

Situación Consumo

Primer semestre 2013

Alicante, 13 de junio de 2013

Mensajes principales

- 1 El **crecimiento global se mantiene robusto**, pero **aumenta la dispersión** entre áreas geográficas, especialmente en los países desarrollados
- 2 La **unión bancaria**, la corrección de los ajustes estructurales y el compromiso con las reformas, **claves para el crecimiento en Europa**
- 3 **La economía española tocará fondo en 2013**, con una dinámica trimestral que irá de menos a más. El crecimiento en 2014 estará apoyado por la mejora del entorno exterior, la reducción de los desequilibrios internos y las reformas estructurales
- 4 El aumento del IVA y la fragilidad de sus determinantes continuarán lastrando el **consumo privado**, en especial de bienes duraderos
- 5 El deterioro de la **financiación al consumo** se modera en un entorno de demanda débil

Índice

Sección 1

Economía mundial: la dispersión del crecimiento económico aumenta, especialmente entre los países desarrollados

Sección 2

España: tocará fondo en 2013. El crecimiento en 2014 estará apoyado por la mejora del entorno exterior, la reducción de los desequilibrios internos y las reformas estructurales

Sección 3

El aumento del IVA y la debilidad de sus determinantes continuarán lastrando el consumo privado ...

Sección 4

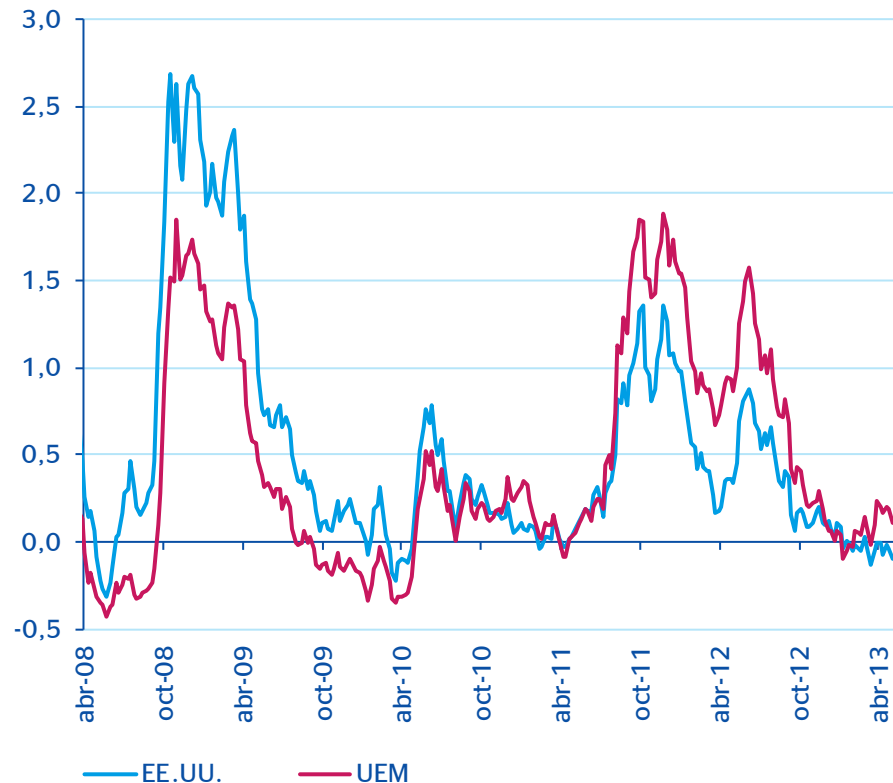
..., en especial, de bienes duraderos

Sección 1

Los mercados no se han tensionado ante eventos que se pueden considerar de riesgo

Índice BBVA de Tensiones Financieras

Fuente: BBVA Research



Eurozona: paralización política en Italia, rescate en Chipre, rechazo del constitucional portugués al programa de ajuste fiscal

EE. UU.: falta de acuerdo sobre la definición de la política fiscal en el largo plazo

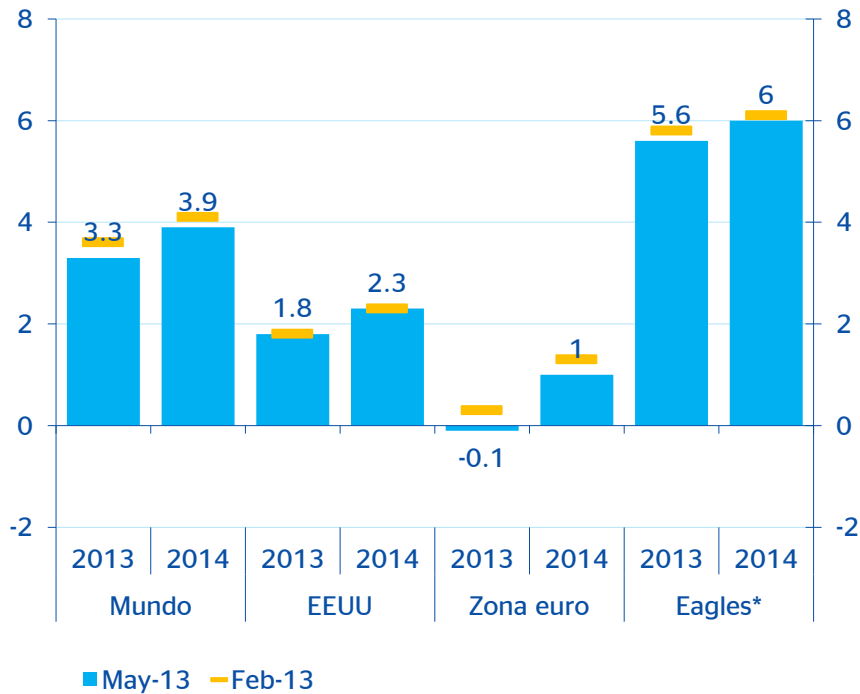
China: desaceleración más intensa de lo esperado y percepción de riesgos en deuda pública local y “banca en sombra”

Sección 1

El crecimiento global se mantiene, pero la dispersión aumenta

Previsiones de crecimiento del PIB (%)

Fuente: BBVA Research



El dinamismo de los emergentes explica el crecimiento global

Latinoamérica acelera hacia su potencial; China se mantiene, pero con riesgos a la baja

Entre los desarrollados, la eurozona se queda atrás y pospone su recuperación a 2014

Índice

Sección 1

Economía mundial: la dispersión del crecimiento económico aumenta, especialmente entre los países desarrollados

Sección 2

España: tocará fondo en 2013. El crecimiento en 2014 estará apoyado por la mejora del entorno exterior, la reducción de los desequilibrios internos y las reformas estructurales

Sección 3

El aumento del IVA y la debilidad de sus determinantes continuarán lastrando el consumo privado ...

Sección 4

..., en especial, de bienes duraderos

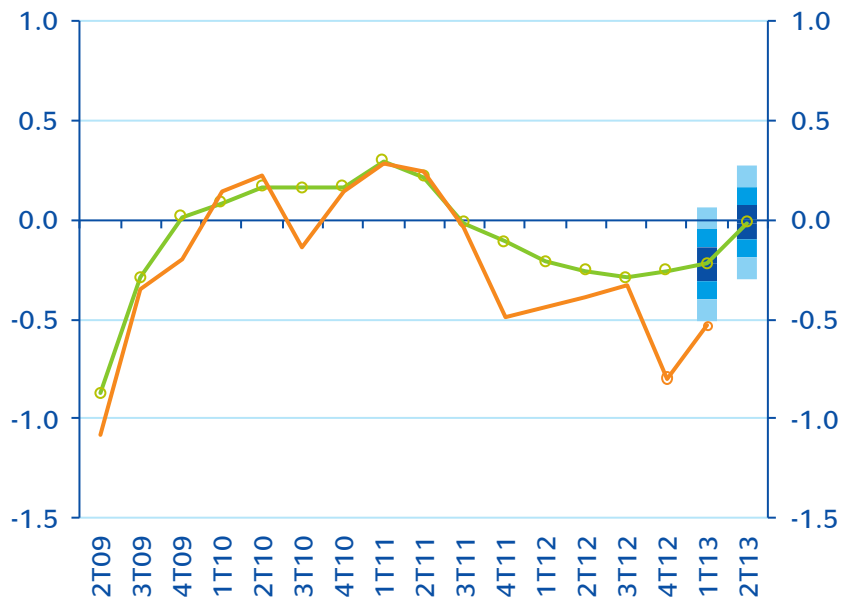
Sección 2

Se revisan a la baja las expectativas sobre 2013

España: crecimiento del PIB y previsiones MICA-BBVA

(% t/t)

Fuente: BBVA Research a partir de INE



- IC al 20%
- IC al 40%
- IC al 60%
- Estimación puntual
- Observado

Una mayor recaída de la economía europea, la fragmentación duradera del sistema financiero europeo y la aceleración del ajuste fiscal ...

..., explican una mayor caída en 4T12 y 1T13 que la prevista ...

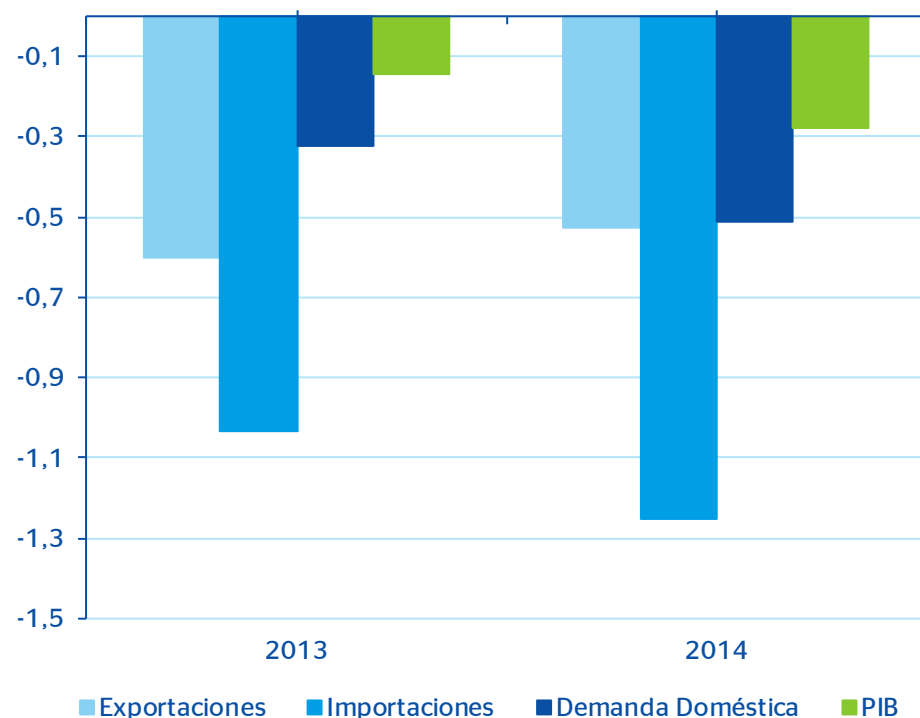
..., lo que sesga a la baja el PIB en 2013

Sección 2

Se revisan a la baja las expectativas sobre 2013

España: impacto de la revisión del crecimiento de la zona euro (pp sobre el escenario base)

Fuente: BBVA Research



1. Recaída de los principales socios comerciales

La actividad en Europa ha caído más de lo que se esperaba hace tres meses ...

