

EL CONSUMO PRIVADO EN LA UEM

El consumo privado en la UEM

Este artículo ha sido elaborado por Marta Manrique del Servicio de Estudios.

Introducción

En todos los países desarrollados, el consumo privado es la partida de gasto más importante del PIB y la que muestra una evolución más estable en comparación con otros componentes de la demanda. En el caso de la UEM, el consumo privado representa en la actualidad alrededor del 57% del PIB, por lo que el análisis de sus determinantes es fundamental para evaluar las perspectivas de crecimiento económico. En la zona del euro, además, esta variable ha adquirido recientemente un mayor protagonismo, al experimentar una notable debilidad en los últimos años, que no es fácil de explicar atendiendo a sus determinantes habituales.

En este artículo, tras una pequeña sección de corte teórico donde se presentan las principales variables que influyen en el consumo privado, se analiza, en la sección tercera, la evolución en la zona del euro de este componente del gasto y de sus determinantes, prestando especial atención al comportamiento de la tasa de ahorro. En la sección cuarta se examinan los rasgos diferenciales en la trayectoria del consumo que se observan entre los países de la Unión Monetaria, y la última sección recoge las principales conclusiones. Los indicadores que permiten realizar un seguimiento regular del consumo en el análisis de coyuntura de la zona del euro se presentan en un anejo al final del artículo.

Fundamentos teóricos del consumo privado

Las decisiones de las familias sobre su nivel de consumo a lo largo del tiempo se enmarcan en la teoría de elección del consumidor, según la cual, en un contexto intertemporal, los agentes maximizan su utilidad teniendo en cuenta su «renta permanente». Este concepto recoge tanto los recursos presentes de las familias como sus expectativas de ingresos futuros derivados de sus rentas laborales y de las generadas por sus tenencias de activos financieros y reales¹. El instrumento que permite movilizar los recursos en el tiempo traspasando consumo presente a consumo futuro es el ahorro, mientras que el desplazamiento de consumo futuro hacia el presente se realiza mediante el recurso al crédito, de forma que el ahorro y el endeudamiento actúan como amortiguador de las fluctuaciones de la renta disponible corriente.

De este modo, incrementos de la riqueza tenderán a aumentar el consumo y, por tanto, a reducir el ahorro. En general, las elasticidades estimadas del consumo respecto a la riqueza son positivas, aunque de magnitud más reducida que las de la renta. No obstante, la sensibilidad del consumo a cambios en la riqueza depende del activo en que esta se materializa.

El efecto de los tipos de interés sobre el consumo corriente es, en principio, ambiguo, ya que sus movimientos pueden generar resultados contrapuestos. Así, un aumento en el tipo de interés abarata el consumo futuro respecto al consumo presente, lo que tiende a reducir la propensión al gasto (*efecto de sustitución intertemporal*). Además, los incrementos en los tipos de interés reducen el valor presente descontado de los flujos futuros de renta y, por tanto, el valor de la riqueza (*efecto riqueza*), lo que desincentiva el consumo. Sin embargo, si los hogares son ahorradores netos —como ocurre, a escala agregada, en la mayor parte de países—, un incremento en el tipo de interés aumenta la renta disponible de las familias (*efecto renta*), y ello influye positivamente sobre el gasto. En general, los estudios empíricos disponibles muestran que los incrementos de los tipos de interés tienen un efecto negativo sobre el consumo, por lo que los efectos sustitución y riqueza son habitualmente de mayor entidad que el efecto renta.

1. Para un análisis detallado de la teoría del consumo, véase, por ejemplo, Bayar y Morrow (1999).

Asimismo, factores demográficos, como el envejecimiento de la población, también pueden influir en el perfil de gasto de los consumidores. De hecho, la teoría del ciclo vital argumenta que los individuos tienden a ahorrar en las fases intermedias de su vida para mantener unos estándares de consumo relativamente estables en su edad de retiro, de manera que, *ceteris paribus*, un envejecimiento de la población implica una reducción del ahorro.

