

The logo consists of the word "BBVA" in a bold, white, sans-serif font, followed by a vertical line and the word "Research" in a smaller, white, sans-serif font.

BBVA | Research

Situación Consumo

PRIMER SEMESTRE 2017 | UNIDAD DE ESPAÑA Y PORTUGAL



Índice

1. Resumen	3
2. Perspectivas de crecimiento de la economía española	5
Recuadro 1. ¿Han cambiado los hábitos de consumo de los jóvenes durante la última década?	9
3. Coyuntura del consumo de bienes duraderos	23
Recuadro 2. Vehículo eléctrico: ¿ahora sí?	33
4. Financiación al consumo	47
5. Análisis del comercio al por menor mediante la Encuesta BBVA de Tendencias de Negocio	53

Fecha de cierre: **3 de julio de 2017**

1. Resumen

La recuperación de la economía española ha continuado durante la primera mitad de 2017 y ha superado las expectativas planteadas en la anterior edición de Situación Consumo¹. Los datos hasta mayo refuerzan los sesgos al alza sobre el escenario. Tanto la demanda doméstica, liderada por la inversión, como la externa han contribuido al incremento de la actividad. Hacia delante, la evolución esperada de los fundamentos de la economía española sugiere que el crecimiento del PIB podría superar el 3% en 2017 y alcanzar el 2,7% en 2018, a pesar de los riesgos externos, la incertidumbre sobre la política económica y el menor impulso de los vientos de cola.

El consumo privado ha perdido protagonismo en el primer semestre, en línea con lo previsto hace seis meses. Los datos de Contabilidad Nacional confirmaron que el gasto de los hogares creció el 0,4% trimestral entre enero y marzo, tres décimas menos que en el 4T16. Sin embargo, la recuperación de las variables que determinan el consumo, como la renta salarial, las cotizaciones bursátiles y la percepción de los hogares sobre la situación económica, auguran un repunte del gasto en el segundo trimestre.

El consumo de bienes duraderos también fue de menos a más entre enero y junio, como había anticipado la Encuesta BBVA de Tendencias de Negocio. El automóvil ejemplifica este comportamiento. El mercado de particulares, que había acusado la desaparición del PIVE en julio de 2016, tomó impulso en los meses transcurridos de 2017. Las estimaciones de BBVA Research indican que desde mediados de 2016 las matriculaciones de turismos coincidían con las explicadas por sus fundamentos, lo que sugiere que el efecto del plan de achatarramiento sobre el crecimiento de las ventas era reducido en el momento de su desenlace. El canal profesional acompañó al particular y contribuyó al aumento de la demanda en el primer semestre.

Tan solo el 0,3% de los turismos matriculados en el primer semestre fueron eléctricos. El Recuadro 2 muestra que el precio relativo del vehículo eléctrico (VE) representa un obstáculo sustancial para su difusión. El análisis del coste total de propiedad -que además de los gastos y bonificaciones asociados a la compra, considera los costes de mantenimiento del vehículo y su valor residual- indica que tan solo los turismos eléctricos puros pertenecientes al segmento A son más asequibles que los convencionales equivalentes cuando el rodaje anual supera los 10.000 kilómetros. Si bien este resultado sugiere que los estímulos a la compra vigentes en España han sido insuficientes, no son el único motivo de la escasa penetración del VE. Infraestructuras de recarga de acceso público deficitarias, prestaciones que no se ajustan a los usos de los conductores, disponibilidad limitada de modelos, incertidumbre tecnológica y desconocimiento de las ventajas del VE representan obstáculos adicionales que requieren una solución integral.

La mejora prevista de sus fundamentos anticipa un aumento de las ventas de turismos en 2017 y 2018. El crecimiento esperado de la renta per cápita y el descenso de la tasa de desempleo y de los tipos de interés de la nueva financiación al consumo compensarán las repercusiones negativas de la ausencia de bonificaciones y del

1: Véase BBVA Research (2016): *Situación Consumo. Segundo semestre 2016*. BBVA, Madrid. Disponible en: <https://www.bbvarresearch.com/public-compuesta/situacion-consumo-segundo-semestre-2016/>

incremento del precio del petróleo. En consecuencia, se prevé que el año en curso se cierre con un ascenso en torno al 8% de las matriculaciones de turismos. En 2018, las ventas podrían crecer alrededor del 5%.

El gasto en mobiliario también ha repuntado en el 1S17, impulsado por el crecimiento sostenido de la demanda de vivienda. Las estimaciones de BBVA Research muestran que la recuperación de la inversión residencial explica en torno a un 85% del aumento de la cifra de negocios del sector del mueble desde mediados de 2013. Con todo, la facturación todavía se encuentra un 50% por debajo de la que existía a mediados de 2007 y el gasto medio real por hogar en muebles y accesorios apenas superó los 202 euros en 2016, un 62% menos que en 2006.

Al igual que la de mobiliario, **la recuperación de la demanda de electrodomésticos y de artículos de electrónica de consumo ha cobrado ímpetu durante el 1S17, pero las cifras precrisis todavía no se atisban.** Las ventas de lavadoras, frigoríficos, lavavajillas y encimeras, que han experimentado un mejor desempeño relativo en los últimos años, se sitúan entre un 20% y un 35% por debajo de los registros de 2006-2007, mientras que las de hornos, secadoras, cocinas y aparatos de electrónica de consumo apenas han recuperado entre un 15% y 55% de la demanda perdida durante la crisis.

En contraste, **el comercio de motocicletas y de equipamiento TIC ha perdido empuje en la primera mitad del año.** La moratoria sobre la comercialización de motocicletas Euro 3 tras la entrada en vigor de la normativa Euro 4 sobre seguridad y emisiones contaminantes provocó un crecimiento de dos dígitos de las ventas de modelos Euro 3 en 2016. Dado que una parte de la demanda satisfecha en 2016 era adelantada, las matriculaciones podrían retroceder en 2017 y retomar su senda de crecimiento en 2018. Por su parte, las ventas de equipamiento TIC se habrían estancado entre enero y junio, pese al descenso de precios, debido a un inicio de año decepcionante.

Si bien las perspectivas del consumo privado son positivas, su crecimiento se ralentizará hasta el entorno del 2,5% a lo largo del bienio 2017-2018 debido, sobre todo, a la desaparición de la demanda embalsada y de algunos estímulos transitorios vigentes hasta 2016, como la rebaja fiscal y la caída de los precios energéticos. Se prevé que los fundamentos del gasto continúen mostrando signos de fortaleza, pero el repunte de la inflación moderará el ascenso de la renta y la riqueza en términos reales. Además, la mejora de percepción de los hogares sobre la situación económica anticipa una mayor disposición a consumir, si bien el recorrido a la baja de la tasa de ahorro es limitado. Por último, la financiación al consumo seguirá creciendo, apoyada en unos tipos de interés todavía reducidos. Los datos hasta mayo indican que las nuevas operaciones de crédito al consumo han aumentado a un ritmo enérgico, aunque menor que el observado el pasado año, y el *stock* de crédito ha retornado a cifras de 2011.

A largo plazo, el descenso de la población joven condicionará la evolución del consumo, sobre todo de bienes duraderos. El Recuadro 1 indica que la disminución de su peso poblacional ha contribuido negativamente al crecimiento del gasto, y las proyecciones demográficas del INE sugieren que lo continuará haciendo durante los próximos años. Sin embargo, las preferencias de los jóvenes por el consumo de bienes duraderos no han cambiado de forma sustancial. La mayor sensibilidad del gasto en duraderos a la recuperación de la capacidad de compra de los jóvenes explica que su consumo haya crecido de forma ininterrumpida durante la recuperación, y con más ímpetu que entre el resto de la población.

2. Perspectivas de crecimiento de la economía española

Sesgos al alza en el crecimiento

La recuperación de la economía española ha continuado durante la primera mitad de 2017. El PIB aumentó el 0,8% en el primer trimestre del año, y la información disponible sugiere que podría haberse acelerado hasta el 1,0% t/t durante el segundo (véase el Gráfico 2.1). De materializarse esta estimación, supondría un sesgo al alza sobre el crecimiento contemplado en el escenario de BBVA Research, tanto para el 2T17 (0,8% t/t) como para el conjunto del año (3,0%)².

Como se observa en el Gráfico 2.2, **la actividad encontró soporte en la demanda doméstica**³. Durante el 1T17 destacaron la recuperación de la inversión en maquinaria y equipo (3,1% t/t), tras la atonía registrada en el 2S16, y la consolidación del avance de la inversión en construcción residencial (2,7%). Por el contrario, el consumo de los hogares desaceleró su ritmo de crecimiento hasta el 0,4% t/t (0,3 puntos porcentuales menos que en el 4T16), mientras que el público creció marginalmente (0,3% t/t). De cara al segundo trimestre, se estima un repunte del consumo privado y un estancamiento del público. Además, se espera que la actividad residencial consolide su ritmo de crecimiento y que la inversión en maquinaria continúe avanzando a tasas saludables aunque, probablemente, más moderadas que las registradas en el arranque del año.

La demanda exterior, que mostró una elevada volatilidad a largo de 2016, sorprendió positivamente en el primer trimestre. Destacó, fundamentalmente, el crecimiento de las exportaciones de bienes (4,6% t/t) y de servicios no turísticos (3,3% t/t), mientras que las de servicios turísticos moderaron su avance hasta el 1,7% t/t, tras un 4T16 excepcional. Con vistas al segundo trimestre, los indicadores disponibles sugieren una desaceleración en la venta de bienes y servicios no turísticos debida, al menos en parte, al efecto base generado por el repunte en los primeros meses de 2017. En cuanto a las de servicios turísticos, se estima que continúen aumentando a tasas cercanas a las observadas en el 1T17.

2: Véase el Observatorio Económico de España de junio de 2017, disponible en: <https://www.bbva.com/observatorio-economico-de-espana>

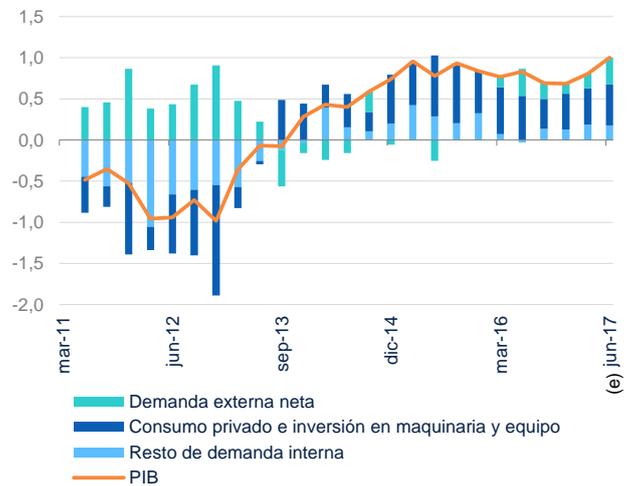
3: La evaluación detallada de los datos de Contabilidad Nacional Trimestral de 1T17 se encuentra disponible en <https://www.bbva.com/contabilidad-nacional-trimestral>

Gráfico 2.1 España: crecimiento observado del PIB y previsiones del modelo MICA-BBVA (% t/t)



(e): estimación
Fuente: BBVA Research a partir de INE

Gráfico 2.2 España: contribuciones al crecimiento trimestral del PIB (%)



(e): estimación
Fuente: BBVA Research a partir de INE

Hacia delante, los fundamentos de la economía española avalan la continuidad de la recuperación. De hecho, la información conocida a la fecha de cierre de este informe refuerza los sesgos al alza sobre el escenario de BBVA Research publicado en abril, que cifraba el crecimiento del PIB en el 3,0% para 2017 y el 2,7% para 2018⁴. **La recuperación de la actividad y del empleo seguirá apoyándose en factores tanto internos como externos.** El avance de la economía global impulsará las exportaciones, a pesar de la incertidumbre que persiste respecto al *brexit* o a la política comercial de Estados Unidos. El buen pulso exportador, unido a los bajos precios del petróleo, la política monetaria expansiva, los fundamentos domésticos y la corrección gradual de los desequilibrios estructurales apoyarán el aumento de la demanda interna.

En este contexto, las perspectivas del consumo privado son positivas. Con todo, su crecimiento se ralentizará hasta el entorno del 2,5% a lo largo del bienio 2017-2018 debido, sobre todo, a la desaparición de la demanda embalsada y de algunos estímulos transitorios vigentes hasta 2016, como la rebaja fiscal, el Programa de Incentivos al Vehículo Eficiente (PIVE) y la caída de los precios energéticos. Se prevé que los fundamentos del gasto continúen mostrando signos de fortaleza, pero el repunte de la inflación moderará el ascenso de la renta y la riqueza en términos reales. La creación de empleo impulsará el avance de la renta disponible de las familias, y la recuperación del precio de la vivienda elevará su riqueza inmobiliaria. La riqueza financiera neta también contribuirá al aumento del gasto, y lo hará en mayor cuantía que en 2016 dada la evolución favorable de las cotizaciones bursátiles. Además, la financiación al consumo seguirá creciendo, apoyada en unos tipos de interés todavía reducidos. Por último, la mejora de la percepción de los hogares sobre la situación económica en el primer semestre anticipa una mayor disposición a consumir durante el segundo, si bien el recorrido a la baja de la tasa de ahorro es limitado.

4: La descripción detallada del escenario económico de BBVA Research para el bienio 2017-2018 se encuentra en la sección 3 de la revista Situación España correspondiente al segundo trimestre de 2017, disponible en: https://www.bbvarresearch.com/wp-content/uploads/2017/04/Situacion_ESP_esp_1S17.pdf

El escenario no está exento de riesgos

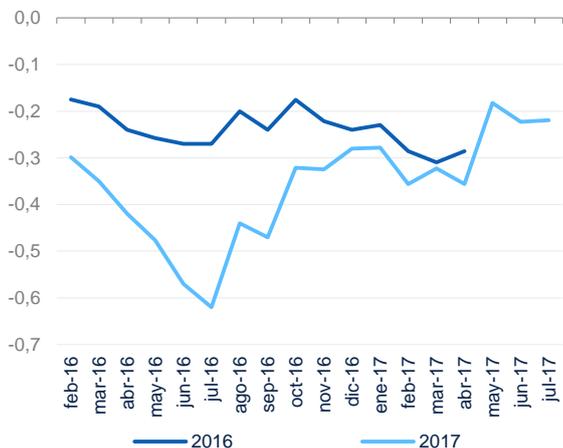
Si bien las perspectivas económicas para el bienio han mejorado dado el buen comportamiento del sector exterior, la inversión y el empleo, persisten riesgos externos e internos. A nivel externo, se mantiene la incertidumbre respecto al devenir del comercio global, vinculada al sentido que puedan tomar tanto la política comercial en EE. UU, como la materialización de la salida del Reino Unido de la UE. Igualmente, persisten las dudas sobre el momento y la intensidad de la retirada de los estímulos monetarios por parte del BCE, lo que puede restringir los recursos disponibles para la recuperación de la demanda de una economía apalancada como la española. Por otro lado, las citas electorales en algunas de las principales economías de la zona euro (Alemania en septiembre de 2017 e Italia en los primeros meses de 2018) suponen una incógnita adicional en el panorama exterior.

En el entorno doméstico, los efectos de la incertidumbre sobre la política económica se reducen pero no desaparecen. Según las estimaciones de BBVA Research, este factor podría seguir mermando el crecimiento en 0,2pp durante el presente año⁵ (véase el Gráfico 2.3). Hacia delante, será **clave la capacidad de generar consensos** sobre las medidas oportunas para apuntalar la recuperación de la actividad y del empleo y mejorar el funcionamiento de la economía a largo plazo.

Por otro lado, **no se pueden descartar presiones inflacionistas a partir del próximo año.** Las estimaciones de BBVA Research indican que, si bien el elevado nivel de paro habría impedido repuntes persistentes en los precios y salarios –por ejemplo, tras el encarecimiento de las materias primas y el aumento del SMI a principios de 2017-, este elemento de contención se está agotando. Así, a medida que el desempleo cíclico se absorba durante el bienio –esto es, que la tasa de paro se aproxime a su equilibrio de largo plazo–, aumentará la probabilidad de observar, por ejemplo, incrementos en la remuneración de los asalariados por encima de su nivel estructural (véase el Gráfico 2.4). De materializarse, y no estar acompañados por mejoras en la productividad, podrían afectar negativamente a la competitividad de las empresas y a la creación de empleo, lo que ralentizaría el crecimiento de la demanda y de la actividad.

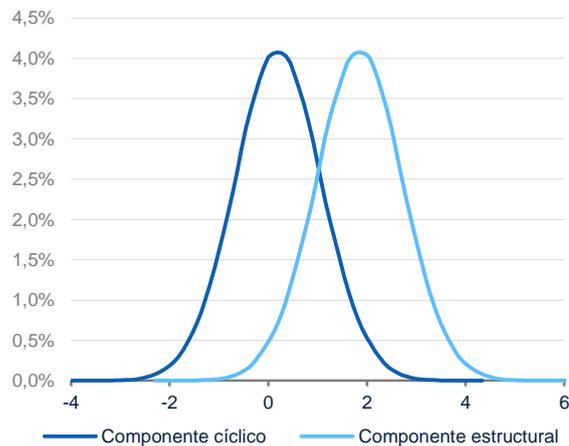
5: Para más detalles acerca de la estimación de los efectos de la incertidumbre de política económica sobre la economía española, véase el Recuadro 1 de la revista Situación España correspondiente al primer trimestre de 2016, disponible en: <https://www.bbvaesearch.com/wp-content/uploads/2016/02/Situacion-Espana-1T16.pdf>

Gráfico 2.3 España: impacto estimado de la incertidumbre sobre la política económica en el crecimiento del PIB según fecha de estimación (pp)



Fuente: BBVA Research

Gráfico 2.4 España: distribución de probabilidad de la inflación salarial (2018)



Estimaciones realizadas a partir de la NAWRU, utilizando la remuneración por asalariado de la CNTR.
Fuente: BBVA Research

¿Han cambiado los hábitos de consumo de los jóvenes durante la última década?

Introducción

El consumo de los jóvenes durante la crisis disminuyó más que el de los mayores de 35 años. Los datos de la Encuesta de Presupuestos Familiares⁶ (EPF) señalan que la reducción del gasto real de los hogares encabezados por una persona de 35 o menos años superó el 40% desde 2007, mientras que el de los mayores apenas descendió el 11%. Cuando se analiza la evolución por tipo de producto se aprecian diferencias significativas. Así, el consumo de bienes duraderos⁷ retrocedió el 65% entre los jóvenes, 25 puntos más que entre los mayores de 35 años, y el de no duraderos cayó el 40%, 30 puntos menos que el de los mayores.

El objetivo de este recuadro es conocer si la evolución diferencial del gasto de los jóvenes en bienes duraderos ha supuesto un cambio permanente en sus hábitos de compra. La respuesta es negativa. Si bien la atonía del consumo de bienes no duraderos entre los jóvenes ha continuado durante la recuperación, el gasto en duraderos ha crecido de forma ininterrumpida, y lo ha hecho con mayor

ímpetu que entre los mayores de 35 años. En consecuencia, la participación de los bienes duraderos en la cesta de consumo de los jóvenes ha aumentado más de tres puntos desde 2013 hasta situarse en el 11,4%, frente al 7% para los mayores de 35.

La mayor sensibilidad del gasto en bienes duraderos a la recuperación de la capacidad de compra de los hogares jóvenes, que se ha visto favorecida por la creación de empleo y el avance de la financiación al consumo, **es la causa principal de su importancia creciente en el presupuesto familiar.** Aunque no se detecta una transformación estructural de las preferencias de los jóvenes por el consumo de duraderos, el descenso de su peso poblacional sí ha contribuido negativamente al crecimiento del gasto de las familias y lo continuará haciendo durante los próximos años, según las últimas proyecciones demográficas del INE.

Cuando se analiza el consumo por cohorte de población, tampoco se aprecia que las más jóvenes hayan experimentado cambios diferenciales en sus hábitos de compra. En particular, el gasto por hogar en bienes duraderos de las generaciones jóvenes es mayor que el de las anteriores tanto durante la crisis como, sobre todo, en la recuperación. Este resultado se mantiene cuando se consideran las repercusiones del ciclo y la heterogeneidad de preferencias por consumir hoy o hacerlo mañana.

6: La EPF, elaborada anualmente por el INE desde 2006, contiene información microeconómica sobre las características sociodemográficas de los hogares y sobre el gasto que realizan en cada uno de los bienes y servicios. Véase: <https://goo.gl/FqolJm>

7: En línea con los productos analizados en la Sección 3, los bienes duraderos incluyen el mobiliario (clases 511 y 512 de la COICOP), artículos de línea blanca (clases 531 y 532), automóviles (clase 711), ciclomotores y motocicletas (clase 712) y artículos de línea marrón (clases 821, 911, 912, 913 y 914).

Recuadro1

¿Por qué cambia la composición de la cesta de consumo?

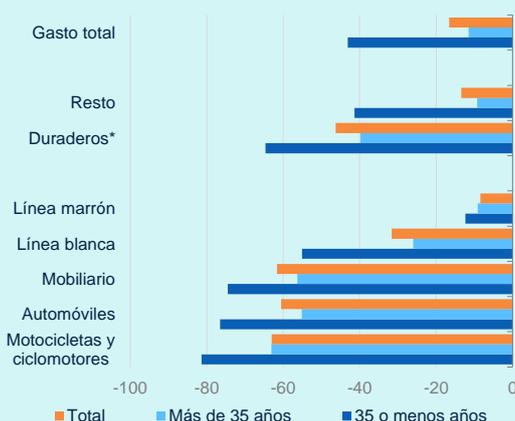
Durante la crisis, el consumo de los jóvenes cayó a tasas de dos dígitos, liderado por el gasto en bienes duraderos, que descendió el 65% desde 2007. Como ilustra el Gráfico R.1.1, todos los bienes duraderos analizados experimentaron reducciones de su demanda superiores al 50%, excepto la línea marrón. Por su magnitud destaca el desplome del consumo de vehículos (automóviles, motocicletas y ciclomotores), que rozó el 80%

Si el deterioro de las preferencias de los hogares jóvenes por los bienes

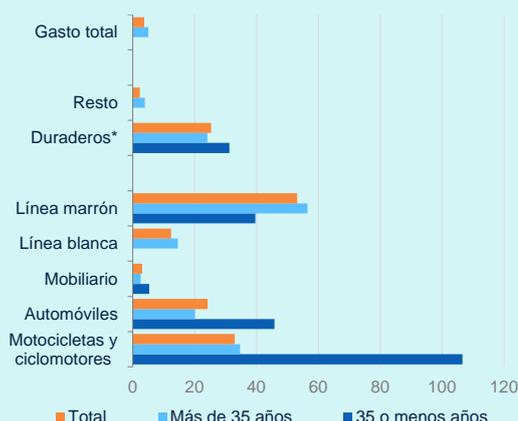
duraderos durante la crisis hubiera sido permanente, su consumo apenas habría variado en el transcurso de la recuperación. Sin embargo, el panel derecho del Gráfico R.1.1 muestra que el gasto de los jóvenes en duraderos ha crecido de forma ininterrumpida desde 2013, y lo ha hecho con mayor ímpetu que el de los mayores de 35 años. En consecuencia, la participación de los bienes duraderos en la cesta de consumo de los jóvenes –que había retrocedido seis puntos durante la crisis– ha aumentado más de tres puntos desde 2013 hasta el alcanzar el 11,4% del gasto total.

Gráfico R.1.1 Evolución del gasto real por producto y grupo de edad (%)

Variación entre el máximo precrisis y el mínimo



Variación desde el mínimo de la crisis



(*) Duraderos: mobiliario, artículos de línea blanca, automóviles, ciclomotores y motocicletas y artículos de línea marrón. Fuente: BBVA Research a partir de INE

La mayor volatilidad del gasto en duraderos de los jóvenes sugiere que la sensibilidad de su consumo a cambios en la capacidad de compra es comparativamente elevada. Para

contrastar esta hipótesis, se descompone la variación en la participación de cada producto en la cesta de consumo de las familias en cuatro factores⁸:

8: Véase el Anexo para más detalles.

