

ANÁLISIS ECONÓMICO

España | marzo cierra un primer trimestre marcado por la moderación de la confianza

Matías Pacce y Camilo A. Ulloa Ariza

A pesar de las señales mixtas en marzo, la confianza de los hogares y de la industria disminuyó ligeramente durante el primer trimestre (-2,1 y -4,1 puntos en promedio). Con todo, los niveles de confianza continúan superando los niveles pre crisis, lo que refuerza el diagnóstico de BBVA Research, que indica que el crecimiento económico prosiguió al arranque de 2016

El optimismo de los consumidores sigue moderándose, pero el de los productores en la industria mejora ligeramente

La confianza del consumidor disminuyó con fuerza este mes (-3,7 puntos hasta los -5,1 puntos), encadenando tres meses a la baja. En contrapartida, la confianza industrial se corrigió al alza (+1,1 puntos hasta los -1,4 puntos), tras los retrocesos de enero y febrero. Con todo, los niveles de confianza continúan situándose por encima de los niveles pre crisis (Gráficos 1 y 2).

Todos los componentes de la confianza del consumidor se resintieron en marzo

El deterioro de las expectativas de los consumidores sobre el desempleo en los próximos meses (+6,0 puntos) explica la mayor parte de la reducción de la confianza (contribución: -1,5 puntos). Igualmente, contribuyó de forma significativa la evolución negativa de las perspectivas sobre la situación económica general (-4,5 puntos; contribución: -1,1 puntos). Por su parte, la evolución de las expectativas sobre el ahorro de los hogares (-2,5 puntos) y sobre su situación financiera (-1,7 puntos) restó 1,1 puntos a la confianza este mes (Gráfico 3).

Las mejores perspectivas de producción futura explican el aumento de la confianza industrial

Las perspectivas de producción futura (+3,1 puntos) generaron la mayor parte del incremento registrado en la confianza industrial en marzo (contribución: 1,0 puntos). También contribuyó, pero con menor impacto, la mejora en la cartera de pedidos (+0,9 puntos, contribución: 0,3 puntos), a pesar de la moderación de la cartera de exportaciones (-0,4 puntos hasta -4,1 puntos). En sentido contrario, el incremento en los inventarios de productos terminados (+0,7 puntos) restó 0,2 puntos a la confianza de la industria.

El menor optimismo entre los consumidores es común en Europa mientras que la mejora de la confianza industrial es principalmente idiosincrática

Las estimaciones de BBVA Research¹ indican que, en el mes de marzo, la mayor parte de la caída de la confianza de los consumidores se debe al componente común a Europa (contribución: -2,5 puntos) (Gráfico 6). En cambio, en el caso de la confianza industrial, la mejora del componente idiosincrático tuvo mayor

¹ 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 mediante la utilización de modelos de factores dinámicos. Véase el Recuadro 1 de la revista Situación España 1T16 disponible en <https://goo.gl/QmxvFf>

relevancia que la del componente común a Europa (contribuciones: 0,7 y 0,4 puntos, respectivamente) (Gráfico 7).

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

En balance, las expectativas de los agentes se mantuvieron positivas. En perspectiva histórica, la corrección trimestral tanto de la confianza industrial como la de los consumidores es moderada (0,2 y 0,4 desviaciones típicas). Más aún, los niveles de confianza continúan superando los registros previos a la crisis (Gráfico 8). Así, los datos conocidos hoy refuerzan el diagnóstico de BBVA Research, que indica que [la actividad y el empleo continuaron creciendo al arranque del 2016](#)

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



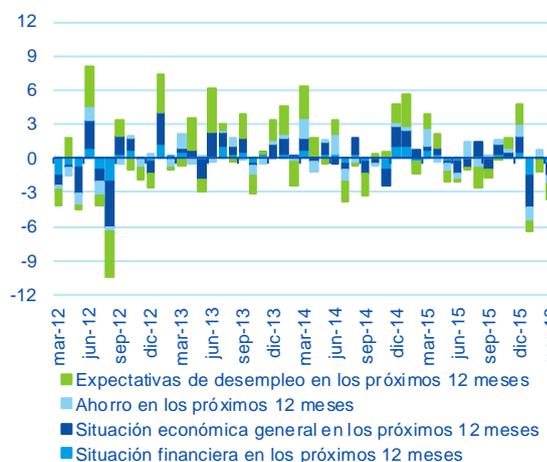
Fuente: BBVA Research a partir de Comisión Europea

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



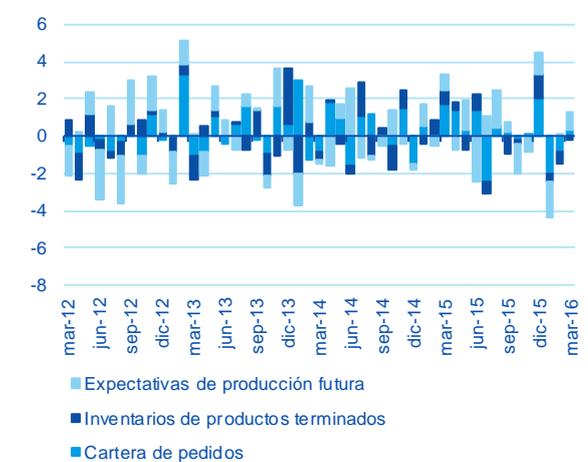
Fuente: BBVA Research a partir de Comisión Europea

