

Situación Consumo

Primer Semestre 2015

Barcelona, 2 de julio de 2015

Índice

Sección 1

Entorno global: una recuperación más débil y desigual

Sección 2

España: el crecimiento se acelera apoyado en la demanda interna

Sección 3

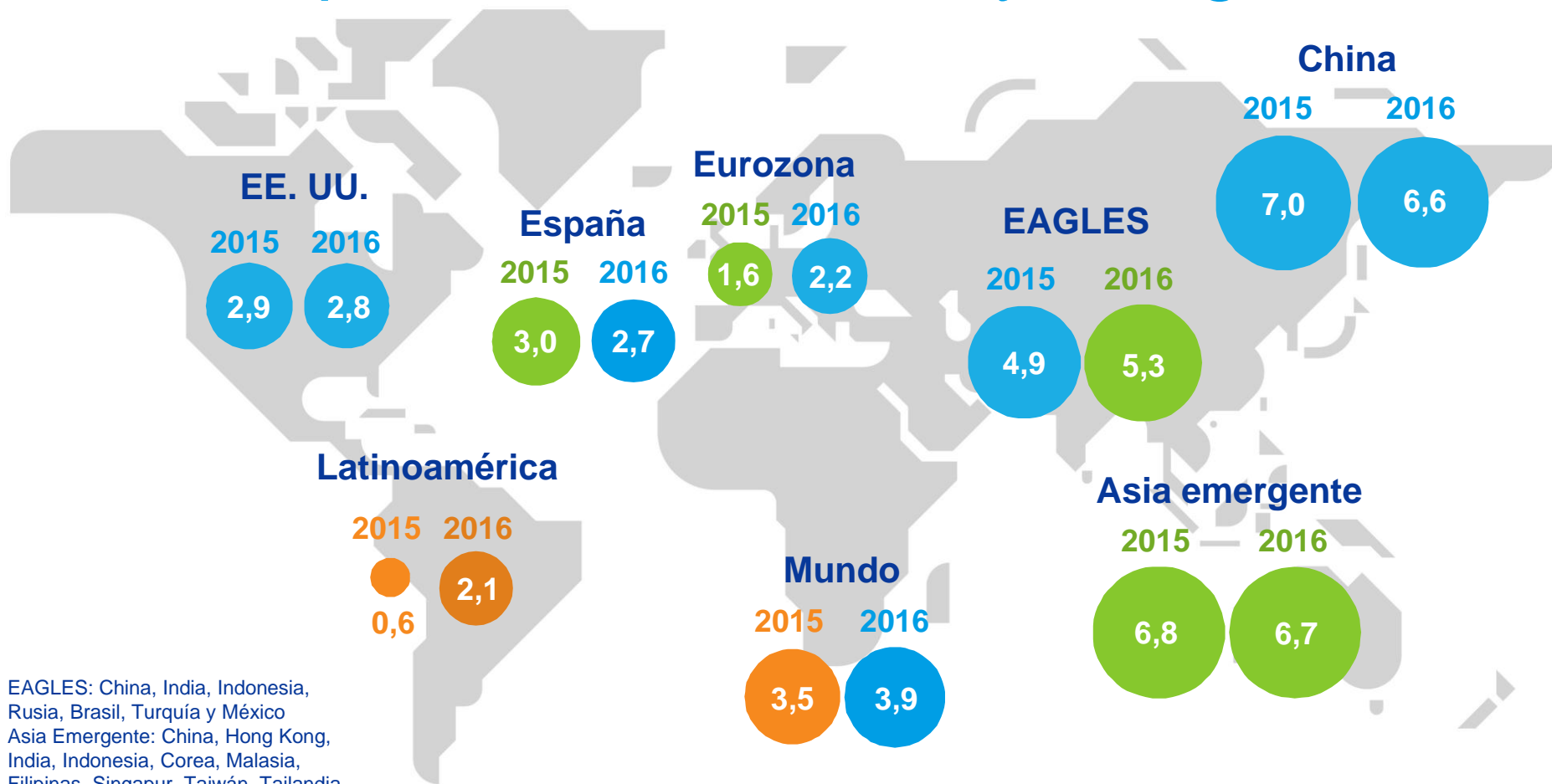
Consumo privado: mejores fundamentos, menos incertidumbre y más financiación

Sección 4

Los bienes duraderos lideran la recuperación del gasto, pero queda un largo camino por recorrer

Sección 1

Una recuperación más débil y desigual



EAGLES: China, India, Indonesia, Rusia, Brasil, Turquía y México
 Asia Emergente: China, Hong Kong, India, Indonesia, Corea, Malasia, Filipinas, Singapur, Taiwán, Tailandia, Vietnam

Fuente: BBVA Research

● **Baja**
● **Se mantiene**
● **Sube**

Sección 1

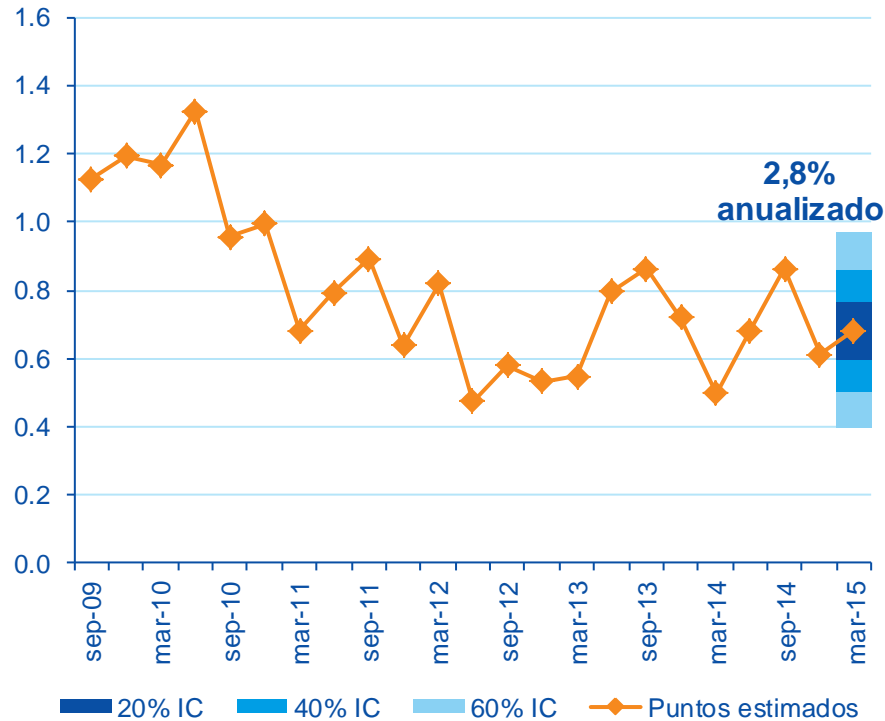
Una recuperación más débil y desigual

Crecimiento del PIB mundial y previsiones

BBVA-GAIN

(Indicador BBVA-GAIN, % t/t)

Fuente: BBVA Research



- **Europa:** se intensifica la mejora de la actividad
- **Latinoamérica y Asia:** el crecimiento pierde fuerza
- **EE. UU.:** la desaceleración será transitoria

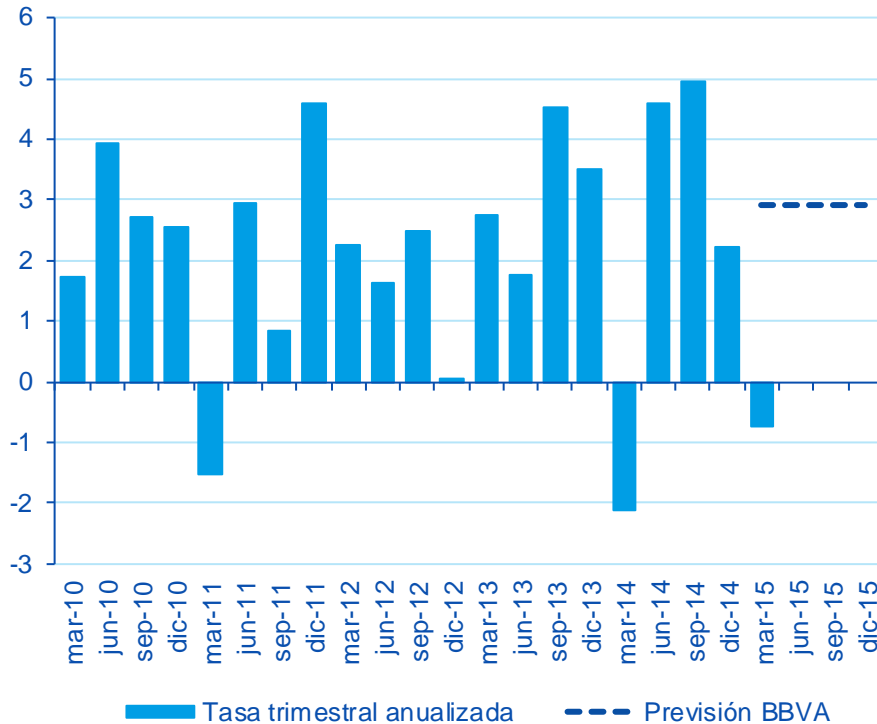
Sección 1

EE. UU.: una desaceleración transitoria

EE. UU.: crecimiento del PIB

(%)

Fuente: BBVA Research



- **Empleo al alza e inflación reducida** sustentan la renta y el consumo de los hogares ...
- ... y compensan la **apreciación del dólar** y el freno de la **demanda externa**

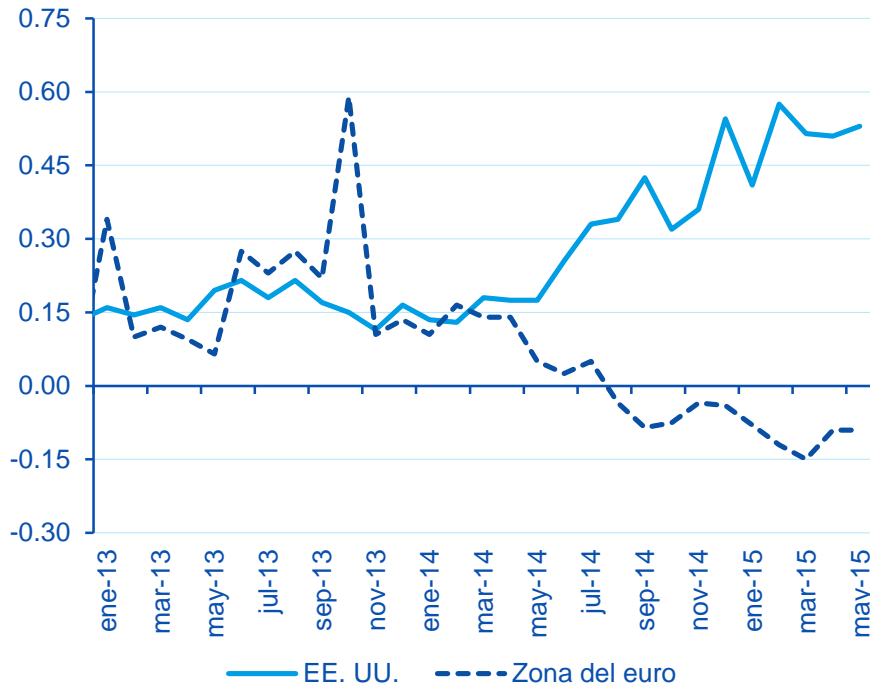
Sección 1

Diferenciación en políticas monetarias

Expectativas de tipos de interés

(Perspectivas a un año vista de los tipos de interés de la FED y del BCE, %)

