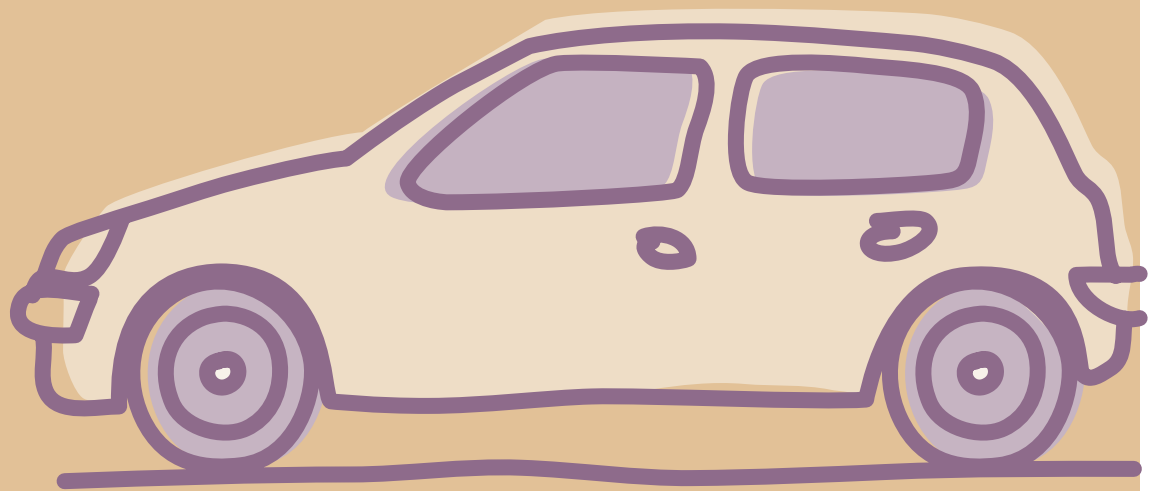


Situación Consumo

Servicio de Estudios Económicos

Segundo semestre 2008



Consumo: estancamiento en 2009

Financiación: el crédito consumo se desacelera convergiendo con los países europeos

Automóvil: ante la debilidad de la demanda, es clave identificar al cliente potencial

Índice

Fecha de cierre: 24 de Noviembre de 2008

1. En resumen	2
2. Un entorno económico incierto	4
Recuadro: "País Vasco, un ajuste más acotado que en el total nacional con dos retos a futuro: demografía y productividad"	9
3. Financiación al Consumo	15
Recuadro: "Factores determinantes del crédito consumo: una comparativa internacional"	17
4. Coyuntura de los bienes de consumo duradero	21
Recuadro: "La directiva Bolkestein: ¿una revolución en el sector comercial?"	27
5. Un perfil del comprador de automóviles	28

Han elaborado esta publicación:

Ana Rubio	34 91 374 3342	arubiog@grupobbva.com
Cristina Fernández	34 91 374 7320	cristina.fvidaurreta@grupobbva.com
Jon Inchaurrega	34 91 374 6929	xe08292@grupobbva.com
Marta García	34 91 374 6761	marta.garcia.tunon@grupobbva.com
Macarena Ruesta	34 91 374 3321	esperanza.ruesta@grupobbva.com
Michela Scatigna	34 91 374 0182	michela.scatigna@grupobbva.com
Ignacio Gonzalez-Panizo	34 91 538 6350	ignacio.gonzalez-panizo@grupobbva.com
Eduardo Pedreira	34 91 538 6342	eduardo.pedreira@grupobbva.com
Jorge Rodríguez-Vález	34 91 537 4890	jorge.rv@grupobbva.com

Consejo de Redacción:

José Luis Escrivá, Ana Rubio, Ignacio Moliner, Miguel Angel Moreno, Ignacio Gómez-Centurión

1. En resumen

En los seis meses transcurridos desde la última edición de esta publicación, el escenario económico se ha seguido deteriorando, más rápidamente e intensamente de lo previsto entonces. La crisis financiera se ha recrudecido extendiéndose a nuevos países y segmentos de mercado, sobre todo desde que el colapso del banco de inversión Lehman Brothers provocara un incremento sin precedentes de la aversión al riesgo. Los gobiernos y los bancos centrales han actuado rápidamente, adaptando medidas orientadas a contrarrestar la escasez de liquidez y a reabrir los mercados de financiación interbancaria. Además de las bajadas de tipos de interés por parte de las autoridades monetarias, los bancos centrales han aumentado su oferta de liquidez, se han incrementado los importes cubiertos por los fondos de garantía de depósitos, se ha inyectado capital público en entidades bancarias, se han aprobado avales públicos y se han creado fondos para la adquisición temporal de activos financieros de las entidades afectadas. Sin embargo, a pesar de la rapidez con la que se han adoptado estas medidas, de que se trate de esfuerzos por primera vez coordinados a nivel internacional y de la importante cuantía de recursos públicos que se están destinando, las incertidumbres sobre la intensidad y duración de la crisis actual son enormes.

Un entorno global tan adverso intensifica el ajuste de la economía española, que estaría entrando en una fase más aguda de acuerdo al mayor ritmo de deterioro de diversos indicadores de coyuntura. En particular, en el tercer trimestre de 2008 el PIB cayó, en tasa intertrimestral, el 0,2%, primer descenso desde 1993. La caída de la actividad continuará en los próximos trimestres, al menos hasta mediados de 2009, aunque si algo caracteriza al escenario actual es la incertidumbre en cuanto a la intensidad y duración del ajuste en marcha. Así, la previsión de crecimiento para 2009 se mueve en un rango relativamente amplio. Si la crisis financiera tuviera una resolución relativamente rápida, estimamos que el alcance de la caída del PIB podría limitarse a un mero 0,1%. En el otro caso extremo, si los mercados financieros continuasen cerrados y las medidas de mejora de la liquidez de las entidades financieras no tuvieran el impacto deseado en la disponibilidad de crédito, el descenso del PIB podría acercarse al 1,5%.

Ante este escenario, el consumo de las familias españolas ha intensificado su deterioro, arrastrado por la crisis financiera global. Por un lado, la riqueza de los hogares se está viendo afectada por la negativa evolución del precio de los activos, tanto financieros como inmobiliarios. Por otro, la renta de los hogares sufre la erosión del deterioro del mercado laboral (se estima que en 2009 se destruyan algo más de seiscientos mil puestos de trabajo en término de EPA). Esto supondrá un freno al aumento de la renta disponible, que hasta el momento se había visto apoyada por los aumentos salariales de 2008 y por las medidas de política fiscal adoptadas a lo largo del año. Además, ante el deterioro de su confianza es de prever que los consumidores aumenten su ahorro precautorio, el cual será necesario para financiar el crecimiento de la economía española en el futuro, ante la dificultad de obtener financiación en el exterior.

Sin embargo, existen elementos de soporte que pueden frenar la caída del consumo. Por un lado, la relajación de la política monetaria europea se trasladará a los tipos de interés de mercado. La mejora de la carga financiera soportada por los hogares, supondrá un impulso de unos seis mil millones de euros a la renta disponible de los hogares, un 0,8% del total. Por otro lado, los precios del petróleo han comenzado a moderarse desde mediados de año, lo que supondrá otro impulso adicional a la renta de los hogares de unos 7.200 millones de euros, en torno al 1% de su renta. Con todo, nuestras previsiones apuntan hacia

un crecimiento del consumo entre el -0,8% y el -1,3% en 2009, condicionado por las incertidumbres sobre la marcha de la actividad económica en ese año.

Además, en un entorno cíclico difícil, empeorado por la crisis financiera internacional, y con la confianza de los consumidores en niveles mínimos, el crédito consumo ha acelerado su moderación. De hecho, el crédito consumo ya crece a ritmos similares a los de la Zona Euro, siendo el saldo acumulado apenas un 4,6% superior al de un año antes. Y esto es así tanto por el comportamiento de la demanda crediticia como crecientemente por el de la oferta. Los créditos ofertados son además más caros, pues el incremento de las primas de riesgo que ha provocado la crisis financiera internacional se traduce en tipos de interés más altos para la financiación al consumo. En definitiva, tras varios años de crecer significativamente por encima del crecimiento nominal de la economía, es probable que veamos un periodo de mayor austeridad en la evolución del crédito, que crecería por debajo del PIB nominal.

El sector del automóvil es un claro reflejo de la evolución coyuntural, ante la cual los hogares tienden a posponer las decisiones de gasto en bienes duraderos. El menor crecimiento de la renta disponible y de la riqueza, las dificultades de acceso al crédito y los elevados tipos de interés en este periodo han dado lugar a un descenso mayor de lo esperado en la venta de automóviles. En el futuro, la reducción de los tipos de interés oficiales en Europa, un probable descenso de las primas de liquidez y riesgo desde los máximos alcanzados y la continuada contención de los precios de los vehículos pueden ser factores de soporte, relanzando el Indicador EFCA (Esfuerzo Familiar para la Compra Financiada de Automóvil) a los niveles registrados antes del comienzo de las tensiones financieras. Sin embargo, frente a ello, la evolución de la renta y la riqueza seguirán pesando negativamente en el sector, que se prevé cierre el año 2008 con una caída por encima del 25% y continúe deteriorándose en 2009. En la actualidad, el parque automovilístico español aún no ha convergido completamente a niveles europeos, pues los 47 turismos por cada cien habitantes en España están aún a cierta distancia de los 57 alemanes o los 60 italianos, por lo que aún tenemos margen de crecimiento a futuro en las ventas de vehículo nuevo.

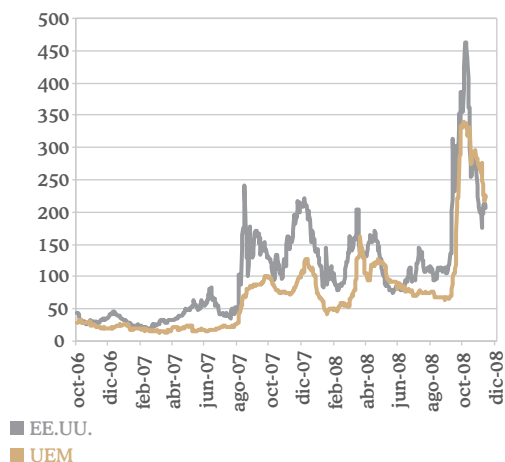
Tras varios años de bonanza en el sector de la automoción, en los próximos meses va a resultar de vital importancia identificar a los hogares dispuestos a comprar un vehículo. Por ello, en el artículo final de esta publicación se ha caracterizado al comprador de automóviles, tanto de vehículo nuevo como de vehículo de ocasión, utilizando la Encuesta de Presupuestos Familiares. Los análisis indican que son los hogares jóvenes, con familias numerosas, con recursos económicos, incluida la vivienda en propiedad, y en los que el cabeza de familia es hombre, joven y de nacionalidad extranjera los más propensos a comprar un vehículo. Dentro de este subgrupo son los de mayores ingresos, con familias numerosas y vivienda en propiedad los que se decantan en mayor medida por vehículos nuevos. Y en cuanto al importe dedicado, el gasto es mayor en los hogares de mayores ingresos, menor tamaño y con un sustentador principal varón y no extranjero los que más dedican a la compra del coche. A futuro, la ralentización de los flujos migratorios, los menores ingresos familiares así como, en un horizonte de más largo plazo, el envejecimiento de la población, hacen prever una moderación de la demanda de automóvil.

Gráfico 2.1.
EE.UU. vs. UEM, indicador de tensiones de liquidez interbancaria: diferencial LIBOR - OIS a 3 meses



Fuente: SEE BBVA y Bloomberg

Gráfico 2.2.
EE.UU. vs. UEM, indicador de tensiones de liquidez: diferencial Letras del tesoro - Euribor a 3 meses



Fuente: SEE BBVA y Bloomberg

2. Un entorno económico incierto

La volatilidad extrema de los mercados responde a que las tensiones de liquidez y la incertidumbre financiera y económica global persisten

Hace unos meses, la crisis financiera internacional estaba íntimamente ligada a la secuencia de hechos que se desarrollaban en el mercado de EE.UU. Pero desde el 12 de septiembre de 2008, fecha de la quiebra de Lehman Brothers, se ha producido un punto de inflexión a nivel mundial. La incertidumbre y la fuerte aversión de los inversores se han trasladado a todas las regiones del globo, principalmente a Europa, pero también al mundo emergente.

A diferencia de lo ocurrido en los episodios de Bear Stearns, AIG o las agencias gubernamentales, la quiebra de Lehman supuso pérdidas cuantiosas para los tenedores de bonos, hecho que hizo recrudecer de forma espectacular las tensiones en los mercados. Este fuerte incremento de los diferenciales hizo que la liquidez se encareciera a niveles nunca vistos e insostenibles. Al tiempo que las tensiones financieras se iban acentuando también se aceleró la crisis bancaria, no sólo en EE.UU., sino también en otros países europeos.

Los mercados bursátiles a nivel global han registrado caídas históricas. En lo que va de 2008, las caídas en las principales bolsas de los mercados desarrollados se encuentran en torno al 40%. El rango de caídas en los emergentes es más amplio y va desde el 17% de Chile hasta el 76% de Rusia. Además, los niveles de aversión son extremos. Esta elevada aversión, junto con la caída de las expectativas de política monetaria explican la disminución promedio en octubre de 60 puntos básicos en el bono a 2 años de EE.UU. y 100 puntos básicos en el de la UEM que se ha producido desde la quiebra de Lehman Brothers.

Tras las primeras tentativas unilaterales, los principales países desarrollados unifican criterios para enfrentar la crisis global

Los Bancos Centrales han inyectado enormes cantidades de liquidez al mercado con el fin de aliviar las tensiones financieras, pero hasta la fecha las medidas adoptadas no han tenido un efecto sustancial. La Reserva Federal (FED) ha prácticamente doblado la cantidad subastada a través de su facilidad de crédito TAF, hasta llegar a los 300 mil millones de dólares, y aumentado en más de 500 mil millones sus líneas swaps en dólares para el resto de bancos centrales. El Banco Central Europeo (BCE) también ha realizado subastas extraordinarias en cuanto a los montos, monedas y plazos. La última iniciativa del BCE ha sido la de comenzar a realizar subastas de cobertura total de la demanda ("full allotment") con el fin de aliviar las presiones en las necesidades de financiación de corto plazo.

Las autoridades económicas y monetarias de los diferentes países se encuentran ante una crisis financiera que está siendo amplificada por el efecto de la aversión al riesgo. En una primera fase, los diferentes gobiernos emprendieron diferentes medidas destinadas a restaurar la confianza entre los depositantes de las instituciones financieras y la normalidad en los mercados financieros, obteniendo un efecto limitado. La razón principal fue que los mercados observaron una completa falta de coordinación entre los gobiernos y que los pasos tomados se percibieron como respuestas específicas en la medida que surgían problemas de entidades puntuales.

A inicios de octubre, no obstante, comenzaron a surgir acciones coordinadas. En primer lugar, los bancos centrales de EEUU, la Unión Eco-

nómica Monetaria europea (UEM), Reino Unido, Suiza, Suecia y Canadá redujeron sus tipos de interés oficiales en 50pb. de forma simultánea y con un comunicado común. Poco después, los gobiernos europeos alcanzaron un oportuno acuerdo para hacer frente a la crisis de forma coordinada y concertada, en el que se anunciaron programas basados en avales e inyecciones de capital. Aunque el impacto inmediato ha sido limitado, esta coordinación evitó probablemente una crisis financiera aún más grave.

Estos esfuerzos culminaron en la cumbre del G-20 que tuvo lugar en la ciudad de Washington. Lo primero que se debe destacar de la cumbre, y de los acuerdos adoptados, es el hecho de que refleja la firme voluntad de la Comunidad Internacional para afrontar la actual crisis económica y financiera de forma coordinada, combinando acciones y medidas multilaterales con políticas nacionales pero acordadas y validadas por todos los participantes en la cumbre. Esto es muy importante, ya que deja entrever que se estarían evitando errores cometidos en el pasado cuando respuestas puramente nacionales, en ocasiones de corte puramente proteccionista, sólo sirvieron para agravar los procesos recesivos. También se debe resaltar la lista de medidas anunciada, que es ambiciosa y parte de un diagnóstico ajustado de las causas de la crisis y su posterior extensión y agravamiento.

Crecimiento, inflación y tipos de interés, bajos; dólar apreciado

Teniendo en cuenta que las tensiones en los mercados financieros no cederán en un horizonte breve y dado que el contexto financiero internacional se trasladará posiblemente en forma de menor disponibilidad de crédito a las familias y empresas, nuestras previsiones para EE.UU. y la UEM reflejan una intensificación de la desaceleración económica. En cuanto a nuestro escenario de crecimiento económico, para EE.UU. esperamos que el consumo, la inversión residencial y la inversión no residencial continúen contrayéndose y, por ende, contribuyendo negativamente al crecimiento. Además, por el lado del comercio exterior, las importaciones continuarán cayendo debido al mal desempeño del crecimiento. Las exportaciones crecerán, pero a un ritmo sustancialmente menor debido a la apreciación del dólar y la debilidad global. Esto implica que las exportaciones netas no se convertirán en un soporte demasiado sólido para el crecimiento. En resumen, esperamos que la actividad en EE.UU. se contraiga un 0,8%. Por su parte, para la UEM se prevé una contracción del PIB en torno al 0,5%. A pesar de que existen algunos factores que son parcialmente positivos, como los tipos de interés oficiales sustancialmente menores y que el euro se depreciará respecto del dólar, la efectividad de los paquetes de medidas diseñados por los diferentes gobiernos será clave para que la contracción de la actividad no sea mayor.

En cuanto a la inflación, prevemos que continuará encaminándose hacia niveles sustancialmente menores a los actuales. Nuestro escenario para 2009 contempla que la inflación general en EE.UU. se situará en torno al 0,8% en promedio, mientras que en la UEM, la inflación promedio rondará el 1,7%. Tales expectativas se justifican por la reciente y fuerte caída que ha registrado el precio del petróleo y otras materias primas, junto con un escenario de menor crecimiento global. Además, el hecho de que la inflación se muestre contenida ha permitido a los bancos centrales recortar tipos de interés con el fin de fomentar el crecimiento económico. En este sentido, el BCE y la FED recortaron recientemente 50 pb hasta el 3,25% y 1,0%, respectivamente. Nuestro escenario para los tipos de interés oficiales considera que la FED recortará su tipo de intervención hasta el 0,5% en 2009 y el BCE lo situará en el 1,5% a comienzos de 2009. De esta forma, esperamos un dólar estable y oscilando en un nivel en torno al 1,25 hasta finales de 2008. Para 2009, el dólar-euro se deslizará hacia el 1,15, aunque ob-

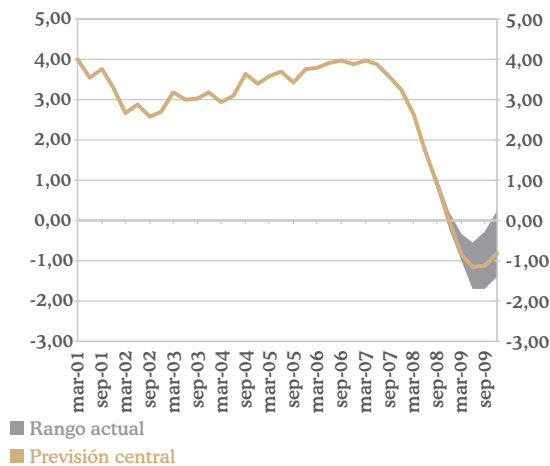
Cuadro 2.1. Mercados Bursátiles

		2008 (ene-nov)
EE.UU.	S&P500	-46%
España	IBEX35	-47%
Reino Unido	FTSE100	-38%
Francia	CAC40	-47%
Alemania	DAX30	-48%
UEM	STOXX	-50%
Japón	NIKKEI 225	-50%
China	Shanghai SE 180	-64%
Hong Kong	HANG SENG	-56%
Brasil	BOVESPA	-48%
México	MXSE IPC Gral.	-38%
Argentina	MERVAL 25	-59%
Chile	SASE Gral Index	-17%
Rusia	IRTS	-76%

Fuente: Reuters

Gráfico 2.3.
España, PIB

(Tasa de crecimiento interanual)



Fuente: INE y SEE BBVA

servamos que los riesgos se encuentran sesgados hacia el lado de una posible mayor apreciación.

Bajo nuestro escenario central de tipos oficiales, se prevé que la rentabilidad de los bonos soberanos a diez años de EE.UU. se mantenga estable en el 3,80% al cierre del cuarto trimestre de 2008; mientras que para 2009 se espera una caída de las rentabilidades, comenzando el año en torno al 3,70% y finalizándolo en tasas cercanas al 3,40%. Para la UEM esperamos que las rentabilidades a diez años cierren 2008 en el 3,80%, situándose en el 3,50% durante el primer trimestre de 2009 y cayendo a medida que avanza el año hasta alcanzar el 3,10% en el cuarto trimestre de 2009.

