

Nota semanal de coyuntura

1 de marzo de 2024



NIPO: 221-24-001-0. Elaborado por la Subdirección General de Previsiones Económicas, Dirección General de Análisis Macroeconómico (Secretaría de Estado de Economía y Apoyo a la Empresa). Catálogo de publicaciones de la Administración General del Estado, disponible en la página de la Junta de Coordinación de Publicaciones Oficiales.



Índice de contenidos¹

I. Resumen ejecutivo	4
II. Indicadores de economía española.....	5
Visados de obra	5
Consumo de electricidad.....	7
Encuesta de ocupación en alojamientos turísticos extrahoteleros	8
Balanza de pagos	11
Encuesta de clima en la industria	14
Encuesta de clima en la construcción.....	15
Índice de precios al consumo preliminar	16
Índice de precios industriales.....	17
III. Indicadores de economía internacional	18
PIB de Estados Unidos	18
Sentimiento económico.....	19
Índice preliminar de precios de consumo armonizado de la zona euro	21
PMI de manufacturas	26
IV. Materias primas y tipos de interés.....	27
Materias primas	27
Tipos de interés	29
V. Calendario de publicaciones en la próxima semana.....	30
VI. Cuadro resumen.....	31

¹ Elaborado con información publicada entre las 12h del 23 de febrero y las 12h del 1 de marzo. Las series están disponibles en BDSICE.



I. Resumen ejecutivo

La economía española cerró 2023 con su mayor capacidad de financiación de la serie, destacando los servicios no turísticos. En febrero, la inflación de España cayó al 2,8% según el avance. En el mismo periodo, el sentimiento económico se mantuvo relativamente estable en España, conservando un comportamiento más favorable que el resto de grandes economías de la zona euro, al igual que el PMI de manufacturas, que flexionó al alza en España, situándose en terreno expansivo por primera vez desde marzo de 2023 y contrastando con la contracción observada en la zona euro.

De acuerdo con el dato preliminar de diciembre de la balanza de pagos, la economía española obtuvo una capacidad de financiación en 2023 equivalente al 3,5% del PIB, máximo histórico de toda la serie. Este superávit se descompone en un saldo de la cuenta corriente de +2,5% del PIB, sobresaliendo el turismo y los servicios no turísticos, y en una cuenta de capital de +1,0%, que también se sitúa cerca del máximo histórico. En el mismo mes, los visados de obra nueva flexionaron a la baja, presentando una contracción intermensual superior a la habitual.

Respecto a los indicadores de enero de 2024, las pernoctaciones extrahoteleras registraron un máximo histórico para dicho mes y el índice de precios industriales experimentó un leve aumento.

En febrero, según la estimación preliminar del INE, la inflación cayó en seis décimas hasta el 2,8% interanual, destacando la bajada de los precios de la electricidad y el efecto base asociado a la fuerte subida de la electricidad y los alimentos un año antes. Por su parte, la subyacente se redujo en dos décimas hasta el 3,4% interanual. Adicionalmente, el indicador del clima en la industria se recuperó parcialmente y en el sector de la construcción flexionó al alza, superando ampliamente la media a largo plazo. Por último, el consumo de electricidad prolongó su tono expansivo en febrero.

Respecto a los indicadores internacionales, se confirma que en el cuarto trimestre de 2023 el PIB de Estados Unidos creció un +0,8%, de acuerdo con la segunda estimación, desacelerándose respecto al trimestre anterior.

En febrero, el índice de precios de consumo de la zona euro experimentó un leve descenso hasta el 2,6%, explicado fundamentalmente por el componente subyacente, que cayó hasta un 3,3%. El IPC armonizado español fue un 2,9%, moderándose el diferencial de inflación de España con respecto a la zona euro hasta los +0,3 puntos (+0,7 puntos un mes antes).

Por su parte, el sentimiento económico de la zona euro empeoró ligeramente, manteniéndose por debajo de su media a largo plazo; por países, todas las grandes economías de la zona euro experimentan descensos, destacando el retroceso más moderado en España, que sería la única gran economía que se mantiene por encima de su media a largo plazo. Finalmente, el PMI de manufacturas de la zona euro cayó una décima hasta 46,5, manteniéndose en terreno contractivo. Contrariamente, en España experimentó una importante mejora hasta 51,5, situándose en terreno de expansión por primera vez desde marzo de 2023 y registrando su mayor nivel de los últimos veinte meses.

II. Indicadores de economía española

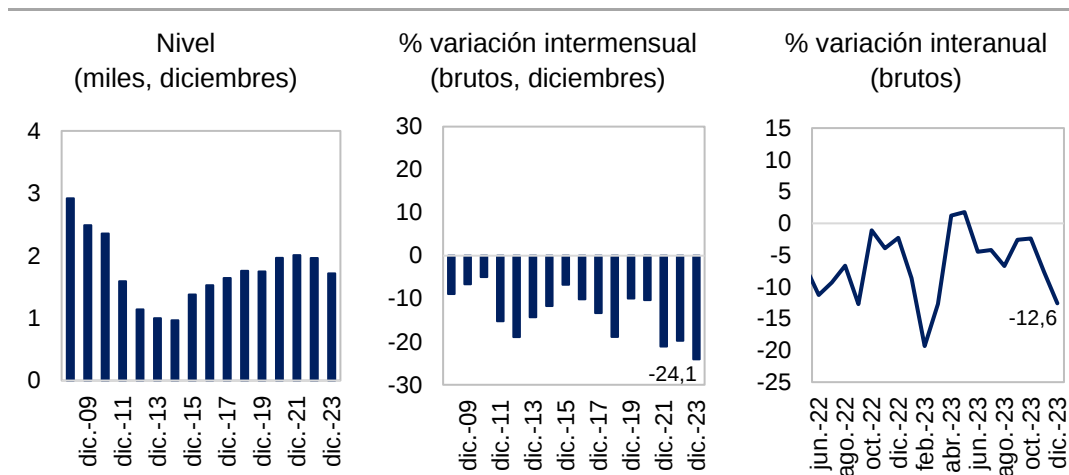
Visados de obra

Los visados de obra nueva se situaron en diciembre en 1.716 visados, por encima del promedio en dicho mes del periodo 2015-2019 (1.611). En términos intermensuales, se reducen un -24,1%, frente al descenso del -11,8% en promedio para el mismo periodo de 2015-2019. En términos interanuales, mostraron una caída del -12,6%.

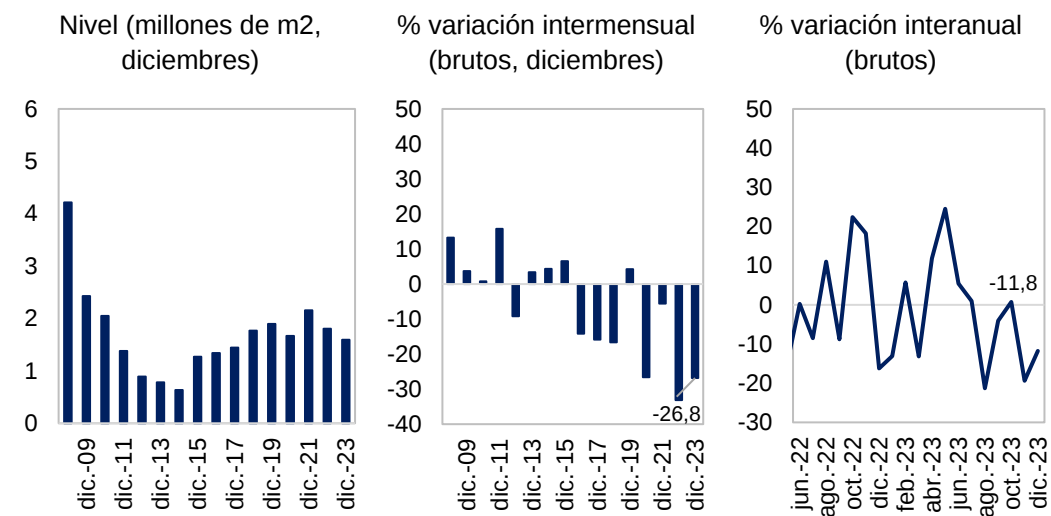
Por su parte, la superficie a construir en obra nueva se redujo en diciembre un -26,8%, frente al descenso del -7,2% en promedio en los meses de diciembre del periodo 2015-2019. Este empeoramiento se debe principalmente a la superficie de uso no residencial, que se reduce un -49,1%, frente al -3,9% habitual, y, en menor medida, a la de uso residencial, que también evoluciona peor de lo habitual (-19,5% frente a -6,1%).

En paralelo, el número de viviendas de obra nueva disminuyó en diciembre un -20,4% intermensual frente al -3,8% habitual, hasta situarse en las 7.083 viviendas. Esta evolución está explicada tanto por el empeoramiento de la vivienda en bloque como de las viviendas unifamiliares, evolucionando en ambos casos peor de lo habitual (-19,5% en el caso de la vivienda en bloque, frente al promedio del +0,5%, y -23,5% para el caso unifamiliar, frente al -14,8% habitual).

Visados de obra nueva



Superficie a construir



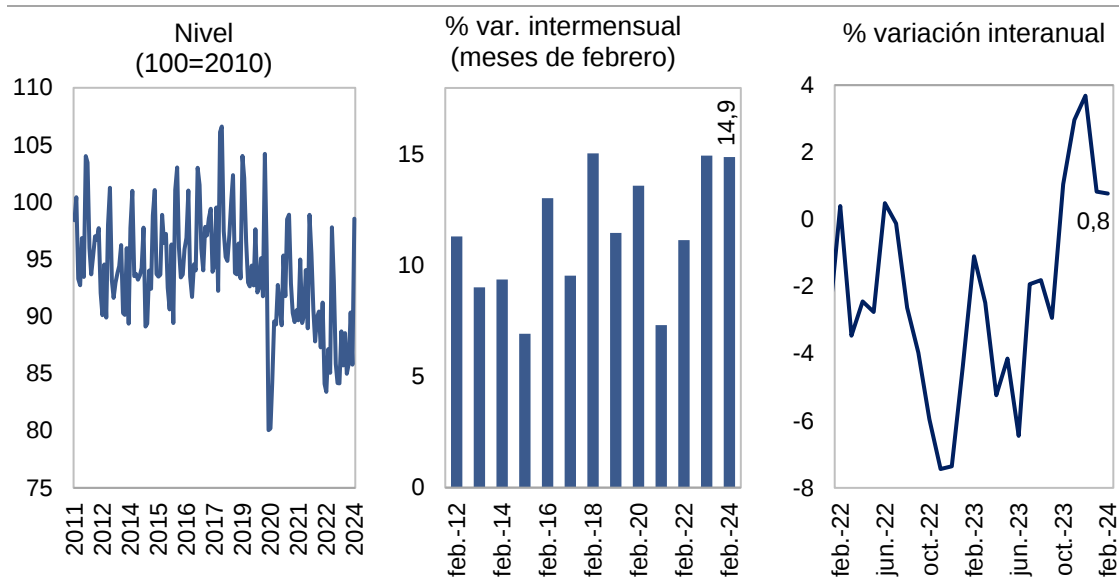
Fuente: elaboración propia a partir de Ministerio de Transportes y Movilidad Sostenible.

Consumo de electricidad

El consumo de energía eléctrica, corregido de calendario y temperatura, prolongó el tono expansivo en febrero, manteniendo el crecimiento interanual en el 0,8%, similar al del mes anterior.

En términos intermensuales, el consumo eléctrico se incrementó el 14,9%, avance superior al promedio en dicho mes del periodo 2015-2019 (11,2%).

Consumo de electricidad (corregido de calendario y temperatura)



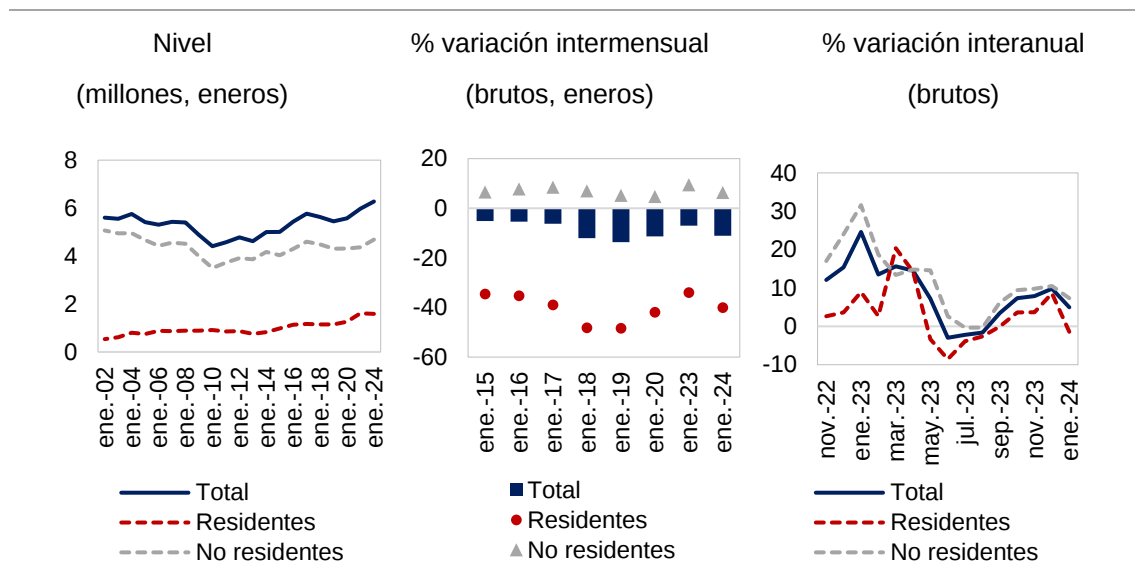
Fuente: REE.

