

Situación Consumo Segundo semestre 2017

Febrero 2018



Mensajes clave

- ◆ La actividad y el empleo aumentan en España pese a la incertidumbre sobre la política económica
- ◆ Se mantienen las previsiones de crecimiento para 2017 y 2018 en el 3,1% y 2,5% respectivamente. Se espera que la recuperación continúe en 2019 (2,3%)
- ◆ El consumo perdió protagonismo en 2017. Su avance se ralentizará hasta el entorno del 2% en el bienio 2018-2019 por el menor impulso de sus determinantes y las repercusiones de la incertidumbre
- ◆ Los automóviles lideran el aumento del gasto en bienes duraderos. La recuperación de la demanda de vivienda favorece el consumo de mobiliario y artículos de línea blanca
- ◆ El comercio electrónico ya representa un 20% del gasto de los hogares. Es un oportunidad, pero también un reto



GLOBAL



Razones para el optimismo en las grandes áreas, aunque con cautela

EE.UU.



Revisión al alza del crecimiento

Mejora del mercado de trabajo

Aprobación de la reforma fiscal

Cambios continuistas en la Fed

CHINA



Desaceleración moderada

Algunas reformas ya en marcha

Conclusiones positivas en el XIX

Congreso del PCCh

Mayor crecimiento potencial

EUROZONA



Mayor crecimiento de lo esperado

Demanda interna más robusta

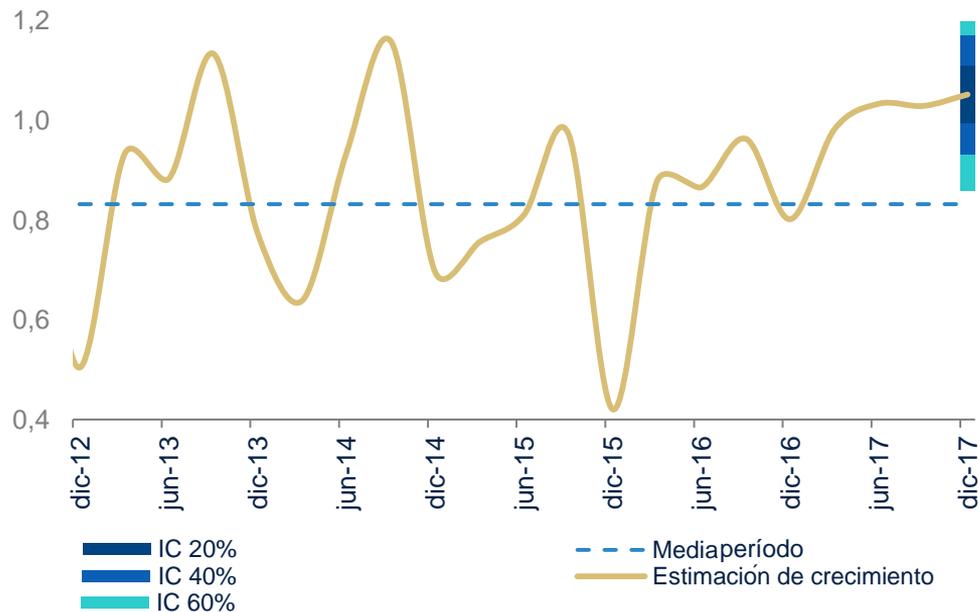
Menor incertidumbre política

Planes de mayor integración

Crecimiento global robusto y sostenido

Crecimiento del PIB mundial

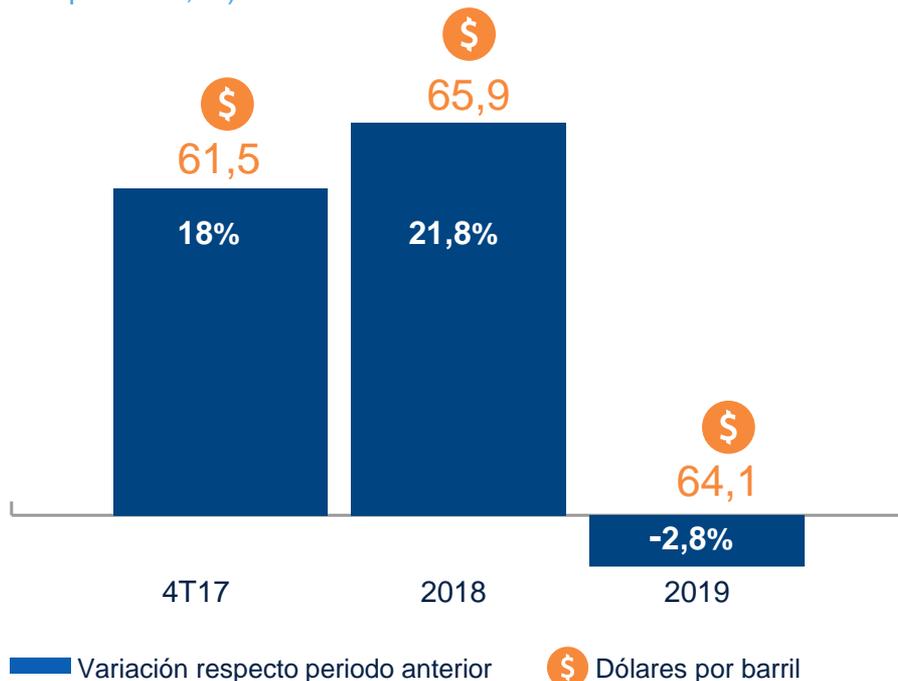
(Previsiones basadas en BBVA-GAIN, % t/t)



- ◆ El crecimiento mundial, apoyado en la recuperación del sector industrial, se mantiene
- ◆ Los indicadores de confianza siguen mejorando y anticipan la continuidad de un panorama positivo
- ◆ El consumo privado continúa sustentando el crecimiento en las economías avanzadas y gana impulso en las emergentes

Mejoran las perspectivas para las economías emergentes

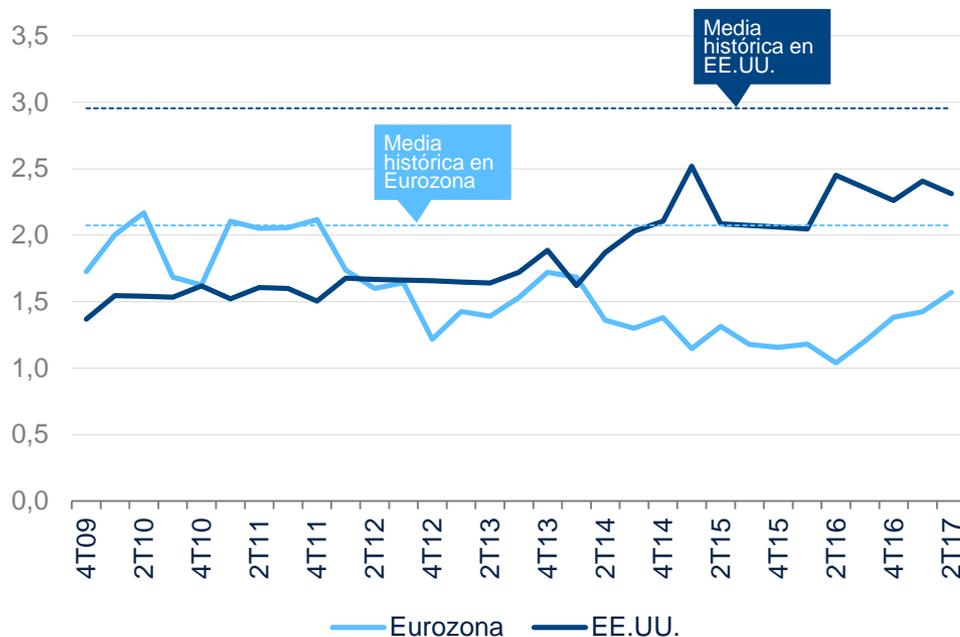
Precio del petróleo (Dólares por barril, %)



- ◆ El aumento del precio del petróleo refleja una mayor demanda global, que explicaría alrededor del 60% de su incremento
- ◆ Pero también se debe a factores de oferta, ligados a los riesgos geopolíticos y a la corrección de inventarios
- ◆ Impacto positivo y significativo en las economías emergentes productoras de materias primas
- ◆ No obstante, seguimos esperando que los precios converjan a 60 dólares por barril en el medio plazo, por la mayor competencia y los cambios estructurales en el sector energético

Inflación subyacente contenida

EE. UU. y Eurozona: salarios vs media histórica (% a/a)



Fuente: BBVA Research a partir de Eurostat y BEA

- ◆ Reducción de la capacidad ociosa de las economías, pero con **margen para crecer sin fuertes presiones inflacionistas**
- ◆ **Menor reacción de los precios al aumento de la actividad**, por varios motivos:
 - Globalización
 - Flexibilización mercados de trabajo
 - Expectativas de inflación bajas
 - Crecimiento de la productividad reducido
- ◆ **El aumento del precio del petróleo presionará al alza la inflación en el corto plazo**, facilitando el avance en la normalización de los bancos centrales en las economías desarrolladas

La Fed acelera la normalización de la política monetaria, mientras que el BCE la gradúa



FED

Ciclo alcista de tipos y reducción del balance en marcha

Subida prevista de 75pbs en 2018 hasta 2,25% y reducción del balance de 500.000 millones de dólares

Foco: ganar margen de maniobra



BCE

Reducción del QE, pero extensión hasta septiembre de 2018

No se producirán subidas antes de 2019

Foco: evitar una aceleración repentina de tipos largos

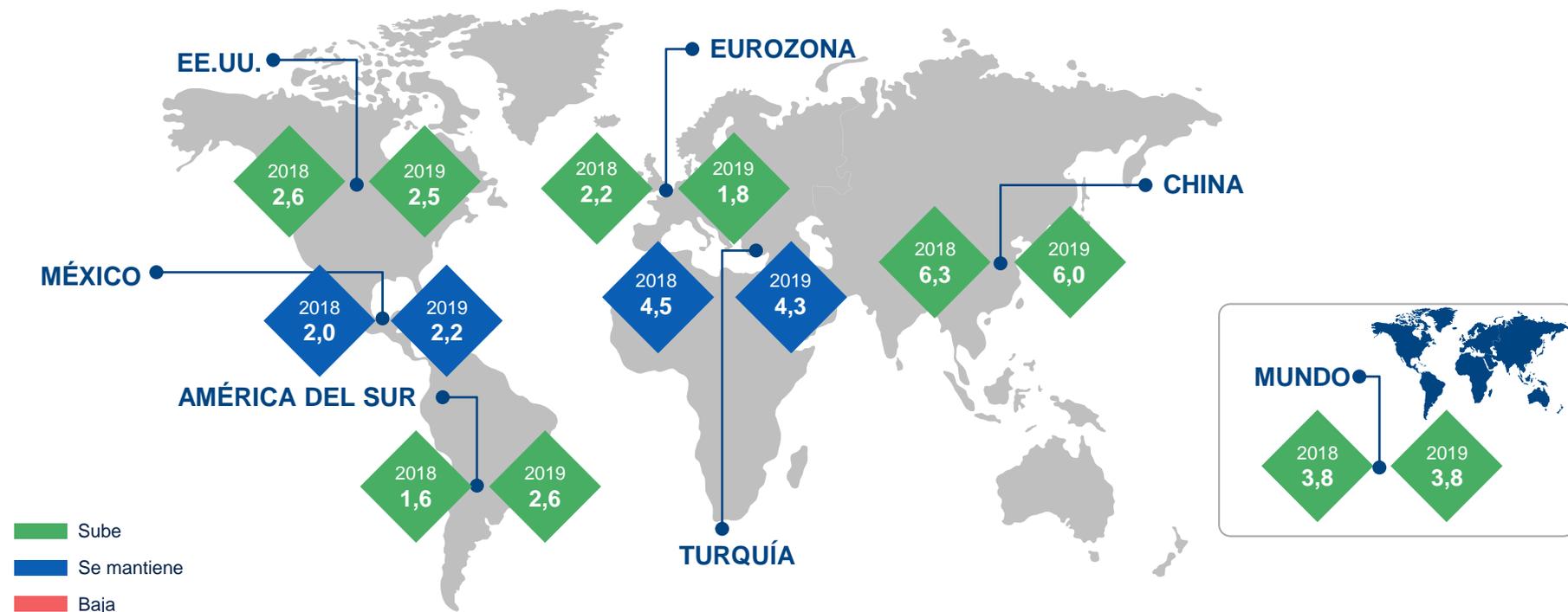
Elementos de incertidumbre:

