

Situación Consumo

Madrid, 29 de mayo de 2012

Mensajes principales

- 1 Europa se descuelga** del crecimiento de la economía mundial **a la espera de un plan a largo plazo** que dinamice la actividad y permita compartir el riesgo soberano a cambio de mejor coordinación y reformas estructurales
- 2 En España se mantienen las perspectivas de una contracción del PIB** del 1,3% en 2012 y una lenta recuperación en 2013, pero **con mayor incertidumbre**
- 3** La mejora de la confianza depende del diseño, ejecución y comunicación de **una agenda reformadora creíble**
- 4** El deterioro de sus determinantes anticipa una **caída del gasto en consumo** durante 2012 y la primera mitad de 2013, especialmente de bienes duraderos
- 5** La persistencia de las tensiones financieras, el mantenimiento de la morosidad en niveles elevados y, sobre todo, la debilidad prevista de la demanda **no auguran una recuperación del crédito al consumo** en el corto plazo
- 6** El **empeoramiento de las expectativas** de los hogares explica en torno al 80% de la caída de la **demanda de crédito al consumo** durante la crisis actual

Índice

Sección 1

Entorno internacional: continúan el crecimiento mundial y los riesgos en Europa

Sección 2

España: se confirma la recesión, pero no se agudiza. Las reformas en marcha aumentarán el crecimiento

Sección 3

Consumo: el deterioro de sus determinantes anticipa una caída del gasto durante 2012 y la 1ª mitad de 2013

Sección 4

Demanda de duraderos: ¿estás ahí?

Sección 1

Europa se descuelga del crecimiento mundial

Crecimiento del PIB (% a/a)

Fuente: BBVA Research



La crisis de deuda continúa, con Portugal en la encrucijada y preocupación sobre España

Tensiones financieras elevadas en Europa, con riesgos de restricción crediticia

Tratado de Estabilidad: hacia Maastricht 2.0
Más énfasis en el crecimiento

Política monetaria expansiva pero heterogénea en la Fed, BoE y BCE

Una recuperación lenta, heterogénea y vulnerable

Sección 1

La crisis europea continúa

Avances importantes ...

Reestructuración de la deuda griega y anticipación del MEDE

Provisión de liquidez de largo plazo por parte del BCE

Reformas en Portugal, España e Italia

Aprobación del Tratado de Estabilidad

MEDE puede contribuir indirectamente a capitalizar las entidades financieras

... Pero todavía retos pendientes

1. Dudas en Grecia

2. Necesidad de un cortafuegos eficaz

3. Agenda de crecimiento

4. Una hoja de ruta clara hacia "otra" unión fiscal

5. Necesidad de una mayor integración financiera

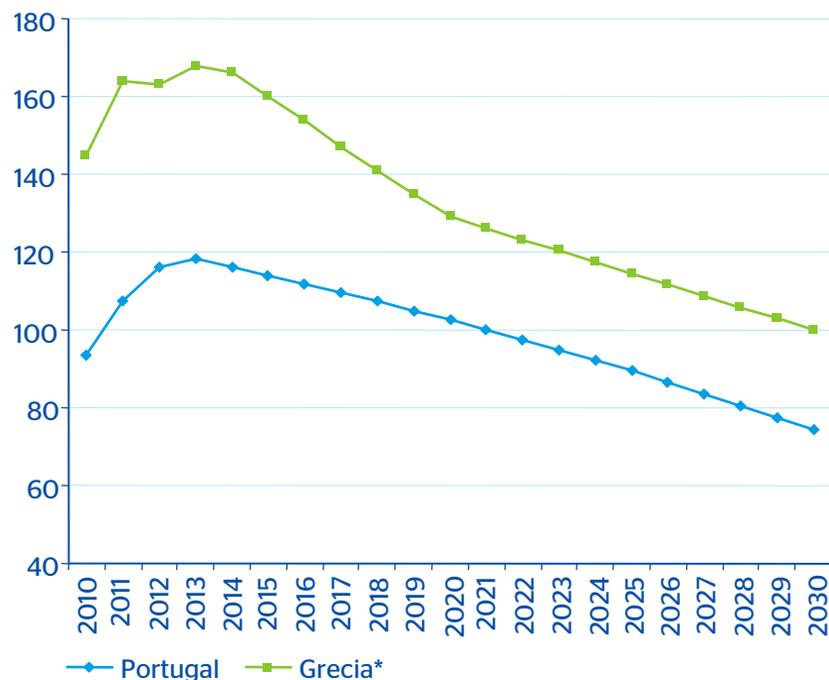
Progreso insuficiente → Los riesgos continúan aumentando

Sección 1

1. Dudas en Grecia y Portugal

Grecia y Portugal: previsiones de deuda pública (% PIB)

Fuente: BBVA Research y FMI



* Escenario para Grecia: supone una participación del 95% de los tenedores de bonos en la quita, un crecimiento cercano al 3% a partir de 2015 y un superávit primario del 4,5% del PIB a partir de 2014 (déficit primario de 2.4% en 2011)

Grecia: objetivos ambiciosos, pero con incertidumbres tras las elecciones y en una intensa recesión

Portugal: a pesar de avances importantes, nada garantiza su vuelta a los mercados en 2013

El riesgo de accidentes se mantiene elevado

Sección 1

2. La necesidad de un cortafuegos eficaz

La discusión se plantea en términos de volumen de recursos disponibles, pero va mucho más allá:

Nueva capacidad de préstamo disponible: 500 mM€
(+ 200 mM€ ya comprometidos por el FEEF)

El FEEF puede continuar prestando hasta mediados de 2013 para permitir la capitalización del MEDE

El incremento de recursos del FMI
(330 mM€)

Es más importante que el uso de los recursos disponibles sea eficiente:
no debe expulsar a la demanda privada

Sección 1

3. Agenda de crecimiento

Una agenda de crecimiento que complemente al ajuste fiscal

Hoja de ruta clara del futuro de la UEM

Balance entre crecimiento y austeridad:
reformas a cambio de estrategia de crecimiento

Ajuste fiscal gradual con planes plurianuales
Enfoque en términos de déficits estructurales como propone el Tratado

Objetivos a corto plazo: evitar el riesgo de un bucle negativo austeridad-
recesión y despejar las dudas sobre la solvencia de la deuda soberana

Sección 1

4. Mayores avances hacia una unión fiscal

Del Tratado de Estabilidad ...

A pesar de los problemas de su estimación, enfatiza correctamente el ajuste estructural ...

..., pero genera dudas sobre cómo se aplicará la cláusula de circunstancias extraordinarias

¿Poco ambicioso como para propiciar una acción decidida del ala más dura del BCE y de Alemania?

... a la unión fiscal

Eurobonos: convenientes como mecanismo de *mutualización* de riesgos

La propuesta de bonos “azules” y “rojos” mantiene cierta disciplina de mercado

No es necesaria una unión con transferencias fiscales permanente pero sí transitorias

Sección 1

5. Mayor integración financiera

Sistema bancario: tenencias de bonos soberanos de la zona euro (% de los activos)

Fuente BBVA Research a partir de BCE



Objetivo: eliminar la interacción entre riesgo soberano y bancario

Intervención indirecta del BCE en el mercado de bonos soberanos a través de la banca

El aumento de la exposición de la banca al soberano incrementa el potencial de retroalimentación negativa entre ambos

Refuerza la necesidad de una solución definitiva a las dudas sobre la solvencia soberana

Índice

Sección 1

Entorno internacional:
continúan el crecimiento mundial y los riesgos en Europa

Sección 2

España: se confirma la recesión, pero no se agudiza. Las reformas en marcha aumentarán el crecimiento

Sección 3

Consumo: el deterioro de sus determinantes anticipa una caída del gasto durante 2012 y la 1ª mitad de 2013

Sección 4

Demanda de duraderos: ¿estás ahí?

Sección 2

Principales cambios en el escenario económico en 2012

Determinantes del escenario económico

Fuente: BBVA Research



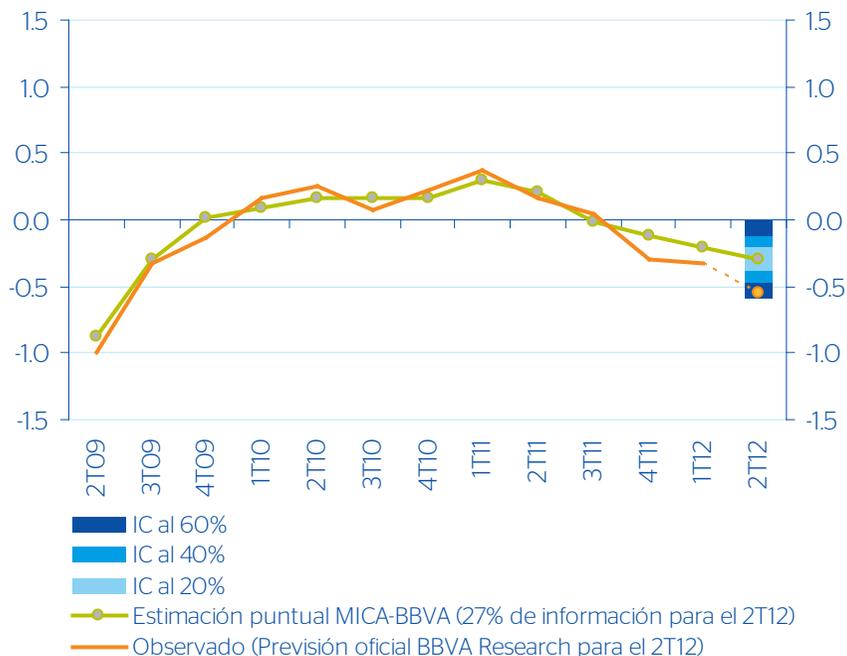
Sección 2

1. La información disponible confirma el escenario

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

Previsión actual: 25 de mayo

Fuente: BBVA Research



En el 1T12 la economía española entró en recesión técnica...

..., aunque sin mostrar una aceleración del ritmo de deterioro respecto al 4T11

La información disponible permite adelantar que el crecimiento en 2T12 será nuevamente negativo

El empleo continuará viéndose afectado por las perspectivas negativas de crecimiento

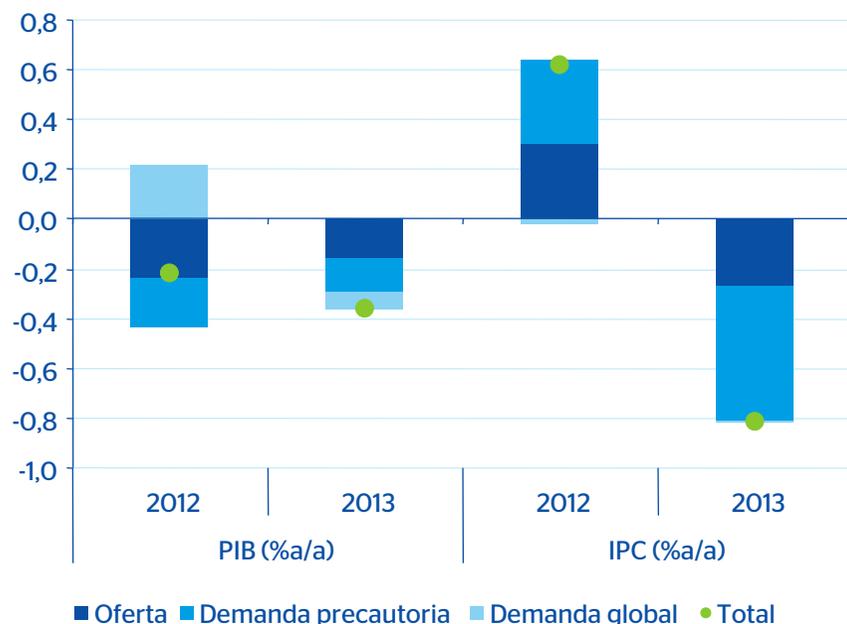
Sección 2

2. Repunte de los precios del petróleo

España: impacto del repunte actual de los precios del petróleo sobre la actividad y los precios

(desviación respecto al escenario anterior)

