

Situación Consumo

ESPAÑA

Sevilla, 10 de diciembre 2014

2º semestre 2014

Mensajes principales

- 1 **El mundo crece**, pero más lentamente de lo esperado. **Europa** se enfrenta a **desafíos relevantes**
- 2 **La recuperación en España continúa al ritmo previsto** a pesar del estancamiento en Europa. Las **reformas** siguen siendo **necesarias**
- 3 **El consumo privado mantiene su dinamismo** debido a mejores fundamentos, más financiación, menos incertidumbre y la vigencia del PIVE ...
- 4 ... **pero el margen de mejora se agota**: hogares todavía apalancados, tasa de ahorro en mínimos y estímulos transitorios
- 5 **El dinamismo del gasto en duraderos** descansa en su **mayor elasticidad-renta** y en el **predominio de las relaciones de complementariedad** en el consumo
- 6 **El uso del comercio electrónico en España es todavía limitado**. Formación, nivel de ingresos, utilización de la banca por internet y digitalización de las empresas, claves

Índice

Sección 1

Recuperación global, lenta y con riesgos a la baja

Sección 2

España crece y crea empleo en línea con lo previsto

Sección 3

La recuperación del consumo privado continúa, pero el margen de mejora se agota

Sección 4

El dinamismo del gasto en duraderos descansa en su mayor elasticidad-renta y en el predominio de las relaciones de complementariedad en el consumo

Sección 5

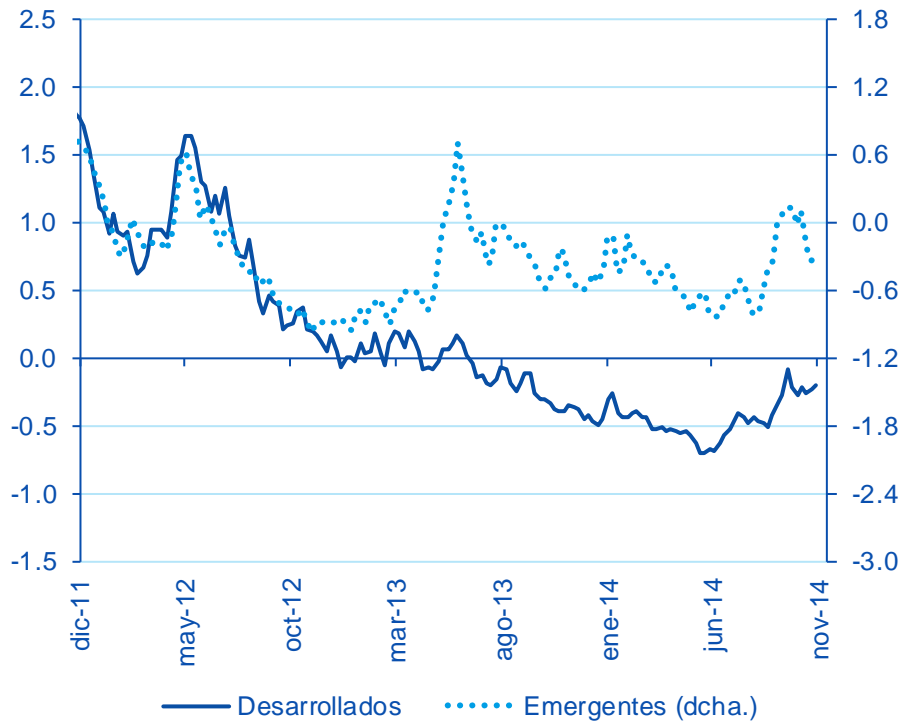
Comercio electrónico y hábitos de consumo de los hogares españoles

Sección 1

A pesar de surgir eventos de riesgo geopolítico ...

Índice de tensiones financieras BBVA Research

Fuente: BBVA Research



Tanto los indicadores financieros como los de actividad envían señales consistentes con un escenario favorable al crecimiento ...

... pese a la aparición de factores de riesgo geopolítico ...

... que, por el momento, no han alterado las expectativas de crecimiento mundial

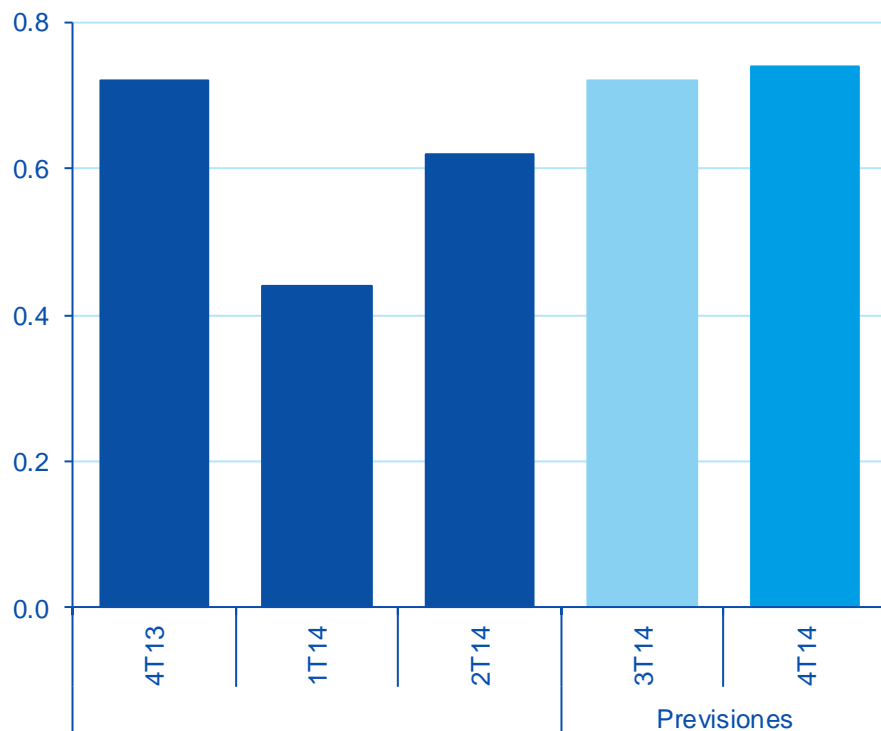
Sección 1

... el escenario más probable es de crecimiento

Crecimiento global basado en el BBVA-GAIN

(% t/t)

Fuente: BBVA Research

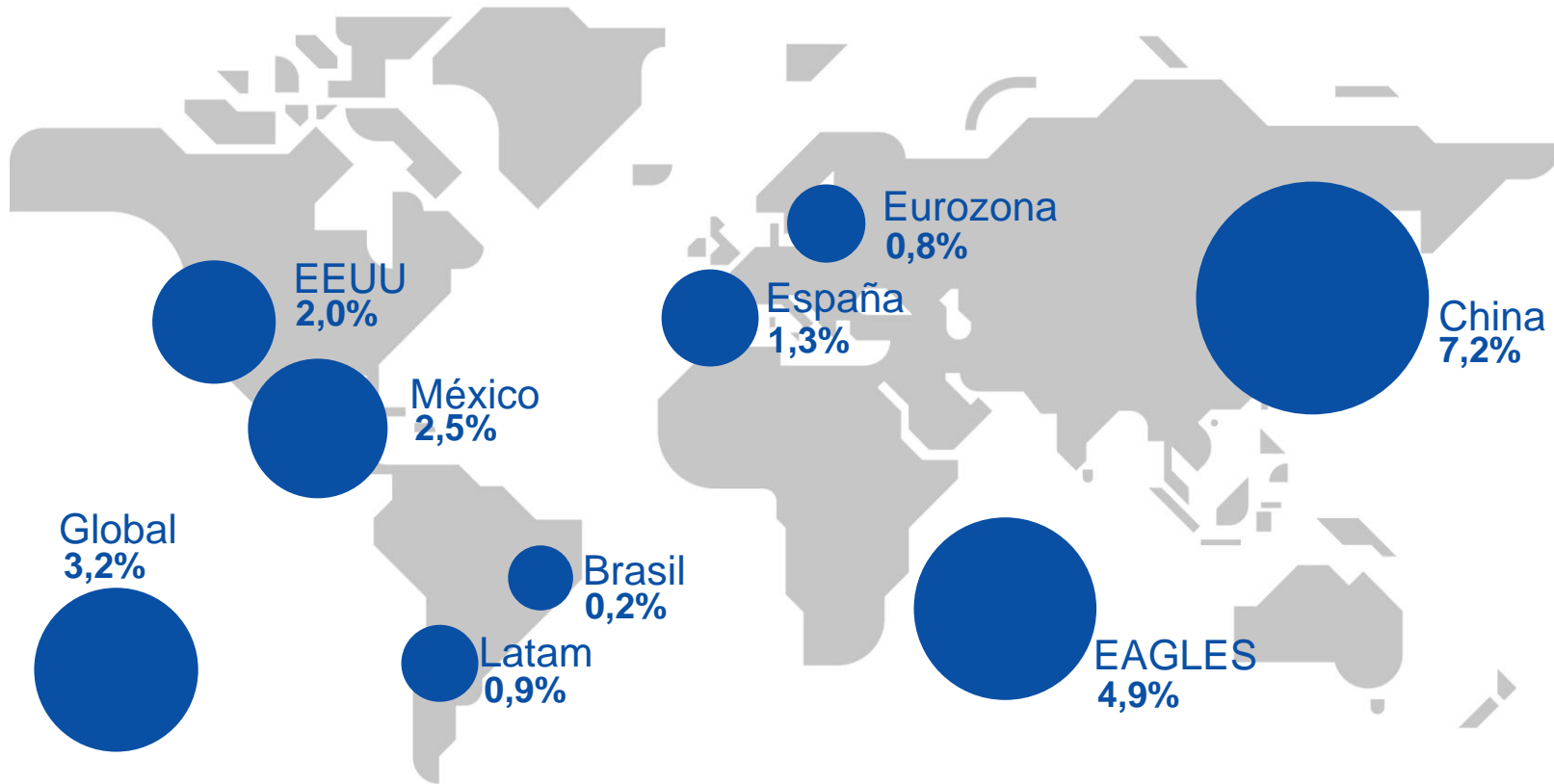


La actividad industrial global siguió creciendo hasta mayo cerca del 3,4% anual, desde el 3,0% de finales de 2013

El comercio mundial se recuperó del intenso y generalizado ajuste a la baja sufrido en el 1T14 (e.g., EE.UU.)

