

## ANÁLISIS ECONÓMICO

## España | La evolución de la confianza en julio adelanta un menor crecimiento en 3T15

Amanda Tabanera y Camilo A.Ulloa Ariza

Los agentes económicos continúan siendo optimistas al inicio del tercer trimestre, pero revelan señales de agotamiento en el recorrido al alza de las expectativas. Así, los datos conocidos hoy son consistentes con el diagnóstico de BBVA Research, que indica que el crecimiento se está moderando en 3T15

### Los niveles de la confianza siguen siendo elevados, pero muestran señales de agotamiento

Tras el ajuste negativo observado en junio (-1,9 puntos), el indicador relativo al consumo mejoró marginalmente este mes (0,4 puntos) hasta los 0,0 puntos, nivel que continúa sobrepasando el promedio observado antes de la crisis (Gráfico 1). Por su parte, la confianza industrial se redujo (-2,1 puntos) hasta los -0,9 puntos, situándose ligeramente por debajo de su media precrisis, aunque por encima del promedio histórico (Gráfico 2).

### Las expectativas sobre el ahorro evitan la caída de la confianza de los consumidores

Las expectativas de los hogares sobre su situación económica general encadenan tres meses de contracción hasta julio (-2,8 puntos este mes), presionando a la baja a la confianza de los consumidores (-0,7 puntos). En menor medida se corrigieron las perspectivas sobre el desempleo y la situación financiera en los próximos doce meses (+1,3 y -0,2 puntos, respectivamente), que restaron -0,3 y -0,1 puntos a la evolución de la confianza. Sin embargo, las expectativas sobre el ahorro mejoraron significativamente (5,5 puntos), lo que evitó que saldo de la confianza retrocediera en julio (contribución: 1,4 puntos).

### Las expectativas de producción mejoran a pesar de las señales negativas de la cartera de pedidos y los inventarios

Tras las mejoras registradas el mes pasado, los inventarios de productos terminados y la cartera de pedidos evolucionaron negativamente en julio (+2,0 y -7,3 puntos, respectivamente) y restaron conjuntamente 3,1 puntos a la confianza industrial (Gráfico 4). A la caída de este último componente contribuyó la cartera de exportaciones, que registró un retroceso notable (+7,5 puntos) (Gráficos 5). A pesar de lo anterior, las expectativas sobre la producción futura mejoraron 3,1 puntos en julio (contribución: 1,0 puntos).

### Los datos publicados son consistentes con el diagnóstico de BBVA Research sobre la recuperación de la economía española

A pesar de que las expectativas de los agentes siguen siendo positivas -la confianza supera los registros históricos- se observan signos de agotamiento en su recorrido al alza. Así, los datos conocidos hoy refuerzan el diagnóstico de BBVA Research, que indica que [el ritmo de crecimiento podría haber alcanzado su velocidad punta en 2T15](#).

Gráfico 1

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



Fuente: BBVA Research a partir de Comisión Europea

Gráfico 2

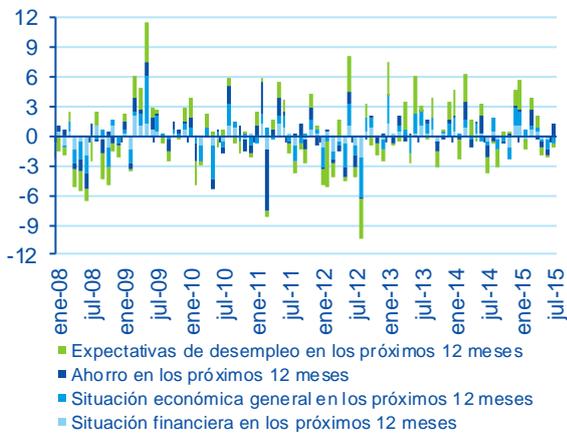
**España: confianza industrial (Saldo neto de respuestas)**



Fuente: BBVA Research a partir de Comisión Europea

Gráfico 3

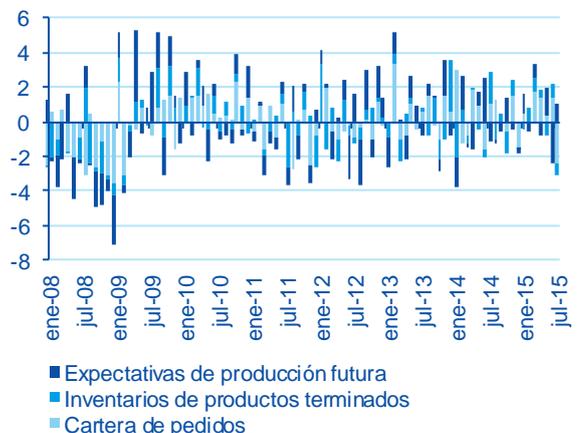
**España: confianza del consumidor (contribuciones a la var. del saldo neto de respuestas)**



Fuente: BBVA Research a partir de Comisión Europea

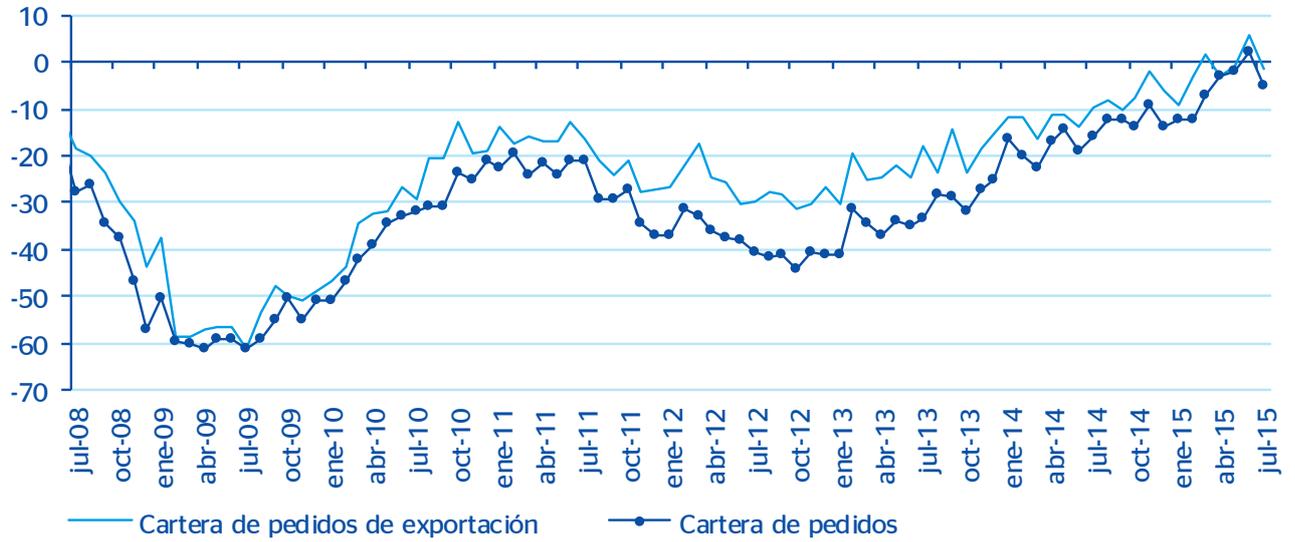
Gráfico 4

**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

**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.