

The logo consists of the word "BBVA" in a bold, white, sans-serif font, followed by a vertical line and the word "Research" in a smaller, white, sans-serif font.

BBVA | Research

Situación Consumo

SEGUNDO SEMESTRE 2017 | UNIDAD DE ESPAÑA Y PORTUGAL



Índice

1. Resumen	3
2. Perspectivas de crecimiento de la economía española	5
Recuadro 1. ¿Quién compra qué por Internet? Un análisis con datos de BBVA	9
3. Coyuntura del consumo de bienes duraderos	19
Recuadro 2. Compra de vivienda y demanda de bienes duraderos en España	29
4. Financiación al consumo	36
5. Análisis del comercio al por menor mediante la Encuesta BBVA de Tendencias de Negocio	41

Fecha de cierre: **12 de enero de 2018**

1. Resumen

La recuperación de la economía española ha continuado durante la segunda mitad de 2017, en línea con las expectativas detalladas en la anterior publicación de Situación Consumo.¹ A pesar del repunte de la incertidumbre asociado a las tensiones políticas en Cataluña, la información disponible sugiere que el PIB habría aumentado el 3,1% el pasado año, impulsado por la demanda externa y, sobre todo, por la doméstica. Hacia delante, la evolución esperada de los fundamentos de la economía sugiere que el crecimiento económico se ralentizaría hasta el 2,5% en 2018 y el 2,3% en 2019 debido a la menor transcendencia de la política monetaria y de los bajos precios del petróleo, el agotamiento de la demanda embalsada, la neutralidad de la política fiscal y la incertidumbre sobre la política económica.

El consumo privado perdió protagonismo en 2017. La información disponible hasta diciembre sugiere que el gasto de los hogares habría avanzado el 2,5% el pasado año, medio punto menos que en 2016. Aunque las contribuciones de la renta y la riqueza al crecimiento del consumo se moderaron, el principal responsable de la ralentización del gasto en 2017 fue la desaparición paulatina de la demanda latente de bienes duraderos a lo largo del primer semestre. Tras repuntar cerca del 30% en 2016, la financiación al consumo continuó aumentando en 2017, pero a tasas más contenidas, lo que no impidió el incremento de la ratio de endeudamiento por tercer año consecutivo.

Tras la atonía del primer semestre, el gasto en bienes duraderos cobró dinamismo en el segundo. El automóvil ilustra este comportamiento. El mercado de particulares, que había acusado la desaparición del PIVE en julio de 2016, tomó impulso en 2017 hasta superar las 55.000 unidades vendidas al mes entre julio y diciembre. Las estimaciones de BBVA Research indican que **las matriculaciones de turismos seguirán creciendo en 2018 y 2019, pero a un ritmo menor.** Desde mediados del pasado año, las ventas aumentan por encima de las explicadas por sus fundamentos, lo que no resulta sostenible a medio plazo. Además, el incremento de la renta per cápita y el descenso de la tasa de paro perderán aliento. En consecuencia, se prevé que el año en curso se cierre con un ascenso de las matriculaciones en torno al 3,5% hasta 1.280.000 unidades. En 2019, las ventas podrían repuntar alrededor del 3% hasta 1.320.000 turismos.

El comercio de motocicletas también ganó tracción en el 2S17, pero no fue suficiente para cerrar el año en positivo. El adelanto a 2016 de una parte de la demanda venidera por la moratoria sobre la venta de modelos Euro 3 provocó un descenso significativo de las matriculaciones durante la primera mitad del pasado año. Aunque las ventas aumentaron en el 2S17, apenas habrían alcanzado 145.000 unidades en el conjunto del año, 10% menos que en 2016. **Las previsiones de BBVA Research sugieren que las matriculaciones de motocicletas retomarán su senda de crecimiento en 2018** hasta superar 175.000 unidades en 2019.

1: Véase BBVA Research (2017): *Situación Consumo. Primer semestre 2017*. BBVA, Madrid. Disponible en: <https://www.bbvarresearch.com/public-compuesta/situacion-consumo-primer-semestre-2017/>

La complementariedad con la demanda de vivienda y la recuperación del sector han impulsado el consumo de otros bienes duraderos, como el mobiliario y la línea blanca. El Recuadro 2 muestra que el gasto en muebles y electrodomésticos de un hogar aumenta en torno a un 35% cuando adquiere una vivienda, con independencia del ciclo económico y de los cambios que tengan lugar en el tamaño de la unidad familiar, los ingresos o la situación laboral de sus miembros. El avance de demanda de vivienda continuará durante los próximos trimestres, lo que contribuirá de forma significativa al incremento de las compras de mobiliario y línea blanca. Con todo, la convergencia a los niveles de consumo precrisis no se alcanzará en el corto plazo. Así, el sector del mueble apenas ha logrado recuperar una quinta parte de la caída de la facturación entre 2008 y 2013, al tiempo que las ventas de lavadoras, frigoríficos, lavavajillas y encimeras, que han experimentado un mejor desempeño que el resto de electrodomésticos en los últimos años, todavía se sitúan entre un 20% y un 35% por debajo de las cifras de 2006-2007.

A diferencia de los restantes bienes duraderos analizados en la revista, **las compras de artículos de línea marrón perdieron empuje en 2017, a pesar de la reducción sostenida de sus precios.** La tasa de penetración en los hogares del equipamiento TIC multifuncional (ordenadores, tabletas y teléfonos móviles) siguió creciendo el pasado año, a costa de la pérdida de protagonismo de los equipos unifuncionales, como los reproductores de audio y vídeo. De hecho, el comercio de tecnología habría recuperado casi el 75% de la facturación perdida durante la crisis, mientras que las ventas de electrónica de consumo serían hoy la mitad que las efectuadas en 2007.

A juicio de los participantes en la Encuesta BBVA de Tendencias de Negocio, las ventas minoristas por Internet en 2017 tuvieron un comportamiento más favorable que las presenciales, y el análisis de los millones de transacciones con tarjeta de crédito o débito realizadas por los clientes de BBVA confirman este resultado. Los resultados del Recuadro 1 indican que más de la mitad de los clientes compraron por Internet el pasado año, y que el consumo *online* representó en torno a una quinta parte del volumen total del gasto con tarjeta. Asimismo, se constata que el patrón de uso del canal digital para realizar compras sigue la dinámica habitual de adopción de nuevas tecnologías, siendo las cohortes de población más jóvenes las primeras en adoptar una práctica novedosa. La explotación de los registros de transacciones confirma que los servicios juegan un papel central en el comercio electrónico, aunque el riesgo de devolución del producto es mayor que en el tradicional.

Si bien las perspectivas del consumo privado son positivas, su crecimiento se ralentizará hasta el entorno del 2% durante el bienio 2018-2019. El avance de la renta disponible real de las familias se moderará por el menor dinamismo de la creación de empleo. La riqueza financiera neta seguirá contribuyendo al incremento del gasto, pero probablemente menos que en 2017 debido, en parte, a la finalización del proceso de desapalancamiento. Asimismo, la financiación al consumo, apoyada en unos tipos de interés todavía reducidos, continuará aumentando, aunque a un ritmo menor que en el bienio 2016-2017, mientras que la riqueza inmobiliaria cobrará aliento, favorecida por el crecimiento del precio de la vivienda. Por último, se prevé que la mayor incertidumbre sobre la política económica advertida en el 4T17 reste entre una y tres décimas al crecimiento del gasto de los hogares en 2018 y 2019 y contenga el recorrido a la baja de su tasa de ahorro.

2. Perspectivas de crecimiento de la economía española

La recuperación continúa, pero se desacelerará en 2018 y 2019

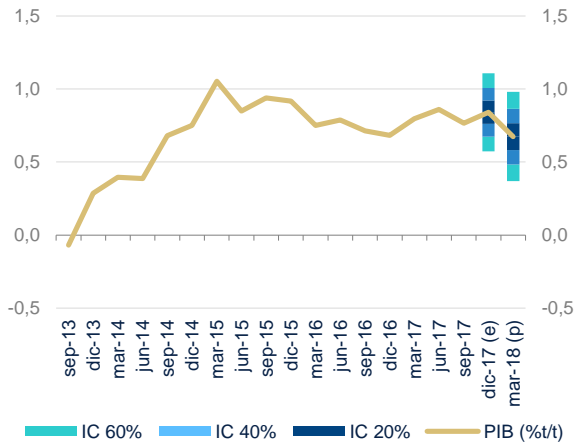
La información conocida a la fecha de cierre de este informe indica que, a pesar de la incertidumbre de política económica derivada del entorno político en Cataluña, **la economía española habría crecido el 0,8% t/t CVEC en el 4T17 y se ralentizaría ligeramente en el 1T18** (previsión del modelo MICA-BBVA: entre 0,6% y 0,7% t/t, véase el Gráfico 2.1). De confirmarse estas expectativas, el aumento del PIB en el 2017 habría alcanzado el 3,1%, lo que supondría el tercer avance anual por encima de la media histórica desde 2007 (2,5% entre 1971 y 2016).

Como se observa en el Gráfico 2.2, las estimaciones de BBVA Research indican que **durante 2017 la actividad encontró soporte en la demanda doméstica**, que contribuyó en 2,6 puntos porcentuales (pp) al crecimiento del PIB.² En particular, destacó el repunte de la inversión, tanto en maquinaria y equipo (6,2% frente al 5,0% en 2016), como en construcción residencial (7,6% frente al 4,4% en 2016). Por el contrario, el consumo de los hogares desaceleró su ritmo de crecimiento hasta el 2,5% t/t (0,5pp menos que en 2016), mientras que el del gasto público se mantuvo acotado (1,2% frente al 0,8% en 2016).

La demanda exterior también evolucionó positivamente en 2017, con una contribución al crecimiento de 0,5pp. A pesar de la volatilidad observada a lo largo del año, las ventas de bienes sobresalieron (5,0% frente al 3,1% en 2016). Asimismo, las exportaciones de servicios turísticos volvieron a repuntar (8,7% frente al 9,7% en 2016), pese al agotamiento de la oferta en algunos destinos de playa y al impacto de los ataques terroristas y la incertidumbre política en Cataluña al cierre del ejercicio económico. En línea con el comportamiento de la demanda final, **las importaciones habrían crecido el 3,9% en 2017** (2,7% en 2016).

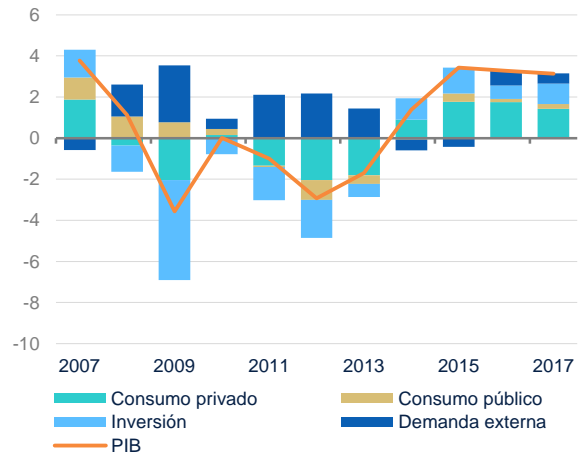
2: La descripción detallada del escenario económico de BBVA Research se encuentra en la sección 3 de la revista Situación España correspondiente al primer trimestre de 2014, disponible en: <https://www.bbvarresearch.com/public-compuesta/situacion-espana-primer-trimestre-2018/>

Gráfico 2.1 España: crecimiento observado del PIB y previsiones del modelo MICA-BBVA (% t/t)



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

Gráfico 2.2 España: contribuciones al crecimiento anual del PIB (%)



Fuente: BBVA Research a partir de INE

Hacia delante, los fundamentos de la economía española avalan la continuidad del crecimiento, aunque a un ritmo menor que el observado desde el inicio de la recuperación. Estas expectativas de desaceleración se sustentan en la moderación del impulso hasta ahora proporcionado por la política monetaria expansiva y los bajos precios del petróleo, el agotamiento de la demanda doméstica embalsada y un tono prácticamente neutral de la política fiscal. A estos factores, se suma el efecto negativo que la incertidumbre sobre la política económica –derivada del entorno político catalán– tendrá sobre la actividad.

El año en curso se saldrá con un crecimiento anual del 2,5% (0,2pp menos que el estimado en la anterior edición de esta publicación), y en 2019 la economía avanzará el 2,3%. A pesar de su ralentización, la demanda interna continuará siendo el principal soporte del crecimiento durante el bienio (2,3pp en promedio). Aunque las exportaciones totales mantendrán una trayectoria positiva –en un entorno de crecimiento global robusto (3,8% en promedio)– la recuperación de las importaciones limitará la contribución de la demanda externa neta al crecimiento (0,1pp en promedio). Con todo, de cumplirse este escenario, el avance de la actividad sería suficiente para crear cerca de 860.000 puestos de trabajo en el conjunto de los dos años (120.000 menos que en el bienio precedente) y reducir la tasa de paro hasta el entorno del 14,0% en 2019.

En este contexto, las perspectivas del consumo privado son positivas. Se prevé que los fundamentos del gasto de las familias continúen mostrando signos de fortaleza, aunque menos acentuados que en los años precedentes. Si bien no se augura un repunte de la inflación, el avance de la renta disponible real de las familias se moderará por el menor dinamismo de la creación de empleo. La riqueza financiera neta seguirá contribuyendo al incremento del gasto, pero probablemente menos que en 2017 debido, en parte, a la conclusión del proceso de desapalancamiento. Asimismo, la financiación al consumo, apoyada en unos tipos de interés todavía reducidos, continuará aumentando, aunque a un ritmo menor que en el bienio 2016-2017, mientras que la riqueza inmobiliaria cobrará aliento, favorecida por la aceleración del crecimiento del precio de la vivienda. Por último, se prevé que la mayor incertidumbre existente

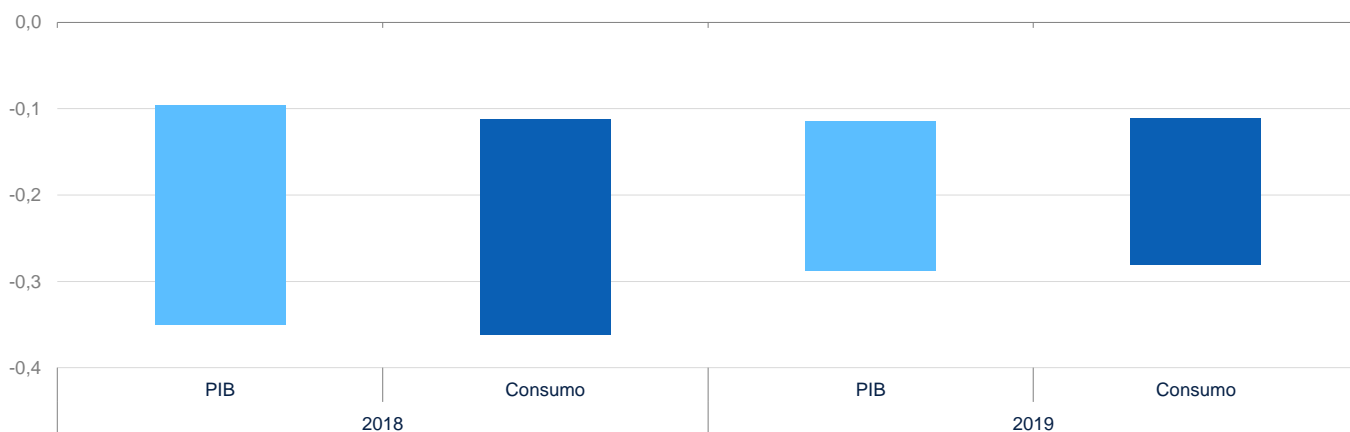
en el 4T17 repercute sobre el gasto de los hogares en 2018, lo que podría contener el recorrido a la baja de su tasa de ahorro. En síntesis, **se prevé que el consumo privado modere su crecimiento hasta el 2,2% en 2018 y el 1,9% en 2019.**

Los riesgos sobre el escenario se mantienen

Aunque las previsiones contempladas en esta publicación son positivas, continúa habiendo algunos **riesgos para la recuperación de la actividad y el empleo**. Por su impacto potencial para el consumo, a nivel doméstico destacan la incertidumbre sobre la política económica –derivada del entorno político en catalán– y el posible surgimiento de presiones salariales durante los próximos años.³

A pesar de haberse moderado respecto al máximo histórico alcanzado a principios de octubre, la incertidumbre continúa elevada tras las elecciones en Cataluña. Aunque, en general, se mantienen las tendencias favorables para el conjunto de la economía española⁴, los agregados bursátiles y la prima de riesgo acusan un peor comportamiento que el observado en otros países del entorno lo que, probablemente, se dejará notar en la economía real durante los próximos meses. Así, las estimaciones de BBVA Research indican que **la incertidumbre sobre la política económica advertida en el 4T17 podría restar entre 0,1pp y 0,3pp al crecimiento del consumo y del PIB en 2018 y 2019** (Véase Gráfico 3.19)⁵.

Gráfico 2.3 España: impacto estimado de la incertidumbre de política económica en el PIB y el consumo privado (desviación del crecimiento anual en pp respecto al escenario base)



Fuente: BBVA Research

3: Una descripción más detallada de los riesgos que afronta la recuperación de la economía española se encuentra en la sección 3 de la revista Situación España correspondiente al primer trimestre de 2018.

4: Se observa una evolución ligeramente peor que la esperada en algunos indicadores del mercado laboral, consumo y turismo, sobre todo en Cataluña.

5: Para más detalles acerca de la estimación de los efectos de la incertidumbre de política económica en la actividad de la economía española, véase el Recuadro 1 de la revista Situación España correspondiente al primer trimestre de 2016, disponible en: <https://goo.gl/TksUX0>

Finalmente, no se puede descartar un agotamiento de la recuperación del empleo como consecuencia de restricciones de capacidad en algunos sectores o de falta de mano de obra cualificada. Así, a medida que el desempleo cíclico se absorba -esto es, que la tasa de paro se aproxime a su nivel estructural-, es posible que la creación de empleo se modere, lo que podría ser parcialmente compensado por un aumento de los salarios. Lo anterior podría ampliar la desigualdad entre aquellos que tienen un puesto de trabajo y los que no. Dadas las previsiones de BBVA Research de crecimiento del PIB y del empleo, el incremento de la remuneración por asalariado no debería superar el entorno del 2% en el bienio para que la tasa de paro disminuya en línea con las expectativas presentadas en esta publicación.