Los datos más recientes apuntan a una aceleración moderada de la recuperación durante los próximos meses

La economía global sigue creciendo, pero menos de lo previsto en algunos países

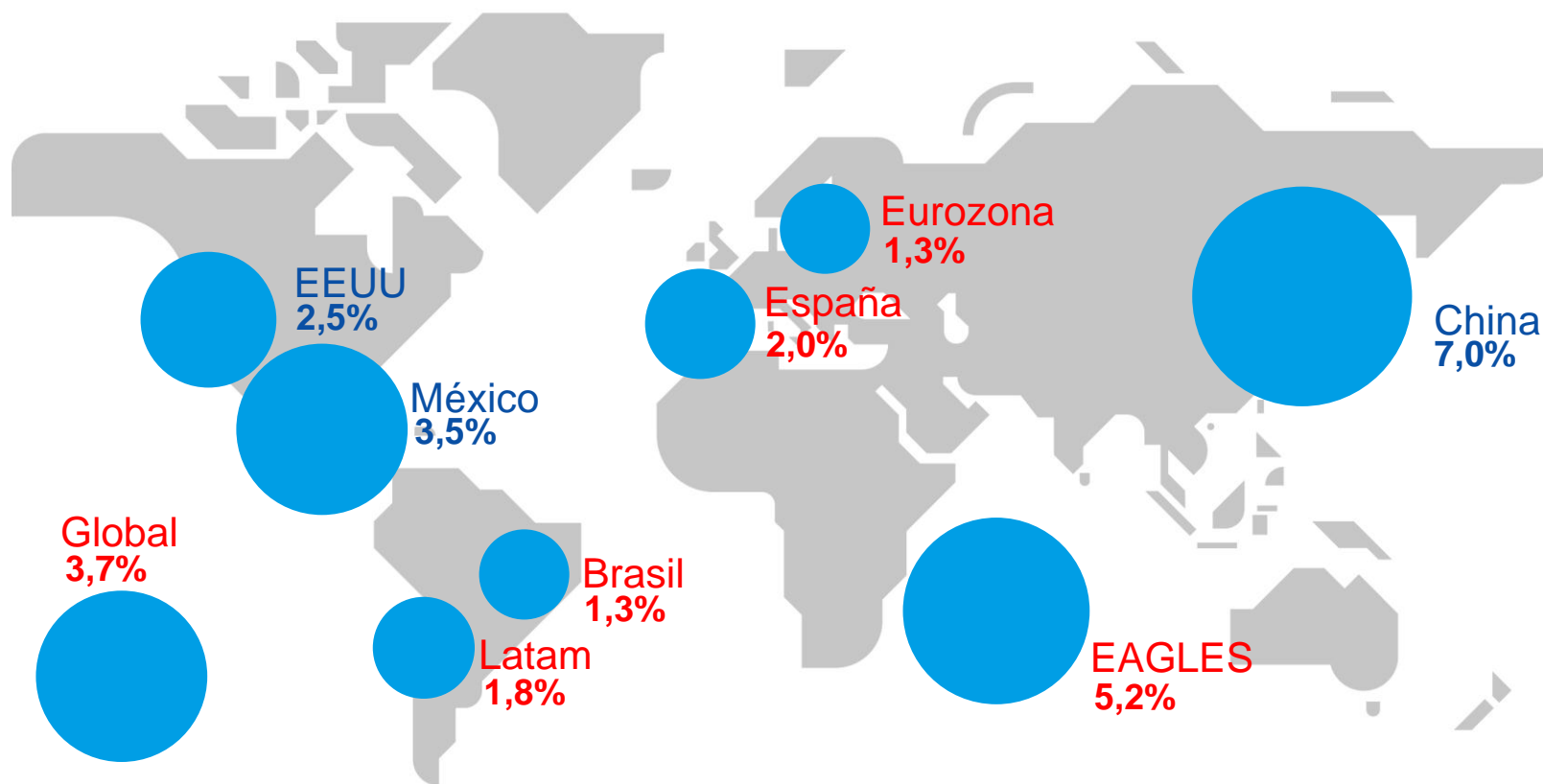


Latam 7: Argentina, Brasil, Chile, Colombia, México, Perú, Venezuela
 EAGLES: China, India, Indonesia, Rusia, Brasil, Turquía y México

Fuente: BBVA Research

2014

La economía global sigue creciendo, pero menos de lo previsto en algunos países



Fuente: BBVA Research

Latam 7: Argentina, Brasil, Chile, Colombia, México, Perú, Venezuela
EAGLES: China, India, Indonesia, Rusia, Brasil, Turquía y México

2015

Sección 1

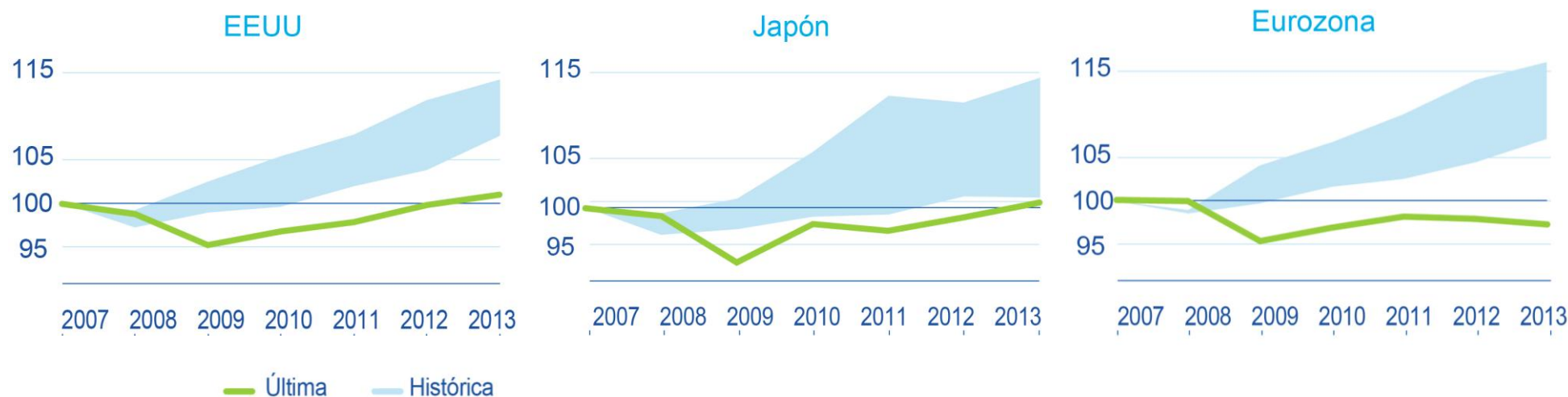
La recuperación es moderada

En perspectiva histórica, el ritmo de salida de la recesión parece moderado

El desapalancamiento del sector privado es lento y la deuda total (púb + priv) sigue elevada

Renta per cápita: comparación de crisis y recuperaciones

Fuente: BBVA Research



El ajuste de los balances de los agentes, aún pendiente, podría suponer un freno a la recuperación a medio plazo

Índice

Sección 1

Recuperación global, lenta y con riesgos a la baja

Sección 2

España crece y crea empleo en línea con lo previsto

Sección 3

La recuperación del consumo privado continúa, pero el margen de mejora se agota

Sección 4

El dinamismo del gasto en duraderos descansa en su mayor elasticidad-renta y en el predominio de las relaciones de complementariedad en el consumo

Sección 5

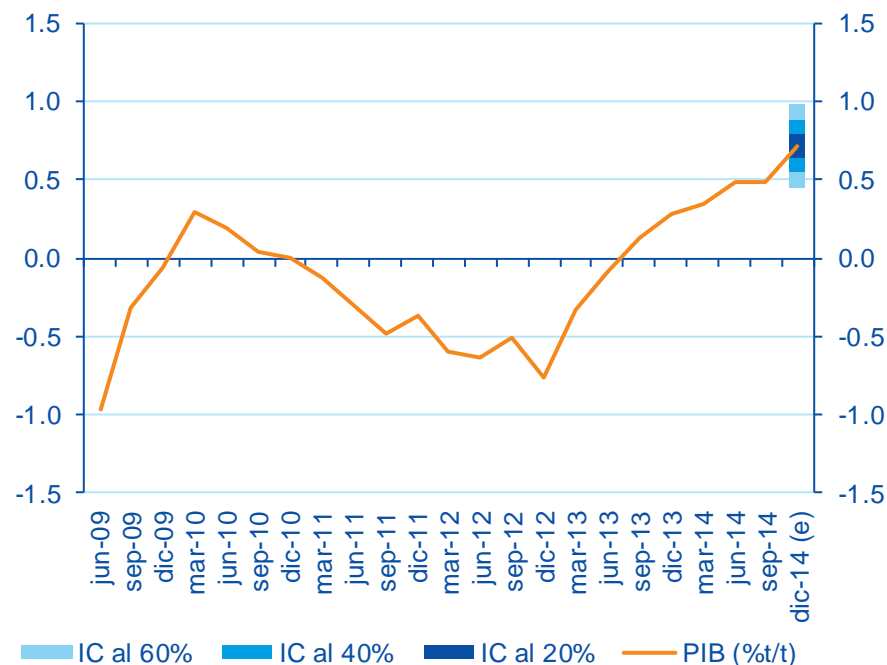
Comercio electrónico y hábitos de consumo de los hogares españoles

Sección 2

España crece y crea empleo en línea con lo previsto...

España: crecimiento observado del PIB y previsiones MICA-BBVA

Fuente: BBVA Research



La economía española encadena 5 trimestres consecutivos de crecimiento (0,5% en 3T14) y 4 de creación de empleo ...

... por la mejora de la demanda interna, especialmente la privada, y a pesar del retroceso de las exportaciones netas

Los indicadores del 4T14 apuntan a un crecimiento de, al menos, el 0,5%
1,3% en 2014; 2,0% en 2015

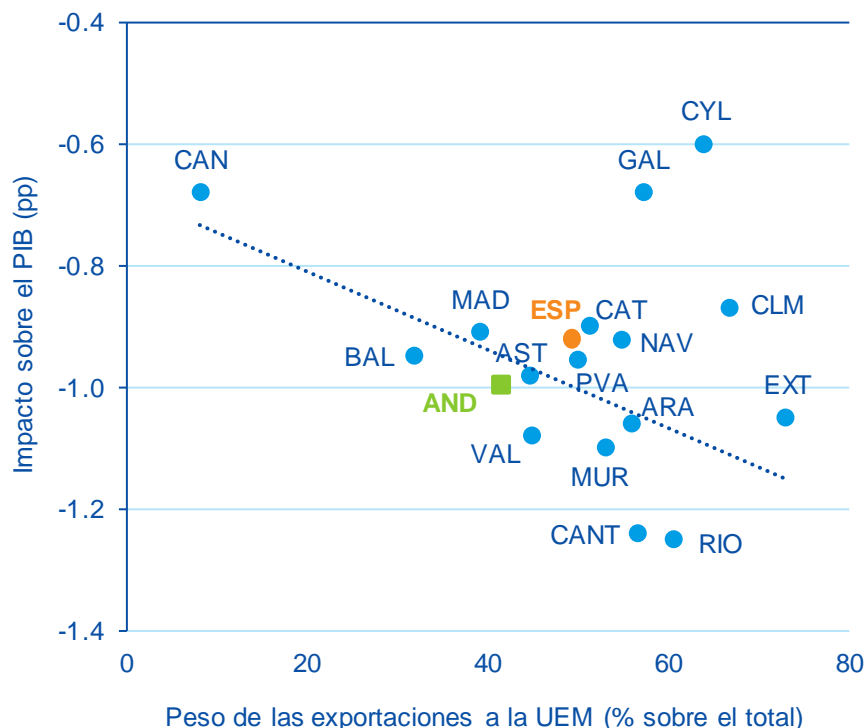
Sección 2

... pese a la debilidad de la recuperación en la UEM

España: impacto estimado en el PIB de una caída del 1% del PIB en la UEM

(1980-2013, pp)

Fuente: BBVA Research



En el pasado, una reducción del PIB en la UEM del 1% se ha trasladado casi íntegramente al PIB español

El canal comercial (exportaciones) sería la principal vía de transmisión, pero no se descartan otros (inversión, financiero, etc.)

