

Millora la situació financera de les famílies espanyoles gràcies a la creació d'ocupació i a la reducció del deute

Repunta la taxa d'estalvi

En el 2T 2023, ha repuntat amb força la taxa d'estalvi i s'ha intensificat el canvi de tendència de les llars espanyoles iniciat en el trimestre precedent. En concret, després d'assolir un pic del 19,4% en el 1T 2021,¹ per la caiguda del consum durant la pandèmia, vam assistir a una caiguda sostinguda de la taxa d'estalvi fins al 7,9% al final del 2022. Aquesta trajectòria descendent de l'estalvi es va truncar en el 1T 2023 (taxa d'estalvi del 8,5%), i el repunt s'ha intensificat en el 2T, període en què la taxa d'estalvi en l'acumulat de l'últim any s'ha enfilat fins al 10,2%, clarament per damunt de la mitjana prepanedèmia (el 7,2% en la mitjana del 2015-2019).

Igualment, en termes desestacionalitzats, la taxa d'estalvi es troba en nivells elevats (l'11,7% en el 2T 2023 trimestre estanc, després de marcar un mínim del 4,0% en el 3T 2022).

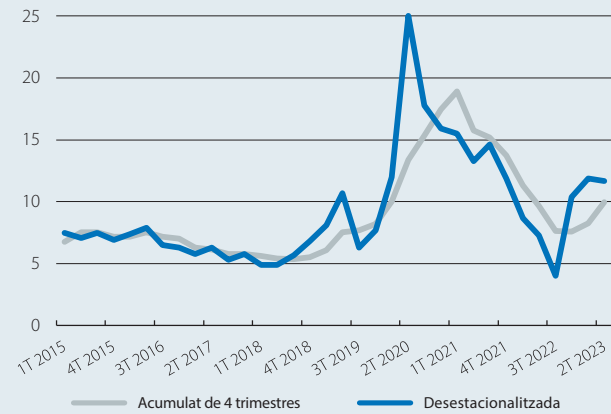
La renda disponible creix molt per damunt de la despesa de les llars

El repunt de la taxa d'estalvi va ser impulsat pel fet que la renda bruta disponible del conjunt de les llars va créixer un espectacular 12,2% interanual en el 2T 2023 (dada estanca), la taxa més elevada de tota la sèrie històrica. Els principals factors que expliquen aquest creixement van ser: l'augment de la massa salarial (el +8,7% interanual), reflex de l'augment de l'ocupació (creixement del +3,1% interanual d'assalariats) i d'un major dinamisme salarial (creixement del +5,2% en la remuneració per treballador), i l'avanç de les prestacions socials (el +9,7% interanual, impulsades per la revaloració de les pensions), dels ingressos dels autònoms i de les rendes de la propietat, gràcies a l'augment del pagament de dividendes i d'altres rendes d'inversió. Tot plegat ha compensat amb escreix l'increment dels pagaments nets per interessos, que han ascendit a 3.300 milions d'euros (augment de 1.000 milions en relació amb la dada estanca del 2T 2022).

Aquest avanç de la renda bruta disponible amplia el marge de creixement del consum en els propers trimestres. I un increment del consum es traduiria en un major creixement del PIB. En aquest sentit, el següent càlcul pot ser il·lustratiu: si, l'any vinent, la taxa d'estalvi es reduïu 1 punt més de l'esperat, l'impacte sobre el creixement del PIB se situaria al voltant de +0,4 p. p.² Atesa la renda disponible per llar, el ritme d'avanç es queda en el 5,8%, un ritme molt notable però més moderat, ja que s'ha produït un augment destacat de les llars. Així, en l'últim any, s'han creat, en termes nets, 275.000 llars (el +1,4% interanual), en bona part pels fluxos migratoris.

1. Estalvi en percentatge de la renda disponible en l'acumulat de quatre trimestres.

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



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

Espanya: comptes no financers de les llars

	2T 2022 (M€)	2T 2023 (M€)	Variació (%)
Remuneració total assalariats (+)	161.966	176.054	8,7
Ingressos autònoms (+)	55.256	60.142	8,8
Rendes netes propietat (+)	8.435	12.101	43,5
Pagament net d'interessos * (-)	-2.313	-3.312	43,2
Altres (dividendes, altres rendes d'inversió...) (+)	10.748	15.413	43,4
Impostos renda (-)	-25.752	-28.042	8,9
Cotitzacions socials netes (-)	-48.461	-53.060	9,5
Prestacions socials (+)	68.184	74.792	9,7
Altres (+)	4.225	9.203	117,8
RBD final (Comptabilitat Nacional)	223.853	251.190	12,2

Nota: * Abans de l'assignació del SIFMI (serveis d'intermediació financera).
Font: CaixaBank Research, a partir de dades de l'INE.

Després de la revisió a l'alça de la sèrie històrica de la renda bruta disponible i de les bones dades del 2023, la renda disponible real per llar ja va recuperar en el 1T el nivell prepanedèmia. I la renda disponible total en termes reals se situava ja, al final del 2T, el 3,5% per damunt del nivell prepanedèmia.

En canvi, la despesa en consum de les llars ha anat perdent força al compàs de la moderació de la inflació, junta-

2. Per entendre aquest càlcul, cal tenir en compte que la taxa d'estalvi captura el nivell d'estalvi en relació amb la renda bruta disponible i que la magnitud de la renda bruta disponible és del 60% del PIB nominal. Per tant, una reducció d'1 punt de la taxa d'estalvi comportaria, en principi, un augment del creixement del PIB que se situaria al voltant de 0,6 punts mitjançant l'augment del consum. Tenint en compte que la part del consum que es realitza a través de les importacions és del 30%, arribem a un impacte sobre el creixement del PIB de 0,4 p. p.

ment amb l'alça dels tipus d'interès. Cal destacar, en aquest sentit, la bretxa oberta en el 2T entre el creixement de la massa salarial i el de la despesa de les famílies. Si, en el 1T, les dues creixien de forma relativament semblant (el 8,6% i el 7,3% interanual, respectivament), en aquest 2T, la remuneració total dels treballadors ha crescut clarament per damunt (el 8,7% interanual) de la despesa de les famílies (el 5,2% interanual).

