

## Consum i demanda embassada: quin és el perfil del consumidor estrella en la recuperació?

Un cop superat el pitjor de la pandèmia, com s'està recuperant el consum? Hi ha diferències destacables entre els diferents grups de població?

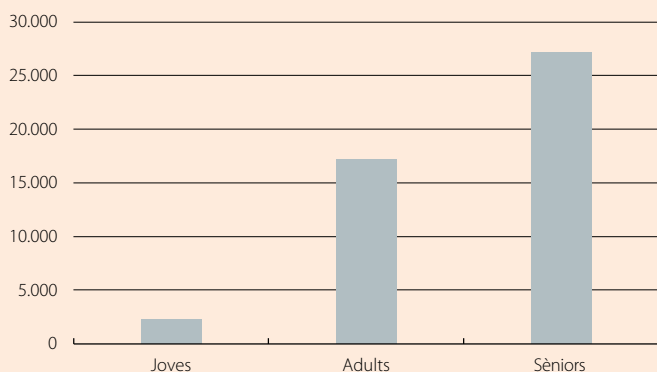
### Estalvi el 2020: el motor de la demanda embassada

Les restriccions implementades per frenar l'avanç del coronavirus i la precaució per la incertesa regnant van provocar un gran augment de l'estalvi de les llars espanyoles el 2020. En concret, estimem que l'estalvi acumulat per la pandèmia<sup>1</sup> va arribar als 46.600 milions d'euros, el 3,7% del PIB del 2019. Aquest fort augment de l'estalvi s'ha anat desfent a mesura que hem pogut recuperar els nostres hàbits, la qual cosa està esperonant una recuperació ràpida del consum. Una tendència que, molt probablement, es mantindrà en els propers trimestres.<sup>2</sup>

Com es va distribuir l'augment de l'estalvi entre els diferents grups de població? Per respondre aquesta pregunta, analitzem les dades internes de CaixaBank, degudament anonimitzades. En concret, a partir de la informació de més de 10 milions de clients, reconstruïm l'evolució, en temps real, de la renda bruta disponible de les llars i del consum per diferents trams de renda i per edats.<sup>3</sup>

### Distribució de l'estalvi embassat durant la pandèmia per edats

(Milions d'euros)



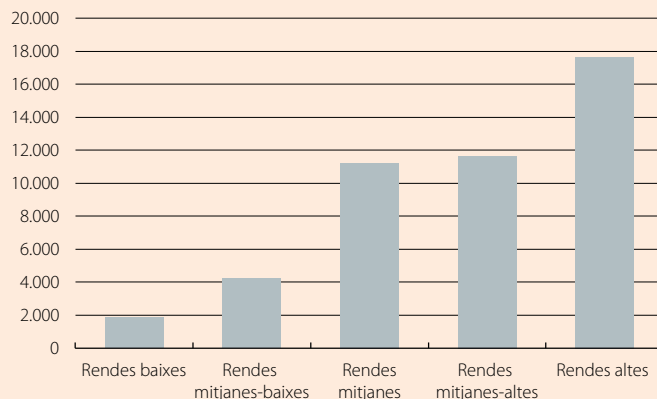
**Notes:** Estimacions a partir de dades internes de CaixaBank reponderant l'excés d'estalvi agregat de l'economia espanyola. Joves fa referència a persones entre els 16 i els 29 anys; adults, a persones entre els 30 i els 59 anys, i sèniors, a persones de més de 60 anys.

**Font:** CaixaBank Research.

més grans van estar subjectes a les mateixes restriccions que la resta de grups demogràfics, però l'impacte sobre el seu poder adquisitiu va ser menor. Per la seva banda, els adults van veure suavitzada la caiguda de la renda bruta disponible gràcies al

### Distribució de l'estalvi embassat durant la pandèmia per trams de renda

(Milions d'euros)



**Notes:** Estimacions a partir de dades internes de CaixaBank reponderant l'excés d'estalvi agregat de l'economia espanyola. Les rendes baixes fan referència al 20% de la població amb ingressos més baixos; les rendes mitjanes-baixes, al següent 20% de persones; les rendes mitjanes, al següent 20% amb encara més ingressos... i, així, successivament.