Pero en esta ocasión, el impacto puede ser menor

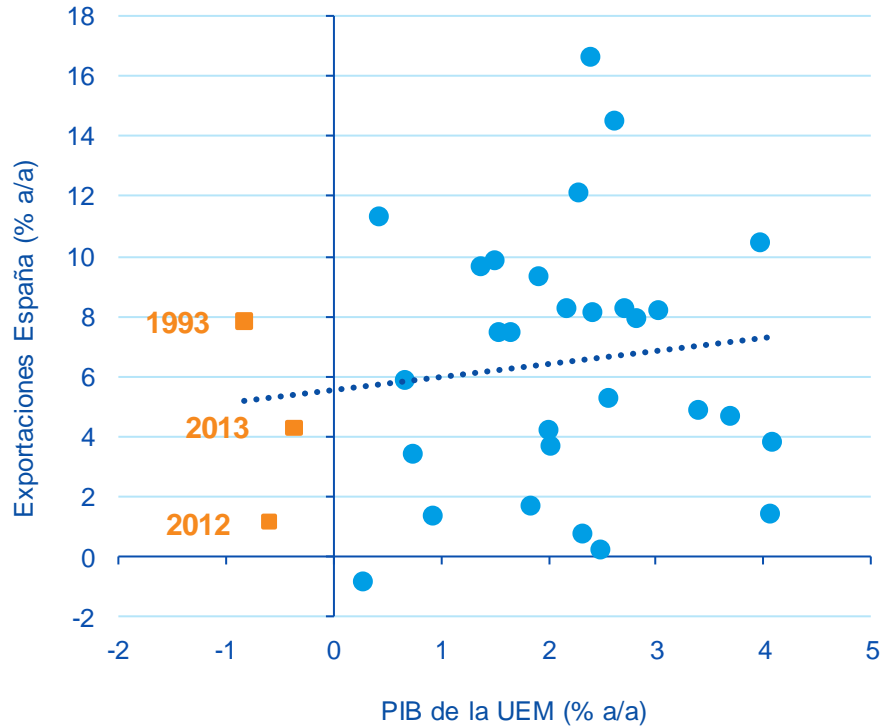
Factores que sostendrán el crecimiento

A. Mayor diversificación y competitividad de las X

Exportaciones españolas y PIB de la UEM

(1980-2013, % a/a)

Fuente: BBVA Research a partir de INE y Eurostat



Las exportaciones continúan creciendo (3,5% t/t en 3T14) a pesar de la atonía en la UEM...

... como también lo hicieron en el pasado

Mayor diversificación, ganancias de competitividad y aumentos de la inversión en trimestres recientes respaldarán las X

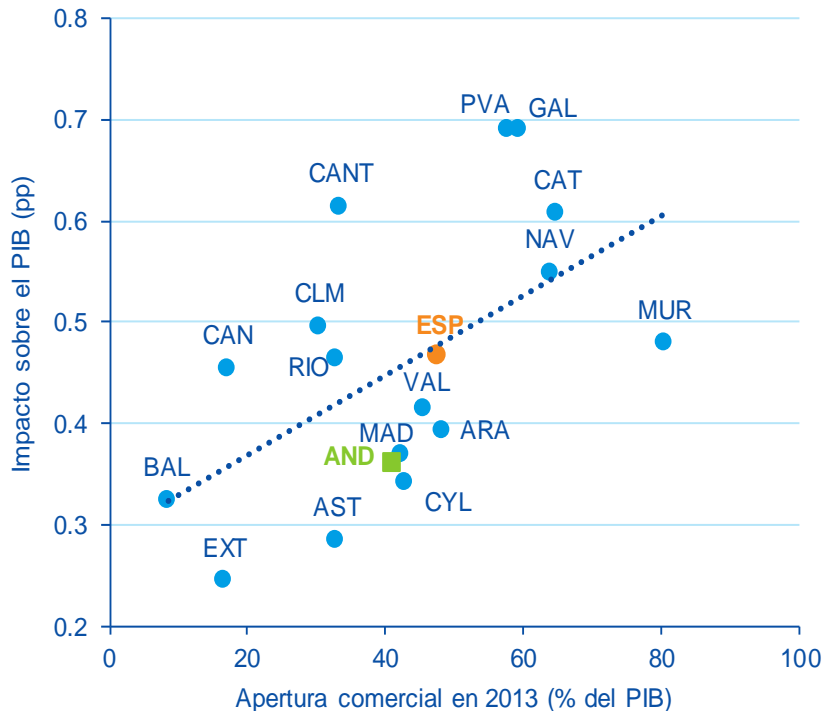
Factores que sostendrán el crecimiento

B. Política monetaria más laxa: depreciación del euro

España: impacto en el PIB de una depreciación del 10% del euro frente al dólar

(1980-2013, pp)

Fuente: BBVA Research



Otro factor que mejorará la competitividad será un euro más depreciado

Se prevé un tipo de cambio en torno a 1,2 \$/€ en 2015, un 10% por debajo del promedio de 2014 ...

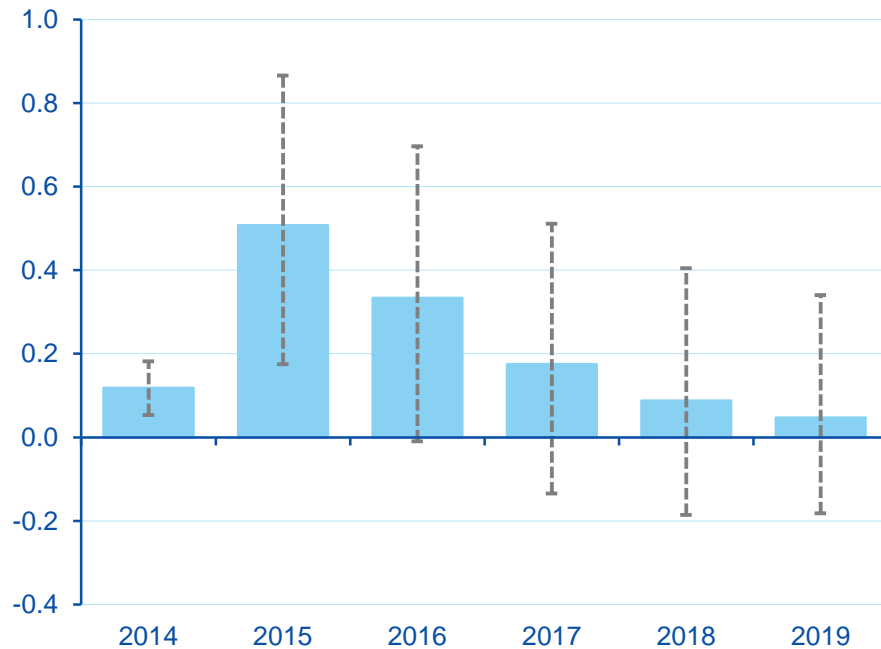
... lo que potenciará el aumento de las exportaciones y la sustitución de importaciones

Factores que sostendrán el crecimiento

B. Política monetaria más laxa: menores tipos

España: impacto estimado en el PIB de un descenso de 100 pb en el *spread* de crédito bancario como consecuencia de las TLTRO (pp)

Fuente: BBVA Research



Las acciones del BCE están orientadas a disminuir el coste de la financiación bancaria, condicionada a un aumento del crédito

En España, los menores tipos podrían contribuir al crecimiento del PIB en torno a 0,5 pp en 2015 ...

... aunque la incertidumbre al respecto es notable

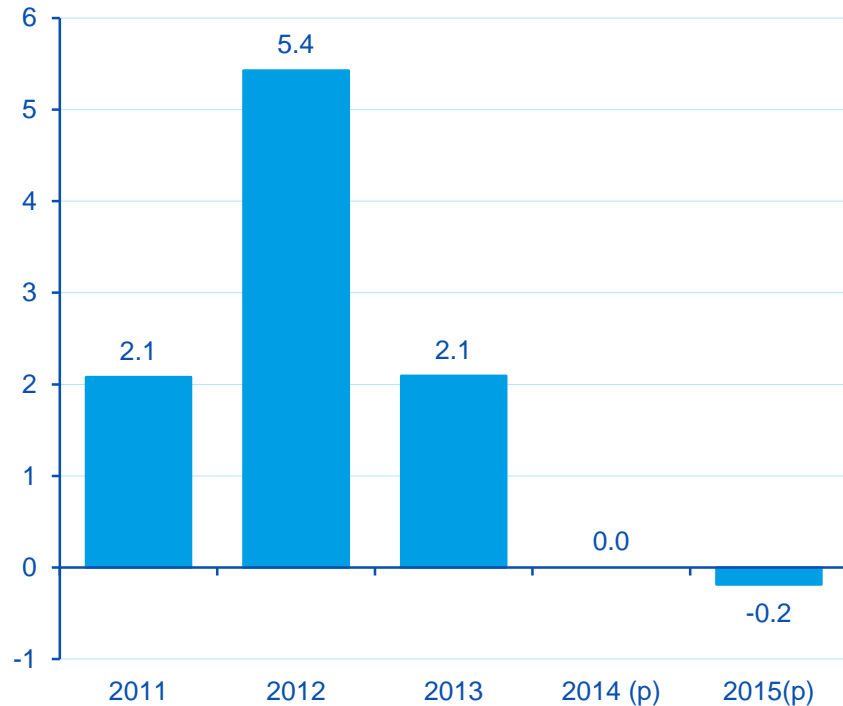
Factores que sostendrán el crecimiento

C. La mejora cíclica requiere un menor esfuerzo fiscal

España: medidas fiscales discretionales

(pp de PIB)

Fuente: BBVA Research



Entre 2011 y 2013, reducir el déficit público desde el 9,2 al 6,3% del PIB requirió medidas por más de 7% del PIB dada la recesión

En 2014, ha habido una mejora cíclica y una mayor sensibilidad de los gastos y los ingresos a la recuperación

Esto dará margen a las AA. PP. para implementar políticas expansivas y, aún así, cumplir con sus metas