Fuente: BBVA Research



Impacto negativo pero limitado

Aumento que responde tanto a factores de oferta como de demanda

Es de carácter transitorio sobre su tendencia de largo plazo

No se espera una reacción contractiva de la política monetaria

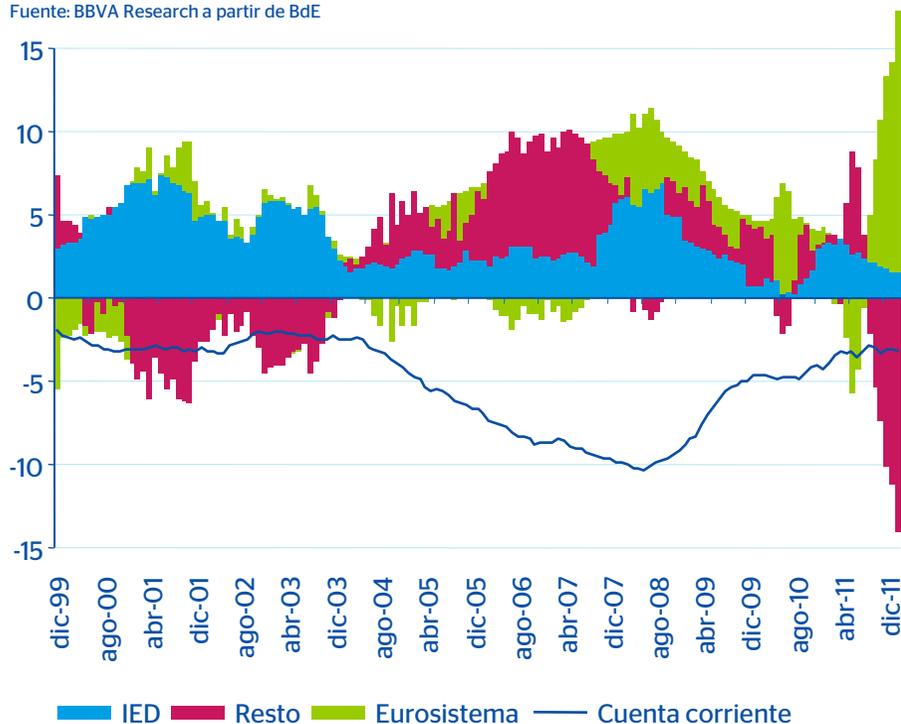
Sección 2

3. Incremento de las tensiones financieras

España: balanza de pagos y flujos de capital

(Acumulado a 12 meses, % del PIB)

Fuente: BBVA Research a partir de Bde



Es la liquidez, no la solvencia

La IED y la entrada de otros flujos de capital financiaron el déficit por cuenta corriente antes del estallido de la crisis financiera

A partir de 2007, la entrada de otros flujos de capital (bonos, préstamos, etc.) se muestra muy volátil ...

..., lo que repercute en la dependencia de la economía de los flujos canalizados a través del Eurosistema

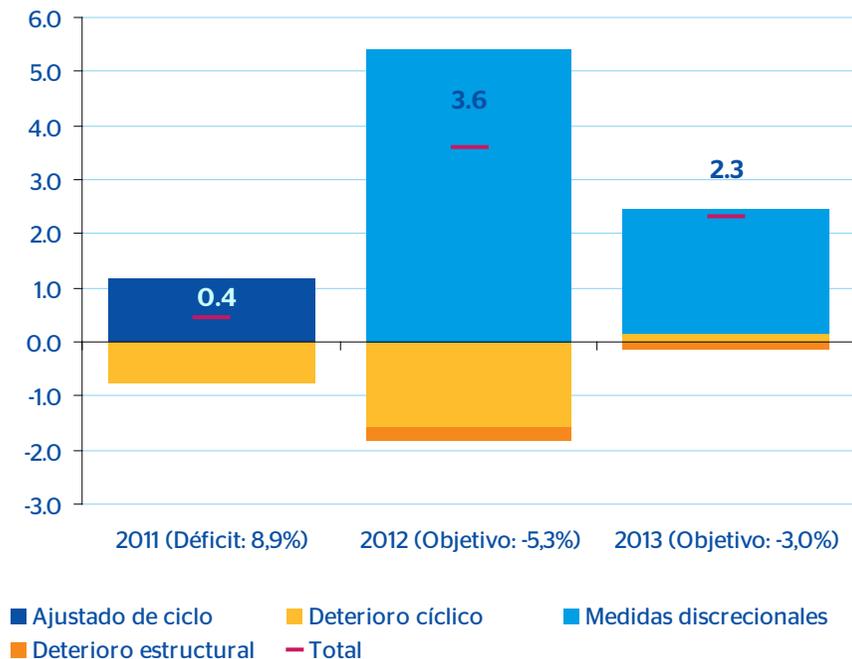
Ante la falta de liquidez, el principal riesgo radica en unas expectativas que se autocumplan

Sección 2

4. Ajuste fiscal sin precedentes por la desviación de 2011

España: ajuste del déficit de las AA.PP. (% del PIB)

Fuente: BBVA Research



Se necesitan medidas de ajuste fiscal por importe de 5,1pp del PIB para alcanzar el objetivo del -5,3% en 2012

En el Programa de Estabilidad y Crecimiento 2012-2015 se anuncian medidas que hacen creíble la consecución del objetivo de la administración central ...

... centrando el cumplimiento en las CC.AA.

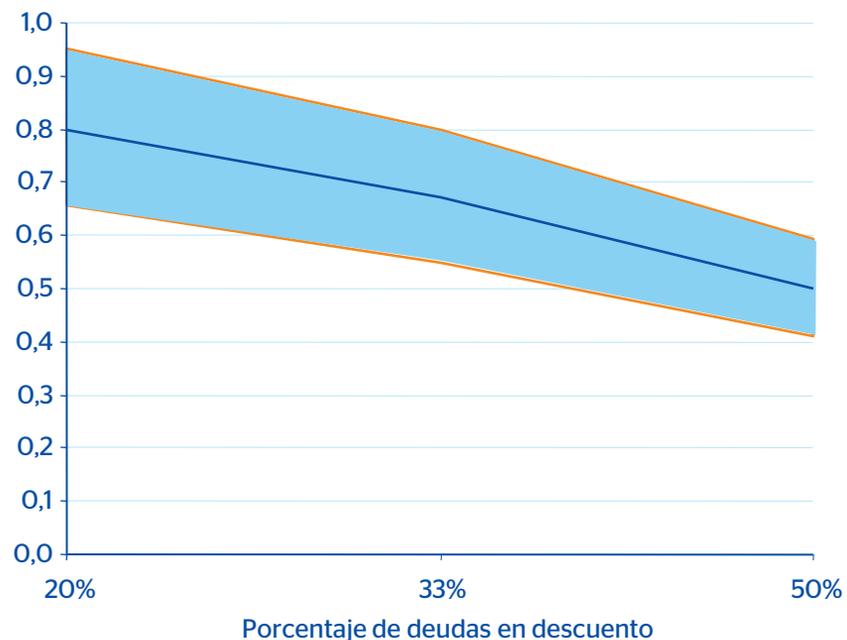
Margen de maniobra adicional: medidas de CC.AA., todavía no conocidas, o privatizaciones

Sección 2

5. Programa de pago a proveedores

Impacto en el PIB de 2012 del programa del Gobierno para pagar las deudas de las administraciones con proveedores* (pp del PIB)

*Máximo y mínimo dependen del grado de restricción de liquidez de los agentes
Fuente BBVA Research basado en MINHAP



Importante inyección de liquidez

El Gobierno inyectará un 2,5% del PIB (27mm€) por la deuda a proveedores de los gobiernos locales y regionales

El impacto en el crecimiento puede ser notable en la medida que estas empresas afronten restricciones de liquidez

El impacto final dependerá crucialmente de la incertidumbre existente

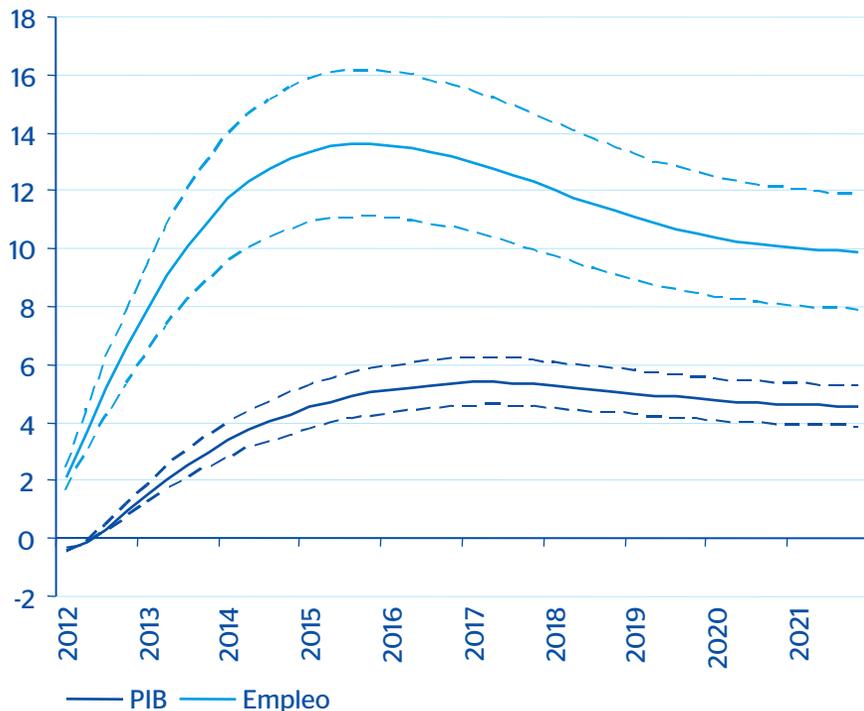
Sección 2

6. La reforma laboral

España: respuesta frente a la reforma laboral

(% desviación respecto a la tendencia)

Fuente: BBVA Research.



El reto: del ajuste al crecimiento

Objetivo de corto plazo: evitar mayores pérdidas de empleo → ajuste de las horas trabajadas + flexibilidad laboral y una mejor organización de la producción

Estimular el crecimiento donde es bajo y aprovecharlo en los sectores más prósperos

Redistribución de los factores de producción a las empresas y sectores más dinámicos (sector exportador)

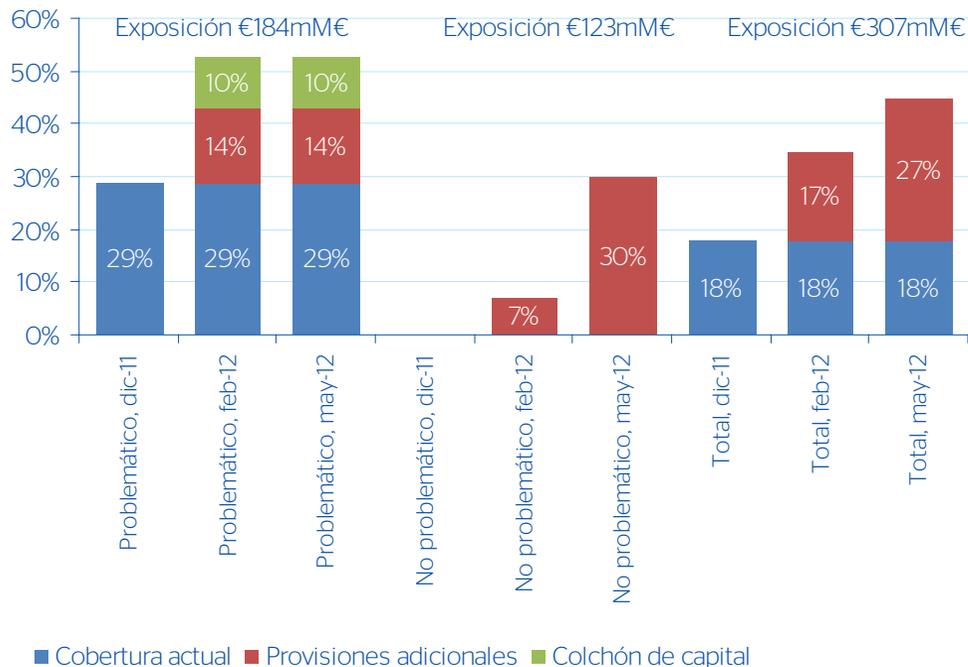
Eliminar las barreras internas al crecimiento a través de un entorno regulatorio más favorable

