

Consumo y demanda embalsada: ¿cuál es el perfil del consumidor estrella en la recuperación?

Una vez superado lo peor de la pandemia, ¿cómo se está recuperando el consumo?, ¿hay diferencias destacables entre los distintos grupos de población?

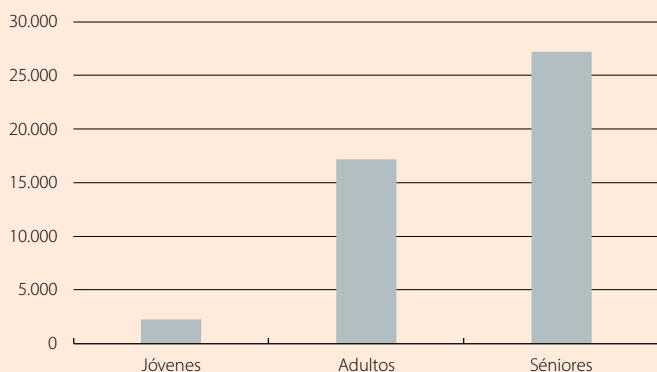
Ahorro en 2020: el motor de la demanda embalsada

Las restricciones implementadas para frenar el avance del coronavirus y la precaución por la incertidumbre reinante provocaron un gran aumento del ahorro de los hogares españoles en 2020. En concreto, estimamos que el ahorro acumulado por la pandemia¹ alcanzó los 46.600 millones de euros, el 3,7% del PIB de 2019. Este fuerte aumento del ahorro se ha ido deshaciendo a medida que hemos podido recuperar nuestros hábitos, lo que está espoleando una rápida recuperación del consumo. Una tendencia que muy probablemente se mantendrá en los próximos trimestres.²

¿Cómo se distribuyó el aumento del ahorro entre los distintos grupos de población? Para responder a esta pregunta, analizamos los datos internos de CaixaBank, debidamente anonimizados. Concretamente, a partir de la información de más de 10 millones de clientes reconstruimos la evolución, en tiempo real, de la renta bruta disponible de los hogares y del consumo por distintos tramos de renta y por edades.³

Distribución del ahorro embalsado durante la pandemia por edades

(Millones de euros)



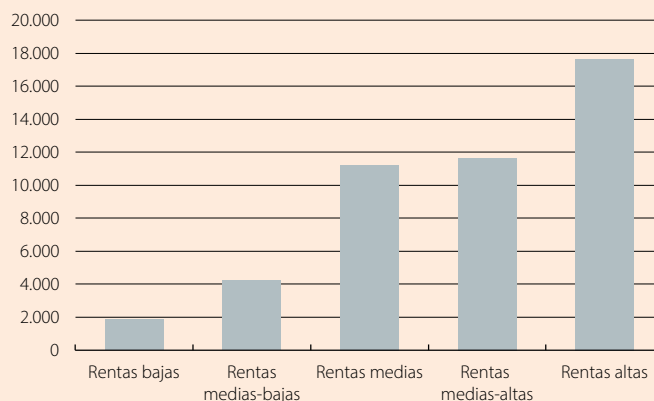
Notas: Estimaciones a partir de datos internos de CaixaBank reponderando al exceso de ahorro agregado de la economía española. Jóvenes se refiere a personas entre 16 y 29 años, adultos a personas entre 30 y 59 años y séniores a personas de más de 60 años.

Fuente: CaixaBank Research.

ble: las personas mayores estuvieron sujetas a las mismas restricciones que el resto de grupos demográficos, pero el impacto en su poder adquisitivo fue menor. Por su parte, los adultos vieron suavizada la caída de su renta bruta disponible gracias al apoyo

Distribución del ahorro embalsado durante la pandemia por tramos de renta

(Millones de euros)



Notas: Estimaciones a partir de datos internos de CaixaBank reponderando al exceso de ahorro agregado de la economía española. Las rentas bajas se refieren al 20% de la población con menores ingresos, las rentas medias-bajas al siguiente 20% de personas, las rentas medias al siguiente 20% con aún más ingresos... y, así, sucesivamente.

Fuente: CaixaBank Research.