Factores que sostendrán el crecimiento

D. Avance en la reducción de desequilibrios

Variables que anteceden a la recuperación

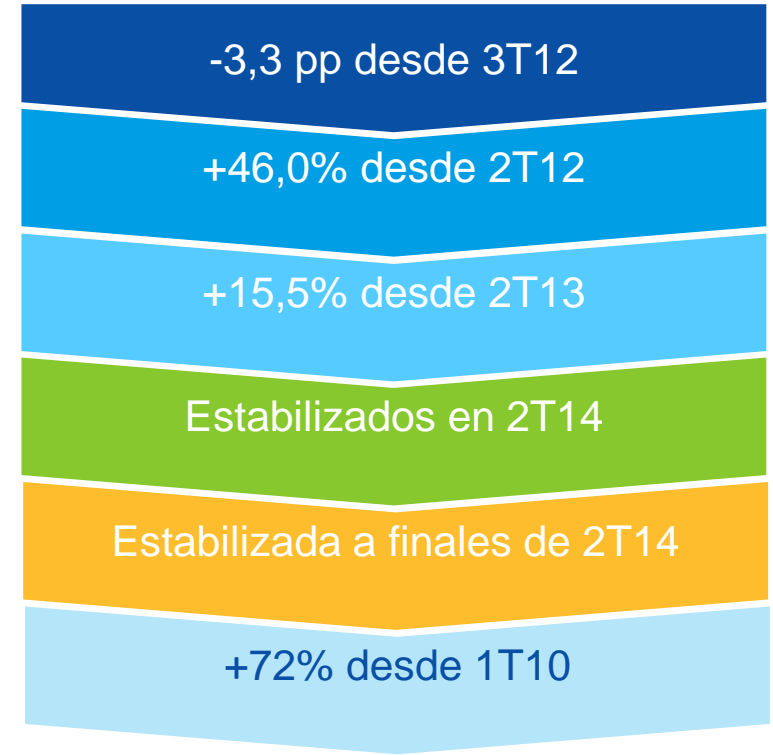


Variables con retardo



=

=

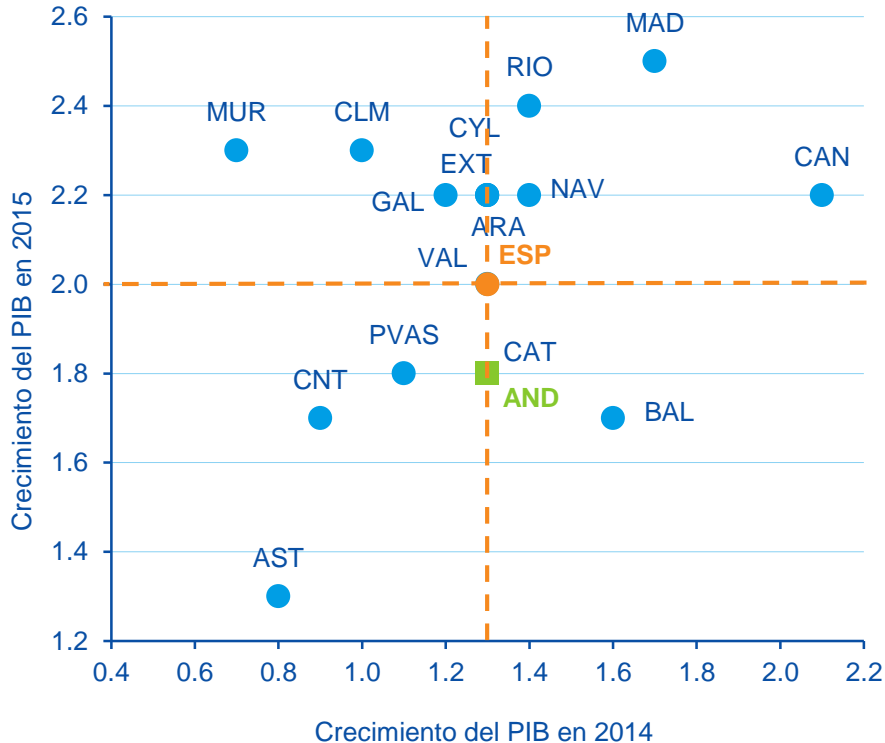


Sección 2

Previsiones por comunidades autónomas

Previsiones de crecimiento por CC. AA.

(%)
Fuente: BBVA Research



Se mantiene la heterogeneidad en las previsiones de crecimiento por comunidades autónomas

La diferente exposición de las CC. AA. a la demanda externa ...

... y el avance en el proceso de consolidación fiscal continúan siendo los principales factores explicativos de los diferenciales de crecimiento

Tras contraerse el 1,5% en 2013, la economía andaluza retoma el crecimiento en 2014 y lo acelerará en 2015

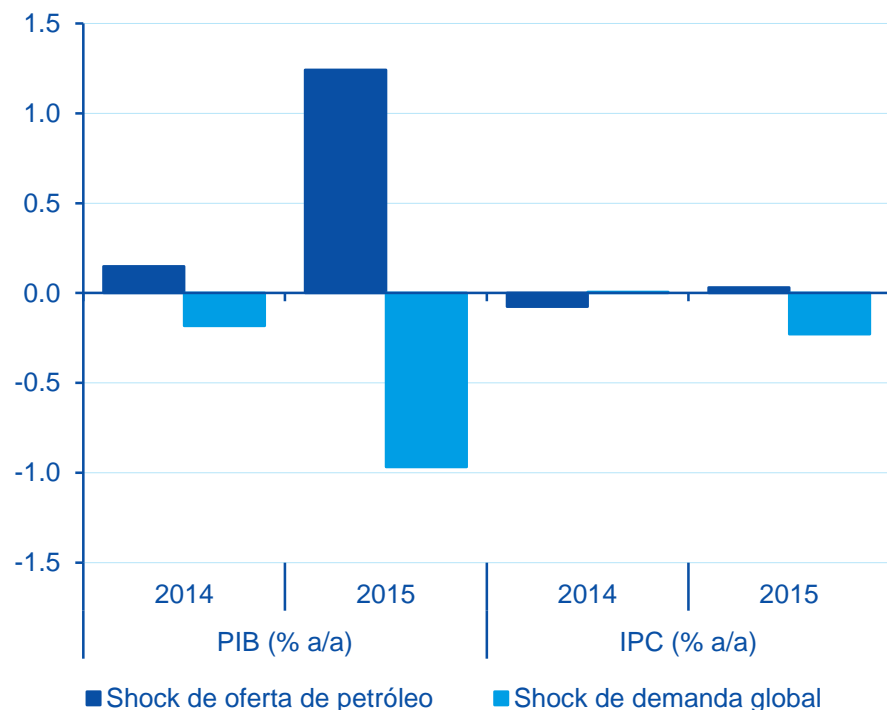
Sección 2

Sesgo al alza: menores precios del petróleo

España: impacto estimado en el PIB y en el IPC de una caída del 20% en el precio del petróleo

(pp)

Fuente: BBVA Research



Un factor de competitividad para las exportaciones sería la disminución de los costes de transporte

Además, en la medida en que la reducción del precio se traslade a las familias, puede alentar el consumo privado

Será clave distinguir la naturaleza de la caída: si corresponde a un aumento de la oferta y es permanente, el impacto podría ser importante

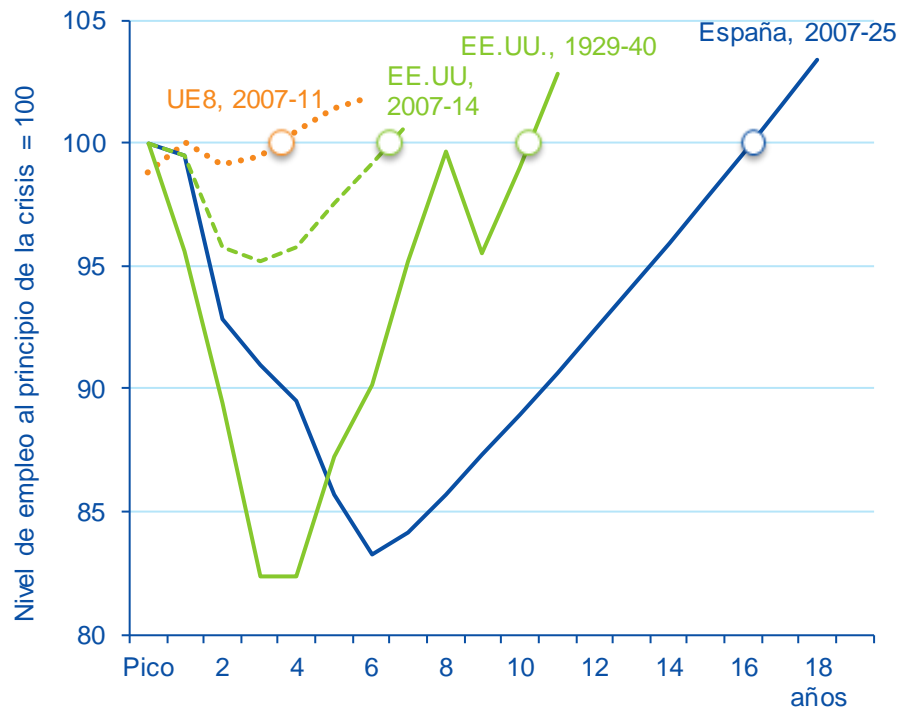
Sección 2

La necesidad de profundizar en las reformas

Evolución del empleo

(Nivel de empleo al inicio de cada crisis = 100)

Fuente: BBVA Research a partir de Andrés y Doménech (2012)



Reto urgente a corto plazo: reducir la tasa de desempleo

Pero los problemas del mercado de trabajo van más allá: negociación colectiva, dualidad y políticas de empleo

Más empleo, más productivo

**Objetivo de crecimiento del PIB:
2,5% hasta 2025**

Índice

Sección 1

Recuperación global, lenta y con riesgos a la baja

Sección 2

España crece y crea empleo en línea con lo previsto

Sección 3

La recuperación del consumo privado continúa, pero el margen de mejora se agota

Sección 4

El dinamismo del gasto en duraderos descansa en su mayor elasticidad-renta y en el predominio de las relaciones de complementariedad en el consumo

Sección 5

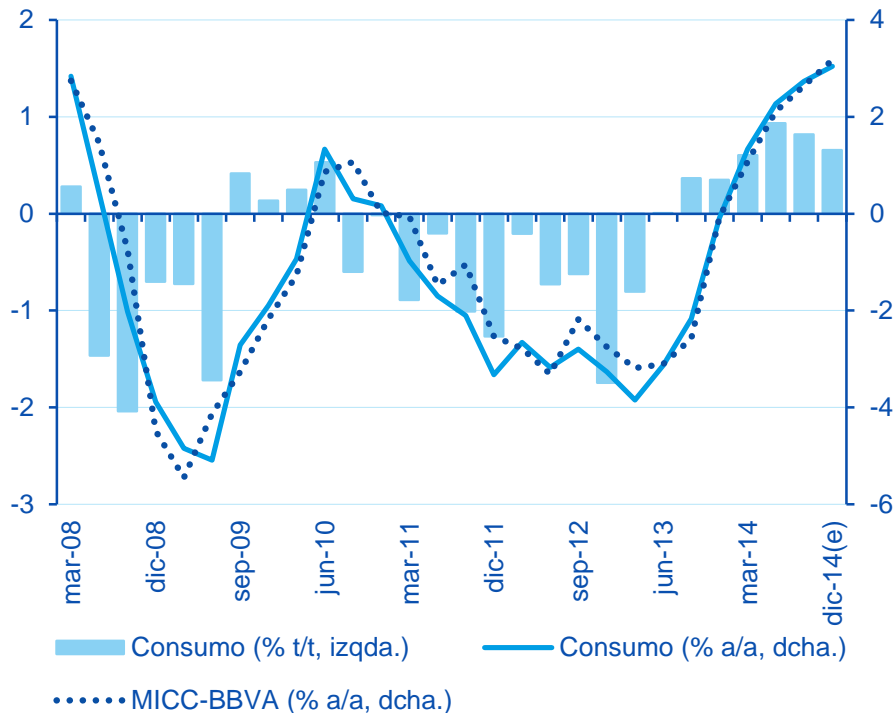
Comercio electrónico y hábitos de consumo de los hogares españoles

Sección 3

La recuperación del consumo privado continúa

España: datos observados y previsiones en tiempo real del consumo de los hogares

Fuente: BBVA Research a partir de INE



¿Qué explica el crecimiento del consumo?