Sección 2

6. La reforma del sistema financiero

Activos inmobiliarios: provisiones adicionales y colchón de capital

Fuente: BBVA Research a partir del Ministerio de Economía y Competitividad



Las nuevas medidas suponen un avance positivo

Hipótesis más realistas de valoración de los activos inmobiliarios y mayores saneamientos

El impacto de los nuevos requisitos sobre la configuración del sector dependerá de cómo se apliquen

Actuar con rapidez sobre entidades no solventes y explicitar el coste

Índice

Sección 1

Entorno internacional:
continúan el crecimiento mundial y los riesgos en Europa

Sección 2

España: se confirma la recesión, pero no se agudiza. Las reformas en marcha aumentarán el crecimiento

Sección 3

Consumo: el deterioro de sus determinantes anticipa una caída del gasto durante 2012 y la 1ª mitad de 2013

Sección 4

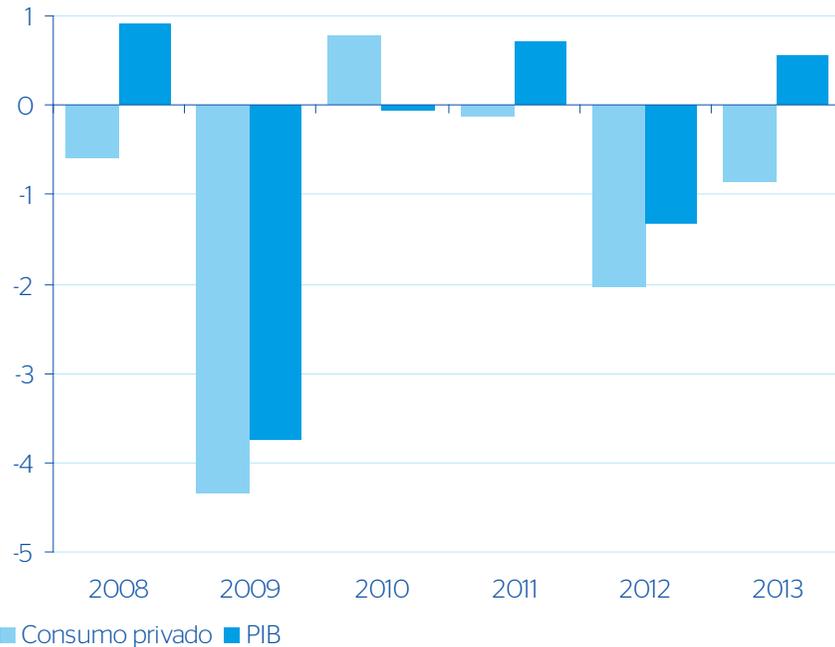
Demanda de duraderos: ¿estás ahí?

Sección 3

Consumo de los hogares

España: consumo privado (%)

Fuente: BBVA Research a partir de INE



Determinantes principales del consumo

Renta disponible

1. Destrucción de empleo y moderación salarial
2. Desapalancamiento del sector público

Propensión a ahorrar/consumir

3. Incertidumbre
4. Tensiones de liquidez y rentabilidad del ahorro

Posibilidad de endeudarse

5. Desapalancamiento del sector privado

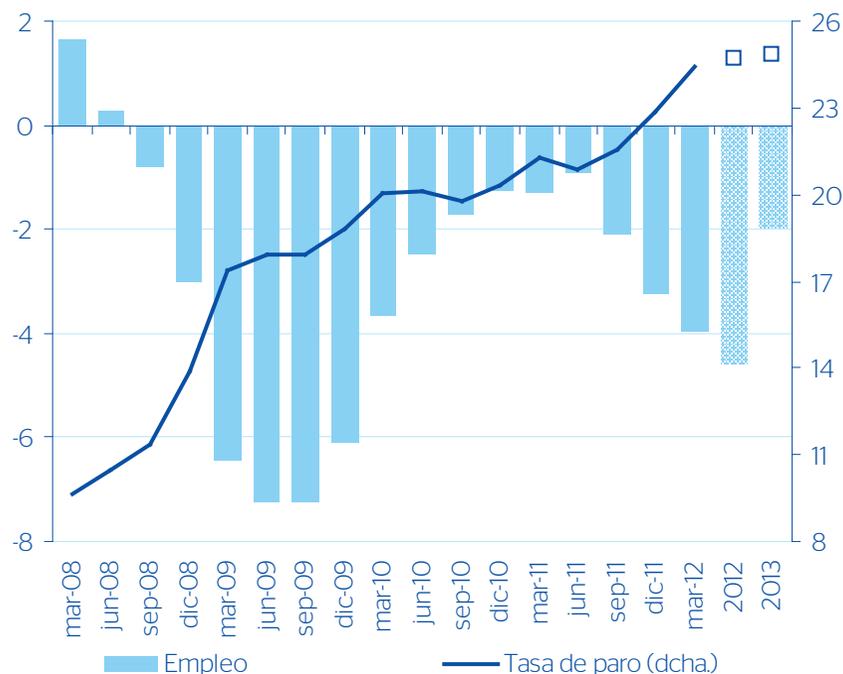
Sección 3

Consumo de los hogares

1 Destrucción de empleo y moderación salarial

España: empleo y tasa de paro (%)

Fuente: BBVA Research a partir de INE



El deterioro de la economía ha intensificado la destrucción de empleo

La reforma del mercado de trabajo podría facilitar el reequilibrio entre el ajuste del margen extensivo (empleo) y el intensivo (horas y salario) y reducir la segmentación...

..., pero no evitará que el número de ocupados continúe disminuyendo en el corto plazo

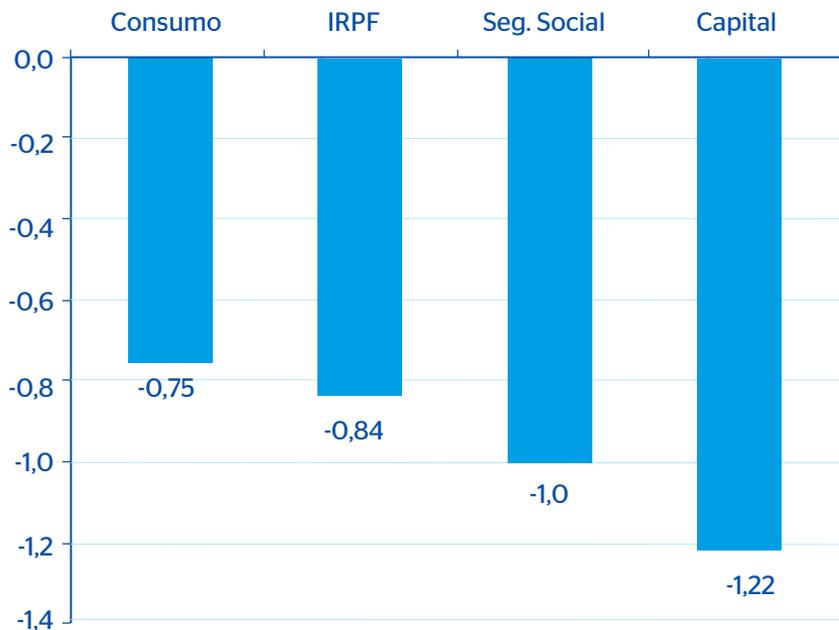
Sección 3

Consumo de los hogares

2 Desapalancamiento del sector público

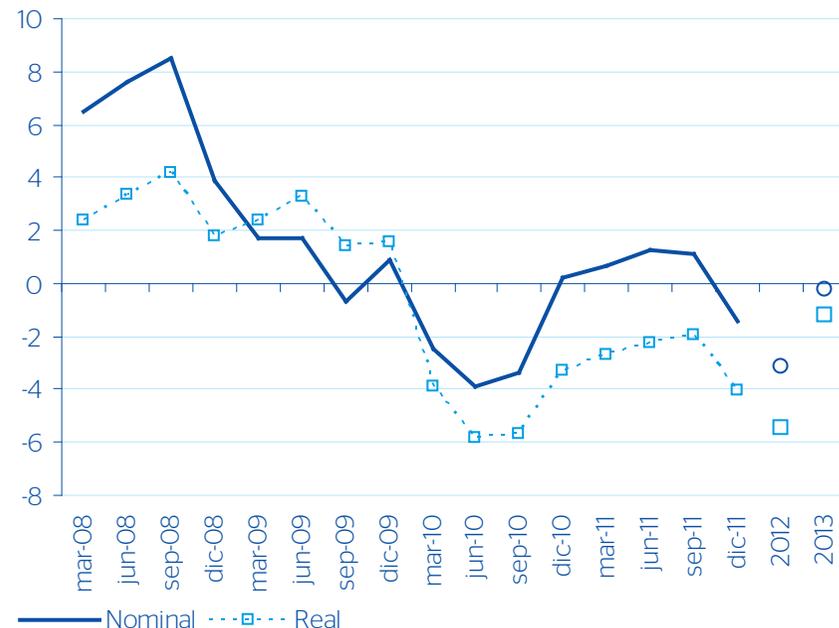
España: efecto sobre el PIB de un aumento de los tipos impositivos (Incremento permanente, equivalente en recaudación al 1% del PIB)

Fuente: BBVA Research. Simulaciones con REMS, efectos tras dos años.



España: renta familiar bruta disponible (%)

Fuente: BBVA Research a partir de INE



Deterioro del mercado laboral + consolidación fiscal



Caída de la renta disponible durante todo el horizonte de predicción

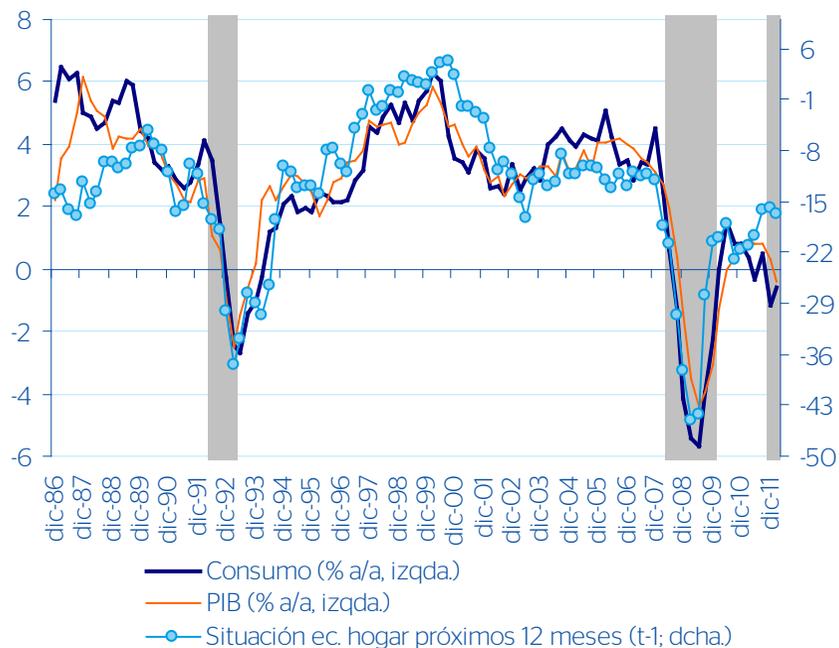
Sección 3

Consumo de los hogares

3 Aumento de la incertidumbre

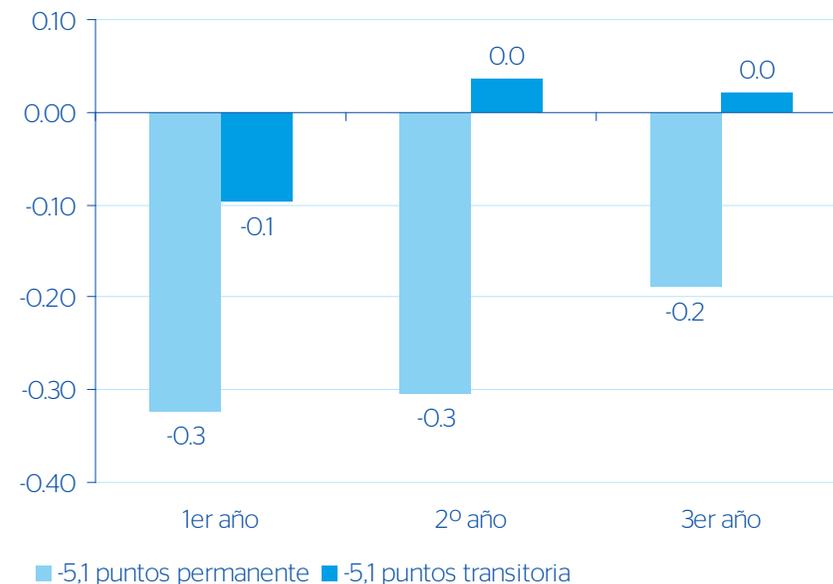
España: consumo de los hogares, PIB e indicador de confianza (t-1) (%)

