

## ANÁLISIS ECONÓMICO

## España | la confianza de los agentes vuelve a mostrar señales mixtas en mayo

Matías Pacce y Camilo A. Ulloa Ariza

**En mayo se observaron movimientos opuestos en los indicadores de confianza. La de los consumidores aumentó (1,3 puntos) por las mejores expectativas sobre la situación económica y el desempleo. La industrial disminuyó (2,0 puntos) debido, principalmente, a las perspectivas menos positivas sobre la producción. Con todo, la confianza sigue por encima de los niveles precrisis**

### El optimismo de los consumidores se mantiene al alza, mientras que el de los productores en la industria se modera

En mayo la confianza del consumidor encadenó dos meses al alza (1,3 puntos hasta los -3,0 puntos), rompiendo la tendencia negativa del primer trimestre. En contrapartida, la confianza industrial volvió a corregirse a la baja (-2,0 puntos hasta los -4,2 puntos). Con todo, los niveles de confianza continúan en niveles elevados en relación al período precrisis (Gráficos 1 y 2).

### Las mejores perspectivas sobre la situación económica y el desempleo impulsan la confianza del consumidor

La mejora de las expectativas de los consumidores sobre la situación económica general (3,3 puntos) y sobre el desempleo en los próximos meses (-2,7 puntos) explican enteramente el incremento de la confianza (contribución: 0,8 y 0,7 puntos respectivamente). En contrapartida, las perspectivas de los consumidores sobre su situación financiera (-0,8 puntos) y sobre el ahorro (-0,1 puntos) restaron conjuntamente -0,2 puntos a la confianza (Gráfico 3).

### Las expectativas de producción y la cartera de pedidos condicionan la confianza industrial

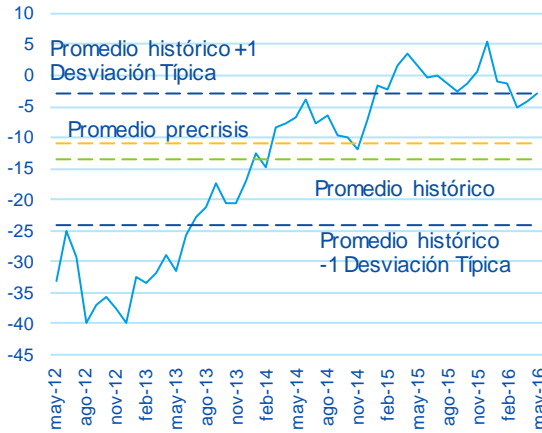
El deterioro de las perspectivas de producción futura (-7,1 puntos) fue el principal responsable de la caída de la confianza industrial en mayo (contribución: -2,4 puntos). También tuvo un aporte negativo, pero de menor magnitud, la cartera de pedidos (-0,6 puntos), mermada por la disminución de la cartera de exportaciones (-2,4 puntos hasta -5,9 puntos). Por su parte, la reducción en los inventarios de productos terminados (-1,7 puntos), contuvo la caída de la confianza industrial (contribución: 0,6 puntos).

### Los factores domésticos dominan la evolución de la confianza

Las estimaciones de BBVA Research<sup>1</sup> indican que, en el mes de mayo, los componentes idiosincráticos a España explican la mayor parte del aumento de la confianza del consumidor (contribución: 0,9 puntos) y de la caída de la confianza de los productores en la industria (contribución: -2,2 puntos) (Gráficos 6 y 7). En contrapartida, los componentes comunes a Europa volvieron a aportar positivamente, tanto en el caso del consumidor como en el de los productores industriales (contribución: 0,4 y 0,1 puntos respectivamente).

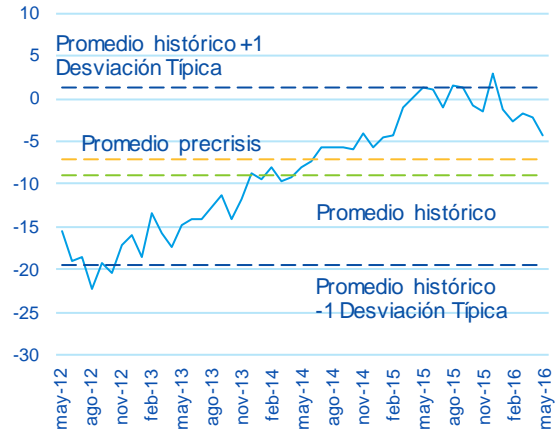
<sup>1</sup> La evolución de los indicadores de confianza publicados por la Comisión Europea se ve explicada, en parte, por los shocks comunes al conjunto de Europa (ej. tensionamiento en los mercados financieros internacionales) y en parte a shocks propios a la economía española (ej. incertidumbre de 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>

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



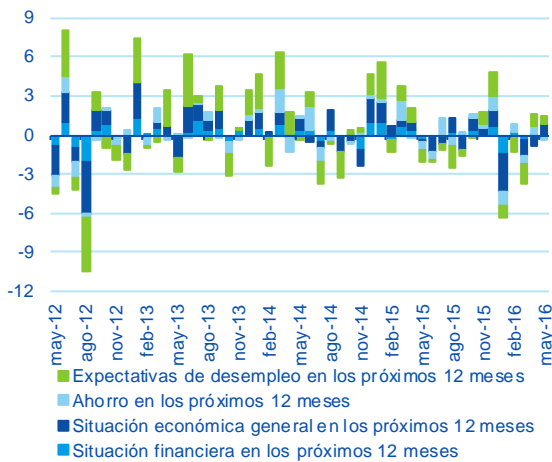
Fuente: BBVA Research a partir de Comisión Europea