De cara a los próximos meses, la evolución de las políticas que los gobiernos desarrollen – enfocados en lograr restaurar la estabilidad financiera y el buen funcionamiento de los mercados – será un elemento crucial para lograr recuperar la confianza, romper el círculo vicioso entre liquidez y solvencia y así restablecer el normal funcionamiento de los mercados.

Este entorno tan adverso empeora las perspectivas de la economía española a través de la menor disponibilidad de crédito y del debilitamiento de la demanda externa

Un entorno global tan adverso intensifica el ajuste de la economía española, que estaría entrando en una fase más aguda de acuerdo al mayor ritmo de deterioro de diversos indicadores de coyuntura. En particular, en el tercer trimestre de 2008 el PIB cayó, en tasa intertrimestral, un 0,2%, primer descenso desde 1993 (+0,9% en tasa interanual). La caída de la actividad continuará en los próximos trimestres, al menos hasta mediados de 2009, aunque si algo caracteriza al escenario actual es la incertidumbre en cuanto a la intensidad y duración del ajuste en marcha.

La incertidumbre sobre el alcance de la crisis financiera y sobre la efectividad que finalmente tengan las medidas adoptadas por las autoridades (gobiernos y bancos centrales), para afrontarla, lleva a que la previsión de crecimiento para 2009 se mueva en un rango relativamente amplio. Así, si la crisis financiera tuviera una resolución relativamente rápida, estimamos que el alcance de la caída del PIB podría limitarse a

Cuadro 2.2. España, cuadro macroeconómico

tasas a/a	1tr06	2tr06	3tr06	4tr06	1tr07	2tr07	3tr07	4tr07	1tr08	2tr08	3tr08	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Consumo hogares	4,1	3,8	3,7	3,9	3,8	4,1	3,0	2,9	2,1	1,1	0,1	3,4	2,8	2,9	4,2	4,2	3,9	3,4
Consumo AA.PP.	4,9	4,3	4,6	4,5	5,3	5,0	4,8	4,4	3,6	4,9	5,9	3,9	4,5	4,8	6,3	5,5	4,6	4,9
FBCF	7,4	6,9	7,7	6,5	6,6	5,8	4,6	4,5	2,8	-0,2	-3,2	4,8	3,4	5,9	5,1	7,0	7,1	5,3
Equipo y Otros	8,3	8,1	10,2	9,4	9,1	8,4	6,7	6,7	6,0	2,7	0,9	1,8	0,0	5,3	4,6	8,4	9,0	7,7
Equipo	7,9	9,2	11,3	12,3	13,3	11,3	8,5	7,1	5,7	2,2	-0,6	-0,3	-2,9	4,1	5,1	9,2	10,2	10,0
Otros Productos	9,0	6,4	8,4	4,6	2,4	3,7	3,6	6,0	6,6	3,7	3,5	5,8	5,0	7,2	3,8	7,1	7,1	3,9
Construcción	6,7	6,1	6,1	4,7	5,1	4,2	3,3	2,9	0,4	-2,3	-6,4	7,6	6,3	6,2	5,4	6,1	5,9	3,8
Vivienda	7,7	5,7	5,8	4,9	5,3	4,2	3,2	2,5	-1,4	-6,4	-13,4	7,5	7,0	9,3	5,9	6,1	6,0	3,8
Resto	5,6	6,6	6,3	4,5	4,9	4,1	3,3	3,4	2,4	2,0	1,2	7,7	5,6	3,5	5,0	6,2	5,7	3,9
Var. existencias (*)	0,0	0,2	0,5	0,2	-0,1	-0,1	-0,1	0,0	0,1	0,0	-0,1	-0,1	0,0	-0,1	0,0	-0,1	0,2	-0,1
Demanda nacional (*)	5,5	5,2	5,5	5,2	5,1	4,9	3,9	3,8	2,8	1,5	0,1	3,9	3,3	3,9	4,9	5,3	5,3	4,4
Exportaciones	6,7	7,4	5,6	7,2	3,3	3,9	8,2	4,0	4,4	4,2	1,5	4,2	2,0	3,7	4,2	2,5	6,7	4,9
Bienes	7,3	7,7	6,2	5,6	2,5	4,0	6,0	4,6	4,1	4,7	3,0	4,0	3,7	5,2	5,1	1,1	6,7	4,3
Importaciones	11,2	10,4	9,6	10,0	6,1	6,2	7,6	4,9	4,0	2,4	-1,1	4,5	3,7	6,2	9,6	7,7	10,3	6,2
Bienes	11,1	10,0	10,6	9,5	5,3	4,9	5,7	3,5	4,7	2,9	-1,0	3,9	4,2	6,7	9,7	7,3	10,3	4,8
Saldo exterior (*)	-1,7	-1,3	-1,5	-1,3	-1,1	-1,0	-0,3	-0,5	-0,2	0,3	0,8	-0,2	-0,6	-0,8	-1,7	-1,7	-1,5	-0,8
PIB pm	3,8	3,9	4,0	3,9	4,0	3,9	3,6	3,3	2,6	1,8	0,9	3,6	2,7	3,1	3,3	3,6	3,9	3,7
tasa trimestral	0,9	1,1	0,9	0,9	1,0	1,0	0,6	0,6	0,3	0,1	-0,2							
Pro-memoria																		
PIB sin inversión en vivienda	3,1	3,5	3,5	3,6	3,8	3,8	3,6	3,3	3,0	2,7	2,6	3,4	2,4	2,6	2,8	3,1	3,4	3,6
PIB sin construcción	2,9	3,2	3,3	3,5	3,7	3,8	3,6	3,3	3,1	2,7	2,7	3,0	2,1	2,5	2,6	2,8	3,2	3,6
Empleo total (EPA)	4,9	4,2	3,7	3,6	3,4	3,4	3,1	2,4	1,7	0,3	-0,8	4,1	3,0	4,0	3,9	5,6	4,1	3,1
Del cual, en construcción	7,3	7,8	8,1	8,3	9,4	7,6	4,9	2,7	-1,7	-7,9	-13,0	8,9	5,5	6,1	7,2	4,6	7,9	6,1
Resto de sectores	4,6	3,7	3,0	2,9	2,6	2,8	2,8	2,3	2,2	1,5	1,1	3,5	2,7	3,7	3,4	5,7	3,5	2,6
Tasa de Paro (% Pob. Activa)	9,1	8,5	8,1	8,3	8,5	8,0	8,0	8,6	9,6	10,4	11,3	10,6	11,5	11,5	11,0	9,2	8,5	8,3

(*) contribuciones al crecimiento

Fuente: INE, previsiones BBVA

un mero 0,1%. En el otro caso extremo, si los mercados financieros continuasen cerrados y las medidas de mejora de la liquidez de las entidades financieras no tuvieran el impacto deseado en la disponibilidad de crédito, el descenso del PIB podría acercarse al 1,5%.

Con todo, la caída del PIB en 2009, la primera desde 1993, es consecuencia del impacto que el escenario global tan adverso tiene sobre la economía española. Por una parte, el debilitamiento de la economía global supondrá un freno a la exportación de bienes y servicios y a la inversión empresarial. Especialmente relevante para la economía española es la recesión esperada para el conjunto de la Zona Euro. En 2009, por tanto, se registrarán caídas de ambos componentes, inversión no residencial y exportaciones. En segundo lugar, una disponibilidad de crédito menos abundante afectará a los planes de inversión de las empresas y a la financiación de las decisiones de gasto en consumo y vivienda.

El consumo de los hogares, protagonista del ajuste

Desde la anterior edición de Situación Consumo, los indicadores de gasto en consumo de los hogares han venido mostrando, en general, un perfil de caídas cada vez más intensas, especialmente por lo que respecta a los bienes de consumo duradero. Los datos de la Contabilidad Nacional del tercer trimestre reflejan la intensidad de su ajuste, con una caída del 1% intertrimestral. Esta caída es una consecuencia del brusco empeoramiento que venían mostrando los fundamentales del consumo. En una fase contractiva del ciclo, los factores determinantes de la evolución del consumo (renta, tipos de interés y riqueza, fundamentalmente) se resienten y cabe esperar una moderación de sus ritmos de crecimiento. Además, la intensidad de la desaceleración de la economía española ha provocado que la contención de los fundamentales del consumo sea mayor de lo esperado hace unos meses, por lo que el consumo a lo largo de 2008 también se ha moderado de una forma más intensa de lo esperado. A ello hay que añadir un deterioro en la confianza de los hogares, reflejo de los especiales acontecimientos experimentados en los mercados financieros en la segunda mitad de 2008 y del rápido ajuste del mercado laboral.

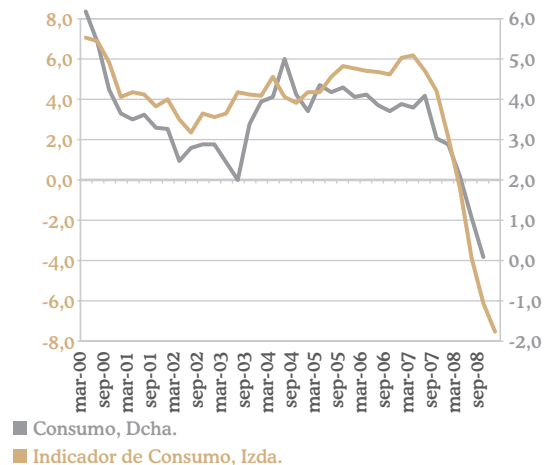
Algunos de estos factores determinantes del consumo se verán afectados negativamente en próximos trimestres por el deterioro adicional que experimenta la economía española. Este es el caso de la riqueza en manos de los hogares. Los mercados financieros se desenvuelven en medio de una elevada volatilidad y una tendencia a la caída de los precios de los activos, que previsiblemente continuará durante 2009, acotando la evolución de la riqueza financiera de los hogares. Por otra parte, el crecimiento de la riqueza inmobiliaria (que explica el 80% del balance patrimonial de las familias) se verá limitado por la caída nominal de los precios de la vivienda que prevemos para 2009.

La fuerte caída del empleo condiciona la evolución de la renta de los hogares...

El determinante fundamental del consumo, la renta de los hogares, se verá condicionado por impactos de distinto signo. Por una parte, el mercado laboral está resultando especialmente afectado por el ajuste de la actividad. La evolución actual del mismo responde a dos fenómenos bien distintos. En primer lugar, la creación de empleo experimentará una evolución consistente con la intensidad del ajuste soportado por la economía española, aunque algo mayor dado el severo ajuste que experimenta el sector de la construcción, relativamente más intensivo en factor trabajo. Así, en 2009 la economía española destruirá algo más de seiscientos mil puestos de trabajo en términos de EPA, más de la mitad en el sector de construcción. Por otra parte, en el mercado laboral convive un dinamismo de la población activa que, en plena fase contractiva del ciclo, continúa creciendo a niveles más pro-

Gráfico 2.4.

España, gasto en consumo e indicador sintético de consumo



Fuente: SEE BBVA

Gráfico 2.5.

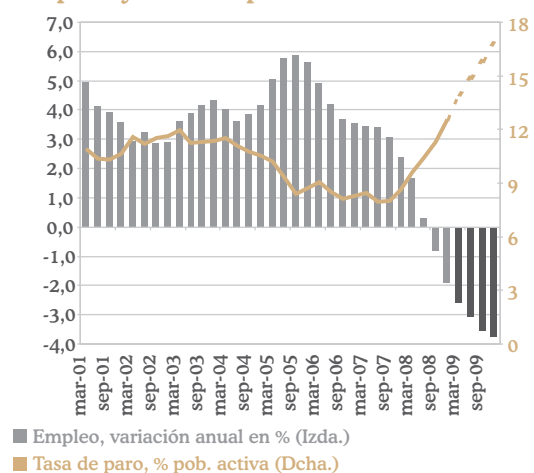
España, confianza industrial y del consumidor



Fuente: Comisión Europea

Gráfico 2.6.

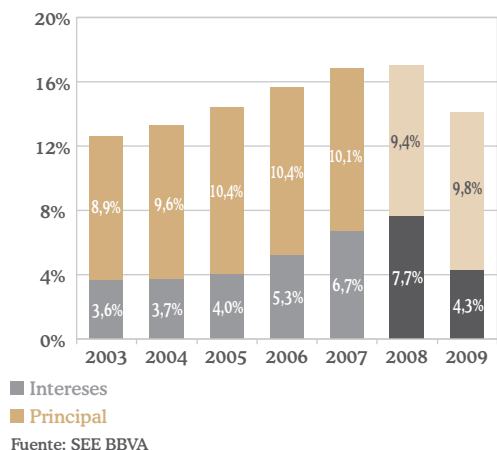
Empleo y tasa de paro



Fuente: INE y SEE BBVA

Nota: sesgo de 2005 derivado del cambio metodológico del INE

Gráfico 2.7.
España, Carga financiera de las familias



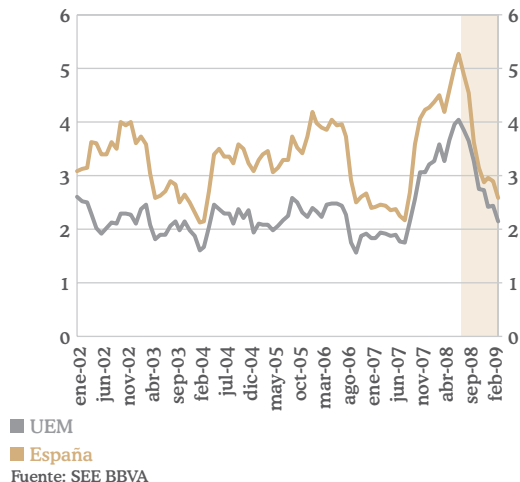
pios de expansión. Este hecho impulsará en mayor medida la tasa de paro, que podría alcanzar en promedio anual el 15,4% de los activos en 2009, desde el 11% previsto para 2008. Este deterioro del mercado laboral supondrá un freno al aumento de la renta disponible, que hasta el momento se había visto apoyada por los aumentos salariales de 2008 y por las medidas de política fiscal adoptadas a lo largo del año.

... pero la caída prevista de tipos de interés y de la inflación acotarán la moderación de la renta y el consumo

Sin embargo, existen dos elementos que pueden modular la caída del consumo en 2009, y que hasta la primera mitad de 2008 habían erosionado especialmente la renta de los consumidores. Por un lado, como se comentó anteriormente, cabe esperar que la relajación de la política monetaria emprendida por el Banco Central Europeo (y que llevará los tipos oficiales en la euro zona al 1,5% en el primer semestre de 2009) paulatinamente se traslade a los tipos de interés de mercado, tanto más cuanto mayor sea la relajación de las tensiones en los mercados financieros. Esto llevará a una mejora de la carga financiera soportada por los hogares, que supondrá un impulso de unos seis mil millones de euros a la renta disponible, esto es, un 0,8%. Por otro lado, los precios del petróleo han comenzado a moderarse desde mediados de año. Efectivamente, el pasado mes de julio se alcanzaron los máximos históricos, tanto en términos nominales como reales. Desde entonces, se ha producido un cambio de tendencia. Aunque, con todo, los precios del petróleo se mantendrán por cierto tiempo elevados (nuestra previsión actual es de 74,3 dólares como promedio de 2009), la mejora esperada para 2009 frente a los precios de 2008 supondrá otro impulso adicional a la renta de los hogares de unos 7.200 millones de euros, en torno al 1% de su renta.

Esta moderación de los precios de la energía (y en general de las materias primas) y la intensidad del ajuste esperado en la economía española, llevarán a una caída muy significativa de la inflación. De hecho, los precios del petróleo y el favorable efecto base al comparar con los elevados incrementos de precios de la parte final de 2007, explican que la inflación haya caído en España en 1,7 puntos porcentuales en apenas 3 meses. Las perspectivas sobre la inflación son, pues, bajistas. La inflación continuará cayendo y terminará el año por debajo del 3% (4,3% como promedio de 2008), y se situará en 2009 en el entorno del 2,3%.

Gráfico 2.8.
Inflación
(Tasa de variación interanual)



Con todo, el escenario apunta a un consumo débil en 2009

Todos estos elementos de la renta nominal de los hogares en 2009, hasta crecer por debajo del 3% (desde algo menos de un 5% de crecimiento esperado para 2008). Además, es de prever, como ocurre en las fases contractivas del ciclo, que los consumidores aumenten su ahorro precautorio, con lo que la tasa de ahorro podría aumentar hasta el 12,8%, desde el 11,6% previsto para 2008.

Como resultado de la evolución de los fundamentales, nuestro escenario apunta a caídas de la tasa del crecimiento interanual del consumo en términos reales de Contabilidad Nacional, que comenzarían en el cuarto trimestre de 2008 y se mantendrían durante todo 2009. La incertidumbre sobre la marcha de la actividad económica en ese año permite delimitar la caída prevista para 2009 hasta un rango entre -0,8% y -1,3%.

País Vasco, un ajuste más acotado que en el total nacional con dos retos a futuro: demografía y productividad

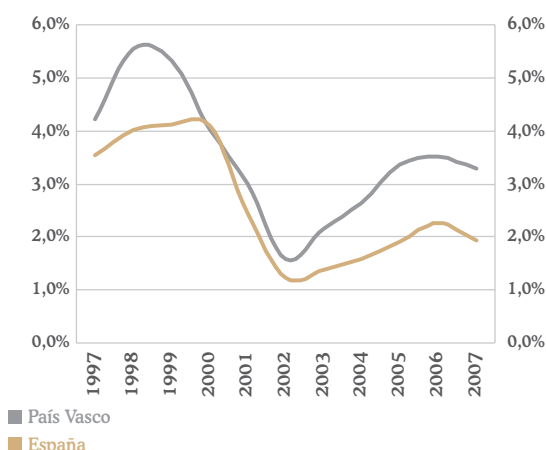
Notable dinamismo del PIB *per capita*, aunque lastrado por una evolución demográfica desfavorable

Entre 1996 y 2007 el crecimiento promedio anual del PIB *per capita* en términos reales ha sido del 3,5%, evolución más favorable que la del resto de España, donde la renta *per capita* creció en promedio un 2,6%. Ello ha permitido que el PIB *per capita* del País Vasco se sitúe más de un 30% por encima del promedio nacional (frente al 18% en 1996), encabezando en 2007 el ranking autonómico.

Profundizando en el análisis del crecimiento de la renta *per capita*¹, se observa que la evolución del PIB *per capita* puede explicarse íntegramente por el crecimiento del empleo (tanto por una mayor población activa, como por la reducción del desempleo), cuyo incremento ha aportado 3,6 puntos porcentuales entre 1996 y 2007 (4,4 puntos hasta 2002). Por su parte, la productividad ha registrado un crecimiento modesto, en línea con el promedio nacional, si bien ha mostrado cierto dinamismo desde 2003 (con un aumento promedio del 0,6% anual). El único componente que de manera sistemática ha moderado el avance del PIB *per capita* ha sido el demográfico. Así, entre 1996 y 2007 la proporción de población en edad de trabajar sobre la población total se ha reducido, drenando entre 0,3 y 0,5 puntos porcentuales al crecimiento de la renta *per capita* en el País Vasco.

Por todo ello, la participación del País Vasco en el PIB nacional (6,2% en 2007) es superior a su peso demográfico (4,7%), brecha que se ha venido incrementando a lo largo de la última década.

Gráfico 1.
País Vasco y España, PIB *per capita*
(Crec.anual, real)



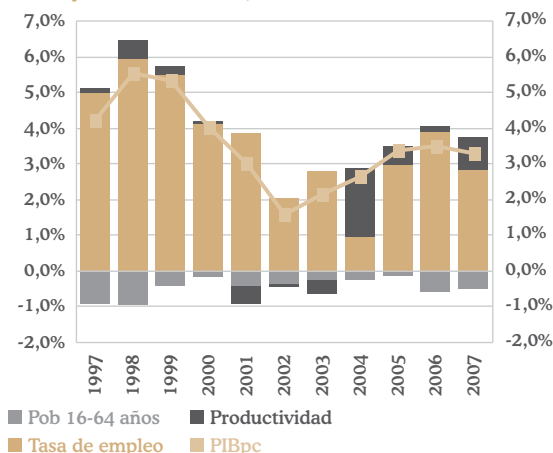
Fuente: SEE BBVA con datos INE

¹ La renta o producto *per capita* se puede descomponer según la identidad:

$$\frac{Y}{Pop} \equiv \frac{Y}{N} \times \frac{N}{Pop16-64} \times \frac{Pop16-64}{Pop}$$

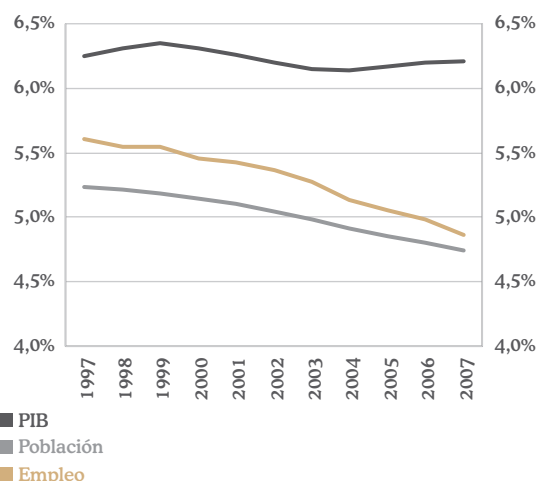
donde Y representa el PIB, Pop la población, N el empleo y $Pop16-64$ la población en edad de trabajar. De este modo, el crecimiento de la renta *per capita* depende de factores económicos y socio-demográficos: la productividad aparente del trabajo $\left(\frac{Y}{N}\right)$, la tasa de empleo $\left(\frac{N}{Pop16-64}\right)$ y la proporción de población en edad de trabajar $\left(\frac{Pop16-64}{Pop}\right)$.