..., lo que ha redundado en unas exportaciones algo más débiles ...

..., a pesar de la diversificación de destinos (peso de la UEM en las exportaciones de bienes: ↓13 pp desde 1999)

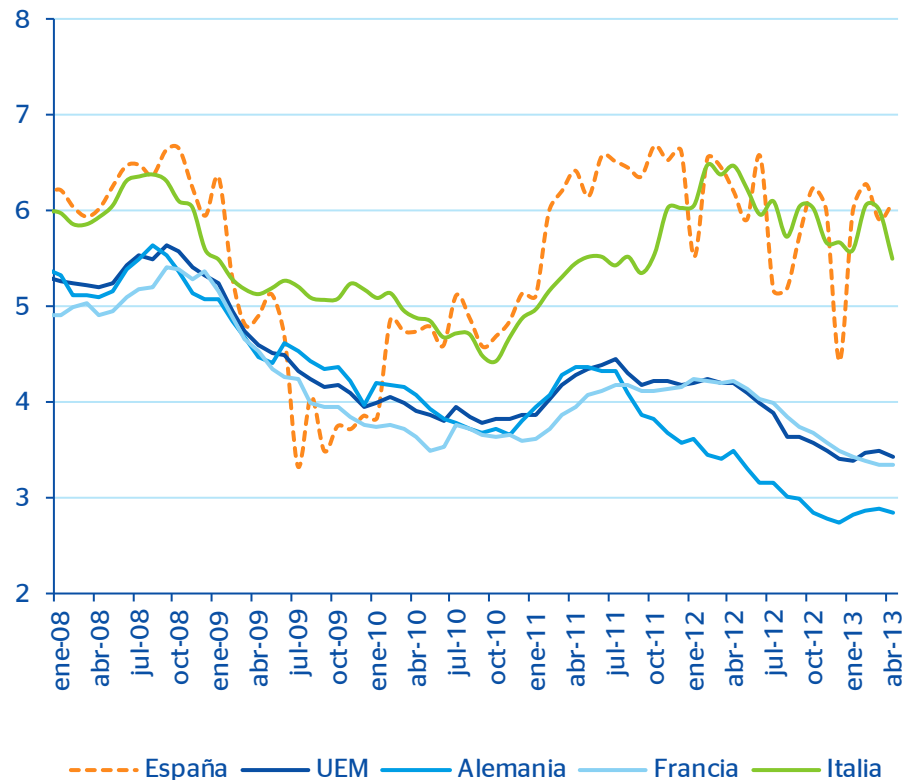
Sección 2

Se revisan a la baja las expectativas sobre 2013

Tipos de interés de nuevos préstamos a empresas

(Hasta 1 millón €, más de 5 años, %)

Fuente: BBVA Research a partir de BCE



2. Continúa la fragmentación financiera

A pesar de la reducción en las tensiones financieras ...

..., y del descenso en los tipos de interés libres de riesgo ...

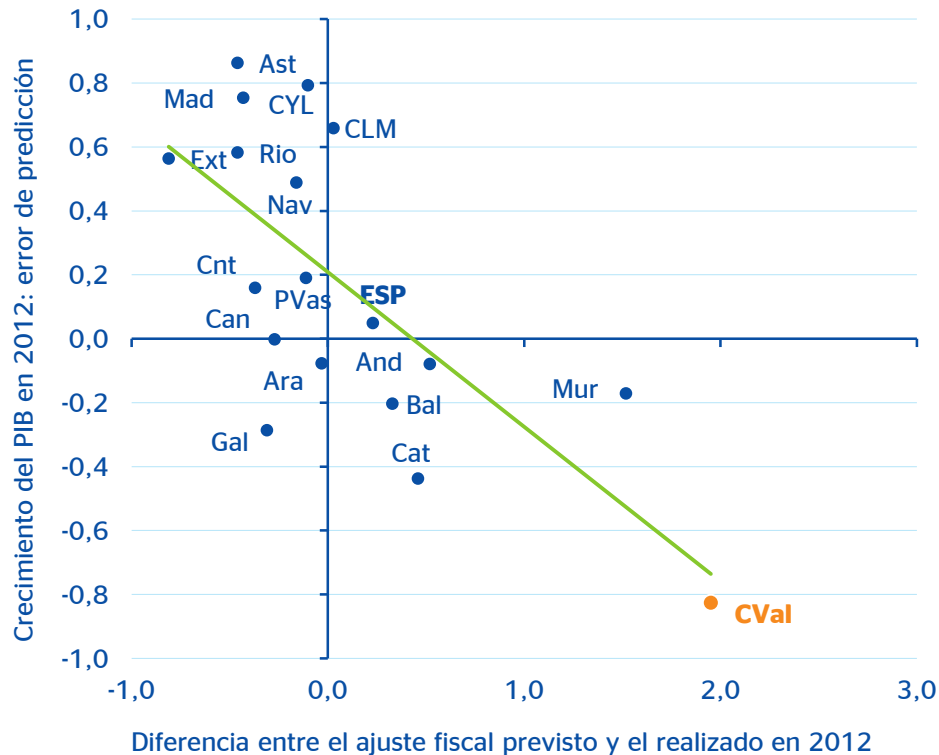
..., el mecanismo de transmisión de la política monetaria sigue sin funcionar adecuadamente

Sección 2

Se revisan a la baja las expectativas sobre 2013

España: ajuste fiscal y crecimiento económico

Fuente: BBVA Research a partir de INE y MINHAP



3. Ajuste fiscal relevante

El déficit de 2012 fue algo menor de lo previsto, pero sin impacto en PIB ...

..., en línea con nuestras estimaciones del multiplicador fiscal (0,5)

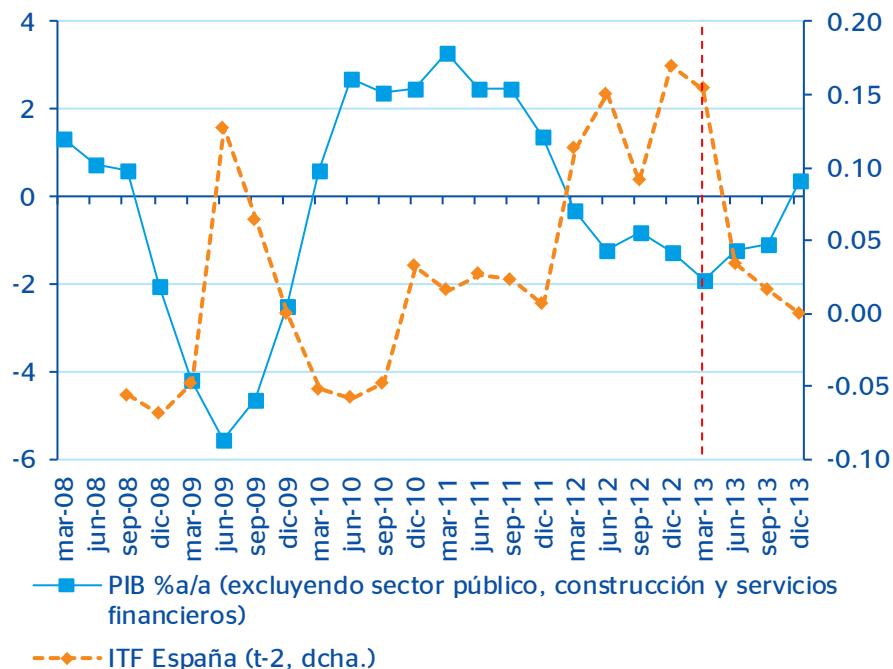
Dispersión regional elevada

Sección 2

2014: el inicio de la recuperación

España: tensiones financieras y crecimiento económico

Fuente: BBVA Research



1. Aumento de la confianza y menor estrés financiero

La mayor confianza y menor incertidumbre se reflejan con retraso en la actividad económica ...

..., la mejora desde mediados del año anterior significaría un aumento del PIB entre 0,4% y 0,8% a un año vista ...

