

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

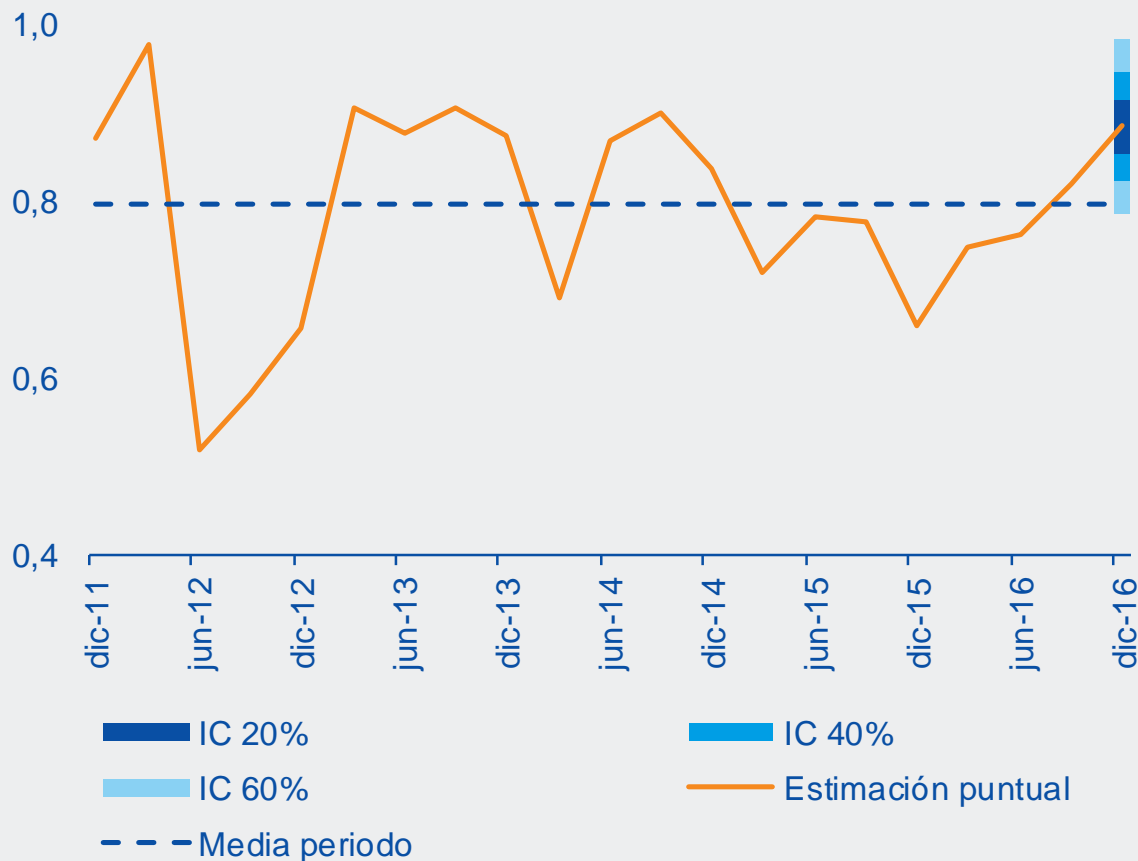


ESCENARIO GLOBAL

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)

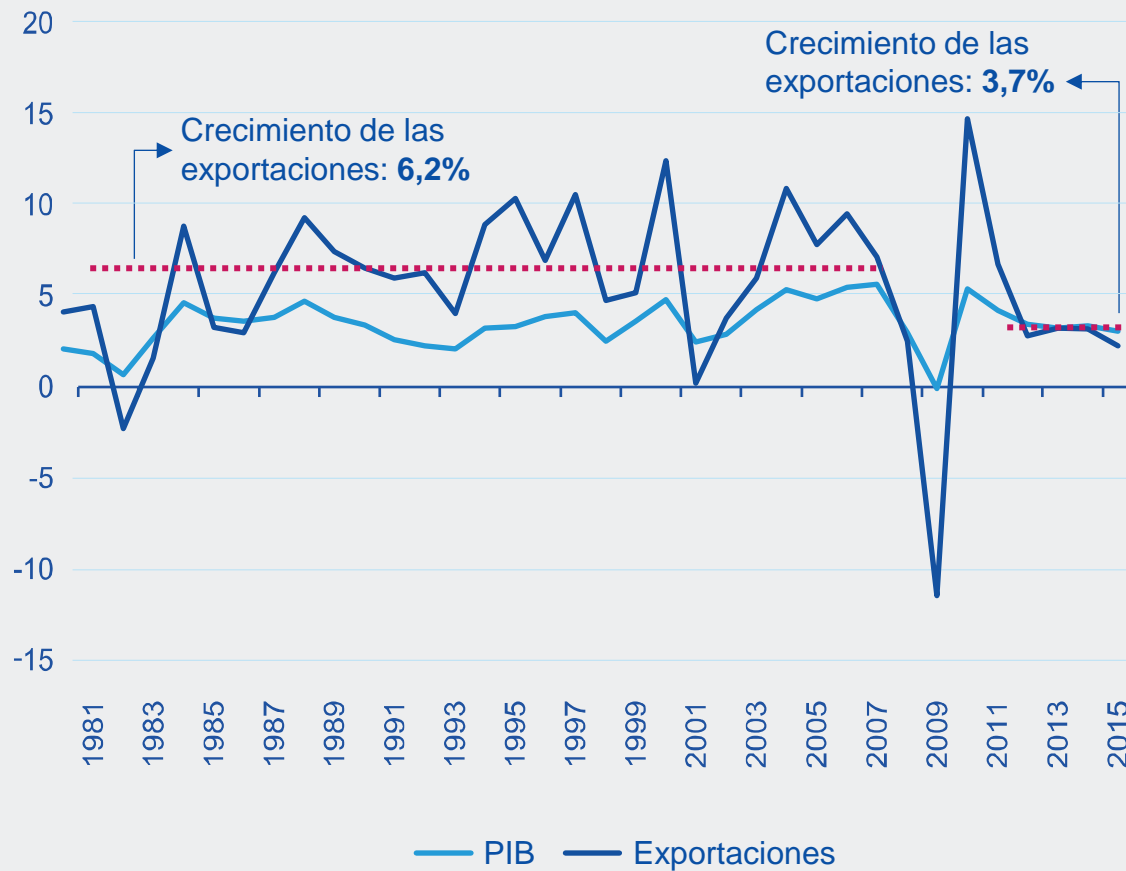


ESCENARIO GLOBAL

... 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)

Incetidumbre 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**

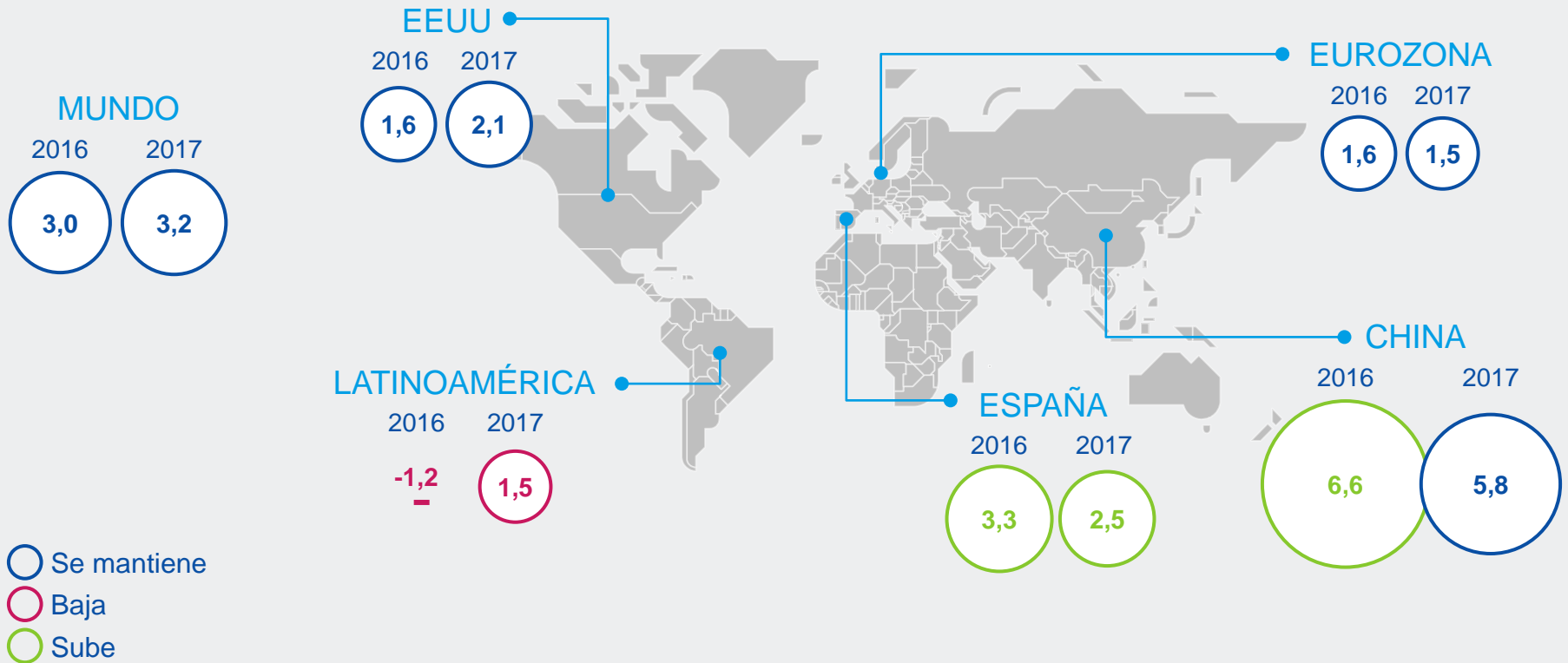
Las políticas fiscales y estructurales deberían complementar a la monetaria