Política: relevos en los consejos de gobierno (Fed, BCE)

Macro: posibles sorpresas en inflación y respuesta de las economías a tipos más elevados

Mercados: tipos largos y pendiente de la curva

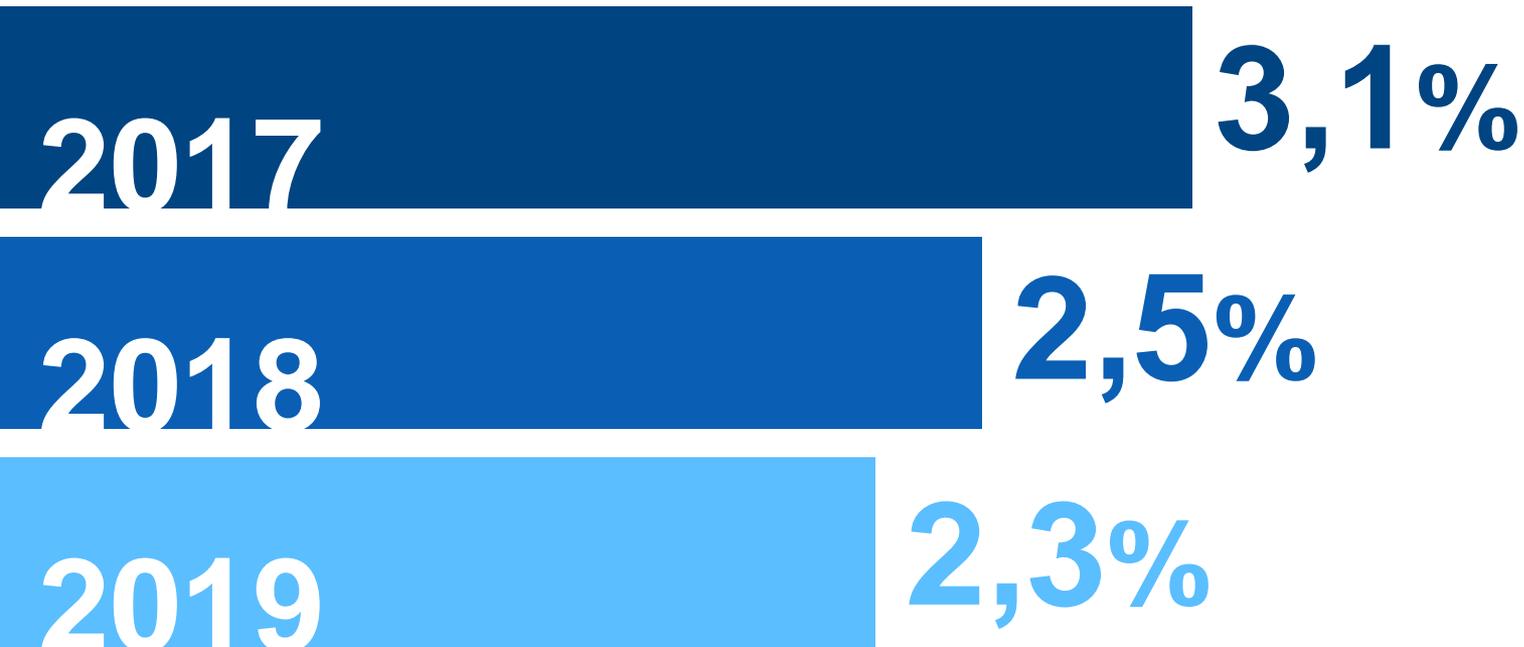
Revisión generalizada del crecimiento al alza



ESPAÑA



El crecimiento se desacelerará en 2018 y en 2019



El cierre de 2017 fue positivo

España 4T17: previsiones

(% t/t)



(e): estimación

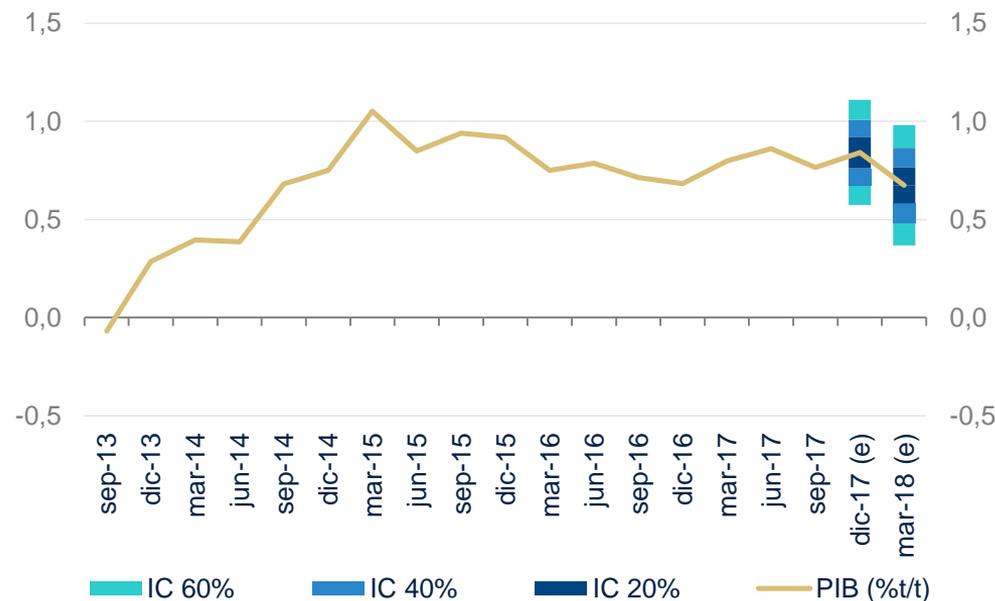
Fuente: BBVA Research a partir de INE

- ◆ El consumo, tanto privado como público, aumentó a un ritmo sostenido, al tiempo que otros agregados se recuperaron
- Tras un 2T decepcionante, la inversión en maquinaria repuntó con fuerza
- La inversión residencial ganó tracción al cierre del año
- Las exportaciones de bienes se recuperan, pero las de servicios se mantienen débiles debido tanto a factores estructurales como a otros relacionados con el entorno político en Cataluña (menor turismo)

La actividad podría perder impulso en 1T18

España: crecimiento del PIB observado y previsiones utilizando el modelo MICA-BBVA

(%, t/t)



(e): estimación

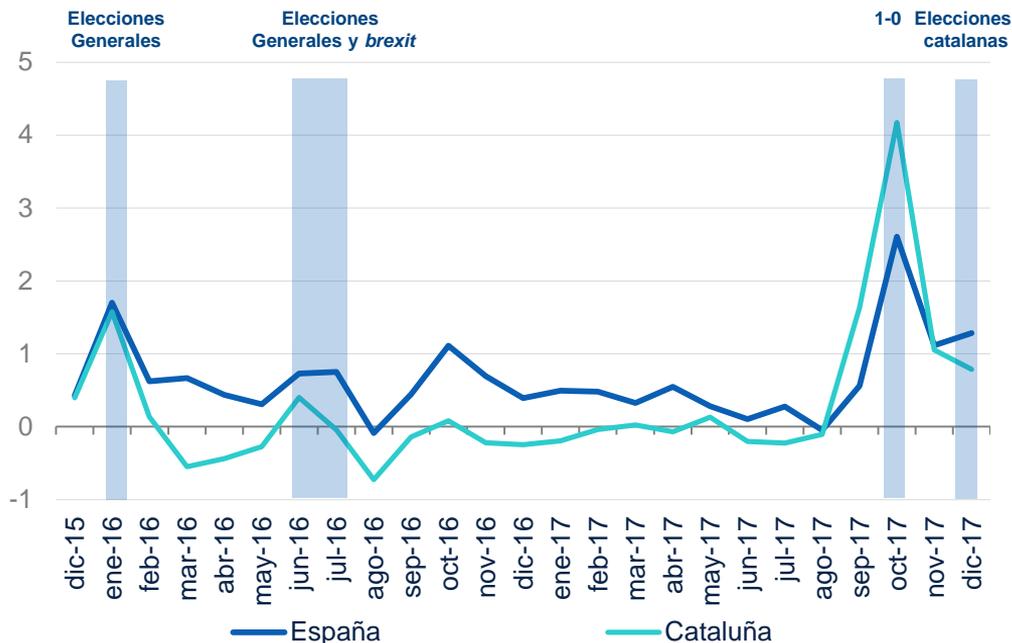
Fuente: BBVA Research a partir de INE

- ◆ A pesar de la incertidumbre de política económica, la economía española podría haber crecido el 0,8% t/t en 4T17
- ◆ Sin embargo, las estimaciones de BBVA Research indican que el avance del PIB se estaría moderando en 1T18 (0,6% t/t – 0,7% t/t)

La actividad podría perder impulso en 1T18

Incertidumbre sobre la política económica (EPU)

(Desviaciones típicas, promedio mensual)

