aforaments, límits horaris i tancaments forçosos) i per les menors arribades de turistes (el –77% el 2020). En segon lloc, la pandèmia ha accelerat el creixement del comerç *on-line* i ha provocat un cert excés d'oferta de locals comercials a curt termini.

Els supermercats i els centres comercials van liderar la inversió el 2020

Inversió immobiliària al sector detallista a Espanya

Milions d'euros



Font: CaixaBank Research, a partir de dades de JLL Research.

D'altra banda, les rendes dels actius immobiliaris van recular de forma generalitzada al llarg del 2020, a conseqüència de la crisi sanitària. L'absència de compradors i la recessió econòmica derivada de la crisi sanitària han comportat un augment de les taxes d'atur i de la disponibilitat de locals i han disparat la rotació entre operadors. No solament han tancat establiments petits, sinó que les grans marques també han aprofitat per fer un esforç de reducció de locals físics i han potenciat l'*e-commerce*. Com a conseqüència, segons les dades de JLL sobre el final del 2020, les rendes *prime* en *high street* (locals de 100 m² o més) van caure el 16% interanual a Madrid i el 18% a Barcelona.[12] Per la seva banda, les rendes *prime* en centres i en parcs comercials a Espanya també van recular al llarg del 2020, però van fer-ho menys i van registrar caigudes entre el 10% i el 12,5% interanual.

⑫ La renda *prime* fa referència a les zones comercials més sol·licitades i exclusives.

Els centres comercials a Espanya, molt vinculats a l'oci i a la restauració

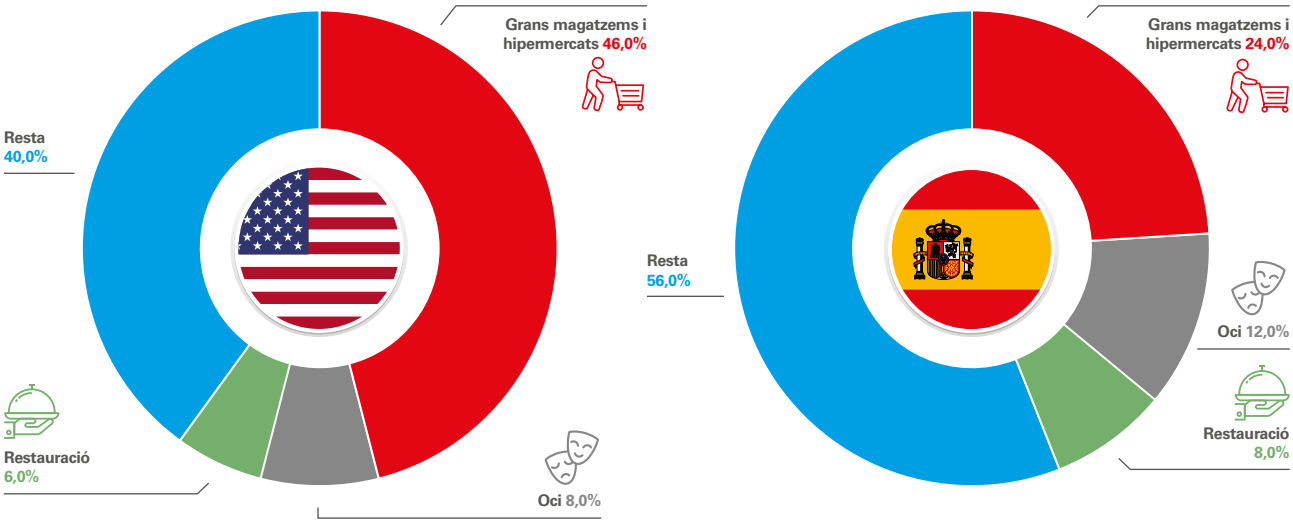
A Espanya, els **centres comercials** concentren 1 de cada 4 compres al sector detallista. La situació d'aquest model de negoci, sobretot en aquests moments de fort descens en l'afluència de visitants, ocupa una bona part del debat econòmic, a causa del declivi que experimenta des de fa anys als EUA, on els centres comercials, que es van popularitzar durant els anys seixanta i setanta i van assolir el cicle de maduresa als anys noranta, han passat de tenir una quota del 75% de les vendes al detall a representar menys del 10% el 2019. Tenint en compte que, entre el 2010 i el 2019, les vendes al detall van créixer a ritmes del 4% anual i que la confiança de les famílies s'ha mantingut en nivells elevats, sembla clar que el declivi d'aquest model als EUA és degut, més aviat, a factors estructurals: la sobreoferta existent (la densitat comercial per habitant és cinc vegades superior a la d'Europa), la falta d'inversions en els últims anys, que ha deixat el sector obsolet (més d'un terç dels centres es van construir abans dels anys vuitanta), i el major paper de l'*e-commerce* (els EUA són un dels països amb una major penetració del comerç *on-line*) expliquen la major part del deteriorament.

