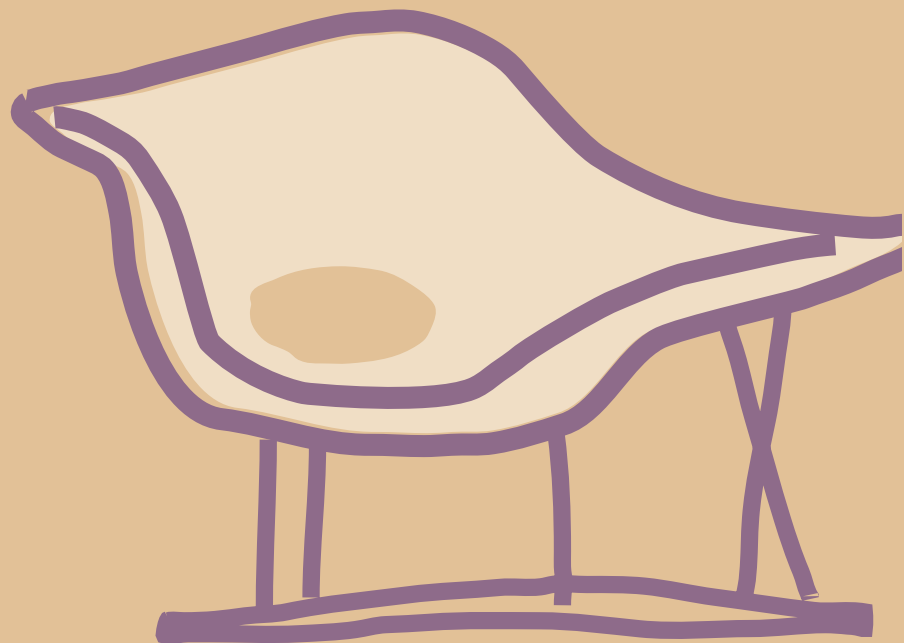


# Situación Consumo

Servicio de Estudios Económicos

Primer semestre 2008



Consumo: se intensifica la desaceleración coyuntural

Financiación: el crédito al consumo seguirá moderándose hacia niveles más sostenibles

Automóviles: contención de la demanda

Mueble: con capacidad para afrontar un entorno complicado

# Índice

Fecha de cierre: 16 de Mayo de 2008

<b>1. En resumen</b>	<b>2</b>
<b>2. Se deteriora el entorno económico</b>	<b>3</b>
Recuadro: "Comunidad Valenciana, dinamismo económico determinado por la demografía"	9
<b>3. Financiación al Consumo</b>	<b>12</b>
<b>4. Coyuntura de los bienes de consumo duradero</b>	<b>15</b>
Recuadro: "Turismo, un consumo creciente"	19
Recuadro: "Tiempo de compras: cuánto, cuándo y cómo"	21
<b>5. El sector del mueble: respondiendo ante los retos con un entorno adverso</b>	<b>24</b>

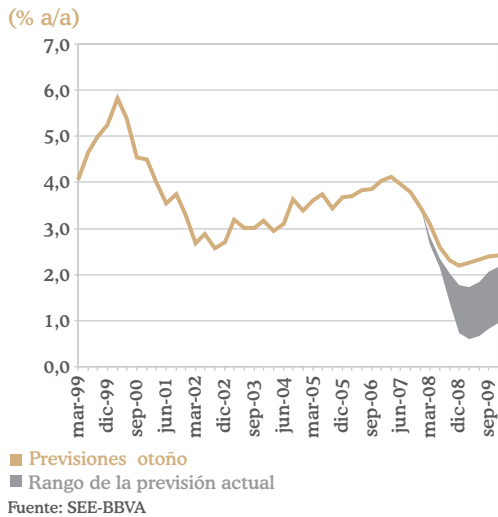
## Han elaborado esta publicación:

Ana Rubio	34 91 374 33 42	arubiog@grupobbva.com
Cristina Fernández	34 91 374 73 20	cristina.fvidaurreta@grupobbva.com
Lorena Flores	34 91 374 03 49	lorena.flores@grupobbva.com
Ivonne Ordóñez	34 91 374 05 77	lvonne.ordonez@grupobbva.com
Virginia Pou Bell	34 91 537 77 23	virginia.pou@grupobbva.com
Jorge Rodríguez Vález	34 91 537 48 90	jorge.rv@grupobva.com
Macarena Ruesta	34 91 374 33 21	esperanza.ruesta@grupobbva.com

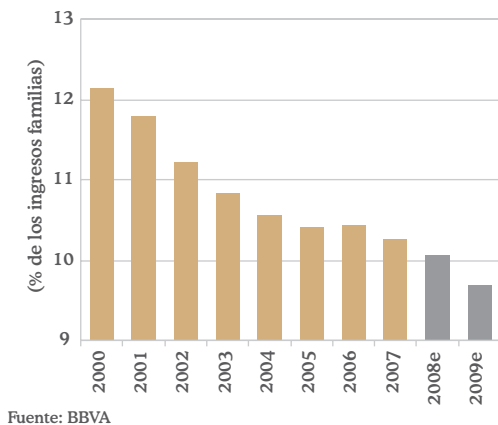
## Consejo de Redacción:

José Luis Escrivá, Ana Rubio, Luis Martín Valencia, Miguel Ángel Moreno, Ignacio Gómez-Centurión

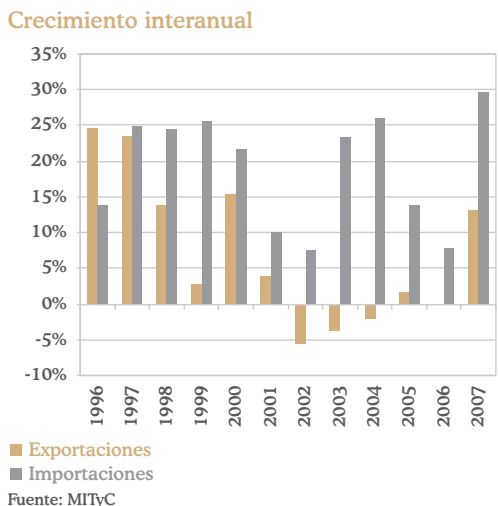
**Gráfico 1.**  
**España: Crecimiento del PIB**



**Gráfico 2.**  
**Esfuerzo Familiar para la Compra Financiada de Automóvil**



**Gráfico 3.**  
**Exportaciones e importaciones de muebles.**



## 1. En resumen

Si ya en publicaciones anteriores se percibía que la economía española se encontraba desde finales de 2007 en una fase de desaceleración cíclica, ahora se puede decir que este comportamiento se ha intensificado. Tres son los factores principales que explican esta evolución. En primer lugar, desde principios del año pasado el debilitamiento de algunos factores de impulso de la economía española y, sobre todo, el agotamiento de unas dinámicas difíciles de sostener en el futuro, dieron paso a una fase de desaceleración cíclica suave. En los últimos meses, el choque alcista en inflación, consecuencia de los elevados precios de las materias primas agrícolas y energéticas, ha supuesto un continuo retraso de las expectativas de bajadas de tipos de interés en Europa, que actualmente se sitúan a finales de año, aunque con creciente incertidumbre sobre su realización. En segundo lugar, la crisis financiera de los mercados internacionales ha deteriorado la situación económica global. La restricción de liquidez se ha extendido más de lo esperado y la crisis ha supuesto un aumento generalizado de los costes de financiación de las economías. Por último, el ajuste del sector inmobiliario residencial español está siendo más intenso en actividad de lo que cabría esperar atendiendo a sus fundamentos.

En este entorno, el consumo de las familias españolas, que se está moderando desde la segunda mitad de 2005, ha intensificado su deterioro, arrastrado por la evolución de sus determinantes. Por una parte, la renta disponible de los hogares seguirá ralentizándose dadas las perspectivas de menor aumento del empleo, uno de los principales determinantes de la renta salarial. Las previsiones de empleo del Servicio de Estudios implican que tras una moderada creación de empleo en 2008, éste podría estancarse en 2009. Además, el crecimiento de la riqueza de los hogares se está desacelerando, debido a la moderación de los precios de la vivienda y a la evolución a la baja del valor de los activos financieros. En tercer lugar, las condiciones financieras con las que los hogares acceden al crédito continúan deteriorándose, en el marco de unos tipos de interés que se mantienen más elevados de lo esperado, por una doble vía: el retraso de las bajadas de tipos oficiales en Europa y el mantenimiento de altos spreads. Por último, el que la confianza de los consumidores esté deteriorándose es un drenaje adicional para el consumo.

Por todos estos factores, el consumo de los hogares españoles, que ya se había desacelerado moderadamente desde tasas superiores al 4% en el periodo 2004-05 hasta tasas del 3,1% en 2007, crecerá en el entorno del 1,7% y el 1,2% en 2008 y 2009, respectivamente. Sin embargo, estas cifras de evolución del consumo son más elevadas que las observadas en momentos pasados de desaceleración. Ello pone de relieve los factores de soporte con los que cuentan los hogares. Entre ellos, cabe destacar la existencia de un mercado laboral más flexible que en el pasado, la moderación esperada de las cargas financieras de las familias, la acumulación de riqueza de los hogares en los últimos años o la solidez del sistema bancario español. A ello hay que añadir el hecho de que, por primera vez, la economía española enfrenta una desaceleración económica con margen de actuación en la política fiscal. Las medidas adoptadas hasta ahora tendrán un impacto limitado sobre el consumo -tan sólo de una o dos décimas de impulso- pero no se descarta que haya medidas adicionales de carácter contracíclico que, en todo caso, deberán preservar su carácter temporal y destacarse por su oportunidad.

En este marco, los consumidores nacionales parecen estar postergando sus adquisiciones de turismos nuevos y los inmigrantes han disminuido sus compras de vehículos de segunda mano. Así, se espera que las matriculaciones de turismos cierren el año con una caída del 11,8%, tras los máximos registrados en 2004 y 2005. Este ajuste de las compras de automóviles hacia niveles menores que los de años anteriores no será mucho más profundo, ya que cuenta con un importante factor de soporte en la accesibilidad de los hogares. En efecto, nuestro indicador de accesibilidad financiera de los hogares al vehículo de turismo (indicador EFCA) mejora ligeramente durante 2008, y significativamente en 2009. El que los ingresos medios familiares crezcan, aunque desaceleradamente, el que los precios de los turismos se estén conteniendo y el que, sobre todo a partir de 2009, las bajadas de tipos oficiales faciliten el acceso de la financiación, ayudan a explicar este perfil.

En esta revista se dedican dos focos especiales al sector de mueble y a la Comunidad Valenciana. Así, en el artículo dedicado al sector del mueble, se analiza cómo pese a las incertidumbres en el sector derivadas del momento cíclico actual, en el que la desaceleración de la inversión residencial es esencial para la evolución del mueble, el sector está realizando algunos cambios que le permitirán afrontar la situación en mejores condiciones. Acertadamente, se está apostando por una consolidación del sector, una contención de precios y unas elevadas inversiones en formación bruta de capital fijo que están empezando a dar favorables resultados, que habrá que contrastar en el tiempo. Finalmente, se estudia la economía de la Comunidad Valenciana, donde la tasa de empleo ha sido el principal impulsor del consumo real *per capita*.

## 2. Se deteriora el entorno económico

En los primeros meses de 2008, la economía española ha experimentado un deterioro de su situación coyuntural. Tres elementos están detrás de esta circunstancia. Por una parte, existe un proceso propio de desaceleración cíclica, como consecuencia del agotamiento de algunos factores que habían impulsado la fase expansiva anterior. En segundo lugar, la economía española se ve afectada por un deterioro de la economía global, donde la crisis financiera global juega un papel esencial. Por último, la fase de desaceleración se intensifica por el ajuste del sector de la construcción residencial, que puede ir más allá de la corrección que se observa en sus determinantes de medio plazo.

### Una desaceleración que se intensifica

Desde comienzos de 2007 era de prever que la economía española iniciaría una fase de desaceleración, que por aquel entonces se estimaba que sería cíclica y suave. Cíclica, en cuanto que después de unos años de expansión sostenida, se estaban agotando algunos de los factores que habían impulsado la fase anterior, en especial, unos tipos de interés históricamente bajos. La subida de tipos comenzaba a tensionar las condiciones financieras en las que los hogares toman tanto sus decisiones de gasto en bienes y servicios de consumo, como de inversión en vivienda. Se calificó igualmente de suave, porque en ausencia de *shocks* externos, y en presencia de un proceso de ajuste gradual del sector de la construcción residencial, el resto de la economía continuaba mostrando elementos de fortaleza para poder continuar creciendo a tasas no alejadas de su potencial. Sin embargo, parte de los riesgos que se apuntaban desde mediados de 2007, derivados de un ajuste de la construcción más intenso y de la crisis financiera global surgida el verano pasado, podrían estar materializándose, deteriorando de forma más intensa la situación coyuntural.

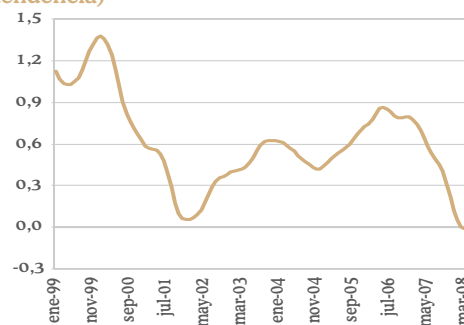
Un repaso de los indicadores ilustra con claridad la intensificación de la desaceleración experimentada en la economía española. Como se observa en el gráfico adjunto, el indicador de actividad BBVA no sólo muestra una clara tendencia de moderación de la actividad desde finales de 2006, sino que con la última actualización presenta un nivel por debajo de cero (es decir, por debajo de su tendencia), e inferior al que se registró en el mínimo de la desaceleración 2000-2002.

El deterioro de los indicadores de coyuntura experimentado en este comienzo de año es, en general, común a los distintos agentes de la economía. Sin embargo, está resultando especialmente intenso, precisamente, en el caso de los indicadores de gasto de los hogares y, en concreto, en los relacionados con las compras de bienes duraderos. En el gráfico adjunto se recoge la evolución de las ventas minoristas. A lo largo de lo que llevamos de año se han intensificado las caídas del indicador, superiores a las experimentadas en la anterior etapa de desaceleración. Un análisis de sus componentes permite identificar que la caída en las ventas es especialmente relevante en el equipamiento del hogar, derivada del brusco ajuste que se observa en el sector de la construcción residencial.

El clima de deterioro parece calar entre los agentes económicos, cuya confianza se ha reducido significativamente. Como se puede observar en el gráfico, tanto la confianza de los consumidores como de las empresas industriales se deteriora desde finales de 2006, aunque de una forma más marcada entre los primeros. No se trata de un desacoplamiento entre una y otra, pero con el último dato conocido (abril), la confianza de los consumidores habría retrocedido hasta los niveles de 1994, justo tras la recesión de 1993. Mientras, la confianza de la indus-

Gráfico 2.1.

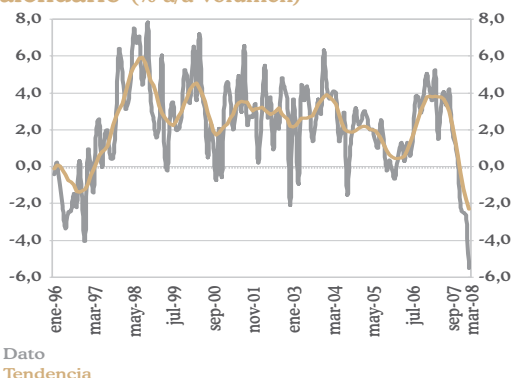
España: indicador de actividad IA BBVA (tendencia)



Fuente: SEE-BBVA

Gráfico 2.2.

España: ventas minoristas corregidas de calendario (% a/a volumen)

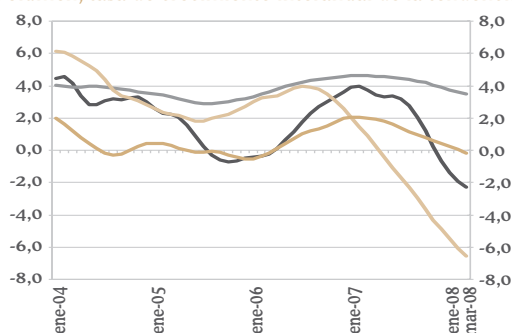


Fuente: INE y SEE-BBVA

Gráfico 2.3.

España: índice de comercio minorista en volumen no corregido de calendario

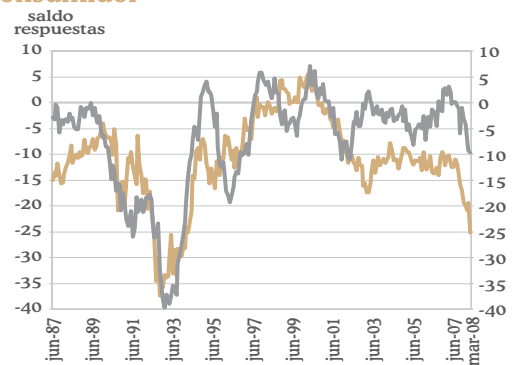
(Volumen, tasa de crecimiento interanual de la tendencia)



Fuente: SEE-BBVA

Gráfico 2.4.

España: confianza industrial y del consumidor



Fuente: Comisión Europea y SEE-BBVA

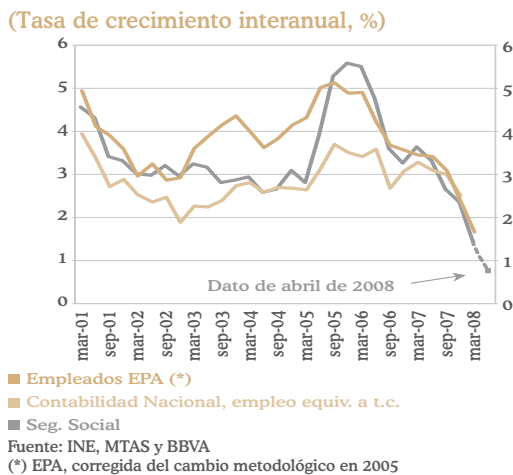
**Gráfico 2.5.**  
**España: IPI corregido de calendario**



**Gráfico 2.6.**  
**España: indicador sintético de actividad en construcción (vivienda)**



**Gráfico 2.7.**  
**España: mercado laboral, indicadores alternativos de empleo**



**Gráfico 2.8.**  
**España: crecimiento del PIB**



tría ha caído hasta los niveles de la desaceleración de 2002, una señal de soporte del conjunto de la economía.

En cuanto a la actividad, la evolución reciente mostrada por el Índice de Producción Industrial marca una tendencia a la moderación desde comienzos de 2007, que en los últimos meses habría entrado en caídas interanuales. Además, cabe tener en cuenta que los últimos datos procedentes del sector exterior (como los de exportaciones de las grandes empresas) parecen apuntar un menor dinamismo de la capacidad exportadora, que hasta el momento había sido un claro soporte que compensaba, al menos en parte, el enfriamiento del mercado doméstico de las empresas.

Mientras tanto, el sector de la construcción residencial ha intensificado su ritmo de ajuste. De hecho, éste no sólo es brusco, sino que es el de mayor intensidad desde que se registran estadísticas, tal y como se ilustra en el gráfico adjunto, que recoge la evolución del indicador sintético de actividad de inversión en vivienda del SEE BBVA. Según nuestras estimaciones, el sector de la vivienda entró en recesión en el primer trimestre de 2008 (dos trimestres consecutivos de crecimientos negativos), y no se prevé que salga de la misma en los próximos dos años.

El mercado laboral también recoge la intensa desaceleración de la economía española. Según los datos de la Encuesta de Población Activa, hasta el primer trimestre de 2008, la economía española lleva dos trimestres consecutivos destruyendo empleo. Aunque en términos interanuales, las cifras todavía son positivas, la desaceleración es muy notable. En apenas un año, la creación de empleo habría pasado del 3,4% interanual del primer trimestre de 2007 al 1,7% registrado en el primero de 2008. Los datos más recientes de afiliación a la Seguridad Social reflejan que al comienzo del segundo trimestre sigue el deterioro, mucho más intenso en construcción y actividades inmobiliarias que en actividades como comercio, hostelería o servicios empresariales, que mantienen parcialmente su dinamismo. Lo cierto es que el deterioro en los indicadores de empleo ha sido fuerte en los primeros meses de 2008, pero coherente con una desaceleración intensa de la economía española. El deterioro se ha notado en mayor medida en el aumento del paro registrado, que ha experimentado en estos últimos meses algunos de los aumentos más importantes de los registrados históricamente.

