

## ¿Qué sectores se han beneficiado más de la demanda embalsada?

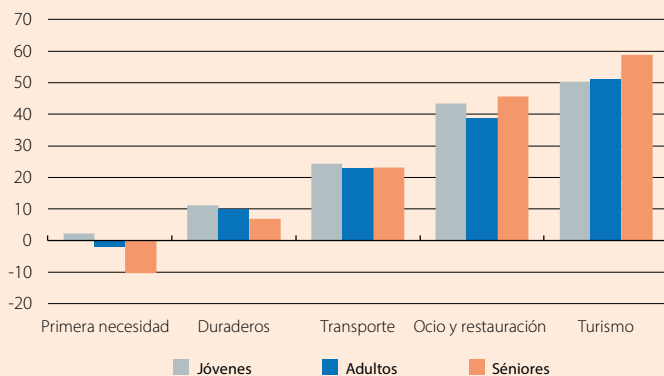
El consumo ha repuntado considerablemente desde el fin del último estado de alarma en el mes de mayo. En buena parte, se trata de consumo embalsado como consecuencia de un ahorro forzoso sin precedentes, a resultas de las restricciones a la actividad y a la movilidad que se impusieron desde el inicio de la pandemia para controlar la propagación del virus. Gracias a los datos internos y completamente anonimizados de CaixaBank<sup>1</sup> comprobaremos que la recuperación del gasto ha sido muy desigual entre los distintos sectores, y también analizaremos si existen diferencias significativas entre consumidores con distintos niveles de renta y edad.

### ¿En qué sectores ha repuntado más el gasto? Un análisis por niveles de renta y edad

Concretamente, analizamos el crecimiento del consumo desde el mes de mayo, cuando finalizó el último estado de alarma. Como se puede observar en el primer gráfico, destaca la recuperación del gasto en transporte y, sobre todo, en ocio y restauración, y turismo. Así pues, los sectores más perjudicados por las restricciones (la mayoría todavía vigentes en el 1T 2021) son los que más se están recuperando.<sup>2</sup> Por otra parte, los bienes duraderos (muebles, textil, etc.) se han beneficiado de forma mucho más modesta del repunte del consumo observado desde mayo, como se verá más adelante. En cambio, el gasto en bienes de primera necesidad ha registrado un retroceso (excepto entre los hogares con menores rentas), debido en parte a que estos bienes son sustituibles por los servicios ofrecidos por la restauración.

### Recuperación del consumo por edades desde el fin del estado de alarma

(p. p.)

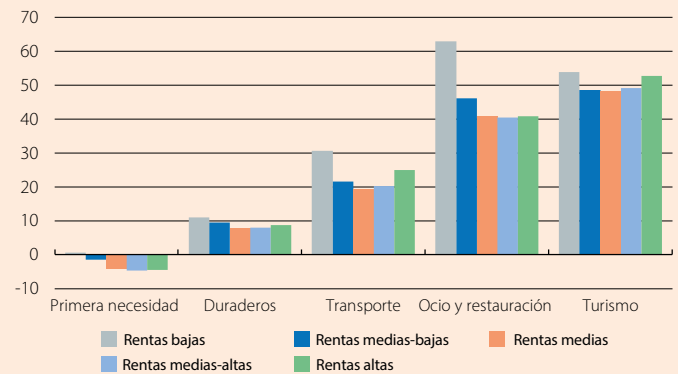


**Notas:** Jóvenes se refiere a personas entre 16 y 29 años, adultos a personas entre 30 y 59 años y séniores a personas de más de 60 años. Cada barra muestra la diferencia entre la evolución del gasto acumulado entre mayo y septiembre de 2021 respecto a su evolución en el acumulado de enero a abril de 2021. En ambos casos, calculamos su variación en relación con el mismo periodo de 2019. Analizar la recuperación del consumo por sectores mediante esta diferencia de variaciones acumuladas permite eliminar una parte muy importante del sesgo procedente de la aceleración en la sustitución del efectivo por pagos con tarjeta que la pandemia ha traído consigo y que debería ser similar en los dos periodos considerados.

**Fuente:** CaixaBank Research, a partir de datos internos de CaixaBank.

### Recuperación del consumo por tramos de renta desde el fin del estado de alarma

(p. p.)



**Notas:** 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. Cada barra muestra la diferencia entre la evolución del gasto acumulado entre mayo y septiembre de 2021 respecto a su evolución en el acumulado de enero a abril de 2021. En ambos casos, calculamos su variación en relación con el mismo periodo de 2019. Analizar la recuperación del consumo por sectores mediante esta diferencia de variaciones acumuladas permite eliminar una parte muy importante del sesgo procedente de la aceleración en la sustitución del efectivo por pagos con tarjeta que la pandemia ha traído consigo y que debería ser similar en los dos periodos considerados.

