



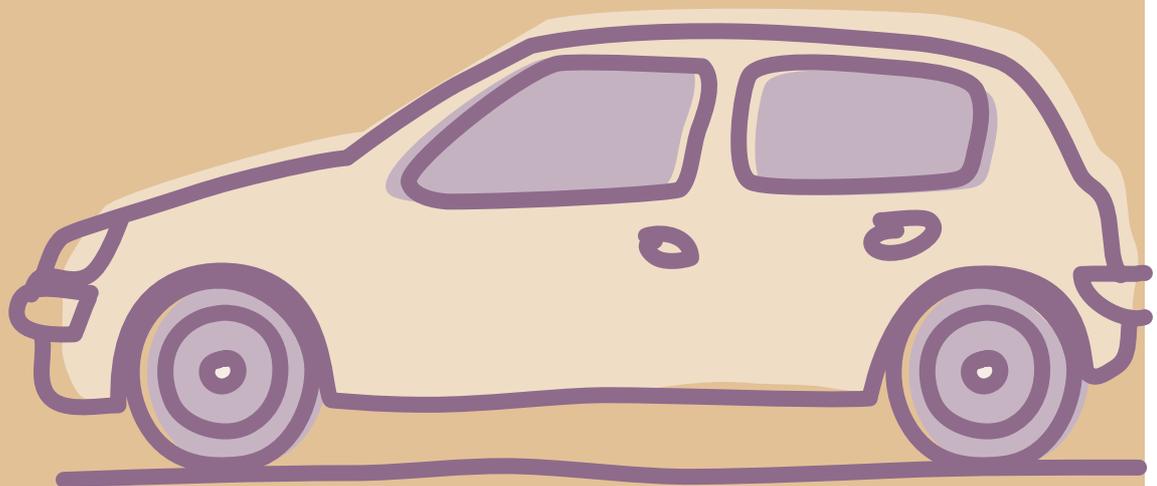
adelante.

BBVA Finanzia

Situación Consumo

Servicio de Estudios Económicos

Segundo semestre 2007



El consumo y su financiación: suave desaceleración

Soportes frente a las incertidumbres: un mercado laboral más sólido

Matriculación de automóviles, freno también en 2008

El consumo en Andalucía, recortando distancias

Índice

Fecha de cierre: 12 de noviembre de 2007

1. En resumen	2
2. Un consumo con sólidos soportes en un entorno económico más incierto	4
3. Financiación al consumo	8
4. Coyuntura de los bienes de consumo duradero	12
4.1 Mobiliario, Línea Blanca e Imagen y Sonido	12
4.2. Automóvil	15
5. En perspectiva: el sector del automóvil ante el nuevo entorno	18
Recuadro: "Una nueva fiscalidad para el automóvil"	21
Recuadro: "El consumo de los hogares andaluces"	22

Han elaborado esta publicación:

Julián Cubero	34 91 537 36 72	jcubero@grupobbva.com
Cristina Fernández	34 91 374 37 20	cristina.fvidaurreta@grupobbva.com
Juan Ramón García	34 91 374 33 39	juanramon.gl@grupobbva.com
Vicente Lloret	34 91 374 03 50	vicentejose.lloret@grupobbva.com
Virginia Pou Bell	34 91 537 77 23	virginia.pou@grupobbva.com
Tomás Riestra	34 91 537 35 88	riestra.giner@grupobbva.com
Jorge Rodríguez Vález	34 91 537 48 90	jorge.rv@grupobbva.com
Ana Rubio	34 91 374 33 42	arubiog@grupobbva.com

Consejo de Redacción:

José Luis Escrivá, Julián Cubero, Luis Martín Valencia, Miguel Ángel Moreno, Ignacio Gómez-Centurión

Gráfico 1.
España: crecimiento del consumo de los hogares (% a/a)

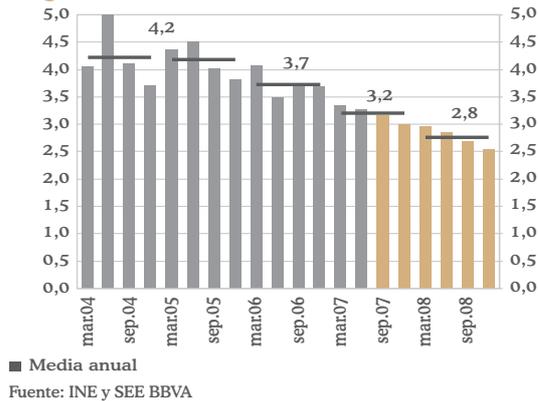


Gráfico 2.
Contribuciones a la disminución del esfuerzo financiero (EFCA)

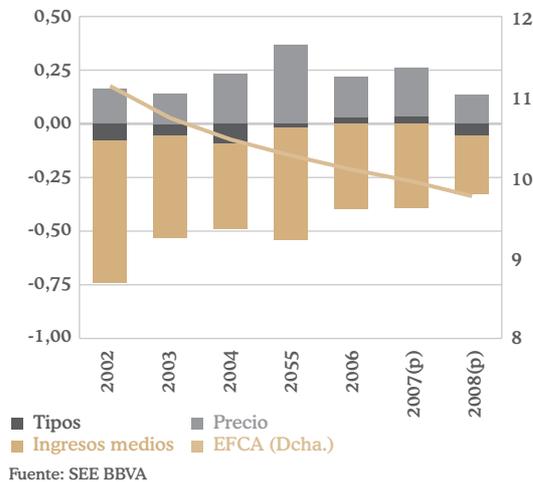
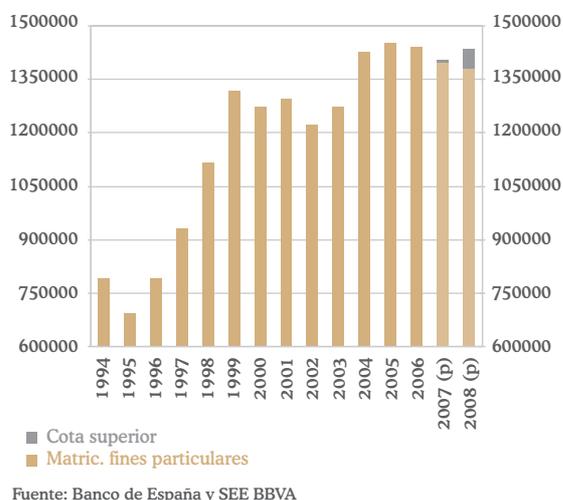


Gráfico 3.
Perspectivas de demanda de automóviles



1. En resumen

La economía española se encuentra, en el cuarto trimestre de 2007, en una fase de desaceleración cíclica que gana intensidad desde su inicio en el segundo trimestre del año y que continuará, previsiblemente, a lo largo de los próximos trimestres, de manera que el crecimiento de 2008 será del 2,8%, un punto menos que el 3,8% previsto para 2007. La moderación cíclica es resultado de la dinámica propia de nuestra economía, tras unos años de fuertes crecimientos. Los efectos de las turbulencias en los mercados financieros globales que se registran desde el pasado verano añaden incertidumbre. Estos problemas en el funcionamiento de los mercados financieros están generando una crisis de liquidez, una mayor dificultad en el acceso al crédito que se refleja no sólo en el tensionamiento de las condiciones de oferta de crédito de las entidades financieras, sino también en el estancamiento de las nuevas emisiones de las propias empresas y en el aumento del diferencial que pagan los títulos ya emitidos.

Los recientes repuntes de precios del petróleo hasta niveles superiores a los 90 dólares por barril suponen un elemento negativo adicional en el escenario descrito, dado que aumentan los costes del proceso productivo, deterioran las expectativas de los agentes y drenan la renta disponible de empresas y familias consumidoras, aumentando la renta de los países productores. Sin embargo, es previsible que los precios se situen en máximos y que a lo largo de 2008 este choque negativo se vaya absorbiendo paulatinamente, con niveles de precios del petróleo que, en promedio, serán más bajos que en 2007.

En esta situación, el consumo de los hogares españoles crecerá el 3,2% y 2,8% en 2007 y 2008, cifras todavía relativamente elevadas, como consecuencia de los relevantes soportes con los que cuentan los hogares. En primer lugar, la economía española seguirá creando empleo en 2008, supuesto clave para que se mantenga el aumento de la renta familiar y para que ésta a su vez sostenga el gasto en consumo y la capacidad para atender los pagos de la deuda. El favorable diagnóstico sobre el mercado laboral descansa en su elevado grado de flexibilidad *de facto*, particularmente dada la relativamente alta tasa de movilidad de los trabajadores entre distintos sectores de actividad. La versatilidad de los trabajadores, superior a la de ajustes anteriores, permite afrontar en mejores condiciones periodos de menor actividad en determinados sectores como el de la construcción. Adicionalmente, el entorno de tipos de interés en el que se desenvolverá la economía es más bajo de lo esperado previamente, siendo previsible que el tipo de interés interbancario a 12 meses se sitúe desde mediados de 2008 ligeramente por debajo del 4%. Ello supone también un soporte para el gasto en consumo a través del gasto que se financia, que se corresponde con el consumo más duradero.

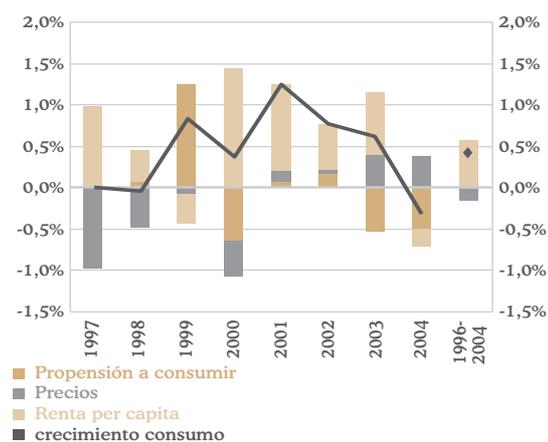
Con este panorama, parece razonable que las matriculaciones en España de vehículos de uso particular se reduzcan tanto en 2007 como en 2008, registrando tasas de caída cercanas al 3% en 2007 y en un rango de entre el 1% y el 4% en 2008, tras los máximos registrados en 2004 y 2005. La accesibilidad financiera de los hogares al vehículo de turismo recogida en el indicador de esfuerzo familiar para la compra financiada de automóvil (EFCA) del Servicio de Estudios de BBVA mejora cada vez más lentamente, con un cambio de signo en el efecto de los tipos de interés de consumo, que en 2006 y 2007 contribuyen a empeorar la accesibilidad financiera al vehículo. En

2008 contribuirán a facilitar esa accesibilidad. Además, la toma en consideración de variables como las perspectivas de evolución de las condiciones de oferta de financiación, del riesgo de que los precios del petróleo se mantengan elevados más tiempo de lo previsto y el propio deterioro de la confianza de los hogares, hacen difícil pensar para 2008 en un repunte del número de matriculaciones de vehículos de uso particular. A todo esto se añade como incertidumbre adicional el cambio de la fiscalidad que se producirá con la desaparición del Plan Prever y la entrada en vigor de la reforma del impuesto de matriculación, que seguirá ahora criterios de volumen de emisiones contaminantes. Sin embargo, es preciso recordar los altos niveles que tienen las ventas de vehículos en nuestro país.

Finalmente, continuando con la línea de análisis regional emprendida en el número anterior de Situación Consumo, se estudia en esta ocasión la situación y perspectivas del consumo de los hogares andaluces. Se destaca el proceso de convergencia real con el conjunto de España de la economía andaluza, con crecimientos per capita más elevados, particularmente en el consumo de los hogares. Sin embargo, este proceso de convergencia parece estar perdiendo vigor en los últimos años. Todo ello se está reflejando también en un freno en el proceso de convergencia del número de matriculaciones per cápita, que se acerca al promedio español, ganando cuota en el total de matriculaciones que se realizan cada año, pero más lentamente que en el pasado.

Gráfico 4.

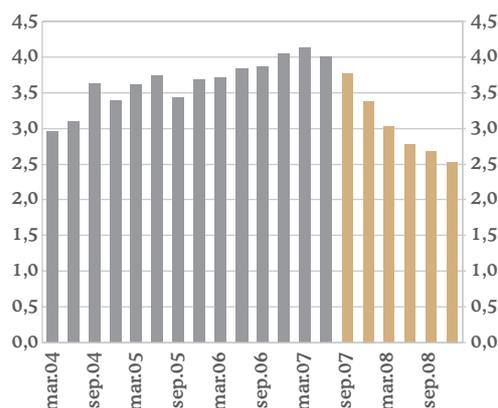
Andalucía versus España: contribuciones al diferencial de crecimiento del consumo per capita



Fuente: SEE BBVA

Gráfico 2.1.
España: crecimiento del PIB

(% a/a)



Fuente: INE y SEE BBVA

2. Un consumo con sólidos soportes en un entorno económico más incierto

Incertidumbre y menor dinamismo, características del entorno económico

La economía española se encuentra inmersa en un proceso de desaceleración de sus tasas de crecimiento, que ha ganado en intensidad desde el verano ante las turbulencias financieras que viven los mercados financieros. Este proceso de desaceleración gradual es el escenario más probable para los próximos meses a pesar de la incertidumbre. El balance de riesgos tiene un signo bajista sobre la actividad.

Este episodio de turbulencias financieras se ha caracterizado por un fuerte repunte de la aversión al riesgo, escasez de papel comercial y disminución de su plazo de vencimiento. La desconfianza entre los agentes sobre la calidad de los activos ha generado tensiones en los principales mercados interbancarios y un aumento de la preferencia por la liquidez. Los bancos centrales han recurrido a las inyecciones de liquidez en frecuencias no programadas como medio de atajar esta situación. Además, la FED ha rebajado tipos desde entonces en 75 puntos básicos, mientras que el BCE interrumpió el alza de tipos prevista con anterioridad, dejándolos en el 4%.

Aunque todavía es demasiado pronto para tener evidencia de los efectos de esta crisis de liquidez sobre la actividad económica real, cabe decir que, hasta el momento, las medidas adoptadas por los bancos centrales no han evitado que el *shock* de liquidez sea más intenso y persista más allá de lo esperado. Por todo ello, estas perturbaciones financieras han provocado una revisión de las previsiones del crecimiento mundial. Como se observa en la tabla adjunta, las revisiones son moderadas, pero se traducirán en un entorno exterior de la economía española menos dinámico.