Encuesta de ocupación en alojamientos turísticos extrahoteleros

Las pernoctaciones extrahoteleras se situaron en enero en 6,3 millones, lo que supone la mayor cifra de la serie histórica en un mes de enero, pero registraron una caída intermensual del -11,1%, frente a un retroceso del -9,7% en el mismo periodo de 2015-2019. Este empeoramiento se explica principalmente por el segmento de los no residentes (6,3% frente a un 7% en el mismo periodo de 2015-2019) mientras que el segmento de los residentes retrocede un -40,1% (-41,1% en 2015-2019). Por regiones, la mayoría mejora respecto a lo observado en el mismo mes de los años previos a la pandemia, destacando Navarra y Castilla-La Mancha. En sentido contrario, se observa un peor comportamiento en La Rioja y Baleares.

En términos interanuales, aumentaron un 5% (9,8% el mes anterior). Navarra y Cantabria son las regiones que más crecen, mientras que La Rioja y Castilla-La Mancha registran las mayores caídas respecto al mismo mes del año anterior.

Pernoctaciones extrahoteleras

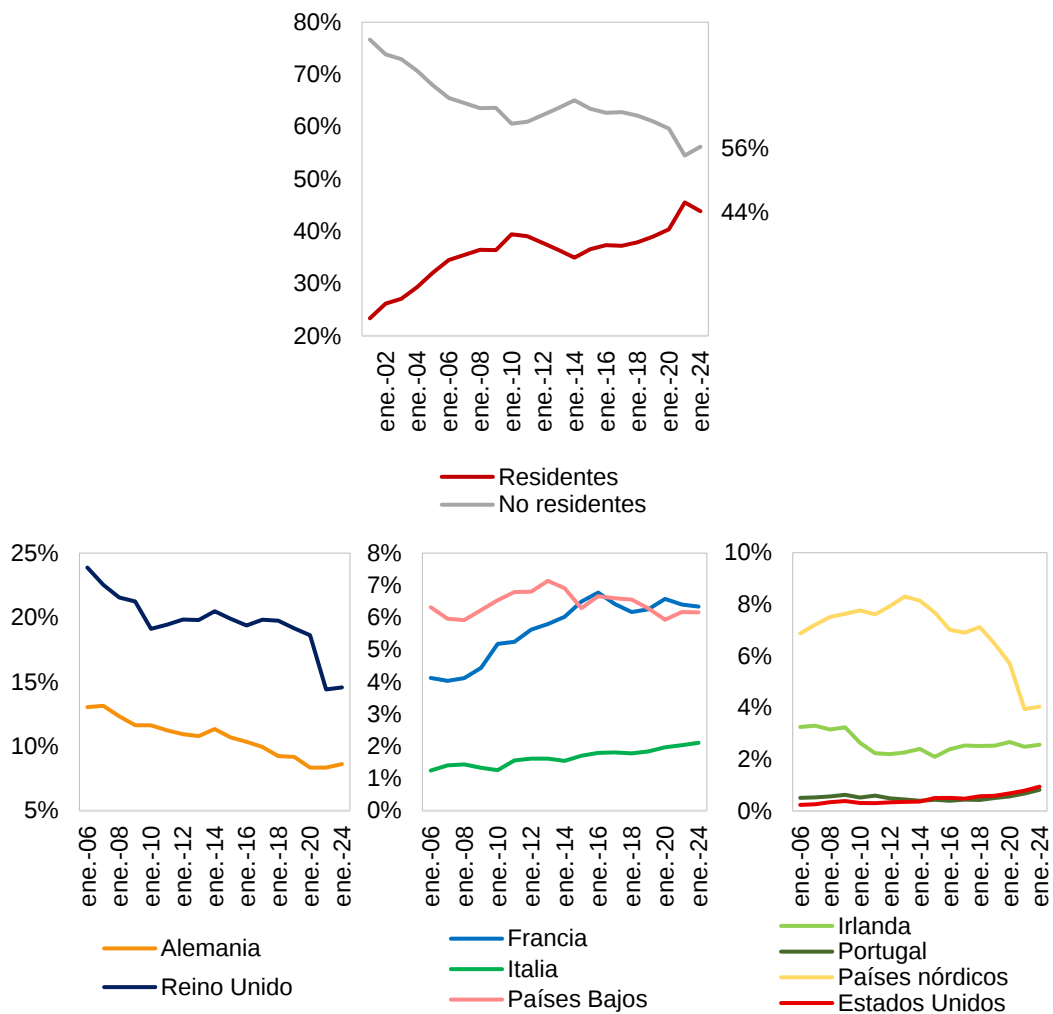


Fuente: elaboración propia a partir de EOAT (INE). Los gráficos excluyen los meses de la pandemia.

En los últimos doce meses, el 56% de las pernoctaciones fueron realizadas por residentes en el extranjero, por debajo del máximo (77% en 2001). Por países, Reino Unido permanece como nuestro principal mercado extranjero (14,57% del total de pernoctaciones) y Alemania como el segundo (8,6%). Los países que más crecen como demandantes de pernoctaciones en España en los últimos años son Francia, Italia e Estados Unidos.

Pernoctaciones extrahoteleras totales, por origen

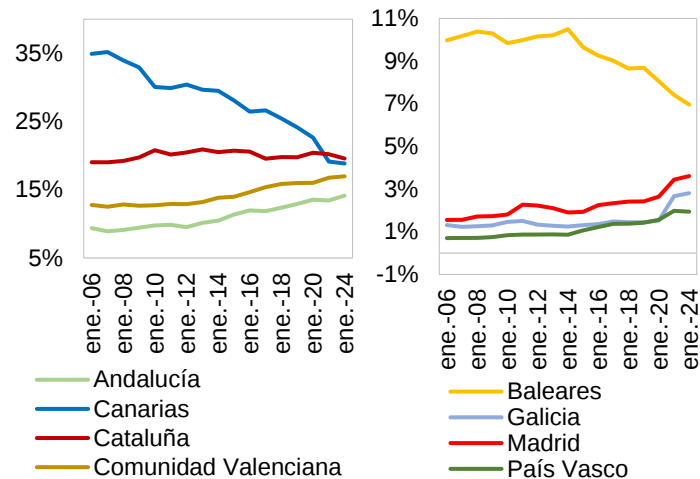
% sobre el total, en suma móvil de 12 meses (eneros excl. 2021-2022)



Por comunidad autónoma de llegada, Cataluña se sitúa a la cabeza (19,6%) seguida de Canarias (18,9%) y Comunidad Valenciana (17%). La principal tendencia al alza se aprecia en Andalucía y Comunidad Valenciana.

Pernoctaciones extrahoteleras total, por región de destino

% sobre el total de pernoctaciones, en suma móvil de 12 meses (eneros excl. 2021-2022)

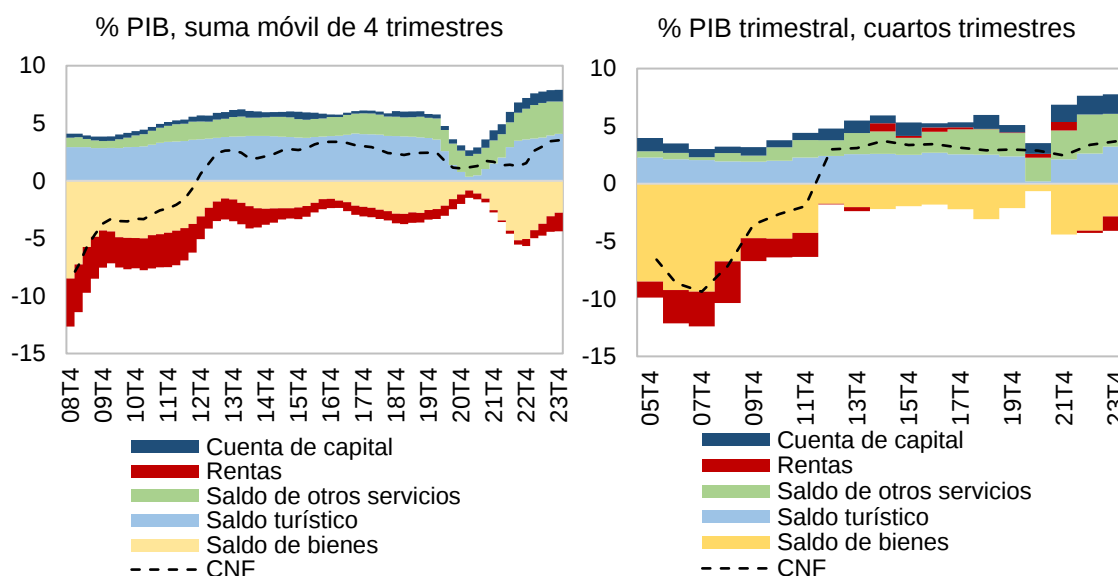


Fuente: elaboración propia a partir de EOAT (INE).

Balanza de pagos

De acuerdo con el dato preliminar de diciembre, la economía española anotó una capacidad de financiación equivalente al 3,5% del PIB en 2023, en términos de suma móvil anual, máximo histórico de la serie. Esta capacidad de financiación se descompone en un superávit por cuenta corriente equivalente al 2,5% del PIB, y de la cuenta de capital del +1,0%. Dentro de la cuenta corriente, destacan el superávit del turismo (+4,1%, máximo desde el cuarto trimestre de 2017) y de servicios no turísticos (+2,8%, cercano al máximo de +3,0% obtenido hace dos trimestres).

Capacidad de financiación: descomposición



Fuente: elaboración propia a partir de Banco de España.

En términos trimestrales², la capacidad de financiación durante el cuarto trimestre (+3,7% del PIB) fue más superavitaria que en otros cuartos trimestres (+3,2% de media en 2015-2019), gracias al buen desempeño de los servicios, obteniendo tanto los turísticos como los no turísticos saldos superiores a los habituales.

Así, esta evolución se desagrega de la siguiente forma.

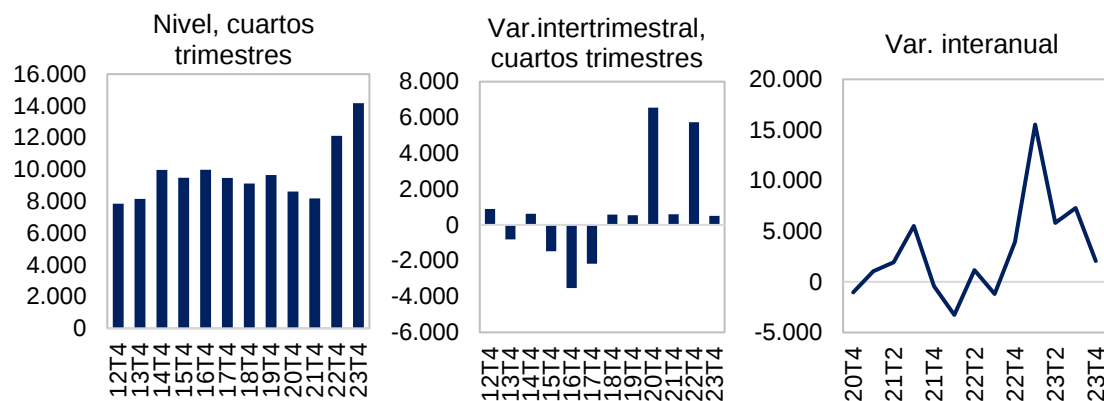
El saldo por cuenta corriente (2,0% del PIB trimestral) fue inferior al histórico (2,4% de media en 2015-2019). Desagregando, destaca positivamente el superávit de la cuenta de servicios (+6,1% frente a 4,5% de media en 2015-2019), impulsado tanto por los servicios no turísticos (+2,8% frente al 1,9% habitual) como por los turísticos, que registrarían un superávit del +3,2% (frente al 2,5% habitual). Contrariamente, la cuenta de bienes es más deficitaria de lo habitual (-2,8% frente a -2,2%), pese a haber experimentado una fuerte recuperación respecto al año anterior, cuando obtuvo un

² Saldo trimestral de la Balanza de Pagos dividido entre el PIB nominal bruto de ese mismo trimestre.

déficit del -4,1% en el cuarto trimestre. Por último, la balanza de rentas obtuvo un déficit del -1,3% del PIB, más abultado que el superávit de +0,2% obtenido como promedio de los cuartos trimestres de 2015-2019, y habiéndose deteriorado sustancialmente respecto a un año antes (-0,2%).