**Fuente:** CaixaBank Research, a partir de datos internos de CaixaBank.

Otro aspecto que llama la atención es que, en la mayoría de los sectores, el rebote del consumo ha sido más intenso entre las personas de menor renta, algo que se puede explicar con el hecho de que son los colectivos que ya habrán liberado toda su demanda embalsada en 2021.

En cuanto a la edad del consumidor, los patrones de consumo son muy similares. No obstante, tal como se observa en el segundo gráfico, la sustitución de bienes de primera necesidad por el ocio y la restauración ha sido mayor entre los séniores. Este colectivo es el que ha registrado mayores tasas de crecimiento en el sector de los bienes de primera necesidad desde la irrupción de la pandemia,<sup>3</sup> por lo que resulta plausible que una vez se hayan sentido más seguros, gracias a los avances en la campaña de vacunación, hayan sustituido parte de este gasto por gasto en restauración.

### ¿Por qué los bienes duraderos no han repuntado tanto?

En la primera parte del artículo hemos visto cómo el gasto en transporte, ocio y restauración y turismo ha repuntado signifi-

1. En particular, datos de pagos con tarjetas emitidas por CaixaBank en terminales de punto de venta (TPV) de CaixaBank.

2. Parte de este rebote se explica por un efecto de base debido a que el consumo en estos sectores estuvo deprimido durante la primera parte del año. No obstante, sus altas tasas de crecimiento respecto al periodo prepandemia entre mayo y septiembre refuerzan la hipótesis de que ha sido en estos sectores donde se ha materializado la mayor parte de la demanda embalsada. Para más información, véase el monitor de consumo de CaixaBank Research en <https://www.caixabankresearch.com/es/publicaciones/monitor-consumo>.

3. Véase el artículo «El consumo de cada generación en tiempos normales... y en tiempos de pandemia» en el Dossier del IM05/2021.

cativamente en los últimos meses. Sin embargo, la recuperación de los bienes duraderos ha sido más contenida,<sup>4</sup> un patrón que observamos en los distintos subsectores que podemos capturar con los datos internos de CaixaBank (véase el tercer gráfico). ¿A qué se debe este hecho?

En parte, ello se debe a la gran capacidad de adaptación del sector a los canales de venta *online*, cuyo crecimiento está siendo notable y prolongado en el tiempo, amortiguando la caída de las ventas presenciales (véase el cuarto gráfico). En este sentido, la recuperación del gasto en bienes duraderos, aunque existente, no ha sido tan intensa como en otros sectores, dado que su contracción durante la pandemia fue más suave.

Un segundo factor tiene que ver con las cadenas de suministro y la capacidad de producción. El hecho de que la mayor parte de la caída del consumo durante la pandemia se explique por la imposición de restricciones<sup>5</sup> ha provocado que la demanda se haya recuperado mucho más rápido en comparación con crisis precedentes (de hecho, los niveles de consumo en todas las categorías de bienes ya son superiores a los niveles de 2019). No obstante, en muchos sectores la oferta no ha podido recuperarse tan rápidamente.

Este desajuste entre oferta y demanda ha tensionado sobremanera las cadenas de suministro, especialmente en el transporte marítimo. En el sector de los bienes duraderos, donde el producto final es muchas veces fruto de una larga cadena de producción, esta situación resulta especialmente relevante. El precio por enviar un contenedor con mercancía en barco se ha disparado durante los últimos meses, alcanzando cotas no vistas en los últimos años, algo que ha provocado que muchas empresas se hayan quedado sin aprovisionamientos para poder mantener su nivel de producción (véase el quinto gráfico).

Finalmente, otro aspecto a tener en cuenta y que también está relacionado con el desajuste entre la oferta y la demanda nos lleva a China, la fábrica del mundo. Las nuevas directrices marcadas por Pekín respecto a la contención del consumo de energía para mantener los precios a raya y cumplir con los objetivos medioambientales han provocado que un número importante de empresas se hayan visto obligadas a reducir o incluso parar durante algunos días su producción. Junto con el tensionamiento de las cadenas de suministro mencionado anteriormente, ambas problemáticas pueden suponer un riesgo a la baja en el mercado de bienes duraderos en lo que queda del 4T 2021.

