

Nota semanal de coyuntura

4 de abril de 2025



NIPO: 221-24-001-0. Elaborado por la Subdirección General de Coyuntura y Previsiones Económicas, Dirección General de Análisis Económico (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	4
II. Indicadores de economía española	5
Índice de producción industrial	5
Matriculación de turismos	7
Estadística de movimientos turísticos en frontera	8
Encuesta de gasto turístico	10
Ejecución anual	11
Ejecución mensual	12
Balanza de pagos mensual	16
Crédito nuevo	17
Cuentas trimestrales no financieras de los sectores institucionales	20
Afiliación y paro registrado	22
PMI de España	28
Indicadores de confianza	29
III. Indicadores de economía internacional	31
Índice de precios de consumo armonizado avance	31
PMI de la zona euro	38
PMI de Estados Unidos y China	39
IV. Materias primas y tipos de interés	40
Materias primas	40
Tipos de interés	44
V. Calendario de publicaciones en la próxima semana	45
VI. Cuadro resumen	46

¹ Elaborado con información publicada entre las 12h del 28 de marzo y las 12h del 4 de abril. La mayoría de series están disponibles en BDSICE (<https://portal.mineco.gob.es/es-s/economiayempresa/EconomiaInformesMacro/Paginas/bdsice.aspx>).



I. Resumen

El déficit público cerró 2024 en el -3,15%, una mejora de 4 décimas respecto al año pasado. La mejora se concentra en el lado de los ingresos, que aumentaron 0,3 puntos de PIB, mientras el peso de los gastos se mantuvo estable, probablemente influido por las medidas de la DANA. Según la IGAE, excluido el impacto de la DANA, el déficit habría sido del -2,8%. La escasa información disponible para 2025 indica cierta estabilidad del déficit.

Los hogares mantuvieron a finales del año pasado una elevada tasa de ahorro, explicando una parte creciente de la capacidad de financiación de la economía, en un contexto de dinamismo del consumo de los hogares, pero superado por el de su renta bruta disponible. Por su parte, continuó retrocediendo el superávit empresarial y el saldo presupuestario se mantuvo en déficit, como comentado.

La afiliación a la Seguridad Social creció en marzo un 0,11% intermensual desestacionalizado, tras el 0,27% anotado el mes anterior. Por ramas, la industria mantuvo estable su ritmo de avance, pero el resto de grandes ramas se desaceleró, aunque manteniéndose la creación de empleo interanual en todas las ramas no agrarias. En el mismo periodo, las matriculaciones de vehículos registraron un elevado aumento intermensual, prolongando su tendencia al alza, con un amplio margen aún por recuperar respecto a los niveles de 2018.

Asimismo, el PMI de España continuó fluctuando en marzo en niveles elevados de señal expansiva. También se ha publicado el PMI de China, que conserva una cierta señal de avance, y se ha confirmado la ligera señal expansiva del PMI de la zona euro y el rebote del de Estados Unidos, avanzados la semana pasada.

En febrero, la producción industrial aumentó un 0,7% desestacionalizado, prolongando la tónica de ligeras oscilaciones en torno a una tendencia lateral desde 2018, y las entradas de turistas extranjeros evolucionaron favorablemente, mientras el crédito nuevo se debilitó ligeramente.