Fuente: BBVA Research a partir de Haver Analytics



- **Activismo de los bancos centrales.** Desde ene-15 han tomado:
 - **27** decisiones de **bajada de tipos de interés**
 - **2** decisiones de **subida**

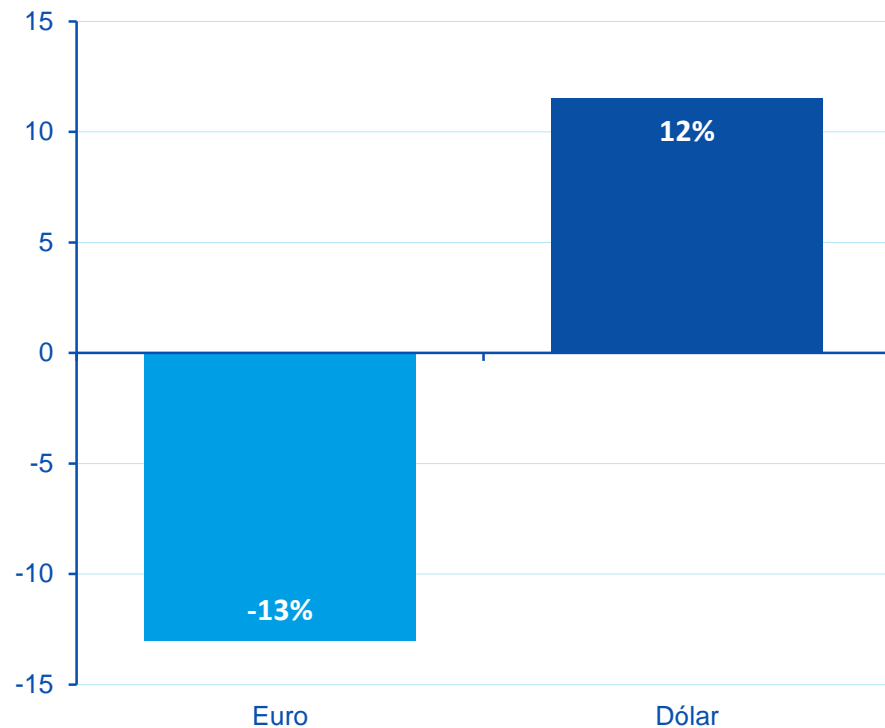
Sección 1

El QE deprecia el euro y reduce los tipos de interés

Variación interanual del tipo de cambio efectivo real (mar-15)

(A partir de IPC, %)

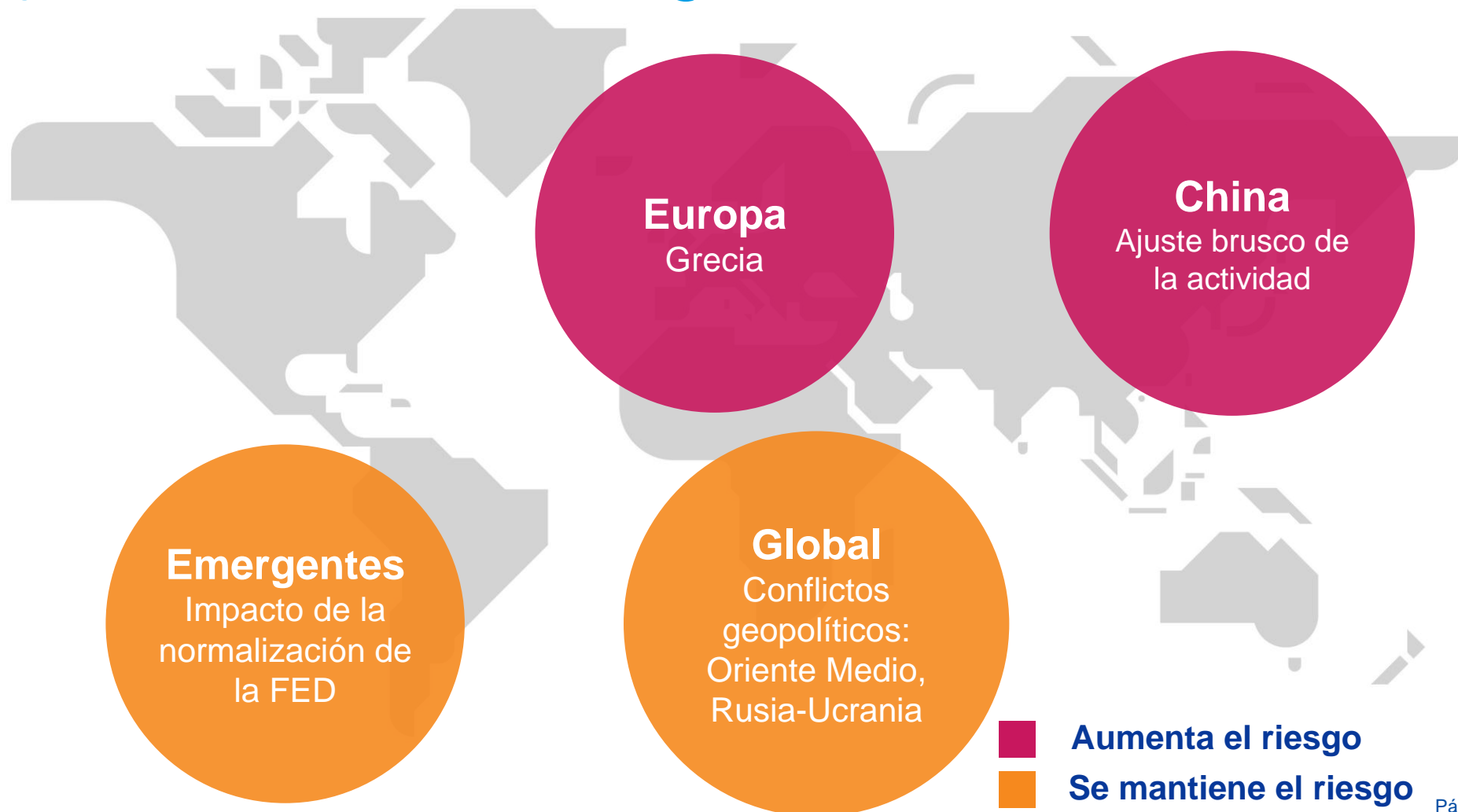
Fuente: BBVA Research a partir de BIS



- El coste de los nuevos préstamos a empresas en la zona del euro ha caído en torno a 70 puntos básicos en el último año
- Hoy: alrededor del 2%

Sección 1

¿Cuáles son los riesgos?



Índice

Sección 1

Entorno global: una recuperación más débil y desigual

Sección 2

España: el crecimiento se acelera apoyado en la demanda interna

Sección 3

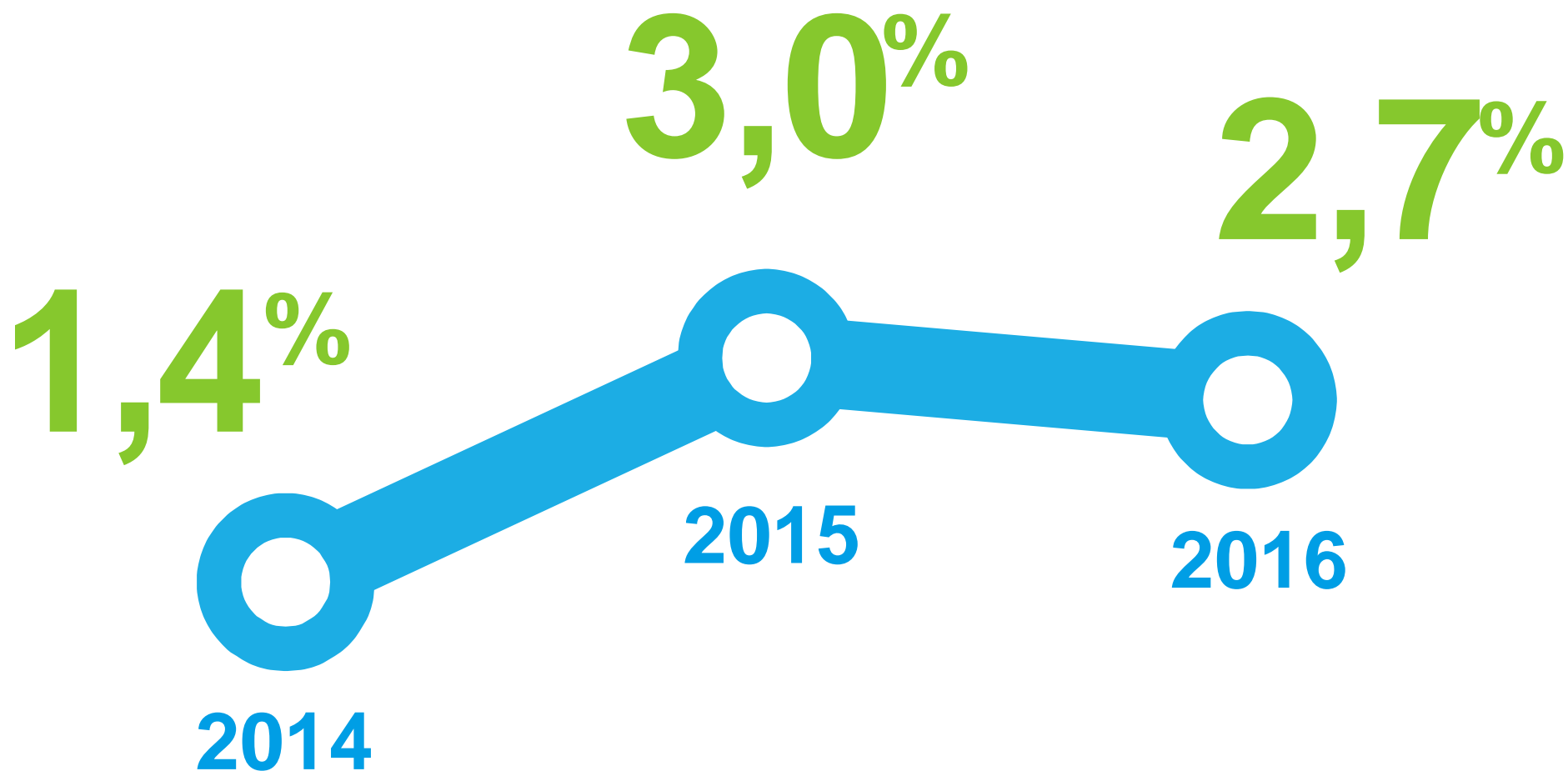
Consumo privado: mejores fundamentos, menos incertidumbre y más financiación