Gráfico 2.
País Vasco, PIB *per capita*
(Crec.anual y contribuciones)



Fuente: SEE BBVA con datos INE

Gráfico 3.
País Vasco, peso en España



Fuente: SEE BBVA con datos INE y Datacomex

Una estructura productiva donde destaca el peso de la industria y una menor exposición relativa al sector de la construcción residencial

El País Vasco tiene una estructura productiva que difiere relativamente con respecto al promedio nacional. En este sentido, destaca, por un lado, la mayor importancia de las actividades industriales, con una tasa de participación en su PIB superior en más de 12 puntos porcentuales a la media nacional, y, por otro, una menor exposición relativa al sector de la construcción residencial.

A pesar de la creciente importancia del sector de la construcción en su economía, el País Vasco se encuentra relativamente menos expuesto al ciclo inmobiliario que otras comunidades autónomas. Esto se refleja en que el peso de los visados de vivienda sobre el total nacional es claramente inferior a la importancia económica de la región (1,2% y

6,2% respectivamente), suponiendo, en estos momentos, un elemento de soporte para su economía.

Cuadro 1. País Vasco, peso en España

País Vasco	
Promedio 2003-2007	
En el PIB (%)	6,2%
En la Construcción (%)	5,2%
En la Licitación Pública (%)	5,7%
En visados de Edific. (%)	1,3%
Vivienda	1,2%
Otra Construcción	2,5%

Fuente: SEE BBVA con datos INE y del Ministerio de Fomento

Así, la evolución coyuntural de los datos del sector de la construcción muestran cómo el proceso de ajuste en marcha está teniendo una menor intensidad relativa en el País Vasco. Si atendemos a los datos de visados, se observa que el proceso de ajuste se inició con anterioridad en el conjunto de España, desarrollándose además con mayor intensidad desde entonces.

Mercado laboral: elevada participación y empleo y ajuste menos intenso que el del promedio nacional

El mercado laboral del País Vasco se encuentra en una situación relativamente mejor que la del conjunto de España, con unas cifras de participación de la población en el mercado laboral similares a las del promedio nacional (57,7% en promedio en 2007 en el País Vasco frente al 58,9% en el resto de España), una tasa de empleo más elevada y un nivel de paro más bajo. No obstante, una gran parte del empleo generado en esta comunidad en los últimos años procede de sectores poco intensivos en capital y tecnología (fundamentalmente construcción y servicios), tratándose, por tanto, de empleos con menor cualificación y productividad.

Cuadro 2. País Vasco y España, estructura productiva

(% del Valor Añadido Bruto)

	España	
	1997	2007
Agricultura	5,0	2,9
Energía e Industria	22,2	18,0
Construcción	7,1	12,2
Servicios	65,7	66,8
De mercado	50,6	52,1
De no mercado	15,1	14,7
TOTAL	100	100

	País Vasco	
	1997	2007
Agricultura	1,9	1,2
Energía e Industria	32,6	30,2
Construcción	5,7	10,3
Servicios	59,8	58,4
De mercado	45,2	45,2
De no mercado	14,6	13,2
TOTAL	100	100

Fuente: SEE BBVA con datos CRE, INE

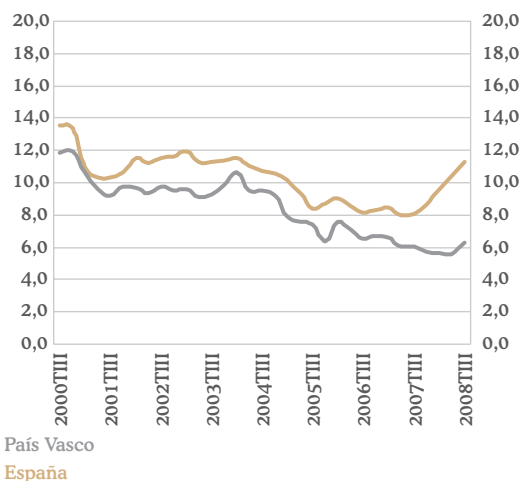
Gráfico 4. País Vasco y España, evolución de los visados de obra nueva

(suma móvil 12 meses, crecimiento interanual)



Fuente: SEE BBVA con datos del Ministerio de Vivienda

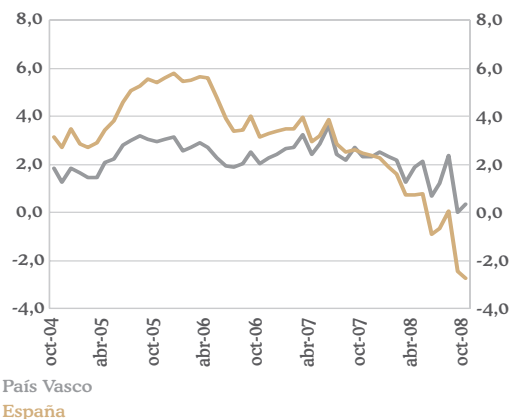
Gráfico 5. País Vasco y España, tasa de desempleo (%)



Fuente: SEE BBVA con datos EPA, INE

Gráfico 6. País Vasco y España, afiliaciones a la Seguridad Social

Tasa de variación interanual (%)



Fuente: SEE BBVA con datos del Ministerio de Trabajo

Desde el punto de vista de la coyuntura, se están registrando notables descensos en los niveles de empleo, medido a través del número de afiliaciones a la Seguridad Social, y un claro repunte del paro, que en el tercer trimestre de 2008 se situó en el 6,2% de la población activa. Con todo, este ajuste es menos severo, hasta ahora, que en el resto de España, donde el descenso del empleo y el aumento del paro son más intensos: la tasa de paro para el conjunto de España se sitúa ya en el 11,3%.

Indicadores de actividad y gasto: intensa corrección

Del mismo modo, determinados indicadores de actividad y gasto registran desde hace ya algunos meses un perfil claramente desacelerado, reflejando el hecho de que los agentes privados (hogares y empresas) están posponiendo sus decisiones de consumo e inversión. En este sentido, según las cifras de la Dirección General de Tráfico (DGT), las matriculaciones de turismos en el País Vasco cayeron en octubre un 29,2% en términos interanuales, por debajo, sin embargo, de la caída registrada en el resto de España (-38,9%).

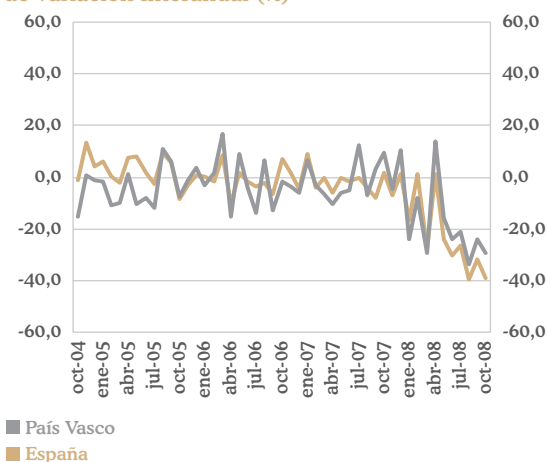
Por su parte, los últimos datos conocidos del Índice de Producción Industrial (IPI) del País Vasco confirman la intensificación en el ajuste que comenzó en la segunda mitad de 2007, y en la que se advierten tasas de crecimiento cada vez menores. No obstante, es destacable el favorable comportamiento de las exportaciones vascas, señal de que la desaceleración industrial está más relacionada con el freno de la demanda doméstica que con la evolución del sector exterior.

El crecimiento de la renta *per capita* y del empleo impulsan el consumo de los hogares vascos

Desde una perspectiva de largo plazo, el gasto en consumo de los hogares del País Vasco se ha multiplicado por dos en los últimos diez años, hasta alcanzar un volumen de 31 millones de euros a finales de 2006, lo que supone un crecimiento medio interanual del 6,1%, con todo, nueve décimas porcentuales inferior al crecimiento registrado por el consumo nacional. La menor propensión a consumir relativa de los hogares vascos es el justificante de este comportamiento. Sin embargo, el crecimiento del consumo nominal *per capita* en esta comunidad, debido al menor crecimiento de su población, ha sido superior al del promedio nacional.

Descomponiendo el consumo *per capita* en sus dos factores², la propensión media a consumir y la renta disponible *per capita*, puede observarse que del incremento medio del 5,7% del consumo nominal *per capita* de los hogares vascos a lo largo del periodo 1996-2005, 2,8 puntos porcentuales se derivaron del aumento de la renta disponible *per capita* y 3,3 puntos del efecto de los precios. La menor propensión a consumir de los hogares vascos drenó, sin embargo, 4 décimas porcentuales al crecimiento del consumo nominal *per capita* de esta comunidad. Además, al compararlo con

Gráfico 7.
País Vasco y España, matriculaciones de turismos
Tasa de variación interanual (%)



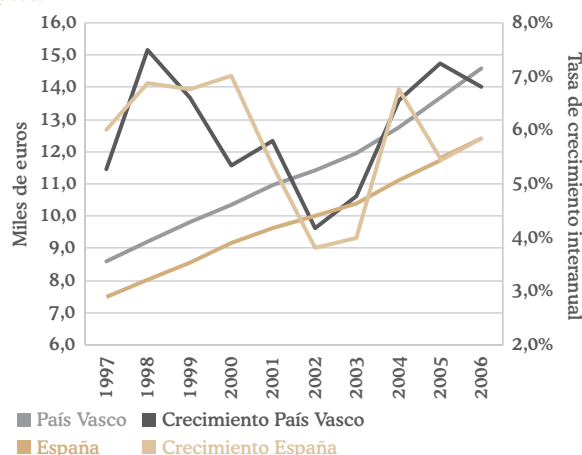
Fuente: SEE BBVA con datos DGT, Ministerio del Interior

Gráfico 8.
País Vasco, IPI y exportaciones
(ajustado de calendario, media móvil 12 meses, var. interanual %)



Fuente: SEE BBVA con datos INE y Datacomex

Gráfico 9.
País Vasco y España, consumo de los hogares *per capita*



Fuente: SEE BBVA con datos INE

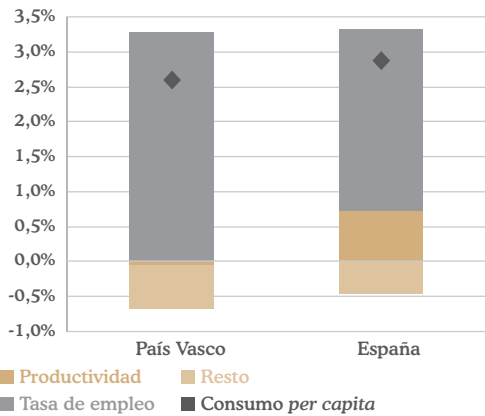
² Para un mayor detalle sobre la metodología y las series utilizadas, véase el punto 5 del Situación Consumo de mayo de 2005.

el promedio nacional, se comprueba que las continuas caídas de la propensión a consumir en esta región explicarían, a su vez, el mayor crecimiento relativo de su tasa de ahorro.

Finalmente, profundizando en la descomposición de la renta disponible *per capita* y descontando el efecto de los precios, se observa que durante el periodo 1997-2005 la tasa de empleo ha sido el principal motor del crecimiento del consumo real *per capita* en el País Vasco, con una contribución netamente superior a la observada en el resto de España (3,2% frente al 2,5%).

Gráfico 10.

País Vasco y España: contribuciones (en porcentaje) al cambio en el consumo real per capita (1997-2005)



Fuente: SEE BBVA con datos INE

En resumen, la mayor tasa de empleo y el notable incremento de la renta *per capita* han sido en los últimos años los principales impulsores del crecimiento del consumo en la región.

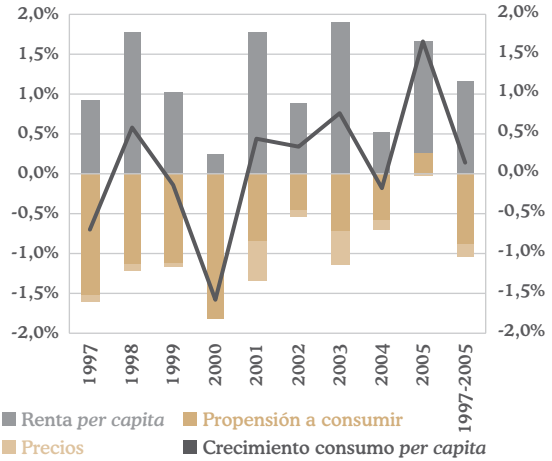
Dos retos a futuro: la demografía y la productividad

Demografía: natalidad e inmigración

El crecimiento de la población en el País Vasco ha sido significativamente inferior a la del conjunto nacional en los últimos años. La brecha entre ambos se cifra según Contabilidad Regional de España en torno a un punto porcentual en promedio para el periodo 1997-2007 (0,2% en el caso del País Vasco frente al 1,2% en el caso de España). Este diferencial es solamente comparable con los casos de otras regiones españolas como Asturias, Castilla y León, Galicia o Extremadura; si bien sus niveles de renta *per capita* son muy inferiores a los que se registran en el País Vasco. Así, se observa un crecimiento muy moderado de la población en edad de trabajar (16-64 años), que se ha situado siempre por debajo del 0,5%, en contraste con el auge observado en el conjunto de España, donde alcanzó tasas de crecimiento por encima del 1,5% desde 2002.

Gráfico 11.

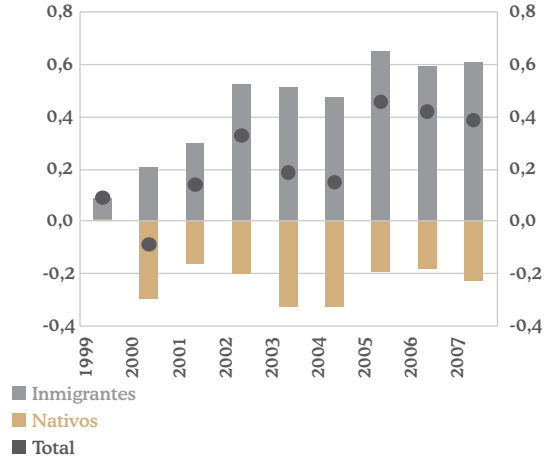
País Vasco vs España, contribuciones al crecimiento del consumo per capita



Fuente: SEE BBVA

Gráfico 12.

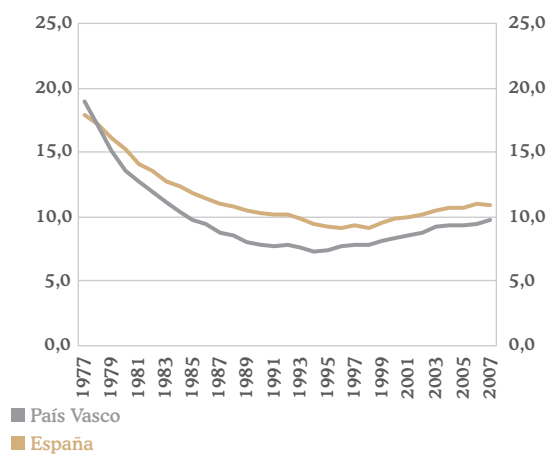
País Vasco, crecimiento de la población (contribuciones, %)



Fuente: SEE BBVA con datos del Padrón Municipal

Gráfico 13.

País Vasco y España, tasa bruta de natalidad (por cada 1000 habitantes)



Fuente: SEE BBVA con datos INE

El desfavorable comportamiento de la variable demográfica en el País Vasco se debe fundamentalmente a la continua caída de la tasa de natalidad en las últimas décadas. Así, la tasa bruta de natalidad ha pasado de 18,9 nacimientos por cada 1.000 habitantes en 1977 (17,9 nacimientos para el promedio nacional) a 9,8 nacimientos en 2007 (10,9 nacimientos en el resto de España).

Además, el saldo migratorio interior ha sido negativo durante los últimos diez años, registrándose un flujo neto de salida de población autóctona ligeramente superior a las cuatro mil personas en promedio anual. La pérdida de población autóctona se encontraría íntimamente ligada a la búsqueda de empleos en otras comunidades que se adecuen mejor a los perfiles existentes y a sus demandas laborales. Este hecho implicaría, a pesar del creciente esfuerzo de los poderes públicos vascos por revertir esta situación, una merma en términos de capital humano significativa.

Por todo ello, el País Vasco ha iniciado un claro proceso de inversión de la pirámide poblacional, ya que el peso de la población nativa en los grupos quinquenales de 45 años o más es creciente. Esta tendencia se ve sólo parcialmente compensada por un mayor peso de la población inmigrante de menos de 35 años.

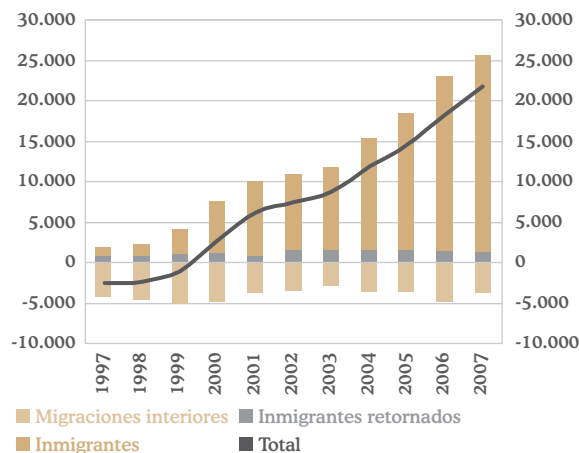
Productividad, capital humano e innovación

En el ámbito de la productividad, el País Vasco debería mantener los esfuerzos en la acumulación de capital físico, tecnológico y humano, así como favorecer una regulación que fomente la innovación y favorezca una asignación óptima de recursos. En este sentido el Indicador de Condiciones Regulatorias del Comercio Minorista (ICRCM),³ elaborado por el SEE BBVA, muestra como el País Vasco se sitúa entre las CCAA con una regulación comercial más estricta, lo que no favorece su competitividad ni su capacidad de crear empleo.

Por otro lado, los análisis disponibles destacan la existencia de un desajuste en la distribución de estudiantes por tipo de estudios, fundamentalmente entre aquellos que cursan formación profesional (FP), con un claro sesgo hacia carreras y ramas menos técnicas, que se caracterizan, sobre todo, por una menor inserción laboral. Dada la tradición industrial del País Vasco, resulta significativa la pérdida de atractivo de la FP entre el alumnado de esta comunidad, sobre todo si tenemos en cuenta la creciente flexibilidad para acceder con posterioridad a estudios universitarios de ciclo corto. Así, durante el curso académico 2006-2007 el número de alumnos matriculados en estudios de FP representaba solamente el 29% de todas las matriculaciones, un 15% menos que en 2000-2001. Esta situación es especialmente preocupante por cuanto afecta al nivel de inserción laboral

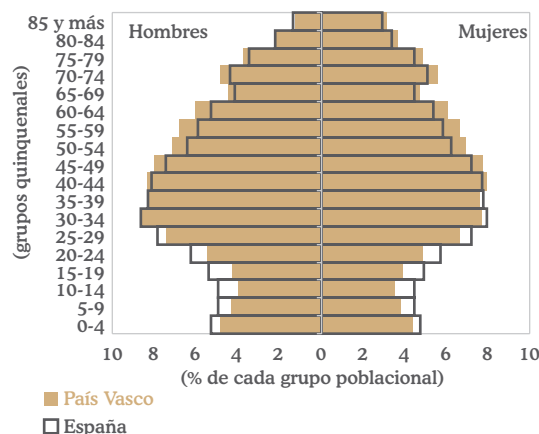
³ El ICRCM se construye utilizando la técnica de componentes principales. Con este método se genera una combinación lineal de las variables que explican un alto grado de variabilidad entre CC.AA., en este caso, la existencia de moratorias de apertura de nuevos establecimientos, número de domingos y festivos de apertura autorizada, barreras de entrada y la existencia de impuesto a grandes sociedades. El indicador toma valores entre 0 (regulación más laxa) y 10 (regulación más estricta).

