

SITUACIÓN

# CONSUMO

2º SEMESTRE 2016



**Escenario global:** recuperación lenta, heterógena y con riesgos a la baja

**España:** el crecimiento alcanzará el 3,3% en 2016, pero se desacelerará hasta el 2,5% en 2017

**Consumo privado:** se ha beneficiado de la reducción de la carga financiera neta, pero pierde impulso

Tras superar el 3% en 2016, se moderará hasta el 2,3% en 2017

**Big Data y consumo:** el índice BBVA de comercio al por menor confirma que el avance del gasto es dispar

**Envejecimiento de la población:** condiciona los hábitos de consumo de los hogares y lo hará con más intensidad durante las próximas décadas

# GLOBAL

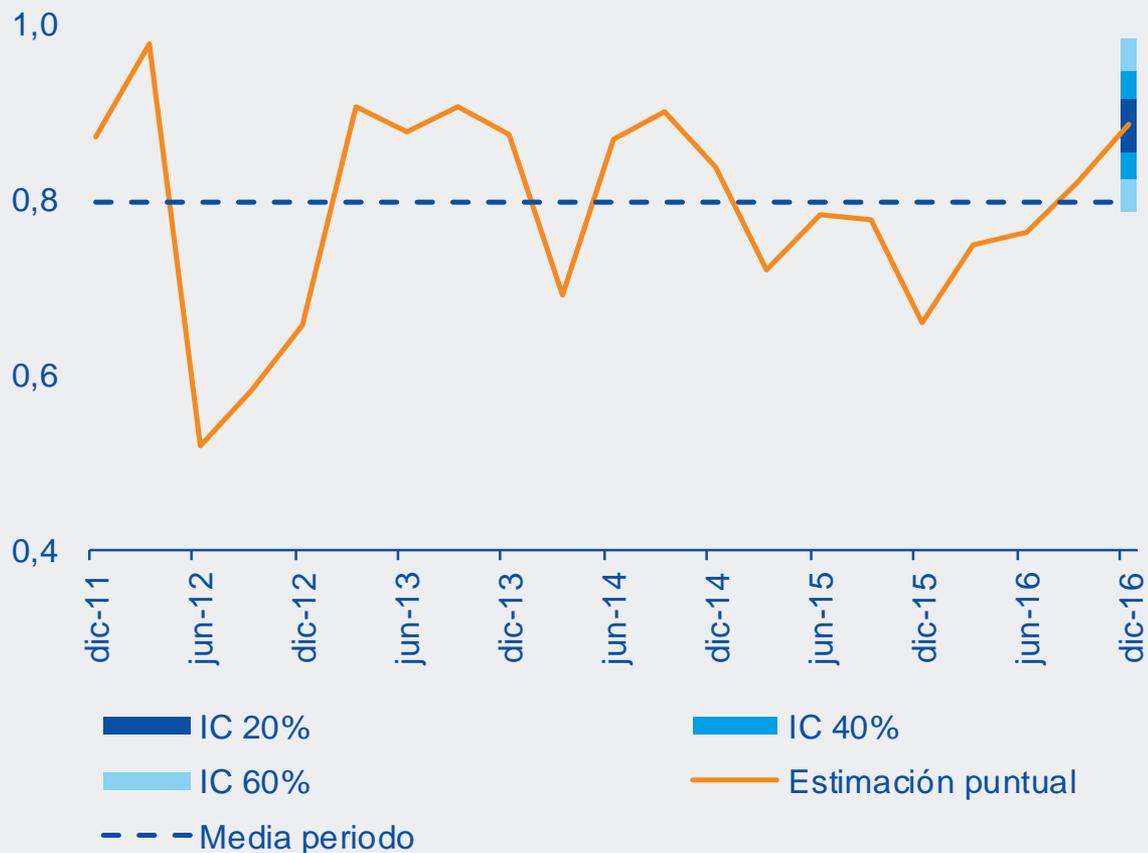


ESCENARIO GLOBAL

# El crecimiento se acelera en 2S16...

- La ralentización de las exportaciones de bienes parece **tocar fondo** y muestra indicios de mejora
- Las ventas minoristas sugieren que **el consumo sigue creciendo**
- Señales mixtas en los indicadores de confianza, **aunque con signos de recuperación** en numerosos países

**CRECIMIENTO DEL PIB GLOBAL**  
(previsiones basadas en BBVA-GAIN, % t/t)

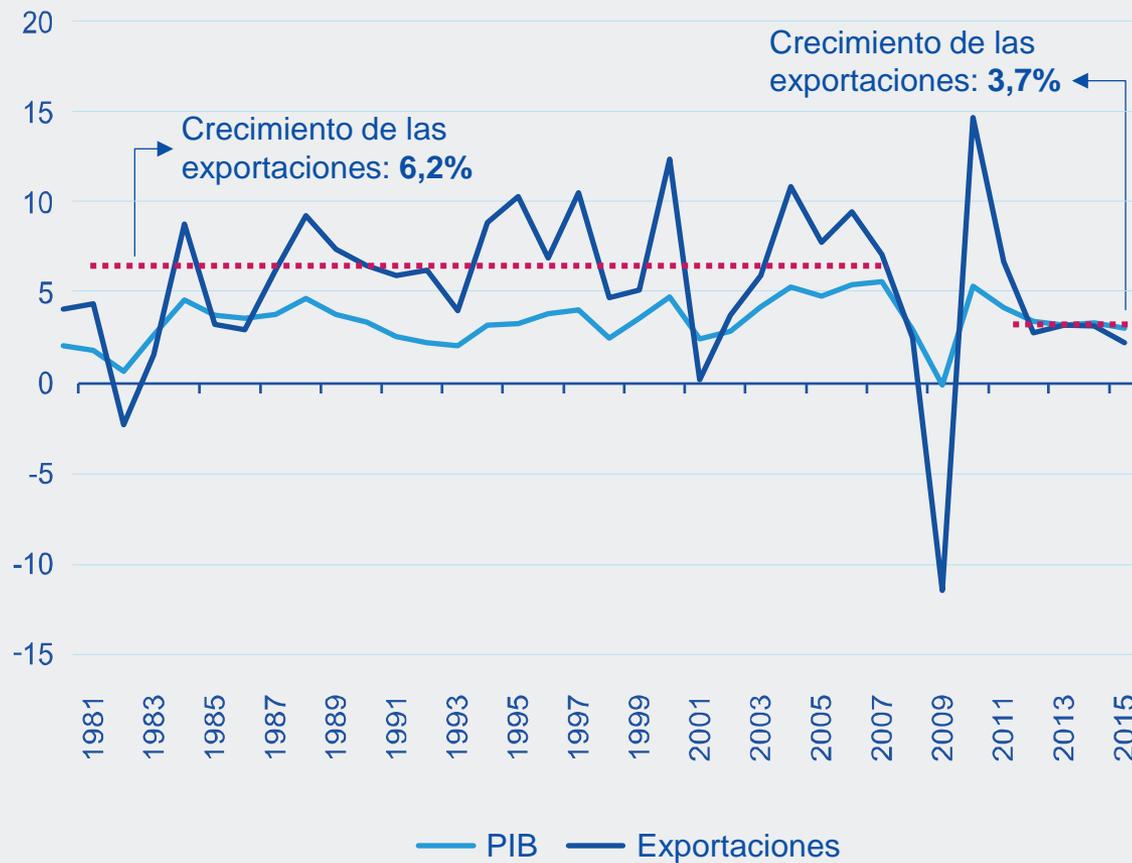


ESCENARIO GLOBAL

# ... pero la recuperación es débil en perspectiva histórica

- **Menor elasticidad del comercio al crecimiento económico** (0,9 en el período 2012-2015 vs 1,6 entre 1980 y 2007):
  - **Integración de las cadenas de producción**, sobre todo en China
  - Crecimiento más elevado de **sectores y países con menor intensidad de comercio**
  - **Políticas proteccionistas** tras la crisis económica

CRECIMIENTO REAL DE LAS EXPORTACIONES Y DEL PIB GLOBAL (% a/a)



## ESCENARIO GLOBAL

## Factores que condicionan el escenario

**Bajo crecimiento e incertidumbre política**

A una **recuperación** relativamente **débil** se ha unido la realización de **eventos de riesgo, cada vez más frecuentes**

**Tensiones en Europa** (*brexit* y procesos electorales en 2017)

**Incertidumbre política en EE. UU.**

**Geopolítica:** Oriente Medio, Rusia

**Bancos centrales y tipos bajos**

**Los bajos tipos de interés están aquí para quedarse**, por problemas cíclicos y estructurales, pero no a los niveles tan reducidos de hoy

Las **políticas monetarias** se acercan a sus límites y comienzan a pesar más los costes

**Coordinación de las diferentes políticas**

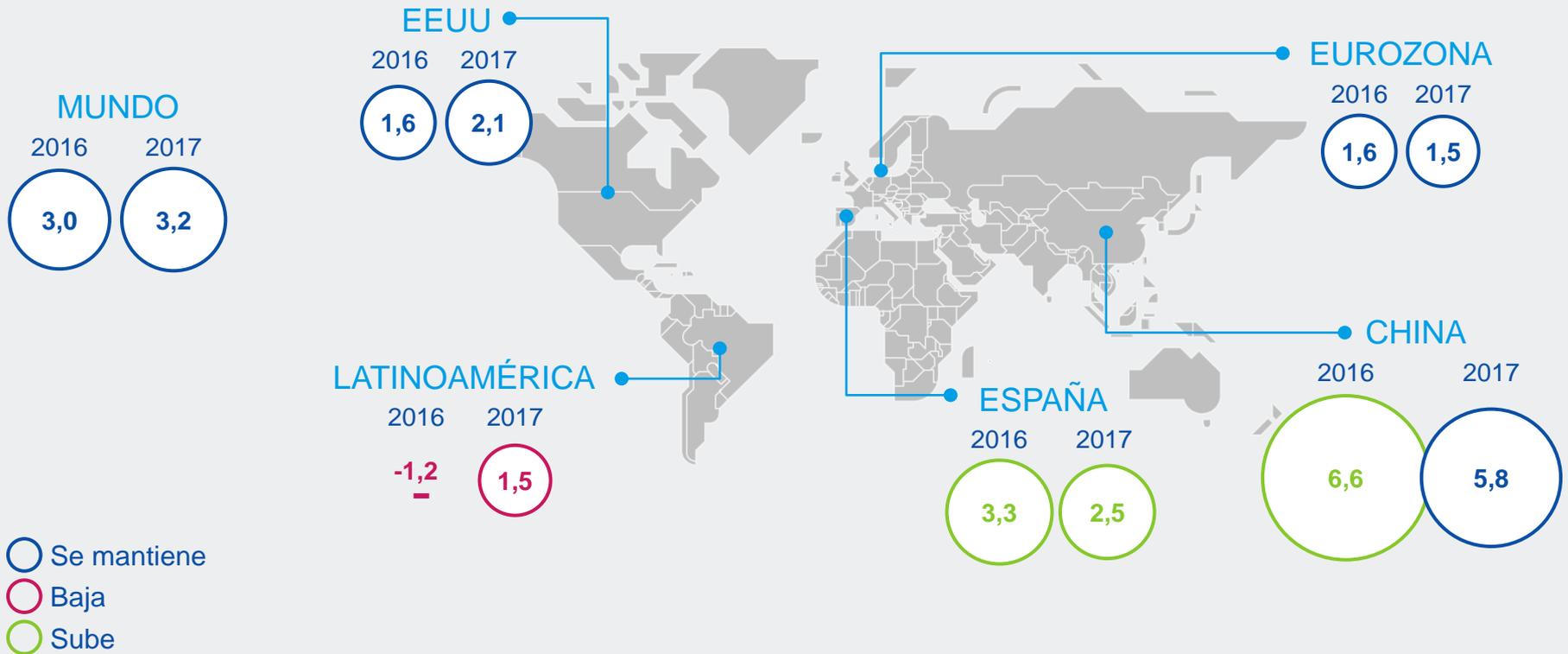
**Las políticas fiscales y estructurales** deberían complementar a la monetaria