En el cas espanyol, no s'evidencien problemes de sobreoferta ni d'obsolescència comparables als dels EUA, i no sembla que, a curt termini, aquest model de negoci hagi de seguir el mateix camí que al gegant nord-americà. En primer lloc, l'oferta comercial espanyola amb prou feines acaba d'entrar en la fase de maduresa, i la densitat de centres comercials (0,34 m² per habitant) dista molt de la nord-americana (2,35 m² per habitant). En segon lloc, els centres comercials espanyols són molt més moderns, impulsats la majoria al llarg de la dècada dels 2000, i presenten una composició més coherent amb les noves tendències i amb els nous hàbits dels consumidors: es destina més superfície a l'oci i a la restauració, a diferència del model anglosaxó, que dedica més espai als grans magatzems i als hipermercats, que van exercir de motor als anys seixanta i setanta, però que ara estan clarament en declivi.

Els centres comercials espanyols no evidencien problemes de sobreoferta ni d'obsolescència com als EUA. Aquí l'oferta acaba d'entrar en la fase de maduresa i és més moderna i coherent amb les noves tendències dels consumidors

Comerç al detall

La composició del centre comercial espanyol és més moderna



Font: CaixaBank Research, a partir de dades del CBRE.

Finalment, **l'únic factor de deteriorament que sí que pot ser un risc per a aquest model de negoci és l'auge del comerç *on-line***. El 2019, l'*e-commerce* representava al voltant del 5,4% de les vendes al detall al nostre país, però la crisi sanitària ha accelerat els canvis en els hàbits del consumidor espanyol.[13] Segons les estimacions del Centre for Retail Research, que ofereix dades comparables a nivell internacional, aquest percentatge s'hauria apropat gairebé al 10% el 2020. No obstant això, aquesta penetració de l'*e-commerce* queda molt lluny dels registres dels EUA (al voltant del 20% del total de vendes), de les grans economies europees (el 26% al Regne Unit, el 20% a Alemanya i el 14% a França) o, fins i tot, de la mitjana de la UE (el 16% estimat per al 2020).

El gran avantatge del centre comercial espanyol davant l'auge del comerç *on-line* és, precisament, el seu major enfocament cap a l'oferta d'oci i de restauració, de serveis i d'experiències que, en gran part, no es poden obtenir de manera digital. Paradoxalment, el que actua com a avantatge estructural a mitjà i a llarg termini s'ha convertit en un llast durant la pandèmia, a causa del descens de les interaccions socials per la por als contagis. Els centres comercials van ser els últims a reobrir les portes en el pla de desescalada del 2020, amb fortes restriccions d'aforament i sense poder oferir, precisament, les zones d'oci, amb la finalitat d'evitar aglomeracions. Així i tot, l'afluència als centres comercials s'ha recuperat des dels mínims del primer estat d'alarma: a l'abril i al maig del 2020, va caure més del 80% interanual, va millorar durant la segona meitat de l'any i, des de la tercera onada del virus, es va mantenir al voltant del 60%-70% dels nivells pre-COVID.