Gráfico 14. País Vasco, migraciones



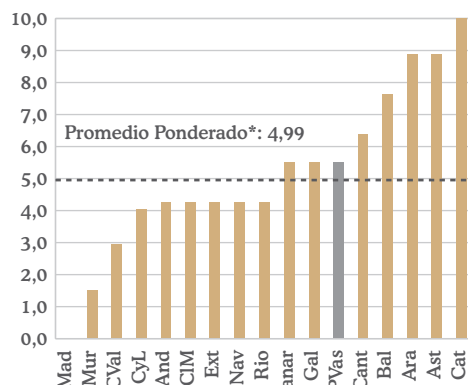
Fuente: SEE BBVA con datos INE

Gráfico 15. País Vasco y España, pirámide poblacional (2007) (nativos)



Fuente: SEE BBVA con datos INE

Gráfico 16. Indicador de Condiciones Regulatorias del Comercio Minorista 2007 (comunidades autónomas)



Fuente: SEE BBVA

de los recién licenciados en el País Vasco, muy especialmente a las mujeres, y a los flujos migratorios de población autóctona.

En resumen, la combinación de una creciente carestía y falta de cualificación en sectores clave de la economía vasca podría reducir el atractivo del País Vasco para la inversión tanto foránea como nacional. Todo ello afectaría, en definitiva, al crecimiento de largo plazo de esta región.

Cuadro 3. Estructura del alumnado de FP por ramas

	Curso 00/01 Total	Curso 06/07 Total	Var. 00/01 06/07 %
Total	30.533	25.939	-15,0
Técnicas	17.779	14.130	-20,5
Resto	12.574	11.809	-7,4
Hombres	18.710	15.101	-19,3
Técnicas	n.d.	11.938	n.d.
Resto	n.d.	3.163	n.d.
Mujeres	11.823	10.838	-8,3
Técnicas	n.d.	2.192	n.d.
Resto	n.d.	8.646	n.d.

Fuente: Eustat

3. Financiación al Consumo

El crédito al consumo en España: vuelta a ritmos europeos

En un entorno cíclico difícil, empeorado por la crisis financiera internacional, y con la confianza de los consumidores en niveles mínimos, el crédito consumo ha acelerado su caída. El consumo, como ya se ha comentado, es la variable de la demanda agregada de la economía que está mostrando un perfil de desaceleración más intenso y superior a la senda que preveíamos en mayo. Por su lado, los tipos de interés del crédito se han tensionado. Estos factores determinan que el crédito para el consumo haya aumentado su ritmo de desaceleración. De hecho, el crédito para el consumo ya crece a ritmos similares a los de la Zona Euro, siendo el saldo acumulado a septiembre unos 110 mil millones de euros, apenas un 4,6% más que un año antes.

Esta moderación del crédito tiene una de sus más claras expresiones en la evolución de las nuevas operaciones, que se están reduciendo de forma importante, tanto en España como en el resto de países europeos. En España las nuevas operaciones vienen reduciéndose desde finales de 2007, siendo el saldo acumulado hasta septiembre de 33 mil millones de euros, un 19,6% menos que el año anterior, financiándose el 7,0% del consumo familiar. En el mismo periodo, la moderación en la Zona Euro fue más significativa, pues se concedieron 179 mil millones de euros en nuevos créditos, un 16,9% menos, lo que supone el 4,9% del consumo.

También se diferencia el crédito español al europeo en los plazos medios, pues en nuestro país las operaciones hasta 1 año continúan siendo más significativas, en parte por el protagonismo de los créditos rápidos y las tarjetas en un contexto de mayor incertidumbre para los consumidores. Sin embargo, decrece el peso de las operaciones a plazos medios, que han pasado del 24% que suponían a finales de 2007 al 22% en la actualidad. La crisis financiera, que está dificultando que las entidades obtengan liquidez de los mercados internacionales y está incrementando las primas de riesgo, está encareciendo las operaciones de todo tipo de plazos, tanto en España como en el resto de la Zona Euro. Desde junio de este año, el Banco Central Europeo ha reducido en 75 puntos básicos (pb) el precio oficial del dinero, pero el tipo interbancario a 12 meses sigue siendo unos 80pb superior, por las tensiones de liquidez de los mercados. A futuro, nuestras previsiones apuntan hacia una reducción de los tipos oficiales, que alcanzarán el 1,5% en la primavera de 2009. Esto supondrá una reducción de la carga financiera de las familias, que dispondrán de unos 6.000 millones de euros adicionales en el año que viene, alrededor del 0,8% de su renta disponible.

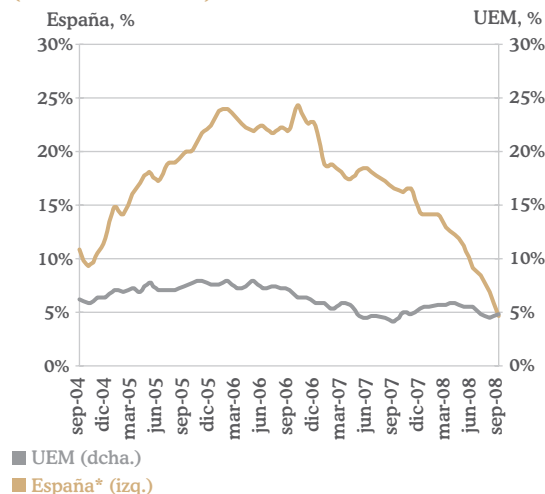
Además, según la última Encuesta sobre Préstamos Bancarios (EPB) española, se ha continuado restringiendo la oferta y la demanda de crédito consumo durante los últimos tres meses, de forma más intensa que en la Zona Euro. Esto es coherente con la pauta observada de desaceleración del crédito, que se prolongará previsiblemente en los próximos trimestres. En la Zona Euro, tanto la oferta como la demanda de crédito consumo aceleraron su ritmo de contracción. En particular, la demanda se vio afectada por el menor gasto en bienes de consumo duradero y por el deterioro de la confianza.

Préstamo revolving: manteniendo su protagonismo

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). En la primera mitad de 2008 se concedieron 10,5 mil millones de euros en nuevos créditos, un 2% menos que en el mismo periodo del año anterior. Sin embargo,

Gráfico 3.1.
Crédito al Consumo

(T.Crec.Interanual)

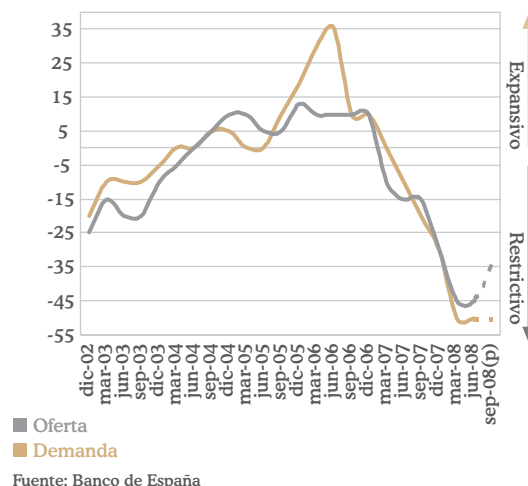


* Incluye titulizaciones
Fuente: SEE BBVA en base a Banco de España y BCE

Gráfico 3.2.

España, encuesta sobre préstamos bancarios

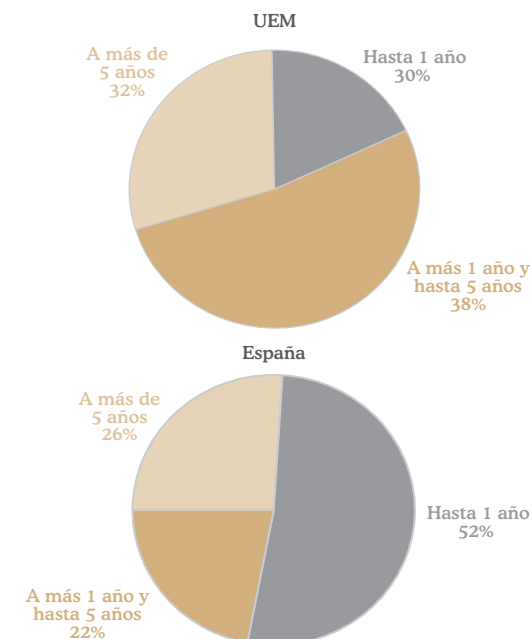
Crédito al consumo y resto



Fuente: Banco de España

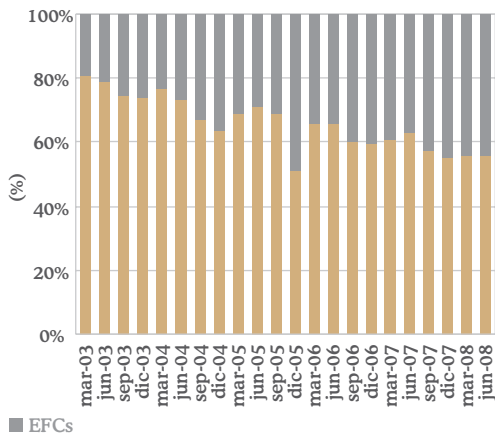
Gráfico 3.3.

Nuevas operaciones de crédito al consumo según plazo, ene-sep 2008



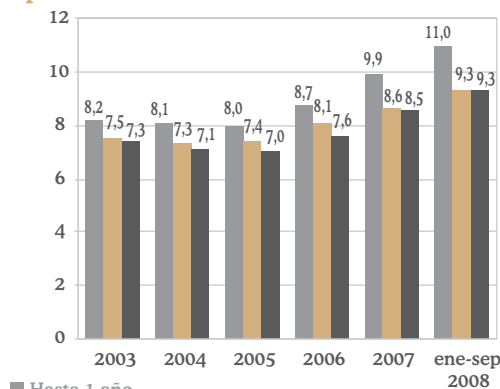
Fuente: BCE

Gráfico 3.4.
España, nuevas operaciones de financiación al consumo



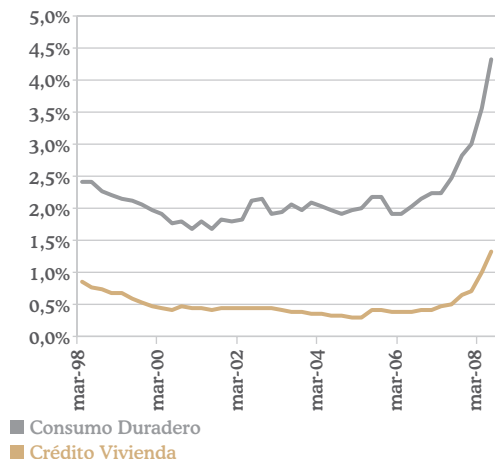
■ EFCs
■ Bancos y Cajas
Fuente: Banco de España y ASNEF

Gráfico 3.5.
España, tipos de interés de nuevas operaciones crédito al consumo



■ Hasta 1 año
■ A más 1 año y hasta 5 años
■ A más de 5 años
Fuente: Banco de España

Gráfico 3.6.
España, tasa de mora de los hogares (Morosidad a 90 días)



■ Consumo Duradero
■ Crédito Vivienda
Fuente: Banco de España

esta caída es más moderada que la que han sufrido el conjunto de las nuevas operaciones nacionales. Así, las EFCs han financiado el 3,3% de las nuevas operaciones de consumo del segundo trimestre del año, frente al 4,2% del resto de entidades.

Por tipo de crédito, la mayor caída correspondió a los préstamos personales, de los que se concedieron un 31% menos en el segundo trimestre. Capítulos que antes presentaban crecimientos importantes se han moderado significativamente, como los de financiación de bienes de consumo (28% en el último trimestre de 2007 frente al -2% actual) o préstamos en tarjeta revolving (85% a finales del año pasado y -4% en la actualidad). Por tanto, productos como los préstamos rápidos o reunificadores de deudas, que se han encarecido sustancialmente, ya no juegan un papel tan destacado en las economías de los hogares, a pesar de sus crecientes dificultades financieras. Sin embargo, los préstamos revolving siguen suponiendo dos tercios de la financiación de las EFCs, y la financiación de bienes de consumo una cuarta parte.

Las nuevas operaciones de financiación de automoción de las EFCs ascendieron a 6.100 millones de euros en la primera mitad de 2008, un 15,0% menos. Esta caída está en línea con la moderación de las matriculaciones. Los turismos nuevos para particulares continuaron siendo el mayor capítulo, con un 71% del total, aunque decrecen un 18,3%. Por detrás de ellos, los turismos nuevos de negocios y los usados para particulares, suponiendo un 13% y 11% del total cada uno de ellos y siendo su crecimiento 2,0% y -8,7%, respectivamente. Sigue mostrando una cierta fortaleza el incremento de las nuevas operaciones para financiar turismos usados para empresas, que fueron un 12% más. El préstamo medio para turismos nuevos se mantuvo en los 15.200 euros en media, frente a los 11.300 euros de los turismos usados, que aumenta un 11%. Esto puede ser indicativo de la mayor preferencia por vehículos usados procedentes del renting, y de alta gama, puede estar detrás de estas tendencias.

Morosidad del Crédito Consumo: significativo repunte

Durante los últimos meses, la morosidad de los créditos para compra de bienes de consumo duradero ha aumentado a ritmos elevados. A septiembre se alcanzaron niveles superiores al 4%, muy por encima del 2% de principios de 2007. Aparte de que las tasas crecen a mayor ritmo que en crisis anteriores, debido a la nueva normativa contable, la situación financiera de las familias españolas, especialmente la de aquellas más endeudadas, se ha deteriorado fuertemente. En los próximos meses, la elevación de la tasa de desempleo, la contención de los precios de las propiedades inmobiliarias (que constituyen el principal patrimonio de las familias) y las dificultades que atravesarán una parte de las entidades que financiaban a las familias dificultarán que la morosidad se contenga. Sin embargo, las rigurosas políticas de provisiones implementadas por el Banco de España han permitido que las entidades españolas afronten esta crisis con una solidez superior a la de otras entidades europeas. Así, los elevados niveles de morosidad podrán ser sostenidos, y una parte de estas operaciones refinanciadas, durante este periodo cíclico negativo.

Perspectivas del Crédito Consumo: moderación

A futuro, la moderación del crédito consumo continuará, basada en sus fundamentos. La renta de los hogares empeorará, por la peor situación cíclica y el deterioro del consumo. La riqueza de los hogares también se resentirá, por la caída de sus precios. Sin embargo, la mejora de las condiciones financieras y la menor inflación podrán constituir un cierto soporte para el futuro. Tras varios años de crecer significativamente por encima del crecimiento nominal de la economía, es probable que veamos un periodo de mayor austeridad en la evolución del crédito, que crecería por debajo del PIB nominal.

Factores determinantes del crédito consumo: una comparativa internacional

En el contexto actual de desaceleración del crédito a nivel global es interesante el análisis de los factores que determinan la evolución de cada uno de los segmentos del crédito concedido al sector privado. En este caso, se retoma el análisis realizado en Situación Consumo del segundo semestre de 2006 en el que se descomponía el crédito consumo *per capita* en tres factores: la propensión a financiar, la propensión a consumir y la renta disponible *per capita*. Partiendo de este análisis, en las próximas páginas se realizará una comparativa internacional con la que se estudiarán los motores de crecimiento del crédito español en relación a Alemania, Francia, Reino Unido y Estados Unidos.

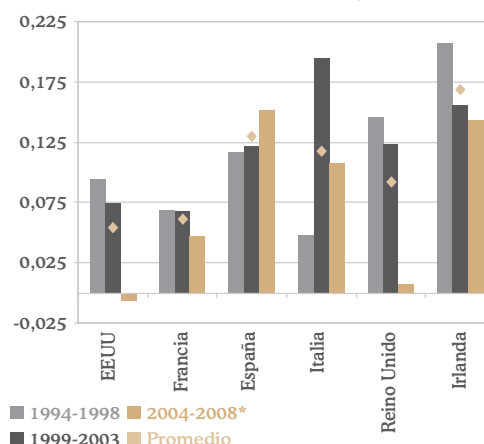
Crédito consumo en España: una historia de convergencia

Desde mediados de la década pasada hasta la actualidad hemos asistido a un crecimiento del crédito consumo de manera generalizada en todos los países desarrollados. Tanto en las principales economías europeas como en Estados Unidos dicha variable ha crecido a tasas superiores al 5% entre los años 1994 y 2004. Sin embargo, a partir de 2004 se ha registrado un descenso de las tasas de crecimiento. Esta fase de ralentización del crecimiento del crédito consumo se ha iniciado algo más tarde en el mercado del crédito español, de tal forma que el perfil de moderación en las tasas de crecimiento se inicia en España a finales del año 2006, continuando hasta la actualidad.

A pesar de la fuerte y duradera expansión que la economía española ha vivido en el crédito consumo, su importancia relativa dista de la observada en otras economías. Históricamente, en términos de ratio crédito consumo sobre PIB, España ha estado por debajo de economías como las anglosajonas o la francesa. Sin embargo, los últimos datos conocidos para 2007 han comenzado a marcar un nuevo escenario en el que el ratio de crédito consumo sobre PIB en España ha alcanzado la cifra del 10%, superando el 8% de Francia y situándose muy cerca de países como Reino Unido e Irlanda, con los que España siempre ha mantenido una brecha significativa. Estados Unidos sigue estando muy por encima del resto de economías, registrando un ratio de crédito consumo sobre PIB por encima del 18%.

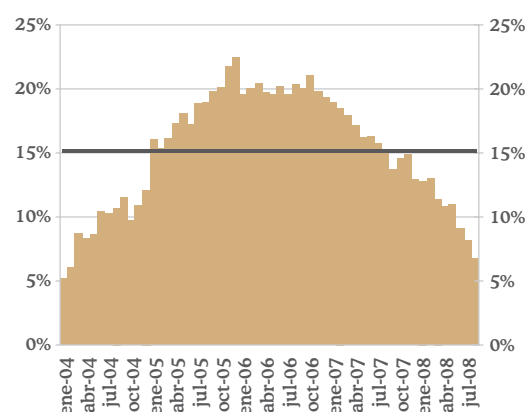
Un desempeño similar muestra la serie de crédito consumo *per capita*, medida en paridad de poder de compra. España ha estado tradicionalmente por debajo de las principales economías europeas, pero durante el período analizado la tendencia es convergente. Así, en diciembre de 2006 España alcanzó a Alemania; y a finales del pasado año se situó por encima de los niveles registrados en Francia. Sin embargo, a pesar de la convergencia que ha tenido lugar durante este período con los países de Europa continental todavía queda recorrido para alcanzar a Reino Unido y Estados Unidos.

Gráfico 1.
Evolución del crédito consumo
(Promedio de tasa variación interanual)



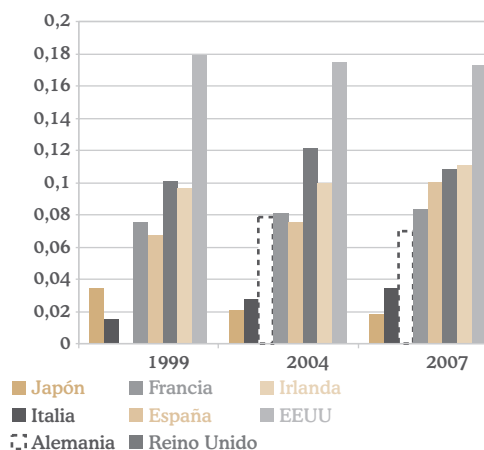
*Último dato incluido junio 2008
Fuente: Bancos centrales nacionales

Gráfico 2.
España: crédito consumo*
(Tasa variación interanual)



*Incluye titulaciones
Fuente: Banco de España

Gráfico 3.
Ratio crédito consumo sobre PIB



Fuente: SEE BBVA en base a bancos centrales

Motores de la convergencia en crédito consumo per capita

Es ahora momento de analizar cuáles son los motores del crédito consumo *per capita*, no sólo en España, sino en comparación también con los países de nuestro entorno. Así, veremos que el crecimiento del crédito consumo *per capita* en España ha estado impulsado fundamentalmente por un aumento en la propensión a financiar el consumo y por una evolución favorable de la renta disponible de los hogares, siendo el crecimiento diferencial del primero de los factores el que ha impulsado la convergencia con Francia y Alemania. Sin embargo, en comparación con EEUU y Reino Unido, países con un crédito consumo *per capita* que dobla, en el caso de Reino Unido, e incluso triplica, en el caso de Estados Unidos, los niveles españoles, el crecimiento ha estado impulsado tanto por la evolución diferencial de la propensión a financiar como de la renta disponible de las familias

Se puede descomponer el crédito consumo *per capita* en los siguientes tres factores,

$$\frac{\text{Crédito consumo}}{\text{Población}} = \frac{\text{Crédito consumo}}{\text{Consumo}} * \frac{\text{Consumo}}{\text{Renta disponible}} * \frac{\text{Renta disponible}}{\text{Población}}$$

donde el primer factor se refiere a la propensión de los hogares a financiar su consumo; el segundo muestra qué parte de la renta disponible de las familias se destina a consumir; y, el último, la renta disponible *per capita*, es un indicador del desarrollo alcanzado por una economía.