En definitiva, el comienzo de 2008 se ha caracterizado por una intensificación del deterioro coyuntural. A la fecha de cierre de este informe sólo se conoce el avance de la Contabilidad Nacional del primer trimestre de 2008. El PIB habría crecido en un 2,7% interanual, en línea con lo previsto por el SEE BBVA, el crecimiento más bajo desde finales de 2002. La moderación del crecimiento se observa en mayor medida al analizar las tasas trimestrales. El crecimiento avanzado de 0,3% intertrimestral (desde el 0,8% del trimestre anterior) supone, de confirmarse con el dato final, el menor crecimiento en un trimestre desde el tercero de 1995. De hecho, si se realiza una comparación entre los puntos de partida y los ritmos de desaceleración posterior de la economía española en los distintos ciclos, se observa que el proceso actual se sitúa a medio camino entre la recesión de 1991-1993, y la desaceleración experimentada a partir de 2000. En el gráfico adjunto se recoge cómo ha evolucionado la tasa de crecimiento del PIB a lo largo de los trimestres una vez alcanzado el máximo de crecimiento, y ello para tres fases cíclicas de la economía española. El máximo del presente ciclo se alcanzó en el primer trimestre de 2007, con un 4,1%. Como se observa, el ritmo de la desaceleración está aumentando en intensidad, aunque todavía no ha adquirido los niveles de la recesión de 1993.

### ¿Cómo hemos llegado a esta situación?

¿Qué circunstancias se han dado para que una economía que hace justamente un año crecía por encima del 4%, haya experimentado un deterioro más intenso de su coyuntura en un periodo tan breve de tiempo? El inicio de un proceso de desaceleración se preveía desde hace tiempo. En la anterior edición de Situación Consumo, con la crisis financiera apenas comenzando, ya se apuntaba a una economía que en 2008 se desaceleraría, pero de una forma suave (hasta el 2,8%), como resultado de un proceso de ajuste fundamentalmente cíclico e idiosincrásico, tras un periodo de expansión muy sostenida. Sin embargo, a ese proceso se ha unido la existencia de dos *shocks* que han impactado a la economía española. Por una parte, el entorno global se ha deteriorado severamente. En este factor juega un papel esencial la crisis financiera que viven los mercados internacionales desde el verano de 2007, así como las tensiones inflacionistas procedentes de los mercados de materias primas, tanto de la energía como de los alimentos. Por otra parte, la economía española sufre un *shock* propio, derivado del mayor ajuste que está experimentando el sector de la vivienda.

Las turbulencias financieras que atraviesan los mercados desde el pasado verano, han resultado más intensas y más persistentes de lo esperado. De hecho, lo que inicialmente se consideró como una crisis resultado de la falta de confianza en algunos activos concretos por parte de los partícipes en los mercados financieros mayoristas, ha derivado en una crisis financiera que ha generado tensiones de liquidez en distintos mercados de activos. Y ello pese a las medidas tomadas por los bancos centrales a ambos lados del Atlántico, tanto de forma aislada como coordinada, destinadas a inyectar liquidez y a aumentar la confianza de los agentes. Además, la FED ha bajado su tipo de interés de referencia en 325 puntos básicos desde el origen de las turbulencias, hasta el 2%. En Europa la reacción ha sido distinta, y se ha limitado a variar las expectativas de política monetaria. Efectivamente, al inicio del período de turbulencias, el BCE detuvo las expectativas de subidas de tipos descontadas hasta aquel momento por el mercado, dejando la tasa en el 4%, sin acompañar la relajación monetaria seguida por la FED y, en menor medida, por el Banco de Inglaterra. Dos son los motivos que cabe esgrimir para este desacoplamiento temporal de las políticas monetarias. Por una parte, la economía de la zona euro mantiene un relativo dinamismo hasta el momento, sin que se hayan materializado los riesgos sobre el crecimiento. Además, el BCE muestra preocupación por el control de los precios ante las tensiones inflacionistas surgidas desde finales del año pasado. Aún así, mantenemos en nuestro escenario las bajadas de tipos de interés, aunque algo más tarde de lo previsto hasta ahora. Concretamente, prevemos dos bajadas de tipos de 25 puntos básicos, una en septiembre y otra en diciembre. De producirse un escenario alternativo, otorgamos más probabilidad a menores bajadas y/o más tardías, que a rebajas de tipos más intensas o más anticipadas.

Efectivamente, la economía mundial se ha visto afectada por un repunte de sus tasas de inflación derivadas de *shocks* sobre los mercados internacionales de alimentos y de materias primas, en especial de la energía. En el caso europeo, la inflación se mantiene en los niveles más altos de su breve historia como unión monetaria, y holgadamente por encima del objetivo del BCE. Al mismo tiempo, la divergencia temporal entre las políticas monetarias de Europa y de EE.UU. ha favorecido un proceso de depreciación del dólar que ha facilitado, a su vez, que algunas materias primas, y singularmente el petróleo, se conviertan en activos financieros de refugio de los inversores, contribuyendo (junto a otros elementos de oferta en los mercados) a aumentar su precio.

Gráfico 2.9.

### España: comparaciones cíclicas crecimiento del PIB (% interanual)

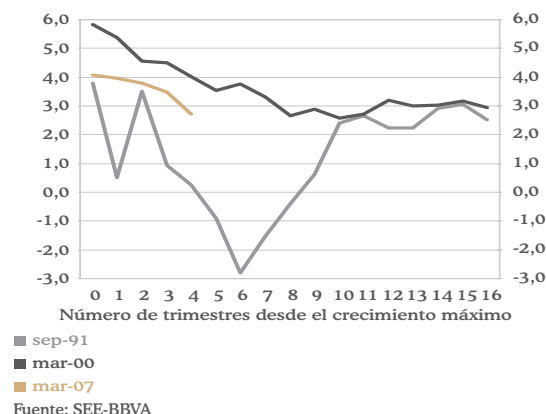


Gráfico 2.10.

### España: TED spread en puntos básicos (Interbancario - Letra del Tesoro)

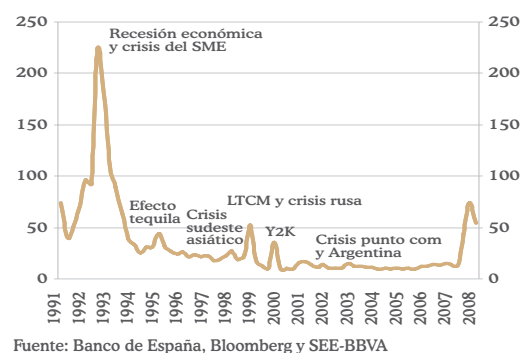


Gráfico 2.11.

### Inflación, IPC Armonizado (Tasa de crecimiento interanual, %)

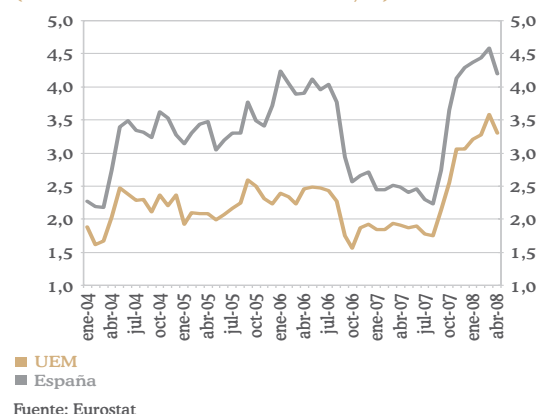
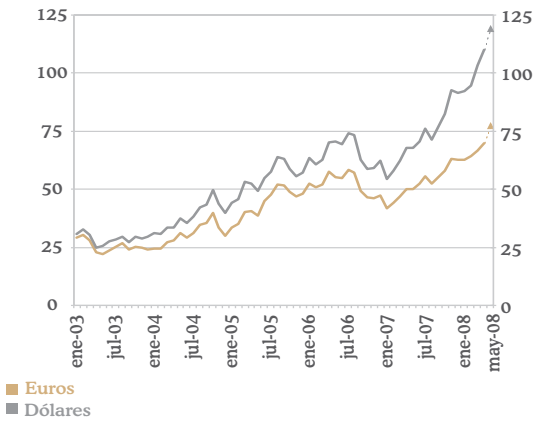


Gráfico 2.12.

**Petróleo: cotización del barril de Brent**



Nota: dato de mayo, media del mes a fecha de cierre  
Fuente: Thomson Financial

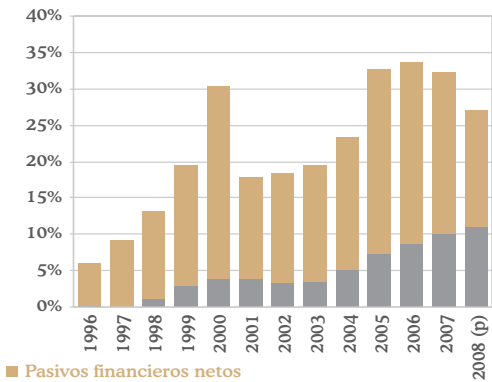
**Cuadro 2.1. Cambio en las previsiones de crecimiento (% crecimiento anual)**

	2008		2009	
	Actual	dic-07	Actual	dic-07
UEM	(1,1 ; 1,7)	1,8	(0,9 ; 2,0)	2,1
Estados Unidos	(0,8 ; 1,4)	2,2	(1,1 ; 1,9)	2,6
OCDE	(1,1 ; 1,9)	2,2	(1,2 ; 2,2)	2,4
Mundo	(3,6 ; 4,0)	4,3	(3,7 ; 4,3)	4,5

Fuente: SEE-BBVA

Gráfico 2.13.

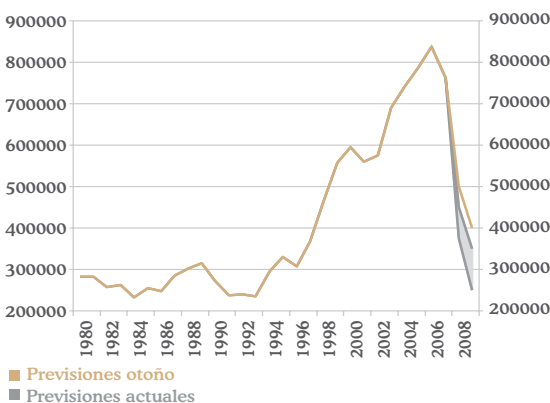
**Economía española, pasivos financieros netos contraídos frente al resto del mundo (% PIB)**



Fuente: Banco de España y SEE-BBVA

Gráfico 2.14.

**Evolución esperada del número de visados de vivienda**



Fuente: Ministerio de Fomento y SEE-BBVA

Todo este conjunto de elementos, por otra parte interdependientes, ha generado un entorno global más adverso para la economía española en varios frentes. Por una parte, ahora se espera un menor dinamismo de la actividad económica global, en especial de los EE.UU. y de la UEM. Como se observa en la tabla adjunta, las revisiones a la baja en el crecimiento de estas áreas son muy significativas y afectarán a los mercados de exportación de la economía española. En esta situación, la apreciación del euro no es una ayuda para la capacidad exportadora de nuestra economía. A su vez, el repunte inflacionista, en especial por el aumento de los precios de la energía, drenará renta disponible de los consumidores, frenando la evolución de su consumo.

El retraso en las esperadas bajadas de tipos en la UEM implica un mayor encarecimiento de la financiación que incidirá en la inversión de la economía. A esta circunstancia derivada del repunte inflacionista, hay que añadir los efectos derivados de la crisis financiera en marcha. Para los agentes de la economía, puede suponer un aumento del coste de la financiación, o incluso una limitación a la cantidad de la que pueden disponer. Esto es especialmente relevante en una economía como la española, cuyo ahorro de los últimos años ha sido insuficiente para financiar su inversión, tanto en equipo como en vivienda, así como la fuerte acumulación de activos en el exterior, consecuencia de la expansión internacional de las empresas. En todo caso, el entorno global en el que se mueve la economía española, también en lo relativo a la disponibilidad y precio de la financiación, ha experimentado cambios significativos, por lo que parece razonable que la economía se acomode a un periodo de despalancamiento.

En el último número de Situación España se realizó una cuantificación del coste que la actual crisis financiera podría tener en el crecimiento del crédito y, por tanto, en el crecimiento de la economía, basándose en dos supuestos distintos de duración de la crisis financiera (seis meses o un año). Como resultado de ese ejercicio, se calculó que la crisis financiera global tendrá un impacto que en 2008 podría estar entre 0,5 y 0,8 puntos de PIB, mientras que el efecto en 2009 estará entre 0,4 y 1,1 puntos, frente a un escenario de ausencia de tensiones financieras, cifras en absoluto despreciables.

El segundo *shock* que afronta la economía española procede del sector de la construcción residencial. El proceso de desaceleración de este sector ha ido ganando en intensidad, y se ha convertido en un ajuste brusco. De hecho, y como comentamos anteriormente, se trata del más profundo de los ocurridos hasta la fecha. En el momento actual, el riesgo sobre este sector procede de la posibilidad de una sobre-reacción que genere una corrección que vaya más allá de la que procedería de sus fundamentales (tipos de interés, creación de hogares, generación de renta, precios de la vivienda...). Los indicadores conocidos hasta el momento parecen apuntar hacia esta posibilidad, y hacia la vuelta a niveles de actividad (número de visados, peso de la inversión en vivienda sobre el PIB...) anteriores al período de expansión del sector iniciado a finales de los 90. Hasta el momento, la evidencia de un efecto difusión de este sector hacia el resto de la economía es todavía débil, y parece que los efectos de este ajuste se acumularán en el propio sector.<sup>1</sup>

**Perspectivas: una desaceleración cada vez más intensa**

En definitiva, al proceso cíclico de desaceleración de la economía española se une el deterioro del entorno global (crisis financiera, repunte en el precio de las materias primas, condiciones financieras menos holgadas de lo previsto, apreciación del euro...) junto con el ajuste más intenso del sector inmobiliario. Todo ello, configura un escenario de evolución futura de la economía española mucho menos favorable

<sup>1</sup> Ver Situación España, abril 2008.

de lo previsto hasta ahora. En síntesis, se podría decir que lo más probable es que la economía española vaya reduciendo paulatinamente su crecimiento en los próximos años. Para 2008, esperamos que la economía española crezca en un rango que podría situarse entre el 2,2% y el 1,7%, con una previsión central que podría cifrarse en el 1,9%. La demanda doméstica experimentará una fuerte moderación, aunque el sector exterior reducirá su drenaje de crecimiento frente a los años previos. Junto a la moderación intensa del consumo, es de destacar que la inversión de la economía podría acercarse a cero, tanto por el fuerte parón del crecimiento de la inversión en equipo, como por la caída de la construcción, en especial en vivienda en un 7,5% en previsión central.

La desaceleración continuará en 2009. Los rangos de previsión son más amplios, como es lógico ante una mayor incertidumbre. Así, prevemos una desaceleración hasta un intervalo de crecimiento que podría situarse entre el 2,0% y el 0,8%. Con la información conocida hasta el momento, es más probable que el crecimiento se sitúe más cerca de la cota inferior que de la superior. En 2009 se profundizará el ajuste del sector inmobiliario y la inversión de la economía en su conjunto será negativa. Es de prever que el sector exterior, por su parte, contribuya positivamente al crecimiento, por primera vez desde 1997, por el freno de las importaciones.

### Cuadro 2.2. España, PIB Base 2000

tasas a/a	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Consumo hogares	4,2	4,2	3,7	3,1	1,7	1,2
Consumo AA.PP.	6,3	5,5	4,8	5,2	5,4	5,2
FBCF	5,1	6,9	6,8	5,9	0,1	-2,2
<b>Equipo y Otros</b>	4,6	8,1	8,2	8,9	2,8	-0,5
Equipo	5,1	9,2	10,4	11,6	2,5	-1,9
Otros Productos	3,8	6,4	4,6	4,2	3,5	2,0
<b>Construcción</b>	5,4	6,1	6,0	4,0	-2,2	-3,8
Vivienda	5,9	5,9	6,4	3,1	-7,5	-14,5
Resto	5,0	6,3	5,5	5,1	2,5	4,9
Var. existencias (*)	0,0	-0,1	0,1	0,0	0,0	0,0
<b>Demanda nacional (*)</b>	<b>4,9</b>	<b>5,3</b>	<b>5,1</b>	<b>4,6</b>	<b>2,1</b>	<b>1,1</b>
Exportaciones	4,2	2,6	5,1	5,3	2,4	2,0
Bienes	5,1	1,1	4,6	4,7	3,2	2,6
Importaciones	9,6	7,7	8,3	6,6	2,2	0,8
Bienes	9,7	7,1	8,0	6,0	2,2	0,9
<b>Saldo exterior (*)</b>	<b>-1,7</b>	<b>-1,6</b>	<b>-1,2</b>	<b>-0,7</b>	<b>-0,1</b>	<b>0,3</b>
<b>PIB pm</b>	<b>3,3</b>	<b>3,6</b>	<b>3,9</b>	<b>3,8</b>	<b>1,9</b>	<b>1,4</b>

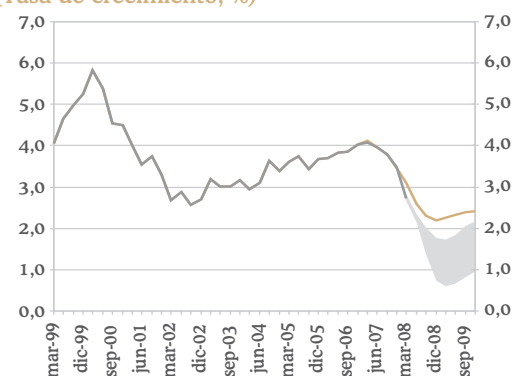
(\*) contribuciones al crecimiento  
Fuente: INE y previsiones BBVA

Mención destacada merece el comportamiento previsto para el empleo, determinante fundamental de las decisiones de consumo. En un proceso de desaceleración tan intenso como el recogido en este escenario, el empleo todavía mostrará una cierta resistencia, dadas las mejoras que el mercado laboral muestra frente a desaceleraciones precedentes en términos de mayor flexibilidad, mejora del capital humano y aumentos de la tasa de participación en el mercado. En 2008 todavía se creará empleo, pero en menor medida que en años anteriores. Así, el crecimiento del empleo previsto (en términos de EPA) podría situarse entre el 0,4 y el 1,4%, desde el 3,1% (algo más de 600 mil empleos) de 2007. Ello será compatible con un aumento del desempleo (entre el 15 y el 20%), dado el dinamismo que todavía mostrará la población activa. Como consecuencia, es de esperar un repunte de la tasa de paro, desde el 8,3% de media de 2007, hasta una cifra que podría acercarse al 10%. En 2009, y sin que pueda descartarse destrucción de empleo, es probable que el empleo se estanque, alcanzando la tasa de paro el 11% de los activos.

Gráfico 2.15.