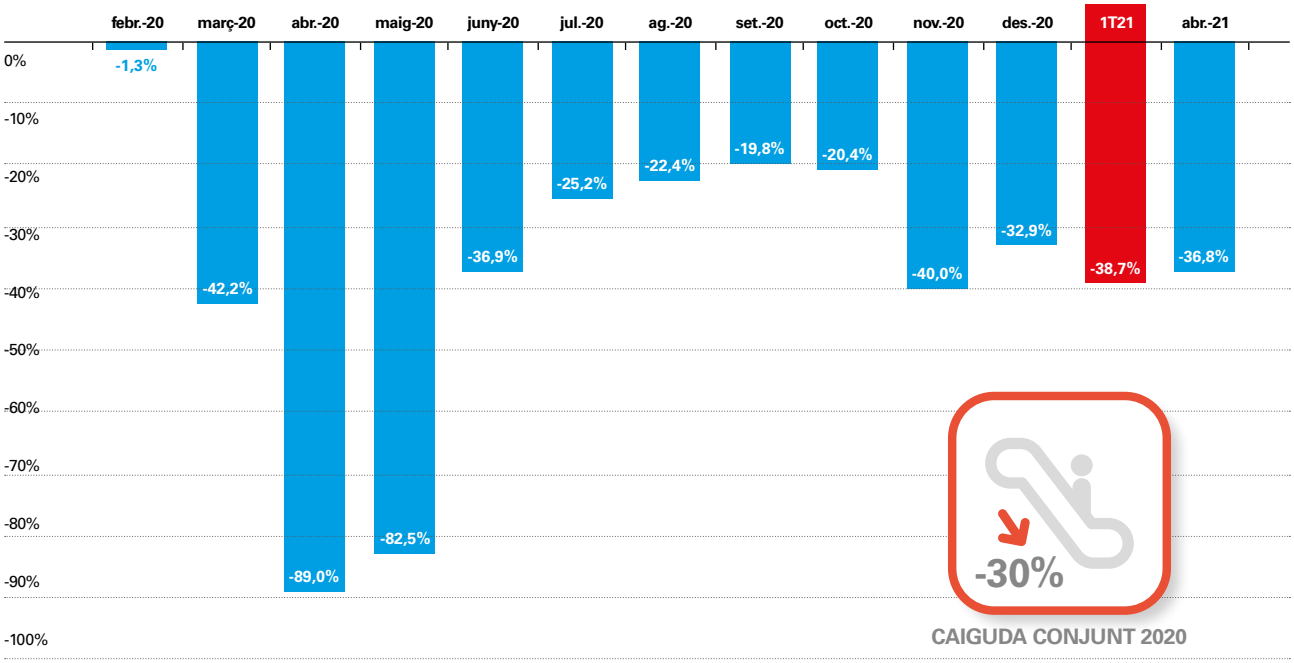
Paradoxalment, el que actua com a avantatge estructural a mitjà i a llarg termini del centre comercial espanyol (el seu enfocament cap a l'oferta d'oci i de restauració) s'ha convertit en un llast durant la pandèmia

[13] **Segons les dades internes de CaixaBank, el pes de l'*e-commerce* en el comerç al detall va ser del 5,6% el 2019. El 2020, l'*e-commerce* va passar a representar el 9,2% de la facturació total, malgrat que, al final de març del 2021, aquest avanç es va moderar fins al 6,5% del total. Per a més detalls sobre les tendències del comerç electrònic, vegeu l'article «*e-commerce*: un avanç d'anys viscut en pocs mesos», en aquest mateix informe.**

L'afluència als centres comercials va caure més del 30% el 2020

Afluència als centres comercials

Variació en relació amb el 2019 (%)



Font: CaixaBank Research, a partir de dades de ShopperTrak.

En principi, tot fa pensar que, quan es moderin les restriccions a la mobilitat i es reprenguin els hàbits d'interactuar en societat, quan se superi l'actual crisi sanitària, el consumidor espanyol reprendrà una gran part del seu oci pre-COVID. De fet, **la supervivència dels centres comercials a mitjà i a llarg termini dependrà del retorn als hàbits socials**, la qual cosa permetrà compensar l'auge del comerç *on-line*. Mentre esperem per veure com es comporten aquestes forces a favor i en contra, l'Associació Espanyola de Centres Comercials (AECC) i les principals consultores immobiliàries mantenen les expectatives que la superfície bruta llogable als centres comercials es continuarà incrementant al nostre país; en l'actualitat, compta amb 567 centres comercials i amb uns 16,4 milions de m² de superfície.

La pandèmia impulsa la inversió en supermercats

No hi ha dubte que la indústria agroalimentària ha estat un dels sectors que ha sortit enfortit de la pandèmia, motiu pel qual no sorprèn que el seu canal de distribució al detall n'hagi sortit també reforçat. De fet, **els supermercats han estat l'únic sector detallista que s'ha enfortit durant la crisi sanitària**.