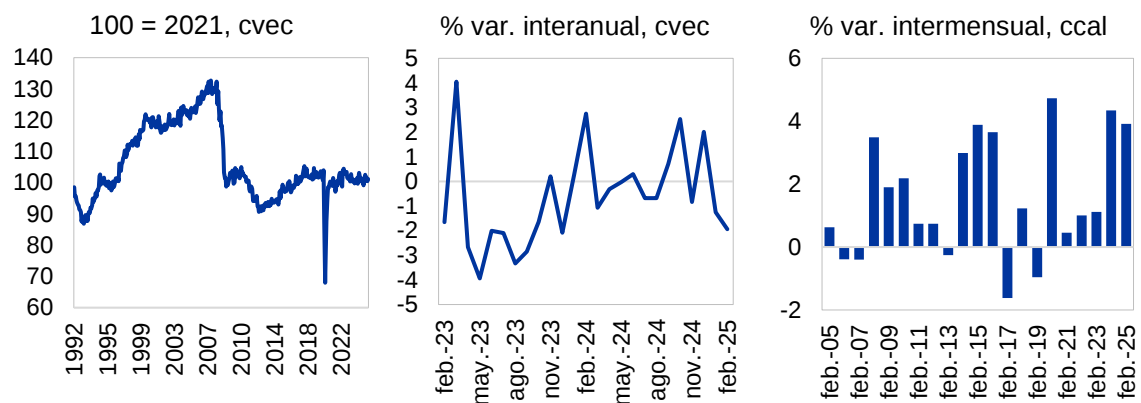
En la zona euro, la inflación general se moderó una décima en marzo, hasta el 2,2% interanual, según datos de avance de Eurostat, debido al componente energético y a la inflación subyacente, que cayó hasta el 2,4%, influida por efectos base derivados del calendario de Semana Santa.

II. Indicadores de economía española

Índice de producción industrial

La producción industrial aumentó en enero un +0,7% desestacionalizado, prolongando la tónica de ligeras oscilaciones en torno a una tendencia de práctico estancamiento desde 2018 (con excepción del parón asociado a la pandemia). Esta evolución está en línea con el de ventas de grandes empresas industriales.

Índice de producción industrial

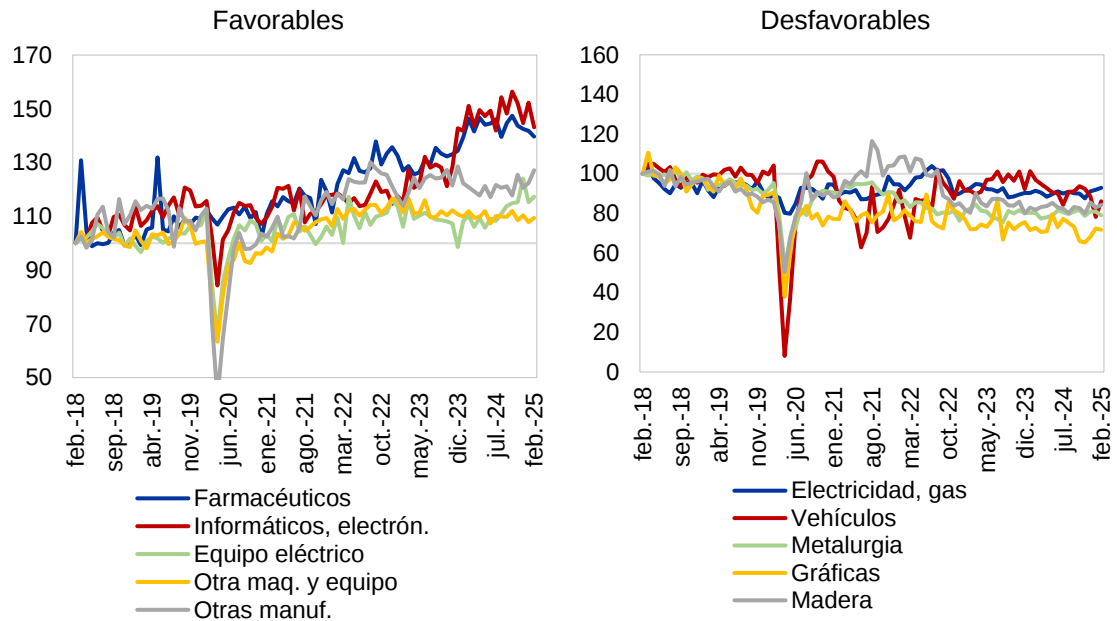


Fuente: IPI (INE). 