¿Quién compra qué por Internet? Un análisis con datos de BBVA

Introducción

El comercio electrónico ha experimentado un crecimiento vertiginoso en España durante los últimos años. Por el lado de la oferta, la posibilidad de ofrecer productos en nuevos mercados más distantes con un coste de comercialización reducido ha supuesto una revolución para las pequeñas y medianas empresas. Por el de la demanda, la oportunidad de acceder cómodamente a una mayor variedad de bienes y servicios y de comparar precios y calidades fácilmente, ha beneficiado a los consumidores finales. Además, la expansión de las infraestructuras de las TIC y el desarrollo de Internet han facilitado un acceso cada vez mayor a amplias capas de la población.

Las características del comercio electrónico en España han sido analizadas en numerosas publicaciones⁶. En dichos trabajos se utilizan encuestas que son representativas de la población española o de un grupo demográfico concreto. Sin embargo, la información referida a los hábitos de consumo por Internet puede incorporar sesgos. Las encuestas solicitan al usuario que recuerde cuándo y con qué frecuencia ha comprado por Internet, qué ha adquirido, cuánto ha gastado, etc. En ocasiones, incluso se interroga por comportamientos de otros miembros del

hogar. En consecuencia, la información recopilada puede ser incompleta e inexacta.

El desarrollo de las tecnologías *Big Data* permite disponer de información que las encuestas no recopilan, o lo hacen de forma imprecisa. En concreto, el análisis de los registros administrativos del uso de tarjetas de crédito o débito para el pago de transacciones de comercio electrónico complementa la información proporcionada por las encuestas, basada en recuerdos.

En este recuadro se estudia la evolución y características del comercio electrónico *Business-to-Consumer* (B2C) en España a partir de los más de 3.500 millones de transacciones con tarjeta realizadas por los clientes de BBVA desde mediados de 2014.⁷ Los resultados confirman que más de la mitad de los consumidores adquirieron algún producto por Internet el pasado año y que las compras *online* ya representan en torno a una quinta parte del volumen total de gasto.⁸ Por otro lado, los datos también muestran que la dinámica estacional del consumo por Internet es similar a la del tradicional, aunque el auge de ofertas puntuales con mayor presencia en el comercio electrónico, como las asociadas al *Black Friday* y el *Cyber Monday*, podría estar alterando los hábitos de compra de la población.

7: Según ONTSI (2017), la tarjeta de crédito/débito es la forma de pago preferida a la hora de abonar una compra realizada por internet (67%). Por tanto, el estudio de los pagos con tarjeta resulta conveniente para aproximarse al funcionamiento de este canal de comercialización.

8: Los resultados de este Recuadro se circunscriben al universo de clientes de BBVA y no al conjunto de la población española. Por tanto, los términos 'consumidores', 'compradores', 'población', 'usuarios', etc., hacen referencia a dicho universo.

6: Véanse BBVA Research (2014, 2015, 2016), CETELEM (2016), IAB (2017), Kanlii (2016) y ONTSI (2017), entre otros.

Asimismo, se observa que el patrón de uso del canal digital para realizar compras sigue la dinámica habitual de adopción de nuevas tecnologías, siendo las cohortes de población más jóvenes las primeras en adoptar una práctica novedosa. Al respecto, los datos indican que en torno a una cuarta parte del gasto de los menores de 26 años se realiza *online*, mientras que el de los mayores de 55 años no alcanza el 10%. En línea con los resultados obtenidos a partir de encuestas, se aprecia que los hombres son más propensos a comprar *online* que las mujeres, y que la penetración del comercio electrónico es mayor en las Islas Baleares y en la Comunidad de Madrid.

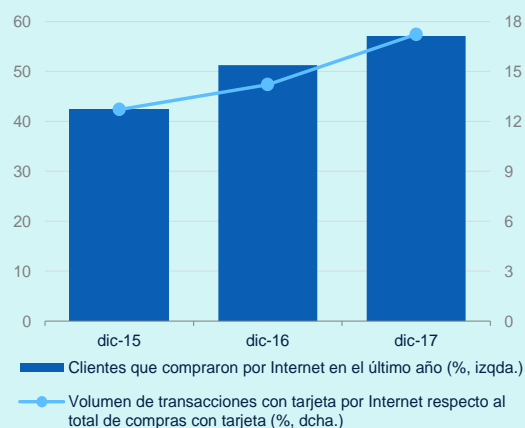
La explotación de los registros de transacciones confirma que los servicios juegan un papel central en el comercio electrónico y que el riesgo de devolución del producto es mayor en el canal digital. Los sectores de transporte, viajes, otros servicios y entretenimiento concentraron más de la mitad del volumen de transacciones *online* en 2017. Sin embargo, el 30% de los reembolsos tuvo lugar en el sector de la moda.

Por último, cuando se analiza el origen del vendedor, se advierte que tan solo el 46% de las compras por Internet realizadas desde España se factura en nuestro país. La razón principal reside en que numerosas empresas multinacionales que comercian *online* concentran gran parte de su facturación europea en un número reducido de países, como Reino Unido, Irlanda y Holanda.

1. Evolución del comercio electrónico

El Gráfico R.1.1 muestra la importancia creciente del comercio electrónico en España a partir de los datos de transacciones con tarjeta por Internet efectuadas por una base común de clientes de BBVA entre julio de 2014 y 2017.⁹ Se aprecia que **la incidencia del comercio electrónico** –es decir, el porcentaje de individuos que ha comprado por Internet– **ha aumentado de forma ininterrumpida durante los últimos años hasta superar el 57% a finales de 2017**. De hecho, las compras *online* han pasado de representar el 10% del volumen total de compras con tarjeta al comienzo del periodo al 17% en la actualidad.

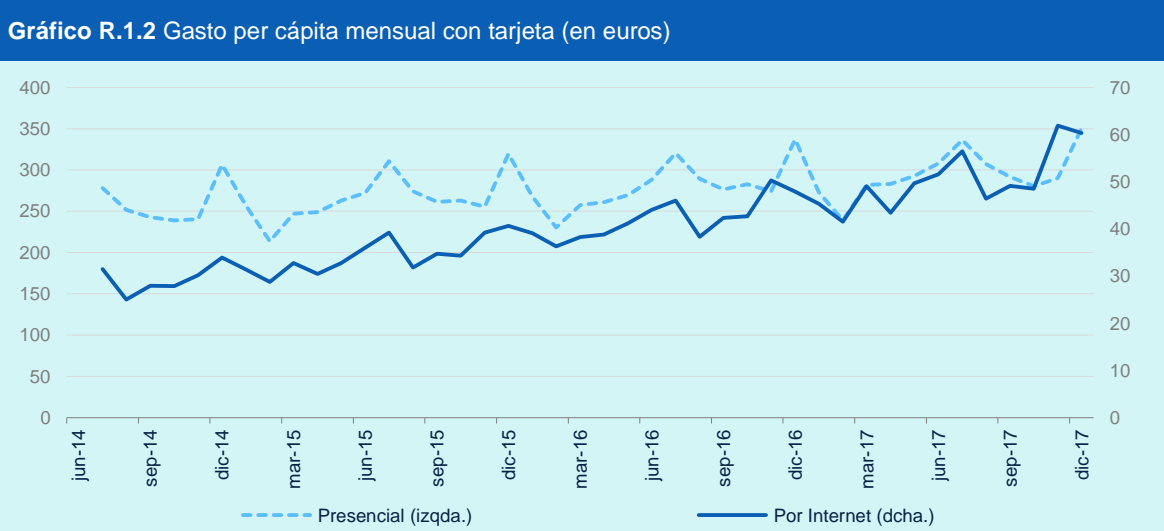
Gráfico R.1.1 Radiografía del comercio electrónico en España



Fuente: BBVA Research

9: Con el objetivo de que los resultados no se vean afectados por cambios en el perímetro del negocio, se utiliza una muestra de 3,6 millones de clientes que permanece estable durante todo el periodo de análisis. Véase Alonso e Ganga (2018a).

Recuadro1



Fuente: BBVA Research

El aumento de la importancia relativa del comercio electrónico se debe al crecimiento significativo del consumo por Internet per cápita. Como ilustra el Gráfico R.1.2, el gasto mensual *online* por cliente se ha incrementado más de un 87% desde 2014 hasta superar los 60 euros a finales de 2017.¹⁰ Durante el mismo periodo, el consumo con tarjeta realizado en comercios físicos tan solo ha aumentado el 25%.

Además, **se constata la existencia de una cierta correlación estacional entre las adquisiciones realizadas en los comercios tradicionales y las efectuadas en el canal electrónico.**

Tradicionalmente, el mes de mayor volumen de gasto es diciembre, seguido por julio. Sin embargo, noviembre está adquiriendo una relevancia cada vez mayor en el comercio electrónico debido al auge de ofertas puntuales con gran presencia en este canal, como las asociadas al *Black Friday* y el *Cyber Monday*¹¹. Al respecto, el Gráfico R.1.2 señala que noviembre fue el tercer mes con mayor volumen de gasto *online* en 2014, el segundo en 2015 y el primero en 2016 y 2017.

10: Nótese que los precios al consumo tan solo han crecido el 2,8% desde julio de 2014.

11: Véase Alonso y Ganga (2018b).

2. Tipología del usuario de comercio electrónico

Los datos de transacciones con tarjeta muestran que los hombres son más propensos a comprar *online* que las mujeres, y que la incidencia del comercio electrónico decrece con la edad.¹² El Cuadro R.1.1 indica que el peso del gasto por Internet respecto al total es mayor para los hombres en todos los grupos de edad. Además, se aprecia que en torno a una cuarta parte del gasto de los menores de 26 años se realiza *online* (29% en el caso de los hombres y 23% en el de las mujeres). Este porcentaje disminuye con la edad hasta el grupo etario más avanzado (56 o más años), para el que las compras por Internet no alcanzan el 9% entre los hombres y el 6% entre mujeres.

Aunque la incidencia del consumo por Internet es comparativamente elevada entre los más jóvenes, la población de 26 a 35 años es la que presenta un mayor nivel de gasto. Los hombres entre 26 y 35 años consuman por Internet un 48,7% más que los menores de 26 años y un 70,3% más que los mayores de 55 años (1.347 euros al año), mientras que el gasto de las mujeres entre 26 y 35 años es un 46,2% mayor que el de las más jóvenes y un 80% más elevado que el de las más mayores (1.007 euros al año).

Los consumidores entre 26 y 35 años gastan más *online* que el resto de grupos etarios porque son más intensivos en el uso del comercio electrónico. Así, el número de operaciones per cápita supera las 27 en el caso de los hombres y las 21 en el de las mujeres, por tan solo 23 entre los menores de 26 años (18 para las mujeres) y 12 entre los mayores de 55 años (10 para las mujeres).

En contraste con el número de transacciones *online*, el importe medio por operación crece con la edad del comprador, tanto entre los hombres como entre las mujeres. Como se observa en el Cuadro R.1.1, el gasto por transacción aumenta desde el entorno de los 40 euros para los menores de 26 años hasta superar los 65 euros para los mayores de 55 años (59 euros para las mujeres).

12: Esta relación ya había sido apuntada por BBVA Research (2014) y Alonso y Arellano (2015) a partir de los datos de la TIC-H.

Cuadro R.1.1 Compras por Internet con tarjeta según la edad y el género del usuario en 2017

Edad	Mujeres				Hombres			
	Peso del comercio electrónico (%)	Gasto anual per cápita (€)	Número de transacciones per cápita	Importe medio por transacción (€)	Peso del comercio electrónico (%)	Gasto anual per cápita (€)	Número de transacciones per cápita	Importe medio por transacción (€)
<=25	23,2%	689,0	17,6	39,1	28,7%	906,1	22,8	39,8
26-35	19,0%	1007,2	21,5	46,8	22,8%	1346,9	27,2	49,4
36-45	14,5%	969,3	19,1	50,8	18,1%	1304,0	24,0	54,4
46-55	11,1%	794,1	14,5	54,9	14,7%	1117,3	18,7	59,8
>=56	6,5%	561,0	9,5	58,9	9,3%	791,1	12,2	65,1
Total	13,0%	841,0	16,8	50,0	16,4%	1131,1	21,0	53,8

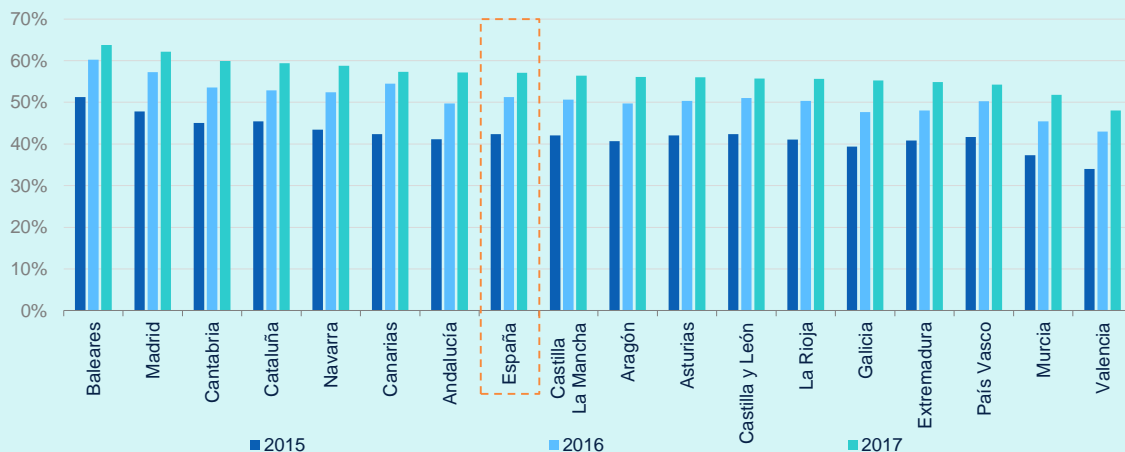
Fuente: BBVA Research

La penetración del comercio electrónico exhibe diferencias notables por comunidades autónomas. Aunque el porcentaje de compradores con tarjeta por Internet ha aumentado de forma generalizada durante el último trienio, la heterogeneidad regional se mantiene (véase

el Gráfico R.1.3). Baleares y Madrid encabezan el *ranking* autonómico, con tasas de incidencia del comercio electrónico superiores al 60%. En el extremo opuesto se encuentran Murcia (52%) y la Comunidad Valenciana (48%).

Recuadro1

Gráfico R.1.3 Usuarios del comercio electrónico por comunidad autónoma en 2017
(% de clientes a partir de 16 años)



Fuente: BBVA Research

3. La importancia de las devoluciones

Uno de los inconvenientes del comercio electrónico es que el producto no se observa físicamente en el momento de la adquisición, lo que suscita incertidumbre en el proceso de compra. Esta incertidumbre podría contribuir a incrementar el riesgo de devolución del artículo, lo que generaría un coste adicional tanto para el vendedor como para el comprador.¹³

El Cuadro R.1.2 confirma que **la incidencia de los reembolsos de productos adquiridos por Internet es comparativamente elevada**, con independencia de las características del comprador. El importe de las devoluciones representa en torno al 5,5% del volumen de compras realizadas por Internet, más del

doble que los reembolsos de productos adquiridos de forma presencial. Además, se aprecia que el perfil por edad de las devoluciones tiene forma de U invertida: aumenta hasta los 35 años (45 en el caso de las mujeres) y disminuye en adelante.

13: Véase ONTSI (2017).

Cuadro R.1.2 Cuantía de las devoluciones según canal, edad y género del comprador en 2017 (% del gasto total)

Edad	Mujeres		Hombres	
	Presencial	Por internet	Presencial	Por internet
<=25	1,2%	3,1%	0,7%	3,6%
26-35	2,0%	6,1%	1,8%	6,2%
36-45	2,0%	6,9%	1,6%	5,8%
46-55	1,7%	5,7%	1,4%	4,7%
>=56	1,3%	4,7%	1,1%	4,4%
Total	1,7%	5,9%	1,4%	5,3%

Fuente: BBVA Research

3. Análisis sectorial del comercio electrónico

A diferencia del comercio de bienes, la incertidumbre asociada a la compra de servicios es similar en el canal digital y en el presencial. Esta es una de las causas por las que los servicios juegan un papel central en el comercio electrónico.¹⁴ Como señala el Cuadro R.1.3, **los sectores de transporte, viajes, otros servicios y entretenimiento concentraron el 61,6% del volumen de transacciones online en 2017**. En el extremo opuesto se situaron el automóvil y los sectores inmobiliario y financiero, que apenas representaron el 1,2% del total de ventas.¹⁵

El importe medio por transacción exhibe diferencias significativas por sector. En los sectores de viajes, hoteles, inmobiliario y

financiero el tique medio superó los 200 euros, mientras que en moda, deportes y juguetes, entretenimiento, suscripciones de prensa, revistas y televisión, transporte y hostelería se situó por debajo del promedio (62,8 euros)

El sector de la moda aglutinó un tercio del volumen de reembolsos. El Cuadro R.1.3 muestra que el 25% de las compras de moda por Internet se devolvieron el pasado año. Entre los restantes sectores, los reembolsos se situaron por debajo del 4% del volumen de gasto, excepto en los de tecnología (4%), artículos para el hogar (4,1%), transportes (4,5%) y servicios inmobiliarios (10,3%).

14: Un análisis de los determinantes del comercio electrónico por tipo de producto se puede encontrar en BBVA Research (2016).

15: Tres cuartas partes del gasto por Internet se realiza en agrupadores de ventas al por menor, como Amazon o AliExpress, compañías aéreas y tiendas de música y aplicaciones.

Cuadro R.1.3 Distribución de las compras y devoluciones por Internet en 2017
(en porcentaje del total y euros)

Sector	Distribución de las compras (%)	Importe medio por transacción (€)	Distribución de las devoluciones (%)	Devoluciones por sector (% del gasto)
Transporte	18,2%	35,9	19,2%	4,5%
Viajes	16,8%	261,7	14,4%	3,7%
Entretenimiento	13,6%	45,2	10,7%	3,4%
Otros servicios	13,1%	72,4	5,6%	1,8%
Tecnología	10,3%	83,9	9,6%	4,0%
Moda	5,1%	62,3	29,7%	25,0%
Deporte y juegos	3,5%	59,7	2,9%	3,5%
Hipermercados	3,2%	129,2	0,1%	0,2%
Alimentación	3,0%	95,3	0,4%	0,5%
Hogar	2,9%	128,2	2,8%	4,1%
Bares y restaurantes	2,2%	24,7	0,6%	1,1%
Bienestar y belleza	2,2%	84,7	0,5%	1,0%
Hoteles	1,6%	204,0	1,2%	3,3%
Medios de comunicación	1,5%	41,3	0,4%	1,1%
Salud	1,5%	67,6	0,6%	1,6%
Automóvil	1,1%	89,9	0,8%	3,4%
Servicios inmobiliarios	0,1%	248,7	0,3%	10,3%
Servicios financieros	0,0%	461,9	0,0%	3,9%
Total	100%	62,8	100%	5,5%

Fuente: BBVA Research

4. Análisis geográfico del comercio electrónico

A diferencia del comercio presencial, la proximidad geográfica no es una condición necesaria para que tenga lugar una transacción electrónica. Las empresas que venden por Internet pueden estar localizadas en cualquier parte del mundo. En el mercado europeo, este aspecto ha favorecido que determinadas empresas multinacionales hayan decidido ubicar su sede fiscal en un número limitado de países (Reino Unido, Irlanda y Holanda, principalmente) donde encuentran ciertas ventajas competitivas.