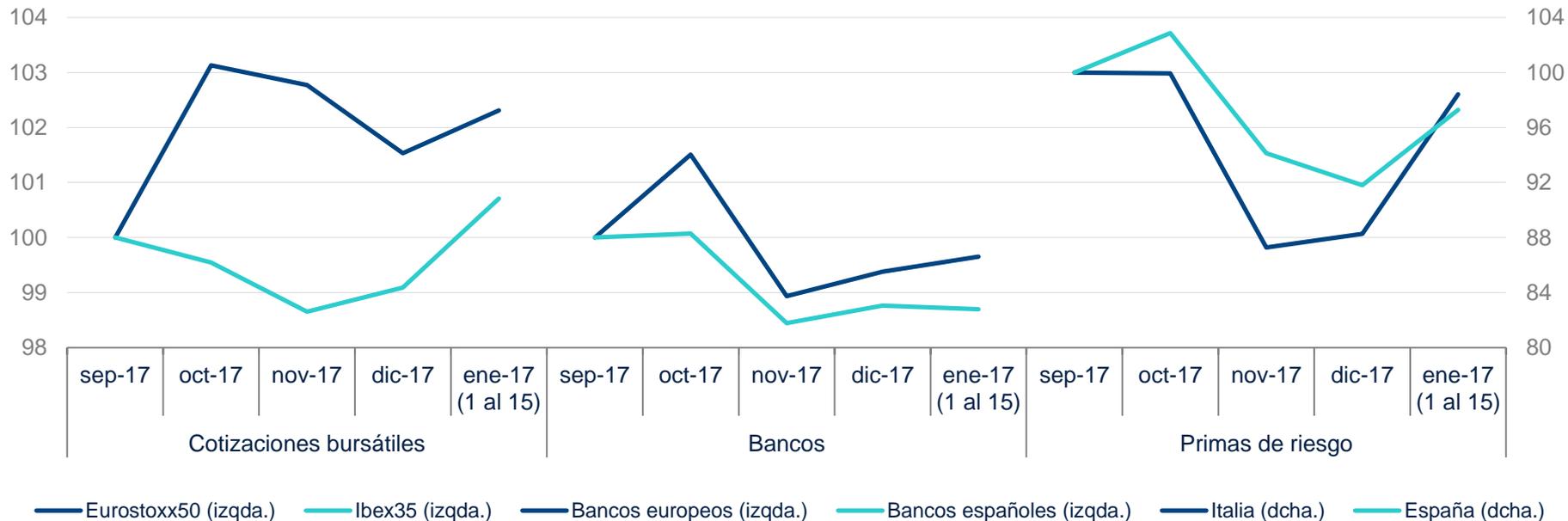


◆ La incertidumbre de política económica se mantiene alta, tras marcar el máximo histórico en octubre

- El impacto sobre la economía real podría dejarse notar en los próximos meses
- De no disiparse, o peor aún, de volver a aumentar podría tener efectos adicionales sobre las decisiones de gasto de empresas y familias

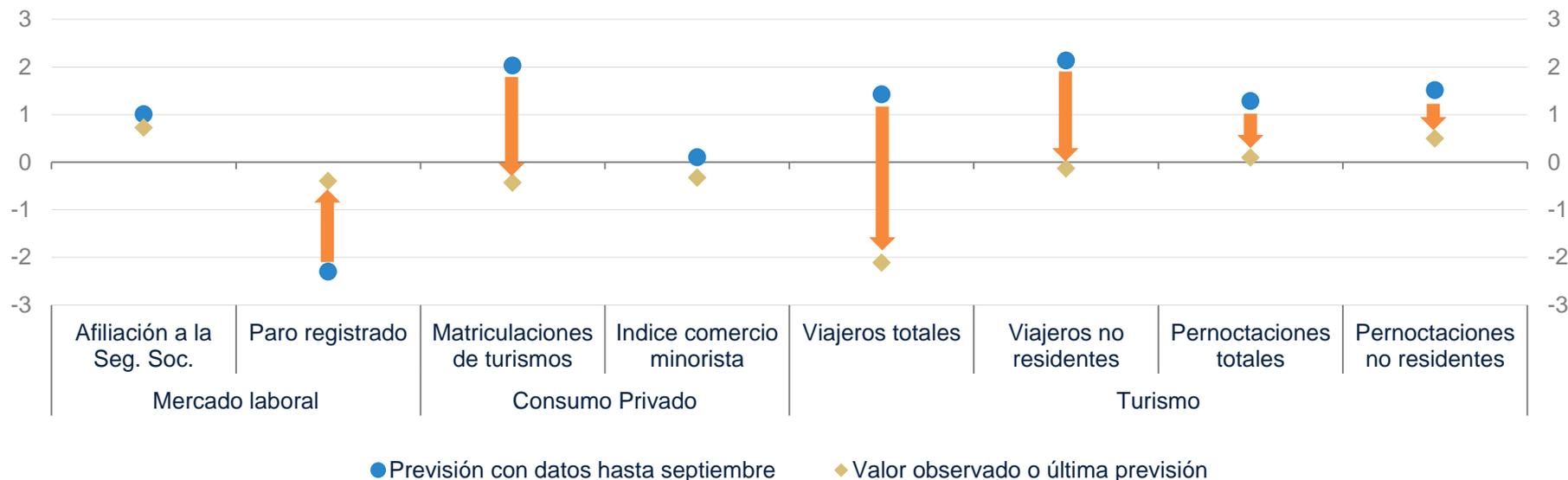
La incertidumbre ha tenido un impacto negativo, aunque limitado: Variables financieras

Indicadores financieros (Sep-17=100, medias mensuales)



La incertidumbre ha tenido un impacto negativo, aunque limitado: Actividad en Cataluña

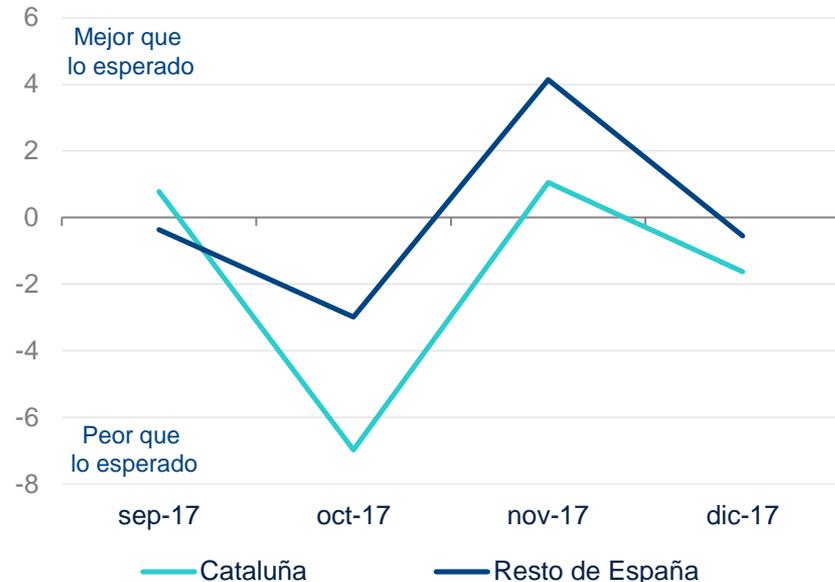
Cataluña: datos observados y previsiones en un escenario en ausencia de incertidumbre de política económica (% t/t CVEC)



La incertidumbre ha tenido un impacto negativo, aunque limitado: Datos BBVA

Gasto en TPV BBVA*

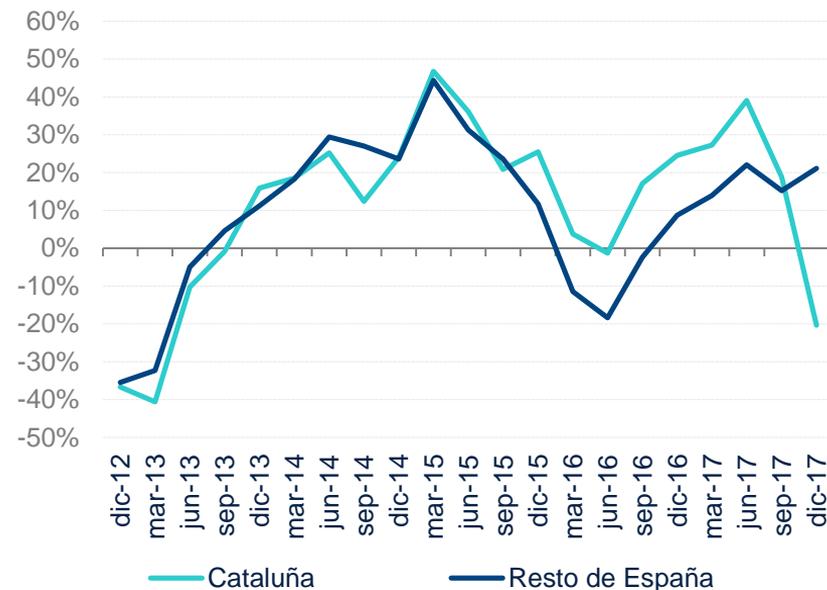
(Media semanal diferencia porcentual respecto a 2015)



(*) Gasto en terminales de punto de venta (TPV) BBVA más gasto en TPV de clientes BBVA
Fuente: BBVA Research y BBVA Data & Analytics

Perspectivas sobre la evolución de la actividad en el trimestre actual

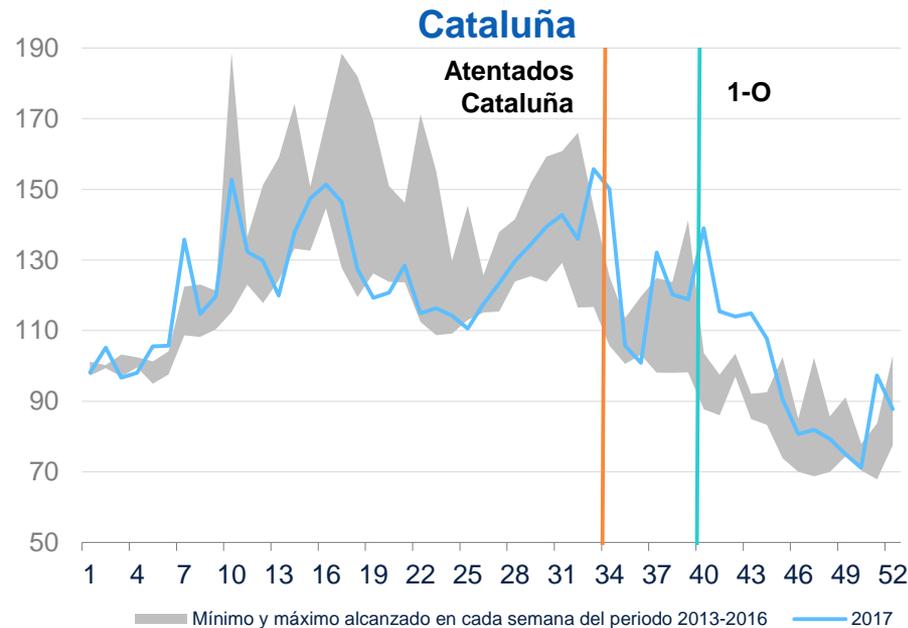
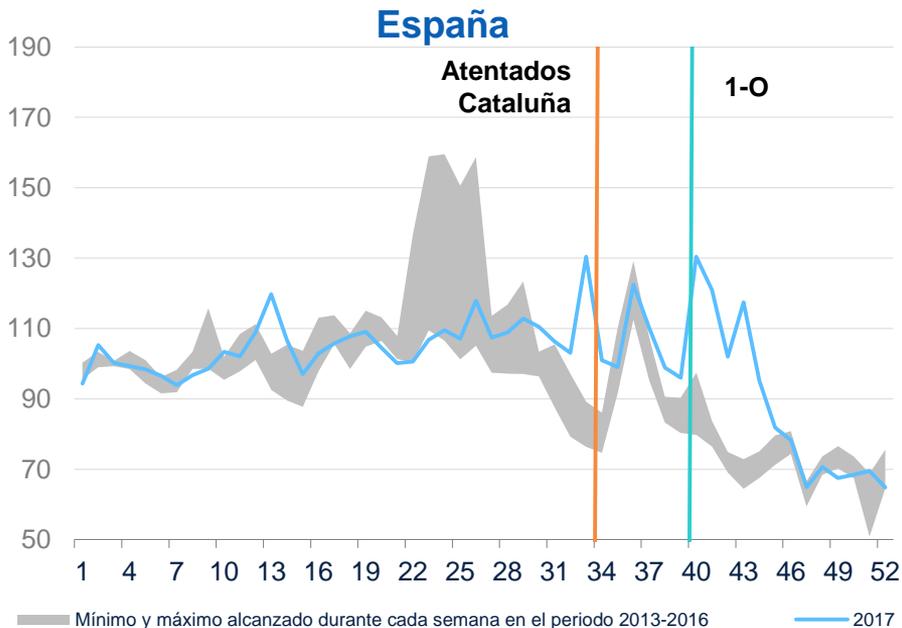
(Balance neto de respuestas, datos preliminares)