### Crecimiento de PIB

(Tasa de crecimiento, %)

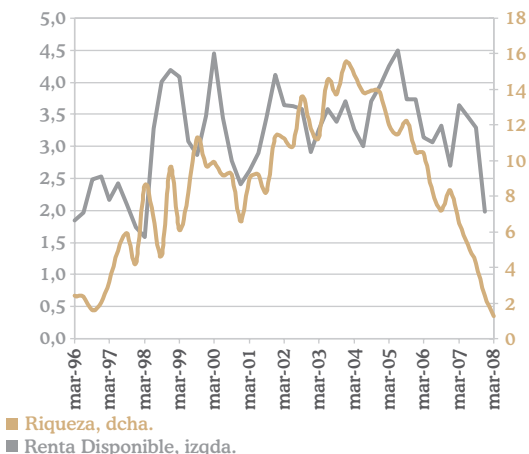


■ Previsiones otoño  
■ Rango de la previsión actual  
Fuente: SEE-BBVA



Gráfico 2.16.  
Renta y Riqueza en manos de los Hogares

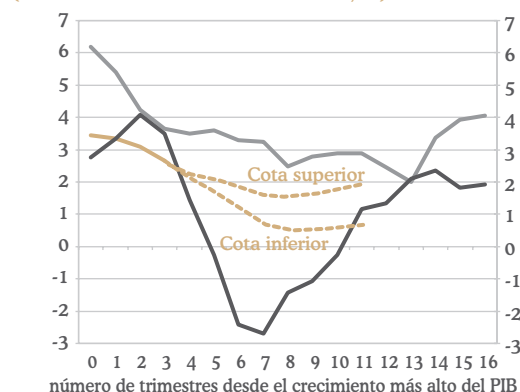
(Tasa de crecimiento real, %)



Fuente: SEE-BBVA

Gráfico 2.17.  
Consumo de los hogares, comparación cíclica

(Tasa de crecimiento interanual, %)



Fuente: SEE-BBVA

## Consumo de los hogares: desaceleración con sus fundamentales

El gasto en consumo de los hogares, aún creciendo a tasas relativamente elevadas, superiores al 3% en promedio en 2007, mantiene un perfil de desaceleración desde la segunda mitad de 2005, que se intensifica en los datos más recientes en respuesta a la evolución de sus fundamentos. Así, la renta disponible de los hogares seguirá ralentizándose dadas las perspectivas de menor aumento del empleo, principal determinante de la renta salarial. Como elemento alcista sobre la renta cabe mencionar la deducción en el IRPF de 400 euros por declarante,<sup>2</sup> medida que puede elevar la renta nominal disponible de los hogares españoles entre el 0,8 y el 0,9 por ciento del total de 2008. Este impulso no supondrá que la renta real en manos de los hogares crezca más en 2008 que en 2007, ya que al freno del empleo ha de añadirse el drenaje que supone el aumento de la inflación (un punto porcentual más que en 2007) a la capacidad de compra de los hogares. Este freno es especialmente intenso, dado que las subidas de precios se acumulan en los componentes de la cesta de consumo más habitual, alimentos y energía. Todo ello, junto al acusado deterioro de la confianza de las familias, resulta coherente con el ajuste que se está produciendo en la compra de bienes de consumo duradero como automóviles o equipamiento del hogar.

Los otros dos factores que junto a la renta contribuyen a explicar la evolución del consumo, la riqueza en manos de los hogares y los tipos de interés, tampoco tendrán un efecto expansivo en el gasto en los próximos trimestres, haciendo también más evidentes las tendencias recientes. La desaceleración de los precios de la vivienda y la evolución a la baja del valor de los activos financieros en manos de los hogares continuarán moderando el crecimiento de la riqueza de los hogares. Los tipos de interés tampoco tendrán rebajas relevantes este año, al menos en lo que se refiere a los de referencia del BCE, que no bajarán hasta el último cuatrimestre de 2008.

Con todo, y dados los rangos de incertidumbre planteados para el conjunto de la economía española, resultan razonables crecimientos reales del consumo en 2008 de entre el 1,5% y el 2,0%, claramente por debajo del 3,1% de 2007. Para 2009, los rangos son más amplios y, en todo caso, llevan a un escenario de desaceleración más intensa, con aumentos de entre el 0,6% y 1,7%. Finalmente, y como se observa en el gráfico adjunto de comparaciones cíclicas, la situación que se presenta es de un ajuste más intenso que la desaceleración de 2000-2002, pero sin llegar a convertirse en una recesión como la de 1991-1993.

<sup>2</sup> Para todos aquellos que tengan una cuota íntegra superior.

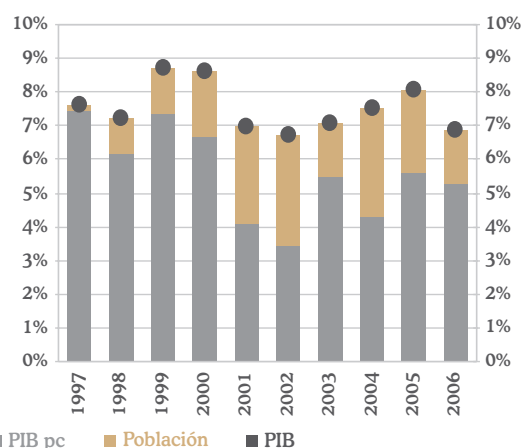
# Comunidad Valenciana, dinamismo económico determinado por la demografía

## El dinamismo demográfico frena el aumento de la renta *per capita* de la Comunidad Valenciana.

La Comunidad Valenciana ha venido creciendo en los últimos años a tasas muy cercanas a las del conjunto de España, con un crecimiento medio, respectivamente, del 3,7% y del 3,6% en el periodo 2000-2007. Pese a ello, en términos absolutos la renta *per capita* de la región ha registrado un ritmo de crecimiento medio muy inferior, 5,3% acumulado frente a un 6,1% en el mismo periodo en total nacional, debido, en gran medida, a un crecimiento más intenso de la población.

Gráfico 1.

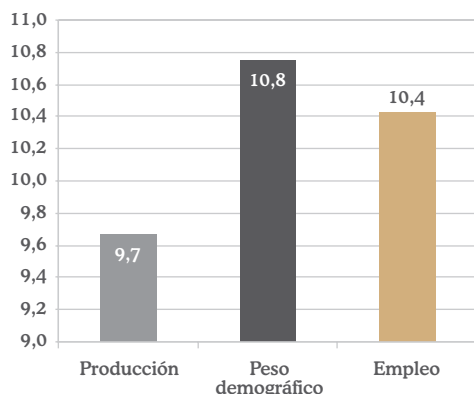
### Comunidad Valenciana: crecimiento del PIB Tasa de variación interanual



Fuente: INE

Gráfico 2.

### Comunidad Valenciana: peso demográfico y participación en la producción y el empleo nacional en 2007



Fuente: CRE 2000 (INE)

El fuerte crecimiento demográfico de los últimos años es uno de los principales rasgos que caracteriza a la Comunidad Valenciana. Este incremento de la población se debe al fuerte aumento de la inmigración, siendo el aumento poblacional más intenso entre la población de origen extranjero. Así, la Comunidad Valenciana presenta uno de los porcentajes de población extranjera más elevados de todas las comunidades autónomas, el 15% en 2007, superior al 10% del promedio nacional.

Como consecuencia, la participación de la Comunidad Valenciana en el PIB nacional (9,7% en 2007) es inferior a su peso demográfico (10,8%), brecha que se incrementa a lo largo de la última década.

## Una estructura productiva similar al promedio nacional, pero con un peso algo mayor de la construcción y la industria.

La Comunidad Valenciana tiene una estructura productiva relativamente similar al promedio nacional, aunque con un peso algo más elevado que la economía nacional de los sectores de la construcción y la industria. No obstante, en los últimos años, se ha producido una pérdida de peso de la agricultura y la industria, que se compensa por la creciente importancia de las actividades de servicios y del sector de la construcción.

Cuadro 1. Estructura productiva (% del VAB)

	Co. Valenciana		
	1987	1997	2007
Agricultura	6,5	4,4	2,3
Energía	3,0	2,5	2,0
Industria	26,0	22,4	16,4
Construcción	6,1	6,9	13,0
Servicios	58,6	63,8	66,5
De mercado	46,8	50,6	53,4
De no mercado	11,8	13,2	13,1
TOTAL	100,0	100,0	100,0
	España		
	1987	1997	2007
Agricultura	6,5	5,0	2,9
Energía	4,6	3,6	3,0
Industria	22,8	18,5	15,1
Construcción	6,5	7,1	12,2
Servicios	59,2	65,7	66,8
De mercado	45,3	50,6	52,1
De no mercado	13,9	15,1	14,7
TOTAL	100,0	100,0	100,0

Fuente: CRE 2000 (INE)

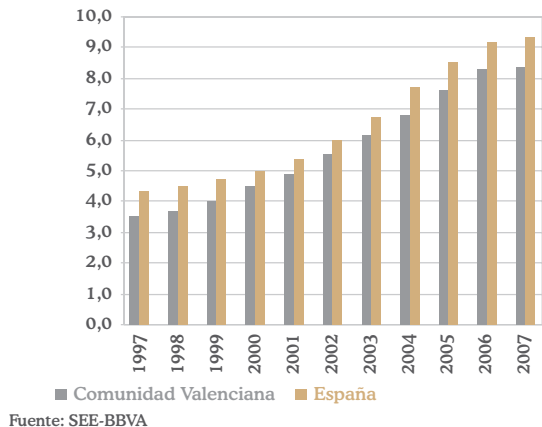
Este incremento de la importancia del sector de la construcción, al igual que en el conjunto de España, se deriva fundamentalmente del subsector de vivienda. En este sentido, del total de viviendas visadas en España en 2007, el 14,3% se visaron en la Comunidad Valenciana, cifra superior al peso de la economía de esta región en España, de lo que se puede deducir que la importancia de la actividad en el subsector de vivienda también sería relativamente mayor en la región.

La Comunidad Valenciana está acompañando la dinámica de ajuste que se registra en el sector inmobiliario nacional. La demanda de vivienda cae, la actividad se reduce y los precios se desaceleran, aunque con distinto grado de intensidad.

La variable clave para la demanda de vivienda de las familias, el esfuerzo requerido para su compra, ha evolucionado en la Comunidad Valenciana como en el resto de España, llegando a duplicar los niveles de 1995, aunque en la Comunidad Valenciana se han mantenido en niveles inferiores al promedio nacional durante todo este tiempo. En términos de crecimiento de la tasa de esfuerzo, la Comunidad Valenciana registra una desaceleración desde una tasa del 9% en 2006 hasta hacerse nulo en el último año.

Gráfico 3.

**Esfuerzo de las familias para acceder a la vivienda**  
Número de veces que el precio medio de la vivienda contiene el salario medio anual



En este contexto de mayor esfuerzo para acceder a la vivienda, las compraventas de vivienda en la Comunidad Valenciana presentan, desde mediados de 2006, una desaceleración más intensa que la media nacional, registrando crecimientos negativos desde el último trimestre del año. Con todo, la evolución de la demanda en una región como la valenciana no responde sólo a las condiciones en las que se encuentran los hogares residentes en la comunidad. En 2007, el 27% de las compras de vivienda en la región las han realizado residentes en otras regiones, fundamentalmente de la Comunidad de Madrid, lo que da idea de la importancia de la demanda de segunda vivienda en la región.

Por el lado de la oferta, el mercado inmobiliario comenzó a dar signos claros de debilitamiento a mediados de 2007, un año más tarde que la demanda, pero más intensamente que ésta. Así, los visados de obra nueva en la Comunidad Valenciana cayeron un 25,6%, porcentaje muy similar al promedio nacional (25%).

En lo que se refiere a los precios, la desaceleración que se observa a nivel nacional desde 2003 se refleja también en la Comunidad Valenciana. Aunque los últimos datos reflejan una evolución más parecida a la dinámica nacional, la Comunidad Valenciana, con un crecimiento del 3,9%, se encuentra levemente por encima del nivel medio (3,5%).

**Mercado laboral: elevada participación y empleo, superiores al promedio nacional**

El mercado de trabajo de la Comunidad Valenciana se encuentra en una situación relativamente mejor que el conjunto del país, con una participación de la población en el mercado laboral y un nivel relativo de empleo más elevados, a pesar de que la tasa de paro en 2007 se situó levemente por encima del promedio nacional (un 8,8% de los activos frente al 8,3% del conjunto de España).

La Comunidad Valenciana mantiene una tasa de empleo superior a la media nacional, si bien el diferencial positivo está convergiendo al total nacional. Este diferencial también resulta positivo en el caso de la tasa de empleo femenino, aunque se mantiene en niveles similares a la media nacional. Esta

Gráfico 4.

**Comunidad Valenciana y España: evolución del precio de la vivienda**  
(nueva y usada)

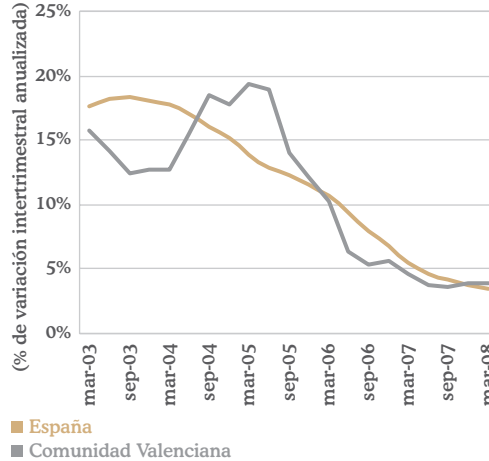


Gráfico 5.

**Comunidad Valenciana y España: tasa de empleo**

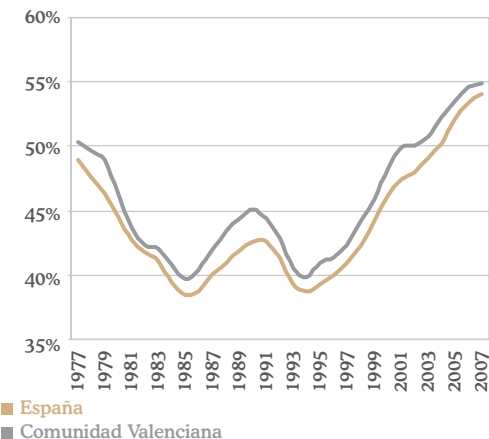
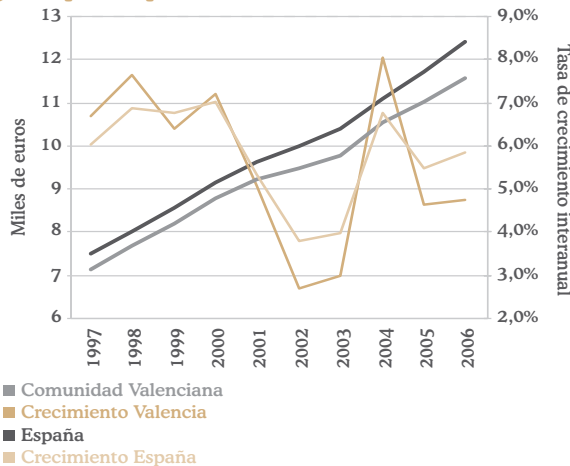


Gráfico 6.

**Comunidad Valenciana y España: consumo de los hogares per capita**



situación resulta de una especialización productiva con más peso en servicios y construcción, sectores relativamente más intensivos en empleo. Sin embargo, esta especialización productiva también es la causante de una tasa de temporalidad relativamente más elevada, el 34,2% frente al 31,7% que se registra en el conjunto de España en 2007.

### El crecimiento demográfico y el menor ahorro impulsan el consumo de los hogares valencianos

El gasto en consumo de los hogares de la Comunidad Valenciana se ha multiplicado por 2,2 en los últimos diez años, hasta alcanzar un volumen de 55 millones de euros a finales de 2006, lo que supone un crecimiento medio interanual del 7,5%, cinco décimas porcentuales superior al crecimiento registrado por el consumo nacional. Sin embargo, el fuerte aumento de la población de los últimos años, más intenso en la Comunidad Valenciana que en el conjunto de España, ha hecho que el ritmo de crecimiento del consumo *per capita* de la región haya sido algo inferior a la media nacional, manteniéndose de esta forma por debajo del consumo nacional e incrementando el diferencial.

Si descontamos el efecto de la inflación, resulta que el consumo *per capita* de los hogares valencianos presenta un crecimiento medio del 4,6%, inferior en cuatro décimas al crecimiento de la economía regional.

Descomponiendo el consumo *per capita* en sus dos factores<sup>1</sup>, la propensión media a consumir y la renta disponible *per capita*, puede observarse que del incremento medio de 5,6% del consumo nominal *per capita* de los valencianos a lo largo del periodo 1996-2005, 1,5 puntos porcentuales se derivaron del aumento de la renta disponible *per capita*, 3,4 puntos de la variación en el nivel de precios, y 7 décimas porcentuales se debieron a la propensión media al consumo.

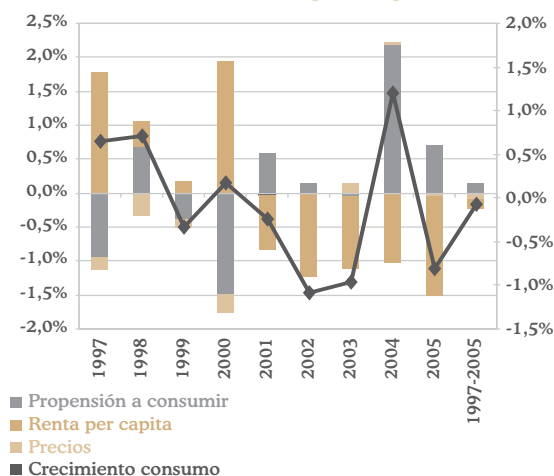
Al compararlo con la media nacional, se observan algunas diferencias relevantes en el comportamiento de los hogares valencianos. Así, la moderación en el ritmo de crecimiento de la renta disponible es el factor que explica la mayor parte del menor dinamismo del consumo *per capita* en la Comunidad Valenciana. Por otro lado, los hogares valencianos presentan una propensión a consumir comparativamente más elevada que el conjunto de España, lo que está haciendo que su tasa de ahorro disminuya más intensamente.

Profundizando en la descomposición de la renta disponible *per capita*, y descontando el efecto de los precios, se observa también un comportamiento diferencial respecto a la media nacional. Mientras que en el conjunto de España la tasa de empleo ha sido el principal motor del crecimiento del consumo *per capita*, en la Comunidad Valenciana la contribución de la tasa de empleo al cambio en el consumo real ha sido significativamente más baja (un 2,1% frente al 2,6% de la media nacional).

En resumen, aunque la tasa de empleo ha sido el principal impulsor del consumo real *per capita* en la Comunidad Valenciana, lo ha sido en menor medida que a nivel nacional. De esta forma, en el caso de la Comunidad Valenciana, el incremento de la población y una mayor propensión al consumo de los valencianos son en realidad, la explicación al crecimiento del consumo en la región.

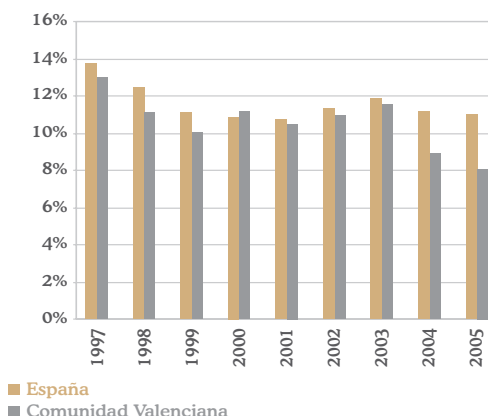
<sup>1</sup> Para un mayor detalle sobre la metodología y las series utilizada véase el punto 5 del Situación Consumo, mayo 2007.