Este estancamiento es el resultado de evoluciones contrapuestas por sectores, con favorables evoluciones en farmacia e informática, frente a deterioros en metalurgia y, más recientemente, vehículos.

Las evoluciones alcistas más reseñables en los últimos años son las de fabricación farmacéutica y productos informáticos y, en menor medida, maquinaria; las más bajistas se observan en vehículos y metalurgia; finalmente, cabe hacer referencia a la evolución más plana de otras ramas importantes, como alimentación y química.

Producción industrial: selección de sectores (contribuciones acumuladas desde nov-18)



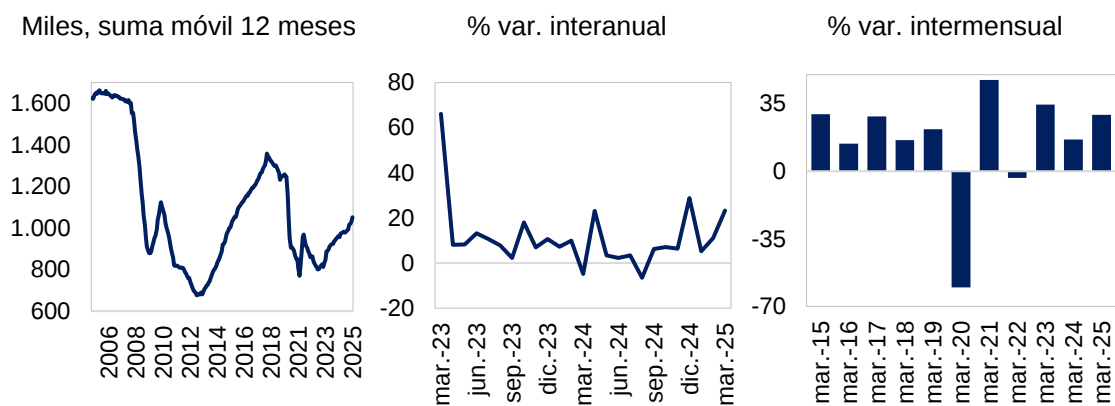
Fuente: elaboración propia a partir de IPI (INE). 📊

Matriculación de turismos

Las matriculaciones de turismos volvieron a repuntar en marzo por segundo mes consecutivo, un 29,2% intermensual, avance superior al promedio habitual para un mes de marzo.

En términos interanuales, el incremento se sitúa en el 23,2%. En los últimos doce meses, las matriculaciones suman un total de 1.051.491 vehículos, equivalente al 79% de los niveles de mediados de 2018, cuando se revirtió la recuperación que se venía produciendo tras la crisis financiera.

