

## ANÁLISIS ECONÓMICO

# España | La confianza interrumpe su avance en el 3T15

Camilo A.Ulloa Ariza

A pesar de que las expectativas de los agentes siguen siendo positivas, tanto la confianza del consumidor como industrial interrumpieron en el 3T15 su tendencia al alza. Así, los datos conocidos hoy refuerzan el diagnóstico de BBVA Research, que indica que el ritmo de crecimiento se está desacelerando durante el segundo semestre del año.

## Los niveles de la confianza son elevados, pero no sugieren nuevas mejoras

La confianza del consumidor volvió a retroceder ligeramente este mes (-1,3 puntos hasta los -2,6 puntos), si bien continúa en niveles que sobrepasan el promedio observado antes de la crisis (Gráfico 1). Por su parte, la confianza industrial prácticamente se estabilizó (-0,2 puntos hasta los 1,4 puntos) y se situó en torno a su media precrisis (Gráfico 2).

## Las expectativas sobre la situación económica y el desempleo explican el ajuste de la confianza de los consumidores

Las expectativas de los hogares sobre la situación económica y el desempleo en los próximos 12 meses se deterioraron en septiembre (-4,3 y +2,2 puntos, respectivamente), restando conjuntamente 1,6 puntos a la confianza de los consumidores. Por su parte, las perspectivas sobre la situación financiera de los hogares y sobre su ahorro se mantuvieron prácticamente estables (+0,5 puntos y +0,4 puntos, respectivamente) y contribuyeron marginalmente a la evolución de la confianza (Gráfico 3).

## El aumento de los inventarios impidió la mejora de la confianza industrial

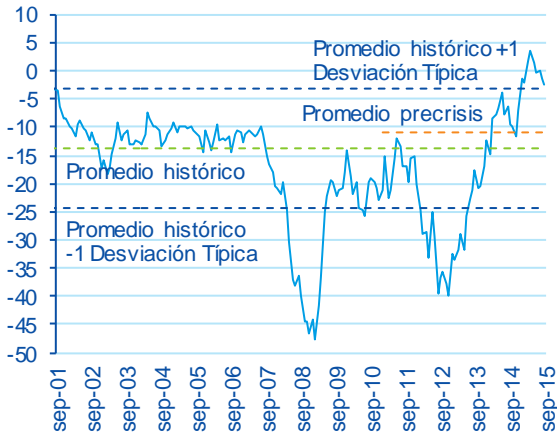
Tanto las expectativas de producción como la cartera de pedidos mejoraron ligeramente en septiembre (+1,8 y +0,6 puntos, respectivamente) y aportaron 0,6y 0,2 puntos a la evolución de la confianza industrial (Gráfico 4). El incremento de este último componente se vio acompañado de una nueva mejora de la cartera de pedidos de exportaciones, que registró un aumento de 1,7 puntos (Gráficos 5). Sin embargo, estas mejoras fueron compensadas por el aumento de 3,0 puntos en los inventarios de productos terminados, que restó un punto a la evolución de la confianza industrial.

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

A pesar de que las expectativas de los agentes siguen siendo positivas -la confianza supera los registros previos a la crisis- arrojan algunas señales de agotamiento: en el conjunto del tercer trimestre tanto la confianza del consumidor como la confianza industrial rompieron, al menos temporalmente, la tendencia al alza (Gráfico 6). Así, los datos conocidos hoy refuerzan el diagnóstico de BBVA Research, que indica que el ritmo de crecimiento se está desacelerando durante el segundo semestre del año.

Gráfico 1

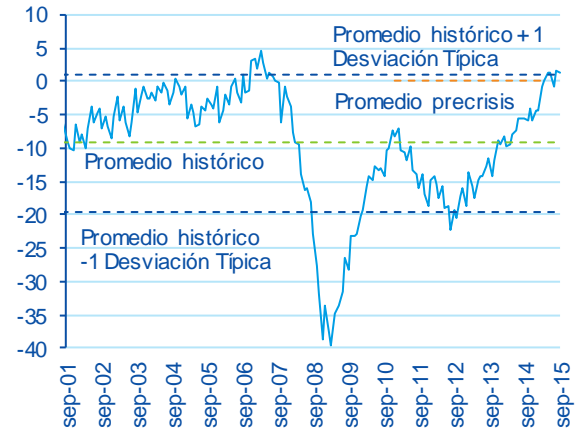
**España: confianza del consumidor (Saldo neto de respuestas)**