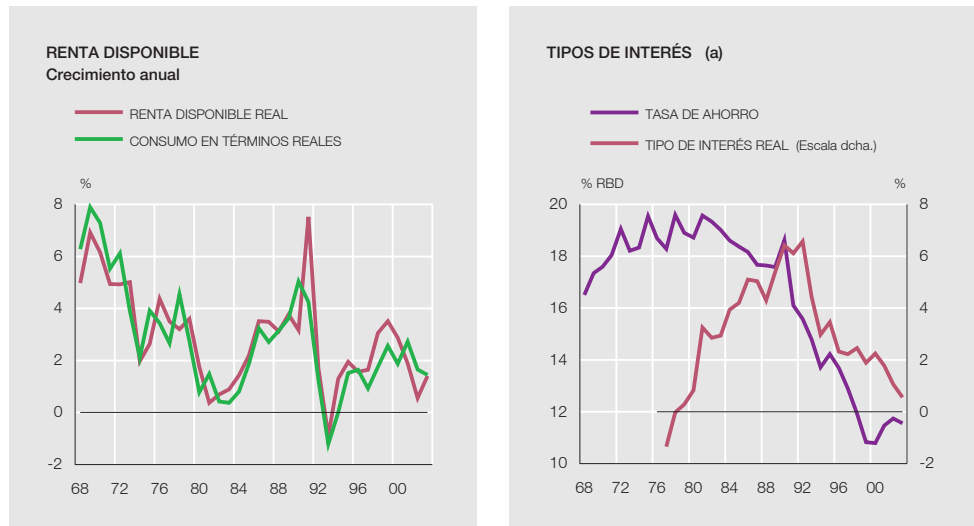
En un contexto de ausencia de fricciones, los consumidores podrían prestar y pedir prestado libremente para suavizar su patrón de consumo a lo largo de su vida. Sin embargo, las estimaciones disponibles para distintos países señalan que la respuesta del consumo a cambios en la renta disponible está cercana a la unidad. Esto sugiere la presencia de algunas imperfecciones que suponen un exceso de sensibilidad del consumo a los ingresos corrientes. En concreto, la existencia de restricciones de liquidez impide una utilización flexible del crédito bancario como vehículo para optimizar la pauta intertemporal de consumo. De hecho, hay cierta evidencia de que el desarrollo del sistema financiero tiende a desincentivar el ahorro privado en los países industrializados, al aumentar las posibilidades de que las familias se endeuden². Asimismo, la incertidumbre sobre los flujos futuros de renta hace que los individuos adopten comportamientos precavidos, lo que favorece la acumulación de un cierto volumen de ahorro.

Para modelizar las decisiones de gasto de las familias, la teoría económica se ha centrado principalmente en el consumo de bienes no duraderos y de servicios, pues estos representan una decisión de gasto pura frente a la adquisición de bienes de consumo duradero, que, al tener una vida útil de varios períodos, pasan a formar parte del *stock* de riqueza de las familias³. Sin embargo, la ausencia de información suficientemente detallada acerca del desglose del consumo en bienes duraderos y no duraderos determina que, con frecuencia, las decisiones de consumo de las familias se modelicen considerando solo la variable agregada.

El consumo privado y sus determinantes en la UEM

Como cabía esperar, el consumo privado en la UEM muestra una trayectoria muy similar a la de la renta disponible, con un coeficiente de correlación de 0,8 y una menor volatilidad⁴ (véase gráfico 1). Esto último sugiere que el patrón de consumo es más suave que el de la renta corriente. De hecho, un análisis somero de la evolución de la riqueza de las familias y de los tipos de interés reales muestra que estos factores han influido también de manera significativa sobre el consumo privado en la zona del euro en los últimos años. Así, el aumento de la riqueza financiera y de la riqueza materializada en activos reales de los hogares (aproximada por la evolución de los precios de vivienda) en la segunda mitad de los años noventa coincide con un período de aceleración del consumo y de desaceleración significativa de la tasa de ahorro, mientras que la moderación de esos procesos de revalorización de activos a comienzos de la presente década podría haber incentivado el aumento observado de la tasa de ahorro⁵. Por otro lado, el descenso de los tipos de interés reales —asociado al proceso de unión económica y monetaria y, por tanto, con un carácter en gran medida permanente— también incentivó el consumo de los hogares y la asunción de nuevo endeudamiento en la segunda mitad de la pasada década.

2. De la misma forma, la disminución de los tipos de interés —incluso, en términos nominales— facilita el acceso al crédito bancario, en la medida en que reduce el número de familias que se encuentran restringidas por la magnitud que representa la carga financiera sobre su renta disponible. 3. De hecho, son problemas de recogida de información los que determinan que la compra de bienes de consumo duradero (como automóviles o equipo del hogar) se clasifique como consumo y no como inversión (como es el caso de la adquisición de vivienda). 4. Con datos anuales de 1963 a 2003, la desviación típica del crecimiento de consumo es de 1,69, mientras que la de la renta disponible se eleva a 2,14. 5. No se dispone de información para la UEM sobre la riqueza total de las familias. En el caso de la riqueza financiera, solo hay información anual desde 1996.



FUENTES: OCDE y Banco de España.

a. Tipo interbancario a tres meses menos inflación observada.