**EE. UU. y Alemania tienen margen para medidas expansivas**, más probables en el primero.

Otros países pueden modificar la **composición del gasto público**

ESCENARIO GLOBAL

# Recuperación heterogénea y débil



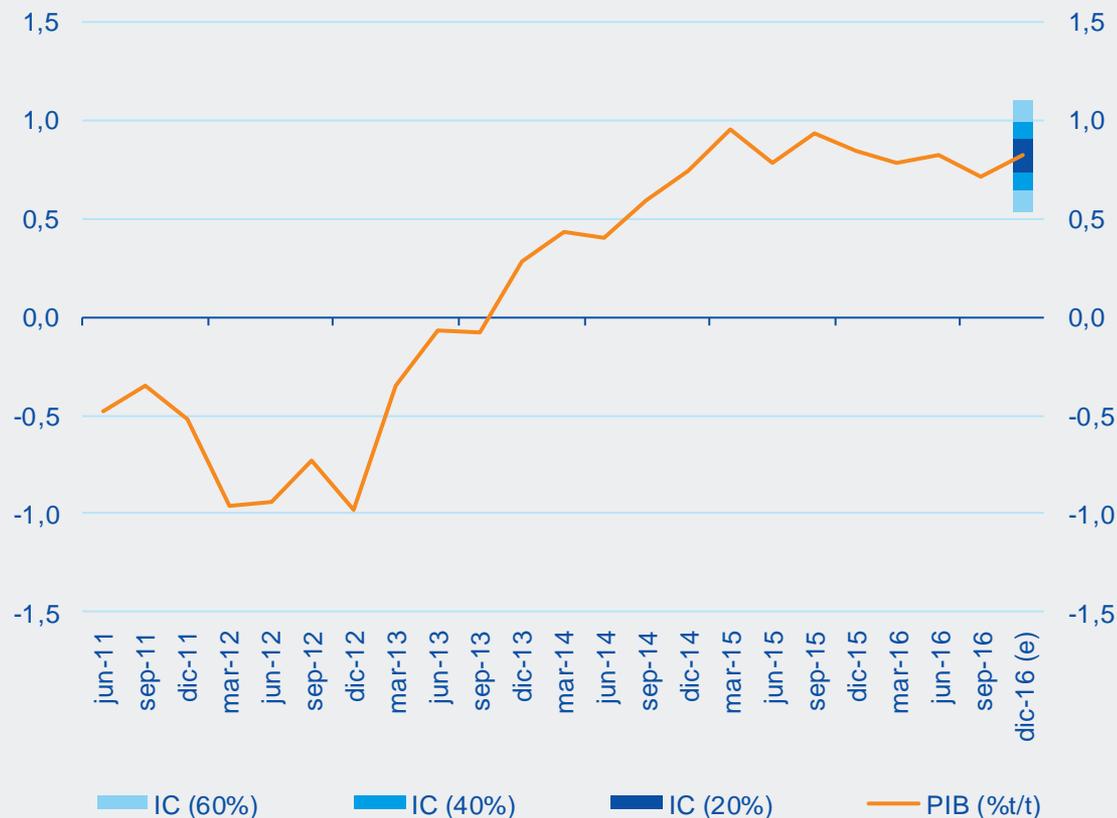
# ESPAÑA



## LA RECUPERACIÓN CONTINÚA EN 2016 Se revisa ligeramente al alza la previsión de crecimiento

- El PIB avanzó el **0,7% trimestral en 3T16**, en línea con las expectativas
- Los indicadores adelantados sugieren que **el crecimiento en 4T16 podría situarse en el 0,8% t/t**, mayor que el previsto en septiembre
- En consecuencia, el **crecimiento esperado para el conjunto de 2016 se revisa al alza hasta el 3,3%**

**CRECIMIENTO DEL PIB**  
(modelo MICA BBVA, % t/t)



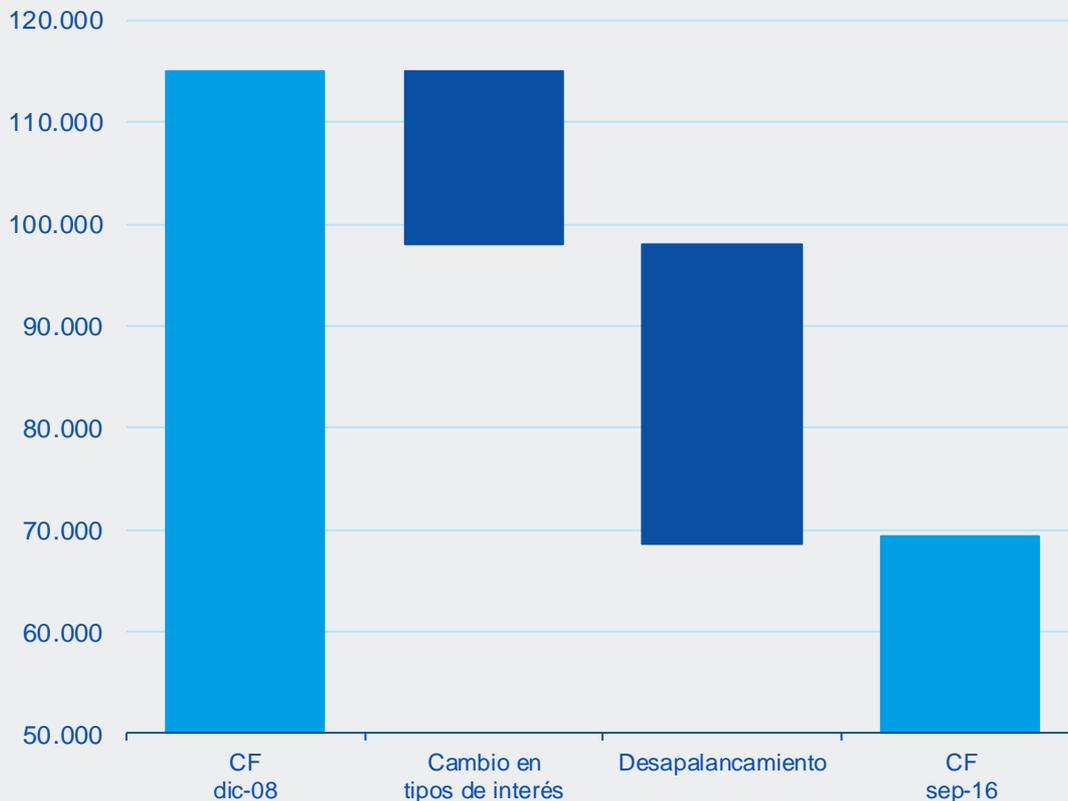
LA RECUPERACIÓN CONTINÚA EN 2016

# Políticas monetaria y fiscal expansivas estimulan el gasto

- El sector privado se beneficia de la **política monetaria** expansiva a través de varios canales:
  - **Directamente:** menores cargas financieras y mejora de las condiciones de financiación\*
  - **Indirectamente:** mayores expectativas de crecimiento económico y creación de empleo
- El carácter expansivo de la **política fiscal** se ha manifestado en:
  - **Aumento del empleo público** en los últimos 2 años (74.000 nuevos asalariados)
  - **Caída de la recaudación** hasta sep-16, especialmente acusada en el impuesto de sociedades

## CARGA FINANCIERA DE LOS HOGARES

(millones de euros)



\*Situación Consumo 2S16. Recuadro 3  
Fuente: BBVA Research a partir de BdE

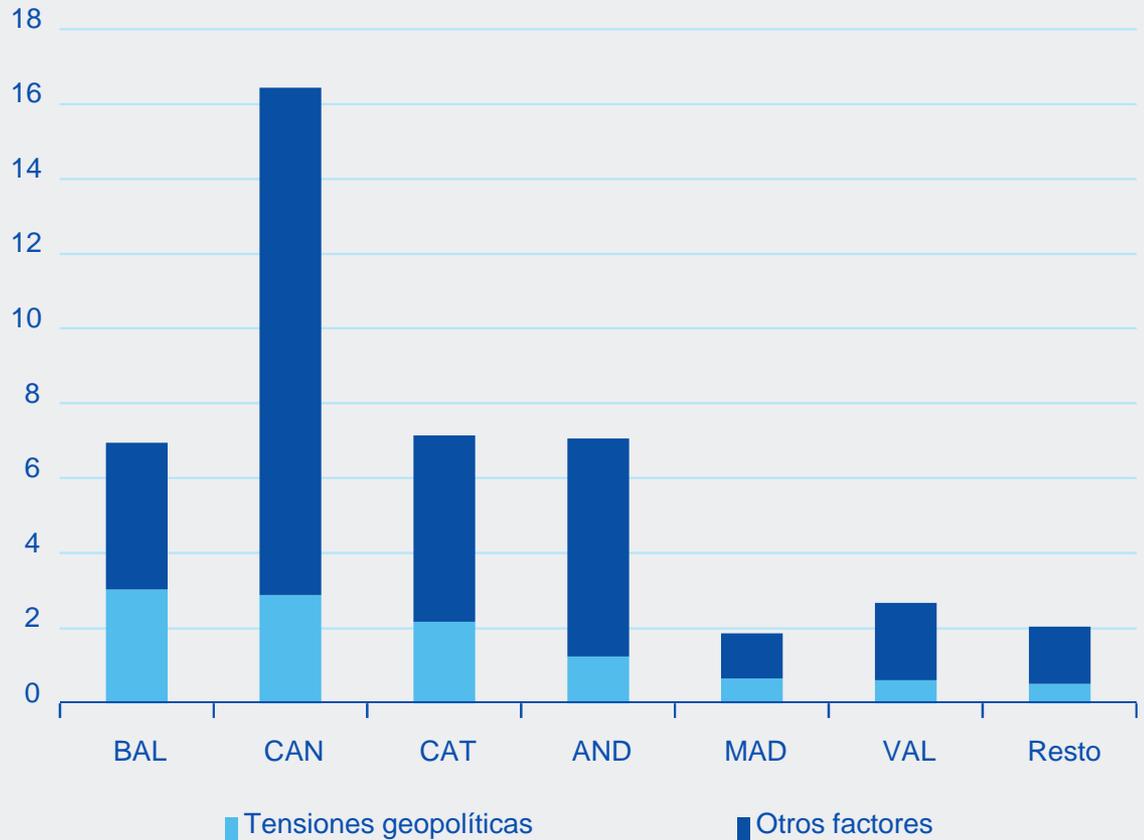
LA RECUPERACIÓN CONTINÚA EN 2016

# El turismo, elemento de soporte

- **Las tensiones geopolíticas** en algunos de los principales competidores **explican en torno a un tercio del incremento de las pernoctaciones** de no residentes entre 2010 y 2015
  - El impacto para el 1S16 alcanzó el 35% (3,5pp)
- **Una oportunidad en el corto plazo, pero un riesgo en el largo**

## AUMENTO DE LAS PERNOCTACIONES DE TURISTAS EXTRANJEROS

(2010-2015, millones)

