

ANÁLISIS ECONÓMICO

España: marzo cierra el mejor trimestre para la producción industrial (IPI) en cuatro años

Camilo A. Ulloa Ariza

La producción industrial (IPI) encadena tres sorpresas consecutivas al alza hasta marzo, que implican la ruptura de la tendencia a la baja observada en el segundo semestre de 2014. Así, el primer trimestre del año se saldó con un repunte trimestral generalizado de la actividad industrial (del 1,4% t/t CVEC en media), el mejor saldo desde 4T10.

La actividad industrial rompe la tendencia a la baja

La producción industrial corregida de calendario sorprendió fuertemente al alza en marzo con un incremento del 3,3% a/a, 3,0pp por encima de lo que apuntaba la estimación central (BBVA Research 0,3% a/a). Así, al cierre del 1T15 se acumularon tres innovaciones consecutivas en la actividad, suficientes para romper la tendencia a la baja observada en el segundo semestre de 2014 (Gráficos 1 y 2).

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

En términos intermensuales el IPI corregido de calendario aumentó el 8,0% m/m en marzo, debido no solamente a la estacionalidad positiva del periodo. Corregido este factor, las estimaciones del Instituto Nacional de Estadística (INE) señalan un aumento del 1,1% m/m CVEC que, como se observa en el Gráfico 3, supone el tercer repunte consecutivo (0,8% m/m CVEC en febrero)

La mayor parte de los componentes del IPI mostraron señales positivas

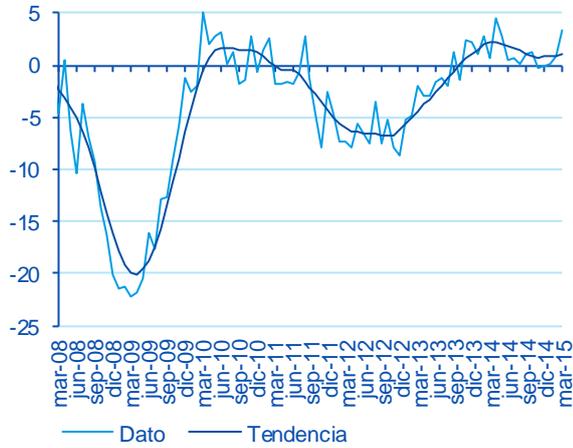
Como se ilustra en el Cuadro 1, el detalle por destino económico de los bienes revela que, excluyendo a los bienes de equipo (+1,6% a/a; BBVA Research: +2,3% a/a), el resto de componentes la producción industrial evolucionaron algo mejor de lo apuntaban las previsiones. Además, las sorpresas registradas fueron estadísticamente significativas (esto es, datos fuera del intervalo de confianza de las previsiones) en los casos de los bienes intermedios y los bienes de consumo no duradero.

Corregidas las variaciones estacionales y el efecto calendario (CVEC), las estimaciones del INE evidencian un patrón positivo de la producción (véase el Gráfico 4). Tanto los bienes de consumo no duradero (1,5% m/m CVEC) como los intermedios (1,5% m/m CVEC) y la energía (0,8% m/m CVEC) mejoraron los registros del mes pasado. Por su parte, la corrección a la baja de la producción industrial de bienes de equipo (-1,1% m/m CVEC) y de los bienes de consumo duradero (-1,4% m/m CVEC) no contrarrestaron totalmente los repuntes observados en el mes pasado (1,7% m/m CVEC y 3,5% m/m CVEC, respectivamente).

La producción industrial creció con fuerza y de forma generalizada en 1T15

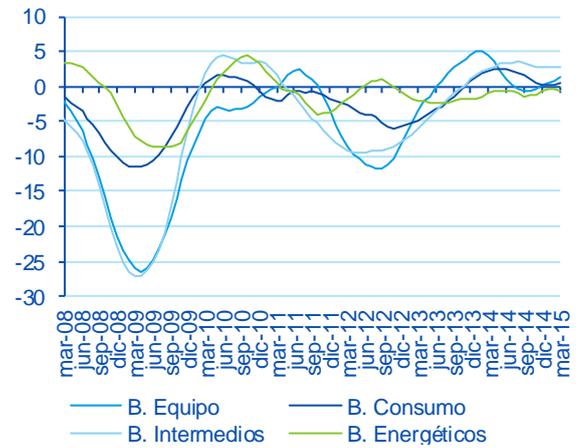
El primer trimestre del año se saldó con un repunte de la producción industrial corregida de estacionalidad y calendario en torno al 1,4%, cifra que supone el mejor saldo trimestral desde el cuarto trimestre de 2010 (véase el Gráfico 5). Por orden de magnitud, el aumento más relevante se produjo en los bienes de equipo (2,6% t/t CVEC), seguido por el registrado en la producción de bienes energéticos (1,9% t/t CVEC). Por su parte, la producción industrial de bienes de consumo y la de bienes intermedios crecieron en torno al 1,3% t/t CVEC (véase el Gráfico 6).