La cuenta de capital fue más superavitaria de lo habitual (+1,7% frente a la media de +0,8% en 2015-2019).

Capacidad de financiación de la economía española (% del PIB trimestral)

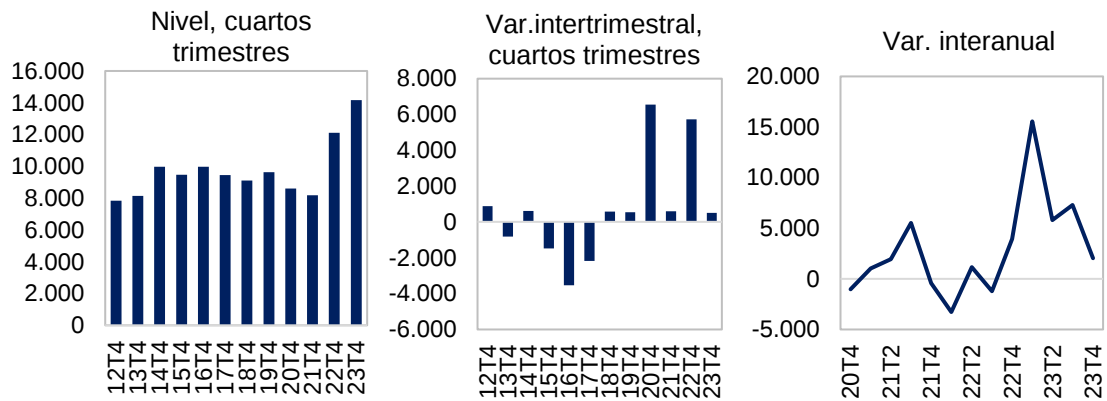


Fuente: Banco de España.

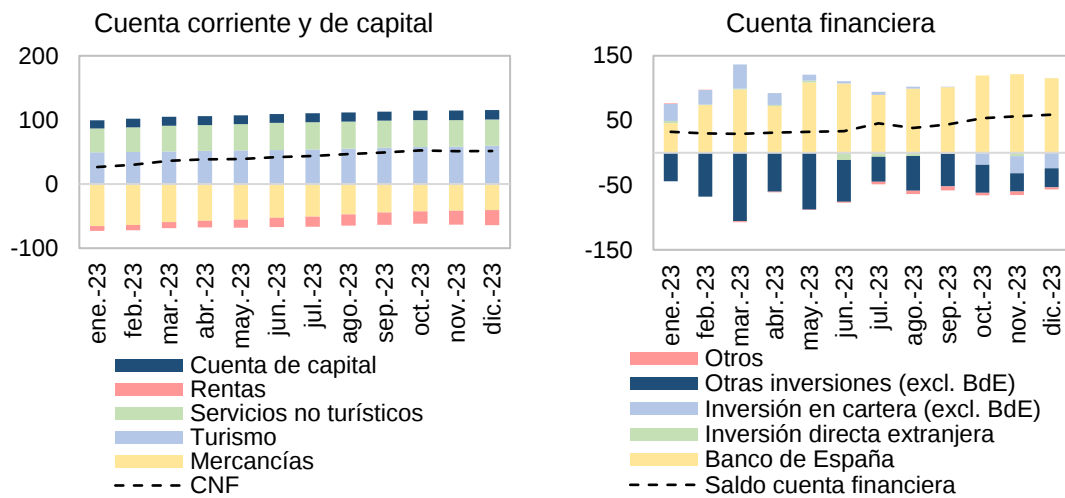
En el mes de diciembre, la economía española presentó una capacidad de financiación de 4.840 millones de euros, cifra superior al promedio 2015-2019, de 3.383 millones. En términos interanuales, se registró un aumento de 65 millones. Este superávit se descompone en una cuenta corriente menos favorable de lo habitual (1.071 millones frente a 1.769 millones) y una cuenta de capital más favorable que el promedio histórico (3.769 millones frente a 1.614).

De forma más desagregada, sobresale positivamente el saldo de servicios (5.719 millones, frente a los 3.516 habituales) que anota un máximo histórico para dicho mes, impulsado por el máximo del turismo (2.820 millones, frente a la media histórica de 2.009) y por el buen dato de otros servicios (2.899 frente a 1.506). Contrariamente, el saldo de rentas obtuvo un abultado déficit que contrasta con el superávit habitual (-1.246 frente a +567) y el saldo de bienes, un déficit superior al promedio histórico (-3.402 millones, frente a -2.314), que sin embargo mejora con respecto a diciembre de 2022.

Capacidad de financiación de la economía española (datos brutos, millones de euros)



Balanza de pagos (datos brutos, millones de euros, suma móvil de 12 meses)



Fuente: Banco de España.

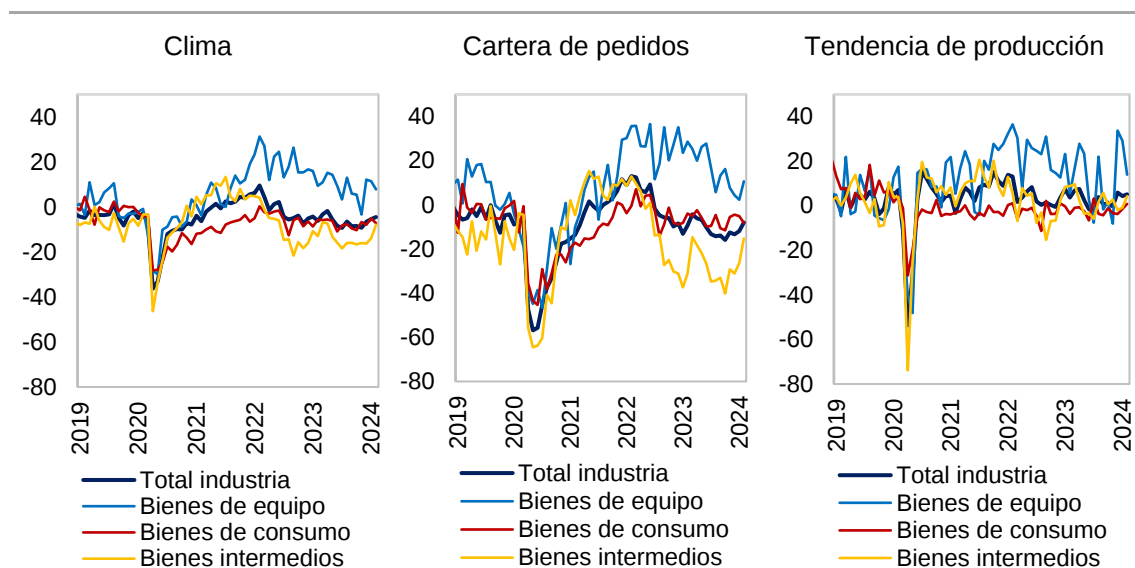
Encuesta de clima en la industria

El clima en la industria se situó en febrero de 2024 en -4,5, repuntando con respecto al mes previo (-5,4 en enero), si bien permanece por debajo de la media histórica (-1,4 en 2015-2019) tras los descensos acumulados desde julio de 2022.

Esta evolución se explica por la mejora tanto de la cartera de pedidos en febrero (-8,1, frente a -12 en el mes anterior y -2,8 en la media histórica), como de la acumulación de existencias, manteniéndose por encima de la media histórica (+10,7 frente a +8,7 el mes anterior y +7,9 en la media histórica). Y por último, en menor medida, por la mejora de la tendencia de la producción industrial (+5,2 frente a +4,4 el mes anterior) si bien se mantiene en niveles por debajo de la media histórica (+6,5).

Por ramas productivas, el mayor aumento se registra en las industrias productoras de bienes intermedios (-7,9 frente a -14 el mes anterior). En negativo, destaca el empeoramiento en los bienes de equipo (7,8 frente a 11,4), si bien su confianza se sitúa por encima de la media histórica, frente al resto de ramas que se mantienen por debajo, seguido de los bienes de consumo (-7,2 frente a -5,2 en enero).

Encuesta de confianza en la industria (saldo de respuestas)



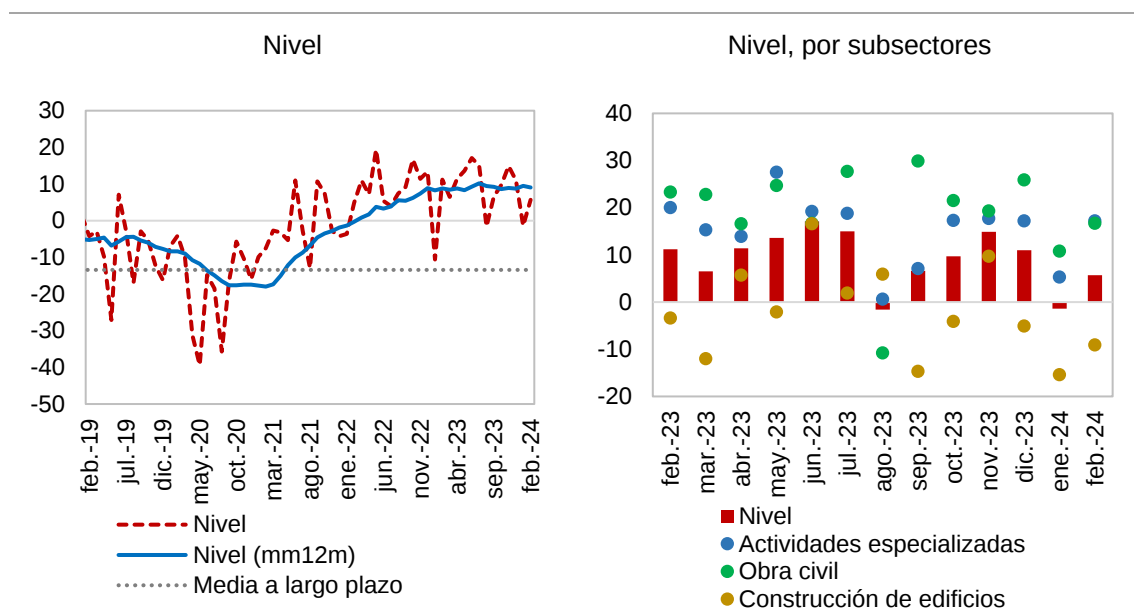
Fuente: Ministerio de Industria.

Encuesta de clima en la construcción

El indicador del clima de la construcción se situó en 5,7 en febrero (-1,4 en enero), ampliamente por encima de la media a largo plazo (-13,4). En cualquier caso, la confianza se sitúa por debajo de los niveles de febrero del año anterior (11,2) y se reducen los días de trabajo asegurado (546,7, frente a 602 en enero).

Por subsectores, todos registran mejoras. El mayor ascenso se aprecia en actividades especializadas, cuya confianza se sitúa en +17,2, frente al +5,3 registrado el mes anterior. De manera similar, obra civil presenta un incremento (+16,7, frente a +10,8 en enero), al igual que la construcción de edificios, que anota una mejora respecto al mes anterior (-9,1, frente al -15,4 en enero).

Indicador del clima de la construcción



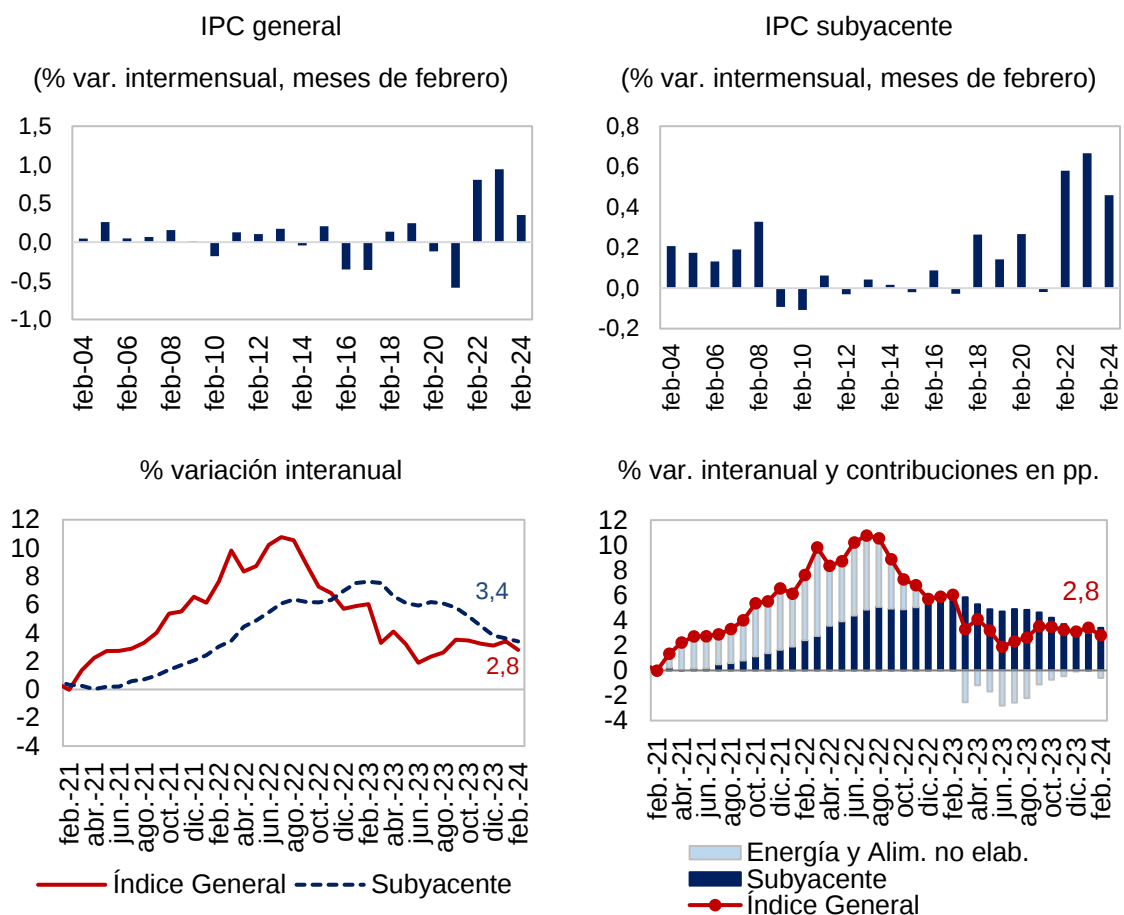
Fuente: Ministerio de Industria y Turismo.