1. **Efecto composición.** La importancia relativa de un bien en el gasto agregado puede cambiar si lo hace el peso del grupo poblacional que tradicionalmente lo consume. Por ejemplo, si los jóvenes, más propensos a adquirir automóviles, ven incrementada su participación en el gasto total –bien porque crece el número de jóvenes, bien porque aumenta el gasto medio en automóviles de cada joven– el peso de los automóviles se incrementaría sin necesidad de que las preferencias de los consumidores se alteraran.

2. **Efecto sustitución.** Siguiendo con el ejemplo anterior, aunque la participación de los jóvenes en el gasto total no cambiara, el peso de los automóviles en su cesta de consumo podría aumentar a costa de otros productos porque la demanda de automóviles es más sensible a variaciones en la capacidad adquisitiva de los hogares⁹.

3. **Efecto interacción.** Se trata de una combinación de los anteriores. Así, el peso de los automóviles en el gasto agregado puede variar porque lo hagan simultáneamente la participación de los jóvenes en el gasto agregado y sus preferencias por adquirir un vehículo.

4. **Efecto precio.** Cuando se centra la atención en el gasto nominal en lugar del real, existe un cuarto factor que contribuye a explicar el cambio en el peso de un producto en la cesta de consumo: la variación de su precio relativo. Continuando con el ejemplo

9: BBVA Research (2014) muestra que los automóviles son un bien superior, es decir, su elasticidad-gasto es mayor que la unidad.

previo, los datos del IPC indican que los automóviles se abarataron en torno al 13% en relación con el conjunto de bienes y servicios entre comienzos de 2008 y finales de 2013, lo que –*ceteris paribus*– contribuyó a reducir su peso en el gasto nominal.

Para descomponer el cambio en la participación de cada producto en la cesta de consumo, **se clasifica la población en grupos de hogares definidos por la intersección de nueve variables que caracterizan sus preferencias:** tipología del hogar (tamaño y composición, presencia de menores dependientes e ingresos netos), características del sustentador principal (sexo, edad, nacionalidad y situación laboral) y características de la vivienda (régimen de tenencia y residencia en una capital de provincia). La interacción de las categorías de respuesta de las nueve variables da como resultado 2048 grupos de hogares mutuamente excluyentes para los que se estudia la evolución de sus hábitos de consumo¹⁰.

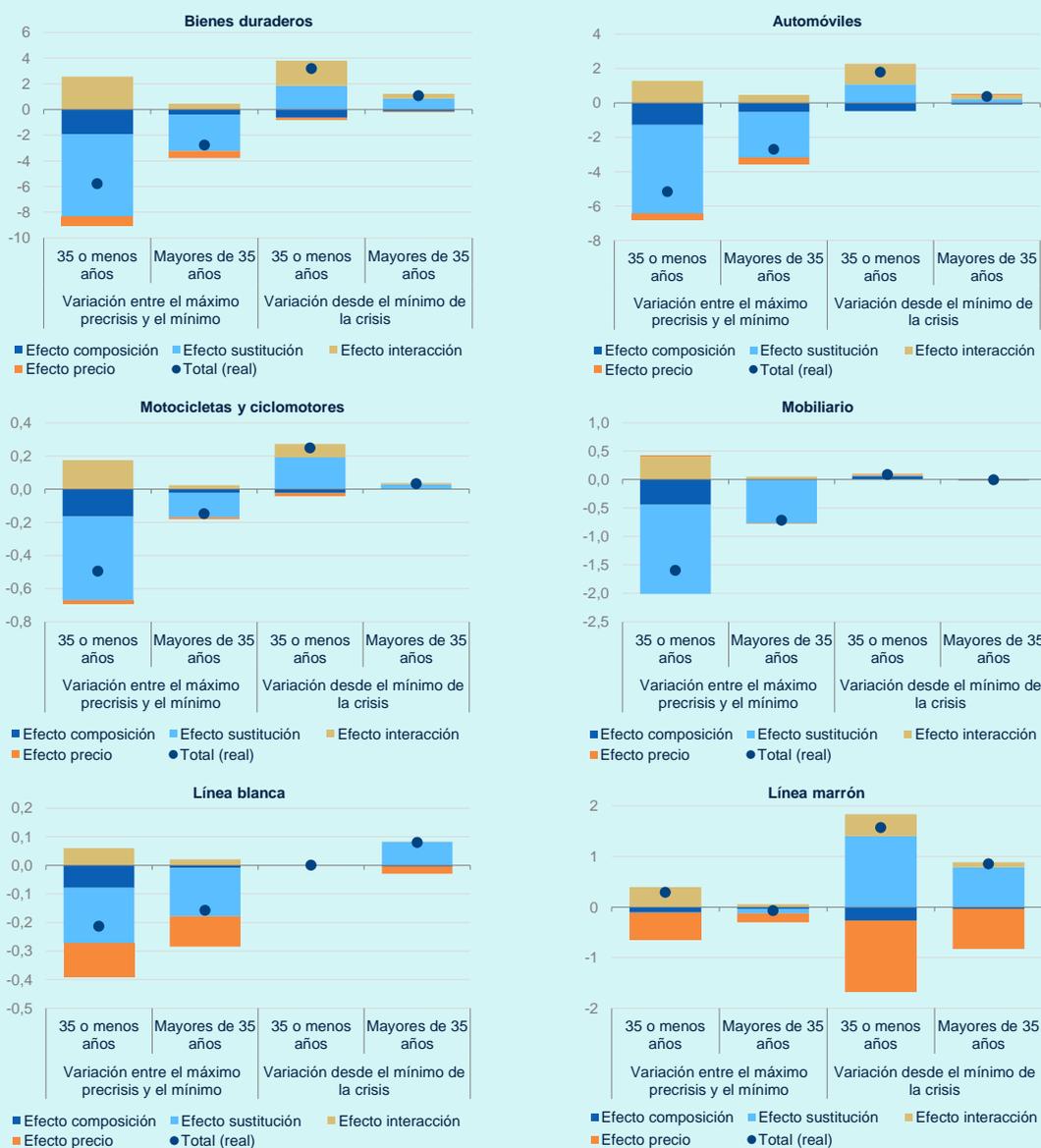
Los gráficos incluidos en el Cuadro R.1.1 muestran la descomposición de la variación en el peso de cada producto en la cesta de consumo de los hogares por grupo de edad durante la crisis y la recuperación. **Los resultados confirman que la respuesta del gasto en bienes duraderos a cambios en la capacidad de compra de las familias es la causa principal de las oscilaciones**

10: Si bien la interacción de las categorías de respuesta de las nueve variables consideradas se traduce en 2048 tipos de hogares potenciales, existen cruces sin observaciones. Por ejemplo, el número de grupos de hogares se reduce hasta los 388 en 2015 para la población de 35 o menos años y hasta 707 para la de más de 35 años. Véase el Cuadro R.1.A.1 del Anexo.

en su consumo, tanto para los jóvenes como para los mayores de 35 años. La relevancia del efecto sustitución es comparativamente elevada para los vehículos y reducida para la línea marrón. Respecto a esta última, se aprecia un cambio en los hábitos de compra de los

hogares desde 2012 motivado por un aumento significativo de la preferencia por consumirlos. Por tanto, se puede afirmar que los artículos de línea marrón se comportaron como bienes de primera necesidad durante la crisis y como bienes superiores durante la recuperación.

Cuadro R.1.1 Descomposición del cambio en la participación de cada producto en la cesta de consumo de los hogares por grupo de edad (pp)

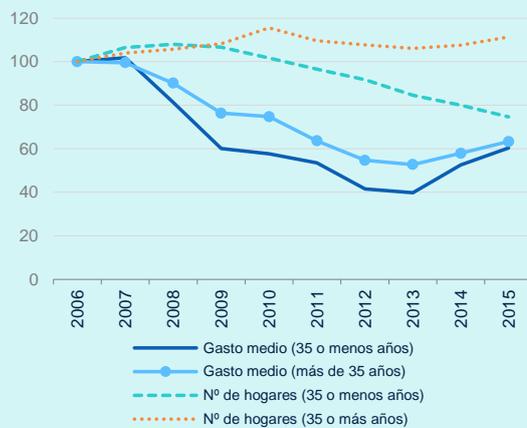


Fuente: BBVA Research a partir de INE

Recuadro1

En segundo lugar, se aprecia que **el efecto composición es negativo para todos los bienes duraderos, grupos de edad y periodos considerados**¹¹. Durante la crisis, la contribución negativa del efecto composición se debió a un retroceso generalizado tanto del gasto medio real por hogar como, sobre todo, del número de consumidores. En la recuperación, el aumento del consumo medio de duraderos ha sido insuficiente para compensar la caída de la población compradora, principalmente joven¹² (véase el Gráfico R.1.2).

Gráfico R.1.2 Gasto medio real por hogar en bienes duraderos y número de hogares compradores (2006 = 100)



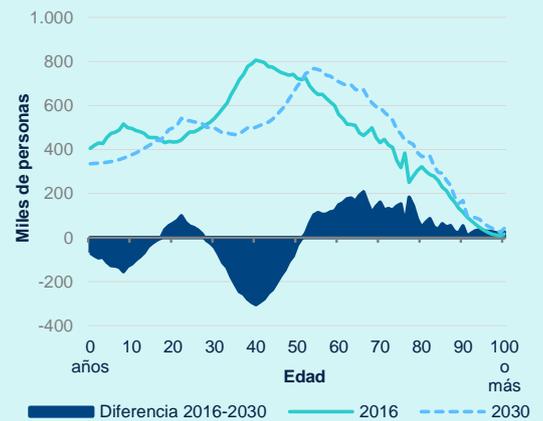
Fuente: BBVA Research a partir de INE

11: Entre los bienes duraderos, tan solo las motocicletas y ciclomotores y el mobiliario exhiben un efecto composición positivo para la población de 35 o menos años.

12: La población de 35 o menos años se ha reducido en más de 2,6 millones de personas desde mediados de 2008. En el mismo periodo, el número de habitantes de más de 35 años ha crecido en 3,2 millones. Véanse las cifras de población del INE, disponibles en <https://goo.gl/G10N5i>

Dadas las perspectivas demográficas desfavorables, es probable que el efecto composición continúe menoscabando la participación de los bienes duraderos en la cesta de consumo de las familias durante los próximos años. Al respecto, las últimas proyecciones del INE, ilustradas en el Gráfico R.1.3, indican que la población de 35 o menos años menguará en más de 1,8 millones de personas hasta 2030.

Gráfico R.1.3 Proyecciones demográficas (miles de personas)



Fuente: BBVA Research a partir de INE

Por último, se comprueba que **la caída del precio relativo de los bienes duraderos ha reducido su participación en el gasto nominal del conjunto de hogares, tanto en la crisis como en la recuperación**. Sin embargo, las diferencias entre bienes son notables. A diferencia de los restantes duraderos, se observa que el efecto es procíclico para los vehículos: el precio relativo de los automóviles, motocicletas y ciclomotores disminuyó a medida que lo hacía su demanda y comenzó a repuntar con su mejoría. Por el contrario, la tendencia

histórica de abaratamiento relativo de las líneas blanca y marrón ha continuado durante la recuperación¹³.

¿Existe un efecto cohorte? La generación del milenio como paradigma

El análisis precedente muestra que el cambio en los hábitos de consumo de los jóvenes durante la crisis se explica por una combinación de factores cíclicos – relacionados con la respuesta de la demanda de cada bien al descenso en la capacidad de compra de los hogares– y estructurales –provocados por la reducción del número de jóvenes. Además, la evolución favorable del consumo de duraderos en la recuperación sugiere que no ha tenido lugar una alteración permanente de las preferencias.

Pero, **¿son los jóvenes de hoy iguales que los de hace diez años?** Los resultados anteriores asumen que los individuos que cumplieron 35 años en 2016, pertenecientes a la *generación del milenio*¹⁴, exhiben unos hábitos de consumo similares a los de quienes tenían 35 años en 2006. Sin embargo, ambos grupos pertenecen a cohortes de población distintas, con preferencias, dotaciones de capital humano y niveles de renta y riqueza probablemente diferentes.

Para conocer si existe un efecto diferencial de la cohorte de nacimiento

13: Véase la Sección 3 de la revista.

14: Si bien no existe unanimidad respecto a las fechas de inicio y fin de la *generación del milenio*, se considera milenial a toda persona que alcanzó la mayoría de edad en torno al año 2000.

sobre el consumo, es necesario disponer de información longitudinal que permita analizar los hábitos de compra de cada consumidor a lo largo del tiempo. Desafortunadamente, en España no existe una base de datos detallada y representativa de la población para tal fin. Por tanto, **se ha optado por elaborar cohortes sintéticas de hogares**, definidas a partir del año de nacimiento del sustentador principal del hogar, que enlazan la información proporcionada por las encuestas de presupuestos familiares¹⁵ desde 2006. Para asegurar que el tamaño muestral de cada cohorte fuese representativo, se han agrupado los años de nacimiento en grupos trienales y excluido las cohortes extremas. Como resultado, se han obtenido quince cohortes: desde los nacidos entre 1938 y 1940, hasta los nacidos entre 1980 y 1982.

Los Gráficos R.1.4 y R.1.5 muestran la evolución del gasto en bienes no duraderos y duraderos de cada una de las quince cohortes sintéticas entre 2006 y 2015. El eje de abscisas refleja la edad media de cada generación en cada año de la muestra enlazada. Así, por ejemplo, la *generación del milenio* –situada a la izquierda del gráfico– se observa desde los 24-26 años en 2006 hasta los 33-35 en 2015. La trayectoria por edades del consumo de cada cohorte se

15: El procedimiento consiste en agrupar a los hogares en celdas definidas por la cohorte de nacimiento y el momento de realización de la encuesta, y promediar las variables objeto de análisis para el conjunto de hogares de cada celda. Si el periodo para el que se observa cada cohorte es lo suficientemente prolongado, se puede estudiar la evolución temporal de su gasto medio. Véanse Browning, Deaton y Irish (1985), Attanasio y Browning (1995) y Japelli (1999), entre otros. Una aplicación para España se puede encontrar en Alegre y Pou (2008) y BBVA Research (2013).

Recuadro1

solapa durante siete años con las cohortes adyacentes.

El resultado principal que se extrae de los Gráficos R.1.4 y R.1.5 es que el consumo de las generaciones más jóvenes ha evolucionado de forma similar al de las restantes durante el último ciclo económico. Por tanto, se puede afirmar que la crisis no tuvo repercusiones diferenciales sobre el gasto de la *generación del milenio*.

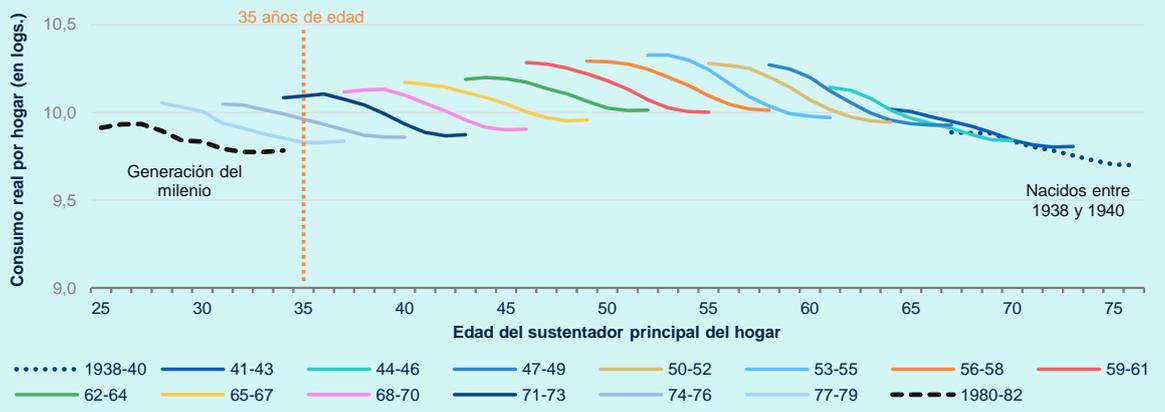
Cuando se distingue por tipo de bien, se aprecian diferencias relevantes. El Gráfico R.1.4 señala que **las cohortes que se encuentran en la etapa activa de su vida laboral presentan un consumo por hogar de bienes no duraderos menor que el de las inmediatamente anteriores.** Por ejemplo, el gasto en no duraderos de la *generación del milenio* en 2015 fue un 3%

inferior al de la cohorte anterior (la de los nacidos entre 1977 y 1979) y un 22% más bajo que el de la cohorte de 1971-1973. Las diferencias entre cohortes se mantienen durante todo el periodo de análisis, lo que indica la existencia de un efecto cíclico común.

La evolución temporal del gasto por hogar en bienes duraderos tampoco exhibe diferencias significativas entre cohortes. Pero en contraste con el consumo de no duraderos, el de bienes duraderos **es mayor para las generaciones más jóvenes, sobre todo durante la fase expansiva del ciclo.** Al respecto, el Gráfico R.1.5 indica que el gasto en bienes duraderos de la *generación del milenio* en 2015 fue un 42% mayor que el de la generación precedente.

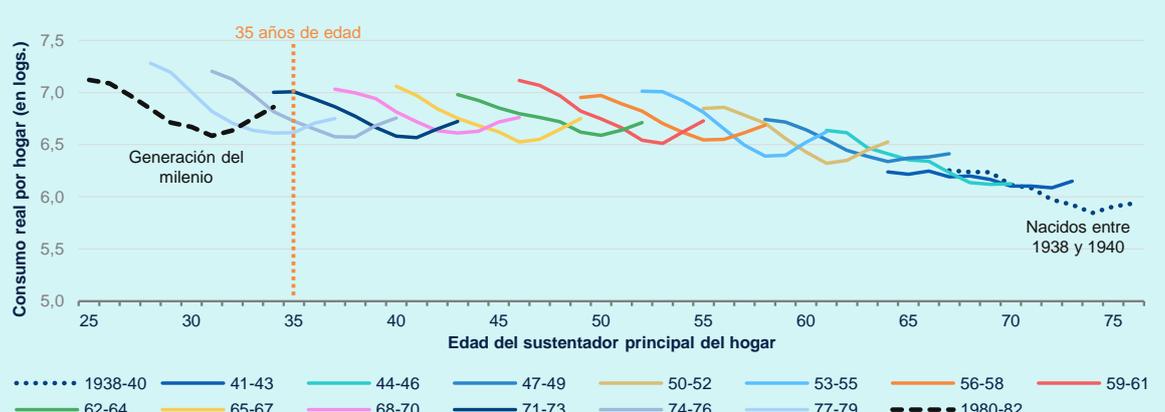
Recuadro1

Gráfico R.1.4 Gasto medio real por hogar en bienes no duraderos para cada cohorte entre 2006 y 2015



Fuente: BBVA Research a partir de INE

Gráfico R.1.5 Gasto medio real por hogar en bienes duraderos para cada cohorte entre 2006 y 2015



Fuente: BBVA Research a partir de INE

Para **disociar la importancia de la cohorte de los efectos del ciclo y de las restantes variables que caracterizan las preferencias del hogar**, se estima un modelo¹⁶ en el que el gasto en cada bien de cada generación en cada periodo se explica por:

- Su renta permanente, capturada por las variables que identifican cada generación.
- Su preferencia intertemporal por consumir o ahorrar, que depende de la edad, la estructura del hogar, el nivel educativo del sustentador principal y la incertidumbre, aproximada por el número de ocupados.

¹⁶: Los detalles del modelo y las estimaciones se encuentran en el Anexo 2.

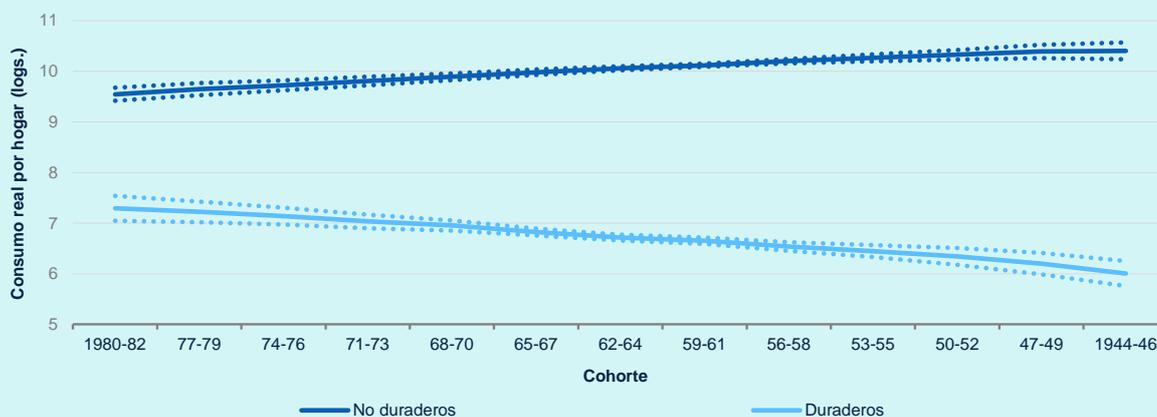
Recuadro1

- El ciclo económico, medido a través de la tasa de desempleo agregada.

Los resultados de las estimaciones confirman las intuiciones advertidas en el análisis descriptivo. **Cuando se aíslan las repercusiones sobre el gasto de la cohorte de nacimiento, se obtiene que el consumo por hogar de bienes no**

duraderos crece con la antigüedad de la generación. Es decir, las cohortes más jóvenes gastan menos en bienes no duraderos que las de mayor edad, incluso tras considerar otras variables que condicionan sus hábitos de consumo (véase el Gráfico R.1.6).

Gráfico R.1.6 Gasto medio real por hogar estimado de cada generación por tipo de bien (efecto cohorte)



---- Intervalos de confianza al 95%
Fuente: BBVA Research a partir de INE

Por el contrario, **se observa que el consumo estimado de bienes duraderos de las cohortes más jóvenes es comparativamente elevado**¹⁷. En particular, el gasto en duraderos de la *generación del milenio* es significativamente mayor que el de las precedentes cuando se tienen en cuenta las consecuencias del ciclo y de las variables que configuran la estructura de preferencias.

Conclusiones

El notable descenso del consumo de bienes duraderos por parte de la población joven durante la crisis fue interpretado desde algunos ámbitos como un cambio permanente de sus hábitos de compra. Esta creencia, unida a unas perspectivas demográficas adversas, desencadenó el temor a que los jóvenes apenas contribuyesen a la recuperación de la demanda.

Los resultados de este recuadro revelan que el temor era infundado. Los datos de la EPF indican que si bien la atonía del consumo de bienes no duraderos entre los jóvenes ha

17: Es posible que este resultado incorpore un sesgo al alza dado que solo se consideran cabezas de familia. Para EE. UU., Klein y Smart (2017) encuentran que los jóvenes independizados adquieren más automóviles de los que les correspondería por su nivel de renta y riqueza. Sin embargo, la demanda de automóviles de los no independizados es comparativamente reducida.

Recuadro1

continuado durante la recuperación, el gasto en duraderos ha crecido de forma ininterrumpida, y lo ha hecho con mayor ímpetu que entre los mayores de 35 años. En consecuencia, la participación de los bienes duraderos en la cesta de consumo de los jóvenes ha aumentado más de tres puntos desde 2013 hasta situarse en niveles de 2008.

La mayor sensibilidad del gasto en bienes duraderos a la recuperación de la capacidad de compra de los hogares jóvenes, que se ha visto favorecida por la creación de empleo y el avance de la financiación al consumo, es la causa principal de su importancia creciente en el presupuesto familiar. Aunque no se detecta una transformación estructural de las preferencias de los jóvenes por el consumo de duraderos, el descenso de su peso poblacional sí ha contribuido negativamente al crecimiento del gasto de las familias y lo continuará haciendo durante las próximas décadas, según las últimas proyecciones demográficas del INE.

Cuando se analiza el consumo por cohorte de población, tampoco se aprecia que las más jóvenes hayan experimentado cambios diferenciales en sus hábitos de compra. En particular, el gasto por hogar en bienes duraderos de las generaciones jóvenes es mayor que el de las anteriores tanto durante la crisis como, sobre todo, en la recuperación. Este resultado se mantiene cuando se consideran las repercusiones del ciclo y la heterogeneidad de preferencias por consumir hoy o hacerlo mañana.