Una ilustración simplificada de la interacción de estos determinantes es la ecuación de consumo⁶ incluida en el modelo econométrico conocido como *Area Wide Model*, elaborado en el BCE y que trata de aproximar el comportamiento de la economía de la zona del euro⁷. Según este modelo, el consumo depende a corto plazo de la renta disponible corriente y, además, negativamente, del tipo de interés real y de las variaciones de la tasa de paro, que pueden estar recogiendo el efecto de las expectativas de renta de los individuos. A largo plazo, en cambio, el consumo solo depende de la renta disponible y de la riqueza en términos reales, con unos parámetros —restringidos para que sumen la unidad— del 0,65 y 0,35, respectivamente.

Como se observa en el gráfico 2, las variables que aparecen en la ecuación explican razonablemente la evolución del consumo en la UEM en la última década. Sin embargo, en la segunda mitad de los noventa el consumo observado fue superior al que determinaba la ecuación de modo persistente. Los cambios sustanciales en las expectativas de renta de los agentes y la mayor accesibilidad al crédito bancario que supuso la reducción de tipos de interés asociada a la creación de la UEM podrían explicar parte de las dificultades para captar la evolución del consumo mediante sus determinantes habituales en ese período. Además, la falta de información suficientemente precisa de algunos de estos factores, como la riqueza de los agentes, también ha podido dar lugar a problemas en la estimación⁸.

Por ello, tiene sentido analizar el papel explicativo que desempeñan otros factores en la trayectoria del consumo considerando el comportamiento de la tasa de ahorro, pues esta muestra en qué medida el consumo se separa de la evolución de la renta disponible corriente. Si el

6. Esta ecuación adopta la siguiente forma:

$$\Delta C_t = -0,19 - 0,16 [C_{t-1} - 0,65 Y_{t-1} - 0,35 W_{t-1}] - 0,74 \Delta u_t - 0,36 \Delta i_{t-1} + 0,65 \Delta Y_t - 0,009 I93Q$$

donde C_t \equiv consumo privado en términos reales

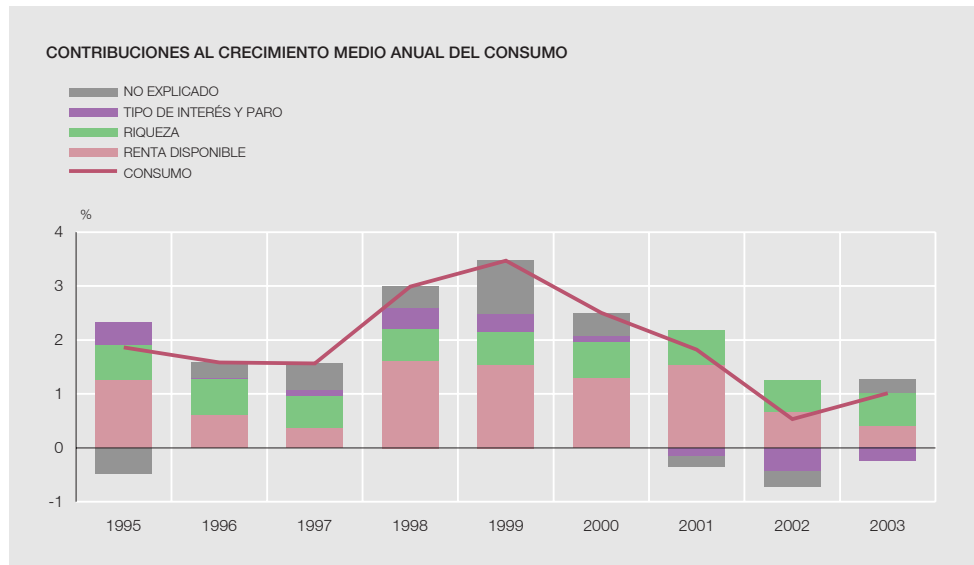
Y_t \equiv renta disponible de las familias en términos reales

W_t \equiv riqueza real

u_t \equiv tasa de paro

i_t \equiv tipo de interés a corto plazo en términos reales

7. Para una descripción detallada del modelo, véase Fagan, Henry y Mestre (2001). 8. Ante la falta de disponibilidad de datos de riqueza de las familias para el agregado del área, esa variable se ha aproximado por la riqueza total de la economía como la suma de la deuda pública, el stock de capital y los activos netos exteriores.