La incertidumbre ha tenido un impacto negativo, aunque limitado: Turismo

Búsquedas en Google ligadas a turismo

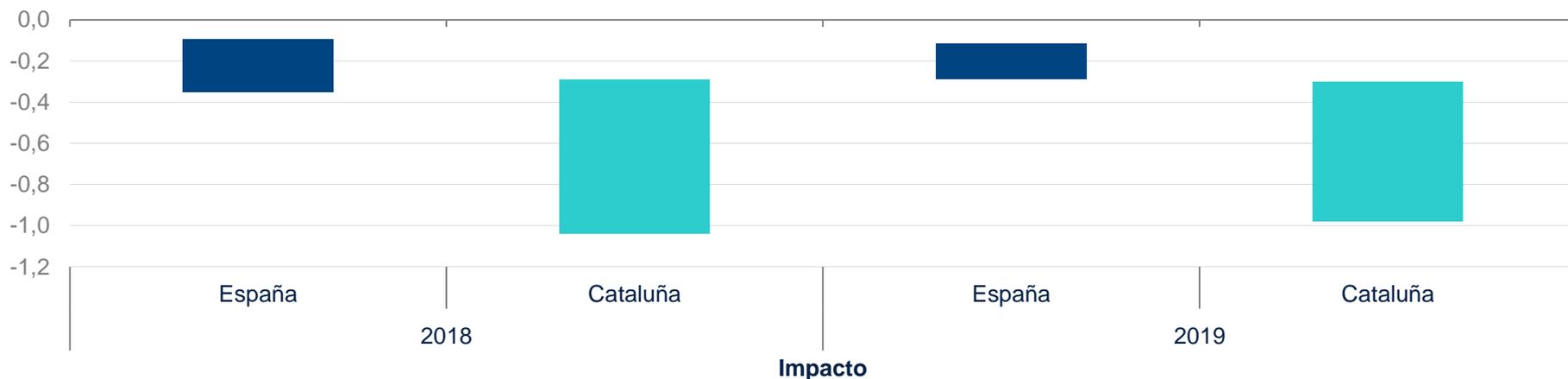
(Inicio del año = 100)



2018-2019: la incertidumbre de política económica afectará a la actividad

Respuesta del PIB a los *shocks* de incertidumbre de política económica

(Desviación del escenario base, pp)



Fuente: BBVA Research

El aumento de la incertidumbre y el deterioro observado en la percepción externa (variables financieras, turismo) condicionarán el gasto de familias y empresas y limitarán el crecimiento durante los próximos dos años

2018-2019: la incertidumbre de política económica afectará a la actividad

Respuesta del PIB a los *shocks* de la incertidumbre de política económica

(% a/a, desviación respecto al escenario base)



<0,2

-0,2 a -0,4

-0,4 a -0,6

-0,7

- ◆ El canal de comercio es el más relevante para determinar el impacto en otras regiones de España
- ◆ Se espera que las otras vías (compra de casas, turismo...) tengan un rol secundario

2018-2019: el entorno externo apoyará el crecimiento



Precio del petróleo

- Todavía bajo (respecto a 2014), a pesar de la revisión al alza



Tipo de cambio

- La apreciación reciente va a tener un impacto limitado para España



Crecimiento global

- Revisión al alza en Europa
- Una recuperación global más sincronizada es positiva para España dada la diversificación de las exportaciones



Respaldo de la política monetaria

- Salida del BCE muy gradual
- Intereses bajos a largo plazo



Prima de riesgo relativamente reducida

- Además, el modelo estructural sugiere que hay margen para una revisión a la baja (positiva para el crecimiento)

Retos: *Brexit*

Impacto potencial del *brexit*



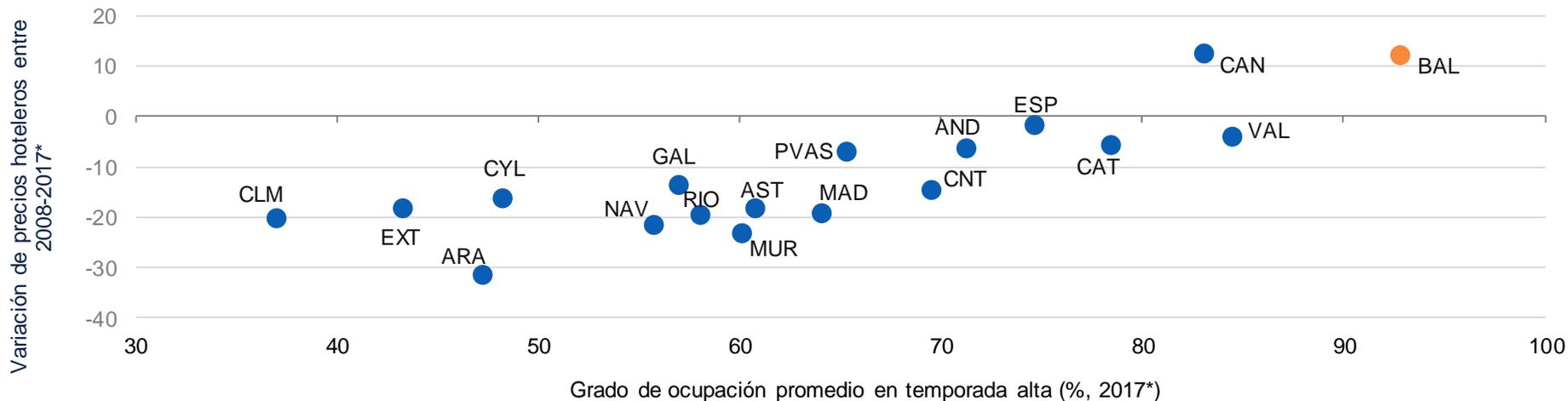
Menos expuesta

Más expuesta

- ◆ La exposición de Baleares se sitúa entre las mayores de España
- ◆ Principalmente, por las repercusiones sobre la **demanda turística e inmobiliaria**
- ◆ Los **efectos indirectos**, a través de los principales socios comerciales y de España, **también impactarían a la región**

Retos: sostenibilidad del crecimiento del turismo

España: grado de ocupación promedio en temporada alta e incremento de precios hoteleros (% , 2008-2017)



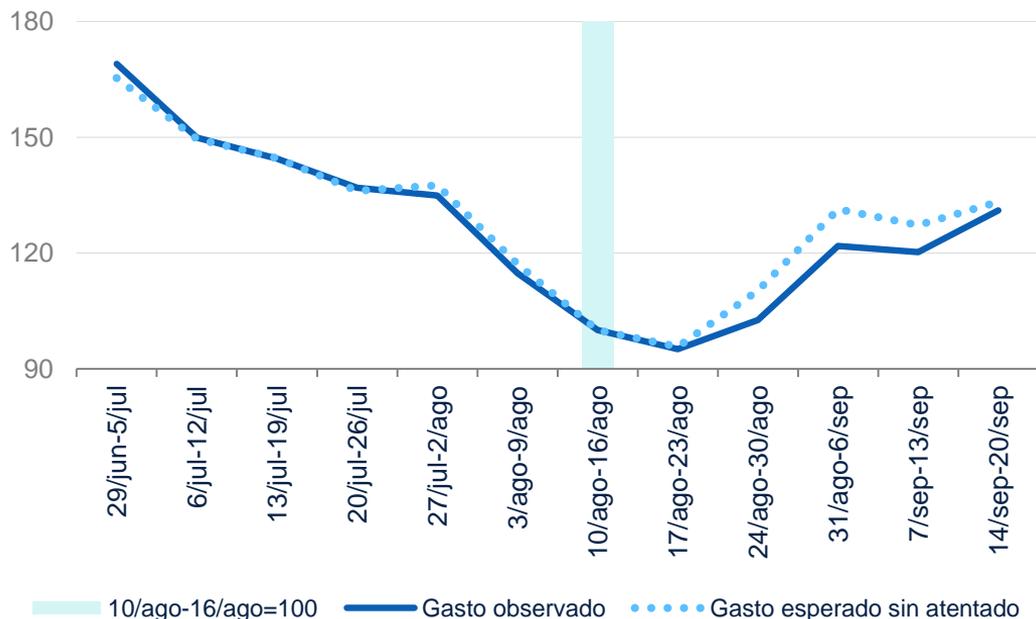
(*) Datos disponibles hasta nov-17. Precios hoteleros deflactados con el IPC anual
Fuente: BBVA Research a partir de INE

La capacidad de crecimiento del sector turístico no se ha agotado todavía, pero llega a niveles próximos a la saturación en algunas regiones (como Baleares)
Además, es necesario trabajar para fidelizar a los visitantes extranjeros que pueden ser temporales

Retos: incertidumbre por atentados terroristas en Cataluña

Ciudad de Barcelona: gasto en TPV BBVA

(Semana anterior al atentado (10/ago-16/ago) = 100)