Índice de precios al consumo preliminar

El índice de precios de consumo preliminar registra en febrero una variación intermensual del 0,3%, frente una evolución media nula observada en meses de febrero de 2015-2019 (si bien estos ritmos atendían a un tratamiento metodológico de las rebajas y a unas ponderaciones de vestido y calzado distintas de las actuales). El componente subyacente del IPC aumenta un 0,5% intermensual (0,1% de promedio en 2015-2019).

En términos interanuales, la inflación general retrocede seis décimas respecto al mes anterior, hasta el 2,8% lo que se explica principalmente por la bajada de los precios de la electricidad unido a los efectos base derivados del fuerte aumento de precios observado en febrero de 2023 en electricidad y alimentos sin elaboración, según explica el INE. La subyacente disminuye dos décimas hasta el 3,4% interanual, afectada por el efecto base en alimentos elaborados y BINE.

La tasa de inflación general se descompone en 0 puntos de energía y alimentación no elaborada (0,4 puntos en enero) y 2,8 puntos de subyacente (3 puntos en enero).



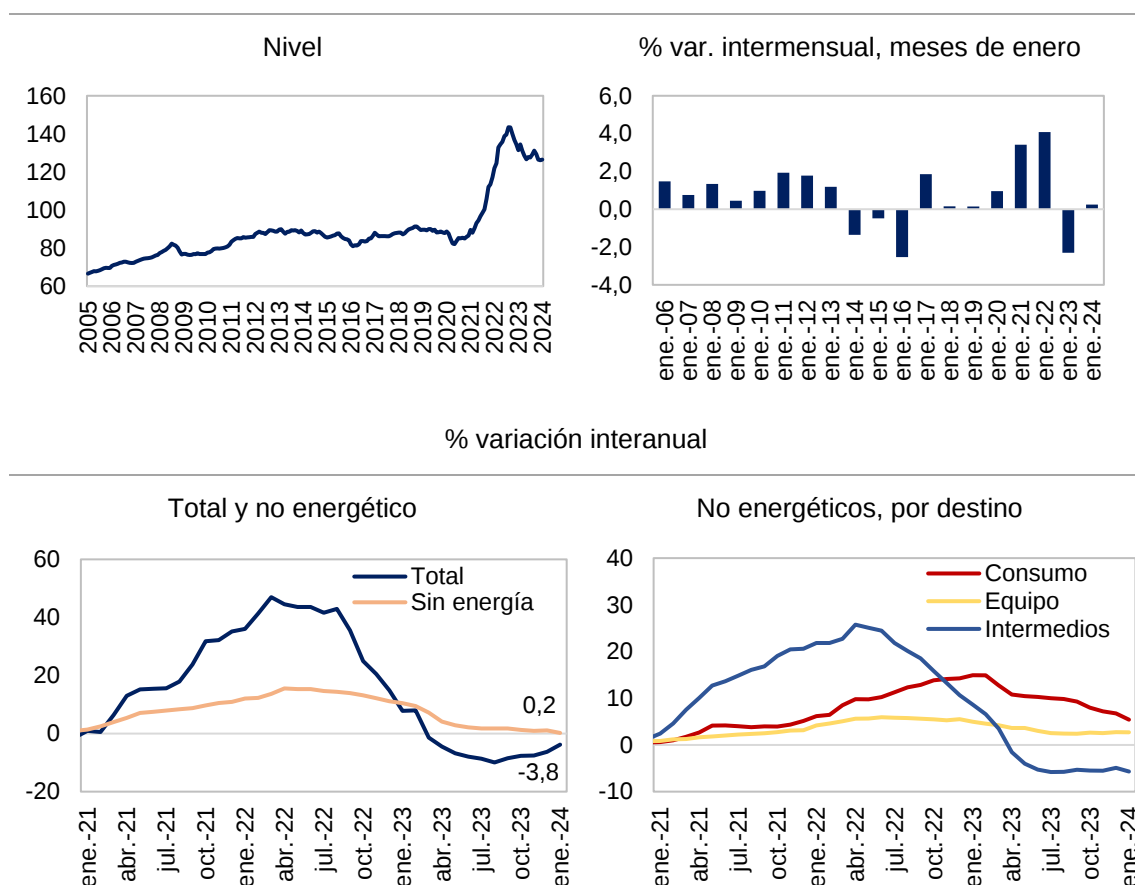
Fuente: INE.

Índice de precios industriales

El índice de precios industriales (IPRI) registró en enero una variación intermensual del 0,2% frente al descenso promedio del -0,2% en los meses de enero de 2015-2019. Este comportamiento se explica por los incrementos en los precios de coquerías y refino de petróleo e industria de la alimentación.

En términos interanuales, el IPRI retrocedió un -3,8% (-6,3% en diciembre). La energía (-12,6%) contribuyó negativamente a la tasa general en -4 puntos, frente al -7 el mes anterior, destacando suministro de energía eléctrica, gas, vapor y aire acondicionado (-13,6%). Los bienes intermedios (-5,7%) restaron -1,6 puntos a la tasa general, tres décimas menos que el mes precedente, sobresaliendo industria química (-7,4%) y metalurgia; fabricación de productos de hierro, acero y ferroaleaciones (-9,4%). Los bienes de equipo (2,7%) explicaron tres décimas de la tasa general, al igual que el mes anterior, resaltando fabricación de vehículos de motor, remolques y semirremolques (3,1%). Los bienes de consumo (5,4%) contribuyeron 1,5 puntos, tres décimas menos que el mes anterior, despuntando industria de la alimentación (3,9%) y fabricación de bebidas (5,5%).

Índice de precios industriales



Fuente: INE.

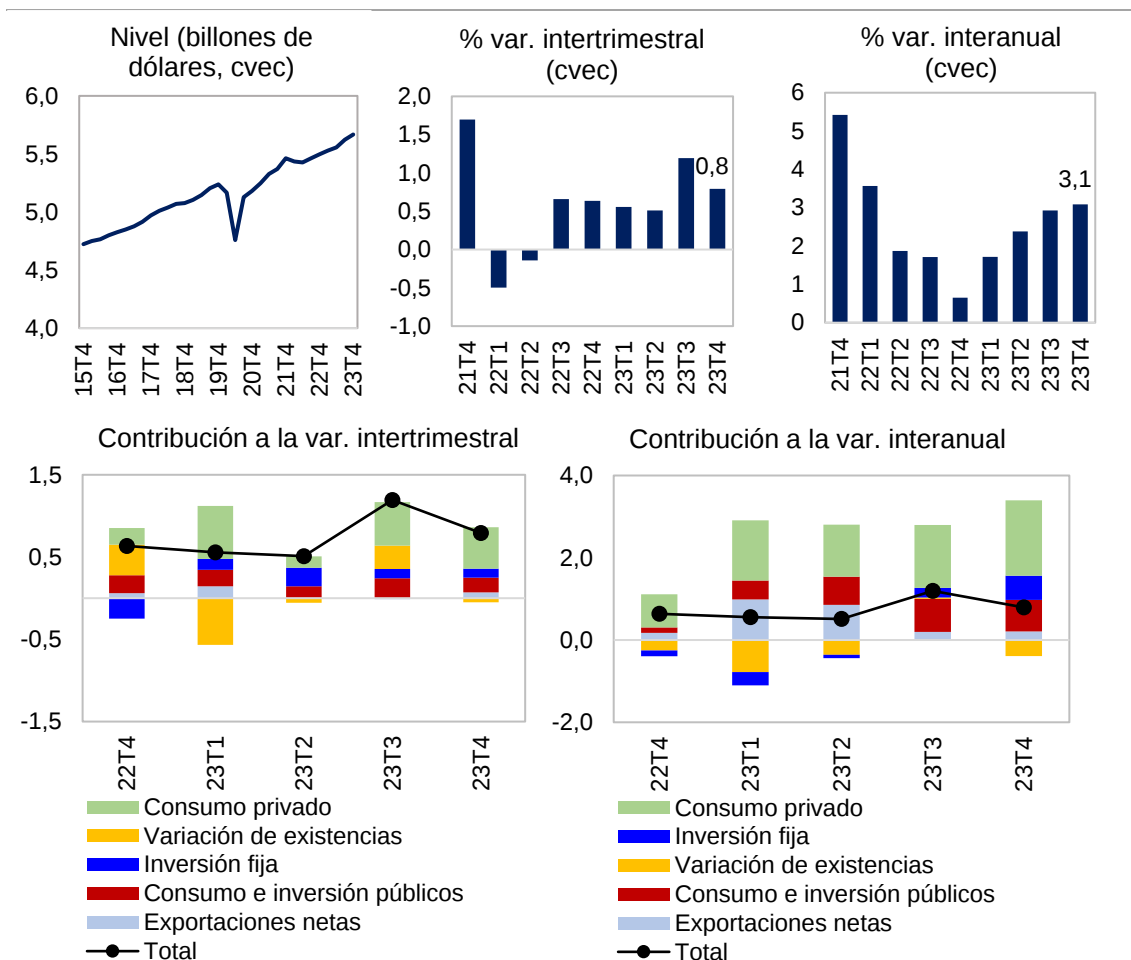
III. Indicadores de economía internacional

PIB de Estados Unidos

El PIB de Estados Unidos crecería un +0,8% en el cuarto trimestre de 2023 según la segunda estimación, desacelerándose 4 décimas respecto al trimestre anterior (+1,2%). Por componentes, este avance se explicaría por el consumo privado que contribuye con 0,5 puntos, impulsado por el segmento de servicios, y por el gasto público que contribuye con 0,2 puntos.

En términos interanuales, el PIB estadounidense crecería un +3,1%, frente al +2,9% obtenido un trimestre antes, contribuyendo la demanda nacional en 2,9 puntos, y la demanda externa neta en 0,2 puntos. Respecto al nivel anterior a la pandemia, el PIB se situaría en un +8,2% por encima del nivel del cuarto trimestre de 2019, destacando positivamente el consumo privado que se sitúa un +10,5% por encima, mientras que las exportaciones experimentan una recuperación más leve, situándose un +2,6% por encima.