Referencias

BBVA Research (2013). *Situación Consumo. Segundo semestre de 2013*. BBVA. Madrid. Disponible en:

<https://www.bbvarsearch.com/publicaciones/situacion-consumo-segundo-semester-2013/>

– (2014). *Situación Consumo. Segundo semestre de 2014*. BBVA. Madrid. Disponible en:

<https://www.bbvarsearch.com/public-compuesta/situacion-consumo-espana-segundo-semester-2014/>

Alegre, J. y LI.Pou, (2008): “El consumo y la tasa de ahorro privados de los hogares españoles: una descomposición de los efectos edad y cohorte”, *Investigaciones Económicas*, XXXII (1), 87-121.

Attanasio, O. P. y M. Browning (1995): “Consumption over the Life Cycle and over the Business Cycle”, *American Economic Review*, 85 (5), 1118-1137.

Browning, M., A. Deaton y M. Irish (1985): “A profitable approach to labor supply and commodity demands over the life-cycle”, *Econometrica*, 53 (3), 503-543.

Deaton, A. (1997). *The Analysis of Household Surveys: A Microeconomic Approach to Development Policy*. Johns Hopkins University Press, Baltimore, Maryland (World Bank).

Deaton, A. y C. Paxson (1994): “Saving, Growth, and Aging in Taiwan”. En D. A. Wise

Recuadro 1

(ed.): *Studies in the Economics of Aging*, University of Chicago Press. 331-362.

Gourinchas, P.-O. y J. Parker (2002): “Consumption over the life cycle”, *Econometrica*, 70, 47-89.

Klein, N. J. y M. J. Smart (2017): “Millennials and car ownership: Less money, fewer cars”, *Transport Policy*, 53, 20-29.

Japelli, T. (1999): “The age-wealth profile and the life-cycle hypothesis: A cohort analysis with a time series of cross-sections of Italian households”, *Review of Income and Wealth*, 45, 54-76.

Anexos

1. Descomposición del cambio en los patrones de consumo de los hogares

Conceptos previos

Sea $k_t^{j,i}$ el gasto real en consumo del grupo poblacional i ($i=1,\dots,N$) en el producto j ($j=1,\dots,J$) durante el año t ($t=1,\dots,T$). Denotamos por $\omega_t^{j,i}$ el consumo relativo real del producto j realizado por el grupo i en t :

$$\omega_t^{j,i} = \frac{k_t^{j,i}}{\sum_j k_t^{j,i}}$$

Sea α_t^i la participación del grupo i en el gasto real total en consumo en el año t :

$$\alpha_t^i = \frac{\text{Consumo real del grupo } i}{\text{Consumo real total}} = \frac{\sum_j k_t^{j,i}}{\sum_i \sum_j k_t^{j,i}}$$

Sea $c_t^{j,i}$ el gasto nominal en consumo en el producto j realizado por el grupo poblacional i durante el año t . Denotamos por $v_t^{j,i}$ el

consumo relativo nominal del producto j realizado por el grupo i en t :

$$v_t^{j,i} = \frac{c_t^{j,i}}{\sum_j c_t^{j,i}}$$

Dado que $k_t^{j,i} = \frac{c_t^{j,i}}{P_t^j}$, reescribimos $v_t^{j,i}$:

$$v_t^{j,i} = \frac{P_t^j k_t^{j,i}}{\sum_j P_t^j k_t^{j,i}} = \frac{P_t^j}{P_t^i} \frac{k_t^{j,i}}{\sum_j k_t^{j,i}} = \frac{P_t^j}{P_t^i} \omega_t^{j,i} \quad [1],$$

donde \bar{P}_t^i denota el precio medio ponderado de la cesta de consumo del grupo i en el año t .

Sea γ_t^i la participación del grupo i en el gasto nominal total en consumo en el año t :

$$\gamma_t^i = \frac{\text{Consumo nominal del grupo } i}{\text{Consumo nominal total}} = \frac{\sum_j P_t^j k_t^{j,i}}{\sum_i \sum_j P_t^j k_t^{j,i}} = \frac{P_t^i}{P_t^i} \frac{\sum_j k_t^{j,i}}{\sum_i \sum_j k_t^{j,i}} = \frac{P_t^i}{P_t^i} \alpha_t^i \quad [2],$$

donde \bar{P}_t representa el precio medio ponderado del total del hogares en t .

Descomposición del consumo relativo real. Para todo producto j , el cambio en el consumo relativo real entre el año $t+n$ y el año t ($W_{t+n}^j - W_t^j$) se puede descomponer en tres factores:

$$\begin{aligned} W_{t+n}^j - W_t^j &= \sum_i \alpha_{t+n}^i \omega_{t+n}^{j,i} - \sum_i \alpha_t^i \omega_t^{j,i} \\ &= \underbrace{\sum_i (\alpha_{t+n}^i - \alpha_t^i) \omega_t^{j,i}}_{\text{Efecto composición}} + \underbrace{\sum_i \alpha_t^i (\omega_{t+n}^{j,i} - \omega_t^{j,i})}_{\text{Efecto sustitución}} + \\ &\quad \underbrace{\sum_i (\alpha_{t+n}^i - \alpha_t^i) (\omega_{t+n}^{j,i} - \omega_t^{j,i})}_{\text{Efecto interacción}} \end{aligned}$$

Descomposición del consumo relativo nominal. Para todo producto j , el cambio en el consumo relativo nominal entre el año $t+n$

Recuadro 1

y el año t ($V_{t+n}^j - V_t^j$) se puede descomponer en tres factores:

$$\begin{aligned}
 V_{t+n}^j - V_t^j &= \sum_i \gamma_{t+n}^i v_{t+n}^{j,i} - \sum_i \gamma_t^i v_t^{j,i} \\
 &= \underbrace{\sum_i (\gamma_{t+n}^i - \gamma_t^i) v_t^{j,i}}_{\text{Efecto composición}} + \underbrace{\sum_i \alpha_t^i (v_{t+n}^{j,i} - v_t^{j,i})}_{\text{Efecto sustitución}} + \\
 &\quad \underbrace{\sum_i (\gamma_{t+n}^i - \gamma_t^i) (v_{t+n}^{j,i} - v_t^{j,i})}_{\text{Efecto interacción}}
 \end{aligned}$$

Dadas [1] y [2], la descomposición del consumo relativo nominal del producto j entre el año $t+n$ y el año t es igual a la

descomposición del consumo relativo real ponderada por el precio relativo:

$$\begin{aligned}
 V_{t+n}^j - V_t^j &= \frac{P_{t+n}^j}{P_t^j} \sum_i \alpha_{t+n}^i \omega_{t+n}^{j,i} - \frac{P_t^j}{P_t^j} \sum_i \alpha_t^i \omega_t^{j,i} \\
 &= \underbrace{\sum_i (\alpha_{t+n}^i - \alpha_t^i) \omega_t^{j,i}}_{\text{Efecto composición}} + \underbrace{\sum_i \alpha_t^i (\omega_{t+n}^{j,i} - \omega_t^{j,i})}_{\text{Efecto sustitución}} + \\
 &\quad \underbrace{\sum_i (\alpha_{t+n}^i - \alpha_t^i) (\omega_{t+n}^{j,i} - \omega_t^{j,i})}_{\text{Efecto interacción}} + \\
 &\quad \underbrace{\sum_i \omega_{t+n}^{j,i} \left(\frac{P_{t+n}^j}{P_t^j} \alpha_{t+n}^i - 1 \right) - \sum_i \omega_t^{j,i} \left(\frac{P_t^j}{P_t^j} \alpha_t^i - 1 \right)}_{\text{Efecto precio relativo}}
 \end{aligned}$$

Cuadro R.1.A.1 Variables que delimitan los grupos de hogares

Variable	Categorías de respuesta	35 o menos años	Más de 35 años
		Número de grupos	Número de grupos
Tamaño equivalente del hogar(*)	< 1,5		
	≥ 1,5 y < 2	4	4
	≥ 2 y < 2,5		
	≥ 2,5		
Tipología del hogar	Menores dependientes (**)	2	2
	Ingresos mensuales netos del hogar	4	4
Características del sustentador principal	Sexo del sustentador principal	2	2
	Nacionalidad	2	2
	Situación laboral del sustentador principal	2	2
	Situación de la vivienda	2	2
# de grupos mutuamente excluyentes (4×2×4×2×2×2×2)		1024	1024

---- Intervalos de confianza al 95%
Fuente: BBVA Research a partir de INE

2. Consumo por cohorte: modelo y estimaciones

Siguiendo Deaton y Paxson (1994) y Deaton (1997), se denota por C_{ibt} el consumo real observado en el año t de un hogar i cuyo sustentador principal nació en el año b . Según la teoría convencional del ciclo vital,

el nivel de consumo de cada hogar es proporcional a su renta permanente, W_{ib} , con un factor de proporcionalidad que depende de su edad ($t-b$):

$$C_{ibt} = f_i(t - b)W_{ib} [1]$$

Dado W_{ib} , el hogar decide cómo distribuir su consumo a lo largo del tiempo de acuerdo a

Recuadro1

sus preferencias, representadas por la función $f_i(t - b)$.

Tomando logaritmos en [1] y promediando para el conjunto de hogares pertenecientes a la cohorte nacida en el año b y observada en t , se obtiene:

$$\overline{LNC_{bt}} = \overline{LNf(t - b)} + \overline{LNW_b} \quad [2]$$

El primer sumando de [2], $\overline{LNf(t - b)}$, captaría las preferencias intertemporales, mientras que el segundo, $\overline{LNW_b}$, el nivel de renta permanente de cada cohorte.

La ecuación [2] se puede ampliar para capturar la incertidumbre causada por el ciclo económico¹⁸ y separar los efectos del envejecimiento de las restantes características del hogar que configuran sus preferencias. Respecto al ciclo, dado que el año de realización de la encuesta y las variables edad y cohorte son linealmente dependientes, es necesario imponer restricciones para identificar sus efectos marginales. Siguiendo Gourinchas y Parker (2002), en este recuadro se ha optado por parametrizar el efecto cíclico como una función de la tasa de desempleo agregada.

En relación con las variables que caracterizan la cohorte sintética, se han incluido el nivel educativo del sustentador principal, el tamaño del hogar, el número de menores de edad y el número de ocupados. Los resultados de las estimaciones para el gasto por hogar total y por tipo de producto –

realizadas por mínimos cuadrados ponderados¹⁹– se muestran en el Cuadro R.1.A.2.

18: Nótese que el modelo básico ya incorpora cierto grado de incertidumbre en la medida que los integrantes de cada generación solo pueden predecir correctamente la renta promedio de su cohorte, pero no la suya propia.

19: Dado que todas las variables son promedios, el término de error es heterocedástico. Para corregir este problema y explicitar la precisión con la que han sido calculados dichos promedios, es necesario ponderar cada dato por el tamaño muestral de cada cohorte en cada periodo.

Cuadro R.1.A.2 Determinantes del consumo por hogar y tipo de bien entre 2006 y 2015
(cohortes sintéticas desde 1938-1940 hasta 1980-1982)

	LN (gasto real en no duraderos)	LN (gasto real en duraderos)
Edad del sustentador principal	F(45, 67) = 2.58	F(45, 70) = 1.84
Prob. > F	(0.000)	(0.011)
Cohorte de nacimiento (*)	F(12, 67) = 7.47	F(12, 70) = 3.38
Prob. > F	(0.000)	(0.001)
Proporción de sustentadores con estudios secundarios (**)	0,004 (0.082)	-
Proporción de sustentadores con estudios universitarios (**)	0,006 (0.055)	-
LN(nº de miembros del hogar)	1,314 (0.000)	-
LN(nº de menores de 18 años en el hogar)	-0,775 (0.018)	-
Proporción de sustentadores ocupados (**)	-0,235 (0,0670)	0,0186 (0.004)
Tasa de desempleo (**)	-0,006 (0,000)	-0,030 (0,000)
Constante	9,031 (0.000)	4,2936 (0,0000)
# de observaciones	130	130
R2	0,977	0,939
R2 ajustado	0,956	0,888
RECM	0,029	0,077
AIC	-510,733	-259,523
BIC	-330,078	-87,470

p-valor entre paréntesis (salvo indicación en contra)

(*) Test de nulidad conjunta de los indicadores de edad y cohorte

(**) Tanto por cien

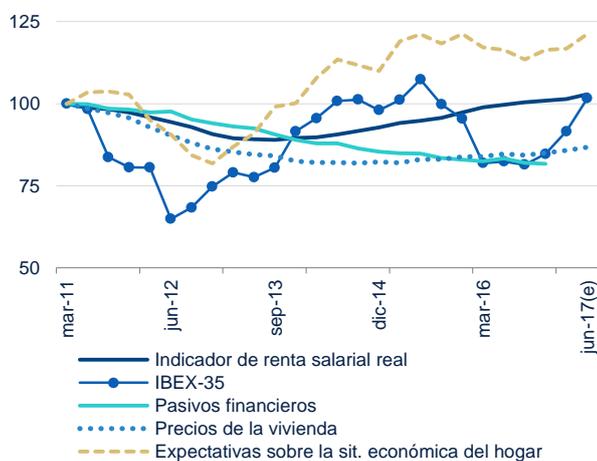
Fuente: BBVA Research

3. Coyuntura del consumo de bienes duraderos

El consumo privado se moderó durante el primer trimestre de 2017. Los datos de Contabilidad Nacional confirmaron que el gasto de los hogares creció el 0,4% t/t entre enero y marzo, cuatro décimas menos que en el trimestre precedente. Aunque las ventas de turismos a particulares repuntaron, la evolución de los restantes indicadores de demanda, tanto de bienes como de servicios, y el deterioro de la confianza de los hogares durante el segundo semestre del pasado año anticipaban una ralentización del crecimiento del consumo en el 1T17. Asimismo, algunas de las variables que determinan el gasto perdieron dinamismo. En particular, el aumento de la inflación acotó el incremento de la renta y la riqueza en términos reales (véase el Gráfico 3.1).

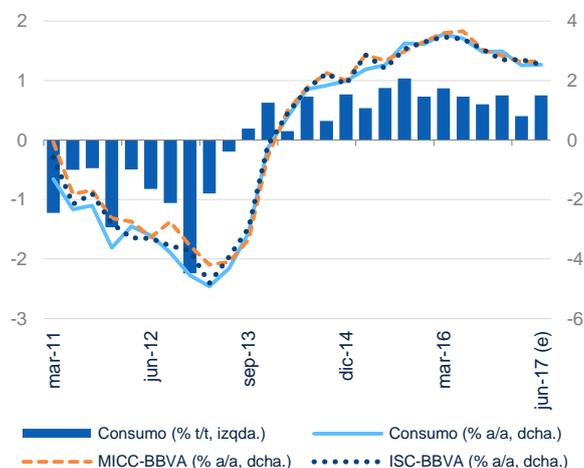
Los indicadores disponibles del segundo trimestre sugieren que el consumo privado ha ganado tracción. Tanto el indicador sintético (ISC-BBVA) como el modelo de indicadores coincidentes de consumo²⁰ (MICC-BBVA) señalan que el gasto de los hogares podría crecer entre el 0,7% t/t y el 0,8% en el 2T17, más de lo esperado hace seis meses. Por tanto, retornaría a las cifras observadas durante 2016 (véase el Gráfico 3.2).

Gráfico 3.1 España: determinantes del consumo (datos CVEC, 1T11 = 100)



(e): estimación
Fuente: BBVA Research a partir de MINECO, Datastream, CE y BdE

Gráfico 3.2 España: datos observados y previsiones en tiempo real del consumo de los hogares



(e): estimación
Fuente: BBVA Research a partir de INE

20: La metodología se puede consultar en el Recuadro 1 de la revista Situación Consumo correspondiente al segundo semestre de 2010, disponible en: <https://www.bbva.com/public-compuesta/situacion-consumo-segundo-semester-2010/>

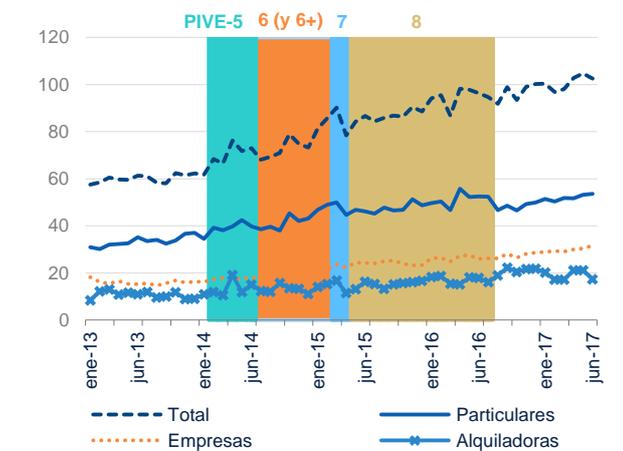
Turismos

Tras la atonía registrada en el segundo semestre de 2016, la demanda de turismos tomó impulso en el primero de 2017. El número de automóviles matriculados cada mes durante el 1S17 fluctuó en torno a las 101.000 unidades cuando se descuentan las variaciones por causas estacionales y de calendario (CVEC), 5.000 más de las estimadas en la segunda mitad del pasado año (véase el Gráfico 3.3).

El mercado de particulares, que había acusado la desaparición del PIVE a finales de julio de 2016, ha ganado tracción en los meses transcurridos de 2017. Las estimaciones de BBVA Research indican que desde mediados de 2016 las matriculaciones de turismos coincidían con las explicadas por sus fundamentales (renta per cápita, precio relativo de los carburantes, tasa de desempleo y tipos de interés de las nuevas operaciones de crédito al consumo), lo que sugiere que el efecto del plan de achatarramiento sobre el crecimiento de las ventas era reducido en el momento de su desenlace (véase el Gráfico 3.4). No obstante, la ayuda todavía representaba en torno al 2% de las matriculaciones a finales del pasado año. Pero en el primer semestre, la demanda repuntó, y los particulares adquirieron 1.900 automóviles más cada mes respecto a las cifras desestacionalizadas del 2S16.

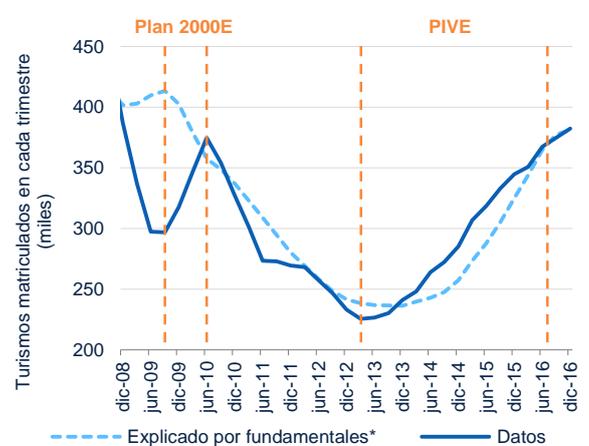
A pesar de la evolución decepcionante de las ventas a alquiladoras durante los primeros meses de 2017, el canal profesional acompañó al particular y contribuyó al aumento de la demanda en el primer semestre. La mejora de la coyuntura económica continuó incentivando la renovación de flotas de las empresas. Como se aprecia en el Gráfico 3.3, las cifras corregidas de cambios estacionales indican que las matriculaciones corporativas crecieron el 5,9% entre enero y junio respecto al 2S16. En contraste, las compañías alquiladoras matricularon el 9,0% menos de turismos en el primer semestre debido a la caída de dos dígitos de las ventas en enero y febrero. Con todo, el mercado de alquiladoras se reactivó en abril y mayo, favorecido por las expectativas de una temporada turística próspera.

Gráfico 3.3 España: matriculaciones de turismos (datos CVEC)



Fuente: BBVA Research a partir de ANFAC

Gráfico 3.4 España: matriculaciones de turismos (suma móvil trimestral)



(*) PIB pc, tasa de desempleo, precio relativo de los carburantes, tipo de interés de las nuevas operaciones de financiación al consumo
Fuente: BBVA Research

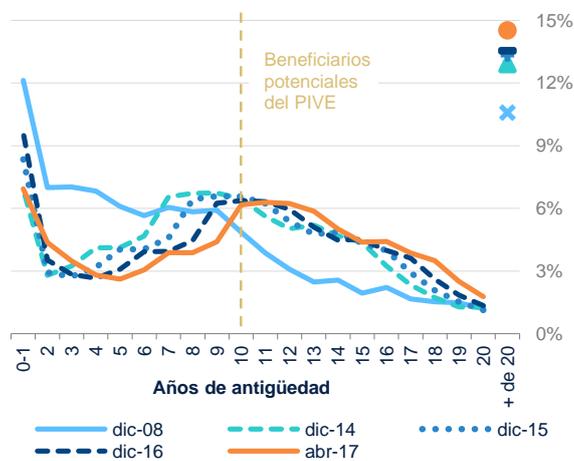
La mejora prevista de sus fundamentos anticipa un aumento de la demanda de turismos en 2017 y 2018. El crecimiento esperado de la renta per cápita y el descenso de la tasa de desempleo y de los tipos de interés de las nuevas operaciones de crédito al consumo compensarán las repercusiones negativas de la ausencia de bonificaciones y del incremento del precio del petróleo. En consecuencia, se prevé que el año en curso se cierre con un ascenso en torno al 8% de las matriculaciones de turismos hasta 1.235.000. En 2018, las ventas podrían crecer alrededor del 5% y superar 1.290.000 unidades (véase el Gráfico 3.5).

Gráfico 3.5 España: matriculaciones de turismos (total anual y variación en %)



Fuente: BBVA Research

Gráfico 3.6 España: distribución del parque de turismos por antigüedad (% del parque)



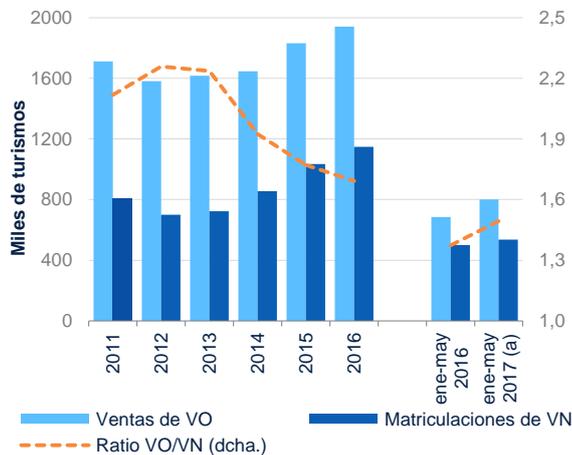
Fuente: BBVA Research a partir de DGT

El parque de turismos ha continuado envejeciendo a pesar del crecimiento de las ventas. Los datos de la Dirección General de Tráfico, representados en el Gráfico 3.6, muestran que la distribución del parque por antigüedad se ha vuelto a desplazar hacia la derecha. En abril de 2017, el porcentaje de turismos con diez o más años de antigüedad superaba el 60% del parque (14,9 millones de unidades). Los planes de achatarramiento implementados desde 2009 no han logrado compensar el envejecimiento de los más de 10 millones de automóviles matriculados durante los primeros años de la década pasada.

Mientras que el parque envejece, el mercado de vehículos de ocasión (VO) se renueva, pero la polarización continúa. Los datos hasta mayo indican que las transacciones de VO aumentaron el 16,7% frente al mismo periodo del año anterior hasta superar las 800.000 operaciones. Si bien destaca el crecimiento de las ventas de turismos con menos de tres años de antigüedad (36,2%), todavía más de la mitad de las transferencias de VO tienen como protagonista a un automóvil de más de diez años.

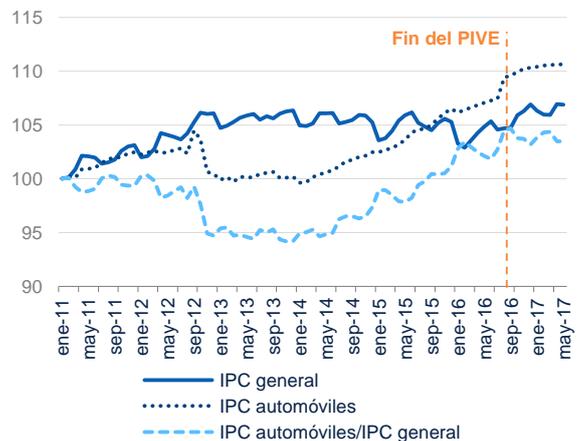
Dado que las matriculaciones de turismos nuevos (VN) se incrementaron el 7,3% interanual en el mismo periodo, **la ratio de VO sobre VN aumentó ligeramente hasta 1,5 turismos de ocasión por cada vehículo nuevo en los cinco primeros meses de 2017.** Sin embargo, se situó dos décimas por debajo de la cifra de cierre del pasado año (véase el Gráfico 3.7).