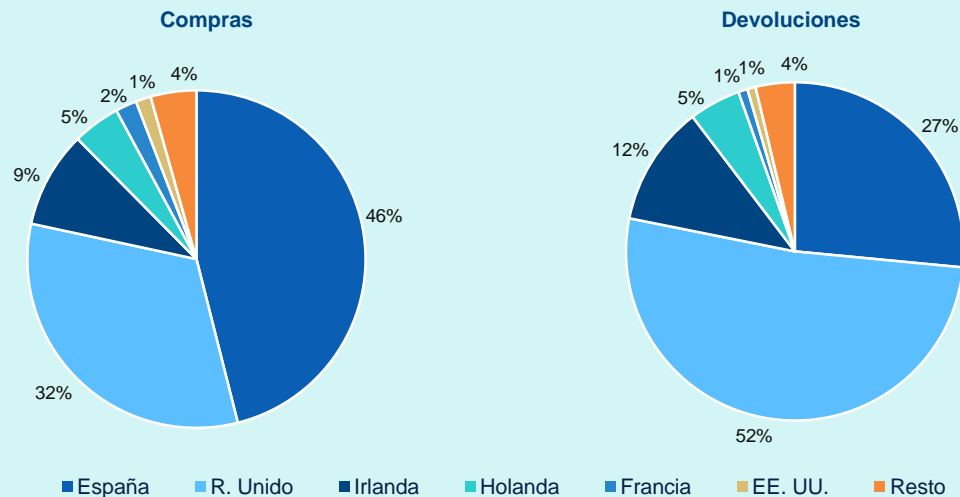
Una peculiaridad del comercio electrónico es que, en numerosas ocasiones, el origen del producto difiere del lugar de facturación de la

transacción, lo que contribuye a que la estructura geográfica del comercio *online* no coincida con la del presencial. Al respecto, el Gráfico R.1.4 indica que menos de la mitad (46%) del volumen de compras por Internet realizadas desde España se factura en nuestro país.¹⁶ Una tercera parte se factura en Reino Unido y el 9%, en Irlanda. Estos resultados contrastan con la distribución geográfica de las devoluciones. Como se observa en el Gráfico R.1.4, **tan solo una cuarta parte (27%) del volumen de reembolsos tiene como destino comercios que facturan en España.** El Reino Unido concentra el 52% de las devoluciones¹⁷ e Irlanda, el 12%.

16: Véase Alonso, Ganga y Tscheke (2017).

17: Nótese que la mayoría de los distribuidores de moda tienen su domicilio fiscal en Reino Unido.

Gráfico R.1.4 Distribución de las compras y devoluciones por Internet en 2017 (en porcentaje del total)



Fuente: BBVA Research

Conclusiones

La explotación de la información contenida en registros administrativos mediante tecnologías *Big Data* facilita el estudio detallado de fenómenos tan dinámicos como el comercio electrónico. A diferencia de las encuestas, los datos de registros permiten conocer los hábitos de compra revelados por los individuos.

A partir de los más de 3.500 millones de transacciones con tarjeta realizadas por los clientes de BBVA desde mediados de 2014, se constata que la trascendencia del comercio electrónico no ha dejado de aumentar durante los últimos años. El 57% de los consumidores adquirieron algún producto por Internet el pasado año, de tal modo que las compras *online* ya representan cerca de una quinta parte del volumen total de gasto con tarjeta. Aunque la dinámica estacional del consumo por Internet es similar a la del tradicional, el auge de ofertas puntuales con mayor presencia en el

comercio electrónico, como las asociadas al *Black Friday* y el *Cyber Monday*, podría estar alterando los hábitos de compra de la población.

El patrón de uso del canal digital para realizar compras sigue la dinámica habitual de adopción de nuevas tecnologías. Son las cohortes de población más jóvenes las primeras en adoptar una práctica novedosa. Al respecto, los datos indican que en torno a una cuarta parte del gasto de los menores de 26 años se realiza *online*, mientras que el de los mayores de 55 años no alcanza el 10%. En línea con los resultados obtenidos a partir de encuestas, se aprecia que los hombres son más propensos a comprar *online* que las mujeres, y que la penetración del comercio electrónico es mayor en las Islas Baleares y en la Comunidad de Madrid.

La explotación de los registros de transacciones confirma que los servicios juegan un papel central en el comercio

electrónico y que la incertidumbre asociada a la compra por Internet aumenta el riesgo de devolución del producto. Los sectores de transporte, viajes, otros servicios y entretenimiento concentraron más de la mitad del volumen de transacciones *online* en 2017. Sin embargo, casi un tercio de las devoluciones tuvo lugar en el sector de la moda.

Finalmente, cuando se analiza el origen del vendedor, se advierte que tan solo el 46% del volumen de compras por Internet realizadas desde España se factura en nuestro país. La razón principal reside en que numerosas empresas multinacionales que comercian *online* concentran gran parte de su facturación europea en un número reducido de países, como Reino Unido e Irlanda.

Bibliografía:

Alonso, J., Ganga H. (2018a) “El uso del comercio electrónico en España. Una comparativa de resultados de big data con fuentes a partir de encuestas”. De próxima aparición en BBVA Research.

Alonso, J., Ganga H. (2018b) “La explosión del Black Friday en el comercio electrónico de España”. De próxima aparición en BBVA Research.

Alonso, J. y Arellano, A. (2015): “Heterogeneity and diffusion in the digital economy: Spain’s case”, BBVA Working Paper N° 15/29, Madrid.

Alonso, J., Ganga, H. y Tscheke, J. (2017): “Study on the patterns of cross-border e-commerce based on BBVA big data on

customers’ payments”, OECD Working paper.

BBVA Research (2014): *Situación Consumo. Segundo semestre 2014*. Disponible en: <https://www.bbvaresearch.com/public-compuesta/situacion-consumo-espana-segundo-semester-2014/>

BBVA Research (2015): *Situación Consumo. Primer semestre 2015*. Disponible en: <https://www.bbvaresearch.com/public-compuesta/situacion-consumo-espana-primer-semester-2015/>

BBVA Research (2016): *Comercio electrónico y hábitos de consumo en España*. Disponible en: <https://www.bbvaresearch.com/publicaciones/comercio-electronico-y-habitos-de-consumo-en-espana-2/>

Cetelem (2016): *El comercio electrónico en España. El observatorio CETELEM e-commerce*. Disponible en: <https://goo.gl/itcxFM>

IAB (2017): *Estudio Anual Ecommerce*. IAB 2017. Disponible en: <https://goo.gl/zacbuk>

Kanlli (2016): *Estudio, evolución y perspectivas del comercio electrónico para 2016*. Disponible en: <https://goo.gl/ys5PW6>

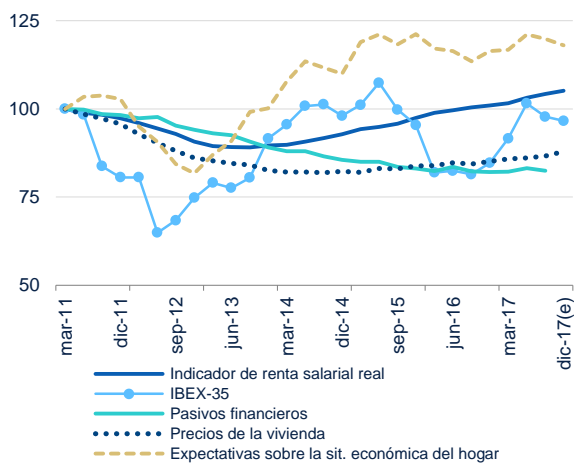
Observatorio Nacional de las Telecomunicaciones y de las Tecnologías de la Sociedad de la Información (ONTSI) (2017): *Estudio del Comercio Electrónico B2C (2016)*. Ministerio de Energía Turismo y Agenda Digital. Disponible en: <https://goo.gl/f27zV6>

3. Coyuntura del consumo de bienes duraderos

El crecimiento del consumo privado se mantuvo estable en la segunda mitad de 2017. Los datos de Contabilidad Nacional confirmaron que el gasto de los hogares aumentó el 0,7% t/t en el tercer trimestre, en línea con el precedente. La evolución positiva de las matriculaciones de turismo y las ventas interiores de grandes empresas compensó la atonía de los restantes indicadores de demanda, tanto de bienes como de servicios, el deterioro de la confianza de los hogares y el descenso de las cotizaciones bursátiles, que menoscabó la riqueza financiera (véase el Gráfico 3.1).

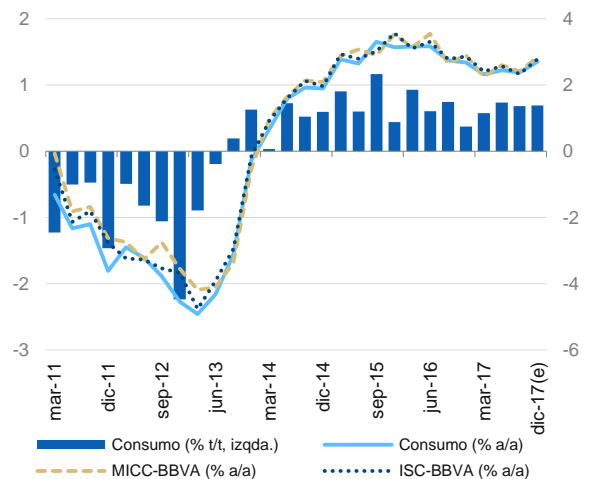
La información disponible hasta diciembre sugiere que el consumo privado habría mantenido el ritmo de crecimiento de los trimestres anteriores. Tanto el indicador sintético (ISC-BBVA) como el modelo de indicadores coincidentes de consumo¹⁸ (MICC-BBVA) señalan que el gasto de los hogares habría aumentado entre el 0,6% t/t y el 0,7% en el 4T17 (véase el Gráfico 3.2). En el conjunto del año, el consumo habría avanzado alrededor del 2,5%, medio punto menos que en 2016.

Gráfico 3.1 España: determinantes del consumo (datos CVEC, 1T11 = 100)



(e) estimación.
Fuente: BBVA Research a partir de MINECO, Datastream, CE y BdE

Gráfico 3.2 España: datos observados y previsiones en tiempo real del consumo de los hogares



(e) estimación.
Fuente: BBVA Research a partir de INE

18: La metodología se puede consultar en el Recuadro 1 de la revista Situación Consumo correspondiente al segundo semestre de 2010, disponible en: <https://www.bbvarresearch.com/public-compuesta/situacion-consumo-segundo-semester-2010/>

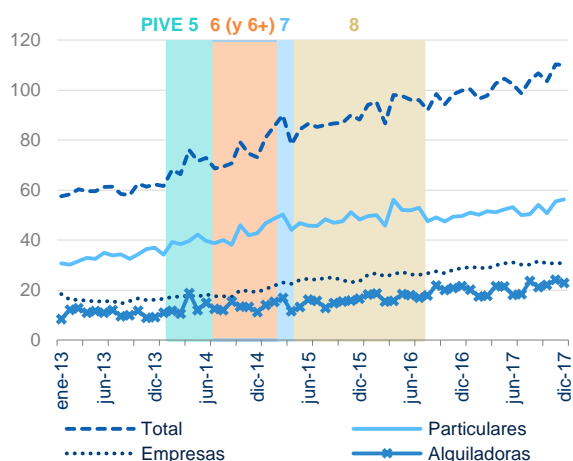
Turismos

La demanda de turismos repuntó en la segunda mitad de 2017. El número de automóviles matriculados cada mes durante el segundo semestre del pasado año fluctuó en torno a las 105.000 unidades cuando se descuentan las variaciones por causas estacionales y de calendario (CVEC), 5.000 más que las estimadas en el primero. En 2016, las ventas mensuales no habían sobrepasado los 96.000 turismos (véase el Gráfico 3.3).

El mercado de particulares, que había acusado la desaparición del PIVE en el segundo semestre de 2016, ganó tracción en 2017. Las ventas mensuales a particulares alcanzaron las 55.000 unidades entre julio y diciembre del pasado año, el 5,4% CVEC más que en el semestre anterior. Tras la finalización del PIVE a finales de julio de 2016, las matriculaciones de particulares apenas superaron los 50.000 turismos mensuales durante la segunda mitad del año.

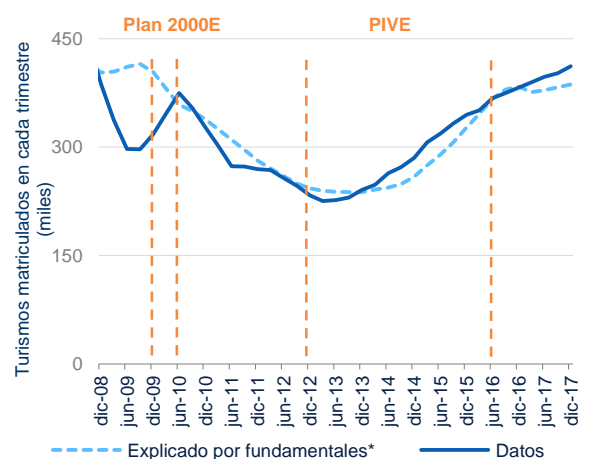
A pesar de la evolución decepcionante de las ventas a alquiladoras durante el primer semestre, el canal profesional acompañó al particular y contribuyó al avance del mercado en 2017. Aunque la mejora de la coyuntura económica continuó incentivando la renovación de las flotas corporativas, el aumento de las matriculaciones tácticas explicó una tercera parte del incremento de la demanda de empresas¹⁹. Como se aprecia en el Gráfico 3.3, las cifras corregidas de cambios estacionales indican que las ventas corporativas crecieron el 6,1% entre julio y septiembre respecto al semestre precedente. Las matriculaciones de compañías alquiladoras, que habían retrocedido en el 1S17, repuntaron desde julio, favorecidas por la prolongación de la temporada turística, y progresaron el 17,0% en la segunda mitad de 2017.

Gráfico 3.3 España: matriculaciones de turismos (datos CVEC)



Fuente: BBVA Research a partir de ANFAC

Gráfico 3.4 España: matriculaciones de turismos (suma móvil trimestral)

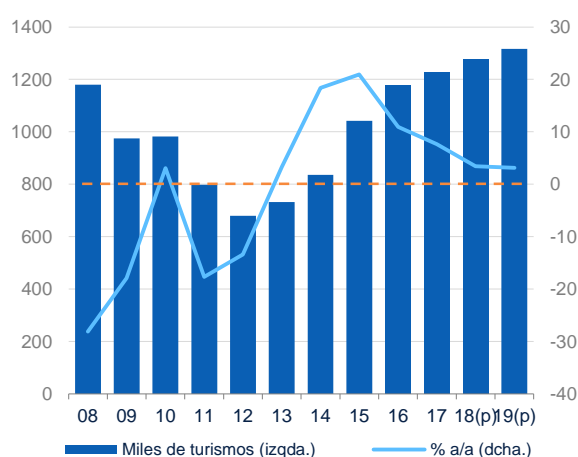


(*) PIB pc, tasa de desempleo, precio relativo de los carburantes, tipo de interés de las nuevas operaciones de financiación al consumo.
Fuente: BBVA Research

19: Según Faconauto, las automatriculaciones aumentaron el 13,3% en 2017 hasta las 133.000 unidades, lo que representó el 36% de las ventas a empresas.

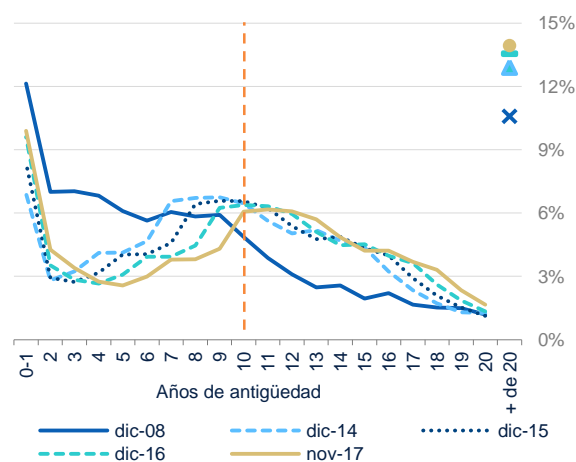
Las matriculaciones continuarán aumentando en 2018 y 2019, pero a un ritmo menor. Las estimaciones de BBVA Research indican que desde mediados de 2017 las ventas de turismos crecen por encima de las explicadas por sus fundamentos (renta per cápita, precio relativo de los carburantes, tasa de desempleo y tipos de interés de las nuevas operaciones de crédito), lo que no resulta sostenible a medio plazo (véase el Gráfico 3.4). Además, el incremento del PIB por habitante y el descenso de la tasa de paro perderán aliento. En consecuencia, se prevé que el año en curso se cierre con un ascenso en torno al 3,5% de las matriculaciones de turismos hasta 1.280.000. En 2019, las ventas podrían crecer alrededor del 3% y alcanzar 1.320.000 unidades (véase el Gráfico 3.5).