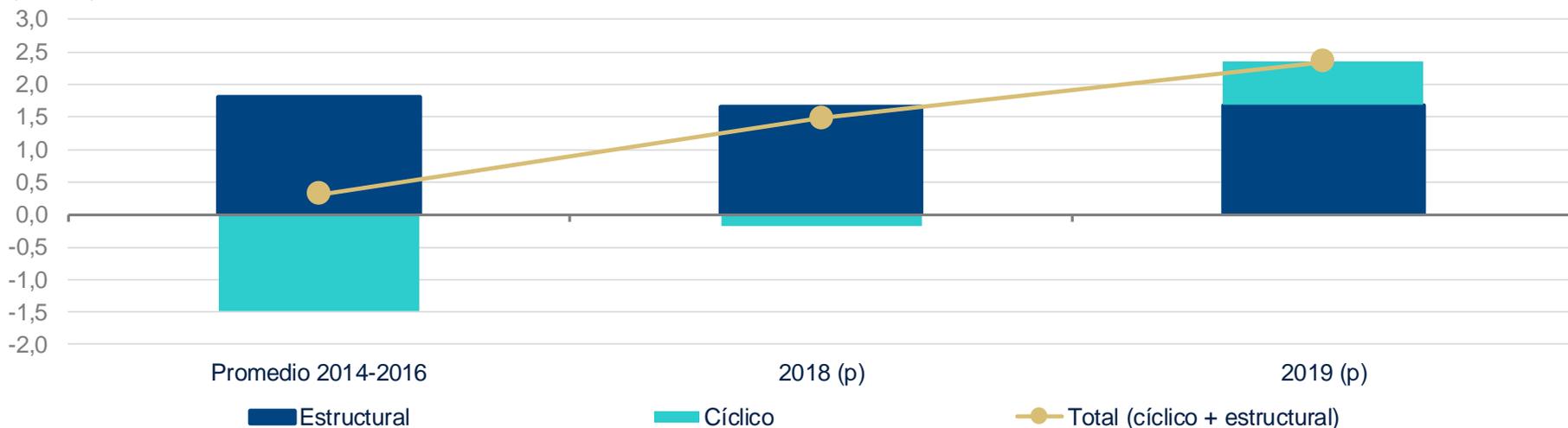


- ◆ Tras los atentados en Barcelona, **aumentó la percepción de riesgo** igual que en otras ciudades europeas
- ◆ Tras dos semanas, las tensiones se **moderaron**, un plazo similar al observado en París, Niza o Londres
- ◆ El impacto será **negativo y, probablemente, temporal** en sectores como el **turístico** o el **inmobiliario**
- ◆ Las **pernoctaciones de extranjeros podrían ser un 2% menores** durante los próximos meses respecto a un escenario libre de tensiones

Retos: elevado paro estructural

España: descomposición de la remuneración nominal por asalariado

(%, a/a)



(p): previsión
Fuente: BBVA Research

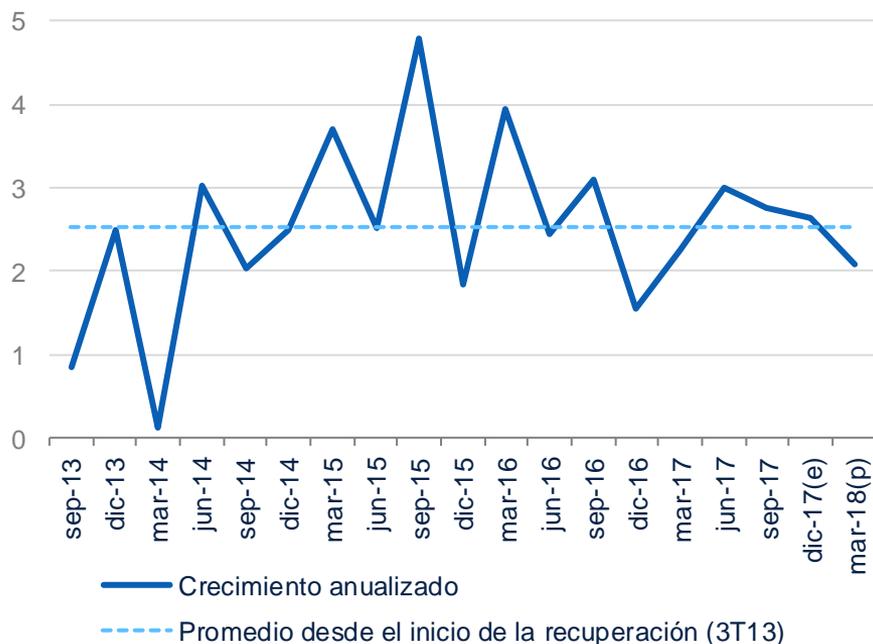
Es posible que la continuación de la recuperación comience a tener un impacto cada vez mayor en la formación de salarios. Este crecimiento es bienvenido si es consecuencia de mejoras en la productividad

CONSUMO DE LOS HOGARES



El consumo pierde protagonismo

Consumo privado (Crecimiento anualizado, %)



(e): estimación; (p): previsión

Fuente: BBVA Research a partir de INE

- ◆ El consumo de los hogares, que explica más de la mitad del crecimiento del PIB durante la recuperación, se modera
 - Algunos de sus fundamentos pierden impulso
 - Los factores transitorios que incentivaron el gasto hasta 2016 desaparecen: rebaja fiscal, caída de los precios energéticos, demanda embalsada

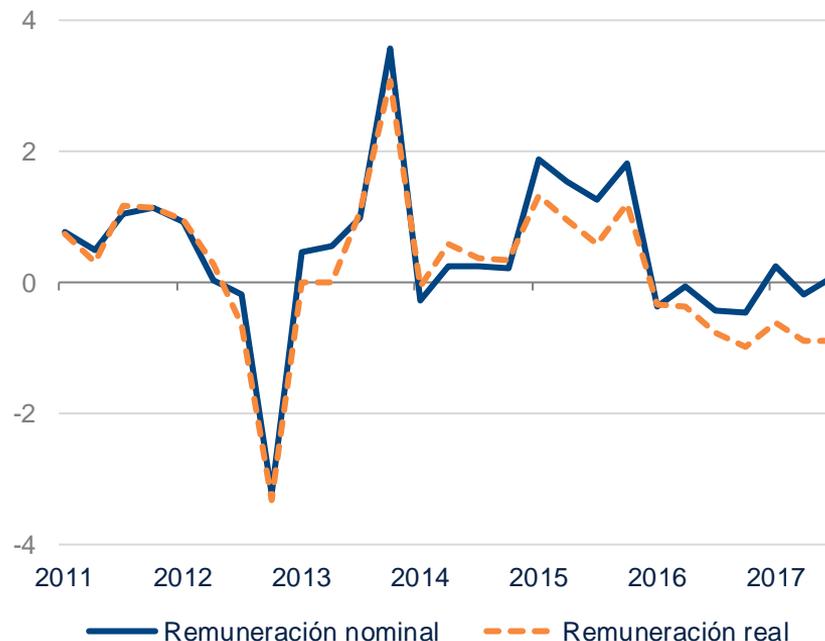
- ◆ El repunte de la incertidumbre restará dinamismo al aumento del gasto de los hogares en 2018-2019

El consumo pierde protagonismo: Fundamentos menos pujantes

Renta

- ◆ La **recuperación del mercado de trabajo** desde 2013 explica el **repunte de la renta disponible**
 - 1,7 millones de empleos
 - 53.000 millones de euros en salarios
- ◆ **Menor dinamismo de la ocupación, moderación salarial y aumento de los precios** entorpecen la mejora de la capacidad adquisitiva
- ◆ La **creación de empleo se ralentizará en 2018-2019**, en línea con la **actividad ▶ contención de la renta** a pesar de la posible aparición de presiones salariales

Remuneración por asalariado (Crecimiento interanual en %)

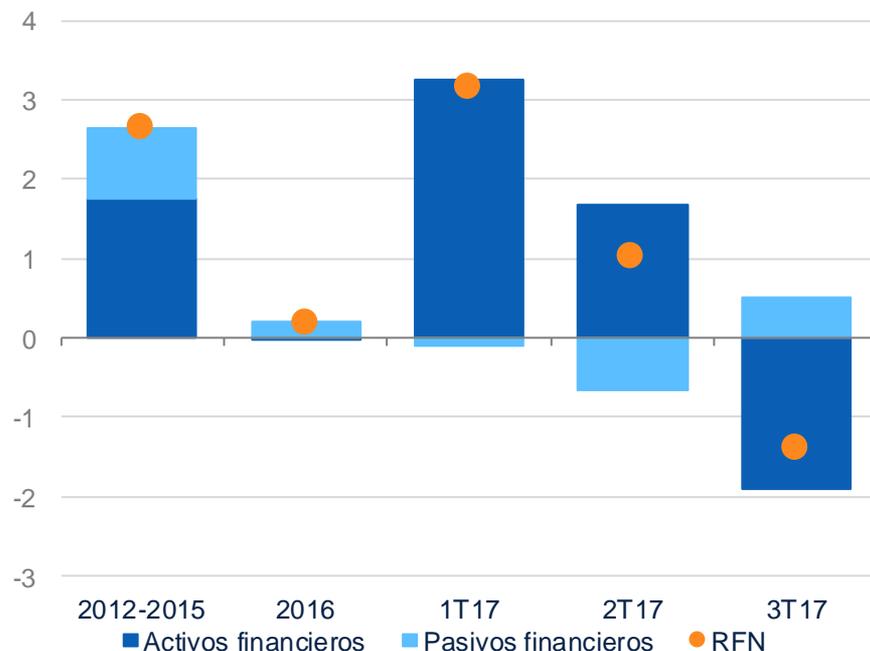


El consumo pierde protagonismo: Fundamentos menos pujantes



- ◆ El avance de la RFN desde mediados de 2012 ha explicado una tercera parte de la recuperación del consumo
- ◆ Pero la evolución de las cotizaciones bursátiles en 2S17 y la finalización del proceso de desapalancamiento anticipan un menor crecimiento de la RFN ...
- ◆ ... lo que repercutirá negativamente sobre el consumo en 1S18

Riqueza financiera neta
(Contribuciones al crecimiento trimestral, %)



El consumo pierde protagonismo: Fundamentos menos pujantes

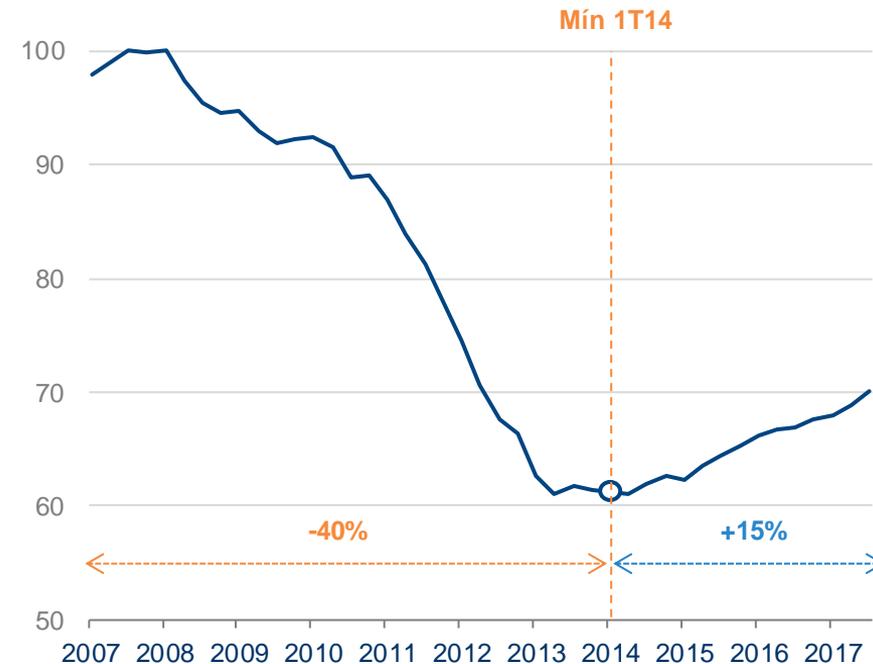
Renta

Riqueza
financieraRiqueza
inmobiliaria

- ◆ La riqueza inmobiliaria real, que ha crecido un 15% desde comienzos de 2014, también ha contribuido a la recuperación del consumo (alrededor de un 13%)
- ◆ Todavía lejos del máximo precrisis (-30%)
- ◆ Continuará aumentando durante los próximos trimestres, en línea con el precio de la vivienda (9% hasta finales de 2019)

