

## ANÁLISIS ECONÓMICO

# España | la confianza se modera en febrero, pero menos que a comienzos del año

Matías Pacce y Camilo A. Ulloa Ariza

A pesar de que los indicadores de confianza de los hogares y de la industria disminuyeron en febrero, la moderación del optimismo fue menor a la observada a comienzos de 2016. Las expectativas sobre el desempleo explican la caída de la confianza del consumidor, mientras que las perspectivas sobre carteras de pedidos e inventarios la evolución de la confianza industrial

## El optimismo se corrige a la baja, pero sólo marginalmente

Tras la fuerte caída observada en enero (-6,3 puntos), la confianza del consumidor disminuyó marginalmente este mes (-0,5 puntos hasta los -1,4 puntos). De forma similar, el retroceso observado en la confianza industrial (-1,4 puntos hasta los -2,7 puntos) fue menor que el registrado el mes pasado (-4,3 puntos). Con todo, los niveles de confianza se mantuvieron por encima de los niveles pre crisis (Gráficos 1 y 2).

## El desempleo y la situación económica general moderan la confianza del consumidor

El deterioro de las expectativas de los consumidores sobre el desempleo en los próximos meses (4,2 puntos) explica la mayor parte de la reducción de la confianza (contribución: -1,1 puntos). Igualmente, contribuyó en forma negativa el cambio en las perspectivas sobre la situación económica general (-0,8 puntos; contribución: -0,2 puntos). En contrapartida, las mejores expectativas sobre el ahorro de los hogares (2,3 puntos) y sobre su situación financiera (0,8 puntos) sumaron a la evolución de la confianza este mes (contribución conjunta: 0,8 puntos) (Gráfico 3).

## Cartera de pedidos e inventarios explican la disminución de la confianza industrial

La caída en las expectativas respecto a la cartera de pedidos de la industria (-2,5 puntos) y a los inventarios de productos terminados (2,1 puntos) explican la evolución negativa de la confianza industrial en febrero (contribución: -0,8 y -0,7 puntos, respectivamente). En sentido contrario, la mejora de las perspectivas de producción futura (0,5 puntos) contribuyó positivamente con 0,2 puntos a la confianza de la industria.

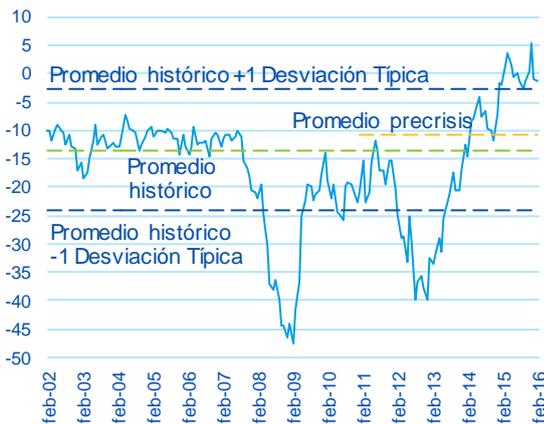
## El componente común a Europa explica parte del deterioro de la confianza

La evolución de los indicadores de confianza publicados por la Comisión Europea se ve explicada, en parte, por los *shocks* comunes al conjunto de Europa (ej. tensionamiento en los mercados financieros internacionales) y en parte a *shocks* propios a la economía española (ej. incertidumbre de política económica). Debido a ello se han estimado, para la confianza del consumidor y la industrial, las contribuciones del componente común a las economías europeas y del componente idiosincrático a España<sup>1</sup>. En el mes de febrero, tanto las expectativas de los consumidores como de la industria se vieron condicionadas por el deterioro del componente común a Europa (explican 5,8pp y 0,7pp de la variación

<sup>1</sup> Para ello se han utilizado modelos de factores dinámicos. Véase el Recuadro 1 de la revista Situación España 1T16 disponible en <https://goo.gl/QmxvFf>

negativa del saldo neto de respuestas respectivamente) (Gráficos 6 y 7). El componente idiosincrático a España contribuyó positivamente a la evolución de la confianza de los hogares (5,3 puntos), pero de forma negativa en el caso de la industrial (-0,7 puntos)

Gráfico 1  
**España: confianza del consumidor (Saldo neto de respuestas)**



Fuente: BBVA Research a partir de Comisión Europea

Gráfico 2  
**España: confianza industrial (Saldo neto de respuestas)**



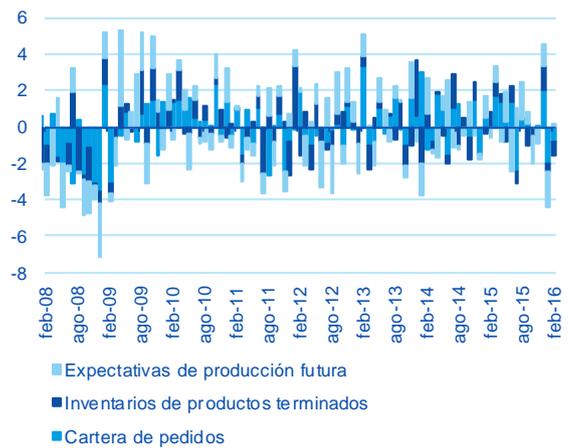
Fuente: BBVA Research a partir de Comisión Europea

Gráfico 3  
**España: confianza del consumidor (contribuciones a la var. del saldo neto de respuestas)**