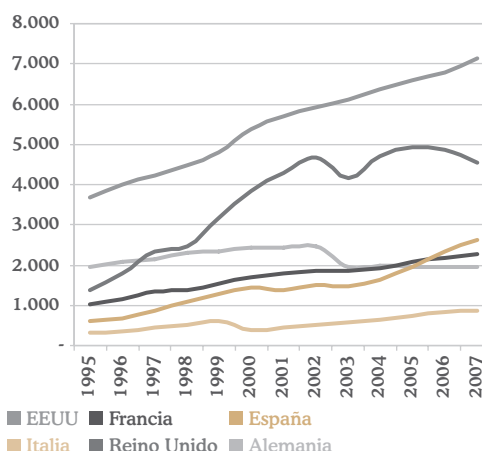
Analizando estos factores se puede explicar cómo ha evolucionado España con respecto al resto de los países del grupo analizado en términos de crédito consumo *per capita*. Como se ve en la tabla adjunta, España ha pasado del quinto puesto en 2003 hasta el tercer lugar del ranking al final del 2007. Actualmente, EEUU y Reino Unido continúan siendo los países con mayor nivel de crédito consumo *per capita*, reflejando el hecho de ser las economías con mayor tradición de endeudamiento. Por el contrario, Alemania ha pasado del tercer lugar del ranking al quinto, manteniéndose todavía por encima de Italia, a pesar de presentar un crecimiento promedio nulo del crédito consumo *per capita* en el período analizado.

Cuadro 1.

	Año 2007				Ranking	
	Crédito consumo per capita	Propensión a financiar	Propensión a consumir	Renta disponible per capita	Año 2007	Año 2003
EEUU	7.124	30%	85%	27.577	1	1
Reino Unido	4.554	22%	101%	20.829	2	2
España	2.613	20%	90%	14.813	3	5
Francia	2.279	14%	84%	19.817	4	4
Alemania	1.958	12%	85%	19.728	5	3
Italia	863	6%	86%	17.748	6	6

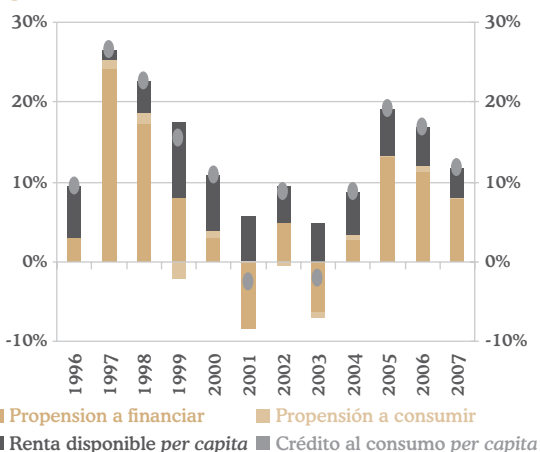
Fuente: SEE BBVA

Gráfico 4. Crédito consumo per capita (€, PPS)



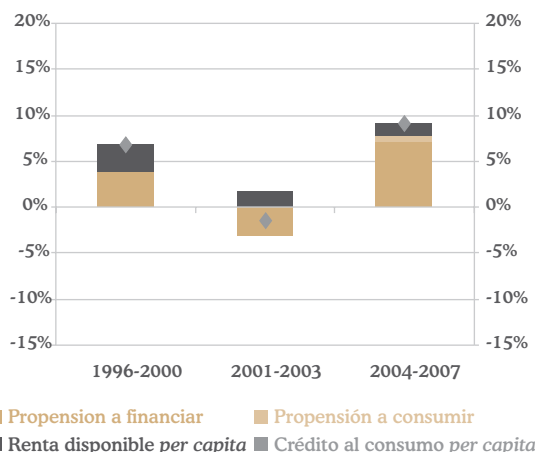
Fuente: SEE BBVA en base a fuentes nacionales

Gráfico 5. España: Descomposición del crédito consumo per capita



Fuente: SEE BBVA

Gráfico 6. Crédito consumo per capita: España vs Francia



Fuente: SEE BBVA

El crédito consumo *per capita* en España ha evolucionado de manera positiva durante casi todos los años del período analizado, registrando un crecimiento interanual promedio del 12%, y superando así, en media, el crecimiento del resto de países analizados. Esto ha dado lugar a que, a lo largo del tiempo, España haya convergido en términos de financiación a corto plazo por habitante con Francia y Alemania. Además, la mayor duración e intensidad del ciclo expansivo español ha dado lugar a que la economía española no solo converja sino que supere los niveles de crédito consumo *per capita* registrados en 2007 en la Europa continental.

La comparativa internacional de la evolución del nivel de crédito consumo *per capita* sugiere que se puede analizar el comportamiento de las familias españolas desde una doble perspectiva: en comparación con los países con los que ha convergido, Francia y Alemania, y en comparación con los países hacia los que ha iniciado una convergencia pero con los que todavía mantiene un diferencial elevado, Reino Unido y Estados Unidos.

La convergencia con Francia y Alemania se ha producido gracias, en parte, al mayor crecimiento diferencial frente a ambos países de la renta disponible española, pero, principalmente, al aumento de la propensión a financiar. Así lo muestran las cifras del Gráfico 7 donde, para los tres subperíodos, se observa cómo el diferencial en los crecimientos del crédito consumo viene explicado en más de un 60% por el incremento en la propensión a financiar, comparativamente mayor entre los hogares españoles.

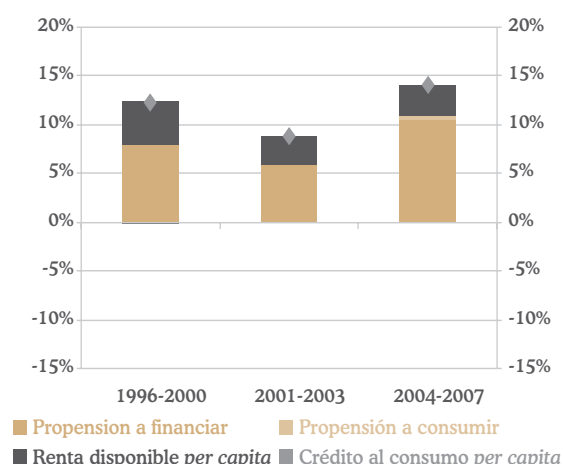
Cabe destacar también que entre los años 2004 y 2007, a pesar de su estabilidad, la propensión a consumir de las familias españolas ha ganado protagonismo en el impulso del crédito consumo *per capita* español, ya que la propensión a ahorrar de los españoles, partiendo de menores niveles, ha disminuido en mayor medida que la de los franceses o alemanes.

A pesar de este fuerte desarrollo del crédito consumo en la economía española, España todavía continúa por detrás de países con mayor tradición crediticia como son Reino Unido y Estados Unidos, no sólo porque partían inicialmente de niveles sustancialmente superiores sino porque, como es el caso de Reino Unido, el crédito consumo *per capita* ha continuado creciendo a tasas superiores de las españolas.

Así, en comparación con EEUU, España ha crecido diferencialmente más durante los períodos 1996-2000 y 2004-2007. El impulso de este mayor crecimiento diferencial durante el primer período se ha basado en la propensión a financiar; no así durante el segundo período, en el cual el protagonismo se reparte, a partes casi iguales, entre la propensión a financiar y la renta disponible.

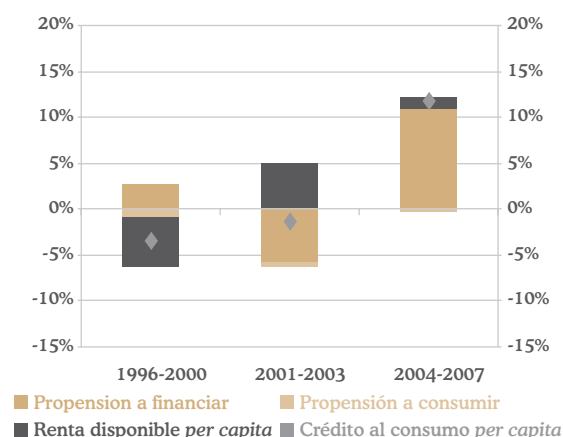
Por su parte, en comparación con Reino Unido, la convergencia se ha iniciado en el período más reciente, 2004-2007, siendo el impulso experimentado en la propensión a financiar el consumo entre las familias españolas el motivo del crecimiento diferencial.

Gráfico 7.
Crédito consumo *per capita*: España vs Alemania



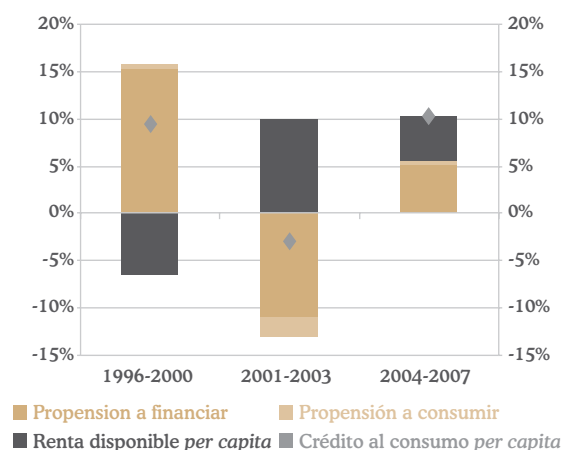
Fuente: SEE BBVA

Gráfico 8.
Crédito consumo *per capita*: España vs Reino Unido



Fuente: SEE BBVA

Gráfico 9.
Crédito consumo *per capita*: España vs EEUU



Fuente: SEE BBVA

En resumen, a la luz de estos últimos resultados, dos son los elementos que hacen que España no termine de alcanzar en nivel de crédito consumo *per capita* de los países anglosajones. Por un lado, su renta disponible *per capita*, que a pesar del avance registrado en este último ciclo expansivo, sigue siendo la más baja del grupo de países analizados. Por otro lado, en comparación en concreto con Reino Unido, su mayor propensión a ahorrar.

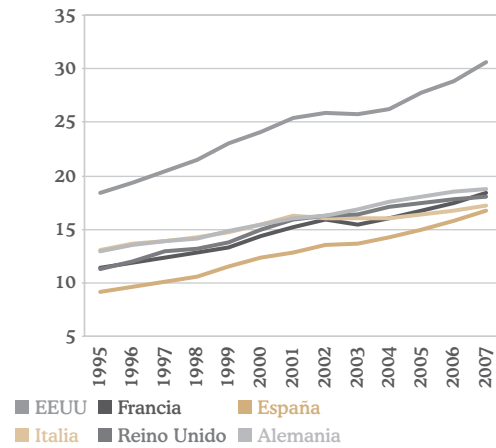
¿Cuál es el futuro del crédito consumo *per capita* nacional?

Al igual que en el resto de países europeos, en España el crédito consumo *per capita* se enfrenta a las incertidumbres relacionadas con la crisis financiera global y al propio proceso de ajuste que está sufriendo la economía española. Sin embargo, se pueden vislumbrar factores de soporte en el medio y largo plazo.

A medio plazo, unos tipos de interés moderados harán más fácil el acceso al crédito por parte de las familias españolas. De hecho, la reducción de la carga financiera liberará unos 6.000 millones de euros, el 0,8% de la renta disponible en 2009. Este factor será además más importante que en el resto de países de la Unión Económica y Monetaria (UEM), debido a la mayor importancia relativa de los plazos cortos en España y al mayor peso de los créditos a tipo variable.

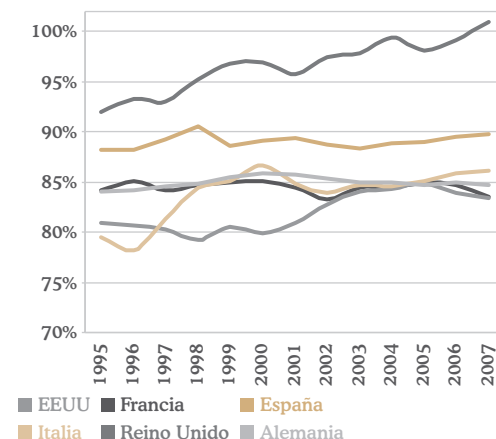
En el largo plazo, el aumento de la renta disponible *per capita* será el impulso necesario para que España converja en nivel con EEUU y el Reino Unido en nuestra variable de análisis. De igual forma, apoyará la convergencia el aumento de la propensión a financiar el consumo de las familias españolas. También, el hecho de que la deuda de las familias españolas, en términos de riqueza, no sea tan alta potenciará el crecimiento de la propensión a consumir de los hogares.

Gráfico 10.
Renta disponible *per capita*
(Miles de €, PPS)



Fuente: SEE BBVA

Gráfico 11.
Propensión de los hogares a consumir
(% renta disponible)



Fuente: SEE BBVA

4. Coyuntura de los bienes de consumo duradero

El consumo que realizan los hogares y que se recoge en su correspondiente macromagnitud de Contabilidad Nacional incluye tanto gasto en servicios como en bienes que, a su vez, se pueden descomponer en bienes de carácter duradero y no duradero. Sin embargo, el gasto en consumo duradero (coches y equipamiento del hogar) representa únicamente el 8% del total del gasto de las familias, 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 bienes de consumo duraderos¹.

Así, la ralentización del crecimiento registrado en el consumo final de los hogares esconde detrás una caída mucho más acusada en el indicador de bienes de consumo duradero (disponibilidades), que desde comienzos de 2008 ha registrado tasas de crecimiento negativas, acumulando a lo largo del año una caída mensual media superior al 20%. Con todo, parece razonable considerar que la evolución del gasto en bienes duraderos resulta más sensible, que el conjunto del consumo, tanto a las expectativas de crecimiento de la economía, dado que responde a necesidades menos perentorias de las familias, como a la evolución de los tipos de interés, dado que en su gran mayoría su adquisición se realiza recurriendo a la financiación. Por ello, un entorno de ralentización económica y de aumento de los tipos de los préstamos al consumo como el que estamos viviendo 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. Automóvil: fuerte descenso de la demanda y de la producción

Matriculaciones: Se acentúa su caída

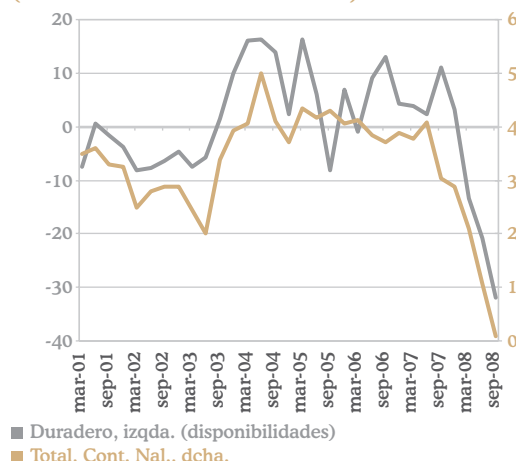
Las previsiones de reducción de matriculaciones realizadas en el anterior Situación Consumo han sido claramente superadas siendo su evolución un claro reflejo del deterioro cíclico que está registrando la economía española. Así, tras tres años de crecimiento contenido, la caída que se inició en el año 2007 se ha acelerado sustancialmente a lo largo de 2008, acumulando en los diez primeros meses del año una reducción promedio del 23,8%. De esta forma, el nivel de matriculaciones registradas en octubre se ha situado en las 77.660 unidades, comparable a las registradas en la primera mitad de los noventa. Así, se prevé que el ritmo de desaceleración del mercado de vehículo nuevo siga intensificándose en los meses de noviembre y diciembre, cerrando el año con una caída acumulada superior al 26%.

A nivel autonómico la reducción de las matriculaciones ha sido una constante, de tal forma que en todas las CC.AA. se han registrado en los diez primeros meses del año caídas acumuladas superiores al 15%. Además, los datos publicados a principios del mes de octubre han mostrado una intensificación en el ajuste de las ventas de vehículos nuevos, también común en toda España. Sin embargo, este deterioro muestra cierta volatilidad, siendo Aragón (-24,4%), Andalucía (-20,8%) y la Comunidad Valenciana las CC.AA. donde mayor está siendo la intensificación del deterioro y La Rioja (-2,8%), Baleares (-8,80%) y Navarra (-9%) donde éste es menor.

En definitiva, el sector del automóvil es un claro reflejo de la evolución coyuntural, ante la cual los hogares tienden a posponer las decisiones de gasto en bienes duraderos. El menor crecimiento de la renta dispo-

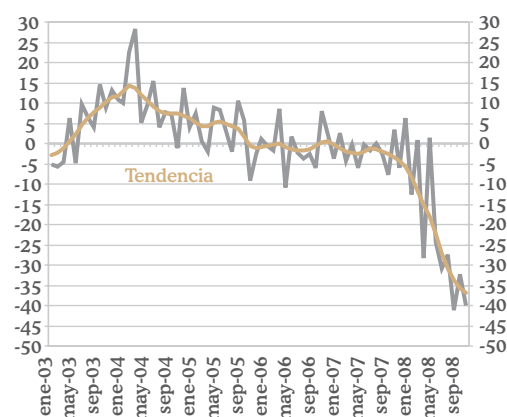
¹Las disponibilidades son el resultado de añadir a la producción interior de bienes, en este caso bienes de consumo duradero, las correspondientes importaciones, restando las exportaciones.

Gráfico 4.1.
Consumo de los hogares, total y en bienes duraderos
(Tasa de crecimiento interanual)



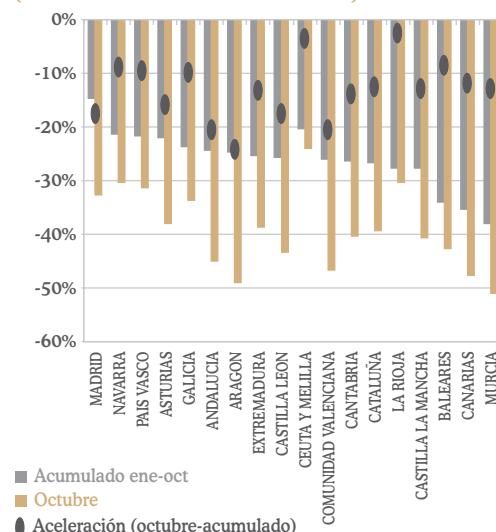
Fuente: INE, Mº de Economía y SEE BBVA

Gráfico 4.2.
España, matriculación de automóviles
(Tasa de crecimiento interanual)



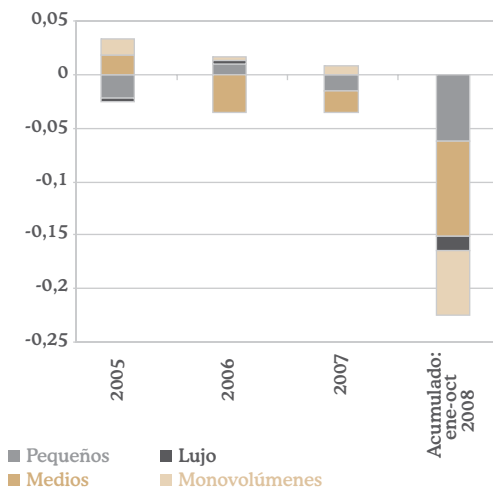
Fuente: ANFAC y SEE BBVA

Gráfico 4.3.
Matriculaciones de turismo por CCAA
(Tasa de crecimiento interanual)



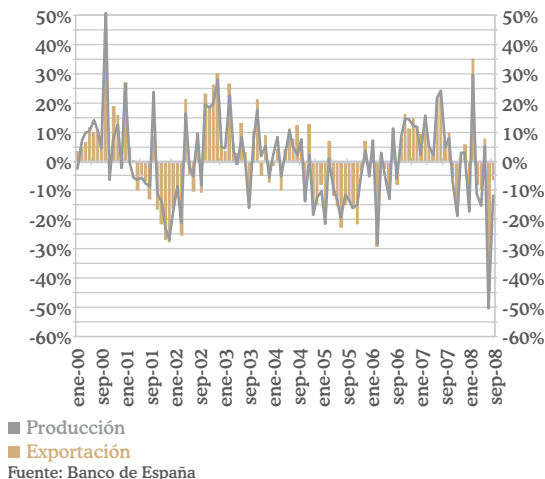
Fuente: ANFAC y SEE BBVA

Gráfico 4.4.
España, contribuciones al crecimiento de automóviles por segmento
 (Excluidos todoterrenos)



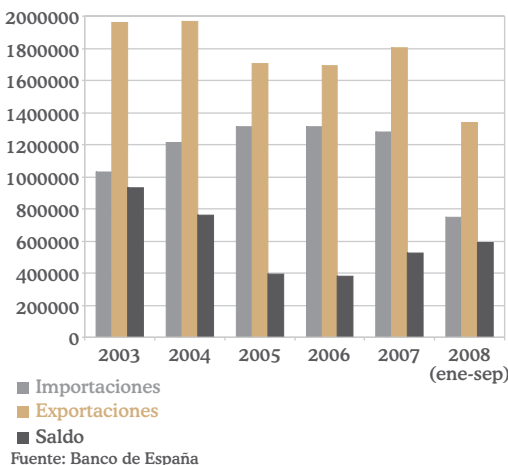
Fuente: ANFAC y SEE BBVA

Gráfico 4.5.
España, producción y exportación de vehículos
 (Tasa de crecimiento interanual)



Fuente: Banco de España

Gráfico 4.6.
España, comercio exterior de turismos
 (Unidades)



Fuente: Banco de España

nible y de la riqueza, las dificultades de acceso al crédito y los elevados tipos de interés en este periodo han dado lugar a un descenso mayor de lo esperado en la venta de automóviles. En el futuro, la reducción de los tipos de interés oficiales en Europa y un probable descenso de las primas de liquidez y riesgo desde los máximos alcanzados pueden ser un factor de soporte, relanzando el Indicador EFCA (Esfuerzo Familiar para la Compra Financiada de Automóvil) a los niveles registrados antes del comienzo de las tensiones financieras. Sin embargo, frente a ello, la evolución de la renta y la riqueza seguirán pesando negativamente en el sector que se prevé cierre el año 2008 con una caída por encima del 25% y continúe deteriorándose en 2009 hasta alcanzar un promedio mensual de 80.000 matriculaciones.