La crisi sanitària ens ha deixat un consumidor que menja més sovint a casa, que ho fa de forma més saludable i sostenible, que prefereix el menjar a punt per cuinar, que perd l'interès per la marca del fabricant, que mira més les ofertes disponibles (els supermercats de hard discount en surten reforçats), que prefereix els productes i les marques locals i que ha perdut la por a comprar productes frescos de forma *on-line*. D'aquesta manera, es poden extreure tres tendències molt marcades per al sector: (i) la importància de la **proximitat**, ateses les contínues restriccions a la mobilitat; (ii) la preferència per productes

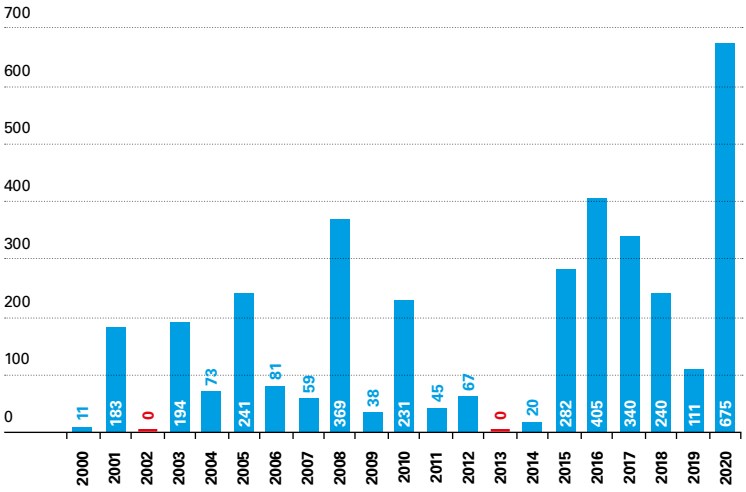
Comerç al detall

i per comportaments **més saludables i més sostenibles**, pel canvi d'hàbits i per la major consciència mediambiental, i (iii) l'auge del **comerç electrònic**, també pel que fa a la distribució alimentària, a causa, de nou, del confinament de la població. En aquest sentit, els supermercats són el format que ofereix una major proximitat i que han fet un esforç enorme, en un escàs període de temps, per incloure productes frescos, bio i *gourmet* i per adaptar-se a la nova realitat de la compra *on-line*.

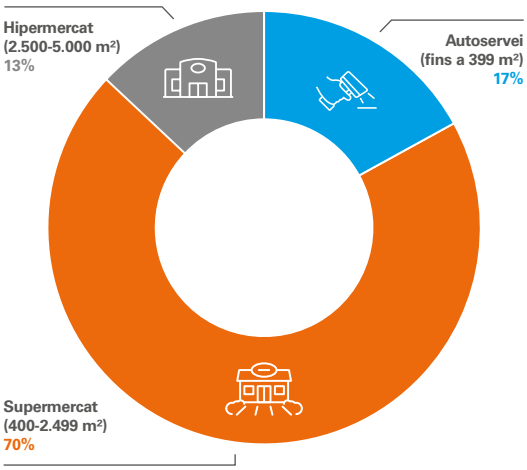
En aquest context, **el 2020 ha estat un any sense precedents pel que fa a la inversió en superfícies d'alimentació**, amb un volum de tancament d'uns 650 milions d'euros, xifra que duplica, amb escreix, la inversió mitjana dels cinc anys anteriors, segons les dades de la consultora Savills (vegeu el gràfic següent). A curt termini, les operacions d'inversió en supermercats continuen sent una opció atractiva, gràcies (i) al seu paper com a distribuïdors de productes de primera necessitat, amb una demanda contínua en el temps; (ii) al fet que han estat especialment resilients a l'hora de superar una crisi d'aquestes característiques, i (iii) al fet que són percebuts com un producte defensiu, líquid i de risc moderat.

Rècord d'inversió a les superfícies d'alimentació

Inversió en supermercats
Milions d'euros



Repartiment en diferents formats de distribució detallista
% total superfície



Font: CaixaBank Research, a partir de dades de Savills Newman Aguirre i d'Alimarket.

Quan se superi la crisi sanitària actual, **les perspectives per als supermercats a mitjà i a llarg termini continuen sent favorables**. Sens dubte, el canal *on-line* continuarà guanyant quota de mercat, tot i que ho farà d'una forma més gradual que durant el 2020, però cal esperar que les botigues físiques, accessibles i ben situades continuaran sent insubstituïbles en el procés de distribució d'aliments, en un context d'augment de les preferències pels productes frescos: les expectatives del sector per a Europa evidencien que les botigues físiques atrauran el 90% de les vendes en alimentació. De nou, es continuaran buscant models híbrids que permetin adaptar-se més ràpidament a les preferències dels consumidors, i, en aquest sentit, els supermercats han provat que són flexibles i àgils a l'hora d'ajustar-se al canvi de circumstàncies.