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



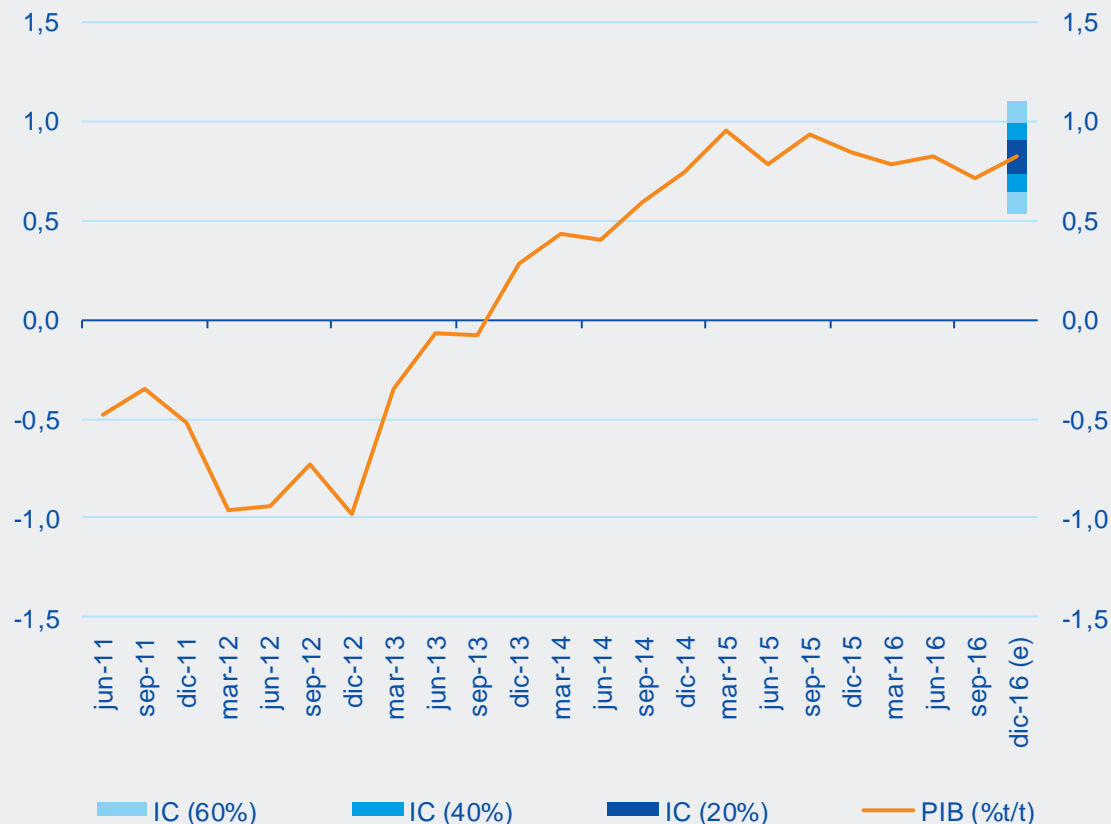
ESPAÑA



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

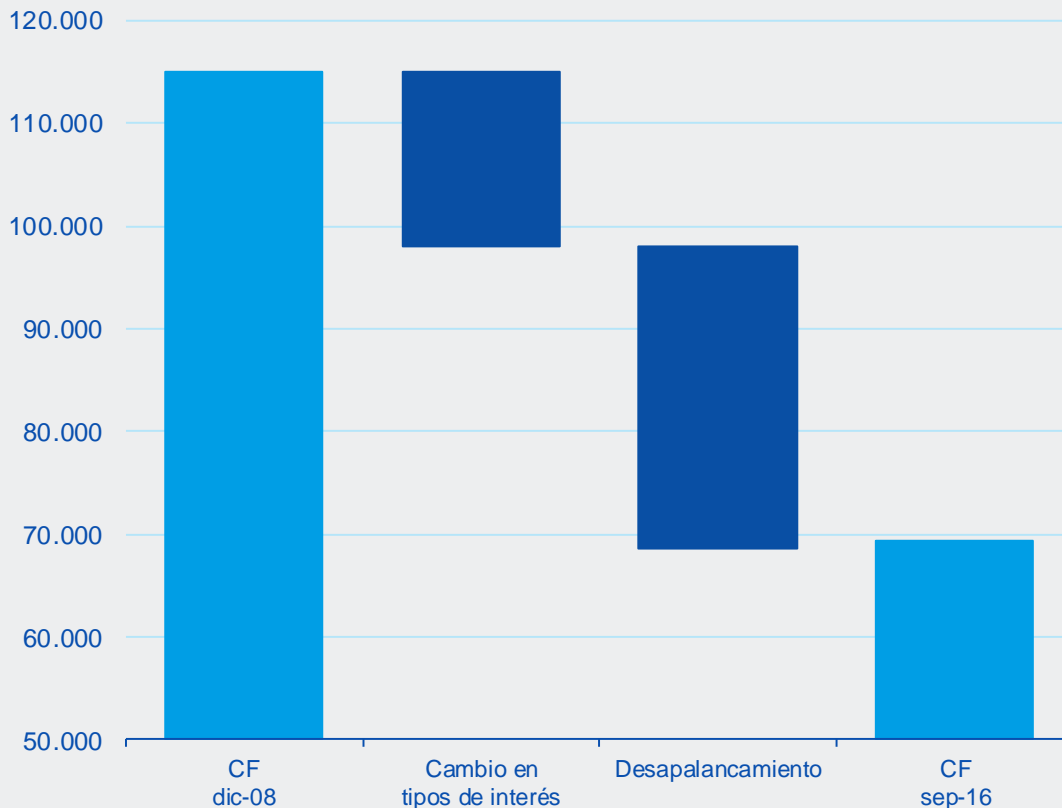
Políticas monetaria y fiscal expansivas estimulan el gasto

- 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

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

CARGA FINANCIERA DE LOS HOGARES

(millones de euros)

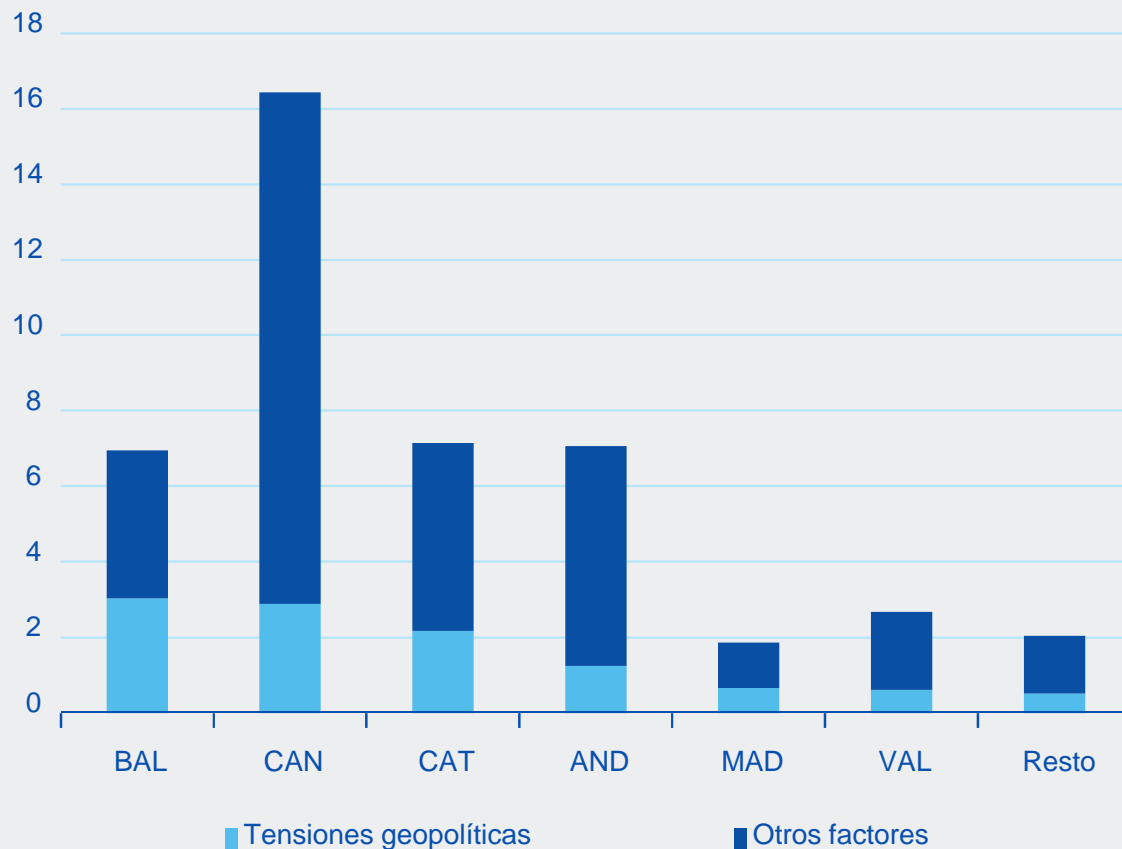


LA RECUPERACIÓN CONTINÚA EN 2016

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)

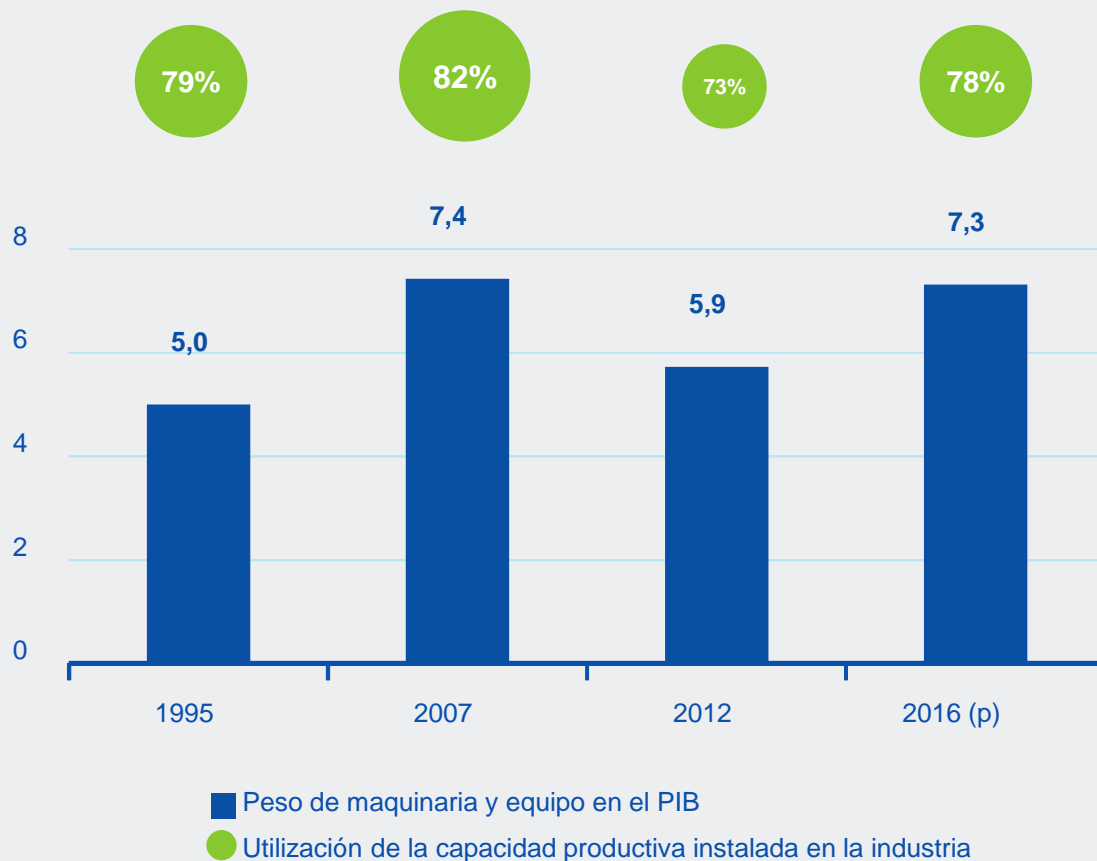


LA RECUPERACIÓN CONTINÚA EN 2016

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**

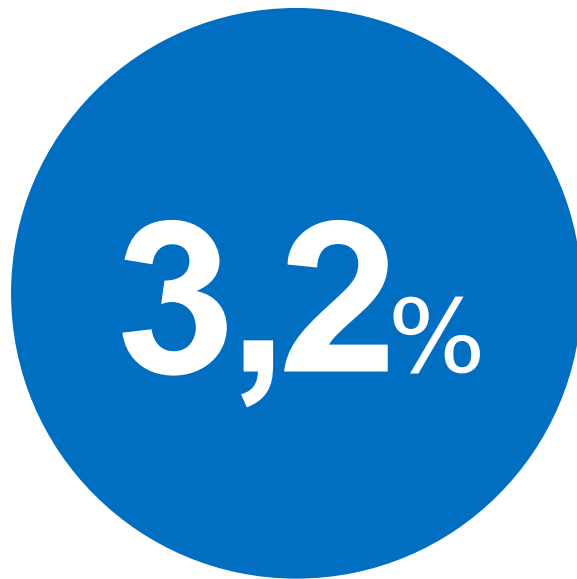
INVERSIÓN EN MAQUINARIA Y EQUIPO Y UTILIZACIÓN DE LA CAPACIDAD PRODUCTIVA (%)