Gráfico 3.5 España: matriculaciones de turismos (total anual y variación en %)



Fuente: BBVA Research a partir de ANFAC

Gráfico 3.6 España: distribución del parque de turismos por antigüedad (% del parque)



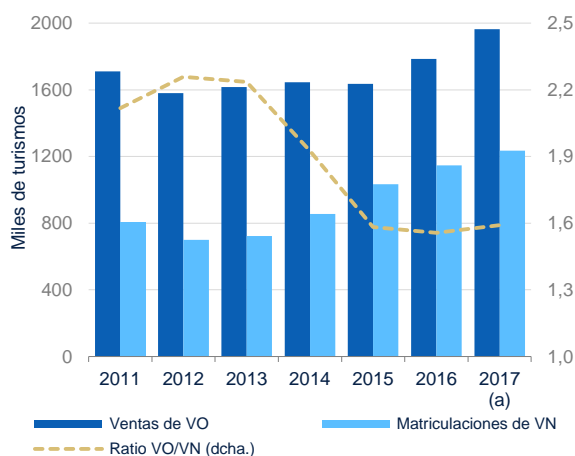
Fuente: BBVA Research a partir de DGT

El parque de turismos siguió envejeciendo a pesar del crecimiento de las ventas. Los datos de la Dirección General de Tráfico, representados en el Gráfico 3.6, muestran que la distribución del parque por antigüedad se ha vuelto a desplazar hacia la derecha. En noviembre de 2017, el porcentaje de turismos con diez o más años de antigüedad superaba el 62% del parque, 2,5pp más que a finales de 2016 (14,7 millones de unidades). Los planes de achatarramiento implementados desde 2009 no han logrado compensar el envejecimiento de los más de 10 millones de automóviles matriculados durante los primeros años de la década pasada.

El mercado de vehículos de ocasión (VO) se aproximó a las 2.000.000 de operaciones. Los datos provisionales de 2017 indican que las transacciones de VO aumentaron el 10% respecto a 2016 hasta superar 1.960.000 transacciones, el 52% entre particulares. Al igual que en 2016, destacó el crecimiento de las ventas de turismos con menos de tres años de antigüedad, que alcanzó el 21%. Con todo, alrededor del 60% de las transferencias de VO tuvieron como protagonista a un automóvil de más de diez años. Por tanto, la polarización del mercado de VO se agudizó en 2017.

Dado que las matriculaciones de turismos nuevos (VN) se incrementaron el 7,7% el pasado año, **la ratio de VO sobre VN aumentó ligeramente hasta 1,6 turismos de ocasión por cada vehículo nuevo en 2017**. Como se aprecia en el Gráfico 3.7, la relación VO/VN permanece estable desde 2015.

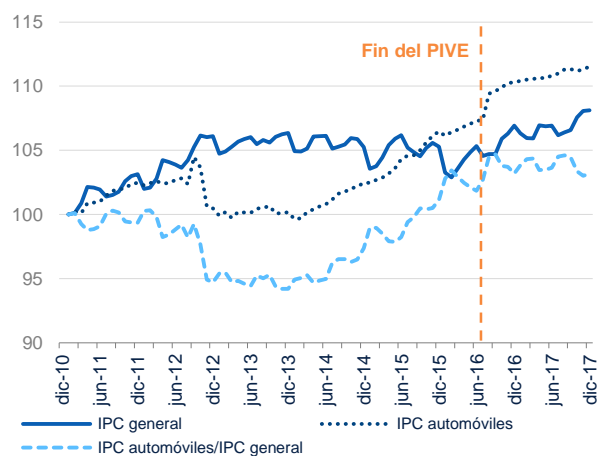
Gráfico 3.7 Ventas de turismos en España: VN vs VO



(a) avance.

Fuente: BBVA Research a partir de Faconauto y MSI

Gráfico 3.8 España: precios de consumo de automóviles (ene-11 = 100)



Fuente: BBVA Research a partir de INE

En línea con la demanda, el precio de los automóviles siguió creciendo en la segunda mitad del año. Aunque los turismos se encarecieron el 0,6% entre julio y diciembre, el aumento del IPC general fue mayor (1,1%), por lo que su precio relativo se redujo medio punto (véase el Gráfico 3.8). Después de tres años de encarecimiento relativo, el precio de los automóviles avanzó lo mismo que la inflación en el conjunto de 2017. Con todo, acumula un repunte del 9,5% desde finales de 2013.

Motocicletas

La recuperación de las ventas de motocicletas durante el segundo semestre no fue suficiente para cerrar 2017 en positivo. Durante la primera mitad del pasado año, el mercado de vehículos de dos ruedas asimiló el repunte excepcional de la demanda registrado en 2016. La moratoria sobre la venta de motocicletas Euro 3 tras la entrada en vigor de la normativa Euro 4 sobre seguridad y emisiones contaminantes²⁰ provocó un crecimiento de dos dígitos de las ventas de modelos Euro 3 en 2016, que llegó a superar el 40% interanual en el cuarto trimestre.

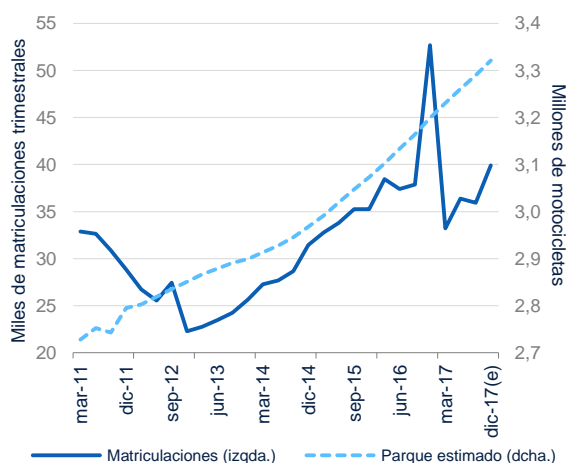
La demanda adelantada a 2016 causó un descenso del 23,2% CVEC de las matriculaciones de motocicletas entre enero y junio de 2017 respecto al semestre anterior. Aunque las ventas habrían aumentado el 9% en el 2S17, apenas habrían alcanzado las 144.000 unidades en el conjunto del año, el 10,4% menos que en 2016 (véase el Gráfico 3.9). **A pesar de esta caída, la evolución positiva del mercado desde 2014 habría permitido al sector recuperar una tercera parte de la demanda perdida durante la crisis.**

20: Véase el Reglamento (UE) N° 168/2013 del Parlamento Europeo y del Consejo, disponible en <https://www.boe.es/doue/2013/060/L00052-00128.pdf>

Las estimaciones de BBVA Research sugieren que las matriculaciones de motocicletas retomarían su senda de crecimiento en 2018. La mejora de las expectativas de los compradores potenciales asociada a la creación de empleo, el incremento de la financiación y la necesaria renovación del parque favorecerían un crecimiento de las ventas en torno al 15% hasta las 165.000 unidades. Las matriculaciones superarían las 175.000 motocicletas en 2019 si los determinantes de las ventas avanzan en línea con lo esperado.

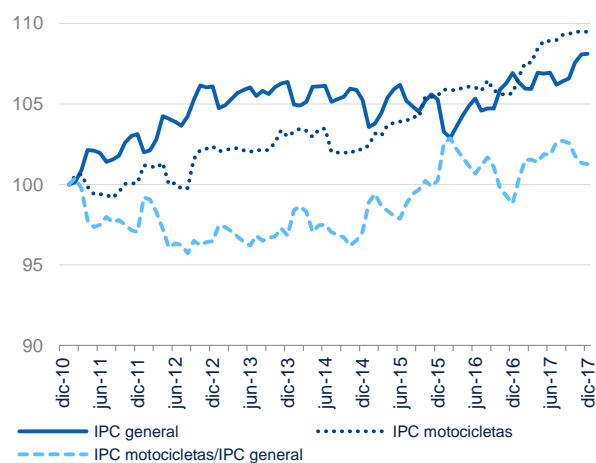
El descenso del precio relativo de las motocicletas en los últimos meses de 2017 fue insuficiente para compensar su encarecimiento hasta septiembre. Tras descender en 2016 como consecuencia de las promociones asociadas a la moratoria sobre la comercialización de modelos Euro 3, el precio relativo de las motocicletas aumentó el 2,5% en el conjunto del año (véase el Gráfico 3.10).

Gráfico 3.9 España: matriculaciones y parque de motocicletas (datos CVEC)



(e) estimación.
Fuente: BBVA Research a partir de DGT y Anesdor

Gráfico 3.10 España: precios de consumo de motocicletas (ene-11 = 100)



Fuente: BBVA Research a partir de INE

Mobiliario

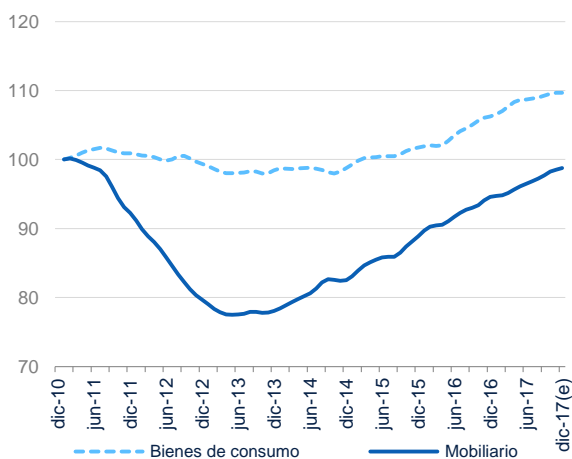
La facturación del sector del mueble siguió aumentando en el 2S17. Tras avanzar el 2,2% entre enero y junio, las estimaciones de BBVA Research indican que el incremento tendencial de la cifra de negocios del sector podría superar el 2,5% en el segundo semestre. Aunque la facturación crece de forma ininterrumpida desde mediados de 2013, el sector apenas ha logrado recuperar una quinta parte de la caída de las ventas durante la crisis (véase el Gráfico 3.11).

El crecimiento sostenido de la demanda de vivienda ha contribuido a impulsar las compras de mobiliario. La Estadística de Transmisiones de Derechos de la Propiedad indica que las transacciones de vivienda habrían aumentado a tasas de dos dígitos en 2017, y los datos de Contabilidad Nacional del 3T17 anticipan un repunte de la inversión residencial en torno al 7,5% en el conjunto del año. Como señala el Recuadro 2, la demanda de vivienda y las compras de muebles son complementarias: el gasto en mobiliario de un hogar se incrementa alrededor de un

40% cuando adquiere una vivienda, con independencia de la evolución de los restantes factores que condicionan su consumo.

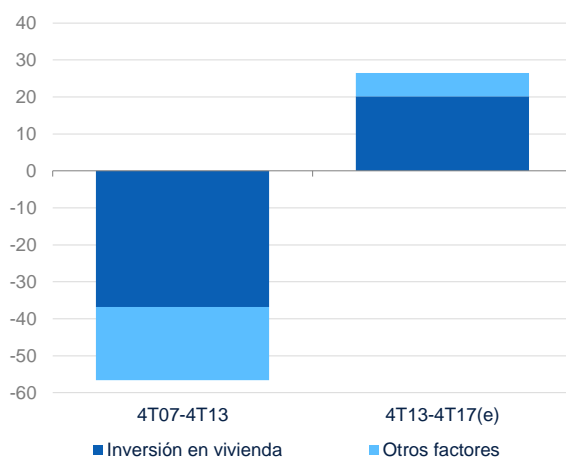
Las estimaciones de BBVA Research indican que un crecimiento puntual de la inversión nominal en vivienda en un 1% t/t provoca –*ceteris paribus*– un incremento acumulado de la cifra de negocios del sector del mueble de 0,5pp. Como ilustra el Gráfico 3.12, la recuperación de la inversión residencial explica en torno a un 75% del aumento de la cifra de negocios del sector del mueble desde finales de 2013.

Gráfico 3.11 España: cifra de negocios (ciclo-tendencia, ene-11 = 100)



(e) estimación.
Fuente: BBVA Research a partir de INE

Gráfico 3.12 España: contribución de la inversión en vivienda al crecimiento de la cifra de negocios del sector de mueble (%)



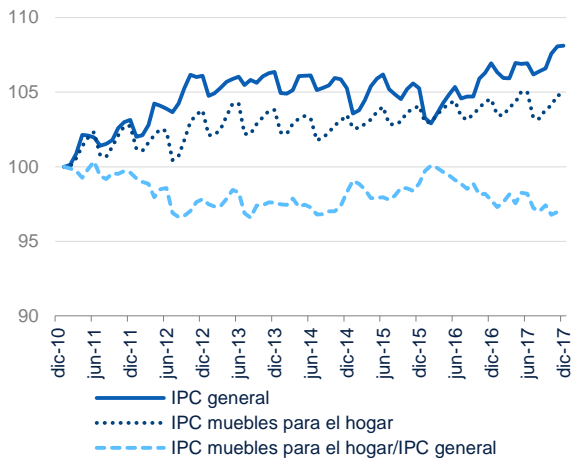
(e) estimación.
Fuente: BBVA Research a partir de INE

El avance de las ventas de mobiliario se ha beneficiado de la caída de su precio. Como refleja el Gráfico 3.13, los muebles se abarataron dos décimas en el segundo semestre de 2017 y apenas aumentaron tres en el conjunto del año. Dado el crecimiento del nivel general de precios, el coste del mobiliario continuó descendiendo en términos relativos (-0,8% a finales de 2017).

Las previsiones favorables sobre la actividad inmobiliaria sugieren que la venta de muebles seguirá aumentando en los próximos trimestres. Al respecto, BBVA pronostica un incremento del 6% de las transacciones de vivienda y del 5,3% de la inversión residencial en 2018.²¹ Con todo, la recuperación del sector no ganará tracción hasta que la demanda de muebles por motivos de renovación despegue. Los datos de la Encuesta de Presupuestos Familiares revelan que el gasto medio real por hogar en muebles y accesorios apenas alcanzó los 202 euros en 2016, un 62% menos que en 2006 (véase el Gráfico 3.14).

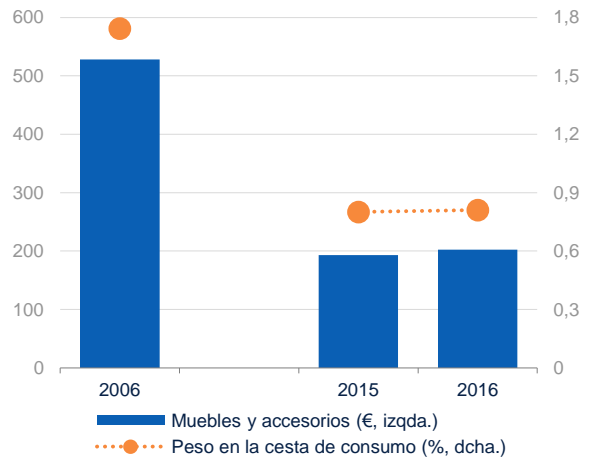
21: Véanse las revistas Situación Inmobiliaria de ene-18 y Situación España del 1T18, disponibles en: <https://www.bbva.com/public-compuesta/situacion-inmobiliaria-espana-enero-2018/> y <https://www.bbva.com/public-compuesta/situacion-espana-primer-trimestre-2018/>

Gráfico 3.13 España: precios de consumo de muebles (ene-11 = 100)



Fuente: BBVA Research a partir de INE

Gráfico 3.14 España: gasto medio real por hogar en muebles y accesorios (euros constantes de 2006)



Fuente: BBVA Research a partir de INE

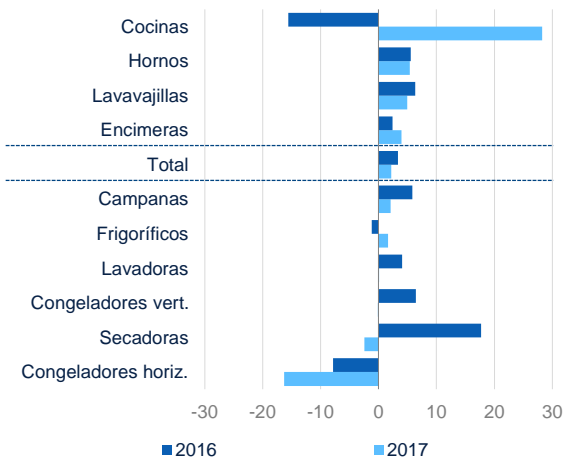
Línea blanca

La recuperación de la demanda de electrodomésticos ha perdido algo de empuje en la segunda mitad de 2017. Según los datos de la Asociación Nacional de Fabricantes de Electrodomésticos de Línea Blanca (ANFEL), el número de unidades vendidas aumentó el 2,2% y la facturación, el 2,5% en 2017. En 2016, el incremento de las ventas alcanzó el 3,3% y el de la facturación, el 2,8%.

Prácticamente todas las familias de electrodomésticos registraron una evolución positiva el pasado año. Las ventas de cocinas (28,3%), hornos (5,4%), lavavajillas (4,9%) y encimeras (4,0%) avanzaron más que la media y compensaron el retroceso de la demanda de congeladores, tanto verticales (-0,1%) como horizontales (-16,3%), y secadoras (-2,5%). Como evidencia el Gráfico 3.15, tan solo las ventas de cocinas, encimeras y frigoríficos han exhibido un mayor dinamismo en 2017 que en 2016.

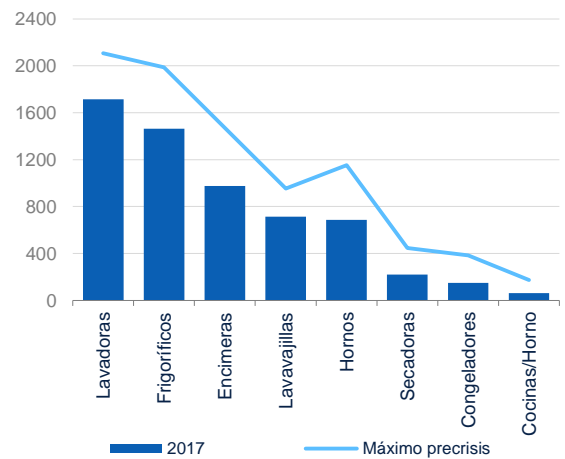
Al igual que el de mobiliario, **el consumo de artículos de línea blanca aumenta cuando lo hace la demanda de vivienda.** Al respecto, el Recuadro 2 muestra que el gasto de un hogar en electrodomésticos repunta en torno a un 35% cuando compra una vivienda. **Pero a pesar de la mejora del mercado, la convergencia a los niveles precrisis todavía se encuentra lejos.** El Gráfico 3.16 indica que a finales del pasado año ningún producto había recuperado los registros anteriores a la crisis. Las ventas de lavadoras, frigoríficos, lavavajillas y encimeras, que han experimentado un mejor desempeño relativo en los últimos años, se sitúan entre un 20% y un 35% por debajo de las cifras de 2006-2007, mientras que la distancia a los niveles precrisis de la comercialización de cocinas, congeladores y secadoras todavía supera el 50%.