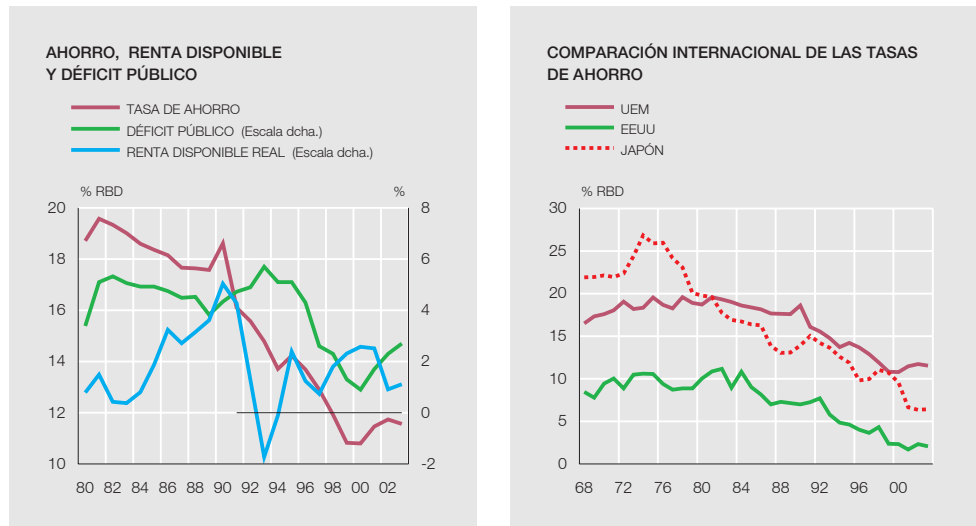


FUENTE: Banco Central Europeo.

ahorro de los hogares contribuye a suavizar el patrón de consumo a lo largo del tiempo, cabría esperar que mostrara un comportamiento procíclico, es decir, que aumentara en las fases expansivas y descendiera en las recesivas. Sin embargo, como puede observarse en el gráfico 1, la tasa de ahorro de las familias europeas en las tres últimas décadas no parece mostrar ninguna pauta cíclica, lo que puede deberse a la influencia simultánea de otros factores.

En la década de los años setenta y ochenta del siglo pasado, la tasa de ahorro se mantuvo en valores históricamente elevados, por encima del 15%, para descender de forma gradual desde finales de la década de los ochenta hasta el año 2000, donde marcó un mínimo del 10%. Es posible que esta trayectoria de la tasa de ahorro esté relacionada con el desarrollo de los mercados financieros, con el envejecimiento de la población y con la evolución del ahorro público. Así, los procesos de liberalización financiera de las dos últimas décadas y la consiguiente relajación de las restricciones de liquidez —a la que también ha contribuido el nivel más bajo de los tipos de interés— podrían justificar, en parte, la tendencia descendente de la tasa de ahorro en ese período. Por su parte, el envejecimiento progresivo de la población ha podido también incidir en la menor propensión al ahorro del conjunto de la economía. Asimismo, es posible que el nivel de renta alcanzado por las economías europeas haya afectado a su tasa de ahorro de forma más estructural⁹. De hecho, otros países desarrollados, como por ejemplo Estados Unidos y Japón, comparten esta tendencia (véase gráfico 3). Aunque los niveles de las tasas de ahorro en estas áreas geográficas son diferentes en las tres últimas décadas, existen ciertas pautas comunes en su evolución. En particular, en todos los países analizados se observan tasas de ahorro relativamente elevadas durante la década de los setenta y una sustancial reducción en la década de los noventa (algo antes en Japón). Finalmente, el cumplimiento de los objetivos de Maastricht en términos de déficit y deuda públicos a mediados de la década de los años noventa podría haber sido percibido por los hogares como una señal de un menor nivel de impuestos en el futuro —y, por tanto, de más renta disponible—, reduciendo el incentivo a ahorrar¹⁰. Como se observa en

9. Según el planteamiento de Modigliani, cuando la renta es muy baja, esta variable será una restricción a las posibilidades de ahorro de un país, pero su efecto es nulo cuando la renta supera un determinado nivel. En este sentido, la literatura empírica considera que existe una relación no lineal entre la tasa de ahorro y el nivel de renta, de forma que hay un estadio inicial en el que la baja renta actúa como restricción al ahorro, un estadio intermedio en que desde un cierto nivel de renta se dan altas tasas de crecimiento y de ahorro, y un estadio final, en economías ya maduras, donde disminuyen las tasas de crecimiento y de ahorro. Los países industrializados se encontrarían en el último estadio señalado. 10. Este tipo de comportamiento se conoce como «teoría de la equivalencia ricardiana».



FUENTES: OCDE y Banco de España.