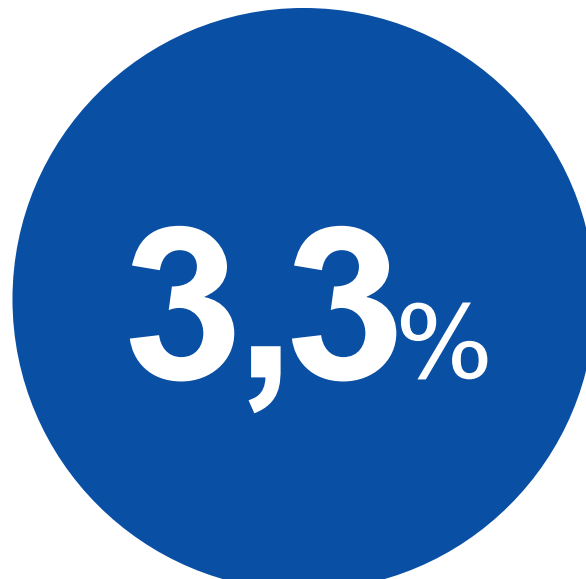
(p): previsión
Fuente: BBVA Research a partir de INE y MINETUR

PERSPECTIVAS PARA 2017

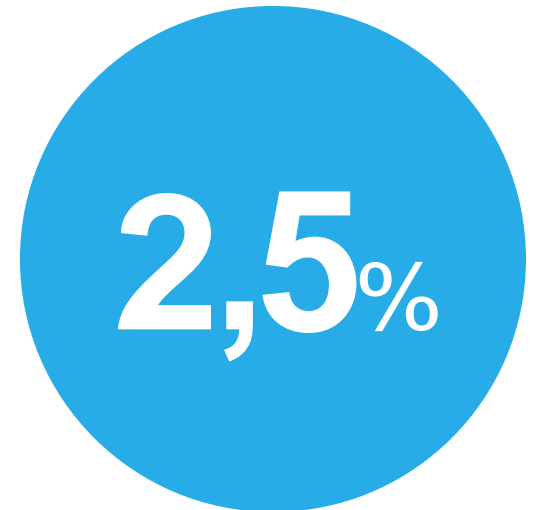
La economía española perderá dinamismo



2015



2016

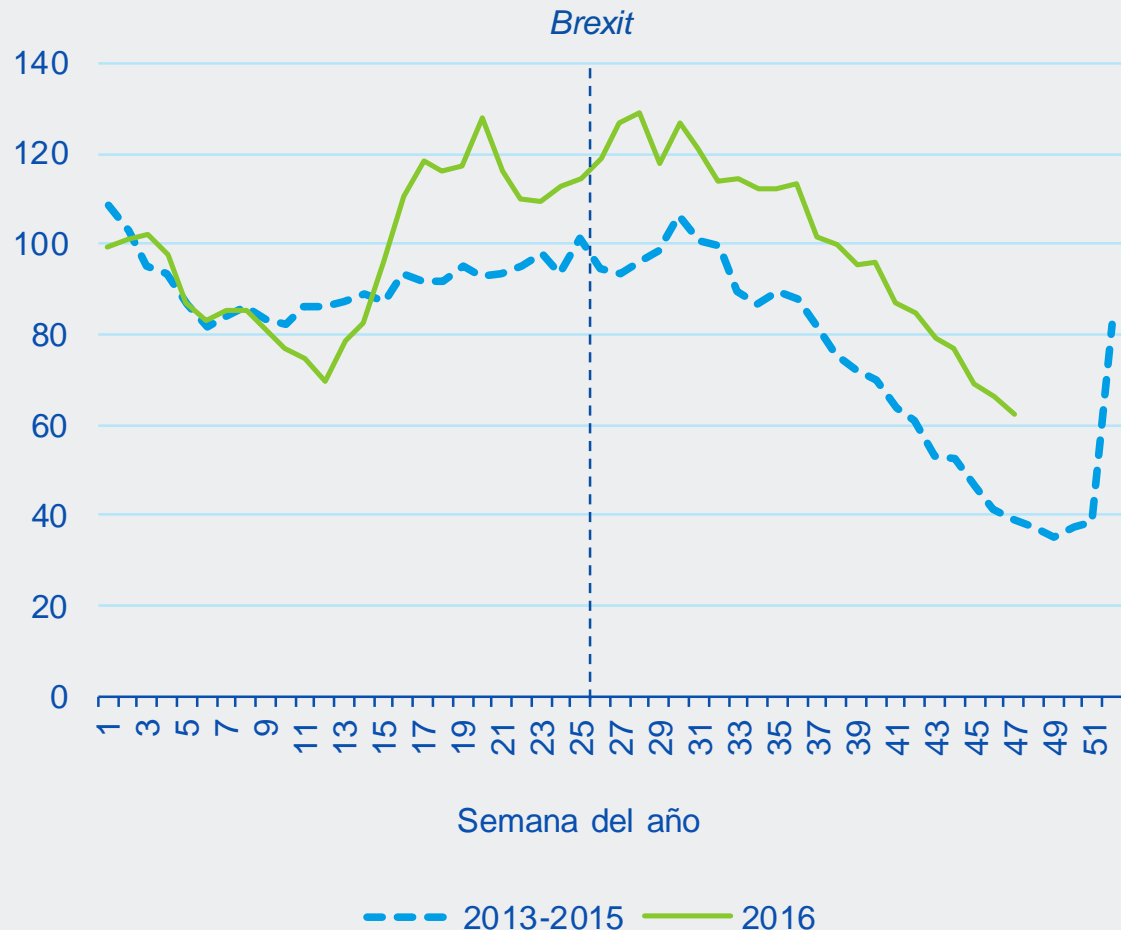


2017

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

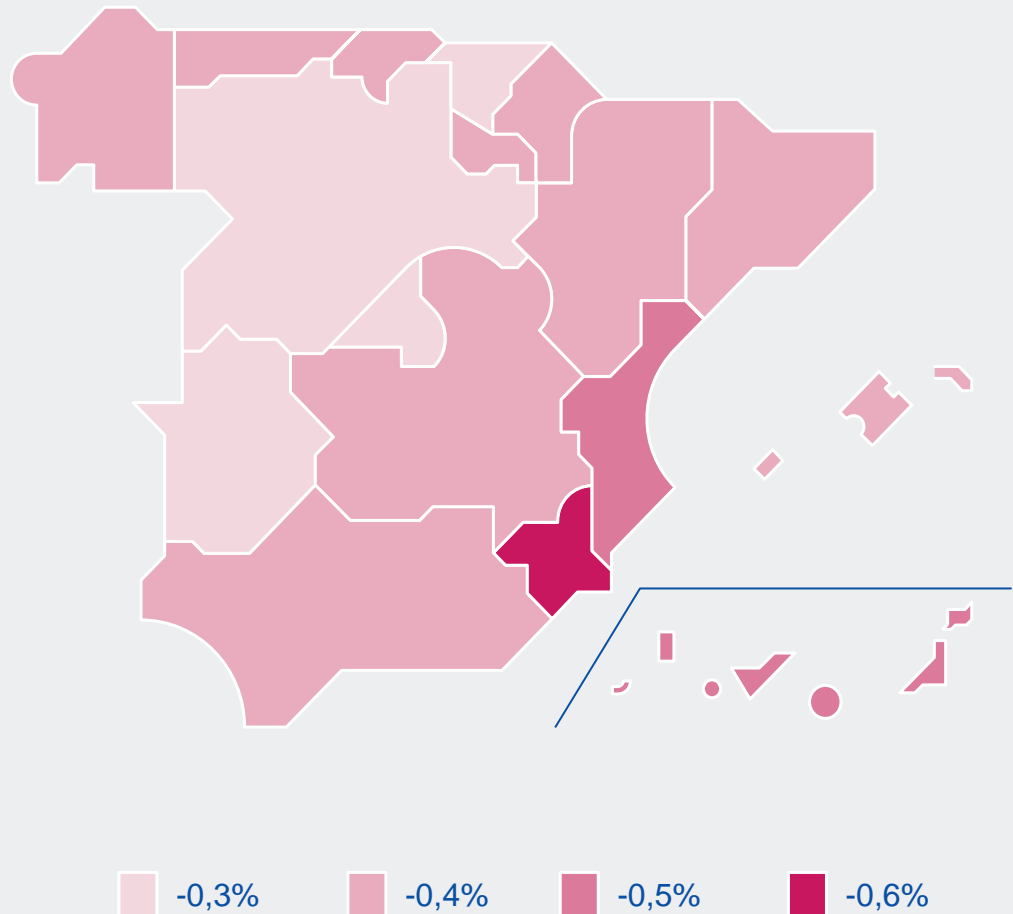
BÚSQUEDAS EN GOOGLE DESDE REINO UNIDO DE HOTELES EN ESPAÑA
(promedio de enero = 100)



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)



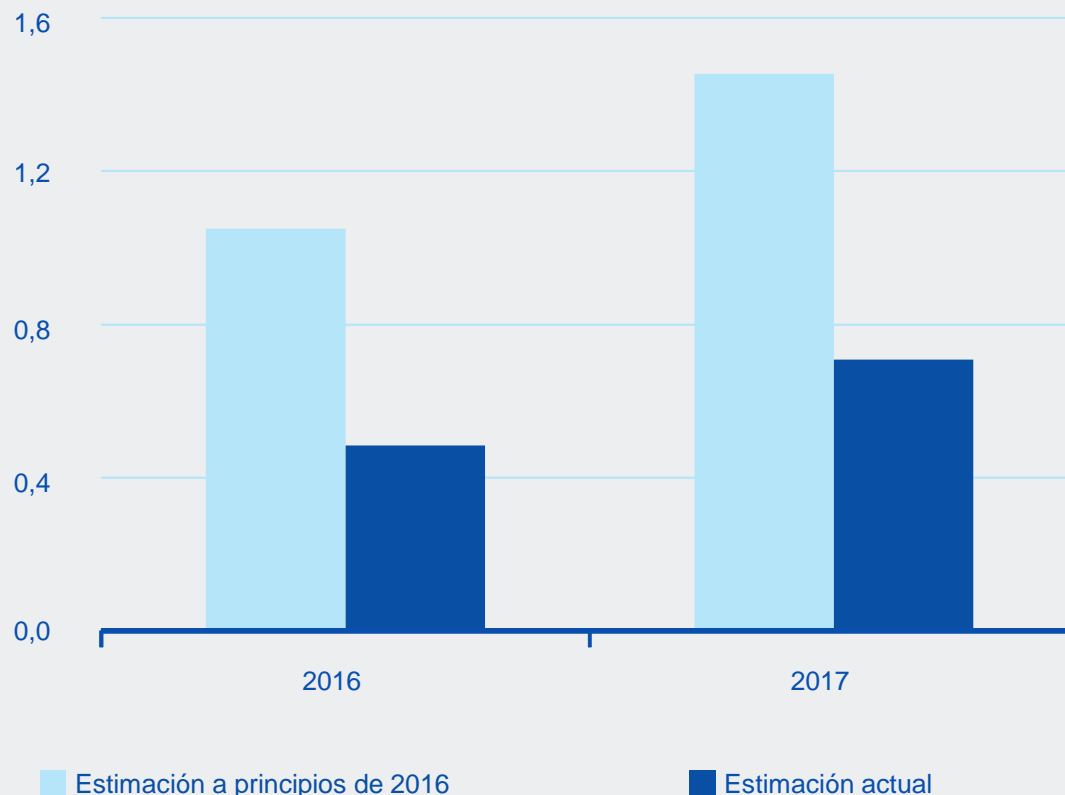
SE APROXIMA UNA DESACELERACIÓN

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)