Gráfico 3.7 Ventas de turismos en España: VN vs VO



(a) avance
Fuente: BBVA Research a partir de Ganvam e IEA

Gráfico 3.8 España: precios de consumo de automóviles (ene-11 = 100)



Fuente: BBVA Research a partir de INE

En línea con la demanda, el precio de los automóviles siguió creciendo en la primera mitad del año. La desaparición del PIVE contribuyó a encarecer los turismos durante el 2S16, como se aprecia en el Gráfico 3.8. Pero entre enero y mayo, su precio tan solo aumentó el 0,3%. Con todo, dado que el IPC general apenas varió en el mismo periodo, el precio relativo de los automóviles se incrementó cuatro décimas en los meses transcurridos de 2017 y 1,3 puntos desde mayo del pasado año. Entre finales de 2013 y mediados de 2017, el precio relativo de los turismos ha crecido el 10%.

Motocicletas

El mercado de motocicletas está asimilando el repunte excepcional de la demanda registrado el pasado año. La moratoria sobre la venta de motocicletas Euro 3 tras la entrada en vigor de la normativa Euro 4 sobre seguridad y emisiones contaminantes²¹ provocó un crecimiento de dos dígitos de las ventas de modelos Euro 3 en 2016. El aumento de las matriculaciones llegó a superar el 40% interanual en el cuarto trimestre.

Las ventas han descendido en el 1S17 dado que una parte de la demanda satisfecha en 2016 era adelantada. Hasta mayo se matricularon 53.300 motocicletas, el 8,2% menos que en el mismo periodo del año anterior. Como refleja el Gráfico 3.9, el ascenso previsto de las ventas en el segundo trimestre sería insuficiente para compensar la caída registrada en el primero.

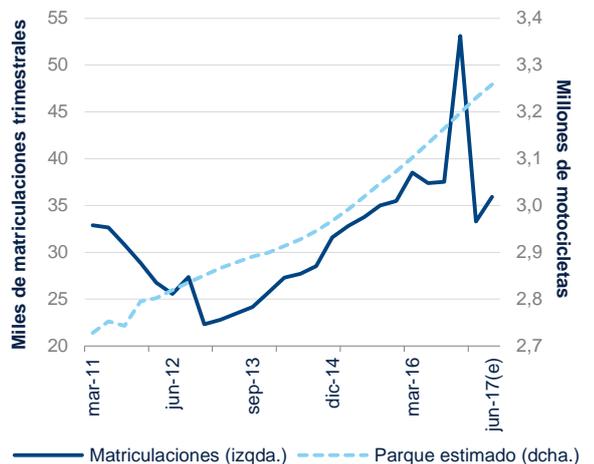
Las estimaciones de BBVA Research sugieren que las matriculaciones de motocicletas retomarían su senda de crecimiento en 2018. A pesar de la mejora de las expectativas de los compradores potenciales asociada a la creación de empleo, el aumento de la financiación y la necesaria renovación del parque, el efecto base causado por la entrada en vigor de la normativa Euro 4 provocará un retroceso de casi el 9% de las ventas en 2017 hasta

21: Véase el Reglamento (UE) N° 168/2013 del Parlamento Europeo y del Consejo, disponible en <https://www.boe.es/doue/2013/060/L00052-00128.pdf>

las **152.000 unidades**. La previsión se situará en torno a las **160.000 motocicletas matriculadas en 2018** si los determinantes de las ventas avanzan en línea con lo esperado. Con todo, el aumento sostenido de los últimos tres años tan solo ha permitido al sector recuperar una cuarta parte de la demanda perdida durante la crisis.

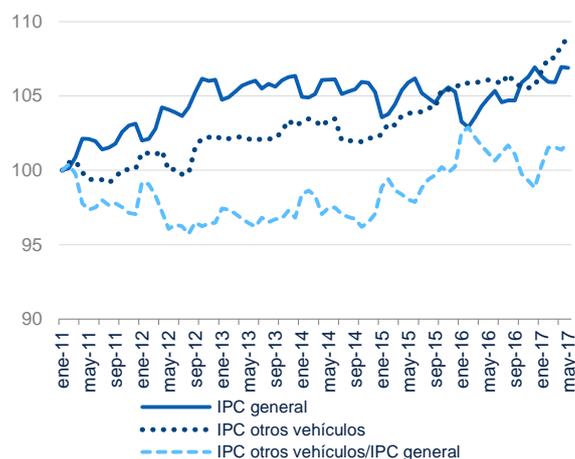
Si bien la moratoria sobre la comercialización de modelos Euro 3 no supuso una caída del precio medio de las motocicletas, sí contribuyó a su abaratamiento en términos relativos. El Gráfico 3.10 muestra que el precio relativo de las motocicletas se redujo en torno a dos puntos durante la segunda mitad de 2016. Sin embargo, las motocicletas se han encarecido desde comienzos de 2017. En los meses transcurridos del 1S17, su precio relativo ha crecido el 3,1%.

Gráfico 3.9 España: matriculaciones y parque de motocicletas (datos CVEC)



(e): estimación
Fuente: BBVA Research a partir de DGT y Anesdor

Gráfico 3.10 España: precios de consumo de ciclomotores y motocicletas (ene-11 = 100)



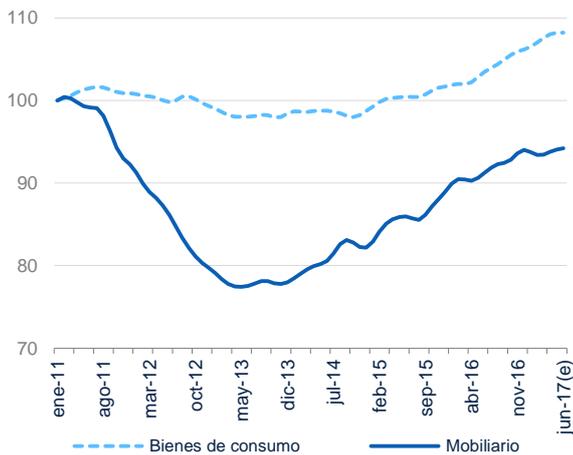
Fuente: BBVA Research a partir de INE

Mobiliario

La facturación del sector del mueble ha vuelto a aumentar en el 1S17. Si bien el comienzo de 2017 decepcionó, las estimaciones de BBVA Research indican que el incremento tendencial de la cifra de negocios del sector podría rozar el 2,5% en el primer semestre, cinco décimas menos que en el segundo del pasado año (véase el Gráfico 3.11).

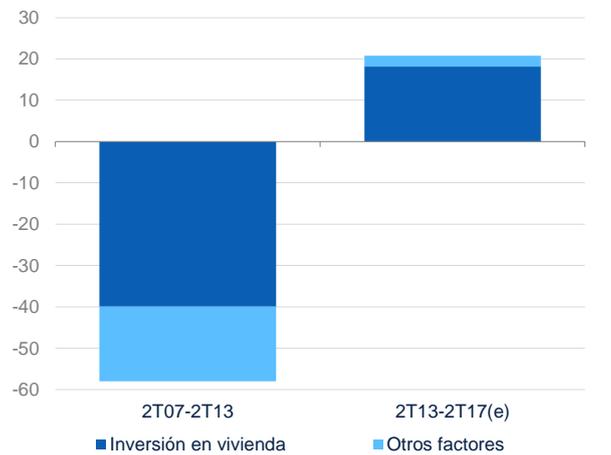
El crecimiento sostenido de la demanda de vivienda ha contribuido a impulsar las compras de mobiliario. Los datos de Contabilidad Nacional correspondientes al 1T17 revelaron un dinamismo de la inversión residencial mayor que el esperado (2,7% t/t frente a 1,2% t/t previsto), lo que se ha traducido en una repunte de la demanda de muebles. Al respecto, las estimaciones de BBVA Research indican que un crecimiento puntual de la inversión nominal en vivienda en un 1% t/t provoca *ceteris paribus* un incremento acumulado de la cifra de negocios del sector del mueble de 0,5pp. Como ilustra el Gráfico 3.12, la recuperación de la inversión residencial explica en torno a un 85% del aumento de la cifra de negocios del sector del mueble desde mediados de 2013.

Gráfico 3.11 España: cifra de negocios (ciclo-tendencia, ene-11 = 100)



(e): estimación
Fuente: BBVA Research a partir de INE

Gráfico 3.12 España: contribución de la inversión en vivienda al crecimiento de las cifra de negocios del sector de mueble (%)

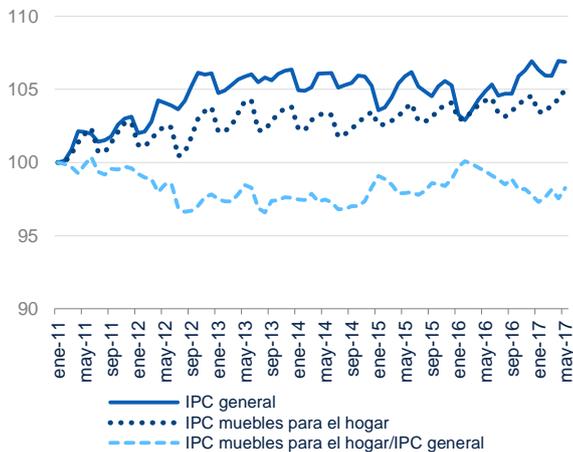


(e): estimación
Fuente: BBVA Research

La mayor expansión de las ventas de muebles ha repercutido sobre su precio, que ha crecido cinco décimas durante los meses transcurridos del segundo semestre. En el último año, el mobiliario se ha encarecido en términos absolutos, pero no en relación con la cesta de consumo promedio. Como refleja el Gráfico 3.13, el precio relativo de los muebles ha descendido el 1,2% entre mayo del pasado año y el actual.

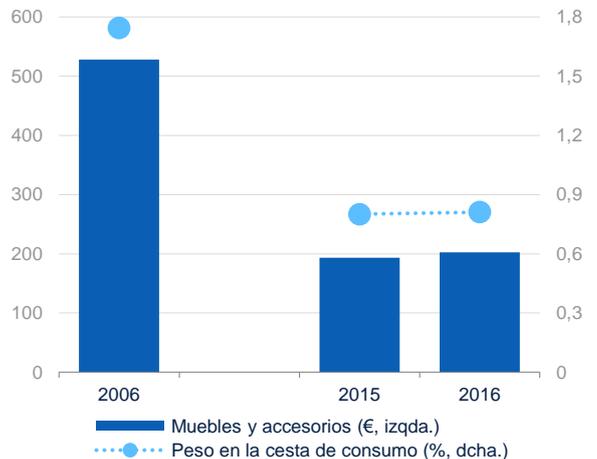
Las previsiones favorables sobre la actividad inmobiliaria sugieren que la venta de muebles continuará aumentando en los próximos trimestres. Al respecto, BBVA Research pronostica un incremento superior al 9% de la inversión nominal en vivienda, tanto en 2017 como en 2018. Pero a pesar de que la cifra de negocios del sector ha aumentado el 25% en los últimos cuatro años, todavía se encuentra un 50% por debajo de la que existía a mediados de 2007. Además, el gasto medio real por hogar en muebles y accesorios apenas superó los 202 euros en 2016, un 62% menos que en 2006 (véase el Gráfico 3.14). Esta evidencia sugiere que la recuperación del sector no será vigorosa hasta que la demanda de muebles por motivos de renovación despegue.

Gráfico 3.13 España: precios de consumo de muebles (ene-11 = 100)



(e): estimación
Fuente: BBVA Research a partir de INE

Gráfico 3.14 España: gasto medio real por hogar en muebles y accesorios (euros constantes de 2006)



Fuente: BBVA Research a partir de INE (EPF)

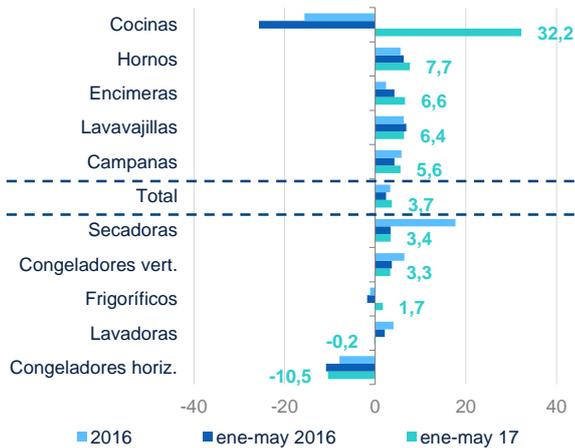
Línea blanca

La recuperación de la demanda de electrodomésticos ha cobrado ímpetu en la primera mitad de 2017. Según los datos de la Asociación Nacional de Fabricantes de Electrodomésticos de Línea Blanca (ANFEL), el número de unidades vendidas se incrementó el 3,7% y la facturación, el 3,6% en los cinco primeros meses de 2017 en relación con el mismo periodo del año anterior. En 2016, el crecimiento de las ventas alcanzó el 3,3% a/a y el de la facturación, el 2,8%.

Prácticamente todas las familias de electrodomésticos han registrado una evolución positiva hasta mayo. Las ventas de cocinas (32,2% a/a), hornos (7,7%), encimeras (6,6%), lavavajillas (6,4%) y campanas extractoras (5,6%) han aumentado más que la media y han compensado el retroceso de la demanda de lavadoras (-0,2%) y congeladores horizontales (-10,5%). Como evidencia el Gráfico 3.15, el dinamismo de las ventas de cocinas, hornos, encimeras, campanas extractoras y frigoríficos en el 1S17 ha sido mayor que en 2016.

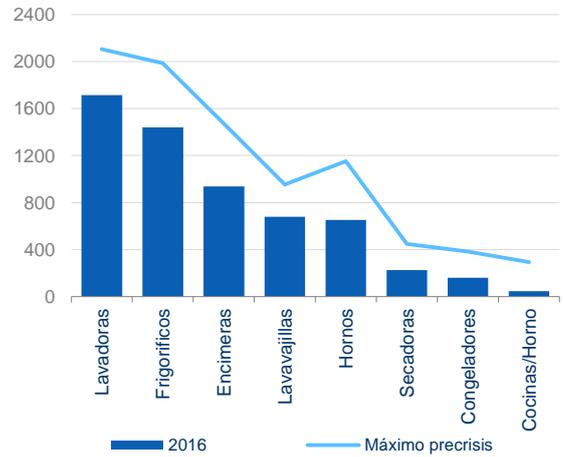
A pesar del progreso de la demanda, la convergencia a los niveles precrisis todavía está lejos. El Gráfico 3.16 muestra que a finales de 2016 ningún producto había recuperado la demanda anterior a la crisis. Las ventas de lavadoras, frigoríficos, lavavajillas y encimeras, que han experimentado un mejor desempeño relativo en los últimos años, se sitúan entre un 20% y un 35% por debajo de las cifras de 2006-2007, mientras que las de hornos, secadoras y cocinas apenas han recuperado entre un 15% y 55% de la demanda perdida durante la crisis.

Gráfico 3.15 España: ventas de electrodomésticos por familia (% a/a del número de unidades)



Fuente: BBVA Research a partir de ANFEL

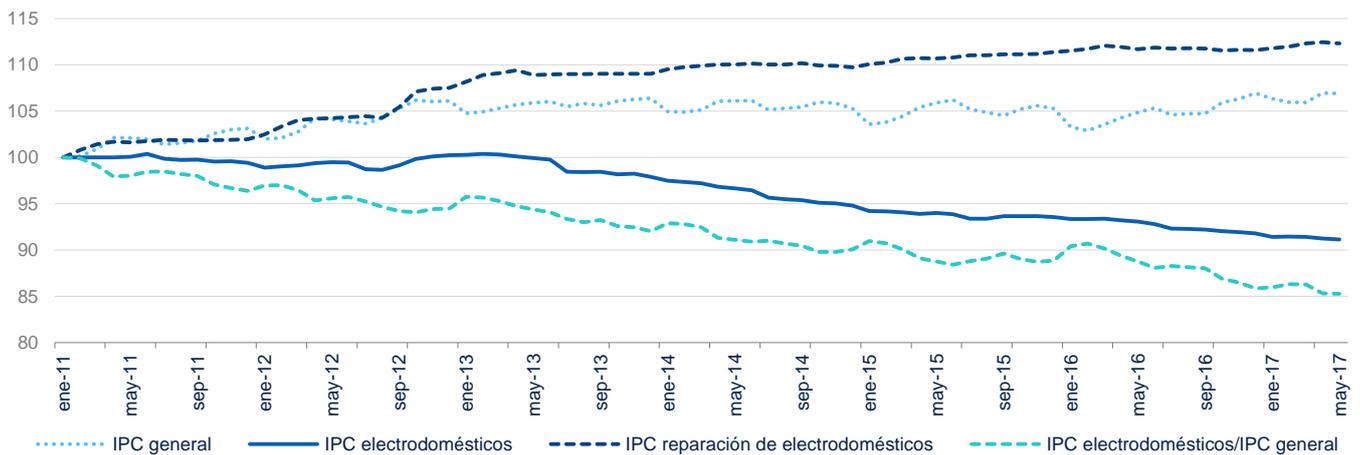
Gráfico 3.16 España: ventas de electrodomésticos (miles de unidades)



Fuente: BBVA Research a partir de ANFEL

La necesidad de aumentar el interés por el consumo de electrodomésticos y los avances tecnológicos han contribuido a rebajar sus precios. En el 1S17, los artículos de línea blanca se abarataron el 0,7% al mismo tiempo que se encarecían seis décimas los servicios de reparación (véase el Gráfico 3.17). Durante el último año, el precio relativo de los electrodomésticos se ha reducido el 3,9% y acumula un descenso del 15% desde comienzos de 2011.

Gráfico 3.17 España: precios de consumo de electrodomésticos (ene-11 = 100)



Fuente: BBVA Research a partir de INE

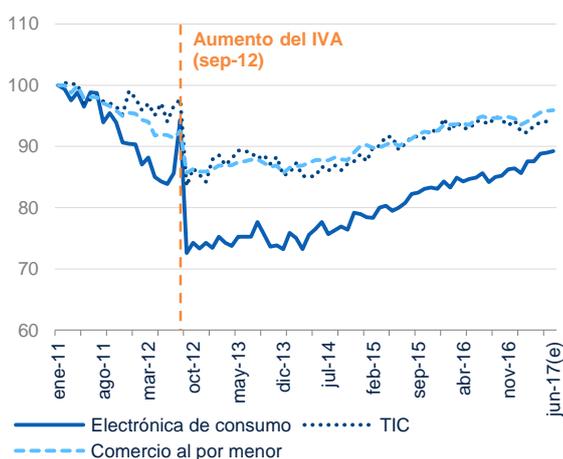
Línea marrón

En línea con los restantes bienes duraderos analizados en la Sección 3 (excepto motocicletas), **la recuperación de las ventas de artículos de electrónica de consumo ha continuado en el primer semestre**. Tras crecer el 3,6% interanual en la segunda mitad de 2016, la facturación se habría acelerado seis décimas en la primera de 2017 hasta el 4,2%, según las estimaciones de BBVA Research (véase el Gráfico 3.18).

Por el contrario, **las ventas de equipamiento TIC se habrían estancado entre enero y junio debido al inicio decepcionante de 2017**. En el 2S16, la facturación creció el 2,7% interanual. Desde septiembre de 2012, momento en el que tuvo lugar el último incremento del IVA, las ventas de equipamiento TIC han aumentado el 12%. El repunte de la demanda de bienes de electrónica de consumo ha sido mayor (22% desde sep-12), pero su distancia a los niveles precrisis continúa siendo comparativamente elevada. Al respecto, mientras que el comercio de equipamiento TIC ha recuperado casi el 75% de la facturación perdida durante la crisis, las ventas de electrónica de consumo son hoy la mitad que las efectuadas en 2007.

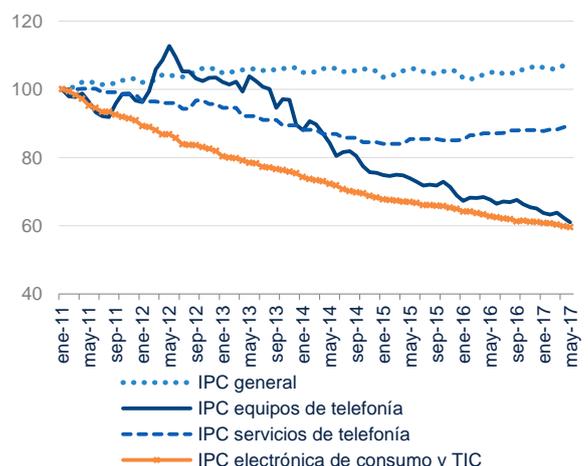
El abaratamiento de los artículos de línea marrón se ha prolongado durante la primera mitad del año. Como refleja el Gráfico 3.19, los precios de los bienes de electrónica de consumo y equipamiento TIC disminuyeron en el 1S17, tanto en términos absolutos como relativos. El descenso fue especialmente acusado en los equipos de telefonía (-6,2%).

Gráfico 3.18 España: ventas reales al por menor de artículos de línea marrón (datos CVEC, ene-11 = 100)



(e): estimación
Fuente: BBVA Research a partir de INE y Eurostat

Gráfico 3.19 España: precios de consumo de artículos de línea marrón (ene-11 = 100)



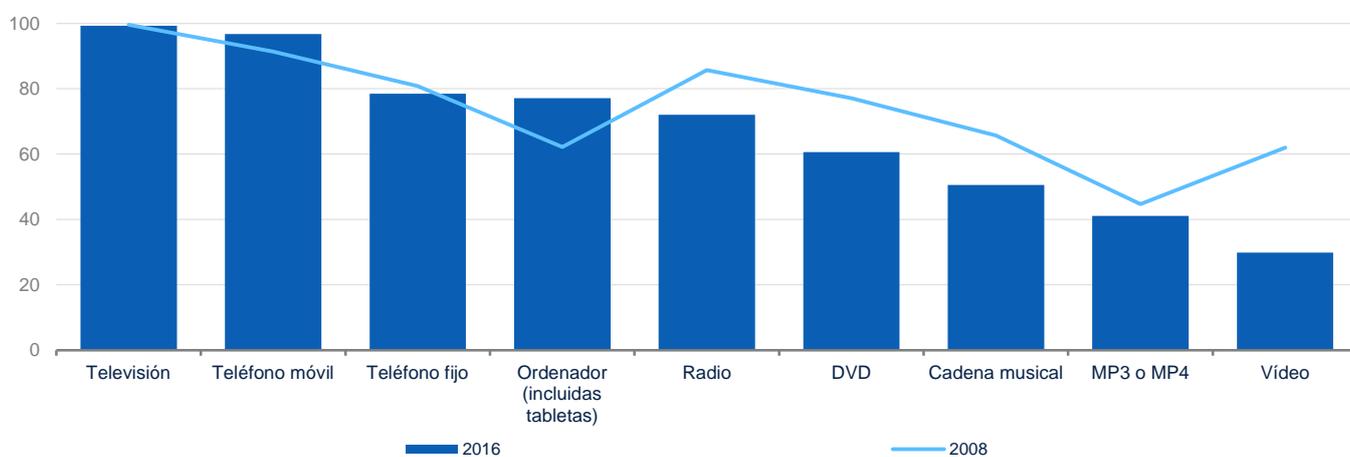
Fuente: BBVA Research a partir de INE

La reducción de los precios del equipamiento TIC ha contribuido a incrementar su tasa de penetración en los hogares. La encuesta sobre equipamiento y uso de las TIC en los hogares indica que el porcentaje de hogares que dispone de ordenador (incluidas las tabletas) o lector de libros electrónicos aumentó durante 2016. Por el contrario, los equipos de audio y vídeo continuaron perdiendo relevancia, excepto los aparatos de televisión, que consolidaron

su presencia en el hogar. Por último, la tasa de penetración de los teléfonos móviles, que había crecido de forma ininterrumpida desde que existen registros, se estabilizó en torno al 97% de hogares.