Fuente: BBVA Research a partir de Comisión Europea

Gráfico 2

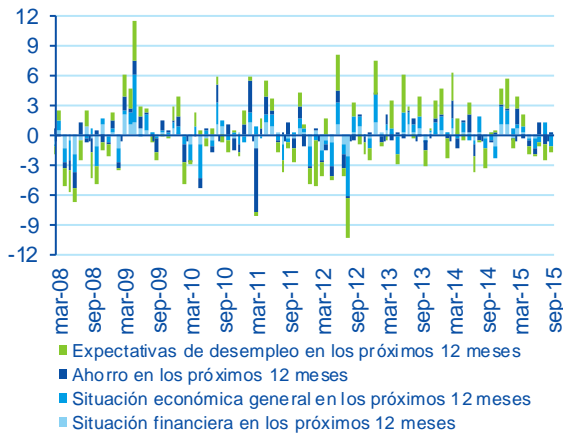
**España: confianza industrial (Saldo neto de respuestas)**



Fuente: BBVA Research a partir de Comisión Europea

Gráfico 3

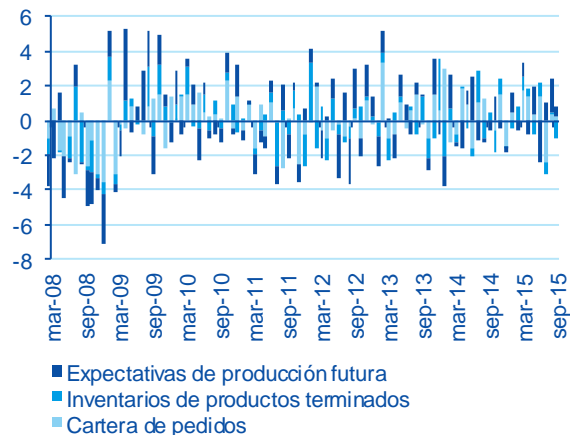
**España: confianza del consumidor (contribuciones a la var. del saldo neto de respuestas)**



Fuente: BBVA Research a partir de Comisión Europea

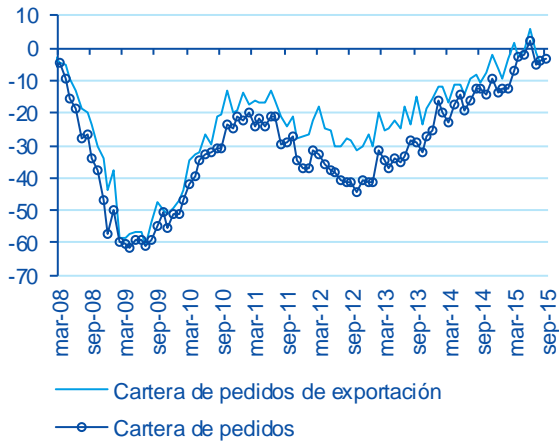
Gráfico 4

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



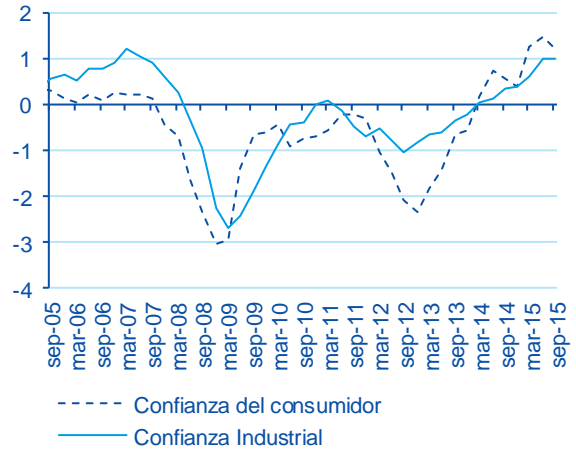
Fuente: BBVA Research a partir de Comisión Europea

Gráfico 3  
**España: confianza industrial**  
 (saldo neto de respuestas)



Fuente: BBVA Research a partir de Comisión Europea

Gráfico 4  
**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.