Gráfico 3.15 España: ventas de electrodomésticos por familia (% a/a del número de unidades)



Fuente: BBVA Research a partir de ANFEL

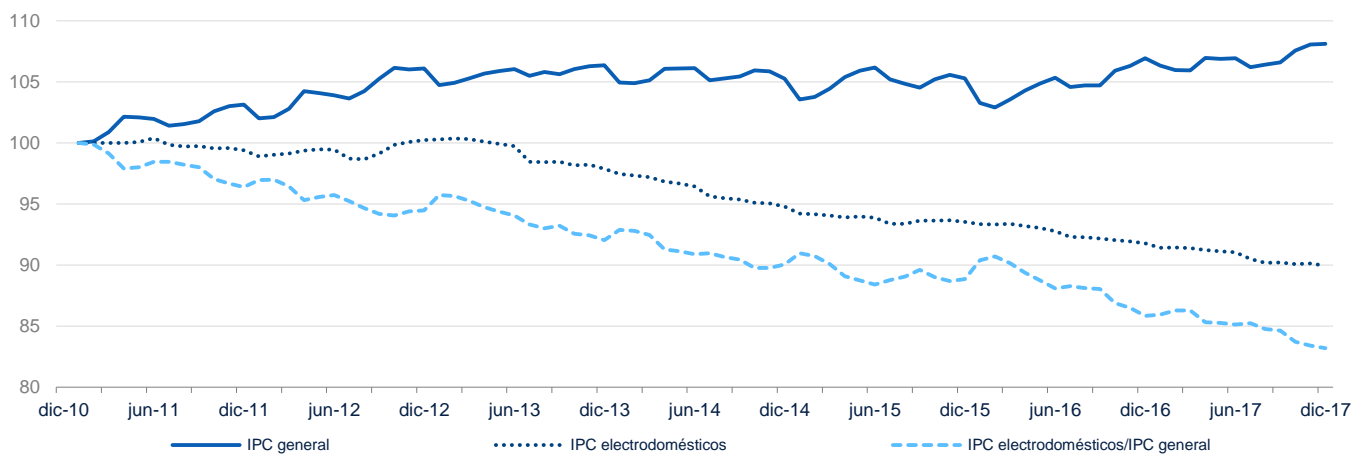
Gráfico 3.16 España: ventas de electrodomésticos (miles de unidades)



Fuente: BBVA Research a partir de ANFEL

En línea con lo sucedido en el mercado de muebles, el descenso de los precios de los electrodomésticos contribuyó a impulsar su demanda. En el 2S17, los artículos de línea blanca se abarataron el 1,2% debido a la caída de los precios de los frigoríficos y congeladores (-3,1%), las lavadoras y secadoras (-1,5%) y las cocinas (-1,0%). Como se aprecia en el Gráfico 3.17, el coste relativo de los electrodomésticos continuó disminuyendo el pasado año y acumula un retroceso del 17% desde comienzos de 2011.

Gráfico 3.17 España: precios de consumo de electrodomésticos (ene-11 = 100)



Fuente: BBVA Research a partir de INE

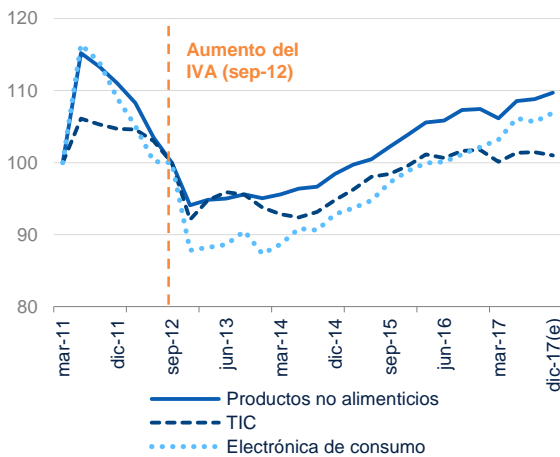
Línea marrón

En línea con los restantes bienes duraderos analizados en la Sección 3, **la recuperación de las ventas de artículos de electrónica de consumo se prolongó durante el segundo semestre de 2017, aunque a un ritmo menor.** Tras crecer el 3,9% CVEC en la primera mitad del pasado año, la facturación se habría moderado hasta el 0,7% en la segunda, según las estimaciones de BBVA Research (véase el Gráfico 3.18).

Por el contrario, **las ventas de equipamiento TIC habrían continuado estancadas entre julio y diciembre.** Como se observa en el Gráfico 3.18, la facturación del comercio al por menor de tecnología permanece prácticamente inalterada desde comienzos de 2016. Pero aunque su recuperación ha sido más débil, la distancia de las ventas de equipamiento TIC al nivel precrisis es comparativamente reducida. Al respecto, mientras que el comercio de tecnología habría recuperado casi el 75% de la facturación perdida durante la crisis, las ventas de electrónica de consumo serían hoy la mitad que las efectuadas en 2007.

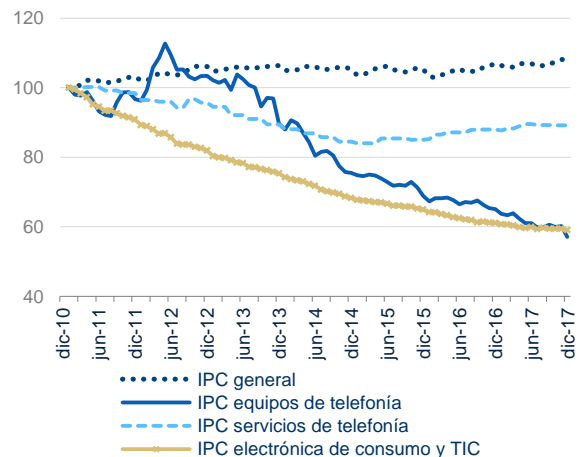
El abaratamiento de los artículos de línea marrón se ha prolongado durante la segunda mitad de 2017. Como refleja el Gráfico 3.19, los precios de los bienes de electrónica de consumo y equipamiento TIC disminuyeron en el 2S17, tanto en términos absolutos como relativos. El descenso fue especialmente acusado en los equipos de telefonía (-6,4%).

Gráfico 3.18 España: ventas reales al por menor de artículos de línea marrón (datos CVEC, 1T11 = 100)



(e) estimación.
Fuente: BBVA Research a partir de INE y Eurostat

Gráfico 3.19 España: precios de consumo de artículos de línea marrón (ene-11 = 100)

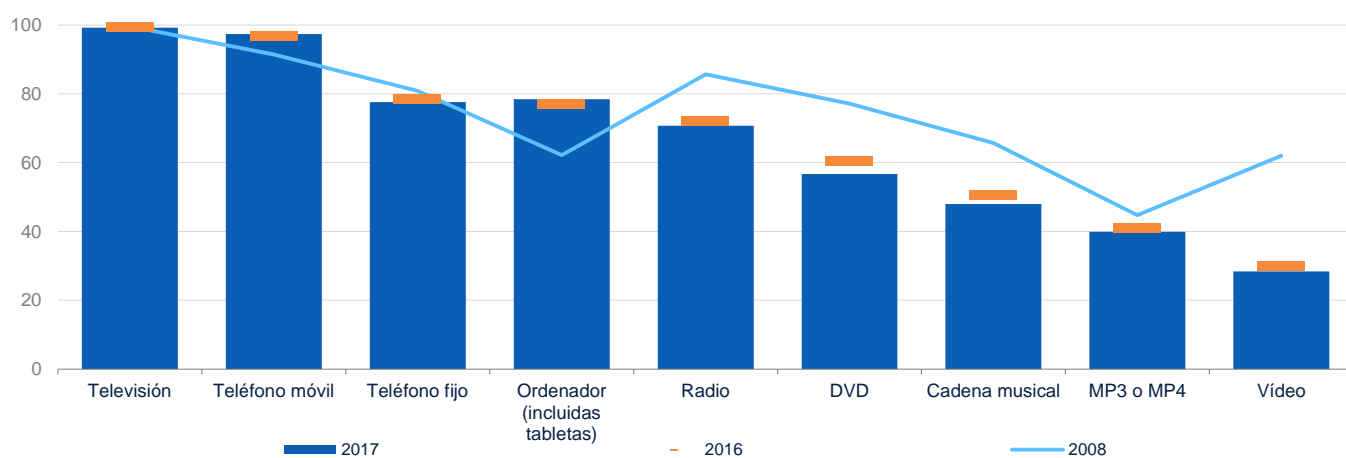


Fuente: BBVA Research a partir de INE

El descenso de los precios del equipamiento TIC multifuncional ha contribuido a incrementar su tasa de penetración en los hogares. La encuesta sobre equipamiento y uso de las TIC en los hogares indica que el porcentaje de familias que dispone de ordenador (incluidas las tabletas), teléfono móvil o lector de libros electrónicos volvió a aumentar en 2017. Por el contrario, los equipos de audio y vídeo, la telefonía fija, los reproductores de MP3/MP4 y los aparatos de radio continuaron perdiendo relevancia (véase el Gráfico 3.20).

La caída de la presencia de los equipos unifuncionales no es un fenómeno reciente. Desde 2008, el descenso de la tasa de penetración de los reproductores de audio y vídeo se sitúa en torno a los 20pp en el caso de los aparatos de radio, de DVD y las cadenas musicales, y supera los 30pp en los equipos de vídeo. Estos equipamientos están siendo reemplazados por los ordenadores y tabletas y los teléfonos móviles, que han incrementado su penetración en el hogar de forma significativa (16pp y 6pp, respectivamente).

Gráfico 3.20 España: tasa de penetración de artículos de línea marrón (% de hogares)



Fuente: BBVA Research a partir de INE

Compra de vivienda y demanda de bienes duraderos en España

Introducción

La demanda de vivienda en España cayó un 60% entre 2007 y 2013.²² Este ajuste tuvo repercusiones directas sobre el sector inmobiliario: la inversión y el empleo disminuyeron en una cuantía similar a las ventas, desaparecieron una tercera parte de las empresas del sector y el excedente bruto de explotación se redujo a la mitad.

Pero **el descenso de las transacciones de vivienda también tuvo consecuencias sobre el consumo de los hogares, más allá de su impacto sobre el empleo, la renta y el crédito.** Así, el deterioro del valor de los inmuebles redujo un 40% la riqueza inmobiliaria real de las familias, lo que explicó una cuarta parte de la caída de su gasto en consumo durante la crisis.²³ Además de este *efecto riqueza*, la complementariedad entre la compra de vivienda y la de ciertos bienes y servicios – como, por ejemplo, los muebles y los electrodomésticos– contribuyó al retroceso de su demanda (*efecto propiedad*). Al respecto, la evidencia²⁴ para EE. UU. indica que los hogares que adquieren una vivienda gastan 3.700 dólares más que quienes no lo hacen en bienes duraderos y servicios de

reparación y acondicionamiento hasta un año después de la compra.²⁵

El objetivo de este Recuadro es conocer la relación que existe entre la compra de vivienda y el consumo de bienes duraderos en España. A partir de la información longitudinal de la Encuesta de Presupuestos Familiares, **se estima que el gasto en duraderos aumenta en torno al 35% cuando el hogar adquiere una vivienda.** El efecto se concentra en los muebles y la línea blanca, mientras que las repercusiones sobre la demanda de otros productos son de menor magnitud, como en el caso de la línea marrón, o no significativas, como en el de los automóviles. Estos resultados son independientes de los cambios en el tamaño de la unidad familiar, los ingresos o la situación laboral de sus miembros, del nivel de gasto en cada bien en el año anterior a la compra del inmueble y de la existencia de factores cíclicos o aspectos idiosincrásicos regionales.

Análisis descriptivo

Para conocer cómo varían los hábitos de consumo de un hogar cuando adquiere una vivienda es necesario disponer de información anterior y posterior al momento de la compra. La única base de datos representativa de la población española que contiene información detallada sobre las características socioeconómicas de las familias, sus cestas de consumo y el

22: Estadística de derechos de propiedad (INE).

23: Según estimaciones de BBVA Research.

24: Véase Benmelech, E., A. Guren y B. T. Melzer (2017): "Making the House a Home: The Stimulative Effect of Home Purchases on Consumption and Investment", NBER Working Paper No. 23570.

25: De hecho, Benmelech, Guren y Melzer (2017) estiman que la menor demanda de vivienda en EE. UU. durante la crisis explicó en torno a un tercera parte de la reducción del gasto en bienes duraderos asociados a un cambio de residencia.

Recuadro 2

régimen de tenencia de las viviendas a su disposición es la **Encuesta de Presupuestos Familiares (EPF)**, elaborada anualmente por el INE desde 2006. Utilizando la muestra común de la EPF entre dos años consecutivos²⁶, se puede analizar cómo cambia el gasto de un hogar en cada bien o servicio cuando también lo hace el régimen de propiedad de su vivienda.²⁷

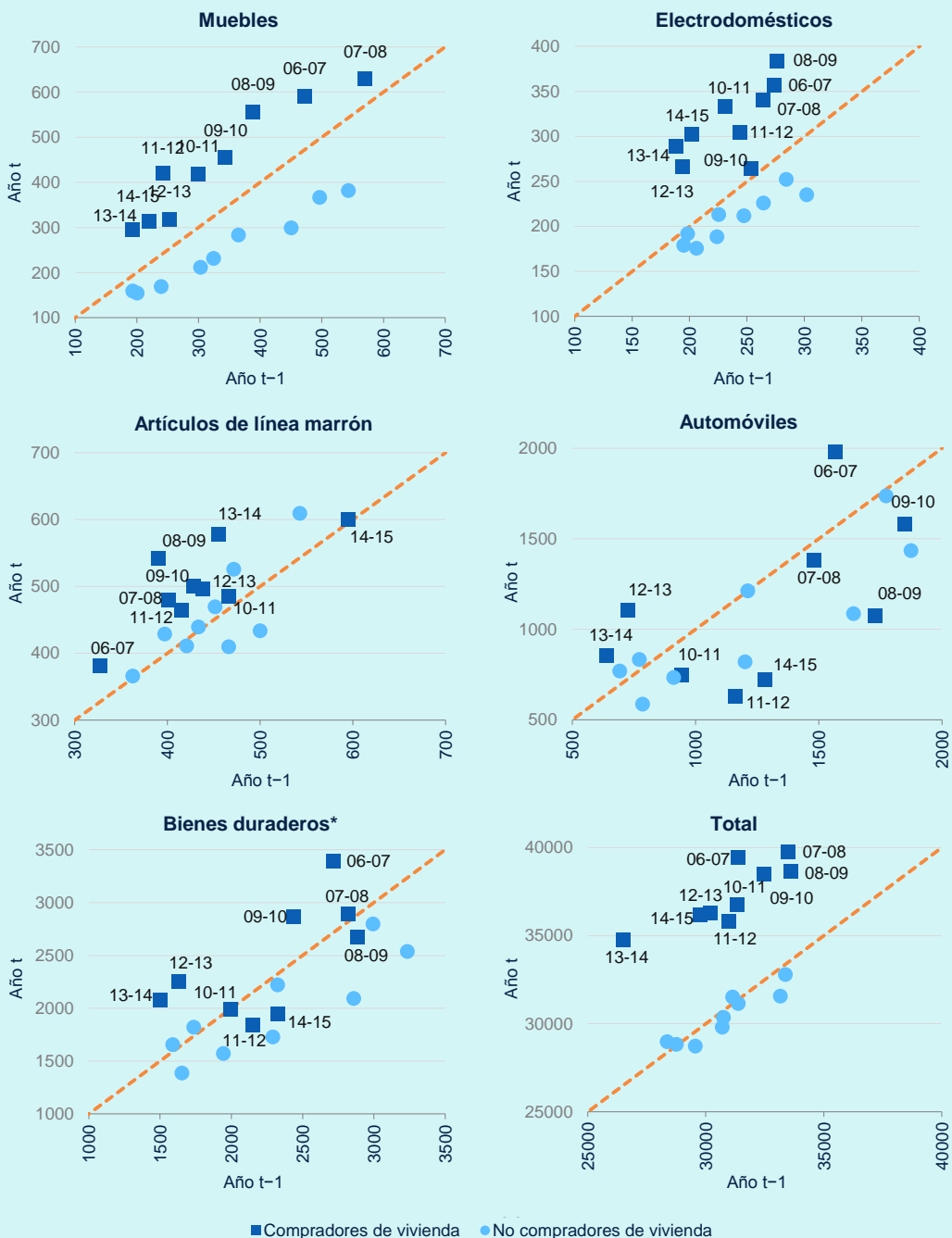
El Gráfico R.2.1 muestra la evolución del consumo medio anual de un subconjunto de bienes y servicios para los hogares compradores y no compradores de vivienda. **Se observa que el gasto en los bienes duraderos más susceptibles de verse afectados por la adquisición de una vivienda, como los muebles y los electrodomésticos, es comparativamente mayor para los hogares compradores tras la obtención del inmueble.** Por ejemplo, el consumo de muebles entre quienes adquieren una vivienda se sitúa entre un 20 y un 35% por encima del registrado en el año anterior a la compra. Por el contrario, el gasto en muebles se reduce durante todo el periodo de análisis entre los hogares no compradores.

Los efectos del cambio en el régimen de tenencia de una vivienda parecen de menor magnitud, o incluso, inexistentes, cuando se analiza la complementariedad con otros productos. En el Gráfico R.2.1 no se advierten diferencias notables entre el patrón de consumo de artículos de línea marrón y, sobre todo, de automóviles, entre los hogares compradores de vivienda y los no compradores.

26: Aunque la EPF no tiene un diseño longitudinal, cada año solo se renueva la mitad de la muestra, por lo que se dispone de un subconjunto de hogares que participa en dos olas consecutivas.

27: Dadas las restricciones que impone el diseño de la EPF, el número de hogares para el que se observa un cambio en el régimen de tenencia de su vivienda principal es reducido. Por tanto, no solo se considera la adquisición de la vivienda principal, sino también de las secundarias.

Gráfico R.2.1 Gasto medio anual del hogar por tipo de bien: hogares compradores de vivienda en el año t vs hogares no compradores (euros constantes de 2006)



Cada punto representa un bien
 (*) En línea con los productos analizados en la Sección 3, los bienes duraderos incluyen el mobiliario (clases 511 y 512 de la COICOP), artículos de línea blanca (clases 531 y 532), automóviles (clase 711), ciclomotores y motocicletas (clase 712) y artículos de línea marrón (clases 821, 911, 912, 913 y 914).
 Fuente: BBVA Research

Una estimación del *efecto propiedad*

El hecho de que un hogar gaste más en un determinado bien o servicio tras la adquisición de una vivienda no necesariamente se debe a la compra del inmueble. Pueden existir otros factores que favorezcan simultáneamente el consumo y la demanda de vivienda. Por ejemplo, si la renta del hogar crece –bien porque lo hace la de cada perceptor, bien porque aumenta el número de perceptores– el gasto en muebles puede repuntar dado que se trata de bienes normales, es decir, su consumo se incrementa cuando lo hace la renta.