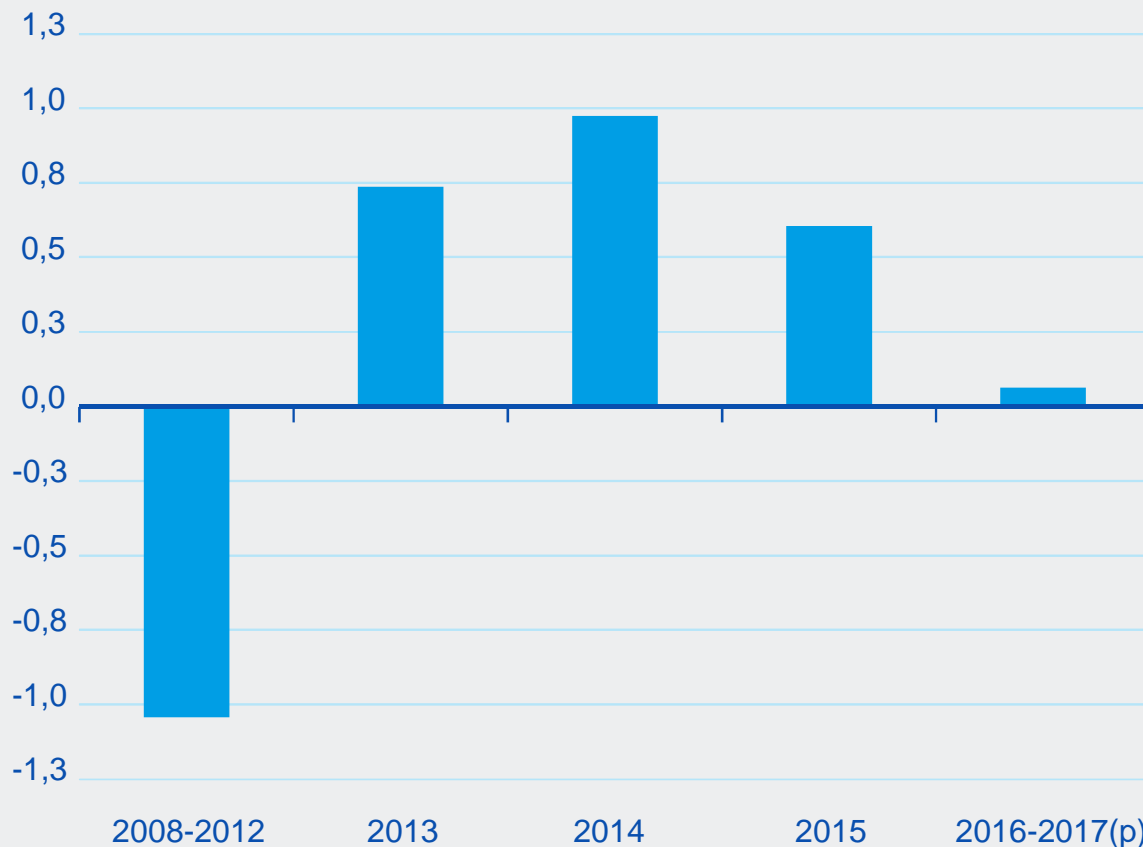


PERSPECTIVAS PARA 2017

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)