PIB de Estados Unidos (real, base=2012)

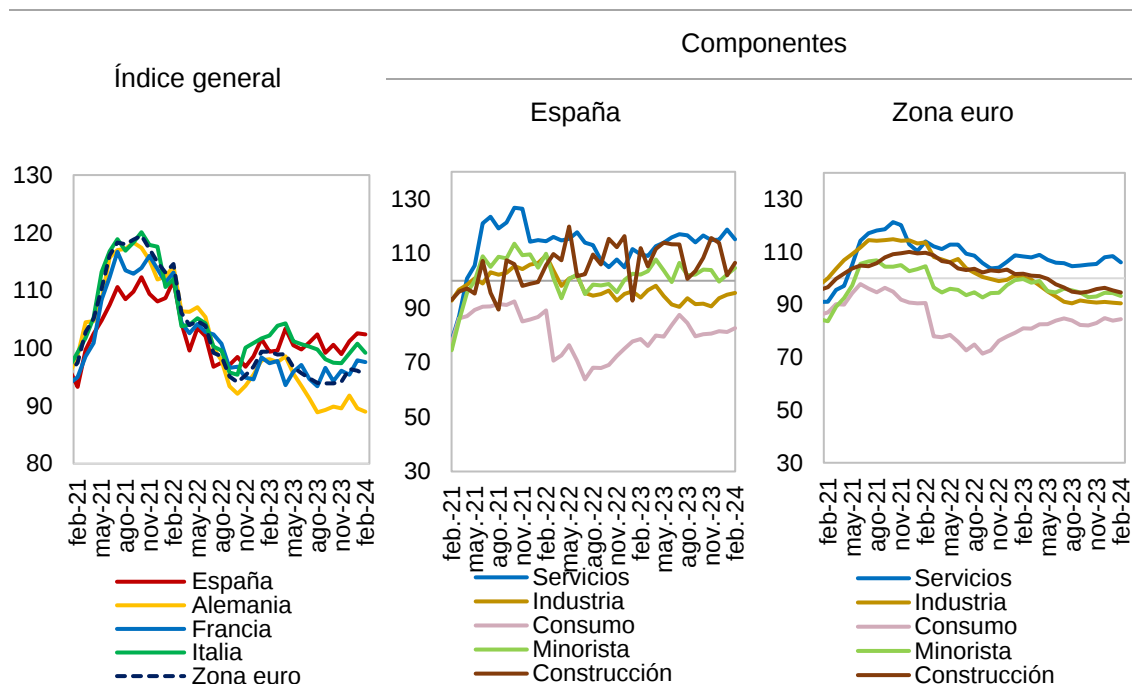


Fuente: BEA.

Sentimiento económico

El sentimiento económico de la zona euro empeoró en febrero, con una caída intermensual de -0,7 puntos, hasta 95,4, situándose en niveles inferiores a los de enero del año anterior. Por componentes, destaca el empeoramiento de los servicios, aunque continúa por encima de su media a largo plazo (-2,4 puntos, hasta 106), seguido del comercio minorista (-1,1 puntos, hasta 93,3), la construcción (-0,8 puntos, hasta 94,6) y de la industria (-0,2 puntos, hasta 90,5), que permanecen por debajo de su media histórica. Por su parte, el consumo registra una mejora, aunque también continúa por debajo de la media a largo plazo (+0,6 puntos, hasta 84,5).

Sentimiento económico (media a largo plazo 2000-2022= 100)



Fuente: Comisión Europea.

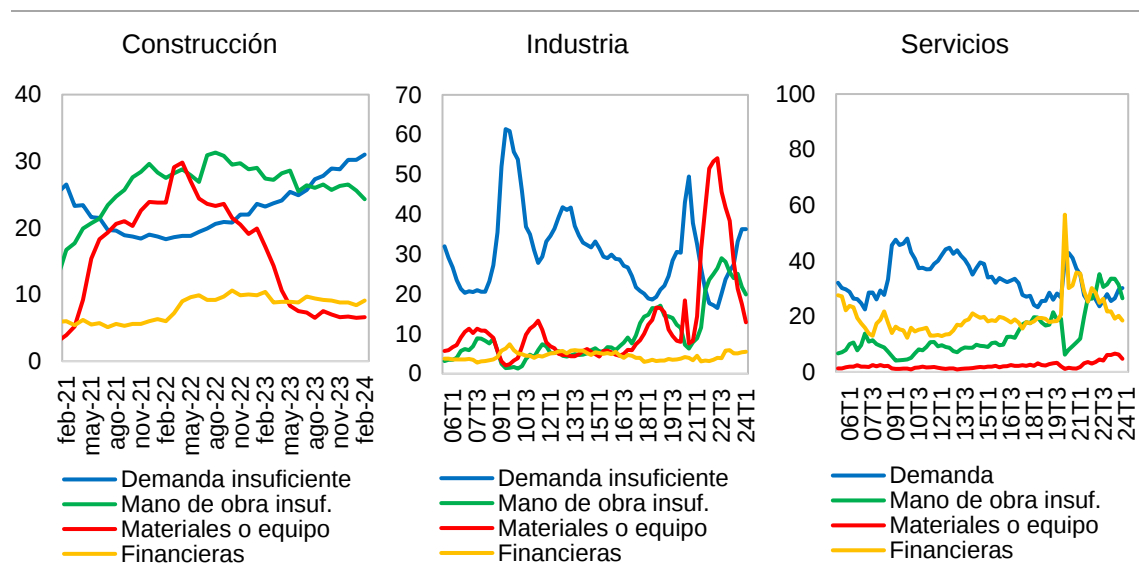
Por países de la zona euro, se produce un empeoramiento del sentimiento económico en todas las grandes economías, destacando Italia, que pasa a situarse por debajo de su media a largo plazo tras la mejora experimentada en enero (-1,6 puntos, hasta 99,2), seguido de Alemania (-0,6 puntos, hasta 89) y Francia (-0,3 puntos, hasta 97,6). Por su parte, España registra también un retroceso (-0,2 puntos), aunque se mantiene por encima de la media a largo plazo (102,4, frente a 102,6 en el mes anterior). En este sentido, destaca que España presenta el dato más favorable, siendo la única gran economía de la zona euro que se sitúa por encima del promedio histórico.

En cuanto a los factores que limitan la actividad en el primer trimestre, en el sector industrial la escasez de demanda se mantiene como el principal factor, manteniéndose sin cambios tras seis trimestres consecutivos de aumento (0 puntos). Por su parte, destaca la pérdida de peso de la escasez de material y de equipamiento (-4,6 puntos) que se modera tras los fuertes aumentos experimentados a finales de 2021 y comienzos de 2022 y la escasez de mano de obra continúa perdiendo peso este trimestre, aunque

se mantiene como el segundo factor que más limita la actividad. En el sector servicios, gana peso la insuficiencia de demanda (+0,6 puntos), y se reduce significativamente la insuficiencia de mano de obra (-4,9 puntos). En cualquier caso, ambos factores permanecen como los principales factores limitantes en el sector servicios.

Finalmente, en el sector de la construcción, con datos de febrero, la insuficiencia de demanda se mantiene como el principal factor limitante seguido de la escasez de mano de obra, reduciendo este último su importancia (-1,3 puntos). Por su parte, el clima cae significativamente como factor limitante (-3,5 puntos) y las condiciones financieras y la escasez de materiales aumentan ligeramente su importancia (+0,7 y +0,1 puntos respectivamente).

Factores que limitan la actividad (% de empresas encuestadas)



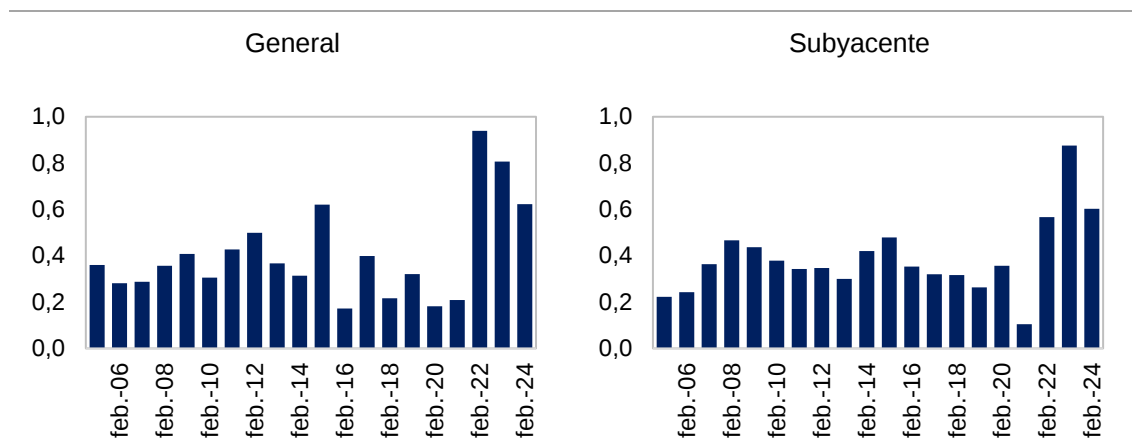
Fuente: Comisión Europea.

Índice preliminar de precios de consumo armonizado de la zona euro

El índice de precios de consumo de la zona euro, de acuerdo con el dato de avance, aumentó un +0,6% en febrero en términos intermensuales, por encima del promedio de los meses de febrero de la serie histórica (+0,3% en 2015-2019). Esta evolución se explica, por un lado, por el componente subyacente, que aumentó un +0,6% intermensual (frente al +0,3% habitual); por otro lado, el componente energético anotó un +1,5%, un aumento también muy superior al del promedio de la serie histórica (+0,1%). Por su parte, los alimentos no elaborados disminuyeron un -1,0%, frente al aumento del +0,8% habitual.

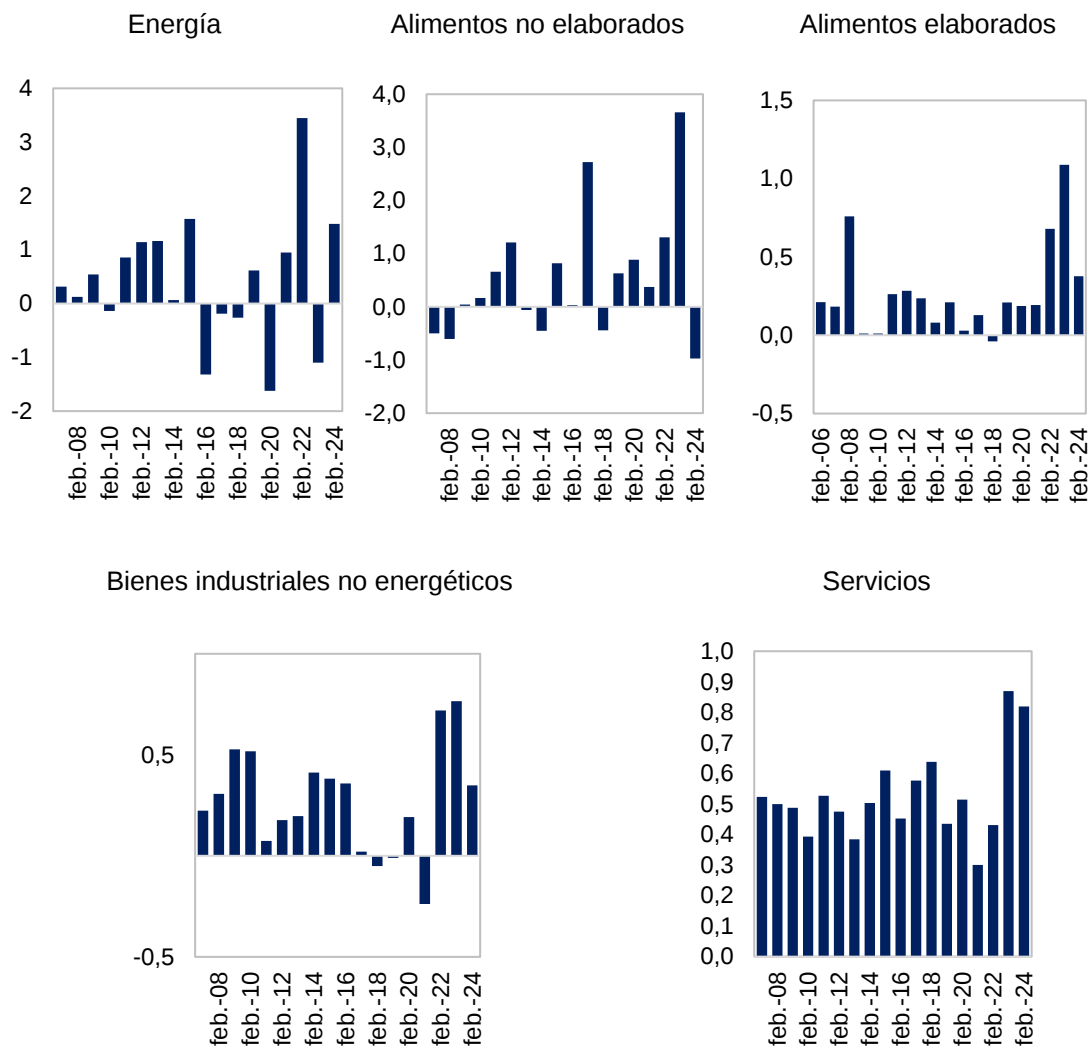
Dentro de la inflación subyacente, el componente de servicios aumentó un +0,8% intermensual, anotando un incremento superior a lo habitual (+0,5%), de manera similar a los alimentos elaborados (que aumentan un +0,4% frente al +0,1% en el promedio de 2015-2019). Asimismo, los precios de los bienes industriales no energéticos aumentaron por encima del promedio histórico (+0,3% frente a +0,1%).