Renta disponible:
Cambio de ciclo en el mercado de trabajo y fiscalidad

Riqueza:
Aumento de la riqueza financiera

Propensión a consumir:
Menor incertidumbre

Capacidad de endeudamiento:
Hogares → aumento de la financiación
Sector público → PIVE

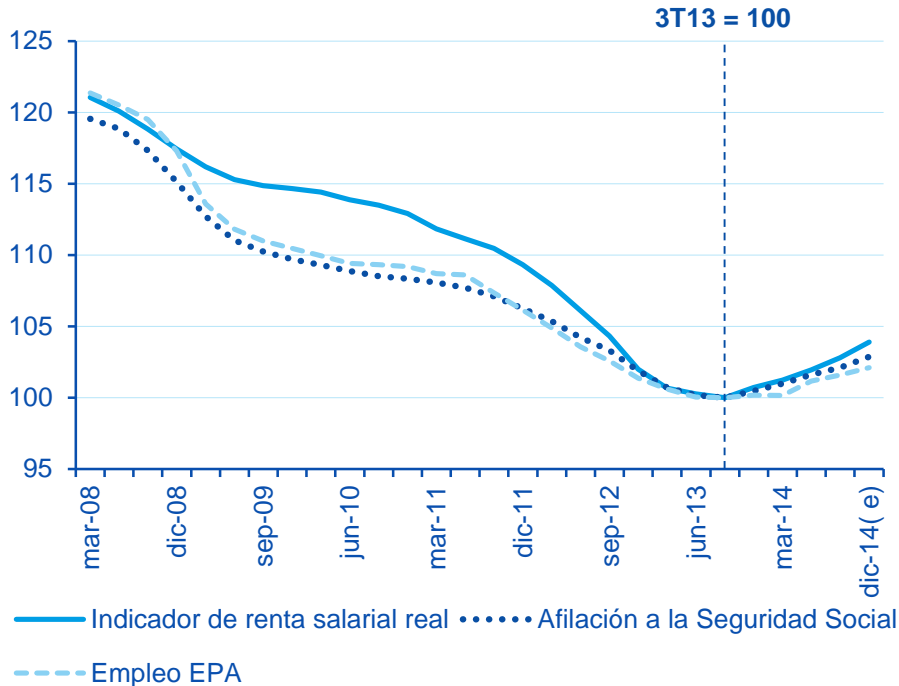
La recuperación del consumo privado continúa

1. Cambio de ciclo en el mercado de trabajo y fiscalidad

España: empleo y renta salarial

(3T13 = 100)

Fuente: BBVA Research a partir de INE, MEYSS y MINECO



La reforma del mercado laboral ha contribuido a acelerar la creación de empleo

La ocupación aumenta desde el 4T13 ...

..., y lo continuará haciendo durante el 2015 (1,0% en 2014; 1,8% en 2015)

La reforma del IRPF reducirá 2,2 puntos los tipos medios efectivos hasta 2016 → contribuirá a incrementar la renta disponible

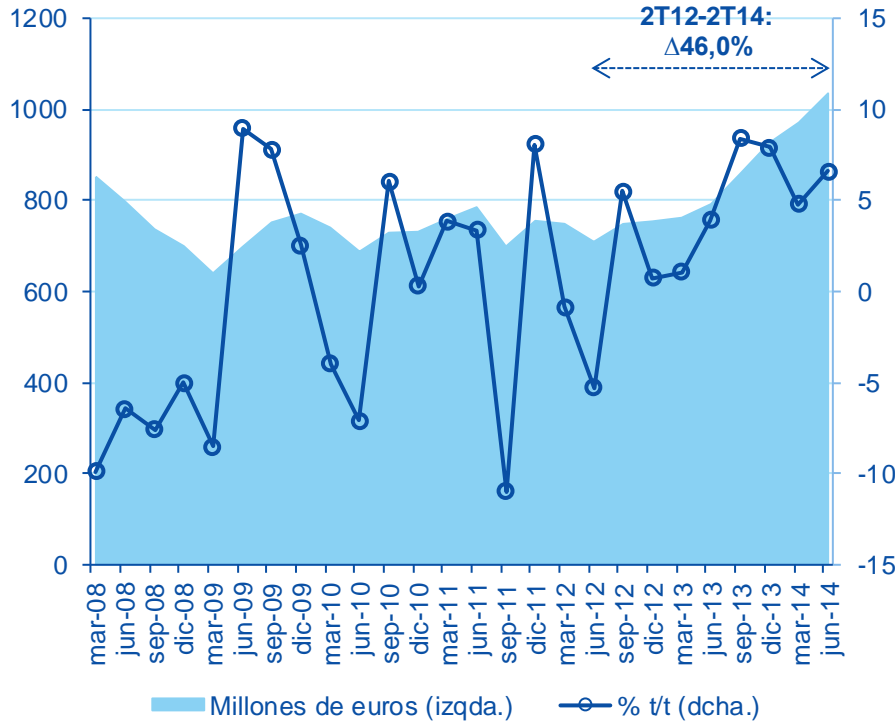
La recuperación del consumo privado continúa

2. Aumento de la riqueza financiera neta

España: riqueza financiera neta real

(Deflactada con el deflactor del consumo, datos CVEC, %)

Fuente: BBVA Research a partir de Bde



Reducción de las tensiones financieras → revalorización de las cotizaciones bursátiles y caída de los costes de financiación → ↑ de la riqueza financiera

BBVA Research: ↑1% de la riqueza financiera neta real → ↑ acumulado del consumo privado del 0,2% durante los 4 próximos trimestres

Riqueza financiera neta real: ↑46,0% desde 2T12 → ↑7,5 pp de crecimiento del consumo hasta 2T15

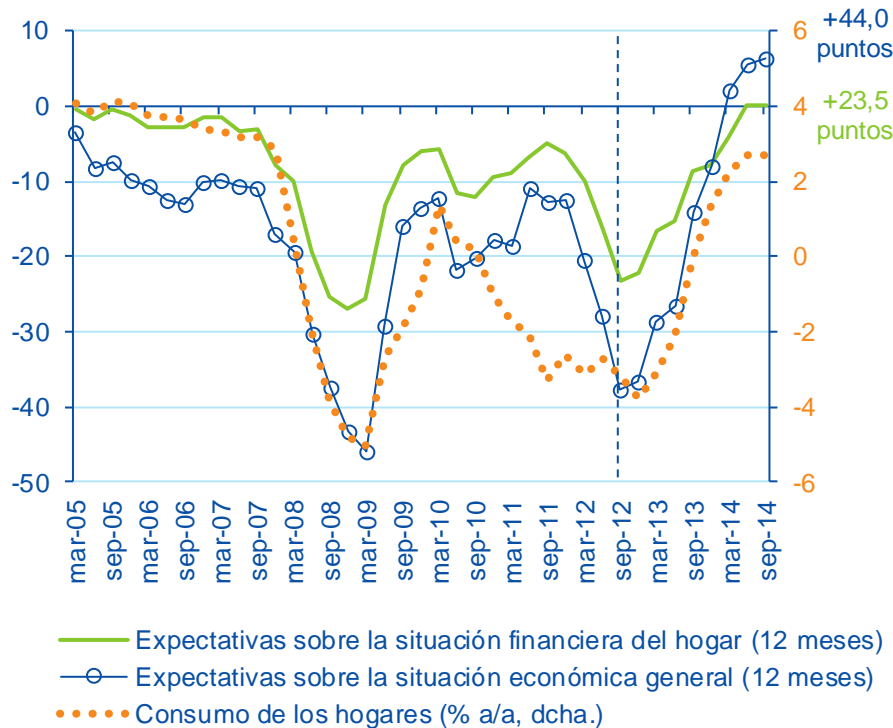
La recuperación del consumo privado continúa

3. Menor incertidumbre

España: percepción de los hogares sobre la situación económica

(Datos CVEC, promedios trimestrales, saldo de respuestas)

Fuente: BBVA Research a partir de CE



La percepción de los hogares sobre la perspectivas de la economía española está en cifras del año 2000

... y sobre su situación financiera, en máximos de la última década

La disminución de la incertidumbre incentiva el consumo en detrimento del ahorro
 ↑ permanente de 10 puntos de la confianza,
 ↑ 1,2 puntos del consumo en los próximos 3 años

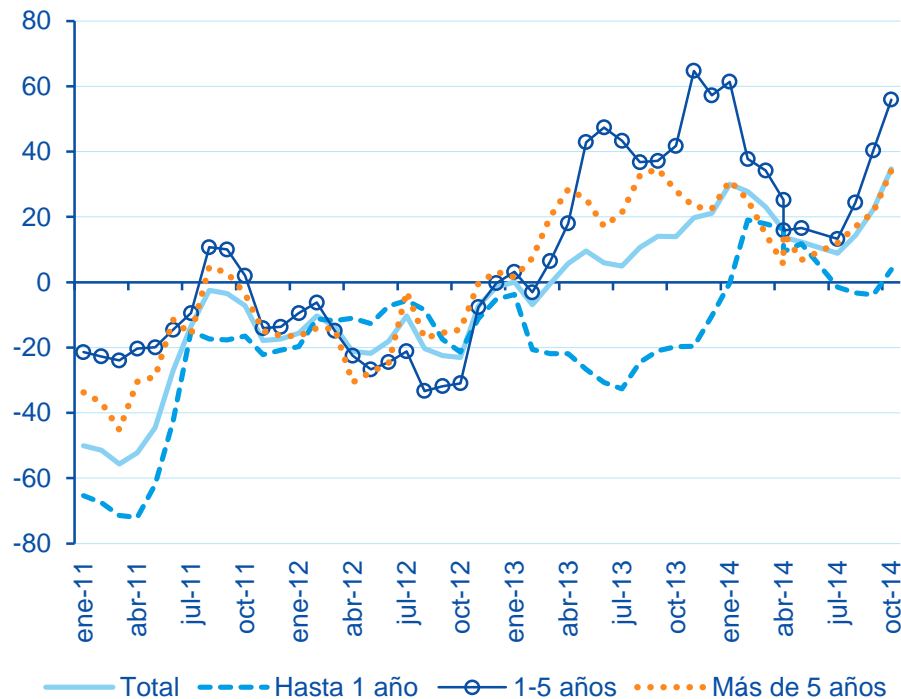
La recuperación del consumo privado continúa

4. Más financiación

España: nuevas operaciones de financiación al consumo

(% a/a de la media móvil centrada de orden 3)

Fuente: BBVA Research a partir de BdE



Como sugería la ETN BBVA, las nuevas operaciones de crédito al consumo han crecido durante el 2014 ...

... y lo han hecho a tasas de 2 dígitos, impulsadas por el aumento de la financiación a medio y largo plazo ...