Sección 4

Los bienes duraderos lideran la recuperación del gasto, pero queda un largo camino por recorrer

Sección 2

España: revisión al alza del crecimiento

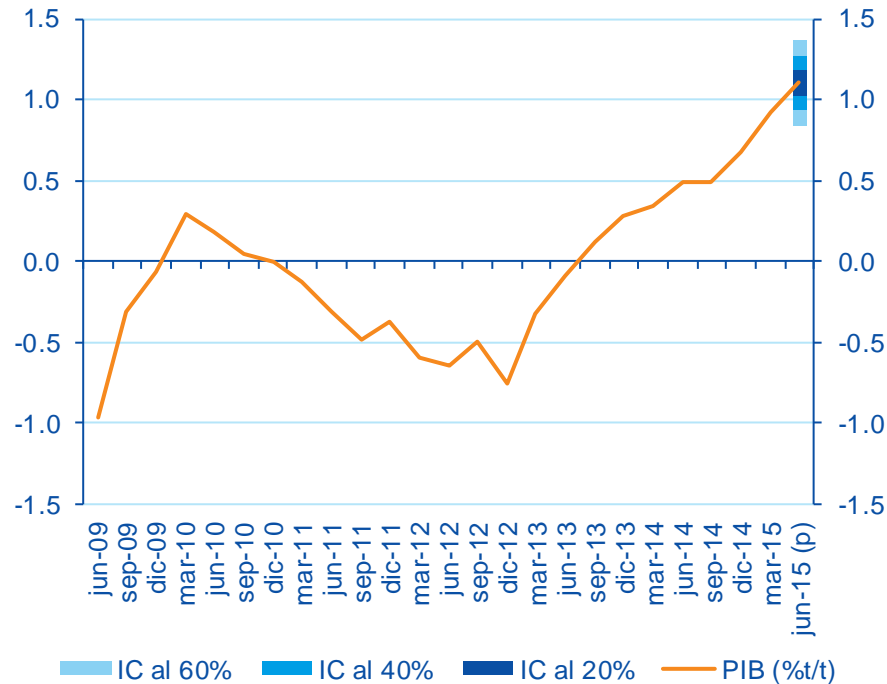


Sección 2

España: revisión al alza del crecimiento

España: crecimiento del PIB y previsiones MICA-BBVA

(%)
Fuente: BBVA Research



- **Se acelera el crecimiento:** alrededor del 4% anualizado
- **Máximo desde 2008 ...**
- **... y en línea con el promedio 2001-2007**

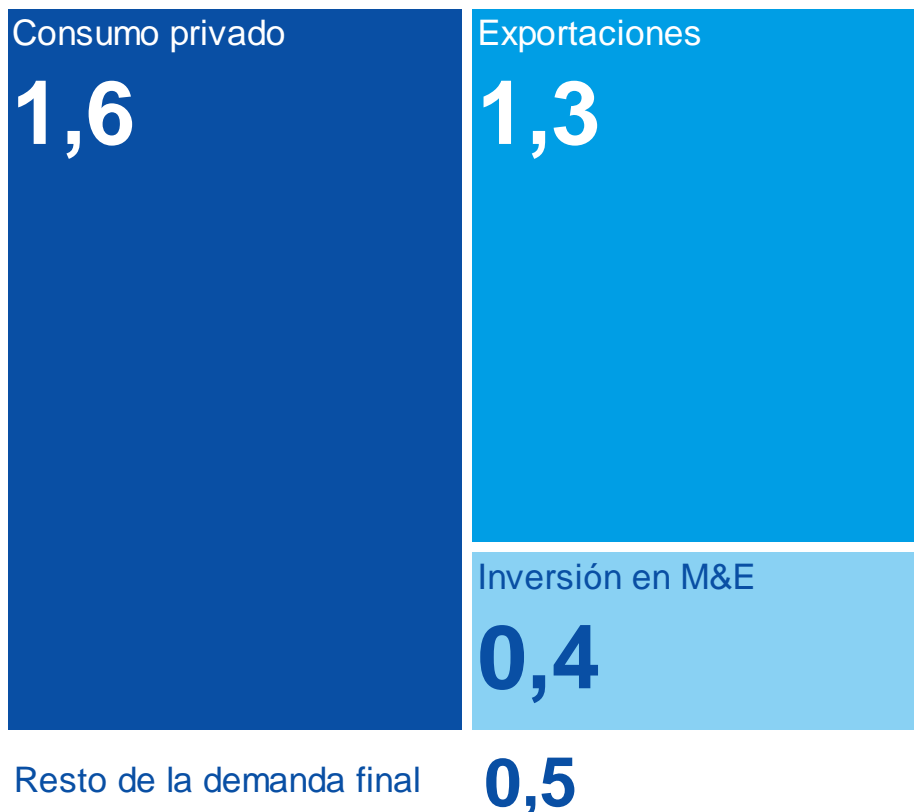
Sección 2

Demanda interna y exportaciones de servicios impulsan la recuperación

España: contribuciones al crecimiento del PIB en el 1T15

(pp de la tasa trimestral anualizada)

Fuente: BBVA Research a partir de INE

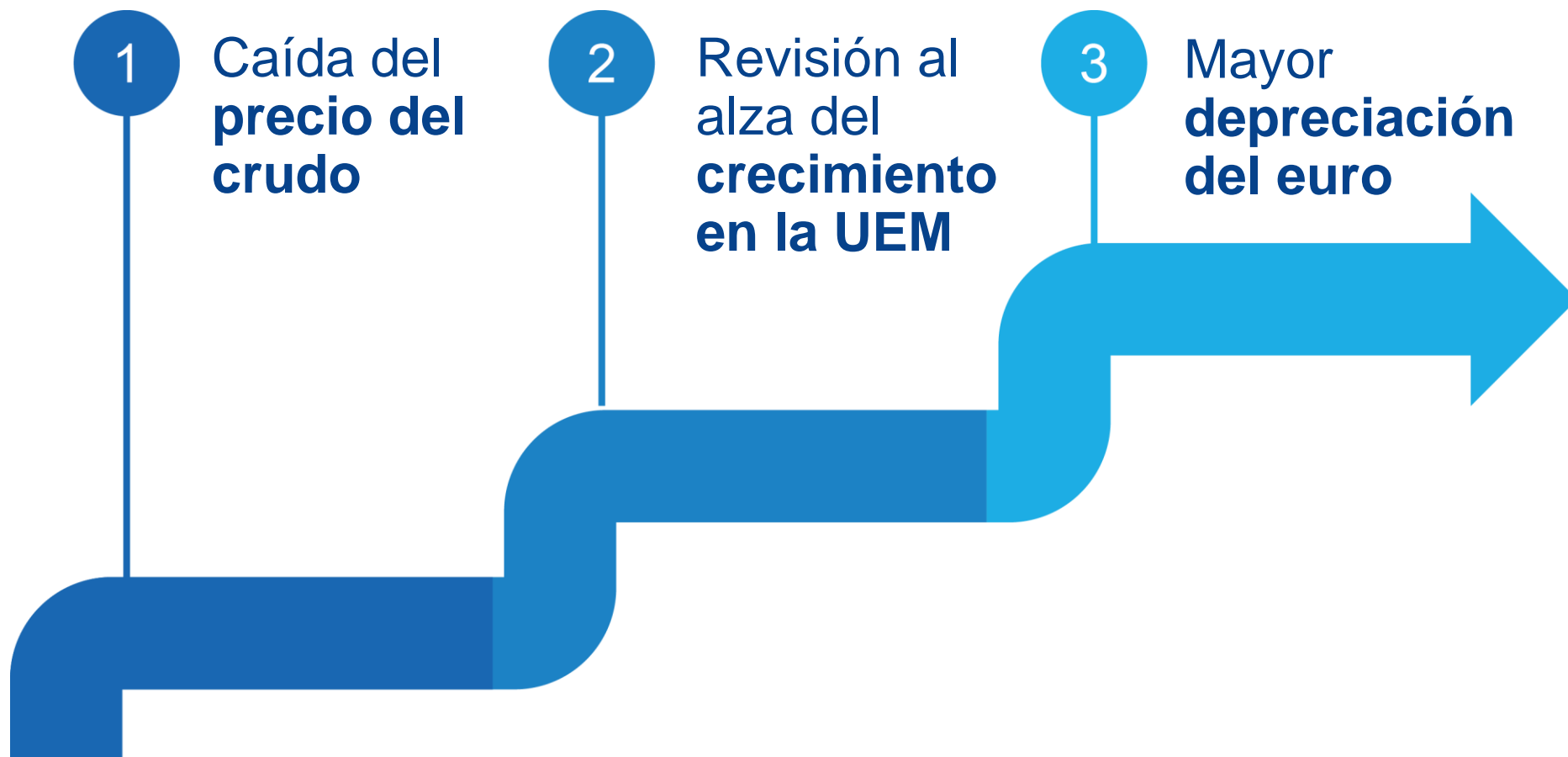


- El **consumo privado** explica la mayor parte del crecimiento económico
- **Exportaciones de servicios e inversión en M&E** continúan estimulando la internacionalización

Sección 2

Hacia delante

Los vientos de cola se intensifican



Sección 2

A favor

Dinamismo del flujo de nuevo crédito

Flujo de nuevo crédito entre enero y mayo de 2015

(% a/a)

Fuente: BBVA Research a partir de BdE



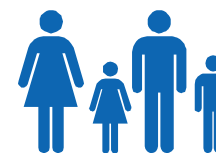
PYMES*

8,8%



Total Minoristas

12,0%



Familias

19,6%

* Crédito de menos de un millón de euros a empresas

Sección 2

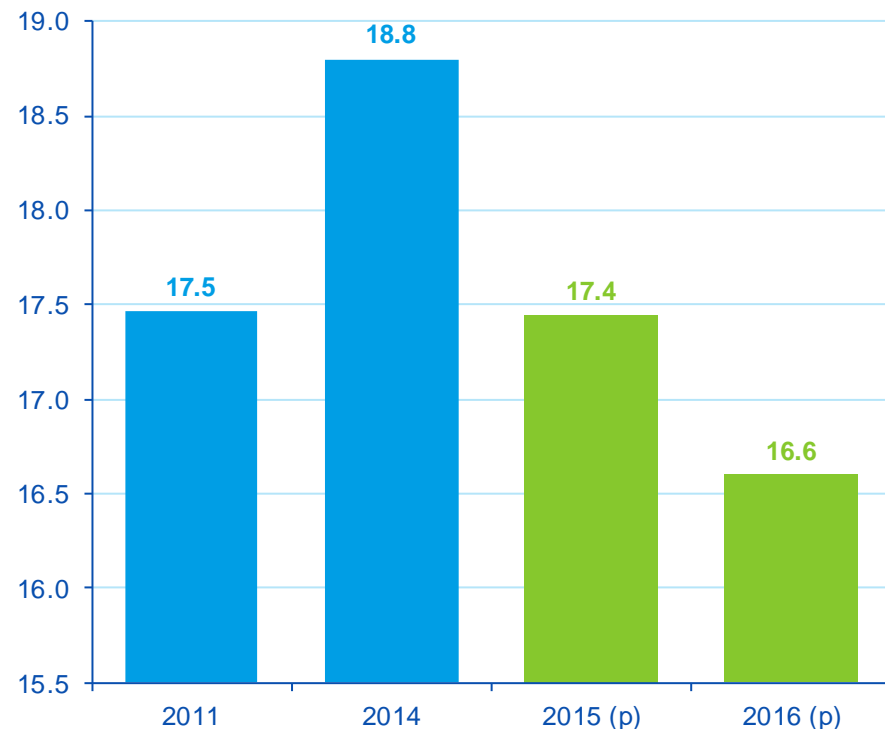
A favor

Cambio de tono en la política fiscal

IRPF: tipo medio efectivo esperado sobre la base liquidable

(%)