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



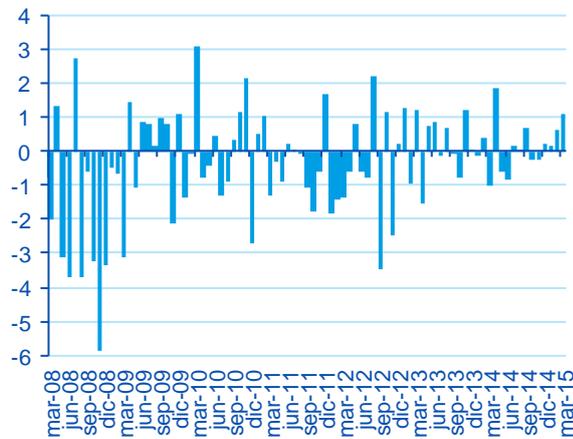
Fuente: BBVA Research a partir de INE

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



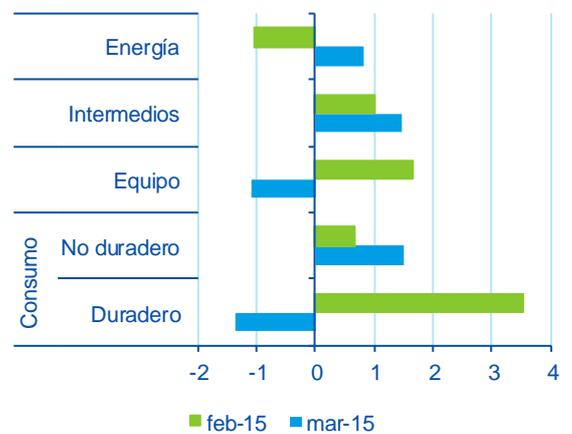
Fuente: BBVA Research a partir de INE

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

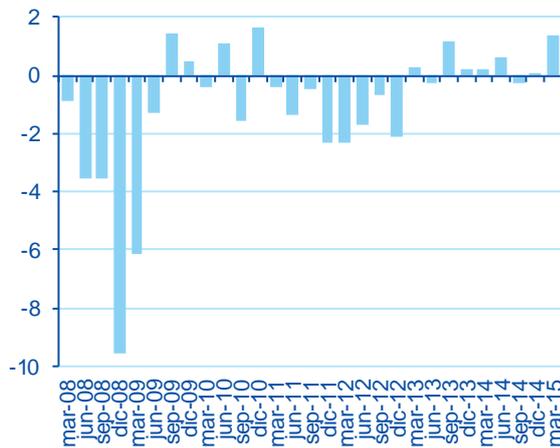
España: IPI corregido de calendario. Evaluación de la previsión de marzo

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

(*) De la previsión, al 80% de probabilidad.
Fuente: BBVA Research a partir de INE

Gráfico 5

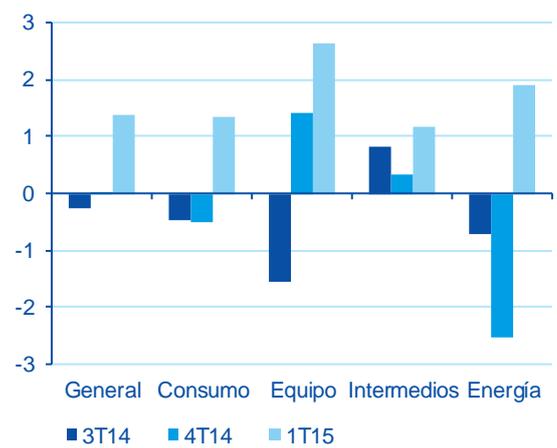
España: IPI corregido de estacionalidad y calendario (Variación trimestral en %)



Fuente: BBVA Research a partir de INE

Gráfico 6

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



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.