

# El repunte del ahorro: magnitud, distribución e importancia de la demografía

## Los últimos datos reafirman el elevado ahorro

Los datos de las cuentas no financieras del 3T confirman que la tasa de ahorro de los hogares españoles continúa siendo muy elevada: en el acumulado de los cuatro últimos trimestres ya alcanza el 13,7% de la renta bruta disponible (RBD), un aumento notable, tanto respecto a hace un año (11,5%) como respecto al promedio histórico del 7,3% en 2015-2019. Ello es resultado de un crecimiento de la RBD (nominal) muy dinámico en los tres primeros trimestres de 2024, del 9,4% interanual y superior al del gasto (nominal) de las familias del +6,7%. De esta manera, en el último año y medio, la tasa de ahorro ha repuntado en 4,6 puntos y en 5,1 puntos desde finales de 2019.

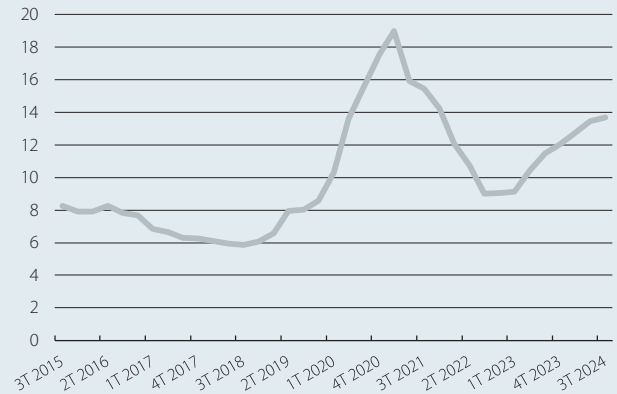
Sin embargo, este aumento de la tasa de ahorro puede variar sustancialmente en función del nivel de renta de los hogares, por lo que es importante analizar cómo se distribuye según el nivel de ingresos. Con datos internos de CaixaBank debidamente anonimizados, observamos un aumento de la tasa de ahorro de 4,6 puntos entre finales de 2019 y el 2T 2024, muy similar a los 4,8 puntos observados en las cuentas no financieras en ese mismo intervalo temporal. Menos del 2% del repunte es aportado por hogares en el primer cuartil de renta, el 21% por hogares en el segundo cuartil, el 28% por los del tercer cuartil y un elevado 49% por hogares en el cuarto cuartil de renta (véase el tercer gráfico). Este peso tan sustancial del cuarto cuartil, el que tiene más capacidad de ahorro por otra parte, es similar en magnitud al estimado por el Banco de España en sus proyecciones macroeconómicas de septiembre.

## ¿Hay factores estructurales detrás del aumento del ahorro? Un análisis por edades

La fortaleza del ahorro en 2024 refleja una mirada de factores, algunos coyunturales y otros más estructurales. Entre los coyunturales destacan los tipos de interés altos, que incentivan el ahorro financiero al aumentar los rendimientos de este; sin ir más lejos, en el 2T las familias adquirieron activos financieros por valor de 53.465 millones, casi el doble del promedio de los 2T en 2014-2019 (27.650 millones). Otros motivos detrás del mayor ahorro pueden ser también para destinarlo a amortizar deuda, unos niveles de confianza por debajo de los promedios y quizás incluso una mayor prudencia por parte de los hogares tras los recientes shocks (COVID, energía y encarecimiento de los alimentos).

La tasa de ahorro va a ir descendiendo en los próximos años gracias a la mejora en los factores cíclicos de la mano de la reducción de los tipos de interés y una mejora del clima de confianza. Sin embargo, existe una gran incertidumbre

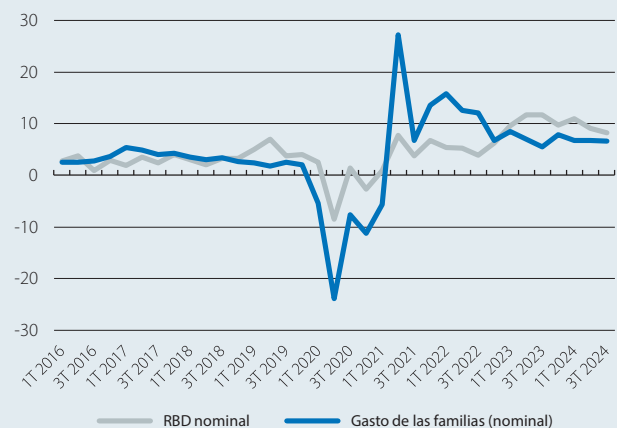
## España: tasa de ahorro de los hogares (% de la renta bruta disponible)