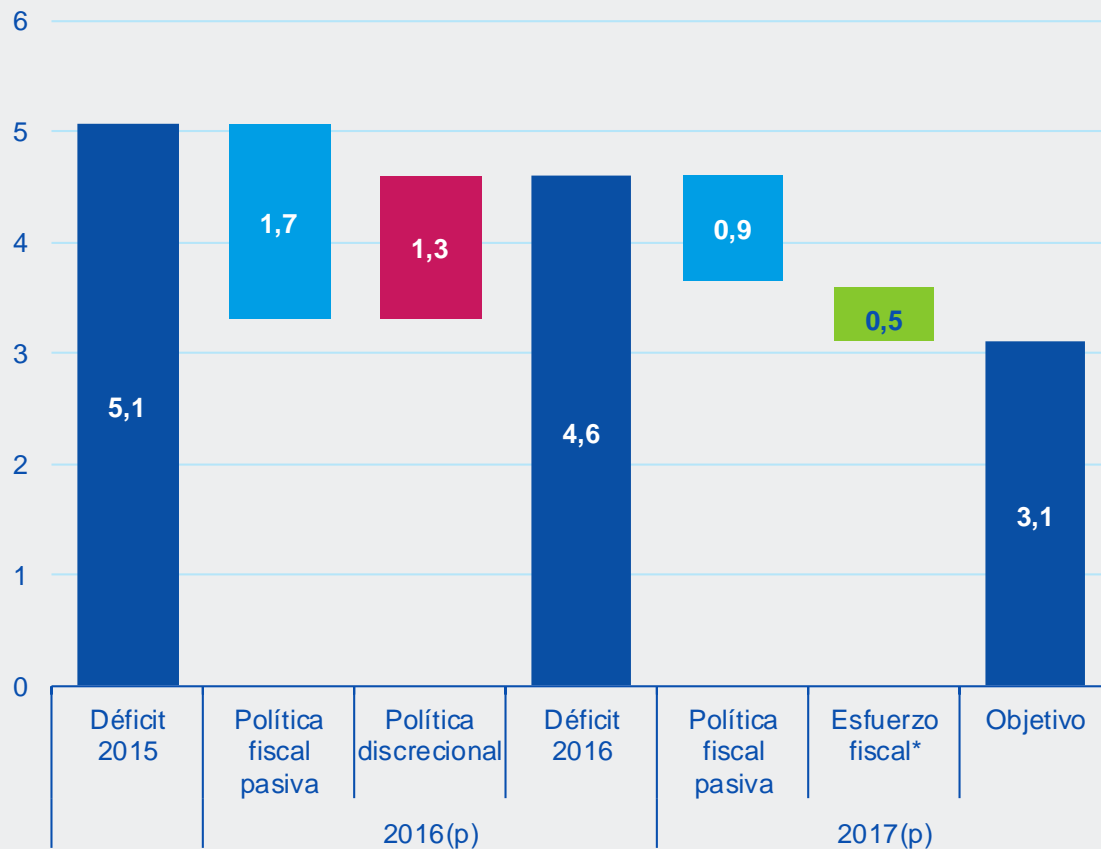


PERSPECTIVAS PARA 2017

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

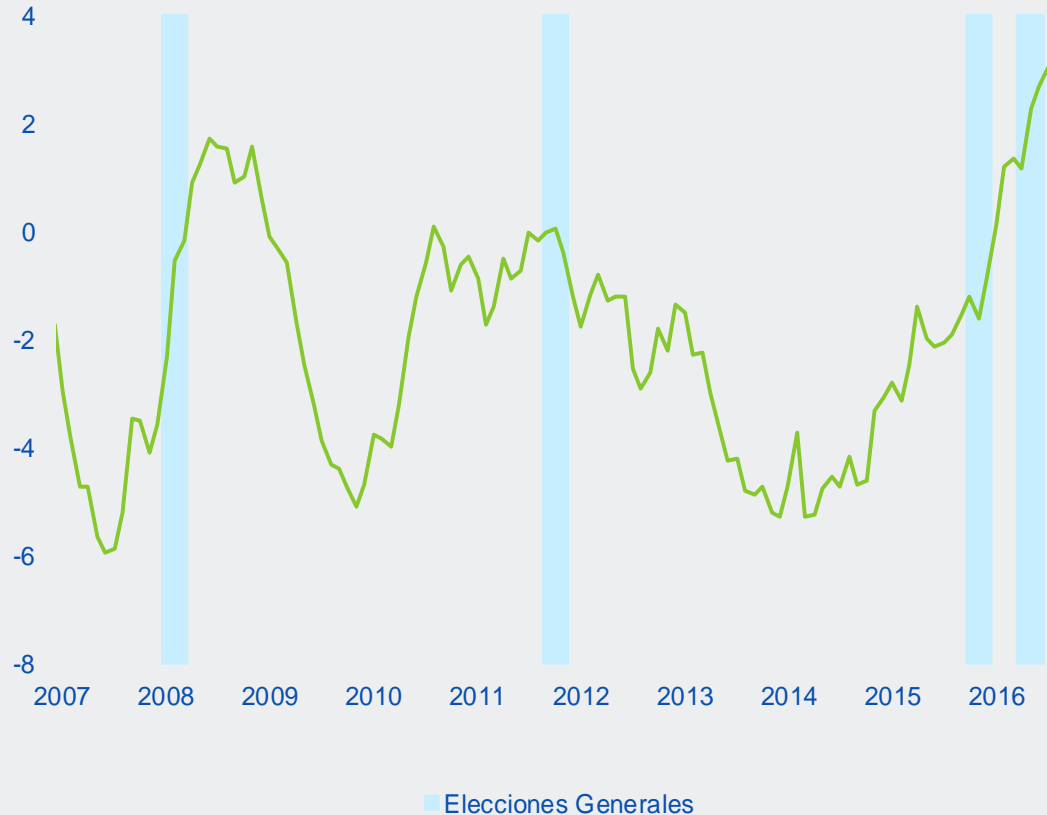
PERSPECTIVAS PARA 2017

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

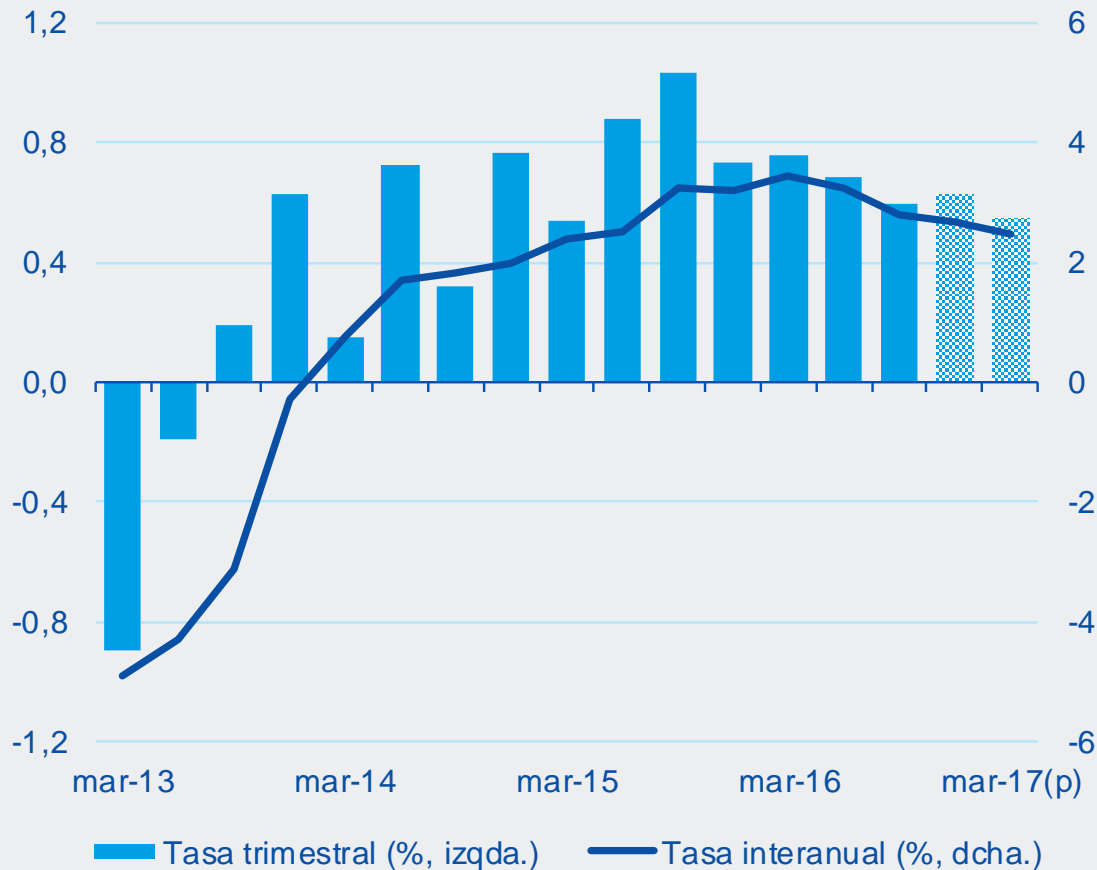


CONSUMO PRIVADO EN 2016

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

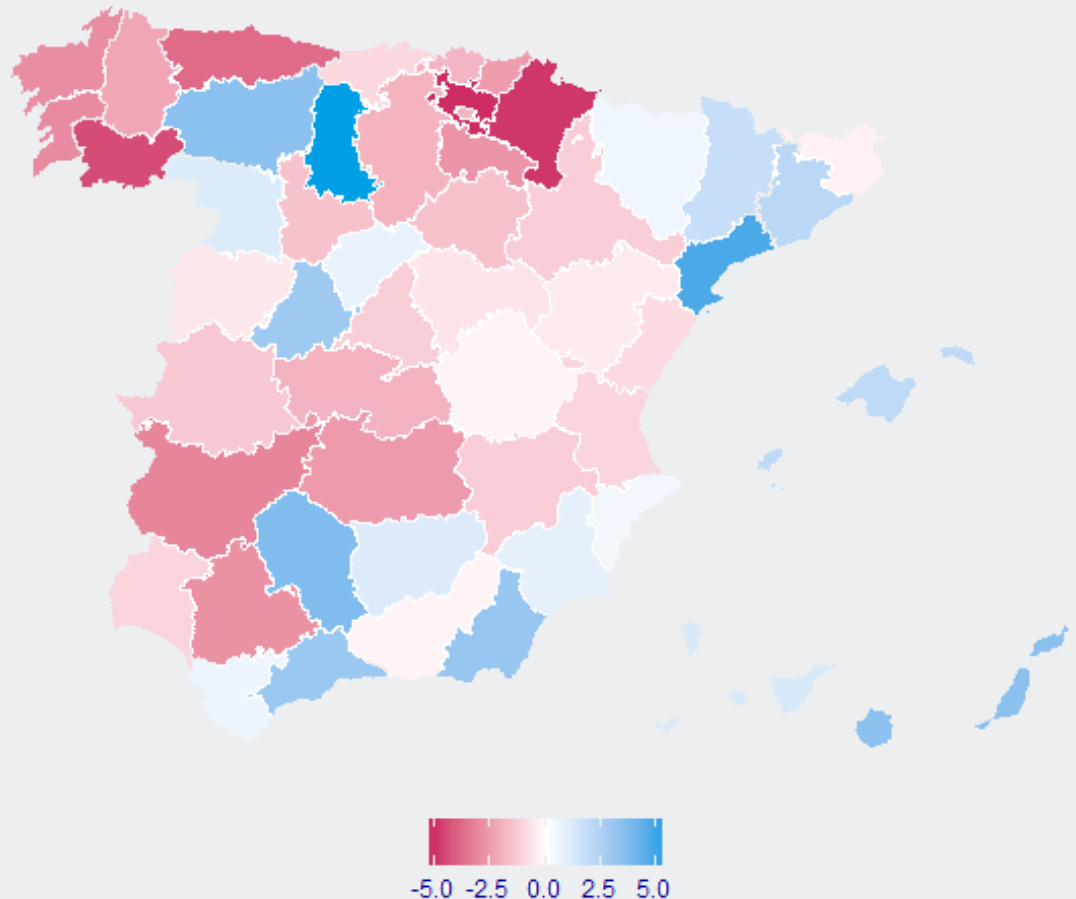
CONSUMO PRIVADO EN 2016

... 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)



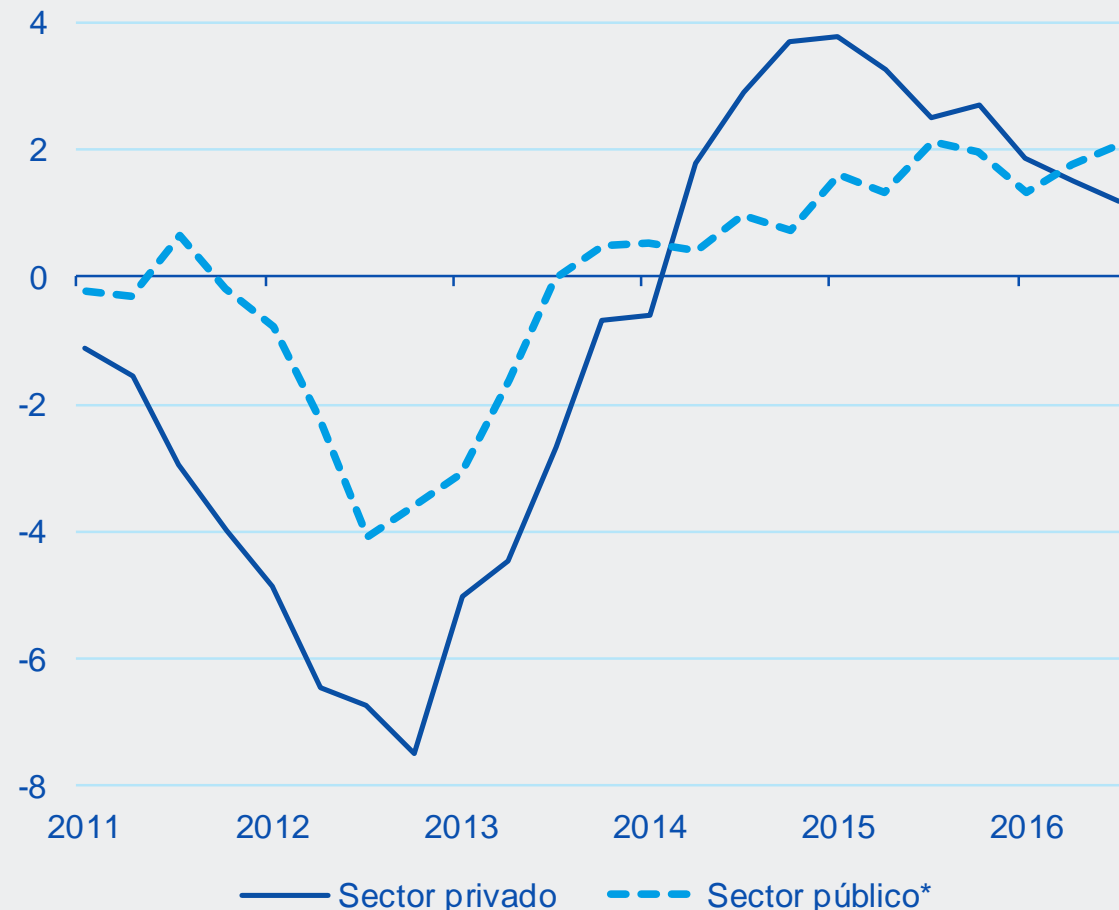
*Situación Consumo 2S16. Recuadro 1
Fuente: BBVA Research y BBVA Data & Analytics

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

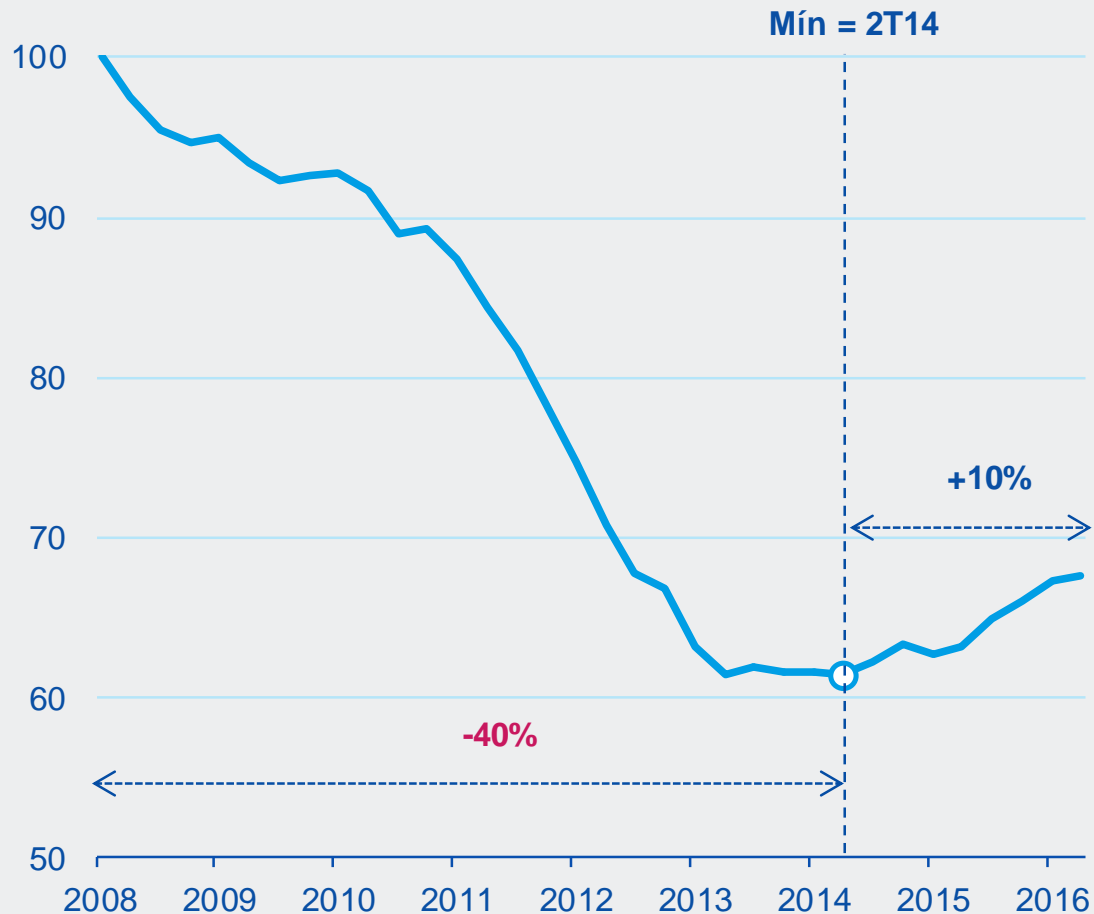
DETERMINANTES DEL CONSUMO

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, %)