... en un contexto de desapalancamiento del saldo vivo y tipos todavía elevados*
 Crédito consumo/PIB:
 España = UEM = 5,7%

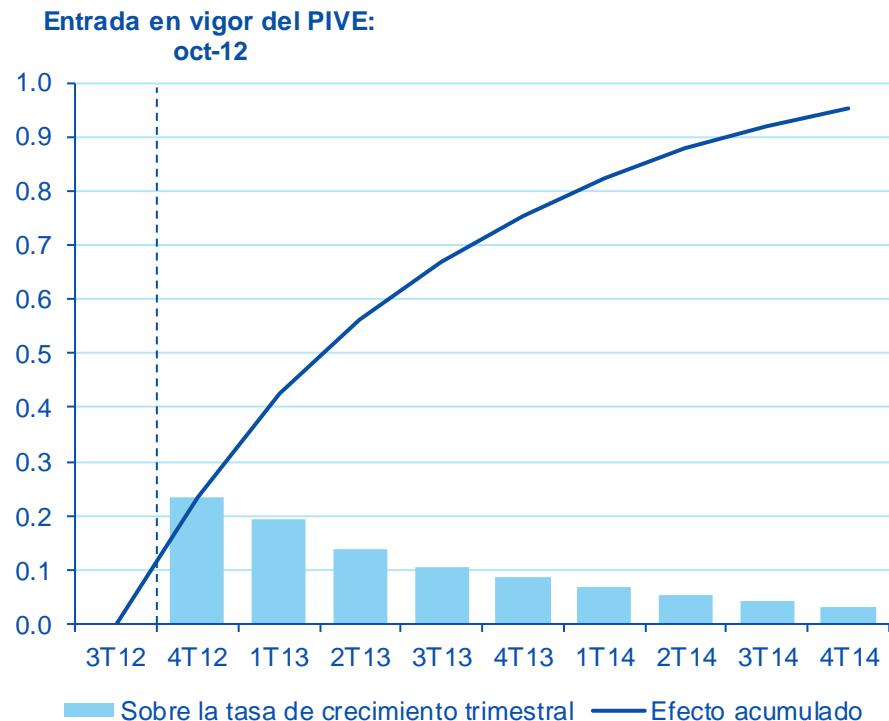
La recuperación del consumo privado continúa

5. Estímulos fiscales: PIVE

España: efecto del PIVE sobre el consumo privado

(pp)

Fuente: BBVA Research



El PIVE ha acotado la repercusión negativa que el aumento del IVA en sep-12 ha tenido sobre el gasto de los hogares

Efecto sobre el consumo privado: en torno a un punto porcentual desde el 4T12

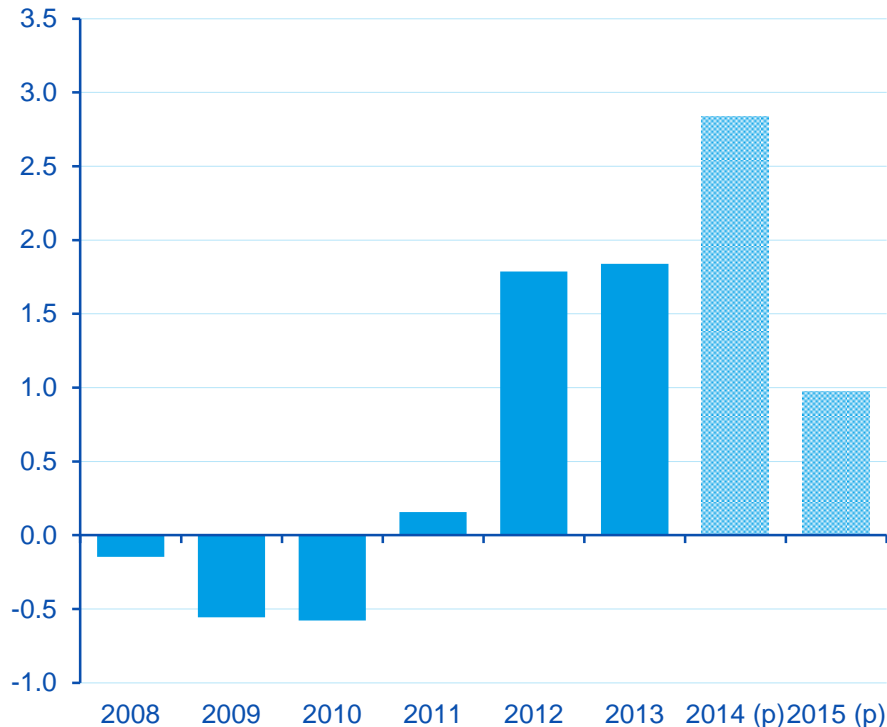
Sección 3

La recuperación del consumo privado continúa, pero el margen de mejora se agota

España: brecha del consumo privado

(diferencia entre el gasto observado y el explicado por fundamentos, % del gasto explicado por fundamentos)

Fuente: BBVA Research



Si bien el consumo seguirá creciendo en el corto plazo (2,1% en 2014; 1,8% en 2015) ...

... varios factores limitarán su dinamismo a medio plazo:

1. Endeudamiento de los hogares (74% PIB)
2. Tasa de ahorro en mínimos (9% RBD)
3. Transitoriedad del PIVE

Los hogares han consumido por encima de lo justificado por sus fundamentos → posible corrección si sus expectativas no se cumplen

Índice

Sección 1

Recuperación global, lenta y con riesgos a la baja

Sección 2

España crece y crea empleo en línea con lo previsto

Sección 3

La recuperación del consumo privado continúa, pero el margen de mejora se agota

Sección 4

El dinamismo del gasto en duraderos descansa en su mayor elasticidad-renta y en el predominio de las relaciones de complementariedad en el consumo

Sección 5

Comercio electrónico y hábitos de consumo de los hogares españoles

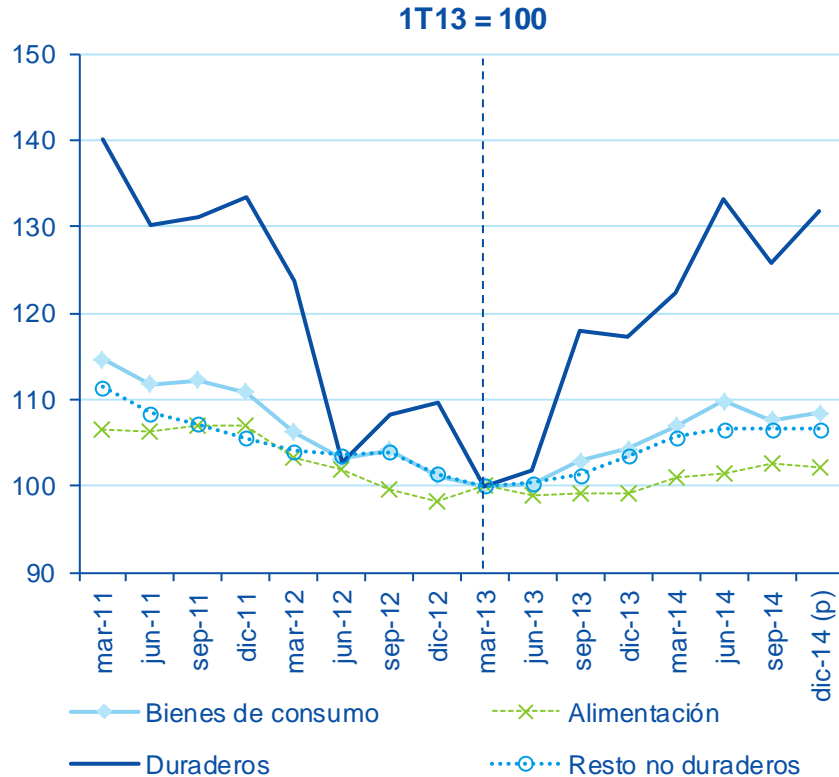
Sección 4

Los duraderos, en cabeza

Disponibilidades de bienes de consumo

(1T13 = 100)

Fuente: BBVA Research a partir de MINECO



Durante la crisis, el consumo disminuyó más de un 10% en términos reales hasta situarse en niveles del 2004

Pero no todos los productos sufrieron igual. Los bienes duraderos se llevaron la peor parte (↓2/3)

Desde comienzos del 2013, los duraderos lideran la recuperación del gasto de los hogares. ¿Por qué?

Recuadro 2

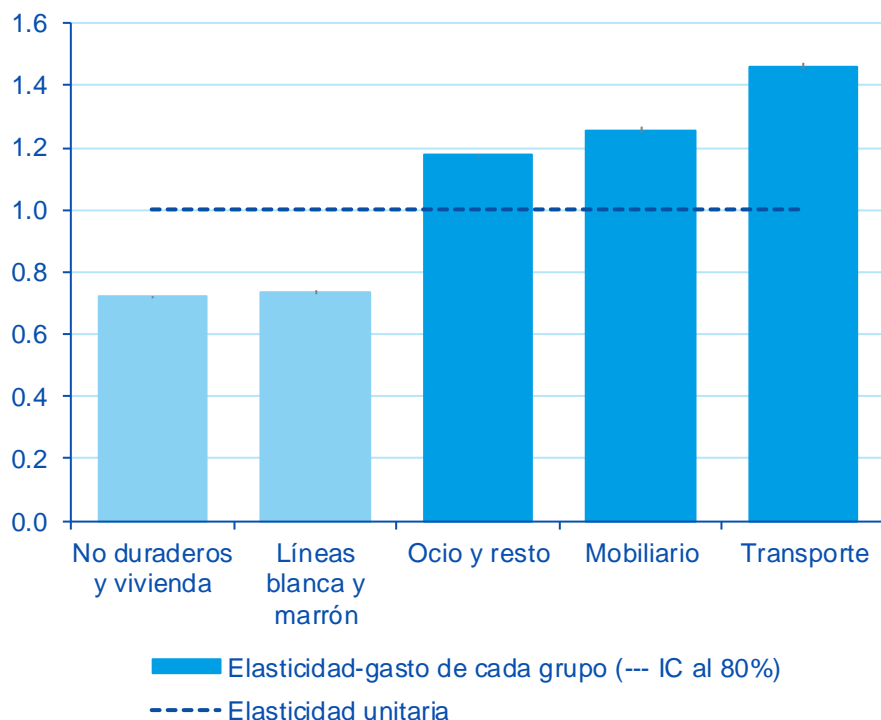
Sección 4

Los duraderos, en cabeza

Elasticidad-gasto estimada de cada grupo de productos

(%)

Fuente: BBVA Research a partir de INE



El consumo de algunos duraderos aumenta más de lo que lo hace la capacidad de compra de los hogares → bienes superiores

El transporte es el más sensible a cambios en la renta. Línea blanca/línea marrón se han convertido en bienes de 1ª necesidad

Predominio de las relaciones de complementariedad entre productos*:
 Ej.: ↓ del precio de los vehículos no solo incrementa su demanda, sino también la de electrodomésticos y artículos de línea marrón, la de mobiliario y la de ocio

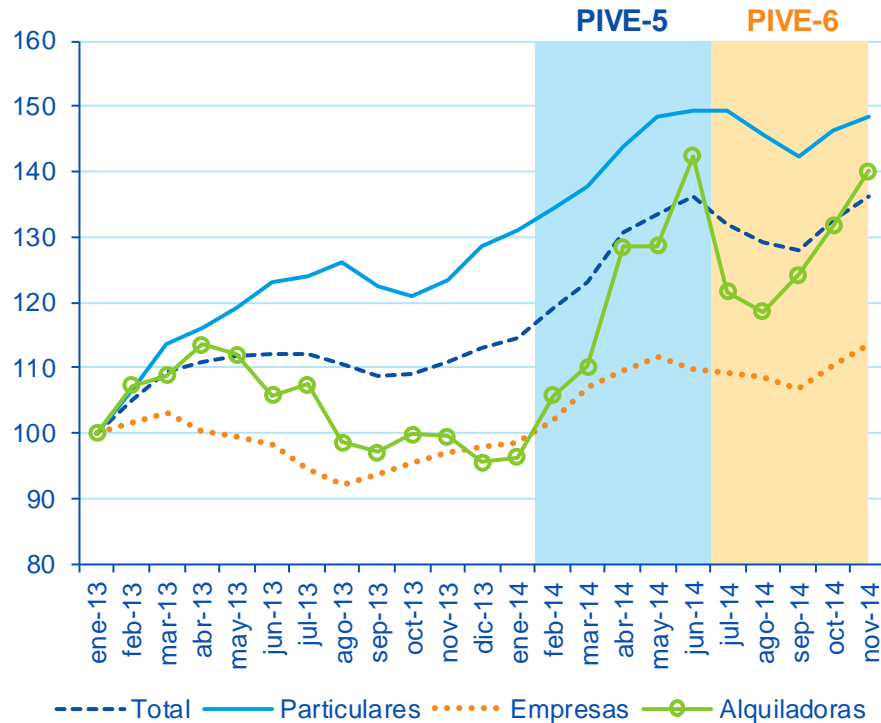
Los duraderos, en cabeza

Turismos: continúan al alza, pero con menos brío

España: matriculaciones de turismos por canal

(Datos CVEC, MM3, ene-13 = 100)