Para la economía española ya se preveía el inicio en 2007 de un proceso de desaceleración cíclica en sus tasas de crecimiento, como consecuencia del agotamiento de alguno de los factores que han estado detrás de este periodo de expansión, en especial el alza registrada en los

Cuadro 2.1. Previsiones de crecimiento del PIB

	Actual (%)		Revisión julio-noviembre (pp)	
	2007	2008	2007	2008
EE.UU.	1,9	2,2	-0,4	-0,6
UEM	2,5	2,0	-0,2	-0,4
España	3,8	2,8	0,0	-0,3
Latam	5,1	4,6	0,0	-0,2
Latam ex-México	5,7	5,0	-0,1	-0,1
México	3,0	3,4	-0,2	-0,5
China	10,9	9,9	-0,1	-0,3
Mundo	4,6	4,4	-0,2	-0,3

Fuente: SEE BBVA

Cuadro 2.2. España, PIB Base 2000

tasas a/a	1tr06	2tr06	3tr06	4tr06	1tr07	2tr07	3tr07	4tr07	1tr08	2tr08	3tr08	4tr08	2004	2005	2006	2007	2008
Consumo hogares	4,1	3,5	3,7	3,7	3,4	3,3	3,2	3,0	3,0	2,9	2,7	2,5	4,2	4,2	3,7	3,2	2,8
Consumo AA.PP.	4,9	4,0	4,8	5,7	5,7	5,5	5,2	5,2	5,5	5,0	5,0	5,0	6,3	5,5	4,8	5,4	5,1
FBCF	7,8	5,7	6,8	7,0	6,6	6,6	5,6	4,2	3,5	3,0	2,7	2,2	5,1	6,9	6,8	5,8	2,9
Equipo y Otros	8,9	6,0	8,3	9,5	9,1	9,8	7,7	5,6	4,8	4,0	3,7	3,0	4,6	8,1	8,2	8,0	3,9
Equipo	10,0	7,4	11,0	13,0	13,3	13,0	10,1	6,9	5,7	4,6	4,3	3,2	5,1	9,2	10,4	10,8	4,5
Otros Productos	7,1	3,8	3,7	3,8	2,3	4,3	3,5	3,2	3,0	2,9	2,7	2,6	3,8	6,4	4,6	3,3	2,8
Construcción	7,1	5,5	5,9	5,5	5,2	4,6	3,9	3,1	2,4	2,1	1,8	1,5	5,4	6,1	6,0	4,2	1,9
Vivienda	7,8	6,2	6,5	5,3	4,0	3,7	3,5	3,0	1,0	0,3	-0,4	-1,0	5,9	5,9	6,4	3,5	0,0
Resto	6,2	4,9	5,4	5,7	6,4	5,7	4,2	3,2	3,7	3,7	3,7	3,7	5,0	6,3	5,5	4,9	3,7
Var. existencias (*)	0,0	0,0	0,1	0,1	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-0,1	0,1	0,0	0,0
Demanda nacional (*)	5,5	4,5	5,1	5,3	5,0	4,9	4,6	4,1	3,9	3,6	3,4	3,2	4,9	5,3	5,1	4,6	3,5
Exportaciones	5,7	4,9	4,2	5,7	3,7	4,8	4,5	4,4	3,9	3,8	4,0	4,2	4,2	2,6	5,1	4,4	4,0
Bienes	5,2	3,9	4,5	4,8	3,6	4,8	4,3	4,5	4,0	3,8	4,1	4,4	5,1	1,1	4,6	4,3	4,1
Importaciones	10,6	6,1	7,5	8,9	5,9	6,7	5,5	5,0	5,1	4,9	4,8	4,7	9,6	7,7	8,3	5,8	4,9
Bienes	10,4	4,7	8,0	9,1	5,6	6,3	5,6	5,3	5,0	4,7	4,6	4,5	9,7	7,1	8,0	5,7	4,7
Saldo exterior (*)	-1,8	-0,7	-1,2	-1,3	-0,9	-0,9	-0,8	-0,7	-0,9	-0,8	-0,7	-0,6	-1,7	-1,7	-1,3	-0,8	-0,8
PIB pm	3,7	3,8	3,9	4,0	4,1	4,0	3,8	3,4	3,0	2,8	2,7	2,5	3,3	3,6	3,9	3,8	2,8
tasa trimestral	0,9	1,1	0,9	1,1	1,0	0,9	0,7	0,7	0,7	0,7	0,6	0,6					
Pro-memoria, Hogares																	
Empleo total (Cont. Nac. equivalente a T.C.)													2,7	3,2	3,2	2,9	1,5
Renta Disp. real													3,2	3,2	3,1	4,0	2,3
Renta Disp. nominal													6,8	6,5	6,5	6,5	4,5
Tasa de Ahorro (% renta)													11,4	10,6	10,1	10,8	10,4

(*) contribuciones al crecimiento
Fuente: INE y previsiones BBVA

tipos de interés, a pesar de mantenerse en niveles bajos por comparación histórica. El nuevo entorno intensifica la desaceleración ya prevista mediante tres canales fundamentalmente: en primer lugar, un efecto riqueza menos intenso; en segundo lugar, el deterioro de las expectativas de los agentes tiene como consecuencia una moderación de la demanda; en tercer y último lugar, una valoración más adecuada por parte de las entidades financieras de los riesgos asumidos derivará en una menor disponibilidad de crédito por los agentes de la considerada hasta ahora.

A la fecha de cierre de este informe está a punto de conocerse el detalle de la Contabilidad Nacional del tercer trimestre de 2007. Nuestras estimaciones nos muestran que este proceso de desaceleración se estaría cumpliendo en línea con lo previsto, y que el crecimiento del tercer trimestre habría sido del 3,8%, dos décimas menos que en el anterior. Esta desaceleración se habría dejado notar, especialmente, en la inversión en equipo y en vivienda. El consumo, todavía habría mostrado una cierta resistencia, y su crecimiento apenas se habría resentido en una décima en el tercer trimestre hasta el 3,2% interanual. La información coyuntural recibida hasta el momento apunta a que esta desaceleración se está intensificando en el cuarto trimestre, donde estimamos que la economía española crecerá a un ritmo del 3,4%, de forma que el crecimiento medio del PIB en 2007 será del 3,8%, sólo una décima menos que en 2006. Sin embargo, el proceso continuará en 2008 ganando en intensidad, con lo que la economía se desaceleraría adicionalmente en un punto, hasta un crecimiento medio en 2008 del 2,8%, lo que supone una revisión del crecimiento de España para 2008 de 0,3 puntos porcentuales (pp) con respecto a nuestras previsiones previas a la crisis de liquidez. Se trata de un menor crecimiento que está en línea con el esperado para otras economías, y que se sitúa próximo al crecimiento potencial de la economía española.

Consumo: desaceleración en marcha

El proceso de desaceleración ya se estaría notando en los distintos indicadores de consumo de los hogares. Estos estarían oscilando entre la atonía y el retroceso. Para ilustrarlo, en el gráfico adjunto se recogen los datos más recientes de las ventas del comercio minorista y de las matriculaciones de automóviles. En su conjunto, se puede apreciar cómo la llegada de nueva información coyuntural ha ido reduciendo paulatinamente las perspectivas del consumo. Así se desprende del Indicador Sintético de Consumo BBVA, que recoge en una única señal la información de distintos indicadores parciales. Como se puede ver en el gráfico adjunto, no sólo se han reducido las proyecciones de consumo, sino que con la última información incorporada en su estimación, las perspectivas son de moderación importante para el cuarto trimestre.

Sin embargo, es quizás en los indicadores de confianza donde se está reflejando en mayor medida las consecuencias del aumento de incertidumbre asociado a las turbulencias financieras actuales. Como puede observarse en el gráfico, el retroceso en octubre de la confianza de los consumidores (igual que ocurre con la confianza industrial) es considerable. De hecho es uno de los mayores retrocesos en un solo mes de la serie histórica. Los datos conocidos no permiten augurar que la confianza pueda mejorar en el corto plazo, lo cual lanza señales de riesgo a la baja en el consumo, especialmente en el gasto en compras importantes que representan una proporción relevante de la renta.

Por último, queremos notar la evolución reciente observada en el mercado laboral. Como es conocido, las perspectivas en creación de empleo son claves en la evolución de la renta disponible y, por esa vía, en la del consumo. La evolución de los indicadores del mercado laboral es

Cuadro 2.3. España: Escenario macroeconómico

Tasa de crecimiento, salvo indicación expresa	2005	2006	2007	2008
HOGARES				
Consumo	4,2	3,7	3,2	2,8
(*)			-0,1	-0,1
Empleo EPA	5,6	4,1	3,4	2,1
(*)			0,0	-1,0
EMPRESAS				
Inversión en equipo	9,2	10,4	10,8	4,5
(*)			0,3	-2,2
Exportaciones	2,6	5,1	4,4	4,0
(*)			-0,7	-0,9
SECTOR INMOBILIARIO				
Inversión vivienda	5,9	6,4	3,5	0,0
(*)			-0,3	-1,0
Viviendas iniciadas (miles)	786	912	675	550
(*)			-25	-100
PIB				
	3,6	3,9	3,8	2,8
(*)			0,0	-0,3

Fuente: INE, M^o Vivienda y SEE BBVA
(*) Diferencia respecto a previsiones de julio

Gráfico 2.2. España: Indicadores de consumo

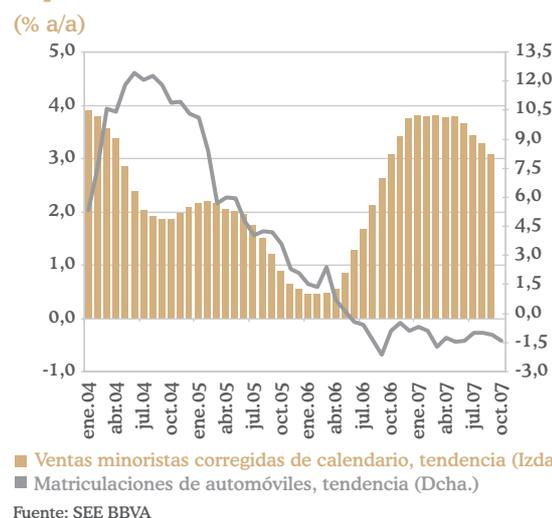
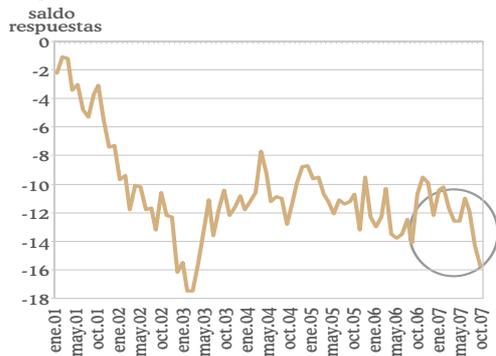


Gráfico 2.3. Evolución del indicador sintético de consumo BBVA



Gráfico 2.4.

España: confianza del consumidor



Fuente: Comisión Europea

Gráfico 2.5.

España, indicadores de empleo

(Tasa de crecimiento interanual)

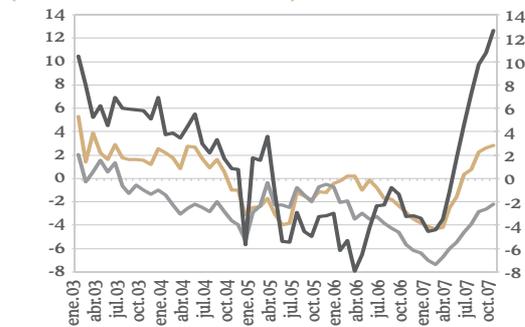


■ Afiliados SS
■ EPA (*)
■ Contabilidad Nacional, empleo a tiempo completo
Fuente: INE y BBVA,
(*) EPA corregida de efecto en 2005 del cambio de cuestionario

Gráfico 2.6.

Paro registrado por sectores

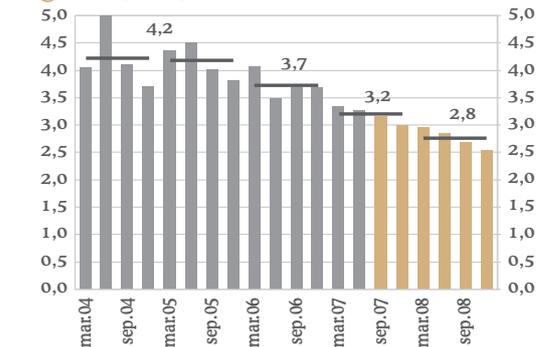
(Variación interanual en %)



■ Total
■ Industrial
■ Construcción
Fuente: INEM y SEE BBVA

Gráfico 2.7.

España: crecimiento del consumo de los hogares (% a/a)



■ Media anual
Fuente: INE y SEE BBVA

quizás una de las señales más evidentes del proceso de paulatino enfriamiento de la economía española. Cerrados los datos del tercer trimestre, los indicadores abundan en la idea de una moderación en la creación de empleo coherente con una desaceleración gradual. Así, el crecimiento de los afiliados a la Seguridad Social durante el tercer trimestre fue del 2,7%, lo que supone 0,6 pp menos que en el trimestre anterior. Por otra parte, el crecimiento del número de ocupados EPA en el mismo trimestre se redujo en tres pp, hasta el 3,1%, siendo especialmente destacada la desaceleración en el crecimiento de los ocupados del sector de la construcción, en 2,7 pp, hasta el 4,9% interanual. Con todo, el repunte de los activos en el tercer trimestre ha llevado a que la tasa de paro continúe en el 8%. Por su parte, el paro registrado muestra una tendencia al aumento desde el principio del año, y se ha mantenido desde mediados de año en tasas de crecimiento interanuales positivas que paulatinamente se han ido acelerando. Como puede verse en el gráfico, el deterioro en la construcción no ha sido compensado por la evolución del desempleo en la industria, que cada vez registra descensos en el número de parados menos intensos. En definitiva, el mercado laboral da signos de moderación, desde niveles de cierto dinamismo.

Perspectivas: una moderación acotada

Ante este nuevo entorno de la economía española de mayor incertidumbre y menor dinamismo exterior, las perspectivas para el consumo son de desaceleración. Los hogares, efectivamente, irán moderando su gasto tanto en consumo como en vivienda. Según nuestras estimaciones, el consumo se irá desacelerando paulatinamente, como reflejo de la incidencia de los factores comentados anteriormente. En 2007 la desaceleración del consumo será muy gradual, con un crecimiento medio del 3,2%, que ganará intensidad en el cuarto trimestre, cuando el consumo crecerá al 3%, lo que supone 0,7 pp menos que el crecimiento del consumo medio en 2006. La ralentización del consumo continuará en 2008, alcanzando el 2,8%.

Este proceso de desaceleración del consumo puede ser calificado de acotado por su moderación. De hecho, la revisión realizada frente a nuestras estimaciones previas es de sólo una décima en cada uno de los años 2007 y 2008. En un entorno más incierto y menos dinámico, la caída en el crecimiento del consumo esperada para 2008 es de menos de un punto porcentual frente al crecimiento registrado en 2006, cuando la economía alcanzó su máximo del presente ciclo. El carácter moderado de esta desaceleración obedece a la existencia de elementos que son soportes clave del consumo y que permiten afrontar este nuevo entorno en buenas condiciones.

Es la solidez del mercado laboral el principal garante de que continuará el dinamismo de la renta de los hogares, y que ésta a su vez sostendrá su consumo y su capacidad para atender sus compromisos financieros, especialmente los derivados de su deuda hipotecaria. En nuestra opinión, las expectativas de generación de renta se apoyan en que la economía española continuará creando empleo en 2008. Como se observa en el gráfico adjunto, la tasa de crecimiento del PIB esperada para 2008 (sólo ligeramente inferior al PIB potencial), se sitúa holgadamente por encima de los umbrales de creación de empleo. De hecho, nuestra previsión es que el empleo (en términos EPA) crecerá en España en 2007 en un 3,2%, y algo por encima del 2% en 2008. Es cierto que el sector de la construcción perderá empleo en 2008 (pérdida que nosotros ciframos en 83 mil personas), pero según nuestras estimaciones el total del empleo de la economía, aun moderando su crecimiento, se mantendrá en niveles de un gran dinamismo, esperándose para 2008 una creación de más de 400 mil nuevos empleos. Cabe destacar que gran parte del dinamismo mostrado por estas cifras obedece a la mejora de la idoneidad de las características de la población, por ejemplo en cuanto a niveles educativos, lo que facilita su versatilidad y, en definitiva, favorece que sea mayor

la probabilidad de un cambio de sector que el tránsito al desempleo.¹ La existencia de movilidad intersectorial atenúa las consecuencias negativas sobre el empleo en los momentos de desaceleración, favorece el dinamismo del mercado laboral y, por tanto, de la generación de renta y del consumo.

En segundo lugar, es destacable el importante cambio en las expectativas de política monetaria. En un escenario de revisiones a la baja del crecimiento europeo y mundial, riesgos a la baja en crecimiento y expectativas inflacionistas relativamente ancladas en su componente subyacente, los tipos oficiales no van a subir, y podrían de hecho bajar en la próxima primavera. Como resultado, nuestras previsiones actuales apuntan a una disminución de los tipos de interés en los mercados monetarios, que ya habría empezado a notarse en el Euríbor en el mes de octubre. Aún así, la incertidumbre actual es elevada, y las últimas noticias sobre la evolución de la inflación en la zona euro son preocupantes, dado el repunte significativo en el mes de octubre (hasta el 2,6% en la UEM y el 3,6% en España, según el indicador adelantado conocido hasta el momento). Con todo, parece claro que los tipos de interés mayoristas esperados ahora para 2008 serán más bajos que los esperados hace sólo unos meses (nuestra previsión es que el Euríbor a 12 meses llegue al 3,9% a mediados de 2008), aunque confluirán con una menor accesibilidad al crédito. En todo caso, este es un factor de soporte para economías como la española, con niveles de carga financiera relativamente elevados, y en un entorno, como señalábamos, de menor disponibilidad de crédito.

Por último, y aunque es cierto que el endeudamiento familiar ha ido aumentando paulatinamente, es necesario destacar que las familias han recurrido al endeudamiento para financiar fundamentalmente aumentos de patrimonio, lo que ha contribuido a que se mantenga una saneada situación patrimonial. De hecho, la ratio de deuda financiera sobre riqueza neta de las familias españolas se sitúa como una de las más bajas de los países de nuestro entorno.

Petróleo: una incertidumbre adicional

El petróleo está inmerso en una escalada de precios prácticamente ininterrumpida a lo largo de todo el año. La cotización media mensual en el período enero-octubre es de 69 dólares pero, en la actualidad, el barril de *brent* de referencia en Europa cotiza a un precio holgadamente superior a los 90 dólares, casi un 70% más que a comienzos de año. Se trata de una subida de precios muy por encima de lo previsto, incluso descontando la compensación que supone la continua apreciación del euro.