Fuente: BBVA Research a partir de INE y CE



España: impacto sobre el crecimiento del gasto en consumo de una disminución de la confianza* (%)

Fuente: BBVA Research a partir de INE



*El indicador de confianza utilizado es la percepción del hogar sobre su situación económica futura

La incertidumbre permanecerá en niveles elevados



Se postergan compras

Sección 3

Consumo de los hogares

4 Tensiones de liquidez y rentabilidad del ahorro

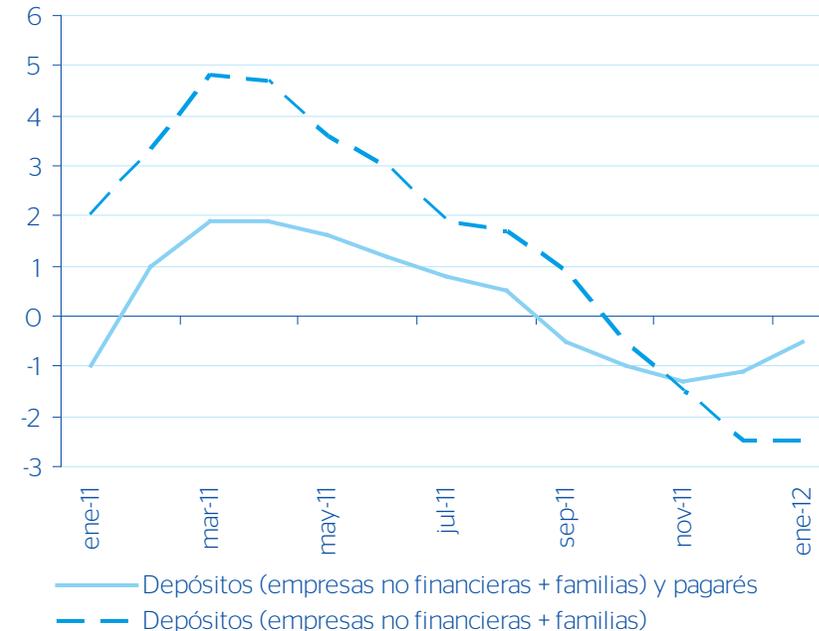
Diferencial entre el tipo de interés de los depósitos a plazo y euribor 12m (pp)

Fuente: BBVA Research a partir de INE y BCE



España: pagarés y depósitos de empresas no financieras y familias (% a/a)

Fuente: BdE



Tensiones de liquidez



Aumento de la remuneración de los pasivos de particulares (1º depósitos y más tarde pagarés)



Incentiva el ahorro en detrimento del consumo

Sección 3

Consumo de los hogares

5 Desapalancamiento del sector privado (I)

Crédito a hogares* (% PIB)

(*) Consumo y otros + vivienda; incluye titulizaciones
Fuente: BBVA Research a partir de INE, BdE y Comisión Europea



Crédito a hogares: lejos de converger con la UEM (24 puntos de PIB)

Crédito al consumo (% PIB)

(*) Incluye titulizaciones
Fuente: BBVA Research a partir de INE, BdE y Comisión Europea



Crédito al consumo: desapalancamiento avanzado

Sección 3

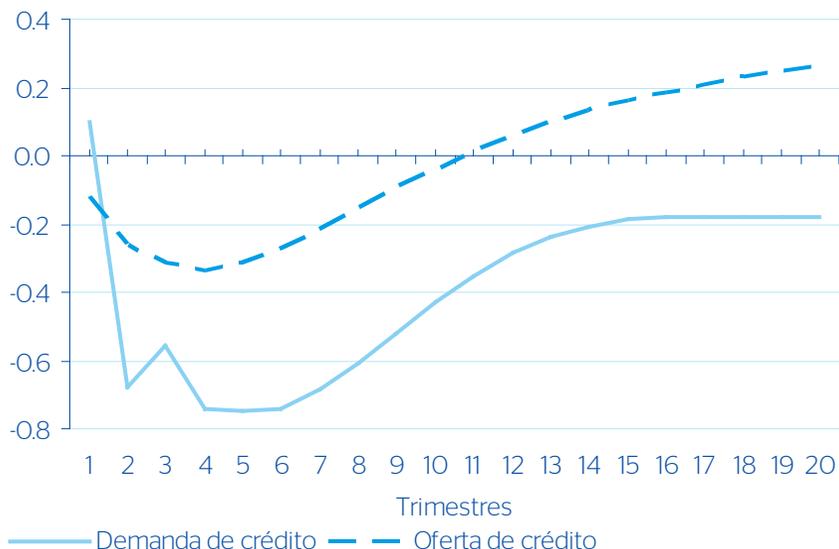
Consumo de los hogares

5 Desapalancamiento del sector privado (II)

España: respuesta del consumo ante un impulso negativo del crédito por tipología de shock

(Desviación del crecimiento anual respecto al escenario base en pp)
El impulso se ha normalizado a 1pp del crédito en el primer trimestre.

Fuente: BBVA Research



El proceso de desapalancamiento será largo

Continuará teniendo un impacto elevado sobre el consumo ...

... Más pronunciado y persistente si se deriva de una caída de la demanda de crédito

Sección 3

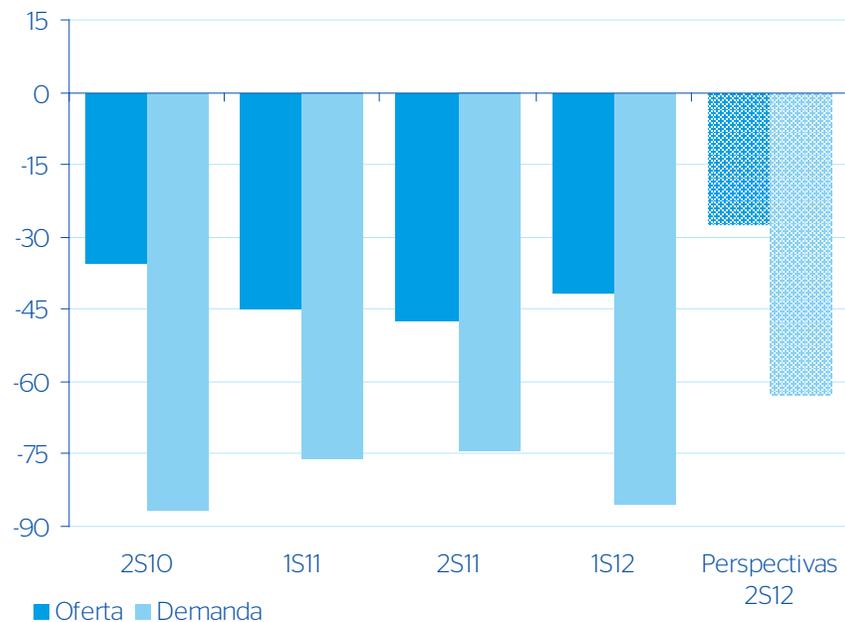
Consumo de los hogares

5 Desapalancamiento del sector privado (III)

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

(Saldo de respuestas. Un valor <0 indica un empeoramiento)

Fuente: BBVA Research



Resultados ETN BBVA

Oferta y demanda de crédito han caído (más de lo previsto) durante el último semestre:

- La atonía del consumo y la debilidad de sus fundamentales repercutieron sobre la demanda de préstamos, que aceleró su ritmo de contracción durante el 1S12

- Leve relajación de las condiciones de financiación que fue insuficiente para evitar la contracción de la oferta

Perspectivas para el 2S12: comparativamente más favorables desde el punto de vista de la oferta de crédito que de la demanda

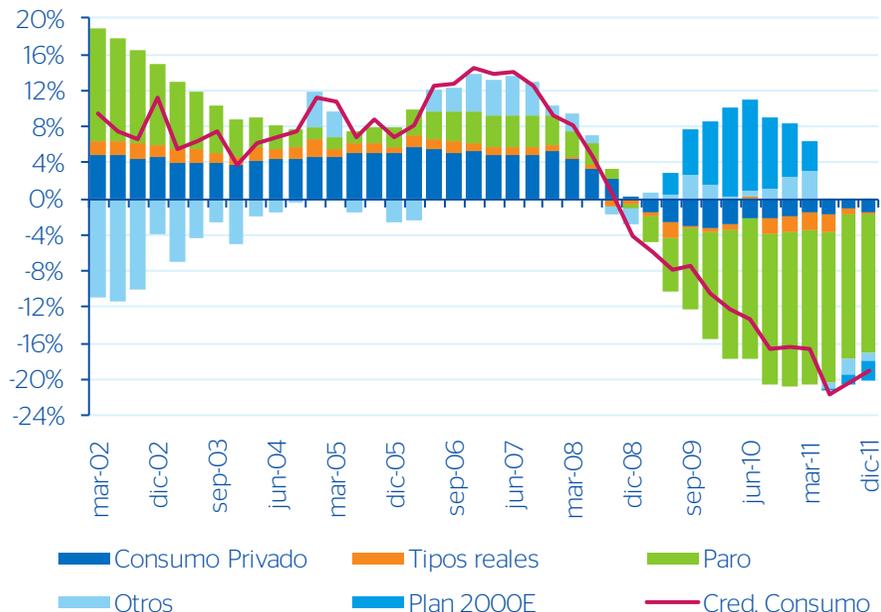
Sección 3

Consumo de los hogares

5 Desapalancamiento del sector privado (IV)

España: contribuciones al crecimiento interanual del crédito al consumo (%)

Fuente: BBVA Research



¿Qué explica el deterioro de la demanda?