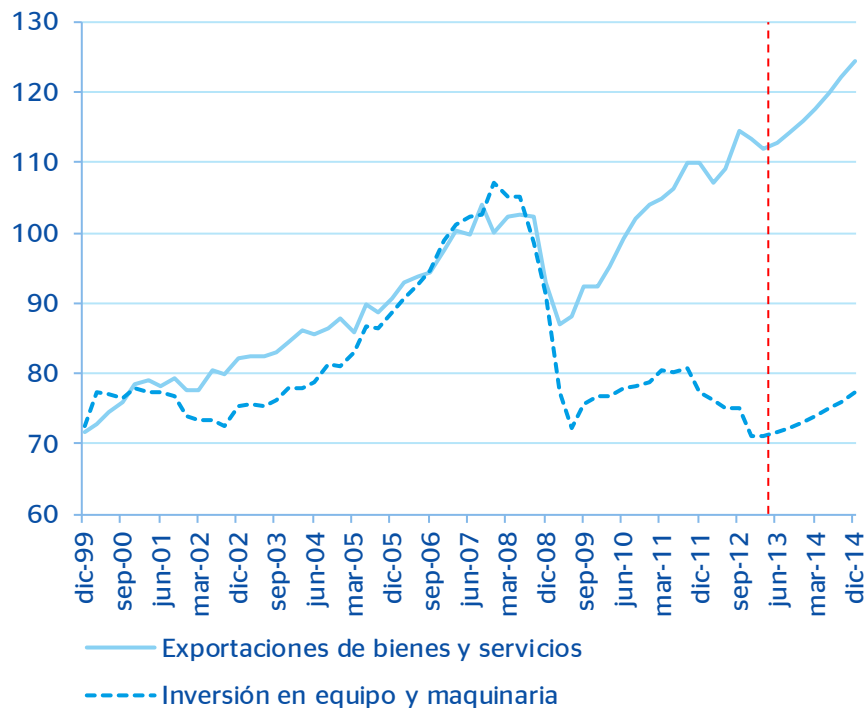
..., mayor en aquellos sectores que no se encuentran afectados por ajustes en marcha

Sección 2

2014: el inicio de la recuperación

España: exportaciones e inversión en equipo y maquinaria (2008=100)

Fuente: BBVA Research a partir de INE



2. Mejora de la inversión privada

Las mejores perspectivas globales, la continuidad del crecimiento de las exportaciones ...

..., y las menores tensiones financieras ...

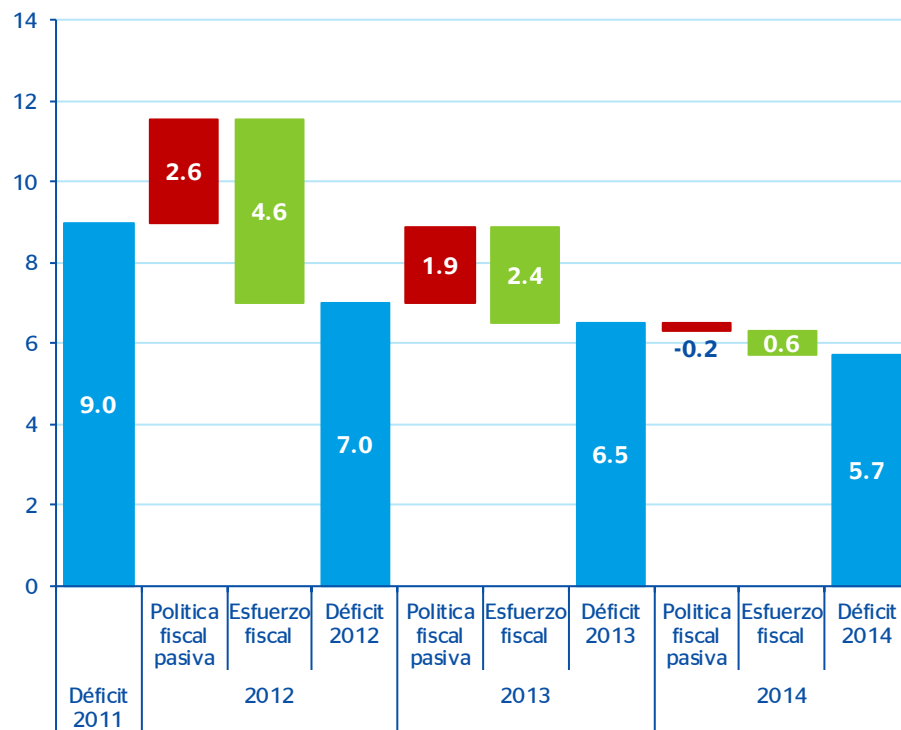
..., deberían traducirse en una recuperación de la inversión del sector privado

Sección 2

2014: el inicio de la recuperación

AA.PP.: descomposición del déficit público excluidas las ayudas al sector financiero (% PIB)

Fuente: BBVA Research a partir de MINHAP



3. Menor impacto negativo de los ajustes en marcha (I):

La consolidación fiscal está funcionando: el esfuerzo presupuestario en 2012 fue superior a 4 pp del PIB

En 2014 no será necesario un esfuerzo tan importante como en 2013 y 2012

Con todo, quedan importantes reformas por acometer (AIRF, pensiones, CC. LL., SPE), que incrementen la eficiencia del sector público

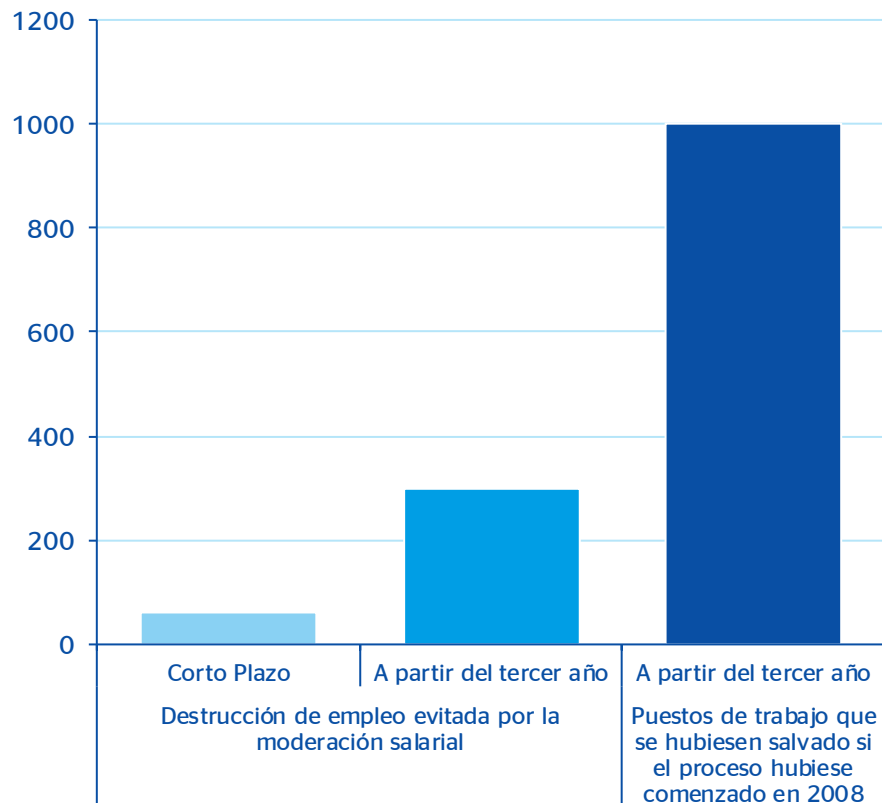
Sección 2

2014: el inicio de la recuperación

España: impacto de la moderación salarial de 2012 en el empleo

(miles de puestos de trabajo etc)

Fuente: BBVA Research



3. Menor impacto negativo de los ajustes en marcha (II):

La reforma laboral y el II Acuerdo para el Empleo y la Negociación Colectiva han evitado una mayor destrucción de empleo

Sin la moderación salarial de 2012 se habrían perdido 60 mil empleos adicionales a corto plazo y 300 mil a medio y largo plazo

Con instituciones laborales más adecuadas al inicio de la crisis se podría haber evitado la destrucción de un millón de empleos

Sección 2

2014: el inicio de la recuperación

3. Menor impacto negativo de los ajustes en marcha (III):

Evaluación del *MoU*: la reestructuración bancaria va muy avanzada

Desapalancamiento y recuperación económica: crédito para inversiones productivas y generadoras de empleo

Mejoras pendientes: (1) financiación de PYMES
(2) Restaurar las condiciones de liquidez de los mercados interbancario y mayorista (3) mayor inversión extranjera directa

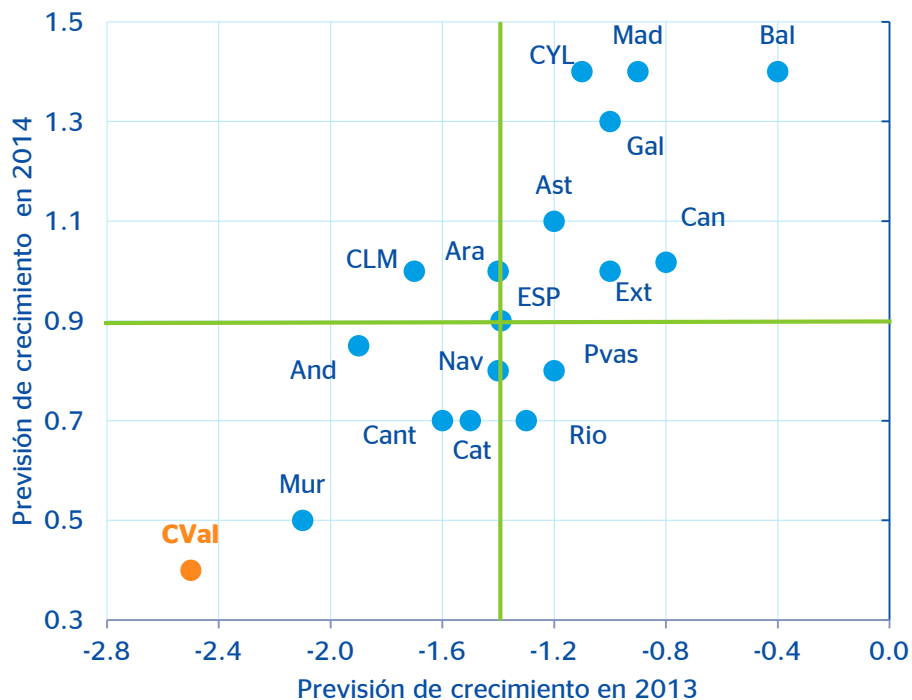
Sección 2

Resumen: punto de inflexión en 2013 y crecimiento en 2014, pero con heterogeneidad regional

España: crecimiento del PIB por CC.AA.

(variación promedio anual)

Fuente: BBVA Research a partir de INE



Las diferencias en la intensidad del ajuste fiscal previsto ...

... y la exposición a la demanda externa ...

... continuarán marcando las diferencias entre CC. AA.