Matriculaciones por segmento a la baja

Si analizamos las contribuciones al crecimiento de las matriculaciones de automóviles por segmentos se observan caídas en todos ellos². Atendiendo al gráfico adjunto, el segmento de vehículos medios, que ya inició su descenso en 2006, es el que ha contribuido con mayor intensidad a la caída de las matriculaciones en el acumulado de 2008 (-8,9%), seguido de los automóviles pequeños (-6,2%) y de los monovolúmenes (-6,0%). Estos tres segmentos explican el 95% de la caída acumulada de las matriculaciones. Por otra parte, pese a que su peso en el total de matriculaciones es relativamente bajo (3,3%), es de destacar que son los vehículos del segmento de lujo los que, junto con monovolúmenes, han registrado un mayor deterioro en este año 2008 (un 34% en ambos casos). El encarecimiento del petróleo y la peor situación de las finanzas familiares pueden haber llevado al recorte de estos gastos, que podrían calificarse como de lujo.

Fuerte retroceso en la producción y la exportación

Similar escenario presenta la producción de automóviles, que durante gran parte de 2008 ha registrado importantes caídas, acumulando un crecimiento medio negativo de -7,2%. En el gráfico adjunto se observa que en agosto de 2008 se alcanza la mayor caída interanual (-50%) desde que se tienen datos (enero 1981). Así, en agosto de 2008 se produjeron 41.123 automóviles, cifra que supone el mínimo desde agosto de 1997. Los últimos datos publicados por el Banco de España, a septiembre, recogen de nuevo un descenso de la producción aunque más moderado (-11,7%).

Por su parte, las exportaciones presentaron también importantes caídas. Éstas han tenido una senda muy volátil, oscilando entre un máximo en abril de 35,1% y un mínimo en agosto de -44,3%. En septiembre, último mes publicado, han registrado una caída menos intensa, del -6,4% interanual. Con todo, acumulan en promedio en el año 2008 una caída de -3,8%.

Sin embargo, a pesar de esta contracción de las exportaciones, la balanza comercial del sector del automóvil en el año 2008 sigue presentando un saldo positivo, e incluso alcanza niveles superiores a los registrados entre 2005 y 2007. Si observamos el gráfico adjunto, el número de exportaciones e importaciones ha disminuido notablemente en lo que va de año con respecto al año anterior y, sin embargo, dicho saldo es superior al del 2007. Esto se traduce en un aumento del crecimiento interanual del saldo del comercio exterior de turismos entre enero y septiembre de 2008 de un 12,1%. Por tanto, los datos parecen revelar que, aunque importamos menos porque nuestro consumo se está viendo afectado por la crisis, todavía lo está más en los países receptores de nuestras exportaciones.

²Las categorías mostradas en el gráfico agrupan los siguientes segmentos: Dentro de la rúbrica pequeños se computan los turismos micro y pequeño; en la de medios, están los segmentos de turismos medio-bajo y medio-alto; en la de lujo están agrupados los ejecutivos, deportivos y lujo y en la de monovolúmenes se agrupan tanto los monovolúmenes pequeños como los grandes.

Se revierte la tendencia de caída de los precios

El precio de los automóviles nuevos en España ha registrado tasas negativas desde comienzos de este año, acumulando hasta septiembre de 2008 una caída mensual media de -0,9%. Sin embargo, los meses de verano de 2008 han supuesto un punto de inflexión en la tendencia de desaceleración de precios iniciada en el verano de 2006. Así, en los dos últimos meses, el precio de los automóviles ha pasado de reducirse a tasas del 1% en el segundo trimestre del 2008 a registrar caídas del 0,5% en el tercer trimestre del año. En la Eurozona, los precios de los automóviles han corregido también su tendencia, y han registrado una subida anual de un 0,6% en septiembre. No obstante, la tasa española todavía continúa por debajo de los crecimientos registrados en los últimos tres años.

Motocicletas: Tendencia paralela al sector turismo

La matriculación de motocicletas ha registrado crecimientos negativos en todos los meses de 2008, con la excepción del mes de julio, cuando presentó un crecimiento interanual positivo del 23,1%, aunque inferior al registrado en el mismo mes de años anteriores. Así, la caída acumulada entre enero y octubre de 2008 se sitúa en el -19,3%. El mes que registra una mayor caída en 2008 se corresponde a junio, con una tasa del -39,9% interanual, descensos que no se habían visto desde febrero 2001 (-51,3%). El mes de octubre también registró caídas en las ventas de motocicletas nuevas (-12,0%), pero menos intensas que las observadas a comienzos del año.

En cuanto a la producción de motocicletas, se observa una tendencia decreciente desde el mes de junio de este año, registrando en agosto de 2008 la caída más fuerte de la producción (-76,2%) desde agosto de 1996 (-99,1%). En septiembre 2008 este crecimiento negativo se ha mantenido, aunque a tasas algo más contenidas (-44%). Como se puede observar en el gráfico, la evolución de la producción es bastante volátil, alternando meses de crecimiento positivo del número de unidades producidas y meses de fuertes caídas. En términos agregados, la producción de motocicletas acumula en septiembre un caída anual del -13,8%.

4.2. Mobiliario: pérdida de protagonismo en el mercado exterior

Durante estos últimos siete años el sector del mueble español esta perdiendo protagonismo tanto dentro como fuera de nuestras fronteras.

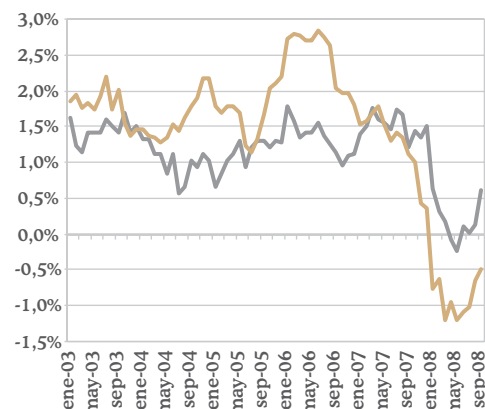
Desde el año 2001, las exportaciones de muebles españoles se han desacelerado despues de unos años de notable crecimiento. A pesar de registrar un incremento en 2007 del 12%, la tendencia de las exportaciones de muebles es a la baja, con una reducción promedio del 9% interanual entre 2001 y 2006. Así, España va perdiendo protagonismo en el mercado internacional, ya que en el periodo 2000 - 2007 perdió 0,2 puntos porcentuales (pp.) de su cuota exportadora mundial, hasta representar el 1,8% del mercado en 2007 frente al 2% del año 2000. Aún así, esta evolución no ha sido tan desfavorable si se la compara con la de otros países de nuestro entorno como Francia e Italia, que han perdido 0,4 pp. y 1,7 pp. de cuota respectivamente, aunque cuentan con un peso mundial superior al de España. El gran triunfador sin duda es China, que ha visto incrementada su cuota en 15,5 pp., hasta el 19,6% en 2007.

Analizando el destino de las exportaciones, como es previsible, son los países de nuestro entorno, Francia, Italia, Reino Unido, Alemania y Portugal, los que concentran el 60% de las exportaciones españolas de muebles. A pesar de que las exportaciones hacia estos países han

Gráfico 4.7.

Precios de consumo de automóviles

(Tasa de crecimiento interanual)



■ Zona Euro 12

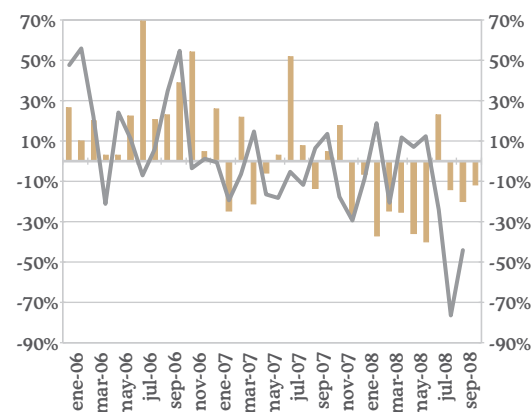
■ España

Fuente: Eurostat y SEE BBVA

Gráfico 4.8.

España, producción y matriculaciones de motocicletas

(Tasa de crecimiento interanual)



■ Producción

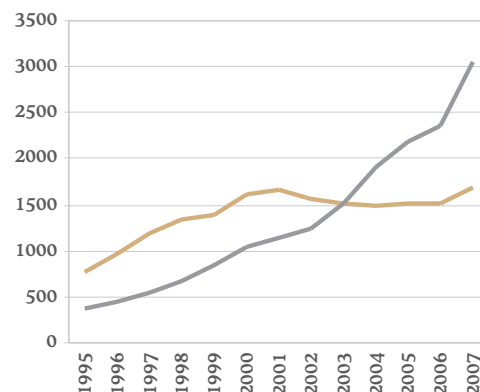
■ Matriculaciones

Fuente: Banco de España y SEE BBVA

Gráfico 4.9.

Exportaciones e importaciones de muebles

(Millones de Euros)



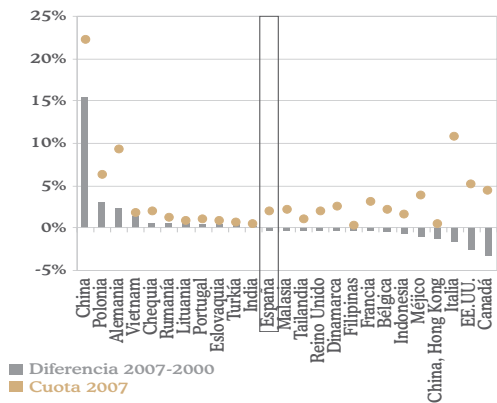
■ Exportaciones

■ Importaciones

Fuente: SEE BBVA en base a ANFEL y INE

Gráfico 4.10.

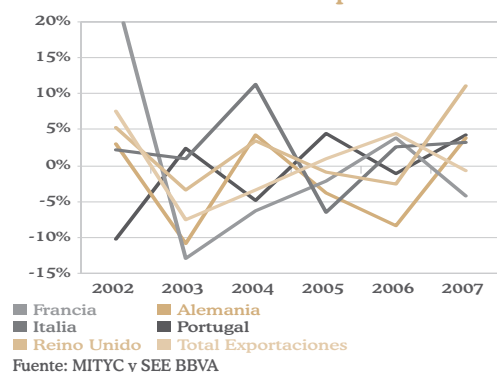
Cuota exportadora en el comercio mundial de muebles



Fuente: SEE BBVA y COMTRADE

Gráfico 4.11.

Porcentaje de variación en euros/toneladas de muebles exportados

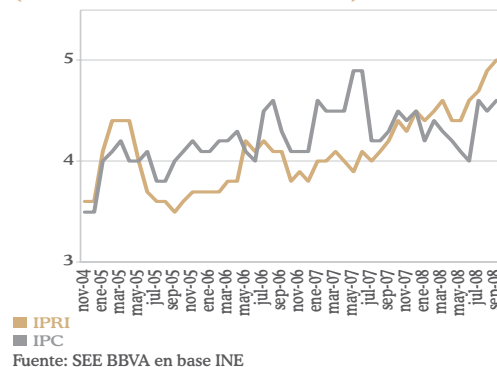


Fuente: MITYC y SEE BBVA

Gráfico 4.12.

Precios industriales y de consumo de los muebles

(Tasa de crecimiento interanual)

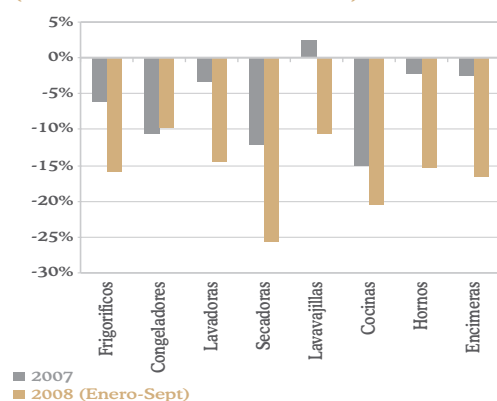


Fuente: SEE BBVA en base INE

Gráfico 4.13.

España, producción de electrodomésticos

(Tasa de crecimiento interanual)



Fuente: SEE BBVA en base a ANFEL

caído tanto en euros como en toneladas, sobre todo durante 2007, el ratio de euros por tonelada ha experimentado un significativo aumento en casi todos ellos. La única excepción es el caso de las exportaciones hacia Francia, con una caída promedio en los años 2006 y 2007 del 4%. Los dos países en los que más crece este ratio son el Reino Unido, con un 11%, y Alemania, con un 4%. Si se interpreta la variable euros por tonelada como un indicador de calidad de los muebles, estos datos podrían estar indicando una transformación del sector hacia la fabricación de muebles de mayor calidad.

Al contrario de lo que ha ocurrido con las exportaciones, las importaciones de muebles no han cesado de aumentar. En apenas cinco años las importaciones de muebles han pasado de una media de unos 1.400 millones de euros al año en el período 1998-2002 a despegar hasta unos 3.600 millones de euros al año en el quinquenio 2003-2008. Entre los países productores responsables de este fuerte aumento de las importaciones el protagonismo lo acapara China, con un aumento de sus exportaciones hacia España del 483% en los seis últimos años, pasando de ser el quinto productor de nuestras exportaciones, a situarse en primer lugar. Sin embargo, los datos de importaciones registrados a lo largo de 2008 están siendo también un reflejo de la situación coyuntural que afronta la economía española. Así, las importaciones de muebles se han reducido en un 9% en los tres primeros trimestres de este año.

El protagonismo del mobiliario importado ha afectado al precio de los muebles comercializados en España. El último trimestre de 2007 supuso un punto de inflexión en la evolución del margen empresarial en el mercado interior, ya que desde entonces el Índice de Precios Industriales (IPRI) de la rúbrica de muebles pasó a aumentar a tasas superiores que el Índice de Precios de Consumo (IPC) de esta misma rúbrica. Durante los dos primeros trimestres de 2008 se intensificó esta diferencia, fundamentalmente por la desaceleración experimentada en los precios de consumo de los muebles. Sin embargo, durante los últimos tres meses esta tendencia se ha suavizado, y el IPC del mueble ha pasado a crecer a tasas mayores, situándose el promedio anual a septiembre de 2008 en un 3,8%, pero aún inferior al del IPRI. Por su parte, el crecimiento del IPRI ha sido continuado durante este período de tiempo, con una tasa interanual media de 4,1%, superior en casi un punto porcentual al crecimiento del IPRI para el conjunto de los bienes duraderos.

En definitiva, el sector del mueble está atravesando una fase de reestructuración alentada por la fuerte competencia internacional y probablemente agravada por la situación coyuntural de la economía y, en concreto, del sector de la vivienda. Esta situación se refleja sin duda en la facturación del sector de fabricación del mueble que ha pasado de crecer a tasas superiores al 10% en el período 1995-2000 a rondar crecimientos casi nulos en el período 2000-2007, para terminar esperando, según datos de AIDIMA, una caída del 14,3% a finales del 2008.

4.3. Línea Blanca: profundiza la tendencia a la baja

La evolución reciente del sector de electrodomésticos, que muestra una aceleración en la caída de ventas del sector, constituye una clara evidencia del deterioro cíclico de la economía española. Según las estadísticas suministradas por la Asociación Nacional de Fabricantes de Electrodomésticos (ANFEL), en el año 2007 las ventas de electrodomésticos cayeron un 3,4% y la facturación un 0,9%. Sin embargo, en los tres primeros trimestres del año 2008 las ventas han caído un 14,9% y la facturación un 17,1%, lo que además indica una orien-

tación del consumidor hacia electrodomésticos de menor precio. El artículo que más deterioro ha sufrido durante este periodo ha sido la secadora, con una disminución de unidades vendidas del 26%, probablemente por no tratarse de un artículo de primera necesidad, mientras el que ha mostrado un descenso más contenido ha sido el congelador, con un 10% de caída. Cabe señalar además que el único electrodoméstico que acabó el año pasado con un leve crecimiento positivo, el lavavajillas (3%), ha disminuido sus ventas en lo que va de año en un 11%.

Los precios siguen evolucionando de manera favorable. Destaca el apartado de frigoríficos, lavadoras y lavavajillas, con una inflación negativa en lo que va de año de 1,9%, frente al 1,3% de 2007, y las cocinas y los hornos, cuyos precios han disminuido en lo que llevamos de año un 0,7%, frente al crecimiento de 0,5% que registraron al cierre de 2007. En definitiva, se observa una caída generalizada de los precios que, sin embargo, no ha evitado el deterioro de las ventas durante este año.

El factor posiblemente más influyente en la caída de las ventas es el descenso de la actividad inmobiliaria, sobre todo de la compraventa de vivienda, que muestra una alta correlación con la evolución de los sectores ligados con el equipamiento del hogar. Además, a esto se une el continuo declive de la confianza de los consumidores, que según datos publicados por la Comisión Europea se sitúa en octubre 2008 en el nivel más bajo en España desde que se realiza esta encuesta.

Ante esta coyuntura, la nueva convocatoria del Plan Renove para el año 2008, dentro de un nuevo plan energético del Ministerio de Industria y con un horizonte temporal hasta 2012, puede dar el necesario empujón al sector, al facilitar la sustitución de los antiguos electrodomésticos por otros nuevos.

En cuanto a la balanza comercial, las exportaciones siguen con su tendencia negativa. Durante el año 2007 se exportó un 3% menos de electrodomésticos que durante el 2006. Sin embargo, las importaciones no han dejado de crecer, un 5% en 2007. Por tanto, se está asistiendo a una gradual pérdida de peso en el mercado mundial de los electrodomésticos fabricados en España, un 0,8% entre 2000 y 2007. Esta cuota exportadora se calcula como el peso de la cantidad exportada, medida en dólares, respecto al volumen mundial total, y su descenso todavía es menor que en otros países de nuestro entorno como Francia o Italia, con pérdidas de un 2% y un 4% respectivamente para el mismo periodo. Esto contrasta con el peso creciente de otros países europeos como Polonia (3,4%) Hungría (0,8%) y la República Checa (0,8%). Por tanto, se puede concluir que la competencia en precios es muy elevada, y son los países con menores costes de mano de obra los que tienen ventajas relativas en esta situación.

La evolución del sector de electrodomésticos muestra un elevado componente cíclico, como ocurre en general, con el consumo de bienes duraderos. Así, analizando la correlación cíclica entre las ventas de electrodomésticos y el crecimiento del PIB se puede extraer alguna conclusión sobre las perspectivas de recuperación del sector. Así, desde el año 1991, fecha a partir de la cual existen estadísticas comparables sobre las ventas de electrodomésticos, se observa cómo el crecimiento de éstas y, en concreto, de las de lavadoras y frigoríficos, parecen adelantar al ciclo de la economía española. Es decir, las ventas de electrodomésticos comienzan a descender un año antes de que lo haga el PIB y, de forma simétrica, se recuperan un año antes de que la economía en su conjunto comience a repuntar. Esta fuerte correlación permite concluir que es probable que veamos una recuperación del sector antes de que las estadísticas reflejen el despegue del conjunto de la economía.

Gráfico 4.14.