Fuente: BBVA Research



- La **reducción del IRPF** podría añadir alrededor de un **0,3%** al PIB de 2015...
- ... gracias a la **mayor demanda interna**

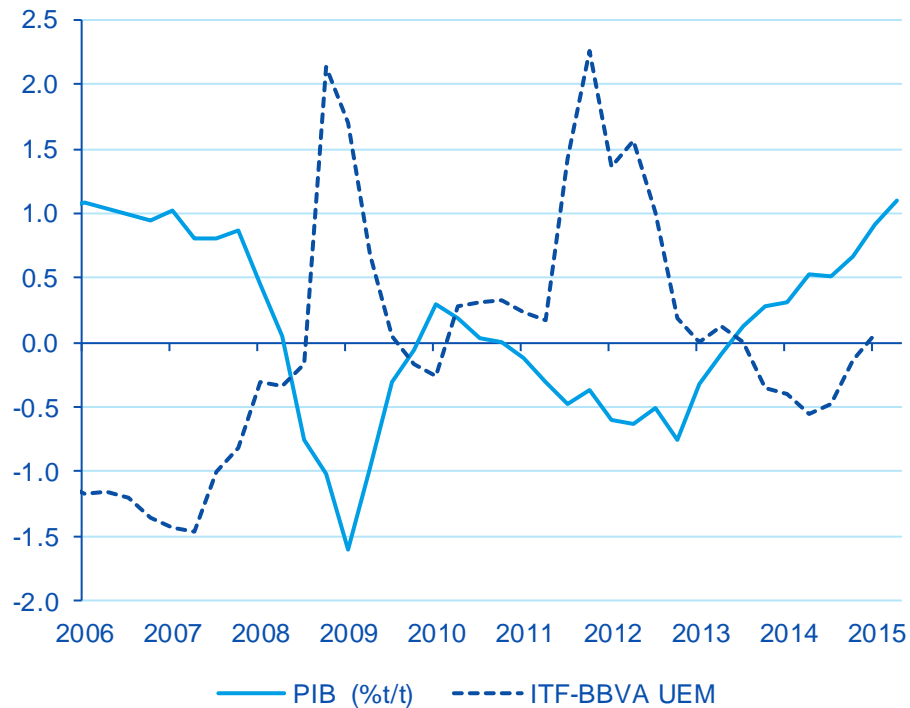
Sección 2

Riesgos

Tensiones e incertidumbre política

España: crecimiento del PIB vs índice de tensiones financieras de BBVA Research

Fuente: BBVA Research e INE



- **Grecia**, ejemplo de **riesgo** en una unión económica incompleta
- **España** debe evitar que la **incertidumbre política** lastre la recuperación

Sección 2

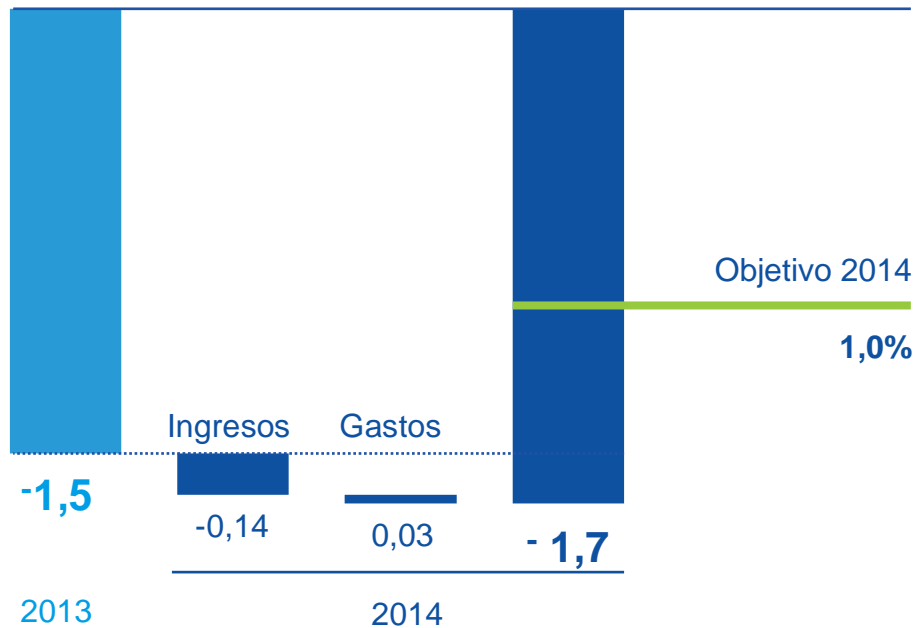
Riesgos

Demora en la reducción de desequilibrios

Déficit de las comunidades autónomas

(% PIB)

Fuente: BBVA Research



- El déficit de las comunidades autónomas empeoró en 2014
- Ejecución presupuestaria rigurosa y planes creíbles, claves

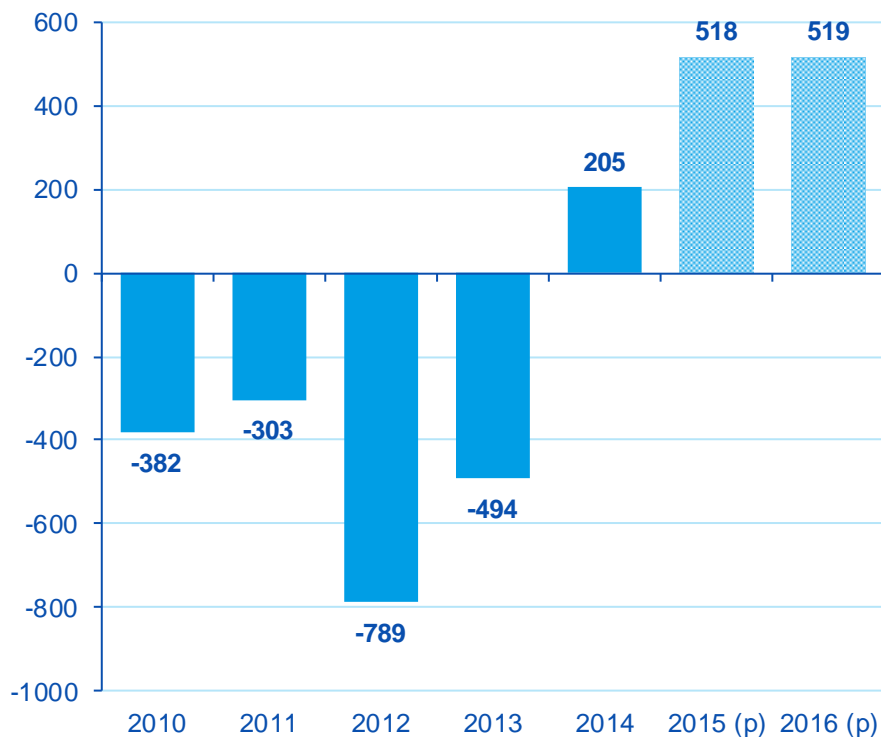
Sección 2

Un millón de empleos más entre 2015 y 2016

España: variación del empleo

(Promedios anuales, miles de personas)

Fuente: BBVA Research e INE



- La **tasa de desempleo** caerá hasta el entorno del 20% a finales de 2016
- Queda todavía un **largo camino por recorrer**. Es necesario **continuar con las reformas**

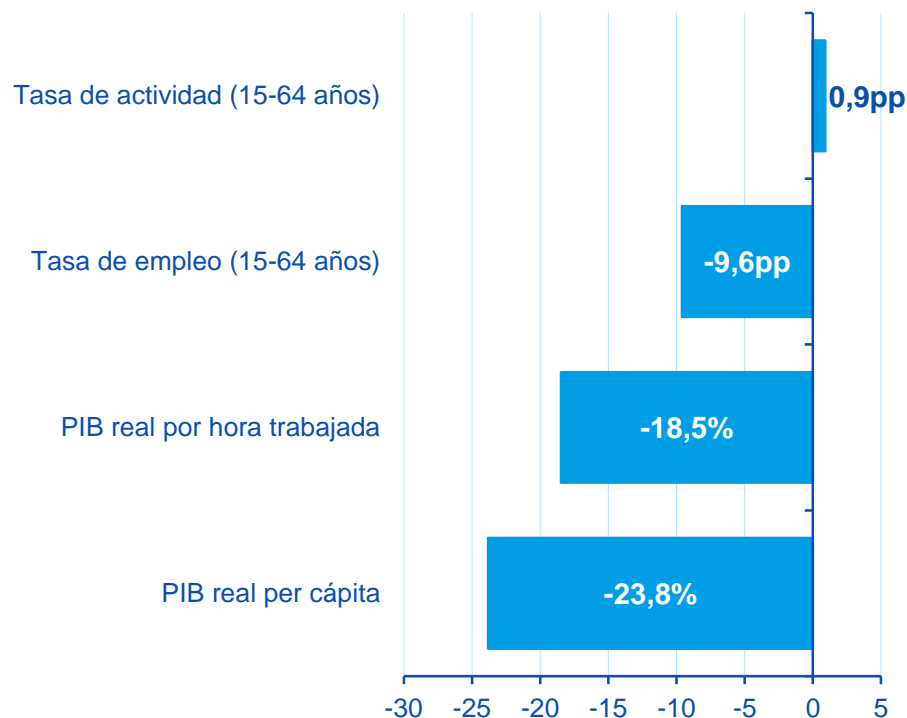
Sección 2

Mercado laboral y productividad, retos de la economía española

Desviación de España frente a la UE-15

(2014)

Fuente: BBVA Research a partir de Eurostat y CE



- España tiene el reto de aumentar la **tasa de empleo** y su **productividad**
- La necesidad de retomar el **proceso de convergencia**