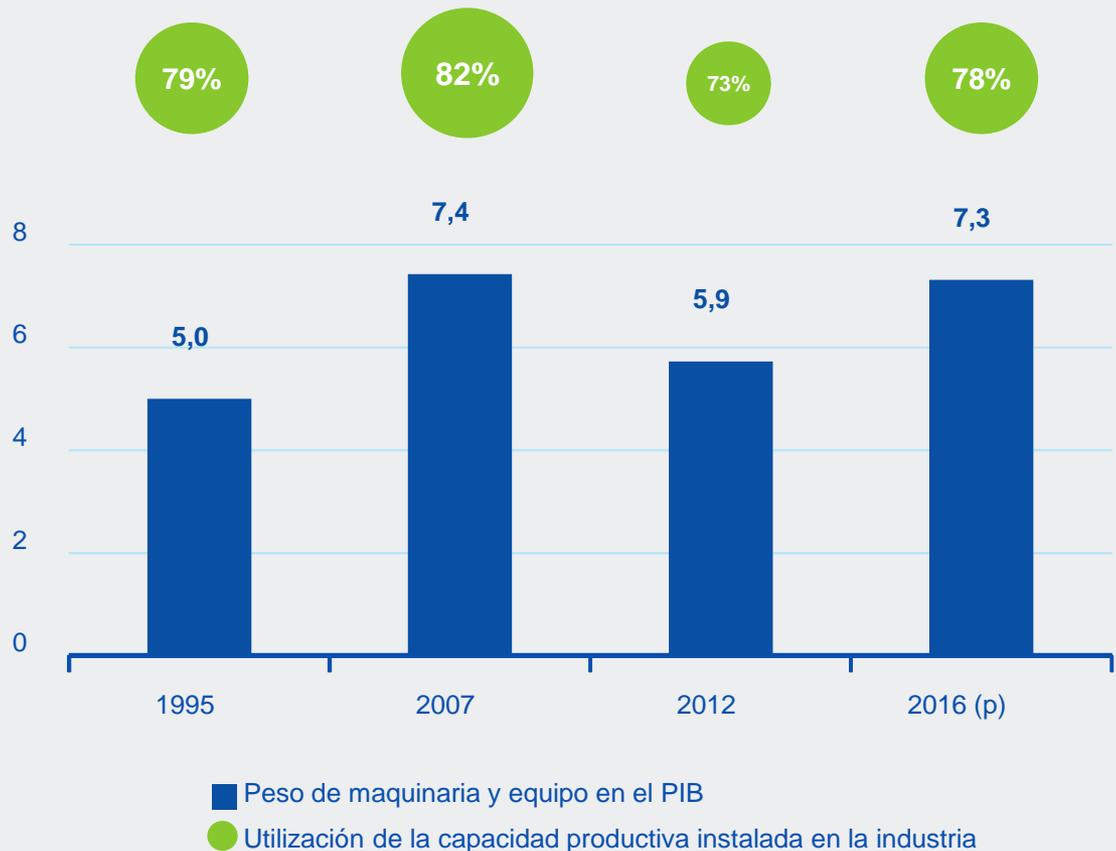


LA RECUPERACIÓN CONTINÚA EN 2016

# Impacto de las reformas: ¿mayor de lo previsto?

- La participación de **la inversión en maquinaria y equipo en el PIB aumenta** y vuelve a máximos
- A pesar de que todavía existe capacidad ociosa en la industria, **sigue habiendo oportunidades de inversión**

## INVERSIÓN EN MAQUINARIA Y EQUIPO Y UTILIZACIÓN DE LA CAPACIDAD PRODUCTIVA (%)

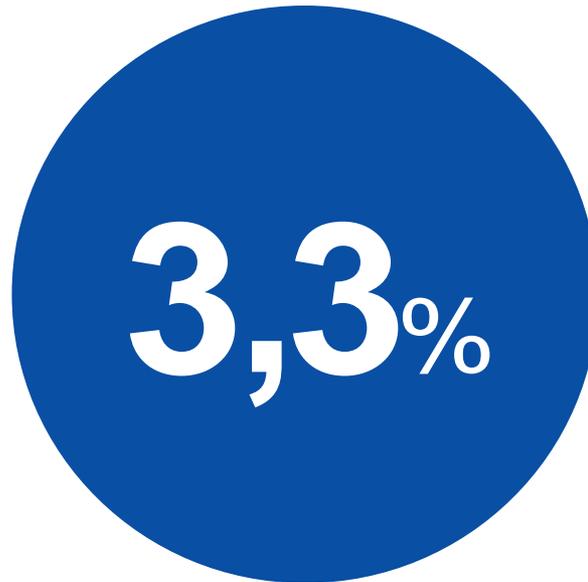


PERSPECTIVAS PARA 2017

# La economía española perderá dinamismo



2015



2016

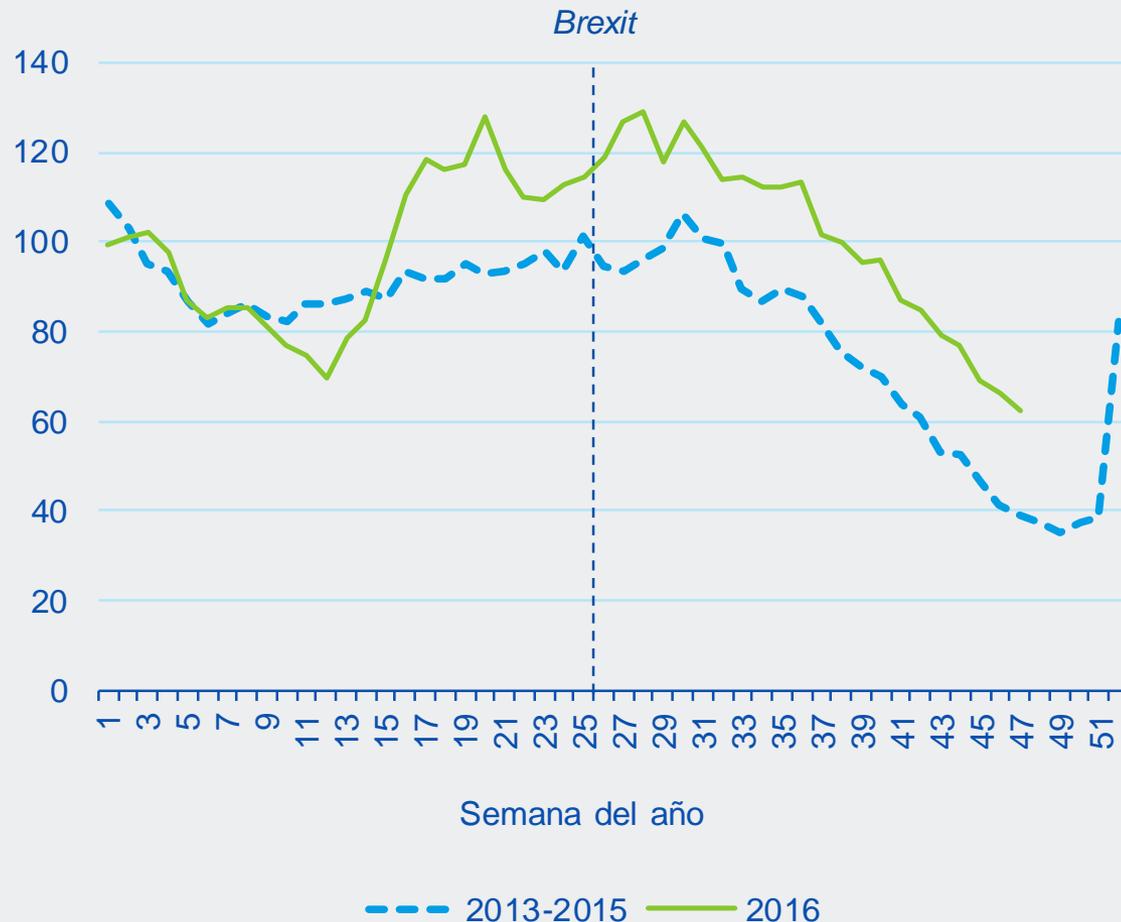


2017

## SE APROXIMA UNA DESACELERACIÓN Incertidumbre externa: *Brexit*

- **Por el momento, las repercusiones del *brexit* sobre las exportaciones españolas parecen moderadas**, más intensas en bienes que en servicios
- **Los mayores efectos podrían observarse durante los próximos meses**
  - Depreciación de la libra
  - Firma de nuevas condiciones en los contratos para el siguiente año

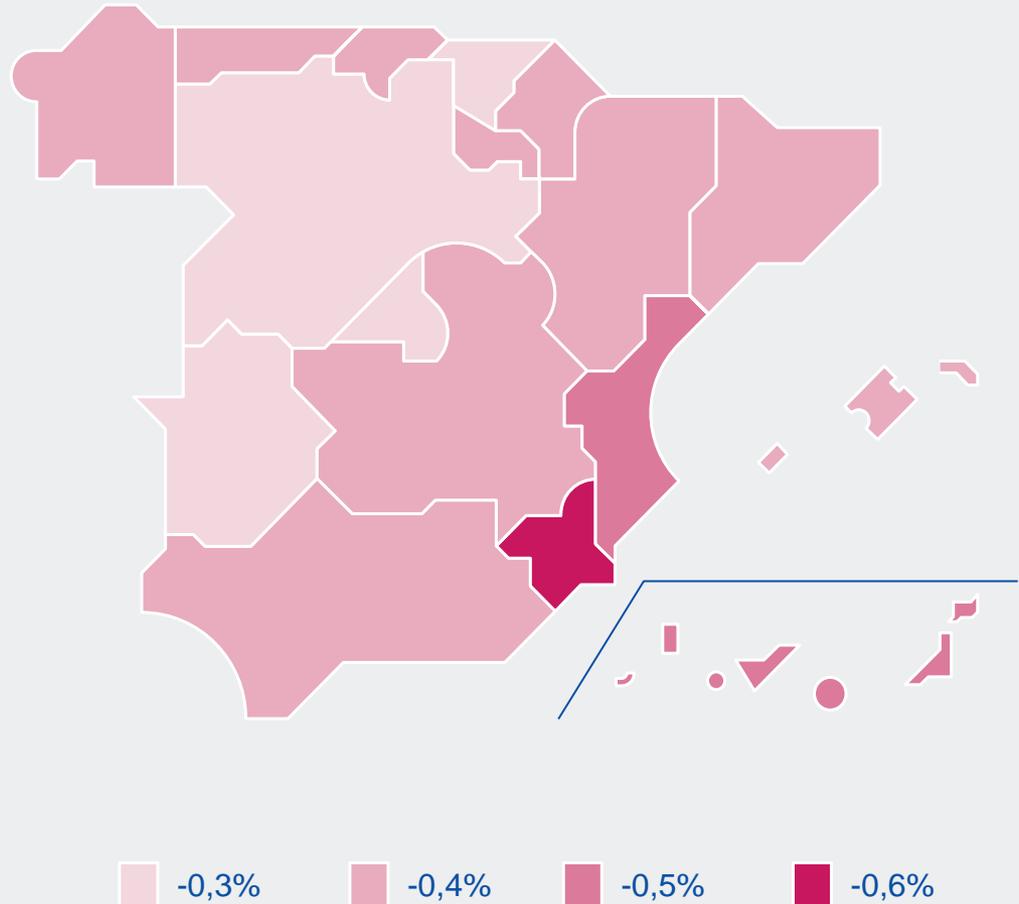
**BÚSQUEDAS EN GOOGLE DESDE REINO UNIDO DE HOTELES EN ESPAÑA**  
(promedio de enero = 100)



SE APROXIMA UNA DESACELERACIÓN  
**Incertidumbre externa:  
*Brexit***

- Impacto del *brexit* sobre el PIB de España en 2017: -0,4 pp
- Heterogeneidad regional

**IMPACTO ESTIMADO DEL BREXIT EN EL CRECIMIENTO DEL PIB EN 2017**  
 (diferencia respecto al escenario base en pp)



## SE APROXIMA UNA DESACELERACIÓN

# Revisión al alza de los precios del petróleo

- El grueso del **abaratamiento energético** acumulado desde 2014 se debió a un aumento de la oferta
- El soporte que ha proporcionado este factor al crecimiento **podría alcanzar en promedio los 0,6pp en 2016-2017**
- Dada la **corrección al alza en los precios**, el impacto positivo estimado es menor que el esperado a principios de año

### IMPACTO ESTIMADO DE LA REVISIÓN ACUMULADA DEL PRECIO DEL PETRÓLEO EN EL CRECIMIENTO DEL PIB

(desviación respecto al escenario base de comienzos de año en pp)

