

Notable reducció de l'estalvi de les llars espanyoles el 2022: totes les claus

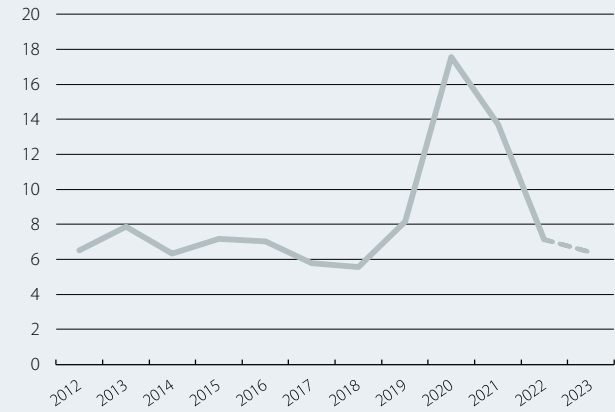
La inflació provoca la reducció de la taxa d'estalvi fins a nivells similars als de la prepanedèmia

La capacitat d'estalvi de les famílies espanyoles s'ha vist reduïda de manera significativa el 2022, una tendència que s'ha accelerat per l'escalada de la inflació. Així, la taxa d'estalvi va baixar a cotes molt similars a les de la prepanedèmia, després de dos anys en nivells molt superiors al normal a causa de les restriccions pandèmiques. En concret, la taxa d'estalvi del 2022 va ser del 7,2% de la renda bruta disponible (RBD), un nivell molt inferior a la mitjana del 2020-2021 (el 15,6%) i lleugerament per damunt de la mitjana del 2015-2019 (el 6,7%). Parlem de 58.500 milions d'euros d'estalvi brut, 50.000 milions menys que el 2021, però 8.500 milions més que en la mitjana del 2015-2019. En altres paraules: és cert que la taxa d'estalvi ha caigut molt en relació amb el 2021, però podem parlar d'un cert retorn a la normalitat després de dos anys amb nivells d'estalvi excepcionals amb la pandèmia. No obstant això, en lloc de fer-ho de manera gradual, ho ha fet de forma molt ràpida pel context inflacionista.

La caiguda de la taxa d'estalvi que es va produir l'any passat reflecteix un augment del consum nominal (l'11,6%) molt superior al de l'RBD (el 3,6%). La taxa de creixement de l'RBD es va quedar una mica per sota de les expectatives, tenint en compte un creixement de la remuneració dels assalariats més que notable (el 6,5% interanual), gràcies a la intensa creació d'ocupació, i la forta recuperació de les rendes netes de la propietat (el 20%), pels ingressos per dividends, que, a nivell agregat, van compensar amb escreix l'augment del pagament d'interessos. Aquest dinamisme es va veure moderat per l'augment del pagament d'impostos i per la caiguda de les prestacions socials (vegeu el tercer gràfic amb el desglossament).

De cara a enguany, esperem que la taxa d'estalvi reculi de nou, tot i que ho farà molt menys que el 2022: en termes nominals, el consum de les llars creixerà menys que el 2022, tant per la desacceleració de l'economia com per una inflació que, tot i que continuarà en nivells elevats, es moderarà de manera notable en relació amb el 8,4% del 2022. Per la seva banda, projectem que l'RBD creixerà a un ritme una mica superior al del 2022, unes dècimes per sota del creixement del consum nominal però donant mostres de resiliència: la fortalesa del mercat laboral serà la clau per contrarestar l'augment del pagament d'interessos per l'alça de tipus. Així, el 2023, la taxa d'estalvi es podria situar una mica per damunt del 6,0%.

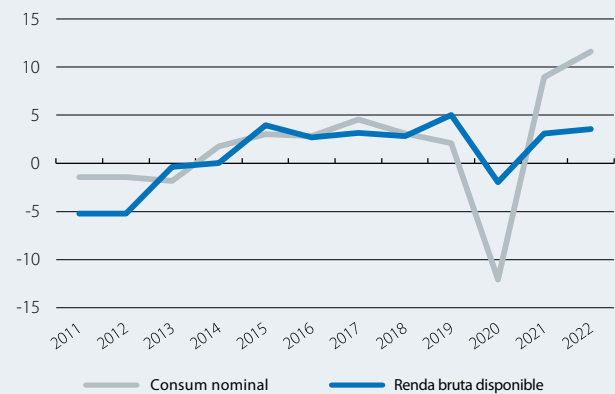
Espanya: taxa d'estalvi de les llars (% de la renda bruta disponible)