% Variación intermensual (meses de febrero)

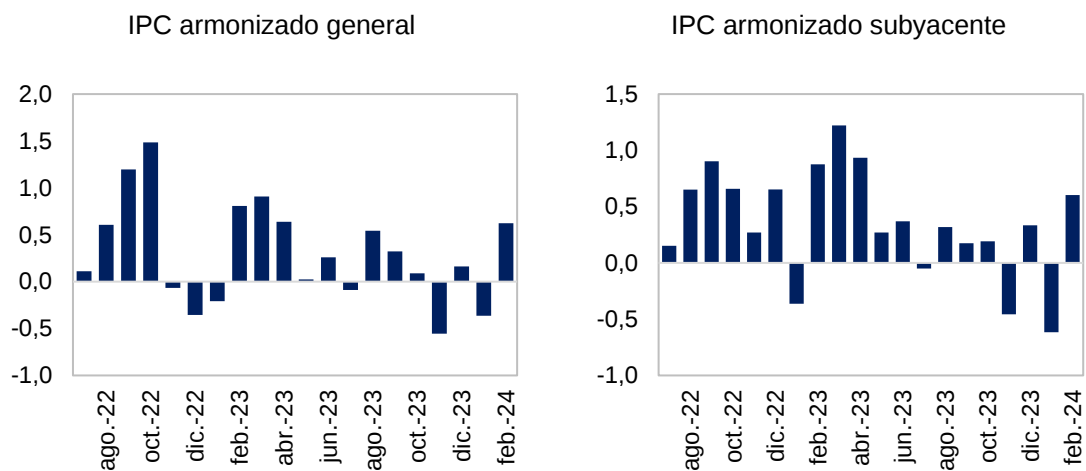


Fuente: Eurostat

% Variación intermensual (meses de febrero)



% Variación intermensual (meses recientes)

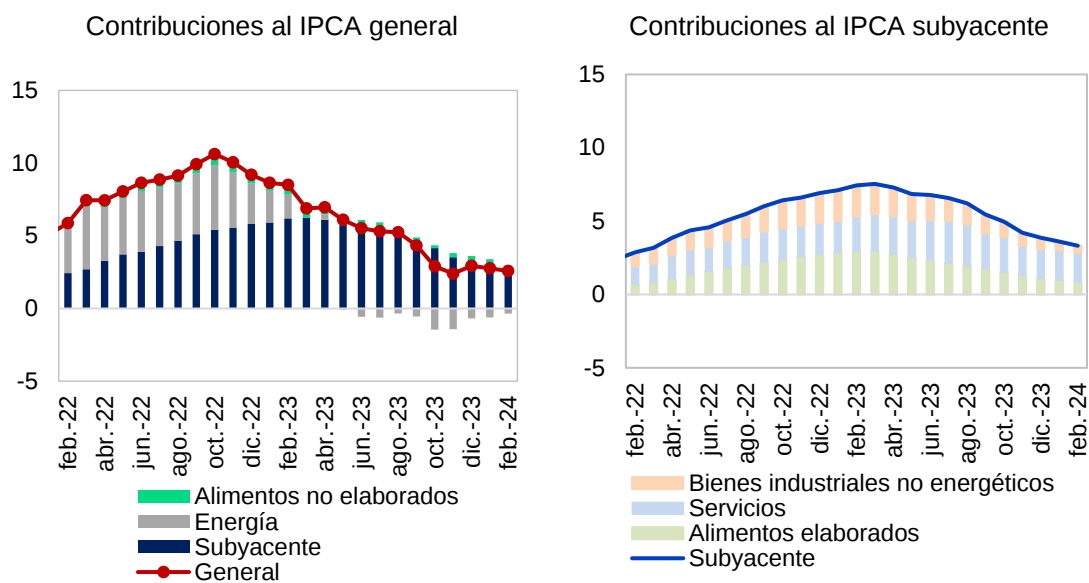


Fuente: Eurostat.

En términos interanuales, el IPC de la zona euro se modera hasta el 2,6% (2,8% en enero). Este leve descenso se explica fundamentalmente por la inflación subyacente, que anota un 3,3% interanual (3,6% en diciembre) mientras que el componente energético sigue presentando efectos base alcistas (anotando un -3,7% interanual, frente al -6,1% del mes anterior). Por su parte, los alimentos no elaborados presentan una pronunciada moderación registrando un +2,2% interanual (+6,9% en enero), que se explicaría por un efecto base.

Así, la tasa de inflación general se descompone en una contribución de -0,4 puntos de la energía y +0,1 puntos de los alimentos no elaborados, mientras que la subyacente explica +2,8 puntos (de los cuales +1,7 puntos se corresponden con los servicios).

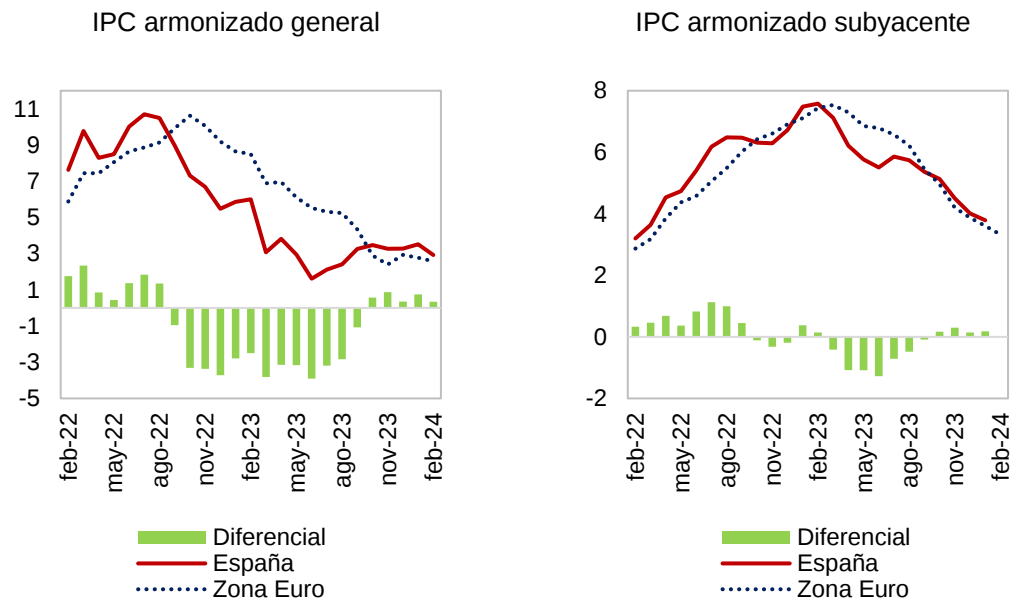
IPC armonizado: contribuciones a la variación interanual (puntos porcentuales)



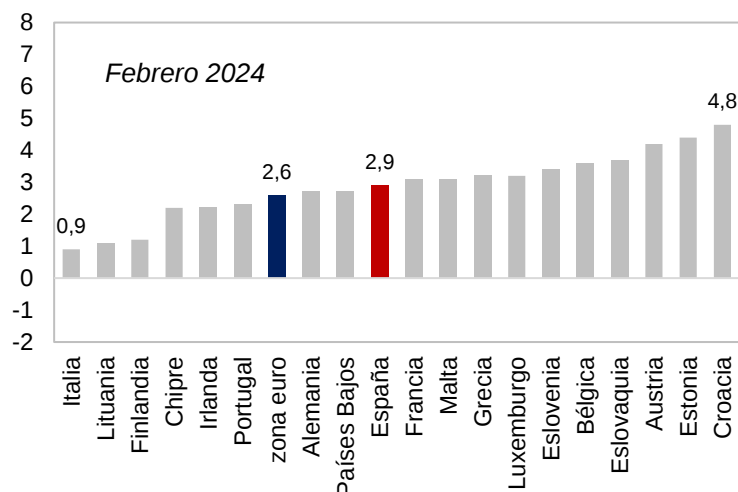
Fuente: Eurostat.

Con los datos de avance por países, España presenta una tasa en la mediana de estados miembros por tasas de inflación interanual, con un +2,9%, frente al +2,7% de Alemania y al +3,1% de Francia. Por su parte, Italia sería la economía grande de la eurozona con menor inflación, anotando un +0,9%. Así, el diferencial de inflación interanual de España con respecto a la zona euro se modera hasta los +0,3 puntos, frente a los +0,7 puntos del mes anterior.

Variación interanual (%)



IPC armonizado general por países

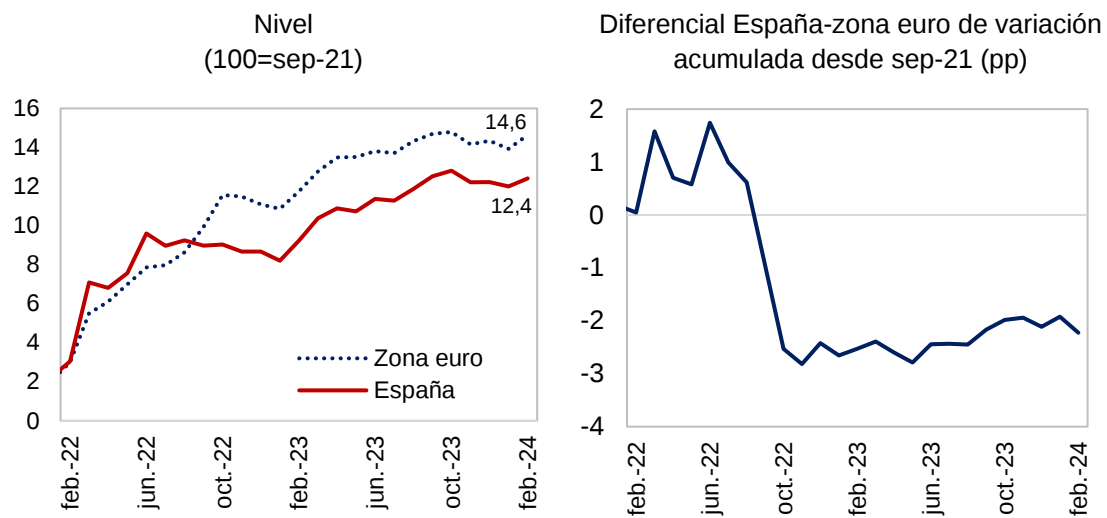


Fuente: Eurostat.

La mejora del diferencial de inflación de España frente a la zona euro en febrero se produce tras el deterioro de enero y tras sucesivos aumentos en el segundo semestre de 2023 (a excepción de diciembre); en cualquier caso, los efectos base desfavorables ligados a los precios energéticos, que aparecieron con mayor adelanto en España, empiezan a afectar ahora también al IPC de la zona euro. En este sentido, desde el comienzo de la crisis energética en septiembre de 2021, el IPCA español acumula un crecimiento del +12,4%, inferior al +14,6% de la zona euro. Por lo tanto, en variación acumulada, la inflación en España sube 2,2 puntos menos.



Evolución acumulada del IPC armonizado desde sep-21



Fuente: Eurostat.

PMI de manufacturas

El PMI de manufacturas en España se situó en terreno de expansión en el mes de febrero por primera vez desde marzo de 2023, anotando la cifra de 51,5, lo que supone una mejora con respecto a enero (49,2). Se trata además de su máximo en los últimos veinte meses, explicado gracias al aumento de los nuevos pedidos y de la producción.

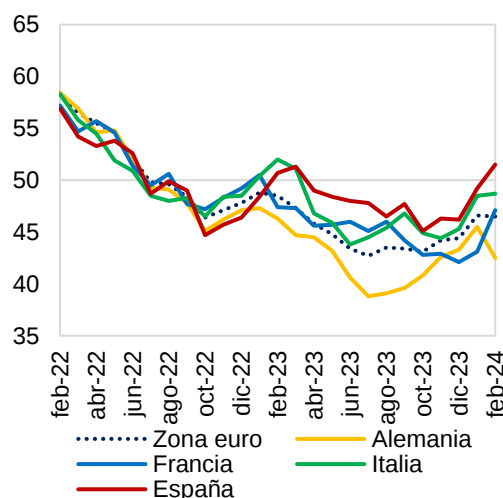
En cuanto a las razones detrás de esta evolución, destaca la mejora de la demanda tras las contracciones de los últimos meses que ha conducido a un aumento de las ventas. No obstante, el crecimiento estuvo impulsado por el mercado interno, ya que los nuevos pedidos de exportación continuaron cayendo, aunque a un ritmo más lento. Como resultado, el empleo y la compra de insumos también aumentaron, registrando en el caso del empleo el mayor aumento desde mayo de 2023. Estas necesidades de producción han provocado, además, una reducción de los inventarios y un aumento de los pedidos pendientes de realización.

En paralelo, los precios de venta disminuyeron gracias a las presiones competitivas y los esfuerzos por captar nuevos pedidos, a pesar del aumento de los costes de las materias primas como consecuencia del conflicto en el Mar Rojo, que ha provocado retrasos en el transporte marítimo y por tanto mayores plazos medios de entrega de los insumos.

Finalmente, las empresas españolas mostraron una mejora de la confianza empresarial en febrero, registrando el mejor dato desde febrero de 2022, gracias a las expectativas optimistas sobre la reactivación de las ventas y la demanda a lo largo del año.