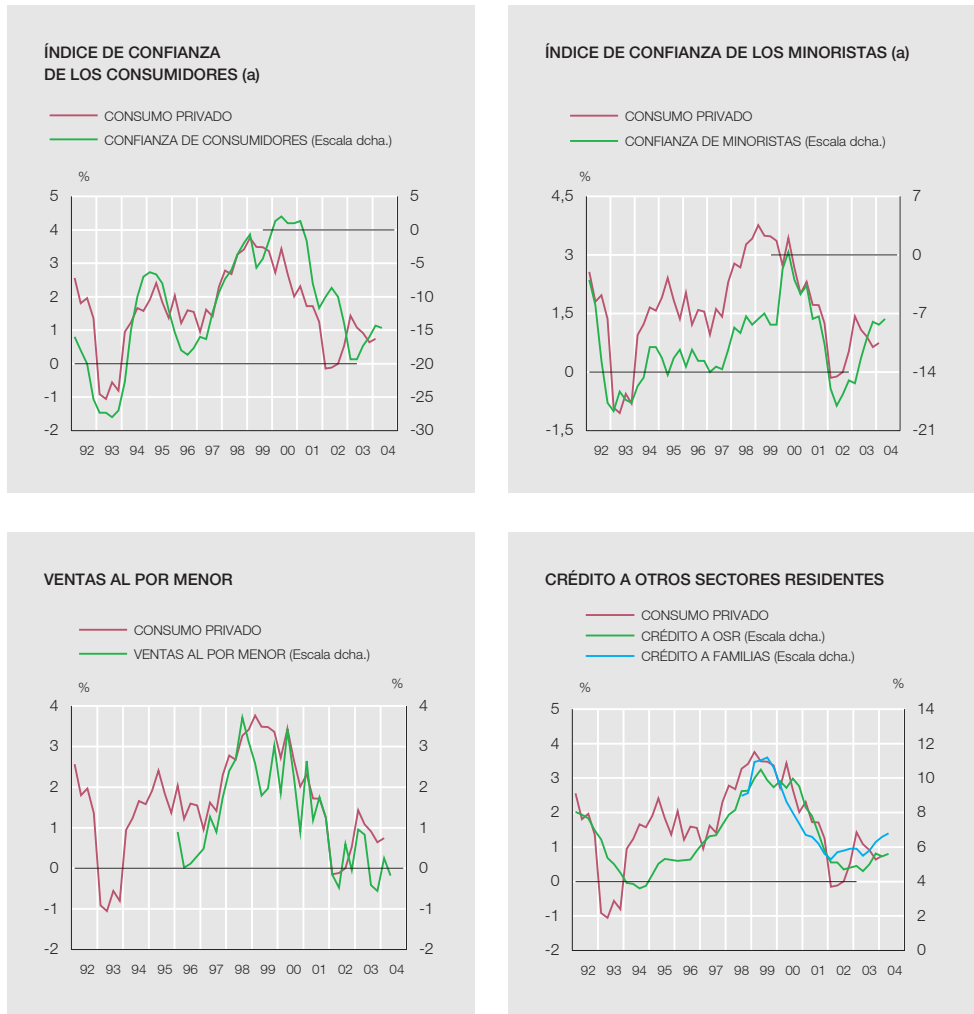
el gráfico 3, la disminución del déficit público ha discurrido en paralelo con la tasa de ahorro a lo largo de la década de los años noventa.

No obstante, en el período más reciente, la ecuación ha tendido a sobrepredecir el crecimiento del consumo en un contexto de perspectivas de crecimiento pesimistas, que, junto con el deterioro experimentado por las finanzas públicas en la UEM, ha podido incentivar el ahorro de las familias. Asimismo, las incertidumbres sobre el mantenimiento en sus condiciones actuales de los sistemas públicos de pensiones y de asistencia sanitaria ante el envejecimiento de la población y el aumento previsto en las tasas de dependencia en las próximas décadas también han podido contribuir al incremento del ahorro en los últimos años. Tampoco puede descartarse que en el repunte reciente de las tasas de ahorro haya desempeñado un cierto papel la percepción por parte de los consumidores de los problemas de las economías europeas para dinamizar sus estructuras productivas y retomar una senda de crecimiento más pronunciada.

La importancia del efecto de estos factores sobre el consumo y su persistencia son difíciles de apreciar, al tiempo que su influencia es, probablemente, muy distinta por países, lo que complica la evaluación de las perspectivas de crecimiento de esta variable. Tras mostrar bajas tasas de expansión en 2003, el consumo privado en la UEM creció con intensidad en el primer trimestre de 2004, registrando un ritmo intertrimestral del 0,6%. En los últimos meses, la mayor parte de los indicadores cuantitativos y cualitativos apunta a que esa recuperación del consumo privado va a mantenerse, si bien las tasas y niveles que muestran esos indicadores se encuentran todavía por debajo de sus medias históricas y el proceso de mejora es relativamente lento (véase gráfico 4). De este modo, en las proyecciones publicadas el pasado mes de junio, el Eurosistema estimó una expansión del consumo privado en el intervalo del 1,0%-1,4% en 2004, inferior al crecimiento medio de esta variable en la última década.