El naixement de la logística associada al canal detallista

La caiguda forçosa de les vendes presencials que viu el sector del *retail* a causa de les restriccions a la mobilitat de la població ha estat un catalitzador clar per al desenvolupament del comerç electrònic.[14] De manera paral·lela, el mercat logístic, fins fa uns anys el sector amb menys presència en l'immobiliari comercial, ha experimentat un repunt sense precedents, afavorit per les necessitats urgents d'emmagatzematge sorgides al llarg del 2020, sobretot durant les primeres setmanes del primer estat d'alarma, quan es va témer, fins i tot, que es poguessin patir situacions de desproveïment de determinats productes essencials. En balanç, aquest auge del comerç electrònic ha generat una certa simbiosi entre el comerç al detall i la logística.

En aquest sentit, **els parcs comercials de superfícies mitjanes situats en zones urbanes pròximes a la ciutat de referència s'han vist inesperadament afavorits per aquest canvi en els hàbits de consum**: es troben en ubicacions privilegiades per a la logística (pròxims al centre, amb bones connexions, amb grans espais d'estacionament, etc.) i es poden beneficiar ara de la seva capacitat d'emmagatzematge o, simplement, de la possibilitat d'oferir serveis de *click&collect*. És a dir, aquests equipaments del sector detallista destaquen ara per la seva capacitat per reconvertir-se en centres logístics, per optimitzar la distribució d'«última milla» (naus d'emmagatzematge, de distribució i de recollida de mercaderia) i per ser part del model híbrid logístico-comercial que sembla que ha sorgit de la crisi sanitària.

Aquest canvi de tendència es reflecteix en els volums d'inversió en els últims mesos. Històricament, la inversió immobiliària detallista superava la inversió logística, però, en els últims anys, ha repuntat l'interès pels actius logístics: segons les dades de la consultora JLL, des del 2018, s'han tramitat 120 operacions en logística, en relació amb les 86 signades al sector detallista.

⑭ Per a més detalls sobre les tendències del comerç electrònic, vegeu l'article «*e-commerce*: un avanç d'anys viscut en pocs mesos», en aquest mateix informe.

Comerç al detall

Què succeirà quan se superi la crisi sanitària?

En línies generals, **les expectatives per al sector detallista i, per tant, per a la inversió immobiliària comercial detallista són favorables**, en la mesura que es confirmi la consolidació de la recuperació. D'una banda, hi ha una àmplia demanda embassada, generada pels mesos de fortes restriccions.[15] De l'altra, els tipus d'interès baixos i l'enorme liquiditat existent al mercat continuaran impulsant l'atractiu de la inversió immobiliària comercial en relació amb altres alternatives d'inversió.

Per conèixer l'evolució del sector a mitjà i a llarg termini, **cal plantejar-se quines tendències han arribat per quedar-se i quines es convertiran en canvis puntuals**, associades directament a les conseqüències de la pandèmia i que, per tant, s'haurien de moderar o haurien de desaparèixer a mesura que se superi la crisi sanitària.

En primer lloc, **sembla clar que la desaparició de les restriccions associades a la contenció de la pandèmia i el retorn dels turistes permetran un repunt de l'afluència de visitants** als locals del sector i capgiraran la situació: es revifarà l'interès dels inversors i augmentaran les rendes dels locals i la seva rendibilitat. Per a enguany, el sector en *high street* considera que les previsions apunten a increments de rendes *prime* del 0,5% a Madrid i de l'1% a Barcelona, ritmes modestos i per sota de les taxes prepandèmia i similars als esperats a les principals ciutats europees. A mitjà i a llarg termini, s'espera un creixement mitjà anual de les rendes *prime* al voltant del 2,5% a Madrid i a Barcelona, ciutats que se situen en el *top 10* de ciutats europees per a les quals s'espera un major increment de les rendes. Sigui com sigui, no s'espera la recuperació dels nivells de renda pre-COVID abans del 2024. En el cas dels centres comercials, s'estima un increment anual del 3% de les rendes *prime*, tant enguany com en els propers anys, de manera que els nivells pre-COVID es recuperarien el 2023-2024.