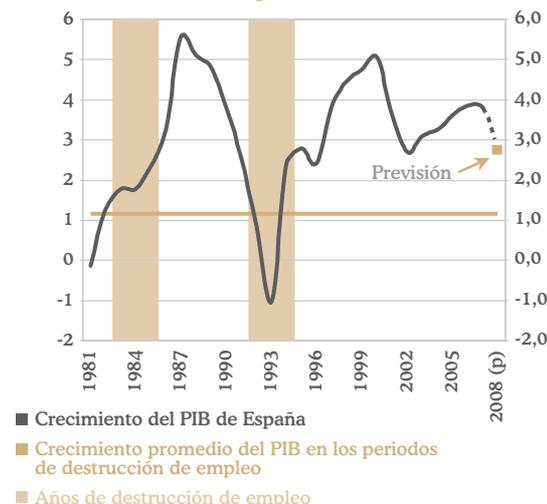
Las perspectivas apuntan a que esta tensión pueda aumentar en lo que queda de 2007. Sin embargo, nuestra previsión para 2008 es de moderación de estos precios, hasta alcanzar una media anual de 63 dólares. No obstante, de mantenerse en el tiempo las tensiones en el mercado del petróleo, podría llegar a afectar a la renta disponible de los hogares y, por lo tanto, a sus perspectivas de consumo.

El impacto final sobre la renta de los consumidores es difícil de valorar, pero cabe distinguir un efecto directo, obtenido del peso que representan los carburantes y combustibles en el conjunto del gasto del consumidor, y un efecto indirecto. De mantenerse durante 2008 el precio medio alcanzado hasta el momento, el petróleo drenaría, *ceteris paribus*, de forma directa entre cinco y siete décimas adicionales a la renta disponible de los consumidores para afrontar el gasto en otros bienes y servicios. A ello habría que añadir los efectos indirectos sobre la renta, dependientes de cómo sea el proceso de traslación de los mayores costes del proceso productivo y del efecto final sobre las expectativas de los agentes ante el nuevo escenario petrolero.

¹ Para más detalles, ver Situación España, octubre 2007.

Gráfico 2.8.

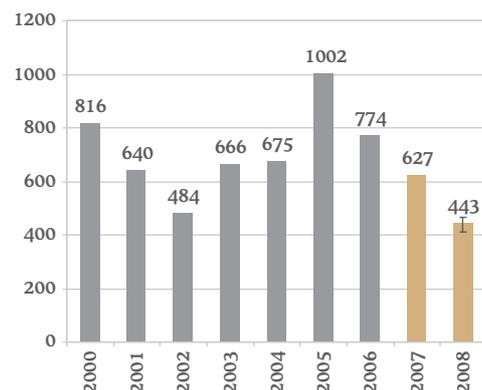
España, crecimiento económico y destrucción de empleo



Fuente: INE y SEE BBVA

Gráfico 2.9.

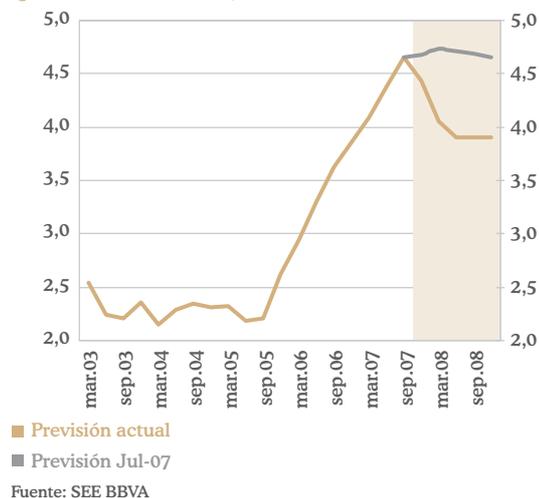
Creación neta de empleo EPA (en miles)



Fuente: SEE BBVA

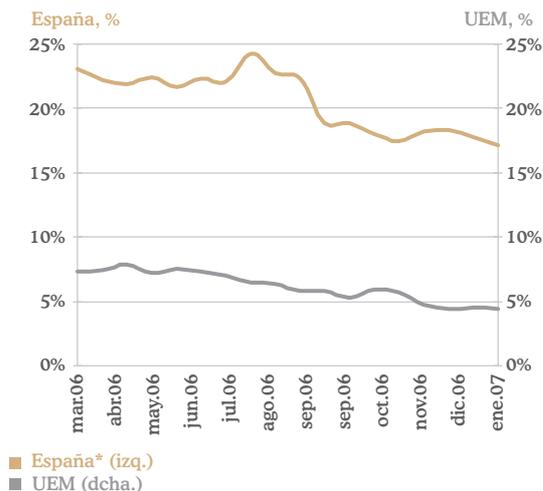
Gráfico 2.10.

UEM: Euríbor a 12 meses (promedio trimestral)



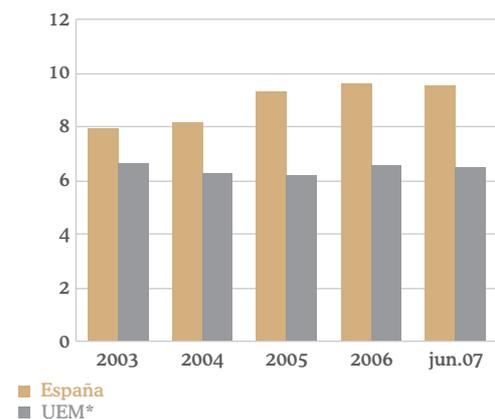
Fuente: SEE BBVA

Gráfico 3.1.
Crédito al Consumo
(T.Crec.Interanual)



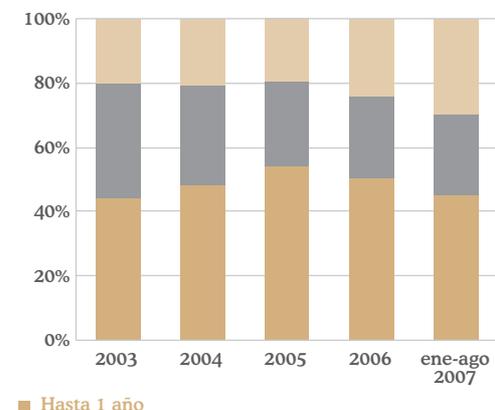
* Incluye titulaciones
Fuente: SEE BBVA a partir de Banco de España y BCE

Gráfico 3.2.
Porcentaje de nuevas operaciones de consumo financiadas



* Salvo Luxemburgo y Grecia
Fuente: Banco de España, INE, BCE y Eurostat

Gráfico 3.3.
España, nuevas operaciones de crédito al consumo



Fuente: Banco de España

3. Financiación al consumo

El crédito al consumo en España: se acentúa la moderación

Desde niveles relativamente elevados, el crédito al consumo en España continúa moderándose, tanto por el menor impulso de la demanda como por unas condiciones de concesión algo más austeras. Aún así, el saldo de crédito al consumo de las entidades financieras españolas se aproximó en agosto de 2007 a los 104 mil millones de euros, un 17,1% más que un año antes. En la misma fecha, el saldo equivalente en la Zona Euro era de 606 mil millones de euros, con un crecimiento desacelerado del 4,4%. Así, el crédito español ya supone un 17% del europeo, aumentando su participación desde el 15% de 2006.

Por otra parte, también se aprecia una moderación de las nuevas operaciones, tanto en España como en el resto de la Zona Euro. En España se concedieron 37 mil millones de euros de enero a agosto de 2007, un 5,3% más que en el mismo periodo del año anterior, pero suavizando de manera significativa su crecimiento respecto al 10,1% de 2006. En estos meses, en la Zona Euro se concedieron 195 mil millones de euros en nuevos préstamos, un 0,2% más, lo que supone una desaceleración significativa frente al 11% de 2006. La fortaleza del consumo privado y la mayor tendencia a financiarlo en España explican estas diferencias. De hecho, mientras que en España se financia un 9,5% del importe del consumo de las familias, en la Zona Euro este porcentaje tan sólo alcanza el 6,5%.

La principal diferencia en el perfil por vencimientos de las nuevas operaciones en España y en el resto de la Zona Euro sigue siendo el mayor protagonismo del corto plazo en el primer caso. Mientras que en España, en los primeros ocho meses de 2007, un 45% de las nuevas operaciones son de hasta un año de plazo, un 25% de 1 a 5 años y el 30% tienen plazos superiores a los cinco años, los porcentajes en la Zona Euro son 27%, 43% y 31% respectivamente. La significativa presencia de los llamados créditos rápidos y del crédito instrumentado mediante tarjeta en España podrían explicar estas diferencias. Al mismo tiempo, los plazos medios continúan alargándose en España, acercando aún más nuestro perfil de vencimientos al europeo. Así, las nuevas operaciones a más de 5 años han crecido un 34,7% en nuestro país, muy por encima del 14,5% europeo, posiblemente por la extensión de los créditos para compra de bienes de precios elevados.

En lo que a precios de la financiación se refiere, ya no se puede decir que el crédito al consumo se siga abaratando en España. Parte del incremento de los tipos en España puede achacarse a la subida del precio oficial del dinero por parte del Banco Central Europeo, que aumentó el tipo oficial en 50 puntos básicos entre enero y agosto de 2007. No obstante, el tipo medio de las nuevas operaciones ha aumentado en una mayor cuantía, 61 puntos básicos, desde el 8,9% de enero al 9,5% de agosto de este año. Las operaciones que más se han encarecido han sido las de plazos inferiores a un año, cuyo precio ha aumentado en 103 puntos básicos hasta el 10,5%, muy por encima del 8,4% europeo. Los motivos de este encarecimiento pueden estar en el protagonismo adquirido por modalidades de financiación con un mayor riesgo potencial, como el crédito rápido para clientes u operaciones con perfiles más arriesgados, generalmente proporcionados por entidades no pertenecientes a la banca tradicional. En el resto de plazos, también son superiores los precios españoles

a los de nuestros vecinos europeos, siendo similares en las operaciones de 1 a 5 años (8,7% en España y 6,9% en la Zona Euro) y en los préstamos a mayores plazos (8,7% en España y 8,5% en la Zona Euro). En el futuro, el endurecimiento de las condiciones de crédito que parece estar propiciando la crisis financiera probablemente mantendrá los tipos de los préstamos en niveles relativamente elevados, aunque también es posible un endurecimiento basado en criterios de riesgo más estrictos. Con todo, sería razonable que los tipos de préstamos al consumo se situasen en niveles ligeramente superiores en 2008.

Según la Encuesta sobre Préstamos Bancarios (EPB) española de octubre de 2007, las condiciones de oferta se tensionaron en España durante el tercer trimestre del año, especialmente en los préstamos destinados a empresas y a familias para adquisición de vivienda. Aunque en menor medida, los criterios de aprobación de préstamos para consumo y otros fines también se restringieron, de forma más importante que en trimestres anteriores, y que en el resto de la Zona Euro. La percepción de un empeoramiento de las condiciones económicas y los efectos de las turbulencias financieras experimentadas por los mercados internacionales explican estas tendencias. Por otra parte, también fue muy significativa la reducción de la demanda de estos préstamos por parte de los hogares españoles, que se mantuvo prácticamente constante en la Zona Euro. De hecho, los últimos datos de confianza del consumidor experimentaron un importante empeoramiento en España y una caída (aunque menor que en trimestres anteriores) en la Zona Euro. Este deterioro de las expectativas es consistente con una moderación adicional de la oferta y la demanda de financiación al consumo en los próximos trimestres, si no se diluyen los efectos de la crisis financiera del pasado verano.

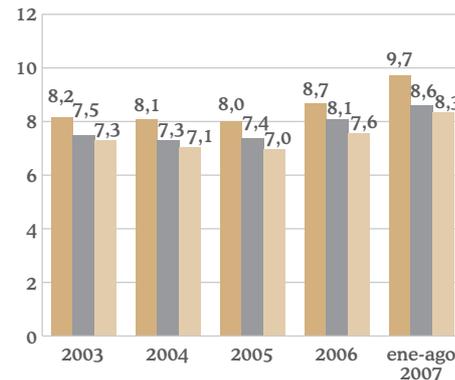
Tarjeta revolving y préstamo personal

Dado que no se dispone de estadísticas agregadas de crédito al consumo concedido por todo el sistema financiero por finalidad, el análisis desagregado ha de realizarse con los datos de la Asociación Nacional de Entidades Financieras (Asnef), que recopila la información de los Establecimientos Financieros de Crédito (EFCs). Ahora bien, las conclusiones extraídas de estos datos no tienen que ser directamente extrapolables al total de la cartera de crédito al consumo en España. Puesto que el último dato disponible en esta fuente es el de marzo de 2007, las estadísticas corresponden al periodo anterior a la crisis, por lo que no se puede apreciar el efecto de las turbulencias financieras en el tamaño y la composición de las carteras. En el primer trimestre de 2007, las nuevas operaciones de crédito al consumo de los EFCs ascendieron a 5,2 miles de millones de euros, aumentando su tasa de crecimiento interanual hasta el 18%, muy por encima de la caída del 12% del trimestre anterior. Estas cifras permitieron a los EFCs financiar un 3,5% de las nuevas operaciones de consumo en España en el primer trimestre de 2007, lo que unido al 5,5% del resto de instituciones financieras, supone que se financió alrededor de un 9% de nuestro consumo en ese trimestre.

Como viene siendo habitual, el mayor incremento correspondió al capítulo de los préstamos personales, cuya concesión superó en un 49% a la del mismo trimestre de 2006. El siguiente mayor crecimiento fue el de los préstamos revolving, implementados mediante tarjeta de crédito (aquellas que se repagan en varios meses), con un 28%. De nuevo, estas tendencias parecen apuntar el avance de productos como los préstamos rápidos o reunificadores de deudas que, a pesar de sus mayores costes, están cobrando protagonismo para algunos tipos de clientes y operaciones. Por tanto, de aquí se podría inferir

Gráfico 3.4.

España, tipos de interés de nuevas operaciones de crédito al consumo



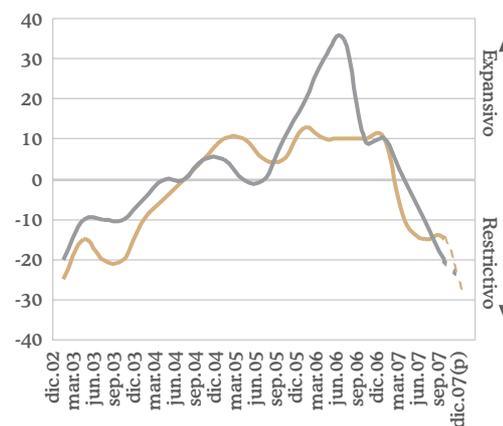
■ Hasta 1 año
■ A más 1 año y hasta 5 años
■ A más de 5 años

Fuente: Banco de España

Gráfico 3.5.

España: encuesta sobre préstamos bancarios

Crédito al consumo y resto

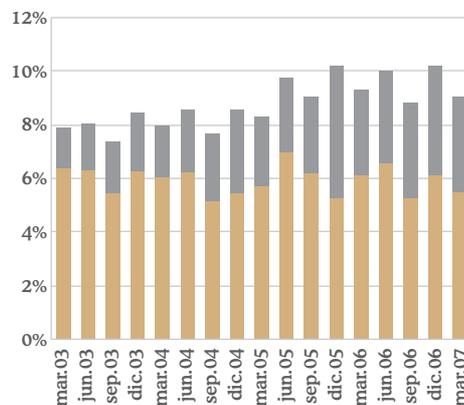


■ Oferta
■ Demanda

Fuente: Banco de España

Gráfico 3.6.