Matriculaciones de turismos

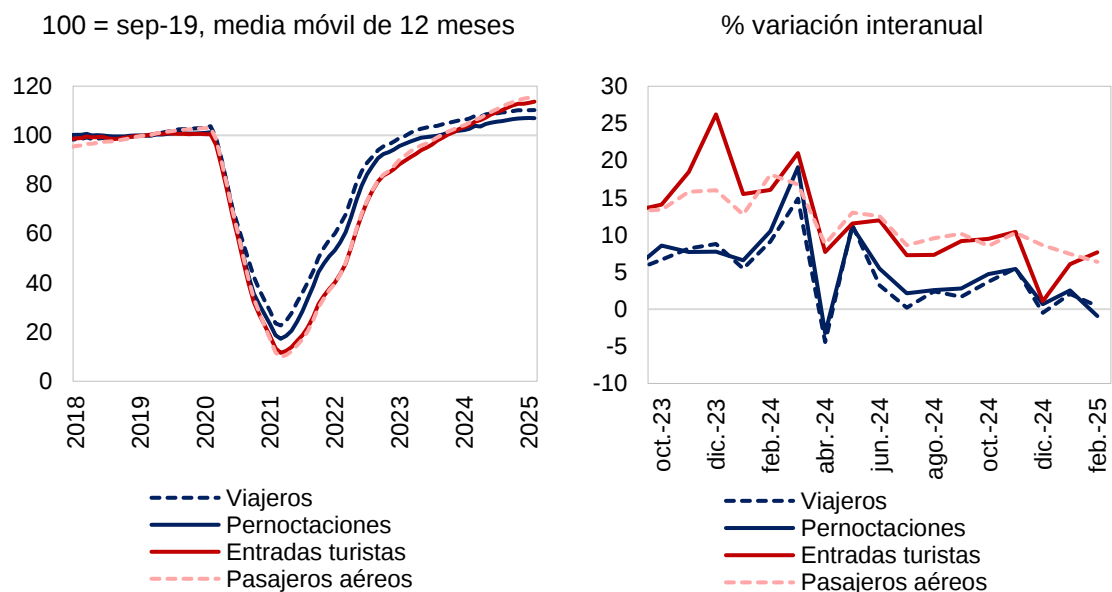


Fuente: ANFAC. 

Estadística de movimientos turísticos en frontera

Las entradas de turistas extranjeros registraron en febrero un incremento intermensual del 6,6%, frente un aumento del 4,4% en el mismo periodo de 2017-18 y 2023-2024. En términos interanuales, aumentaron un 7,7%. Tras recuperar en 2023 los niveles anteriores a la pandemia, las entradas de turistas extranjeros mantienen desde entonces una tendencia al alza, marcando sucesivos máximos históricos. Esta evolución se encuentra en línea con la de los principales indicadores turísticos, como las pernoctaciones o los pasajeros aéreos.

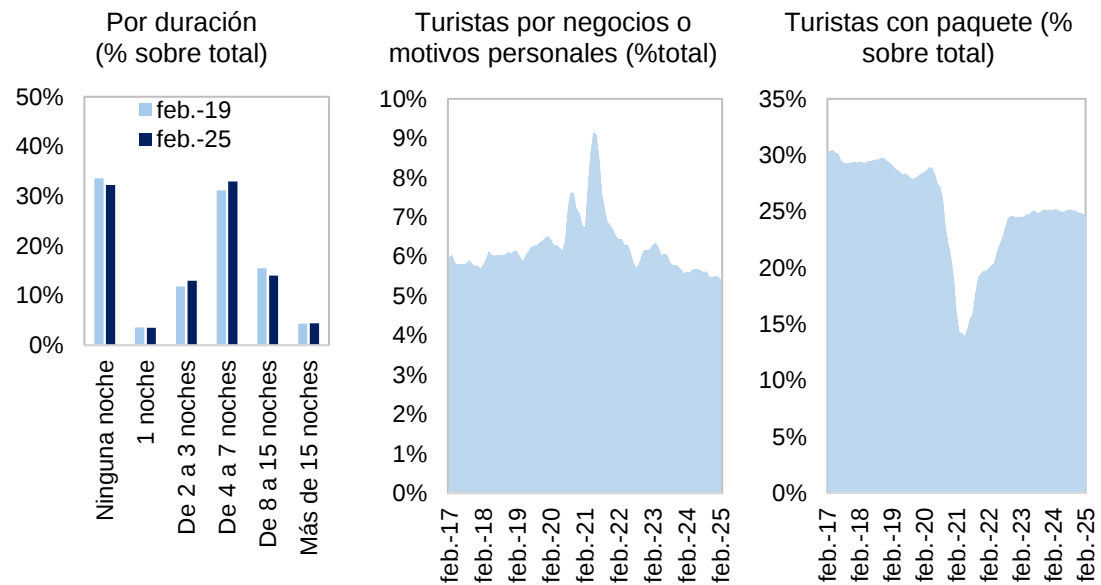
Indicadores turísticos



Fuentes: CTH, FRONTUR, AENA. 📊

En comparación con la situación anterior a la pandemia, se aprecian menos entradas en el día (sin hacer noche), mientras que entre los que pernoctan ganan peso las de duraciones 2-7 noches frente a 1 noche u 8 o más. Las entradas por negocios u otros motivos distintos del ocio se sitúan en el 5,4% del total en media móvil anual, por debajo de los niveles pre-COVID (6,1%). Los turistas que vienen con un paquete contratado parecen estabilizados en torno al 25% media móvil de 12 meses, frente a cerca del 30% pre-COVID.