Riqueza inmobiliaria

(Deflactada con el deflactor del consumo, 3T07 = 100)



Datos hasta el 3T17

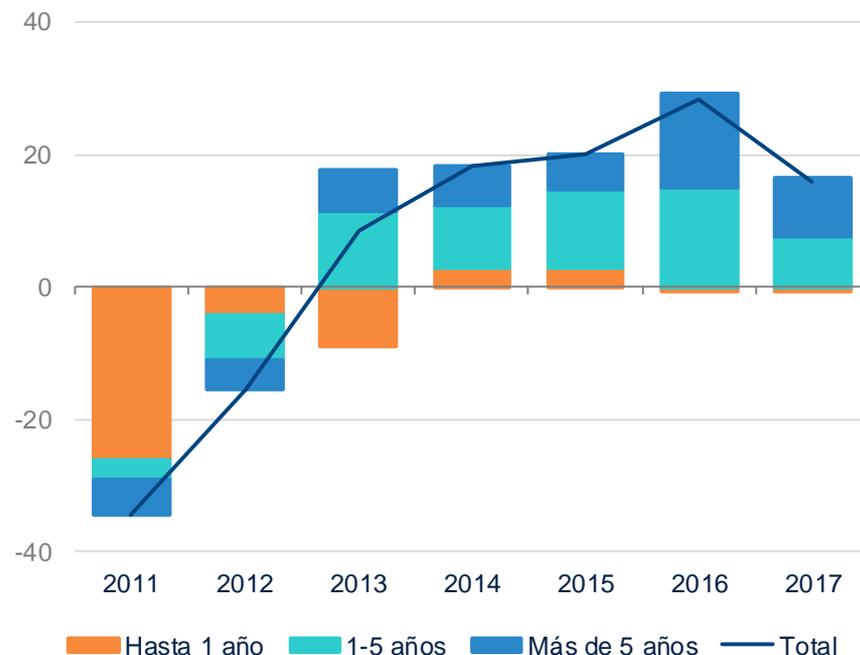
Fuente: BBVA Research a partir de BdE

El consumo pierde protagonismo: Fundamentos menos pujantes



- ◆ La **financiación a medio y largo plazo impulsa el repunte del volumen de nuevas operaciones de crédito al consumo desde 2013 (16% en 2017)**
- ◆ El **saldo vivo de crédito al consumo aumenta por tercer año consecutivo y alcanza el 6,7% del PIB (UEM: 5,8%)**
- ◆ La **nueva financiación seguirá creciendo en los próximos trimestres, pero a tasas más contenidas**

Nueva financiación al consumo
(Contribuciones al crecimiento interanual, %)

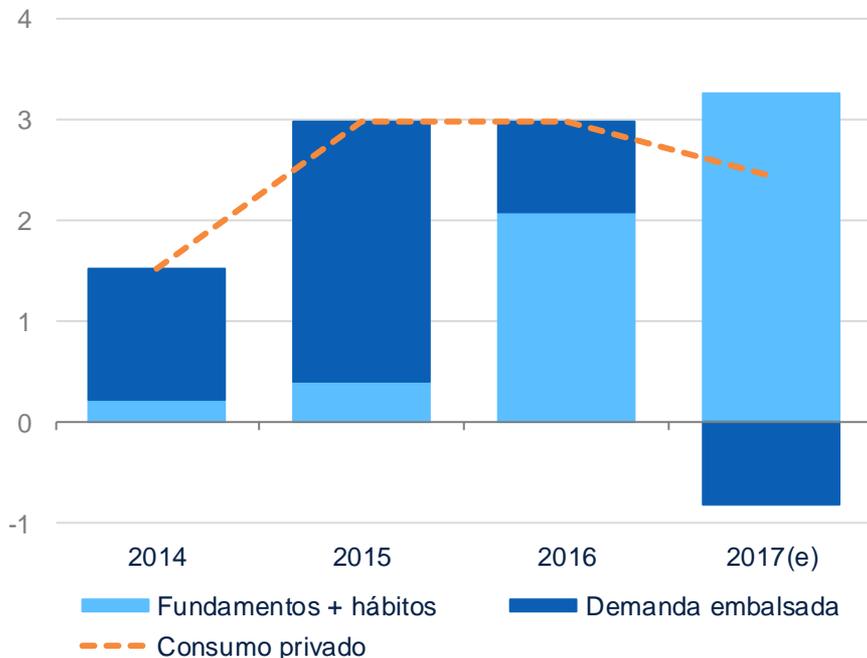


Datos hasta nov-17
Fuente: BBVA Research a partir de BdE

El consumo pierde protagonismo: Absorción de la demanda embalsada

Consumo privado

(Contribuciones al crecimiento, %)



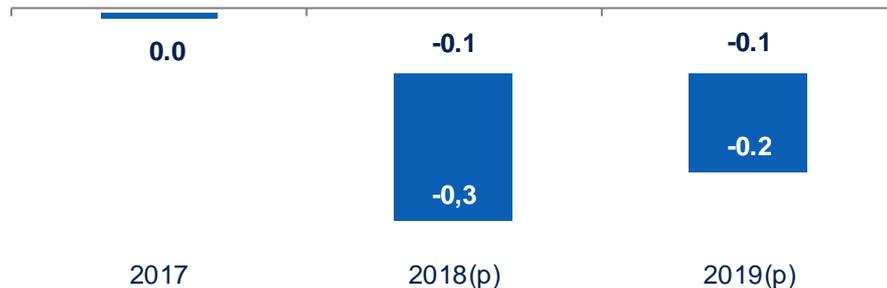
(e): estimación

Fuente: BBVA Research a partir de INE

- ◆ El a floramiento de la demanda embalsada –fundamentalmente, de bienes duraderos– explicó una parte notable del avance consumo durante las primeras etapas de la recuperación
- ◆ Su desaparición repercutió negativamente sobre el crecimiento del gasto de los hogares hasta mediados de 2017

2018-2019: La incertidumbre condiciona el gasto

Incertidumbre de política econ.: impacto en consumo (pp)



Previsiones de crecimiento del consumo privado (%)



(p): previsión

Fuente: BBVA Research a partir de INE

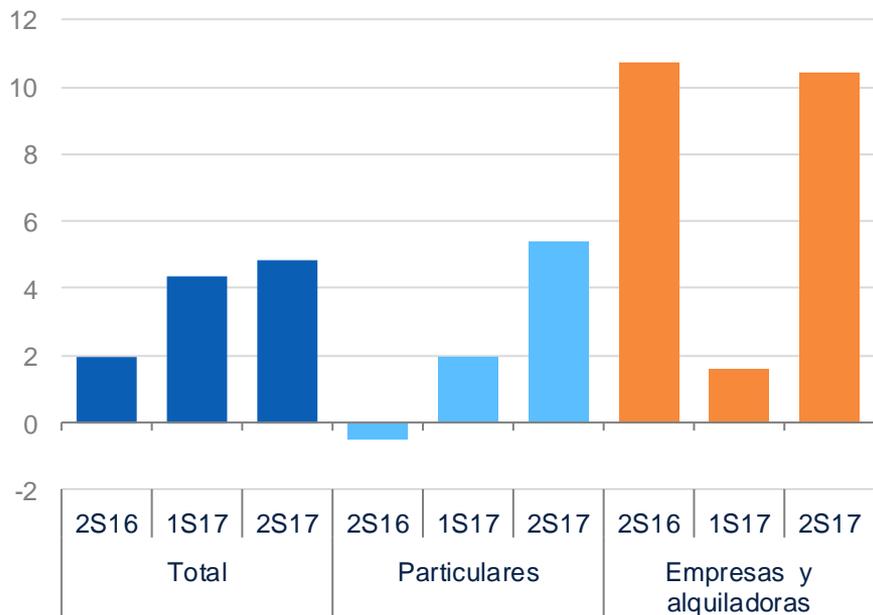
- ◆ La **incertidumbre sobre la política económica (EPU)** altera los patrones de gasto y ahorro de los consumidores (efecto directo) y de las empresas (efecto indirecto)
- ◆ Podría restar entre 2 y 6 décimas al **crecimiento del consumo privado** en el bienio 2018-2019
- ◆ Previsiones:
 - 2018: 2,2%
 - 2019: 1,9%

BIENES DURADEROS



Turismos: las ventas ganaron tracción en 2S17

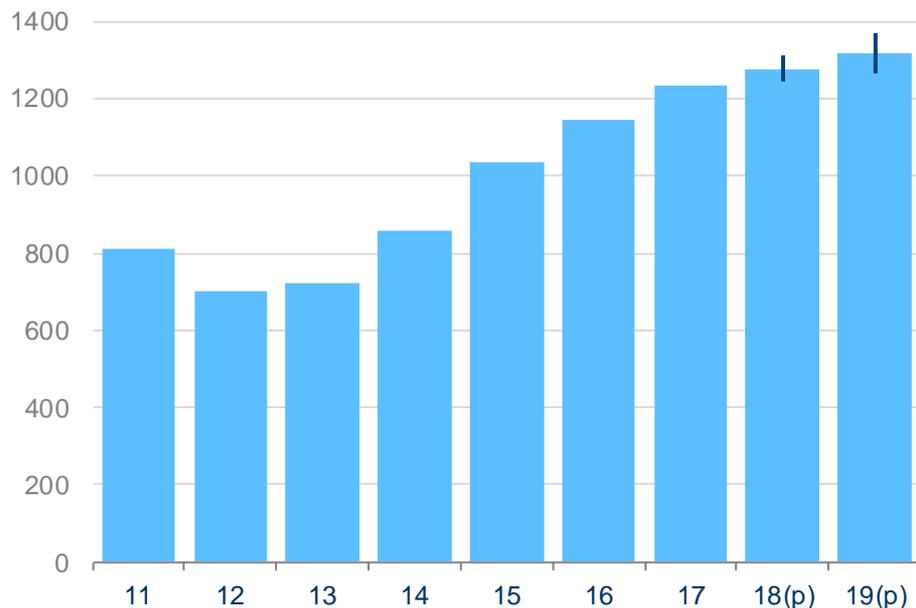
Matriculaciones de turismos
(Crecimiento semestral en %. Datos CVEC)



- ◆ 105.000 turismos matriculados al mes en la segunda mitad de 2017, 5.000 más que en la primera...
- Los particulares explican más de la mitad del crecimiento, a pesar del repunte de las matriculaciones tácticas y de la renovación de flotas de alquiladoras
- ◆ ... pero fueron insuficientes para frenar el envejecimiento del parque: 14,7 millones de turismos con 10 o más años de antigüedad ► 62%

Turismos: menor dinamismo de la demanda en 2018-2019

Matriculaciones de turismos (Miles de unidades)



◆ Menor contribución de los fundamentos en 2018-2019

- El incremento de la **renta per cápita** y el descenso de la **tasa de paro** perderán aliento
- No se prevén cambios significativos de los **precios de los carburantes** ni de los **costes de financiación**