Índice

Sección 1

Entorno global: una recuperación más débil y desigual

Sección 2

España: el crecimiento se acelera apoyado en la demanda interna

Sección 3

Consumo privado: mejores fundamentos, menos incertidumbre y más financiación

Sección 4

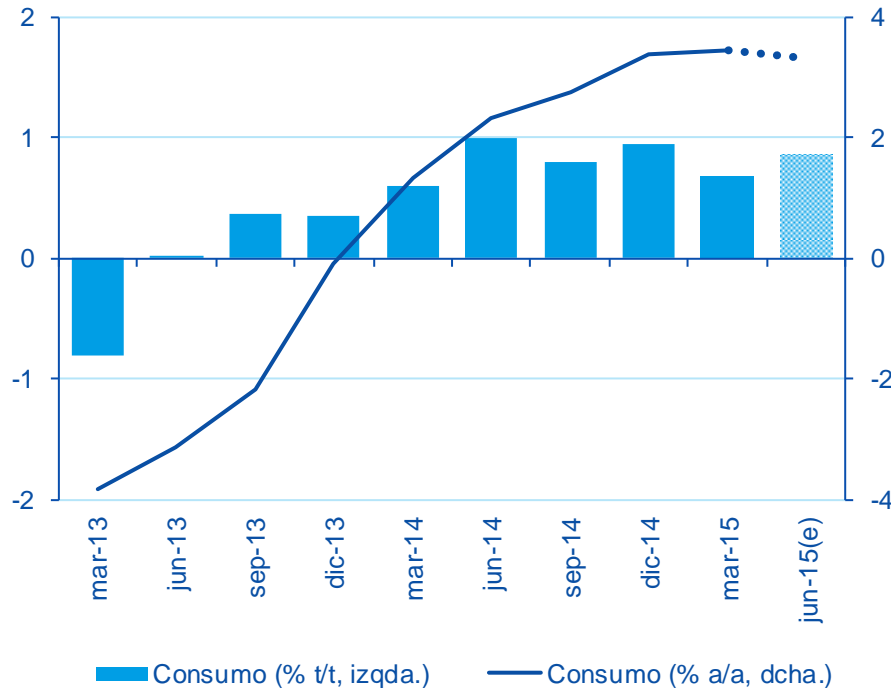
Los bienes duraderos lideran la recuperación del gasto, pero queda un largo camino por recorrer

Sección 3

El consumo privado mantiene su dinamismo

España: datos observados y previsiones en tiempo real del consumo de los hogares

Fuente: BBVA Research a partir de INE



¿Qué explica el crecimiento del consumo?

1. **Renta disponible:**
Creación de empleo y fiscalidad
2. **Riqueza:**
Aumento de la riqueza financiera
3. **Propensión a consumir:**
Menor incertidumbre
4. **Capacidad de endeudamiento:**
Incremento de la financiación al consumo

Sección 3

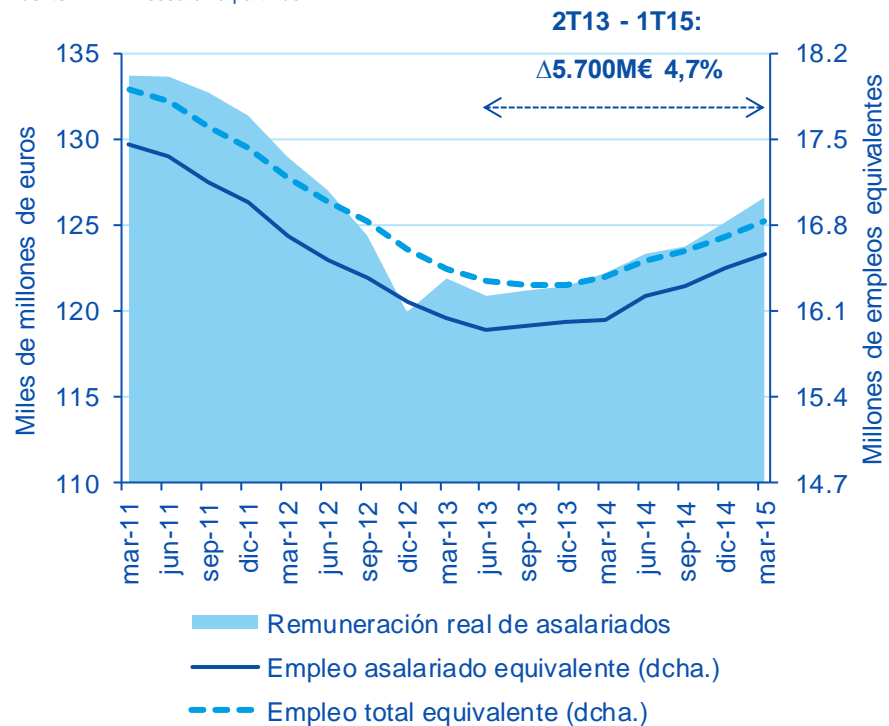
El consumo privado mantiene su dinamismo

1. Creación de empleo y fiscalidad

España: empleo y remuneración

(Miles de millones de euros y millones de empleos equivalentes)

Fuente: BBVA Research a partir de INE



- La **ocupación** aumenta desde finales del 2013 ...
- ..., y lo continuará haciendo durante el próximo bienio (~**1.000.000 de empleos**)
- La **reforma del IRPF** contribuirá a incrementar la renta disponible

Sección 3

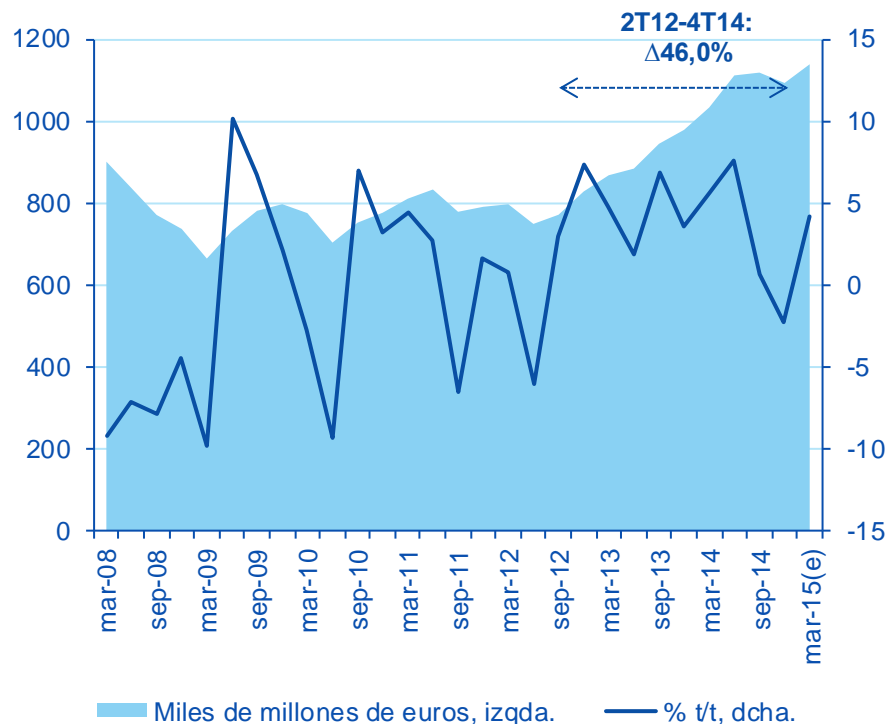
El consumo privado mantiene su dinamismo

2. Aumento de la riqueza financiera

España: riqueza financiera neta real

(Deflactada con el deflactor del consumo, datos CVEC, %)

Fuente: BBVA Research a partir de Bde



- Revalorización de las cotizaciones bursátiles + caída de los costes de financiación → Δ **riqueza financiera neta**
- BBVA Research: Δ**1%** de la RFN real → Δ **acumulado** del consumo del **0,2%** durante los próximos 4T
- Δ**46%** desde 2T12 → **7pp** de crecimiento del consumo hasta 4T15

Sección 3

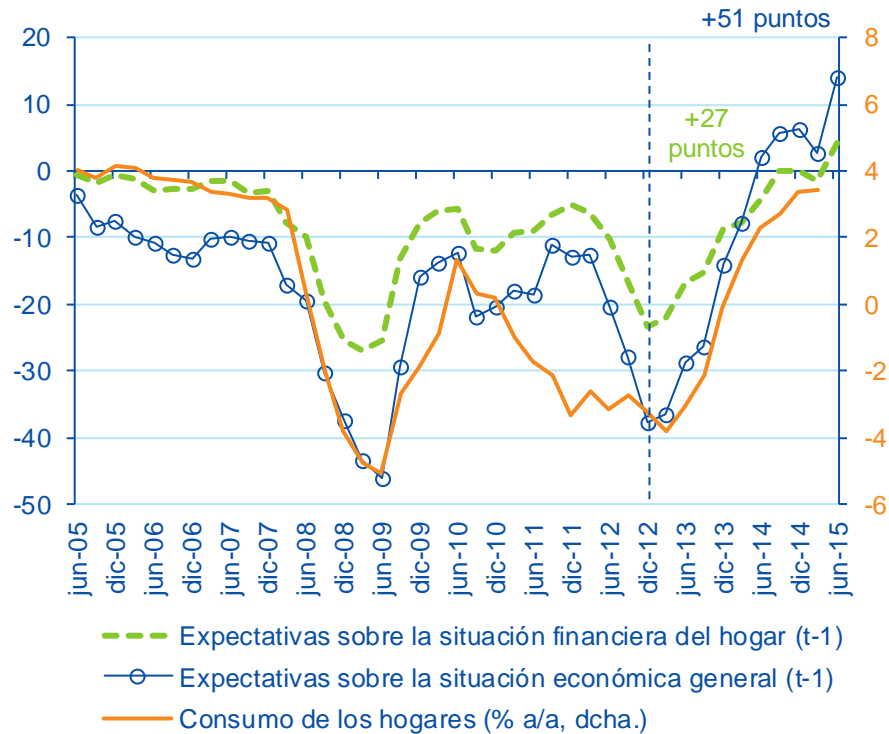
El consumo privado mantiene su dinamismo

3. Menor incertidumbre (optimismo)

España: percepción de los hogares sobre la situación económica

(Datos CVEC, promedios trimestrales, saldo de respuestas)

Fuente: BBVA Research a partir de CE



- La **percepción de los hogares** sobre las perspectivas de la **economía española** está en **máximos**
- ... y sobre su **situación financiera**, en niveles de 2001
- La disminución (duradera) de la incertidumbre **incentiva el consumo en detrimento del ahorro**