∇ del gasto en consumo en un 1% → ∇ 1,4% de la demanda de crédito al consumo en el L/P (*ceteris paribus*)

+100pb de los tipos de interés de los préstamos → ∇ 3,6% de la demanda de crédito al consumo

+1pp de los tasa de desempleo → ∇ 4,6% de la demanda de crédito al consumo



Empeoramiento de las expectativas de los hogares -recogidas en la evolución de la tasa de desempleo- explica en torno al 80% de la caída de la demanda de crédito al consumo durante la crisis actual

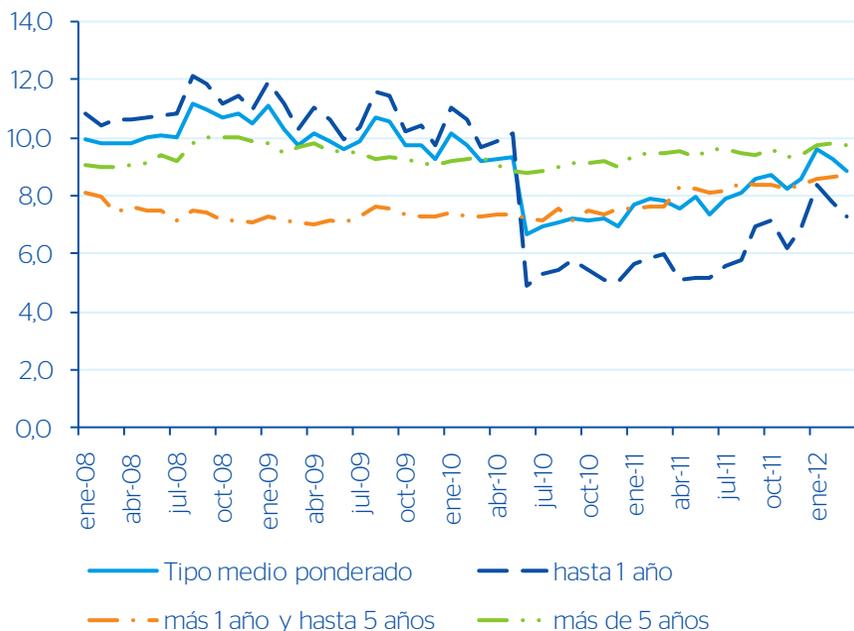
Sección 3

Consumo de los hogares

5 Desapalancamiento del sector privado (V)

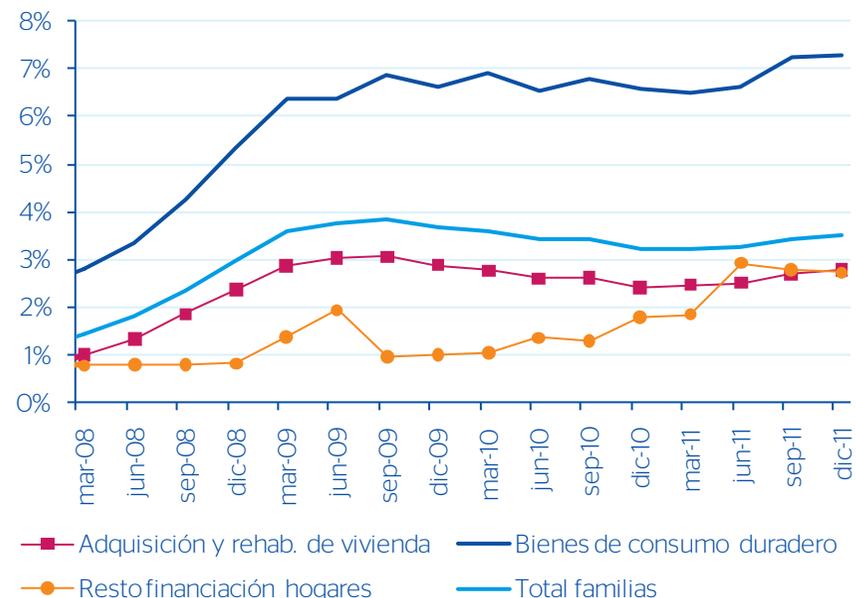
España: tipos de interés de nuevas operaciones de crédito al consumo (%)

Hasta may-10, los tipos de interés a un año y el medio ponderado incluyen las operaciones con tarjeta de crédito
Fuente: BBVA Research a partir de Bde



España: tasa de mora de los hogares (%)

Fuente: BBVA Research a partir de Bde



Persistencia de tensiones financieras + debilidad prevista de la demanda + mantenimiento de la morosidad en niveles elevados no anticipan una recuperación del crédito al consumo en el C/P

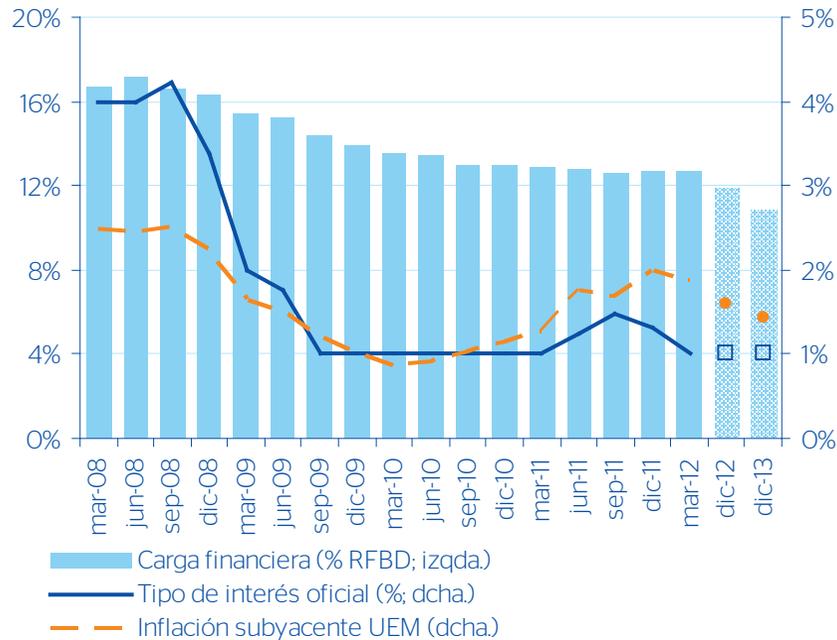
Sección 3

Consumo de los hogares

5 Desapalancamiento del sector privado (VI)

España: carga financiera de los hogares, tipos oficiales e inflación subyacente (%)

Fuente: BBVA Research a partir de INE, BCE y Eurostat



Fragilidad de la situación económica + ausencia de presiones inflacionistas de demanda mantendrán los tipos de interés en niveles históricamente bajos ...

..., lo que reducirá la carga financiera de los hogares, liberando recursos que podrían ir destinados a consumo

Índice

Sección 1

Entorno global y economía española: nuevamente en recesión, ante el reto de evitar una intensa destrucción de empleo

Sección 2

España: se confirma la recesión pero no se agudiza y las reformas en marcha aumentarán el crecimiento

Sección 3

Consumo: el deterioro de sus determinantes anticipa una caída del gasto durante 2012 y la 1ª mitad de 2013

Sección 4

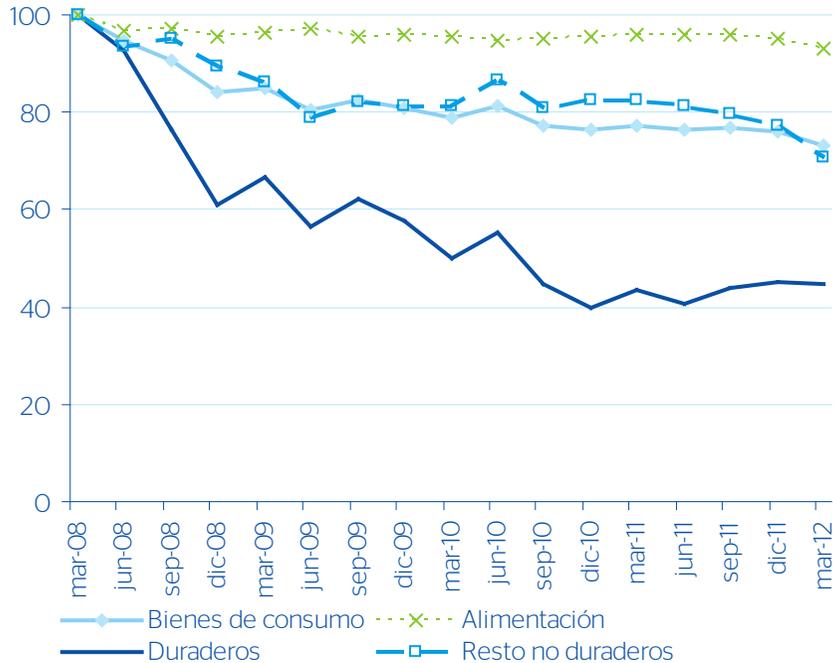
Demanda de duraderos: ¿estás ahí?

Sección 4

Demanda de bienes duraderos

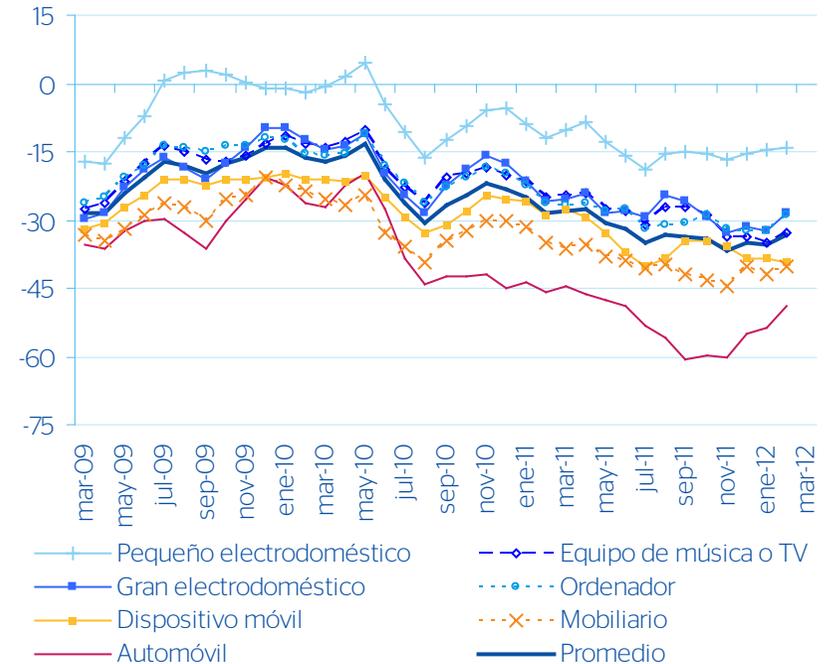
España: disponibilidades de bienes de consumo

(Datos CVEC, promedios trimestrales, ene-08 = 100)
Fuente: BBVA Research a partir de MEC



España: percepción sobre el momento para realizar compras

(Diferencia de porcentajes entre respuestas positivas y negativas, MM3)
Fuente: BBVA Research a partir de Millward Brown



Demanda interna de duraderos continúa deprimida, ... ¿mínimo en 2011?

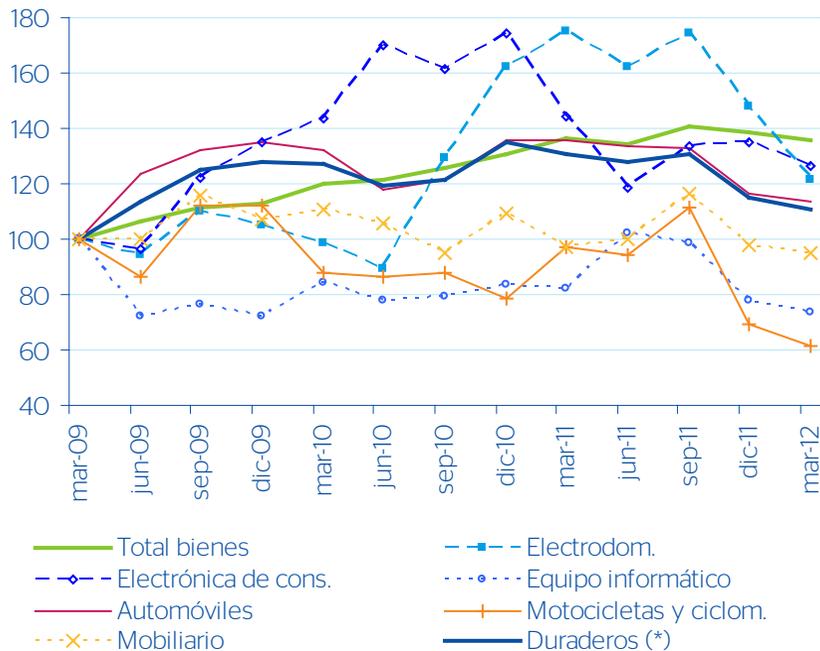
Sección 4

Demanda de bienes duraderos

España: exportaciones reales de bienes

(Datos CVEC; 1T09 = 100)

Fuente: BBVA Research a partir de MEC



A diferencia de lo sucedido hasta 1S11, la demanda externa de duraderos no ha compensado la atonía de la interna en 4T11 y 1T12

Electrónica de consumo, mobiliario y automóviles: mejor desempeño relativo

Vehículos de dos ruedas y electrodomésticos: deterioro superior al promedio

Sección 4

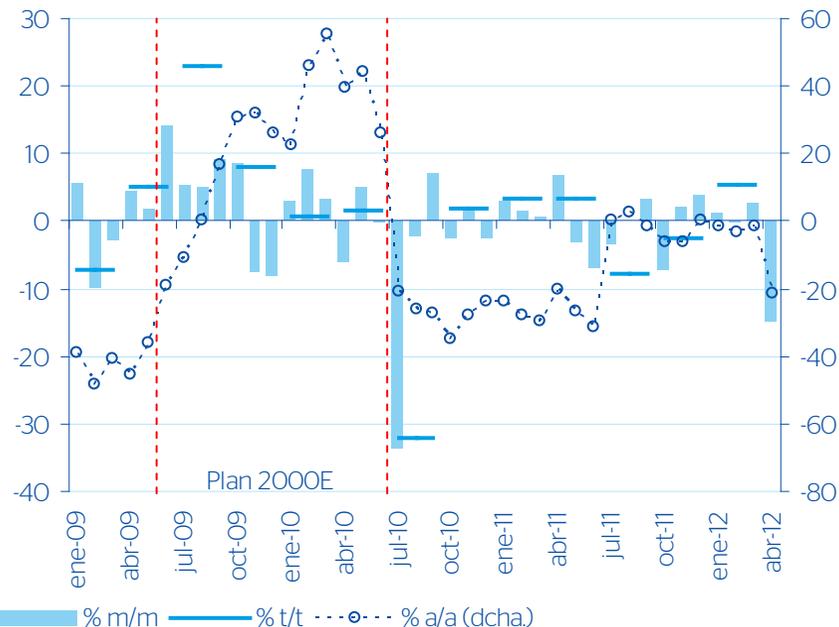
Demanda de bienes duraderos

a Turismos: cambio en la composición de las ventas por canal ...