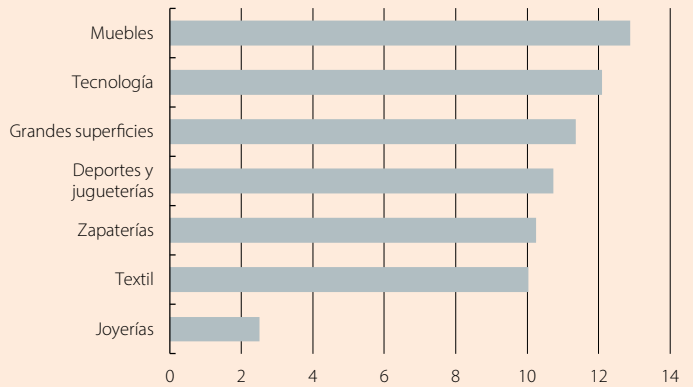
Eduard Llorens i Jimeno,  
Javier Garcia-Arenas y Màxim Ventura Bolet

4. De hecho, la recuperación es algo menor de lo mostrado en este artículo, ya que incluye el gasto en el sector de la automoción, uno de los más perjudicados por los cuellos de botella presentes en la oferta actualmente.

5. Véase el Focus «El papel del consumo embalsado en la recuperación de la eurozona en 2021» en el IM05/2021 o «El ahorro de los hogares durante la pandemia y sus posibles efectos sobre la reactivación futura del consumo» en el Boletín Económico 1/2021 del Banco de España.

### Recuperación del consumo en bienes duraderos desde el fin del estado de alarma

(p. p.)

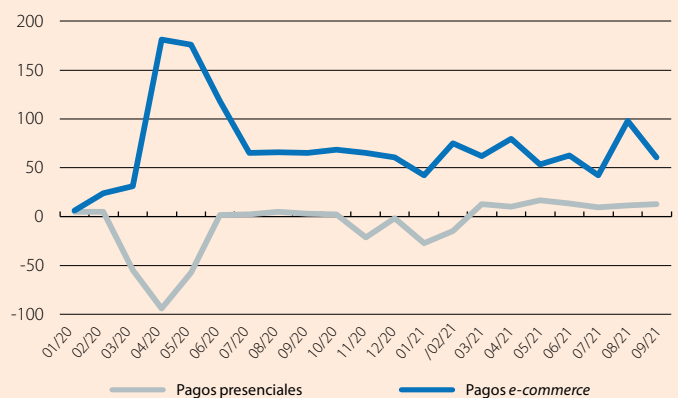


**Notas:** Cada barra muestra la diferencia entre la evolución del gasto acumulado entre mayo y septiembre de 2021 respecto a su evolución en el acumulado de enero a abril de 2021. En ambos casos, calculamos su variación en relación con el mismo periodo de 2019. Analizar la recuperación del consumo por sectores mediante esta diferencia de variaciones acumuladas permite eliminar una parte muy importante del sesgo procedente de la aceleración en la sustitución del efectivo por pagos con tarjeta que la pandemia ha traído consigo y que debería ser similar en los dos periodos considerados.

**Fuente:** CaixaBank Research, a partir de datos internos de CaixaBank.

### Gasto en bienes duraderos por canal de venta

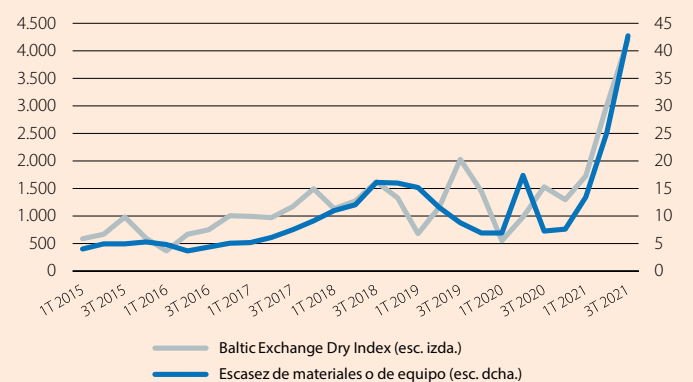
Variación respecto al mismo periodo de 2019 (%)



**Fuente:** CaixaBank Research, a partir de datos internos de CaixaBank.

### Eurozona: Baltic Exchange Dry Index (BDI)\* y cuellos de botella en la producción de manufacturas

Nivel (% de empresas)



**Notas:** \* El Baltic Exchange Dry Index (BDI) es un índice de los fletes marítimos de carga a granel seca de hasta 20 rutas marítimas clave de todo el mundo. La línea azul recoge el porcentaje de empresas que declara la «escasez de materiales o de equipo» como un factor limitativo importante de su producción.

**Fuente:** CaixaBank Research, a partir de datos de Refinitiv y de la Comisión Europea.