**Font:** CaixaBank Research.

Com era d'esperar, l'augment de l'estalvi va ser especialment intens entre les persones amb ingressos més elevats: les rendes altes i mitjanes-altes van copar gairebé dos terços de la borsa d'estalvi addicional generada el 2020 a causa de la pandèmia, tal com ho recull el primer gràfic. Els resultats són intuïtius: les restriccions van ser generals per a tota la població i van comportar una reducció involuntària del consum, en especial de serveis i de béns duradors,<sup>4</sup> la qual cosa va fer que les persones amb rendes més elevades estalviessin una fracció major de la seva renda.

Quan analitzem com es va distribuir l'excés d'estalvi per edats, veiem que els sèniors (les persones de més de 60 anys) van acaparar una mica més de la meitat de la bossa d'estalvi que es va generar a nivell agregat; els adults (30-59 anys), un terç, i els joves (16-29 anys), una part petita (vegeu el segon gràfic).<sup>5</sup> De nou, el resultat sembla plausible: les persones

1. Definim l'«excés d'estalvi» o «estalvi embassat» com el diferencial entre l'estalvi que es va produir el 2020 i el que s'hauria produït si, amb la renda bruta disponible observada el 2020, les llars haguessin mantingut la taxa d'estalvi del 2019. A aquesta quantitat li restem la part dedicada a l'amortització del deute.

2. En concret, el 2020, segons les dades del Banc d'Espanya, la major part de l'estalvi es va dirigir a la compra d'actius financers (el 65%, amb un pes molt elevat dels dipòsits), mentre que les proporcions destinades a inversió, principalment habitatge (el 30%) i reducció de deute (el 5%), van ser relativament menors.

3. Per a l'RBD hem tingut en compte les principals fonts d'ingressos: nòmines, prestacions d'atur, pensions públiques, ajudes públiques i cobraments de plans de pensió privats. Hem restat els pagaments del deute. Pel que fa al consum, hem examinat els moviments amb targetes i les retirades d'efectiu dels caixers i hem inclòs també els rebuts domiciliats i les transferències de consum.

4. Vegeu Banc d'Espanya, «Informe Trimestral de la Economia Espanyola», Boletín Económico, 3/2021.

5. La distribució és similar si analitzem l'estalvi per persona per a cada edat.

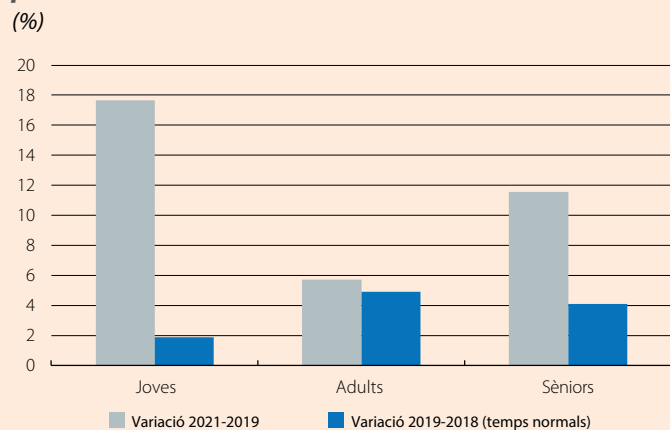
suport de la política econòmica. En canvi, a nivell agregat, sembla que els joves no es van beneficiar en el mateix grau de les moratòries, ja que no solen estar tan endeutats, ni dels ERTO, ja que tenen una taxa de temporalitat més elevada.

### Com s'està desfent l'estalvi acumulat durant la pandèmia? Qui està tirant del carro del consum?

La demanda embassada durant els mesos més durs de la pandèmia està permetent un fort ritme de creixement en tots els grups de població, des dels que tenen nivells de renda més baixos fins a les persones amb uns ingressos superiors. De fet, això acabarà permetent que el consum ja superi enguany els registres previs a la pandèmia, tant a nivell agregat com entre tots els nivells de renda.<sup>6</sup> Aquesta gran embranzida de la demanda, que és general entre els principals països desenvolupats, ajuda a entendre les dificultats logístiques a nivell global per satisfer la ràpida recuperació de la demanda.