El comportamiento reciente del consumo privado en los países de la UEM

Como se analizó en el apartado anterior, el consumo privado en la UEM mostró un comportamiento débil en el período 2001-2003, que no se explica por la evolución de sus determinantes y que se tradujo en un aumento de 0,8 puntos porcentuales de la tasa de ahorro (véase cuadro 1). Si se realiza una aproximación a la zona del euro desagregada por países, se observa que, en la mayoría de ellos, la tasa de ahorro nacional se incrementó, aunque las magnitudes son bastante diferentes entre unos y otros. Si nos centramos en el análisis de los



FUENTE: Comisión Europea.

a. Series basadas en encuestas a consumidores y empresarios. Niveles.

países donde las familias aumentaron con más intensidad su tasa de ahorro, pueden identificarse casos, como los de Holanda y Portugal, donde la fuerte expansión del endeudamiento de los hogares en los últimos años probablemente haya exigido a los consumidores reconsiderar sus decisiones de gasto, con el fin de recomponer su equilibrio patrimonial ante las mayores cargas financieras asumidas. En ambos Estados, además, la tasa de paro aumentó significativamente durante el período examinado, lo que puede haber impulsado a las familias a revisar a la baja sus expectativas de renta. En otros países, como Alemania y Bélgica, la escasa expansión de la actividad y el incremento de la tasa de paro parecen haber afectado a la confianza de los agentes, lo que, posiblemente, haya contribuido a aumentar el ahorro por motivo de precaución.

También parece probable que el deterioro del déficit público en algunas economías haya alimentando expectativas de aumentos impositivos o de reducciones de las transferencias en el futuro, que han desincentivado el consumo. Este pudo haber sido el factor más relevante en Finlandia, aunque seguramente también desempeñó un papel importante en la evolución en la tasa de ahorro de las familias en Holanda, Alemania y, hasta 2002, en Francia. En el caso de España, a pesar del considerable aumento del endeudamiento de las familias, el menor impacto de la desaceleración cíclica en la actividad en comparación con otros países, que permitió que la tasa de paro no se incrementara, junto con la reducción del déficit público, ha

**DETERMINANTES DE LA TASA DE AHORRO EN LOS PAÍSES DE LA UEM
VARIACIONES ENTRE 2003 Y 2000 (a)**

CUADRO 1

	Tasa de ahorro de las familias % RBD	Déficit público % PIB	Tasa de paro %	Endeudamiento de las familias (b) % RBD
Holanda	4,4	4,1	0,9	69,7
Finlandia	1,7	4,6	-0,7	15,7
Portugal	1,6	-0,3	2,2	48,4
Bélgica	1,3	-0,1	1,2	3,3
Alemania	1,1	3,1	1,9	6,1
España	0,8	-0,9	0,0	40,2
Italia	0,3	0,7	-1,8	10,7
Francia	0,2	2,7	0,3	7,8
Austria	0,1	-0,9	0,5	7,9
Irlanda	-0,9	5,2	0,3	47,8
UEM	0,8	1,9	0,4	17,2

FUENTES: Comisión Europea, OCDE y Banco de España.

a. Se han sombreado las celdas en las que la variable correspondiente ha aumentado por encima del agregado UEM.

b. Para esta variable se presenta la variación que ha experimentado entre 2003 y 1997.

posibilitado que las familias hayan revisado al alza su tasa de ahorro en menor medida que otras economías europeas.

Conclusiones

El consumo privado es una variable fundamental en el análisis de las perspectivas económicas, pues representa el componente principal de la demanda. En el caso de la zona del euro, se observa que la renta disponible corriente es el determinante más importante de su evolución, aunque también se detecta que las oscilaciones en la riqueza de las familias y en los tipos de interés reales han influido en su trayectoria en la última década. Algunos de estos factores han experimentado cambios de carácter estructural recientemente —como es el caso de los tipos de interés, que han disminuido significativamente en el conjunto de la UEM en la década de los noventa, tras la puesta en marcha del proyecto de moneda única—, que pueden afectar a la estabilidad de las ecuaciones de comportamiento del consumo.

La zona del euro presenta una tasa de ahorro relativamente alta si se compara con las de EEUU o Japón, lo que supone un potencial de demanda adicional si el panorama económico mejora. Sin embargo, la evolución de la tasa de ahorro y, sobre todo, de sus determinantes ha sido diferente en los países de la UEM, por lo que la evaluación de las perspectivas de crecimiento de esta variable exige una aproximación desagregada, lo que añade complejidad a la tarea. Así, mientras que los datos de consumo privado de Contabilidad Nacional correspondiente al primer trimestre de 2004 son positivos y las señales correspondientes al segundo son, en general, coherentes con la recuperación de esta variable, no puede descartarse que la incertidumbre sobre la capacidad de crecimiento de la economía, la sostenibilidad de algunas prestaciones sociales en su nivel actual y el deterioro de las finanzas públicas sigan teniendo un efecto desfavorable sobre la demanda de las familias en algunos países. Además, no es fácil determinar si los balances patrimoniales de las familias en algunos Estados, como Holanda y Portugal, se encuentran ya suficientemente saneados, tras el fuerte incremento en la tasa de ahorro de los hogares en esos países.

