

## El repunte del ahorro y el dinamismo de la renta bruta disponible de los hogares españoles: ¿qué está pasando?

En el 1T 2023, se ha producido un cambio de tendencia en la tasa de ahorro de los hogares españoles. En concreto, tras alcanzar un pico del 18,9% en el 1T 2021<sup>1</sup> por la caída del consumo ante las medidas de distancia social implantadas durante la ya lejana pandemia, habíamos visto una caída sostenida de esta tasa hasta el 7,2% de finales de 2022, de la mano del fin de las restricciones y el aumento de la inflación. Esta trayectoria descendente del ahorro se ha truncado en el 1T 2023 y la tasa de ahorro en el acumulado del último año ha escalado hasta el 7,5%, claramente por encima del promedio prepandemia (6,7% en el promedio 2015-2019). La tasa de ahorro según el dato estanco registrado en el 1T del año ha sido la más elevada en dicho periodo desde 2004, excluidos los excepcionales años de la pandemia.<sup>2</sup>

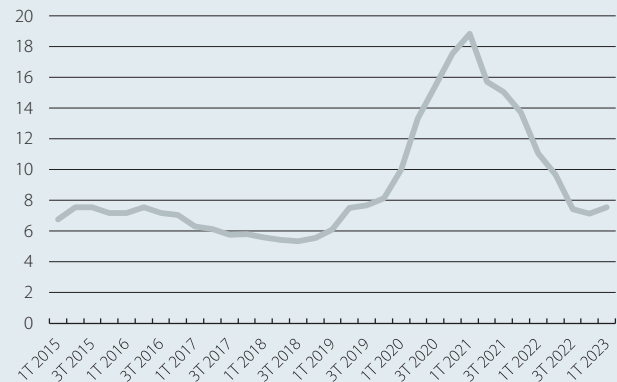
¿Por qué se ha producido este repunte de la tasa de ahorro? Tal y como veremos, los dos elementos principales que explican este dato son, por un lado, la pujanza de la renta bruta disponible, especialmente intensa para algunos segmentos poblacionales, y, por otro, la caída de la inflación, cuya consecuencia natural ha sido moderar el crecimiento del gasto nominal de los hogares.

Empecemos por la evolución de la renta disponible, o lo que es lo mismo, los ingresos después de impuestos que tienen las familias españolas. Esta creció un notable 10,1% interanual en el 1T 2023 (dato estanco), la tasa más elevada desde el 2T 2001. Los principales factores que impulsan dicho crecimiento son: el aumento de la masa salarial (+7,8% interanual), reflejo del aumento de la ocupación y de un mayor dinamismo salarial,<sup>3</sup> las prestaciones sociales (+8,5% interanual, impulsadas por la revalorización de las pensiones), los ingresos de los autónomos y las rentas de la propiedad gracias al aumento del pago de dividendos y otras rentas de inversión. Todo ello ha compensado el incremento de los pagos netos por intereses, que han ascendido a 4.118 millones de euros (aumento de 1.755 millones respecto al dato estanco del 1T 2022).

Si miramos la renta disponible por hogar, cabe tener en cuenta que en el último año se han creado en términos netos 241.000 hogares (+1,3% interanual), en buena parte

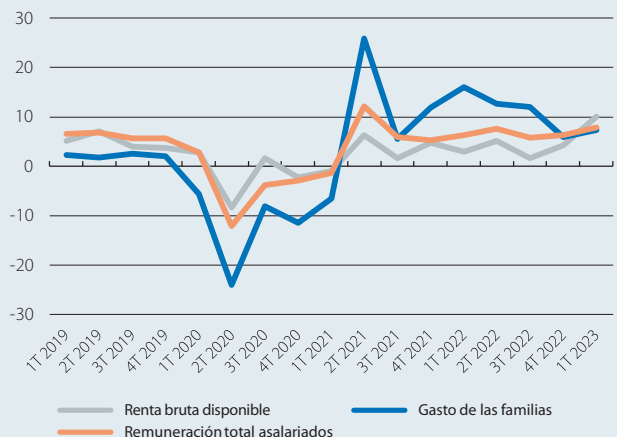
1. Ahorro en porcentaje de la renta disponible en el acumulado de cuatro trimestres.  
 2. Si no se desestacionaliza, el ahorro en el 1T (dato estanco) suele ser pequeño o negativo por la pujanza del consumo en la campaña de Reyes. En el 1T 2023, el ahorro bruto ha sido de 1.900 millones de euros, muy por encima de lo que fue tradicional en los 1T 2015-2019, en los que fue negativo.  
 3. En el 1T 2023, el aumento del número de asalariados a tiempo completo fue del 2,6% interanual, lo que implicaría un aumento de la remuneración por empleado superior al 4,0%.

