

## ANÁLISIS ECONÓMICO

# España: la producción industrial no cumplió las expectativas de mejora en febrero

Matías Pacce y Camilo A. Ulloa Ariza

**La producción industrial (IPI) registró en febrero la segunda caída marginal consecutiva (-0,2% m/m CVEC), lo que supone un comportamiento algo peor que el esperado. La mayor parte de componentes del IPI evolucionaron negativamente, destacando el energético (-1,1% m/m CVEC), que consolidó la tendencia negativa observada desde el segundo semestre de 2015**

## La energía condiciona la tendencia positiva de la producción industrial

La producción industrial corregida de calendario registró en febrero un avance interanual (a/a) del 1,9%, por debajo del crecimiento esperado (BBVA Research: 3,2% a/a). Así, aunque se mantiene el crecimiento tendencial positivo en todos los componentes no energéticos, se percibe una desaceleración en el índice general, que se deriva principalmente de la tendencia negativa en la producción de bienes energéticos (Gráfico 1 y 2).

## Corregidas las variaciones estacionales y el efecto calendario (CVEC), la producción industrial volvió a retroceder marginalmente

En términos intermensuales (m/m) el IPI corregido de calendario avanzó un 2,1% en febrero, debido a la estacionalidad positiva del periodo. Corregido este factor, las estimaciones del Instituto Nacional de Estadística (INE) señalan un retroceso marginal (-0,2% m/m CVEC), que implica el encadenando de dos meses en negativo tras el estancamiento observado en diciembre de 2015 (Gráfico 3).

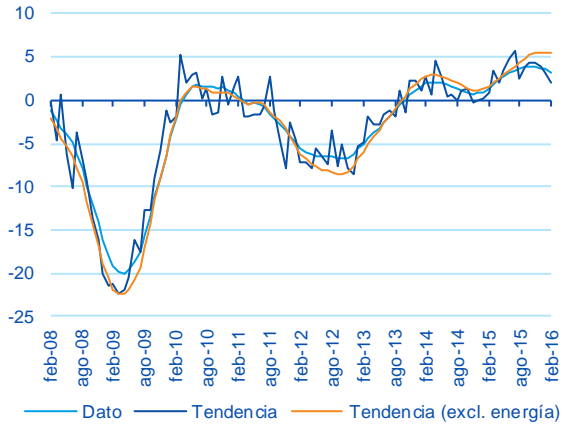
## Ninguno de los componentes de la producción creció en febrero

Como se ilustra en el Cuadro 1, el detalle por destino económico de los bienes revela que tanto la producción industrial de bienes de equipo como la de bienes intermedios y la de bienes energéticos se comportó peor que la estimación central, sorprendiendo a la baja en el caso del último de los componentes mencionados (esto es, datos por fuera del intervalo de confianza). Por el contrario, la producción industrial de bienes de consumo evolucionó en febrero algo mejor de lo que apuntaban las previsiones centrales.

Corregidas las variaciones estacionales y el efecto calendario (CVEC), las estimaciones del INE muestran que ninguno de los componentes de la producción industrial registró crecimientos intermensuales en febrero (véase el Gráfico 4). Por orden de magnitud, el mayor retroceso se observó en la producción de bienes energéticos (-1,1% CVEC), seguido de los de consumo duradero y de bienes de equipo (-0,7% m/m CVEC en ambos casos). Por su parte la producción de bienes intermedios cayó marginalmente (-0,3% CVEC), mientras que la de bienes de consumo no duradero se estancó (en 0,0% m/m CVEC).

Gráfico 1

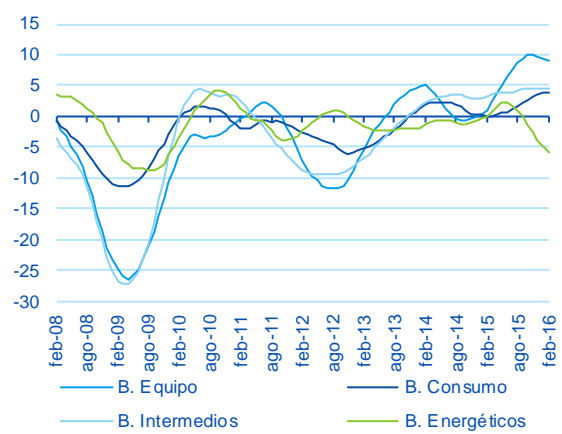
**España: IPI corregido de calendario (Variación interanual en %)**



Fuente: BBVA Research a partir de INE

Gráfico 2

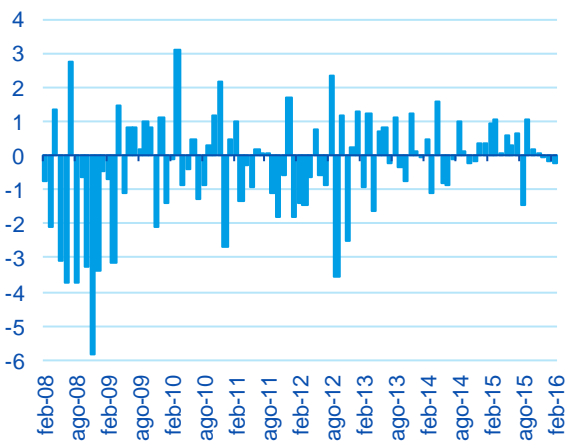
**España: IPI corregido de calendario (Tendencia, variación interanual en %)**



Fuente: BBVA Research a partir de INE

Gráfico 3

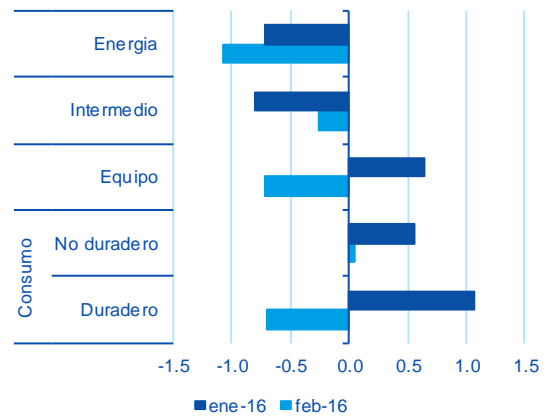
**España: IPI corregido de estacionalidad y calendario (Variación mensual en %)**



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 febrero**

| % crec. Interanual | Previsto   | Intervalo de confianza (*) | Observado  | Error       | Ratio Error / Desv. Típica (**) |
|--------------------|------------|----------------------------|------------|-------------|---------------------------------|
| <b>General</b>     | <b>3.2</b> | <b>( -0.3 ; 6.7 )</b>      | <b>1.9</b> | <b>-1.3</b> | <b>-0.3</b>                     |
| Consumo (Total)    | 3.0        | ( -0.3 ; 6.3 )             | 4.1        | 1.2         | 0.4                             |
| C. Duradero        | -0.2       | ( -5.3 ; 4.9 )             | -1.3       | -1.1        | -0.3                            |
| C. No duradero     | 3.2        | ( 0.0 ; 6.4 )              | 4.4        | 1.2         | 0.5                             |
| Equipo             | 7.8        | ( 2.9 ; 12.7 )             | 5.9        | -1.9        | -0.5                            |
| Intermedios        | 4.5        | ( 2.0 ; 7.1 )              | 3.1        | -1.5        | -0.7                            |
| Energía            | -4.4       | ( -8.2 ; -0.6 )            | -8.4       | -4.0        | -1.4                            |

(\*) 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.