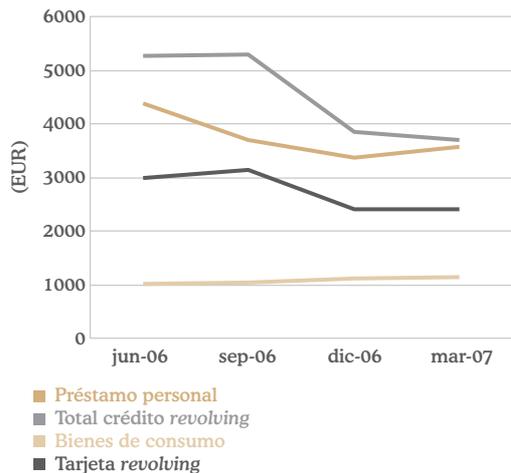
Porcentaje de nuevas operaciones de consumo financiadas en España



■ Bancos y Cajas
■ EFCs

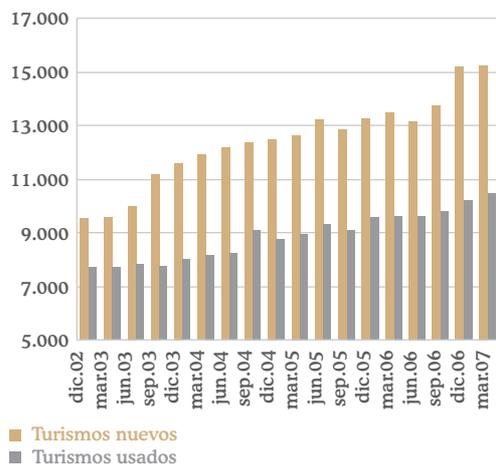
Fuente: Banco de España, ASNEF e INE

Gráfico 3.7.
Evolución de los préstamos medios al consumo



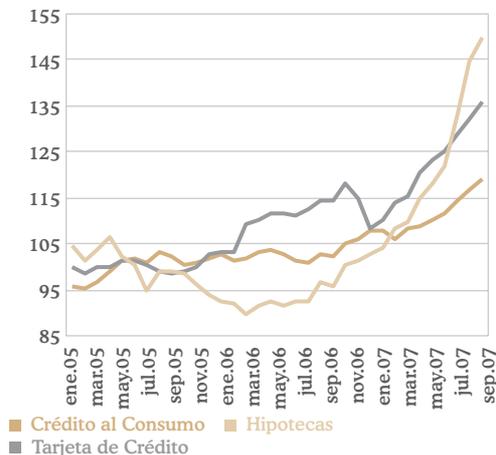
Fuente: Asnef

Gráfico 3.8.
Préstamo medio a particulares para la adquisición de automóvil (en euros)



Fuente: ASNEF

Gráfico 3.9.
Nº Contratos morosos respecto a la media del tramo en 2005



Fuente: BBVA a partir de Equifax

que el crédito rápido instrumentado mediante tarjeta está ganando posiciones en las decisiones de los consumidores españoles. De hecho, los préstamos *revolving* ya suponen un 60% del total del crédito de los EFCs, por encima de la financiación de la compra de bienes de consumo (23%) y de los préstamos personales (17%).

Por importes medios, las mayores cantidades corresponden al crédito *revolving*, con unos 3.700 euros en el primer trimestre de 2007, continuando su moderación desde finales de 2005. Dentro de este capítulo, existen importantes diferencias entre los créditos instrumentados mediante tarjeta (2.400 euros) y el resto de créditos (7.500 euros en media). En 3.600 euros se cifra el importe medio de los préstamos personales, y muy por debajo, en 1.200 euros, se sitúan los préstamos para la compra de bienes de consumo.

Las nuevas operaciones de financiación de automoción de los EFCs ascendieron a 3.400 millones de euros de enero a marzo de 2007, desacelerando su tasa de crecimiento interanual al 18%, por debajo del 40% del trimestre anterior. Los turismos nuevos para particulares continúan siendo el mayor capítulo, con un 74% del total, y creciendo un 17%. Por detrás de ellos, los turismos nuevos de negocios y los usados para particulares, suponiendo un 11% del total cada uno de ellos y siendo su crecimiento del 29% y 17%, respectivamente. Llama la atención el incremento de las nuevas operaciones para financiar turismos usados para particulares, que fueron un 24% superiores a las del primer trimestre de 2006. El importe medio de los préstamos para compra de turismos es superior si su destinatario es una empresa que si es un particular. En el primer trimestre del año los préstamos correspondientes a turismos nuevos superaron los 15.000 euros en media, tanto si el destinatario era un particular como si lo era una empresa. Los turismos usados se financiaron con préstamos más reducidos, de unos 10.500 euros para particulares y de 11.900 para empresas. La partida "Otros vehículos", que incluye motocicletas, ha seguido mostrando unas altas tasas de crecimiento en sus importes medios, siendo el préstamo tipo de unos 6.200 euros.

Morosidad del crédito consumo: ligero repunte

Según los datos del Banco de España, la morosidad de los créditos a particulares para la compra de bienes de consumo duradero repuntó ligeramente hasta el 2,5% del saldo en junio de este año, desde el 2,2% del trimestre anterior. Para un análisis más detallado se pueden utilizar los datos de Asnef-Equifax, el mayor registro de morosos español. El estudio de la ratio número de contratos en el registro de cada tipo de producto respecto a la media de los que había en 2005 (el índice evolución del número de contratos morosos), nos permite analizar la evolución temporal de la mora. Por productos, en octubre de 2007 había en el registro un 19% más operaciones y un saldo un 20% superior que en 2005 de crédito al consumo moroso. Por tanto, se ha producido un aumento de la mora en estos préstamos, que además cada vez entran en el registro por un mayor importe medio. Más significativo ha sido el repunte de la mora en tarjeta de crédito, pues en el registro se tienen un 36% más de operaciones y un saldo en mora un 48% mayor. Por último, las operaciones hipotecarias morosas han aumentado un 50% y su saldo en mora un 53% desde 2005. Para la interpretación de estas cifras hay que tener en cuenta que también ha ido aumentando el número de créditos concedidos en el periodo analizado. Ahora bien, la evidencia parece indicar que el repunte de morosidad que habíamos observado en fechas anteriores en tarjeta de crédito se va trasladando a las hipotecas. Sin embargo, la morosidad hipotecaria española aún se mantiene en niveles mínimos, siendo la tasa de mora de hipotecas para adquisición

de vivienda de un 0,51% a junio de 2007, según la Asociación Hipotecaria Española.

Perspectivas del crédito consumo

En un contexto de suave moderación de la renta de las familias, de su riqueza y de su consumo en España, cobra sentido que la financiación de dicho consumo se suavice. Además, la crisis financiera que se desencadenó en los mercados internacionales el verano pasado está generando un tensionamiento de las condiciones de oferta de crédito para las familias, tanto en España como en el conjunto de la UEM, que se reflejará previsiblemente en los ritmos de concesión. Además, la menor confianza de los consumidores también se está traduciendo en una menor demanda de crédito. No obstante, el crecimiento de la financiación española aún muestra fundamentos sólidos, tanto por la existencia de un sistema financiero solvente, diversificado y eficiente, como por el mantenimiento de la demanda de crédito en niveles elevados, por lo que no se puede hablar de una contracción del crédito al consumo. Más bien, es un retorno a niveles de crecimiento del crédito más sostenibles.

Gráfico 4.1.
Consumo de los hogares, total y en bienes duraderos

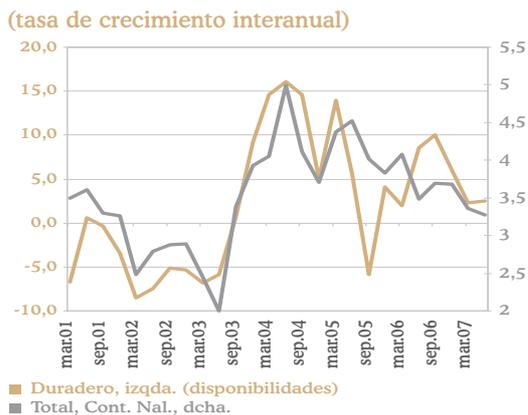


Gráfico 4.2.
Tasa de cobertura del comercio exterior de muebles

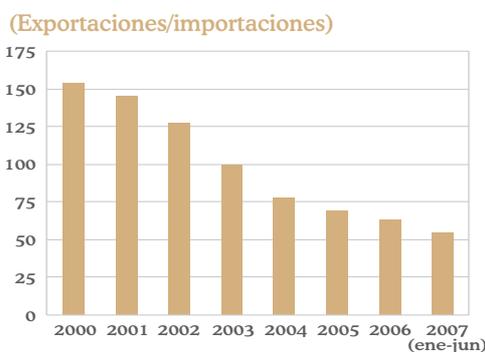


Gráfico 4.3.
Importaciones, Exportaciones y Producción de muebles

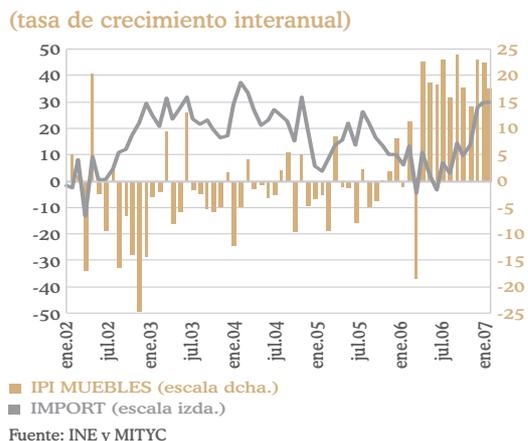
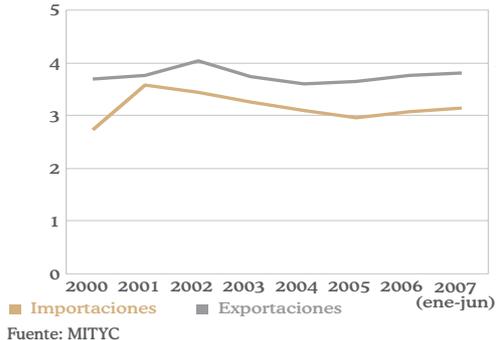


Gráfico 4.4.
Evolución comercio exterior de muebles (€/Tm)



4. Coyuntura de los bienes de consumo duradero

El gasto en consumo de los hogares se realiza tanto en servicios como en bienes que, a su vez, se pueden descomponer en bienes de carácter duradero y no duradero. De acuerdo a los datos de la Contabilidad Nacional, el gasto en consumo duradero (coches y equipamiento de hogar) representa únicamente el 8% del total del gasto de las familias en consumo, pero explica una gran parte de su volatilidad, como muestra el gráfico adjunto, en el que se compara el gasto total en consumo de Contabilidad Nacional y las disponibilidades de este tipo de bienes.

Los datos más recientes de las disponibilidades de bienes de consumo duradero muestran un perfil de desaceleración más acusado que el que registra el conjunto del gasto, en el que se incluyen también bienes de consumo no duradero, en gran medida más estable dado que responde a necesidades más perentorias de las familias, y servicios, que incluye no sólo el turismo, sino también educación y sanidad. Con todo, parece razonable considerar que la evolución del gasto en bienes duraderos resulta más sensible a la evolución de los tipos de interés que el conjunto del consumo, dado que en su gran mayoría su adquisición se realiza recurriendo a la financiación. Con ello, un entorno de aumento de los tipos de los préstamos al consumo supone un freno para la demanda de bienes de consumo duradero mayor que para el resto de productos de la cesta de bienes y servicios de las familias.

4.1 Mobiliario, Línea Blanca e Imagen y Sonido

Muebles: el precio, factor decisivo

El sector del mueble y, en general, el sector de bienes de consumo, está asistiendo desde hace unos años a un proceso gradual de pérdida de cuota de exportación en los mercados internacionales. Esta evolución del comercio exterior resulta coherente con el proceso que se registra en el propio mercado interno, en el que las importaciones están ganando cada vez más terreno. Con ello, un sector de gran tradición exportadora ha reducido su tasa de cobertura (exportaciones/importaciones) desde el 150% del año 2000 hasta una cifra que supera por poco el 50%, con datos hasta el segundo trimestre de 2007.

Tal y como puede observarse en el gráfico adjunto, el periodo de mayor auge en el crecimiento de las importaciones, entre los años 2002 y 2006, coincidió con el periodo que presenta crecimientos negativos (-2,83% para el periodo que va de enero de 2002 a diciembre de 2005) en el Índice de Producción Industrial (IPI) del sector del mueble. No obstante, es destacable la recuperación de dicho indicador desde el segundo trimestre de 2006, lo que podría indicar un cambio de tendencia de la producción nacional.

La sustitución de las manufacturas del mueble de origen español por otras de procedencia internacional que ha tenido lugar en los últimos años se debe, en gran medida, a su mayor precio. El consumidor español parece decantarse por un tipo de mueble más sencillo, funcional y, sobre todo, más barato, que productores asiáticos y fabricantes y distribuidores europeos están dispuestos a satisfacer con diseño innovador y bajos costes de producción y transporte. Estos menores costes repercuten en una relación calidad-precio ajustada a las necesidades del mercado español.

Según los datos proporcionados por el Registro de Comercio e Inversiones del Ministerio de Industria, Turismo y Comercio, los precios por tonelada de las exportaciones españolas de muebles no han dejado de estar por encima de los precios de las importaciones. Este diferencial podría achacarse a la mayor calidad relativa de la producción nacional. No obstante, aunque la relación calidad-precio de la producción de muebles españoles fuese adecuada a la demanda de los consumidores, lo cierto es que las importaciones no han dejado de aumentar.

El comportamiento creciente de los precios españoles del sector del mueble también puede analizarse si seguimos las series proporcionadas por el INE de los precios a la salida de fábrica (IPRI) y de los precios al consumo (IPC) del subgrupo muebles. Estas series han mantenido una tendencia ascendente, desde el año 2003, bastante similar, aunque cabe destacar que el diferencial entre el incremento de los precios industriales y de consumo se ha ido reduciendo a lo largo de la serie, lo que puede indicar la moderación de los márgenes comerciales en el sector.

Al comparar la serie del IPC de muebles con la tasa general de inflación, vemos que históricamente ambas siguieron una tendencia coincidente hasta mediados de 2006. Sin embargo, a partir de entonces, la moderación en términos interanuales de la variación del IPC general no se ha visto acompañada de una evolución equivalente en el IPC del mobiliario. Éste, al contrario de lo que sucede en el IPC general y en el IPC subyacente, ha continuado creciendo a tasas elevadas, superiores al 3,5% interanual, generando un diferencial de aproximadamente un punto porcentual respecto a la tasa general de IPC.

El aumento del diferencial IPC general – IPC muebles podría indicar una resistencia de carácter estructural a la disminución en el ritmo de crecimiento de los precios de fabricación del sector, trasladados a los precios de consumo (a pesar de la contención de los márgenes empresariales) debido a un mantenimiento en los costes de los *inputs* (mano de obra y materiales).

En el cuadro adjunto se pueden apreciar los crecimientos más que notables de las importaciones provenientes de los principales competidores directos de las empresas españolas, sus rivales de Europa Occidental. El resto de países que configuran el ranking de los 10 primeros mercados de importación de muebles para España en 2007 se corresponden con lugares con costes de producción (laborales y ambientales) muy inferiores a los españoles y/o con gran accesibilidad a enormes extensiones de bosques que les proporcionan la materia prima necesaria. Cabe destacar el imparable ascenso de las importaciones procedentes de China, Polonia y República Checa.

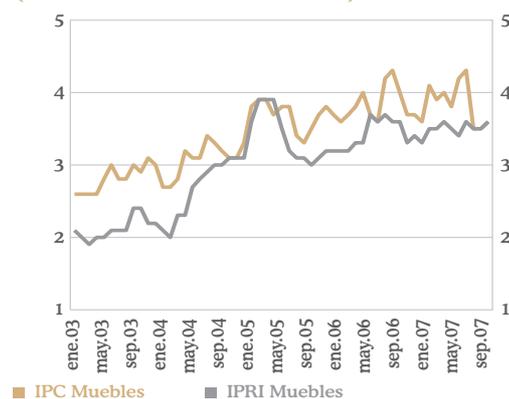
Habida cuenta del esfuerzo continuado de los fabricantes españoles de muebles por reforzar la innovación, la calidad y la imagen de la producción nacional, la única receta posible para mantener la competitividad pasa por seguir las recomendaciones generales de reducción de costes y, eventualmente, de márgenes, así como la integración vertical y horizontal para configurar empresas que permitan generar economías de escala y destinar recursos a la investigación de las preferencias del consumidor. Esto permitiría a las empresas observar las tendencias de producción de las grandes distribuidoras del sector, adaptarse mejor a las demandas del mercado y apostar por productos con una mejor relación calidad-precio.

El seguimiento de estas pautas por parte del sector se hace más necesario si cabe ante el cambio de coyuntura cíclica en el que se encuentra la economía española, con una moderación del gasto de consumo de los hogares.

Gráfico 4.5.

Precios industriales y de consumo de los muebles

(tasa de crecimiento interanual)

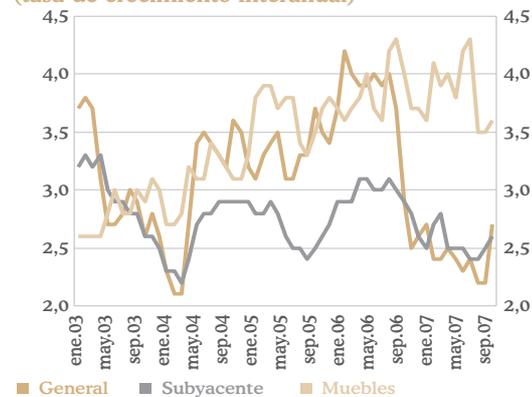


Fuente: INE

Gráfico 4.6.

