

## El avance de la renta disponible fortalece la situación financiera de los hogares españoles

### La renta disponible crece muy por encima del gasto de los hogares

La renta bruta disponible (RBD) del conjunto de los hogares creció un notable 10,6% interanual en el 3T 2023 (dato estanco), un dato claramente por encima de la inflación del 3T (2,8%) y del crecimiento en el número de hogares (1,5%), lo que permitió una notable recuperación del poder adquisitivo perdido con el *shock* inflacionista desatado en 2022. El crecimiento de la renta de los hogares fue mucho más brioso que el del conjunto de la eurozona (6,4%). En el conjunto de los tres primeros trimestres de 2023, la renta disponible creció un 11,4% interanual.

Uno de los impulsores de la renta disponible ha sido el mercado laboral; no en vano, la remuneración total de los asalariados creció en el 3T un 9,0% interanual, reflejo del aumento de la ocupación (crecimiento del +3,9% interanual del número de asalariados) y de un mayor dinamismo salarial (+5% en la remuneración por trabajador). Otros componentes de la renta bruta que también contribuyeron al avance de la renta fueron las prestaciones sociales (avance del +9,7% interanual, impulsadas por la revalorización de las pensiones del 8,4% en 2023), 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 más que compensado el incremento de los pagos netos por intereses, que han ascendido a 3.700 millones de euros (aumento de 1.200 millones respecto al dato estanco del 3T 2022).

Este avance de la renta bruta agregada vino marcado por el aumento en la creación de hogares. No en vano, la población española se incrementó en el 3T 2023 en 525.000 personas respecto al 3T 2022, aupada por la pujanza de los flujos migratorios. Así, en el último año se han creado en términos netos 285.000 hogares. En consecuencia, la renta disponible por hogar creció en el 3T a un ritmo algo inferior al de la renta agregada, aunque aún a unas tasas muy notables: un destacable 9,0% en términos nominales y un 6,1% en términos reales.

En cambio, el gasto en consumo de los hogares ha crecido a un ritmo inferior al de los ingresos de las familias. Así, en el acumulado de los tres primeros trimestres de 2023 la renta disponible de los hogares ha crecido claramente por encima del gasto de las familias (10,6% vs. 5,7% interanual, respectivamente).

En el conjunto de 2023, tras estos últimos datos tan positivos, prevemos que el crecimiento de la RBD superará el 9,0%, lo que debería permitir que, en agregado, el consumo de los hogares en términos reales pueda cerrar el año en un

### España: tasa de ahorro de los hogares

(% de la renta bruta disponible)



Nota: Dato de 2023 solo de los tres primeros trimestres (datos disponibles).  
Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos del INE.

### España: cuentas no financieras de los hogares

|   | 3T 2022 (M€)   | 3T 2023 (M€)   | Variación interanual (%) |
|---|----------------|----------------|--------------------------|
| Remuneración total asalariados (+)                    | 159.250        | 173.630        | 9,0                      |
| EBE (ingresos autónomos, alquileres imputados...) (+) | 54.515         | 57.374         | 5,2                      |
| Rentas netas propiedad (+)                            | 5.193          | 6.856          | 32,0                     |
| Pago neto de intereses* (-)                           | -2.510         | -3.733         | 48,7                     |
| Otros (dividendos, otras rentas de inversión...) (+)  | 7.703          | 10.589         | 37,5                     |
| Impuestos de renta (-)                                | -39.539        | -44.259        | 11,9                     |
| Cotizaciones sociales netas (-)                       | -47.963        | -52.482        | 9,4                      |
| Prestaciones sociales (+)                             | 54.458         | 59.763         | 9,7                      |
| Otros (+)   | 4.715          | 9.964          | 111,3                    |
| <b>RBD final (contabilidad nacional)**</b>            | <b>190.629</b> | <b>210.846</b> | <b>10,6</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.

nivel claramente por encima del de 2022 a pesar del aumento de los tipos de interés y la todavía elevada inflación.

Para 2024, prevemos que la renta disponible podría crecer alrededor del 5,0% de la mano de la resiliencia del mercado laboral, un aumento del pago bruto de intereses que comenzará a revertirse y un aumento de las prestaciones sociales que podría situarse alrededor del 5% (las pensiones contributivas se han revalorizado en 2024 un 3,8% interanual, pero el gasto total en pensiones será mayor teniendo en cuenta la entrada de nuevos pensionistas y las mayores revalorizaciones en las pensiones no contributivas y mínimas). Así, con el dinamismo de la renta disponible y la moderación de la inflación, la recuperación del poder adquisitivo debería continuar.

**El destino del ahorro y la mejora de la posición financiera neta de las familias**

Como resultado del amplio diferencial de crecimiento entre la renta y el consumo, la tasa de ahorro aumentó hasta el 9,6% en los nueve primeros meses de 2023, lo que supone un aumento de 2 p. p. respecto al dato del conjunto de 2022. Además, el dato se sitúa claramente por encima del promedio registrado entre 2015 y 2019 (6,8%).

¿Cómo se ha canalizado el ahorro generado? Las cuentas financieras del Banco de España proveen una fotografía detallada en este sentido. La conclusión principal es que la capacidad de financiación de las familias se dirigió en parte a adquirir activos financieros, por importe de 10.600 millones en los nueve primeros meses de 2023 y en otra parte a desapalancarse (disminución de su deuda en 14.480 millones de euros respecto al cierre de 2022).