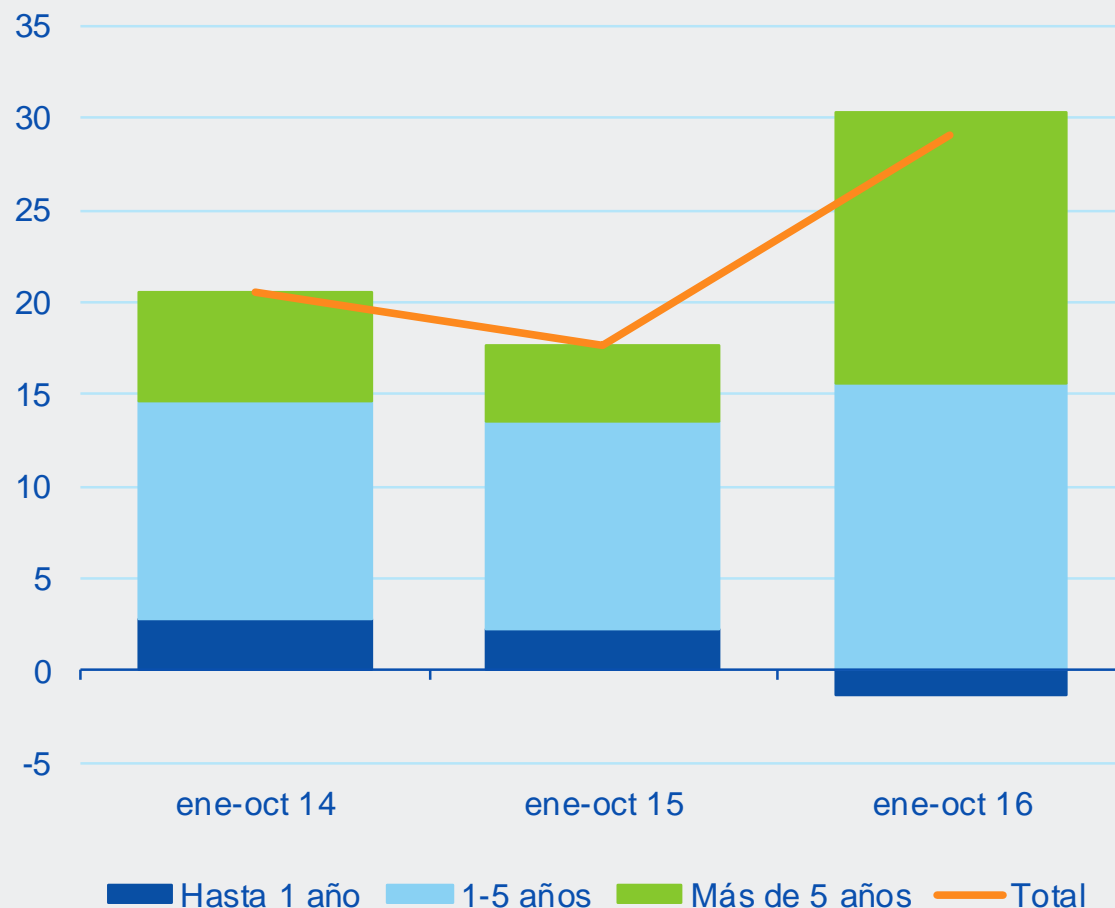


DETERMINANTES DEL CONSUMO

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, %)

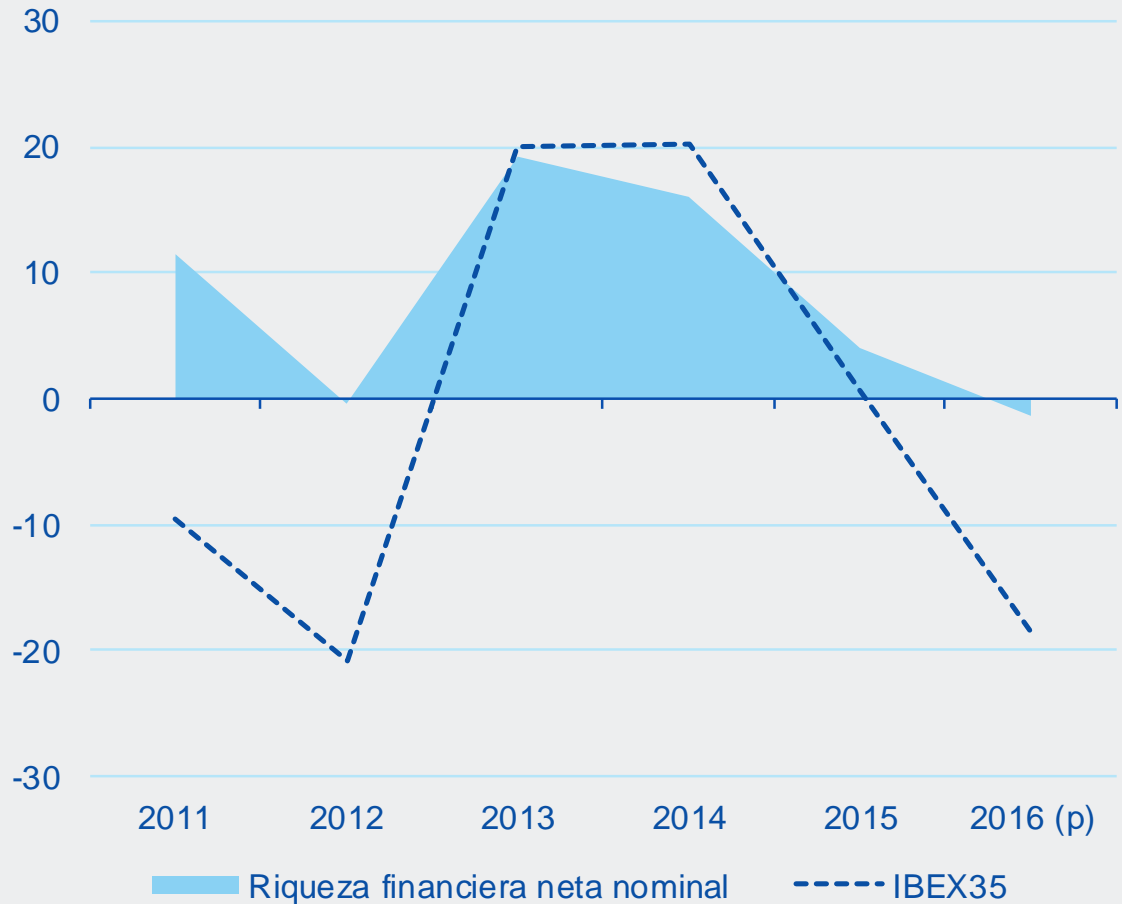


DETERMINANTES DEL CONSUMO

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, %)



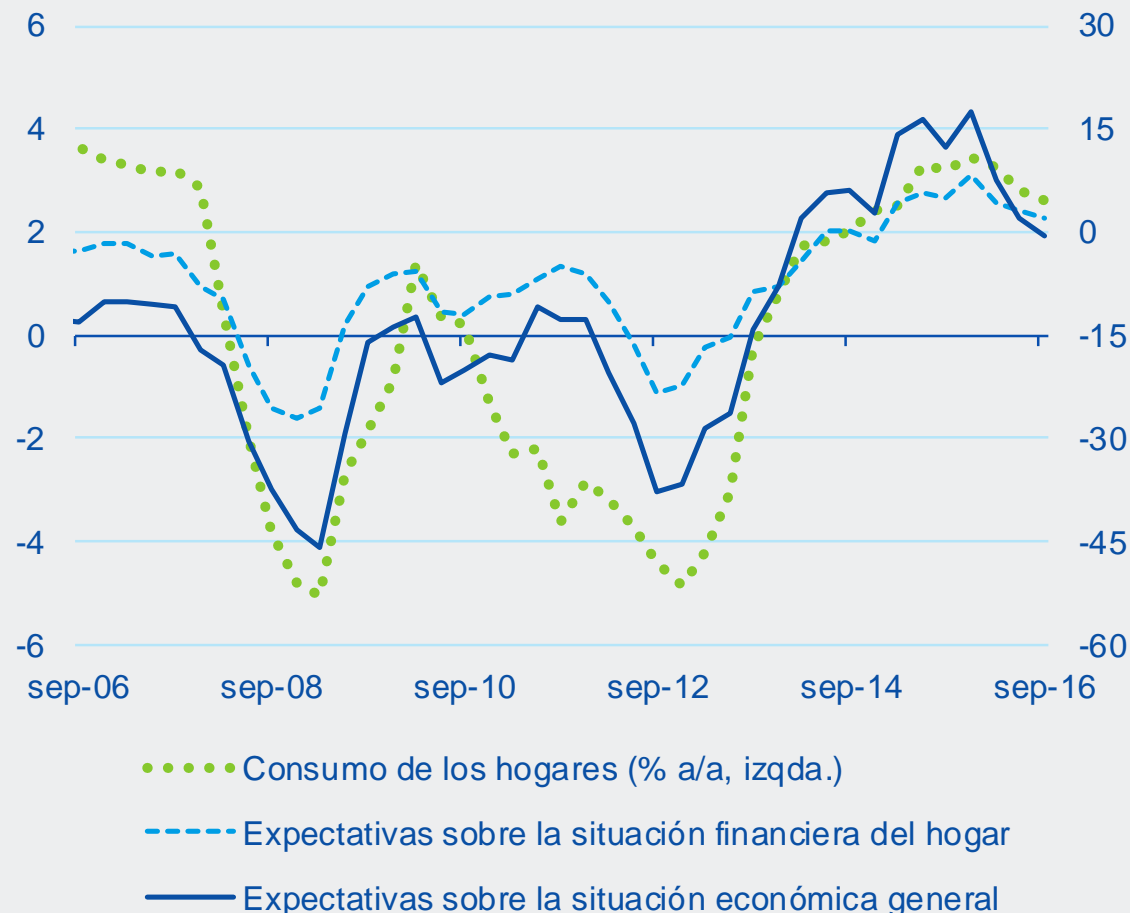
(p): previsión
Fuente: BBVA Research a partir de BdE

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)