Entradas de visitantes: detalle



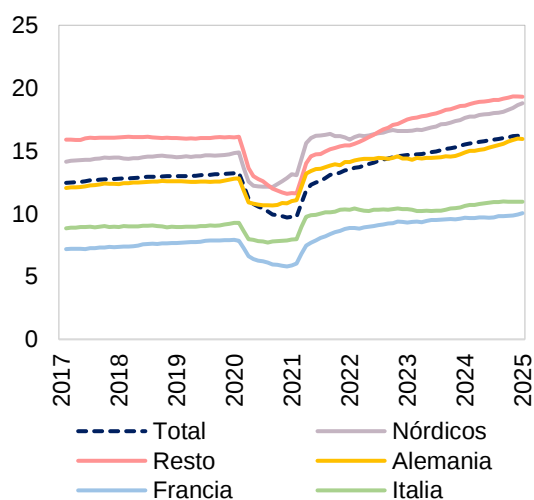
Fuente: FRONTUR (INE). 

Encuesta de gasto turístico

El gasto medio de turistas extranjeros muestra una estructura por países semejante a la que se observaba antes de la pandemia, con los bajos niveles entre los residentes en Francia e Italia, similares a la media entre los de Alemania y mayores entre los nórdicos y resto. La coyuntura más reciente indica un crecimiento similar en la mayoría de los orígenes, con una evolución más débil en el caso de Francia.

Gasto medio por turista extranjero

Suma móvil de 12 meses



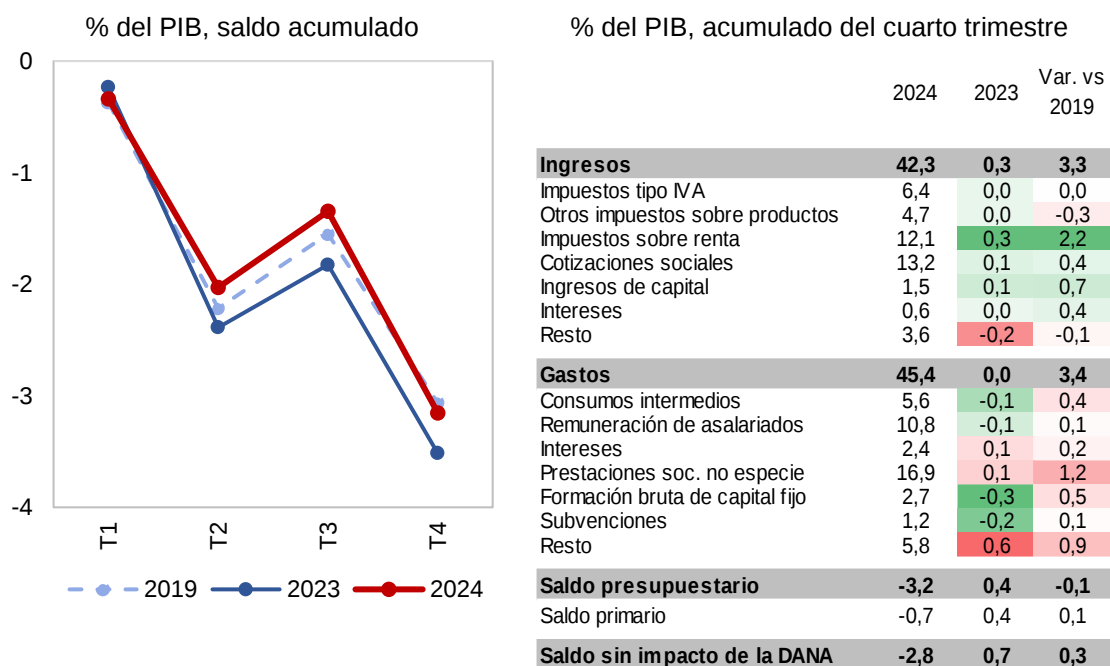
Fuente: EGATUR (INE). 