La caída de la presencia de los equipos de audio y vídeo tradicionales no es un fenómeno reciente. Desde 2008, el descenso de la tasa de penetración de los reproductores de audio y vídeo se sitúa en torno a los 15pp en el caso de los aparatos de radio, de DVD y las cadenas musicales, y supera los 30pp en los equipos de vídeo. Este equipamiento está siendo reemplazado por los ordenadores, las tabletas y los teléfonos móviles, que han incrementado su penetración en el hogar de forma significativa (véase el Gráfico 3.20).

Gráfico 3.20 España: tasa de penetración de artículos de línea marrón (% de hogares)



Fuente: BBVA Research a partir de INE

Vehículo eléctrico: ¿ahora sí?²²

Motivación

El Acuerdo de París sobre cambio climático, adoptado a finales del pasado año y ratificado por España a comienzos del actual, **establece el compromiso de reducir al menos un 40% las emisiones de gases de efecto invernadero (GEI) en 2030 respecto a los niveles de 1990**. Dado el volumen de 2015, el acuerdo implica que la economía española tendría que recortar casi un 50% las emisiones en quince años. Sin embargo, los datos de la Agencia Europea del Medioambiente indican que las emisiones aumentan desde 2013, y el principal responsable es el transporte. En particular, la combustión de carburante de los automóviles explica casi la mitad del repunte²³.

Un modo eficiente de atenuar las emisiones de GEI es incrementar el peso de vehículo eléctrico²⁴ (VE) en el parque automovilístico. El mayor rendimiento del motor eléctrico respecto al de combustión interna acentuaría el descenso de las emisiones inherente al VE²⁵, que alcanza el 70% dada la composición energética actual.

22: Se agradecen la ayuda prestada por Marc Figuls (RACC).

23: Véase <http://www.eea.europa.eu/data-and-maps/data/data-viewers/greenhouse-gases-viewer>

24: En este recuadro se consideran dos tecnologías de VE: eléctrico puro (BEV, por sus siglas en inglés) e híbrido enchufable (PHEV). El BEV está propulsado exclusivamente por un motor eléctrico alimentado por baterías que se recargan mediante una toma de corriente. El PHEV combina la propulsión eléctrica hasta un cierto nivel de autonomía con la convencional cuando las baterías eléctricas se agotan.

25: Según Deloitte (2017), el motor eléctrico es entre tres y cuatro veces más eficiente energéticamente que el de combustión interna.

A pesar de sus beneficios medioambientales, el mercado de VE es exiguo. En 2016 se matricularon 3.654 turismos eléctricos en España, el 0,3% del total. En el conjunto de la UE, la cuota de mercado superó el 1% y en Noruega – paradigma del éxito del VE– rozó el 30%. Las causas de la escasa penetración del VE en España son múltiples: costes elevados, infraestructuras de recarga de acceso público insuficientes, prestaciones que no se ajustan a los usos de los conductores (autonomía insuficiente, tiempo de recarga prolongado, etc.), disponibilidad limitada de modelos, incertidumbre tecnológica, falta de información y de conocimiento de las ventajas de los VE, etc.

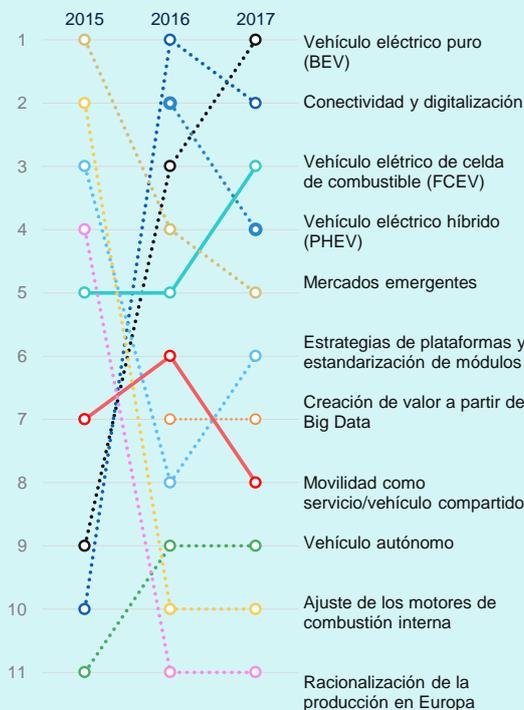
Sin embargo, **durante el último año los intereses de la industria y de los consumidores por el VE han aumentado**. La expectativa de mayores exigencias regulatorias tras los incumplimientos de la normativa de emisiones, los avances tecnológicos y el apoyo de las autoridades – entre otros factores– han situado al VE entre las prioridades de los fabricantes, como se observa en el Gráfico R.2.1. Simultáneamente, se aprecia una mayor disposición de la población española a adquirir un VE. El Gráfico R.2.2 muestra que casi el 70% de los adultos españoles estarían interesados en comprar un VE²⁶, frente al 58% en el conjunto de la UE.

26: Cetelem (2015) obtuvo que la mitad de los propietarios de automóviles se plantearían adquirir uno eléctrico cuando decidiesen cambiar de vehículo.

Recuadro2

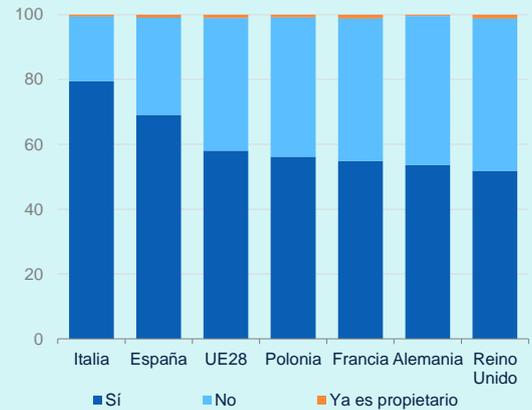
Este recuadro investiga los condicionantes económicos de la difusión del VE en España. Para ello, se centra la atención en el coste total de propiedad del vehículo, que además de los gastos de adquisición, considera los costes de mantenimiento del automóvil y su valor residual. Además, se estudia el papel capital que juegan los incentivos a la compra. Tras comparar la situación del VE en España con la de las economías europeas que lideran el proceso de electrificación de la flota, se esboza un conjunto de recomendaciones para impulsar la adopción del VE.

Gráfico R.2.1 Tendencias de la industria automovilística



Fuente: KPMG's Global Automotive Executive Survey 2017

Gráfico R.2.2 Interés en adquirir un vehículo eléctrico (% de población adulta)



Fuente: Dalia Research (2006)

Situación actual del VE

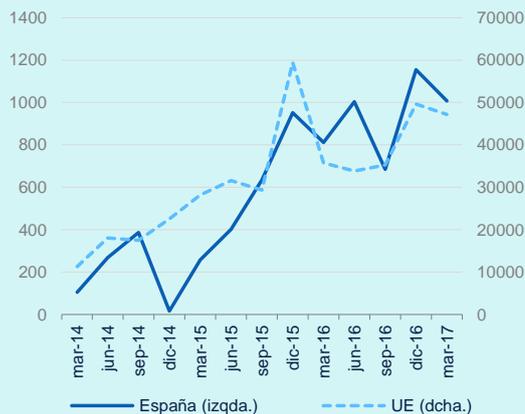
Salvo excepciones, el mercado de VE en Europa es reducido. En 2016 se matricularon 154,5 miles de turismos eléctricos en la Unión Europea, el 4% más que en 2016, y en el primer trimestre de 2017, las ventas superaron las 47 mil unidades, el 32% más que en el 1T16 (véase el Gráfico R.2.3). Pero a pesar del crecimiento notable de las matriculaciones desde 2014, la cuota de mercado del VE apenas alcanza el 1,1% en el conjunto de la UE. Como se aprecia en el Gráfico R.2.4, tan solo en Suiza, Suecia, Países Bajos y Noruega supera el 2%.

España se sitúa entre las economías europeas con una menor penetración del VE. El año 2016 finalizó con 3.654 turismos eléctricos matriculados en España, el 62,8% más que en 2015. Hasta mayo de 2017 se han vendido 1.800, el 15,9% más que en los cinco primeros meses del pasado año. Con todo, la cuota de mercado del VE es del

Recuadro 2

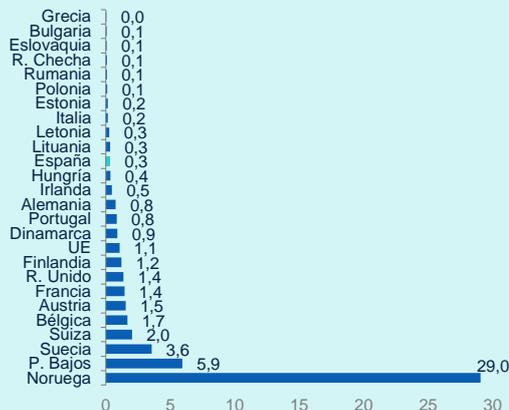
0,3%, en línea con la de los países de Europa del Este e Italia.

Gráfico R.2.3 Matriculaciones de turismos eléctricos (suma trimestral)



Fuente: BBVA Research a partir de ACEA y EAFO

Gráfico R.2.4 Cuota de mercado de los turismos eléctricos (2016, % sobre el total de matriculaciones)



Fuente: BBVA Research a partir de ACEA y EAFO

La existencia de una infraestructura de recarga amplia juega un papel central en la popularización del VE –en particular, de los eléctricos puros (BEV)– ya que reduce la denominada ‘ansiedad de autonomía’, es decir, el temor a que un BEV se quede sin batería en un lugar aislado. Como se aprecia

en el Gráfico R.2.5, en España existen 1.800 puntos de recarga de acceso público²⁷ (postes de recarga y electrolinerías), una quinta parte con una potencia superior a los 22 kilovatios.

El despliegue de la infraestructura de recarga en España también es comparativamente reducido. El Gráfico R.2.6 muestra que la economía española cuenta con un punto de recarga por cada siete VE, una relación similar a la que existe en Francia y Reino Unido, y mayor que la de países con tasas de penetración del VE superiores como Austria, Suiza, Dinamarca o Alemania. Con todo, España estaría cumpliendo el objetivo de un punto de recarga por cada diez VE en 2020, recomendado por la Directiva 2014/94/UE relativa a la implantación de una infraestructura para los combustibles alternativos²⁸.

Gráfico R.2.5 Puntos de recarga en España

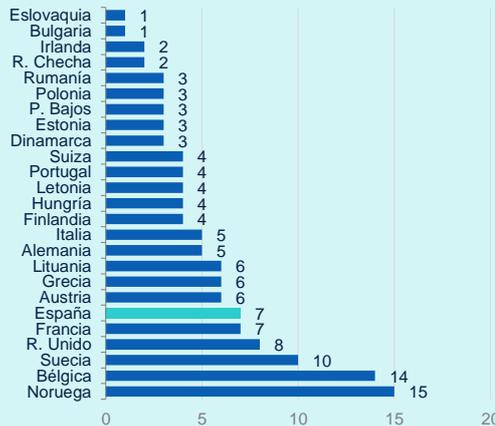


Fuente: BBVA Research a partir de ACEA y EAFO

27: La infraestructura de recarga de acceso público se complementa con postes en viviendas o garajes.

28: Véase la Directiva 2014/94/UE del Parlamento Europeo y del Consejo de 22 de octubre de 2014 relativa a la implantación de una infraestructura para los combustibles alternativos, disponible en: <https://www.boe.es/doue/2014/307/L00001-00020.pdf>

Gráfico R.2.6 Número de turismos eléctricos por punto de recarga de acceso público (2016)



Fuente: BBVA Research a partir de ACEA y EAFO

El coste total de propiedad (CTP) como barrera

La evidencia empírica disponible tanto para España como para otros países²⁹ revela que **la capilaridad de la infraestructura de recarga y el precio son los principales desincentivos a la compra de un VE**. A pesar de que el progreso tecnológico ha abaratado los costes de producción –en especial, de las baterías³⁰– el precio de venta continúa siendo elevado en comparación con un turismo convencional equivalente.

Pero el precio no es el único factor que determina el coste de un vehículo para su propietario. Para analizar los gastos en los que incurriría un consumidor que decidiese

adquirir un turismo eléctrico en lugar de uno convencional, es necesario considerar:

- i. Los costes asociados a la compra – fundamentalmente, el precio, P , y los impuestos, T , (matriculación e IVA)- y la posible existencia de incentivos monetarios, I_M , (bonificaciones y exenciones).
- ii. Los gastos de mantenimiento del vehículo, tanto periódicos, C_P , (el impuesto sobre vehículos de tracción mecánica y la prima del seguro) como variables, C_V , (el consumo de energía, las reparaciones eventuales, etc.).
- iii. El valor residual (VR), que depende del tipo de vehículo, del segmento y del rodaje anual.

La suma de los tres componentes anteriores configura el **coste total de propiedad (CTP)**:

$$CTP \equiv (P + T - I_M) + (C_P + C_V) - VR$$

Para comparar el CTP de un VE con el de uno equivalente de combustión interna, se ha utilizado el ‘**modelo de apoyo a la toma de decisiones**’ creado en el marco del proyecto europeo ***Incentives for Cleaner Vehicles in Urban Europe (I-CVUE)***. La herramienta incorpora la práctica totalidad de variables que condicionan el CTP en cinco países europeos (Alemania, Austria, España, Holanda y Reino Unido) y permite

29: Véanse, entre otros, Cetelem (2015), Davies et al. (2016), Junquera, Moreno y Álvarez (2016), Lieven (2015), Sierzchula et al. (2014) y Steinhilber, Wells y Thankappan (2013).

30: Según IEA (2017) el coste por kilovatio-hora de las baterías eléctricas es hoy casi un 80% menor que el vigente en 2009, y se prevé que disminuya un 50% adicional en el próximo quinquenio.

modificar los valores por defecto para simular escenarios alternativos³¹.

Para cada tipo de vehículo particular (eléctrico puro, híbrido enchufable, diésel y gasolina) y cada segmento (urbano, utilitario, compacto, grande y ejecutivo) se ha computado el CTP para nueve tramos de rodaje anual entre 5.000 y 50.000 kilómetros a un horizonte de cuatro años. Las estimaciones se resumen en el Cuadro R.2.1, que ilustra el CTP relativo de los VE respecto a los convencionales. Un valor mayor que la unidad indica que el CTP del VE supera al del convencional.

Los resultados muestran que el CTP de los VE es mayor que el de los de combustión interna para todos los segmentos y umbrales de rodaje anual.

Tan solo los BEV pertenecientes al segmento A son más asequibles que los de gasolina equivalentes cuando el rodaje anual supera los 10.000 kilómetros. El CTP relativo de los PHEV es todavía más elevado debido a que su precio suele exceder del umbral máximo admitido para recibir bonificaciones a la compra³².

El diferencial de CTP se reduce notablemente con el número de kilómetros recorridos debido al menor coste relativo de mantenimiento de los VE. Por ejemplo, el consumo energético de un BEV tras cuatro años de uso oscila entre

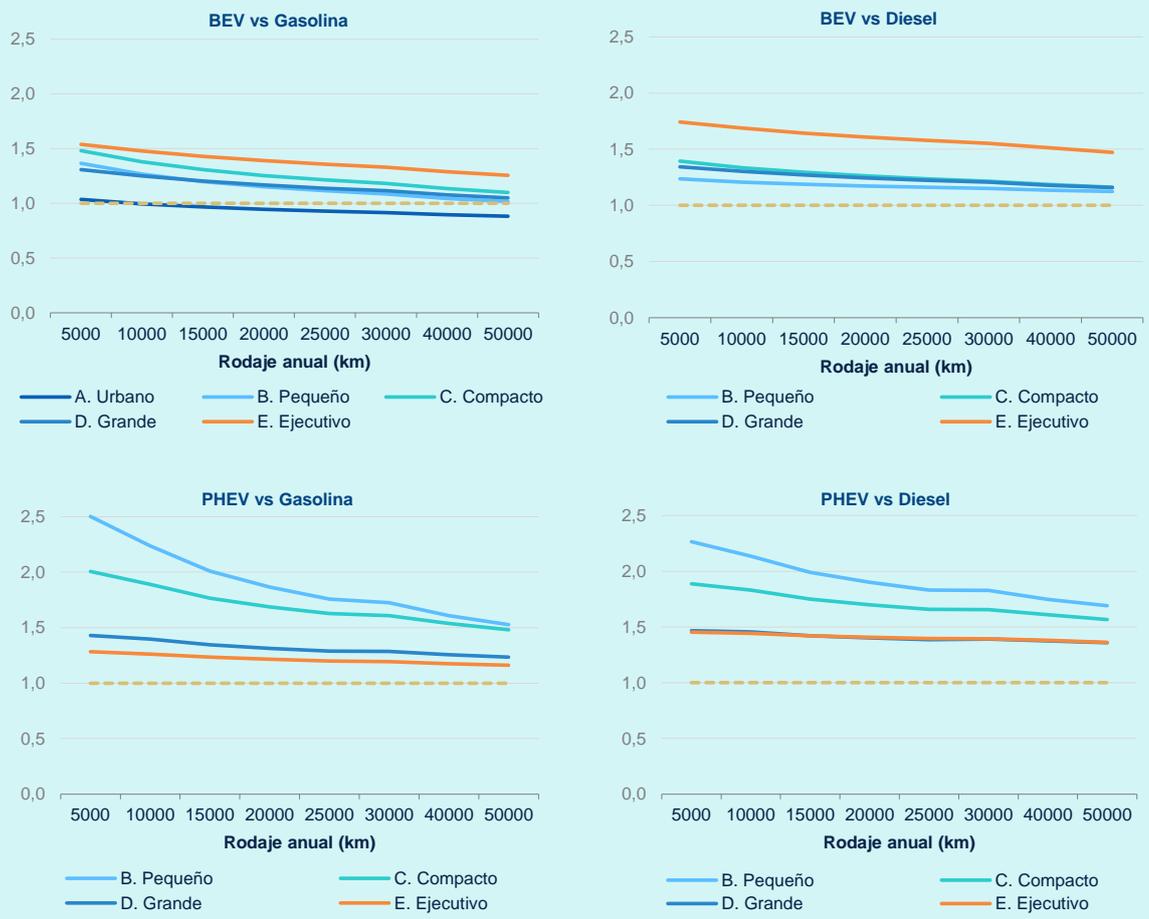
los 950 euros de un turismo del segmento A que recorre 5.000 kilómetros al año hasta los 17.000 euros de otro del segmento E con un rodaje anual de 50.000 kilómetros. El gasto en combustible de los vehículos convencionales equivalentes es entre un 35% y un 73% más elevado. De hecho, el CTP de los BEV del segmento B coincidiría con el de los de combustión interna si el kilometraje anual sobrepasase los 50.000 kilómetros.

Las cifras anteriores consideran un encarecimiento del combustible en torno al 7% en los próximos cuatro años, frente a un 4% de la energía eléctrica. En un escenario alternativo en el que el precio de la electricidad retornase a su nivel precrisis -y, por tanto, se abaratase en torno a un 45% en relación con el carburante-, los BEV del segmento B también exhibirían un menor CTP que los convencionales a partir de los 40.000 kilómetros de rodaje anual. Adicionalmente, los VE de los segmentos C y D serían comparativamente más asequibles desde los 50.000 kilómetros.

31: Los detalles del proyecto I-CVUE se pueden consultar aquí: <http://icvue.eu/>. Las características del modelo están disponibles en <http://icvue.eu/webtools> y en Schimeczek, Özdemir y Schmid (2016).

32: El umbral ha sido de 32.000 euros en los planes MOVEA 2016 y MOVEA 2017.

Cuadro R.2.1 España: CTP relativo de los VE respecto a los convencionales
(Horizonte de 4 años. Un valor >1 indica que el CTP del VE supera al del convencional)



*No se dispone de información para calcular el CTP de los turismos diésel y PHEV del segmento A
Fuente: BBVA Research a partir de I-CVUE

El CTP no lo es todo: la utilidad del VE

La decisión de adquirir un turismo no solo depende del CTP. Existen aspectos no monetarios que algunos consumidores toman en consideración cuando resuelven comprar un vehículo. Se distinguen, al menos, tres:

- i. El volumen de emisiones (E). Con independencia del CTP, los individuos con una mayor concienciación medioambiental

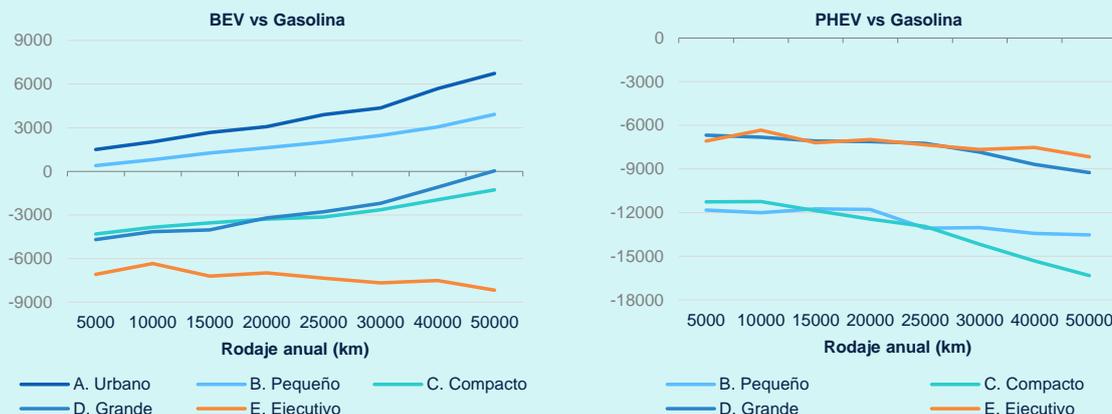
valoran más los VE respecto a los convencionales³³.

- ii. Las prestaciones del vehículo (A). Si bien la gama de VE es menor que la de los convencionales, su potencia media tienden a ser mayor que la de los convencionales equivalentes³⁴.

33: Hahnel *et al.* (2014) muestran que los consumidores con una mayor concienciación medioambiental son propensos a pagar más por un VE.

34: Schimeczek, Özdemir y Schmid (2016) estiman que la disposición a pagar por reducir el tiempo de aceleración de 0 a 100 kilómetros por hora es de 468 euros por segundo.

Cuadro R.2.2 España: utilidad relativa de los VE respecto a los convencionales (Horizonte de 4 años. Un valor >0 indica que la utilidad del VE supera a la del convencional)



*No se dispone de información para calcular el CTP de los turismos diésel y PHEV del segmento A
Fuente: BBVA Research a partir de I-CVUE

- iii. La posible existencia de incentivos no monetarios al uso del VE (I_{NM}), como el acceso preferencial a carriles especiales o la dispensa del pago de peajes y aparcamientos, entre otros.

La utilidad (U) proporcionada por un VE respecto a uno de combustión interna se obtiene sumando los factores no monetarios al diferencial de costes de propiedad:

$$U \equiv (CTP_{VC} - CTP_{VE}) + E + A + I_{NM}$$

Para cada segmento y tramo de rodaje medio anual, el Cuadro R.2.2 ilustra la utilidad de los VE respecto a los de gasolina equivalentes³⁵. Un valor positivo señala que la utilidad del VE es mayor que la del convencional. Los resultados indican que **cuando se tiene en cuenta los aspectos no monetarios, los BEV de los segmentos A y B proporcionan una mayor utilidad**

que los de combustión interna con independencia del rodaje anual. En el escenario de menores precios relativos de la electricidad, también los BEV de los segmentos C y D serían más atractivos que los convencionales a partir de los 30.000 kilómetros recorridos al año. Por el contrario, la utilidad relativa de los PHEV es negativa para todos los segmentos y kilometrajes debido a que tanto su CTP como sus emisiones son elevadas.

La importancia de los incentivos

La existencia de incentivos a la compra es una condición necesaria para impulsar la demanda de VE. Los mercados líderes en electrificación, como Noruega, Holanda y California³⁶, acostumbran a compatibilizar incentivos monetarios generosos con otros no monetarios. **Sin embargo, no es suficiente.** Colorado, Francia, Illinois, Japón

35: La comparativa con los turismos diésel ofrece resultados cualitativamente similares y está a disposición del lector interesado.

36: Un análisis detallado de la situación de los VE en EE. UU., sus desafíos y oportunidades se puede encontrar en Nava (2017).

y Corea del Sur, entre otros, no han visto aumentar sustancialmente sus ventas de VE pese a contar con incentivos notables debido, entre otras razones, a una infraestructura de recarga deficitaria y al desconocimiento de los programas, de la tecnología y del ahorro potencial que ofrecen.