Por países, el PMI de manufacturas se sitúa en terreno contractivo en el conjunto de la zona euro (46,5), manteniéndose estable con respecto al mes anterior (46,6), destacando su bajo nivel en Alemania (42,5), que empeora con respecto a enero, seguido de Francia (47,1) e Italia (48,7), que se mantienen en niveles superiores mejorando respecto al mes anterior. En este sentido, España es la única gran economía de la zona euro que se sitúa en terreno de expansión.

PMI manufacturas (nivel > 50 señala expansión de actividad)



Fuente: S&P Global

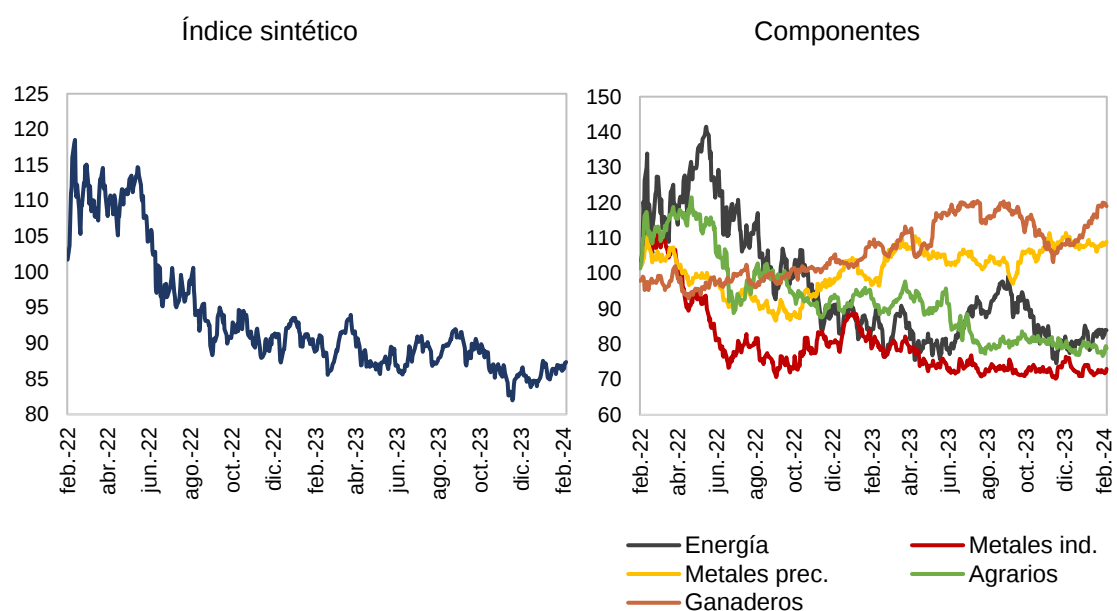
IV. Materias primas y tipos de interés

Materias primas

El índice sintético de precios de materias primas tras fluctuar en torno a niveles inferiores en un 10% a los anteriores al inicio de la guerra de Ucrania desde el último trimestre de 2022, cayó desde mediados de octubre lastrado por el componente energético y, en menor medida, por el ganadero, pero se estabiliza desde principios de año, al frenarse la caída del petróleo y recuperarse el precio del ganado bovino, que se mantiene todavía cerca de máximos históricos.

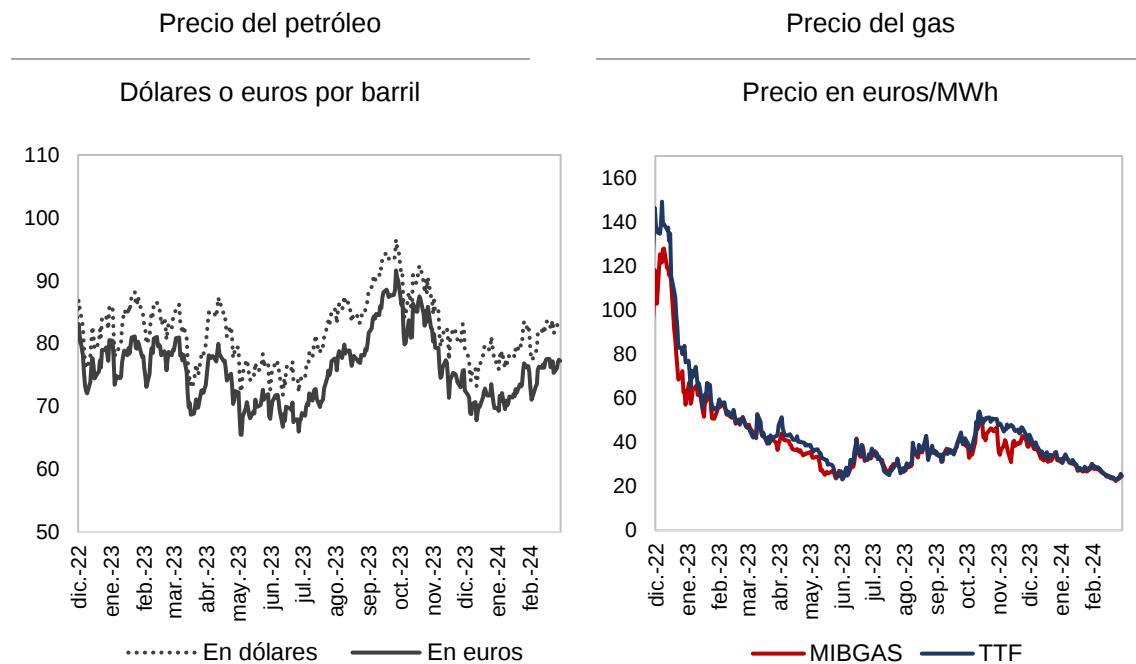
Es destacable que el oro, tras fuertes repuntes en mayo y octubre, sigue cotizando en máximos históricos y que el maíz sigue su tendencia descendente.

Precios de materias primas (100=15-feb-2022)



Fuente: elaboración propia con datos de Refinitiv.

La cotización del petróleo Brent muestra una tendencia ligeramente al alza desde finales del año pasado, situándose en 83 dólares en promedio de la última semana. En euros, se observa la misma tendencia, situándose en 77 euros. El precio del gas natural en Europa (TTF) muestra una tendencia ligeramente descendente desde finales de octubre, alcanzando en la última semana los 24 euros. Por su parte, en España, el precio del gas negociado en MIBGAS se sitúa igualmente en los 24 euros en promedio en la última semana, y mantiene desde mediados de diciembre una evolución muy similar a la cotización en TTF.

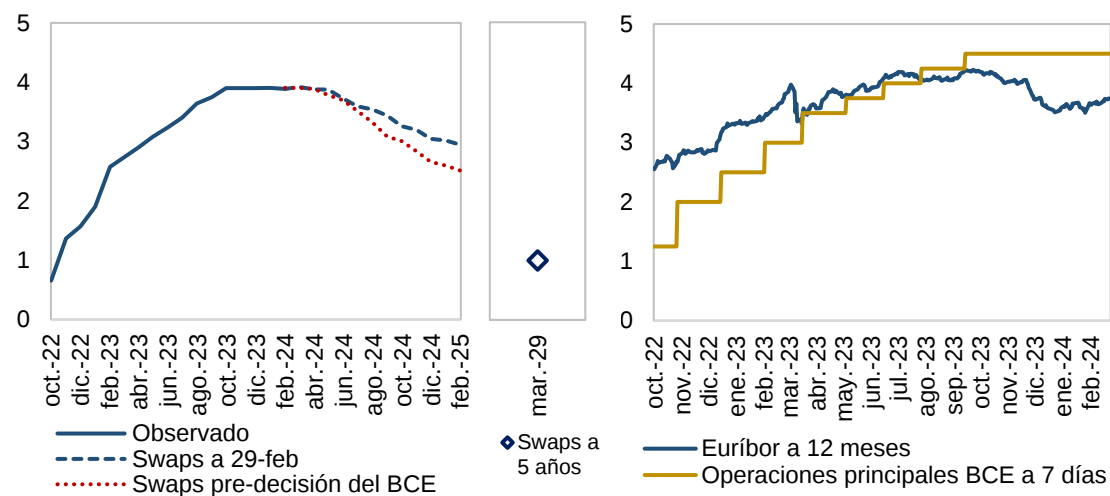


Fuente: Refinitiv, Banco de España y MIBGAS.

Tipos de interés

El €STR (tipo de interés del mercado monetario a 1 día de la zona euro) se sitúa en la semana del 29 de febrero en el 3,9, igual al de una semana antes. De la cotización de los swaps sobre el €STR se deduce un tipo máximo esperado en diciembre de 2024 del 2,9, lo que significa alrededor de 94,2 puntos básicos por debajo del último valor observado. El tipo de intervención del Banco Central Europeo se sitúa en 4,5 y el euríbor a 12 meses asciende 5 puntos básicos en la última semana y se sitúa en el 3,7.

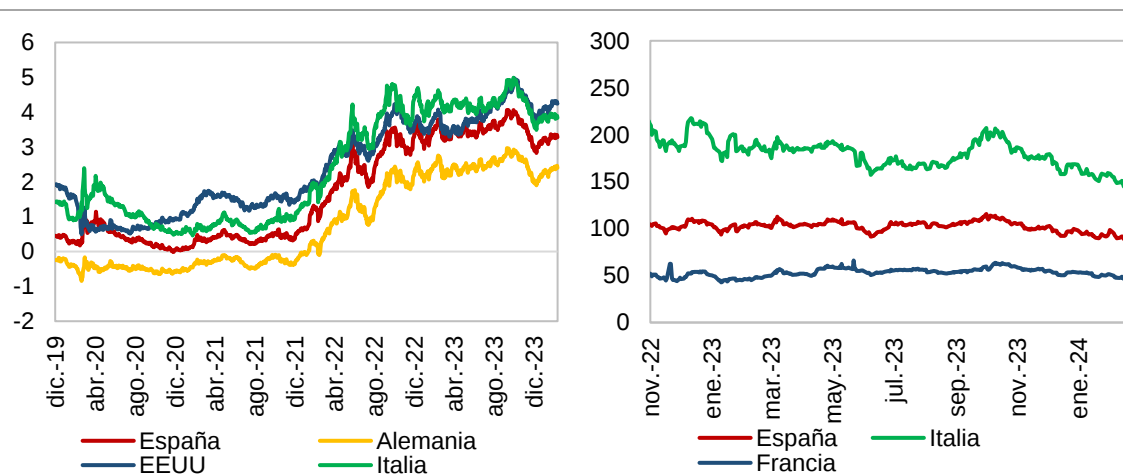
Tipos de interés de corto plazo



Fuente: elaboración propia a partir de Banco de España y Refinitiv.

El rendimiento del bono español a 10 años se sitúa en el 3,3, habiendo disminuido 6 puntos básicos en la última semana. Se encuentra así, 88 puntos básicos por encima del bono alemán, un diferencial (prima de riesgo) que ha disminuido 3 pb en la última semana. Asimismo, se encuentra superior al de Francia (47 puntos básicos) e inferior al de Italia (143 puntos básicos).

Tipos de interés de bonos públicos a 10 años y primas de riesgo



Fuente: Banco de España y Refinitiv.