Para aislar el efecto propiedad de las restantes variables que pueden repercutir sobre el consumo, se estima una regresión para cada producto en la que la variación del gasto entre dos años consecutivos depende no solo del cambio en el régimen de tenencia de la vivienda, sino también de la evolución de:

- El tamaño y la composición del hogar.
- La renta transitoria y permanente, aproximada por la variación del nivel educativo del sustentador principal del hogar.
- La incertidumbre, relacionada con el cambio en la situación laboral del sustentador principal y el número de parados en la unidad familiar.
- La desviación del gasto del hogar en el año anterior a la compra de la vivienda respecto a su nivel esperado. Además de las diferencias entre hogares en el periodo inicial, esta variable pretende identificar a quienes se anticiparon a la adquisición del inmueble, bien porque

consumieron menos de lo previsto antes de la compra, bien porque gastaron más.²⁸

Los resultados del análisis de regresión confirman las intuiciones advertidas en el análisis descriptivo.²⁹ Como ilustra el Gráfico R.2.2, **el consumo del hogar aumenta en torno al 20% cuando adquiere una vivienda**, con independencia de la evolución de las restantes variables que condicionan su nivel de gasto. **Este efecto propiedad se canaliza a través de las compras de bienes duraderos, que repuntan alrededor del 35% tras la adquisición del inmueble.**

Entre los duraderos analizados, destaca el impacto sobre la demanda de muebles y electrodomésticos, que crece casi un 40% para los hogares compradores de vivienda. La complementariedad con el gasto en artículos de línea marrón es más débil y con los automóviles, nula.³⁰

El efecto de las restantes variables es el esperado. Así, el consumo de bienes duraderos aumenta con el tamaño del hogar y el nivel de ingresos –corriente y permanente– y disminuye cuando crece la incertidumbre o el gasto efectuado el año anterior a la compra del bien fue superior al esperado.

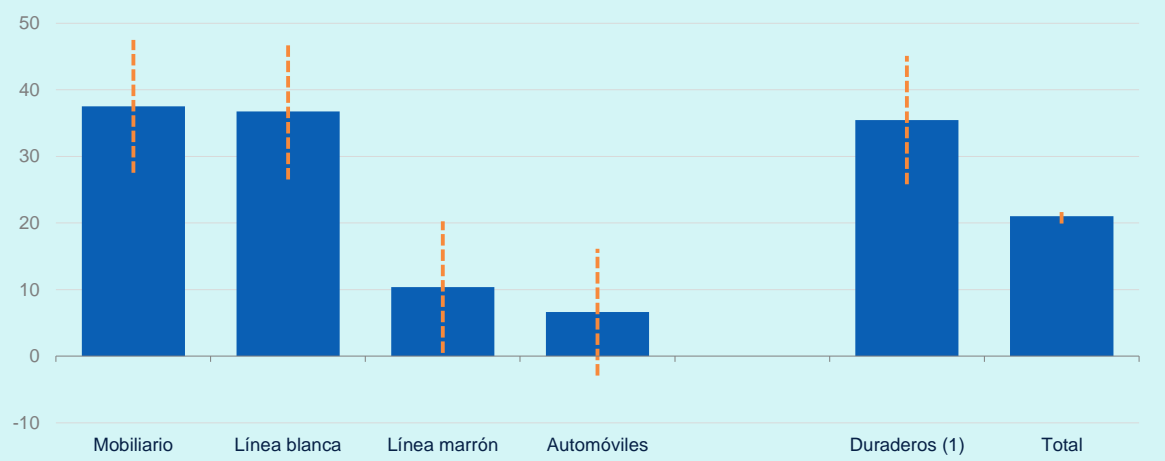
28: También se incluyen variables dicotómicas que tratan de capturar aspectos idiosincrásicos regionales y el efecto del ciclo económico.

29: Los resultados detallados de las estimaciones se pueden consultar en el Cuadro R.2.A.1 del Anexo.

30: El efecto sobre el gasto en alimentación y bebidas se aproxima a cero, en línea con la evidencia para EE. UU. aportada por Benmelech, Guren y Melzer (2017), lo que facilita realizar una interpretación causal de los resultados.

Recuadro 2

Gráfico R.2.2 Efecto de la compra de vivienda sobre el gasto en consumo por tipo de bien (%)



(1) Muebles, electrodomésticos, artículos de electrónica, equipamiento TIC, automóviles y vehículos de dos ruedas
 --- Intervalo de confianza al 95%
 Fuente: BBVA Research

Conclusiones

Este Recuadro muestra que los cambios en el mercado residencial no solo repercuten sobre el consumo a través de su impacto en los precios de los inmuebles (*efecto riqueza*), sino también como consecuencia de la complementariedad entre la demanda de vivienda y la de ciertos bienes duraderos y servicios (*efecto propiedad*).

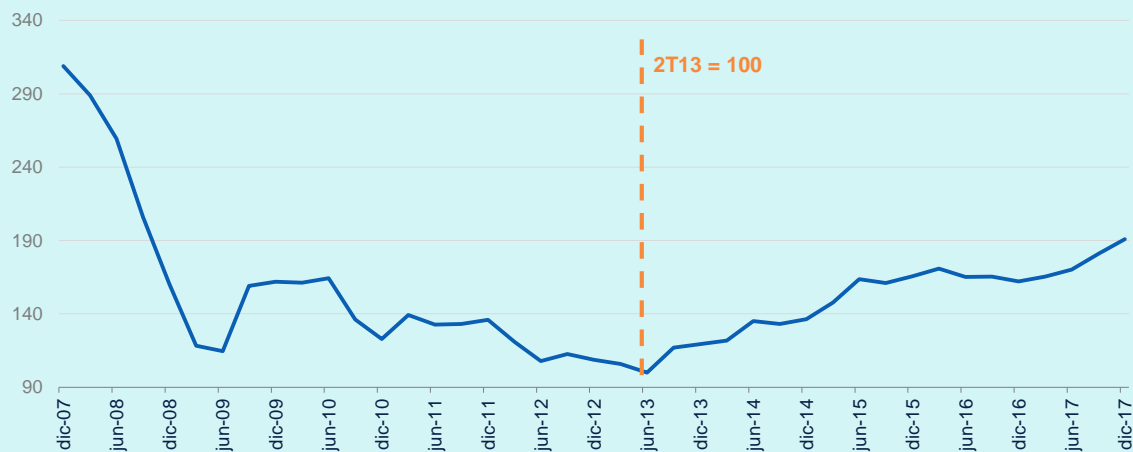
A partir de la información longitudinal de la EPF desde 2006, se estima **que el gasto en bienes duraderos –fundamentalmente, muebles y electrodomésticos– aumenta en torno al 35% cuando el hogar adquiere una vivienda**, mientras que las repercusiones sobre la demanda de otros productos son de menor magnitud. Estos resultados son independientes de los cambios en el tamaño de la unidad familiar, los ingresos o la situación laboral de sus miembros, del nivel de gasto en cada bien en el año anterior a la compra del inmueble y

de la existencia de factores cíclicos o aspectos idiosincrásicos regionales.

El camino que le queda por recorrer al consumo de bienes duraderos para alcanzar las cifras precrisis es todavía largo, como se aprecia en el Gráfico R.2.3. Sin embargo, las previsiones de BBVA Research indican que **el avance de la demanda de vivienda continuará durante los próximos trimestres, lo que contribuirá de forma significativa a la recuperación de los niveles de gasto en bienes duraderos.**

Recuadro2

Gráfico R.2.3 Disponibilidades de bienes de consumo duradero (mínimo crisis = 2T13 = 100)



Datos hasta oct-17. Previsiones en adelante
 Fuente: BBVA Research a partir de MINECO

Anexo
Cuadro R.2.A.1 Determinantes de la variación del gasto en consumo por tipo de bien ⁽¹⁾

	Mobiliario	Línea blanca	Línea marrón	Automóviles	Duraderos ⁽²⁾	Resto	Total
Adquisición de vivienda (ref.: No)							
Sí	0,3753 ***	0,3674 ***	0,1052 **	0,0663	0,3546 ***	0,2068 ***	0,2104 ***
Variación del número de adultos en el hogar	0,1833 ***	0,1411 ***	0,4881 ***	0,3466 ***	0,3962 ***	0,1533 ***	0,1559 ***
Variación del número de menores dependientes en el hogar	0,3562 ***	0,1183 ***	0,2367 ***	0,0940 **	0,2361 ***	0,0876 ***	0,0851 ***
Variación del número de parados en el hogar		-0,0605 **	-0,1006 ***	-0,1228 ***	-0,1061 ***	-0,0353 ***	-0,0389 ***
Variación de los ingresos mensuales netos del hogar (logs.)	0,2257 ***	0,1893 ***	0,2695 ***	0,1323 ***	0,3447 ***	0,0738 ***	0,0838 ***
Variación del nivel educativo del sustentador principal (ref.: No varía)							
Aumenta	0,1987 ***	0,1195 **	0,3183 ***	0,1514 **	0,3364 ***	0,0432 ***	0,0557 ***
Variación de la situación laboral del sustentador principal (ref.: No varía)							
De no ocupado a ocupado	-0,1609 ***	-0,1334 **	-0,0176		-0,0914	-0,0063	-0,0076
De ocupado a desempleado	-0,2125 ***	-0,2074 ***	-0,1053		-0,2463 ***	-0,0424 ***	-0,0399 ***
De ocupado a inactivo	0,0192	0,0976	-0,1750 **		-0,0738	-0,0130	-0,0103
Otra situación	0,0582	0,1614 *	0,0969		0,1273	-0,0132	-0,0047
Desviación del gasto respecto a la media en el año anterior a la compra de la vivienda (a)	-0,7544 ***	-0,8546 ***	-0,8220 ***	-0,8596 ***	-0,8053 ***	-0,3635 ***	-0,3622 ***
Variable dicotómica igual a 1 cuando (a) es mayor que 0 (b)	-0,2640 ***	0,0133	0,0102	0,3680 ***		0,0233 ***	0,0190 ***
(a) x (b)	-0,0714 ***	-0,0463 **	0,0301 **	-0,1754 ***		-0,1231 ***	-0,1910 ***
Constante	0,0857 *	-0,1178 *		0,3009 ***	-0,1224 **		
Variables dicotómicas de comunidad autónoma	Sí	Sí	Sí	Sí	Sí	Sí	Sí
Variables dicotómicas temporales	Sí	Sí	Sí	Sí	Sí	Sí	Sí
# de observaciones	78076	78115	78076	78076	78076	78076	78076
R2	0,4424	0,4484	0,4001	0,5020	0,3998	0,2615	0,2799
R2 ajustado	0,4421	0,4482	0,3999	0,5018	0,3996	0,2611	0,2796
RECM	2,5634	2,7330	2,7555	2,5410	2,7421	0,2960	0,3207

(1) La variable dependiente es la variación del logaritmo neperiano del gasto real en cada producto entre los años t-1 y t.

(2) Muebles, electrodomésticos, artículos de electrónica de consumo, equipamiento TIC, automóviles y vehículos de dos ruedas.

Estimación por MCO con errores estándar robustos.

* p-valor<0,1; ** p-valor<0,05; *** p-valor<0,001.

Fuente: BBVA Research

4. Financiación al consumo

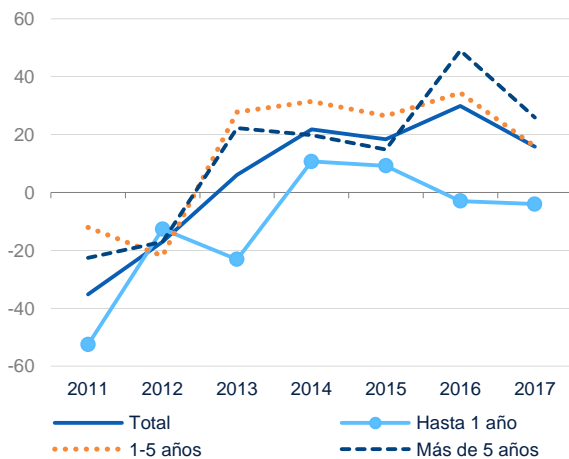
El saldo vivo de crédito al consumo aceleró su crecimiento en 2017 apoyado en el aumento sostenido de las nuevas operaciones, aunque todavía se encuentra lejos de las cifras precrisis. La recuperación duradera de la actividad económica y del consumo privado, la búsqueda de nichos de rentabilidad por las entidades financieras, la política monetaria acomodaticia del Banco Central Europeo y la mejora en la calidad crediticia de la cartera configuran un entorno optimista para la financiación al consumo. En los próximos meses, tanto las nuevas operaciones de crédito como el saldo vivo continuarán aumentando, aunque con menor intensidad.

El *stock* de crédito al consumo repuntó en 2017 pese a la moderación del crecimiento de las nuevas operaciones

En línea con las previsiones apuntadas en ediciones anteriores de esta publicación, **las nuevas operaciones de crédito al consumo** (sin incluir otras finalidades) **continuaron aumentando hasta noviembre, pero a tasas menores que las registradas durante el mismo periodo del año anterior.** En los once primeros meses de 2017, el crecimiento acumulado de las nuevas operaciones alcanzó el 15,8% interanual, ligeramente más de la mitad que en el mismo periodo de 2016 (29,9%).

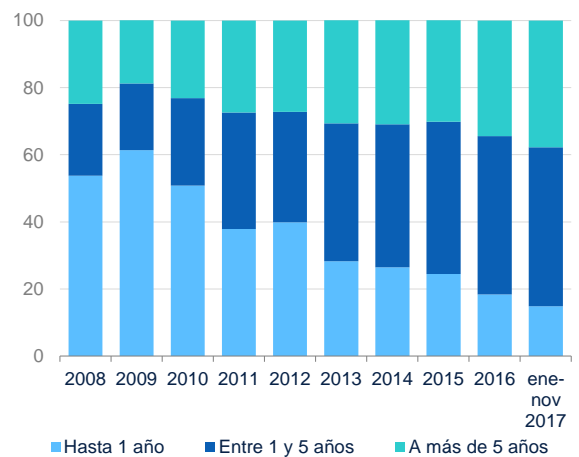
La financiación a medio y largo plazo continuó ganando cuota en 2017, en línea con la tendencia observada desde 2010. El volumen de nuevas operaciones a plazos entre uno y cinco años se incrementó el 15,9% interanual hasta noviembre, mientras que el de aquellas a plazos mayores a cinco años lo hizo el 25,9% (véase el Gráfico 4.1). Por el contrario, las operaciones a plazos inferiores a un año disminuyeron el 4,0%. En consecuencia, el peso de la financiación a medio y largo plazo creció hasta superar el 85% del total de la cartera de crédito al consumo en noviembre, 3,5 puntos más que a finales de 2016 (véase el Gráfico 4.2).

Gráfico 4.1 España: evolución de las nuevas operaciones de financiación al consumo (% a/a del acumulado enero-noviembre)



Fuente: BBVA Research a partir de BdE

Gráfico 4.2 España: distribución por plazo de las nuevas operaciones de financiación al consumo (%)

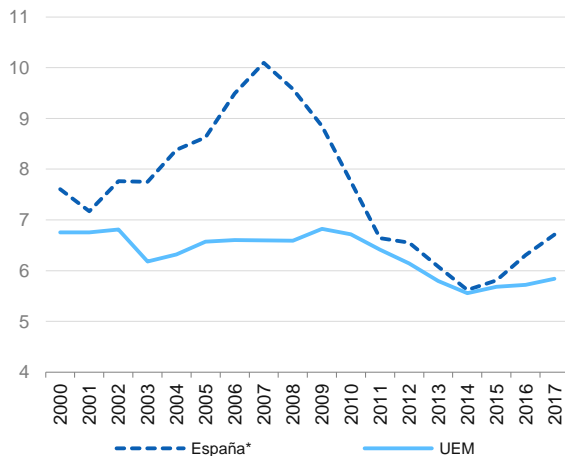


Fuente: BBVA Research a partir de BdE

A diferencia de las nuevas operaciones, el crecimiento del saldo vivo de crédito al consumo se aceleró en 2017. El aumento contenido de las amortizaciones (10,2% hasta noviembre) fue insuficiente para compensar el incremento de las nuevas operaciones, por lo que el *stock* de crédito al consumo repuntó el 14,3% en los once primeros meses de 2017, dos puntos y medio más que en el mismo periodo del año anterior. Pero a pesar de que el saldo vivo crece desde comienzos de 2015, todavía se sitúa un 28,5% por debajo del máximo de 2008.

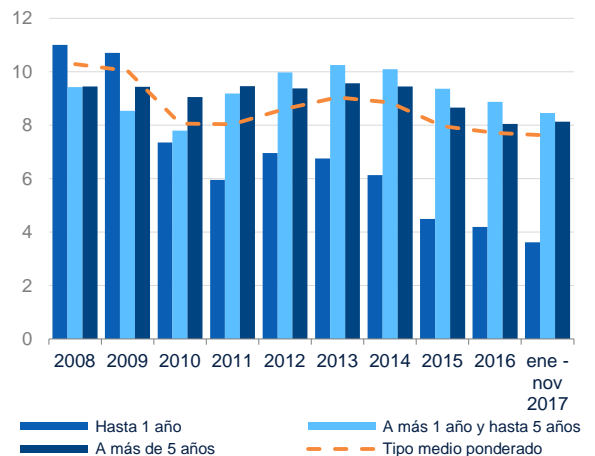
El aumento del *stock* se tradujo en un nuevo avance de la ratio de crédito al consumo sobre PIB. El Gráfico 4.3 indica que el apalancamiento por consumo alcanzó el 6,7% del PIB en el tercer trimestre, 0,6 puntos porcentuales (pp) más que en 2016 y 0,9pp mayor que el promedio de la UEM. Dado que el crecimiento previsto de la financiación al consumo superará al del PIB nominal durante los próximos trimestres, la ratio de apalancamiento continuará aumentando, aunque permanecerá lejos de los registros de 2008.