Si bien cada mercado tiene sus particularidades, se pueden extraer una serie de **factores que condicionan la eficacia de los incentivos**³⁷:

- Que estén disponibles en el momento de la adquisición del VE.
- Que engloben los distintos canales (particulares y empresas) y segmentos.
- Que sean suficientes, es decir, que al menos equiparen el CTP de los VE al de los convencionales.
- Que las condiciones de acceso sean fácilmente comprensibles.
- Que la oferta de VE sea amplia³⁸.

El Cuadro R.2.3 resume los incentivos monetarios y no monetarios al VE en Europa en 2010 y 2017. Se aprecia una tendencia generalizada al aumento del número y la variedad de estímulos adoptados. Además, se advierte la preferencia por los incentivos monetarios,

canalizados principalmente a través de la exención total o parcial de impuestos. Por el contrario, la mitad de los países todavía no cuenta con estímulos no monetarios. Finalmente, se constata que algunas de las economías con mayores tasas de penetración del VE en Europa, como Noruega, Suecia y Austria, presentaban ya en 2010 esquemas de incentivos comparativamente amplios³⁹.

37: Véanse Lieven (2015) y EEA (2016), entre otros.

38: Si bien Dinamarca cuenta desde 2010 con un esquema de incentivos, el crecimiento del parque de VE durante los últimos años se atribuye a la mayor disponibilidad de modelos. Véase Thiel *et al.* (2015).

39: Como complemento a los incentivos, desde el ámbito municipal se han llevado a cabo numerosas iniciativas para popularizar el VE y aumentar la concienciación medioambiental de la población. Una recopilación se puede encontrar en Yang (2016) y EEA (2016). Una práctica habitual es la sustitución de las flotas municipales y otras de servicio público por VE, así como la creación de servicios de alquiler de VE de uso compartido, como los existentes en la ciudad de Madrid.

Cuadro R.2.3 Incentivos a la compra de VE en Europa

	Incentivos monetarios								Incentivos no monetarios															
	2010				2017				2010				2017											
	ICI	ICO	IEM	IMA	IPR	IVA	SDI	OBF	ICI	ICO	IEM	IMA	IPR	IVA	SDI	OBF	PAZ	PEA	PGP	PIR	PAZ	PEA	PGP	PIR
Alemania	✓								✓	✓	✓	✓	✓	✓							✓		✓	
Austria	✓	✓					✓		✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓								✓	
Bélgica					✓				✓	✓	✓													✓
Bulgaria									✓															
Chipre							✓				✓	✓												
Croacia											✓													
Dinamarca				✓							✓	✓						✓					✓	✓
Eslovaquia									✓		✓	✓											✓	
Eslovenia									✓		✓	✓											✓	
España									✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓						✓	✓	✓	✓
Estonia																								
Finlandia											✓													
Francia							✓		✓	✓	✓				✓									
Grecia	✓			✓					✓		✓					✓								
Hungría									✓	✓	✓										✓		✓	
Irlanda				✓					✓	✓	✓			✓	✓	✓							✓	✓
Italia									✓						✓									✓
Letonia											✓	✓		✓								✓	✓	
Lituania											✓											✓	✓	
Luxemburgo									✓	✓	✓	✓												
Malta									✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓					✓			✓
Noruega			✓	✓	✓	✓				✓	✓	✓	✓	✓	✓		✓	✓	✓		✓	✓	✓	
Países Bajos				✓					✓	✓	✓	✓												
Polonia																								
Portugal				✓							✓	✓	✓		✓	✓							✓	
Reino Unido	✓		✓						✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓		✓	✓			✓	✓	✓	
República Checa	✓								✓		✓													
Rumanía				✓					✓		✓	✓		✓										✓
Suecia	✓		✓						✓	✓							✓	✓						

Incentivos monetarios
 ICI: Exención/Reducción impuestos circulación
 ICO: Exención/Reducción impuestos combustibles
 IEM: Beneficios impuestos empresariales
 IMA: Exención/Reducción impuestos matriculación
 IPR: Beneficios impuestos propiedad o renta
 IVA: Exención/Reducción IVA
 SDI: Subsidios directos
 OBF: Otros beneficios financieros

Incentivos no monetarios
 PAZ: Acceso preferencial: carriles o zonas especiales
 PEA: Beneficios, reducciones y preferencias en peajes
 PGP: Parking gratuito, preferencial o reducido
 PIR: Ayuda instalación infraestructura de recarga

Fuente: BBVA Research a partir de ACEA y EAFO

La menor competitividad-coste de los VE en España, incluso tras considerar los aspectos no monetarios, **sugiere que los estímulos a la compra han sido insuficientes**. El Cuadro R.2.A.1 del Anexo sintetiza las características de las estrategias de impulso al vehículo eléctrico adoptadas en España desde 2010, MOVELE (2010-2014) y MOVEA⁴⁰ (2016 y 2017). A

diferencia de los países con un mayor despliegue del VE, la cuantía de los incentivos económicos ha sido reducida, tanto en términos presupuestarios como respecto al CTP: desde 2010 apenas se han presupuestado 55 millones de euros para impulsar la demanda de VE. Además, los estímulos se han focalizado en los subsidios a la compra y las exenciones de impuestos

40: Los planes MOVEA no solo se centran en impulsar la electrificación del parque, sino también en incentivar la compra de otros vehículos propulsados por energías alternativas no

contaminantes, como gas licuado del petróleo (GLP), gas natural comprimido (GNC) y licuado (GNL).

(matriculación y circulación), pero el IVA de los VE coincide con el soportado por los convencionales, en contraste con lo que sucede en Noruega y Austria.

Por su naturaleza anual, **los programas han sido intermitentes y las bonificaciones han tendido a agotarse antes de su finalización**, lo que ha generado incertidumbre y concentrado la demanda durante las primeras etapas del periodo de vigencia.

En cuanto a los incentivos no monetarios – como, por ejemplo, restricciones a la circulación de automóviles de combustión en áreas urbanas, accesos preferenciales a determinadas zonas, dispensa del pago de peajes y aparcamientos– **la disparidad de medidas y la aplicabilidad a nivel municipal dificulta su conocimiento y comprensión por la población.**

Conclusiones y recomendaciones

A pesar de sus beneficios medioambientales, la adopción del VE en España es modesta. El año 2016 finalizó con 3.654 turismos eléctricos matriculados. Hasta mayo de 2017, se han vendido 1.800, el 15,9% más que en los cinco primeros meses del pasado año. Con todo, la cuota de mercado del VE apenas alcanza el 0,3%.

Entre otros factores, **el coste relativo del VE representa un obstáculo sustancial para su difusión.** El análisis del coste total de propiedad –que además de los gastos y bonificaciones asociados a la compra, considera los costes de mantenimiento del

vehículo y su valor residual– indica que tan solo los turismos eléctricos puros (BEV) pertenecientes al segmento A son más asequibles que los convencionales equivalentes cuando el rodaje anual supera los 10.000 kilómetros. Para los restantes segmentos, el CTP de los BEV es mayor que el de los automóviles de combustión interna, aunque la diferencia se reduce notablemente con el número de kilómetros recorridos debido a su menor coste relativo de mantenimiento.

El diferencial de costes energéticos entre los VE y los convencionales explica gran parte de la disminución del CTP relativo de los BEV cuando aumenta el número de kilómetros recorridos. Al respecto, si la electricidad se abaratase en relación con el carburante en torno a un 45% durante los próximos cuatro años, los BEV del segmento B tendrían un menor CTP que los convencionales a partir de los 40.000 kilómetros de rodaje anual, e incluso los VE de los segmentos C y D serían comparativamente más asequibles desde los 50.000 kilómetros.

Pero **la decisión de adquirir un turismo no solo depende de su CTP.** Los factores no monetarios, como el volumen de emisiones, las prestaciones y los incentivos al uso, también pueden condicionar la preferencia por el tipo de vehículo. Cuando se tienen en cuenta los aspectos no monetarios, los BEV de los segmentos A y B proporcionan una mayor utilidad que los de convencionales con independencia del rodaje anual. En el escenario de menores precios relativos de la

electricidad, también los BEV de los segmentos C y D serían más atractivos que los convencionales a partir de los 30.000 kilómetros recorridos al año.

La menor competitividad-coste de los VE en España, incluso tras considerar los aspectos no monetarios, **sugiere que los estímulos a la compra han sido insuficientes**. A diferencia de los países con un mayor despliegue del VE, la cuantía de los incentivos económicos ha sido reducida, tanto en términos presupuestarios como respecto al precio de adquisición del automóvil. Además, los programas han sido intermitentes, lo que ha generado incertidumbre y concentrado la demanda durante el periodo de vigencia de la bonificación. En cuanto a los incentivos no monetarios, la disparidad de medidas y la aplicabilidad a nivel municipal dificulta su conocimiento y comprensión por la población.

Además del coste y de la insuficiencia de los incentivos, existen **otras causas de la escasa penetración del VE en España**: déficit de infraestructuras de recarga de acceso público fuera de las grandes áreas urbanas, prestaciones que no se ajustan a los usos de los conductores (autonomía insuficiente, tiempo de recarga prolongado, etc.), disponibilidad limitada de modelos, incertidumbre tecnológica, falta de información y de conocimiento de las ventajas de los VE, etc.

Por tanto, con la finalidad de fomentar el interés por el VE e impulsar su tasa de

penetración en España, se aconseja actuar simultáneamente en varios frentes.

Para aumentar la competitividad-coste de los VE sería conveniente establecer un programa de incentivos plurianual, ambicioso en términos presupuestarios y lo suficientemente generoso como para invertir el diferencial de CTP con los automóviles convencionales. Su duración estaría condicionada a la consecución de un objetivo de motorización eléctrica a largo plazo. Una alternativa al sistema tradicional de bonificaciones sería la exención, total o parcial, del IVA.

Para ampliar la capilaridad de la infraestructura de recarga, no solo sería necesario incrementar los recursos públicos destinados a tal fin, sino que también habría que potenciar la colaboración público-privada. Para ello, resulta esencial simplificar los trámites para que una empresa actúe como gestor de carga y eliminar la obligatoriedad de que su objeto social acredite la capacidad para comercializar energía eléctrica.

Además de potenciar los incentivos monetarios y reforzar los servicios de recarga, sería recomendable armonizar y extender los incentivos no monetarios entre las corporaciones locales⁴¹. La provisión de plazas de aparcamiento para VE, la utilización de carriles de uso exclusivo del transporte público, el acceso gratuito o prioritario a zonas restringidas al tráfico

41: La Estrategia Integral para el Impulso del VE en España, aprobada en 2010, ya contemplaba un programa de ventajas urbanas para el VE coordinado por la Federación Española de Municipios y Provincias.

Recuadro2

convencional, el establecimiento de exenciones o descuentos en el pago de peajes y la sustitución de las flotas municipales y otras de servicio público por VE, entre otras, son ejemplos de medidas adoptadas en numerosas ciudades europeas.

En paralelo, sería aconsejable desarrollar una estrategia para ampliar la concienciación social en cuestiones medioambientales y dar a conocer los beneficios del VE. El papel ejemplarizante de las administraciones públicas y el lanzamiento recurrente de campañas de sensibilización representan dos posibilidades en este ámbito.

Finalmente, sería deseable que la regulación europea sobre el nuevo límite de emisiones medias por fabricante, que entrará en vigor en 2021, fuese más ambiciosa en cuanto al objetivo (95 gramos de CO₂ por kilómetro recorrido) y más estricta respecto a la medición del volumen de emisiones y a las penalizaciones por exceso. Esto incentivaría a los fabricantes a incrementar la inversión en innovación, lo que eventualmente contribuiría a generar economías de escala, mejorar las prestaciones y autonomía de los VE y aumentar la gama de modelos comercializables. A nivel transnacional, el desarrollo de estándares que aseguren la interoperabilidad de la infraestructura de recarga y de los métodos de pago entre redes sería bienvenido.

Referencias

CETELEM (2015): Los españoles y el vehículo eléctrico. Disponible en http://www.elobservatoriocetelem.es/wp-content/uploads/2015/11/intencion_compra_espanoles_vehiculo_electrico.pdf

Thiel, C., J. Krause y P. Dilara (2015): “Electric vehicles in the EU from 2010 to 2014. Is full scale commercialisation near?”, European Commission, JRC Science and Policy Report, Report EUR 27417.

Dalia Research (2016): “EuroPulse quarterly survey”. August 2016.

Davis, H., G. Santos, I. Faye, R. Kroon y H. Weken (2016): “Establishing the transferability of best practice in EV policy across EU borders”, *Transportation Research Procedia*, 14, 2574 – 2583.

Deloitte (2017): “Un modelo de transporte descarbonizado para España en 2050. Recomendaciones para la transición”. *Monitor Deloitte*. Marzo 2017.

EEA, European Environment Agency (2016): “Electric vehicles in Europe”. EEA Report | No 20/2016.

Hahnel, U. J. J., C. Ortman, L. Korcaj y H. Spada (2014): “What is green worth to you? Activating environmental values lowers price sensitivity towards electric vehicles”, *Journal of Environmental Psychology*, 40, 306-319.

IEA (2017): *Global EV Outlook 2017. Two million and counting*. International Energy Agency & OECD.

Recuadro 2

Junquera, B., B. Moreno y R. Álvarez (2016): “Analyzing consumer attitudes towards electric vehicle purchasing intentions in Spain: Technological limitations and vehicle confidence”, *Technological Forecasting and Social Change*, 109, 6-14.

KPMG (2017). *Global Automotive Executive Survey 2017*. KPMG.

Lieven, T. (2015): “Policy measures to promote electric mobility – A global perspective”, *Transportation Research Part A: Policy and Practice*, 82, 78–93.

Nava, M. (2017): “El camino de los vehículos eléctricos”, Observatorio Económico EE. UU., BBVA Research. Disponible en: https://www.bbvarsearch.com/wp-content/uploads/2017/02/170216_US_ElectricVehicles_esp.pdf

Schimeczek, C., E. D. Özdemir y S. Schmid (2016): “Effectiveness of Monetary and Non-monetary Incentives on the Purchase of Plug-in Electric Vehicles Considering National and Regional Frameworks Within the European Union”, European Transport Conference 2016, Barcelona.

Sierzchula, W., S. Bakker, K. Maat y B. van Wee (2014): “The influence of financial incentives and other socio-economic factors on electric vehicle adoption”, *Energy Policy*, 68, 183–194.

Steinhilber, S., P. Wells y S. Thankappan (2013): “Socio-technical inertia: Understanding the barriers to electric vehicles”, *Energy Policy*, 60, 531–539.

Yang, Z., P. Slowik, N.Lutsey, S.Searle, (2016): “Principles for effective electric vehicle incentive desing”, *ICCT, White Paper*

Anexo

Cuadro R.2.A.1 Incentivos a la compra de VE en España

Plan	Estrategia integral para el impulso del vehículo eléctrico en España 2010-2014 (MOVELE)			Plan de Impulso a la Movilidad para Vehículos de Energías Alternativas (MOVEA)		
	2010-2012	MOVELE 2014	MOVELE 2015	MOVEA 2016 ²	MOVEA 2017 ²	
Real Decreto	648/2011	294/2013	414/2014	287/2015	1078/2015	617/2017
Dotación	72 millones de euros ¹	10 millones de euros	10 millones de euros	7 millones de euros	16,6 millones de euros (VE 8.800,00 euros)	14,26 millones de euros (VE 10.090,00 euros)
Concepto de Ayudas (Adquisición/renting o leasing operativo)	Vehículos de las categorías: M1, M2; M3, N1, N2; Cuadriciclos L6e y L7e; Motocicletas L3e y L5e	Vehículos de las categorías: M1, M2; M3, N1, N2; Cuadriciclos L6e y L7e	Vehículos de las categorías: M1, M2; M3, N1, N2; Cuadriciclos L6e y L7e	Vehículos de las categorías: M1, M2; M3, N1, N2; Cuadriciclos L6e y L7e	Vehículos de las categorías: M1, M2; M3, N1, N2, N3; Cuadriciclos L6e y L7e; Motocicletas L3e, L4e, L5e; Bicicletas eléctricas	Vehículos de las categorías: M1, M2; M3, N1, N2, N3; Cuadriciclos L6e y L7e; Motocicletas L3e, L4e, L5e; vehículos de pila de combustible
Beneficiarios	Personas físicas y entidades públicas y privadas	Personas físicas y entidades privadas	Personas físicas y entidades públicas y privadas (incluye concesionarios)	Personas físicas y entidades públicas y privadas (excluye concesionarios)	Personas físicas y entidades públicas y privadas (excluye concesionarios)	Personas físicas y entidades públicas y privadas (excluye concesionarios y empresas en crisis)
	Vehículos M1, N1, L6e, L7e, L5e y L3e: 25% del precio de venta antes de impuestos (35% si no incluye baterías). Máximo:	Vehículos M1 y N1 baterías cargadas total o parcialmente con electricidad.	Vehículos M1 y N1 baterías cargadas total o parcialmente con electricidad.	Vehículos M1 baterías cargadas total o parcialmente con electricidad.	Vehículos M1 baterías cargadas total o parcialmente con electricidad. (PHEV, REEV, BEV)	Vehículos M1 baterías cargadas total o parcialmente con electricidad. (PHEV, REEV, BEV)
	a) 2.000 euros, con autonomía exclus. eléctrica entre 15 y 40 km	a) 2.500 euros, con autonomía exclus. eléctrica entre 15 y 40 km	a) 3.000 euros, con autonomía exclus. eléctrica entre 15 y 40 km. Familias numerosas y discapacitados con movilidad reducida 3.500 euros	a) 2.700 euros, con autonomía exclus. eléctrica entre 15 y 40 km. Familias numerosas y discapacitados con movilidad reducida 3.200 euros	a) 2.700 euros, con autonomía exclus. eléctrica entre 15 y 40 km. Si se achatarra un vehículo, 750 euros adicionales	a) 1.300 euros personas físicas y PYMES (1.100 euros grandes empresas) para con autonomía exclus. eléctrica entre 15 y 40 Km. Si se achatarra un vehículo, 750 euros adicionales
	b) 4.000 euros, con autonomía exclus. eléctrica entre 40 y 90 km	b) 3.500 euros, con autonomía exclus. eléctrica entre 40 y 90 km	b) 4.500 euros, VE con autonomía entre 40 y 90 km. Familias numerosas y discapacitados con movilidad reducida 5.300 euros	b) 3.700 euros, con autonomía exclus. eléctrica entre 40 y 90 km. Familias numerosas y discapacitados con movilidad reducida 4.200 euros	b) 3.700 euros, con autonomía exclus. eléctrica entre 40 y 90 km. Si se achatarra un vehículo, 750 euros adicionales	b) 2.600 euros persona física y PYME (2.500 euros grandes empresas), autonomía entre 40 y 90 km. Si se achatarra un vehículo, 750 euros adicionales
	c) 6.000 euros, con autonomía exclus. eléctrica > 90 km.	c) 5.500 euros, con autonomía exclus. eléctrica > 90 km.	c) 6.500 euros, con autonomía exclus. eléctrica > 90 km. Familias numerosas y discapacitados con movilidad reducida 7.700 euros	c) 5.500 euros, con autonomía exclus. eléctrica > 90 km. Familias numerosas y discapacitados con movilidad reducida 6.000 euros	c) 5.500 euros, con autonomía exclus. eléctrica > 90 km. Si se achatarra un vehículo, 750 euros adicionales	c) 5.500 euros personas físicas (4.300 euros PYMES, 3.200 euros grandes empresas), autonomía > 90 km. Si se achatarra un vehículo, 750 euros adicionales
	Microbuses M2 y comerciales N2: 25% del precio de venta antes de impuestos del vehículo completo, baterías incluidas, máximo de 15.000 euros, autonomía > 60km	Microbuses M2 y comerciales N2: 8.000 euros, autonomía > 60km	Microbuses M2 y comerciales N2: 8.000 euros, con autonomía exclus. eléctrica > 90km	Vehículos categorías N1 y N2 y microbuses M2: 8.000 euros, con autonomía exclus. eléctrica > 60 km	Vehículos M2; N1 y N2: 8.000 euros. Baterías cargadas total o parcialmente con electricidad. (PHEV, REEV, BEV) Con autonomía eléctrica > 60 km. Si se achatarra un vehículo, 750 euros adicionales de ayuda en el caso de los vehículos N1	Vehículos N1, N2 y M2: 8.000 euros personas físicas (Vehículos N1: 6.300 euros PYMES, 5.000 euros grandes empresas; Vehículos N2 y M2: 7.000 euros PYMES, 6.000 euros grandes empresas) Baterías cargadas total o parcialmente con electricidad. (PHEV, REEV, BEV) Con autonomía > 60 km. Si se achatarra un vehículo, 750 euros adicionales
Cuántia de las Ayudas	Autobuses y autocares M3: 25% del precio de venta antes de impuestos del vehículo completo, baterías incluidas, máximo de 30.000 euros, autonomía > 60km	Autobuses y autocares M3: 20.000 euros, autonomía > 60km	Autobuses y autocares M3: 20.000 euros, con autonomía exclus. eléctrica > 90km	Autobuses y autocares M3: 20.000 euros, con autonomía exclus. eléctrica > 60km	Vehículos M3 y N3: 20.000 euros. Baterías cargadas total o parcialmente con electricidad. (PHEV, REEV, BEV) Con autonomía exclusivamente eléctrica > 60 km	Vehículos M3 y N3: 15.000 euros, personas físicas y empresas
	Cuadriciclos: L6e 1.800 euros. L7e 2.200 euros	Cuadriciclos: L6e 1.800 euros. L7e 2.200 euros	Cuadriciclos: L6e 1.800 euros, L7e 2.200 euros. Familias numerosas y discapacitados con movilidad reducida: L6e 2.500 euros, L7e 3.000 euros	Cuadriciclos: L6e 1.950 euros, L7e 2.350 euros. Familias numerosas y discapacitados con movilidad reducida: L6e 2.250 euros, L7e 2.650 euros	Cuadriciclos: L6e 1.950 euros y L7e 2.350 euros	Cuadriciclos: L6e 1.950 euros, L7e 2.350 euros, personas físicas y empresas
	Empresas: Máximo 200.000 euros en subvenciones acumuladas de 2011 a 2013. Empresas de transporte por carretera 100.000 euros; de producción, transformación y comercialización de los productos de la pesca 30.000 euros; de producción de productos agrícolas 7.500 euros	Empresas: Máximo de 200.000 euros en subvenciones acumuladas de 2011 a 2013. Empresas de transporte por carretera 100.000 euros; de producción, transformación y comercialización de los productos de la pesca 30.000 euros; de producción de productos agrícolas 7.500 euros	Empresas: Máximo de 200.000 euros en subvenciones acumuladas de 2012 a 2014. Empresas de transporte por carretera 100.000 euros; de producción, transformación y comercialización de los productos de la pesca 30.000 euros; de producción de productos agrícolas 15.000 euros	Empresas: Máximo de 200.000 euros en subvenciones acumuladas de 2012 a 2015. Excluye empresas que se dediquen a la pesca, acuicultura; de producción primaria de productos agrícolas; de transporte de mercancías por carretera por cuenta ajena	Empresas: Máximo de 200.000 euros en subvenciones acumuladas de 2012 a 2014. Empresas de transporte por carretera 100.000 euros; de producción, transformación y comercialización de los productos de la pesca 30.000 euros; de producción de productos agrícolas 15.000 euros	Empresas: Deben cumplir el límite máximo en subvenciones acumuladas según Reglamento (UE) 1407/2013. Excluye empresas con epígrafe de impuestos sobre actividad sea: 416.1, 416.2, 612.8, 643.1, 643.2, 722, 912, B01
Vigencia	11 de mayo de 2011 - 30 Noviembre 2011	28 de abril de 2013 - 31 de octubre de 2013	12 de junio de 2014 - 31 de diciembre de 2014	19 de abril de 2015 - 31 de diciembre de 2015	29 de noviembre de 2015 - 15 de octubre de 2016	24 de junio de 2017 - 15 de octubre de 2017
Principales cambios respecto a la normativa previa		Excluye a las administraciones públicas y las ayudas a las motocicletas. Suprime el incremento de la ayuda en caso de la adquisición de más de un vehículo y la entidad colaboradora	Catálogo de VE objeto de apoyo. Adhesión automática de los puntos de venta del Programa PIVE. Incluye CCAA y organismos vinculados a la Administración General del Estado. Mayor ayuda a familias numerosas y discapacitados con movilidad reducida	Límite 1 vehículo personas físicas y de 30 para autónomos y empresas públicas y privadas. Límite 40.000 euros turismos (M1). El punto de venta debe facilitar la instalación de un punto de recarga, 1.000 euros max, cuadriciclos L6e y L7e, 150 euros. Excluye empresas de comercialización de vehículos	Límite 1 vehículo personas físicas y de 35 para autónomos y empresas públicas y privadas. Límite 32.000 euros turismos (M1). Se elimina la diferenciación para familias numerosas y discapacitados con movilidad reducida. En la adquisición vehículos de las categorías M2, N2, M3 y N3, será obligatorio achatarrar y dar de baja definitiva otro vehículo. Se admiten VE, de hasta seis meses de antigüedad. El punto de venta debe facilitar la instalación de un punto de carga, max 1.000 euros, cuadriciclos L6e y L7e, 150 euros; y otorgar un descuento de 1.000 para vehículos M y N salvo que sean VE.	Límite 1 vehículo personas físicas y de 35 para empresas públicas y privadas. Para vehículos M2, N2, M3 y N3, será obligatorio achatarrar un vehículo de más de 7 años. El punto de venta debe facilitar la instalación de un punto de carga max 1.000 euros para vehículos M y N, cuadriciclos L6e y L7e, 150 euros; y otorgar un descuento de 1.000 para vehículos M y N salvo que sean VE. Los vehículos deben incluir un sistema de control electrónico de estabilidad. Se admiten VE y de pila de combustible con hasta 9 meses de antigüedad. Límite 32.000 euros turismos (M1) Diferenciación de las ayudas en caso de PYMES y grandes empresas

1: El 24 de noviembre de 2011 se publicó el Real Decreto 1700/2011 en el que se redujo la dotación presupuestaria a 49 millones, con recepción de solicitudes del 1 al 15 de diciembre de 2011 y del 1 de enero al 30 de noviembre de 2012. Posteriormente el Real Decreto 417/2012, publicado el 25 de febrero de 2012, redujo nuevamente la dotación presupuestaria hasta los 10 millones de euros con el objetivo de garantizar la estabilidad presupuestaria y el cumplimiento de los objetivos de déficit público.
 2: Incluye también vehículos propulsados por energías alternativas y a la instalación de puntos de recarga de acceso público

Fuente: BBVA Research a partir del BOE

4. Financiación al consumo

La financiación al consumo ha seguido aumentando en el primer semestre de 2017, pero el saldo vivo todavía se encuentra lejos de las cifras precrisis. La recuperación duradera de la actividad económica y del consumo privado, la búsqueda de nichos de rentabilidad por las entidades financieras, las medidas extraordinarias de liquidez del Banco Central Europeo⁴², el mantenimiento de los tipos de interés en niveles reducidos y la mejora en la calidad crediticia de la cartera configuran un entorno optimista para la financiación al consumo. En los próximos meses, las nuevas operaciones de crédito continuarán aumentando a tasas más contenidas, y el saldo vivo mantendrá su senda alcista.