20.7.2004.

BIBLIOGRAFÍA

- BAYAR, A., y K. MC MORROW (1999). *Determinants of Private Consumption*, Economic Papers n.º 35, mayo, Comisión Europea.
- CABRERO, A, C. CHULIÁ y A. MILLARUELO (2003). *Una valoración de las divergencias macroeconómicas en la UEM*, Documento Ocasional n.º 0304, Banco de España.
- COMISIÓN EUROPEA (2003). *The EU Economy 2003 Review*, n.º 6.
- (2004). «Explaining the Weakness of Private Consumption in the Euro Area», *Quarterly Report on the Euro Area*, vol. 3, n.º 1.
- DAVEY, M. (2001). «Saving, Wealth and Consumption», *Bank of England Quarterly Bulletin*, primavera, pp. 91-99.
- DEUTSCHE BUNDESBANK (1996). «The Longer-term Trends in and the Determinants of Private Consumption in Germany», *Monthly Report*, julio, pp. 17-28.
- ESTRADA, Á., y A. BUISÁN (1999). *El gasto de las familias en España*, Estudios Económicos n.º 65, Banco de España.
- FAGAN, G., J. HENRY y R. MESTRE (2001). *An Area-wide Model (AWM) for the Euro Area*, ECB Working Paper n.º 42.
- NAHUIS, N. y W. J. HANSEN (2004). «Which Survey Indicators are Useful for Monitoring Consumption? Evidence from European Countries», *Journal of Forecasting*, vol. 23, n.º 2, pp. 89-98.
- SANTILLÁN, J. (1997). «El ahorro en el mundo: evolución histórica y perspectivas», *Boletín Económico*, septiembre, Banco de España, pp. 43-52.

ANEJO

Indicadores para el seguimiento del consumo privado en la UEM

Los datos de la Contabilidad Nacional suelen estar disponibles con bastante retraso para las exigencias del análisis de la coyuntura. Por ello, resulta indispensable la utilización de indicadores que faciliten el seguimiento de las principales variables económicas, ayuden a comprender los mecanismos que subyacen en su evolución y permitan evaluar las perspectivas económicas. En el caso del consumo privado, existe una batería amplia de indicadores económicos que reflejan el comportamiento de esta magnitud y de sus tendencias. Estos indicadores tratan de medir la evolución efectiva del consumo o de sus componentes (indicadores cuantitativos), pero también pueden basarse en encuestas, para recoger el sentimiento de los distintos agentes sobre la marcha de la economía y sus expectativas sobre algunos determinantes del consumo, como la renta o la riqueza (indicadores cualitativos).

Indicadores cuantitativos

El principal indicador es el índice de ventas al por menor, que publica mensualmente Eurostat basándose en encuestas realizadas a empresas dedicadas al comercio minorista. Se publica normalmente con un mes y medio de retraso respecto al de referencia; además del índice general, se dispone de otros con un grado de detalle mayor por tipos de bienes. En este sentido, para el seguimiento de la adquisición de bienes duraderos —que representan en torno al 15%-20% del consumo privado¹¹— es útil observar la evolución del índice de ventas al por menor sobre bienes de equipo del hogar. También es relevante la información sobre nuevas matriculaciones de automóviles, que proporciona mensualmente la Asociación Europea de Productores de Automóviles. Su principal virtud consiste en ser uno de los indicadores de consumo privado cuya fecha de publicación (normalmente a mediados del mes siguiente) más se aproxima a la del mes de referencia. Asimismo, teniendo en cuenta la financiación que suele requerir la adquisición de estos bienes de consumo duradero, es importante atender al componente de crédito a familias para consumo y para adquisición de vivienda. Este indicador recoge los saldos vivos de los créditos concedidos por las entidades de crédito a los hogares y proviene de los estados contables trimestrales que remiten las entidades a sus correspondientes bancos centrales.

Por su parte, como indicadores sobre bienes de consumo no duraderos se utilizan habitualmente dos tipos de índices de ventas al por menor: los relativos a «alimentos, bebidas y tabaco» y «calzado, vestido y confección», que son los que muestran mayor sintonía con el con-

11. Según la información de Eurostat sobre la clasificación del gasto del consumo final de los hogares por finalidad, en el caso de España, el porcentaje de bienes de consumo duradero es del 14%, en Francia, del 17%, mientras que en Alemania asciende al 19%.