**España: tasa de ahorro de los hogares**  
(% de la renta bruta disponible)



Nota: Acumulado de 4 trimestres.  
 Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos del INE.

**España: renta bruta disponible y consumo de los hogares**  
Variación interanual (%)



Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos del INE.

por los flujos migratorios. De esta forma, la renta por hogar ha crecido un 8,7% interanual en el 1T, por debajo del aumento de la renta disponible agregada (10,1%). Si atendemos al crecimiento de la renta disponible por hogar en términos reales, observamos que el ritmo de avance se queda en el 3,5%.

Pese al empujón de los ingresos en términos nominales, en términos reales la renta disponible de las familias en el acumulado de los últimos cuatro trimestres todavía se sitúa un 5% por debajo de los niveles prepandemia. A pesar de ello, la moderación de la inflación está permitiendo que la renta disponible en términos reales recupere el terreno perdido y se aproxime gradualmente a los niveles prepandemia.

En cambio, el gasto en consumo de los hogares ha ido perdiendo fuelle: ha crecido un 7,4% interanual en el 1T, claramente por debajo del 11,6% del conjunto de 2022. La moderación de la inflación junto con el alza de tipos de interés explicarían el menor fuelle del consumo. A la vez, también pueden estar influyendo en las decisiones de los hogares unas expectativas de moderación de la actividad económica ligadas al endurecimiento de la política monetaria.

Claramente, también, aunque haya aumentado la tasa de ahorro en el agregado, las diferencias entre hogares son notables. No en vano, el crecimiento interanual de la masa salarial (7,8% interanual) ha sido muy pareja en el 1T a la del consumo (7,4%). En cambio, los pensionistas han visto incrementada su pensión en un 8,5% interanual y el aumento de las rentas netas de la propiedad ha beneficiado posiblemente a hogares con rentas altas y una menor propensión marginal a consumir.

En el conjunto del año, preveemos que el crecimiento de la renta bruta disponible se sitúe alrededor del 5,0%, lo que debería permitir que, en agregado, el consumo de los hogares en términos reales pueda cerrar el año en un nivel muy similar al de 2022, a pesar del difícil contexto marcado por el aumento de los tipos de interés y la todavía elevada inflación.

Javier Garcia-Arenas

### Cuentas no financieras de los hogares

	1T 2022 (M€)	1T 2023 (M€)	Variación (%)
Remuneración total asalariados (+)	147.026	158.507	7,8
Ingresos autónomos (+)	47.886	52.966	10,6
Rentas netas propiedad (+)	3.863	4.017	4,0
Pago neto de intereses * (-)	-2.363	-4.118	74,3
Otros (dividendos, otras rentas de inversión... (+)	6.226	8.135	30,7
Impuestos renta (-)	-28.909	-32.137	11,2
Cotizaciones sociales netas (-)	-46.939	-50.170	6,9
Prestaciones sociales (+)	55.258	59.943	8,5
Otros (+)	5.632	9.221	96,1
<b>RBD ** final (Contabilidad Nacional)</b>	<b>183.817</b>	<b>202.347</b>	<b>10,1</b>

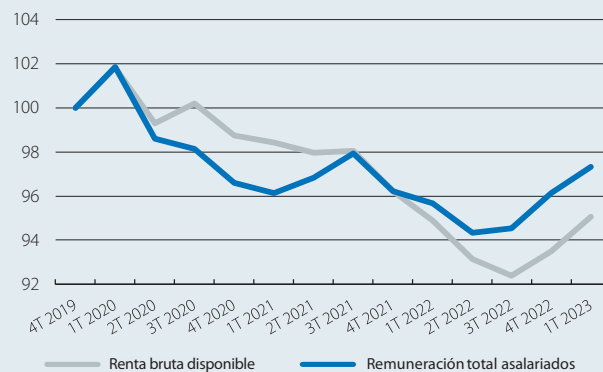
*Notas:* \* Antes de la asignación del SIFMI (servicios de intermediación financiera).

\*\* RBD equivale a renta bruta disponible.

*Fuente:* CaixaBank Research, a partir de datos del INE.

### España: renta disponible y masa salarial de los hogares en términos reales \*

Índice (100 = 4T 2019)



*Nota:* \* Acumulado de los últimos 4 trimestres.

*Fuente:* CaixaBank Research.