Aunque el crecimiento de las nuevas operaciones se modera, el saldo vivo repunta en los primeros meses del año

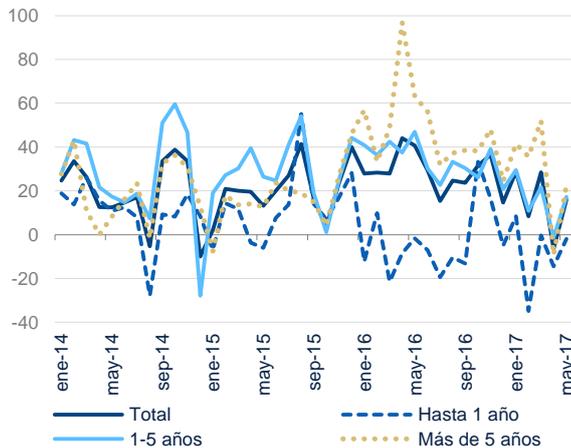
Las nuevas operaciones de crédito al consumo (sin incluir otras finalidades) **han vuelto a aumentar hasta mayo, pero a un ritmo menor que el registrado en el 2S16.** Tras crecer el 28,4% en 2016 y encadenar cuatro años de recuperación, la nueva financiación al consumo repuntó el 13,9% interanual en los cinco primeros meses⁴³ de 2017. Estas cifras confirman las expectativas de moderación del crecimiento de las nuevas operaciones esbozadas en la anterior edición de la revista. En los próximos trimestres se espera que este segmento de la cartera siga avanzando, pero a menor ritmo.

Durante el 1S17, la financiación a plazos superiores a un año ha compensado el retroceso de las operaciones a menos de un año (véase el Gráfico 4.1). De este modo, la pérdida de protagonismo de los plazos más cortos en beneficio de los más largos, iniciada en 2010, se prolonga. Como ilustra el Gráfico 4.2, las nuevas operaciones a más de un año ya representan el 86% del total.

42: Un análisis detallado del impacto de las subastas extraordinarias (TLTRO II) del Banco Central Europeo se puede encontrar en Izquierdo, J. F. (2017): "Modelos para los flujos de nuevo crédito en España", Documento de Trabajo 17/09, BBVA Research. Disponible en: <https://www.bbvaesearch.com/publicaciones/modelos-para-los-flujos-de-nuevo-credito-en-espana/>

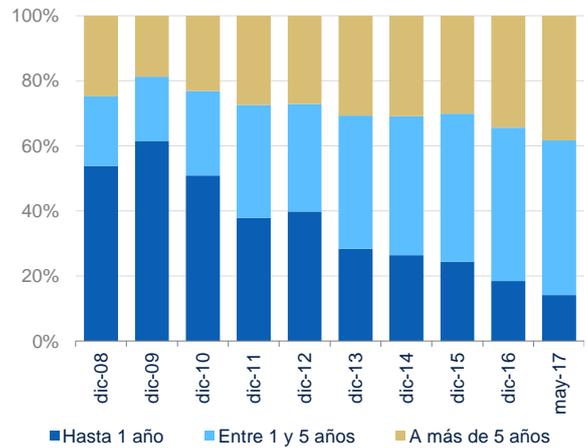
43: El volumen de nuevas operaciones de financiación al consumo registró en abril la primera tasa interanual negativa desde el 4T14 (-6,4%). Este descenso se explica por un efecto base: en abril de 2016 las refinanciaciones del crédito consumo fueron extraordinariamente elevadas.

Gráfico 4.1 España: evolución de las nuevas operaciones de financiación al consumo (% a/a)



Fuente: BBVA Research a partir de BdE

Gráfico 4.2 España: distribución por plazo de las nuevas operaciones de financiación al consumo (%)

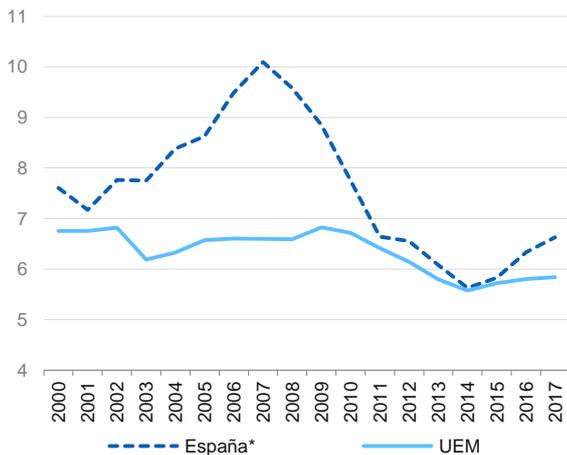


Fuente: BBVA Research a partir de BdE

El incremento sostenido de las nuevas operaciones, probablemente unido a la contención de las amortizaciones, explican el repunte del stock de crédito al consumo. El saldo vivo de financiación al consumo ha cobrado dinamismo en los meses transcurridos de 2017. Si bien creció el 15,8% interanual hasta mayo, todavía se sitúa en torno al 40% por debajo del máximo histórico alcanzado en 2008.

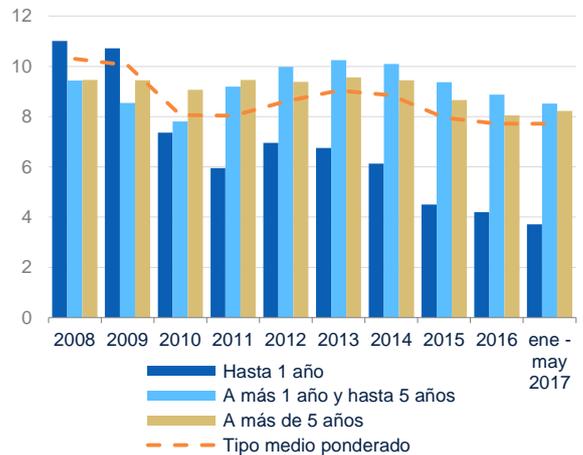
A pesar del aumento de la financiación, **la ratio de crédito al consumo sobre PIB continúa en valores moderados y sostenibles.** El Gráfico 4.3 indica que el apalancamiento alcanzó el 6,4% del PIB en el primer trimestre, similar al del cierre de 2016, pero levemente por encima del promedio de la UEM. Aunque el crecimiento del PIB nominal se acelerará, la ratio de crédito al consumo sobre PIB seguirá aumentando durante los próximos trimestres ante el empuje previsto de las nuevas operaciones. Con todo, permanecerá lejos de los registros de 2007.

Gráfico 4.3 Crédito al consumo sobre PIB (%)



(*) Crédito al consumo gestionado. Incluye titulizaciones
Fuente: BBVA Research a partir de BdE, BCE e INE

Gráfico 4.4 España: tipos de interés de las nuevas operaciones de financiación de consumo (%)

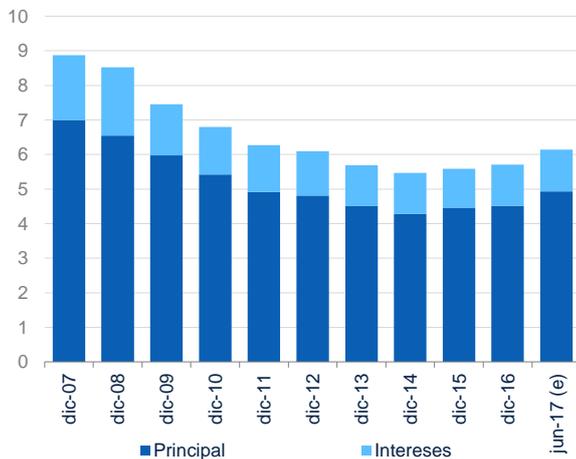


Fuente: BBVA Research a partir de BdE

Los tipos de interés promedio de las nuevas operaciones de financiación al consumo no han variado, pero el comportamiento difiere por plazo. Entre enero y mayo se han abaratado las operaciones a menos de un año (-48 puntos básicos) y entre uno y cinco años (-36 pb) respecto a 2016. Estos descensos se han visto compensados por el aumento de los tipos de interés de las operaciones a más de cinco años (18 pb) (véase el Gráfico 4.4), lo que ha contribuido a ampliar las diferencias con respecto a Europa: mientras que los tipos de interés de la nueva financiación a más de un año casi duplican a los de la UEM, los de las operaciones a menos de un año son casi un 25% menores que los europeos y se sitúan en torno a un 40% por debajo de los alemanes.

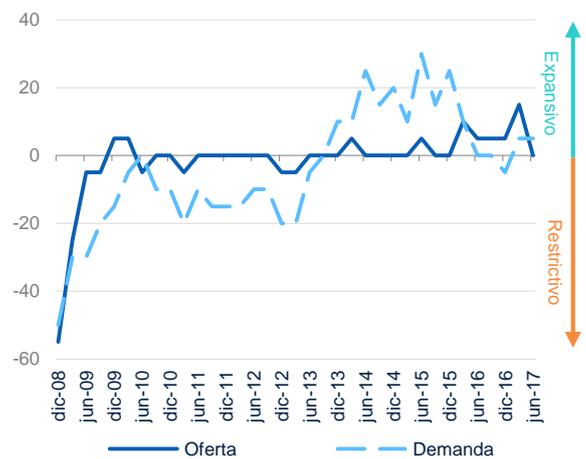
Dada la progresión del crédito y de los tipos de interés, **la carga financiera que soportan las familias españolas por financiación no destinada a la adquisición de vivienda se ha estabilizado.** En el primer trimestre de 2017, se mantuvo en el 5,7% de la renta bruta disponible (RBD) de los hogares, en línea con el promedio desde 2013 (véase el Gráfico 4.5). A medio plazo, la carga financiera crecerá ligeramente y de modo sostenible, dada la mejora esperada de la capacidad adquisitiva de las familias.

Gráfico 4.5 España: carga financiera de los hogares por crédito al consumo (% de su RBD)



Fuente: BBVA Research a partir de BdE e INE

Gráfico 4.6 España: Encuesta de Préstamos Bancarios, préstamo al consumo y otros (Saldo de respuestas)



El último dato disponible (jun-17) se refiere a las expectativas de las entidades que responden la encuesta
Fuente: BBVA Research a partir de BdE

En los próximos meses se espera que el éxito de las medidas extraordinarias de política monetaria y la evolución favorable del consumo privado respalden el crecimiento de la nueva financiación, aunque a tasas más contenidas. Al respecto, las entidades participantes en la Encuesta de Préstamos Bancarios consideran que durante el segundo trimestre del año la demanda de crédito al consumo se habría mantenido en niveles idénticos a los del primero, mientras que la oferta habría endurecido los criterios de concesión (véase el Gráfico 4.6).

Los EFC siguen ganando protagonismo

En el segmento de financiación al consumo, los establecimientos financieros de crédito (EFC) juegan un papel capital. Los EFC, contemplados en la ley desde 1994, se caracterizan por su naturaleza de agente financiador de determinados segmentos y por la imposibilidad de captar depósitos, por lo que no contribuyen al Fondo de Garantía de Depósitos. Si bien están supervisados por el Banco de España, y el régimen normativo al que están sometidos es muy similar al de las entidades de depósito (ED), tienen exigencias regulatorias proporcionales.

La cuota de mercado de los EFC en los segmentos donde concentran su actividad ha vuelto a aumentar en 2017. Entre enero y marzo, el crédito para la adquisición de bienes de consumo duradero y resto de financiación a hogares concedido por los EFC creció el 20,5% interanual, por tan solo el 1,9% en el caso de las ED. En consecuencia, su cuota de mercado se incrementó más de dos puntos respecto al 1T16 hasta alcanzar el 17,0%.

En los tres primeros meses de 2017, la actividad a tipo fijo de los EFC ganó tracción. El 62% de la financiación de los EFC al corriente de pago (la única que se desglosa) fue a tipo fijo, frente al 59% de 2016. Los instrumentos utilizados fueron: deudores a plazo (43%) –en su mayoría, préstamos personales, efectos financieros o cuentas de crédito–, deudores con garantía real hipotecaria (18%), crédito comercial (13%), deudores a la vista (13%) –mayoritariamente, tarjetas– y arrendamientos financieros (7%).

Préstamos por finalidad: volúmenes e importe medio, al alza

El análisis de la financiación al consumo por finalidad, elaborado con los datos de la **Asociación Nacional de Establecimientos Financieros de Crédito**⁴⁴ (Asnef), muestra que las nuevas operaciones de crédito al consumo aumentaron el 19,2% interanual en el primer trimestre de 2017, por lo que encadenaron cuatro trimestres creciendo a tasas de dos dígitos.

Todos los segmentos que componen la cartera evolucionaron positivamente. El crédito para financiar la adquisición de bienes avanzó el 24,4% interanual, los préstamos personales lo hicieron el 89,7% y el crédito *revolving*, el 11,4%.

El aumento del volumen fue mayor que el del número de operaciones, por lo que el importe medio ascendió. Entre enero y marzo, el préstamo al consumo medio fue de 1.854 euros, un 4,4% más elevado que en el mismo periodo del año anterior. Por carteras, se aprecia cierta heterogeneidad. Así, creció el importe medio de la financiación concedida para la adquisición de bienes de consumo (7,0% interanual hasta los 720 euros) y de los préstamos personales (13,9% hasta los 7.993 euros), pero disminuyó el del crédito *revolving* (-8,3% hasta los 3.545 euros).

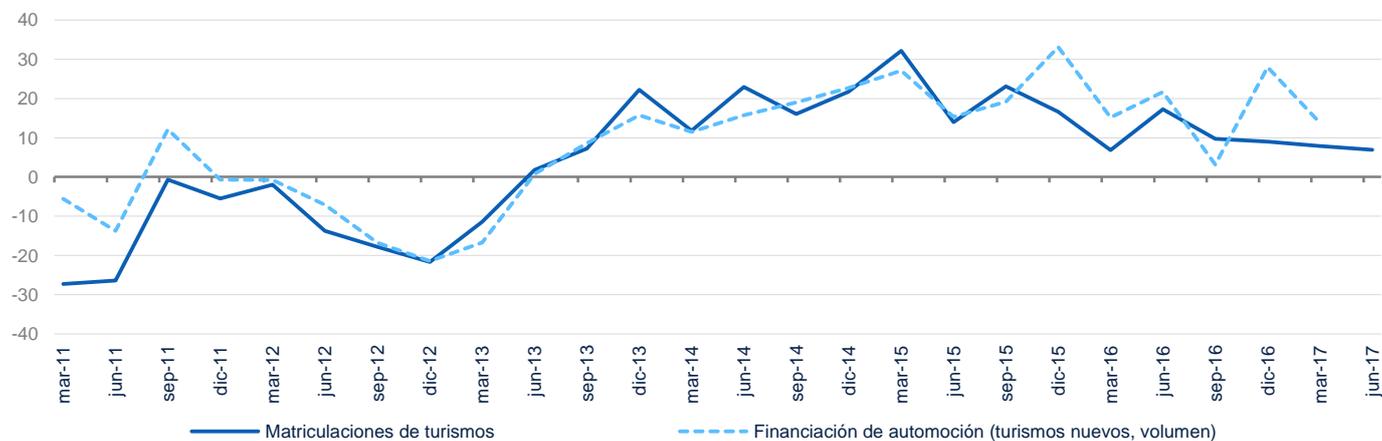
La financiación para la adquisición de vehículos aumentó en todas las carteras

Durante el primer trimestre de 2017, la financiación de *stocks* –otorgada a los concesionarios– se incrementó el 7,7% interanual, mientras que la de automoción –concedida a empresas y particulares– lo hizo el 16,7%, impulsada por el repunte del crédito para la adquisición de turismos nuevos (13,8%) y, sobre todo, de ocasión (32,3%). Como revela el Gráfico 4.7, **el dinamismo de la financiación de automoción ha desempeñado un papel central en la recuperación de la demanda de turismos** analizada en la Sección 3.

En línea con el resto del crédito concedido por los EFC, **el importe medio de la financiación para la adquisición de vehículos también creció en el 1T17.** El préstamo medio para la financiación *stocks* aumentó el 2,0% hasta los 23.727 euros y el de financiación de automoción, el 2,4% hasta los 13.146 euros.

44: No se dispone de estadísticas desagregadas de crédito al consumo por finalidad para el conjunto del sistema financiero.

Gráfico 4.7 España: financiación de automoción y matriculaciones de turismos (% a/a)



Fuente: BBVA Research a partir de ASNEF y ANFAC

5. Análisis del comercio al por menor mediante la Encuesta BBVA de Tendencias de Negocio

En diciembre del 2010, BBVA Research puso en funcionamiento la **Encuesta de Tendencias de Negocio (ETN)** con el objetivo de complementar el análisis de la situación económica del comercio al por menor en España y su interrelación con la oferta y la demanda de crédito al consumo. Cada semestre, la ETN se dirige a los gestores y directores del departamento de *Consumer Finance* de BBVA en España dedicados a la comercialización de préstamos al consumo (canal prescriptor) en los sectores que distribuyen bienes –principalmente, duraderos– y servicios al por menor⁴⁵.

A continuación se presentan los resultados de la ETN correspondiente al primer semestre de 2017, que recoge la valoración de los encuestados⁴⁶ sobre la primera mitad del año en curso y sus expectativas para la segunda.

El comercio al por menor gana tracción

La percepción de los encuestados sobre la situación de la economía española en el primer semestre mejoró en línea con lo esperado. Como se aprecia en el Gráfico 5.1, la diferencia entre el porcentaje de respuestas que indican un avance de la economía y el porcentaje de las que sugieren un empeoramiento –habitualmente utilizada como un indicador de la situación económica– se ha situado en 36 puntos en el 1S17, 10 puntos más que en el semestre precedente. Al respecto, las cifras de Contabilidad Nacional del primer trimestre y las previsiones de BBVA Research para el segundo indican que el crecimiento económico ha repuntado durante la primera mitad del año⁴⁷.

Los participantes en la ETN esperan que el dinamismo de la actividad económica se modere levemente entre julio y diciembre, en línea con la evolución prevista del PIB y la incertidumbre asociada al entorno internacional. Así, el 35% de los encuestados opina que la situación económica mejorará en el segundo semestre, el 61% considera que apenas cambiará y tan solo el 4% prevé un empeoramiento.

El ámbito de actuación del encuestado influye en su valoración del estado actual y las perspectivas de la economía española⁴⁸. Tras la recuperación generalizada en la segunda mitad de 2016, la percepción de los encuestados mejoró en las comunidades autónomas⁴⁹ del centro y el este de la península, pero retrocedió en las del

45: En concreto, las actividades analizadas son las de venta y reparación de vehículos de motor y motocicletas; el comercio al por menor de equipos para las tecnologías de la información y las comunicaciones; el de artículos de ferretería, pintura y vidrio; el de aparatos electrodomésticos; el de mobiliario; el de productos cosméticos e higiénicos y el de otros productos cuya venta no se realiza en establecimientos especializados. También se incluyen los servicios de salud y otras actividades crediticias relacionadas con la concesión de préstamos por instituciones no dedicadas a la intermediación monetaria.

46: Nótese que las preguntas hacen referencia al conjunto del mercado y no a la política seguida por BBVA.

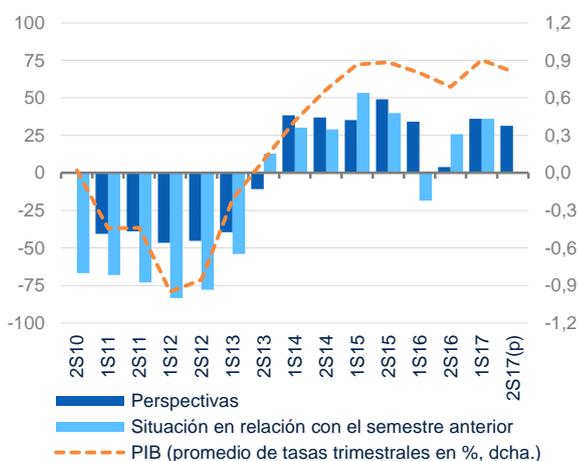
47: Véase el Observatorio Económico de España del mes de junio, disponible en: <https://www.bbvarsearch.com/publicaciones/espana-los-indicadores-del-2t17-apuntan-sesgos-al-alza-en-el-crecimiento/>

48: Aunque las preguntas sobre la situación económica actual y prevista hacen referencia al conjunto de España, los resultados a nivel regional deben ser tomados con cautela porque podrían estar afectados por factores idiosincrásicos.

49: Con la finalidad de preservar la confidencialidad de los participantes en la encuesta y evitar problemas de representatividad, se proporcionan resultados agregados para siete grupos de CC. AA. que constituyen Unidades Territoriales Estadísticas de nivel 1 (NUTS1). Estos son: Noroeste (Galicia, Asturias y Cantabria); Noreste (País Vasco, Navarra, Rioja y Aragón); Madrid (Comunidad de Madrid); Centro (Castilla y León, Castilla-La Mancha y Extremadura); Este (Cataluña, Comunidad Valencia e Islas Baleares); Sur (Andalucía, Murcia, Ceuta y Melilla) y Canarias (Islas Canarias).