Sección 3

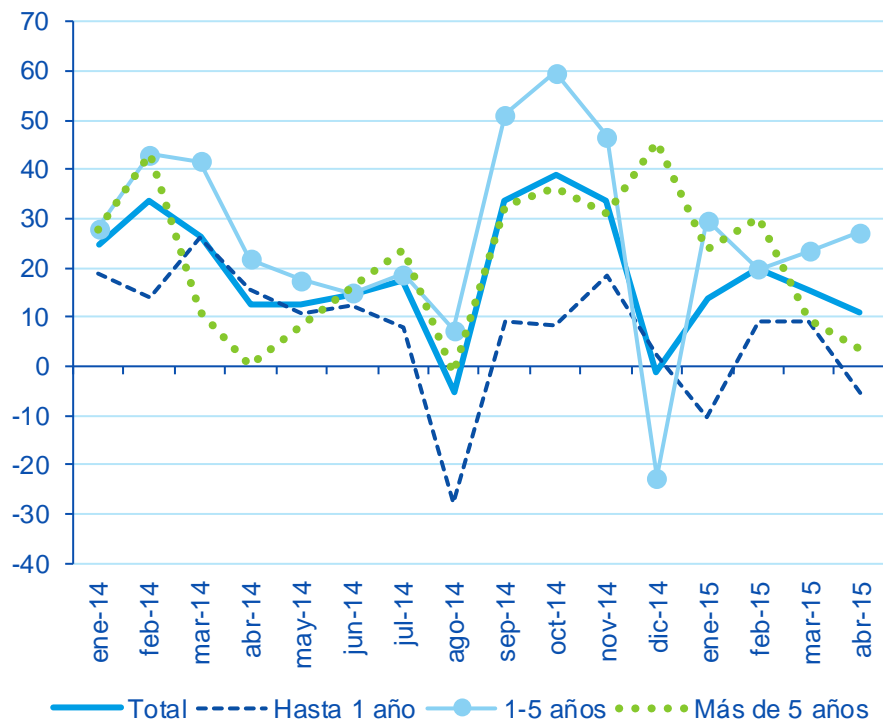
El consumo privado mantiene su dinamismo

4. Más financiación (I)

España: nuevas operaciones de financiación al consumo

(% a/a)

Fuente: BBVA Research a partir de BdE



- El volumen de **nuevas operaciones de crédito al consumo** ha vuelto a crecer durante el inicio del 2015...
- ... y lo ha hecho a tasas de 2 dígitos, impulsado por el aumento de la financiación a **M/P y L/P** ...
- ... en un contexto de **desapalancamiento del saldo vivo** y tipos todavía elevados

Crédito consumo/PIB = 5,3%

Sección 3

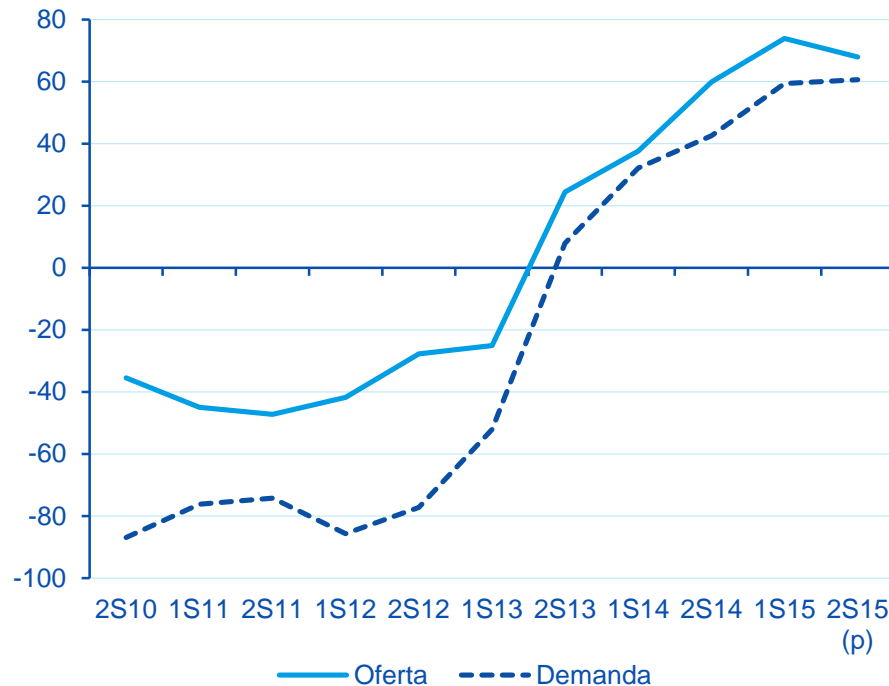
El consumo privado mantiene su dinamismo

4. Más financiación (II)

Encuesta BBVA de tendencias de negocio: percepción sobre la oferta y la demanda de crédito al consumo

(Saldo de respuestas. Un valor >0 indica una mejora)

Fuente: BBVA Research



- **La Encuesta BBVA de Tendencias de Negocio (ETN)** del pasado semestre ya anticipaba el aumento de la financiación
- **ETN del 1S15:** los encuestados opinan que el crédito ha crecido en todas las actividades que integran el comercio minorista ...
- ... y que lo continuará haciendo durante la **segunda mitad del año**

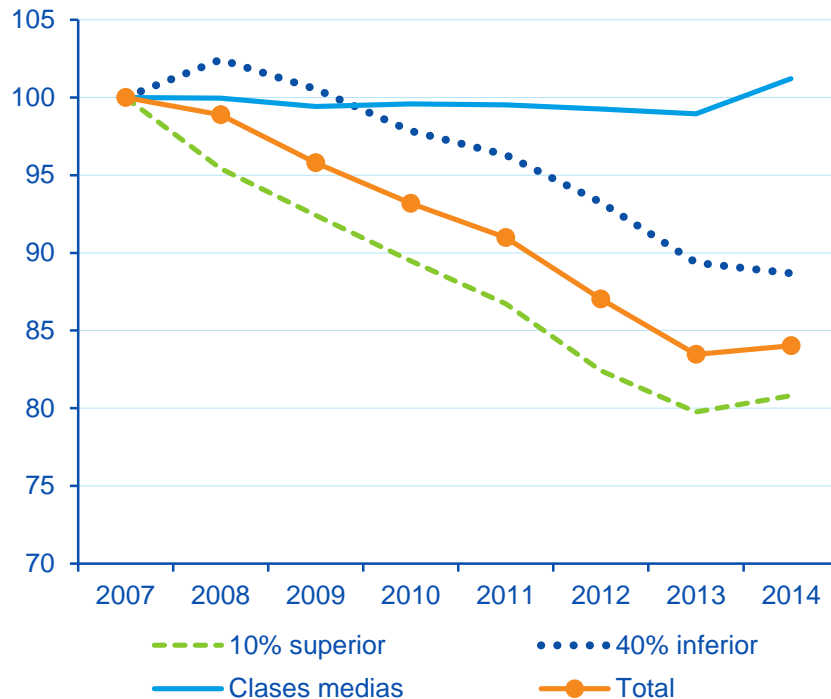
Sección 3

¿Quién está consumiendo?

España: consumo de los hogares ordenados según su gasto por unidad de consumo

(2007 = 100)

Fuente: BBVA Research



Recuadro 1

- **Clases medias y hogares acomodados**, responsables de la recuperación del consumo en 2014
- **El gasto de los menos favorecidos** –que durante la crisis se redujo menos en términos relativos– **continúa cayendo** ...
- ... lo que ha supuesto un **repunte de la desigualdad en la distribución del gasto** (procíclica vs desigualdad de ingreso contracíclica)

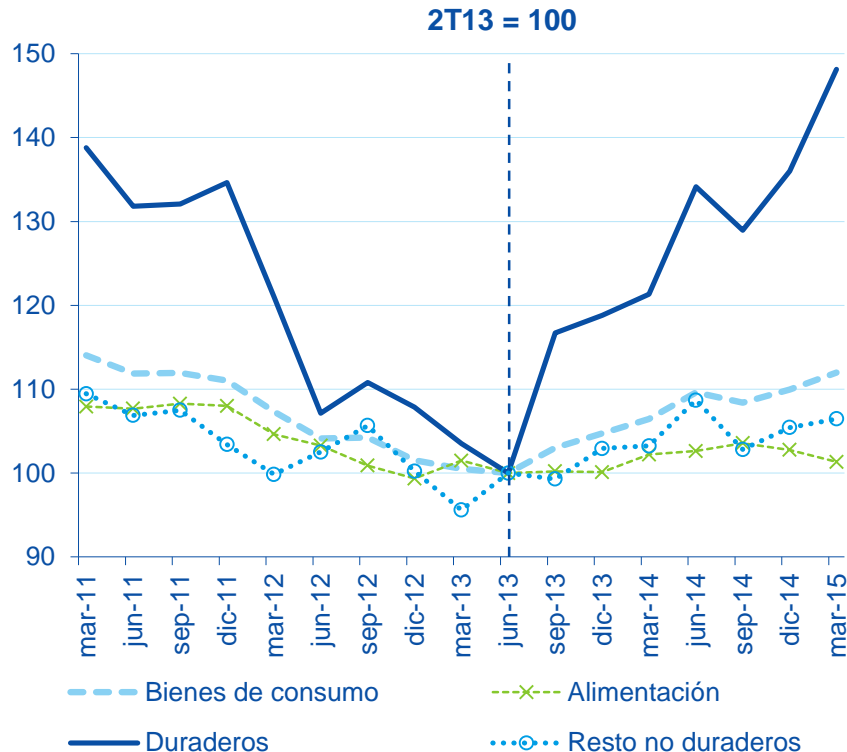
Sección 3

¿Qué se está consumiendo?

Disponibilidades de bienes de consumo

(2T13 = 100)

Fuente: BBVA Research a partir de MINECO



- Los **duraderos lideran el crecimiento** del gasto desde ½ de 2013 (mayor elasticidad-renta)
- Los **servicios**, punta de lanza del **comercio electrónico**
 - 4 de cada 10 españoles compraron a través de Internet en el último año (× 2 respecto a 2008)
 - El 60% adquirieron **servicios** y solo el 20%, bienes duraderos

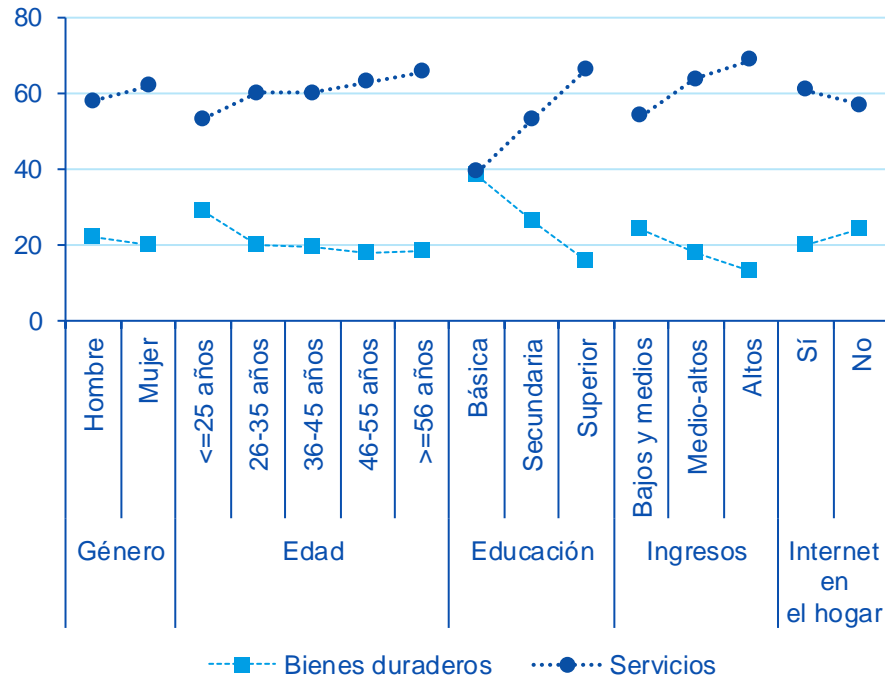
Sección 3

¿Qué se está consumiendo?

