

## Consumo en tiempos de incertidumbre

Juan Ramón García

### Diario Libertad Digital (España)

Decía Kant que la inteligencia de un individuo se mide por la cantidad de incertidumbre que es capaz de soportar. A la vista de las cifras de consumo, alguien podría concluir que los españoles destacan por su clarividencia y erudición. Durante el último año, el aumento del gasto en consumo de los hogares ha rozado el 4% y es responsable de dos terceras partes del crecimiento de la economía española.

¿Qué factores explican el dinamismo del consumo? En primer lugar, la recuperación del mercado laboral. La economía española ha creado más de medio millón de puestos de trabajo en el último año, lo que ha incrementado la remuneración de los asalariados en cuatro mil doscientos millones de euros. La creación de empleo, junto con la rebaja de la tarifa del IRPF y la contención de precios, han contribuido al aumento de la renta disponible y, por tanto, del gasto de las familias.

El segundo de los determinantes del crecimiento reciente del consumo de los hogares ha sido el repunte de su riqueza inmobiliaria. El valor de los inmuebles ha aumentado un 6% desde mediados de 2014, lo que equivale a doce mil euros por hogar. El incremento del patrimonio inmobiliario ha generado un efecto riqueza que explica en torno al 10% de la recuperación del consumo durante el último año.

El avance de la renta y la riqueza sólo justifica una parte del ascenso del gasto de las familias. El resto se debe a la expansión de la financiación. En un contexto de desendeudamiento de los hogares, las nuevas operaciones de crédito al consumo han crecido a tasas de dos dígitos desde 2013, impulsadas por los préstamos a medio y largo plazo. La mejora de las condiciones de financiación ha estimulado las compras de bienes duraderos como automóviles, motocicletas y electrodomésticos, que han recuperado una parte de la caída experimentada durante la crisis.

La evolución positiva del consumo, ¿indica que la incertidumbre no ha condicionado las decisiones de gasto de los españoles? En absoluto. Las familias se han enfrentado a dos fuentes de incertidumbre. Una externa, caracterizada por la volatilidad de los mercados financieros, la debilidad de la economía mundial y las tensiones geopolíticas, que ha afectado a la percepción que los consumidores tienen sobre la situación económica y, en particular, a su riqueza financiera. El descenso de las cotizaciones bursátiles desde mediados del pasado año ha repercutido sobre el consumo de las familias en la medida en que cuatro de cada diez euros de su patrimonio financiero está invertido en acciones y fondos de inversión.

La segunda de las incertidumbres, que ha coartado las decisiones de consumo de los hogares en los últimos trimestres, es interna y guarda relación con la política económica. Los consumidores alteran sus patrones de gasto y ahorro si tienen dudas sobre cómo las medidas de política económica influirán en su renta futura. Por ejemplo, la posibilidad de que la presión fiscal sobre un determinado bien o servicio cambie puede motivar un adelantamiento o un aplazamiento de su demanda.

Además de su efecto directo sobre las intenciones de compra, la incertidumbre política influye indirectamente en el consumo a través de sus consecuencias sobre la creación de empleo. En concreto, las empresas pueden alterar sus planes de inversión, de contratación y de despido cuando el grado de incertidumbre sobre la política económica cambia, lo que condiciona, tarde o temprano, las decisiones de gasto de los hogares.

Las [estimaciones de BBVA Research](#) muestran que la incertidumbre sobre las medidas de política económica que serán adoptadas durante los próximos años en España incide negativamente en el consumo. El aumento de la incertidumbre percibida durante los últimos seis meses podría restar más de un punto al crecimiento del gasto de las familias hasta 2017.

Sin embargo, las perspectivas del consumo son positivas a pesar del incremento de la incertidumbre

externa provocado por el Brexit. La recuperación del mercado de trabajo y la ausencia de presiones inflacionistas impulsarán la renta de las familias durante los próximos trimestres. El avance previsto de la riqueza inmobiliaria y la expectativa de que los tipos de interés oficiales permanezcan en niveles históricamente bajos también incentivarán la demanda. Además, las nuevas operaciones de financiación al consumo seguirán creciendo y sustentarán el gasto a medio plazo, sobre todo en bienes duraderos. En resumen, el consumo seguirá creciendo aunque la incertidumbre aumente. No tanto porque los españoles seamos sabios, como se podría deducir de la reflexión kantiana, sino porque existen otros factores que jugarán a favor.

El presente documento, elaborado por el Departamento de BBVA Research, tiene carácter divulgativo y contiene datos, opiniones o estimaciones referidas a la fecha del mismo, de elaboración propia o procedentes o basadas en fuentes que consideramos fiables, sin que hayan sido objeto de verificación independiente por BBVA. BBVA, por tanto, no ofrece garantía, expresa o implícita, en cuanto a su precisión, integridad o corrección.

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

El contenido de este documento está sujeto a cambios sin previo aviso en función, por ejemplo, del contexto económico o las fluctuaciones del mercado. BBVA no asume compromiso alguno de actualizar dicho contenido o comunicar esos cambios.

BBVA no asume responsabilidad alguna por cualquier pérdida, directa o indirecta, que pudiera resultar del uso de este documento o de su contenido.

Ni el presente documento, ni su contenido, constituyen una oferta, invitación o solicitud para adquirir, desinvertir u obtener interés alguno en activos o instrumentos financieros, ni pueden servir de base para ningún contrato, compromiso o decisión de ningún tipo.

Especialmente en lo que se refiere a la inversión en activos financieros que pudieran estar relacionados con las variables económicas que este documento puede desarrollar, los lectores deben ser conscientes de que en ningún caso deben tomar este documento como base para tomar sus decisiones de inversión y que las personas o entidades que potencialmente les puedan ofrecer productos de inversión serán las obligadas legalmente a proporcionarles toda la información que necesiten para esta toma de decisión.

El contenido del presente documento está protegido por la legislación de propiedad intelectual. Queda expresamente prohibida su reproducción, transformación, distribución, comunicación pública, puesta a disposición, extracción, reutilización, reenvío o la utilización de cualquier naturaleza, por cualquier medio o procedimiento, salvo en los casos en que esté legalmente permitido o sea autorizado expresamente por BBVA.