Ejecución anual

El saldo presupuestario del total de administraciones públicas se situó en el -3,2% del PIB en el cuarto trimestre de 2024, déficit inferior en 0,4 puntos respecto al anotado un año antes (-3,5%). La mejora se concentró en el lado de los ingresos, que aumentan 0,3 puntos de PIB gracias al avance de los impuestos sobre la renta y, en menor medida, las cotizaciones sociales. Por el lado del gasto, que se mantiene estable respecto a 2023, destaca el descenso de las subvenciones, ligado a la reversión de las medidas adoptadas en 2022 para paliar las tensiones de precios, y de la inversión, que, no obstante, sigue en niveles superiores a la media histórica. El descenso de estas partidas de gasto ha compensado el avance de los intereses, las prestaciones sociales y el impacto de la DANA, estimado por la IGAE en 0,3 puntos de PIB, según la información disponible, correspondiéndose el grueso al Consorcio de Compensación de Seguros. Excluido el impacto estimado de la DANA, el déficit habría quedado en el -2,8%, lo que podrá ser tenido en cuenta a efectos del Procedimiento de Déficit Excesivo.

Indicadores de ejecución trimestral de AAPP



Fuente: elaboración propia a partir de IGAE.

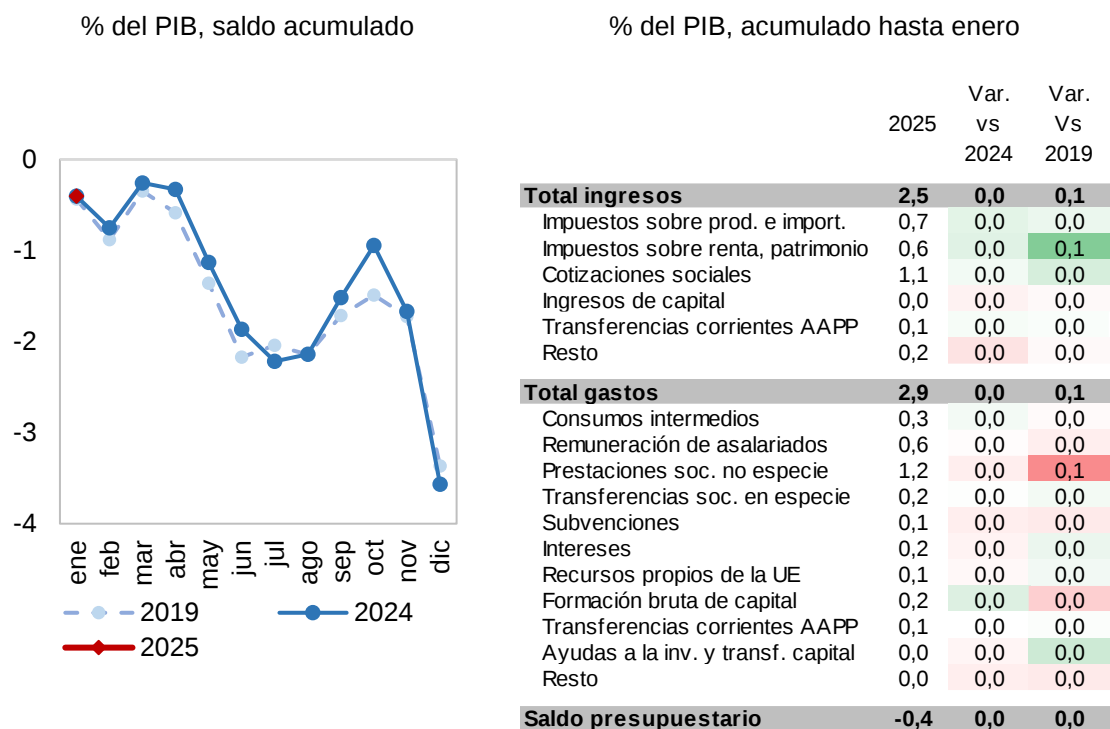


Ejecución mensual

El saldo presupuestario de administraciones públicas sin corporaciones locales obtenido en diciembre de 2025 se situó en el -0,4% del PIB, igual a lo registrado en enero de 2024 y manteniendo una composición similar por partidas.