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

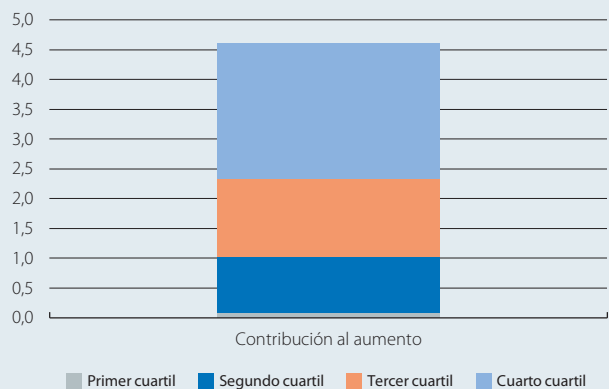
## España: renta bruta disponible (RBD) y consumo de los hogares

Variación interanual (%)



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

## España: aumento de la tasa de ahorro entre 2019 y 2024 por grupos de ingresos (p. p. de la renta bruta disponible)



Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos internos.

sobre la velocidad a la que se reducirá la tasa de ahorro. Si el repunte del ahorro que estamos viendo responde también a factores estructurales, entonces la bajada de la tasa de ahorro en los próximos años podría ser relativamente suave y gradual.

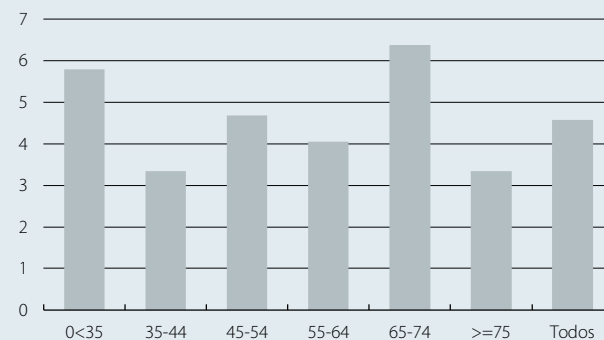
Entre los factores estructurales, el que más se ha destacado en el debate público desde un punto de vista teórico ha sido el envejecimiento de la población.<sup>1</sup> Esto se podría deber al hecho de que, al haber aumentado la longevidad, estos hogares consideran que, actualmente, tienen que ahorrar más de cara a los gastos sanitarios de los próximos años. En esta segunda parte del artículo analizamos de forma empírica, gracias a los datos internos y anonimizados de CaixaBank, si se confirma que el envejecimiento puede explicar una parte del aumento de la tasa de ahorro agregada.

Pues bien, según los datos internos, son precisamente las generaciones entre 65 y 74 años<sup>2</sup> las que más han aumentado su tasa de ahorro entre julio de 2023 y junio de 2024 con respecto a 2019, tal y como se observa en el cuarto gráfico,<sup>3</sup> mientras que el repunte de la tasa de ahorro de los hogares en edad de trabajar es menor al promedio (y algo mayor para autónomos que para trabajadores por cuenta ajena). En concreto, el repunte en la tasa de ahorro para las cohortes entre 65 y 74 años es un 32% mayor que el observado en el promedio para toda la muestra, que es de 4,6 p. p. Esto apunta a que los factores estructurales podrían estar jugando un papel relevante a la hora de explicar el aumento del ahorro, de tal forma que posiblemente contribuirán a suavizar la velocidad a la que se reducirá la tasa de ahorro de los hogares españoles a nivel agregado.

*Eduard Alcobé y Javier Garcia-Arenas*

### **España: aumento de la tasa de ahorro por grupos de edad entre 2019 y 2024**

(p. p. de la renta bruta disponible)



**Nota:** La muestra es abierta y los hogares que entran en la muestra analizada deben tener un ingreso mensual de al menos 100 euros. Eliminamos, para limpiar la muestra, hogares que aparecen en 2019 y en la actualidad con aumentos de consumo entre 2019 y 2023 superiores al 120% o caídas superiores al 50%.

**Fuente:** CaixaBank Research, a partir de datos internos.

1. AIReF también encuentra que son las generaciones mayores las que han aumentado más el ahorro. Véase el Recuadro 2 del «Informe sobre ejecución presupuestaria, deuda pública y regla de gasto 2024» publicado el pasado julio.

2. En hogares formados por más de una persona, cogemos la edad del miembro del hogar con más ingresos.

3. La tasa de ahorro es la suma de todos los ingresos menos todos los gastos en el numerador y la suma de todos los ingresos en el denominador. Hemos agregado estos conceptos entre julio de 2023 y junio de 2024 y los hemos comparado con el año 2019 para obtener el repunte de la tasa de ahorro entre estos dos periodos. Para los ingresos se han tenido en cuenta las principales fuentes de ingresos: nóminas, prestaciones de desempleo, pensiones públicas y ayudas públicas. No hemos incluido alquileres cobrados ni pagados. En cuanto al consumo, hemos examinado los movimientos con tarjetas y las retiradas de efectivo de los cajeros y hemos incluido también los recibos domiciliados y transferencias de personas físicas a jurídicas.