Compradores a través de Internet por tipo de producto y características socioeconómicas

(Promedio 2008-2014, %)

Fuente: BBVA Research



Recuadro 2

- Consumidores con **mayor renta y nivel educativo**, más proclives a adquirir **servicios** por Internet
- **Jóvenes**, con **educación básica e ingresos medios** → **bienes**
- Esto **NO** significa que el consumo de duraderos disminuye cuando la renta crece ...
- ... sino que la **preferencia** a adquirirlos por los **canales tradicionales aumenta** cuando lo hace el **nivel de ingresos**

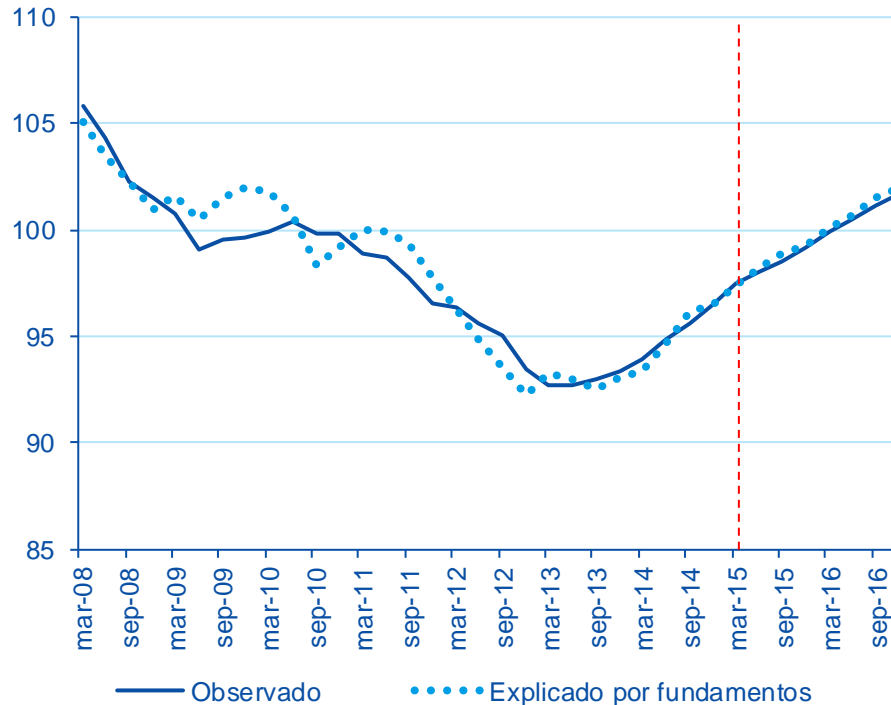
Sección 3

Las perspectivas son favorables, pero el margen de mejora es limitado

España: consumo observado vs explicado por fundamentos

(2010 = 100)

Fuente: BBVA Research



- Si bien **el consumo seguirá creciendo** (~6% acumulado en 2015-2016), ...
- ... varios **factores limitarán su dinamismo** a medio plazo:
 - 1. Endeudamiento** de los hogares (~70% PIB)
 - 2. Tasa de ahorro** en mínimos (~10% RBD)
- A finales de **2016** todavía no habremos recuperado el **nivel pre crisis**

Índice

Sección 1

Entorno global: una recuperación más débil y desigual

Sección 2

España: el crecimiento se acelera apoyado en la demanda interna

Sección 3

Consumo privado: mejores fundamentos, menos incertidumbre y más financiación

Sección 4

Los bienes duraderos lideran la recuperación del gasto, pero queda un largo camino por recorrer

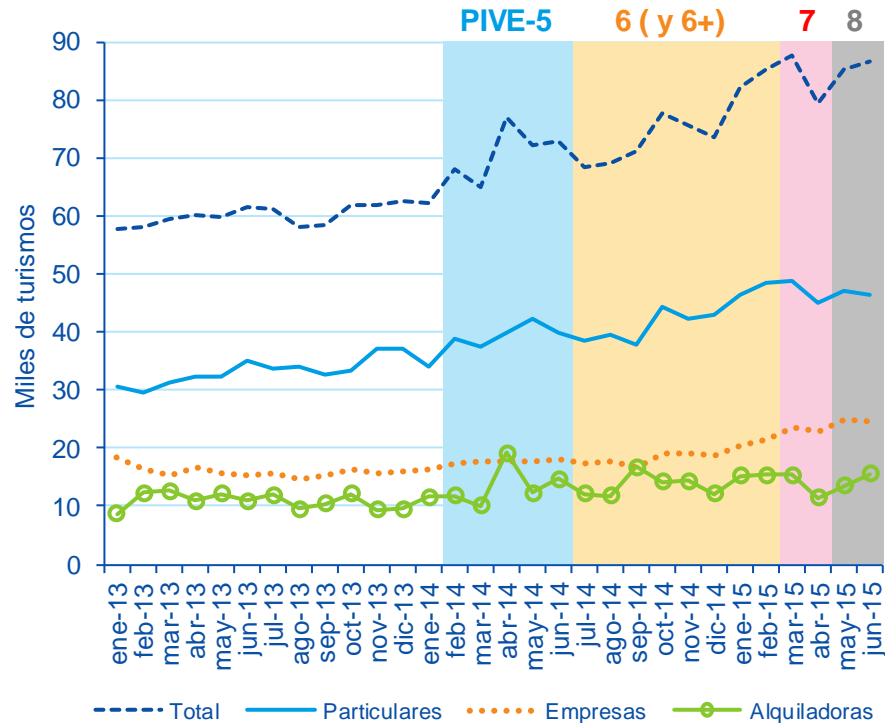
Sección 4

Turismos: mejores fundamentos explican el aumento de la demanda

España: matriculaciones de turismos por canal

(Datos CVEC)

Fuente: BBVA Research a partir de ANFAC y GANVAM



- Pese a las limitaciones introducidas en el PIVE, el **crecimiento de las matriculaciones se ha acentuado en 1S15 ...**
- ... sobre todo, entre **empresas**
- El aumento de la demanda contribuye a explicar su **encarecimiento relativo: 4% en el último año ...**
- ... y reduce la **ratio VO/VN: 2,0 en dic-14 vs 1,7 en may-15**

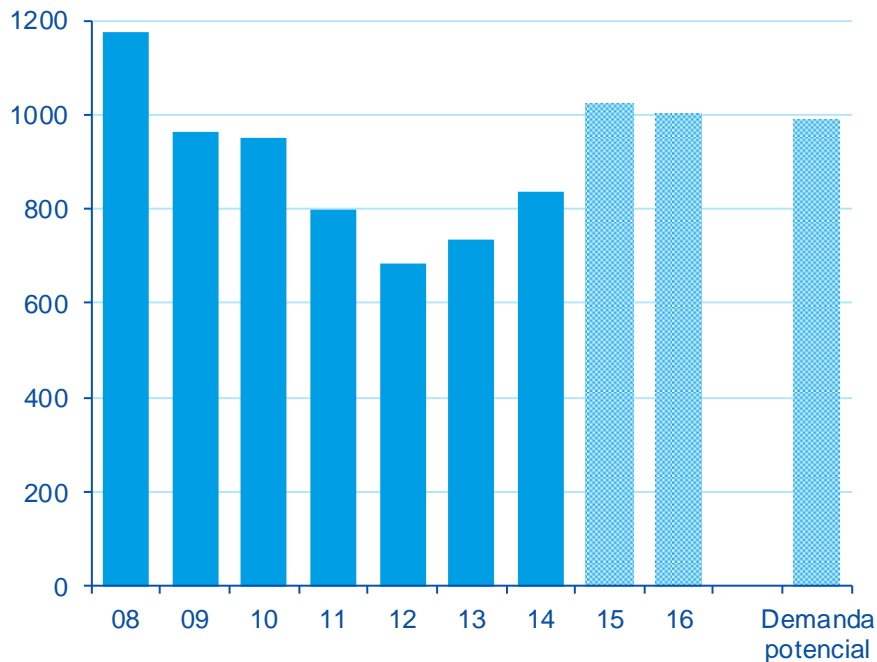
Sección 4

Turismos: ~ 1 millón de matriculaciones en 2015-16

España: matriculaciones de turismos

(Miles)

Fuente: BBVA Research



- **2015:** Δ renta pc, \downarrow desempleo, \downarrow precio relativo de los carburantes y \downarrow tipos de interés \rightarrow **1.025.000** unidades (22%)
- **2016:** pese a su influencia decreciente, la finalización del PIVE y el repunte esperado del precio del petróleo sesgan a la baja la previsión para el 2016 ...
- ... que, en todo caso, **supera el millón de unidades**

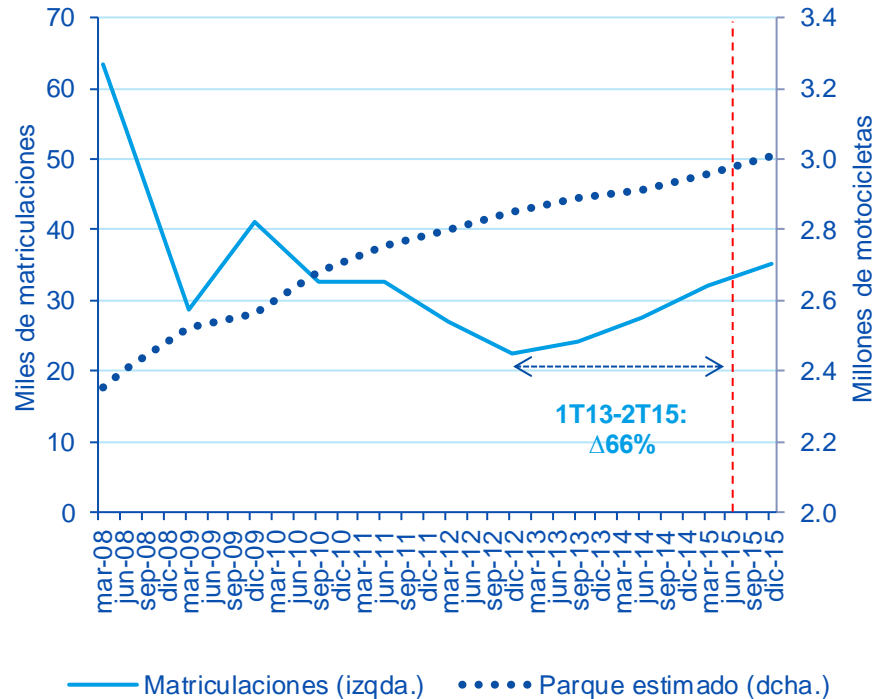
Sección 4

Motocicletas: crecimiento enérgico, pero todavía lejos de los niveles pre crisis

España: matriculaciones de motocicletas y parque estimado

(Datos CVEC)

Fuente: BBVA Research a partir de BdE y Anesdor



- Las **matriculaciones de motocicletas** han vuelto a aumentar a tasas de dos dígitos en 1S15
- Mejora de las **expectativas**, ascenso de la **financiación y envejecimiento del parque**, claves
- **2015:** ~135.000 unidades ($\Delta 20\%$)
2016: ~145.000 unidades
- Solo se ha recuperado **1/4 de la demanda perdida** durante la crisis