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

Espanya: consum i renda bruta disponible de les famílies

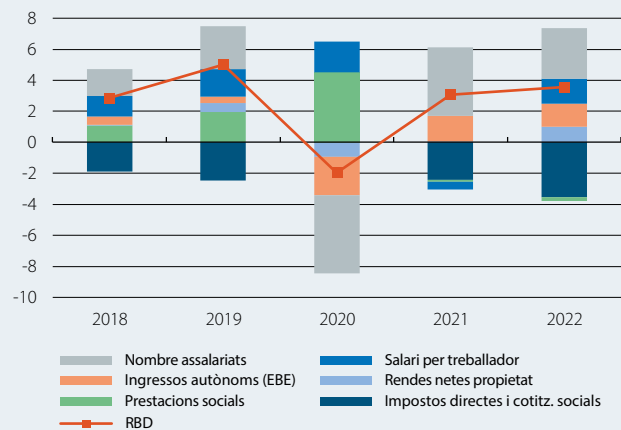
Variació interanual (%)



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

Espanya: renda disponible de les famílies

Variació anual (%) i contribucions (p. p.)



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

Es redueixen els actius financers de les famílies en percentatge del PIB

En línia amb el menor estalvi acumulat l'any passat, l'adquisició neta d'actius financers per part de les llars també es va reduir, fins als 44.982 milions d'euros, des dels 76.356 milions de l'any anterior. No obstant això, aquesta xifra va superar àmpliament els registres pre-pandèmics (mitjana de 18.655 milions el 2015-2019). Fonamentalment, les llars van adquirir actius augmentant els dipòsits bancaris (+46.448 milions, en relació amb els 18.898 milions de mitjana del 2015-2019).¹ En canvi, van desinvertir en assegurances i en fons de pensions (-7.836 milions) i en fons d'inversió (FI) i en participacions en capital (-3.730 milions).²

L'adquisició d'actius va ser neutralitzada per la seva intensa revaloració negativa (-45.447 milions d'euros), de manera que l'estoc d'actius financers bruts de les llars es va reduir lleugerament, en 1.281 milions d'euros, fins als 2,726 bilions.³ Aquesta quantitat equival al 205,4% del PIB, molt per sota de la dada del 2021 (el 226% del PIB).

Pel que fa a l'estructura d'aquesta riquesa, continua dominada per les participacions en capital i en FI, el pes de les quals es va establir en el 44,7% del total. Per darrere, se situen els dipòsits bancaris, que guanyen protagonisme i augmenten el seu pes fins al 37,4%, 2 punts més que l'any anterior i el major percentatge des del 2013. En canvi, les assegurances i els fons de pensions redueixen el seu pes fins a mínims des del 1998 (el 12,2% del total, 2 punts menys que el 2021).

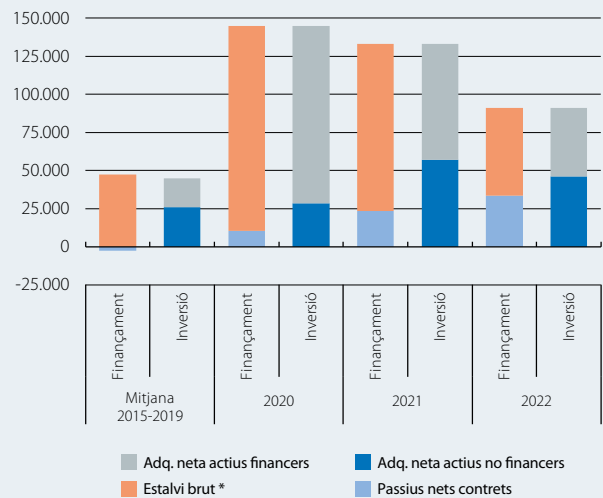
En relació amb la situació pre-pandèmica el 2019, la riquesa financera bruta de les llars ha augmentat en 281.300 milions d'euros, impulsada, en bona part, per l'elevat estalvi acumulat per les famílies durant la pandèmia.⁴ Sembla una xifra elevada, però cal tenir en compte que ens trobem en un context inflacionista en què l'augment dels preus ha erosionat el valor dels actius en termes reals. En concret, la inflació acumulada entre el final del 2019 i el 2022 ha estat del 12,0%, per damunt del creixement de l'estoc d'actius financers (el +11,5%).

D'altra banda, les famílies es van continuar despallanquant el 2022, i, al final de l'any, el deute de les llars es va

1. En menor mesura van adquirir altres actius, sobretot crèdits comercials i altres comptes pendents de cobrament (9.000 milions), i valors representatius de deute (3.602 milions). En aquest últim cas, aquesta adquisició es va veure compensada per la pèrdua de valor dels actius (-3.399 milions), derivada de l'increment dels tipus d'interès a llarg termini.
 2. Les participacions en assegurances i en fons de pensions van patir, a més a més, una forta pèrdua de valor (-47.462 milions). En canvi, les participacions en capital i en FI es van revalorar en 5.133 milions.
 3. Malgrat aquestes xifres, si comparem el 4T amb el 3T, l'estoc va augmentar en 74.000 milions, pel repunt de la taxa d'estalvi (la dada estanca desestacionalitzada va passar del 3,3% en el 3T al 9,1% en el 4T) i de les revaloracions (+47.750 milions).
 4. Vegeu el Focus «Evolució dels actius financers de les famílies en termes nominals i reals a Espanya», a l'IM12/2022.