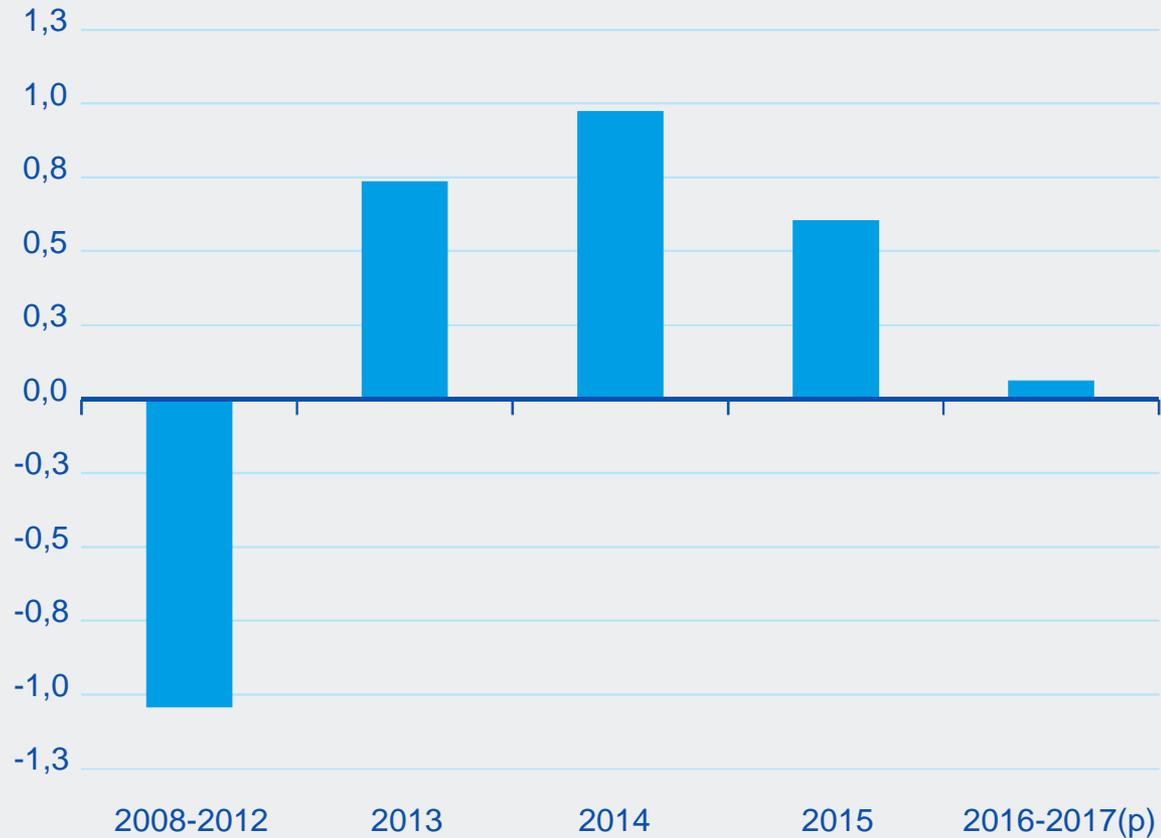


PERSPECTIVAS PARA 2017

# Política monetaria: efecto decreciente

- El riesgo de crédito y la barrera del tipo de interés cero limitan el alcance de la política monetaria expansiva
- Sus efectos más significativos sobre el crecimiento podrían haber quedado atrás

CONTRIBUCIÓN DE LA OFERTA DE CRÉDITO AL CRECIMIENTO DEL PIB (pp)

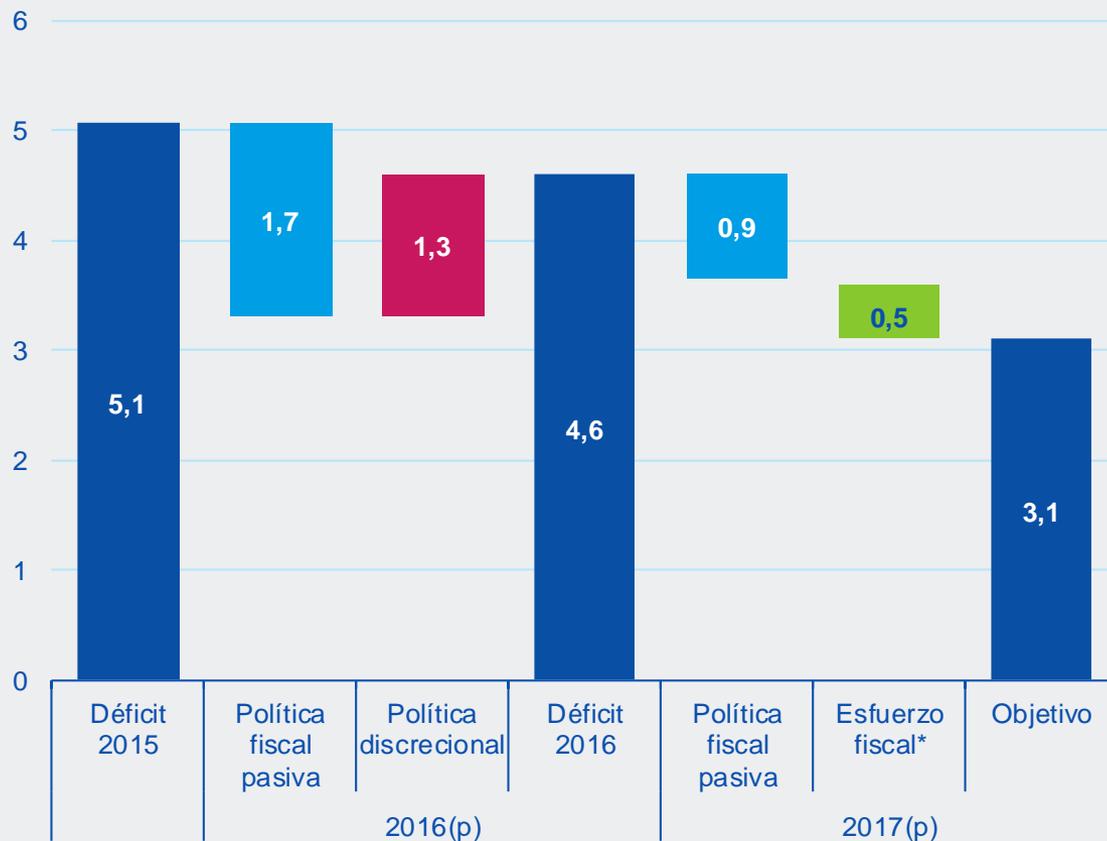


PERSPECTIVAS PARA 2017

# Política fiscal: se volverá contractiva

- Serán necesarias nuevas medidas de ajuste (alrededor de 0,5pp del PIB) para alcanzar el objetivo de déficit del 3,1% del PIB en 2017
- El impacto sobre el crecimiento dependerá de la composición del ajuste fiscal

## AA. PP.: DESCOMPOSICIÓN DEL AJUSTE FISCAL (pp del PIB)



(p): previsión

\*Esfuerzo necesario para cumplir el objetivo presupuestario

Fuente: BBVA Research a partir de MINHAP e INE

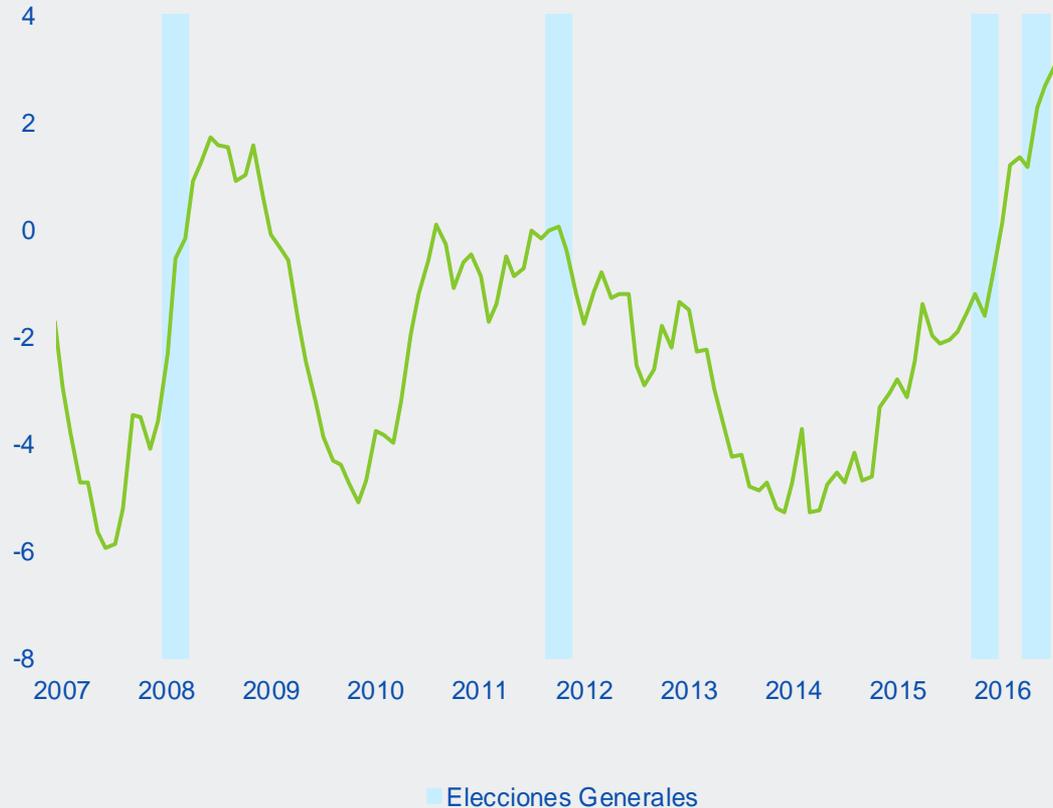
PERSPECTIVAS PARA 2017

# Incertidumbre sobre la política económica

- **La incertidumbre sobre la política económica** se ha mantenido relativamente elevada en los últimos meses
  - Ejemplos: reformas del impuesto de sociedades y dudas sobre la indemnización por finalización de contrato de temporales
- Si bien su **impacto** en la economía española se ha reducido ligeramente, sobre todo para 2017, **sigue siendo relevante**:
  - En ausencia de las tensiones observadas durante el último año, **el crecimiento podría haber sido 0,5pp superior en el presente bienio**

## INCERTIDUMBRE DE POLÍTICA ECONÓMICA

(SM12 del componente idiosincrático en desviaciones típicas)



# CONSUMO

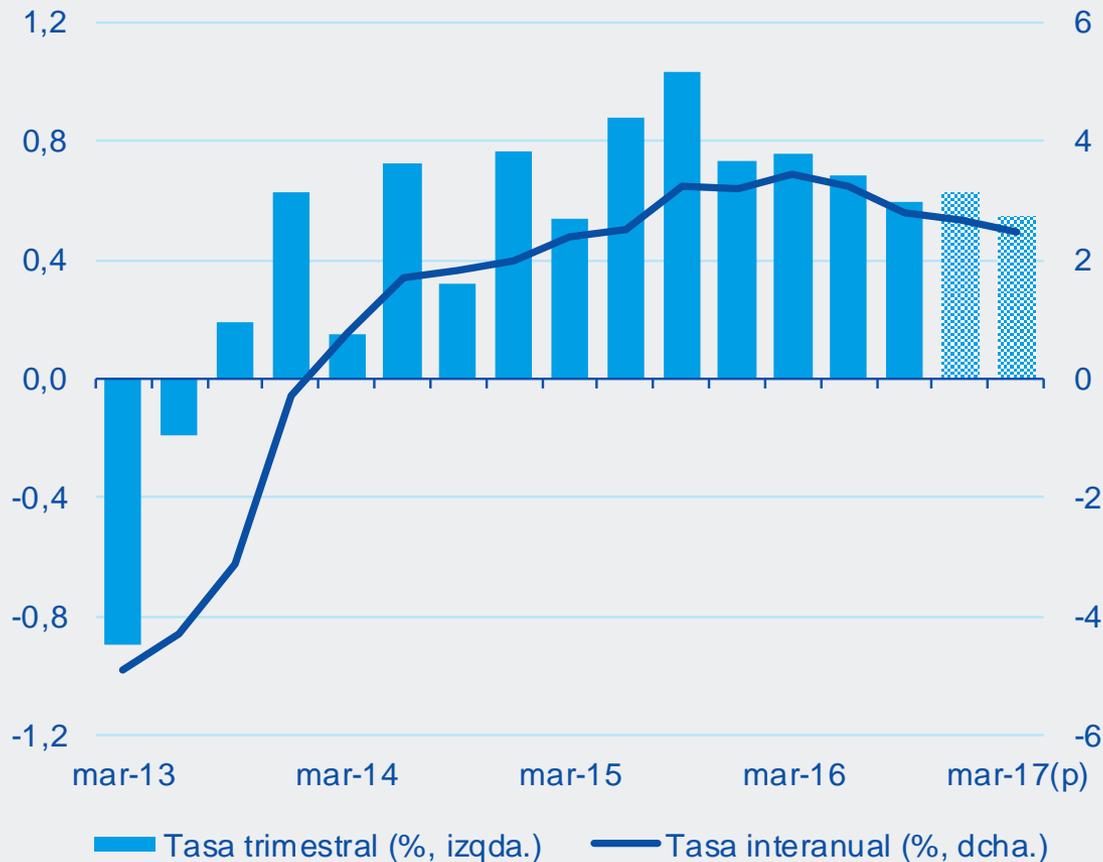


## CONSUMO PRIVADO EN 2016

# Lidera la recuperación, pero pierde aliento...

- El consumo privado explica más de la mitad del crecimiento de la economía española en 2016
- ... pero en línea con el conjunto de la economía, **su expansión se modera**
- **Determinantes:**
  - Renta y riqueza inmobiliaria ralentizan su avance
  - Riqueza financiera e incertidumbre contribuyen negativamente
  - Dinamismo de la financiación al consumo