Sección 2

Una ventana de oportunidad que hay de aprovechar

Europa

Construir una UEM genuina

- Avances en la unión bancaria
- Impulsos al crecimiento

España

El escenario base es sensible a las condiciones de financiación y a la presencia de riesgos

Calendario estricto, ambicioso y creíble de reformas

- Reducción del riesgo de ejecución de la consolidación fiscal
- Disminución de los riesgos de largo plazo para las finanzas públicas
- Compromiso con la finalización del proceso de reestructuración del sector financiero
- Profundizar en la reforma del mercado laboral: reducción de la dualidad
- Plan estratégico para la mejora de la competitividad y aumento del atractivo exterior de España al capital físico, humano y tecnológico

Índice

Sección 1

Economía mundial: la dispersión del crecimiento económico aumenta, especialmente entre los países desarrollados

Sección 2

España: tocará fondo en 2013. El crecimiento en 2014 estará apoyado por la mejora del entorno exterior, la reducción de los desequilibrios internos y las reformas estructurales

Sección 3

El aumento del IVA y la debilidad de sus determinantes continuarán lastrando el consumo privado ...

Sección 4

..., en especial, de bienes duraderos

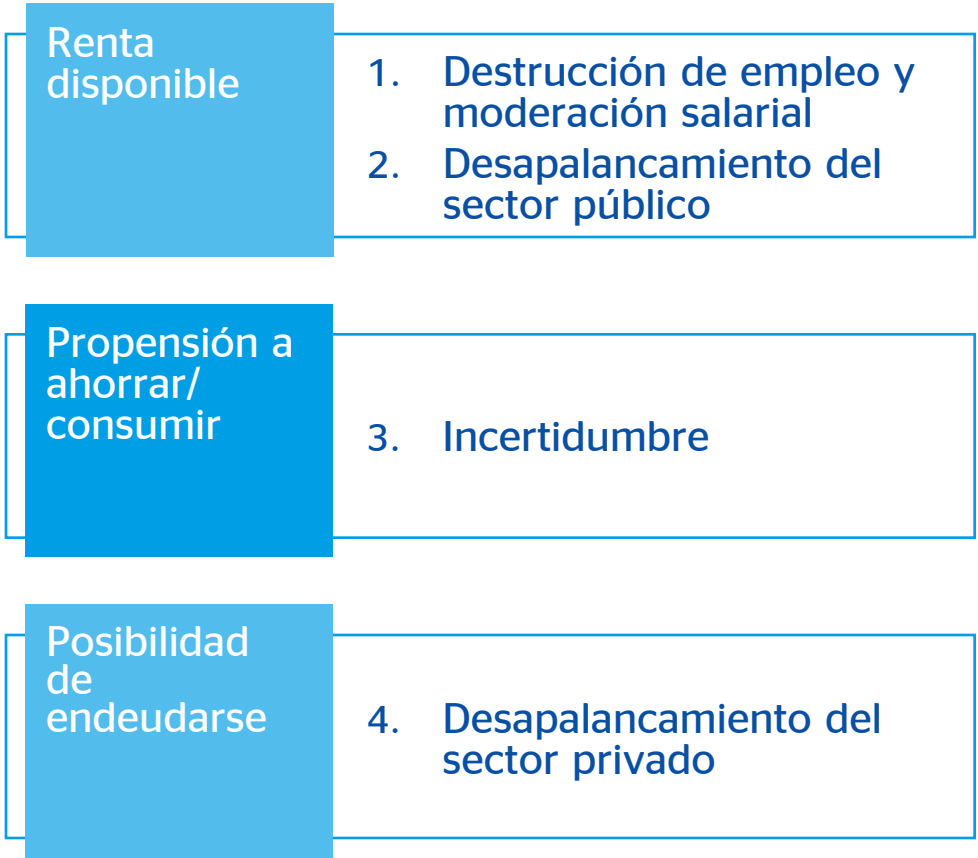
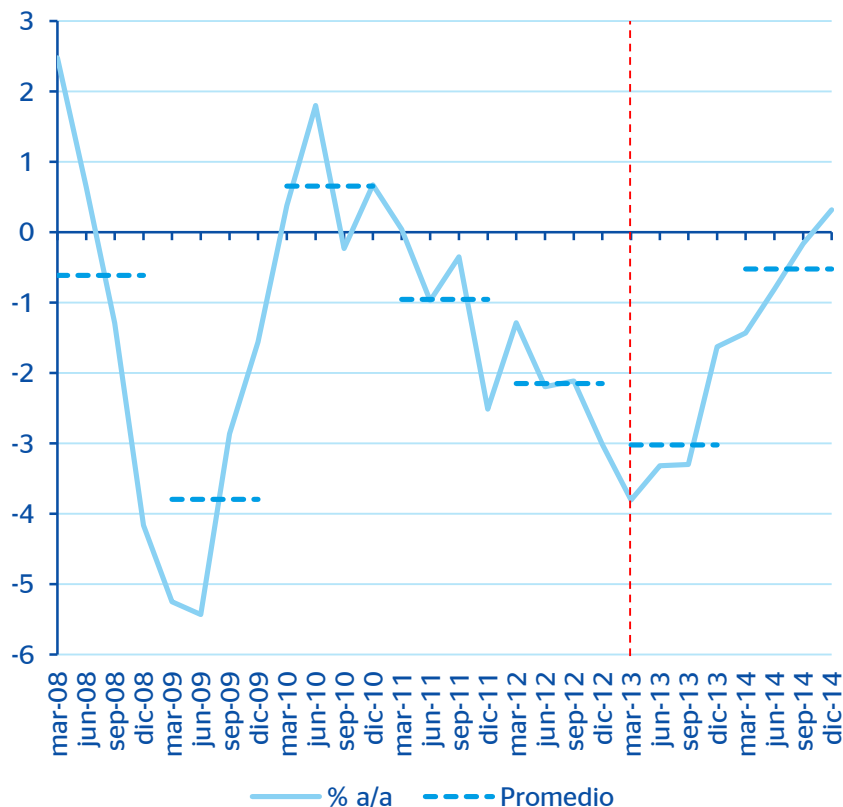
Sección 3

Consumo de los hogares: un 2013 distorsionado por el ajuste fiscal anticipa un 2014 esperanzador

Determinantes del consumo

España: crecimiento del consumo privado (%)

Fuente: BBVA Research a partir de INE

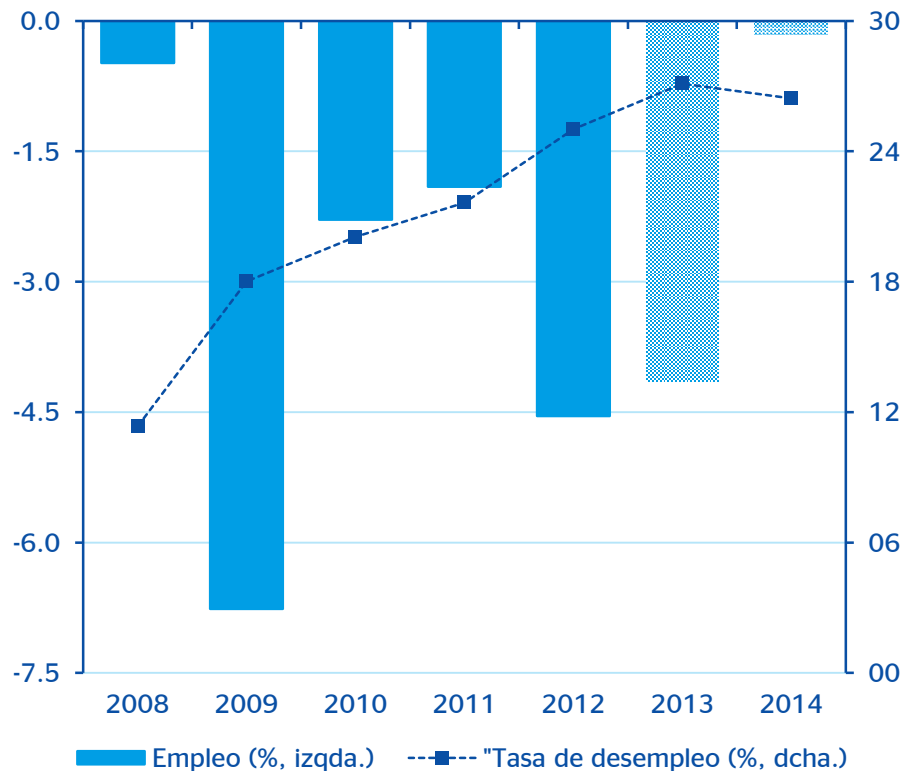


Sección 3

Consumo de los hogares: un 2014 esperanzador

España: variación del empleo y tasa de paro (%)

Fuente: BBVA Research a partir de INE



1. Destrucción de empleo y moderación salarial

El deterioro de la economía acentuó la destrucción de empleo

La reforma del mercado de trabajo facilita el reequilibrio entre el ajuste en cantidades (empleo) y en precios (salario) ...

..., pero no evitará que el número de ocupados continúe disminuyendo en el corto plazo

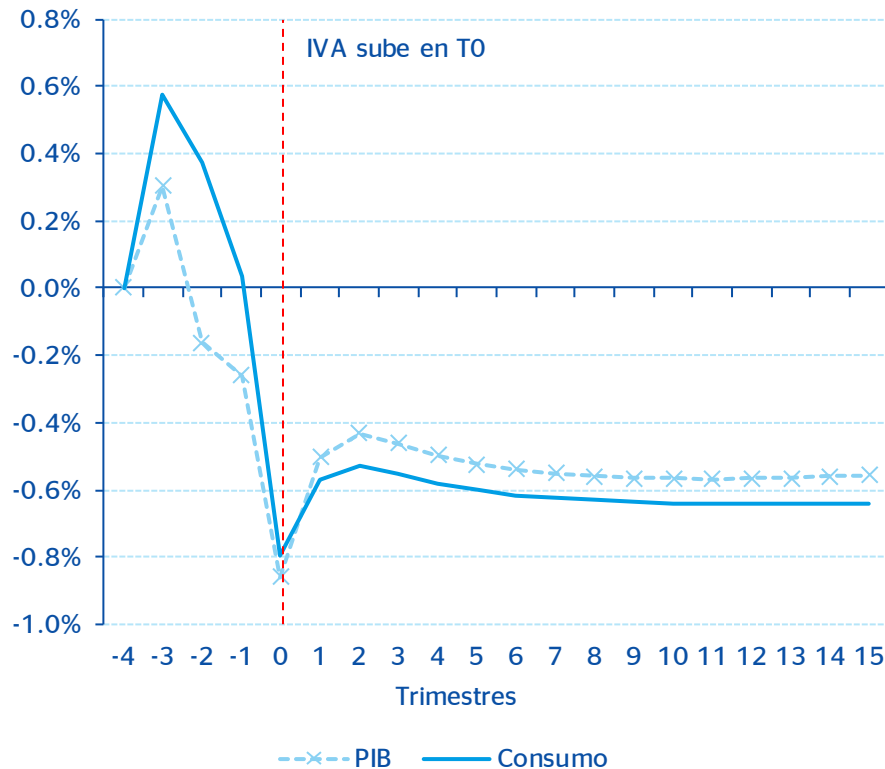
Sección 3

Consumo de los hogares: un 2014 esperanzador

España: respuesta a un aumento de 2 pp en el IVA

(Desviación de la tendencia, %)

Fuente: BBVA Research. Simulaciones con REMS



2. Consecuencias del desapalancamiento del sector público

El incremento del IVA altera el patrón intertemporal de consumo de los hogares ...