Espanya: operacions de finançament i inversió de les llars

(Milions d'euros)

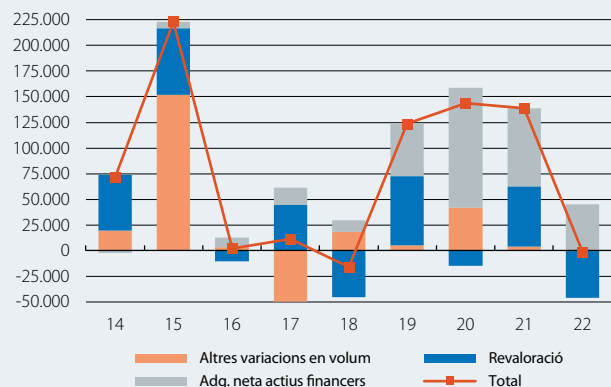


Nota: * Inclou les transferències netes de capital.

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

Espanya: variació d'actius financers de les llars

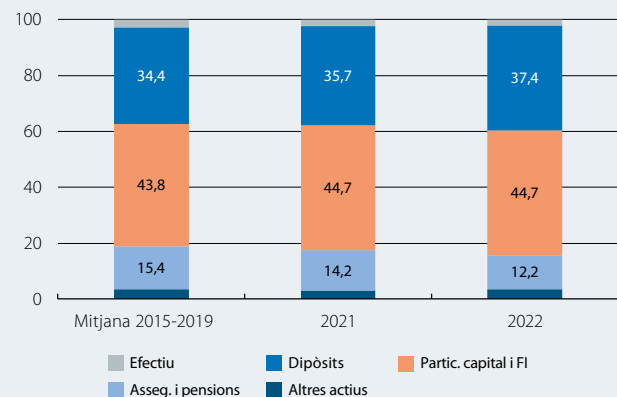
Variació anual (milions d'euros)



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

Espanya: estructura de la riquesa financera de les llars

(% sobre el total)



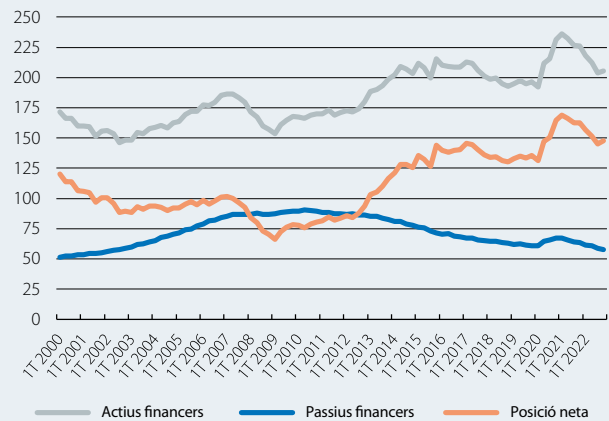
Font: CaixaBank Research, a partir de dades del Banc d'Espanya.

situar en el 53,0% del PIB. Es tracta d'un registre inferior al del 2021 (el 58,4%), influït per un efecte denominador, gràcies al creixement del PIB el 2022, i per la ràtio més baixa des del 2002. En el conjunt del 2022, les famílies van contractar préstecs bancaris per un import de 2.822 milions d'euros, un flux molt inferior al del 2021 (6.807 milions). A més a més, s'observa un canvi de tendència en la segona meitat del 2022, en línia amb les pujades de tipus: en el primer semestre, la contractació neta de préstecs va ascendir a 14.755 milions, mentre que, en el segon semestre, es va produir una amortització neta per valor d'11.900 milions.

A causa de la caiguda dels actius financers en percentatge del PIB el 2022, molt superior a la dels passius,⁵ es va produir una contracció de la posició financera neta de les famílies, de 15 punts en relació amb el 2021, fins al 147,6% del PIB, una ràtio que, en tot cas, supera notablement la registrada el 2019 (el 135,5%).

Sergio Díaz i Javier Garcia-Arenas

Espanya: balanç financer de les llars (% del PIB)



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

5. Els passius financers inclouen el saldo viu dels préstecs bancaris, els crèdits comercials i altres comptes pendents de pagament (interessos de préstecs reportats, impostos i cotitzacions pendents de pagament).