### CRECIMIENTO DEL CONSUMO DE LOS HOGARES (%)



(p): previsión  
Fuente: BBVA Research a partir de INE

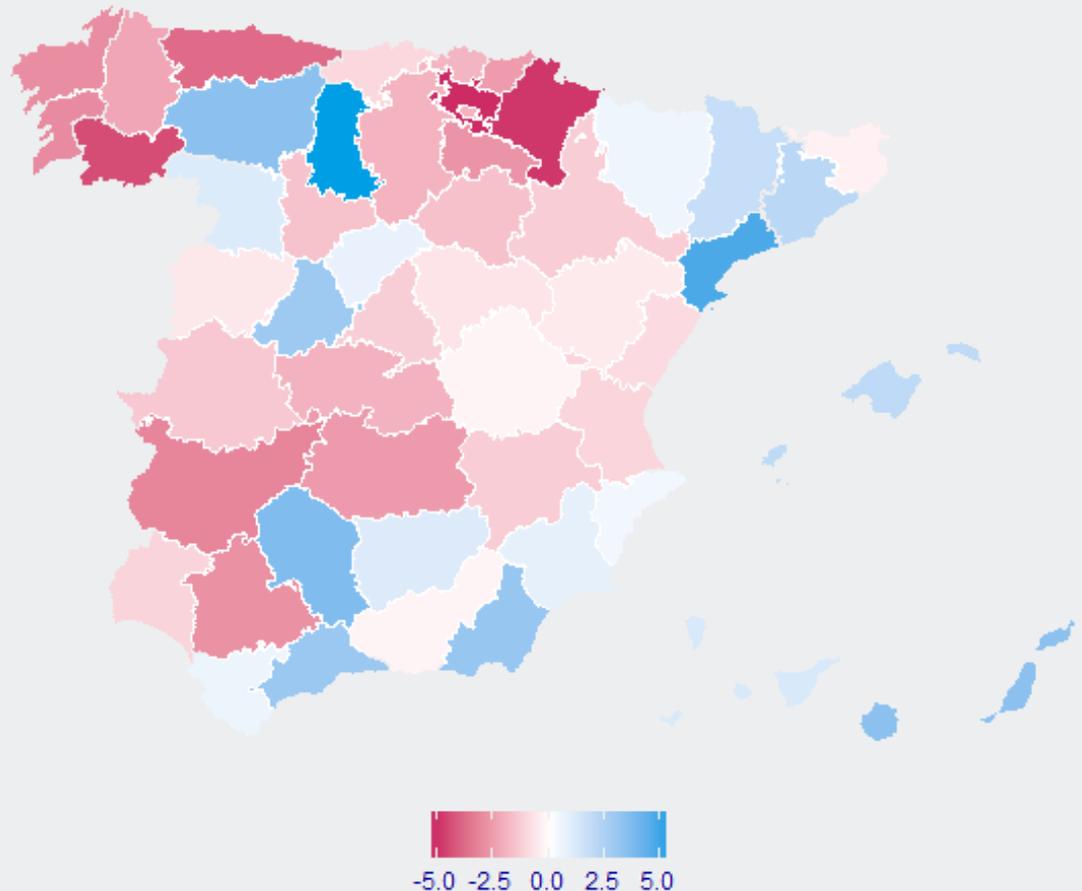
CONSUMO PRIVADO EN 2016

... en algunas regiones más que en otras

- Evolución comparativamente favorable del consumo en Andalucía, Murcia, Cataluña y las islas
- ¿Cómo llegamos a este resultado? Analizando la transacciones con tarjeta de crédito o débito de los clientes de BBVA en TPV españoles → **ICM BBVA**
  - Replica fielmente la evolución de macromagnitudes relevantes (ventas al por menor)
  - Mayor granularidad y frecuencia
- Potencial de la tecnología **Big Data** para enriquecer el estudio del consumo privado

ÍNDICE BBVA DE COMERCIO AL POR MENOR

(diferencial de crecimiento nominal acumulado en 2016 respecto a la media nacional, en pp)



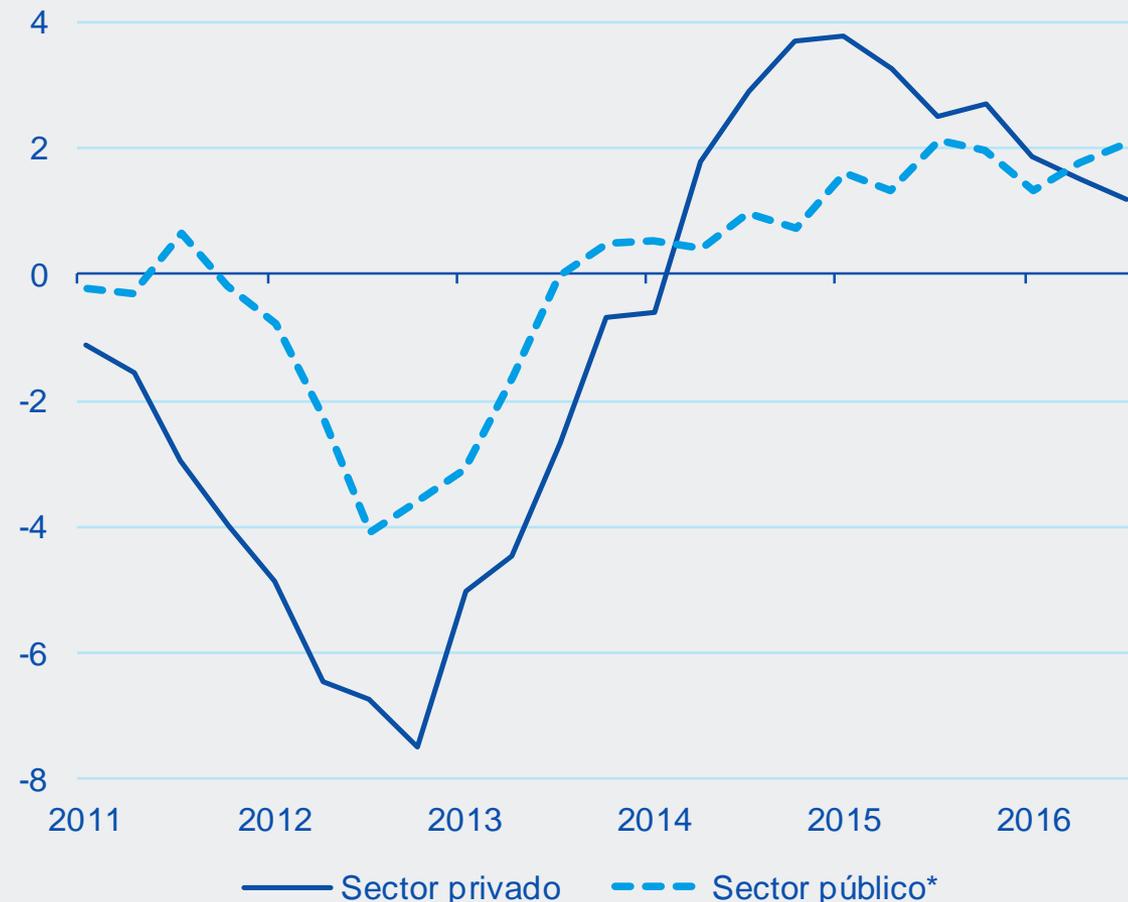
\*Situación Consumo 2S16. Recuadro 1  
Fuente: BBVA Research y BBVA Data & Analytics

DETERMINANTES DEL CONSUMO

# La creación de empleo impulsa el aumento de la renta

- Desde finales de 2013 se han generado **1,3 millones de empleos netos**, que han contribuido a la recuperación de la renta de los hogares...
- ... y lo continuarán haciendo durante el próximo año (≈470.000 empleos)
- La retribución de los **asalariados del sector público** ha cobrado vigor...
- ... pero la del **sector privado** se ha moderado

## REMUNERACIÓN DE ASALARIADOS (% a/a)



(\*) Administración pública, defensa y seguridad social obligatoria; educación, sanidad y servicios sociales. Se ha corregido el efecto del aplazamiento de la paga extraordinaria de dic-12

Fuente: BBVA Research a partir de INE

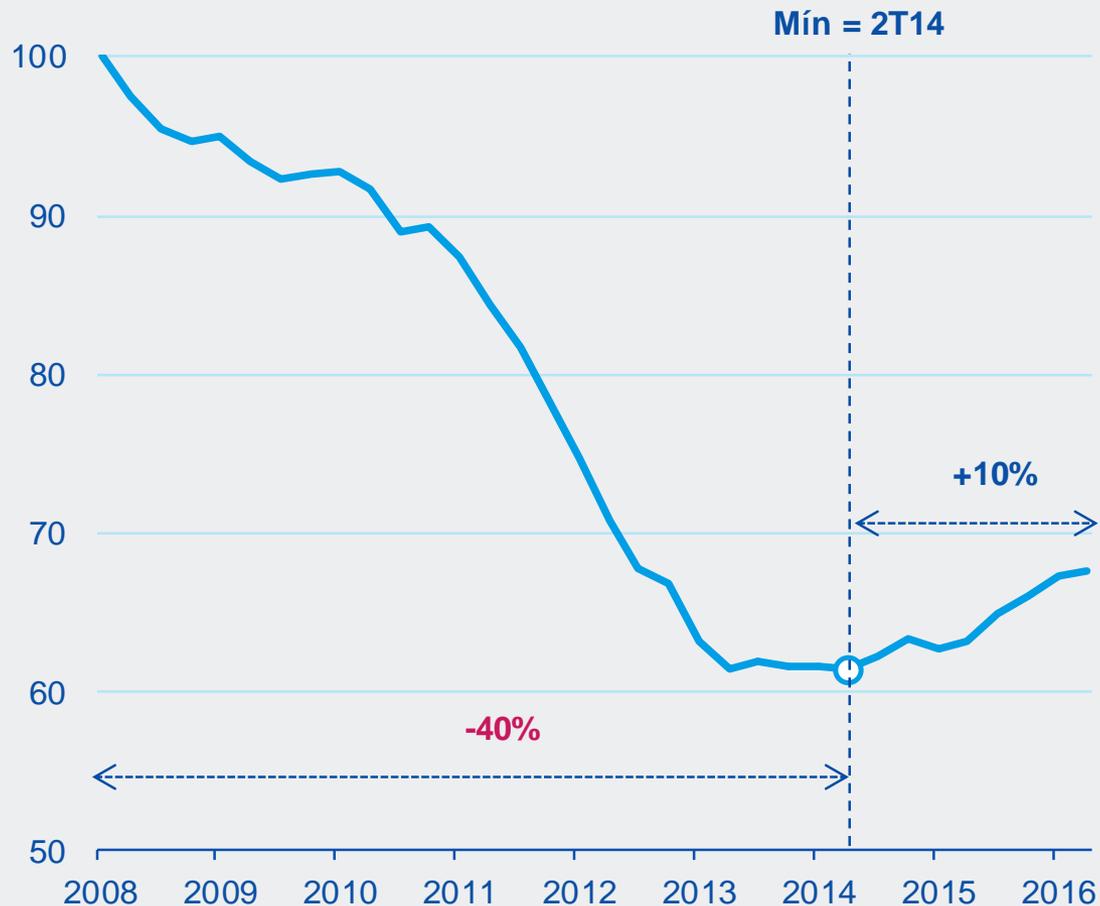
DETERMINANTES DEL CONSUMO

# La riqueza inmobiliaria se recupera con lentitud

- La riqueza inmobiliaria real ha crecido un 10% desde mediados de 2014 (20.500€ por hogar)
- Explica 1 punto del aumento del consumo desde entonces (1/5)
- La recuperación de la riqueza inmobiliaria continuará durante los próximos trimestres, en línea con el precio de la vivienda