España: matriculaciones de turismos

(Datos CVEC)

Fuente: BBVA Research a partir de ANFAC y Ganvam

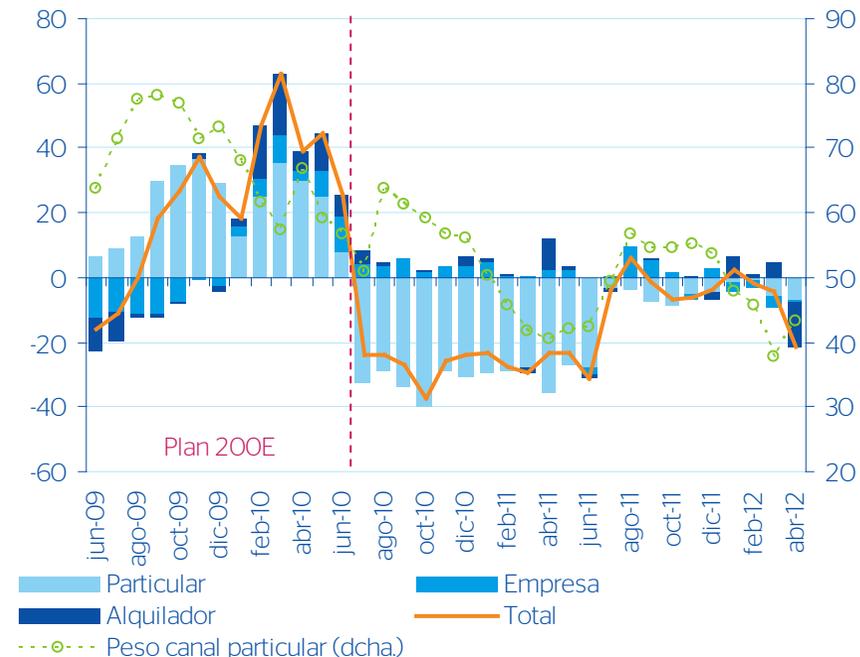


El VN *asomó la cabeza* en el 1T12 (+5,5% t/t cvec) en un entorno de precios decrecientes ...
... pero la volvió a *esconder* en abril: -14,7% m/m

España: matriculaciones de turismos por canal

(Contribuciones a la % a/a)

Fuente: BBVA Research a partir de ANFAC y Ganvam



Alquiladoras, principales responsables de las fluctuaciones recientes de las ventas (renovación de flotas)

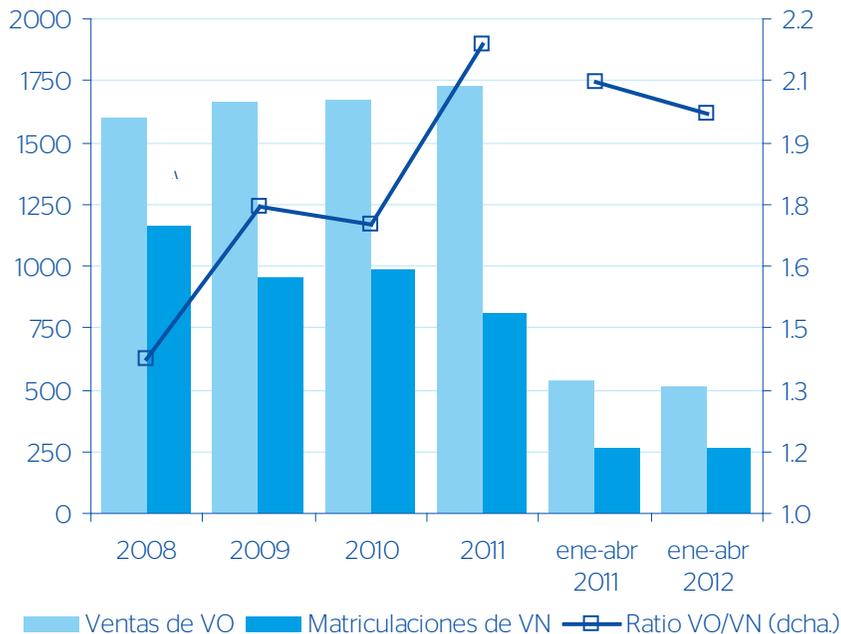
Sección 4

Demanda de bienes duraderos

a Turismos: ..., y por segmento

España: VO vs VN

Fuente: BBVA Research a partir de ANFAC, IEA y Ganvam



La demanda de VO continuó aumentando: 3,4% en 2011 (57,7% entre particulares)
Leve corrección en 1C12: -3,7% a/a



VO/VN = 2,1 en 2011 (2,0 en 1C12) ...

... En línea con lo observado en Alemania (1,8), Italia (2,1) o Francia (2,3)

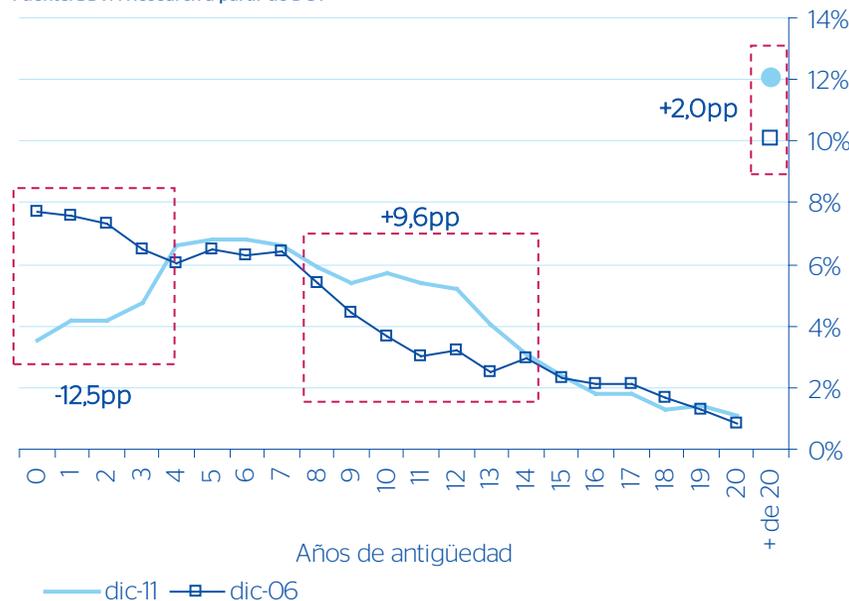
Sección 4

Demanda de bienes duraderos

a Turismos: un parque envejecido..., en línea con Europa

España: distribución del parque de turismos por antigüedad (% sobre el parque total)

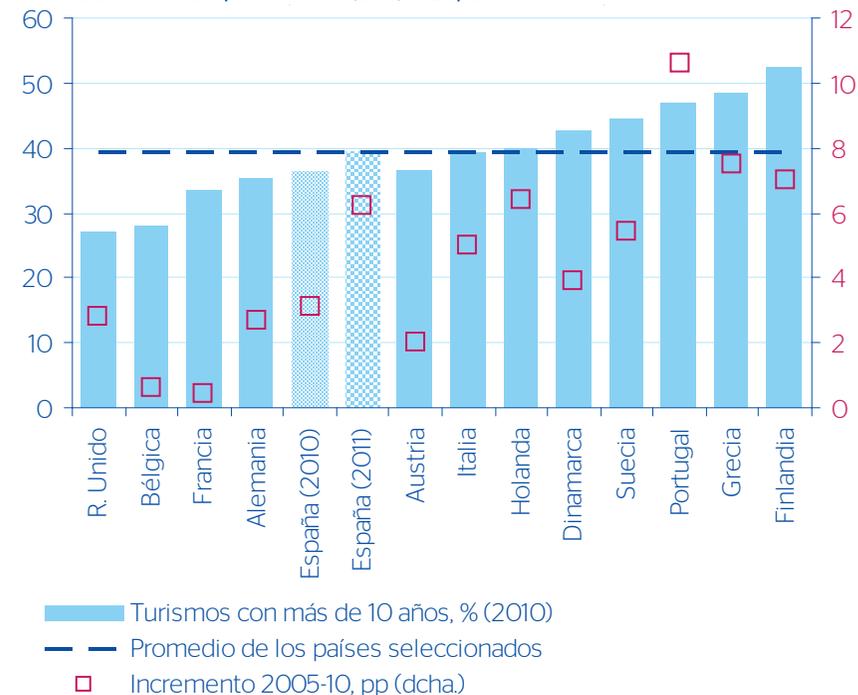
Fuente: BBVA Research a partir de DGT



La distribución del parque de turismos por antigüedad se desplaza a la derecha

Parque de turismos con más de 10 años (% sobre el parque total)

Fuente: BBVA Research a partir de ANFAC, DGT, ACEA y OICA



Convergencia con Europa un contexto de envejecimiento generalizado del parque

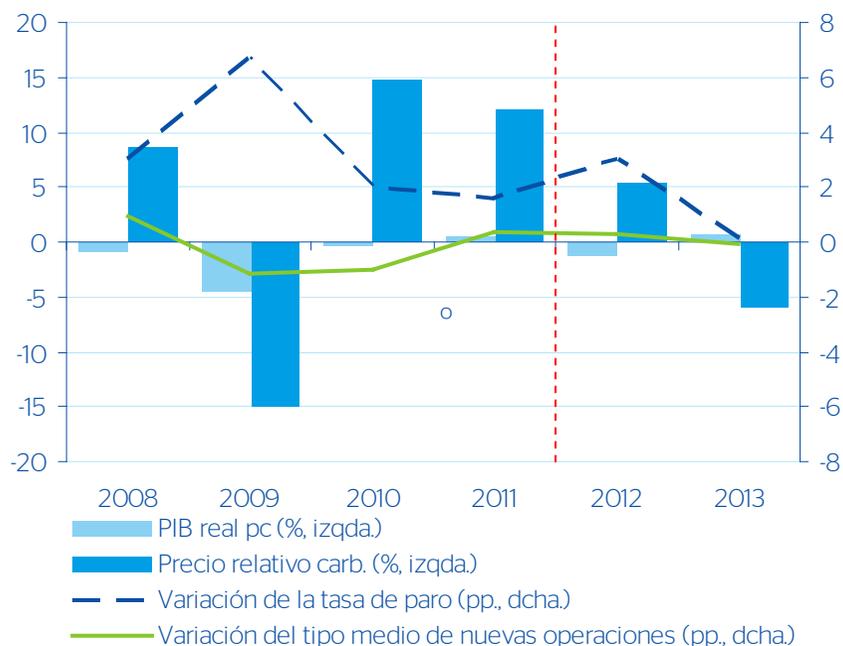
Sección 4

Demanda de bienes duraderos

a Turismos: perspectivas

España: evolución prevista de los determinantes de las matriculaciones de turismos