Gráfico 7.  
Comunidad Valenciana vs España: contribuciones al crecimiento del consumo *per capita*



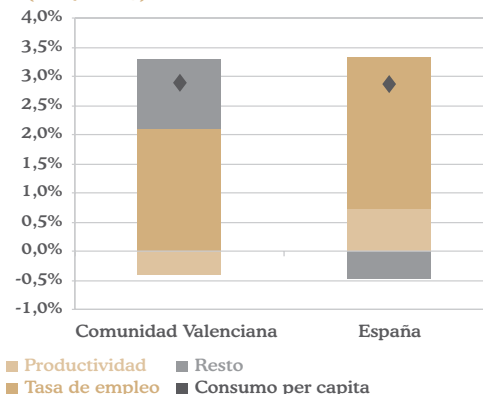
Fuente: SEE-BBVA

Gráfico 8.  
Comunidad Valenciana y España: tasa de ahorro 1997-2005



Fuente: SEE-BBVA a partir de INE

Gráfico 9.  
Comunidad Valenciana y España: contribuciones (en porcentaje) al cambio en el consumo real *per capita* (1997-2005)



Fuente: SEE-BBVA a partir de INE

Gráfico 3.1.  
Crédito al Consumo (T.Crec.Interanual)

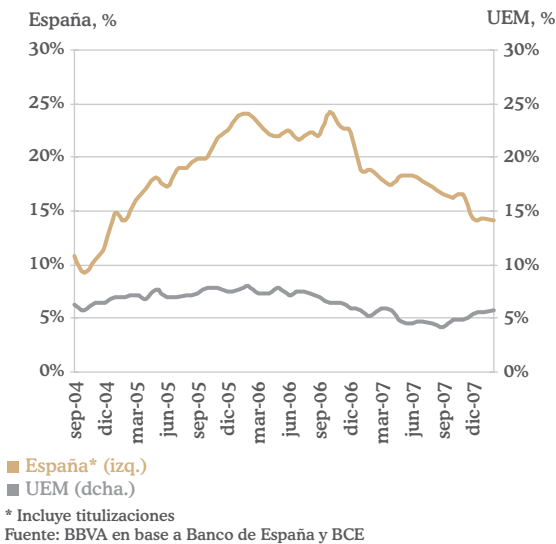


Gráfico 3.2.  
Crédito al Consumo\* (% PIB)

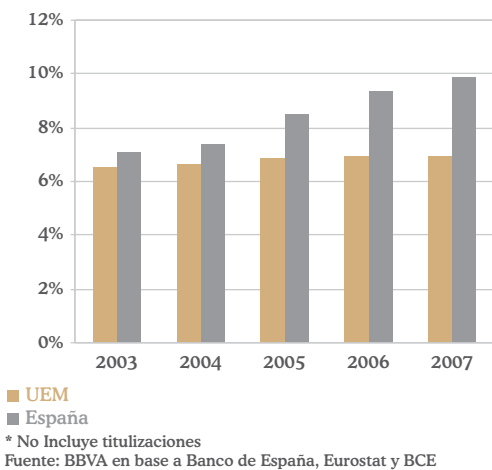
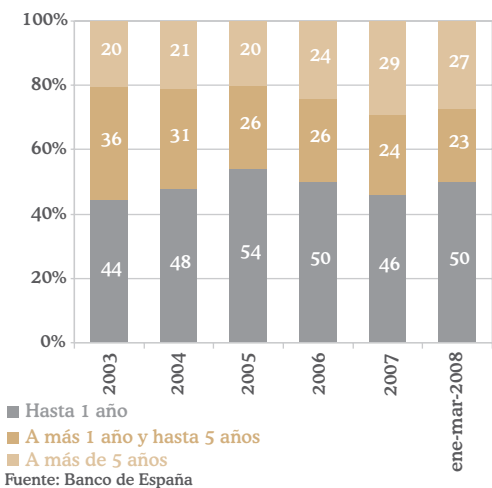


Gráfico 3.3.  
España: nuevas operaciones de crédito al consumo



### 3. Financiación al Consumo

#### El crédito al consumo en España: continúa la moderación

Como viene ocurriendo desde finales de 2006, el crédito al consumo en España ha continuado moderándose, aunque aún crece a tasas superiores al 14%, muy por encima de los ritmos de la Zona Euro. Así, el saldo del crédito al consumo de las entidades financieras españolas se aproxima a 110 mil millones de euros, un 14,1% más que un año antes, frente a los 618 mil millones de euros de la Zona Euro, creciendo apenas un 5,7%. Así, a finales de 2007 el crédito español ya suponía un 9,8% del PIB nacional, mientras que el ratio de la UEM sólo era un 7%.

Las nuevas operaciones también se están moderando, tanto en España como en el resto de la Zona Euro. En el primer trimestre del año, en España se concedieron 12 mil millones de euros, un 10% menos que en el mismo periodo del año anterior. Peor fue la evolución en la Zona Euro, donde se concedieron 61 mil millones de euros en nuevos préstamos, un 13,5% menos, empeorándose la evolución desde el -3,9% de 2007. La mayor tendencia a financiar el consumo en España explica estas diferencias. De hecho, mientras que en España en el primer trimestre se financió un 9,4% del importe del consumo de las familias (9,6% en 2007), en la Zona Euro este porcentaje tan sólo alcanza el 6,1% (frente a un 6,6% el año anterior).

Como viene siendo habitual, el perfil por vencimientos de las nuevas operaciones muestra un mayor protagonismo en España de las operaciones a más corto plazo (un 50% del total en el primer trimestre) que en el resto de la Zona Euro (apenas un 30%), y las diferencias continúan ampliándose. La significativa presencia de los llamados créditos rápidos y del crédito instrumentado mediante tarjeta en España podrían explicar estas tendencias. La situación se revierte en el caso de las operaciones de entre 1 y 5 años, que siguen perdiendo terreno en España hasta suponer un 23% del total, frente al 38% europeo. Por último, las nuevas operaciones a más de 5 años se han reducido en nuestro país, y ya sólo suponen un 27% del total, que sigue siendo inferior al 31% europeo, posiblemente por el menor vigor de los créditos para compra de bienes de precios elevados.

Por otra parte, el crédito al consumo ha seguido encareciéndose en España, como también ocurre en otros países de nuestro entorno. Parte del incremento de los tipos en España puede achacarse a la no reducción del precio oficial del dinero que fija el Banco Central Europeo, que sólo ha aumentado en 25 puntos básicos (pb) desde marzo de 2007. Este hecho, unido a las tensiones del mercado interbancario, ha propiciado que el euríbor a 12 meses se haya incrementado en 49 puntos básicos en ese periodo. No obstante, el tipo medio de las nuevas operaciones ha aumentado en una mayor cuantía, 105 puntos básicos, desde el 8,8% de marzo-2007 al 9,8% de marzo de este año. Las operaciones que más se han encarecido han sido las de plazos inferiores a un año, cuyo precio ha aumentado en 123 puntos básicos hasta el 10,6%. Detrás de este encarecimiento está el hecho de que las entidades se han vuelto más conservadoras a la hora de otorgar créditos, especialmente en aquellas operaciones o clientes de corte más arriesgado, como el crédito rápido a corto plazo. Esta misma tendencia, aunque menos exacerbada, también se aprecia en la Zona Euro, donde el crédito a menos de un año tiene un tipo medio del 8,4%, 85 pb por encima de su nivel de hace un año. Los préstamos a plazos intermedios también son más caros en España que en nuestros vecinos europeos (9,1% en España y 7,1% en la Zona Euro), como también ocurre en los préstamos a más de cinco años (9,0% en España y 8,4% en la Zona Euro). El endurecimiento de las condiciones de crédito que parece estar propiciando la crisis financiera es general en todos los plazos, y se mantendrá previsiblemente en los próximos meses. De

hecho, los spread bancarios se mantendrán en los niveles actuales durante 2008, para pasar a moderarse el año que viene.

Según la última Encuesta sobre Préstamos Bancarios (EPB) española, que data de febrero de 2007, durante los tres últimos meses del pasado año continuó el endurecimiento de las condiciones de oferta de crédito en nuestro país, de nuevo especialmente en los préstamos destinados a empresas y a familias para adquisición de vivienda. La evolución registrada respondió principalmente a cambios en la percepción de los riesgos económicos, aunque el aumento de los costes de financiación y la menor disponibilidad de recursos en los mercados mayoristas tuvieron también una influencia relevante. Aunque en menor medida, los criterios de aprobación de préstamos para consumo y otros fines también se restringieron, dada la peor percepción tanto de la actividad económica como de la solvencia de los consumidores y el valor de las garantías. Por primera vez, la competencia de otras entidades se considera contractiva. En el conjunto del área del euro, las variaciones en las condiciones fueron similares, aunque se produjeron con menor intensidad. La demanda experimentó un nuevo descenso, debido a la menor confianza de los consumidores y al recorte de su gasto, tanto en bienes duraderos como, especialmente, en la adquisición de valores. En este caso, la reducción de la demanda fue más aguda en España que en el resto de la UEM. Dada la situación actual de los mercados financieros y de la coyuntura económica, es de esperar que sigan moderándose la oferta y la demanda de financiación al consumo en los próximos trimestres.

### Tarjeta revolving: ganando posiciones

Dado que no se dispone de estadísticas agregadas de crédito al consumo concedido por todo el sistema financiero por finalidad, el análisis desagregado ha de realizarse con los datos de la Asociación Nacional de Entidades Financieras (Asnef), que recopila la información de los Establecimientos Financieros de Crédito (EFCs). En el último trimestre de 2007, en el que ya se pueden apreciar los efectos de la crisis financiera del pasado verano, las nuevas operaciones de crédito al consumo de las EFCs ascendieron a 6,3 miles de millones de euros, con una tasa de crecimiento interanual del 14%, moderándose desde el 18% de principios de año. En el conjunto del año, el crédito otorgado por estas instituciones creció un 15% interanual, como ya lo hiciera el año pasado. Así, las EFCs han financiado un 4,4% de las nuevas operaciones de consumo en España en el cuarto trimestre de 2007, ya muy cerca del 5,4% del resto de instituciones financieras.

Los mayores incrementos correspondieron al capítulo de la financiación de bienes de consumo, que en el cuarto trimestre de 2007 crecieron un 28%, por detrás por los préstamos *revolving* implementados mediante tarjeta de crédito (aquellas que se repagan en varios meses), con un 85%. Estas tasas no parecen haberse moderado por la crisis, por lo que parece que productos como los préstamos rápidos o reunificadores de deudas, que se han encarecido sustancialmente, siguen jugando un papel para algunos tipos de clientes y operaciones. De hecho, los préstamos *revolving* ya suponen un 62% del total del crédito de las EFCs de 2007, por encima de la financiación de la compra de bienes de consumo (23%) y de los préstamos personales (15%).

Los importes medios, son también superiores en el caso de los créditos *revolving*, con unos 6200 euros en el cuarto trimestre de 2007, casi el doble que en el primer trimestre del año (3500 euros). Se mantiene, sin embargo, el importe de los préstamos personales en unos 7.100 euros en media, y muy por debajo, en 1.200 euros, se sitúan los préstamos para la compra de bienes de consumo.

Las nuevas operaciones de financiación de automoción de las EFCs ascendieron a 14.200 millones de euros en 2007, un 10,7% más. Sin embargo, en el cuarto trimestre el importe concedido se redujo un 5% comparado con el periodo equivalente del año anterior, reflejando la

Gráfico 3.4.

### España: tipos de interés de nuevas operaciones crédito al consumo

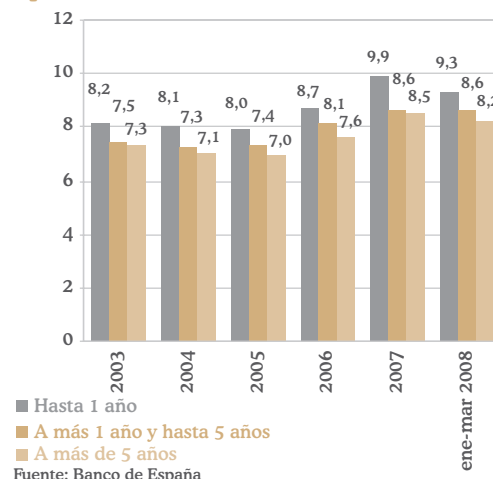


Gráfico 3.5.

### España: Encuesta sobre préstamos bancarios

#### Crédito al consumo y resto

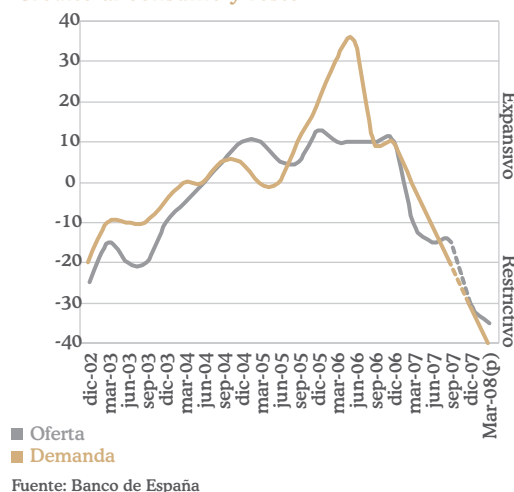


Gráfico 3.6.

### España: nuevas operaciones de financiación al consumo

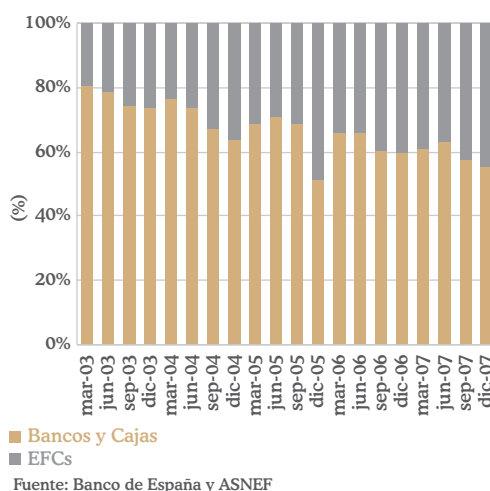
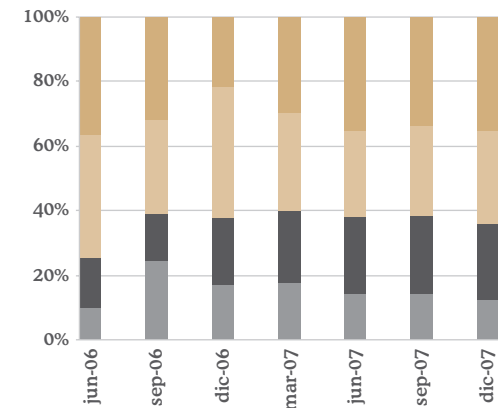


Gráfico 3.7.

**España: inversión nueva de crédito al consumo en EFCs**

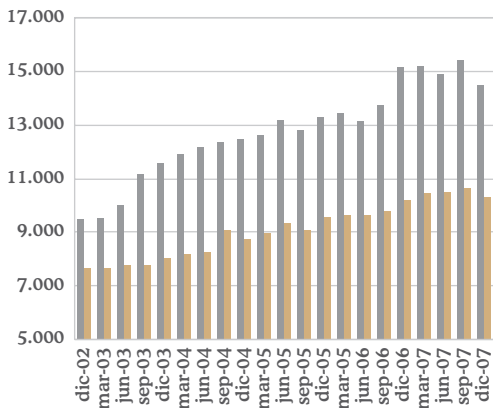


■ Préstamos personales ■ Bienes de consumo  
■ Préstamos revolving ■ Tarjeta Revolving

Fuente: ASNEF

Gráfico 3.8.

**España: préstamo medio a particulares para la adquisición de automóvil**

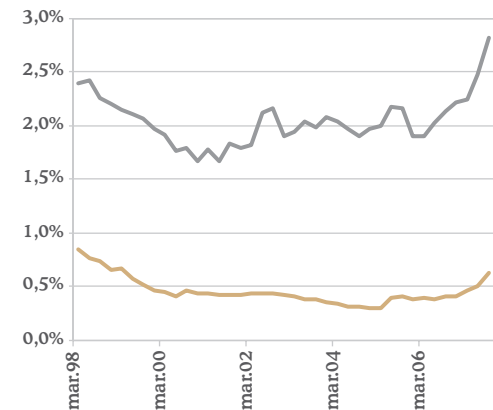


■ Turismos nuevos ■ Turismos usados

Fuente: ASNEF

Gráfico 3.9.

**España: tasa de Mora de los Hogares (Morosidad a 90 días)**



■ Consumo Duradero ■ Crédito Vivienda

Fuente: Banco de España

moderación de las matriculaciones. Los turismos nuevos para particulares continuaron siendo el mayor capítulo en el año, con un 74% del total, y creciendo un 8%. Por detrás de ellos, los turismos nuevos de negocios y los usados para particulares, suponiendo un 11% y 10% del total cada uno de ellos y siendo su crecimiento 24% y 13%, respectivamente. Sigue llamando la atención el incremento de las nuevas operaciones para financiar turismos usados para empresas, que fueron un 21% más que en el cuarto trimestre de 2007. En el primer trimestre del año, los préstamos correspondientes a turismos nuevos crecieron hasta los 15.200 euros en media. Los turismos usados se financiaron con préstamos más reducidos, de unos 10.400 euros para particulares o 16.000 para empresas. La comercialización de vehículos usados procedentes del renting, y de alta gama, puede estar detrás de estas tendencias. La partida "Otros vehículos", que incluye motocicletas, ha seguido mostrando unas altas tasas de crecimiento en sus importes medios, siendo el préstamo tipo de unos 7.800 euros.

**Morosidad del Crédito Consumo: repunte, aunque acotado a medio plazo**

Según los datos del Banco de España, la morosidad de los créditos a particulares para la compra de bienes de consumo duradero repuntó hasta el 3,0% en diciembre de este año, desde el 2,8% del trimestre anterior. La situación financiera menos holgada de los hogares españoles, en un contexto económico más adverso, puede explicar en parte estas tendencias. Sin embargo, la nueva normativa contable introducida por la Circular 04/2004 está también detrás de esta tendencia. Ahora, la mora de una cuota durante tres meses supone la consideración de todo el crédito como moroso, lo que tiene un efecto acelerador claro sobre el crecimiento de la mora. De hecho, es la primera vez que se asiste a un crecimiento importante de la tasa de mora desde la introducción de la regulación, por lo que aún es pronto para observar sus efectos. Por otra parte, existen factores que acotan a futuro el repunte de la tasa de mora. Por una parte, la accesibilidad de las familias españolas al crédito es mejor que en situaciones pasadas, como pueda ser la crisis de 1993. Además, la riqueza que han acumulado las familias, especialmente en forma de patrimonio inmobiliario, es muy elevada. Por último, la carga financiera de las familias, entendida como el porcentaje de sus ingresos que dedican a pagar deudas, no va a seguir subiendo. En un entorno en que los tipos se mantienen o moderan, el crédito no crece a tasas tan elevadas y la renta disponible sigue manteniendo cierta fortaleza, las familias pueden afrontar sus deudas con mayores soportes.

**Perspectivas del Crédito Consumo: más moderación**

En un contexto en el que los principales determinantes del consumo de los hogares empeoran, es de esperar una moderación de la financiación de dicho consumo. Dado que tanto la renta disponible como la confianza de los hogares se están moderando y continuarán en esta línea durante los próximos trimestres, la demanda de financiación seguirá disminuyendo. Además, la crisis financiera que se desencadenó en los mercados internacionales el verano pasado está generando un tensionamiento de las condiciones de oferta de crédito para las familias, tanto en España como en el conjunto de la UEM, que se reflejará previsiblemente en los ritmos de concesión. Así, las previsiones apuntan hacia una desaceleración del crédito que financia operaciones de consumo, que pasará de mostrar unas tasas cercanas al 13% durante el año pasado al rango 6-8% durante este año y a una mayor moderación en 2009. No obstante, el crecimiento de la financiación española aún es superior al de otros países de nuestro entorno, sustentado por la existencia de un sistema financiero sólido y por los soportes remanentes en nuestra economía.

## 4. Coyuntura de los bienes de consumo duradero

### 4.1. Automovil: ajuste de márgenes ante menor demanda

#### España: automóviles más baratos

El precio de los automóviles nuevos en España cayó un 1,2% en marzo de 2008 respecto al mismo mes del año anterior. De hecho, desde mayo de 2007 se ha observado una desaceleración en el ritmo de crecimiento de los precios, entrando en zona negativa a principios de 2008. Sin embargo, la Eurozona registró una subida anual en los precios de un 0,2% en marzo. No obstante, su tendencia ascendente se ha revertido a comienzos de 2008 y se observa un menor crecimiento comparado con los datos de 2007.

El abaratamiento en los precios de los turismos indica que el mercado español, que es considerado como uno de los más competitivos en la industria automotriz ya que sus cuotas de mercado están muy repartidas, está utilizando políticas comerciales agresivas para paliar el descenso del mercado. Así, las rebajas se han incrementado en un 19,6% en marzo hasta situarse en 1.996 euros por vehículo.