Gráfico 4.3 Crédito al consumo sobre PIB (%)



(*) Crédito al consumo gestionado. Incluye titulizaciones.
Fuente: BBVA Research a partir de BdE, BCE e INE

Gráfico 4.4 España: tipos de interés de las nuevas operaciones de financiación de consumo (%)



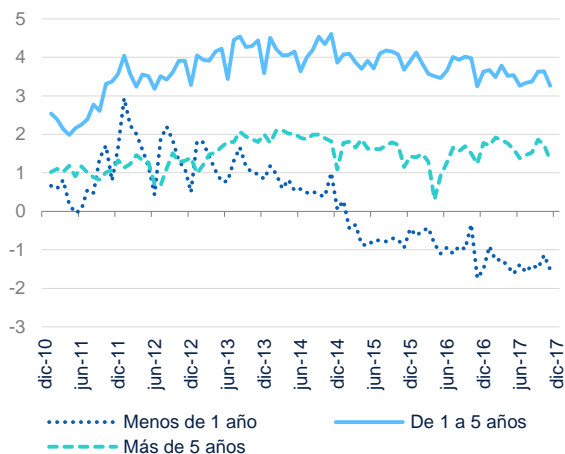
Fuente: BBVA Research a partir de BdE

El tipo de interés promedio de las nuevas operaciones de financiación al consumo moderó su descenso en 2017 hasta situarse en el 7,6%. Como se aprecia en el Gráfico 4.4, su evolución difiere por plazo. Los tipos de interés de la financiación a menos de un año aceleraron su caída entre enero y noviembre (-67 puntos básicos –pbs– respecto al mismo periodo de 2016). El precio de las operaciones entre uno y cinco años también se abarató, aunque de forma más contenida (-45pbs). Por el contrario, los tipos de interés de las operaciones a plazos superiores a cinco años repuntaron ligeramente (9pbs), lo que no impidió la reducción del diferencial con la zona del euro hasta los 133pbs en noviembre. La convergencia al precio de la financiación a medio plazo con Europa también avanzó hasta los 326pbs, mientras que el diferencial de tipos en las operaciones a menos de un año, favorable a España, se amplió hasta los -151pbs (véase el Gráfico 4.5).

Dada la evolución del crédito y de los tipos de interés, **la carga financiera que soportan las familias españolas por financiación no destinada a la adquisición de vivienda se incrementó ligeramente el pasado año**, en línea con lo previsto en la edición anterior de esta publicación. La carga financiera se habría situado en torno al 5,9% de la renta bruta disponible al cierre de 2017, una décima más que a finales de 2016 (véase Gráfico 4.6). Aunque es probable que continúe su tendencia alcista en los próximos trimestres, se mantendrá alejada de los máximos precrisis.

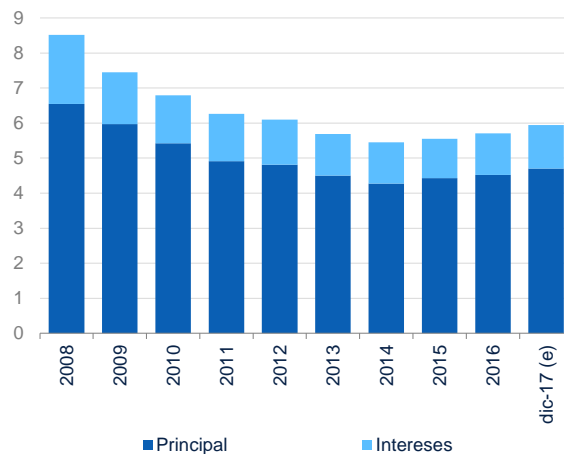
En los próximos trimestres, se espera que la nueva financiación al consumo siga avanzando, pero a un ritmo menor. El mantenimiento de los tipos de interés en niveles reducidos, la evolución de la situación macroeconómica y el dinamismo del consumo privado impulsarán el crecimiento de las nuevas operaciones, aunque a tasas más contenidas que las registradas desde 2015.

Gráfico 4.5 España vs UEM: diferencial de tipos de interés de las nuevas operaciones de financiación al consumo (pp)



Fuente: BBVA Research a partir de BCE

Gráfico 4.6 España: carga financiera de los hogares por crédito al consumo (% de su RBD)



Fuente: BBVA Research a partir de BdE

La cuota de mercado de los establecimientos financieros de crédito siguió creciendo

Los establecimientos financieros de crédito (EFC) continuaron incrementando su cuota de mercado en 2017 en aquellos segmentos en los que concentran su actividad: la adquisición de bienes de consumo duradero y resto de financiación a hogares.³¹ Entre enero y octubre, el crédito concedido por los EFC creció el 12,3% interanual con respecto al mismo periodo de 2016, por tan solo el 3,7% para las ED. En consecuencia, la cuota de mercado de los EFC aumentó 1,1pp con respecto al 3T16 hasta alcanzar el 17,1%.

En lo referente al modo de financiación, se observa un crecimiento notable de la actividad a tipo fijo, tanto para las entidades de depósito (40,5% interanual), como para los EFC (8,9%). En consecuencia, el 63% de la financiación de los EFC al corriente de pago hasta octubre de 2017 (la única que se desglosa) fue a tipo fijo. Los principales instrumentos de financiación de los EFC para la concesión de crédito fueron: deudores a plazo (44%) –en su mayoría, préstamos personales, efectos financieros o cuentas de crédito–, deudores con garantía real hipotecaria (18%), deudores a la vista (13%), crédito comercial (12%) –mayoritariamente, tarjetas– y arrendamientos financieros (7%).

Préstamos al consumo por finalidad: más operaciones de mayor importe

El análisis de la financiación al consumo por finalidad, elaborado con los datos de la Asociación Nacional de Establecimientos Financieros de Crédito (Asnef), muestra que **todos los segmentos que componen la cartera evolucionaron positivamente.** El volumen de préstamos personales avanzó el 53,5% interanual en los nueve primeros meses de 2017, el crédito *revolving* lo hizo el 12,9% y la financiación de bienes de consumo, el 6,7%.

31: Los EFC, contemplados en la ley desde 1994, se caracterizan por su naturaleza de agente financiador de determinados segmentos y por la imposibilidad de captar depósitos. Al igual que las entidades de depósitos (ED) se encuentran supervisados por el Banco de España con un régimen regulatorio similar, pero con exigencias proporcionales.

El incremento del volumen de crédito fue mayor que el del número de operaciones, por lo que el importe medio creció. Entre enero y septiembre, el préstamo al consumo medio fue de 3.652 euros, un 7,2% más elevado que en el mismo periodo del año anterior. Por carteras, se aprecia cierta heterogeneidad. Así, el importe medio de los préstamos personales y de la financiación concedida para la adquisición de bienes de consumo aumentó (15,8% y 4,4% interanual hasta los 8.786 euros y 718 euros, respectivamente), mientras que el del crédito *revolving* apenas varió (0,5% hasta los 11.646 euros).

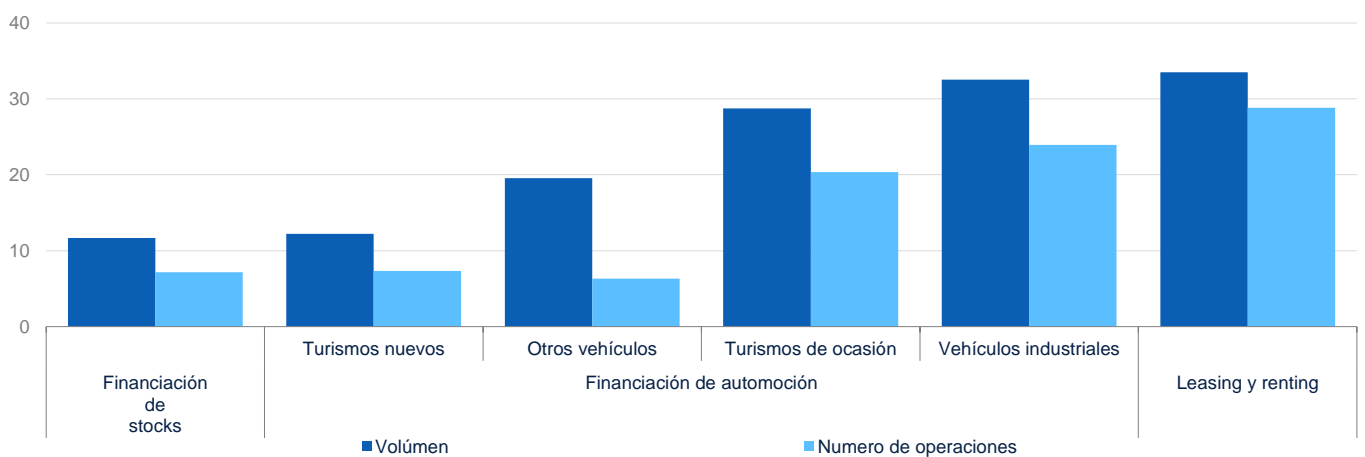
Crecimiento generalizado de la financiación para la adquisición de vehículos

Durante los tres primeros trimestres del 2017, el número de operaciones destinadas a la financiación de *stocks* se incrementó el 7,2% con respecto al mismo periodo de 2016, mientras que los importes lo hicieron el 11,7%, lo que se tradujo en un repunte del 4,2% del préstamo medio hasta los 23.722 euros.

La financiación de automoción (concedida a empresas y particulares) también creció hasta septiembre del pasado año. En línea con la financiación a *stocks*, el aumento del número de contratos (11,2%) fue menor que el de volúmenes (17,3%), por lo que el préstamo medio se incrementó el 5,5% hasta los 13.892 euros.

Cuando se analiza el crédito por tipo de vehículo, sobresale el avance de la cartera de vehículos industriales, que alcanzó el 32,5% interanual, seguida por la de turismos de ocasión (28,8%), la de otros vehículos (19,6%) – motocicletas, auto caravanas, etc.– y la de turismos nuevos (12,2%). Además de la financiación tradicional, cobraron dinamismo otras modalidades de financiación, como el *leasing* y el *renting*, que superaron el 33% interanual hasta septiembre de 2017 (véase el Gráfico 4.7).

Gráfico 4.7 España: financiación para la adquisición de vehículos (enero-septiembre 2017, % a/a)



Fuente: BBVA Research a partir de ASNEF

5. Análisis del comercio al por menor mediante la Encuesta BBVA de Tendencias de Negocio

Con el objetivo de complementar el estudio de la situación económica del comercio al por menor en España y su interrelación con la oferta y la demanda de crédito, BBVA Research puso en funcionamiento la **Encuesta de Tendencias de Negocio (ETN)** en diciembre del 2010 con periodicidad semestral. La ETN está dirigida a los gestores y directores del departamento de *Consumer Finance* de BBVA en España dedicados a la comercialización de préstamos al consumo (canal prescriptor) en los sectores que distribuyen bienes –principalmente, duraderos– y servicios al por menor³².

A continuación se presentan los resultados de la ETN correspondiente al segundo semestre de 2017, que recoge la valoración de los encuestados³³ sobre la segunda mitad del año en curso y sus expectativas para la primera de 2018.

Aunque las ventas y la financiación aumentan, la incertidumbre menoscaba la valoración sobre la situación del comercio minorista

La percepción de los encuestados sobre la situación de la economía española en el segundo semestre empeoró más de lo previsto en junio. Como se aprecia en el Gráfico 5.1, la diferencia entre el porcentaje de respuestas que indican un avance de la economía y el porcentaje de las que sugieren un empeoramiento –habitualmente utilizada como un indicador del desempeño económico– se situó en 11,1 puntos en el 2S17, 25 puntos menos que en el semestre precedente.

Al igual que en la primera mitad 2016, **las repercusiones de la incertidumbre política en la opinión de los participantes en la ETN fueron mayores que en la actividad económica.** En junio de 2016, la ausencia de Gobierno y la repetición de las elecciones generales contribuyeron a deteriorar la impresión sobre el devenir de la economía española; en diciembre de 2017, las tensiones políticas en Cataluña fueron las responsables del empeoramiento de la percepción sobre la situación económica³⁴.

El ámbito de actuación del encuestado influye en su valoración del estado actual y las perspectivas de la economía española. Aunque la opinión de los entrevistados se deterioró en todas las regiones³⁵ entre julio y diciembre de 2017–excepto en las comunidades autónomas del sur y Canarias–, el descenso fue más acusado en las

32: En concreto, las actividades analizadas son las de venta y reparación de vehículos de motor y motocicletas; el comercio al por menor de equipos para las tecnologías de la información y las comunicaciones; el de artículos de ferretería, pintura y vidrio; el de aparatos electrodomésticos; el de mobiliario; el de productos cosméticos e higiénicos y el de otros productos cuya venta no se realiza en establecimientos especializados. También se incluyen los servicios de salud y otras actividades crediticias relacionadas con la concesión de préstamos por instituciones no dedicadas a la intermediación monetaria.

33: Nótese que las preguntas hacen referencia al conjunto del mercado y no a la política seguida por BBVA.

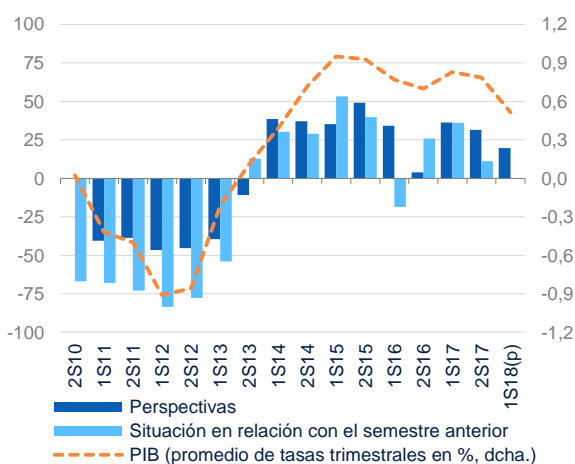
34: Véase la revista Situación España correspondiente al cuarto trimestre de 2017 para una evaluación del impacto económico del aumento de la incertidumbre sobre la política económica entre octubre y diciembre del pasado año: <https://www.bbvarsearch.com/public-compuesta/situacion-espana-cuarto-trimestre-2017/>

35: Con la finalidad de evitar problemas de representatividad, se proporcionan resultados agregados para siete grupos de CC. AA. que constituyen Unidades Territoriales Estadísticas de nivel 1 (NUTS1). Estos son: Noroeste (Galicia, Asturias y Cantabria); Noreste (País Vasco, Navarra, Rioja y Aragón); Madrid (Comunidad de Madrid); Centro (Castilla y León, Castilla-La Mancha y Extremadura); Este (Cataluña, Comunidad Valencia e Islas Baleares); Sur (Andalucía, Murcia, Ceuta y Melilla) y Canarias (Islas Canarias).

autonomías del Mediterráneo, potencialmente más afectadas por el aumento de la incertidumbre política en Cataluña³⁶ (véase el Gráfico 5.2).

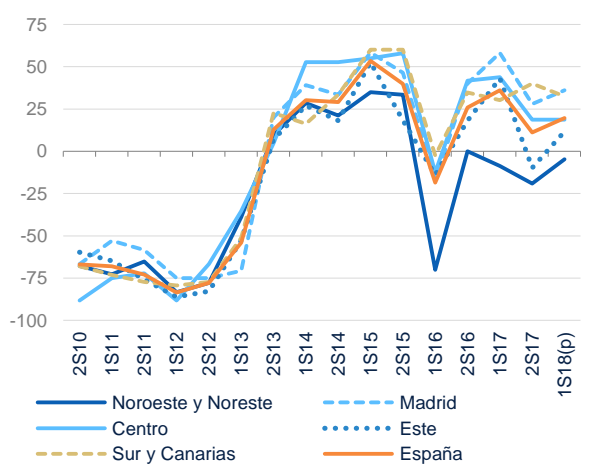
Los participantes en la ETN esperan que la actividad económica cobre dinamismo entre enero y junio de 2018. Una tercera parte estima que la situación económica mejorará en el primer semestre, el 53% anticipa que apenas cambiará y tan solo el 14% prevé un agravamiento. Las expectativas para el 1S18 repuntan en todas las comunidades autónomas, excepto en las del sur y Canarias, que continúan en máximos de los últimos dos años.

Gráfico 5.1 Percepción sobre la situación de la economía española: saldo de respuestas (un valor >0 indica una mejora)



(p) perspectivas.
Fuente: BBVA Research (ETN)

Gráfico 5.2 Percepción sobre la situación de la economía española en cada región: saldo de respuestas (un valor >0 indica una mejora)



(p) perspectivas.
Fuente: BBVA Research (ETN)

El empeoramiento de la opinión sobre la economía en la segunda mitad de 2017 se reproduce en todos los sectores del comercio minorista, aunque de forma menos acusada (véase el Gráfico 5.3). Si bien el 55% de los participantes en la encuesta considera que la actividad económica del sector en el que opera no cambió en el 2S17, el 24% aprecia un mayor dinamismo, frente al 30% en el semestre anterior. Por el contrario, el 20% opina que la actividad sectorial se deterioró en la segunda mitad del pasado año, ocho puntos más que en la primera. Al igual que en 2016 y el primer semestre de 2017, la percepción sobre la situación del sector de venta y reparación de vehículos de motor destaca positivamente, en línea con la evolución favorable de la demanda analizada en la Sección 3 de la revista.

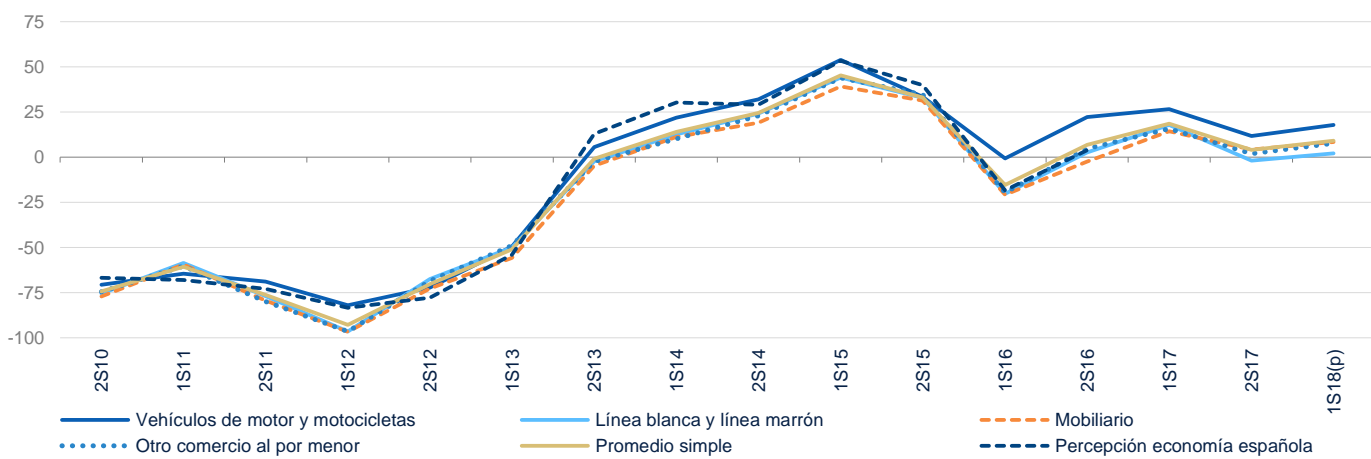
El menor optimismo de los encuestados sobre la actividad sectorial tiene lugar en un contexto de ascenso de las ventas, lo que sugiere, de nuevo, la existencia de factores ajenos a la economía que han condicionado su valoración. A juicio de los participantes en la ETN, el ritmo de crecimiento de la facturación del comercio se aceleró en la segunda mitad de 2017, tanto en el canal tradicional como en el electrónico. Como se aprecia en el Cuadro 5.1,

36: Véase el Observatorio Regional España del cuarto trimestre de 2017, disponible en: <https://www.bbva.com/publicaciones/observatorio-regional-espana-cuarto-trimestre-2017/>

la evolución de las ventas por Internet fue más favorable que las presenciales en todos los sectores. En particular, ocho de cada diez encuestados opina que la facturación *on-line* aumentó entre julio y diciembre de 2017, más del doble de quienes aprecian un incremento de las ventas en los establecimientos físicos.

