

Consumo

De viejos y jóvenes

Expansión (España)

Miguel Cardoso

Una de las teorías que más se enseña en la licenciatura de Economía tiene que ver con la forma en que los hogares deciden cuánto consumir hoy y cuánto ahorrar para poder tener recursos en el futuro. Esto depende principalmente de la edad de quien percibe el ingreso. Si es una persona “joven” (edad media), la renta excede al gasto y hay espacio para acumular recursos. Si es mayor, se utiliza el ahorro para complementar la pensión y mantener el consumo. Sin embargo, un famoso economista observó que, conforme los países desarrollados envejecían, “los jóvenes consumen como si se fueran a morir mañana y los viejos ahorran como si pretendieran vivir para siempre”.

Este último patrón resulta interesante para abordar el futuro del crecimiento económico en España. Desde 2008, el consumo privado en términos reales ha crecido menos que el producto. En particular, su participación en el PIB ha caído desde el 60,7% en 2008 hasta el 56,5% en 2022. [Las previsiones más recientes de BBVA Research](#) apuntan a que mientras que el PIB se situará en 2025 un 6,4% por encima de los niveles de 2019, el consumo privado apenas se incrementará un 4,3%.

El descenso del consumo a partir de la jubilación es algo que se ha documentado de manera consistente. Las personas mayores tienden a desplazarse menos y producen muchos de los servicios que consumen. Por ejemplo, comen en su casa alimentos preparados por ellos mismos. Otros factores que pesan son la disponibilidad o no de beneficios sociales a precios asequibles, como la sanidad, la garantía de una pensión suficiente o el acceso a una vivienda barata. Conforme el trabajador se acerca a la jubilación, los gastos médicos y los asociados a la dependencia crecen y esto incrementa la propensión a ahorrar.

Afortunadamente, los beneficios sociales en España previenen que muchos de estos factores sean determinantes hacia delante. Sin embargo, el país tiene sus propios problemas. Por un lado, el ajuste en el sector de la construcción residencial hizo que la riqueza inmobiliaria menguara considerablemente. Asimismo, el período prolongado de bajos tipos de interés, el necesario desapalancamiento que han vivido muchos hogares y la depreciación salarial han limitado el crecimiento de la riqueza financiera. Por otro lado, la indefinición sobre la reforma del sistema de pensiones y la incertidumbre sobre su suficiencia muy probablemente continuarán lastrando el gasto.

En todo caso, el bajo crecimiento del consumo no se explica sólo por el envejecimiento de la población. Los jóvenes no generan los ingresos suficientes, ya no para ahorrar, sino para cumplir con sus expectativas de consumo. La falta de vivienda asequible y la precariedad en el empleo hacen que los hogares de edad media limiten más su gasto y que muchos padres decidan acumular activos en exceso para asegurar el porvenir de sus hijos.

Depender de componentes de la demanda, diferentes del consumo, para el crecimiento, no es necesariamente malo, aunque su sostenibilidad es incierta y los efectos sobre el bienestar, preocupantes. El avance de las exportaciones dependerá de qué tan sostenible puedan ser las ganancias de competitividad que eleven nuestra cuota de mercado, o de que otros países incrementen su demanda. El problema para España es que la mayor parte de sus socios comerciales atraviesan por un problema de envejecimiento similar.

En todo caso, lo ideal sería impulsar un modelo de crecimiento balanceado. El consumo privado debe crecer, ya que la percepción de bienestar de los hogares depende de él. Lo más recomendable sería interesarse por los factores que están impidiendo que el ahorro se canalice hacia un mayor consumo o inversión. Para ello, será necesario resolver la incertidumbre que tienen muchos hogares respecto a su pensión. Además, se ha pospuesto demasiado la necesaria

consolidación fiscal, que muchos temen terminará recayendo en impuestos a las empresas o al patrimonio. Finalmente, la creciente regulación y obstáculos a la inversión están impidiendo que estos recursos se canalicen hacia proyectos que generen vivienda asequible, puestos de trabajo con elevados salarios, y rentabilidades atractivas para los ahorradores, que permitan que jóvenes y mayores puedan tener certidumbre sobre su futuro.

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.bbvarresearch.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
www.bbvarresearch.com