..., y tiene efectos permanentes sobre su nivel de gasto

Deterioro del mercado laboral + consolidación fiscal = caída de la renta disponible real (-4,2% en 2013 y -0,6% en 2014)

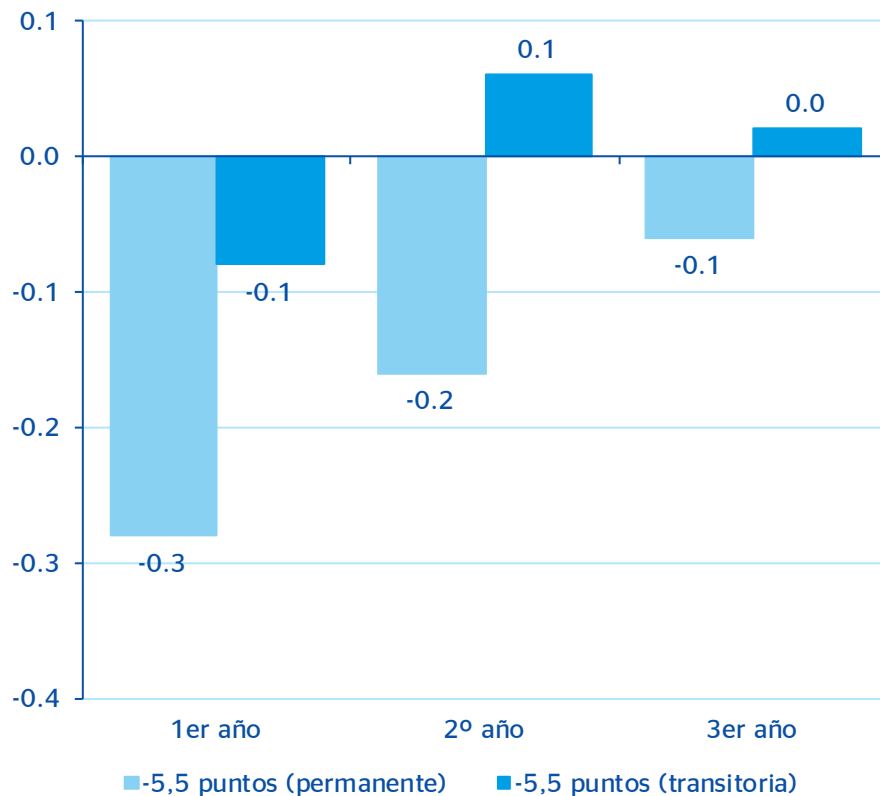
Sección 3

Consumo de los hogares: un 2014 esperanzador

España: impacto sobre el crecimiento del gasto en consumo de una disminución de la confianza* (%)

(*) Percepción del hogar sobre su situación económica futura

Fuente: BBVA Research a partir de INE y CE



3. Incertidumbre elevada

La incertidumbre incentiva el ahorro (motivo precaución)

La tasa de ahorro se encuentra 1 punto por encima de su nivel de equilibrio

Con todo, no se prevé un repunte significativo de la propensión a ahorrar en el corto plazo (Recuadro 1)

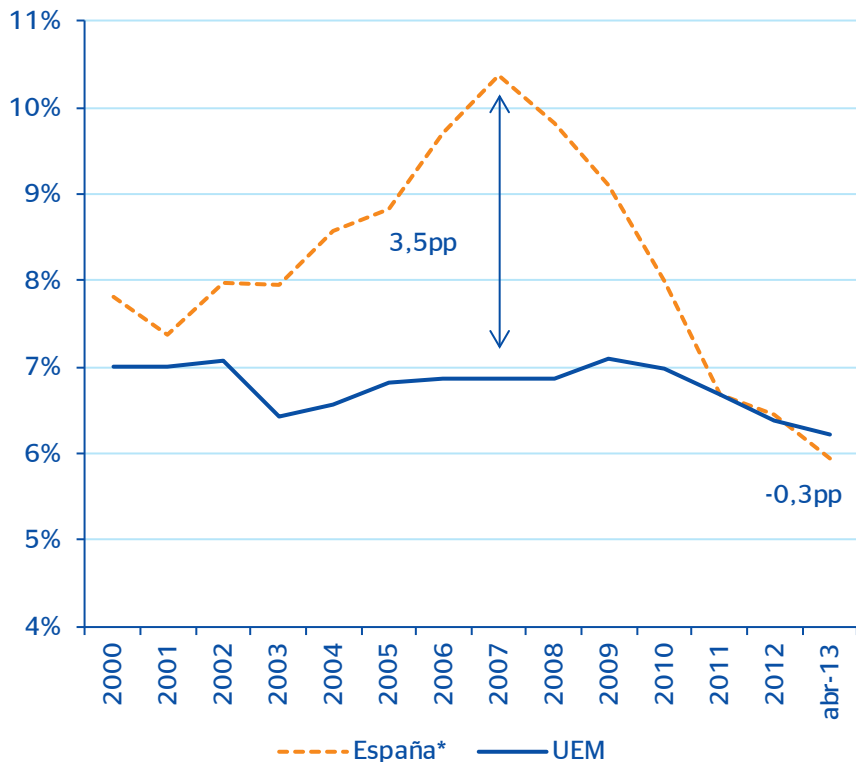
Sección 3

Consumo de los hogares: un 2014 esperanzador

Crédito al consumo* (% PIB)

(* Incluye titulizaciones)

Fuente: BBVA Research a partir de INE, BdE y Comisión Europea



4. Desapalancamiento de los hogares (I)

Financiación al consumo: desapalancamiento avanzado con tipos elevados

Ratio crédito al consumo/PIB: convergencia con el promedio de la UE ...

..., y próxima a su nivel de equilibrio

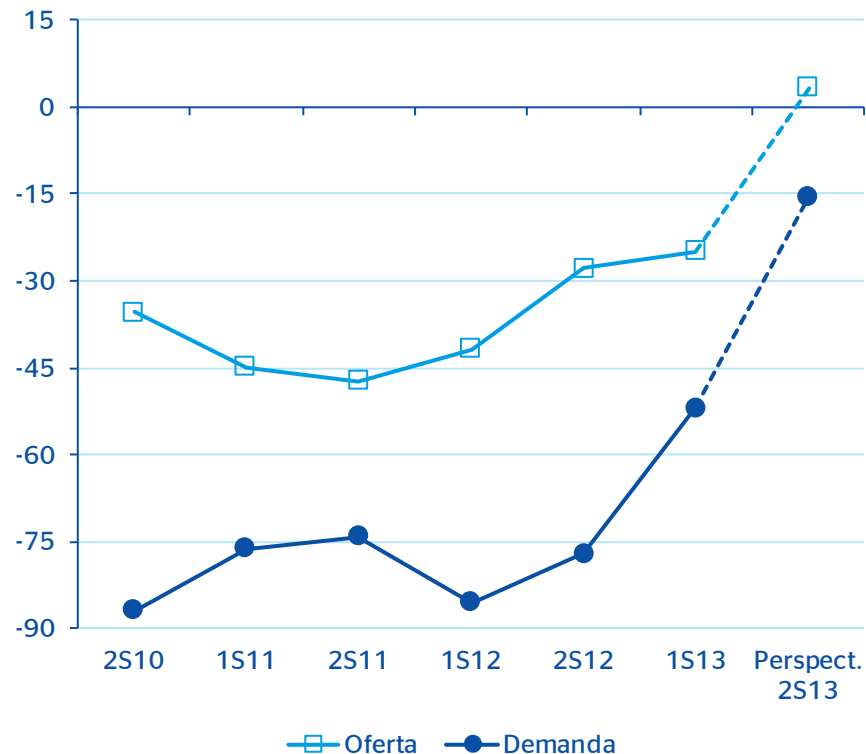
Sección 3

Consumo de los hogares: un 2014 esperanzador

Encuesta BBVA de tendencias de negocio : percepción sobre la oferta y la demanda de crédito al consumo

(Saldo de respuestas. Un valor <0 indica un empeoramiento)

Fuente: BBVA Research a partir de INE, BdE y Comisión Europea



4. Desapalancamiento de los hogares (II)

Si bien la percepción sobre la oferta y la demanda de crédito al consumo durante el último semestre fue negativa ...

..., las perspectivas para el 2S13 son más favorables

Debilidad de la demanda + desempleo elevado no anticipan una recuperación del crédito al consumo en el C/P

Índice

Sección 1

Economía mundial: la dispersión del crecimiento económico aumenta, especialmente entre los países desarrollados

Sección 2

España: tocará fondo en 2013. El crecimiento en 2014 estará apoyado por la mejora del entorno exterior, la reducción de los desequilibrios internos y las reformas estructurales

Sección 3

El aumento del IVA y la debilidad de sus determinantes continuarán lastrando el consumo privado ...