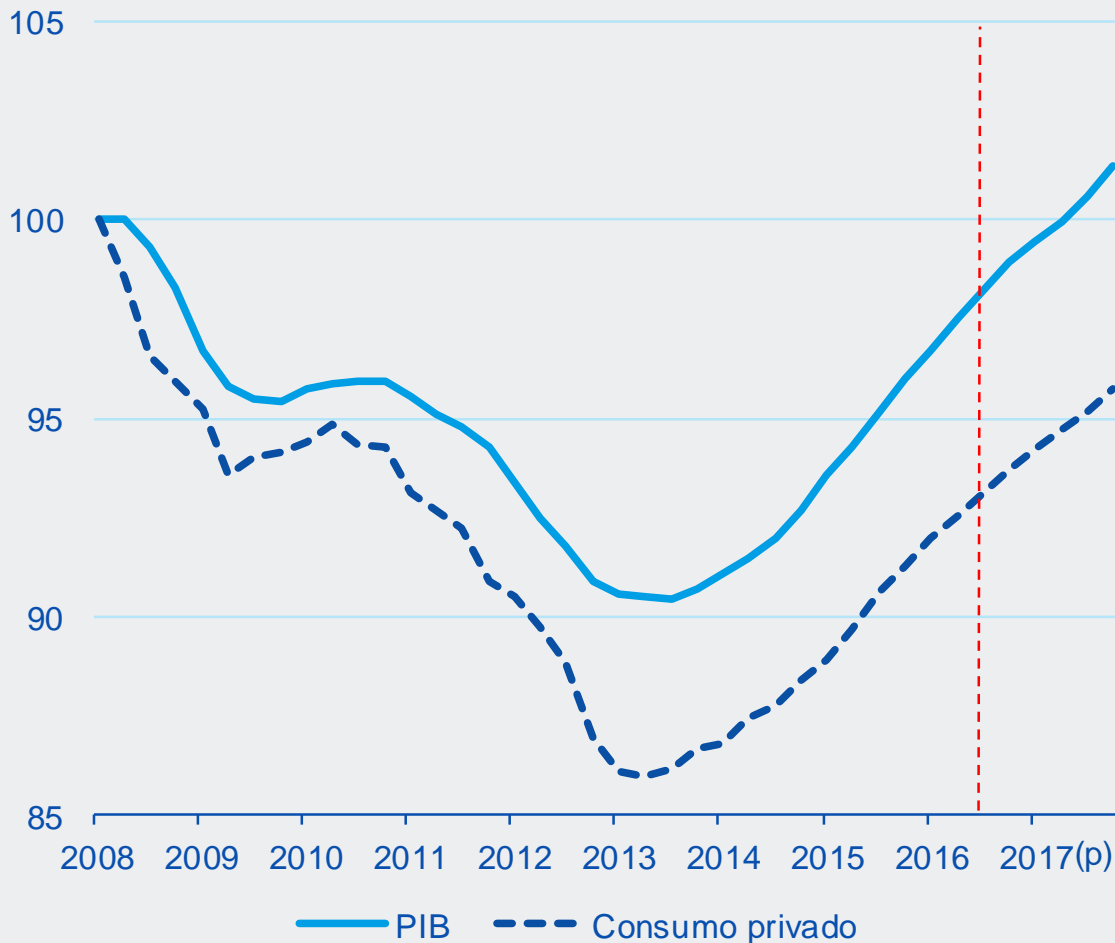


PERSPECTIVAS

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



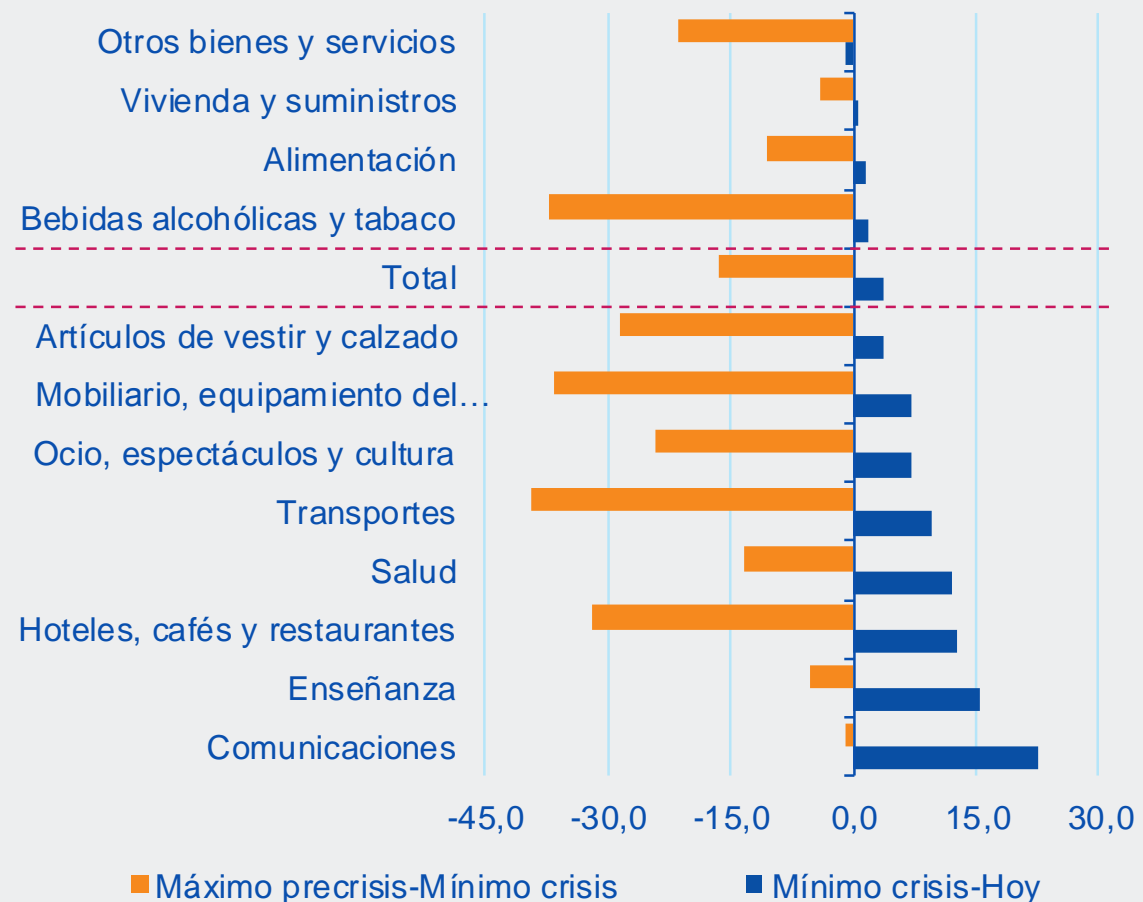
CONSUMO POR PRODUCTO

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 %)

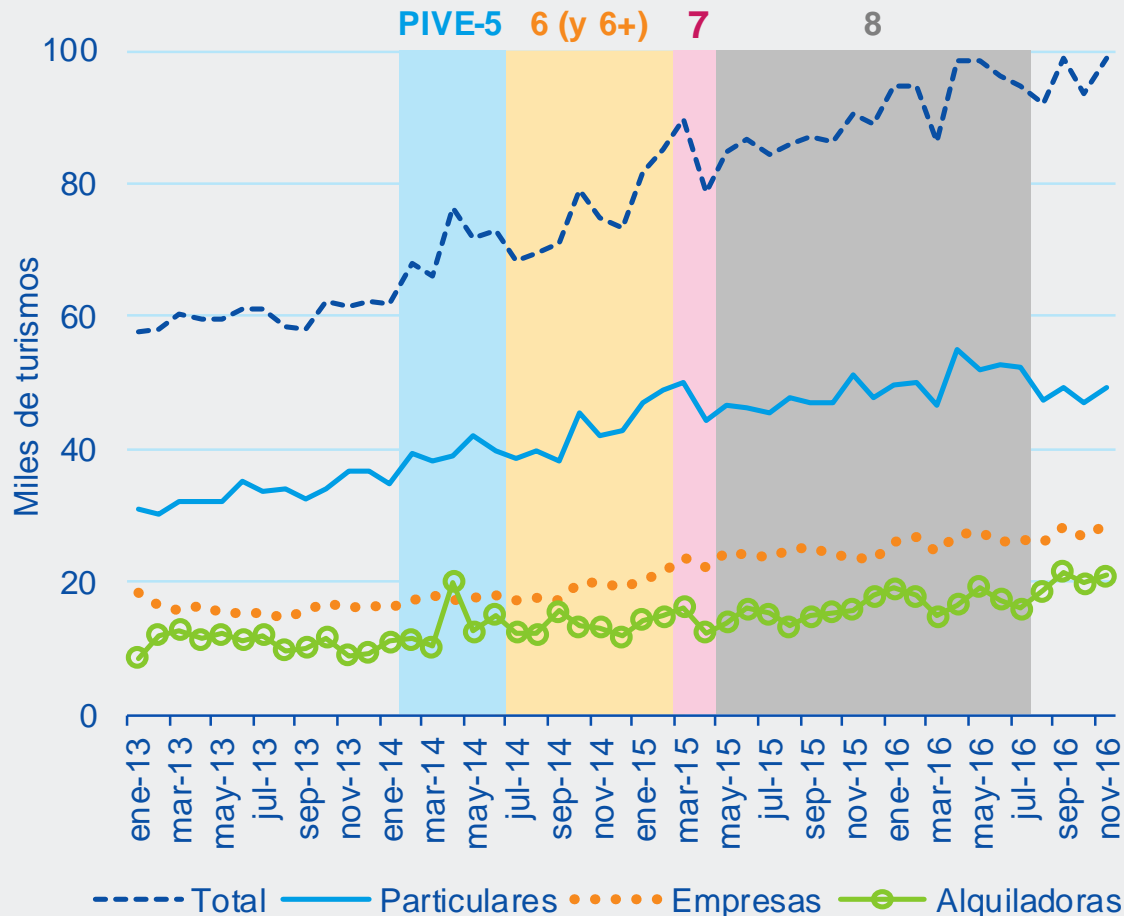


AUTOMÓVILES

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)



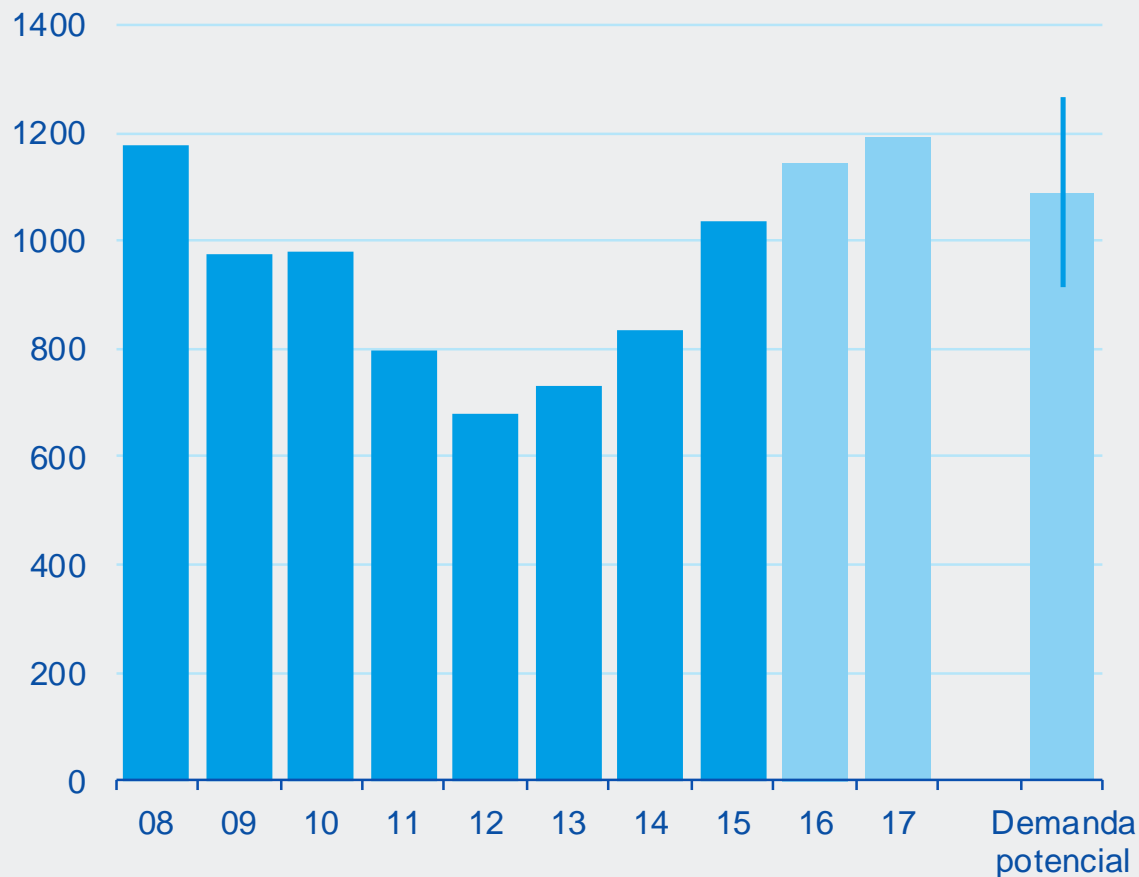
AUTOMÓVILES

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)