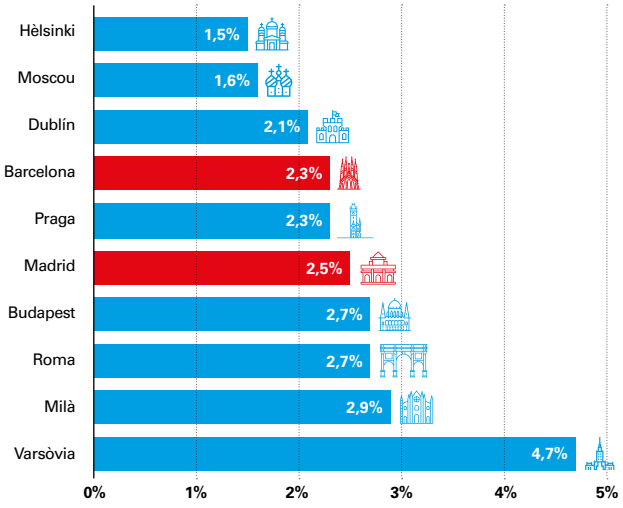
No s'espera la recuperació dels nivells de renda pre-COVID abans del 2024. En el cas dels centres comercials, s'estima un increment anual del 3% de les rendes *prime* i la recuperació dels nivells pre-COVID el 2023-2024

[15] **Vegeu la secció de perspectives de l'article «Demanda embassada durant la crisi sanitària i perspectives per al consum», en aquest mateix informe.**

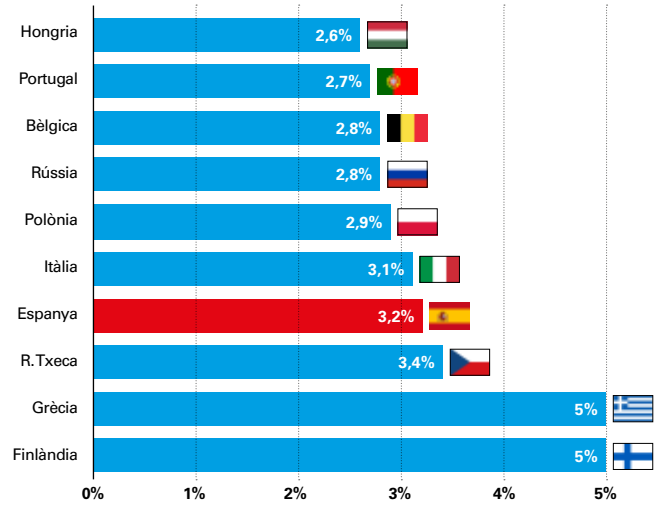
Un altre dels aspectes més clars de l'escenari és que **la penetració del comerç electrònic en el sector detallista continuarà augmentant en els propers mesos, probablement, de forma més gradual**, la qual cosa continuarà obligant el sector a adaptar-se a la nova realitat, sobretot en el cas dels locals comercials. Malgrat que el sector té clar que les compres físiques continuaran sent, amb diferència, la major font d'ingressos, els locals no podran donar l'esquena a un consumidor cada vegada més omnicanal. Els establiments del futur seran una combinació integral d'espais físics i d'*e-commerce* i permetran reduir els costos de les comandes *on-line* actuant com centres de distribució d'«última milla» o com espais *click&collect*. Això obligarà a destinar una part de l'espai de la botiga a l'emmagatzematge i a la preparació dels enviaments i a desenvolupar eines i tecnologies que permetin el control de l'inventari.

Previsions del creixement mitjà anual 2021-2024 per a rendes *prime*

Creixement anual en locals *high street*



Creixement anual dels centres comercials



Font: CaixaBank Research, a partir de dades de JLL Research.

Comerç al detall

CaixaBank Research

L'*Informe Sectorial* i la resta de publicacions de CaixaBank Research estan disponibles a la web: www.caixabankresearch.com. Mitjançant els nostres estudis, intentem estimular el debat i l'intercanvi d'opinions entre tots els sectors de la societat i afavorir la divulgació dels temes clau de l'entorn socioeconòmic del nostre temps.

INFORME MENSUAL
Anàlisi de la conjuntura econòmica espanyola, portuguesa, europea i internacional i de l'evolució dels mercats financers, amb articles especialitzats sobre temes clau de l'actualitat.

IS IMMOBILIARI
Seguiment semestral del sector immobiliari espanyol, a partir de l'anàlisi dels principals indicadors econòmics i del *big data*.

IS AGROALIMENTARI
Seguiment semestral del sector agroalimentari espanyol, a partir de l'anàlisi dels principals indicadors econòmics i del *big data*.

IS TURISME
Seguiment semestral del sector turístic espanyol, a partir de l'anàlisi dels principals indicadors econòmics i del *big data*.

MONITOR DE CONSUM
Anàlisi setmanal de l'evolució del consum a Espanya mitjançant tècniques de *big data*.

