

El consumo tira de la economía española

El ritmo de crecimiento de la economía española se ha desacelerado, como atestigua el menor ritmo de avance del PIB en el 3T. La razón principal es la debilidad del entorno externo: la eurozona ha anotado un leve retroceso de la actividad y sus tres principales economías están estancadas. En contraste, el consumo de los hogares en España, uno de los pilares de la economía, sigue presentando buenas cifras.

En general, el consumo de los hogares fluctúa menos que el conjunto de la economía a lo largo del ciclo. Así, cuando nos encontramos en una fase expansiva, normalmente el consumo crece a un menor ritmo que el del PIB. En cambio, cuando el crecimiento del PIB se modera, el consumo suele templarse de forma más suave. Este es el patrón que probablemente observaremos los próximos trimestres.

Pero no todas las tipologías de consumo se comportan igual. Hay partidas, como las relacionadas con el ocio, la restauración, el textil y la moda y otros bienes duraderos, que presentan oscilaciones más importantes que las del conjunto de la economía y suelen ser un buen indicador del momento del ciclo. En cambio, el gasto en bienes de primera necesidad, como la alimentación o el gasto en farmacias, es más estable a lo largo del tiempo.

Por ejemplo, durante las dos últimas recesiones, la caída del consumo en bienes duraderos llegó a retroceder más del doble que el consumo agregado. En cambio, entre 2014 y 2019, este último aumentó un 14%, mientras que el gasto en bienes duraderos creció un 42%. La recuperación tras la COVID-19 ha seguido una pauta similar: mientras que el consumo total de los hogares solo recuperó el nivel previo a la pandemia en el 3T 2023, el consumo de bienes duraderos ya hace más de un año que alcanzó este hito, y ahora ya se encuentra un 7% por encima.

Los últimos datos disponibles siguen ofreciendo un mensaje globalmente positivo, aunque se aprecian algunos matices importantes. Según el Monitor de consumo en tiempo real de CaixaBank Research, el gasto presencial y *on-line* realizado con tarjetas de CaixaBank y los reintegros crecieron un 3,8% interanual en octubre. Un ritmo de avance notable, aunque algo inferior al 5,5% registrado en el 3T. En cambio, cuando analizamos las distintas partidas de gasto, se observan diferencias que corroboran las peculiaridades del comportamiento del consumo que mencionábamos al inicio.

El gasto en bienes de primera necesidad sigue presentando un crecimiento sólido, por encima del 10%, en parte por el notable aumento en términos interanuales del precio de los alimentos. En cambio, las partidas más sensibles al ciclo económico presentan trayectorias distintas. Por un lado, el gasto en ocio y restauración sigue creciendo con fuerza, mientras que, en el lado opuesto, el gasto en *retail* fue más débil y llegó a registrar tasas de crecimiento negativas. Seguramente no es un síntoma de debilidad, sino consecuencia de las elevadas temperaturas del otoño, que han pospuesto determinadas compras que se solían hacer en esta época del año. Ahora que finalmente parece que llega el frío, es posible que se observe una normalización. Podremos verificar esta hipótesis en tiempo real en el [Monitor de consumo de CaixaBank](#) que pueden consultar en nuestra web.

Durante el próximo año es probable que el consumo se consolide como el principal sostén de la economía española. Por un lado, algunos de los factores que han limitado su recuperación hasta la fecha posiblemente irán de más a menos. La inflación, por ejemplo, debería consolidar una trayectoria descendente, especialmente la subyacente, que todavía se encuentra en cotas relativamente elevadas. Por otro lado, no se espera que los tipos de interés de referencia del BCE suban más y, de hecho, es probable que empiecen a bajar a partir de mediados de año. En este contexto, el euríbor a 12 meses podría haber tocado techo ya, y durante el próximo año las expectativas de mercado apuntan a que podría moderarse hasta cerrar alrededor del 3%.

Por último, a pesar de las dificultades del momento, la posición financiera de las familias se encuentra menos tensada de lo que se esperaba hace unos trimestres. La renta bruta de las familias registró una tasa de crecimiento histórica en el 2T y la tasa de ahorro se situó por encima del 10% de la renta de los hogares. Como se analiza en el [Dossier de Perspectivas 2024 de este Informe Mensual](#), este dato supone un importante colchón para que los hogares puedan mantener su consumo los próximos trimestres. Todo ello hace pensar que el consumo de los hogares podrá seguir tirando de la economía española por un buen tiempo.

Oriol Aspachs