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



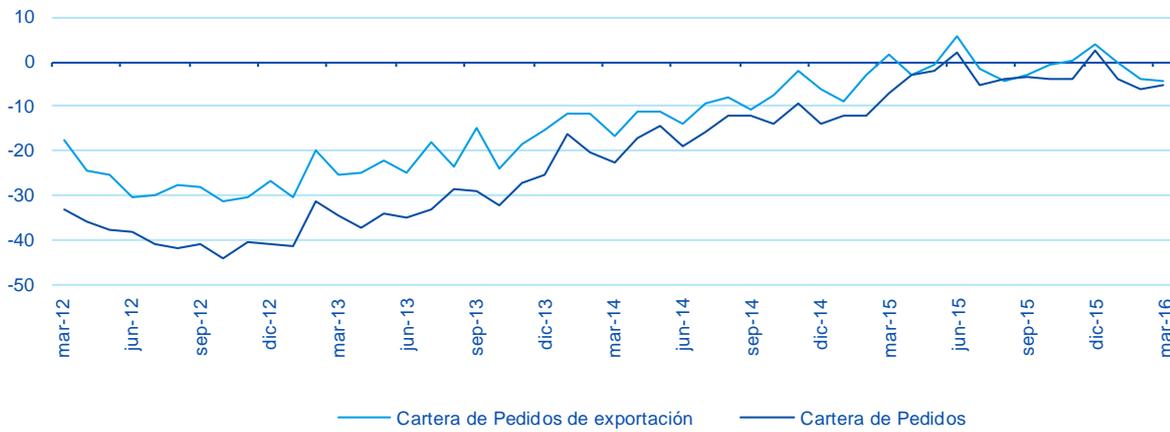
Fuente: BBVA Research a partir de Comisión Europea

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



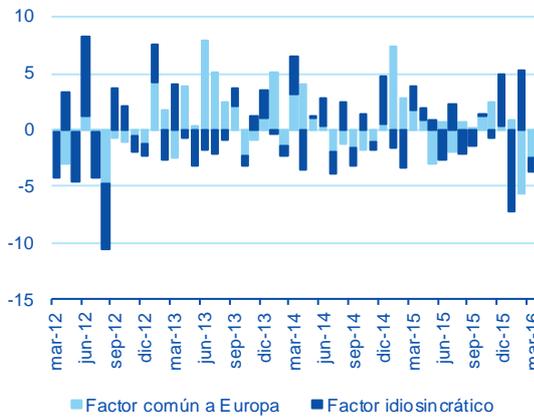
Fuente: BBVA Research a partir de Comisión Europea

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



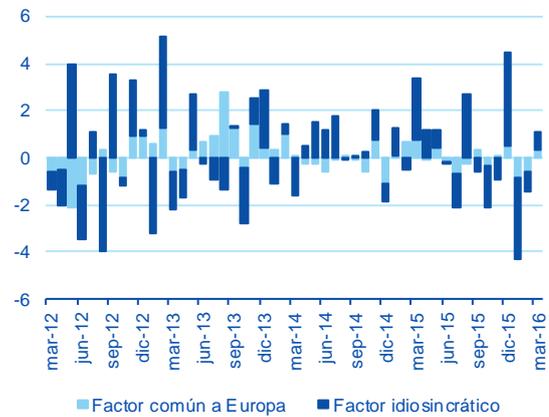
Fuente: BBVA Research a partir de Comisión Europea

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



Fuente: BBVA Research a partir de Comisión Europea

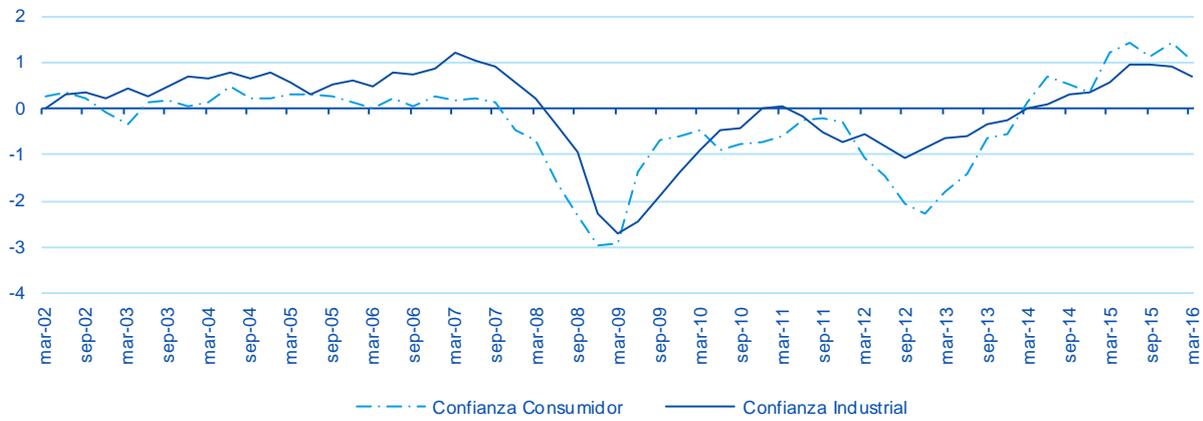
Gráfico 7
España: confianza industrial
 (contribuciones a la var. del saldo neto de respuestas)



Fuente: BBVA Research a partir de Comisión Europea

Gráfico 8

**España: confianza industrial y de los consumidores
(promedio trimestral de los datos mensuales normalizados)**



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.