#### Matriculaciones, Producción y Exportación: moderación significativa

En España, los consumidores nacionales parecen estar postergando sus adquisiciones de turismos nuevos y los inmigrantes han disminuido sus compras de vehículos de segunda mano, por lo que las ventas de coches nuevos y usados se han reducido. Esta tendencia se puede explicar por el aumento generalizado de los precios en productos básicos, que ha afectado a las decisiones de gasto de los hogares. Así, se postergan las grandes compras en un contexto de moderación de la renta disponible y de la riqueza y de una menor confianza del consumidor.

El mercado español de automóviles de turismo registró en abril un crecimiento del 1,5% interanual, explicado en parte por el efecto de Semana Santa, que el año pasado coincidió con el mes de abril. Aún así, las matriculaciones en lo que va de año acumulan una caída del 11,5% interanual. El crecimiento de las matriculaciones de abril corresponde principalmente a las mayores compras de las empresas alquiladoras, que crecieron un 15,4%, mientras que las matriculaciones de particulares y empresas no-alquiladoras caen un 0,9% en términos interanuales. Si se corrigen los efectos del distinto calendario comercial en 2008 y 2007 (Semana Santa), se estima que el crecimiento del 1,5% a/a se convierte en una caída del 5,7%. Con todo, el dato de abril no cambia las previsiones para lo que resta de año, en un contexto de desaceleración económica y de incertidumbre que incide especialmente en la demanda de bienes duraderos por parte de empresas y consumidores. Así, se prevén tasas negativas de crecimiento interanual en todos los meses de 2008, cerrando el año con una caída del 11,8%.

Si se analizan de forma más detallada las matriculaciones por segmentos, se observa que los coches con mayores ventas de enero a abril de 2008 han sido los coches micro/mini y los de segmento medio-bajo (3,0% y 0,5%, respectivamente). Y los que más han decrecido son los de lujo, los mono-volumenes y todo-terrenos grandes (-45,3%, -47,7% y -48,8%, respectivamente). El aumento del impuesto de matriculaciones para los vehículos más contaminantes podría estar detrás de estas tendencias. Sin embargo, en abril las matriculaciones de coches de lujo han aumentado un 18,7% interanual, a tasas similares a las de medio-bajo y las de los turismos micro/mini (18,7% y 4,3%, respectivamente).

Por lo que respecta a la producción y exportación de automóviles, ambas continúan mostrando tendencias similares. En 2007 alcanzaron significativas tasas de crecimiento, aunque en diciembre decrecieron de forma

Gráfico 4.1.  
Precios de Consumo de Automóviles  
(Tasa de crecimiento interanual)

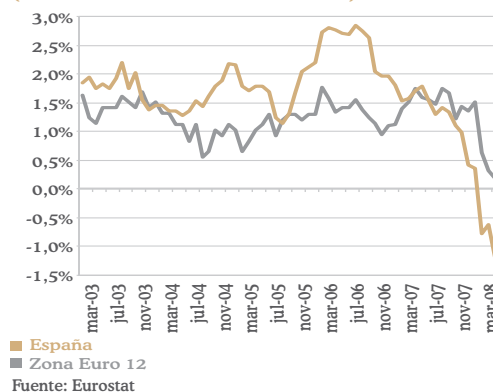


Gráfico 4.2.  
España: matriculación de automóviles  
(Tasa de crecimiento interanual, %)

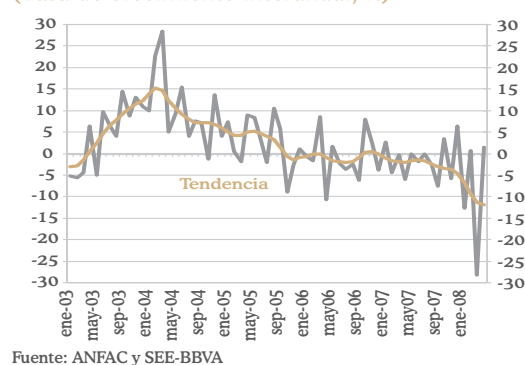


Gráfico 4.3.  
España: matriculaciones de automóviles por segmentos (Enero-abril 2008)

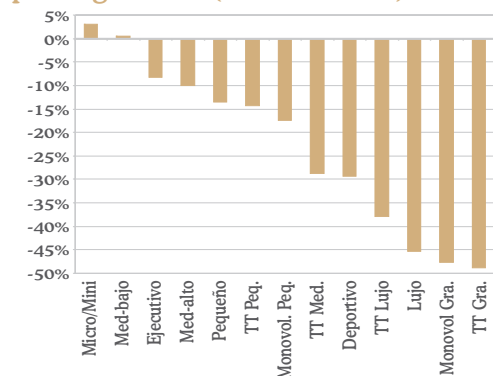


Gráfico 4.4.  
España: producción y Exportación de vehículos en España  
(Tasa de crecimiento interanual)

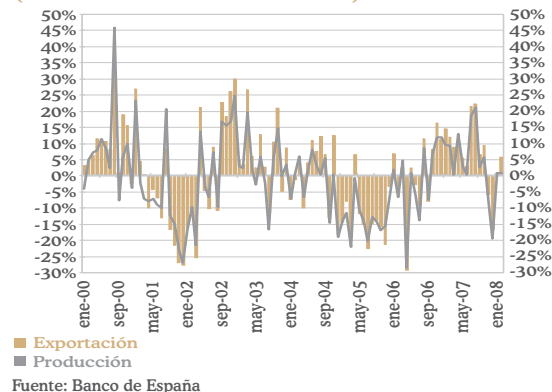
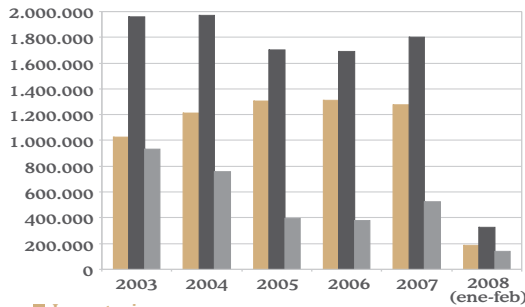




Gráfico 4.5.

**España: Comercio Exterior de Turismos**

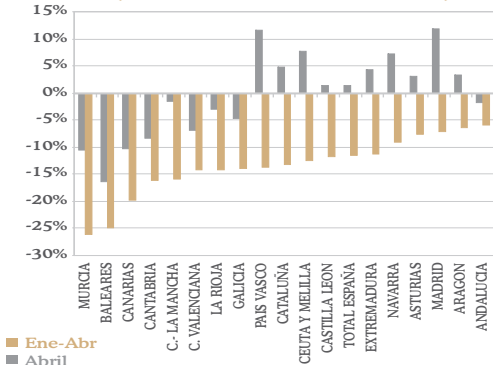
(unidades)



Fuente: Banco de España

Gráfico 4.6.

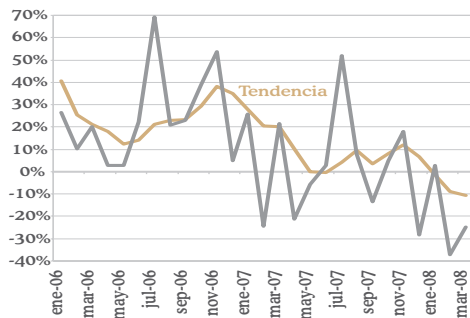
**España: Matriculaciones de Turismos por CC.AA. (tasa de crecimiento interanual)**



Fuente: ANFAC

Gráfico 4.7.

**España: matriculaciones ordinarias de motocicletas (tasa de crecimiento interanual)**

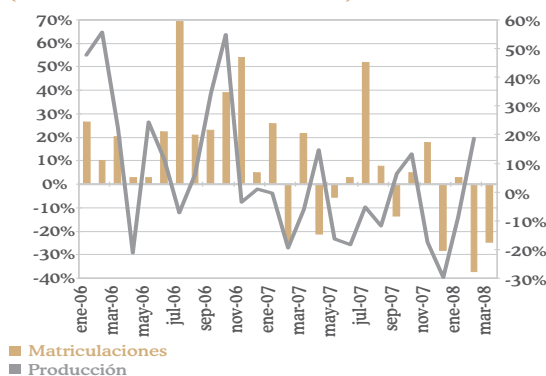


Fuente: Banco de España y SEE-BBVA

Gráfico 4.8.

**España: Producción y Matriculaciones de motocicletas**

(Tasa de crecimiento interanual)



Fuente: Banco de España y SEE-BBVA

importante (-18,7% y -16,7%, respectivamente). A comienzos de 2008, se revirtió la tendencia decreciente, pasando ambas series a crecer de forma moderada. De hecho, la producción y la exportación registraron en febrero crecimientos de 2,9% y 5,7% en términos anuales, respectivamente. Dado que el consumo se está ralentizando en los países desarrollados, principales receptores de nuestras exportaciones de vehículos (82% de la producción va para exportación), es de prever una moderación de la producción y la exportación en España en los próximos meses.

En cuanto al comercio exterior del sector del automóvil, a pesar de la desaceleración en curso de las exportaciones, el saldo en número de unidades exportadas menos las importadas sigue manteniéndose positivo. De hecho, el saldo de 2007 superó a los de 2005 y 2006. Sin embargo, en los primeros meses de 2008 el aumento de las importaciones y el descenso de la producción exportada, han provocado una desaceleración en el crecimiento interanual del saldo del comercio exterior de turismos, que de enero a febrero de 2008 sólo ha crecido un 3,3%, a diferencia del 13,2% registrado en el mismo periodo del año anterior.

**Heterogeneidad entre regiones**

La evolución de las matriculaciones de turismos por comunidades autónomas en los primeros meses de 2008 ha sido muy heterogénea. En abril, las regiones con una mayor tasa de crecimiento de las matriculaciones fueron Madrid (11,9%), País Vasco (11,7%), Ceuta y Melilla (7,6%) y Navarra (7,3%), y las comunidades más castigadas fueron Baleares (-16,4%), Murcia (-10,5%) y Canarias (-10,4%). Sin embargo, el análisis de las cifras acumuladas de enero a abril muestra que ha decrecido significativamente la tasa en todas las comunidades, existiendo diferencias importantes entre la menor tasa, la de Murcia (-26,1%), y la mayor, en Andalucía (-6%).

Cuadro 4.1. Matriculaciones de turismos por CC.AA.

	Acumulado: Enero-Abril		
	Unidades 2008	% S/Total 2008	% Cto. 07/08
ANDALUCIA	76.109	16,1%	-6,0%
ARAGON	12.206	2,6%	-6,3%
ASTURIAS	8.321	1,8%	-7,6%
BALEARES	13.088	2,8%	-24,9%
CANARIAS	15.671	3,3%	-19,9%
CANTABRIA	4.557	1,0%	-16,1%
C.- LA MANCHA	14.584	3,1%	-16,0%
CASTILLA LEON	17.679	3,8%	-11,8%
CATALUÑA	65.211	13,8%	-13,1%
CEUTA Y MELILLA	1.384	0,3%	-12,6%
C. VALENCIANA	57.560	12,2%	-14,1%
EXTREMADURA	6.935	1,5%	-11,3%
GALICIA	20.687	4,4%	-14,0%
LA RIOJA	2.049	0,4%	-14,1%
MADRID	124.024	26,3%	-7,2%
MURCIA	11.007	2,3%	-26,1%
NAVARRA	4.740	1,0%	-9,1%
PAIS VASCO	15.491	3,3%	-13,7%
TOTAL ESPAÑA	471.303	100%	-11,5%

Fuente: ANFAC

**Motocicletas: continúa la tendencia**

Por lo que respecta a la matriculación de motocicletas, continúa la tendencia decreciente iniciada a finales de 2007. De hecho, en febrero de este año se registró la tasa de crecimiento interanual más baja (-37,2%) desde febrero de 2001 (-51,3%), y en marzo se volvieron a registrar tasas negativas (-24,7%). Por lo tanto, se prolongan los malos datos del sector, en línea con la desaceleración del sector automotriz.

En cuanto a la producción de motocicletas, también se observa una tendencia decreciente. En diciembre de 2007 se registró el crecimiento interanual más bajo (-29,6%) desde agosto de 2003 (-74,5%). No obstante, en febrero de 2008 hubo un incremento significativo en la producción (18,6%). Sin embargo, esta tasa se puede explicar por el mal dato de febrero de 2007, con una caída de 19,4%. A futuro, se prevé que la tendencia continúe a la baja, como ya ocurre en el sector de turismos.

## 4.2. Línea Blanca: evolución marcada por el mercado de la vivienda

Según datos de la Asociación Nacional de Fabricantes de Electrodomésticos de Línea Blanca (ANFEL), al cierre del 2007 el volumen total de ventas de electrodomésticos había disminuido un 4,0%, lo que supone un total de 346.200 unidades menos que en el año 2006. Este descenso tiene lugar en prácticamente todas las familias de electrodomésticos a excepción de los lavavajillas, que mantienen un crecimiento positivo de un 2,6%, lo que representa un total de 23.900 unidades más respecto al año anterior. Sin embargo, esta tendencia alcista cambia a comienzos del 2008 y las ventas de lavavajillas han comenzado a descender al igual que el resto de las familias de electrodomésticos, registrando a finales de marzo del 2008 una variación interanual de -10,4%. Destacan a su vez los descensos de los combinados (-21,6%), que sustentaron gran parte del crecimiento de las ventas del primer trimestre del 2007, las cocinas (-22,9%) y las lavadoras con carga frontal (-17,2%). La conclusión del Plan Renove a finales del año 2007, que suponía un incentivo para la compra de electrodomésticos, el freno de la demanda de vivienda y el deterioro de la confianza de los consumidores han contribuido a que el mercado de línea blanca se encuentre en retroceso.

Todo esto ha sucedido a pesar de la favorable evolución de los precios. Así, todas las partidas de línea blanca cerraron el año 2007 con crecimientos negativos, destacando principalmente la rúbrica de *frigoríficos*, *lavadoras* y *lavavajillas* con una inflación interanual de -1,8%. Esta tendencia decreciente contrasta con la evolución alcista del IPC general que cerró el año en el 4,2% debido al comportamiento de las partidas de alimentos y energía. De esta forma continua la tendencia de abaratamiento relativo de todos los electrodomésticos.

Atendiendo a la balanza comercial, las dos partidas que suponen un mayor peso en el total de las exportaciones de electrodomésticos siguen siendo las lavadoras (32,6%) y los frigoríficos (44,5%). Cabe destacar también la positiva evolución que están experimentando los hornos, llegando a alcanzar en 2007 un 9,4% del total de las exportaciones de electrodomésticos, frente al 8,2% que representaban en el año 2006. En cuanto a las importaciones de electrodomésticos, sucede algo similar a las exportaciones. La rúbrica con mayor peso en el total de las importaciones corresponde a los frigoríficos, con un 61,2%, seguida en segundo lugar por las lavadoras, aunque con un peso considerablemente menor, 16,9%.

Centrándonos en la familia de los frigoríficos, las exportaciones mantienen un crecimiento negativo desde el año 2004. Sin embargo, cabe mencionar que desde la cota inferior alcanzada en 2005 dicha caída se ha ido frenando, situándose en 2007 en un -2,9% frente al -4,5% del año 2006. Por otro lado, las importaciones mantienen un crecimiento muy similar al registrado en los años anteriores.

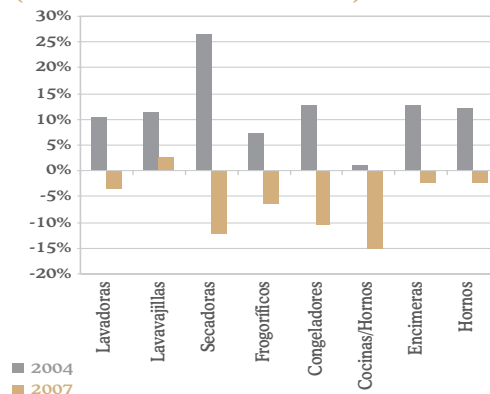
Si detallamos el comercio exterior por área geográfica, descubrimos que el país al que más exportaciones de frigoríficos se dirigen continúa siendo Francia, que representa un 14,6% de las exportaciones totales. Sin embargo, se observa una disminución de este protagonismo, adquiriendo cada vez mayor importancia países como Alemania y Portugal, con un peso en 2007 de 13,9% y 9,3% en el total de exportaciones frente al 8,7% y 5,6% del año 2006, respectivamente.

Italia continúa, por otro lado, siendo el país del que más frigoríficos importa España con un peso del 17,2%, pero cabe destacar la creciente importancia que están adquiriendo países como República Checa y Corea del Sur, con un peso en las importaciones de 2007 del 9,1% y 7,8%, frente al 3,1% y 6,0% en el año 2006, respectivamente.

Gráfico 4.9.

### Mercado de electrodomésticos de Línea Blanca

(Tasa de crecimiento interanual)

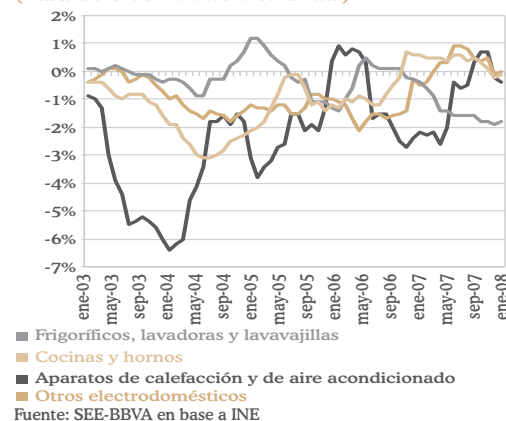


Fuente: SEE-BBVA en base a ANFEL

Gráfico 4.10.

### Precios de consumo de electrodomésticos

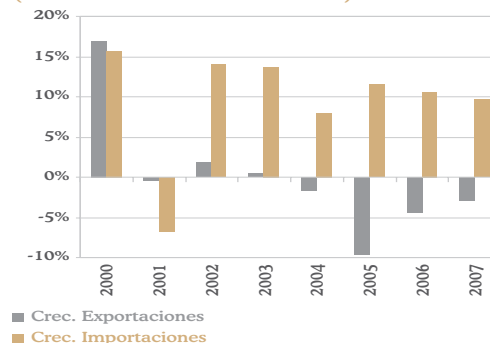
(Tasa de crecimiento interanual)



Fuente: SEE-BBVA en base a INE

Gráfico 4.11.

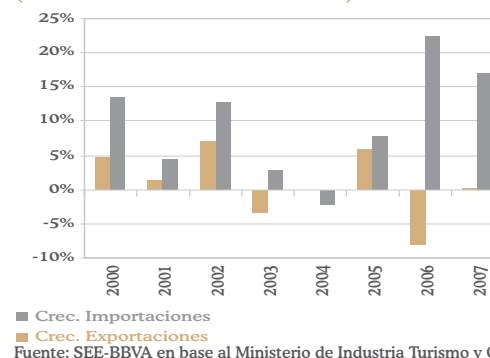
### Evolución de las exportaciones e importaciones de los frigoríficos (tasa de crecimiento interanual)



Fuente: SEE-BBVA en base al Ministerio de Industria, Turismo y Comercio

Gráfico 4.12.

### Evolución de las exportaciones e importaciones totales de las lavadoras (tasa de crecimiento interanual)



Fuente: SEE-BBVA en base al Ministerio de Industria Turismo y Comercio

Gráfico 4.13.

**Precios de consumo de equipos de imagen y sonido e informática (tasa de crecimiento interanual)**

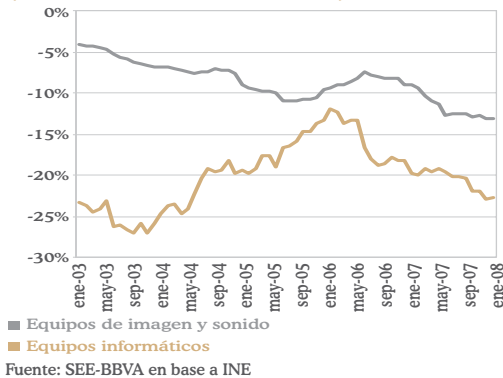


Gráfico 4.14.