Fuente: BBVA Research a partir de INE, MEC y BdE

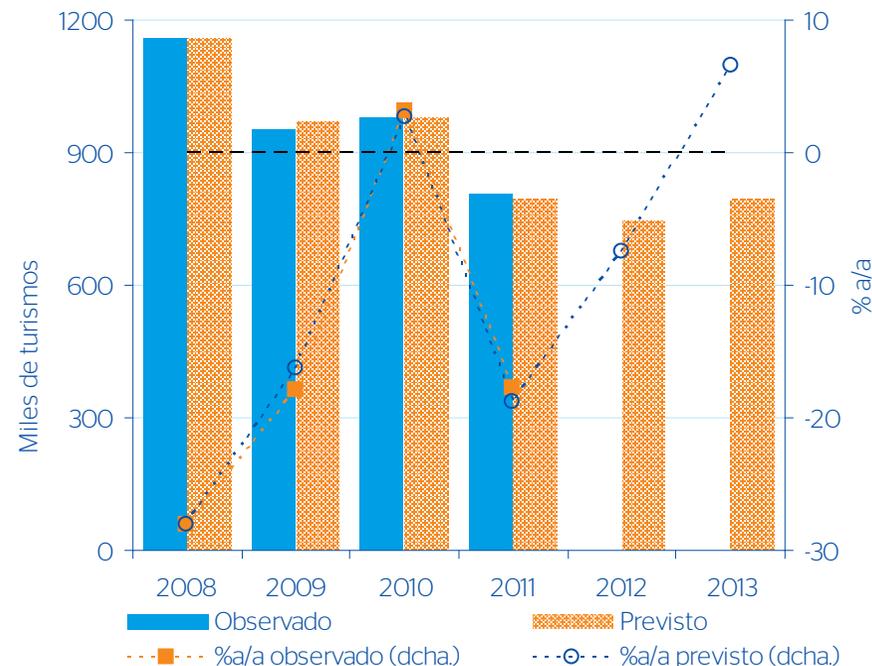


Determinantes de las matriculaciones: escenario complejo

España: matriculaciones de turismos

(Total anual y variación en %)

Fuente: BBVA Research y ANFAC



En torno a 750 mil turismos en 2012 y 800 mil en 2013

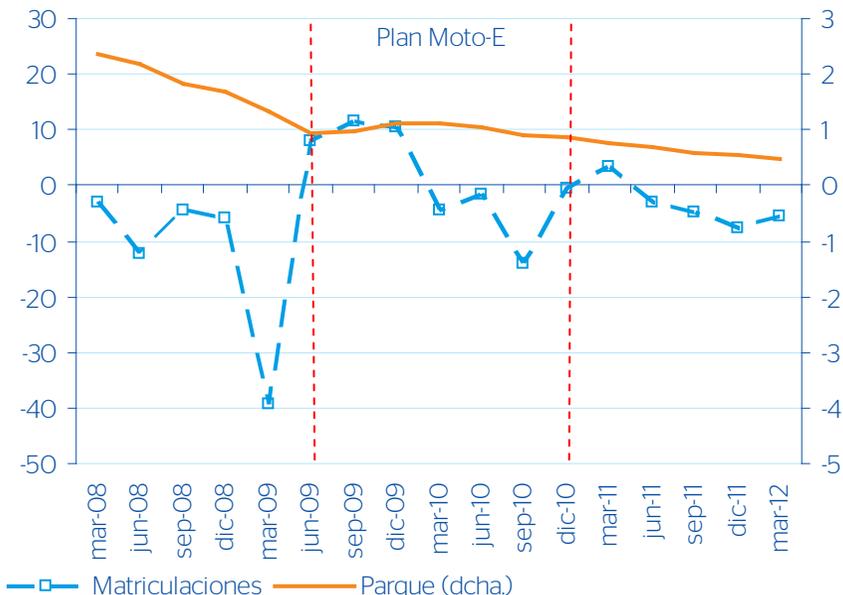
Sección 4

Demanda de bienes duraderos

b Vehículos de dos ruedas: cuesta abajo

España: matriculaciones de ciclomotores y motocicletas (Datos CVEC, % t/t)

Fuente: BBVA Research a partir de Anesdor y BdE



¿Qué explica la caída de la demanda?

Deterioro de sus determinantes (renta disponible, desempleo -sobre todo, juvenil- y aversión al riesgo)

Cambios regulatorios: aumento de la edad de obtención del permiso AM hasta los 15 años y transposición de la Directiva 2006/126/CE casi cuatro años antes de lo exigido por las autoridades europeas



El número de motocicletas matriculadas en 2012 podría situarse en el entorno de las 100 mil unidades (125 mil en 2011)

Sección 4

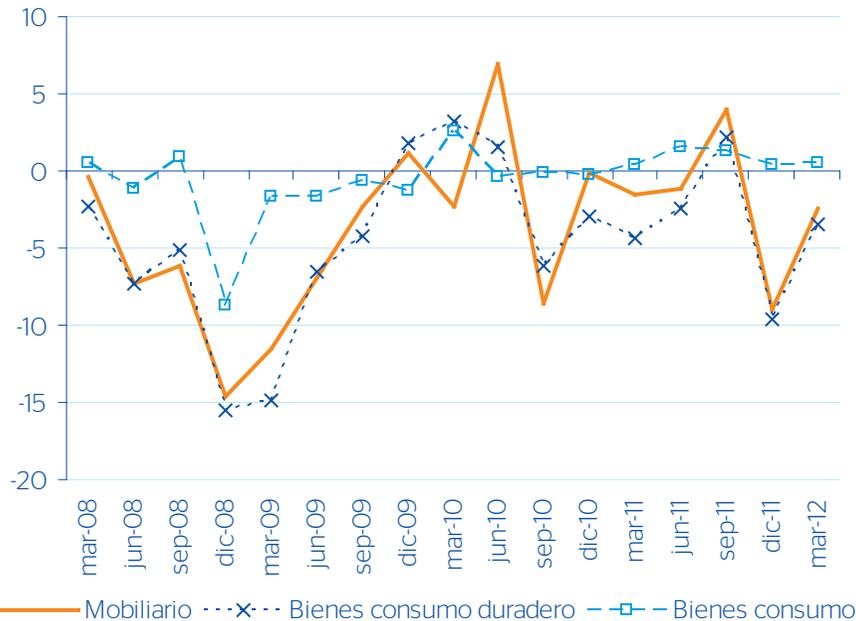
Demanda de bienes duraderos

c Mobiliario: caída en línea con el promedio de duraderos

España: cifra de negocios del sector del mueble

(Datos CVEC, % t/t)

Fuente: BBVA Research a partir de INE



Dos factores explicativos:

Exportaciones a la baja: -18,6% cvec entre 4T11 y 1T12

Deterioro perenne de la inversión en vivienda: -10,1% cvec entre 4T11 y 1T12

Estimaciones de BBVA Research:

- ∇ exportaciones nominales de muebles en un 1% t/t → ∇ de la facturación en torno al 0,7% t/t
- ∇ de la inversión nominal en vivienda en un 1% t/t → ∇ acumulada de la facturación en un 0,6% t/t

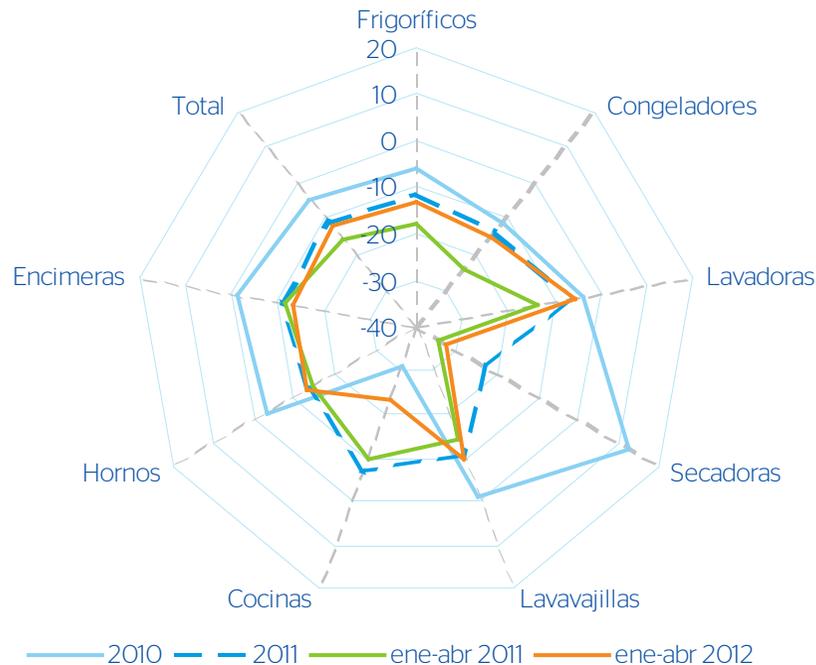
Sección 4

Demanda de bienes duraderos

d Línea blanca: consumo a la baja, postventa al alza

España: ventas de electrodomésticos por familia

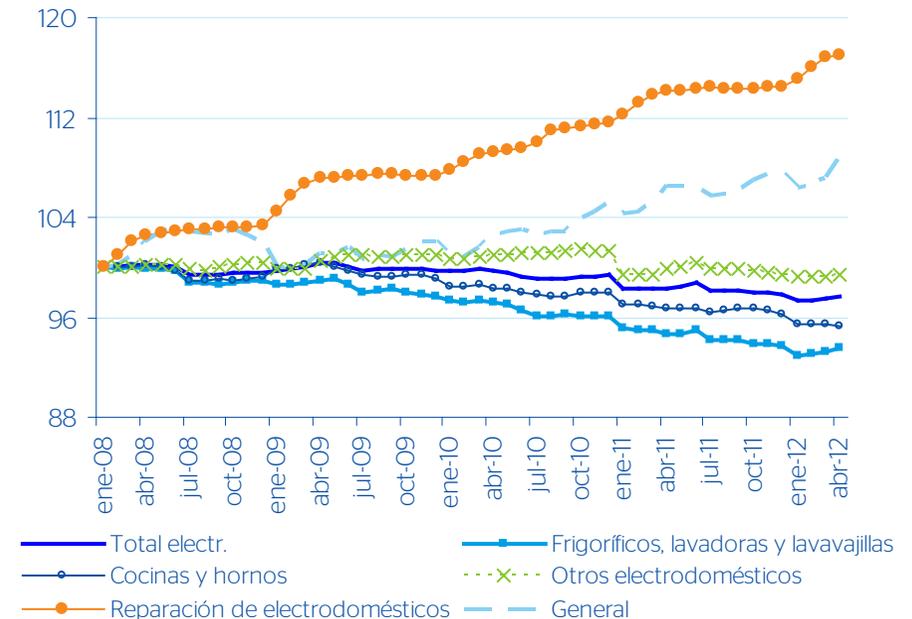
(% a/a del número de unidades)
Fuente: BBVA Research a partir de ANFEL



ene-abr 2012: -12,0% a/a; facturación: -14,9% a/a
Lavadoras y lavavajillas: menor caída relativa

España: precios de consumo de electrodomésticos

(ene-08 = 100)
Fuente: BBVA Research a partir de INE



Abaratamiento generalizado, excepto servicios de reparación (+17,0% desde ene-08)