En el conjunt del 2023, després d'aquestes últimes dades tan positives, preveiem que el creixement de la renda bruta disponible superarà amb escreix el 6,0%, la qual cosa hauria de permetre que, en agregat, el consum de les llars en termes reals pugui tancar l'any en un nivell clarament per damunt del del 2022, malgrat l'augment dels tipus d'interès i la inflació encara elevada.

La destinació de l'estalvi i la millora de la posició financera neta de les famílies

L'adquisició neta d'actius financers per part de les llars en el 2T 2023 va ascendir a 41.000 milions d'euros, xifra molt similar a la del 2T 2022 i per damunt dels 32.600 milions de la mitjana dels 2T entre el 2015 i el 2019. Les llars van augmentar els dipòsits bancaris i l'efectiu (+7.000 milions d'euros vs. 21.000 en el 2T 2022) i van invertir en valors representatius de deute i en participacions en capital i en fons d'inversió (6.700 milions i 4.000 milions, respectivament, molt per damunt del 2T 2022). L'adquisició d'actius va anar acompanyada de la seva intensa revaloració (29.000 milions d'euros), principalment per la millora de les cotitzacions de les participacions en capital i dels fons d'inversió (27.000 milions de revaloració), de manera que l'estoc d'actius financers bruts de les llars va créixer en 70.000 milions d'euros, fins a un total de 2,81 bilions.

Per la seva banda, el deute de les llars va registrar un augment de 7.386 milions (un augment que s'explica, fonamentalment, per temes estacionals), però es va situar en el 49,9% del PIB, -0,5 p. p. en relació amb el 1T 2023, fins a situar-se prop del nivell de mitjan 2002. La ràtio d'endeutament de les llars espanyoles se situa així 5,5 p. p. per sota de la dada de la mitjana de la zona de l'euro.

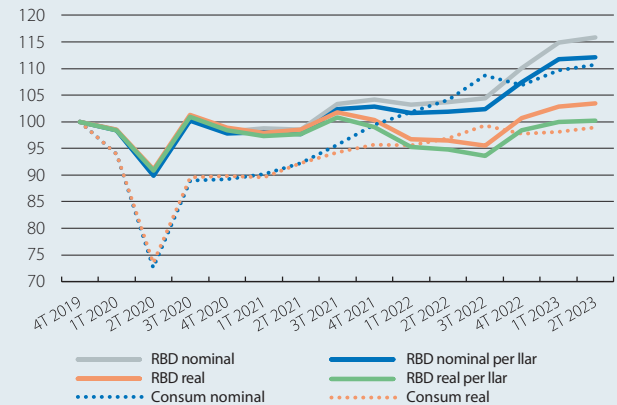
Arran del resultat d'un augment dels actius financers superior a l'increment dels passius financers, s'ha produït un creixement de la riquesa financera neta de les famílies, de 61.000 milions en relació amb el trimestre anterior, fins a superar lleugerament els 2,05 bilions d'euros (el 145,4% del PIB).

En suma, l'enfortiment de la situació financera de les famílies ha superat les expectatives i és una bona notícia per a l'economia espanyola de cara als propers trimestres en un context exigent.

Javier Garcia-Arenas

Espanya: renda bruta disponible i consum de les llars

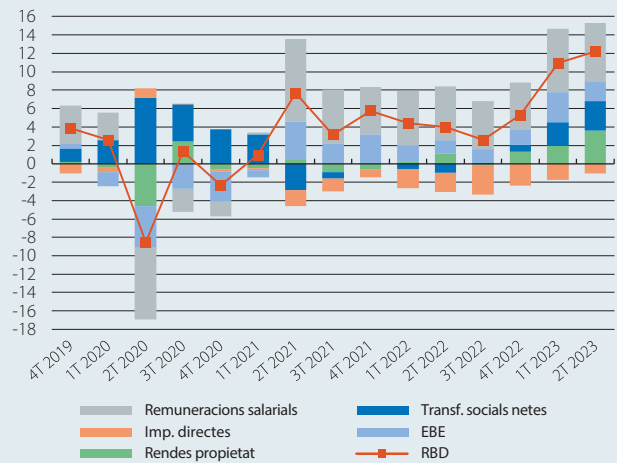
Índex (100 = 4T 2019)



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

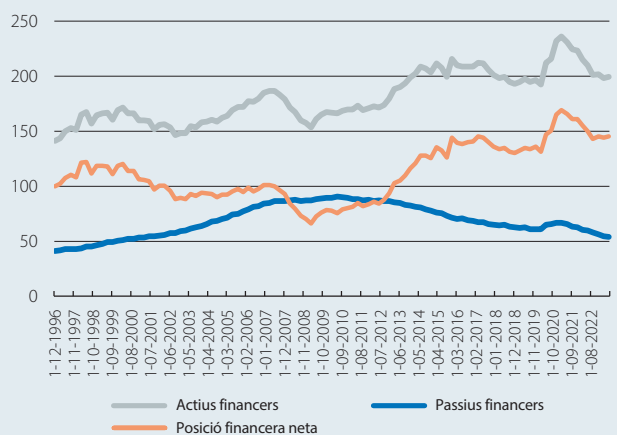
Espanya: renda disponible famílies

Variació anual (%) i contribucions



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

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



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