De tota manera, s'observen algunes diferències notables entre els diferents col·lectius. En el cas de les persones amb rendes més baixes, el rebot del consum és més vigorós en relació amb el període previ a la pandèmia. En canvi, entre les persones amb rendes més elevades, la taxa de creixement del consum és menor.<sup>7</sup> De tota manera, cal destacar que, atès que les persones amb rendes més elevades són les que tenen un major volum de consum, tot i que la taxa de creixement sigui inferior, la seva contribució al creixement agregat del consum és molt important. En concret, per al 2021, esperem que el 20% de les llars amb ingressos més baixos realitzi al voltant del 10% del consum agregat a Espanya, mentre que el 20% de la població amb ingressos més elevats realitzarà més del 30% del total.

### Creixement del consum previst per al 2021 per edats



**Notes:** Projectió a partir de dades internes de CaixaBank. Joves fa referència a persones entre els 16 i els 29 anys; adults, a persones entre els 30 i els 59 anys, i sèniors, a persones de més de 60 anys.

**Font:** CaixaBank Research.

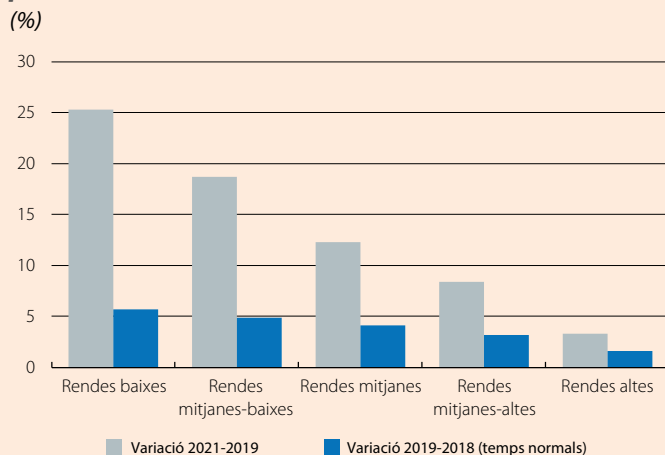
2022, el gran volum d'estalvi acumulat a nivell agregat durant la pandèmia convida a pensar que la recuperació del consum té encara molt marge per recórrer, en especial entre els grups amb rendes més elevades, sempre que els problemes logístics en les cadenes de valor globals es vagin solucionant i els nivells d'inflació es vagin normalitzant.

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

6. Cal destacar la notable diferència que hi ha entre el consum realitzat amb pagaments amb targeta, retirades d'efectiu, pagaments en comerç electrònic i domiciliacions que s'observa amb les dades internes de CaixaBank i amb les dades de comptabilitat nacional publicades per l'INE, en què, segons les seves estimacions, la recuperació del consum de les llars està sent més modesta.

7. És habitual que les persones amb rendes més elevades tinguin una menor propensió marginal al consum. Vegeu, per exemple, Laborda, J. L., Marín-González, C. i 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.

### Creixement del consum previst per al 2021 per trams de renda



**Notes:** Projectió a partir de dades internes de CaixaBank. Les rendes baixes fan referència al 20% de la població amb ingressos més baixos; les rendes mitjanes-baixes, al següent 20% de persones; les rendes mitjanes, al següent 20% amb encara més ingressos... i, així, successivament.

**Font:** CaixaBank Research.

Pel que fa al perfil demogràfic, destaca el fort creixement del consum que s'observa entre els joves. Per als sèniors projectem un avanç vigorós de la despesa el 2021 en relació amb el 2019, impulsat, en bona part, per l'augment agregat de l'estalvi en aquest grup. En canvi, en el cas dels adults, el consum està repuntant de forma més moderada si el comparem amb el d'altres grups. El fet que la incertesa econòmica associada a la COVID-19 no s'hagi esvaït per complet, i que hagin aparegut altres fonts de risc, com l'escassetat de subministraments o l'augment dels preus energètics, podria explicar el menor enlairament del consum en aquest grup demogràfic, que, en general, acumula un major nivell de deute i potser està moderant el consum per motius de precaució.

En definitiva, la recuperació del consum el 2021 és una realitat palpable que està arribant a un conjunt ampli i heterogeni de famílies. En particular, destaca el creixement del consum entre els joves i els col·lectius amb ingressos més baixos. De cara al