**Equipamiento TIC en los hogares españoles (%)**

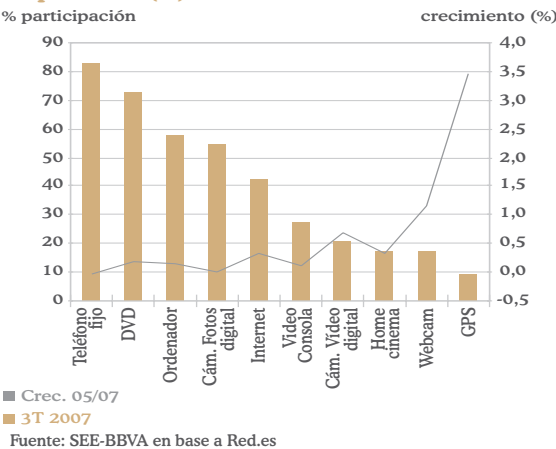
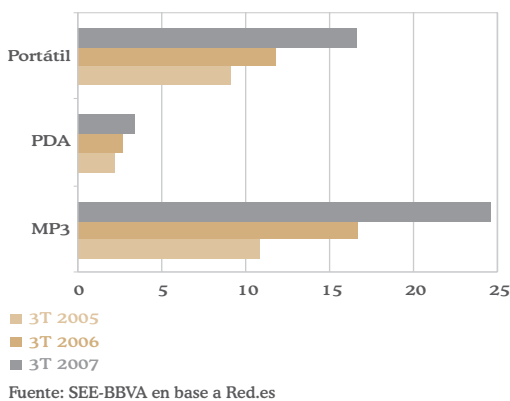


Gráfico 4.15.

**Equipamiento individual (% de hogares)**



Atendiendo ahora a la rúbrica de las lavadoras, se observa un comportamiento bastante errático en las exportaciones, alternando crecimientos positivos y negativos a lo largo de los últimos años. Por el contrario, las importaciones mantienen tasas de crecimiento altas, en torno al 17%, aunque se puede apreciar un pequeño retroceso con respecto al año anterior, en el que las importaciones de lavadoras crecieron un 22,4%.

Aunque la mayoría de los intercambios en la partida de lavadoras se realizan con países comunitarios, cabe mencionar que países como Turquía y China están adquiriendo una cierta importancia como proveedores de lavadoras, 14,6% y 9,9% del total de importaciones en 2007 frente al 10,1% y 6,7% en el 2006 respectivamente. Francia continúa manteniendo su hegemonía en cuanto al país al que más exportaciones de lavadoras se dirigen, con un peso del 17,8%. Sin embargo, Reino Unido (12,0%), Italia (11,7%) y Alemania (10,3%) adquieren un papel cada vez más importante en el total de las exportaciones de lavadoras, avanzando 6, 5 y 2 puntos porcentuales respectivamente desde el año 2006.

**4.3. Nuevas tecnologías: un mercado en alza**

El comportamiento del sector de equipamiento TIC sigue estando muy influenciado por la deflación de sus precios. De esta forma, la tasa de caída de los precios de dichos componentes se ha intensificado hasta alcanzar un -12,8 % en el caso de los equipos de imagen y sonido y un -21,9% en los equipos informáticos.

Esta disminución de los precios ha continuado acentuándose durante el primer trimestre del año 2008, lo que está propiciando la expansión de la tecnología en los hogares españoles. Así, la tasa de penetración de los diferentes bienes tecnológicos ha experimentado importantes crecimientos, a excepción de los teléfonos fijos, que se han visto relegados a un segundo plano por los teléfonos móviles, y los aparatos reproductores de video, cuyas ventas han disminuido considerablemente: un 4,9 % respecto al año 2006. En cuanto al resto de bienes tecnológicos, cabe destacar el crecimiento experimentado por las cámaras de video y de fotos digitales, las webcam, las instalaciones de home cinema y el GPS, que se posiciona con fuerza en los hogares españoles, registrando un incremento en el último año del 3,5%.

En cuanto al equipamiento individual, es decir, aquellos aparatos electrónicos fácilmente transportables, cabe destacar el importante crecimiento de los aparatos reproductores de MP3, que en los últimos tres años han más que doblado su penetración entre los consumidores españoles. También, destaca el buen ritmo al que evolucionan los ordenadores portátiles, con un crecimiento del 16,6% en el tercer trimestre del 2007 frente al 11,8% en el 2006.

## Turismo, un consumo creciente

El sector turístico ha experimentado en los últimos años un fuerte dinamismo, aunque inferior al de la economía (un punto menos para el promedio 2001-2007), situando su aportación al PIB a finales de 2007 en un 10,8%. Esta positiva evolución se ha sustentado tanto en el turismo nacional como en el turismo extranjero. Así, al revisar el crecimiento registrado en las pernoctaciones hoteleras a lo largo de esta década, se observa que, después del bajo dinamismo registrado en los tres primeros años, la tasa de crecimiento interanual experimentó una fuerte subida, alcanzando su máximo en 2006: apoyada primero en el turismo nacional -que no dejó de crecer a tasas positivas durante todo el período- e incorporándose paulatinamente el turismo de no residentes.

Junto con esta expansión del turismo hotelero destaca también el fuerte auge del turismo residencial, tanto entre la población no residente como entre la residente. Así los datos del Instituto de Estudios Turísticos muestran como la proporción de turistas extranjeros que utilizan su propia vi-

vienda como alojamiento ha pasado de representar un 13,2% en 1997 a un 22% en 2007. Por otro lado, según los datos del parque de viviendas suministrados por el Ministerio de la Vivienda, el stock de vivienda no principal ha mostrado un fuerte dinamismo en los últimos años, creciendo a una tasa promedio, en el período 2002-2006, del 1,85%. Tanto los extranjeros que se instalan o que pasan largas temporadas en nuestro país como los nacionales que adquieren una segunda residencia pasarían a ser demandantes potenciales de bienes de consumo duradero, como coches o equipamiento para sus hogares.

### Evolución prevista del Turismo

Al analizar la evolución del sector turístico ante la coyuntura de desaceleración económica, se observa que hay dos factores que previsiblemente frenarán el dinamismo registrado hasta el momento. Por un lado, la fuerte apreciación del euro respecto al dólar, la libra y la corona, tanto sueca como danesa, a lo largo del último año, supone un encarecimiento relativo de nuestros servicios turísticos. Este encarecimiento relativo se acentúa al apreciarse también nuestra moneda frente a la de países potencialmente competidores como Turquía y Túnez. Sin embargo, basándonos en las estimaciones del Servicio de Estudios BBVA<sup>1</sup>, esta evidencia no afectará tanto a la capacidad de atraer turismo internacional como al cambio de destino de los turistas españoles hacia países dolarizados, aprovechando la fortaleza de euro.

Por otro lado, la ralentización del crecimiento económico, tanto doméstico como de los países de nuestro entorno, afectará especialmente a la llegada de turistas desde el extranjero y a las potenciales decisiones de compra de segunda residencia. En este sentido, es previsible que el flujo de turistas de la zona euro mantenga cierta estabilidad gracias a que esta área aún mantendrá su dinamismo económico a lo largo del 2008. Sin embargo, en el caso de Reino Unido sus previsio-

Gráfico 1.

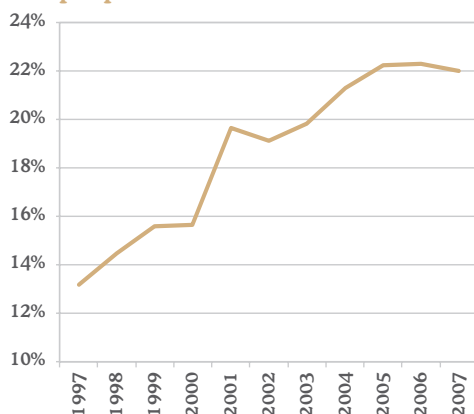
### Crecimiento interanual de las pernoctaciones. (contribución de residentes y no residentes)



Fuente: SEE-BBVA en base a INE

Gráfico 2.

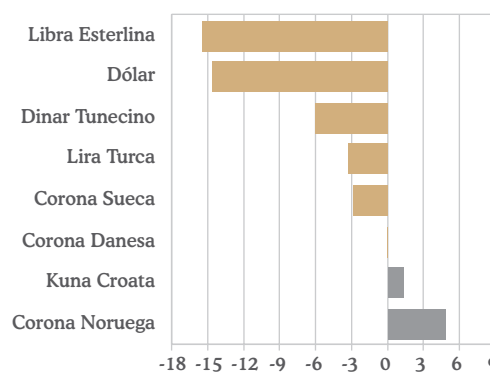
### Proporción de extranjeros que se alojan en vivienda propia



Fuente: IET

Gráfico 3.

### Apreciación (+) depreciación (-) de la divisa frente al euro desde principios de 2007



Fuente: Bloomberg

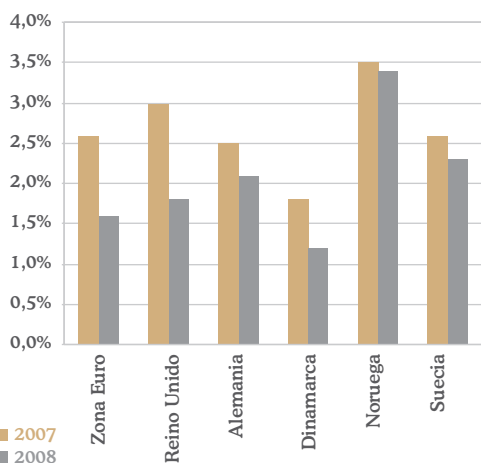
<sup>1</sup> Para mayor detalle sobre el modelo de ingresos y pagos por turismo véase Situación España de Marzo 2006. En este artículo se estiman las funciones de exportación e importación de servicios turísticos utilizando como variables determinantes los precios y la renta. Así, se obtiene que el turismo extranjero que visita España está determinado fundamentalmente por la renta *per capita* de los países emisores (elasticidad de 1,93), mientras que los flujos de turismo español hacia el exterior son más sensibles al cambio en los precios relativos (elasticidad de -2,01)

nes de crecimiento, que se situarán en 2008 en un 1,8% comparado con el 3,0% registrado en 2007, afectarán negativamente a su consumo de bienes turísticos.

Con todo, es de esperar que a lo largo del 2008 los ingresos por turismo no se desacelerarán, debido fundamentalmente a la inercia de las decisiones de turismo: influye más la renta de los países emisores que los precios relativos y en la evolución de la renta, pesa más la consolidación del nivel de renta que los cambios coyunturales<sup>2</sup>.

<sup>2</sup>Según el modelo desarrollado por el SEE-BBVA (véase Situación España de Marzo 2006) se espera un crecimiento de los ingresos por turismo entorno al 5,7%

**Gráfico 4.**  
**Producto Interior Bruto**  
(tasa de crecimiento anual)



Fuente: Eurostat y SEE-BBVA

### Cambios estructurales en el sector, como soporte

A lo largo de los últimos años se han producido también ciertos cambios estructurales en nuestro modelo turístico que pueden ayudar a atenuar los efectos de estos factores. Entre estos cambios cabe destacar el mayor auge del turismo urbano, que complementa el modelo de sol y playa; el aumento de cuota de mercado de los hoteles de cuatro y cinco estrellas, lo que refleja una mayor especialización en el turismo de calidad; y el fuerte desarrollo de las compañías aéreas de low-cost tanto para vuelos internacionales como para vuelos domésticos, haciendo más competitiva la oferta turística española.

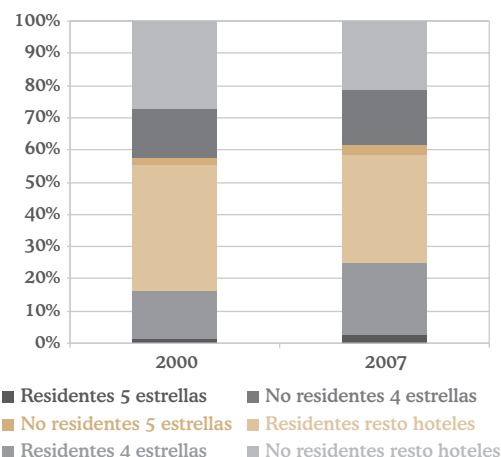
Así, si se compara la categoría hotelera elegida por los viajeros en el año 2000 y en el año 2007, se observa que la proporción de viajeros que eligen hoteles de cuatro y cinco estrellas ha pasado de representar un 33,3% del total en el año 2000 a un 44,3% en 2007. De hecho, el mayor aumento de cuota se ha producido entre los residentes que eligen hoteles de cuatro y cinco estrellas.

Esta expansión en la cuota de los hoteles de gama superior se ha visto acompañada por una reducción en la estancia media de los viajeros -de un 7,7% en el caso del turismo nacional y de un 18,1% en el caso del turismo extranjero-, amparada probablemente por el fuerte desarrollo de las com-

pañías aéreas de bajo coste, que han acercado las costas y ciudades españolas a nuestros vecinos europeos. Así, al analizar la evolución del tráfico aéreo internacional, son las compañías de bajo coste las que han venido sosteniendo los incrementos de viajeros registrados en el período 2003-2007, pasando así de representar un 23,5% en la cuota de viajeros internacionales de 2003 a un 40% en 2007.

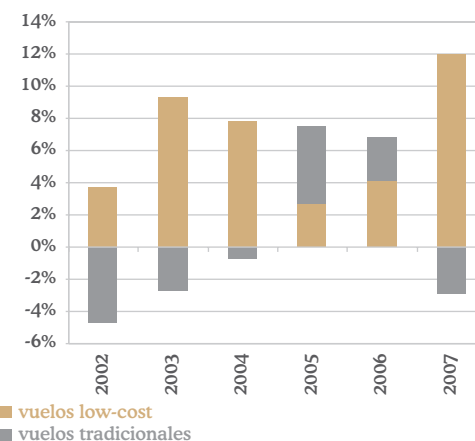
Finalmente, la expansión del turismo urbano, impulsado por las propias ciudades a través de proyectos culturales o de ocio, pero fomentada también por el desarrollo de la red de alta velocidad, supone un complemento perfecto para atraer un turismo europeo que no sólo busca la costa española, compitiendo así con los países del arco mediterráneo. Por ejemplo, en el caso de la Comunidad Valenciana, la proporción de viajeros que acuden a Valencia ciudad sobre el total de viajeros que acuden a la Comunidad se ha incrementado en siete puntos porcentuales, atrayendo en 2007 el 31% de los viajeros y el 18% de las pernoctaciones.

**Gráfico 5.**  
**Proporción de viajeros por categoría**



Fuente: SEE-BBVA en base a INE

**Gráfico 6.**  
**Contribución al crecimiento del tráfico aéreo internacional**



Fuente: SEE-BBVA en base a IET

# Tiempo de compras: cuánto, cuándo y cómo

El tiempo que las personas dedican a comprar influye decisivamente en sus decisiones de consumo: los consumidores que disponen de más tiempo tienden a buscar precios más bajos antes de realizar sus compras, mientras que aquellos que disponen de menos tiempo suelen ser precio-aceptantes. Además, conocer los distintos patrones horarios de los consumidores puede resultar de interés para los empresarios de cara a ajustar sus plantillas, tomar decisiones de localización o diseñar campañas de publicidad.

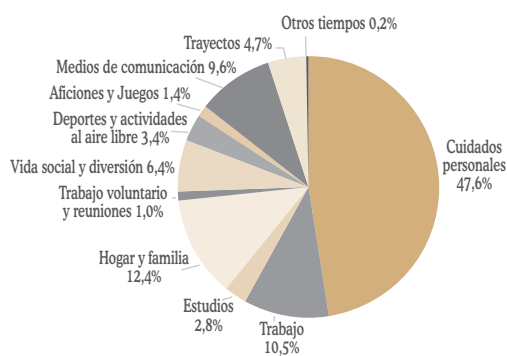
En este recuadro se analiza la dedicación de los españoles a las compras en tres dimensiones: cuánto tiempo dedican a comprar, en qué momento compran, es decir, en qué franja horaria, y cómo acuden al centro de compras<sup>1</sup>.

## ¿Cómo distribuyen los individuos su tiempo?

Los consumidores dedican una buena parte de su tiempo a comprar; más de lo que se podría suponer. Si miramos a cómo la sociedad en su conjunto distribuye el tiempo, es decir, tomando en consideración a hombres y mujeres, de todas las edades, activos e inactivos, resulta que se dedica casi la mitad del día a los cuidados personales, que incluyen dormir y comer. A trabajar, un 10,5%; a medios de comunicación (ver la televisión, leer la prensa), un 9,6%. Pero más que a esas dos actividades, un 12%, a las actividades del hogar y de la familia, que es donde se incluye el tiempo de compras.

Quién hace las compras tiene mucha relación con quién tiene a su cargo las labores domésticas. En cuanto a los ocupados entre 16 y 64 años, los datos apuntan a que las diferencias entre hombres y mujeres se encuentran en el tiempo medio dedicado al *trabajo remunerado* y a las actividades relacionadas con el *hogar y la familia*<sup>2</sup>. Así, los hombres dedican una hora y media (100 minutos) más en me-

**Gráfico 1.**  
**Distribución del tiempo medio**

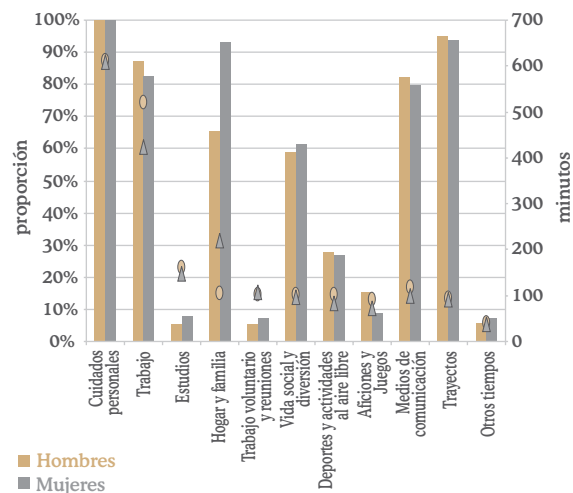


Fuente: SEE-BBVA en base a Encuesta Empleo del Tiempo (INE)

<sup>1</sup> Los datos que analizamos proceden de la Encuesta de Empleo del Tiempo que el Instituto Nacional de Estadística (INE) llevó a cabo durante el período 2002-2003.

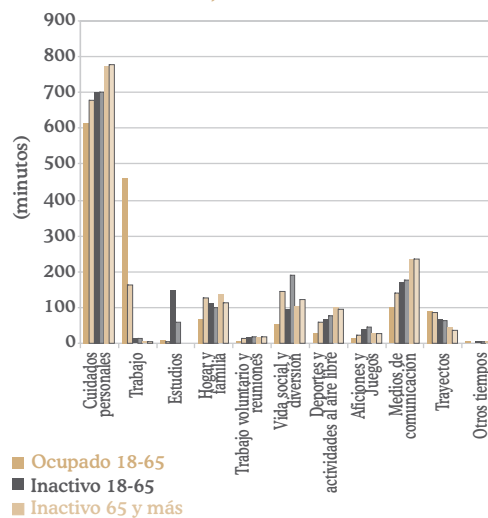
<sup>2</sup> La rúbrica de *hogar y familia* incluye *actividades culinarias, mantenimiento del hogar, confección y cuidado de ropa, jardinería y cuidado de animales, construcción y reparaciones, compras y servicios, gestiones del hogar, cuidado de niños y ayudas a adultos miembros del hogar.*

**Gráfico 2.**  
**Proporción de ocupados que dedican tiempo a cada grupo de actividad (barra izquierda) y tiempo medio (punto derecha): lunes a viernes**



Fuente: SEE-BBVA en base a Encuesta Empleo del Tiempo (INE)

**Gráfico 3.**  
**Hombres. Tiempo medio dedicado a cada grupo de actividad: lunes a jueves (color sólido) vs sábado (color más claro con borde)**



Fuente: SEE-BBVA en base a Encuesta Empleo del Tiempo (INE)

dia que las mujeres, en un día laboral, al trabajo remunerado, que parece compensarse con la hora y media más que en media dedican las mujeres a las actividades del hogar y familia. Sin embargo, cuando se trata de la proporción de hombres y mujeres que dedican tiempo a ambas tareas, mientras que en el caso de la dedicación al trabajo remunerado la diferencia es de apenas 5 puntos porcentuales (pp.) a favor de los hombres, en el caso de la dedicación al hogar, la diferencia es de casi 30 pp. a favor de las mujeres.