Sección 4

..., en especial, de bienes duraderos

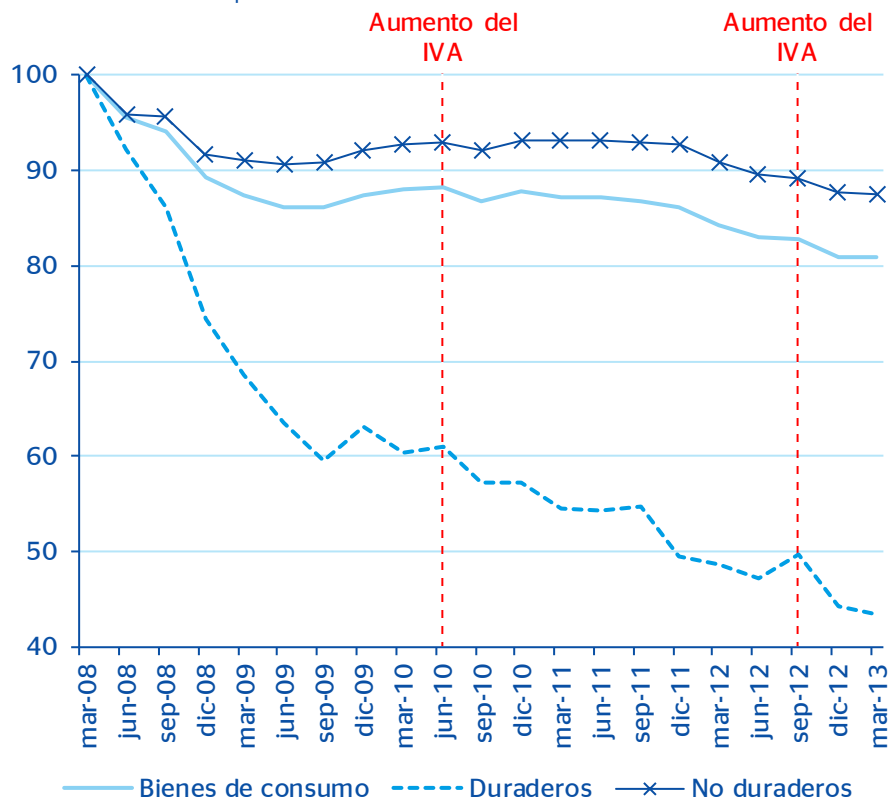
Sección 4

Demanda de bienes duraderos: calma tras la tempestad

España: IPI de bienes de consumo

(Datos CVEC, mar-08 = 100)

Fuente: BBVA Research a partir de INE



Ralentización del ritmo de deterioro durante el 1S13 ...

..., tras la debacle del 4T12 ...

..., provocada por el aumento del IVA y la supresión de la paga extraordinaria de los empleados públicos

La participación de los duraderos en la cesta de consumo ha continuado retrocediendo → la convergencia de los patrones de consumo con los países desarrollados se demora

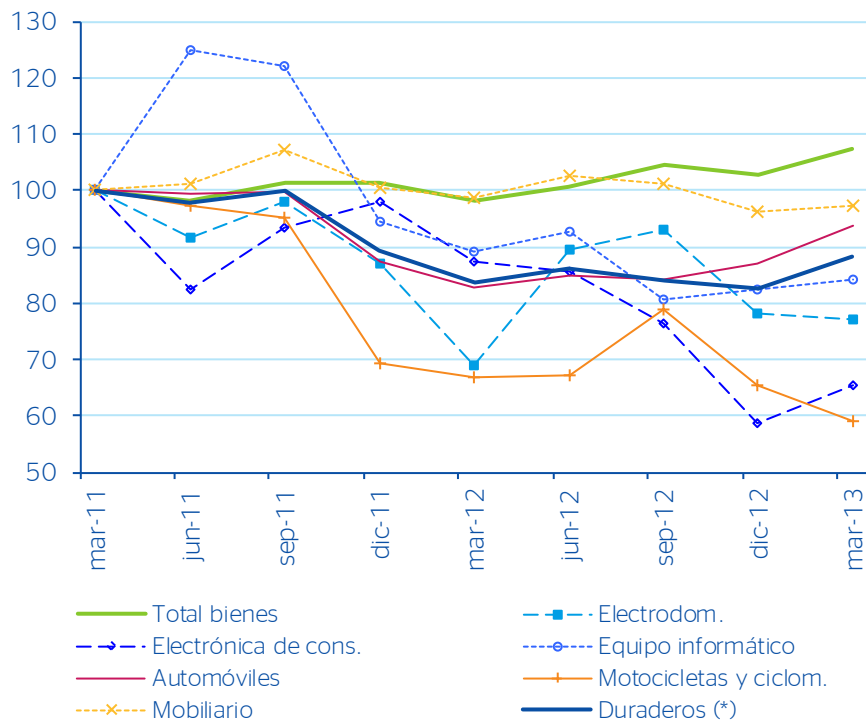
Sección 4

Demanda de bienes duraderos: calma tras la tempestad

España: exportaciones reales de bienes

(Datos CVEC; 1T11 = 100)

Fuente: BBVA Research a partir de MINECO



Demanda externa heterogénea

Las exportaciones de duraderos retomaron el dinamismo que parecían haber perdido en 4T12

Electrónica de consumo y automóviles: mejor desempeño relativo

Línea blanca y vehículos de dos ruedas: continuó retrocediendo

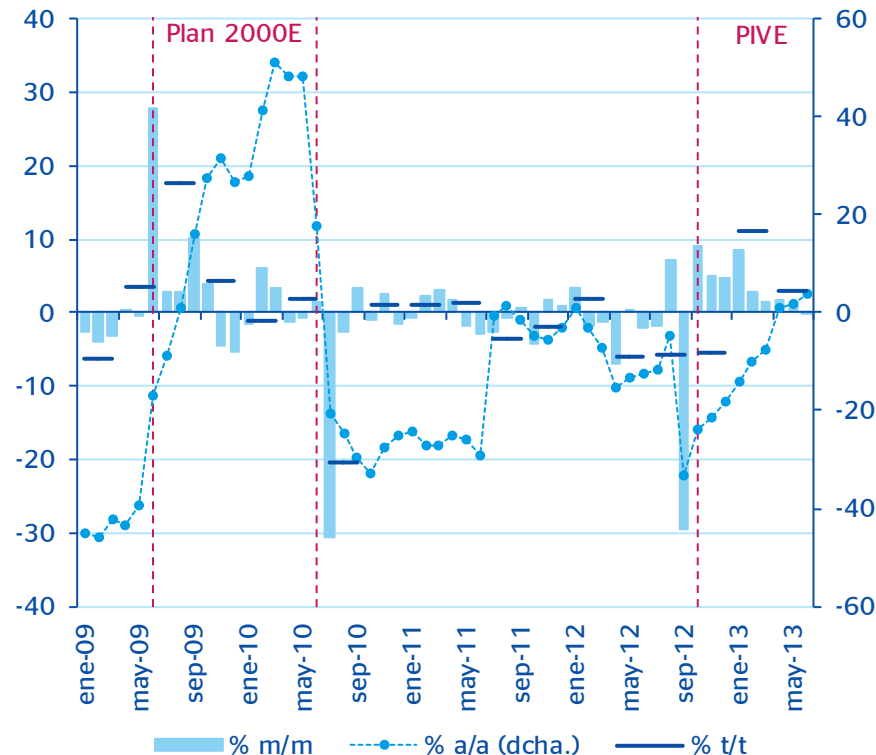
Sección 4

Demanda de bienes duraderos: calma tras la tempestad

España: matriculaciones de turismos

(Datos CVEC)

Fuente: BBVA Research a partir de ANFAC y Ganvam



Turismos: particulares y alquiladoras explican el aumento de la demanda

Corregida la estacionalidad y el efecto calendario (cvec), las matriculaciones de turismos han crecido el 16,5% en 1S13

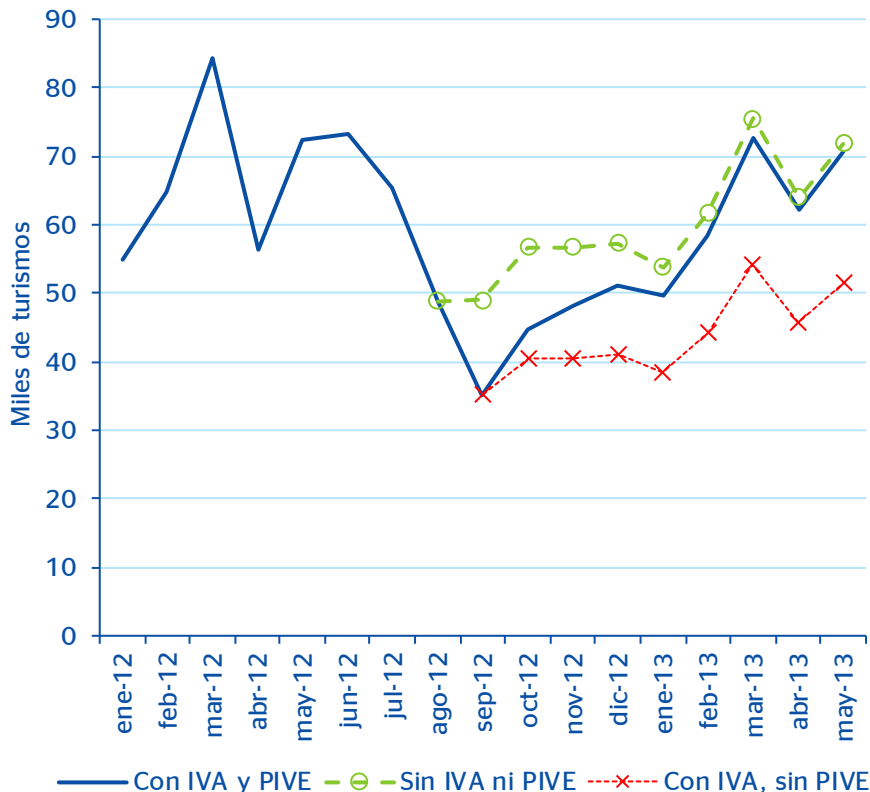
Alquiladoras (renovación de flotas) y, sobre todo, particulares (PIVE) explican el dinamismo de las ventas

Sección 4

Demanda de bienes duraderos: calma tras la tempestad

España: efectos estimados del IVA y del PIVE sobre las matriculaciones de turismos