## RIQUEZA INMOBILIARIA REAL

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



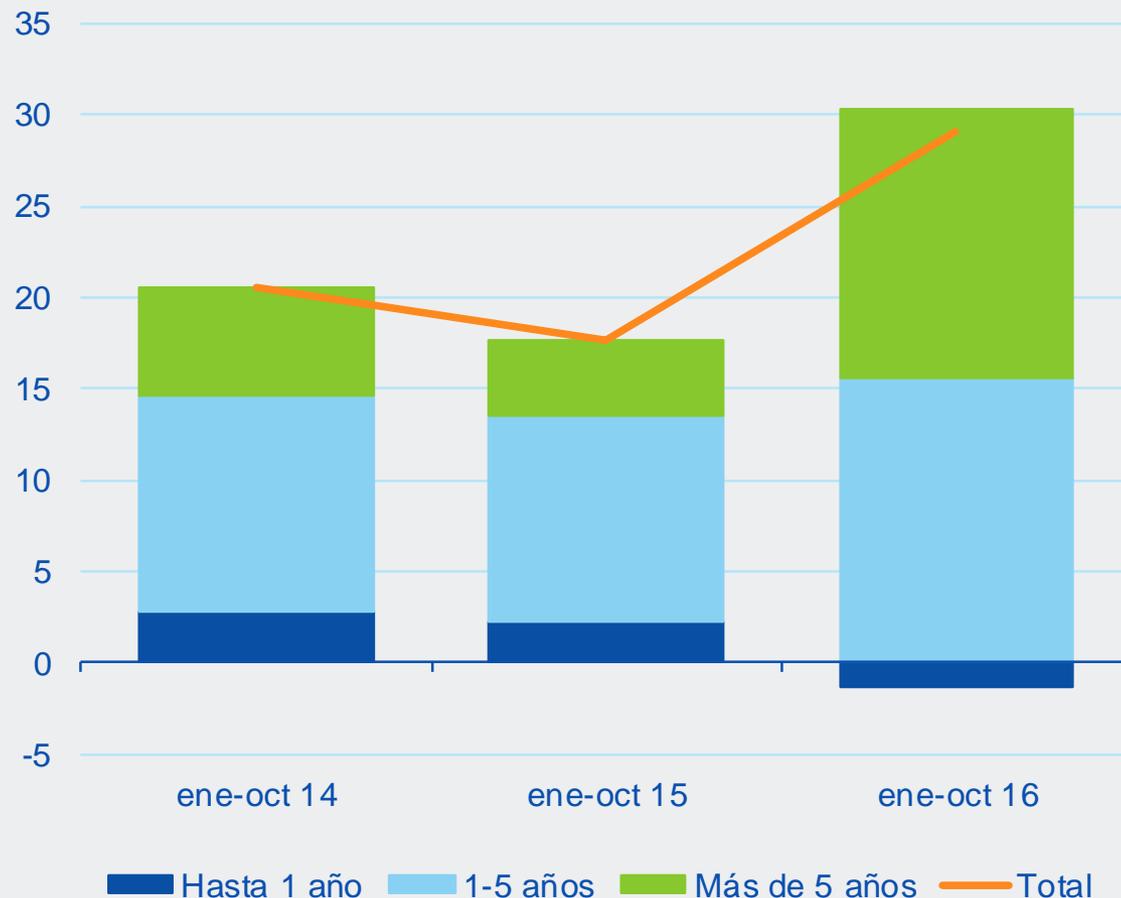
**DETERMINANTES DEL CONSUMO**

# La financiación al consumo avanza a paso firme

- El volumen de nuevas operaciones de crédito al consumo crece en torno al 30% en 2016
- ... impulsado por el repunte de la financiación a medio y largo plazo
- El *stock* de crédito al consumo aumenta desde mediados de 2015 y alcanza el 6,1% del PIB, ligeramente por encima de la media europea

**NUEVAS OPERACIONES DE FINANCIACIÓN AL CONSUMO**

(contribuciones al crecimiento interanual, %)

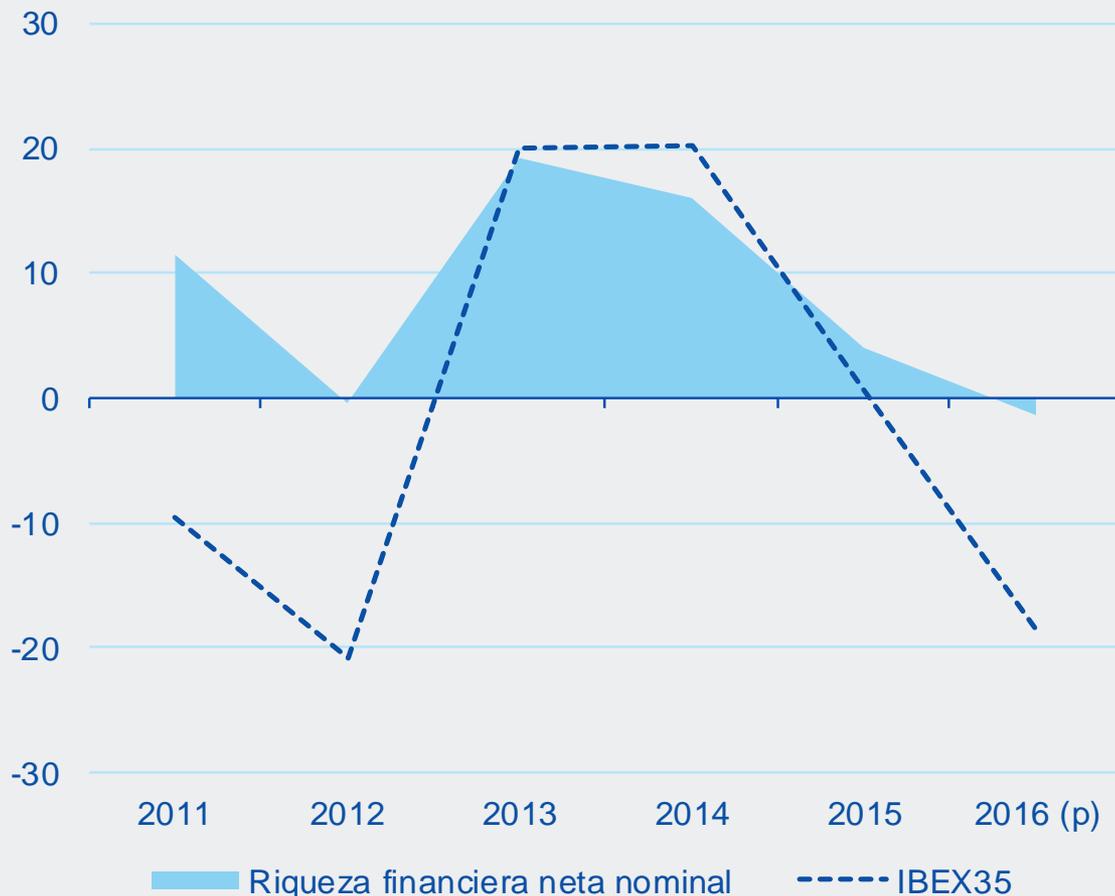


DETERMINANTES DEL CONSUMO

# La riqueza financiera decepciona

- **La caída de las cotizaciones bursátiles ha lastrado la riqueza financiera neta de los hogares en 2016, a pesar de la reducción de los pasivos financieros**
- **Ha repercutido negativamente sobre el consumo**, sobre todo durante el segundo semestre
- **Esperamos que la RFN recupere la senda de crecimiento en 2017**

**RIQUEZA FINANCIERA NETA**  
(crecimiento promedio anual, %)



(p): previsión  
Fuente: BBVA Research a partir de BdE

DETERMINANTES DEL CONSUMO

# La incertidumbre condiciona las decisiones de gasto

- Las expectativas de los hogares sobre la situación económica se deterioran
- La incertidumbre sobre la política económica juega un papel relevante: altera los patrones de gasto de los consumidores y de las empresas ...
- ... lo que repercute sobre el consumo (entre 5 y 7 décimas menos de crecimiento en 2016-17)

## PERCEPCIÓN DE LOS HOGARES SOBRE LA SITUACIÓN ECONÓMICA (promedios trimestrales de los saldos de respuestas)

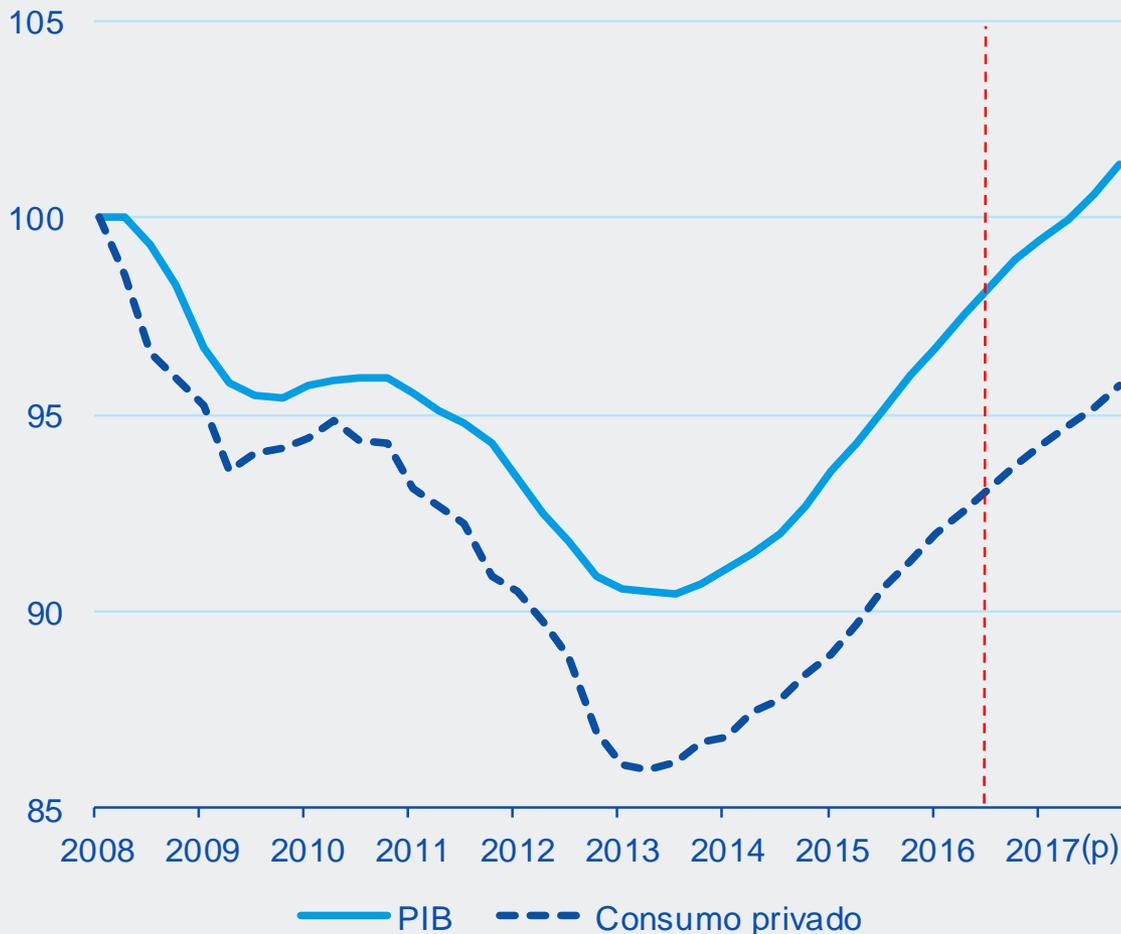


PERSPECTIVAS

# La recuperación continuará en 2017, todavía lejos de las cifras precrisis

- Tras aumentar en torno al 3% en 2016, el **gasto de los hogares se moderará hasta el 2,3% en 2017**
- ... y encadenará su 4º año de crecimiento consecutivo
- ... pero será **insuficiente para recuperar los niveles anteriores a la crisis (≈4%)**

NIVEL DE CONSUMO PRIVADO  
(1T2008 = 100)