Precios al consumo de los muebles

(tasa de crecimiento interanual)



Fuente: INE

Cuadro 4.1. Ranking importaciones españolas de muebles

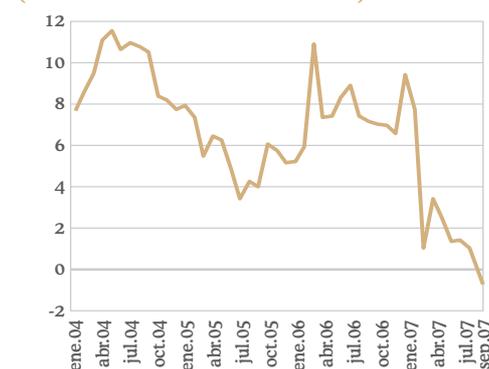
	ene-jun 07	% sobre el total	% crecimiento
China		21,1	31,8
Italia		14,2	23,4
Alemania		12,1	29,9
Portugal		11	43,7
Francia		6,7	-3,2
Polonia		5,6	178,7
Indonesia		3,4	2,2
Vietnam		2,4	9,2
Rep. Checa		1,8	134,4
Brasil		1,7	39,1

Fuente: ESTACOM

Gráfico 4.7.

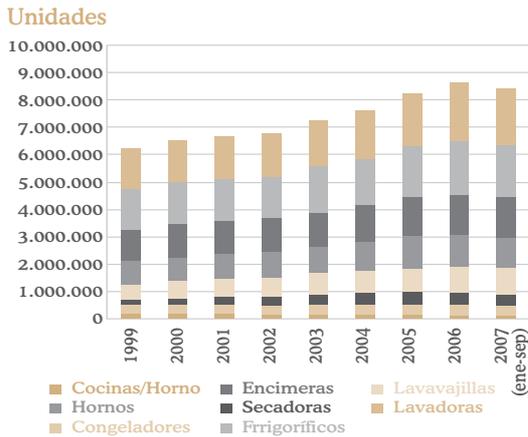
Variación ventas electrodomésticos

(Tasa de crecimiento interanual)



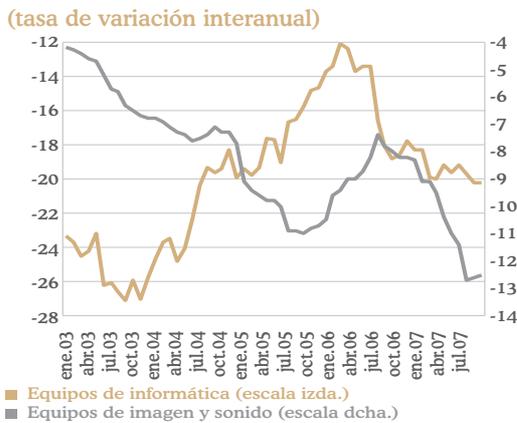
Fuente: ANFEL

Gráfico 4.8.
Ventas de Línea Blanca en España



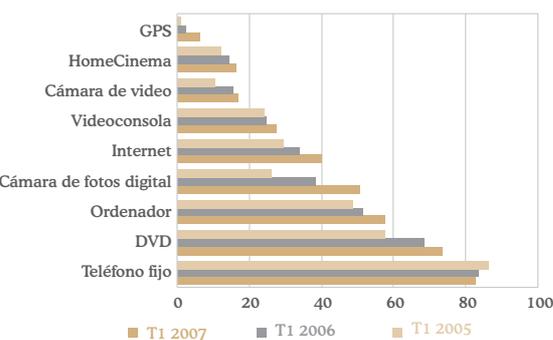
Fuente: ANFEL

Gráfico 4.9.
IPC de equipos de imagen y sonido e informática



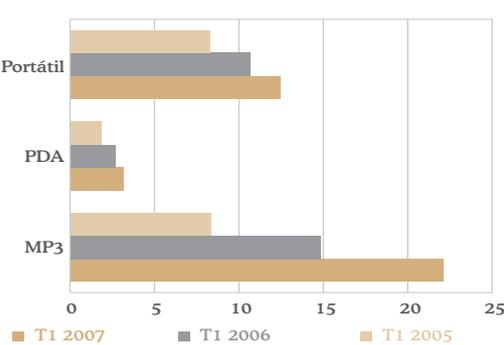
Fuente: INE

Gráfico 4.10.
Equipamiento de los hogares (%)



Fuente: Red.es, MITYC

Gráfico 4.11.
Equipamiento individual (%)



Fuente: Red.es, MITYC

Línea Blanca: punto de inflexión en la tendencia de las ventas

Tras el auge vivido en los últimos años en las ventas de electrodomésticos, parece que ha llegado el momento en el que se empieza a dejar sentir la ralentización económica.

Las ventas de electrodomésticos se han sustentado sobre la creación de nuevos hogares y el impulso adicional generado por el plan de renovación de electrodomésticos. Este “plan Renove” ha sido promovido desde las Administraciones Públicas con la finalidad de mejorar los niveles de eficiencia energética y supuso, durante el pasado año, un aliciente adicional para la compra de aparatos de línea blanca.

Así, pasados los efectos del choque positivo que supuso el “plan Renove”, las ventas de electrodomésticos empiezan a acusar un fuerte descenso en el ritmo de crecimiento, llegando a alcanzar tasas de crecimiento negativas en términos interanuales en el último tramo de la serie, agudizando la tendencia a la baja que ya mostraban desde el segundo trimestre de 2006. Todo ello resulta coherente, además, con el freno de la demanda de vivienda por parte de los hogares.

Según los datos de ANFEL, la patronal española del sector, en el periodo enero-septiembre de 2007, se observan caídas en las ventas de prácticamente todas las familias de electrodomésticos, salvo los lavavajillas y las lavadoras de carga frontal, que aumentan ligeramente. Destacan los descensos en las ventas de los frigoríficos de dos puertas (-9,06%), que sustentaron gran parte del ascenso de las ventas durante 2006, los congeladores (-11,81%) y las cocinas (-12,17%).

Imagen y sonido e Informática: la bajada de los precios refuerza la universalización tecnológica

Uno de los principales factores destacables de los bienes de consumo tecnológicos es la continua mejora en la accesibilidad de los mismos. En el gráfico adjunto puede verse la evolución del IPC de los equipos de imagen y sonido e informática. Durante el periodo se han producido constantes bajadas en las tasas de variación del IPC de ambos grupos de productos, más intensas en el caso de los equipos de informática.

La disminución de los precios está propiciando la expansión de la tecnología en los hogares españoles, con importantes crecimientos en las tasas de penetración de los distintos bienes tecnológicos, excepto en el caso de los teléfonos fijos, que se están viendo relevados por los terminales móviles. Según Red.es, la agencia pública encargada del fomento de las nuevas tecnologías, dependiente del Ministerio de Industria, Turismo y Comercio, los aparatos reproductores de DVD, las cámaras de fotos, las videoconsolas, las cámaras de vídeo y las instalaciones de *home cinema* siguen avanzando posiciones, mientras que el GPS empieza a introducirse en los hogares españoles a buen ritmo.

Por la relevancia en la formación de la llamada “sociedad del conocimiento”, es de vital importancia el crecimiento en el número de ordenadores personales, que alcanza casi el 60% de los hogares, así como el número de hogares conectados a Internet, que ya alcanzan el 40% del total. Aún así, el *E-Communication Households Survey* encargado por la Comisión Europea pone de manifiesto que continúa existiendo una brecha en la extensión de las tecnologías de la información y la comunicación entre España y Europa, por lo que no se puede descartar que estas cifras sigan aumentando.

Las tasas de penetración de la televisión y el teléfono móvil no han sido incluidas en el estudio del Informe del panel de hogares de la XV

Oleada 'Las TIC en los hogares españoles' (septiembre 2007) ya que, en anteriores informes, ambos tipos de aparatos electrónicos presentaban una tasa de presencia en los hogares españoles que rondaba el 100%.

En cuanto a la presencia del equipamiento individual, los ordenadores portátiles siguen creciendo a buen ritmo, las PDAs presentan una tónica de crecimiento más moderada y los aparatos reproductores de MP3 experimentan un ascenso considerable en su tasa de crecimiento, alcanzando una tasa de penetración superior al 20%.

Respecto a la evolución de la estructura del gasto en servicios TIC cabe destacar el paulatino descenso del gasto en telefonía fija, mientras crece el gasto en telefonía móvil y en el acceso a Internet, en línea con la evolución del equipamiento de los hogares antes comentado.

La cuota porcentual de gasto en televisión de pago está volviendo a aumentar desde el tercer trimestre de 2006 tras el continuado descenso de la participación de esta partida sobre el gasto total registrada en trimestres anteriores.

En definitiva, la evolución en el equipamiento de los hogares marcha a buen ritmo, dando pasos firmes hacia la universalización de la tecnología gracias a la reducción de los precios de los bienes tecnológicos y apoyando la consolidación en nuestro país de la "sociedad de la información".

4.2. Automóvil

Matriculaciones y producción de automóviles: caminos divergentes

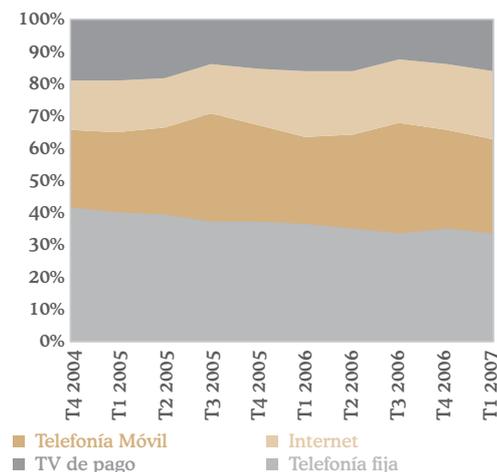
El mercado español de automóviles de turismo continúa con la tendencia, iniciada a partir del segundo trimestre de 2004, de desaceleración en el crecimiento interanual de las unidades matriculadas. Esta tendencia, que condujo a una caída en las matriculaciones en 2006, continúa a lo largo de 2007, intensificándose en el segundo semestre. En ocho de los diez meses transcurridos de 2007 se han producido descensos en el número de matriculaciones frente a los mismos meses de 2006 y, para lo que queda de 2007, se espera que siga la tendencia de descenso. Se aleja, por tanto, la posibilidad de alcanzar las cifras récord de 2004 y 2005.

Distinto es el panorama en la producción de automóviles que durante todo 2007 se ha mantenido con importantes crecimientos. En el gráfico adjunto se observa la estrecha correlación existente entre esta variable y la exportación de automóviles, ya que gran parte de nuestra producción de turismos tiene como destino los mercados exteriores. De hecho, las exportaciones de vehículos alcanzan una cifra que supone más de un 80% de la producción nacional, llegando hasta el 81,8% en 2006, dos décimas más que en el año anterior. Dichas exportaciones siguen una senda creciente desde el segundo semestre de 2006, tras un periodo, desde el tercer trimestre de 2004, en el que las tasas de crecimiento de ventas al extranjero de automóviles de turismo no dejaban de presentar valores negativos.

Con todo, el comercio exterior del sector del automóvil sigue presentando un saldo positivo para España en el número de unidades, aunque es cierto que dicho saldo decrece desde al año 2003, debido tanto al descenso de las exportaciones, como al avance de las importaciones. Este deterioro del comercio exterior es más acusado en cuanto al valor de la producción exportada que en lo que respecta al saldo de

Gráfico 4.12.

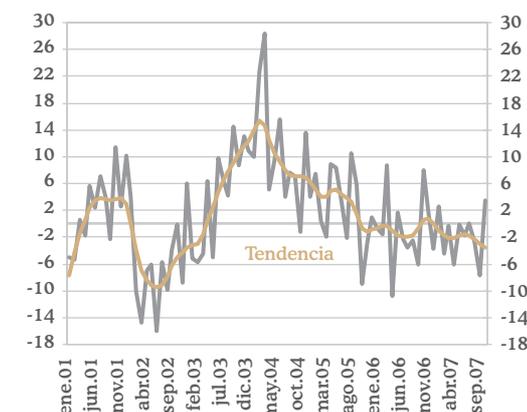
Estructura del gasto en servicios TIC



Fuente: Red.es, MITYC

Gráfico 4.13.

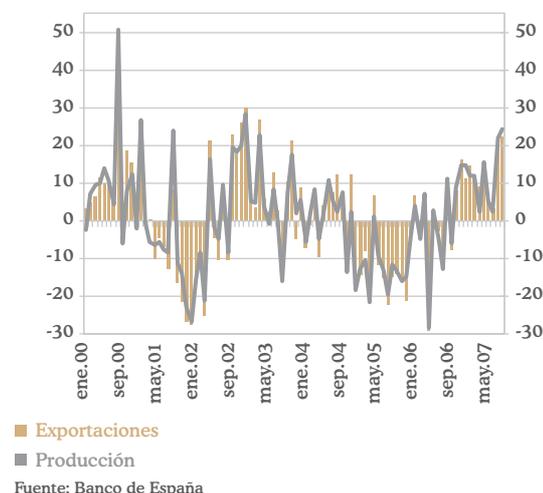
España: matriculación de automóviles (Tasa de crecimiento interanual)



Fuente: ANFAC y SEE BBVA

Gráfico 4.14.

Producción y exportación de vehículos en España (tasa de crecimiento interanual)

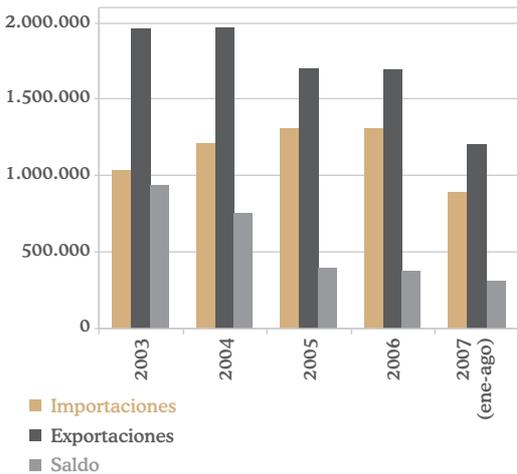


Fuente: Banco de España

Gráfico 4.15.

Comercio exterior de turismos

(unidades)

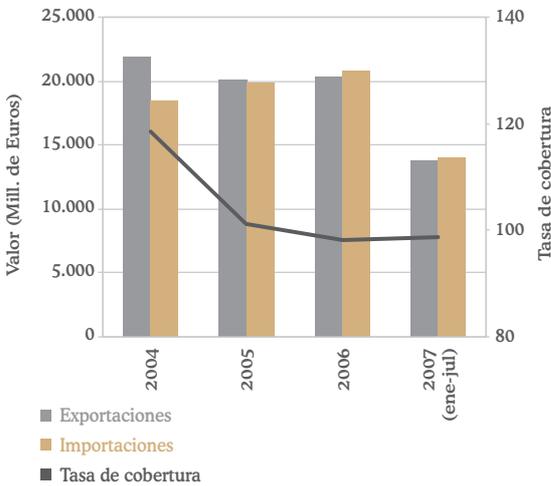


Fuente: Banco de España

Gráfico 4.16.

Comercio exterior de turismos

(valor mill. de euros)



Fuente: MITYC

Cuadro 4.3. Matriculaciones de coches por CC.AA.

	Unidades (ene-oct 07)	%S/Total	%Cto.07/06 (ene-oct)	%Cto.06/05
ANDALUCÍA	205.653	15,3%	-3,1%	-1,4%
ARAGÓN	34.327	2,6%	8,1%	-3,7%
ASTURIAS	24.192	1,8%	2,2%	0,1%
BALEARES	44.208	3,3%	1,4%	-6,4%
CANARIAS	58.602	4,4%	-0,1%	6,5%
CANTABRIA	14.121	1,0%	-3,0%	0,6%
C. - LA MANCHA	44.781	3,3%	1,0%	1,4%
CASTILLA LEÓN	52.583	3,9%	-2,4%	-3,1%
CATALUÑA	193.831	14,4%	-8,2%	-6,4%
CEUTA Y MELILLA	4.035	0,3%	4,3%	-12,4%
C. VALENCIANA	159.876	11,9%	-2,0%	-2,6%
EXTREMADURA	20.175	1,5%	-2,4%	-0,5%
GALICIA	61.747	4,6%	2,3%	-1,4%
LA RIOJA	6.282	0,5%	-0,2%	-3,1%
MADRID	323.031	24,0%	1,5%	0,1%
MURCIA	37.575	2,8%	-2,4%	0,5%
NAVARRA	13.541	1,0%	-0,5%	-4,1%
PAÍS VASCO	46.620	3,5%	-1,1%	-5,8%
TOTAL ESPAÑA	1.345.180	100%	-1,5%	-2,0%

Fuente: ANFAC

unidades, principalmente porque el valor de las importaciones ha aumentado considerablemente desde el año 2004. Esto puede deberse, tal y como se observa en el cuadro adjunto de matriculaciones por segmento para el mercado español (con datos de ANFAC), al mayor crecimiento de los coches micro y mini, los vehículos de lujo y monovolúmenes, con un valor unitario más elevado, en detrimento de los coches de segmento pequeño y medio. No obstante, en 2007 esta tendencia se ha invertido, pasando a decrecer notablemente las matriculaciones de los coches micro y mini y los monovolúmenes grandes, acompañados en su descenso por los vehículos de lujo y los del segmento medio-alto. Es decir, crece más la demanda doméstica en aquellos segmentos en los que la producción nacional es menor.