V. Calendario de publicaciones en la próxima semana

Indicador	Fecha	Periodo
Afiliación y paro registrado	4-mar.	feb.-24
Encuesta de gasto turístico	4-mar.	ene.-24
Estadística de movimientos turísticos en frontera	4-mar.	ene.-24
Crédito nuevo	4-mar.	ene.-24
PMI compuesto de la zona euro	5-mar.	feb.-24
PIB de Italia 2ª estimación	5-mar.	23T4
PMI compuesto de EE. UU.	5-mar.	feb.-24
Índice de precios de vivienda	7-mar.	23T4
CLI (Indicador compuesto adelantado de la OCDE)	7-mar.	feb.-24
Decisión de política monetaria del BCE	7-mar.	2024
Previsión del Banco Central Europeo	7-mar.	2024
Índice de coste laboral armonizado	8-mar.	23T4
Índice de producción industrial	8-mar.	ene.-24
Convenios colectivos	8-mar.	feb.-24
PIB de la zona euro 3ª estimación	8-mar.	23T4



VI. Cuadro resumen

variación interanual en % e indicadores de confianza en saldo, salvo indicación contraria

Producción y demanda								
Var.intertrimestral	2022	2023	23T2	23T3	23T4	24T1	ult.dato	prox
PIB volumen encadenado	5,8	2,5	0,5	0,4	0,6	-	23T4	26-mar.
- Demanda nacional, contribución	2,9	1,7	0,7	0,8	0,5	-	23T4	26-mar.
- Demanda externa, contribución	2,9	0,8	-0,2	-0,4	0,1	-	23T4	26-mar.
Índice de confianza empresarial	4,9	4,6	2,7	2,6	-2	0,6	24T1	19-abr.
Mensual	2022	2023	nov-23	dic-23	ene-24	feb-24	ult.dato	prox
Índice de producción industrial	2,9	-0,7	1,1	-0,3	-	-	dic.23	8-mar.
Consumo eléctrico peninsular	-3,8	-2	2,9	3,7	0,7	0,5	feb.24	1-abr.
Producción de vehículos automóviles	5,8	10,4	9,6	-18,9	18,7	-	ene.24	20-mar.
Sociedades mercantiles	-2,1	9,1	6,4	-3,7	-	-	dic.23	11-mar.
Cifra de Negocios en la Industria	21,5	-1,7	-2,7	-4,3	-	-	dic.23	22-mar.
Cifra de Negocios en Servicios	20,3	2,5	0,5	1,1	-	-	dic.23	22-mar.
Índice de comercio minorista	0,9	6	5,9	2,3	-	-	dic.23	11-mar.
Ventas en grandes empresas	5,9	1,5	0,7	0	-	-	dic.23	11-mar.
Matriculación de automóviles	-5,4	16,7	7	10,6	7,3	-	ene.24	1-mar.
Confianza consumidor CIS	67,6	-	76,7	77,6	78,6	-	ene.24	mar.
Sentimiento Económico (00-23=100)	101,3	100,6	99	101,2	102,6	102,4	feb.24	27-mar.
PMI compuesto	51,8	52,5	49,8	50,4	51,5	-	ene.24	5-mar.
PMI manufacturas	51	48	46,3	46,2	49,2	51,5	feb.24	2-abr.
PMI servicios	52,5	53,6	51	51,5	52,1	-	ene.24	5-mar.
I. compuesto adelantado CLI	99,7	99	99	99,1	99,3	-	ene.24	7-mar.
Pernoctaciones hoteleras	85,4	8,3	7,9	7,8	6,3	-	ene.24	22-mar.
Entrada de turistas	129,8	18,7	18,6	26,2	-	-	dic.23	4-mar.
Gasto turistas internacionales	149,7	24,7	23,6	35,4	-	-	dic.23	4-mar.
Pasajeros aéreos internacionales	136,2	18,1	15,8	16	12,7	-	ene.24	18-mar.
Compraventas de viviendas	14,8	-9,7	-15,1	-15,6	-	-	dic.23	21-mar.
Consumo aparente de cemento	-0,8	-2,8	-3,5	-11,8	-3,6	-	ene.24	13-mar.
Crédito dudoso	-10,2	-12,7	-6,5	-3	-	-	dic.23	22-mar.
Crédito nuevo	16,5	-7	-6,4	5	-	-	dic.23	4-mar.
Sector Exterior								
Trimestral (% PIB)	2022	2023	23T1	23T2	23T3	23T4	ult.dato	prox
Capacidad financiación (BP)	1,5	3,5	3,7	2,9	3,8	3,7	23T4	27-mar.
Saldo comercial de mercancías	-5,1	-2,8	-1,9	-2,7	-3,7	-2,8	23T4	18-mar.
Mensual	2022	2023	sep-23	oct-23	nov-23	dic-23	ult.dato	prox
Exportación de mercancías	3,9	-5,1	-11,7	-4	-5,9	-10,2	dic.23	18-mar.
Importación de mercancías	7,4	-5,4	-5,9	-0,4	-3,6	-9,6	dic.23	18-mar.
Laboral								
Trimestral	2022	2023	23T1	23T2	23T3	23T4	ult.dato	prox
Ocupados	3,1	3	1,8	2,9	3,5	3,8	23T4	26-abr.
Desempleados	-11,8	-4,3	-1,5	-5,4	-4,2	-6,4	23T4	26-abr.
Activos	0,9	2,1	1,4	1,8	2,5	2,5	23T4	26-abr.
Tasa de Desempleo	12,9	12,1	13,3	11,6	11,8	11,8	23T4	26-abr.
Mensual	2022	2023	oct-23	nov-23	dic-23	ene-24	ult.dato	prox
Afiliados a la Seguridad Social	3,9	2,7	2,6	2,6	2,7	2,6	ene.24	4-mar.
Trabajadores en ERTE (miles)	47	15	12,4	13	12,6	12,4	ene.24	4-mar.
Afiliados netos de ERTE	6,1	2,8	2,7	2,6	2,7	2,6	ene.24	4-mar.
Paro registrado	-16,9	-6,6	-5,3	-5,1	-4,6	-4,8	ene.24	4-mar.



Fiscal y financiero (% PIB)

Trimestral	2021	2022	22T4	23T1	23T2	23T3	ult.dato	prox
Ejecución AAPP total	-6,7	-4,7	-4,7	-0,2	-2,4	-1,7	23T3	27-mar.
Deuda AAPP	116,8	111,6	111,6	111,2	111,2	109,8	23T3	27-mar.
Deuda consolidada sector privado	137,7	123,5	123,5	119,4	116,6	113,5	23T3	10-abr.
Riqueza financiera neta hogares	160,9	145,2	145,2	144,2	145,5	142,9	23T3	10-abr.
Mensual	2021	2022	ago-23	sep-23	oct-23	nov-23	ult.dato	prox
Saldo del Estado	-6,08	-3,3	-2,52	-1,82	-1,36	-2,15	nov.23	27-mar.
Saldo de la SS	-0,96	-0,44	0,17	0,09	-0,02	0,32	nov.23	27-mar.
Saldo de las AAPP sin CCLL	-7,01	-4,62	-2,19	-1,66	-1,31	-1,91	nov.23	27-mar.

Precios y costes

Trimestral	2022	2023	23T1	23T2	23T3	23T4	ult.dato	prox
Deflactor del PIB	4,1	5,9	6,3	6,4	6,1	5	23T4	26-mar.
Coste laboral armonizado por hora	2,8	-	4,3	5,6	5,7	-	23T3	8-mar.
Coste laboral por trabajador	4,2	-	6,2	5,8	5	-	23T3	15-mar.
Índice precios de la vivienda	7,4	-	3,5	3,6	4,5	-	23T3	7-mar.
Valor tasado de la vivienda	5	3,9	3,1	3	4,2	5,3	23T4	28-may.
Mensual	2022	2023	nov-23	dic-23	ene-24	feb-24	ult.dato	prox
IPC (índice de precios de consumo)	8,4	3,5	3,2	3,1	3,4	2,8	feb.24	14-mar.
IPC Subyacente	5,2	6	4,5	3,8	3,6	3,4	feb.24	14-mar.
Diferencial IPCA España-zona euro	-0,1	-2	0,9	0,4	0,7	0,3	feb.24	18-mar.
Índice de competitividad	-0,8	-0,9	1,7	0,8	0,7	-	ene.24	21-mar.

Tipos de interés y Cotizaciones

Diarios	2022	2023	feb-24	26-feb	27-feb	28-feb	29-feb	prox
Tipo de intervención BCE	3	4,5	4,5	4,5	4,5	4,5	4,5	4-mar.
Interbancario a 3 meses. Euribor	0,34	3,43	3,92	3,95	3,95	3,94	3,94	4-mar.
Interbancario a 1 año. Euribor	1,09	3,86	3,67	3,73	3,74	3,75	3,75	4-mar.
Deuda a 10 años España	2,23	3,49	3,28	3,32	3,35	3,34	3,28	4-mar.
Diferencial España - Alemania	104	104	92	89	89	88	88	4-mar.
T. Cambio Euro (\$/€)	1,05	1,08	1,08	1,09	1,09	1,08	1,08	4-mar.
Bolsa Madrid IBEX-35 (% var.)	-5,56	22,76	-1	0,36	0,12	-0,33	-1	4-mar.
Tipo Intervención EE.UU	4,5	5,5	5,5	5,5	5,5	5,5	5,5	4-mar.
Petróleo Brent (futuro ICE, \$)	98,93	82,24	81,72	82,53	83,65	83,68	83,62	4-mar.



Economía internacional

<i>Var.intertrimestral</i>	2022	2023	23T1	23T2	23T3	23T4	ult.dato	prox
PIB de Zona Euro	3,4	0,5	0,1	0,1	-0,1	0	23T4	8-mar.
PIB de Alemania	1,9	-0,1	0,1	0	0	-0,3	23T4	30-abr.
PIB de Francia	2,5	0,9	0	0,7	0	0	23T4	30-abr.
PIB de Italia	3,9	0,7	0,6	-0,3	0,1	0,2	23T4	5-mar.
<i>Mensual</i>	2022	2023	nov-23	dic-23	ene-24	feb-24	ult.dato	prox
Producción industrial de la zona euro	2,3	-2,4	-5,4	1,2	-	-	dic.23	13-mar.
Producción construcción zona euro	2,2	0,1	-1,9	1,9	-	-	dic.23	20-mar.
Matriculaciones de la zona euro	-4,3	14,4	5,9	-4,4	11,9	-	ene.24	21-mar.
Comercio de mercancías global	3,3	-1,9	-1,7	-0,2	-	-	dic.23	25-mar.
Importaciones de la zona euro	38,2	-13,1	-17	-14,4	-	-	dic.23	18-mar.
Exportaciones de la zona euro	18,4	-0,6	-5,5	-1,9	-	-	dic.23	18-mar.
Confianza consumidor zona euro	-21,9	-17,4	-17	-15,1	-16,1	-15,5	feb.24	20-mar.
PMI compuesto de zona euro	51,4	49,8	47,6	47,6	47,9	48,9	feb.24	5-mar.
PMI compuesto de Alemania	50,4	49,4	47,8	47,4	47	46,1	feb.24	5-mar.
PMI compuesto de Francia	52,7	47,9	44,6	44,8	44,6	47,7	feb.24	5-mar.
PMI compuesto de Italia	50,3	50,5	48,1	48,6	50,7	-	ene.24	5-mar.
PMI compuesto de EE.UU.	50,7	51,2	50,7	50,9	52	51,4	feb.24	5-mar.
PMI compuesto de China	48,2	52,5	51,6	52,6	52,5	-	ene.24	5-mar.
PMI servicios de zona euro	52,1	51,2	48,7	48,8	48,4	50	feb.24	5-mar.
PMI servicios de Alemania	51,1	51,6	49,6	49,3	47,7	48,2	feb.24	5-mar.
PMI servicios de Francia	53,7	48,8	45,4	45,7	45,4	48	feb.24	5-mar.
PMI servicios de Italia	50,7	51,7	49,5	49,8	51,2	-	ene.24	5-mar.
PMI servicios de EE.UU.	50,5	51,6	50,8	51,4	52,5	51,3	feb.24	5-mar.
PMI servicios de China	48,2	53,7	51,5	52,9	52,7	-	ene.24	5-mar.
PMI manufacturas de zona euro	52,1	45	44,2	44,4	46,6	46,1	feb.24	21-mar.
PMI manufacturas de Alemania	51,8	42,6	42,6	43,3	45,5	42,3	feb.24	21-mar.
PMI manufacturas de Francia	51,8	45,5	42,9	42,1	43,1	47,1	feb.24	21-mar.
PMI manufacturas de Italia	51,5	46,8	44,4	45,3	48,5	48,7	feb.24	2-abr.
PMI manufacturas de EE.UU.	53,4	48,5	49,4	47,9	50,7	51,5	feb.24	21-mar.
PMI manufacturas de China	49,1	50,3	50,7	50,8	50,8	50,9	feb.24	1-abr.
CLI de Francia	99,9	98,8	99	99,1	99,3	-	ene.24	7-mar.
CLI de Alemania	100,3	99,4	99,2	99,2	99,3	-	ene.24	7-mar.
CLI de Italia	99,4	98,9	99	99	99,2	-	ene.24	7-mar.
CLI de EE.UU.	99,8	99,2	99,6	99,7	99,8	-	ene.24	7-mar.
Sentimiento Económico zona euro	102,1	96,4	94,2	96,4	96,1	95,4	feb.24	27-mar.
Sentimiento Económico Alemania	102	93,5	89,6	91,8	89,6	89	feb.24	27-mar.
Sentimiento Económico Francia	102,1	95,9	96,1	95,4	97,9	97,6	feb.24	27-mar.
Sentimiento Económico Italia	102,7	100,5	97,4	99,1	100,8	99,2	feb.24	27-mar.
Subsidios desempleo EE.UU. (miles)	213,9	225	220,3	210,6	208,5	212,5	feb.24	7-mar.
IPCA de zona euro	8,4	5,5	2,4	2,9	2,8	2,6	feb.24	18-mar.
IPC de EE.UU.	8	4,1	3,1	3,4	3,1	-	ene.24	12-mar.

Fuentes: Producción y demanda: INE, MlyT, Agencia Tributaria, OCDE, Comisión Europea, REE, ANFAC, CIS, BdE y Markit. Sector exterior: Agencia Tributaria y BdE. Mercado laboral: INE, Seguridad Social y SEPE. Precios y salarios: INE, Eurostat y MTMS. Sector público: BdE, IGAE y Seguridad Social. Tipos de interés y Cotizaciones: BdE, BCE, Financial Times, Bolsa de Madrid, Reserva Federal EE.UU. y Refinitiv. Economía Internacional: Reuters, IHS Markit, OCDE, Eurostat, DOL, BLS, INSEE y DESTATIS.