

Consumo

Ahorrar en tiempos de pandemia

Invertia, El Español (España)

Juan Ramón García / Camilo Ulloa / Rubén Veiga

¿Ha ahorrado usted durante el último año? Si es así, ¿ha incrementado su ahorro debido a la incertidumbre sobre sus ingresos o se ha visto forzado a hacerlo como consecuencia de las restricciones sanitarias? Y de cara al futuro, ¿qué va a hacer con esos recursos adicionales?

Las respuestas a estas preguntas son de especial relevancia por sus implicaciones sobre la recuperación. Si el aumento del ahorro familiar se explica, sobre todo, por la imposibilidad de comprar (ahorro forzado), probablemente usted tenga bastantes dudas sobre cuándo gastar y a qué destinar los recursos ahorrados. Quizá la incertidumbre sea menor si el crecimiento del ahorro responde a la evolución de sus determinantes tradicionales (renta, riqueza, tipos de interés, etc.) o al deterioro de las expectativas laborales (componente precautorio). En este caso, seguramente decida gastar los recursos extraordinarios como ha hecho en anteriores crisis, a medida que la recuperación económica avance.

En efecto, la crisis de la COVID-19 provocó un incremento sin precedentes del ahorro de los hogares en Europa. El porcentaje de la renta disponible que las familias destinaron al ahorro se duplicó en la zona del euro entre el cuarto trimestre de 2019 y el segundo de 2020 hasta el 25%. En este contexto, España fue el país de la eurozona que registró un mayor repunte de la tasa de ahorro de los hogares en la primera mitad del pasado año. Alcanzó el 25,7% de la renta disponible entre abril y junio de 2020, 4,3 veces más que la registrada en el cuarto trimestre de 2019. La corrección desde entonces situó la tasa de ahorro en el 10,6% en el último trimestre del pasado año, todavía 4,3 puntos por encima de la cifra precrisis.

Cabe destacar que el aumento del ahorro en España tuvo lugar en un contexto de reducción de los ingresos. La caída del consumo de los hogares en 2020 (-12,0%) compensó el descenso de su renta (-3,3%), por lo que la tasa de ahorro se multiplicó por 2,3 hasta el 14,7% de su ingreso disponible. El ahorro por hogar alcanzó los 5.800 euros en 2020, 3.250 euros más que en 2019, si bien la encuesta de confianza de la Comisión Europea sugiere que el repunte estuvo concentrado en las rentas más elevadas.

¿Qué factores explican el crecimiento del ahorro de los hogares españoles? En una [publicación](#) reciente, BBVA Research estima que la mayor parte del avance en el ahorro familiar ha sido forzado. Tras la declaración del primer estado de alarma el 14 de marzo de 2020, que limitó la libertad de circulación de las personas y la apertura al público de los establecimientos comerciales, el gasto en ciertos bienes y servicios, como los que se consumen en sociedad y los relacionados con desplazamientos, ha caído de forma significativa y prolongada, y no ha sido compensado por el incremento de la demanda de productos que se adquieren de forma no presencial y se consumen en el hogar, como indica la [información de BBVA de compras con tarjeta](#).

El segundo de los factores que ha contribuido al repunte del ahorro familiar ha sido el crecimiento de la incertidumbre laboral. El deterioro de las expectativas de ingresos como consecuencia del empeoramiento del mercado de trabajo ha impulsado el ahorro por motivo de precaución, sobre todo en los individuos más aversos al riesgo. La contribución del componente precautorio ha sido positiva a pesar del efecto de la puesta en marcha de las políticas de protección de rentas, como los expedientes de regulación temporal de empleo y las prestaciones para trabajadores por cuenta propia.

Por último, la evolución de los fundamentos ha contribuido negativamente al ahorro de los hogares, aunque alguno de ellos ha aportado de manera marginal. En concreto, una parte de los consumidores ha podido internalizar que el endeudamiento público actual, que aumentó en más de 3.800 euros por habitante en 2020, terminará sufragándose

tarde o temprano con una mayor presión fiscal (por lo que sería análogo a un impuesto diferido) y han optado por incrementar su ahorro. Esto se conoce en economía como la hipótesis de la equivalencia ricardiana.