(p): previsión  
Fuente: BBVA Research a partir de INE

# BIENES Y SERVICIOS



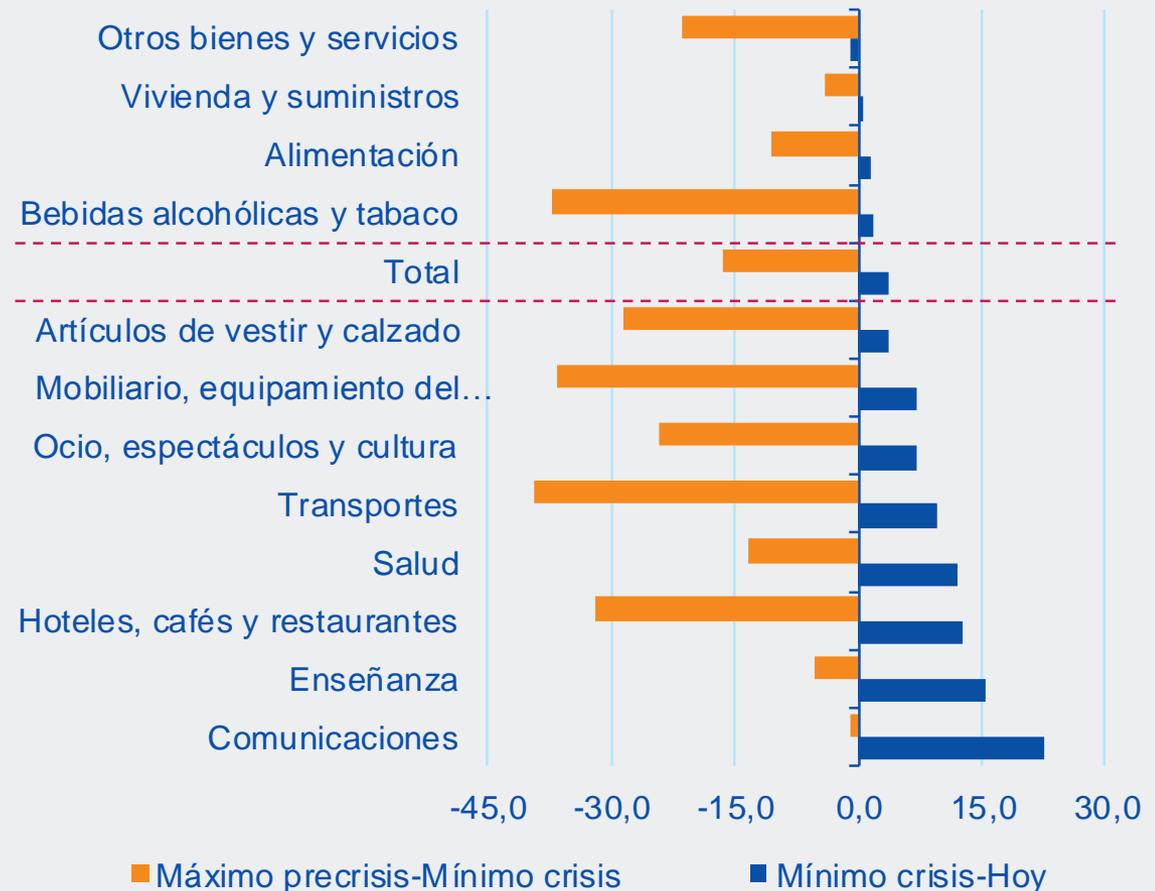
## CONSUMO POR PRODUCTO

# Recuperación generalizada, pero heterogénea

- **Los bienes duraderos y la hostelería lideran la recuperación** (elasticidad-renta y crédito)
- **El gasto privado en salud y educación** destaca por haber caído menos que el total durante la crisis y estar creciendo más en la recuperación
- **El envejecimiento de la población, clave:**
  - Los mayores de 55 años explican 2/3 de la recuperación del gasto en salud (40% en educación)
  - Serán el único grupo demográfico que crezca durante los próximos 30 años

## EVOLUCIÓN DEL CONSUMO POR GRUPO DE PRODUCTOS

(Variaciones acumuladas del gasto real en %)

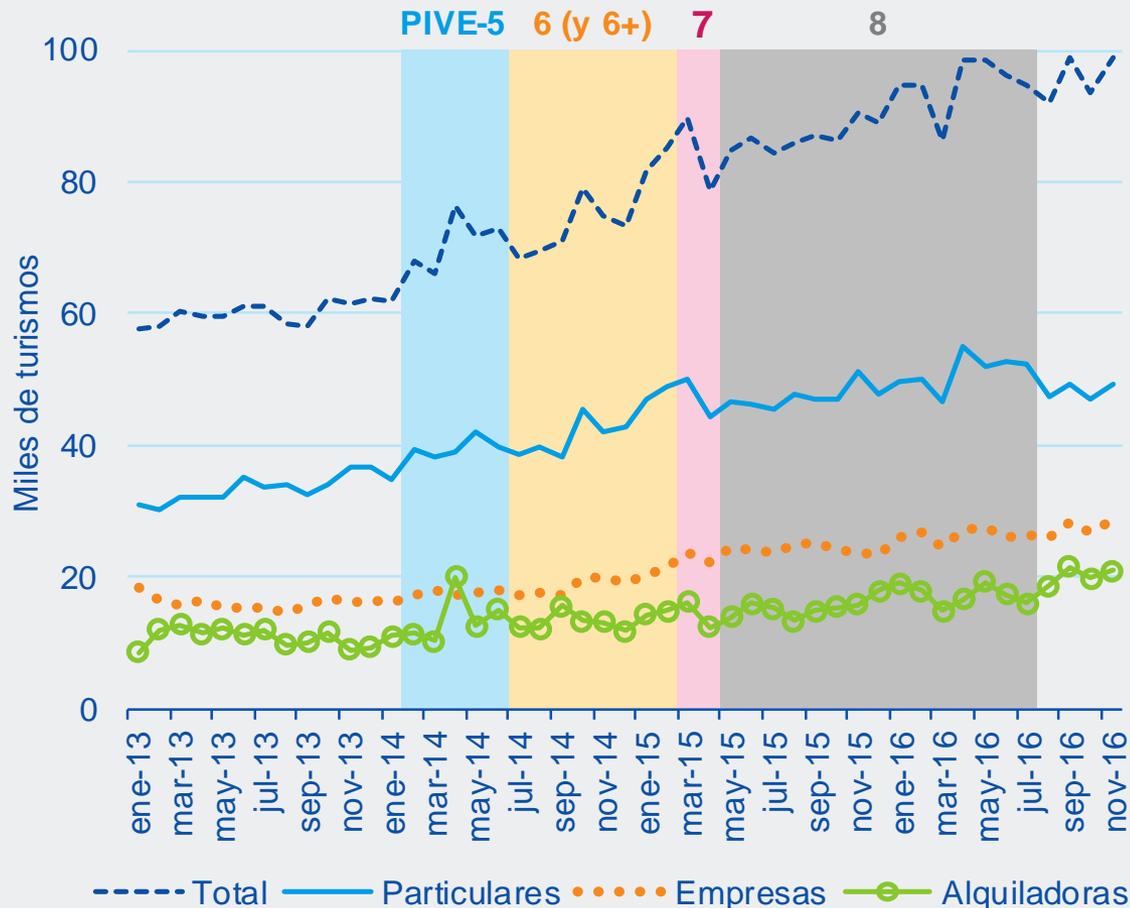


AUTOMÓVILES

# Datos positivos pese al fin del PIVE

- Si bien las ventas se han mantenido en niveles elevados durante el 2S16...
- ... el fin del PIVE-8 ha hecho mella en la demanda de particulares...
- ... a pesar de que jugaba un papel secundario en el momento de su desaparición
- **Dinamismo del canal profesional** apoyado en la mejora de la coyuntura y en una temporada turística favorable
- **Precios al alza y envejecimiento del parque** (60% de más de 10 años)

MATRICULACIONES DE TURISMOS POR CANAL  
(datos CVEC)



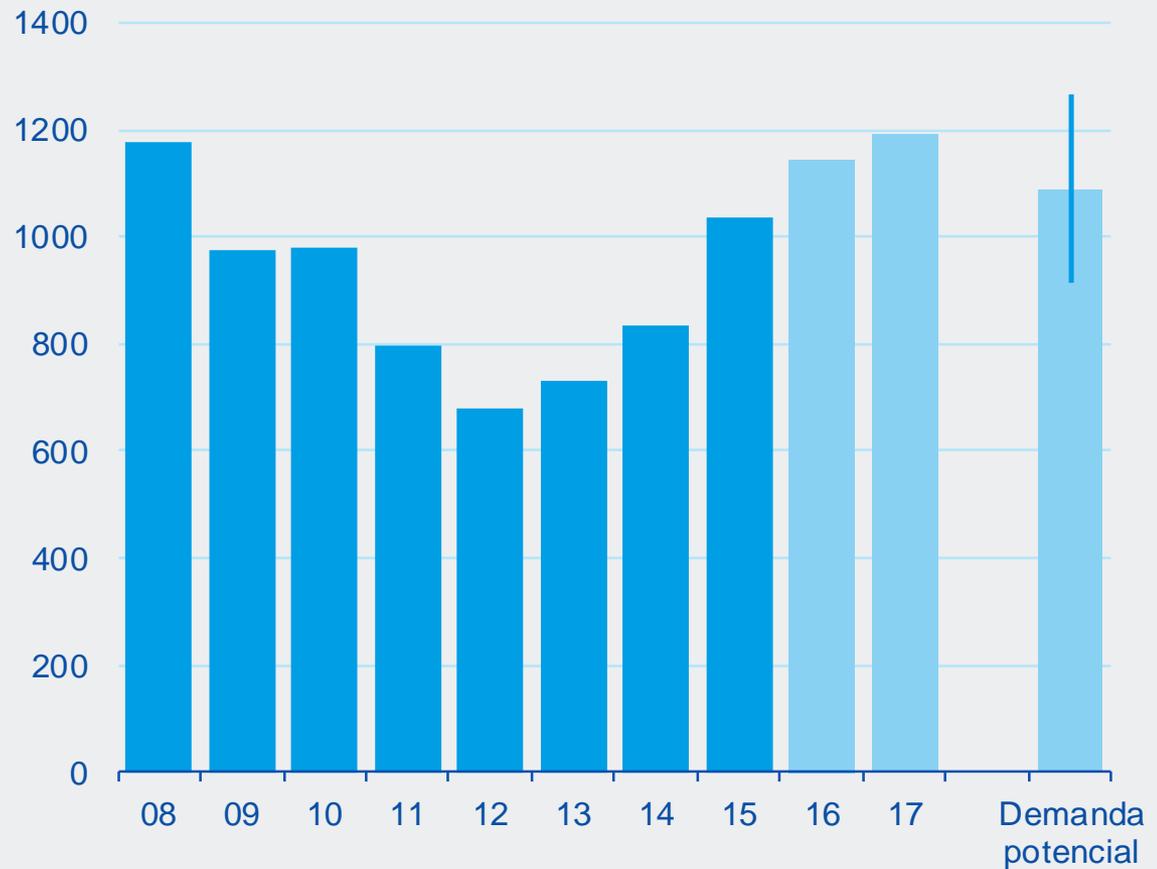
AUTOMÓVILES

# Previsiones: demanda en torno a su potencial

- **2016:** alrededor de **1.140.000** unidades vendidas ( $\Delta 11\%$ )
- **2017:** el aumento esperado de la **renta** de los hogares y la caída de la **tasa de paro** y de los **precios de financiación** compensarán las repercusiones negativas de la **desaparición del PIVE** y del crecimiento del **precio del petróleo** → **1.200.000** turismos ( $\Delta 4\%$ )

## MATRICULACIONES DE TURISMOS

(miles de unidades)