(Datos brutos)
Fuente: BBVA Research



Turismos: PIVE vs IVA

$\Delta 39,9\%$ cvec de las matriculaciones desde la entrada en vigor del PIVE (oct-12)

El PIVE ha acotado el efecto negativo de la subida del IVA

- Matriculaciones sep-12/may-13: 493.000
- Si no se hubiese aprobado el PIVE: 392.000
- Si no se hubiesen aprobado IVA ni PIVE: 547.000

Efecto PIVE
+101.000

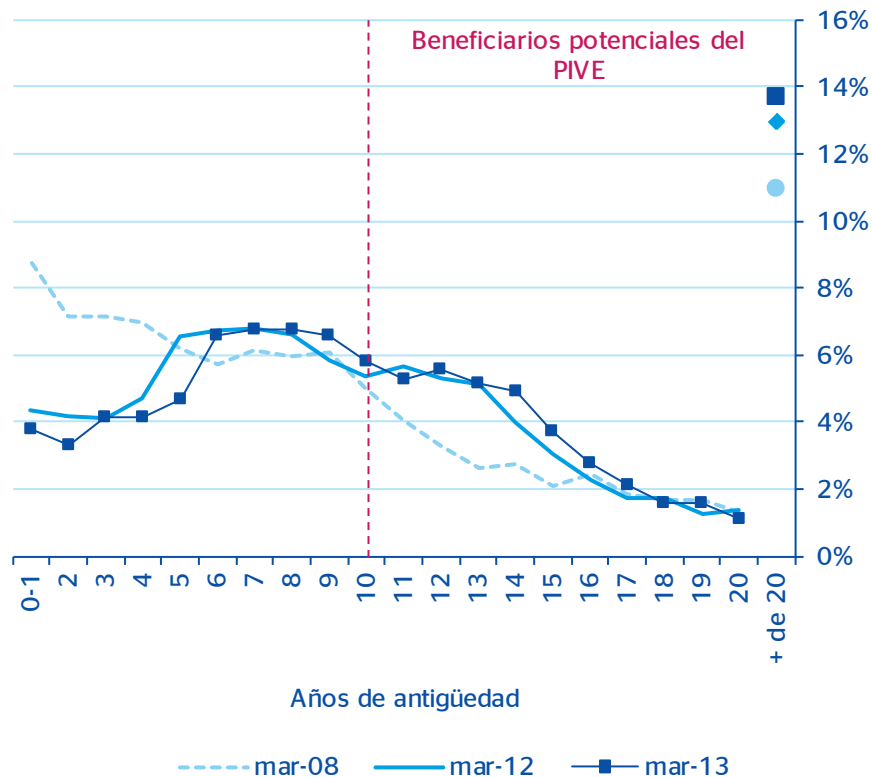
Efecto IVA
-155.000

Sección 4

Demanda de bienes duraderos: calma tras la tempestad

España: distribución del parque de turismos por antigüedad

(% sobre el parque total)
Fuente: BBVA Research a partir de DGT



Turismos: lo que el PIVE no ha logrado

No ha supuesto un abaratamiento relativo de los automóviles en 2013

No ha rejuvenecido el parque:
El porcentaje de turismos con más de 10 años de antigüedad ha aumentado casi 9 pp desde mar-12 hasta el 53,3% del parque

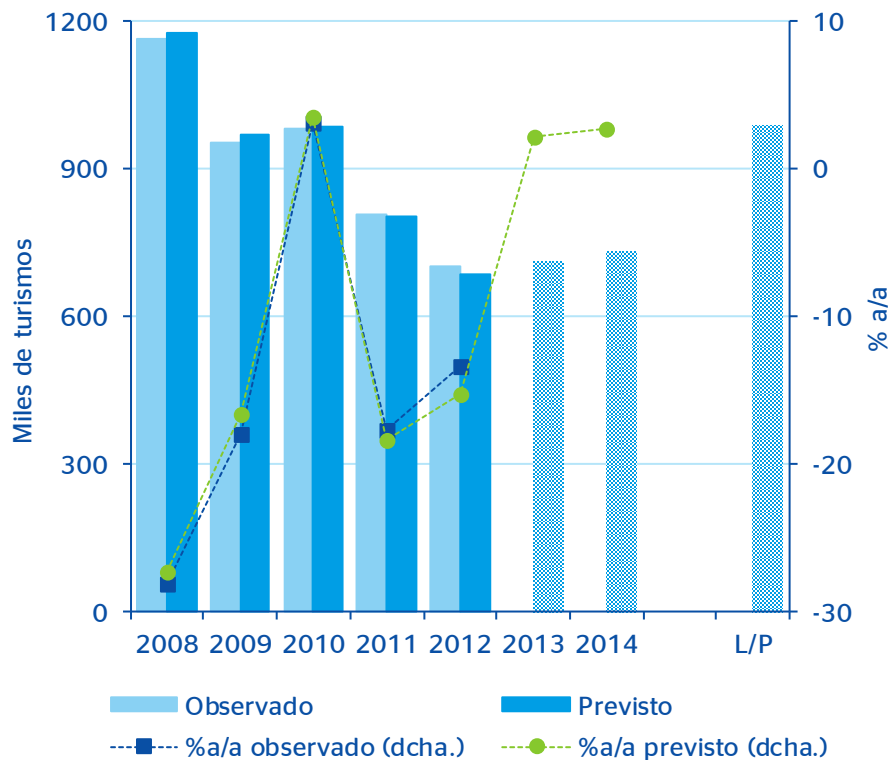
No ha reducido la ratio VO/VN:
Ventas de VO: $\Delta 6\%$ a/a en 1T13
VO/VN: 2,3 (1,9 en 1T12)

Sección 4

Demanda de bienes duraderos: calma tras la tempestad

España: matriculaciones de turismos

Fuente: BBVA Research



Turismos: el PIVE no asegura un ascenso de las ventas en 2013

2013: en torno a 700.000 unidades

2014: la mejora de los fundamentos (PIBpc, desempleo y precio relativo de los carburantes) compensarían el efecto base provocado por la desaparición del PIVE *

Demanda potencial: en torno a 990.000 unidades en el escenario base *

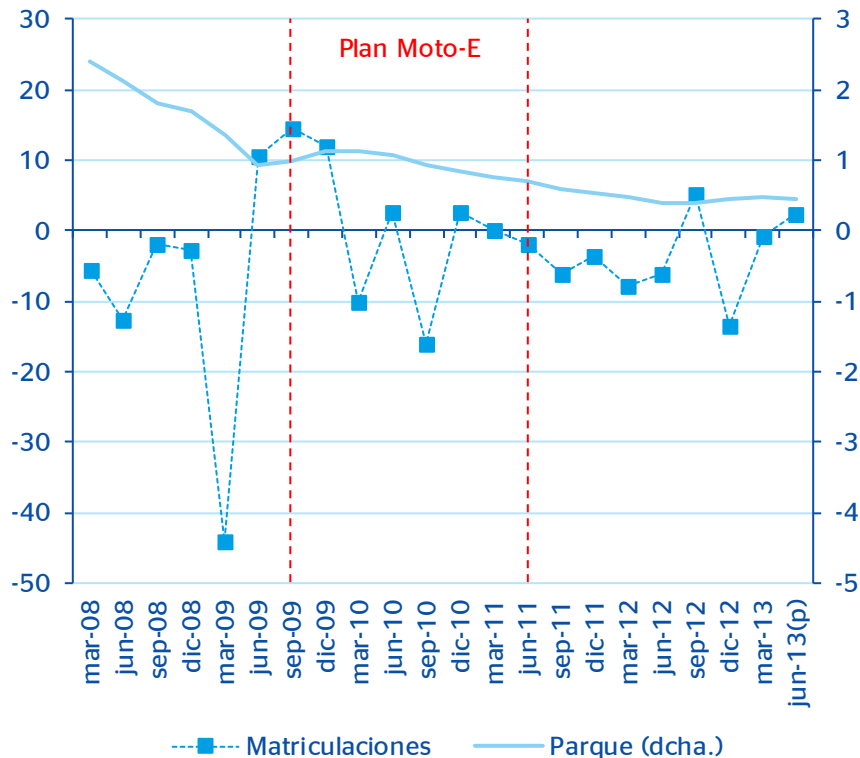
Sección 4

Demanda de bienes duraderos: calma tras la tempestad

España: matriculaciones de motocicletas

(Datos CVEC, % t/t)

Fuente: BBVA Research a partir de DGT y Anesdor



Motocicletas: demanda frágil pese al efecto base

La reducción de las ventas se ha ralentizado en el 1S13 ...

..., lo que está contribuyendo a incrementar su precio relativo

Si el 2S13 evoluciona según lo previsto, las matriculaciones podrían no superar las 95.000 unidades en 2013

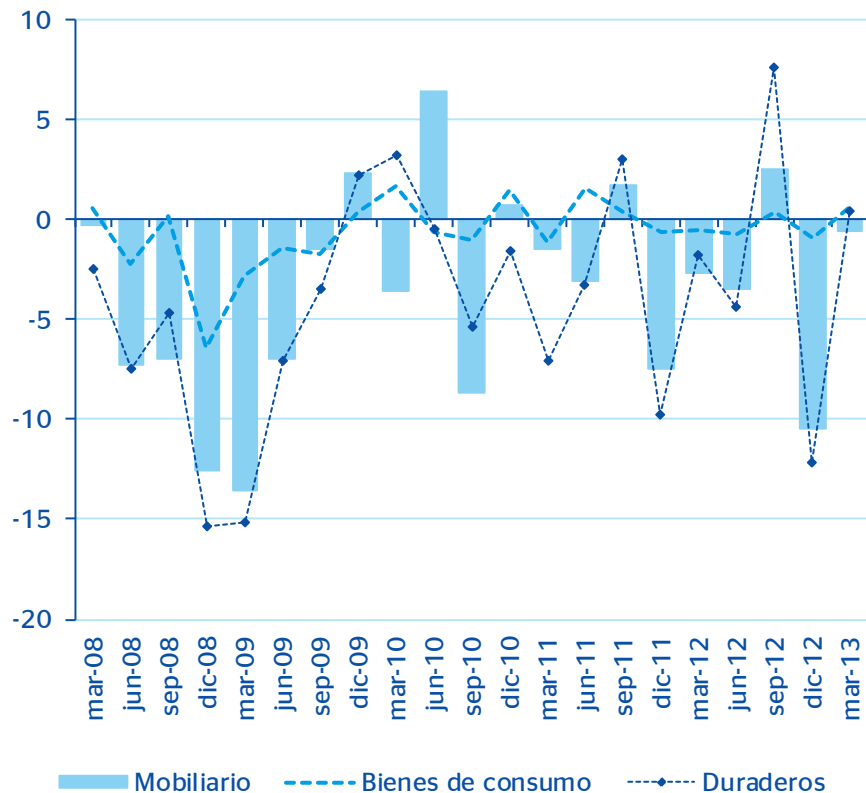
Sección 4

Demanda de bienes duraderos: calma tras la tempestad

España: cifra de negocios del sector del mueble

(Datos CVEC, % t/t)

