

## ANÁLISIS ECONÓMICO

# España | el segundo semestre arrancó con menor optimismo entre consumidores y productores

Matías Pacce y Camilo A. Ulloa Ariza

**Aunque en el mes de julio tanto la confianza industrial como la del consumidor retrocedieron (-1,0 y -3,5 puntos, respectivamente), los niveles de optimismo todavía superan los del periodo precrisis. En esta ocasión, el deterioro de las expectativas de los agentes se debió, en igual medida, a factores domésticos y externos**

## El optimismo de los agentes se moderó en julio<sup>1</sup>

La confianza del consumidor retrocedió el mes pasado (-3,4 puntos hasta los -5,8 puntos), tras mantenerse al alza durante el segundo trimestre. Igualmente, la confianza industrial retrocedió (-1,0 puntos hasta los -3,1 puntos), y retomó la tendencia negativa observada en la mayor parte del año. Con todo, los niveles de confianza continúan en niveles elevados en relación al período precrisis (Gráficos 1 y 2).

## Todos los componentes de la confianza del consumidor evolucionaron negativamente

La mitad de la caída de la confianza en el mes pasado se explica por el deterioro de las expectativas de los consumidores sobre el desempleo en los próximos doce meses (+6,0 puntos; contribución: -1,5). Asimismo, incidió significativamente el menor optimismo sobre el ahorro (-3,5 puntos; contribución: -0,9) y sobre la situación económica general (-3,1 puntos; contribución: -0,8), mientras las perspectivas sobre la situación financiera de los hogares apenas restaron (-0,8 puntos; contribución: -0,2) (Gráfico 3).

## El menor optimismo sobre la producción explica la menor confianza industrial

La reducción de la confianza industrial en julio se debió enteramente al deterioro de las perspectivas de producción futura (-3,7 puntos, contribución: -1,2 puntos). En contrapartida, la cartera de pedidos se mantuvo estable, mientras que la moderación de los inventarios de productos terminados (-0,5 puntos) contribuyó positivamente a la variación de la confianza (en 0,2 puntos).

## Los factores domésticos y externos explican prácticamente a partes iguales el deterioro de la confianza de los agentes

Las estimaciones de BBVA Research<sup>2</sup> indican que, en el mes de julio, los componentes idiosincráticos a España aportaron negativamente a la variación de la confianza del consumidor (contribución: -1,5 puntos) y de los productores en la industria (contribución: -0,5 puntos) (Gráficos 6 y 7). Igualmente, los componentes comunes a Europa incidieron negativamente, tanto en el caso de los consumidores (contribución: -1,9 puntos) como en el de los productores industriales (contribución: -0,5 puntos respectivamente).

<sup>1</sup> Las encuestas de confianza de la Comisión Europea se llevan a cabo durante las primeras dos o tres semanas del mes de referencia. En consecuencia los datos conocidos hoy recogen por primera vez cambios en las expectativas de los agentes tras el *brexít* y las elecciones Generales en España del 26 de junio. Véase la metodología general de las encuestas en <http://goo.gl/0gX0Qj>

<sup>2</sup> Las contribuciones del componente común europeo y del componente idiosincrático español se han estimado 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)**



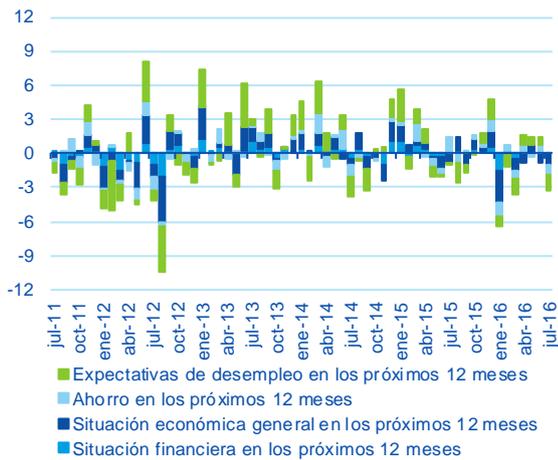
Fuente: BBVA Research a partir de Comisión Europea

**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)**



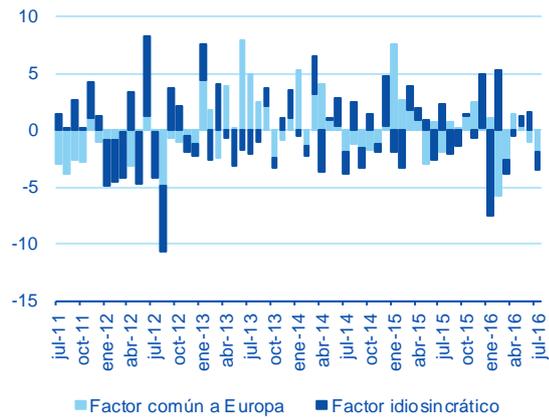
Fuente: BBVA Research a partir de Comisión Europea

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



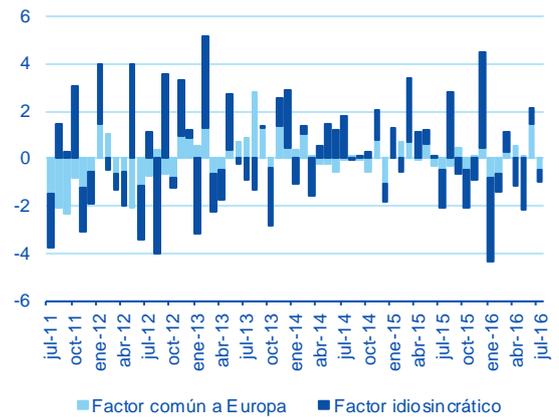
Fuente: BBVA Research a partir de Comisión Europea

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



Fuente: BBVA Research a partir de Comisión Europea

Gráfico 5  
**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.