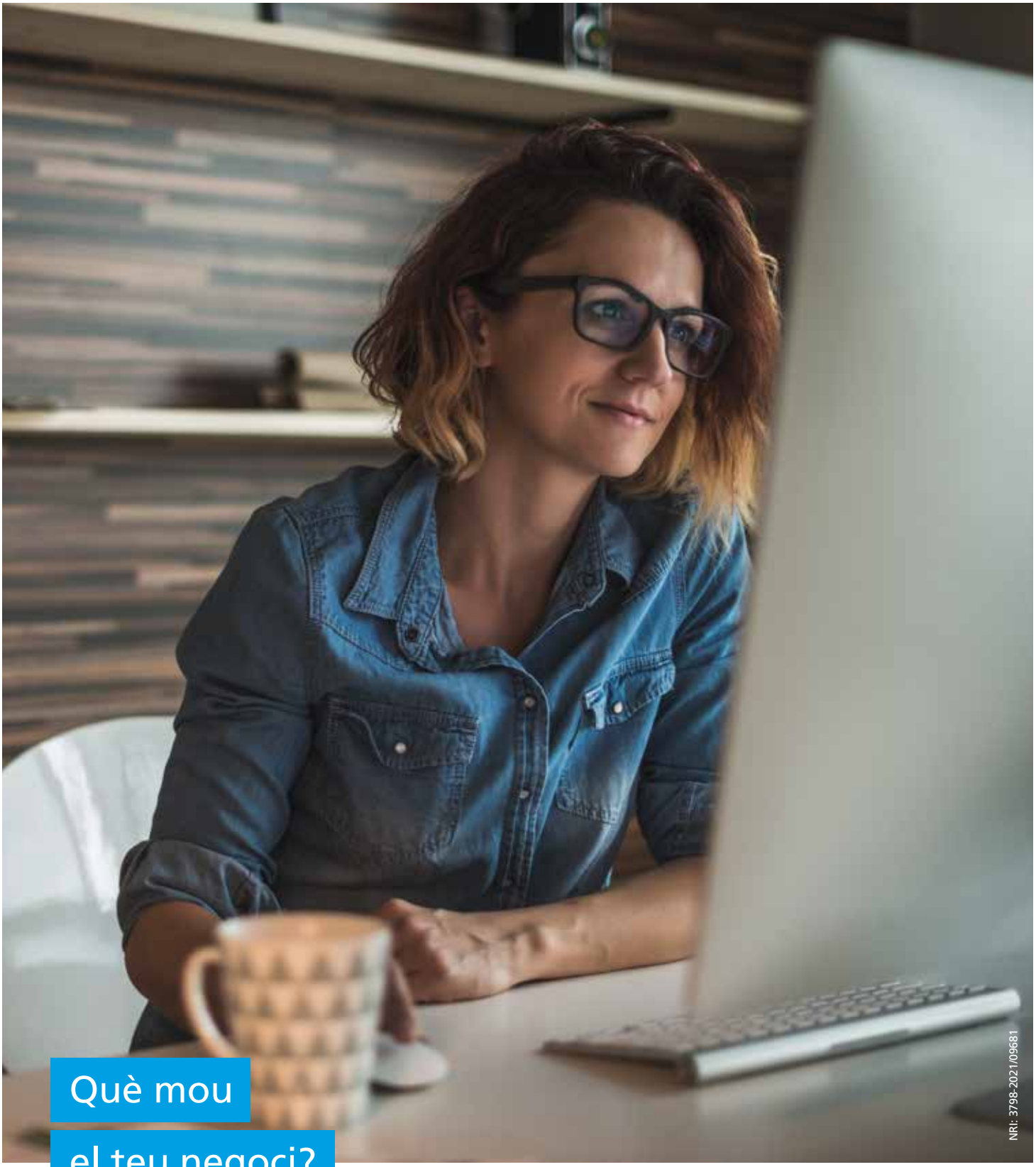
FITXES PAÍS
Anàlisi detallada de 30 països avançats, emergents i en desenvolupament.

ICIE 2019
Índex que classifica 67 països en funció del seu potencial d'internacionalització desde la perspectiva de les empreses espanyoles.

www.caixabankresearch.com research@caixabank.com @CABK_Research Newsletter

L'*Informe Sectorial* és una publicació de CaixaBank Research que conté informacions i opinions procedents de fonts que considerem fiables. Aquest document té un propòsit merament informatiu, de manera que CaixaBank no es fa responsable en cap cas de l'ús que se'n pugui fer. Les opinions i les estimacions són pròpies de CaixaBank i poden estar subjectes a canvis sense notificació prèvia. Es permet la reproducció parcial de l'*Informe Sectorial* sempre que se citi la font de manera adequada i sigui remesa una còpia a l'editor.