	Muestra disponible	t	t-1	t-2	Fuente
Matriculación de automóviles	1990 I - 2004 I	0,70	0,58	0,51	ACEA
Índice de ventas al por menor	1995 I - 2004 I	0,84	0,73	0,68	Eurostat
Alimentos, bebidas y tabaco	1995 I - 2004 II	0,73	0,56	0,56	Eurostat
No alimentos	1995 I - 2003 IV	0,80	0,74	0,73	Eurostat
Equipo del hogar	1995 I - 2003 IV	0,78	0,79	0,77	Eurostat
Calzado, vestido y confección	1995 I - 2003 IV	0,69	0,63	0,56	Eurostat
Indicadores de confianza de los consumidores	1985 I - 2004 I	0,72	0,70	0,60	Eurostat
Indicadores de confianza de los minoristas	1985 I - 2004 I	0,80	0,76	0,62	Eurostat
Indicadores de confianza industrial	1985 I - 2004 I	0,65	0,72	0,68	Eurostat
Disposición de compra de bienes de consumo duradero	1985 I - 2004 I	0,75	0,65	0,54	Eurostat
Expectativas sobre desempleo en los próximos doce meses	1985 I - 2004 I	0,72	0,68	0,56	Eurostat
Préstamos a Otros sectores residentes	1985 I - 2004 I	0,71	0,61	0,48	BCE
A familias	1985 I - 2004 I	0,89	0,89	0,87	BCE
Para adquisición de vivienda	1997 III - 2004 I	0,86	0,86	0,83	BCE
Para bienes de consumo	1997 III - 2004 I	0,89	0,90	0,91	BCE
Empleo	1991 I - 2003 IV	0,76	0,75	0,74	Eurostat

FUENTES: Comisión Europea y Banco Central Europeo.

a. Los indicadores mensuales se han trimestralizado como una media.

b. Las correlaciones son del crecimiento del consumo respecto al nivel de los indicadores cualitativos y respecto al crecimiento de los cuantitativos.

sumo. En la cesta de bienes de consumo de los hogares, estos componentes representan en torno a un 16% y 6%, respectivamente.

Como puede observarse en el cuadro 2, la correlación entre estos indicadores y el consumo privado es bastante elevada, superior al 70% en casi todos los casos. La correlación más alta se observa en el caso de los créditos para la adquisición de bienes de consumo, con un 89%, y del índice de ventas al por menor, que es del 84%. Otros indicadores indirectos sobre el consumo, como el empleo, también muestran una elevada correlación, si bien existen problemas para tener información disponible sobre ellos con antelación a los datos efectivos de consumo en Contabilidad Nacional.

Indicadores cualitativos

Los indicadores de confianza tratan de aproximar cuál es la percepción de los agentes sobre la marcha de la economía, su situación financiera particular y su disposición a tomar determinadas decisiones de gasto. Estos indicadores se basan en las llamadas «encuestas de opinión», realizadas a consumidores y a empresas, y que constan de un amplio abanico de preguntas. Dada su naturaleza, las variaciones en el nivel de estos indicadores señalan cambios de la percepción de los agentes que, en el caso de las familias, se traducirán en una mayor o menor disposición a gastar respecto a su renta disponible, aunque es difícil determinar a partir de estas encuestas las variaciones cuantitativas que pueden aparecer en los datos efectivos de consumo.

En este caso, el indicador por excelencia es el índice de confianza de los consumidores de la Comisión Europea, que está muy correlacionado con el consumo de forma contemporánea (72%). Es un indicador sintético de las expectativas de los consumidores sobre la situación económica y financiera, las posibilidades de ahorro y la situación del paro en el próximo año. Las encuestas contienen otras preguntas adicionales —no incluidas en el indicador anterior— que también son importantes en el seguimiento del consumo, como la disposición de compra de bienes duraderos en el momento actual y en el futuro. Aunque no recogen información di-

recta de los consumidores, los indicadores de confianza del comercio minorista y de confianza industrial de la Comisión Europea también contienen información relevante. El primero se basa en las encuestas realizadas a comerciantes y pequeñas y grandes superficies sobre la evolución actual y futura de los negocios y sobre su nivel de existencias, y es el indicador de confianza que muestra la correlación más elevada respecto al consumo privado (80%)¹². Por su parte, el indicador de confianza industrial se obtiene a partir de encuestas sobre pedidos, existencia de bienes terminados y expectativas de producción a empresas manufactureras dedicadas a la provisión de bienes de inversión, bienes intermedios y bienes de consumo. Puesto que ambos indicadores recogen las expectativas de demanda de los comerciantes y empresarios sobre su negocio, pueden ayudar a complementar el análisis sobre el gasto de las familias. Así, por ejemplo, si las opiniones de los empresarios son optimistas, cabe esperar que aumentarán su demanda de trabajo, lo que se traducirá en una mayor renta disponible de los hogares y, por tanto, en mayor consumo. De hecho, se constata que el indicador de confianza industrial adelanta ligeramente el perfil de crecimiento del consumo.

12. Nahuis y Hansen (2004) construyen un indicador sintético del consumo basado en la confianza de los consumidores y de los comerciantes minoristas para los países integrantes de la UEM.