

El círculo virtuoso del consumo

Juan Ramón García López

La Razón (España)

Tras haber retrocedido más de un 10% durante la crisis, el consumo privado creció el 2,4% en el año 2014, un punto más de lo que lo hizo la actividad económica. Los indicadores disponibles del primer trimestre del 2015 sugieren que el gasto ha vuelto a aumentar a tasas anualizadas cercanas al 4%, y las previsiones de BBVA Research apuntan a que el crecimiento se prolongará a lo largo del año.

¿Qué factores explican el dinamismo reciente del consumo en España? En primer lugar, el cambio de ciclo en el mercado de trabajo. La economía española creó cuatrocientos mil puestos de trabajo equivalentes a tiempo completo el pasado año, lo que incrementó la remuneración de los asalariados en casi tres mil millones de euros. La recuperación del empleo continuará en los próximos trimestres, y junto con la contención de precios y la disminución del IRPF, sustentarán el crecimiento de la renta disponible real de las familias.

El segundo de los determinantes de la evolución positiva del consumo de los hogares ha sido el aumento de su riqueza financiera. La revalorización de las cotizaciones bursátiles y la caída de los costes de financiación han incrementado en más de cuatrocientos mil millones de euros la riqueza neta de las familias desde el 2011, en torno a la mitad durante el último año. Si bien tan solo una pequeña parte de esta mejora se destina a consumo, la variación ha sido de tal magnitud que sus repercusiones sobre el gasto de los hogares están siendo notables.

Pero el avance de sus fundamentos tradicionales solo justifica tres cuartas partes de la recuperación del consumo privado. Al respecto, existen otros dos factores que complementan a los anteriores y explican la desviación del gasto de las familias de su tendencia de largo plazo. El primero de ellos es la reducción de la incertidumbre. Las expectativas de los hogares sobre su situación financiera han recuperado los niveles anteriores a la crisis, mientras que su percepción sobre la economía española ha alcanzado máximos históricos, lo que los ha inducido a reducir su nivel de ahorro precautorio en beneficio del consumo.

El segundo de los ingredientes que subyace al aumento del gasto de los hogares por encima de su renta y su riqueza es la expansión de la financiación. En un contexto de desendeudamiento de las familias, el volumen de crédito al consumo destinado a nuevas operaciones se ha incrementado alrededor del 20% en el año 2014, impulsado por la mejora de la financiación tanto a corto como, sobre todo, a medio y largo plazo.

Desde un enfoque dinámico, la evolución favorable del consumo privado tiene repercusiones positivas sobre las expectativas de crecimiento económico y de creación de empleo. Si bien una parte significativa de los bienes y servicios consumidos por los hogares españoles son importados, el gasto en productos elaborados en España aumenta. Además, una depreciación del tipo de cambio del euro como la registrada durante los últimos meses incentiva las exportaciones de bienes y el turismo, un aspecto relevante ante el inicio de la Semana Santa. Cuando la mejora de la demanda se dilata en el tiempo, las empresas elevarán su inversión y sus plantillas para satisfacerla, lo que redundará en un incremento de la capacidad adquisitiva de los nuevos ocupados y, por tanto, de su gasto.

La evidencia empírica para España indica que aumentos del consumo privado están asociados a mayores niveles de ocupación en el futuro. Esta relación del empleo con el consumo es más estrecha que con cualquier otra variable macroeconómica, y constituye uno de los principales círculos virtuosos que están caracterizando la recuperación de nuestra economía.