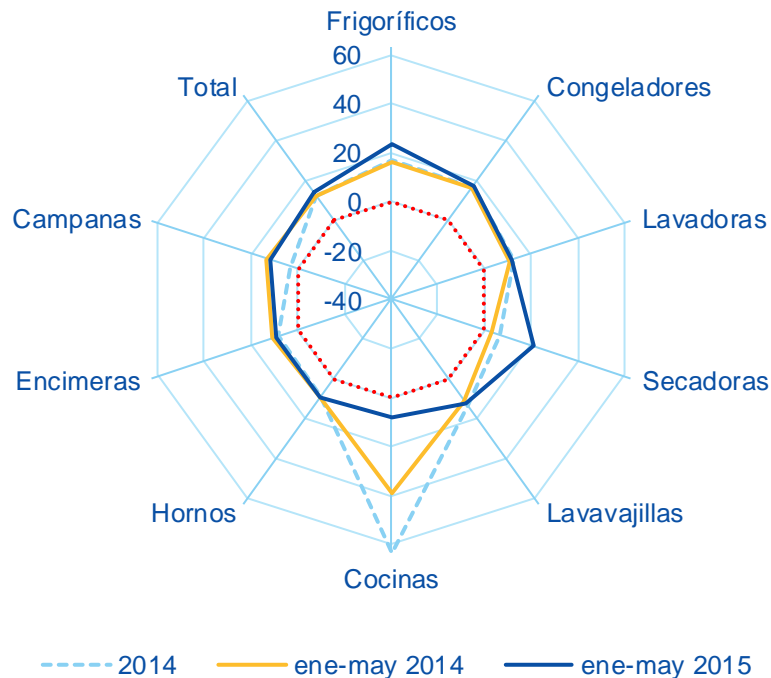
Sección 4

Línea blanca: la demanda cobra vigor

España: ventas de electrodomésticos por familia

(% a/a del número de unidades)

Fuente: BBVA Research a partir de ANFEL



- El crecimiento de las **ventas**, positivo desde 2014, se ha acentuado en el 1S15
- **Unidades** enero-mayo: $\Delta 14\%$
Facturación: $\Delta 16\%$ en un contexto de **precios** a la baja ($\downarrow 17\%$ desde ene-08)
- Todas las **familias de electrodomésticos** sorprendieron positivamente ($>8\%$)

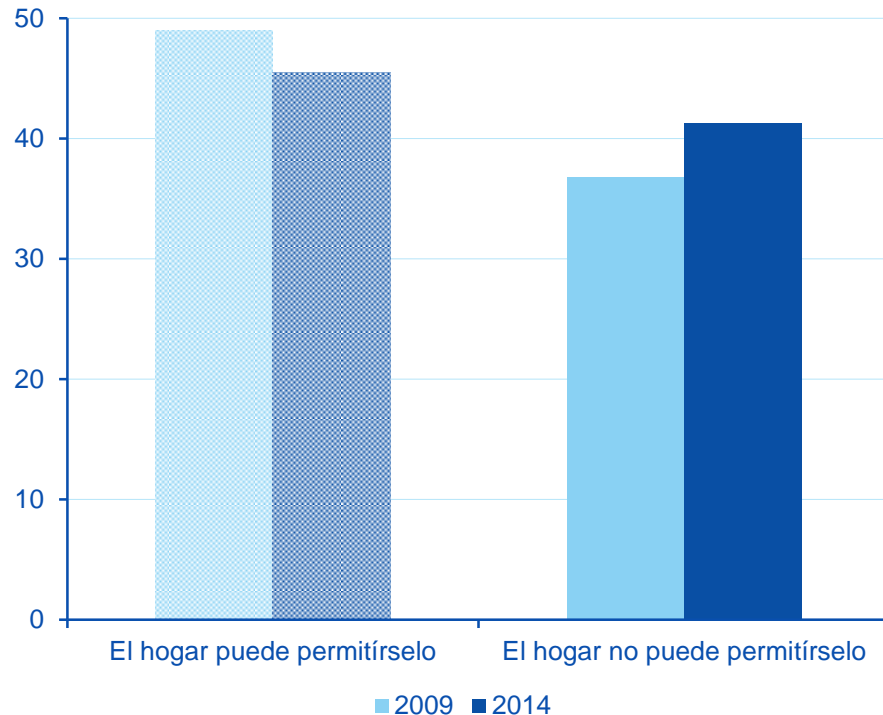
Sección 4

Mobiliario: lento despegue

España: hogares según posibilidad de sustituir los muebles estropeados o viejos

(2014, %)

Fuente: BBVA Research a partir de INE



- La **facturación** encadena seis trimestres al alza (9% desde 4T13)
- El incremento de la **inversión en vivienda** desde 2T14 impulsa la actividad del sector
 - $\Delta 1\%$ de la inversión nominal en vivienda $\rightarrow \Delta 0,7\%$ acumulado de la cifra de negocios
- Pero la **recuperación será lenta** hasta que la demanda de muebles por motivos de renovación despegue (facturación $55\% < 2007$)

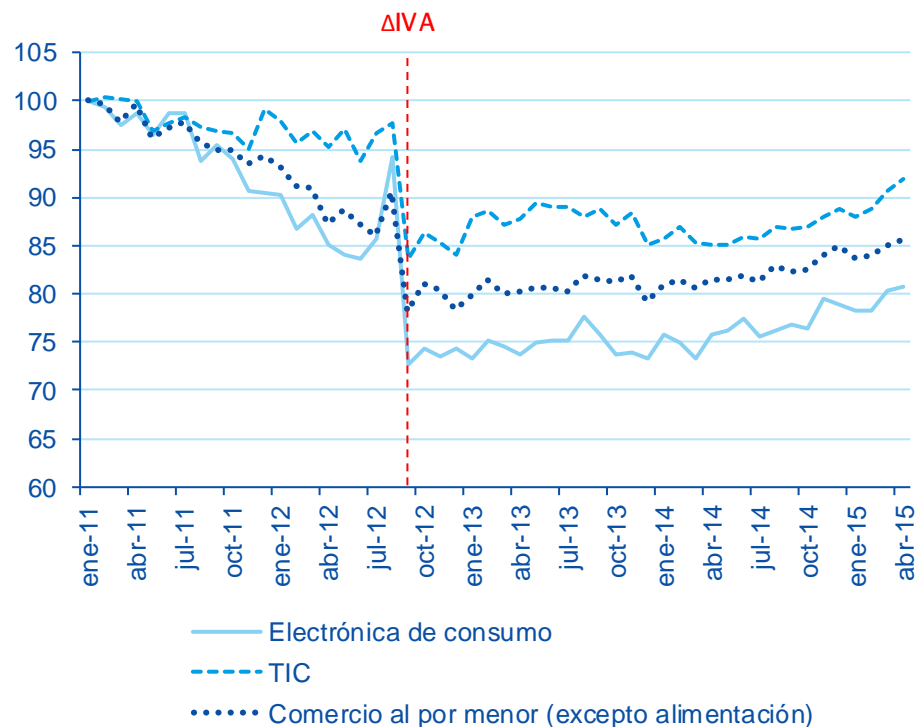
Sección 4

Línea marrón: ¿luz al final del túnel?

España: ventas reales al por menor de artículos de línea marrón

(Datos CVEC, ene-11 = 100)

Fuente: BBVA Research a partir de Eurostat



- El consumo de productos **de línea marrón**, tradicionalmente errático, creció por 3^{er} trimestre consecutivo
- TIC = Electrónica de consumo = $\Delta 2\%$ entre enero y abril
- ... pero todavía **lejos de los niveles pre crisis** (-29% TIC; -53% electrónica de consumo)
- ... pese a la **caída secular de sus precios** (>50% desde 2008)

Mensajes principales

- **Economía global: mayor crecimiento, pero más desigual**, no exento de riesgos
- **La recuperación en España se acelera** apoyada en factores externos e internos, pero los retos son todavía notables
- **El consumo privado mantiene su dinamismo** debido a mejores fundamentos, menos incertidumbre y más financiación
- **Clases medias y hogares acomodados**, responsables de la recuperación del consumo. El gasto de los menos favorecidos continúa cayendo
- **Las perspectivas son favorables**, pero el margen de mejora es escaso
- Los **bienes duraderos lideran la recuperación** del gasto, pero queda un largo camino por recorrer
- Los **servicios**, punta de lanza del **comercio electrónico**

Situación Consumo

Primer Semestre 2015

Barcelona, 2 de julio de 2015

Anexo

Cuadro macroeconómico

España y Europa: previsiones macroeconómicas

(Fecha de cierre: 30 de abril de 2015)

Fuente: BBVA Research a partir de INE y Eurostat

(Tasa de crecimiento, % a/a)	2014		2015 (p)		2016 (p)	
	España	UEM	España	UEM	España	UEM
G.C.F Hogares	2.4	1.0	3.1	1.7	2.4	1.6
G.C.F AA.PP	0.1	0.7	0.8	0.5	0.6	0.9
Formación Bruta de Capital Fijo	3.4	1.0	5.7	1.5	6.4	4.4
Equipo y Maquinaria	12.2	3.7	7.8	3.0	6.7	6.4
Construcción	-1.5	-0.2	4.3	0.4	5.4	3.3
Vivienda	-1.8	0.1	4.5	0.7	9.0	3.4
Otros edificios y Otras Construcciones	-1.3	-0.5	4.1	0.2	2.7	3.1
Variación de existencias (*)	0.2	-0.1	0.0	0.0	0.0	0.0
Demanda nacional (*)	2.2	0.8	3.0	1.3	2.7	2.0
Exportaciones	4.2	3.7	6.1	5.2	7.5	5.9
Importaciones	7.6	3.8	6.6	4.9	7.8	6.1
Saldo exterior (*)	-0.8	0.1	0.0	0.3	0.1	0.2
PIB pm	1.4	0.9	3.0	1.6	2.7	2.2
Pro-memoria						
PIB sin inversión en vivienda	1.5	0.9	3.0	1.7	2.5	2.1
PIB sin construcción	1.7	1.0	2.9	1.8	2.5	2.0
Empleo total (EPA)	1.2	0.6	3.0	1.0	2.9	0.9
Tasa de Paro (% Pob. Activa)	24.4	11.6	22.3	11.0	20.7	10.3
Saldo por cuenta corriente (%PIB)	0.8	2.3	0.9	3.2	1.0	3.2
Deuda Pública (% PIB) (**)	97.7	91.9	99.8	92.4	98.6	91.9
Saldo de las AA.PP (% PIB) (**)	-5.7	-2.4	-4.4	-2.1	-3.1	-1.6
IPC (media periodo)	-0.2	0.4	-0.2	0.1	1.4	1.3
IPC (fin de periodo)	-0.5	0.2	0.6	0.7	1.5	1.4

(*) contribuciones al crecimiento

(**) Excluyendo en España las ayudas a la banca

(p): previsión