Cuadro 4.2. Matriculaciones por segmento

	2004		2005		2006		2007 (ene-oct)		
	Unidades	Cuota	Unidades	Cuota	Unidades	Cuota	Unidades	Cuota	% var 07/06
MICRO/MINI	77.310	5,1	79.599	5,2	89.941	6	66.256	4,9	-12,7%
PEQUEÑO	414.443	27,3	378.707	24,8	382.778	25,5	317.784	23,6	-0,5%
MEDIO-BAJO	487.111	32,1	512.333	33,5	473.291	31,6	389.636	29,0	-1,6%
MEDIO-ALTO	262.915	17,3	261.256	17,1	249.858	16,7	187.816	14,0	-10,6%
EJECUTIVO	41.521	2,7	38.854	2,5	38.707	2,6	11.684	0,9	15,0%
DEPORTIVO	14.006	0,9	12.765	0,8	12.147	0,8	30.645	2,3	-4,7%
LUJO	3.563	0,2	5.276	0,3	6.644	0,4	4.984	0,4	-13,5%
MONOVOLUMEN PEQ.	184.726	12,2	206.241	13,5	207.549	13,8	183.523	13,6	4,7%
MONOVOLUMEN GRA.	31.691	2,1	33.846	2,2	38.130	2,5	30.573	2,3	-4,5%
TOTAL	1.517.286	100	1.528.877	100	1.499.045	100	1.345.180	100	-2%

Fuente: ANFAC

¿Y por regiones? Disparidad

La evolución de las matriculaciones de automóviles de turismo por Comunidades Autónomas para 2007 está siendo dispar, oscilando entre los datos de crecimiento de Aragón, del 8,1%, y la caída de Cataluña (-8,2) y Andalucía (-3,1%), aunque la tónica general es de estancamiento en las matriculaciones, tendiendo hacia un moderado descenso. Es destacable el descenso de las matriculaciones en Andalucía (ver recuadro en sección 5), Cataluña y la Comunidad Valenciana, que suman el 41,6% del conjunto español y la ralentización de las matriculaciones en la Comunidad de Madrid, que supone un 24% adicional de la evolución del sector en España.

En lo que se refiere a la edad del parque de vehículos, la aplicación de los sucesivos planes Renove y PREVER en los últimos años, ha posibilitado una paulatina reducción en la antigüedad del parque, habiéndose acogido a estos planes más de 3,3 millones de operaciones desde 1997. Esto ha permitido que el porcentaje de automóviles con más de diez años pase desde el 35,9% del año 2003 a un 31,9% en el año 2006. La finalización del plan PREVER en diciembre de 2007 y la articulación de la nueva fiscalidad para los vehículos a motor añaden un factor de incertidumbre adicional a la predicción del comportamiento del sector para 2008 (ver recuadro de la sección 5).

Motocicletas: aflojando el gas

Por su parte, las matriculaciones de motocicletas están inmersas en una senda de caída, tras tres meses consecutivos presentando tasas de crecimiento negativas, alcanzando en octubre un descenso del -8,39% en tasa interanual. De este modo, se consolida la tendencia a la baja iniciada a partir del segundo trimestre de 2006, tras el espectacular proceso de crecimiento de las matriculaciones experimentado con motivo del cambio legislativo que permitió a los titulares del permiso B con más de tres años de antigüedad conducir motocicletas de hasta 125cc y un máximo de 15 caballos de potencia sin realizar ningún trámite adicional. Los meses anteriores y posteriores a la aprobación del nuevo sistema legal, que

se puso en marcha el 19 de octubre de 2004, tuvieron un efecto enormemente expansivo en las ventas de motos durante el periodo que va desde junio de 2004 hasta diciembre de 2005, alcanzando su pico en noviembre de 2004, con un crecimiento, en tasa interanual, superior al 175%. Durante 2007, el sector de la moto, por tanto, se ha ralentizado hasta igualar el ritmo de desaceleración del sector del automóvil.

Petróleo y carburantes: una escalada ¿sin fin?

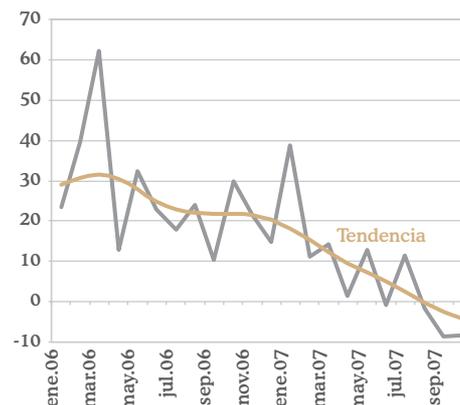
En enero de 2007, el barril de Brent de referencia en Europa cotizaba a 54,5 dólares el barril. Desde entonces ha experimentado una senda continua de aumentos. En el mes de noviembre de 2007 está cotizando en media (en la fecha de cierre de este informe) en 92 dólares, lo que supone un aumento del 69%. Parte de la subida de los precios del petróleo se ha visto mitigada por la fortaleza del euro, de forma que el aumento del precio del barril de petróleo en euros en lo que llevamos de año alcanza el 39%, una cuantía menor pero aún muy importante.

Esta evolución del precio de la materia prima ha tenido su traslación a los precios finales pagados por los consumidores, aunque en términos interanuales los crecimientos sólo se observan a partir del mes de septiembre, puesto que las subidas de los carburantes de 2006 fueron todavía mayores. En todo caso, la subida del índice de carburantes y combustibles en lo que llevamos de año ha sido del 7,6% hasta el mes de septiembre, último dato conocido en la fecha de cierre de este informe.

Las perspectivas sobre la evolución de los precios de los carburantes no son favorables. El mercado del petróleo continúa sometido a fuertes tensiones, y no se vislumbra que puedan disminuir en lo que queda de año. Sin embargo, nuestra previsión es que a partir de entonces, el precio del petróleo pueda disminuir, de forma que el precio medio en 2008 caiga, hasta alcanzar una media anual de 63 dólares el barril (hasta el momento la cotización media del Brent ha sido de 69 dólares).

Gráfico 4.17.

España: matriculaciones ordinarias de motocicletas

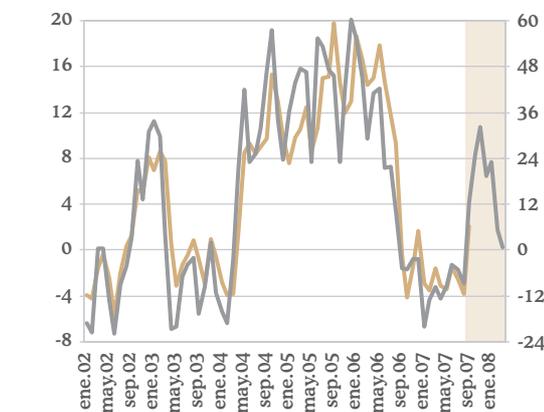


Fuente: Banco de España y SEE BBVA

Gráfico 4.18.

Variación del petróleo y del IPC carburantes y combustibles

(Tasa de variación interanual)

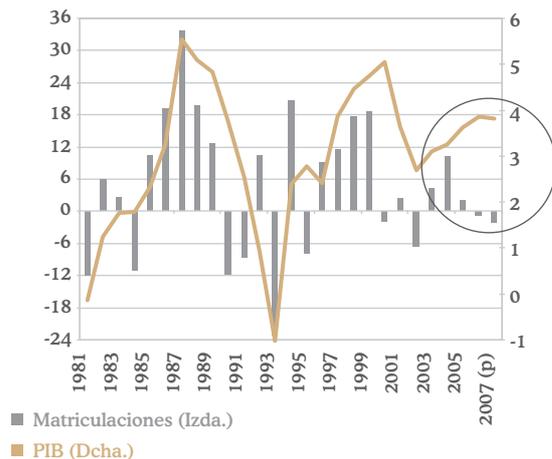


■ IPC Carburantes y combustibles (Izda.)

■ Petróleo en euros (Dcha.)

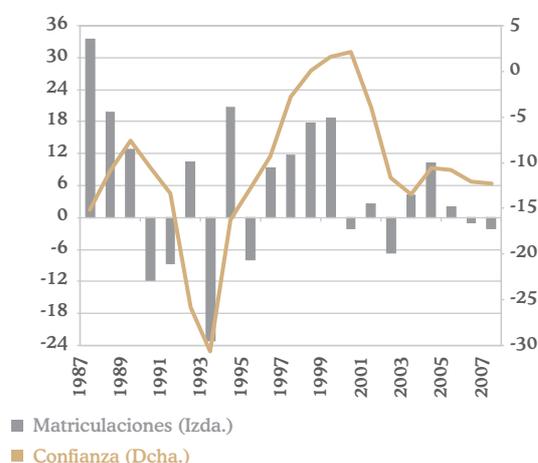
Fuente: INE y SEE BBVA

Gráfico 5.1.
España: matriculaciones de automóviles
(% crecimiento medio anual)



Fuente: SEE BBVA a partir de datos de ANFAC y Banco de España

Gráfico 5.2.
España: matriculaciones de automóviles
(% crecimiento medio anual)



Fuente: SEE BBVA a partir de datos de ANFAC y Banco de España

5. En perspectiva: el sector del automóvil ante el nuevo entorno

Ciclo económico y demanda de automóvil, un comportamiento menos sincronizado

El sector del automóvil destaca entre aquellos más dependientes del ciclo económico. La demanda de automóviles, como ocurre con los bienes del gran consumo o que representan grandes compras dentro del gasto en consumo de los hogares, está muy correlacionada con variables que sustentan el ciclo o se derivan de él, como la renta disponible, los tipos de interés o la confianza del consumidor. Como puede observarse en el gráfico adjunto, las matriculaciones de automóviles, como indicador de la demanda, han presentado un patrón de comportamiento que tradicionalmente ha evolucionado de forma sincrónica con las variaciones del PIB. Sin embargo, en los años más recientes, la evolución no ha sido tan pareja. Las matriculaciones se adelantaron a la desaceleración de la economía española post-2000 y acompañaron a la aceleración posterior a 2002. En 2004 y 2005 se alcanzaron records de matriculaciones con más de 1,6 millones de automóviles pero, a partir de entonces, la demanda parece mostrar un cierto agotamiento, al tiempo que la economía continuaba con su expansión. Así, en 2006 se alcanzó una tasa de crecimiento de la economía del 3,9%, la más alta desde 2000, y el dinamismo ha continuado en 2007, año para el que se espera, como vimos en la primera sección de este informe, un crecimiento apenas una décima inferior al de 2006 y casi un punto por encima de la media histórica 1981-2007.

Por tanto, la demanda de automóvil parece haber cambiado recientemente su patrón de comportamiento de indicador más o menos coincidente, ligado a empleo y renta disponible "efectiva" de los hogares, a estar más relacionado con elementos ligados a expectativas de generación de renta, que se reflejarían en el creciente acceso al crédito. Ello se muestra en el aumento del peso de la financiación crediticia en el gasto de consumo realizado por los hogares. Ello explicaría la divergencia en la evolución de ambas series que se observa en la parte final de la muestra.

Aunque la incertidumbre actual es elevada, todo parece indicar que en el nuevo entorno al que se enfrenta la economía española, la disponibilidad de crédito será menor que en el pasado, lo que podría suponer un freno al crecimiento de las matriculaciones y de la actividad, así como al comercio exterior español.

El esfuerzo financiero de las familias y la demanda de automóviles

En España la compra de turismos se apoya, cada vez en mayor medida, en la financiación. De hecho, actualmente alrededor de las tres cuartas partes de las compras de automóviles por parte de las familias se realizan recurriendo al crédito. De ahí que el análisis de las condiciones financieras en las que se realizan estas compras sea clave para explicar y prever el comportamiento de la demanda de turismos por parte de las familias.

Sin embargo, no sólo las condiciones financieras, expresadas en los tipos de interés de los préstamos de consumo, influyen en la demanda de automóviles por parte de los hogares. Cabe identificar otras variables entre las que parece razonable considerar la renta familiar y el propio precio del automóvil.

La evolución conjunta de esas variables (tipos de interés, renta y precio), determinan de forma agregada el esfuerzo financiero en la compra de automóvil por parte de una familia. En el número de abril de 2005 de Situación Consumo, se presentó un indicador que sintetizaba, precisamente, toda esta información en una única variable,¹ fácilmente actualizable y que permitía seguir la evolución de la facilidad de acceso a la compra de automóvil: el indicador de esfuerzo familiar para la compra

¹ El tipo de interés utilizado para este análisis es un promedio ponderado de los cargados por las entidades financieras por préstamos de consumo.

financiada de automóvil (EFCA). Este indicador mide el porcentaje de la renta que la familia promedio (en términos de renta disponible) destina a la compra financiada del automóvil, también promedio en términos de precio, cuya evolución viene recogida por el IPC de compra de vehículo nuevo.

Como se puede observar en el gráfico adjunto, el esfuerzo familiar para la compra de un coche ha ido disminuyendo a lo largo del periodo analizado, con la excepción de lo ocurrido en 1995, facilitándose así la accesibilidad al automóvil. Ello resulta razonable si se considera que en este periodo se incluye un ciclo económico expansivo en España, con aumentos sostenidos de la renta familiar, y una caída permanente de los tipos de interés. Estos factores han más que compensado la continua subida de los precios de los automóviles, que con todo han sido muy moderados y, en gran parte de la muestra, incluso inferiores al del conjunto del IPC.

De forma global, el EFCA presenta un continuado perfil descendente, que habría llevado al porcentaje de la renta que una familia destina a la compra financiada de automóvil a un nivel ligeramente inferior al 10% del total. Con ello, se habrían liberado siete puntos de renta desde 1996 como resultado de las contribuciones de las distintas variables que forman el indicador. Como se observa en el gráfico adjunto, el factor que más ha contribuido a la mejora en la accesibilidad financiera al automóvil corresponde a los ingresos familiares que, sin embargo, han reducido paulatinamente su aportación, con la excepción de lo ocurrido en 2005. En 2007, se registra una contribución más modesta a la disminución del esfuerzo familiar por parte de la renta disponible. Por el contrario, los tipos de interés que hasta 2005 contribuían a reducir el esfuerzo financiero, presentarían en 2006 y 2007 una contribución al aumento del esfuerzo financiero. No obstante, la contribución reciente de los ingresos habría más que compensado la variación de tipos de interés y del precio del automóvil.

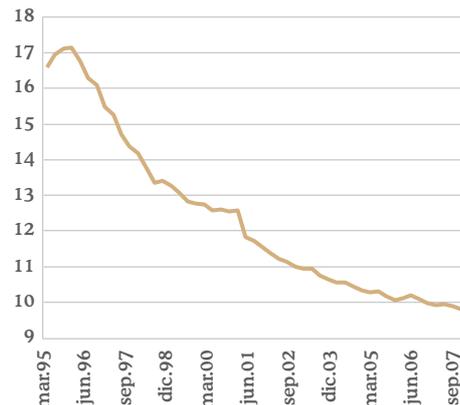
Es necesario hacer hincapié en que el proceso de mejora en la accesibilidad al automóvil, evidente en los últimos 10 años, parece dar síntomas de agotamiento recientes, y en los últimos periodos las mejoras adicionales son cada vez menores y sustentadas en factores para los que cabe esperar un comportamiento menos favorable en los próximos trimestres. Por ello, parece difícil esperar caídas adicionales muy por debajo del umbral del 10% de la renta.

La mejora en la accesibilidad al automóvil, derivada de la disminución del esfuerzo familiar, está detrás de los buenos registros que la demanda de automóviles ha tenido desde mediados de la década de 1990. De hecho, incluso se identifica una relación estadística de largo plazo entre la mejora de la accesibilidad a la financiación y la demanda de automóviles. En el gráfico se recoge la relación existente entre el perfil trimestral del EFCA y las matriculaciones ordinarias de automóviles destinados a fines particulares. Así, es evidente el grado de relación entre las variables, ya que la correlación entre ambas llega a -0,92 en niveles. No sólo puede explicar la relación del nivel de matriculaciones, sino que también muestra una gran capacidad de explicación de las variaciones, como se recoge en el gráfico adjunto, que muestra las tasas de variación interanual, y cuya correlación sobrepasa el -0,55.

