

## ANÁLISIS ECONÓMICO

# España: la producción industrial (IPI) registró en agosto la primera caída en 2015

Camilo A. Ulloa Ariza

**Tras nueve meses de crecimiento ininterrumpido, la producción industrial (IPI) cayó en más de lo que se esperaba en agosto. Sin embargo, el retroceso en la actividad en ese mes no fue generalizado, y estuvo fuertemente influido por la energía.**

## La producción se corrige más de lo esperado en agosto

Tras comportarse mejor a lo esperado durante los primeros siete meses del año, el crecimiento interanual (a/a) de la producción industrial corregida de calendario se desaceleró hasta del 2,4% a/a en agosto, cifra inferior a la que apuntaban las previsiones centrales (BBVA Research 3,8% a/a). No obstante, la magnitud de la sorpresa negativa no es suficientemente elevada como para romper, de momento, la tendencia de crecimiento observada desde 2014 (Gráficos 1 y 2).

## Corregidas las variaciones estacionales y el efecto calendario (CVEC), la producción cae por primera vez en nueve meses

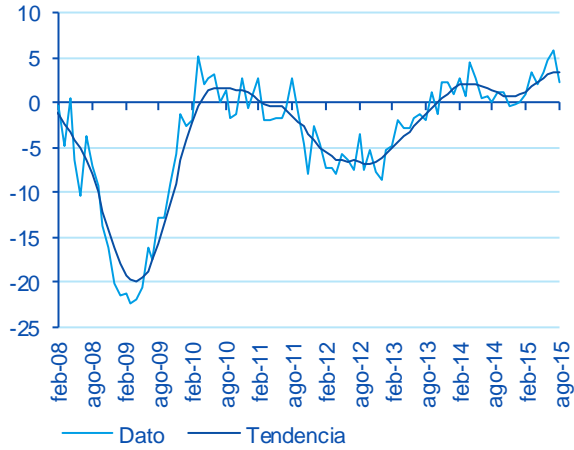
En términos intermensuales el IPI corregido de calendario retrocedió el 19,4% m/m en agosto debido, principalmente, a la estacionalidad negativa del periodo. Sin embargo, las estimaciones del Instituto Nacional de Estadística (INE) señalan que, corregido este factor, se habría producido una caída del 1,4% m/m CVEC que, como se observa en el Gráfico 3, supone la primera corrección a la baja desde noviembre de 2014.

## La energía y el equipo lastraron la producción industrial en agosto

Como se ilustra en el Cuadro 1, el detalle por destino económico de los bienes revela que la producción de bienes intermedios (2,8% a/a), de consumo no duradero (0,9% a/a) y, sobre todo, duradero (4,0% a/a) evolucionó algo mejor de lo apuntaban las previsiones centrales. Sin embargo, bienes energéticos (0,9% a/a) y equipo (7,6% a/a) exhibieron un crecimiento de la producción muy inferior a las estimaciones centrales. Con todo, la única sorpresa estadísticamente significativa (esto es, datos fuera del intervalo de confianza) se registró en la producción de bienes energéticos que, consecuentemente, explica la mayor parte de la innovación negativa en índice general de agosto.

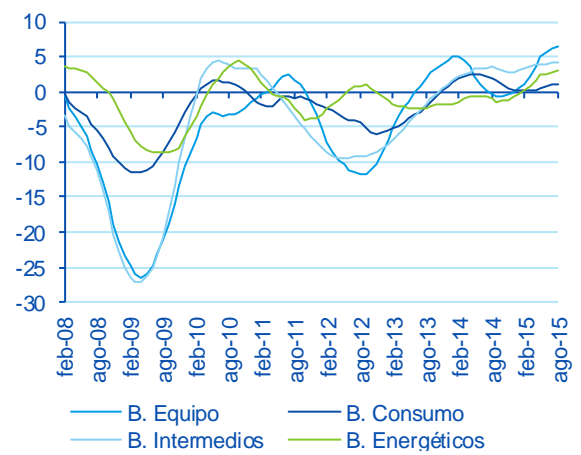
Corregidas las variaciones estacionales y el efecto calendario (CVEC) se mantiene el diagnóstico anterior (véase el Gráfico 4). Las estimaciones del INE señalan que, aunque la producción industrial de bienes intermedios y de bienes de consumo aumentó marginalmente en agosto, bienes de equipo (-2,7% m/m CVEC) y bienes energéticos (-5,6% m/m CVEC) lastraron la producción industrial.