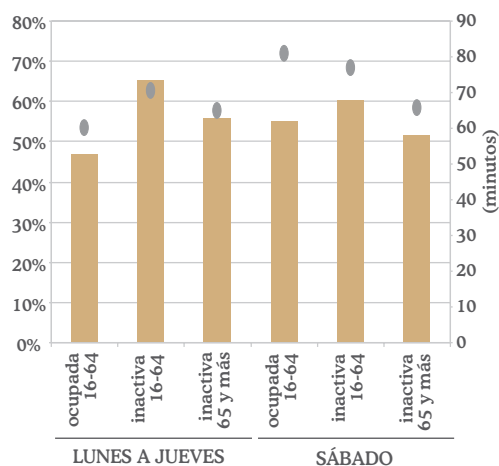
Si se analizan el comportamiento de los hombres y se compara la distribución del tiempo entre un día laboral y el fin de

semana, se observa que los inactivos tienden a mantener cierta estabilidad en la distribución de su tiempo en las distintas actividades a lo largo de la semana, mientras que los ocupados aprovechan el sábado para invertir más tiempo en los cuidados personales y en las distintas actividades lúdicas.

### ¿Cuánto tiempo y quién va de compras?

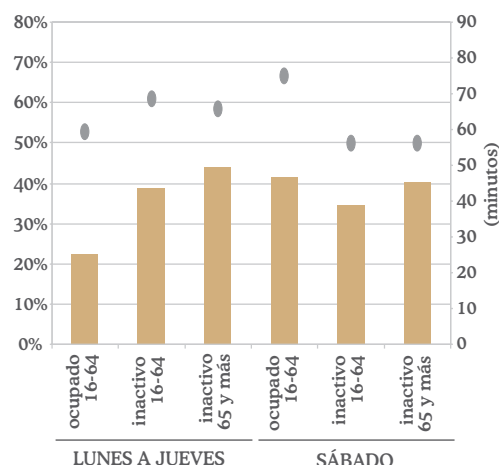
La probabilidad de que el próximo cliente de un establecimiento comercial sea una mujer es sustancialmente más elevada que la de que sea un hombre. Con independencia del día de la semana, de la edad y de la situación laboral, un 56% de mujeres (en media) dedican tiempo a comprar, una proporción que se reduce significativamente para los hombres (35%). Sin embargo, pese a lo que pudiera suponerse, hombres y mujeres dedican el mismo tiempo a realizar las compras: una hora diaria.

**Gráfico 4.**  
Proporción de mujeres que dedican tiempo a comprar (barra izquierda) y tiempo medio (punto derecha)



Fuente: SEE-BBVA en base a Encuesta Empleo del Tiempo (INE)

**Gráfico 5.**  
Proporción de hombres que dedican tiempo a comprar (barra izquierda) y tiempo medio (punto derecha)

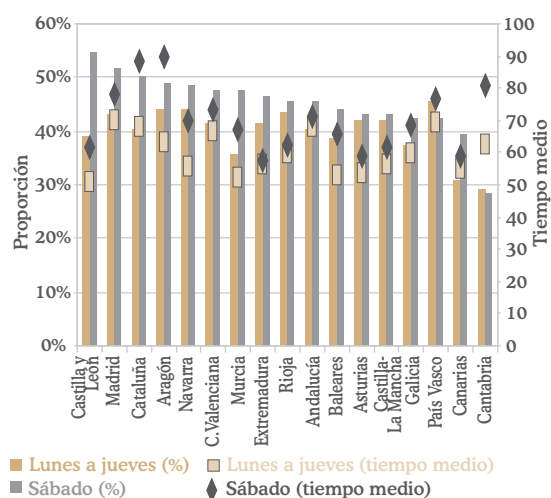


Fuente: SEE-BBVA en base a Encuesta Empleo del Tiempo (INE)

Comparando el uso del tiempo de lunes a jueves<sup>3</sup> frente al sábado, la proporción de trabajadores que compra en sábado es mayor que en un día laboral (7 pp. más en el caso de las mujeres y 20 pp. más en el de los hombres); mientras que lo contrario ocurre entre los inactivos. Así, mientras que los inactivos de entre 16 y 64 años son los que invierten en media mayor tiempo en la actividad de compras en un día laboral, 70 minutos, en sábado son los ocupados los que mayor tiempo dedican a las compras con una media de 80 minutos, concentrando en este día las compras que el resto de individuos hacen durante la semana.

Finalmente, por comunidad autónoma distinguimos cuatro grupos de autonomías en función de la proporción de individuos que dedican tiempo a las compras y del tiempo medio que éstos dedican. Así, Aragón, Cataluña, Madrid, Comunidad Valenciana, Andalucía y País Vasco son las CC.AA. en las que no sólo una mayor proporción de individuos dedican tiempo a comprar, sino que también, en media, dedican más tiempo. Por el contrario, Galicia, Canarias, Baleares y Murcia se sitúan en el extremo opuesto.

**Gráfico 6.**  
Tiempo dedicado a compras y servicios por CCAA



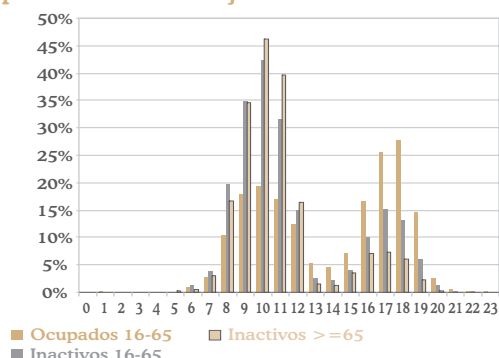
Fuente: SEE-BBVA en base a Encuesta Empleo del Tiempo (INE)

### ¿Cuándo se compra?

Y a lo largo del día... la distribución del tiempo de compras tampoco es uniforme. Tanto en el caso de los hombres como de las mujeres, la proporción de ocupados entre 16 y 64 años que compra en las horas centrales de la tarde aumenta significativamente con respecto a la mañana, mientras que en el caso de los inactivos el resultado es justo el opuesto. De hecho, es el intervalo entre las 10 y las 11 de la mañana en el que una mayor proporción de inactivos reporta estar realizando compras, mientras que entre los ocupados, su hora pico es entre las 6 y las 7 de la tarde, coincidiendo con el final de la jornada laboral.

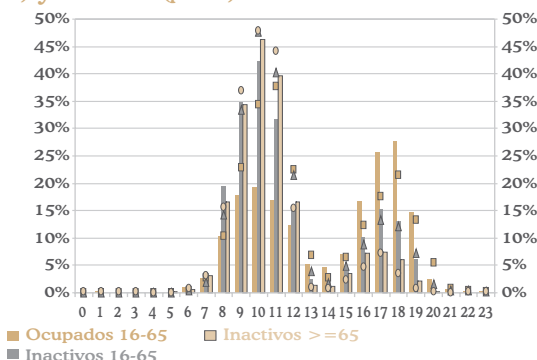
<sup>3</sup> Consideramos como día laboral los comprendidos entre lunes y jueves, dada la jornada especial que suelen tener muchos trabajadores los viernes

**Gráfico 7.**  
Mujeres: porcentaje de mujeres que realizan las compras en cada franja horaria de lunes a jueves



Fuente: SEE-BBVA en base a Encuesta Empleo del Tiempo (INE)

**Gráfico 8.**  
Mujeres: porcentaje de mujeres que realizan las compras en cada franja horaria de lunes a jueves (barra) y sábado (punto)



Fuente: SEE-BBVA en base a Encuesta Empleo del Tiempo (INE)

Al comparar el patrón horario de compras entre los días laborales y el sábado observamos que los inactivos mantienen su patrón horario relativamente constante, mientras que la proporción de trabajadores que compran en sábado por la mañana aumenta significativamente, aunque no llega a alcanzar a la proporción de inactivos. Así, por ejemplo, en el caso de las mujeres, la proporción de inactivas que dedican tiempo a las compras en la franja horaria de 10 a 11 apenas aumenta 2 pp. Sin embargo, en el caso de las mujeres trabajadoras esta proporción aumenta 14 pp., explicado quizá por el hecho de que una proporción significativa de comercios sólo abren los sábados por la mañana. También se observa en el gráfico 8, cómo aumenta en el sábado la proporción de mujeres realizando compras a última hora de la mañana: 10 puntos en el caso de las mujeres trabajadoras y 7 pp en el de las inactivas entre 16 y 64 años.

**¿Cuánto tiempo se invierte en trayectos para comprar?**

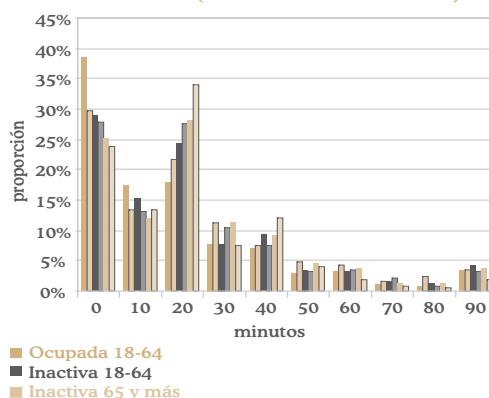
La primera información relevante que proporciona la encuesta es que un 30% de los ocupados (un 25% en el caso de los inactivos) que reportan ir de compras, lo hacen sin consumir tiempos de desplazamiento, es decir, en comercios de proximidad. Si a este dato le sumamos el hecho de que como mínimo un 40% de las personas hacen sus compras a pie

(incluidos fines de semana), podemos concluir que el comercio de proximidad supone todavía la elección más habitual de los consumidores.

Al igual que sucedía con el tiempo medio dedicado a la actividad de compras, no se observan apenas diferencias en el tiempo de trayecto entre hombres y mujeres. Sin embargo, sí que se observan diferencias dependiendo del día de la semana: los sábados se dedica más tiempo al transporte destinado a compras que en un día laboral, posiblemente porque los ocupados tienen más tiempo para desplazarse a comercios más lejanos.

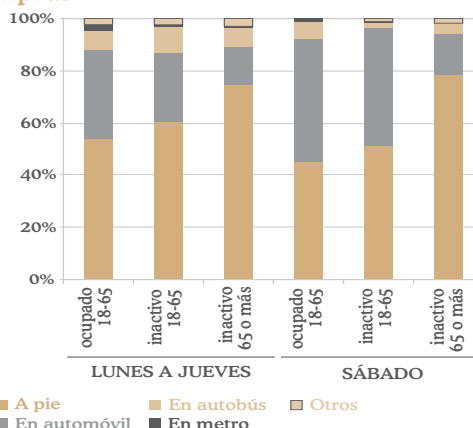
Una vez que se utiliza un medio de transporte, el coche -como era previsible- es el modo más utilizado para acceder a las compras. Los resultados muestran que los hombres, independientemente de su relación con la actividad, tienden a utilizar el coche en una mayor proporción para sus trayectos. Igualmente se observa que los ocupados, ya sean hombres o mujeres, se desplazan comparativamente menos a pie en sus trayectos de compras y que los fines de semana, sobre todo entre las mujeres, se tiende a recurrir más al coche como medio de transporte.

**Gráfico 9.**  
Mujeres. Tiempo invertido en transporte relacionado con la actividad de compras. Lunes a jueves (color sólido) versus sábado (color más claro con borde)



Fuente: SEE-BBVA en base a Encuesta Empleo del Tiempo (INE)

**Gráfico 10.**  
Mujeres: tipo de transporte utilizado para realizar las compras



Fuente: SEE-BBVA en base a Encuesta Empleo del Tiempo (INE)



## 5. El sector del mueble: respondiendo ante los retos con un entorno adverso

El dinamismo económico, el aumento continuado del número de hogares, muchos de ellos formados por inmigrantes, y la consolidación del empleo que ha vivido la economía española en los últimos siete años, han favorecido el crecimiento sostenido del sector del mueble. Así, durante el período 1999-2006, se han vivido crecimientos medios superiores al 8% anual nominal en la producción<sup>1</sup> y al 7% en el consumo de muebles, alcanzándose un gasto medio por hogar de 370 euros en 2006.

Sin embargo, detrás de estas cifras tan positivas se está librando una batalla que marcará el futuro del sector. La elevada exposición del mueble a la competencia internacional, especialmente a la que proviene de China, está reduciendo la cuota de mercado de las empresas españolas en nuestro territorio. La respuesta ante este nuevo desafío ha sido una consolidación del sector, una contención de precios, y una mejora de la calidad mediante elevadas inversiones en formación bruta de capital fijo que están dando resultados. El cambio de ciclo de la economía en su conjunto y el hecho de que la desaceleración se esté concentrando en el sector de la construcción, un sector esencial para mantener los niveles de consumo en muebles, arroja nuevas sombras para el sector.

Con estos ingredientes, parece bastante razonable que se dedique este apartado de la revista a analizar el sector del mueble y sus escenarios de futuro, comenzando por analizar la evolución del consumo de estos bienes durante los próximos años.

### Evolución futura del consumo en muebles

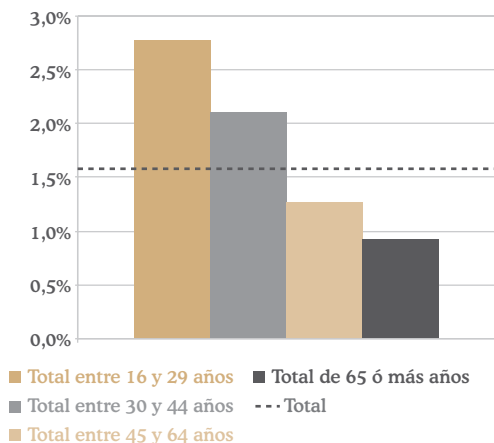
Para determinar, en primer lugar, cómo va a evolucionar el consumo de muebles ante la nueva coyuntura económica, es necesario conocer las características de los hogares donde se concentra el mayor volumen de gasto en mobiliario.

Atendiendo a la edad del cabeza de familia, como cabría esperar, son los hogares más jóvenes (entre 16 y 29 años), es decir, los nuevos hogares, los que realizan un gasto que duplica al gasto medio de un hogar: 790 euros al año. Son los jóvenes, además, los más dispuestos a dedicar una mayor proporción de su gasto total a la compra de muebles: un 3%. Esta proporción disminuye a medida que aumenta la edad del cabeza de familia, hasta llegar al 1% entre los hogares de 65 y más años.

Si miramos la evolución demográfica de la sociedad española en un futuro inmediato, se comprueba que todavía se va a mantener un elevado ritmo de creación de hogares por un triple motivo. En primer lugar, y el que resulta más importante, por el alto número de españoles que todavía tienen esas edades. Además, la llegada de inmigrantes -que probablemente se ralentice pero que mantendrá unos niveles significativos- se concentra también en esas edades. Finalmente, los cambios que están teniendo lugar en la sociedad española, y que ya están presentes en otras sociedades europeas -e.g., un mayor número de hogares unipersonales- serán un factor adicional que permitirá mantener este ritmo de creación. Todos estos elementos actuarán como soporte del consumo de muebles en un horizonte de corto y medio plazo.

<sup>1</sup> Según datos de la base de datos EU-KLEMS ([www.euklems.net](http://www.euklems.net)). EU-KLEMS es un proyecto que, bajo el amparo de la Comisión Europea, ha desarrollado una base de datos en la que se recogen medidas de crecimiento económico, productividad, creación de empleo, formación de capital y cambio tecnológico a nivel sectorial para todos los países de la Unión Europea desde 1970 hasta 2005 (2004 para determinados subsectores).

Gráfico 5.1.  
Proporción de gasto en muebles sobre el gasto total de los hogares por grupo de edad. 2006



Fuente: SEE-BBVA en base a EPF

En el otro lado de la balanza se encuentra la desaceleración económica descrita al comienzo de la revista y que afectará sin duda al consumo de todos los bienes, también al de los muebles. Para evaluar el efecto que la desaceleración puede tener sobre el consumo de mobiliario, podemos fijarnos en los datos que nos proporciona la Encuesta de Presupuestos Familiares de 2006 en la que se recogen los diferentes consumos según esté el cabeza de familia ocupado o en paro, y según sea su nivel de estudios. Según esta encuesta, los hogares en los que el sustentador principal está ocupado gastan en muebles una media de 600 euros al año, dos veces más que si estuviese desempleado.

En un momento de desaceleración, resulta bastante probable que los salarios no crezcan al mismo ritmo que lo han hecho estos años o que los individuos no consigan oportunidades de empleo mejor pagadas que las que tienen en la actualidad. Esto resulta especialmente perjudicial para el consumo de muebles, considerados en cierta forma como un bien *superior*: a mayor nivel de renta, mayor gasto en muebles. Pues bien, los datos de la EPF para 2006 indican que los hogares en los que el cabeza de familia tiene estudios universitarios (que es una aproximación al nivel de renta) gastan en muebles 3,7 veces más (dos veces más en términos del peso sobre el gasto total) que aquéllos con estudios primarios.

En definitiva, si bien la evolución demográfica permitiría asegurar una situación estable, la llegada de la desaceleración va a golpear más significativamente a la demanda interna de este tipo de bienes.

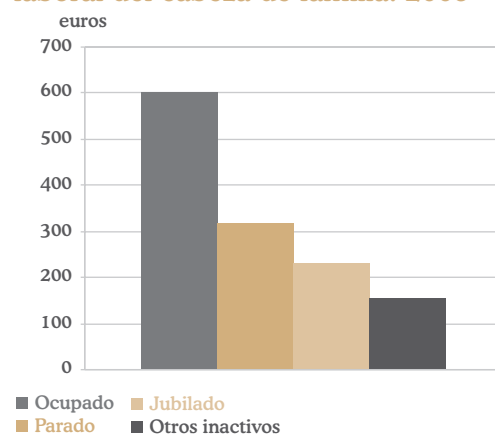
### La industria de producción de muebles en la economía española

El fuerte crecimiento de la economía española a lo largo de los últimos quince años ha supuesto una ligera reestructuración sectorial. Así, en la década 1995-2005 los sectores que ganaron más peso en la economía fueron la construcción (4 puntos porcentuales -pp.- más de peso sobre el Valor Añadido Bruto), seguida de las actividades financieras y empresariales, la hostelería y las actividades inmobiliarias. A cambio, se experimentó un retroceso en el peso de la industria (que perdió 3 pp. entre 1995 y 2006) y la agricultura.

Esta pérdida de peso de la industria en la economía se ha trasladado también al sector de fabricación del mueble: si en 1997 la producción de la industria generaba el 0,9% del total de valor añadido de la economía, en el año 2004 este porcentaje se situaba en un 0,7%. Esta reducción en el protagonismo del sector del mueble se debe a la falta de dinamismo en la generación de valor registrada desde el inicio de la década actual. Así, si en el quinquenio 1996-2000, el valor añadido bruto del sector del mueble creció a una tasa interanual media del 7%, en lo que llevamos de década la tasa de crecimiento ha permanecido prácticamente estancada, situándose en media por debajo del 2%. Esta ralentización pone de manifiesto un problema latente de productividad en el sector. En comparativa europea, si se utiliza como indicador de productividad la productividad aparente del factor trabajo, definido como el cociente entre el valor generado y el empleo, se encuentran algunas diferencias con los países de nuestro entorno, Reino Unido, Francia o Alemania. El estancamiento de la eficiencia productiva no resulta extraordinario si se compara el sector español con Reino Unido o Alemania. Sin embargo, al mirar al sector del mueble francés, su positiva evolución nos indica que otro patrón de crecimiento es posible. En este sentido, la leve recuperación registrada en 2005 en la productividad del mueble español podría indicar un cambio de tendencia.

Gráfico 5.2.