La existencia de esta relación estadística entre demanda de automóviles y esfuerzo financiero realizado en su compra permite cuantificar la relación entre ambas variables para tratar de estimar el nivel de las matriculaciones más coherente con un escenario dado de renta del hogar, tipos de interés y precio del vehículo. Para llegar al total de matriculaciones se ha de incorporar una variable de escala, de tamaño del mercado potencial dado por ejemplo por el crecimiento de la población mayor de 18 años o por el número de hogares². Con todo, este enfoque sobre las perspectivas de matriculaciones es parcial ya que se deja fuera impulsos que pueden venir desde la oferta mediante, por ejemplo, la ampliación de las gamas de vehículos disponibles, algo que contribuye a impulsar el

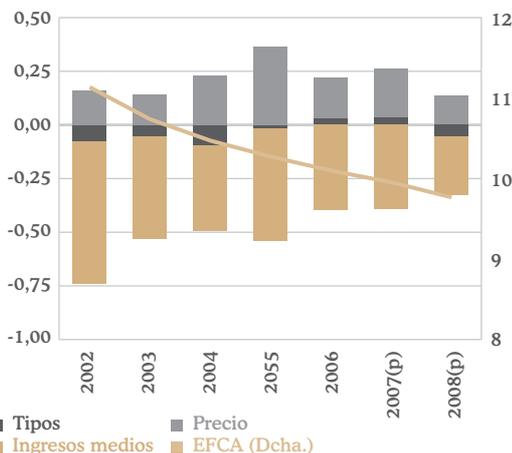
² Se ha estimado un modelo uniecuacional en el que las variaciones de las matriculaciones vienen explicadas por cambios en el EFCA y por la divergencia existente con su nivel de equilibrio o tendencial. Este a su vez resulta explicado por el nivel del EFCA y de una variable de escala poblacional.

Gráfico 5.3. Indicador de esfuerzo familiar para la compra financiada de automóvil (EFCA)



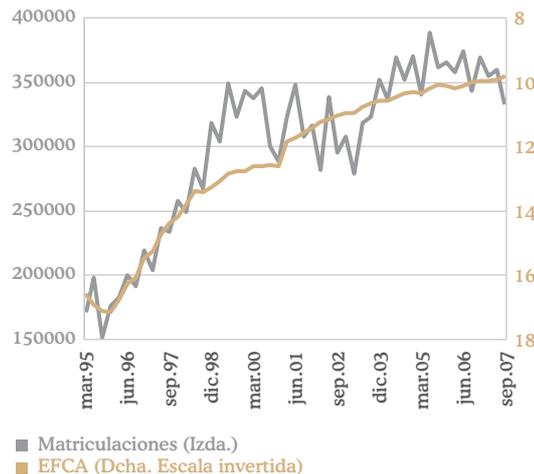
Fuente: SEE BBVA

Gráfico 5.4. Contribuciones a la disminución del esfuerzo financiero (EFCA)



Fuente: SEE BBVA

Gráfico 5.5. España: Evolución trimestral del nivel de matriculaciones de automóviles (*) y del EFCA-BBVA



Fuente: Banco de España y SEE BBVA
(*) Matriculaciones ordinarias para fines particulares

Gráfico 5.6.

España: Matriculaciones de automóviles (*) y EFCA-BBVA (Tasa de variación interanual)

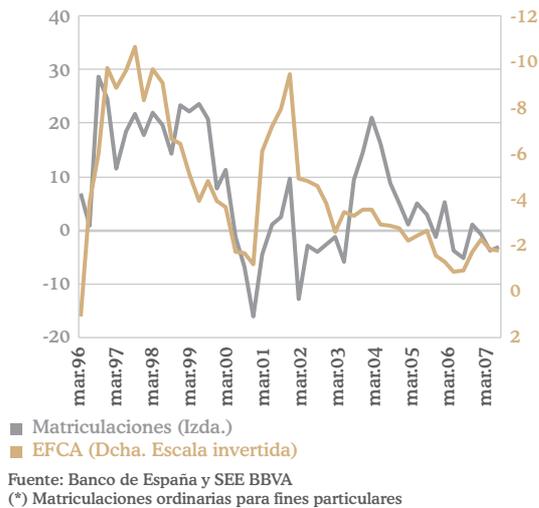


Gráfico 5.7.

Perspectivas de demanda de automóviles



crecimiento de la demanda. De igual forma, habría que considerar otro impulso de oferta, relacionado con la menor disponibilidad de crédito.

Perspectivas

El sector del automóvil no atraviesa uno de sus mejores años en cuanto a las matriculaciones domésticas se refiere, a pesar de que se ha mantenido durante la mayor parte del año el dinamismo de la actividad económica (por lo que la renta de los hogares continuaría creciendo a buen ritmo) y de que los tipos de interés de préstamos al consumo han continuado manteniéndose en niveles históricamente bajos, incluso corrigiéndose el alza del primer trimestre. Algo parecido puede decirse de los precios de los automóviles, que se han mantenido en niveles de moderación. A esto habría que añadir el enorme esfuerzo que las marcas y los concesionarios han realizado para mantener ofertas atractivas. Y, sin embargo, el resultado han sido caídas a lo largo de prácticamente todo el año 2007, de forma que no parece que las matriculaciones de este año puedan superar en media a las del anterior.

Con todo, esperamos que la demanda de automóviles caiga en 2007 en una cifra en el entorno del 3%, con respecto a las cifras de 2006 (con datos para el tercer trimestre, las matriculaciones ordinarias de vehículos para fines particulares caen un 2,5% con respecto al mismo periodo del año anterior). No obstante, el fin de 2007 está caracterizado por una gran incertidumbre derivada de cambios legislativos que provocarán efectos difíciles de cuantificar, tanto de trasvase de demanda entre segmentos, como de trasvase de demanda entre 2007 y 2008 (ver recuadro adjunto).

Puede existir incertidumbre en este contexto, de cara a 2008, un año que se caracteriza por una ralentización más acusada de la actividad económica y una menor accesibilidad al crédito. Nuestras estimaciones construidas a partir del esfuerzo financiero, nos llevan a pensar que el sector se enfrenta en 2007 y 2008 a un enfriamiento, que ya estaría anticipando la ralentización de la economía por la vía de las expectativas, pero que no constituiría un ajuste brusco del sector, dados los soportes con los que cuenta. Nuestras estimaciones nos muestran que el esfuerzo familiar en la compra de automóvil financiado puede mantenerse en niveles próximos a los alcanzados este año. Aún con la incertidumbre asociada al momento, sí podría adelantarse que cabe esperar que en 2008 la contribución de los tipos al EFCA sea negativa, es decir, contribuya a disminuir el esfuerzo financiero, al tiempo que la contribución de los ingresos se modere, y se frene la contribución alcista del factor precio en un entorno menos dinámico.

Con todo, se estima una contracción de la demanda de automóviles nuevos por parte de particulares, de forma que podría caer ligeramente en 2008, en torno al 1%. Con todo, dada la incertidumbre ligada a las previsiones, no pueden descartarse estadísticamente oscilaciones que se sitúen entre una caída del 4% y una subida del 3%. El balance de riesgos se acumula en la banda baja. Así, la toma en consideración de variables como las perspectivas de evolución de las condiciones de oferta de financiación, del riesgo de que los precios del petróleo se mantengan elevados más tiempo de lo previsto y el propio deterioro de la confianza de los hogares hacen difícil pensar en un 2008 con variaciones positivas del número de matriculaciones de vehículos de uso particular.

En síntesis: es cierto que en el entorno económico existe un elevado grado de incertidumbre y que, en la medida en que resiente la confianza del consumidor, afecta especialmente a sus incentivos a las compras importantes, como es el automóvil. De igual forma, está claro que la situación económica actual, derivada de la crisis de liquidez que está siendo más intensa y persistente de lo esperado, es menos propicio para el sector del automóvil. Sin embargo, el consumo tiene importantes soportes, derivados fundamentalmente de la capacidad de la economía para generar empleo y, por tanto, para asegurar un ritmo dinámico de la renta familiar. Con todo, la accesibilidad al automóvil financiado, que se ha demostrado clave para el mantenimiento de la demanda, permite inferir que la demanda de automóviles en 2007 y 2008, aún siendo más moderada que la alcanzada en los exitosos años precedentes, se mantendrá en niveles que permiten hablar de corrección acotada.

Una nueva fiscalidad para el automóvil

En el marco de la llamada Estrategia Española de Cambio Climático y Energía Limpia Horizonte 2007-2012-2020, y dentro de la revisión de la estrategia de la UE para reducir las emisiones de CO₂, el Gobierno de España acaba de poner en marcha una serie de medidas que, en última instancia, persiguen el acercamiento a los objetivos planteados en el llamado Protocolo de Kioto. Entre esas medidas destacan las que afectan al sector del transporte y, entre ellas, las relativas a la modificación del Impuesto de Matriculación, que tanta atención han merecido en el sector.

La reforma busca adaptar la fiscalidad del automóvil a la estrategia medioambiental, vinculando los tramos del impuesto a unas bandas de emisiones contaminantes de los vehículos y sustituyendo la actual tributación en función de la cilindrada.

Impuesto de matriculación en vigor

Hasta el 31 de diciembre de 2007

Gasolina	
< 1.600 CC	7%
A partir de 1.600 CC	12%
Diésel	
< 2.000 CC	7%
A partir de 2.000 CC	12%

Fuente: Gobierno de España

Este cambio legislativo no sólo afecta al automóvil, sino también a otros vehículos, estando previsto, además, una reforma en la misma línea del Impuesto sobre Vehículos de Tracción Mecánica. A estas actuaciones públicas hay que unir la propia iniciativa tecnológica del sector de la automoción, que busca cumplir el objetivo establecido por la normativa europea de alcanzar en 2012 un máximo de emisiones de 120 gramos por kilómetro recorrido. Con ese objetivo se ha recurrido a la investigación tecnológica en sistemas de propulsión alternativos (vehículos híbridos, bio-combustibles...), innovación en el comportamiento aerodinámico, así como la innovación en los sistemas de propulsión tradicionales.

El impuesto de matriculación quedará, a partir del 1 de enero de 2008, tal y como se detalla en el cuadro adjunto, dividido en 4 bandas con una fiscalidad aplicable que oscilará entre el 0% para los vehículos menos contaminantes y el 14,75% para aquéllos vehículos que emitan mayores cantidades de CO₂. En términos generales, el nuevo impuesto busca penalizar fiscalmente aquellos vehículos de mayor impacto medioambiental, y podría pensarse que, entre ellos, afectará muy especialmente a los monovolúmenes y los todoterreno. No obstante, al ser vehículos de alta cilindrada se situaban ya en el límite superior del anterior impuesto. En cualquier caso, el nuevo impuesto adquiere un matiz ecológico, de forma que los vehículos pagarán en función de su grado de contaminación potencial, con independencia de la cilindrada y tecnología. Este último aspecto había suscitado preocupación en el sector y, finalmente, el impuesto será neutro desde el punto de vista tecnológico.

Los cálculos iniciales parecen apuntar a que esta reforma legislativa no supondrá una mayor presión fiscal sobre el automóvil, sino tan sólo una redistribución entre segmentos. De hecho, ANFAC calcula que beneficiará a más de un millón de automóviles, con una rebaja de su imposición, e incluso llegando a la exención.

Nuevo impuesto de matriculación

A partir del 1 de enero de 2008

Hasta 120gr/Km	0%
121-159 gr/Km	4,75%
160-199 gr/Km	9,75%
Más de 200 gr/Km	14,75%

*Emisión de gramos de CO₂ por kilómetro recorrido, independiente del carburante.
Fuente: Gobierno de España

Entre los efectos de esta reforma sobre la demanda de automóviles, se puede distinguir entre los traspasos de demanda entre segmentos y los traspasos de demanda inter-temporal entre 2007 y 2008. El impuesto supone un incentivo fiscal que reforzará relativamente la demanda de los modelos que presenten menores niveles de emisiones de CO₂ por kilómetro, beneficiando, en general, a vehículos de gama media y a los más pequeños. En el segmento medio se pueden registrar ahorros fiscales del 7,25%. Este es el caso real de modelos de gasolina de 2000 cc que sean tecnológicamente avanzados y que, por tanto, se encuentren en el segundo intervalo del nuevo impuesto. No obstante, el ahorro modal de este segmento se establece en el 2,25%. Entre los vehículos más pequeños, un buen número estarán exentos de impuesto (lo que supondría un ahorro del 7%), como ocurrirá, en general con los diesel de menos de 2000cc. Más difícil de cuantificar es el efecto que tendrá en las ventas en los últimos meses de 2007 y los primeros de 2008. Lógicamente, cabe esperar un aplazamiento de la decisión de compra de los vehículos menos contaminantes hasta 2008, evitando la compra en 2007 para conseguir un ahorro fiscal. Del mismo modo, se prevé un incremento en las ventas de los vehículos de gama alta y todo terreno, que verán penalizada su fiscalidad con la nueva definición del impuesto, adelantando el momento de compra al último trimestre de 2007.

El nuevo impuesto podría suponer, *ceteris paribus*, un cierto incentivo a largo plazo, ya que las ventajas fiscales se concentrarán en el segmento medio y bajo, los de mayor venta y producción en España. Sin embargo, para el final de 2007, y por la misma razón, cabe esperar cierto sesgo a la baja en las ventas globales de automóviles, manteniendo cierta demanda latente, que se materializaría a la entrada en vigor del nuevo impuesto, más allá del 1 de enero de 2008. No obstante, en la actualidad se están produciendo campañas promocionales para eliminar *stocks*, que podrían corregir este fin de año esperado.

Entre los efectos inter-temporales 2007-2008 también hay que tener en cuenta la decisión del Gobierno de no prorrogar el Plan PREVER más allá de 2007. Según datos de ANFAC, desde 1997 se han acogido a este plan más de tres millones de vehículos viejos, la mayor parte de los cuales, el 40%, desde 2004, lo que mostraba la vigencia del plan. En todo caso, la finalización del plan PREVER también generará un incentivo a adelantar la renovación a 2007.

En definitiva, el conjunto de medidas fiscales a las que se enfrenta el sector envuelve los próximos meses de una incertidumbre adicional en un entorno que no es el más favorable para afrontar la compra de un vehículo.

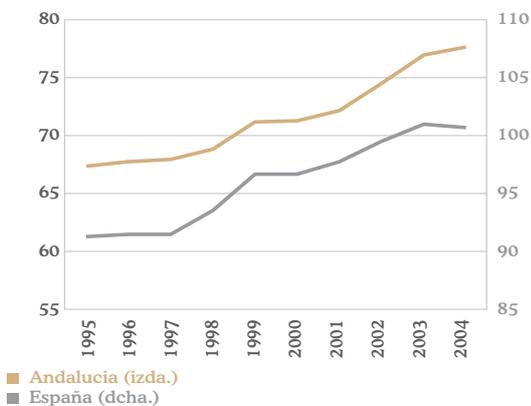
El consumo de los hogares andaluces

En el último decenio Andalucía ha experimentado un crecimiento económico en términos reales superior al de la media española con una tasa interanual media del 4%, 3 décimas más que en el conjunto de España. Este fuerte avance de la economía andaluza ha propiciado que su senda de convergencia en términos *per capita* con los países de la Unión Europea se haya acelerado, especialmente durante los primeros años de la década del 2000. Así, si en 1995 el PIB per capita andaluz representaba el 67,4% del de la Unión Europea, en 2004 este porcentaje había subido 10 puntos hasta situarse en un 77,6%.

que la proporción de inmigrantes en Andalucía ha pasado de situarse en un 1,4% en 1998 a un 6,1% a principios de 2007, el impacto en el conjunto del país ha sido mayor, pasando de representar un 1,6% de la población total en 1998 a un 9,3% en 2007. De hecho, en determinados años, al inicio del *boom* inmigratorio, el crecimiento de la proporción de inmigrantes a nivel nacional ha llegado a doblar a las tasas registradas en Andalucía. Sin embargo, en los últimos años, en los que se observa cierta moderación del flujo inmigratorio en las grandes ciudades españolas, el crecimiento registrado de la población andaluza se está acelerando hasta superar el aumento a nivel nacional.