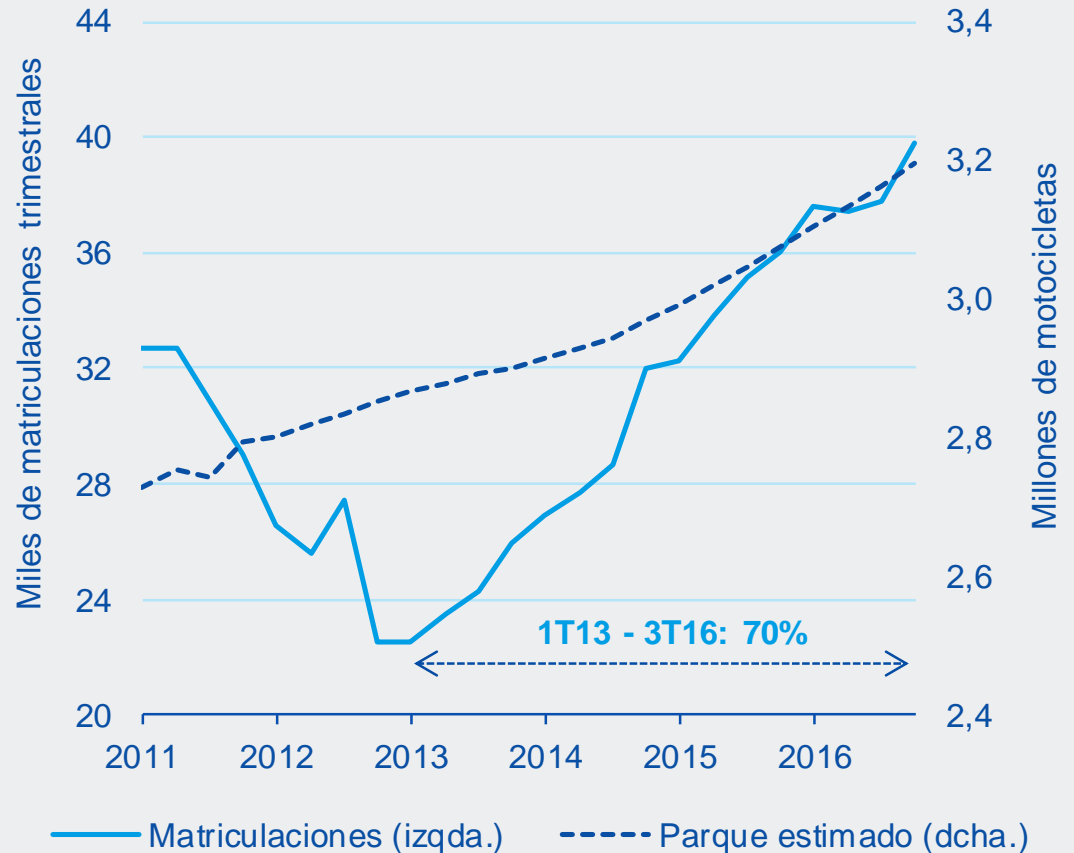


MOTOCICLETAS

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)

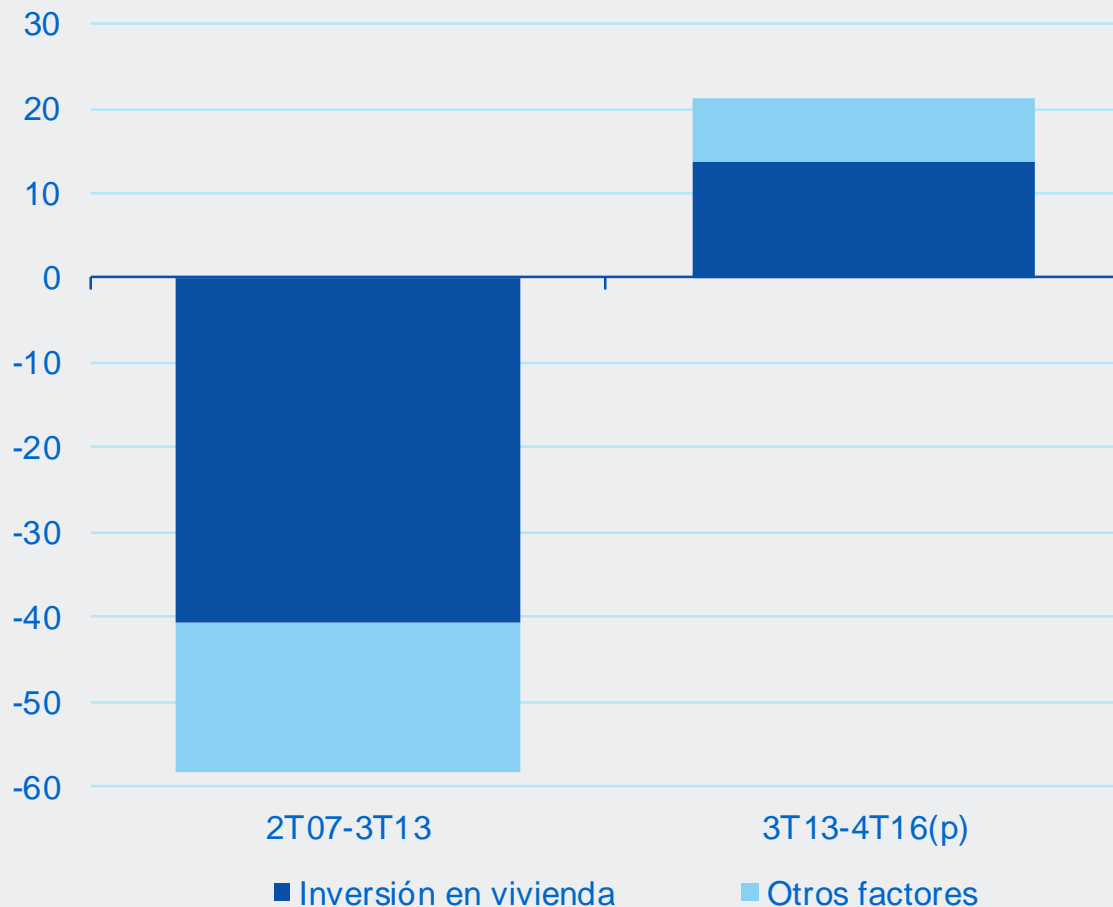


MOBILIARIO

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, %)

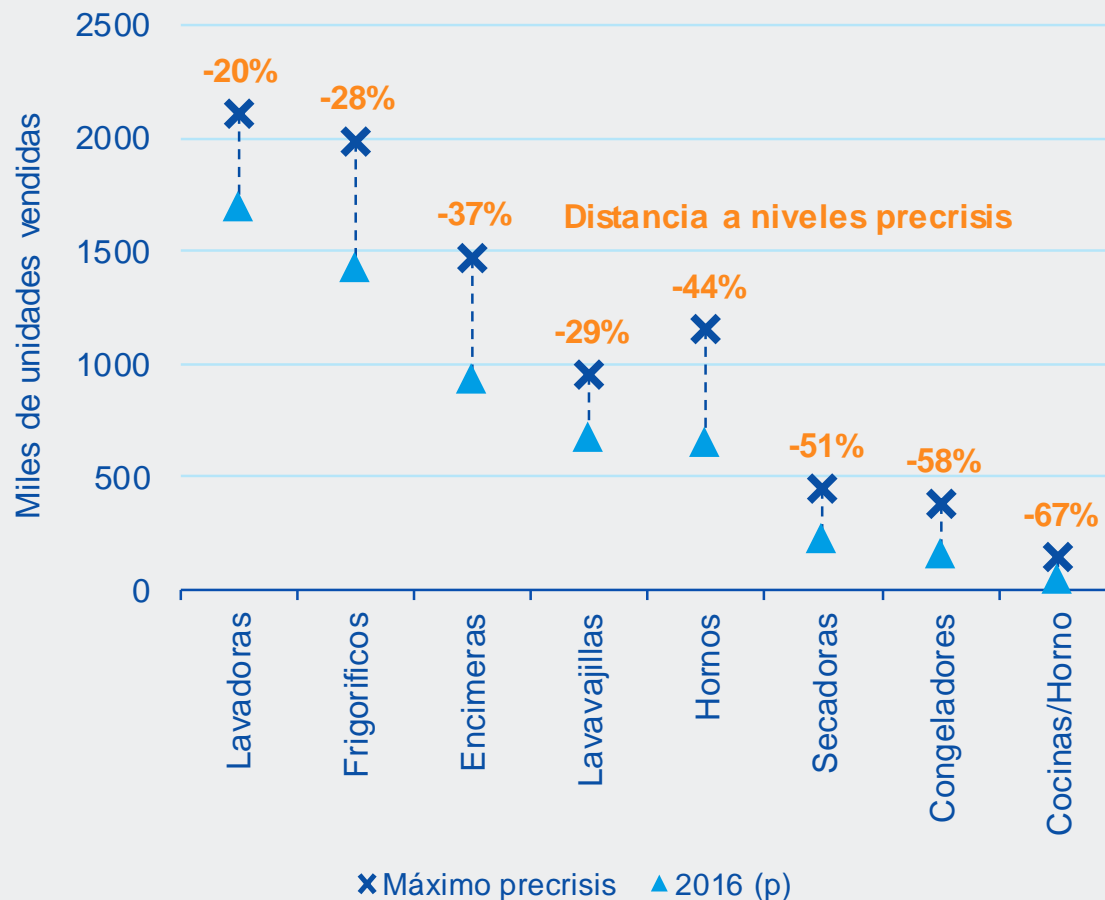


LÍNEA BLANCA

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)

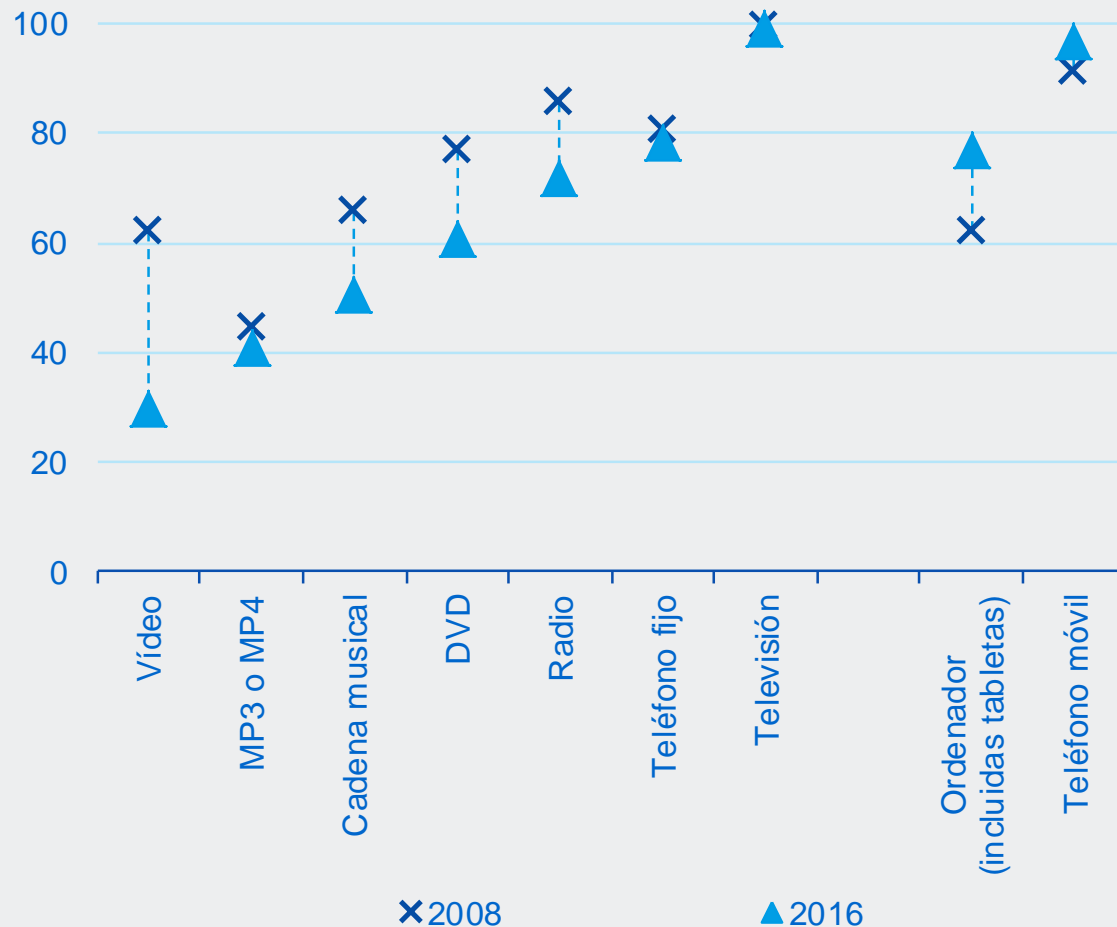


LÍNEA MARRÓN

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