Gráfico 1  
**España: IPI corregido de calendario**  
 (Variación interanual en %)



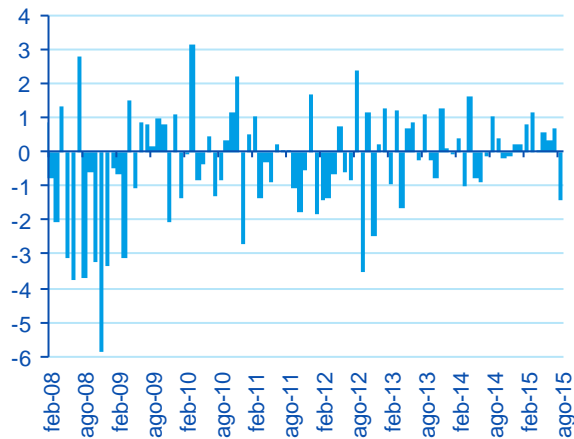
Fuente: BBVA Research a partir de INE

Gráfico 2  
**España: IPI corregido de calendario**  
 (Tendencia, variación interanual en %)



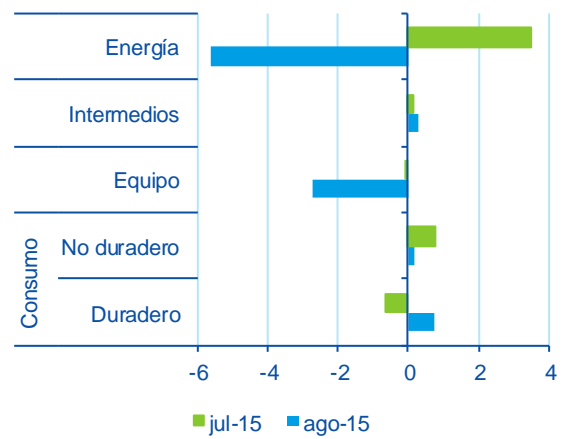
Fuente: BBVA Research a partir de INE

Gráfico 3  
**España: IPI corregido de estacionalidad y calendario**  
 (Variación mensual en %)



Fuente: BBVA Research a partir de INE

Gráfico 4  
**España: IPI corregido de estacionalidad y calendario**  
 (Variación mensual en %)



Fuente: BBVA Research a partir de INE

Cuadro 1

**España: IPI corregido de calendario. Evaluación de la previsión de agosto**

% crec. Interanual	Previsto	Intervalo de confianza (*)	Observado	Error	Ratio Error / Desv. Típica (**)
<b>General</b>	<b>3,8</b>	<b>( -0,4 ; 8,0 )</b>	<b>2,4</b>	<b>-1,4</b>	<b>-0,4</b>
Consumo (Total)	-1,4	( -5,0 ; 2,2 )	0,5	1,9	0,7
C. Duradero	0,6	( -7,4 ; 8,6 )	4,0	3,4	0,5
C. No duradero	-0,7	( -4,0 ; 2,7 )	0,9	1,6	0,6
Equipo	13,6	( 5,1 ; 22,1 )	7,6	-6,0	-0,9
Intermedios	2,6	( -0,6 ; 5,9 )	2,8	0,1	0,1
Energía	5,4	( 1,9 ; 8,9 )	0,9	-4,5	-1,7

(\*) De la previsión, al 80% de probabilidad.

Fuente: BBVA Research a partir de INE

**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.