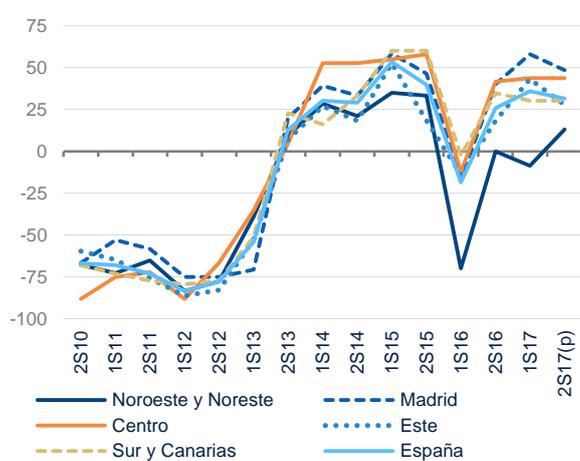
noroeste y el sur (véase el Gráfico 5.2). Estos resultados son análogos a la evolución de la actividad económica regional durante la primera mitad del año. De hecho, el ascenso de las perspectivas de crecimiento de la economía española se debe al mayor dinamismo de las comunidades autónomas del Mediterráneo y de Madrid⁵⁰. Las expectativas para la segunda mitad de 2017 son positivas, pero algo más modestas que en la primera, excepto en las comunidades del norte.

Gráfico 5.1 Percepción sobre la situación de la economía española: saldo de respuestas (un valor >0 indica una mejora)



(p): perspectivas
Fuente: BBVA Research (ETN)

Gráfico 5.2 Percepción sobre la situación de la economía española en cada región: saldo de respuestas (un valor >0 indica una mejora)



(p): perspectivas
Fuente: BBVA Research (ETN)

La mejora de la opinión sobre la economía entre enero y junio se reproduce en todos los sectores del comercio minorista (véase el Gráfico 5.3). Si bien la mitad de los participantes en la encuesta considera que la actividad económica del sector en el que operan no ha cambiado en el 1S17, casi el 40% aprecia un mayor dinamismo, frente al 30% en el semestre anterior. Por el contrario, tan solo el 8% de los encuestados opina que la actividad sectorial se ha deteriorado en el 1S17, casi la mitad que en el 2S16. Al igual que en 2016, la percepción sobre la situación del sector de venta y reparación de vehículos de motor destaca positivamente, en línea con la evolución favorable de la demanda analizada en la Sección 3 de la revista.

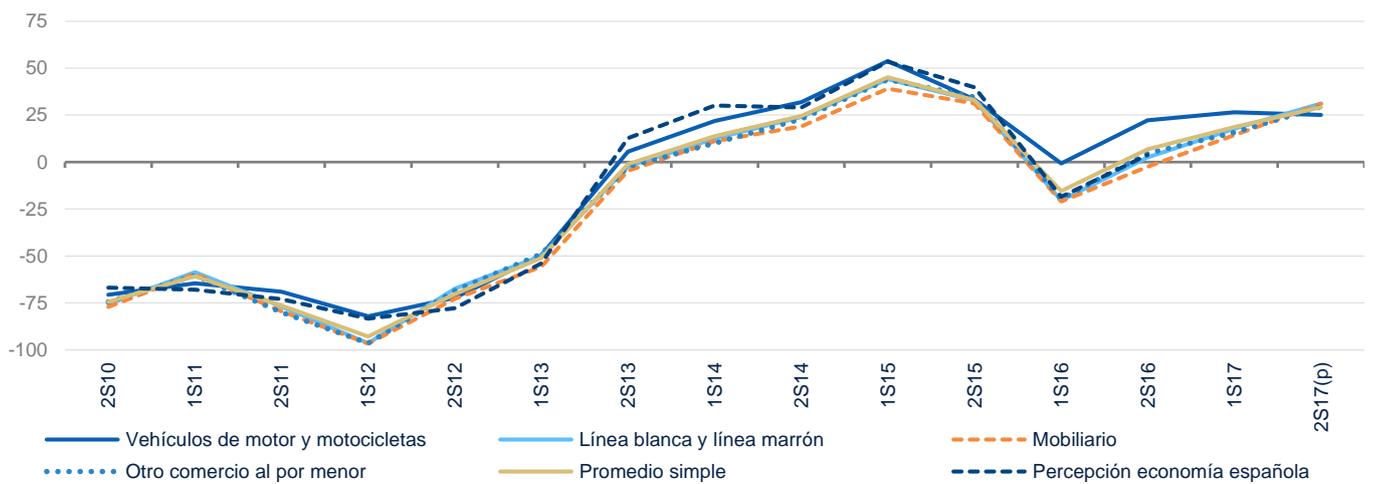
Los encuestados estiman que tanto la venta presencial como, sobre todo, por Internet han contribuido al repunte de la actividad sectorial. El primer gráfico del Cuadro 5.1 muestra que, a juicio de los participantes en la ETN, la evolución del comercio electrónico durante el 1S17 fue más favorable que la del tradicional en todos los sectores. En particular, siete de cada diez encuestados opina que la facturación *on-line* aumentó, el doble de quienes aprecian un aumento de las ventas en los establecimientos físicos.

Las perspectivas sectoriales para la segunda mitad de 2017 mejoran de forma generalizada, excepto en la distribución de vehículos de motor, para el que apenas varían. De hecho, solo el 8% de los encuestados

50: Véase el Observatorio Regional del 2T17, disponible en: <https://www.bbva.com/wp-content/uploads/2017/05/observatorio-regional-2T17-texto1.pdf>

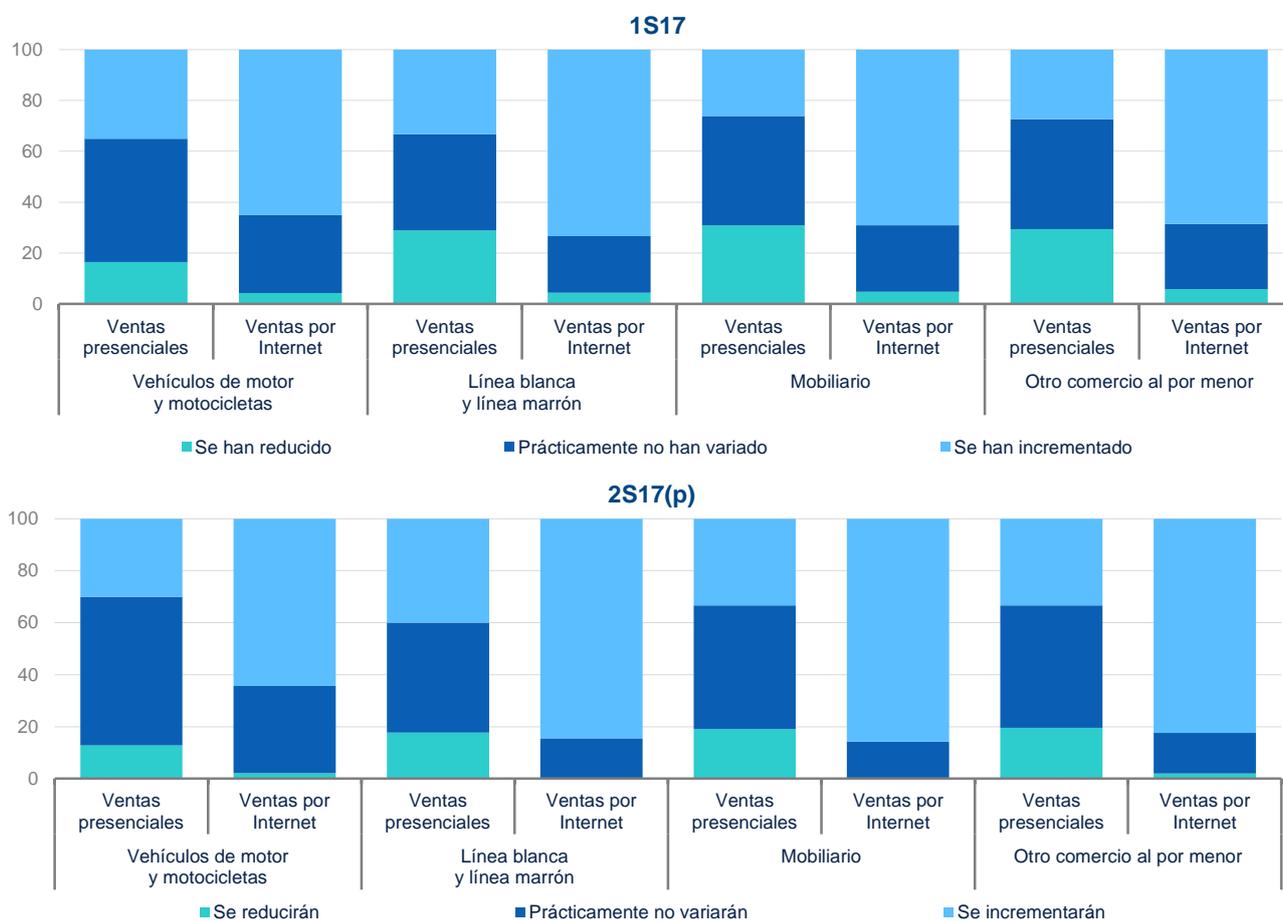
contempla que la situación económica del sector en el que intermedian pueda empeorar en el 2S17. Al igual que en la primera mitad del año, el canal digital jugará un papel clave. Como ilustra el segundo gráfico del Cuadro 5.1, más del 80% de los participantes apuesta por un incremento de las ventas entre junio y diciembre, excepto en el sector de venta de vehículos, en el que el porcentaje se reduce hasta el 65%.

Gráfico 5.3 Percepción sobre la situación económica de cada sector: saldo de respuestas (un valor >0 indica una mejora)



(p): perspectivas
Fuente: BBVA Research (ETN)

Cuadro 5.1 Percepción sobre la evolución de las ventas por sector y canal (%)

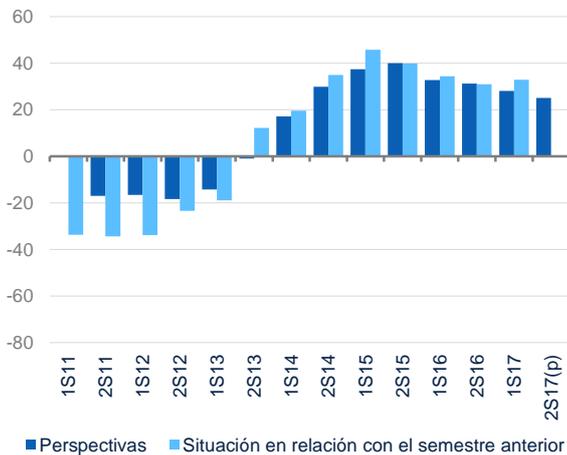


(p): perspectivas
Fuente: BBVA Research (ETN)

La percepción sobre el comportamiento de la financiación al consumo evidencia la recuperación de la coyuntura económica declarada por los encuestados. Al respecto, **los participantes en la encuesta consideran que la demanda y la oferta de crédito han aumentado durante el 1S17, pero mientras que la oferta lo ha hecho más de lo esperado hace seis meses, la demanda ha crecido ligeramente menos de lo previsto** (véanse los Gráficos 5.4 y 5.5). La proporción de encuestados que piensa que la oferta se ha incrementado entre enero y junio roza el 65%, ocho puntos más que lo vaticinado en la ETN del segundo semestre del pasado año. Respecto a la demanda de crédito, el 52% afirma que ha aumentado en el 1S17, en línea con lo pronosticado hace seis meses, mientras que el 14% opina que ha disminuido, seis puntos más que en diciembre.

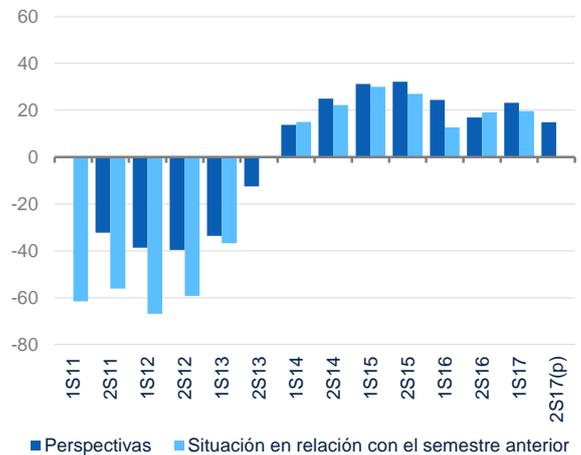
Se espera que tanto la demanda de crédito al consumo como la oferta sigan creciendo en el segundo semestre, pero a un ritmo menor que en el primero. El 55% de los participantes en la ETN piensan que la oferta se incrementará durante el 2S17, por tan solo el 42% en el caso de la demanda. Por el contrario, el porcentaje de quienes consideran que la oferta o la demanda de crédito retrocederán se sitúa en el 11% y el 14%, respectivamente.

Gráfico 5.4 Percepción sobre la oferta de crédito: saldo de respuestas (un valor >0 indica una mejora)



(p): perspectivas
Fuente: BBVA Research (ETN)

Gráfico 5.5 Percepción sobre la demanda de crédito: saldo de respuestas (un valor >0 indica una mejora)

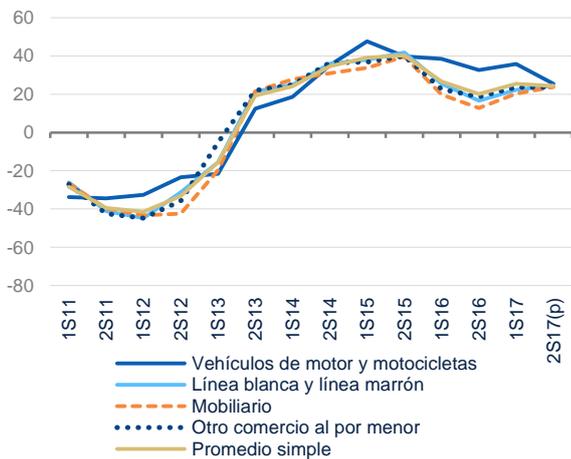


(p): perspectivas
Fuente: BBVA Research (ETN)

En términos generales, **la percepción sobre la financiación al consumo no exhibe diferencias significativas entre ramas de actividad.** Como se aprecia en los Gráficos 5.6 y 5.7, la demanda y la oferta de crédito han repuntado entre enero y junio, sobre todo en el sector de distribución de vehículos de motor y motocicletas y en el de ventas de artículos de línea blanca y marrón.

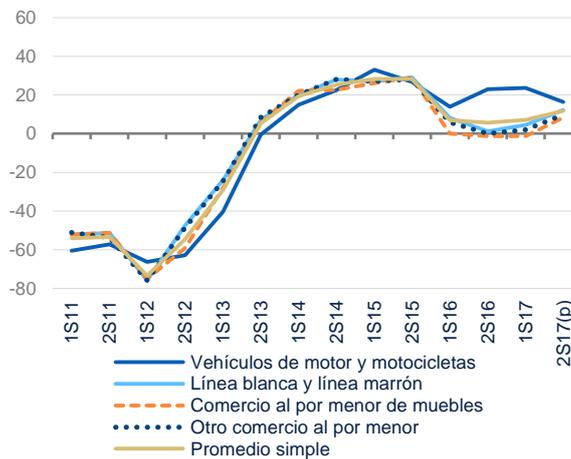
Las expectativas de los participantes en la ETN para el 2S17 respecto al crédito por sector mejoran. Se espera que el crecimiento de la demanda y de la oferta de crédito se acelere entre junio y diciembre en todos los sectores analizados, excepto en el de venta de vehículos. Con todo, la mitad de los encuestados opina que la oferta de financiación de vehículos repuntará en la segunda mitad del año, y cuatro de cada diez, que también lo hará la demanda.

Gráfico 5.6 Percepción sobre la oferta de crédito en cada sector: saldo de respuestas (un valor >0 indica una mejora)



(p): perspectivas
Fuente: BBVA Research (ETN)

Gráfico 5.7 Percepción sobre la demanda de crédito en cada sector: saldo de respuestas (un valor >0 indica una mejora)



(p): perspectivas
Fuente: BBVA Research (ETN)

En resumen, los resultados de la ETN indican que la percepción sobre la situación del comercio al por menor ha mejorado en el primer semestre de 2017. Los encuestados estiman que tanto el canal presencial como, sobre todo, el digital han contribuido al repunte de la facturación, y lo continuarán haciendo durante la segunda mitad del año. En línea con la actividad, los participantes en la encuesta opinan que la financiación al consumo en el punto de venta ha aumentado entre enero y junio. Si bien el crecimiento de la oferta de crédito sorprendió al alza, el de la demanda se situó ligeramente por debajo de lo esperado hace seis meses. Aunque la valoración de los participantes en la ETN sobre la financiación al consumo no exhibe diferencias significativas entre sectores, el de comercialización de vehículos de motor destaca positivamente. Por último, los encuestados consideran que el crédito al consumo seguirá aumentando en la segunda mitad del año, probablemente a tasas similares a las registradas en la primera.

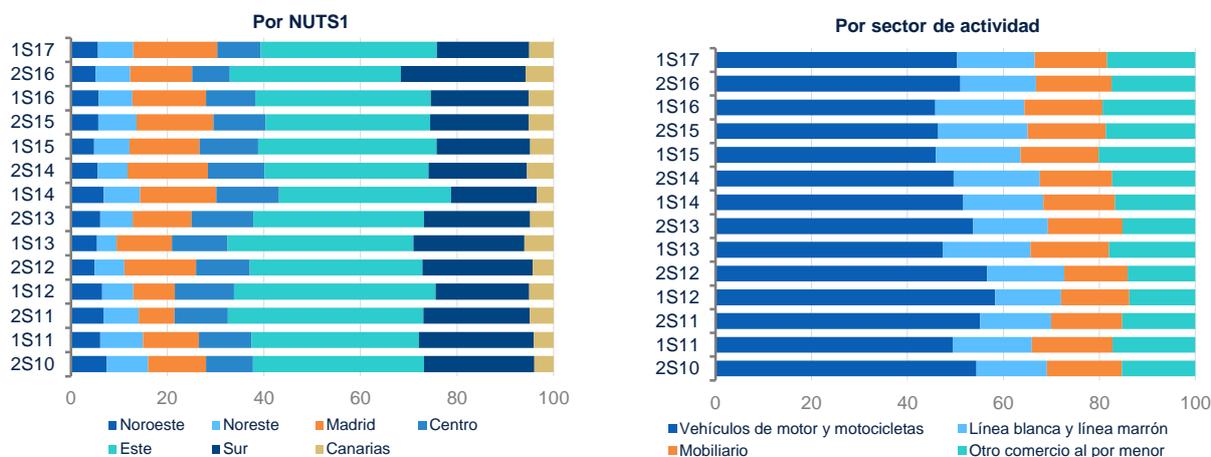
Anexo. La Encuesta BBVA de Tendencias de Negocio: cuestionario y muestra

El cuestionario de la ETN se estructura en tres secciones:

- La primera contiene información sobre el ámbito de actuación del encuestado: comunidad autónoma, provincia y sectores de actividad de sus empresas colaboradoras.
- En la segunda se pregunta al participante en la encuesta su valoración sobre la situación económica –actual y prevista– de los sectores en los que opera y del conjunto de la economía.
- En la tercera, los encuestados evalúan el comportamiento presente y futuro de la oferta y la demanda de crédito en su ámbito de actuación.

El Cuadro 5.A.1 informa sobre la composición muestral de la ETN por regiones y sectores de actividad en cada semestre.

Gráfico 5.A.1 Encuesta de tendencias de negocio BBVA. Composición de la muestra (%)



NUTS1: Nomenclatura de las Unidades Territoriales Estadísticas de nivel 1. Noroeste: Galicia, Asturias y Cantabria; Noreste: País Vasco, Navarra, Rioja y Aragón; Madrid: Comunidad de Madrid; Centro: Castilla y León, Castilla-La Mancha y Extremadura; Este: Cataluña, Comunidad Valenciana e Islas Baleares; Sur: Andalucía, Murcia, Ceuta y Melilla; Canarias: Islas Canarias.

Número de observaciones: 175 en 2S10, 147 en 1S11, 163 en 2S11, 140 en 1S12, 162 en 2S12, 149 en 1S13, 164 en 2S13, 148 en 1S14, 162 en 2S14, 165 en 1S15, 176 en 2S15, 157 en 1T16, 155 en 2T16 y 178 en 1S17.

Fuente: BBVA Research

AVISO LEGAL

El presente documento, elaborado por el Departamento de BBVA Research, tiene carácter divulgativo y contiene datos, opiniones o estimaciones 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.

Las estimaciones que este documento puede contener han sido realizadas conforme a metodologías generalmente aceptadas y deben tomarse como tales, es decir, como previsiones o proyecciones. La evolución histórica de las variables económicas (positiva o negativa) no garantiza una evolución equivalente en el futuro.

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.

Especialmente en lo que se refiere a la inversión en activos financieros que pudieran estar relacionados con las variables económicas que este documento puede desarrollar, 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 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.

Este informe ha sido elaborado por la unidad de España y Portugal

Economista Jefe de España y Portugal

Miguel Cardoso
miguel.cardoso@bbva.com
+34 91 374 39 61

Joseba Barandiaran
joseba.barandiaran@bbva.com
+34 94 487 67 39

Giancarlo Carta
giancarlo.cart@bbva.com
+34 673 69 41 73

Álvaro Flores
alvaro.flores.alonso@bbva.com
+34 91 757 52 78

Juan Ramón García
juanramon.gi@bbva.com
+34 91 374 33 39

Antonio Marín
antonio.marín.campos@bbva.com
+34 648 600 596

Myriam Montañez
miriam.montanez@bbva.com
+34 638 80 85 04

Matías José Pacce
matias.pacce@bbva.com
+34 647 392 673

Virginia Pou
virginia.pou@bbva.com
+34 91 537 77 23

Camilo Rodado
camilo.rodado@bbva.com
+34 91 537 54 77

Pep Ruiz
ruiz.aguirre@bbva.com
+34 91 537 55 67

Angie Suárez
angie.suarez@bbva.com
+34 91 374 86 03

Camilo Andrés Ulloa
camiloandres.ulloa@bbva.com
+34 91 537 84 73

Con la colaboración de:

Sistemas Financieros
Macarena Ruesta
esperanza.ruesta@bbva.com

BBVA Research

Economista Jefe Grupo BBVA

Jorge Sicilia Serrano

Análisis Macroeconómico

Rafael Doménech
r.domenech@bbva.com

Escenarios Económicos Globales
Miguel Jiménez
mjimenezg@bbva.com

Mercados Financieros Globales
Sonsoles Castillo
s.castillo@bbva.com

Modelización y Análisis de Largo Plazo Global
Julián Cubero
juan.cubero@bbva.com

Innovación y Procesos
Oscar de las Peñas
oscar.delaspenas@bbva.com

Sistemas Financieros y Regulación

Santiago Fernández de Lis
sfernandezdelis@bbva.com

Coordinación entre Países
Olga Cerqueira
olga.gouveia@bbva.com

Regulación Digital
Álvaro Martín
alvaro.martin@bbva.com

Regulación
María Abascal
maria.abascal@bbva.com

Sistemas Financieros
Ana Rubio
arubio@bbva.com

Inclusión Financiera
David Tuesta
david.tuesta@bbva.com

España y Portugal

Miguel Cardoso
miguel.cardoso@bbva.com

Estados Unidos
Nathaniel Karp
Nathaniel.Karp@bbva.com

México
Carlos Serrano
carlos.serranoh@bbva.com

Oriente Medio, Asia y Geopolítica
Álvaro Ortiz
alvaro.ortiz@bbva.com

Turquía
Álvaro Ortiz
alvaro.ortiz@bbva.com

Asia
Le Xia
le.xia@bbva.com

América del Sur

Juan Manuel Ruiz
juan.ruiz@bbva.com

Argentina
Gloria Sorensen
gsorensen@bbva.com

Chile
Jorge Selaive
jselaive@bbva.com

Colombia
Juana Téllez
juana.tellez@bbva.com

Perú
Hugo Perea
hperea@bbva.com

Venezuela
Julio Pineda
juliocesar.pineda@bbva.com

INTERESADOS DIRIGIRSE A: BBVA Research: Calle Azul, 4. Edificio de la Vela - 4ª y 5ª plantas. 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