Por subsectores de la administración, respecto a 2024 aumenta el déficit de la administración central (-0,47% del PIB, frente a -0,25%) y mejora ligeramente el de las comunidades autónomas (-0,07% frente a -0,11%) y la Seguridad Social (0,13% frente a -0,04%).

Indicadores de ejecución mensual de administraciones públicas sin corporaciones locales

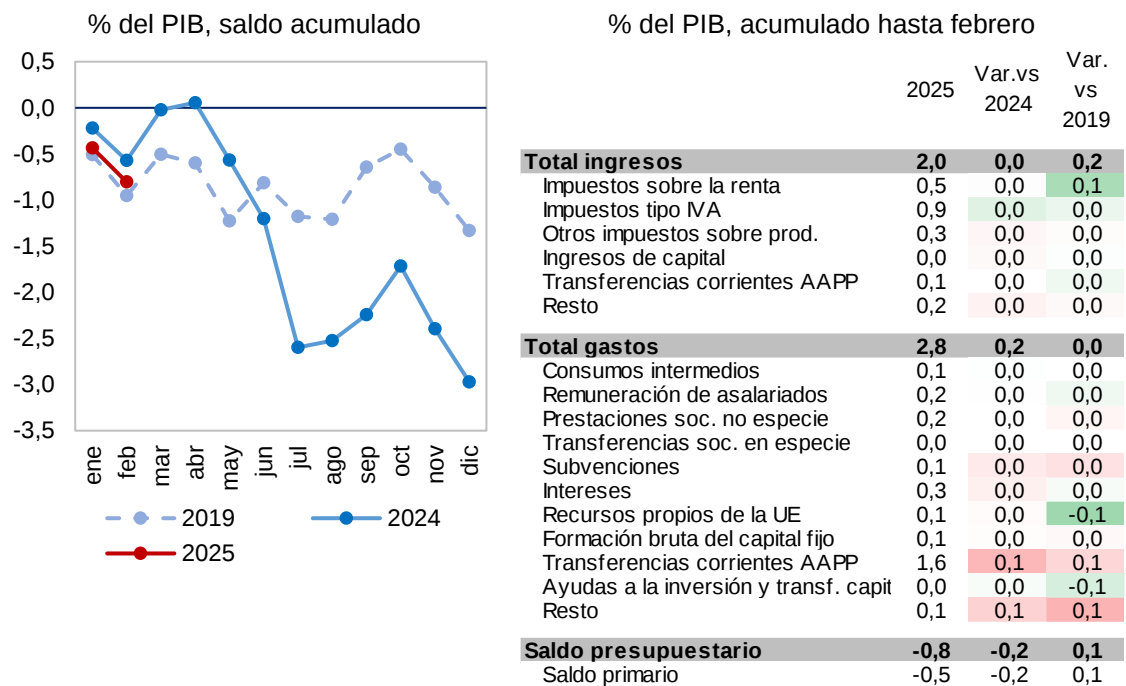


Fuente: elaboración propia a partir de IGAE.