Fuente: BBVA Research a partir de ANFAC y GANVAM



PIVE-6: resultados más modestos
Particulares: 0,7% promedio entre jul-nov, frente a 3,0% entre feb-jun durante PIVE-5

Canal profesional: evolución divergente
↑9% empresas ; ↓7% alquiladoras en 2S14

Menor demanda relativa de VO:
la ratio VO/VN se reduce hasta 1,9 en sep-14 (2,1 hasta sep-13)

El precio relativo de los automóviles aumenta:
↑1,2% en 2S14

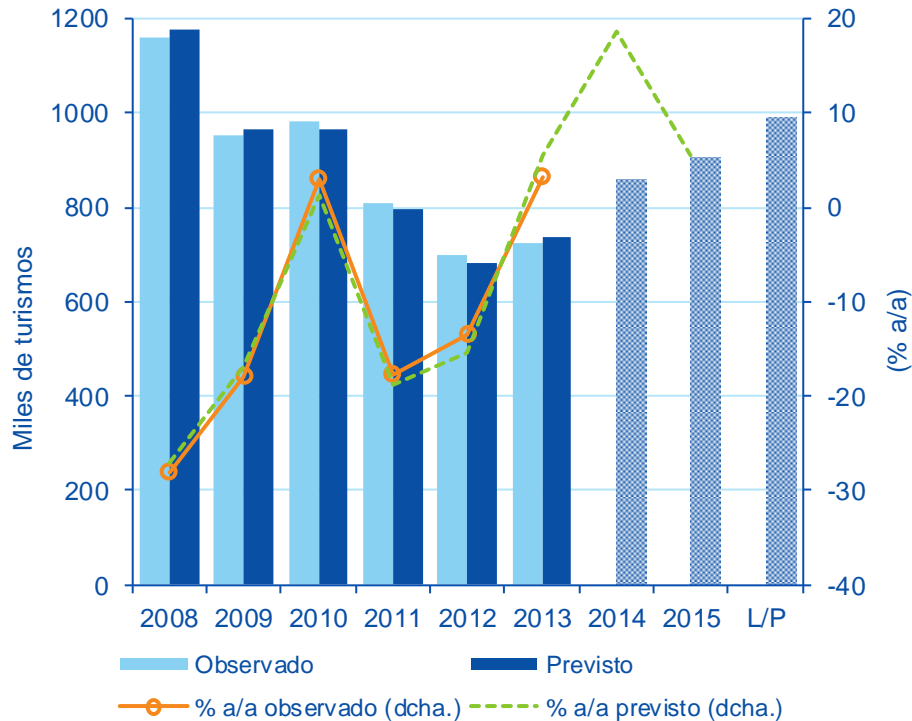
Sección 4

Los duraderos, en cabeza

Turismos: la prórroga del PIVE augura más demanda

España: previsión de matriculaciones de turismos

Fuente: BBVA Research



2014: 860.000 unidades (en torno a un 19% más que en el 2013)

2015: dependerá de la duración del PIVE
 ↑6% si las condiciones actuales se prolongan todo el año (~910.000)

La mejora de los determinantes (renta pc, desempleo, precios relativos y tipos de interés) acompañará*

Sección 4

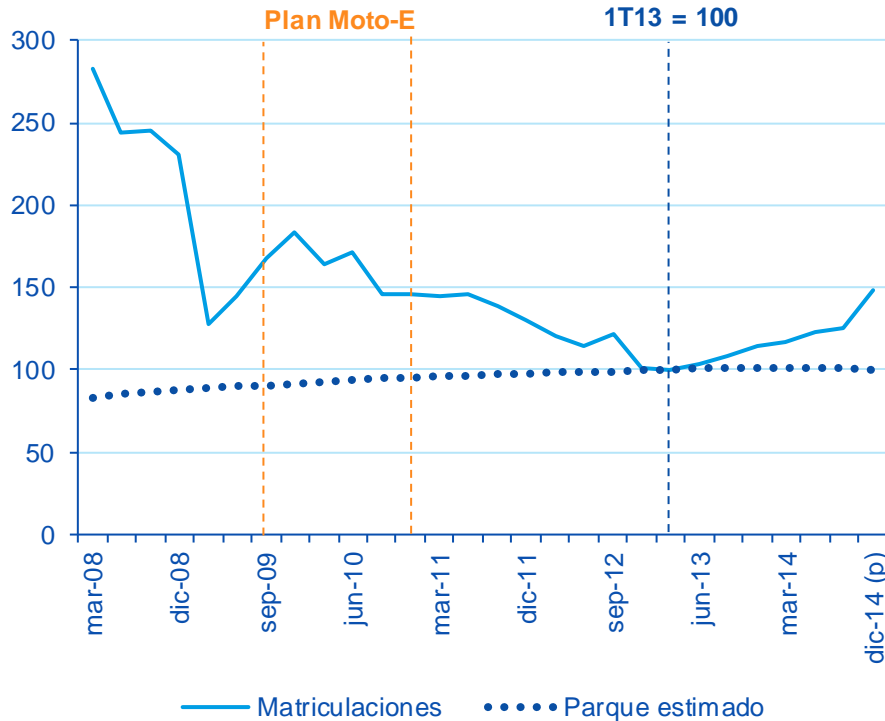
Los duraderos, en cabeza

Motocicletas: viento de cola

España: matriculaciones de motocicletas y parque estimado

(Datos CVEC, 1T13 = 100)

Fuente: BBVA Research a partir de BdE y Anesdor



Un segundo semestre excepcional (↑30%) ...

... explica que las matriculaciones de motocicletas aumenten en 2014 tras 6 años de descensos: 115.000 unidades (~20%)

Causas: mejora de las expectativas, aumento de la financiación y envejecimiento del parque
2015: 140.000 matriculaciones

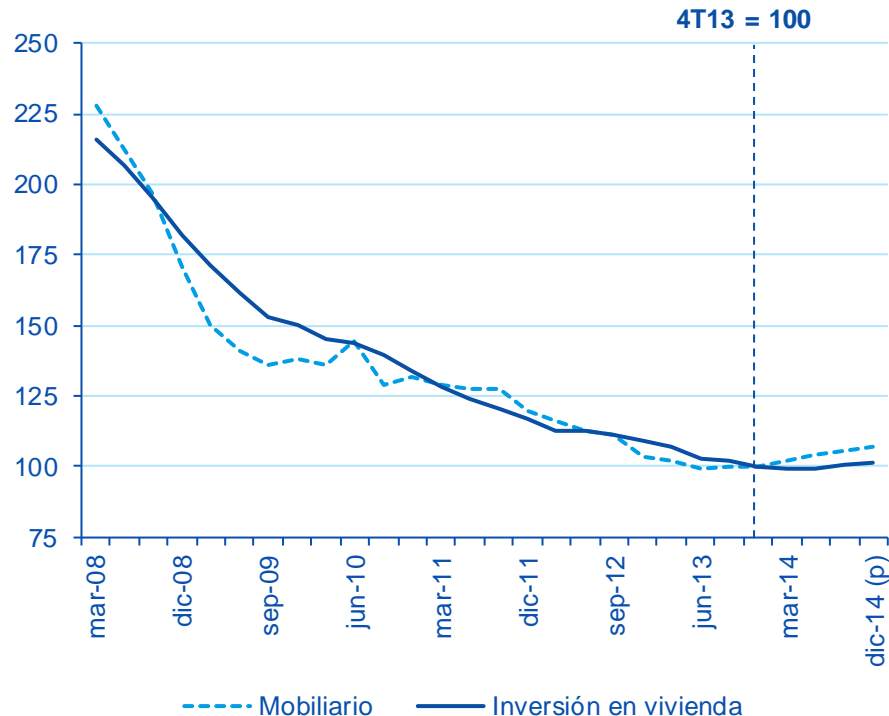
Sección 4

Los duraderos, en cabeza

Muebles: ante el despertar del sector inmobiliario

España: cifra de negocios del sector del mueble e inversión en vivienda

(Datos CVEC. 4T13 = 100)
Fuente: BBVA Research a partir de INE



La facturación encadena 3 trimestres al alza (5,3% desde 4T13)

El primer incremento de la inversión en vivienda desde el 2S07 impulsó la actividad del sector del mueble

Estimaciones BBVA Research:
 ↑1% de la inversión nominal en vivienda →
 ↑0,7% acumulado de la cifra de negocios

Sección 4

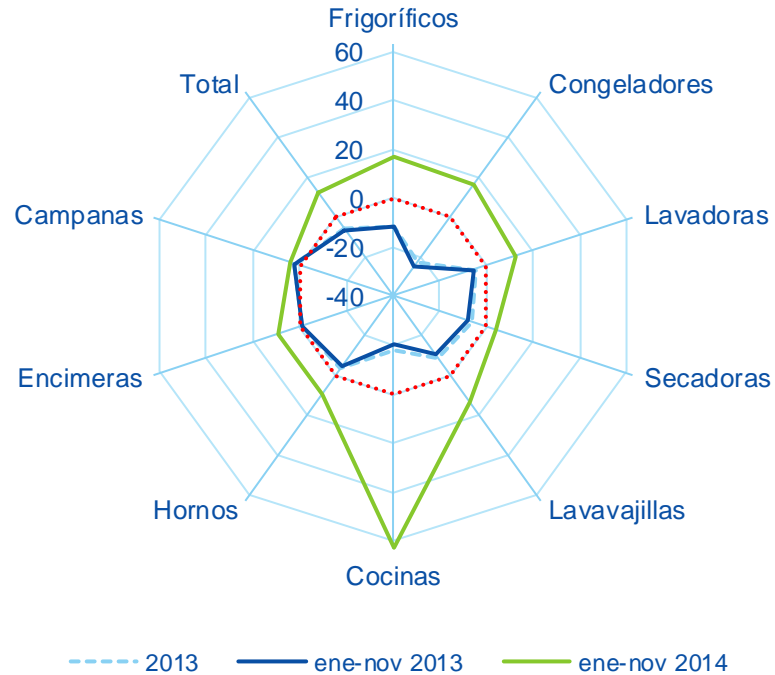
Los duraderos, en cabeza

Línea blanca: la recuperación se consolida

España: ventas de electrodomésticos por familia

(% a/a del número de unidades)

Fuente: BBVA Research a partir de ANFEL



2014 será el primer año en positivo desde 2006 (↓40% de la facturación hasta 2013)

Ventas ene-nov 2014: 11,9% a/a (-5,6% en 2013)
Precios a la baja → incremento más modesto de la facturación (7,5%)

Todas las familias de electrodomésticos registraron crecimientos interanuales positivos, la mayoría de dos dígitos