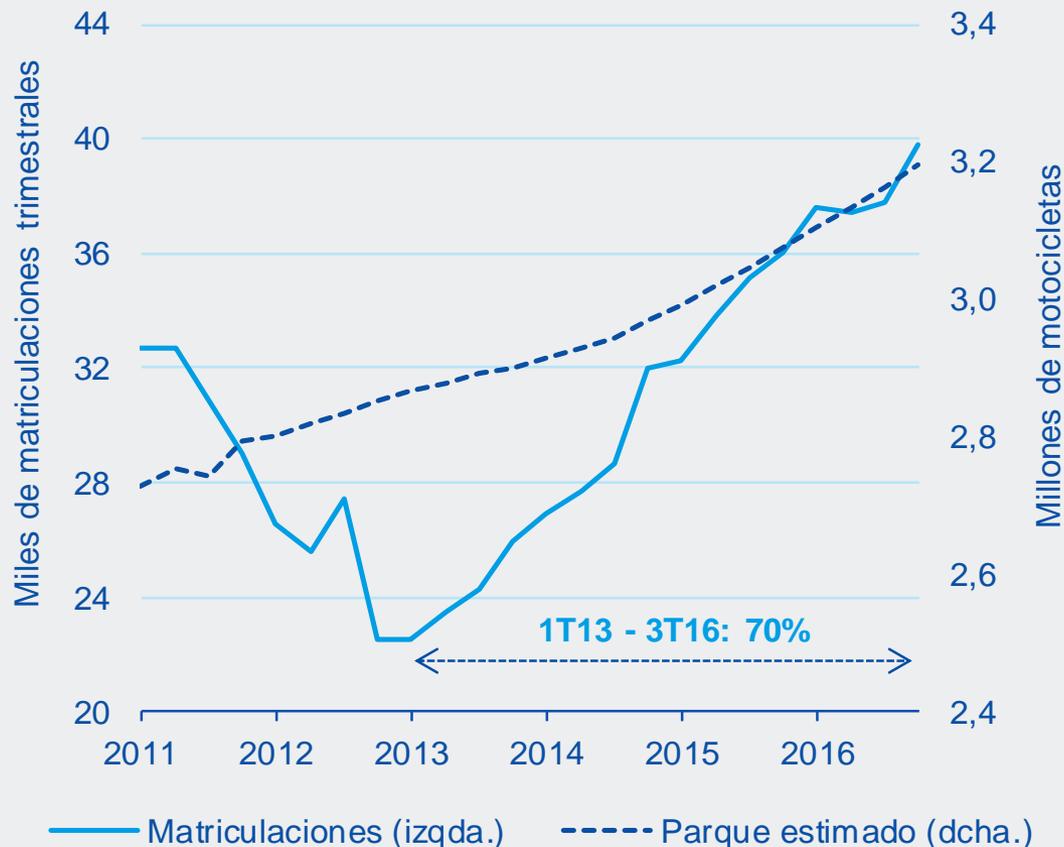


MOTOCICLETAS

# Avance de las ventas, pero lejos de máximos

- Las matriculaciones podrían cerrar el 2S16 con un **incremento acumulado >3% respecto a 1S16**
- Mejora de las **expectativas**, aumento de la **financiación**, **renovación del parque** e **incentivos** por la entrada en vigor de la normativa **Euro 4**, claves
- **2016: 150.000 unidades** (Δ10%)
  - Se ha recuperado 1/3 de las matriculaciones precrisis
- **2017: 160.000 unidades**

**MATRICULACIONES TRIMESTRALES DE MOTOCICLETAS Y PARQUE ESTIMADO**  
(datos CVEC)

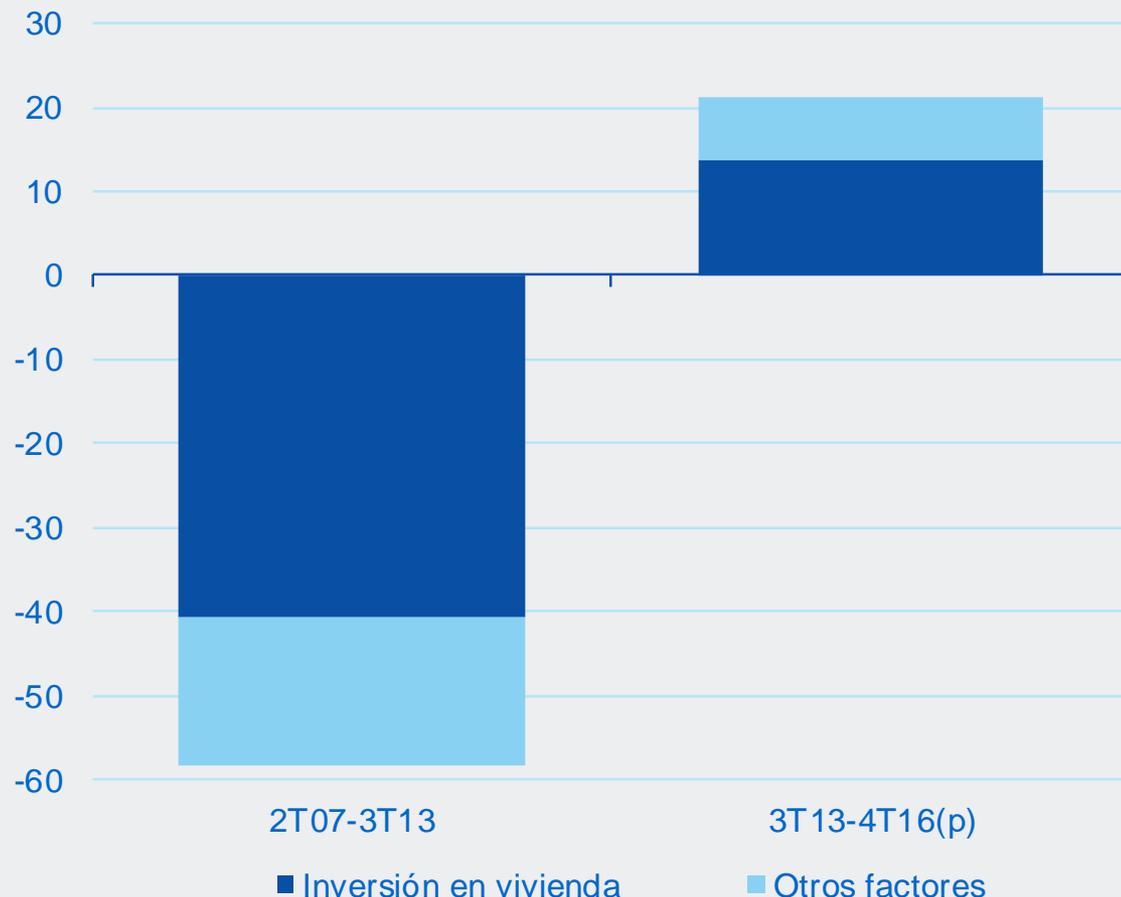


MOBILIARIO

# La facturación no despega

- La **cifra de negocios** del sector ha encadenado **tres años de crecimiento...**
- ... pero la **recuperación es débil**: las ventas todavía se encuentran un 50% por debajo de las que existían a comienzos de 2007
- **Causas**: atonía de la demanda de vivienda y pérdida de importancia del mueble en la cesta de consumo de las familias
  - **Perspectivas favorables**: el crecimiento de la inversión nominal en vivienda superará el 6% en 2017

**EVOLUCIÓN DE LA CIFRA DE NEGOCIOS DEL SECTOR DEL MUEBLE**  
(contribución de la inversión en vivienda vs resto, %)

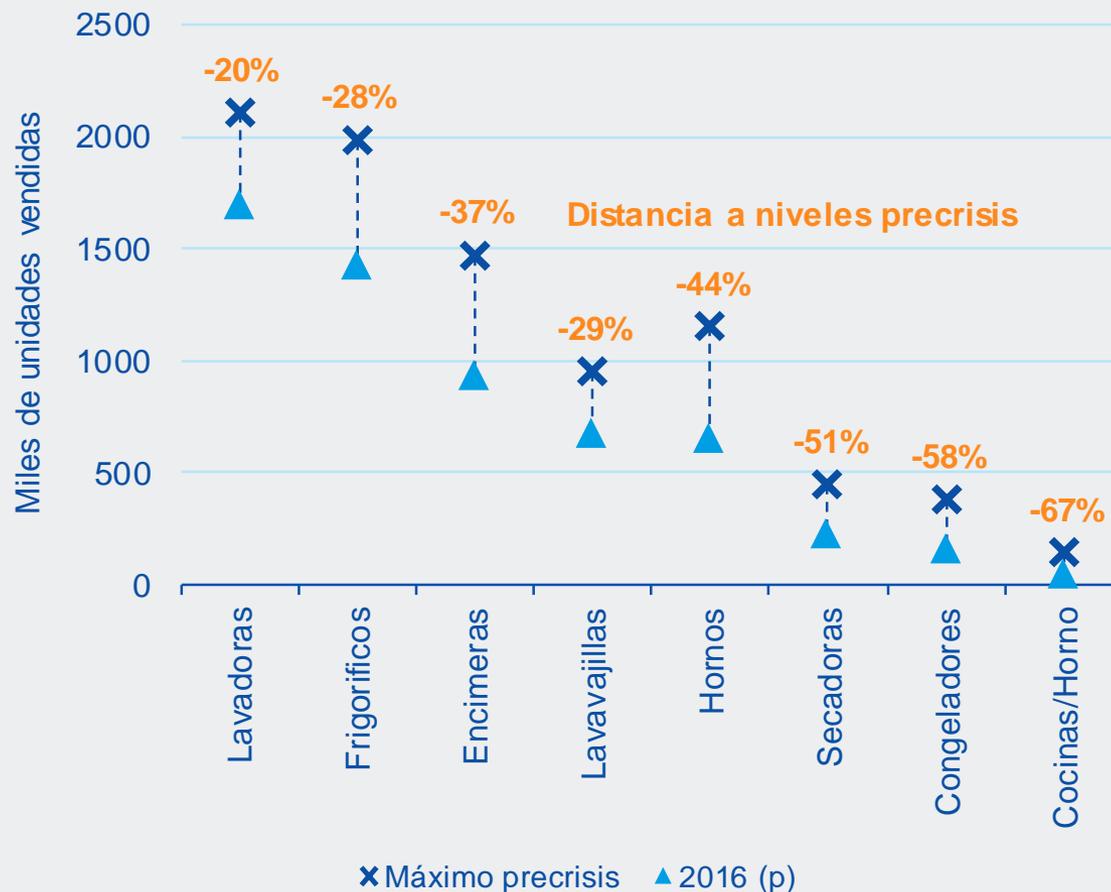


LÍNEA BLANCA

# La recuperación continúa moderándose

- **La demanda de electrodomésticos ha perdido empuje en el 2S16:**
  - # de unidades vendidas en los once primeros meses de 2016: 2,4% (11,2% en 2015)
  - Facturación: 2,8% (14,2% 2015)
- **Secadoras , congeladores verticales, lavavajillas, campanas, hornos, lavadoras y encimeras, en positivo**
- **Ningún producto ha recuperado las ventas anteriores a la crisis (entre el 20% y el 70% < máximos)**

**VENTAS DE ELECTRODOMÉSTICOS**  
(máximos precrisis vs 2016)



LÍNEA MARRÓN

# Electrónica de consumo, a la baja TIC, al alza

- Las ventas de artículos de **electrónica de consumo han acusado el adelantamiento de compras** que precedió a la celebración del Campeonato Europeo de Fútbol
- Las de **equipamiento TIC ha repuntado** en el 2S16 tras el decepcionante comienzo de año
  - La **distancia a los niveles precrisis continúa siendo elevada**: electrónica de consumo (-50%); TIC (-25%)
- Se acelera la **sustitución de reproductores de audio y vídeo tradicionales** por equipamiento TIC multifuncional

TASA DE PENETRACIÓN DE ARTÍCULOS DE LÍNEA MARRÓN (% de hogares)



**Escenario global:** recuperación lenta, heterógena y con riesgos a la baja

**España:** el crecimiento alcanzará el 3,3% en 2016, pero se desacelerará hasta el 2,5% en 2017

**Consumo privado:** se ha beneficiado de la reducción de la carga financiera neta, pero pierde impulso

Tras superar el 3% en 2016, se moderará hasta el 2,3% en 2017

**Big Data y consumo:** el índice BBVA de comercio al por menor confirma que el avance del gasto es dispar

**Envejecimiento de la población:** condiciona los hábitos de consumo de los hogares y lo hará con más intensidad durante las próximas décadas

SITUACIÓN

# CONSUMO

2º SEMESTRE 2016