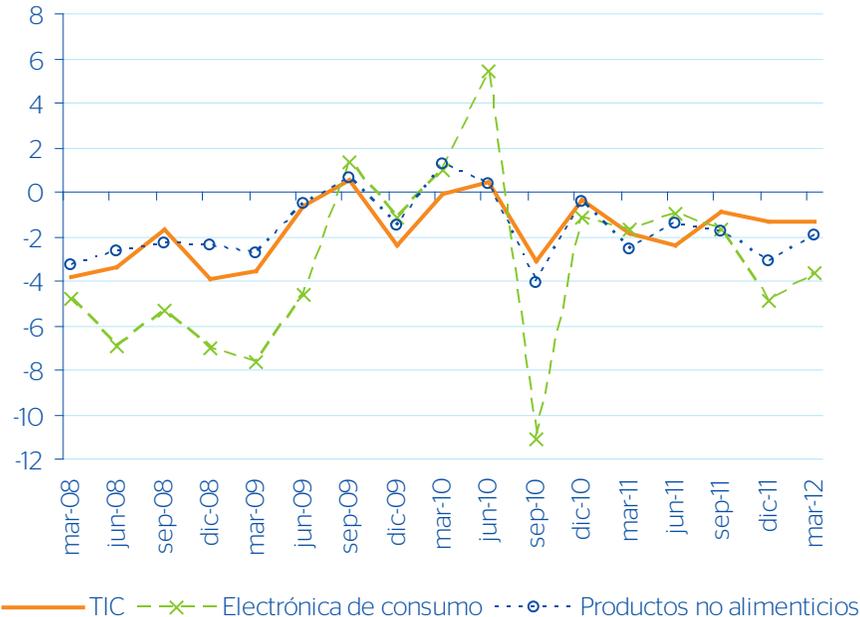
Sección 4

Demanda de bienes duraderos

e Línea marrón: ante un semestre esperanzador tras un último año para olvidar

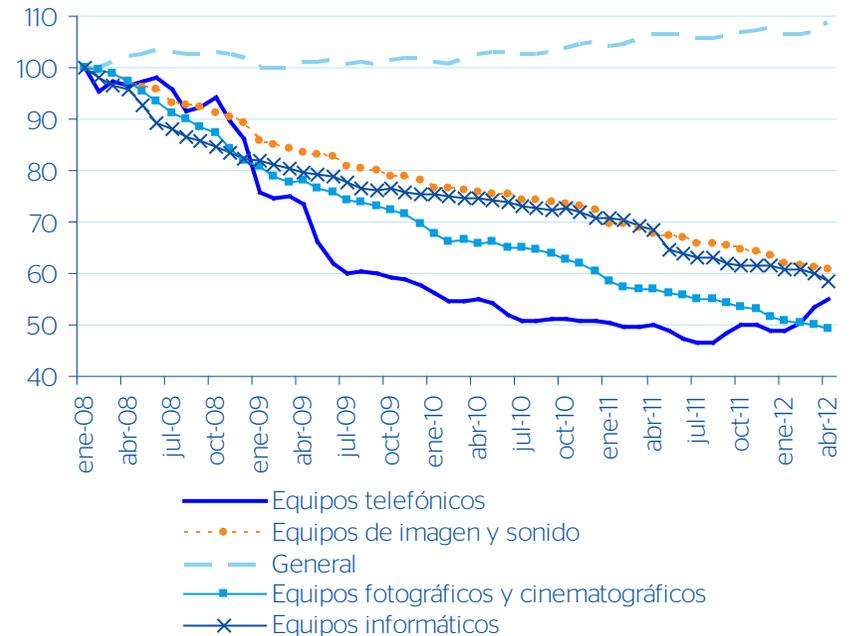
España: ventas reales al por menor de artículos de línea marrón (Datos CVEC, %t/t)

Fuente: BBVA Research a partir de Eurostat



España: precios de consumo de artículos de línea marrón (ene-08 = 100)

Fuente: BBVA Research a partir de INE



4T11 + 1T12: electrónica de consumo -8,5% cvec;
 TIC -5,1% cvec
 Eurocopa y JJ.OO.: estimularán las ventas en 2T
 y 3T

Deflación persistente (excepto telefonía)
 contribuye a aumentar la tasa de penetración

Mensajes principales

- 1 Europa se descuelga** del crecimiento de la economía mundial **a la espera de un plan a largo plazo** que dinamice la actividad y permita compartir el riesgo soberano a cambio de mejor coordinación y reformas estructurales
- 2 En España se mantienen las perspectivas de una contracción del PIB** del 1,3% en 2012 y una lenta recuperación en 2013, pero **con mayor incertidumbre**
- 3** La mejora de la confianza depende del diseño, ejecución y comunicación de **una agenda reformadora creíble**
- 4** El deterioro de sus determinantes anticipa una **caída del gasto en consumo** durante 2012 y la primera mitad de 2013, especialmente de bienes duraderos
- 5** La persistencia de las tensiones financieras, el mantenimiento de la morosidad en niveles elevados y, sobre todo, la debilidad prevista de la demanda **no auguran una recuperación del crédito al consumo** en el corto plazo
- 6** El **empeoramiento de las expectativas** de los hogares explica en torno al 80% de la caída de la **demanda de crédito al consumo** durante la crisis actual

Situación Consumo

Madrid, 29 de mayo de 2012

Anexo Anexo 1

España: cuadro macroeconómico

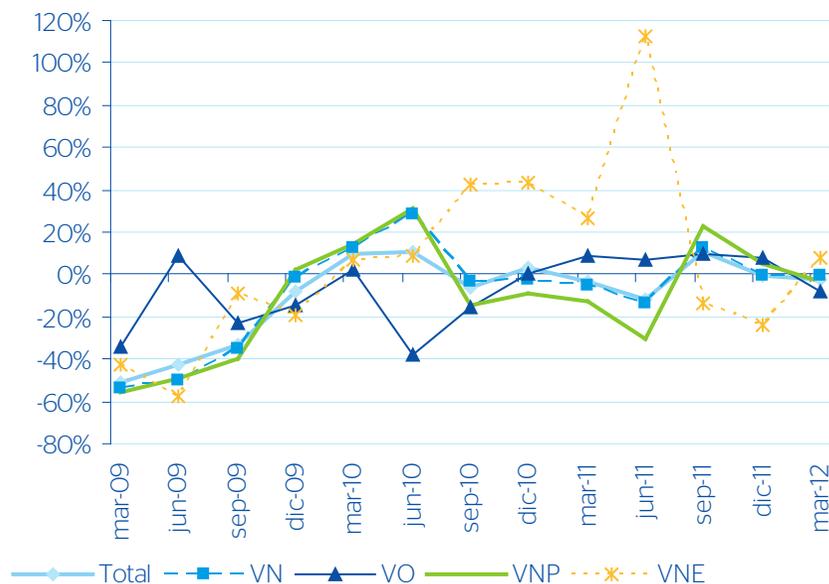
Fuente: BBVA Research e INE

(% a/a salvo indicación contraria)	2008	2009	2010	2011	2012 (p)	2013 (p)
Gasto en Consumo Final Nacional	1	-2,3	0,6	-0,7	-3,6	-2,1
G.C.F Privado	-0,6	-4,3	0,8	-0,1	-2	-0,9
G.C.F Hogares	-0,6	-4,4	0,7	-0,14	-2	-0,9
G.C.F AA.PP	5,9	3,8	0,2	-2,2	-8	-5,6
Formación Bruta de Capital	-4,2	-16,4	-6	-5,2	-7,5	-1
Formación Bruta de Capital Fijo	-4,7	-16,5	-6,2	-5,1	-7,4	-1
Activos Fijos Materiales	-5	-17,1	-6,3	-5,4	-7,8	-1,2
Equipo, Maquinaria y Activos Cultivad	-2,8	-22	5,3	1,5	-4,5	2,9
Equipo y Maquinaria	-3,1	-22,6	5,5	1,6	-4,6	2,8
Construcción	-5,7	-15,4	-10,1	-8,1	-9,2	-3,2
Vivienda	-9,1	-22	-9,8	-4,9	-6,6	-1,6
Otros edificios y Otras Construcci	-1,6	-7,7	-10,4	-11,2	-11,8	-4,9
Activos Fijos Inmateriales	2,4	-3,9	-4,8	0	-2,3	2,4
Demanda nacional (*)	-0,5	-6,5	-1	-1,8	-4,5	-1,8
Exportaciones	-1	-10,2	13,5	9,1	4	8,9
Importaciones	-5,1	-16,9	8,9	-0,1	-6,2	1,6
Saldo exterior (*)	1,4	2,8	0,9	2,5	3,1	2,4
PIB pm	0,9	-3,7	-0,1	0,7	-1,3	0,6
Pro-memoria						
PIB sin inversión en vivienda	2,3	-1,5	0,8	1,2	-0,9	0,7
PIB sin construcción	2,8	-0,8	2	2,3	0	1,1
Empleo total (EPA)	-0,5	-6,8	-2,3	-1,9	-4,6	-2
Tasa de Paro (% Pob. Activa)	11,3	18	20,1	21,6	24,6	24,8
Empleo total (e.t.c.)	-0,2	-6,4	-2,6	-2	-4,3	-2

Anexo
Anexo 2

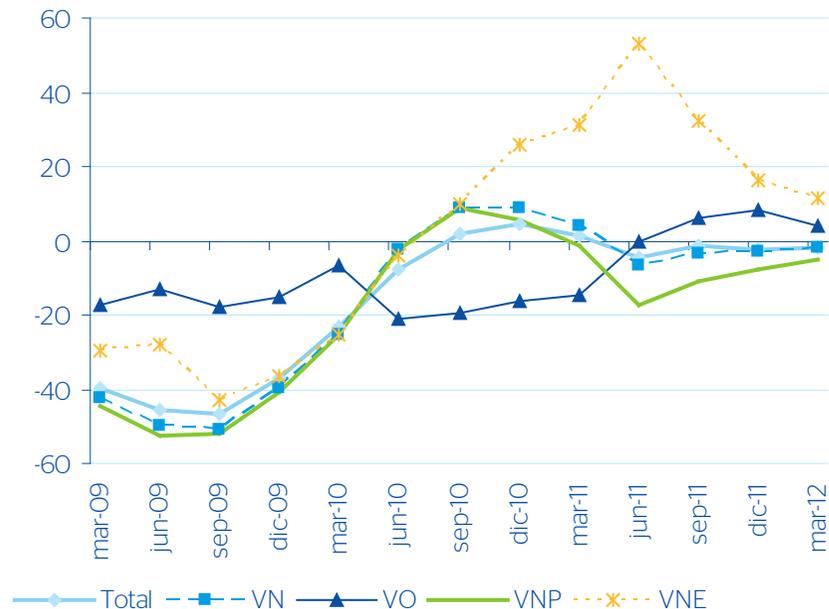
Financiación de la automoción

(% a/a)
Fuente: BBVA Research a partir de Asnef



Financiación de la automoción

(Suma móvil 4T, % a/a)
Fuente: BBVA Research a partir de Asnef



Anexo Anexo 3

España: selección de procesos de reestructuración en los sectores de línea blanca y marrón (2009-12)

*D: empresa distribuidora; F: empresa fabricante

Celdas sombreadas: cambios respecto a la última publicación de Situación. Consumo

Fuente: BBVA Research a partir de Alimarket y European Monitoring Centre on Change

Empresa	Tipo de empresa*	Tipo de reestructuración
PC City	D	(-) EREs y cierre de tiendas
Darty	D	(-) ERE y cierre de tiendas
Miró	D	(-) ERE y cierre de tiendas
Unecsa	D	(-) Concurso de acreedores
Urende	D	(-) ERE temporal y cierre de tiendas
Urende	D	(-) Aprobación del ERE y cierre de tiendas
Unecsa	D	(-) Cierre de tiendas
Fibertel	D	(-) Concurso de acreedores
Media Markt	D	(+) Apertura de tienda
Ecomputer	D	(+) Apertura de tiendas
Worten	D	(+) Apertura de tiendas (+ absorción parcial PC City)
Fnac	D	(+) Apertura de tiendas
Fnac	D	(+) Apertura de tiendas
Worten	D	(+) Apertura de tiendas
Apple	D	(+) Apertura de tienda
Electro merkat	D	(+) Apertura de tienda
Tristar Spain	D	(+) Fusión
Topcom Iberia	D	(+) Fusión

Empresa	Tipo de empresa*	Tipo de reestructuración
Infinity System	F, D	(-) ERE temporal
Sanyo	F	(-) Cierre de planta
Electronic Devices Manufacturer	F	(-) Liquidación
Engel Axil	F	(-) Concurso de acreedores
BSH	F	(-) ERE
Sharp	F	(-) ERE temporal
Daewoo	F	(-) ERE de extinción
Daewoo	F	(-) Venta de planta
Di4	F	(-) Preconcurso de acreedores
Rimax innovation	F, D	(-) Liquidación
NPG	F	(+) Expansión
Conceptronic	F	(+) Fusión
Digital Data Communications	F	(+) Fusión