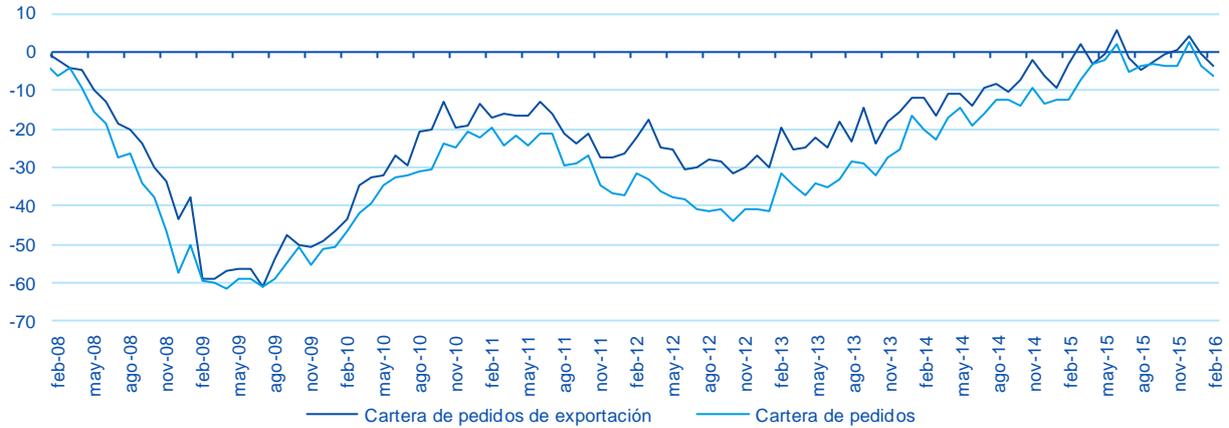
Fuente: BBVA Research a partir de Comisión Europea

Gráfico 4  
**España: confianza industrial (contribuciones a la var. del saldo neto de respuestas)**



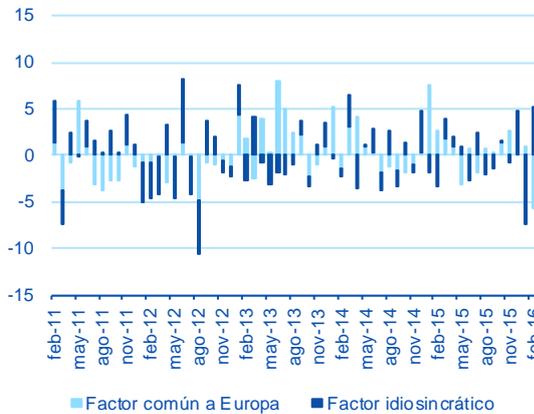
Fuente: BBVA Research a partir de Comisión Europea

Gráfico 5  
**España: confianza industrial**  
**(saldo neto de respuestas)**



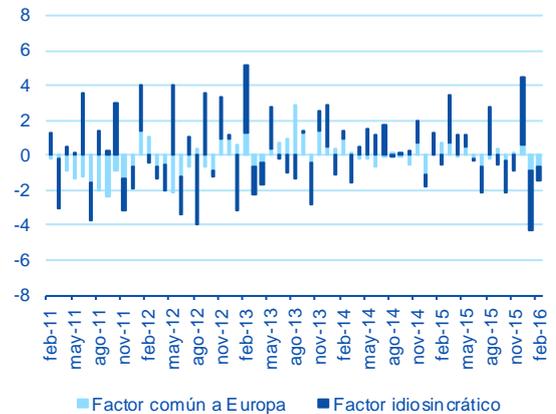
Fuente: BBVA Research a partir de Comisión Europea

Gráfico 6  
**España: confianza del consumidor**  
**(contribuciones a la var. del saldo neto de respuestas)**



Fuente: BBVA Research a partir de Comisión Europea

Gráfico 7  
**España: confianza industrial**  
**(contribuciones a la var. del saldo neto de respuestas)**



Fuente: BBVA Research a partir de Comisión Europea

**AVISO LEGAL**

El presente documento, elaborado por el Departamento de BBVA Research, tiene carácter divulgativo y contiene datos, opiniones o estimaciones referidas a la fecha del mismo, de elaboración propia o procedentes o basadas en fuentes que consideramos fiables, sin que hayan sido objeto de verificación independiente por BBVA. BBVA, por tanto, no ofrece garantía, expresa o implícita, en cuanto a su precisión, integridad o corrección.

Las estimaciones que este documento puede contener han sido realizadas conforme a metodologías generalmente aceptadas y deben tomarse como tales, es decir, como previsiones o proyecciones. La evolución histórica de las variables económicas (positiva o negativa) no garantiza una evolución equivalente en el futuro.

El contenido de este documento está sujeto a cambios sin previo aviso en función, por ejemplo, del contexto económico o las fluctuaciones del mercado. BBVA no asume compromiso alguno de actualizar dicho contenido o comunicar esos cambios.

BBVA no asume responsabilidad alguna por cualquier pérdida, directa o indirecta, que pudiera resultar del uso de este documento o de su contenido.

Ni el presente documento, ni su contenido, constituyen una oferta, invitación o solicitud para adquirir, desinvertir u obtener interés alguno en activos o instrumentos financieros, ni pueden servir de base para ningún contrato, compromiso o decisión de ningún tipo.

Especialmente en lo que se refiere a la inversión en activos financieros que pudieran estar relacionados con las variables económicas que este documento puede desarrollar, los lectores deben ser conscientes de que en ningún caso deben tomar este documento como base para tomar sus decisiones de inversión y que las personas o entidades que potencialmente les puedan ofrecer productos de inversión serán las obligadas legalmente a proporcionarles toda la información que necesiten para esta toma de decisión.

El contenido del presente documento está protegido por la legislación de propiedad intelectual. Queda expresamente prohibida su reproducción, transformación, distribución, comunicación pública, puesta a disposición, extracción, reutilización, reenvío o la utilización de cualquier naturaleza, por cualquier medio o procedimiento, salvo en los casos en que esté legalmente permitido o sea autorizado expresamente por BBVA.