Por el lado de los activos, cabe destacar que el stock de activos financieros brutos aumentó en 82.300 millones de euros entre el 4T 2022 y el 3T 2023, lo que reflejó una revalorización de 71.700 millones de euros y la ya mencionada adquisición neta de activos financieros de 10.600 millones de euros en los últimos tres trimestres.

Cuando analizamos el desglose de la adquisición neta de activos, se observa desde finales de 2022 una recomposición de los activos financieros desde depósitos hacia instrumentos con una mayor rentabilidad, como las letras del Tesoro y los fondos de inversión. En concreto, los hogares invirtieron en valores de deuda pública por valor de 19.800 millones de euros y en participaciones en el capital y fondos de inversión por valor de 18.440 millones. En cambio, redujeron el efectivo y depósitos por valor de 28.200 millones de euros.

Por el lado de los pasivos, las familias continuaron desapalancándose en los tres primeros trimestres de 2023, al reducir su deuda en 14.480 millones de euros respecto al cierre de 2022 (-2,1%) hasta 689.000 millones, cantidad que representa el 48% del PIB, 4,3 puntos menos que en el cierre del año precedente y el mejor registro desde 2002.

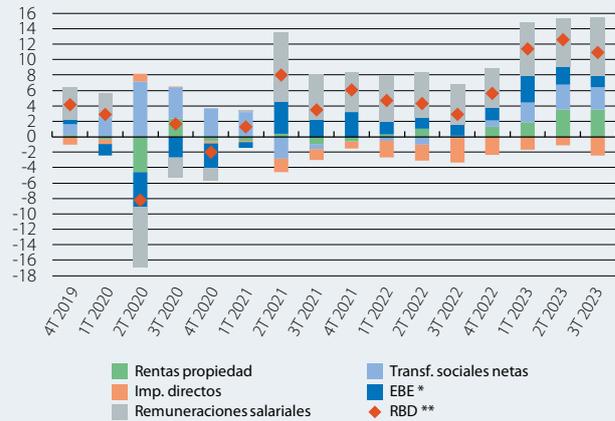
Como resultado de estas tendencias, se ha producido un crecimiento de la riqueza financiera neta de las familias de 97.300 millones respecto al 4T 2022, hasta superar ligeramente los 2,05 billones de euros; ello representa un 142,9% del PIB, una ratio 2,4 p. p. menor a la del cierre de 2022, a causa del aumento del PIB nominal.

En suma, el fortalecimiento de la situación financiera de las familias a nivel agregado permite albergar un cierto optimismo. Gracias a este colchón, el consumo de los hogares podrá seguir creciendo en los próximos trimestres y se mantendrá como un importante factor de apoyo para el conjunto de la economía española.

Javier Garcia-Arenas

**España: renta disponible de los hogares**

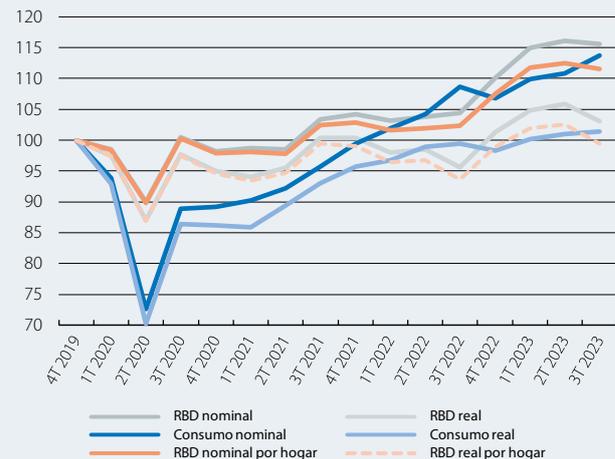
Variación anual (%) y contribuciones (p. p.)



Notas: \* EBE equivale a excedente bruto de explotación. \*\* RBD equivale a renta bruta disponible.  
Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos del INE.

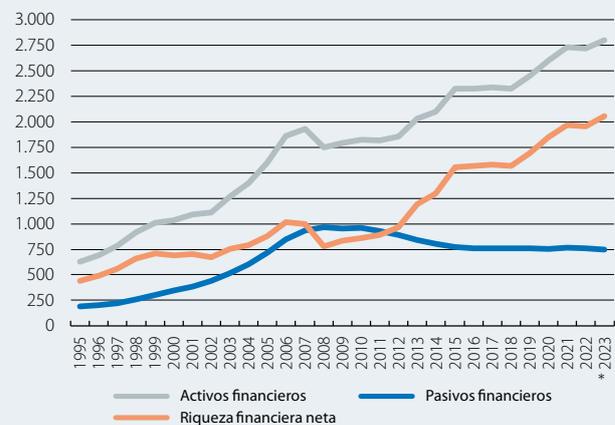
**España: renta bruta disponible y consumo de los hogares**

Nivel (100 = 4T 2019)



Notas: Datos desestacionalizados. RBD equivale a renta bruta disponible.  
Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos del INE.

**España: balance financiero de los hogares**  
(Miles de millones de euros)



Nota: \* 3T 2023.  
Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos del Banco de España.