Fuente: BBVA Research a partir de INE



Mobiliario: esperando la recuperación de la demanda de vivienda

Facturación estable, precios estables

Estimaciones BBVA Research:
 ∇ de la inversión nominal en vivienda en un 1% t/t \rightarrow ∇ acumulada de la facturación en un 0,6%

El comportamiento esperado de la inversión residencial no anticipa una recuperación sostenida a corto plazo *

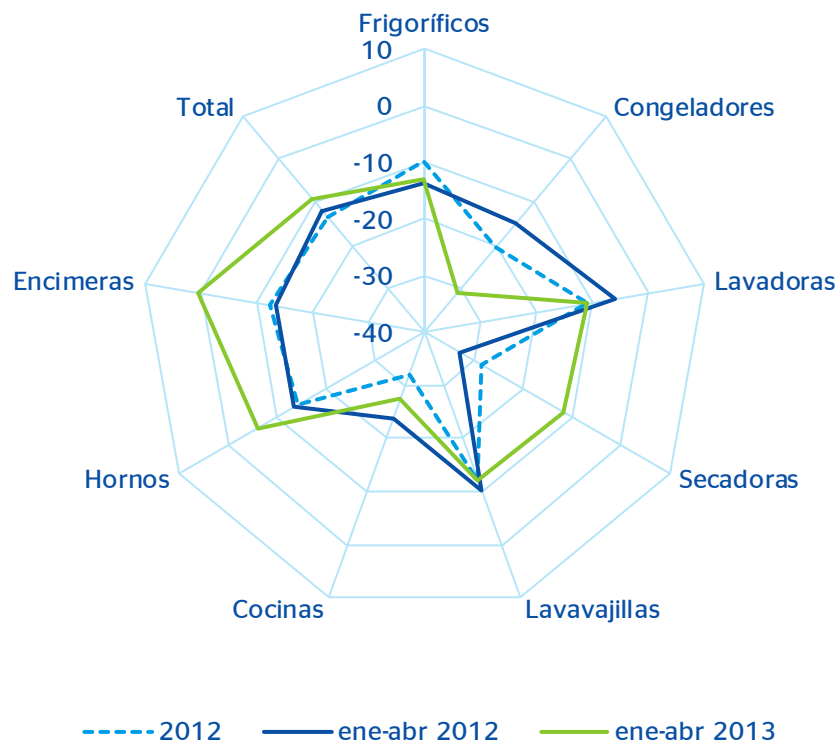
Sección 4

Demanda de bienes duraderos: calma tras la tempestad

España: ventas de electrodomésticos por familia

(% a/a del número de unidades)

Fuente: BBVA Research a partir de ANFEL



Línea blanca: consumo a la baja, posventa al alza

Facturación ene-abr 2013: -8,5% a/a (-13,9% en 2012)

Todas las familias de electrodomésticos - excepto encimeras- han visto mermadas sus ventas

Pese a la caída de la demanda, los precios relativos han subido entre enero y abril. Destaca el encarecimiento de las reparaciones (5%)

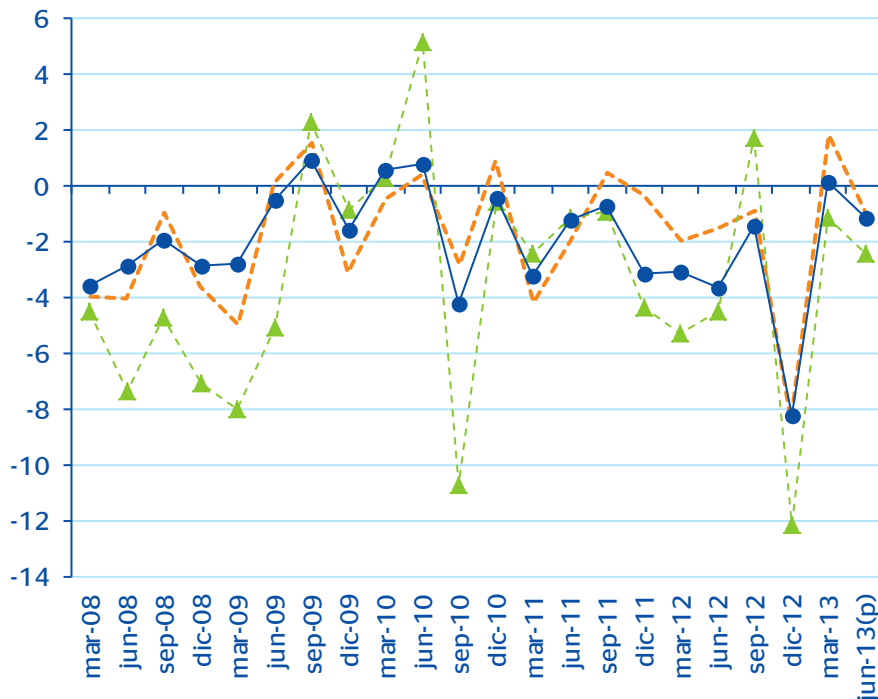
Sección 4

Demanda de bienes duraderos: calma tras la tempestad

España: ventas reales al por menor de artículos de línea marrón

(Datos CVEC, % t/t)

Fuente: BBVA Research a partir de Eurostat



Línea marrón: dominada por el efecto base

Recuperación transitoria tras el desplome del 4T12

..., a pesar de que la traslación a precios ha sido inapreciable

Menor dinamismo de las ventas de electrónica de consumo -por anticipación de compras- que de equipamiento TIC (+1,8% t/t en 1T12)

En resumen ...

- 1 El **mundo** sigue creciendo ...
- 2 ..., a pesar de **Europa**. Las perspectivas son favorables, pero condicionadas a la apuesta por una UEM más genuina
- 3 **España**: punto de inflexión en 2013; crecimiento en 2014
- 4 El efecto duradero del aumento del IVA, la continuidad del proceso de desapalancamiento y la fragilidad de sus determinantes seguirán lastrando el **consumo privado** en 2013...
- 5 ..., en especial, **de bienes duraderos**
- 6 **2014: ¿luz al final del túnel?**

Situación Consumo

Primer semestre 2013

Alicante, 13 de junio de 2013

Anexo Sección 2

Escenario 2013-2014: el inicio de la recuperación

España y Europa: previsiones macroeconómicas

Fuente: BBVA Research a partir de organismos oficiales

(Tasa de crecimiento, % a/a)	2011		2012		2013 (p)		2014 (p)	
	España	UEM	España	UEM	España	UEM	España	UEM
G.C.F Hogares	-0.8	0.1	-2.2	-1.3	-3.0	-0.6	-0.5	0.6
G.C.F AA.PP	-0.5	-0.2	-3.7	-0.3	-5.1	-0.3	-1.8	0.2
Formación Bruta de Capital Fijo	-5.3	1.6	-9.1	-3.9	-8.5	-1.6	1.3	3.2
Equipo, Maquinaria y Activos Cultivados	2.3	4.6	-6.6	-4.2	-4.7	-2.2	4.9	4.7
Equipo y Maquinaria	2.4	4.6	-6.7	-4.3	-4.7	-2.2	4.9	4.7
Construcción	-9.0	-0.2	-11.5	-4.3	-10.9	-2.1	-1.0	1.8
Vivienda	-6.7	0.6	-8.0	-3.4	-9.3	-1.8	0.8	2.4
Otros edificios y Otras Construcciones	-11.0	-1.1	-14.6	-5.3	-12.4	-2.3	-2.7	1.1
Variación de existencias (*)	-0.1	0.2	0.1	-0.6	0.0	-0.2	0.0	0.0
Demanda nacional (*)	-1.9	0.5	-3.9	-2.1	-4.5	-0.9	-0.4	0.9
Exportaciones	7.6	6.4	3.1	2.9	4.7	2.3	6.4	3.5
Importaciones	-0.9	4.3	-5.0	-0.8	-4.9	0.8	2.8	3.7
Saldo exterior (*)	2.3	1.0	2.5	1.6	3.0	0.7	1.4	0.1
PIB pm	0.4	1.5	-1.4	-0.5	-1.4	-0.1	0.9	1.0
Pro-memoria								
PIB sin inversión en vivienda	1.0	1.5	-1.0	-0.4	-1.0	0.0	1.0	0.9
PIB sin construcción	2.1	1.7	0.2	-0.1	-0.2	0.1	1.2	0.9
Empleo total (EPA)	-1.9	0.5	-4.5	-0.7	-4.1	-0.6	-0.2	0.4
Tasa de Paro (% Pobl. Activa)	21.6	10.2	25.0	11.4	27.1	12.1	26.4	11.9
Saldo por cuenta corriente (% PIB)	-3.7	0.2	-1.1	1.2	0.5	2.0	1.0	2.1
Deuda Pública (% PIB) (**)	69.3	87.3	84.1	89.6	92.4	90.4	96.3	89.9
Saldo de las AA.PP (% PIB) (**)	-9.0	-4.1	-7.0	-3.7	-6.5	-2.7	-5.7	-2.2
IPC (media periodo)	3.2	2.7	2.4	2.5	1.7	1.6	1.2	1.5
IPC (fin de periodo)	2.4	2.9	2.9	2.3	1.0	1.5	1.3	1.6

(*) contribuciones al crecimiento

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

(p): previsión