Como era de esperar, el aumento del ahorro fue especialmente pronunciado entre las personas con mayores ingresos: las rentas altas y medias-altas coparon prácticamente dos tercios de la bolsa de ahorro adicional generada en 2020 a causa de la pandemia, tal y como recoge el primer gráfico. Los resultados son intuitivos: las restricciones fueron generales para toda la población y supusieron una reducción involuntaria del consumo, especialmente en lo que se refiere a los servicios y los bienes duraderos,⁴ lo que hizo que las personas con rentas más elevadas ahorraran una fracción mayor de su renta.

Cuando analizamos cómo se distribuyó el exceso de ahorro por edades, vemos que los séniores (las personas de más de 60 años) acapararon algo más de la mitad de la bolsa de ahorro que se generó a nivel agregado; los adultos (30-59 años), un tercio, y los jóvenes (16-29 años), una parte pequeña (véase el segundo gráfico).⁵ De nuevo, el resultado parece plausi-

1. Definimos «exceso de ahorro» o «ahorro embalsado» como el diferencial entre el ahorro que se produjo en 2020 y el que se hubiera producido si, con la renta bruta disponible observada en 2020, los hogares hubieran mantenido la tasa de ahorro de 2019. A esta cantidad le restamos la parte dedicada a la amortización de la deuda.

2. En concreto, en 2020, según datos del Banco de España, la mayor parte del ahorro se dirigió a la compra de activos financieros (65%, con un peso muy elevado de los depósitos), mientras que las proporciones destinadas a inversión, principalmente vivienda, (30%) y reducción de deuda (5%) fueron relativamente menores.

3. Para la RBD hemos tenido en cuenta las principales fuentes de ingresos: nóminas, prestaciones de desempleo, pensiones públicas, ayudas públicas y cobros de planes de pensión privados. Les hemos restado los pagos de la deuda. En cuanto al consumo, hemos examinado los movimientos con tarjetas y las retiradas de efectivo de los cajeros y hemos incluido también los recibos domiciliados y las transferencias de consumo.

4. Véase Banco de España. «Informe Trimestral de la Economía Española». Boletín Económico 3/2021.

5. La distribución es similar si analizamos el ahorro por persona para cada edad.

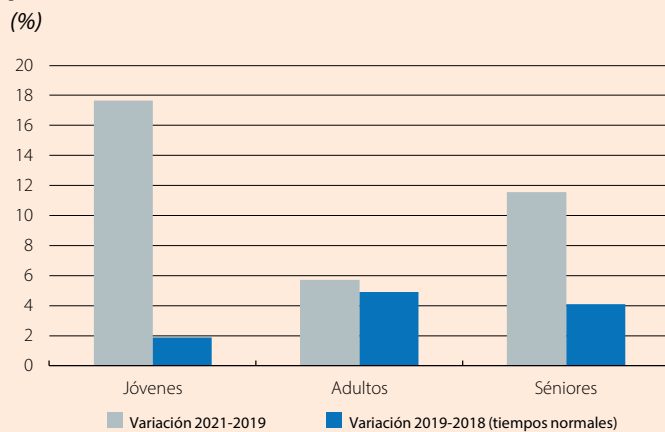
de la política económica. En cambio, a nivel agregado los jóvenes parece que no se beneficiaron en el mismo grado de las moratorias, ya que no suelen estar tan endeudados, ni de los ERTE, ya que tienen una mayor tasa de temporalidad.

¿Cómo se está deshaciendo el ahorro acumulado durante la pandemia? ¿Quién está tirando del carro del consumo?

La demanda embalsada durante los meses más duros de la pandemia está permitiendo un fuerte ritmo de crecimiento en todos los grupos de población, desde los que tienen menor nivel de renta hasta las personas con unos ingresos superiores. De hecho, ello acabará permitiendo que este mismo año el consumo ya supere los registros previos a la pandemia, tanto a nivel agregado como entre todos los niveles de renta.⁶ Este gran tirón de la demanda, que es general entre los principales países desarrollados, ayuda a entender las dificultades logísticas a nivel global para satisfacer la rápida recuperación de la demanda.

De todas formas, entre los distintos colectivos se observan algunas diferencias notables. En las personas con menor renta, el rebote del consumo es más vigoroso con respecto al periodo previo a la pandemia. En cambio, entre las personas de mayor renta, la tasa de crecimiento del consumo es menor.⁷ De todas formas, cabe remarcar que, dado que las personas con mayor renta son las que tienen un mayor volumen de consumo, aunque la tasa de crecimiento sea inferior, su contribución al crecimiento agregado del consumo es muy importante. Concretamente, para 2021 esperamos que el 20% de los hogares con menores ingresos realice alrededor del 10% del consumo agregado en España, mientras que el 20% de la población con mayores ingresos realizará más del 30% del total.

