

Análisis Regional España

Y de pronto, se esfumó

Expansión (España)

Miguel Cardoso

La riqueza financiera neta de las familias en términos reales cayó en 2022. Este descenso se explica por la baja rentabilidad de los activos, el incremento del gasto de los hogares y, principalmente, el avance de la inflación. Todo esto apunta a que el colchón que se había construido durante la pandemia se habría reducido drásticamente, limitando potencialmente el avance a futuro de la demanda interna.

Hasta el tercer trimestre de 2022, la riqueza financiera neta de los hogares en términos reales habría descendido casi un 9% respecto al mismo período de 2021, cuando se encontraba cerca de su máximo histórico. Esto representa una disminución de alrededor de 157 mil millones de euros de 2015. La evolución de los mercados de renta variable durante los últimos tres meses del año, junto con la baja retribución que mostraron algunos activos financieros como los depósitos y el comportamiento de la inflación apuntan a que estas pérdidas se mantuvieron durante el final del pasado año.

Para hacerse una idea de lo importancia de esto: la pérdida de riqueza de los hogares es superior a la estimación que desde BBVA Research hemos hecho del aumento en el ahorro realizado en el confinamiento: 120 mil millones de euros. En términos de PIB, estamos hablando de una cifra equivalente al 14%. En resumen, supone la eliminación de uno de los soportes más importantes para justificar que se mantenga el crecimiento durante los próximos trimestres.

Una parte de la reducción observada en la riqueza tiene que ver con el incremento del consumo en el período de desconfinamiento. En diciembre, el Instituto Nacional de Estadística revisó al alza el gasto de los hogares residentes en España en aproximadamente 20 mil millones. La fuerte recuperación de sectores de servicios, particularmente afectados por las restricciones, habría estado financiada en parte por los recursos acumulados en la pandemia.

Por otro lado, los hogares han decidido convertir parte de su liquidez en riqueza inmobiliaria (la cual es más difícil de transformar rápidamente en consumo) dada la mayor rentabilidad que presenta el sector. Esta riqueza habría aumentado casi un 8% durante el año anterior, tanto por la buena evolución del precio como por la compra de vivienda. Además, ante el aumento en el coste de la financiación, los hogares han decidido incrementar las amortizaciones del crédito vivo: entre mayo y diciembre de 2022 el repago de hipotecas alcanzó un promedio de 6 mil millones por mes, frente a los 4,5 mil millones del mismo período de 2021. Finalmente, otras familias han decidido adelantar su decisión de compra de vivienda tratando de asegurar tipos bajos.

A su vez, la rentabilidad de los recursos acumulados ha sido relativamente baja. Por ejemplo, la evolución de los mercados de renta variable estuvo marcada por la incertidumbre relacionada con los efectos de la invasión de Rusia a Ucrania. Adicionalmente, las expectativas de incremento en los tipos de interés por parte de los bancos centrales tuvieron un impacto negativo sobre las perspectivas de beneficios de las empresas, y sobre el posible apalancamiento de algunos actores financieros, lo que habría reducido el rendimiento de las bolsas. Por último, la elevada liquidez que muestra el sistema bancario estaría ralentizando el incremento en la remuneración de los depósitos.

En todo caso, el mayor causante de la caída en la riqueza de los hogares en términos reales fue la inflación. Los precios aumentaron un 8,5% en promedio al año anterior, disminuyendo considerablemente el poder adquisitivo de los ahorros de los españoles. Esto puede haber hecho que lo que en un momento se percibía como un excedente

inesperado de recursos, ahora se pueda percibir como algo inconsistente con lo necesario para complementar los ingresos laborales, hacer frente a emergencias o, incluso, garantizar una jubilación adecuada.

En este inicio de 2023, la reducción de la incertidumbre sobre la provisión de gas y el coste de la energía ha llevado a una recuperación de las bolsas. Asimismo, la renta fija ha mejorado y los depósitos comenzarán a reflejar un entorno de menos liquidez en los siguientes meses. No obstante, la pérdida de poder adquisitivo perdurará, lo que deja a los hogares más pobres y algo más vulnerables de lo que estaban hace un año.

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 en su sitio web www.bbvarsearch.com.

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
bbvarsearch@bbva.com www.bbvarsearch.com