© CaixaBank, S.A., 2021

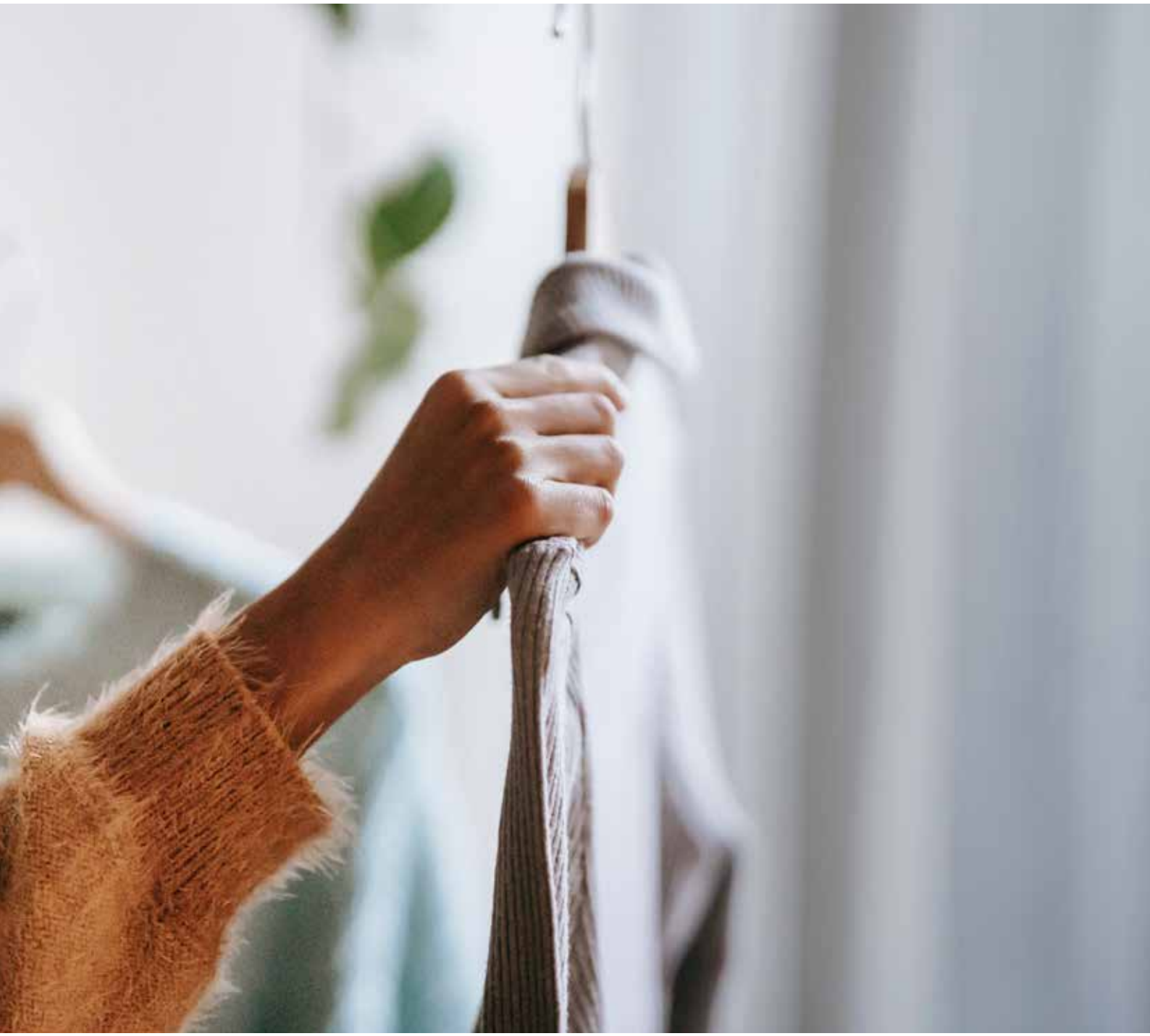


La teva dedicació i el nostre suport, ara i sempre

Si ets autònom, professional col·legiat, emprenedor, tens un comerç o una microempresa, a CaixaBank comptes amb tot el suport dels nostres gestors especialitzats, que treballaran per oferir-te les solucions que millor s'adaptin al teu negoci.

www.CaixaBank.cat/Negocis

CaixaBank
Negocis



CaixaBank Research