Las estimaciones de BBVA Research indican que el ahorro forzado compensó la contribución negativa de la renta y explicó dos terceras partes del repunte. El componente precautorio fue el responsable del tercio restante, mientras que la aportación de los otros determinantes fue marginal.

La incertidumbre sobre a qué se destinará el exceso de ahorro generado en 2020 es más elevada que en las crisis precedentes, tanto por la naturaleza del crecimiento del ahorro como por su concentración en los grupos de población de mayor edad y nivel de renta. Si el sobreahorro desciende al mismo ritmo que en anteriores episodios de acumulación de desequilibrios, la tasa de ahorro debería retornar a su senda de largo plazo con celeridad (entre finales de 2021 y comienzos de 2022). No obstante, si todo el ahorro acumulado como riqueza financiera se gastase como si se tratara de un avance transitorio de la renta, el consumo privado podría aumentar dos puntos porcentuales más en 2021 respecto al [escenario base de BBVA Research](#) (6,1%).

En todo caso, una parte del ahorro forzado de los hogares ya se ha materializado en inversión que, junto con el impulso crediticio, han evitado una caída mayor de esta variable durante la crisis. Al respecto, la evolución positiva de las hipotecas parece indicar que parte del ahorro podría haberse dirigido al mercado inmobiliario en un contexto de baja rentabilidad de los activos financieros.

Volviendo a la pregunta inicial del artículo, si usted pertenece a alguno de los hogares que ha logrado incrementar su ahorro durante la pandemia, quizá ya haya decidido si gastarlo o invertirlo. En ambos casos, la economía española se lo agradecerá.

AVISO LEGAL

El presente documento no constituye una "Recomendación de Inversión" según lo definido en el artículo 3.1 (34) y (35) del Reglamento (UE) 596/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo sobre abuso de mercado ("MAR"). En particular, el presente documento no constituye un "Informe de Inversiones" ni una "Comunicación Publicitaria" a los efectos del artículo 36 del Reglamento Delegado (UE) 2017/565 de la Comisión de 25 de abril de 2016 por el que se completa la Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo en lo relativo a los requisitos organizativos y las condiciones de funcionamiento de las empresas de servicios de inversión ("MiFID II").

Los lectores deben ser conscientes de que en ningún caso deben tomar este documento como base para tomar sus decisiones de inversión y que las personas o entidades que potencialmente les puedan ofrecer productos de inversión serán las obligadas legalmente a proporcionarles toda la información que necesiten para esta toma de decisión.

El presente documento, elaborado por el Departamento de BBVA Research, tiene carácter divulgativo y contiene datos u opiniones referidas a la fecha del mismo, de elaboración propia o procedentes o basadas en fuentes que consideramos fiables, sin que hayan sido objeto de verificación independiente por BBVA. BBVA, por tanto, no ofrece garantía, expresa o implícita, en cuanto a su precisión, integridad o corrección.

El contenido de este documento está sujeto a cambios sin previo aviso en función, por ejemplo, del contexto económico o las fluctuaciones del mercado. BBVA no asume compromiso alguno de actualizar dicho contenido o comunicar esos cambios.

BBVA no asume responsabilidad alguna por cualquier pérdida, directa o indirecta, que pudiera resultar del uso de este documento o de su contenido.

Ni el presente documento, ni su contenido, constituyen una oferta, invitación o solicitud para adquirir, desinvertir u obtener interés alguno en activos o instrumentos financieros, ni pueden servir de base para ningún contrato, compromiso o decisión de ningún tipo.

El contenido del presente documento está protegido por la legislación de propiedad intelectual. Queda expresamente prohibida su reproducción, transformación, distribución, comunicación pública, puesta a disposición, extracción, reutilización, reenvío o la utilización de cualquier naturaleza, por cualquier medio o procedimiento, salvo en los casos en que esté legalmente permitido o sea autorizado expresamente por BBVA.

INTERESADOS DIRIGIRSE A:

BBVA Research: Calle Azul, 4. Edificio La Vela – 4ª y 5ª planta. 28050 Madrid (España).
Tel.: +34 91 374 60 00 y +34 91 537 70 00 / Fax: +34 91 374 30 25
bbvaresearch@bbva.com www.bbvaresearch.com