España, precios de consumo de electrodomésticos
(Tasa de crecimiento interanual)

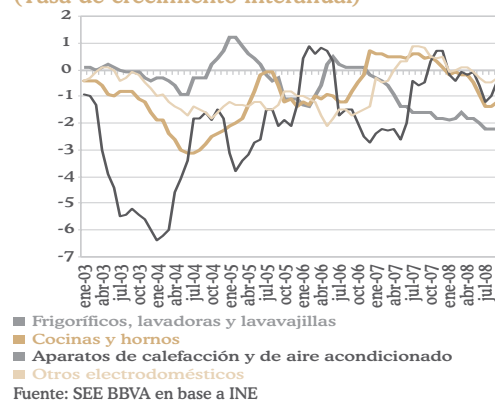


Gráfico 4.15.

España, ventas de electrodomésticos y visados de obra nueva

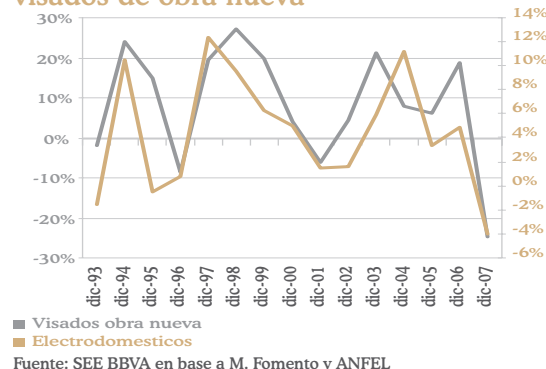


Gráfico 4.16.

España, cuota exportadora en el comercio mundial de electrodomésticos

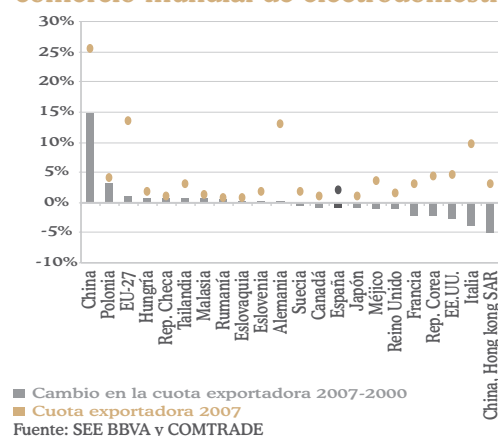


Gráfico 4.17.

España, PIB y ventas de electrodomésticos
(Tasa de crecimiento interanual)

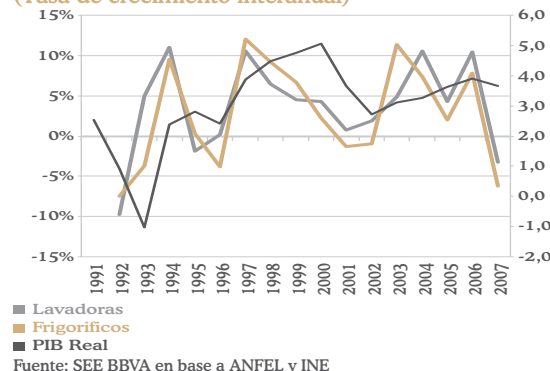
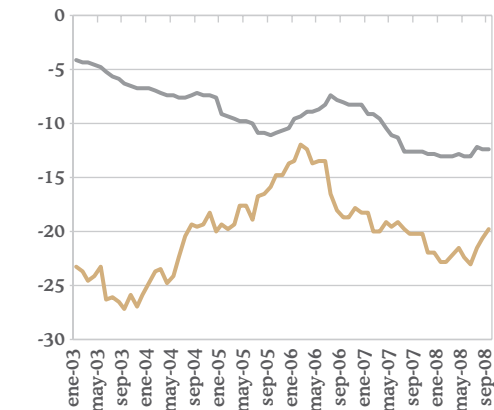


Gráfico 4.18.

España, precios de consumo de equipos de imagen y sonido e informática

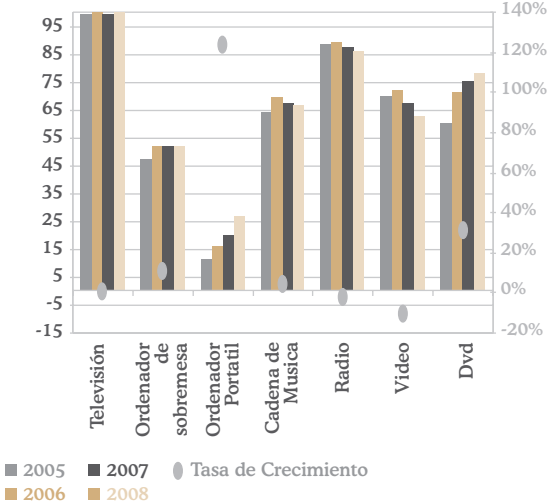


■ Equipos de imagen y sonido
■ Equipos informáticos

Fuente: SEE BBVA en base a INE

Gráfico 4.19.

España, equipamiento de los hogares (%)

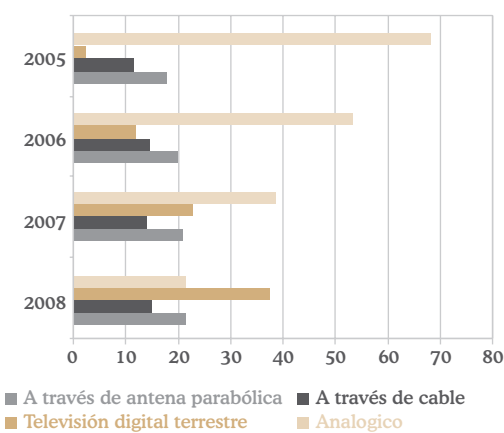


■ 2005 ■ 2007 ● Tasa de Crecimiento
■ 2006 ■ 2008

Fuente: SEE BBVA en base a INE

Gráfico 4.20.

España, forma de recepción de canales de TV en los hogares (%)



■ A través de antena parabólica ■ A través de cable
■ Televisión digital terrestre ■ Analógico

Fuente: SEE BBVA en base a INE

4.4. TIC, la alternativa de ocio más asequible

El comportamiento del sector TIC sigue con su tendencia a la baja en precios. De enero a septiembre de 2008 los precios de los equipos de imagen y sonido han disminuido en un 12,8% (11,4% en 2007) y los equipos informáticos han bajado un 21,9% (20% en 2007). Sin embargo, después de unos descensos de precios pronunciados durante la primera mitad del año, en los meses de agosto y septiembre se está registrando una moderación de la tendencia bajista en el IPC de ambas partidas.

Esta disminución de precios ha propiciado la extensión de las tecnologías más avanzadas en los hogares españoles, en sustitución de artículos de tecnología más tradicional. Según datos del INE, desde el año 2005, equipamiento como ordenadores portátiles o reproductores de DVD han incrementado su presencia en los hogares españoles en un 123% y 31% respectivamente, mientras otros equipos como la radio o el reproductor de video han disminuido su presencia en un 3% y un 11% respectivamente. Los ordenadores de sobremesa, home cinemas, y GPS siguen avanzando posiciones a tasas moderadas pero superiores al 5%.

Una mención aparte merece la evolución de los televisores, que a pesar de tener una presencia en los hogares próxima al 100%, se han ido actualizando. Por un lado, en el tipo de pantalla, en el año 2007 ya un 20% de los televisores eran planos, tipo LCD o plasma. Por otro lado, influida por la inminente desaparición de la señal analógica, el espectacular aumento de descodificadores TDT o televisores con ellos ya integrados. La TDT ha sobrepasado la señal analógica en este año 2008 como la mayor plataforma de recepción de canales en España, con un 37,6% del total. Cabe también señalar el considerable incremento (75%) de la televisión por ADSL entre 2007 y 2008.

De gran relevancia también es el incremento de los hogares españoles con conexión a Internet, y en concreto con conexión de banda ancha. Aunque todavía con niveles por debajo de la Europa de los quince, durante los últimos años la proporción de hogares con conexión a Internet en España ha pasado de situarse en 2005 en un 35,5% (45% en EU15) a alcanzar el 51% en 2008 (59% en EU15 para 2007). Las conexiones de banda ancha han seguido una evolución similar. En 2005 el 21% de los hogares españoles contaban con banda ancha para conectarse a la red, mientras que en 2008 el porcentaje de hogares con este tipo de conexión alcanzó el 43,5%, lo que ratifica el fuerte avance de la banda ancha.

En definitiva, la adaptación de los hogares españoles a la llamada “sociedad de la información” continúa progresando gracias tanto a la mayor disponibilidad de tecnología a precios más asequibles como al aumento de la educación tecnológica en la sociedad española.

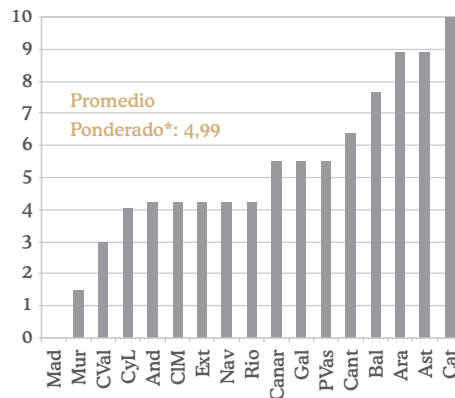
La directiva Bolkestein: ¿una revolución en el sector comercial?

A partir del 1 de enero de 2010 entrará en vigor la directiva europea de servicios del mercado interior, más conocida como directiva Bolkestein. Esta normativa tiene por objeto, entre otros, facilitar el establecimiento de empresas en los estados miembros y agilizar, a través de la ventanilla única, los trámites administrativos. Así, no es de extrañar que uno de los ámbitos económicos que más afectados estará por su inminente transposición a la legislación española sea el comercial, ya que impedirá a las comunidades autónomas españolas limitar la instalación de centros comerciales y grandes superficies en sus territorios por razones económicas o demográficas.

La regulación española del sector comercial se ha endurecido en los últimos años, tanto en horarios y apertura en domingos y festivos, como en los requisitos de apertura de establecimientos. Como resultado, la regulación española se ha tornado en una de las más restrictivas de Europa. Según el Indicador de Condiciones Regulatorias del Comercio Minorista (ICRCM) publicado por la OCDE, la protección del sector en España es superior a la media de la Unión Europea de los quince; pero este nivel de protección, dado el modelo del Estado español, varía mucho entre comunidades autónomas y así lo muestra el ICRCM que se ha construido desde el SEE BBVA¹. Este Indicador se ha desarrollado combinando la información disponible sobre existencia de moratorias a apertura de nuevos establecimientos, número de domingos y festivos de apertura autorizada, barreras de entrada y existencia de impuesto de grandes sociedades, que resultaron ser las variables que estadísticamente explicaban mejor la dispersión entre CC.AA. Así, toma valor 0 para la menos estricta y valor 10 para la más estricta. El resultado muestra a Cataluña, Asturias, Aragón y Baleares como las regiones más restrictivas, siendo Madrid y Murcia las más permisivas.

¹ Para un análisis detallado de la elaboración del Indicador de Condiciones Regulatorias del Comercio Minorista en las distintas comunidades autónomas, véase el *Economic Watch* de mayo 2005: "Distribución Comercial: ¿Equilibrio de Intereses?".

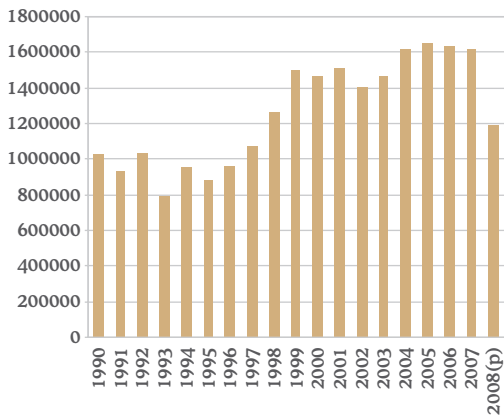
Indicador de Condiciones Regulatorias del Comercio Minorista 2007



* Ponderado por Volumen de Negocio
Fuente: SEE BBVA

La implantación de la directiva Bolkestein se ha considerado como favorable en los distintos foros económicos ya que una regulación menos restrictiva incrementará la eficiencia del sector, con expectativas de aumento de la productividad, contención de los precios y mayor generación de empleo. Sin embargo, aunque los agentes implicados son optimistas, en el corto plazo no se espera que se produzca una revolución en el sector comercial tras su transposición. Parece claro que, al dejar abierta la posibilidad de limitar las licencias de apertura por criterios medio ambientales y de planificación urbanística, es posible que determinadas CC.AA. opten por acogerse a esta vía para mantener abiertas sus moratorias y continuar limitando el libre establecimiento.

Gráfico 5.1.
España, matriculaciones de automóviles
(Acumulado a diciembre)



Fuente: SEE BBVA y ANFAC

5. Un perfil del comprador de automóviles

El sector del automóvil destaca entre aquellos más dependientes del ciclo económico: mejora en los momentos de auge y se resiente en los momentos de crisis. Por ello, su análisis es crucial en momentos de cambio de ciclo como el actual. El elevado componente cíclico del sector, normalmente algo adelantado al resto de la economía, queda claro ante la situación coyuntural que está viviendo nuestro país. Así, después de superar los 1,6 millones de matriculaciones anuales en los últimos cuatro años, hoy nos acercamos peligrosamente a los niveles, inferiores al millón de matriculaciones anuales, que marcaron la primera mitad de los noventa.

La bonanza cíclica, que ha supuesto un aumento de la renta y riqueza de las familias, factores estructurales que han facilitado la convergencia del sector con su evolución en otros países de nuestro entorno, así como la mayor accesibilidad al crédito consumo, han sido sin duda el soporte de la continuada expansión. Cuando las cosas van bien todo el mundo compra coches. Pero, ¿quién compra cuando el ciclo económico se complica? Identificar a los hogares dispuestos a comprar un vehículo es de vital importancia para las compañías que quieren circular por las curvas que se avecinan. Para ello, tras analizar en detalle el proceso de convergencia del sector de automóvil español hacia los niveles europeos, prestando especial atención a las diferencias en su comportamiento cíclico, se utiliza la Encuesta de Presupuestos Familiares (EPF) del año 2006 para caracterizar al comprador de automóviles, distinguiendo entre el comprador de vehículo nuevo y el de vehículo de ocasión. Además, se estudian también las características que determinan que las familias destinen una mayor o menor cantidad de su presupuesto a la compra de vehículo. Finalmente, y aunque es probable que el perfil del consumidor tipo varíe en momentos de coyuntura cíclica menos favorable, se presenta la previsión sobre la evolución del mercado de vehículo nuevo en el próximo año.

Convergiendo con los automovilistas europeos

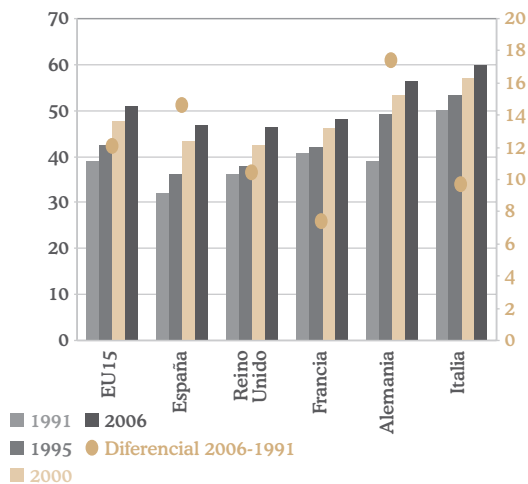
Antes de comenzar con el análisis de los hogares que adquieren vehículos, merece la pena detenerse un momento para ver lo que ha ocurrido estos años en nuestro país y situarlo en el contexto europeo.

El fuerte dinamismo de las matriculaciones, superior al del crecimiento de la población, se ha visto reflejado en una convergencia hacia los niveles de motorización de nuestros vecinos europeos. Así, España es, después de Alemania, el país en el que el número de vehículos por cada 100 habitantes ha avanzado más, pasando de contabilizar 32 vehículos por cada 100 habitantes en 1991 a más de 45 en 2006. De esta forma, si a principios de los noventa España se situaba en un 83% de la media de la Unión Europea de los quince, en 2006 este porcentaje había aumentado hasta el 92%.

Además, esta convergencia no se ha limitado al mero aumento del parque móvil sino que también ha afectado a la renovación del parque y a la potencia del mismo. Si se analiza el peso de los vehículos con más de 10 años en el total del parque móvil, los datos muestran cómo, mientras para el conjunto de la UE-15 el porcentaje se ha mantenido relativamente estable, aumentando incluso en algunos países como Francia o Alemania, en España la proporción de automóviles con más de 10 años se ha reducido en cinco puntos porcentuales en apenas cinco años.

Una evolución en la misma dirección se ha producido en la potencia del parque móvil. Así, si en 1999 un 8% de los vehículos tenían una cilindrada superior a los 2000 cc., en 2006 esta proporción había aumentado en 2 puntos porcentuales (pp.).

Gráfico 5.2.
Vehículos por cada 100 habitantes



Fuente: SEE BBVA, Eurostat, ACEA y ANFAC

Los vehículos de ocasión se han beneficiado también de esta positiva dinámica. Así, mientras que el crecimiento promedio de las matriculaciones en el período 2000-2007 se ha situado en el 0,5%, en el caso de las ventas de vehículo de ocasión, el crecimiento promedio alcanza el 3,1%. De esta forma, el avance del parque de turismos en nuestro país no descansa solo en el crecimiento de las matriculaciones sino también en el continuado dinamismo de las transferencias de vehículo de ocasión, que en los últimos años han aumentado su peso sobre las ventas de vehículos nuevos aunque aún siguen a gran distancia de nuestros vecinos europeos donde el ratio entre ventas de vehículo de ocasión y ventas de vehículo nuevo se sitúa en 3,5 en Reino Unido, 2,4 en Francia ó 2 en Alemania, comparado con el 1,2 de España en 2007¹.

Pero con un comportamiento comparativamente más volátil

A pesar de este intenso dinamismo de las matriculaciones en los años anteriores, la actual coyuntura nos muestra un perfil totalmente distinto, con tasas de desaceleración interanual superiores al 30% en los cuatro últimos meses. De hecho, el nivel de las matriculaciones que se están registrando actualmente se sitúa en los niveles de principios de la década de los noventa.

En comparación con nuestros vecinos europeos la desaceleración que se está produciendo en las matriculaciones españolas es la más fuerte, sólo seguida de cerca por la economía irlandesa. De esta forma, como refleja el Gráfico 5.4, se vuelve a cumplir que las matriculaciones españolas reaccionan con mayor intensidad tanto a las expansiones económicas como a las contracciones.

Con esos apuntes sobre la coyuntura actual, podemos recuperar la cuestión inicial y preguntarnos quién adquiere un vehículo en España. Para hacerlo utilizaremos la encuesta de gastos de los hogares (Encuesta de Presupuestos Familiares) que ha publicado recientemente el INE.

Perfil del hogar que adquiere un vehículo

La respuesta a la pregunta sobre quién va a comprar un vehículo en los próximos trimestres es sencilla: los clientes tradicionales, esto es, hogares jóvenes, con familias numerosas y con recursos económicos, incluida la vivienda en propiedad, serán los que entren en un concesionario para comprar. En este apartado se analizan las características que tiene el probable comprador de automóviles en este periodo de giro cíclico de la economía.

Los datos de la última Encuesta de Presupuestos Familiares muestran que un 15,4% de los hogares españoles destinó parte de su presupuesto familiar a la compra de automóvil a lo largo del año 2006. Pero, ¿qué familias son más propensas a realizar este gasto? El análisis multivariante² realizado por el SEE BBVA muestra que el tamaño y la renta del hogar, el régimen de tenencia de la vivienda, así como el género, la nacionalidad y la edad del cabeza de familia son las variables que identifican a los hogares con una mayor propensión a efectuar la compra de un automóvil.

¹ Según datos de GANVAM, el ratio a octubre de 2008 se habría situado, para España, en un 1,3.
² Los resultados que se presentan en este apartado proceden de la estimación de un modelo de elección discreta en el que la variable dependiente toma valor uno si se observa que el hogar ha destinado parte de su presupuesto anual a la compra de un turismo. Como variables explicativas de esta decisión se han incluido la comunidad autónoma de residencia del hogar, si es capital de provincia, el número de miembros mayores de 18 años, el número de niños dependientes, los ingresos del hogar y el régimen de tenencia de la vivienda. Además, se han tenido en cuenta características del sustentador principal: género, relación con la actividad, nacionalidad, estado civil, nivel de estudios y edad.