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



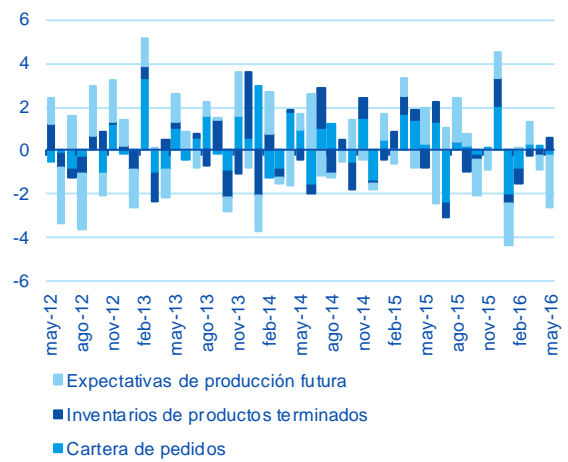
Fuente: BBVA Research a partir de Comisión Europea

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



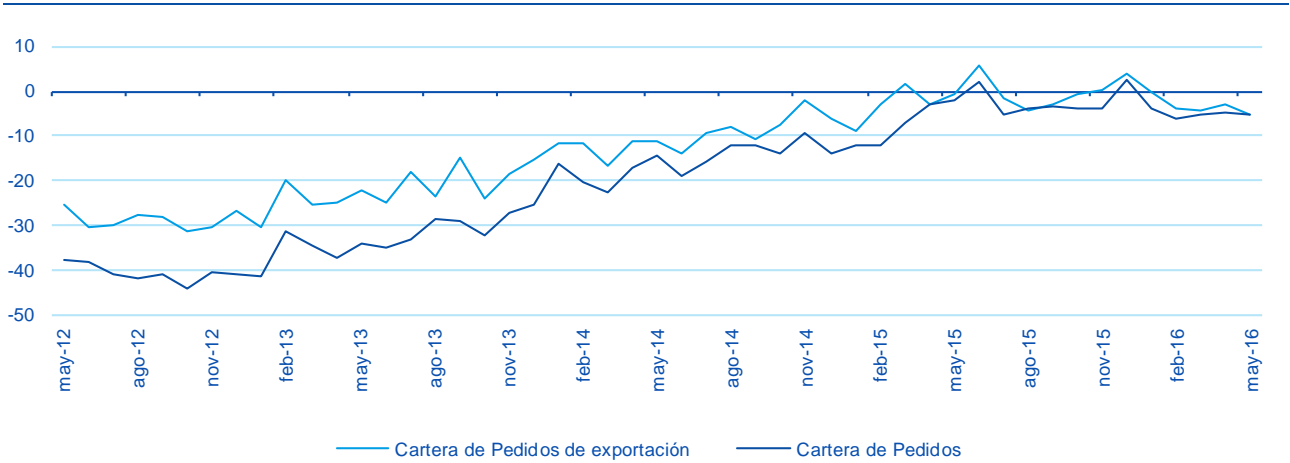
Fuente: BBVA Research a partir de Comisión Europea

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



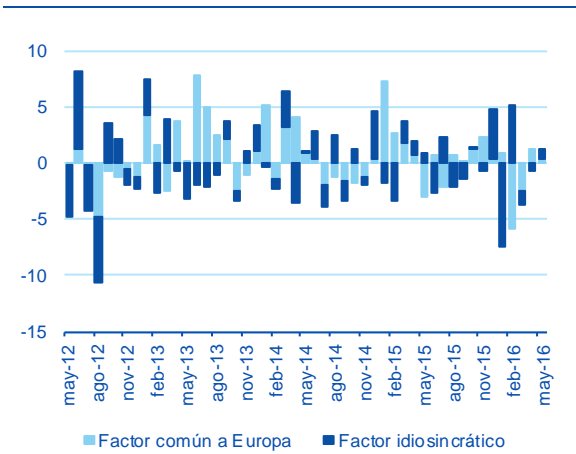
Fuente: BBVA Research a partir de Comisión Europea

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



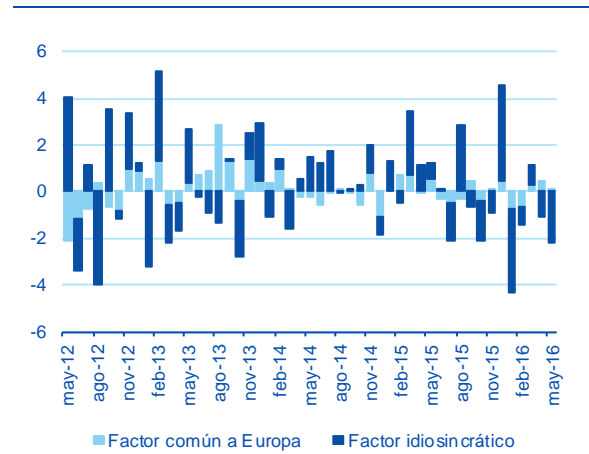
Fuente: BBVA Research a partir de Comisión Europea

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.