Crecimiento del consumo previsto para 2021 por edades



Notas: Proyección a partir de datos internos de CaixaBank. Jóvenes se refiere a personas entre 16 y 29 años, adultos a personas entre 30 y 59 años y séniores a personas de más de 60 años.
Fuente: CaixaBank Research.

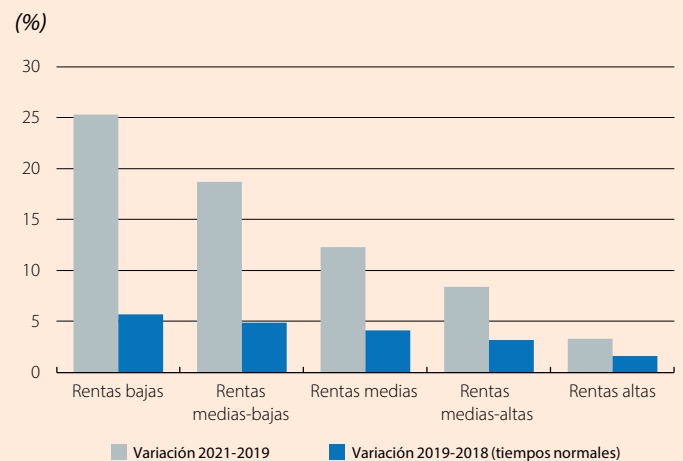
sos. De cara a 2022, el gran volumen de ahorro acumulado a nivel agregado durante la pandemia invita a pensar que la recuperación del consumo tiene todavía mucho margen por recorrer, especialmente entre los grupos de mayor renta, siempre que los problemas logísticos en las cadenas de valor globales se vayan solucionando y los niveles de inflación vayan normalizándose.

Javier Garcia-Arenas, Alberto Graziano, Eduard Llorens i Jimeno y Màxim Ventura Bolet

6. Cabe remarcar la notable diferencia que hay entre el consumo realizado con pagos con tarjeta, retiradas de efectivo, pagos en comercio electrónico y domiciliaciones, que se observa con los datos internos de CaixaBank, y los datos de contabilidad nacional publicados por el INE, en los que, según sus estimaciones, la recuperación del consumo de los hogares está siendo más modesta.

7. Es habitual que las personas de mayor renta tengan una menor propensión marginal al consumo. Véase, por ejemplo, Laborda, J. L., Marín-González, C. y Onrubia-Fernández, J. (2018). «¿Qué ha sucedido con el consumo y el ahorro en España durante la Gran Recesión?: Un análisis por tipos de hogar». *Estadística Española*, 60(197), 273-311.

Crecimiento del consumo previsto para 2021 por tramos de renta



Notas: Proyección a partir de datos internos de CaixaBank. Las rentas bajas se refieren al 20% de la población con menores ingresos, las rentas medias-bajas al siguiente 20% de personas, las rentas medias al siguiente 20% con aún más ingresos... y, así, sucesivamente.
Fuente: CaixaBank Research.

En cuanto al perfil demográfico, destaca el fuerte crecimiento del consumo que se observa entre los jóvenes. Para los séniores proyectamos un avance vigoroso del gasto en 2021 respecto a 2019, impulsado en buena parte por el aumento agregado del ahorro en este grupo. En cambio, en el caso de los adultos, el consumo está repuntando de forma más moderada si lo comparamos con los otros grupos. El hecho de que la incertidumbre económica asociada a la COVID-19 no se haya disipado por completo, y de que hayan aparecido otras fuentes de riesgo como la escasez de suministros o el aumento de los precios energéticos, podría explicar el menor despegue del consumo en este grupo demográfico, que en general acumula un mayor nivel de deuda y quizás está moderando su consumo por motivos de precaución.

En definitiva, la recuperación del consumo en 2021 es una realidad palpable que está llegando a un conjunto amplio y heterogéneo de familias. En particular, destaca el crecimiento del consumo entre los jóvenes y los colectivos con menores ingresos.