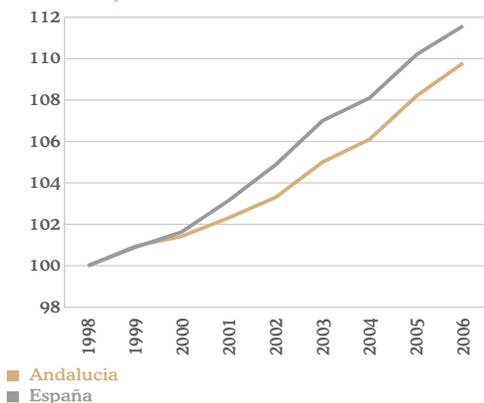
En cuanto al consumo de los hogares, la partida de gasto de una economía con mayor importancia relativa, se observa una senda de convergencia en Andalucía equiparable a la del PIB¹. Así, entre 1996 y 2006 el gasto en con-

Gráfico 1.
Convergencia PIB per capita con la UE (UE=100) (PPA)



Fuente: SEE BBVA a partir de Eurostat

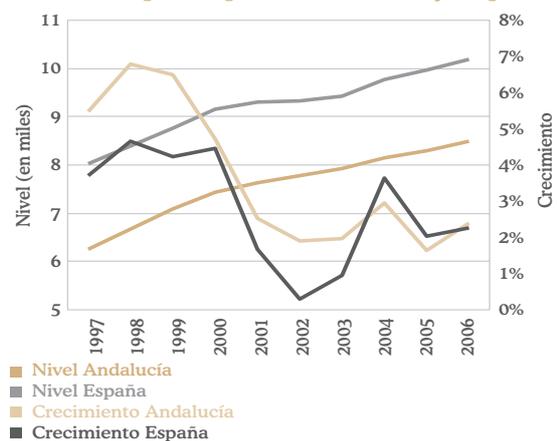
Gráfico 2.
Crecimiento de la población (Base 1998=100)



Fuente: SEE BBVA a partir de Padrón

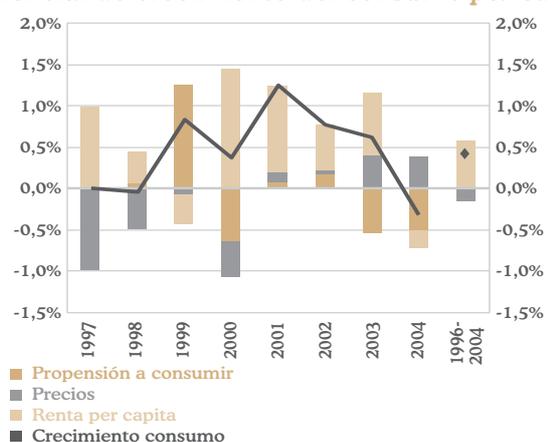
Esta convergencia *per capita* de la economía andaluza se explica parcialmente por la evolución de la población, que ha crecido menos intensamente que en el conjunto de España. Andalucía ha experimentado un crecimiento poblacional entre 1998 y 2006 de un 10%, 740 mil personas, siete puntos más que el registrado en la Unión Europea, aunque dos puntos menos que el crecimiento de la población española en su conjunto. Este diferencial de crecimiento de la población andaluza con respecto a la española surge del menor impacto de la inmigración. Así, aun-

Gráfico 3.
Consumo real per capita: Andalucía y España



Fuente: SEE BBVA a partir de Instituto Estadística Andalucía

Gráfico 4.
Andalucía versus España: contribuciones al diferencial de crecimiento del consumo per capita

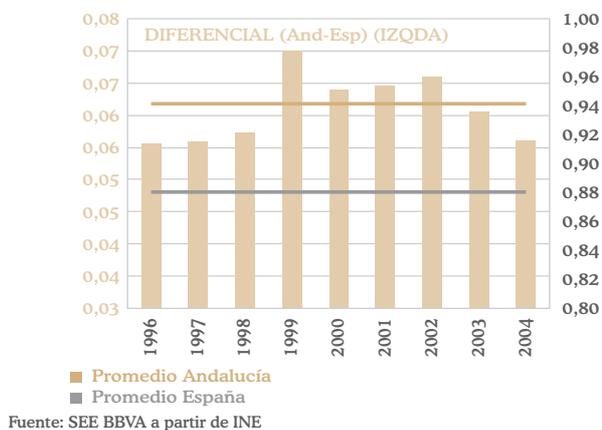


Fuente: SEE BBVA

¹ Para un mayor detalle sobre la metodología que se presenta a continuación así como sobre las fuentes de datos que se utilizan, véase el punto 5 de Situación Consumo, mayo 2007.

sumo de los hogares andaluces se multiplicó por 2,2 hasta alcanzar una cifra superior a los 80 mil millones de euros, lo que se traduce en un ritmo de crecimiento nominal del 7,4% en media durante el período. Descontando la inflación, el aumento es del 4,4% anual, seis décimas superior al crecimiento registrado para el conjunto de España. Además, en términos *per capita*, el diferencial en el crecimiento medio se amplía llegando a casi un punto porcentual. Sin embargo, en ambos casos, tanto en términos nominales como reales, se observa cómo desde 2004 la senda de convergencia se ha ralentizado, llegando a crecer el consumo per capita de los hogares andaluces ligeramente por debajo del consumo *per capita* del conjunto de los hogares españoles.

Gráfico 5.
Propensión a consumir: Andalucía versus España
Diferencias anuales y promedio 1996-2004



La pregunta que se plantea ahora es: ¿qué ha favorecido esa convergencia en el consumo *per capita* de los hogares andaluces? Siguiendo el esquema de análisis presentado en la anterior edición de esta publicación, resulta que el consumo *per capita* puede ser descompuesto en dos factores, la propensión media a consumir (el complementario de la tasa de ahorro y por tanto, la parte de su renta disponible que cada persona dedica al gasto en consumo) y la renta disponible *per capita*. Ello implica la siguiente identidad,

$$\frac{C}{POB} = \frac{C}{Yd} * \frac{Yd}{POB}$$

dónde C/POB es el consumo *per capita*, C/Yd es la propensión media a consumir e Yd/POB representa la renta *per capita*. Así, si el consumo nominal *per capita* en Andalucía se situó en promedio anual entre 1996 y 2004 en el 6%, 2,2 puntos porcentuales se derivaron del aumento de la renta disponible *per capita*, 3,3 puntos del efecto de los precios y 0,4 puntos porcentuales del aumento de la propensión media a consumir.

En comparación con la evolución del consumo de los hogares españoles, el Gráfico 4 nos muestra que las diferencias en la evolución de la propensión a consumir no han sido relevantes a la hora de explicar el crecimiento diferencial

del consumo *per capita* entre Andalucía y el conjunto de España. Así, aunque siempre superior (en media, seis décimas), la propensión a consumir andaluza ha mostrado una evolución muy similar a la del conjunto de los hogares españoles: creciente hasta 1999 y relativamente constante a partir del año 2000 (véase Gráfico 5). En cambio, el diferencial de crecimiento parece tener su origen en la evolución de la renta disponible *per capita*, que creció en promedio seis décimas más en Andalucía que en España.

Gráfico 6.
Andalucía versus España: contribuciones al diferencial de crecimiento de la renta *per capita*

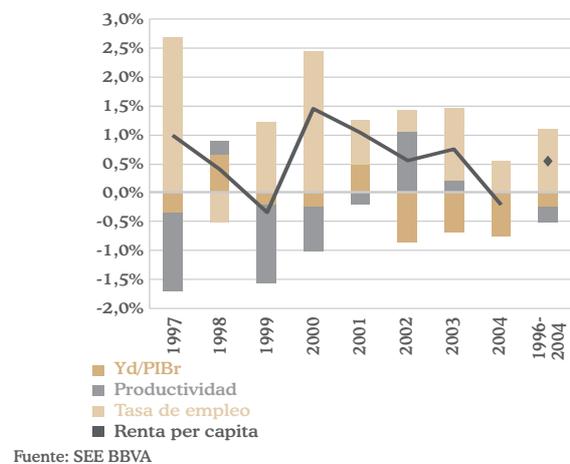
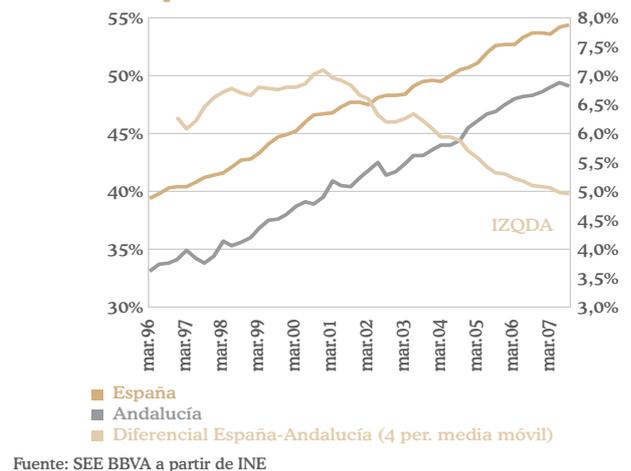


Gráfico 7.
Tasa de empleo



¿Qué variables determinan la evolución de la renta *per capita*? Si profundizamos en los distintos componentes de la renta disponible *per capita* podemos descomponerla en tres factores,

$$\frac{Yd}{POB} = \frac{Yd}{PIB} * \frac{PIB}{EMP} * \frac{EMP}{POB}$$

un primer factor normativo y redistributivo, Yd/PIB , que muestra la capacidad de las familias para disponer de la renta

generada en su territorio; un segundo factor, *PIB/EMP*, que corresponde a la productividad aparente del factor trabajo; y un tercer factor, *EMP/POB*, que hace referencia a la tasa de empleo.

Si atendemos al Gráfico 6 vemos cómo el crecimiento diferencial de la renta *per capita* se sustenta en la evolución de la tasa de empleo. Aunque la tasa de empleo andaluza está claramente por debajo de la nacional a lo largo de todo el período, especialmente la femenina, el diferencial se ha reducido prácticamente un punto, iniciándose la convergencia a principios del 2001, año en el que la diferencia entre ambas tasas de empleo fue máxima (7 puntos porcentuales). La mejor evolución relativa del mercado laboral en Andalucía, aunque manteniendo aún su situación de desventaja, es muy relevante para explicar la convergencia real del consumo de los hogares andaluces.

En lo que respecta a la productividad aparente del factor trabajo -uno de los determinantes del crecimiento a largo plazo de una economía- su aportación ha sido reducida (incluso negativa en algunos años) e inferior a la registrada en la economía española. Con todo, la contribución de la productividad al crecimiento de la renta *per capita* andaluza ha sido inferior al 0,2%. En resumen, el consumo real *per capita* de los hogares andaluces ha crecido a un ritmo medio del 3,3% interanual a lo largo del período 1996-2004, favoreciendo así la convergencia con la economía española que registró un incremento medio del consumo *per capita* del 2,6%. Esta convergencia ha estado sustentada por un crecimiento proporcionalmente más fuerte de la tasa de empleo, a pesar del empuje más moderado de la productividad.

Y las matriculaciones de automóviles...

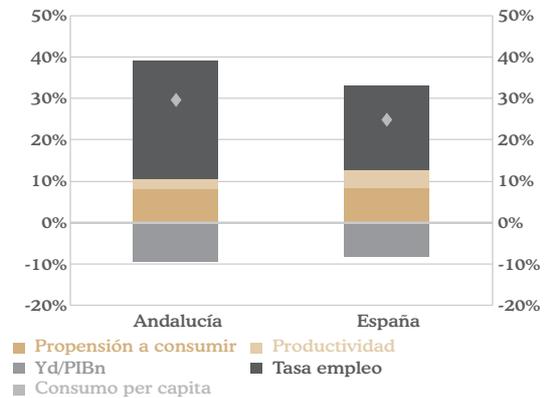
Este proceso de convergencia macroeconómica de los niveles de gasto en consumo también se observa en alguno de sus componentes principales, como es el caso de la demanda de automóviles. Así, el crecimiento anual medio registrado a lo largo del período 1997-2006 se cifra, según los datos de la Dirección General de Tráfico, en un 5,1% para el conjunto de España y en un 6,7% para Andalucía. Este empuje, por encima del promedio en la demanda de automóviles, ha situado la matriculación *per capita* en Andalucía en 2006 en 41 coches por cada mil habitantes (45 en el conjunto de España), 14 más que en 1997 (12 en el caso de España).

Así, Andalucía ha ganado cuota en el mercado español de automóviles, pasando de representar el 13,8% en 1997 al 16% en 2006. La mejora diferencial en Andalucía de la renta de los hogares parece ser el factor más relevante para explicar este proceso de convergencia en las cifras de motorización dado que, siguiendo el análisis realizado a través del EFCA, los precios de los coches evolucionan del mismo modo en todo el territorio nacional, igual que el coste de financiación.

Sin embargo, dentro del mercado andaluz, el crecimiento por provincias no ha sido uniforme: son Almería y Cádiz las que muestran una mayor subida en la cuota de matricula-

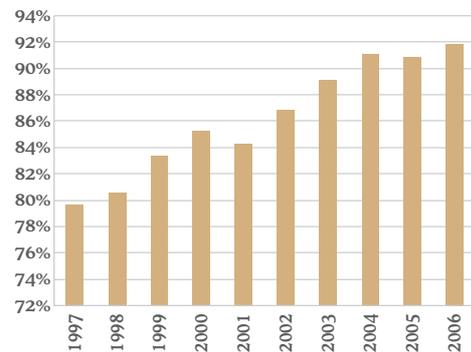
ciones en detrimento, principalmente, de la cuota malagueña que desciende en punto y medio, y la cordobesa, que disminuye en más de medio punto.

Gráfico 8. Contribuciones al cambio en el consumo *per capita*. 1995-2004 (en porcentaje)



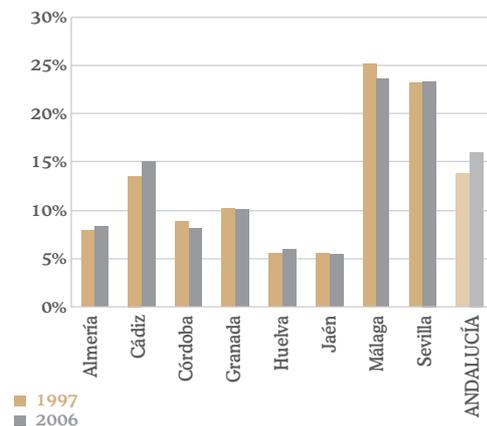
Fuente: SEE BBVA a partir de INE

Gráfico 9. Matriculaciones *per capita* en Andalucía (España=100)



Fuente: SEE BBVA a partir de DGT

Gráfico 10. Cuota de matriculaciones: provincias en relación a Andalucía y Andalucía en relación al total de España. 1997 y 2006



Fuente: SEE BBVA a partir de DGT

Disponible en la Web:

<http://serviciodeestudios.bbva.com>

Interesados dirigirse a:

Servicios Generales Difusión BBVA Gran Vía 1 planta 2 48001 Bilbao T 34 944 876 231 F 34 944 876 417 www.bbva.es

Servicio de Estudios Económicos:

Director:

José Luis Escrivá

Economistas Jefe:

Europa y Escenarios Financieros: Mayte Ledo

Escenarios y Sistemas Financieros: Carmen Hernansanz

España y Análisis Sectorial: Julián Cubero

Europa: Sonsoles Castillo

Análisis Cuantitativo: Giovanni Di Placido

Investigación y Desarrollos Cuantitativos: Rodolfo Méndez

Latam y Mercados Emergentes

Argentina: Ernesto Gaba

Chile: Miguel Cardoso

Colombia: Juana Tellez

Perú: Hugo Perea

Venezuela: Alejandro Puente

China: Ya-Lan Liu

Norteamérica: Jorge Sicilia

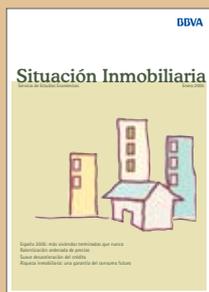
Estados Unidos: Nathaniel Karp

México: Adolfo Albo

Tendencias Globales: Joaquín Vial

Análisis de Sistemas Previsionales: David Tuesta

otras publicaciones



Este documento ha sido preparado por el Servicio de Estudios Económicos de Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. (BBVA) por su propia cuenta y se suministra sólo con fines informativos. Las opiniones, estimaciones, predicciones y recomendaciones que se expresan en este documento se refieren a la fecha que aparece en el mismo, por lo que pueden sufrir cambios como consecuencia de la fluctuación de los mercados.

Las opiniones, estimaciones, predicciones y recomendaciones contenidas en este documento se basan en información que ha sido obtenida de fuentes estimadas como fidedignas pero ninguna garantía, expresa o implícita, se concede por BBVA sobre su exactitud, integridad o corrección.

El presente documento no constituye una oferta ni una invitación o incitación para la suscripción o compra de valores.