Sección 4

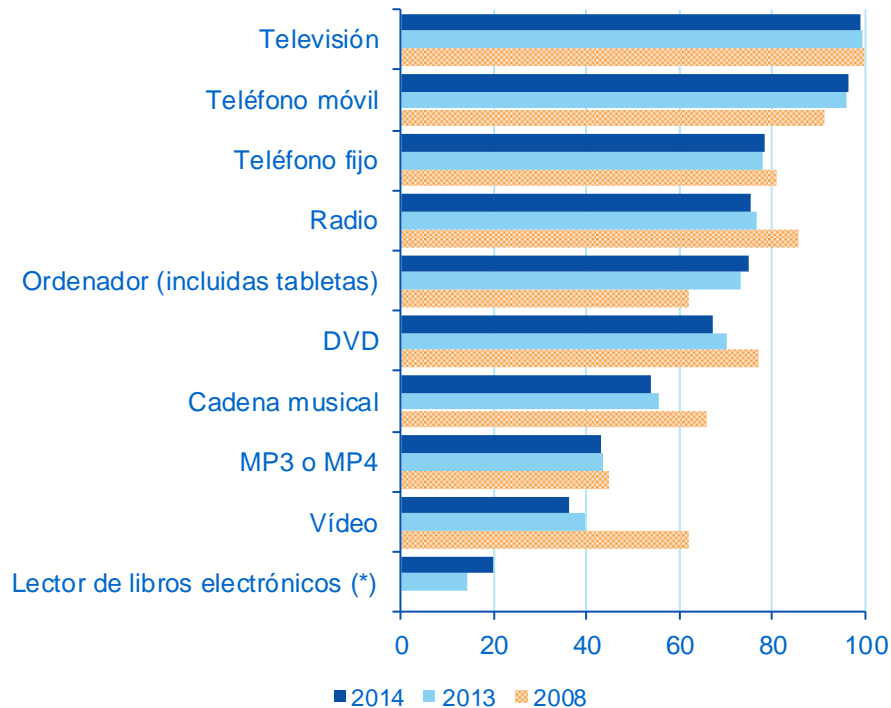
Los duraderos, en cabeza

Línea marrón: más TIC, menos electrónica de consumo

España: tasa de penetración de la línea marrón en los hogares

(% de hogares)

Fuente: BBVA Research a partir de INE



Mientras que la demanda de equipamiento TIC volvió a crecer en 3T14 ...

... la de electrónica de consumo disminuyó tras el repunte de ventas en 1S14 inducido por la celebración del Mundial del Fútbol

La caída de precios relativos contribuye a elevar la presencia de las TIC en los hogares, pero no de la electrónica de consumo

Índice

Sección 1

Recuperación global, lenta y con riesgos a la baja

Sección 2

España crece y crea empleo en línea con lo previsto

Sección 3

La recuperación del consumo privado continúa, pero el margen de mejora se agota

Sección 4

El dinamismo del gasto en duraderos descansa en su mayor elasticidad-renta y en el predominio de las relaciones de complementariedad en el consumo

Sección 5

Comercio electrónico y hábitos de consumo de los hogares españoles

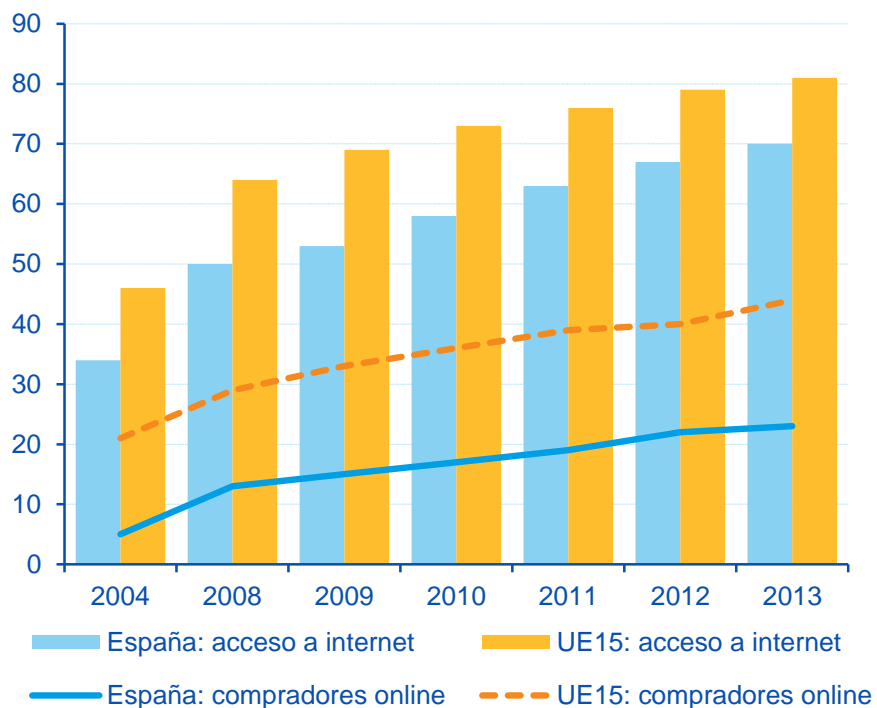
Sección 5

Comercio electrónico y hábitos de consumo

España vs UE15: acceso a internet y comercio electrónico

(hogares con acceso a internet y compradores *on-line* en los últimos 3 meses, %)

Fuente: BBVA Research a partir de Eurostat



La adopción de TIC y el acceso generalizado a internet por los hogares ha favorecido el avance del comercio electrónico en España (× 5 desde 2004; × 2 desde 2008)

Pero el margen de mejora es notable: Tan solo 1 de cada 4 personas ha comprado recientemente por internet en España, frente a 1 de cada 2 en la UE15

¿Qué determina la compra por internet? ¿Por qué la difusión del comercio electrónico es todavía reducida?

Recuadro 1

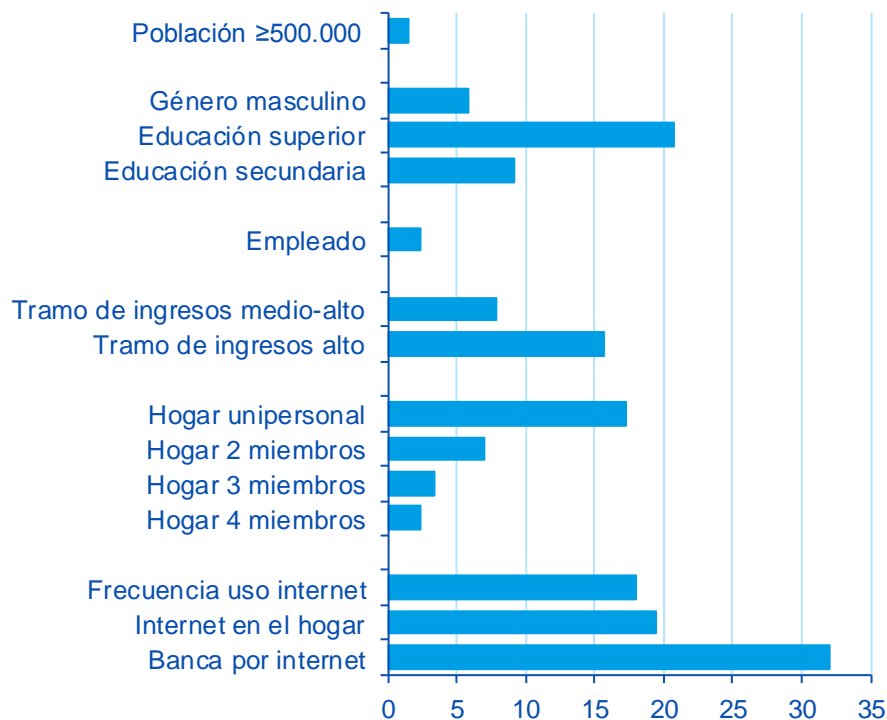
Sección 5

Comercio electrónico y hábitos de consumo

Determinantes de la probabilidad de comprar por internet. Variables seleccionadas (%)

(Referencia: Mujer, estudios primarios, no empleado, tramo de ingresos medio-bajo, hogar con 5 o más miembros)

Fuente: BBVA Research



Incidencia limitada del comercio electrónico:

- Características individuales: bajo nivel de ingresos, formación insuficiente, menor relevancia de los hogares unipersonales,...
- Economías de escala modestas
- Déficits tecnológicos y menor uso de la banca por internet

Escasa predisposición de las empresas españolas a explotar las posibilidades del comercio electrónico ← S. Consumo 2S13

Reticencias de los hogares a comprar *on-line*: 1 de cada 3 usuarios de ordenador declara confiar poco o nada en internet

Mensajes principales

- 1 **El mundo crece**, pero más lentamente de lo esperado. **Europa** se enfrenta a **desafíos relevantes**
- 2 **La recuperación en España continúa al ritmo previsto** a pesar del estancamiento en Europa. Las **reformas** siguen siendo **necesarias**
- 3 **El consumo privado mantiene su dinamismo** debido a mejores fundamentos, más financiación, menos incertidumbre y la vigencia del PIVE ...
- 4 ... **pero el margen de mejora se agota**: hogares todavía apalancados, tasa de ahorro en mínimos y estímulos transitorios
- 5 **El dinamismo del gasto en duraderos** descansa en su **mayor elasticidad-renta** y en el **predominio de las relaciones de complementariedad** en el consumo
- 6 **El uso del comercio electrónico en España es todavía limitado**. Formación, nivel de ingresos, utilización de la banca por internet y digitalización de las empresas, claves

Situación Consumo

ESPAÑA

Sevilla, 10 de diciembre 2014

2º semestre 2014

Anexo

Cuadro macroeconómico

España y Europa: previsiones macroeconómicas

Fuente: BBVA Research a partir de INE y Eurostat

(Tasa de crecimiento, % a/a)	2013		2014 (p)		2015 (p)	
	España	UEM	España	UEM	España	UEM
G.C.F Hogares	-2.3	-0.6	2.1	0.7	1.8	1.3
G.C.F AA.PP	-2.9	0.2	1.0	0.9	0.9	0.4
Formación Bruta de Capital Fijo	-3.8	-2.4	0.6	0.6	4.3	1.8
Variación de existencias (*)	0.0	-0.1	0.0	0.1	0.0	0.0
Demanda nacional (*)	-2.7	-0.8	1.6	0.8	2.0	1.1
Exportaciones	4.3	2.1	3.7	3.7	5.3	5.1
Importaciones	-0.5	1.2	4.8	4.1	5.5	5.2
Saldo exterior (*)	1.4	0.4	-0.3	0.0	0.1	0.2
PIB pm	-1.2	-0.4	1.3	0.8	2.0	1.3
Pro-memoria						
Empleo total (EPA)	-2.8	-0.8	1.0	0.5	1.8	0.6
Tasa de Paro (% Pob. Activa)	26.1	11.9	24.4	11.6	23.1	11.4
Saldo por cuenta corriente (%PIB)	1.4	2.3	1.2	2.2	2.1	2.1
Deuda Pública (% PIB) (**)	92.1	90.9	98.2	94.5	99.8	94.4
Saldo de las AA.PP (% PIB) (**)	-6.3	-2.9	-5.5	-2.8	-4.2	-2.6
IPC (media periodo)	1.4	1.4	0.0	0.5	1.0	1.0
IPC (fin de periodo)	0.3	0.8	0.3	0.6	1.2	1.1

(*) contribuciones al crecimiento

(**) Excluyendo en España las ayudas a la banca

(p): previsión