Gráfico 5.3.
Contribuciones al crecimiento de las ventas de coches: vehículo nuevo versus vehículo de ocasión

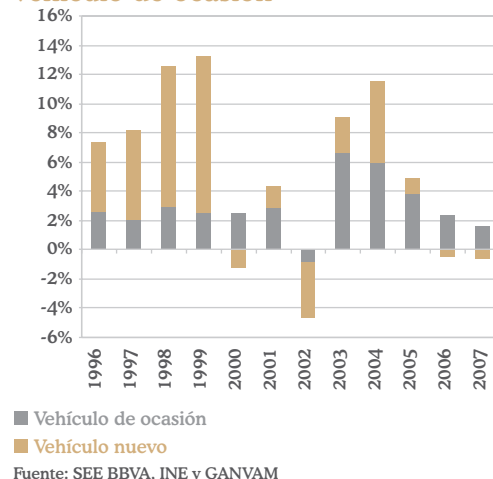


Gráfico 5.4.
Crecimiento de las matriculaciones (España versus UE-15)

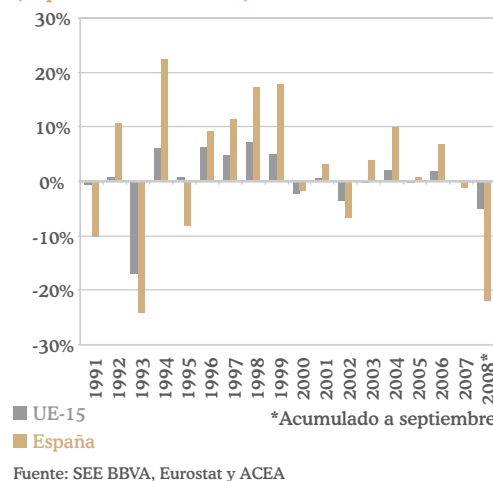


Gráfico 5.5.
Propensión a comprar coche en función de los ingresos del hogar

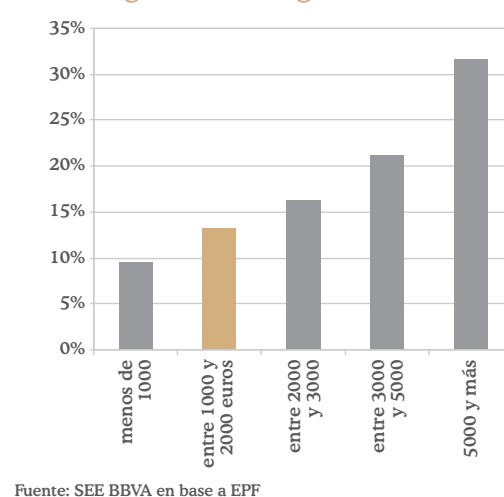
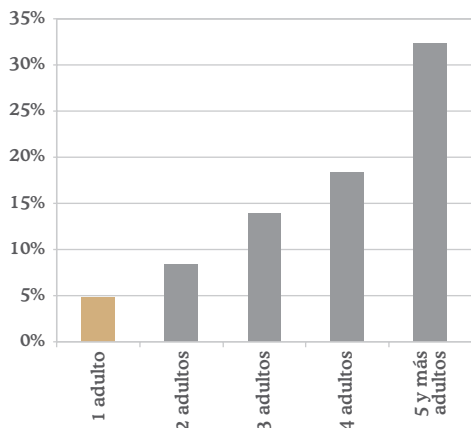
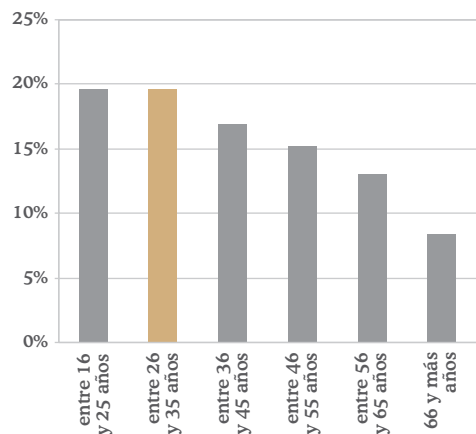


Gráfico 5.6.
Propensión a comprar coche en función del número de adultos del hogar



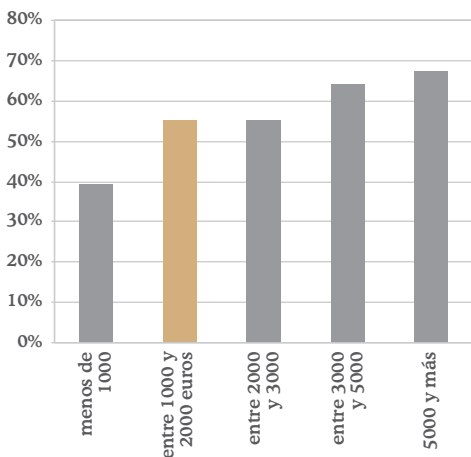
Fuente: SEE BBVA en base a EPF

Gráfico 5.7.
Propensión a comprar coche en función de la edad del cabeza de familia



Fuente: SEE BBVA en base a EPF

Gráfico 5.8.
Propensión a comprar coche nuevo en función de los ingresos del hogar



Fuente: SEE BBVA en base a EPF

Centrándonos primero en las variables que caracterizan al hogar, los resultados muestran, como cabría esperar, que aquellas familias con mayores ingresos muestran una mayor propensión a destinar parte de su presupuesto a la compra de un automóvil. Así, mientras que la probabilidad de comprar un coche está por debajo del 13% entre los que ingresan menos de 2.000 euros mensuales, entre los que superan los 3.000 euros esta probabilidad supera el 20%, y hasta el 30% entre los que sobrepasan los 5.000 euros.

El tamaño del hogar también resulta ser una variable relevante para identificar aquéllos más propensos a adquirir un vehículo. Así, por cada adulto adicional en el hogar, la propensión a comprar un coche aumenta en 5 pp., de tal forma que si la probabilidad de comprar un coche entre los hogares de un solo adulto –que representan el 20% de la población- es del 5%, entre los hogares con cuatro adultos –que representan casi el 9% de la población- supera los 20 pp. Este resultado pone de manifiesto el hecho de que cuantos más adultos haya en un hogar más probable es que surja la necesidad de un medio de transporte privado, ya sea para uso individual o familiar.

Finalmente, en relación al régimen de tenencia de la vivienda principal del hogar, los resultados son llamativos, ya que son los hogares que poseen la vivienda en propiedad pero que aún están pagando hipoteca los que muestran una mayor propensión a comprar automóvil: 13%, dos puntos más que aquellas familias que ya no tienen cargas crediticias sobre la vivienda.

Si se atiende a las características del cabeza de familia del hogar, como se mencionaba anteriormente, el género, la nacionalidad y su edad inciden directamente en la probabilidad de que la familia decida comprar un coche. Así, la probabilidad de observar una familia destinando parte de su presupuesto a la compra de un vehículo aumenta si el sustentador principal es hombre -2 pp. más que si es mujer-, tiene nacionalidad extranjera³ -5 pp. más que si la nacionalidad es española- y disminuye con la edad. En este último caso los resultados de la estimación indican que la diferencia en la propensión a comprar un coche entre aquellas familias en las que el sustentador principal tiene menos de 45 años –un 35% de la población de hogares- y aquellas en las que tiene más de 56 años –un 43% de la población de hogares- supera los 4pp.

¿Vehículo nuevo o vehículo de ocasión?

Una vez que las familias han optado por destinar parte de su presupuesto a la compra de automóvil ¿qué tipo de coche escogen: coche nuevo o coche de segunda mano? En promedio, un 57,6% de los hogares optan por adquirir un coche de primera mano y, de nuevo, entre las variables que caracterizan al hogar, son los ingresos, el tamaño familiar y el régimen de tenencia de la vivienda las que juegan un papel más relevante en la propensión de las familias a comprar uno u otro tipo de coche⁴.

Al igual que se observaba en la decisión de comprar un automóvil, la cuantía de los ingresos del hogar es la variable que más determina la

³ El resultado que se obtiene en relación a la nacionalidad puede estar reflejando también el hecho de que no se está controlando en la estimación si el hogar posee ya algún coche. La EPF identifica los hogares que destinan parte del gasto anual a la compra de un vehículo pero no recoge información sobre el número de vehículos del que dispone la familia. Así, entre los resultados de la estimación se obtiene que los extranjeros son más propensos a la compra de un vehículo, pero esta característica puede estar reflejando también que, al ser hogares nuevos, no disponen de vehículo.

⁴ En este caso se ha estimado un modelo de elección discreta en el que la variable dependiente toma valor 1 si se observa al hogar destinando gasto a la partida de coche nuevo y 0 si el gasto lo destina a la partida de vehículo de ocasión. No se han tenido en cuenta las familias que destinan parte de su presupuesto a ambas partidas de gasto. Las variables explicativas son las mismas que se mencionaban en el pie de página anterior con la excepción del estado civil (el análisis descriptivo no muestra diferencias en el patrón de compra de vehículo en función del estado civil. Por ello, esta variable es la que se ha utilizado para permitir la identificación en las estimaciones a la heckman que se hicieron preliminarmente).

decisión de comprar un coche nuevo o un vehículo de ocasión. Así la probabilidad de comprar un coche nuevo para los hogares que ganan más de 3.000 euros mensuales supera en más de 10 pp. a la de las familias cuyos ingresos mensuales son inferiores a 3.000 euros.

En relación al régimen de tenencia de la vivienda, son los individuos que tienen la casa en propiedad, independientemente de que aún tenga cargas hipotecarias pendientes, los que más probabilidad tienen de comprar un coche nuevo: 20 pp. más que aquellas familias que viven de alquiler. Probablemente este resultado esté reflejando una mayor capacidad de acceso al crédito y por tanto a coches de mayor coste para aquellas familias con vivienda en propiedad.

Y si el número de adultos en el hogar incrementaba de forma escalonada la probabilidad de comprar un coche (5pp por cada persona mayor de 18 años), el tamaño del hogar también parece influir en el tipo de coche que compra la familia, pero sólo en el caso de los hogares muy grandes. Así, son aquellos hogares con cinco y más adultos (2,9% de la población de hogares) así como las familias con tres y más niños (3,5% de la población de hogares) los que muestran una mayor propensión a optar por la compra de un coche usado: entre 15 y 20 puntos porcentuales más.

Sin embargo, por el lado de las características del cabeza de familia, solamente la nacionalidad del mismo parece tener un efecto relevante y significativamente elevado en la decisión de qué tipo de automóvil comprar. Así, mientras que un 63% de los hogares en los que el sustentador principal tiene nacionalidad española se decanta por la compra de un coche nuevo, este porcentaje disminuye hasta el 31% entre las familias en las que el sustentador principal tiene nacionalidad extranjera. En definitiva, si bien es más probable que la población extranjera decida comprar un automóvil, probablemente porque son hogares nuevos que carecen de vehículo particular, la probabilidad de que compren un coche nuevo es bastante reducida, decantándose más por la adquisición de un coche de segunda mano.

¿Qué hogares compran vehículos más caros?

Los datos nos muestran que el gasto medio de una familia, en el caso de un coche nuevo, se sitúa por encima de los 18.000 euros, mientras que el gasto medio que las familias destinan a la partida de gasto en coche de segunda mano es de 6.600 euros.

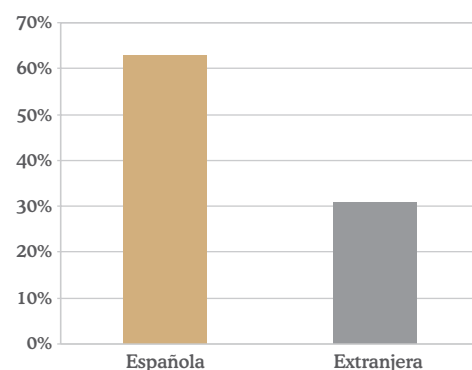
La mayor variabilidad en este gasto viene determinada, como cabría esperar, por la cuantía de los ingresos del hogar⁵. Así, mientras el gasto estimado para aquellos hogares que ingresan más de 5.000 euros mensuales se sitúa en 27.000 euros en el caso de un vehículo nuevo y 9.500 euros en el caso de un coche usado, entre aquellos hogares que ingresan entre 1.000 y 2.000 euros mensuales el gasto en coche nuevo se reduce hasta los 17.000 euros, mientras que el gasto en coche usado se reduce en un 33% hasta los 6.500 euros.

Y en relación al tamaño del hogar, son los hogares pequeños los que, a pesar de tener una menor propensión a comprar un coche, una vez decidida su compra, destinan una mayor dotación del presupuesto a la compra de automóvil, probablemente porque tiene gastos básicos más reducidos. Así, los hogares de menos de tres adultos gastan al menos 2.000 euros más en la compra de un vehículo nuevo que los hogares con más de tres adultos y hasta 4.000 euros más en el caso de la compra de un vehículo de segunda mano.

⁵ Los resultados que se presentan en este apartado proceden de la estimación, de forma independiente, de los determinantes del gasto en coche nuevo y vehículo de ocasión. En el caso de la estimación de los determinantes del gasto en coche nuevo, sí resulta necesario introducir una corrección previa sobre la decisión de qué tipo de coche compra el hogar: el que un hogar sea más propenso a comprar un coche nuevo sí que afecta, positivamente en este caso, a la cantidad que el hogar se gasta en el vehículo.

Gráfico 5.9.

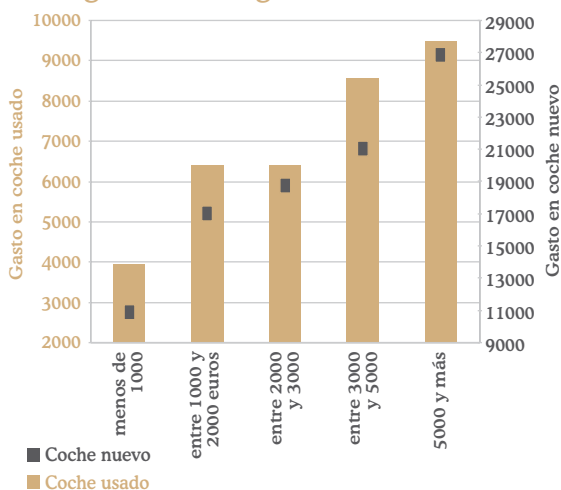
Propensión a comprar coche nuevo en función de la nacionalidad del cabeza de familia



Fuente: SEE BBVA en base a EPF

Gráfico 5.10.

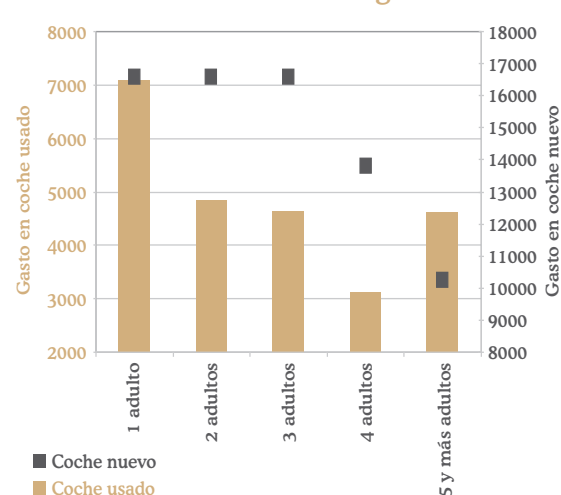
Determinantes del gasto en coche nuevo y coche de segunda mano en función de los ingresos del hogar



Fuente: SEE BBVA en base a EPF

Gráfico 5.11.

Determinantes del gasto en coche nuevo y coche de segunda mano en función del número de adultos en el hogar

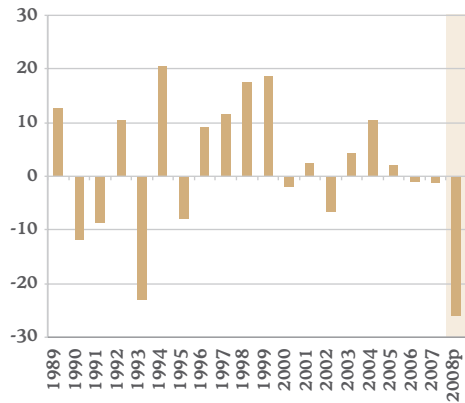


Fuente: SEE BBVA en base a EPF

Gráfico 5.12.

España, matriculaciones de automóviles

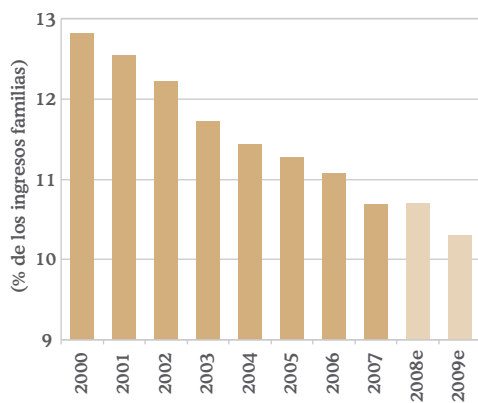
(Tasa de crecimiento interanual)



Fuente: SEE BBVA y ANFAC

Gráfico 5.13.

Esfuerzo Familiar para la Compra Financiada de Automóvil



Fuente: SEE BBVA

Si atendemos ahora a las características del cabeza de familia, llama la atención cómo el género, variable que no parecía tener relevancia estadística en la decisión del hogar por la compra de un coche nuevo o un usado, sí que parece tener cierto efecto sobre el total de gasto que el hogar destina a la compra del vehículo, ya sea nuevo o usado. Son los hogares en los que el sustentador principal es hombre los que no sólo tienen una mayor propensión a comprar un coche sino también los que más gastan en la partida de automóviles: un 11% más en el caso de coches nuevos y hasta un 32% más en el caso de coches de segunda mano.

Finalmente, en relación a la nacionalidad, que el sustentador principal sea extranjero sí que disminuye significativamente el gasto en el caso de los vehículos de segunda mano. Sin embargo, en el caso de los vehículos nuevos, una vez tenido en cuenta que los extranjeros son menos propensos a comprar coche nuevo, la nacionalidad del sustentador principal no es un factor que afecte significativamente a la cuantía del gasto.

Perspectivas de futuro

En definitiva, los resultados del análisis llevado a cabo por el SEE BBVA parecen indicar que es más probable que se decanten por la compra de un vehículo las familias numerosas, con mayores recursos económicos –incluida la vivienda en propiedad– y en los que el cabeza de familia es hombre, joven y de nacionalidad extranjera⁶. Sin embargo, una vez que han entrado por la puerta del concesionario, son los hogares pequeños, con recursos económicos y en los que el cabeza de familia es hombre los que probablemente más dinero gastarán en la compra del automóvil. La nacionalidad del sustentador principal sólo parece determinar la magnitud del gasto en el caso de comprar un coche usado, siendo los españoles los que comprarán vehículos de ocasión más caros.

Ahora bien, ¿qué puede ocurrir a futuro?, ¿qué implicaciones tienen estos resultados ante el perfil de desaceleración que muestra la economía española? La respuesta es clara. La ralentización de los flujos migratorios, los menores ingresos familiares así como, en un horizonte de más largo plazo, el envejecimiento de la población, hacen prever una desaceleración de la demanda de automóvil. Así lo muestran nuestras perspectivas de matriculaciones, que apuntan hacia una caída de las ventas de automóviles nuevos superior al 25% para el año 2008 y en torno a una media de 80.000 matriculaciones mensuales para el año 2009. Estas previsiones se justifican también en la evolución del Indicador EFCA (Esfuerzo Familiar para la Compra financiada de Automóvil, que muestra el porcentaje de los ingresos familiares que se destinan a la compra financiada de un coche) que tiene una clara relación con la evolución de las matriculaciones. Sin embargo el deterioro que el Indicador EFCA ha registrado en 2008 se verá compensado en 2009 gracias sobre todo a la reducción en los tipos de interés.

⁶ Recuérdese que, tal y como se apuntaba en el pie de página 2, el resultado del efecto de la nacionalidad del cabeza de familia sobre la compra de automóvil debe ser interpretado con cautela.

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 España

Europa: Miguel Jiménez

España: Julián Cubero

Escenarios Financieros y Económicos: Mayte Ledo

Análisis Cuantitativo: Giovanni Di Placido

Tendencias Globales: David Tuesta

Escenarios Financieros: Daniel Navia

Análisis Sectorial: Ana Rubio

Estados Unidos y México: Jorge Sicilia

Estados Unidos: Nathaniel Karp

México: Adolfo Albo

Economías Emergentes: Alicia García-Herrero

Análisis Transversal Emergentes: Sonsoles Castillo

China: Li-Gang Liu

Asia ex China: Ya-Lan Liu

Sudamérica: Joaquín Vial

Argentina: Ernesto Gaba

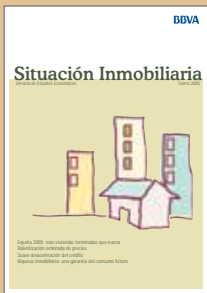
Colombia: Juana Patricia Téllez

Chile: Miguel Cardoso

Perú: Hugo Perea

Venezuela: Oscar Carvalho

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.