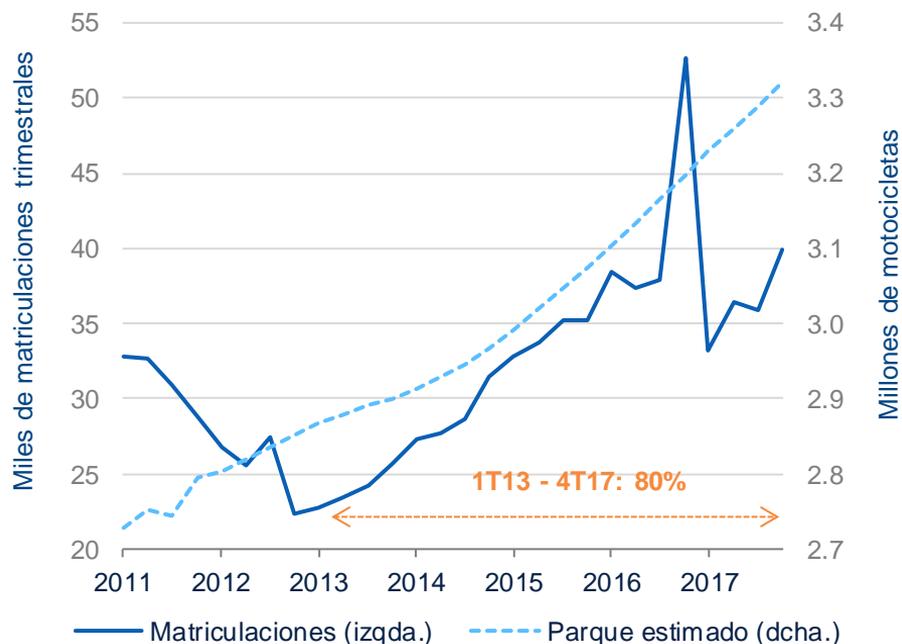
◆ Resultado:

- En torno a **1.280.000 turismos** matriculados en **2018**
- Alrededor de **1.320.000** en **2019**

Motocicletas: digiriendo el efecto Euro 3

Matriculaciones de motocicletas

(Miles de unidades)



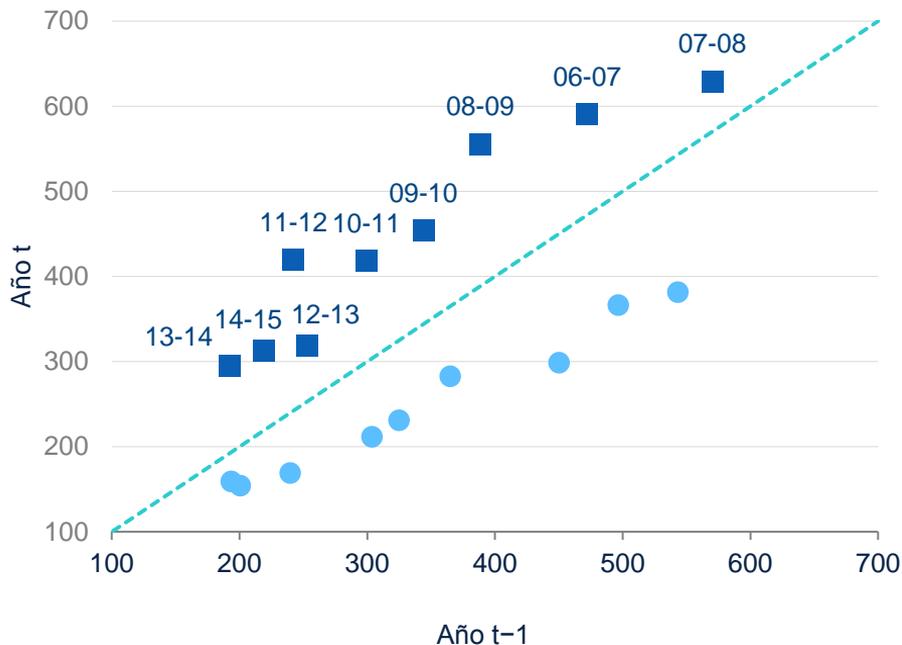
Fuente: BBVA Research a partir de BdE y DGT

- ◆ La demanda adelantada a 2016 por la moratoria sobre la venta de modelos Euro 3 causó un descenso de dos dígitos de las matriculaciones de motocicletas en 1S17
- ◆ La recuperación durante el 2S17 no fue suficiente para cerrar el año en positivo: alrededor de 144.000 unidades (-10%)
 - Se ha recuperado un tercio de la demanda perdida durante la crisis
- ◆ Las ventas retomarán su senda de crecimiento en 2018 (165.000 unidades). En torno a 175.000 en 2019

Muebles y línea blanca: beneficiados por la recuperación de la vivienda

Gasto medio anual del hogar en muebles

(Hogares compradores de vivienda en el año t vs hogares no compradores, € de 2006)



- ◆ Tres canales de impacto del sector inmobiliario sobre el consumo:
 - Mercado de trabajo: *efecto renta*
 - Precios de los inmuebles: *efecto riqueza*
 - Complementariedad con la compra de bienes y servicios: *efecto propiedad*

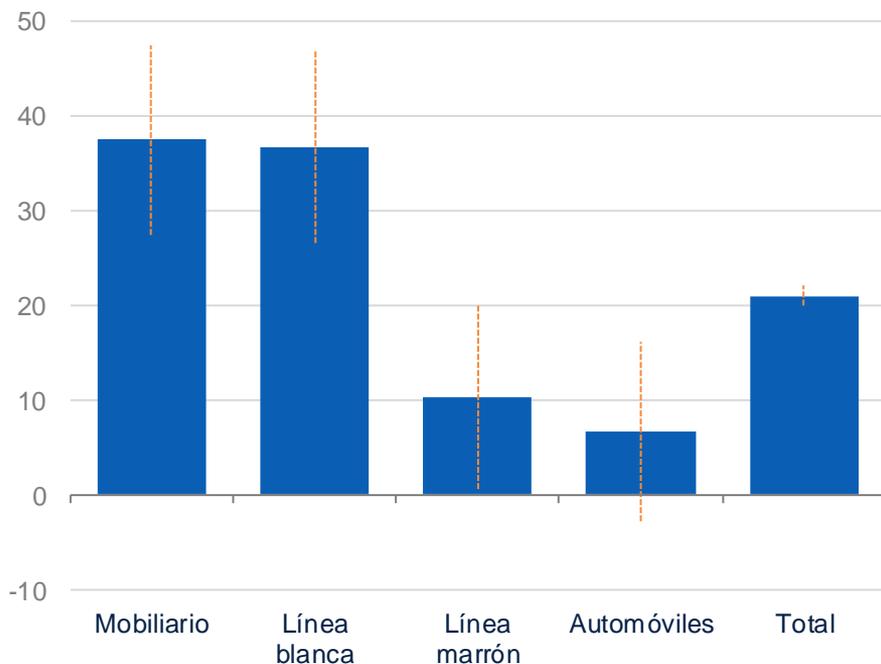
- ◆ ¿Qué productos son los más afectados por la evolución de la demanda de vivienda? ¿Cuál es la magnitud del *efecto propiedad*?



Recuadro 2

Muebles y línea blanca: beneficiados por la recuperación de la vivienda

Efecto de la compra de vivienda sobre el consumo (%)



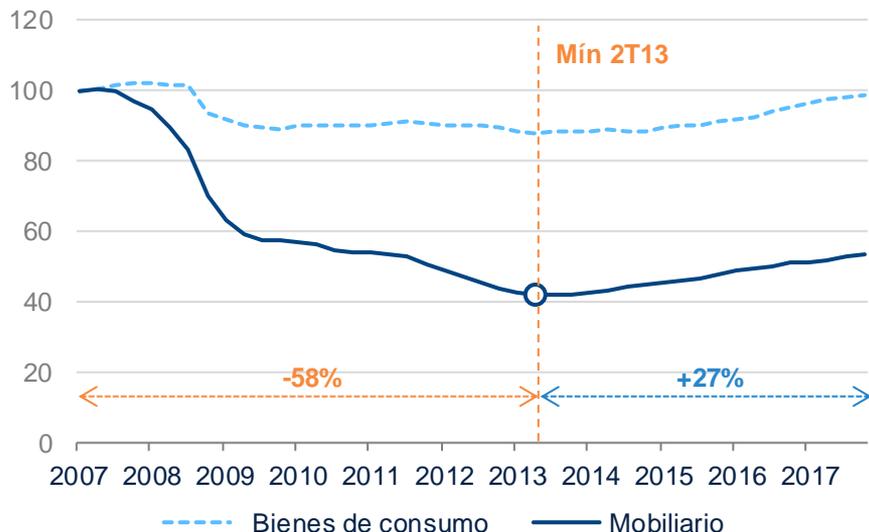
Fuente: BBVA Research a partir de INE

- ◆ El gasto de un hogar aumenta en torno a un 20% cuando adquiere una vivienda, con independencia de los cambios que tengan lugar en el tamaño de la unidad familiar, los ingresos o la situación laboral de sus miembros
- ◆ El *efecto propiedad* alcanza el 35% en el caso del mobiliario y la línea blanca
- ◆ La recuperación del sector inmobiliario continuará durante 2018-2019, lo que contribuirá al incremento de las compras de muebles y electrodomésticos

Muebles y línea blanca: todavía queda un largo camino por recorrer

Cifra de negocios del sector del mueble

(Ciclo-tendencia, 1T07 = 100)

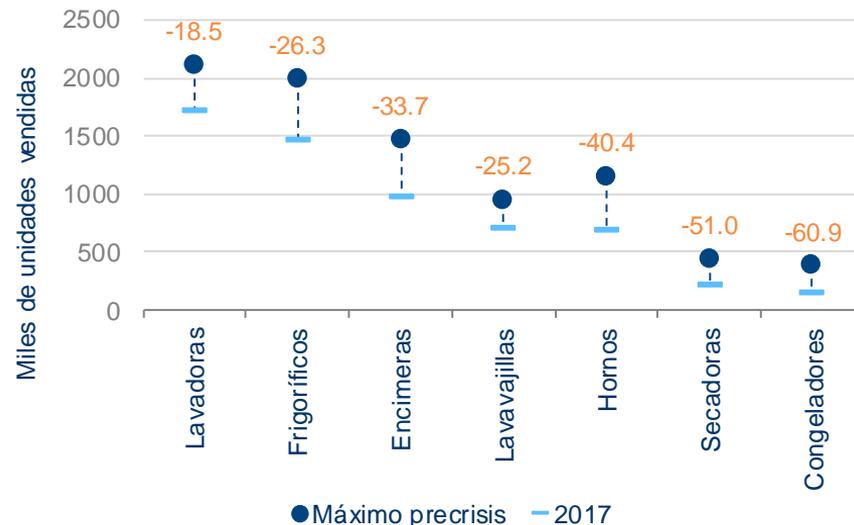


Fuente: BBVA Research a partir de INE

El sector del mueble apenas ha logrado recuperar una quinta parte de la caída de la facturación entre 2008 y 2013...