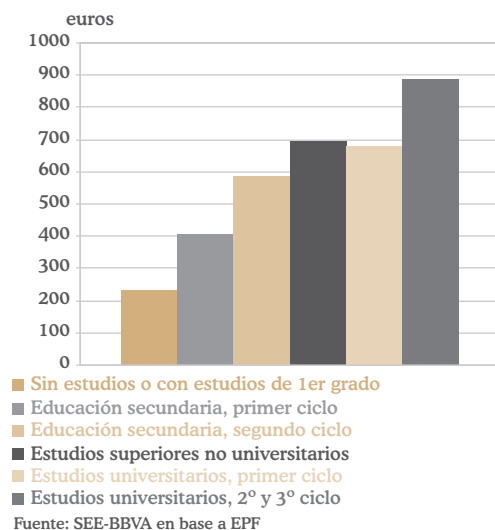
### Gasto medio por hogar por situación laboral del cabeza de familia. 2006



Fuente: SEE-BBVA en base a EPF

Gráfico 5.3.

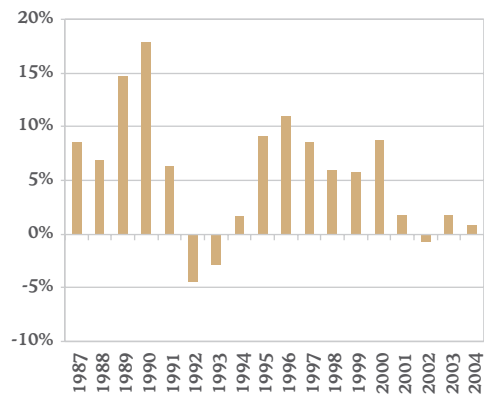
### Gasto medio por hogar por nivel de estudios del cabeza de familia. 2006



Fuente: SEE-BBVA en base a EPF

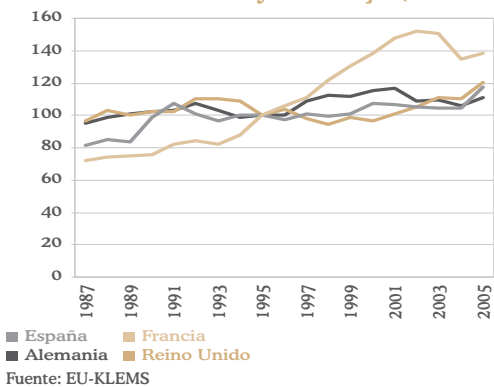
Gráfico 5.4.

### Valor añadido bruto del sector del mueble (crecimiento interanual)

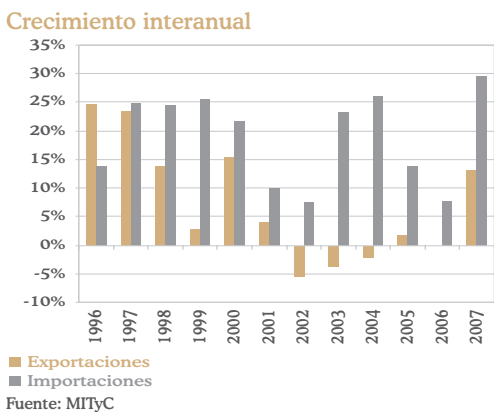


Fuente: EU-KLEMS

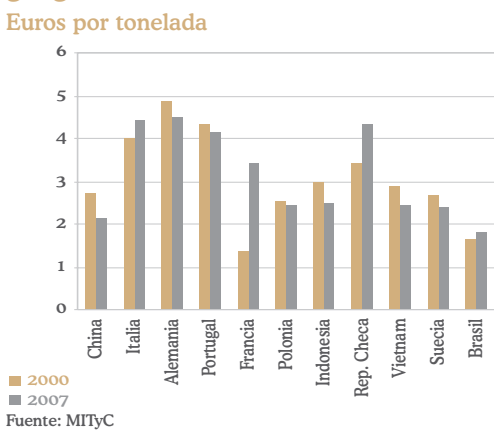
**Gráfico 5.5.**  
Productividad aparente del factor trabajo  
Sector del mueble y reciclaje (1995=100)



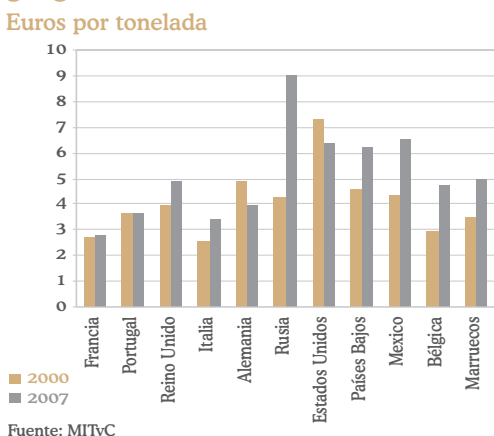
**Gráfico 5.6.**  
Exportaciones e importaciones de  
muebles



**Gráfico 5.7.**  
Importaciones de muebles por origen  
geográfico



**Gráfico 5.8.**  
Exportaciones de muebles por destino  
geográfico



## El sector del mueble en el comercio exterior

Si previamente se destacaba el positivo incremento de la producción española, con crecimientos en torno al 8% (periodo 1999-2004), cuando se analiza el sector exterior nos encontramos con crecimientos de las importaciones del 18,4% para el período 2000-2007, muy por encima del crecimiento de nuestras exportaciones, 2,8%. Por tanto, estos datos muestran claramente la intensidad de la competencia exterior y la necesidad de continuar mejorando la productividad de esta industria.

Como ha ocurrido en otros sectores, el gigante asiático se ha hecho presente con fuerza: en siete años, China ha cuadruplicado su presencia en el mercado de importaciones español. Así, si en el año 2000 el 20% de las importaciones procedían de Francia, en 2007 es China la que lidera la cuota de importaciones con un 21,4% del total, relegando a Francia a la quinta posición en el ranking por facturación.

Analizar el valor de los euros por tonelada de las importaciones como indicador de calidad de los bienes importados aporta pistas sobre hacia dónde debe dirigirse el sector. Y en este sentido, Francia probablemente es un buen ejemplo a seguir. Si bien es cierto que a lo largo de los últimos ocho años la cuota de las importaciones que procedían de este país se ha reducido significativamente, al mismo tiempo Francia ha sido capaz de triplicar el valor de las toneladas exportadas a España. Por su parte, pese al fuerte incremento de la cuota de muebles procedentes de China, el valor de los bienes importados se ha reducido en un 20%, pasando de los 2,74 euros por tonelada en el año 2000 a los 2,15 en el año 2007.

Atendiendo a las exportaciones, las noticias –aunque débiles todavía– son esperanzadoras. Pese a que los crecimientos fueron, entre 2000 y 2006, bastante reducidos (del 2,8%), incluso negativos algunos años (2002 y 2004), el año 2007 parece marcar un cambio de tendencia en la evolución de las exportaciones, que registraron un crecimiento del 13,1%. Además, al comparar la evolución del valor de la tonelada exportada entre 2000 y 2007, se observa como en 7 de los 10 países que acaparan el 76% de las exportaciones españolas, el precio de la tonelada exportada ha aumentado.

Estos resultados parecen apuntar hacia una recuperación de la competitividad exterior del sector de fabricación del mueble, amparada probablemente en el repunte observado en la productividad en el año 2005.

## Mirando al futuro: competitividad de la industria

Desde hace años el sector del mueble viene librando una dura batalla frente a la competencia exterior, que ha podido ir sobrellevando gracias a un entorno económico favorable, y con un sector, el de la construcción, que ha generado una demanda sostenida de estos bienes. Sin embargo, en el nuevo entorno económico las condiciones se han vuelto sustancialmente más complicadas: la contención del consumo, la moderación de la renta disponible, el empeoramiento de la confianza de empresarios y consumidores, la caída de la construcción, el endurecimiento de las condiciones financieras y la disminución del ritmo de creación de hogares dibujan un panorama más sombrío para este sector. La buena noticia es que durante los años de bonanza económica se han ido realizando mejoras que comienzan a dar resultados, y que probablemente sea necesario intensificar en este nuevo escenario. A ellas se dedica este apartado.

• **Disminuyendo la atomización**

En 2007, un 87% de las empresas de fabricación del mueble tenían menos de diez empleados y, de ellas, más de la mitad (65%) tenían menos de dos empleados. Esta estructura de producción cataloga al sector como un sector muy atomizado, es decir, con dificultades para aprovechar las ventajas de las economías de escala: mejora en la negociación con proveedores y clientes, ahorro de costes, diversificación del riesgo de negocio o capacidad de afrontar la salida a otros mercados.

Sin embargo, desde comienzos del 2000, el sector muestra evidencias de haberse sumergido en un proceso de concentración. Así, si en el año 2000 se creaban empresas en el sector de fabricación del mueble a un ritmo de crecimiento anual del 1,5%, en el año 2007 se destruyeron empresas al ritmo de -1,6%. Este hecho resulta –aunque parezca paradójico- muy positivo. Si se analiza la evolución del número de empresas en función del tamaño (medido por número de asalariados) se observa que la destrucción de empresas en el período 2002-2007 ha sido generalizada en todos los grupos de empresas salvo en aquél que agrupa a las de 100 y más trabajadores, que registran un crecimiento a lo largo del período del 10%.

Por CC.AA., la evolución del número de empresas ha sido desigual. Mientras que en Extremadura, Murcia o Castilla-La Mancha el número de empresas creció por encima del 5% a lo largo del período 2002-2007, en Cataluña, País Vasco y Aragón la destrucción de empresas dedicadas a la fabricación del mueble superó el 10%.

• **Conteniendo precios**

A pesar de que los precios de consumo del sector del mueble han venido mostrando una tendencia creciente en los últimos años, registrando incluso tasas de crecimiento superiores a las del IPC general entre agosto de 2006 y agosto de 2007, los últimos datos registrados muestran cómo la rúbrica de muebles ha conseguido mantener cierta estabilidad frente a las crecientes presiones inflacionistas de los últimos meses.

Esta estabilidad en los precios de consumo contrasta con el ligero repunte observado en los precios industriales<sup>2</sup> desde agosto de 2007, lo que sugiere una reducción en el margen de distribución. A su vez, los precios industriales están consiguiendo contener la subida de los costes salariales en el sector del mueble, subida que, en 2006, se situaba casi 3 pp. por encima de la registrada a nivel nacional.

En comparativa europea, los precios del sector del mueble en España han pasado de representar un 88% de la media de la Unión Europea de los 15 en el año 2000 a situarse en 2006 justo en la media. Sin embargo, frente a la relativa estabilidad que muestran los precios de los muebles españoles desde finales de 2006, en el caso de la Unión Monetaria de los 15, el ritmo de crecimiento ha alcanzado el 2,5% en febrero de 2008, desde el 1,5% registrado a comienzos de 2007.

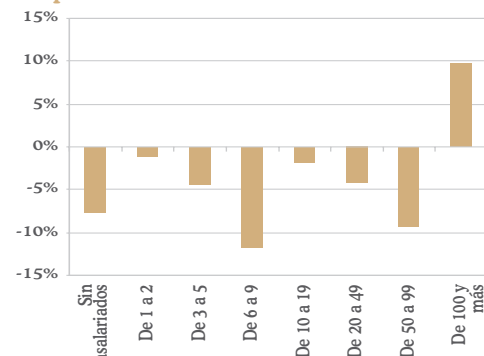
• **Invirtiendo de forma productiva**

Uno de los determinantes a largo plazo de los avances de la productividad es la inversión. Pese a que una de las características de

<sup>2</sup> El Índice de Precios al Consumo muestra una correlación de 0,87 con el Índice de Precios Industriales entre enero 03 y febrero 08.

Gráfico 5.9.

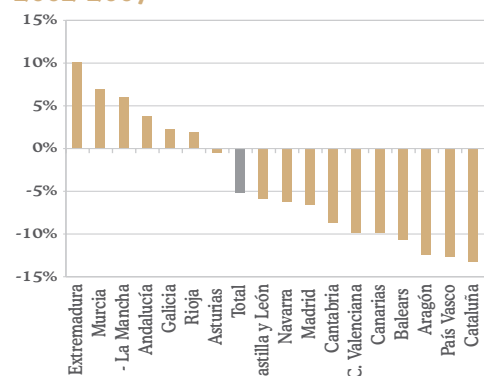
**Crecimiento interanual del número de empresas del sector del mueble 2002-2007**



Fuente: DIRCE

Gráfico 5.10.

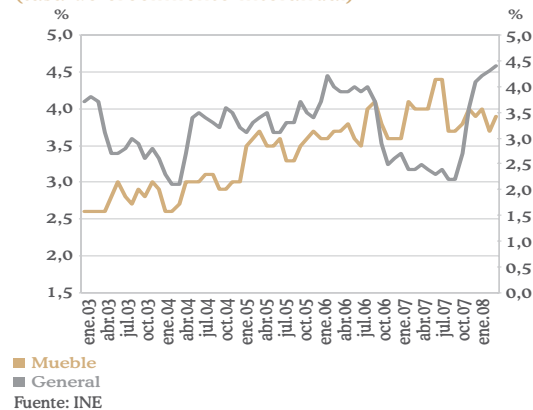
**Crecimiento interanual del número de empresas del mueble por CC.AA. 2002-2007**



Fuente: DIRCE

Gráfico 5.11.

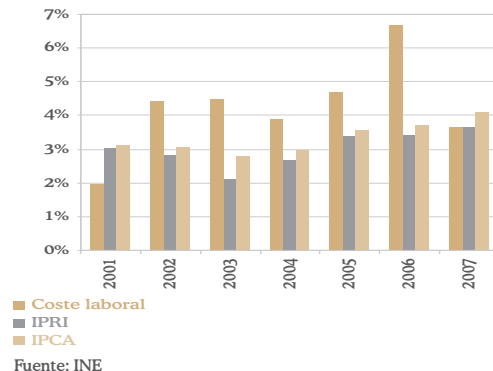
**Precios de consumo de los muebles (tasa de crecimiento interanual)**



Fuente: INE

Gráfico 5.12.

**IPC armonizado, Índice de Precios de la Industria y Coste salarial total Mueble Crecimiento interanual**



Fuente: INE

Gráfico 5.13.

**Evolución IPC armonizado muebles**

(Tasa de variación interanual, %)

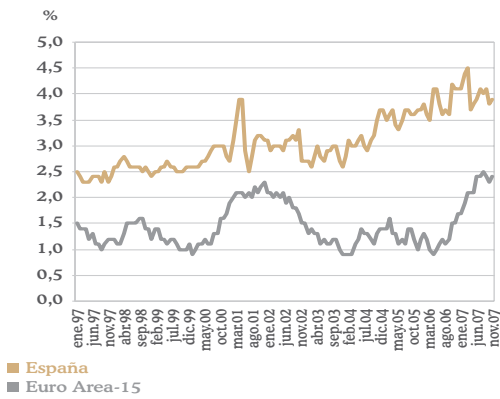


Gráfico 5.14.

**Inversión bruta real**

(2000=100)

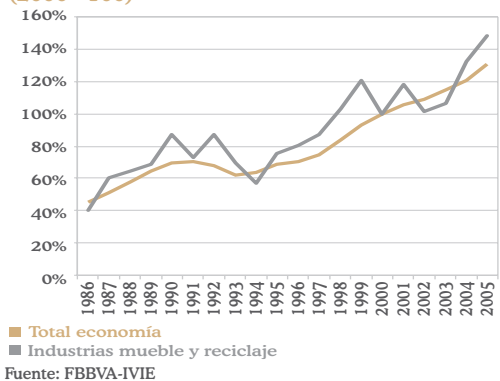
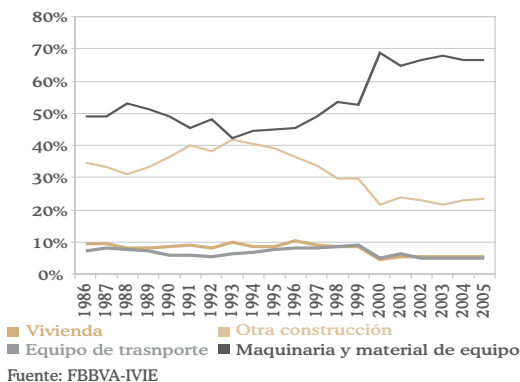


Gráfico 5.15.

**Destino funcional de la inversión bruta real Industria manufacturera diversa**



nuestro patrón de crecimiento actual es que cada vez una menor parte de la inversión bruta real se realiza en la industria, en el caso concreto del sector del mueble el crecimiento de la inversión se ha mantenido a niveles similares a los del conjunto de la economía. Ésta es una característica diferencial muy positiva para este sector.

Además, al analizar el detalle del destino de la inversión, se comprueba que en el caso del sector del mueble casi un 70% se destina a maquinaria y bienes de equipo. De nuevo, estamos ante un elemento diferencial con el conjunto de la economía, donde sólo se dedica a este tipo de inversiones, esenciales para conseguir un crecimiento de la productividad, un 25%.

**Conclusiones**

En este artículo se ha llevado a cabo un análisis de la situación actual del sector del mueble. Los años que nos han precedido pueden calificarse sin dudar como positivos para el sector por el crecimiento tanto de la producción como de las ventas. Sin embargo, también los años precedentes han visto intensificarse la competencia internacional que se ha reflejado en crecimientos de las importaciones a ritmos cercanos al 20%. Esta competencia internacional ha motivado que, pese a los buenos datos del sector, ya desde hace algún tiempo se estén poniendo en marcha iniciativas para mejorar el sector: contención de precios, inversiones y consolidación del sector.

El cambio de ciclo que se ha comenzado a vivir requiere intensificar estas medidas. La caída del sector de la vivienda, la moderación del consumo de los hogares, la contención en el número de nuevos hogares, y la atenuación del ritmo de creación de empleo son factores que van a hacer todavía más necesario seguir avanzado por la senda de ofertar bienes de mayor calidad, en línea con lo que han hecho otros países europeos como Francia. El sector ha demostrado que tiene capacidad para hacerlo.

## Disponible en la Web:

<http://serviciodeestudios.bbva.com>

## Interesados dirigirse a:

Servicios Generales Difusión BBVA Gran Vía 1 planta 2 48001 Bilbao T 34 944 876 231 F 34 944 876 417 [www.bbva.es](http://www.bbva.es)

### Servicio de Estudios Económicos:

#### Director:

José Luis Escrivá

#### Economistas Jefes:

Europa y Escenarios Financieros: Mayte Ledo

España: Julián Cubero

Análisis Sectorial: Ana Rubio

Europa: Miguel Jiménez

Escenarios Financieros: Daniel Navia

Análisis Cuantitativo: Giovanni Di Placido

Investigación y Desarrollos Cuantitativos: Rodolfo Méndez

Economías Emergentes: Alicia García-Herrero

Análisis Transversal Emergentes: Sonsoles Castillo

Argentina: Ernesto Gaba

Chile: Miguel Cardoso

Colombia: Juana Patricia Téllez

Perú: Hugo Perea

Venezuela: Alejandro Puente

Análisis Transversal Asia: Ya-Lan Liu

China: Li-Gan Liu

Norteamérica: Jorge Sicilia

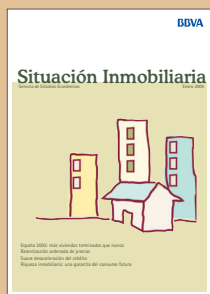
Estados Unidos: Nathaniel Karp

México: Adolfo Albo

Tendencias Globales: Joaquín Vial

Análisis de Sistemas Previsionales: David Tuesta

## otras publicaciones



Este documento ha sido preparado por el Servicio de Estudios Económicos de Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. (BBVA) por su propia cuenta y se suministra sólo con fines informativos. Las opiniones, estimaciones, predicciones y recomendaciones que se expresan en este documento se refieren a la fecha que aparece en el mismo, por lo que pueden sufrir cambios como consecuencia de la fluctuación de los mercados.

Las opiniones, estimaciones, predicciones y recomendaciones contenidas en este documento se basan en información que ha sido obtenida de fuentes estimadas como fidedignas pero ninguna garantía, expresa o implícita, se concede por BBVA sobre su exactitud, integridad o corrección.

El presente documento no constituye una oferta ni una invitación o incitación para la suscripción o compra de valores.