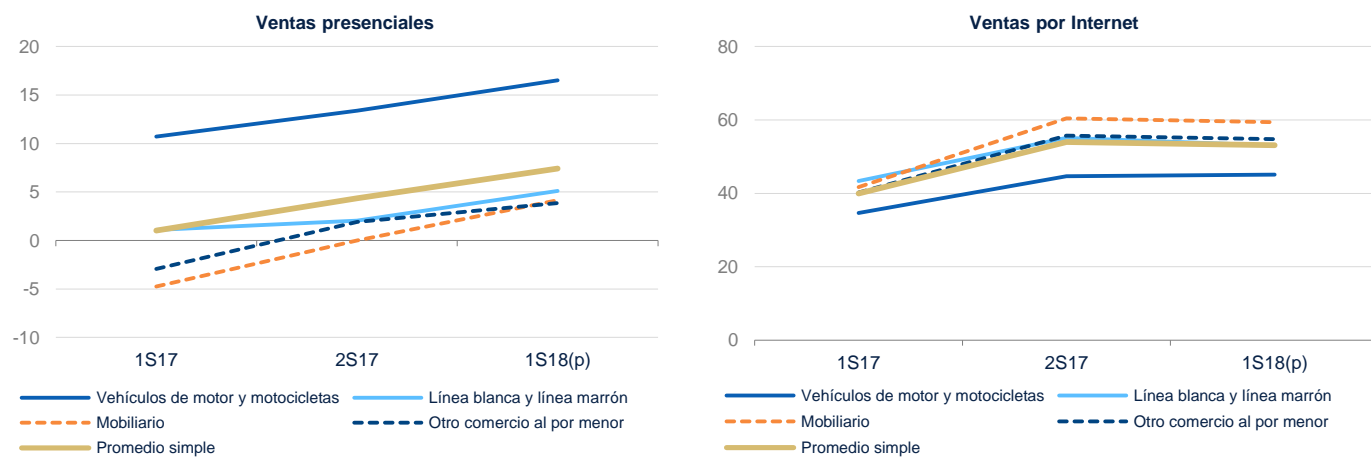
Las perspectivas sectoriales para la primera mitad de 2018 mejoran de forma generalizada. De hecho, apenas el 17% de los entrevistados contempla que la situación económica del sector en el que intermedia pueda empeorar en el 1S18. Aunque el canal tradicional experimentará un repunte de las ventas, el digital continuará ganando cuota de mercado en opinión de los participantes en la encuesta.

Gráfico 5.3 Percepción sobre la situación económica de cada sector: saldo de respuestas (un valor >0 indica una mejora)



(p) perspectivas.
Fuente: BBVA Research (ETN)

Cuadro 5.1 Percepción sobre la evolución de las ventas por sector y canal: saldo de respuestas (un valor >0 indica una mejora)

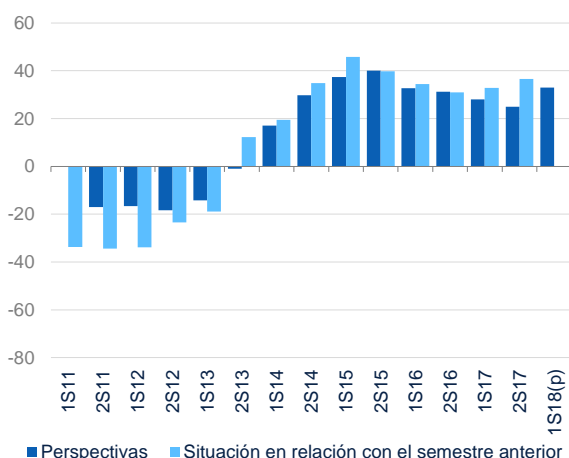


(p) perspectivas.
Fuente: BBVA Research (ETN)

La percepción sobre el comportamiento de la financiación al consumo evidencia el crecimiento de las ventas señalado por los encuestados. Al respecto, **los participantes en la ETN consideran que tanto la demanda como la oferta de crédito al consumo han aumentado durante el 2S17, y lo han hecho más de lo previsto hace seis meses** (véanse los Gráficos 5.4 y 5.5). La proporción de entrevistados que piensa que la oferta se ha incrementado entre julio y diciembre roza el 70%, cinco puntos más que lo vaticinado en la encuesta del primer semestre. Respecto a la demanda de crédito, el 54% afirma que ha aumentado en el 2S17, dos puntos más de lo pronosticado hace seis meses, mientras que el 14% opina que ha disminuido, el mismo porcentaje que en junio de 2017.

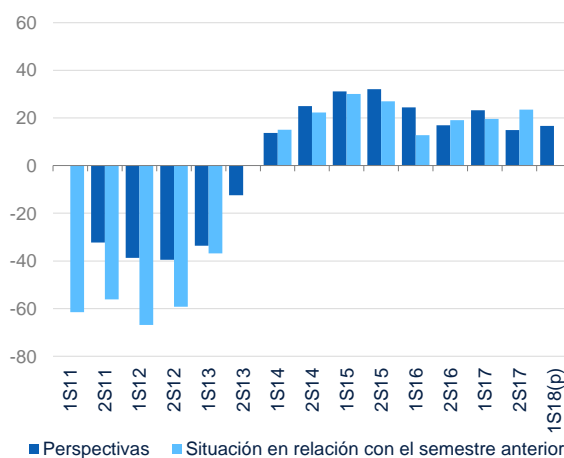
Los encuestados estiman que la financiación al consumo seguirá creciendo en la primera mitad de 2018, pero a un ritmo menor que en la segunda de 2017.³⁷ El 60% de los participantes en la ETN piensan que la oferta se incrementará durante el 1S18, por tan solo el 45% en el caso de la demanda. Por el contrario, el porcentaje de quienes creen que la oferta o la demanda de crédito retrocederán se sitúa en el 7% y el 16%, respectivamente.

Gráfico 5.4 Percepción sobre la oferta de crédito: saldo de respuestas (un valor >0 indica una mejora)



(p) perspectivas.
Fuente: BBVA Research (ETN)

Gráfico 5.5 Percepción sobre la demanda de crédito: saldo de respuestas (un valor >0 indica una mejora)

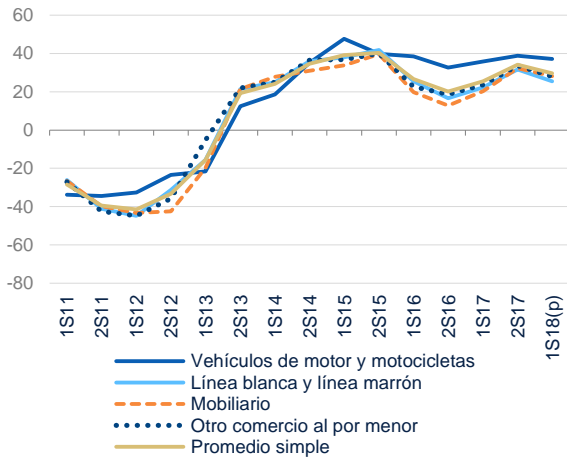


(p) perspectivas.
Fuente: BBVA Research (ETN)

En términos generales, **la percepción sobre la financiación al consumo no exhibe diferencias significativas entre ramas de actividad.** Como se aprecia en los Gráficos 5.6 y 5.7, la demanda y la oferta de crédito han repuntado entre julio y diciembre, sobre todo en el sector de distribución de vehículos de motor y motocicletas. **Las expectativas de los participantes en la ETN para el 1S18 respecto al crédito por sector se moderan.** Se espera que el crecimiento de la demanda y la oferta de crédito se ralentice ligeramente entre enero y junio en todos los sectores analizados. Con todo, siete de cada diez encuestados opinan que la oferta de financiación en su ámbito de actuación aumentará durante los próximos seis meses y la mitad, que también lo hará la demanda.

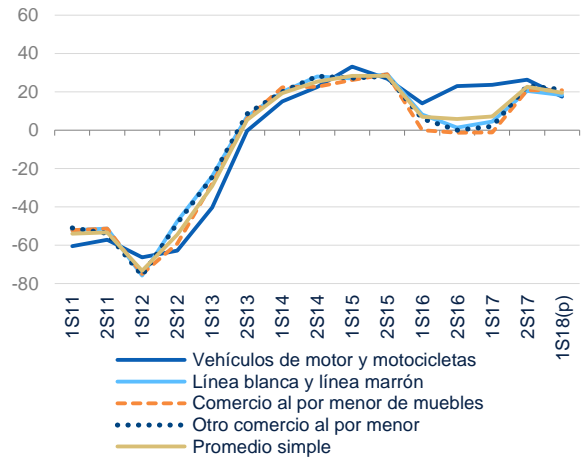
37: En línea con lo apuntado en la Sección 3 de la revista.

Gráfico 5.6 Percepción sobre la oferta de crédito en cada sector: saldo de respuestas (un valor >0 indica una mejora)



(p) perspectivas.
Fuente: BBVA Research (ETN)

Gráfico 5.7 Percepción sobre la demanda de crédito en cada sector: saldo de respuestas (un valor >0 indica una mejora)



(p) perspectivas.
Fuente: BBVA Research (ETN)

En resumen, los resultados de la ETN indican que la percepción sobre la situación del comercio al por menor empeoró en el segundo semestre de 2017, a pesar de que tanto las ventas como la financiación al consumo repuntaron. Este resultado sugiere la existencia de factores ajenos a la economía, como el episodio de incertidumbre política originado en Cataluña, que han condicionado la valoración de los encuestados. Al respecto, los participantes en la ETN estiman que el ritmo de crecimiento de la facturación del comercio se aceleró en la segunda mitad de 2017, tanto en el canal presencial como, sobre todo, en el digital, y lo volverá a hacer durante la primera de 2018. En línea con las ventas, los encuestados opinan que tanto la demanda como la oferta de crédito al consumo crecieron entre julio y diciembre, y lo hicieron más de lo esperado hace seis meses. Aunque la valoración de los participantes en la encuesta sobre la financiación al consumo no exhibe diferencias significativas entre sectores, el de comercialización de vehículos de motor continuó destacando positivamente. Por último, los encuestados consideran que el crédito al consumo seguirá aumentando en la primera mitad de 2018, pero a un ritmo menor que en la segunda del pasado año.

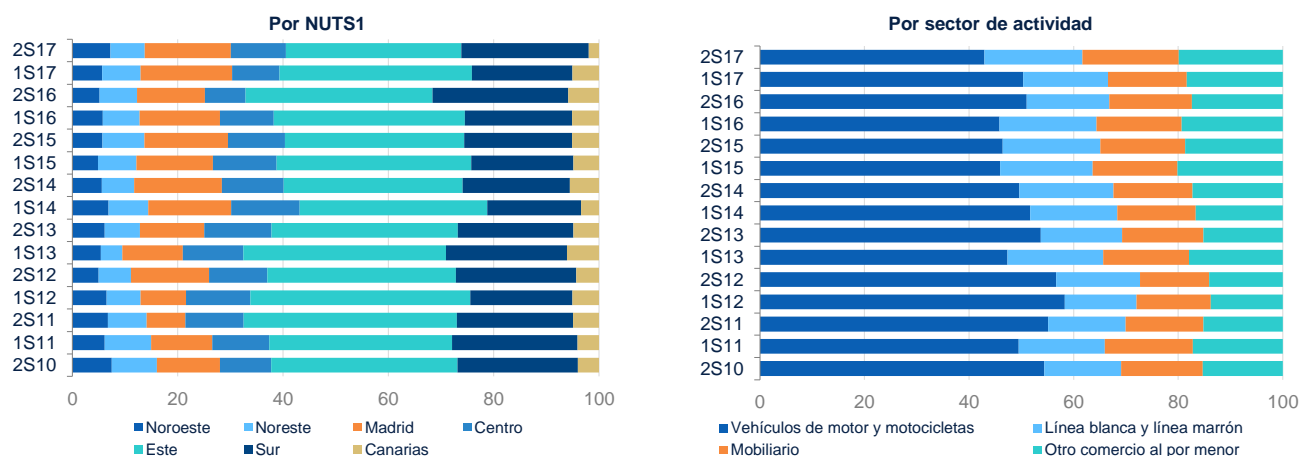
Anexo. La Encuesta BBVA de Tendencias de Negocio: cuestionario y muestra

El cuestionario de la ETN se estructura en tres secciones:

- La primera contiene información sobre el ámbito de actuación del encuestado: comunidad autónoma, provincia y sectores de actividad de sus empresas colaboradoras.
- En la segunda, se pregunta al participante en la encuesta su valoración sobre la situación económica actual y prevista de los sectores en los que opera y del conjunto de la economía.
- En la tercera, los encuestados evalúan el comportamiento presente y futuro de la oferta y la demanda de crédito en su ámbito de actuación.

El Cuadro 5.A.1 informa sobre la composición muestral de la ETN por regiones y sectores de actividad en cada semestre.

Cuadro 5.A.1 Encuesta de tendencias de negocio BBVA. Composición de la muestra (%)



NUTS1: Nomenclatura de las Unidades Territoriales Estadísticas de nivel 1. Noroeste: Galicia, Asturias y Cantabria; Noreste: País Vasco, Navarra, Rioja y Aragón; Madrid: Comunidad de Madrid; Centro: Castilla y León, Castilla-La Mancha y Extremadura; Este: Cataluña, Comunidad Valenciana e Islas Baleares; Sur: Andalucía, Murcia, Ceuta y Melilla; Canarias: Islas Canarias.

Número de observaciones: 175 en 2S10, 147 en 1S11, 163 en 2S11, 140 en 1S12, 162 en 2S12, 149 en 1S13, 164 en 2S13, 148 en 1S14, 162 en 2S14, 165 en 1S15, 176 en 2S15, 157 en 1T16, 155 en 2T16, 178 en 1S17 y 153 en 2S17.

Fuente: BBVA Research

AVISO LEGAL

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.

Este informe ha sido elaborado por la unidad de España y Portugal

Economista Jefe de España y Portugal

Miguel Cardoso
miguel.cardoso@bbva.com
+34 91 374 39 61

Ignacio Archondo
ignacio.archondo@bbva.com
+34 673 70 60 36

Joseba Barandiaran
joseba.barandia@bbva.com
+34 94 487 67 39

Giancarlo Carta
giancarlo.cart@bbva.com
+34 673 69 41 73

Juan Ramón García
juanramon.gl@bbva.com
+34 91 374 33 39

Antonio Marín
antonio.marin.campos@bbva.com
+34 648 600 596

Myriam Montañez
miriam.montanez@bbva.com
+34 638 80 85 04

Virginia Pou
virginia.pou@bbva.com
+34 91 537 77 23

Camilo Rodado
camilo.rodado@bbva.com
+34 91 537 54 77

Pep Ruiz
ruiz.aguirre@bbva.com
+34 91 537 55 67

Angie Suárez
angie.suarez@bbva.com
+34 91 374 86 03

Camilo Andrés Ulloa
camiloandres.ulloa@bbva.com
+34 91 537 84 73

Con la colaboración de:

Sistemas Financieros

Cristina T. Plata
cristinateresa.plata@bbva.com

Inclusión Financiera

Javier Alonso
javier.alonso.meseguer@bbva.com

Hicham Ganga
hicham.ganga@bbva.com

BBVA Research

Economista Jefe Grupo BBVA

Jorge Sicilia Serrano

Análisis Macroeconómico

Rafael Doménech
r.domenech@bbva.com

Escenarios Económicos Globales
Miguel Jiménez
mjimenezg@bbva.com

Mercados Financieros Globales
Sonsoles Castillo
s.castillo@bbva.com

Modelización y Análisis de Largo Plazo Global
Julián Cubero
juan.cubero@bbva.com

Innovación y Procesos
Oscar de las Peñas
oscar.delaspenas@bbva.com

Sistemas Financieros y Regulación

Santiago Fernández de Lis
sfernandezdelis@bbva.com

Coordinación entre Países
Olga Cerqueira
olga.gouveia@bbva.com

Regulación Digital
Álvaro Martín
alvaro.martin@bbva.com

Regulación

Sistemas Financieros
Ana Rubio
arubio@bbva.com

Inclusión Financiera

España y Portugal

Miguel Cardoso
miguel.cardoso@bbva.com

Estados Unidos
Nathaniel Karp
Nathaniel.Karp@bbva.com

México
Carlos Serrano
carlos.serranoh@bbva.com

Oriente Medio, Asia y Geopolítica
Álvaro Ortiz
alvaro.ortiz@bbva.com

Turquía
Álvaro Ortiz
alvaro.ortiz@bbva.com

Asia
Le Xia
le.xia@bbva.com

América del Sur

Juan Manuel Ruiz
juan.ruiz@bbva.com

Argentina
Gloria Sorensen
gsorensen@bbva.com

Chile
Jorge Selaive
jselaive@bbva.com

Colombia
Juana Téllez
juana.tellez@bbva.com

Perú
Hugo Perea
hperea@bbva.com

Venezuela
Julio Pineda
juliocesar.pineda@bbva.com

INTERESADOS DIRIGIRSE A: BBVA Research: Calle Azul, 4. Edificio de la Vela - 4ª y 5ª plantas. 28050 Madrid (España). Tel.: +34 91 374 60 00 y +34 91 537 70 00 / Fax: +34 91 374 30 25 - bbvaresearch@bbva.com www.bbvaresearch.com