Ventas de electrodomésticos

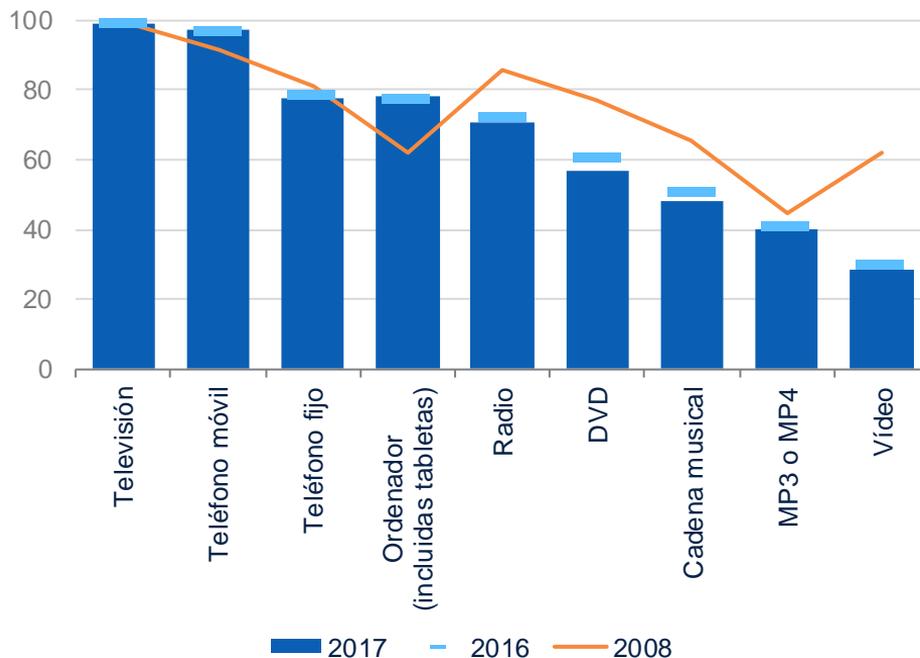
(Miles de unidades)



... al tiempo que las ventas de electrodomésticos todavía se sitúan entre un 19% y un 60% por debajo de las cifras de 2006-2007

Línea marrón: los equipos multifuncionales ganan cuota

Tasa de penetración de artículos de línea marrón (% de hogares)



Fuente: BBVA Research a partir de INE

- ◆ Atonía de las ventas de **equipamiento TIC** desde 2016...
- ◆ ... que no impidió un **repunte de su tasa de penetración** :
 - El porcentaje de hogares con **equipamiento TIC multifuncional** (ordenadores, tabletas y teléfonos móviles) siguió creciendo el pasado año, a costa de la pérdida de protagonismo de los **equipos unifuncionales**
- ◆ El comercio de tecnología habría recuperado casi el **75% de la facturación perdida durante la crisis**, mientras que las ventas de electrónica de consumo serían hoy la mitad que las de 2007

El comercio electrónico en España: oportunidad y reto



El comercio electrónico en España: oportunidad y reto

The New York Times

August 12, 1994

Attention Shoppers: Internet Is Open

By PETER H. LEWIS

At noon yesterday, Phil Brandenberger of Philadelphia went shopping for a compact audio disk, paid for it with his credit card and made history.

Moments later, the champagne corks were popping in a small two-story frame house in Nashua, N.H. There, a team of young cyberspace entrepreneurs celebrated what was apparently the first retail transaction on the Internet using a readily available version of powerful data encryption software designed to guarantee privacy.

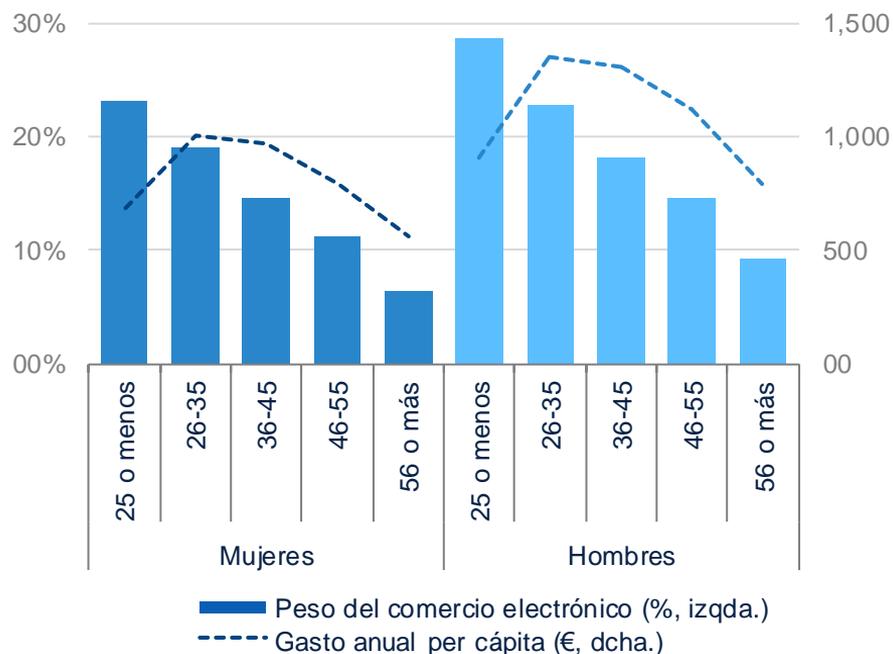
Experts have long seen such iron-clad security as a necessary first step before commercial transactions can become common on the Internet, the global computer network.

From his work station in Philadelphia, Mr. Brandenburger logged onto the computer in Nashua, and used a secret code to send his Visa credit card number to pay \$12.48, plus shipping costs, for the compact disk "Ten Summoners' Tales" by the rock musician Sting.

El comercio electrónico en España: oportunidad y reto

Compras por Internet con tarjeta en 2017

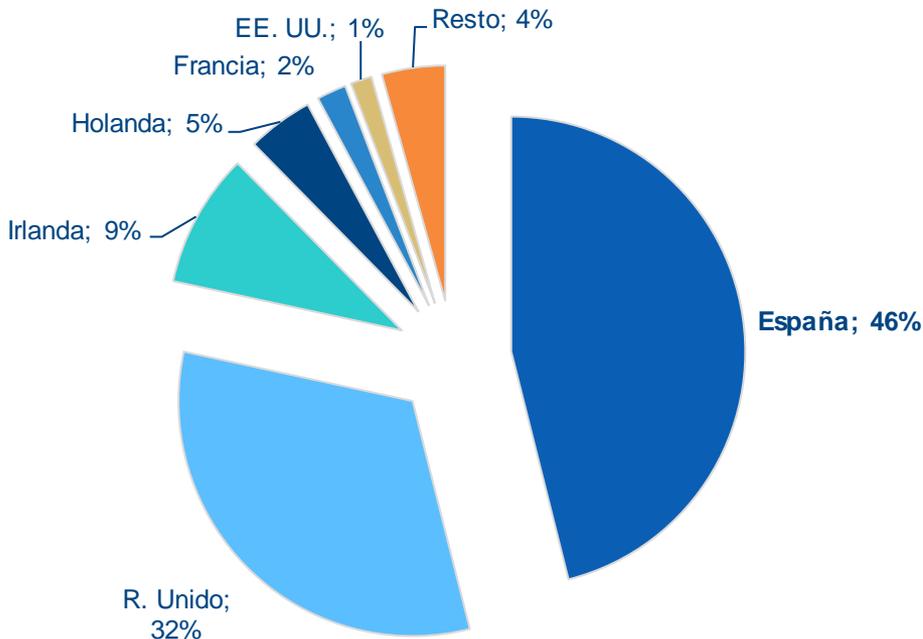
(% del gasto total con tarjeta y euros)



- ◆ Analizamos más de 3.500 millones de transacciones con tarjeta realizadas por los clientes de BBVA para conocer la relevancia que han alcanzado el comercio electrónico en España
- ◆ El 57% de los consumidores compraron por Internet en 2017 (42% en 2015)
 - Baleares, a la cabeza (64%), seguida por Madrid (62%)
- ◆ Las compras *online* ya representan en torno al 20% del volumen total de gasto (25% los menores de 25 años)
- ◆ Los hombres entre 26 y 35 años son quienes más gastan (1350 euros al año)

El comercio electrónico en España: oportunidad y reto

Distribución geográfica de las compras por Internet (% del gasto total con tarjeta en 2017)



Fuente: BBVA Research

◆ Al menos **dos retos**:

1. **Logístico**: las devoluciones representan en torno al 6% del volumen de compras realizadas por Internet, más del doble que en el comercio presencial
 - Gran heterogeneidad sectorial (la moda como paradigma)
 - Perfil por edad en de U invertida: aumenta hasta los 35 años (45 en el caso de las mujeres) y disminuye en adelante
2. **Competencia/Recaudación**: menos de la mitad del volumen de compras por Internet realizadas desde España se factura en nuestro país

Mensajes clave

- ◆ La actividad y el empleo aumentan en España pese a la incertidumbre sobre la política económica
- ◆ Se mantienen las previsiones de crecimiento para 2017 y 2018 en el 3,1% y 2,5% respectivamente. Se espera que la recuperación continúe en 2019 (2,3%)
- ◆ El consumo perdió protagonismo en 2017. Su avance se ralentizará hasta el entorno del 2% en el bienio 2018-2019 por el menor impulso de sus determinantes y las repercusiones de la incertidumbre
- ◆ Los automóviles lideran el aumento del gasto en bienes duraderos. La recuperación de la demanda de vivienda favorece el consumo de mobiliario y artículos de línea blanca
- ◆ El comercio electrónico ya representa un 20% del gasto de los hogares. Es un oportunidad, pero también un reto



Situación Consumo Segundo semestre 2017

Febrero 2018



Cuadro macroeconómico

% a/a	2016	2017 (p)	2018 (p)	2019 (p)
Gasto en Consumo Final Nacional	2,5	2,2	2,1	1,9
Consumo privado	2,9	2,5	2,2	1,9
Consumo público	0,8	1,2	1,8	1,9
Formación Bruta de Capital Fijo	3,3	5,0	3,7	4,3
Equipo y Maquinaria	5,0	6,2	3,5	4,3
Construcción	2,4	4,3	3,4	4,1
Vivienda	4,4	7,6	5,3	5,7
Otros edificios y Otras Construcciones	0,9	1,5	1,6	2,7
Demanda interna (*)	2,5	2,6	2,4	2,3
Exportaciones	4,8	5,1	4,4	5,2
Exportaciones de bienes	3,1	5,0	5,0	5,4
Exportaciones de servicios	8,8	5,3	3,3	4,7
Servicios no turísticos	8,2	3,0	3,7	6,1
Consumo final de no residentes en el territorio económico	9,7	8,7	2,8	2,9
Importaciones	2,7	3,9	4,4	5,8
Demanda externa (*)	0,7	0,5	0,2	0,0
PIB real pm	3,3	3,1	2,5	2,3

(*) Contribución al crecimiento del PIB
Fuente: BBVA Research a partir de INE y Bde