

Consumo: ver para creer

Juan Ramón García

Diario Expansión (España)

Junio de 2013. El gasto de los hogares en España cerraba el segundo trimestre con un retroceso de dos décimas y encadenaba tres años de descensos. Desde el tercer trimestre de 2010, el consumo privado había disminuido el 9,8%, que se sumaba a la caída del 6,6% registrada entre 2008 y 2009. La reducción del gasto fue de tal magnitud que explicó casi el 90% del deterioro del PIB durante la crisis.

Septiembre de 2016. El consumo privado creció seis décimas en el tercer trimestre y enlazó más de tres años de aumentos consecutivos. Entre el verano de 2013 y el de 2016, el gasto de las familias se incrementó el 8,1%, y nuestras previsiones indican que lo continuará haciendo a lo largo del próximo año. Ver para creer.

¿Por qué una economía con una tasa de desempleo que superaba el 26% en la primera mitad de 2013 ha exhibido una recuperación tan prolongada del consumo privado? El motivo principal ha sido el cambio de ciclo en el mercado de trabajo. Desde finales de 2013, se han creado 1.300.000 empleos, lo que se ha traducido en un aumento de la remuneración de los trabajadores de más de 10.000 millones de euros. Este hecho, junto con el notable abaratamiento del precio del petróleo y la rebaja de la tarifa del IRPF desde mediados de 2015, ha contribuido al ascenso de la renta disponible real de las familias y, en consecuencia, al repunte de su consumo.

Además de la renta, el aumento de la riqueza también ha impulsado el gasto. El crecimiento de los activos financieros, provocado por el avance de las cotizaciones bursátiles, y el descenso ininterrumpido de los pasivos, debido al desendeudamiento de las familias y la reducción de los tipos de interés, han incrementado la riqueza financiera neta real en torno a 400.000 millones de euros desde 2012. La inmobiliaria, que ha aumentado en una cuantía similar a la financiera en los dos últimos años, ha comenzado a revertir los efectos desincentivadores sobre el consumo de la pérdida de valor de las viviendas durante la crisis.

La recuperación de la capacidad de compra de las familias ha estimulado su demanda de financiación al consumo, lo que unido al impulso de la oferta, ha provocado un crecimiento significativo de las nuevas operaciones de crédito al consumo desde 2013, sobre todo a medio y largo plazo.

Pero el aumento de la renta y la riqueza y el dinamismo del crédito no explican la recuperación del consumo privado en su totalidad. La percepción de los hogares sobre la situación económica mejoró de forma sostenida desde comienzos de 2013, lo que redujo su ahorro por motivo de precaución y, en consecuencia, incentivó su gasto. La disminución de la incertidumbre y el avance de la financiación al consumo propulsaron la demanda de bienes duraderos, como automóviles o electrodomésticos, aplazada durante la crisis a la espera de que el horizonte se despejase.

Sin embargo, 'no hay bien que cien años dure, ni mal que perdure'. Desde finales del pasado año, el gasto de las familias se ralentiza. Si bien las nuevas operaciones de crédito al consumo siguen creciendo a tasas de dos dígitos, y la economía continúa creando empleo, la riqueza inmobiliaria se recupera con más lentitud de la esperada y la financiera disminuye, tanto por tensiones externas como por debilidades internas.

Además, la incertidumbre aumenta y condiciona las decisiones de consumo y ahorro de las familias. Al respecto, las dudas sobre qué medidas de política económica se adoptarán pueden limitar la propensión a gastar de los hogares.

El crecimiento del consumo se moderará en 2017, pero se mantendrá por encima de su promedio histórico. Tras avanzar en 2016 alrededor del 3%, el gasto de los hogares se ralentizará hasta el 2,3% el próximo año. El incremento esperado de los costes energéticos y la desaparición de factores transitorios que han

incentivado la demanda durante los últimos tiempos, como la rebaja fiscal, limitarán el dinamismo de la renta y la riqueza en términos reales. Según nuestras previsiones, a finales de 2017 el consumo todavía se situará por debajo del nivel anterior a la crisis. Queda, por tanto, camino por recorrer.

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.