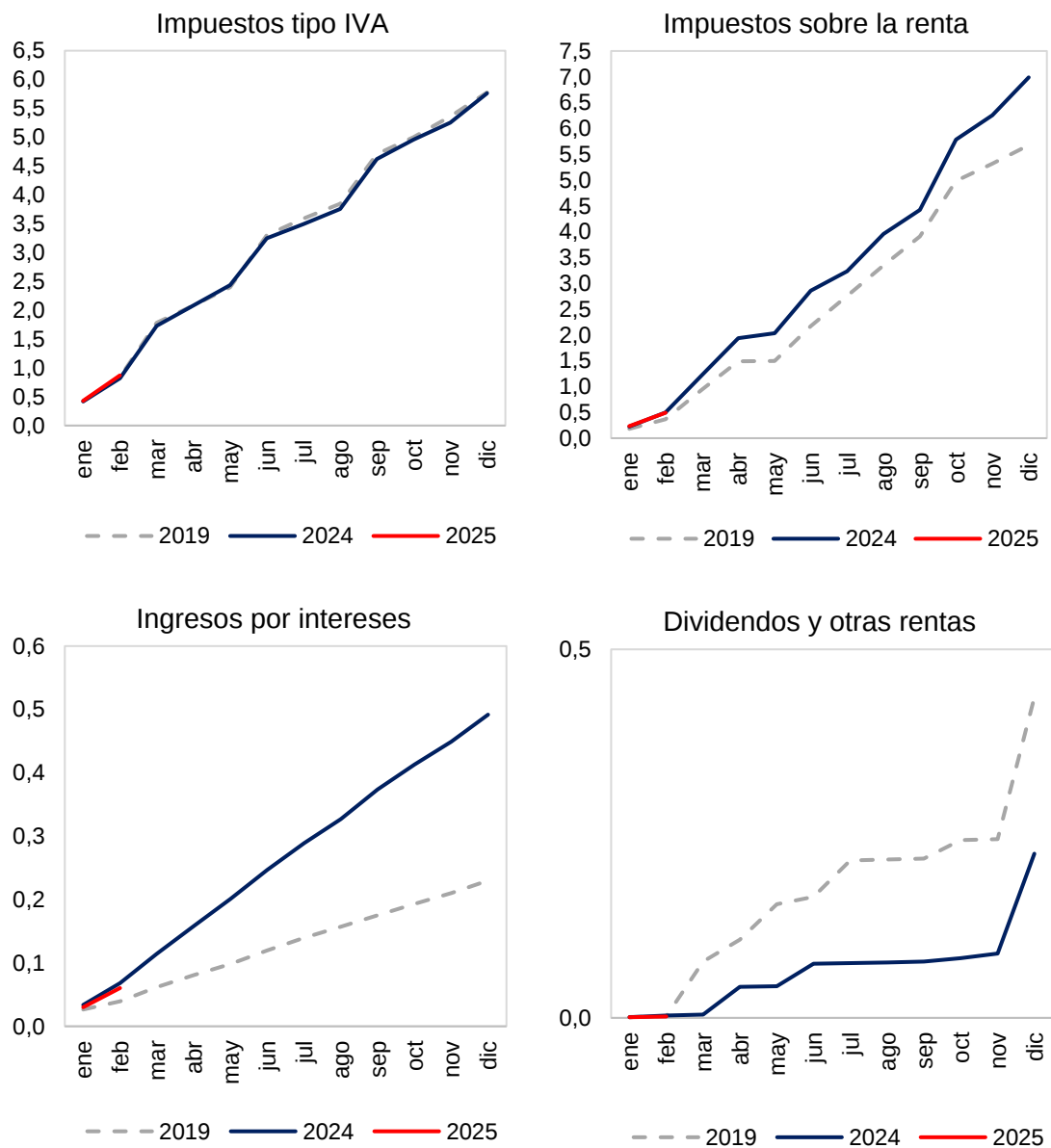
Por su parte, el saldo presupuestario del Estado evolucionó en algo peor a lo habitual en febrero, situándose en el -0,8% del PIB, frente al -0,6% registrado en febrero de 2024. Esta discrepancia se explica por los gastos, que aumentan 0,2 puntos de PIB debido a las transferencias entre administraciones públicas y al mayor gasto en intereses.

Indicadores de ejecución mensual de Estado



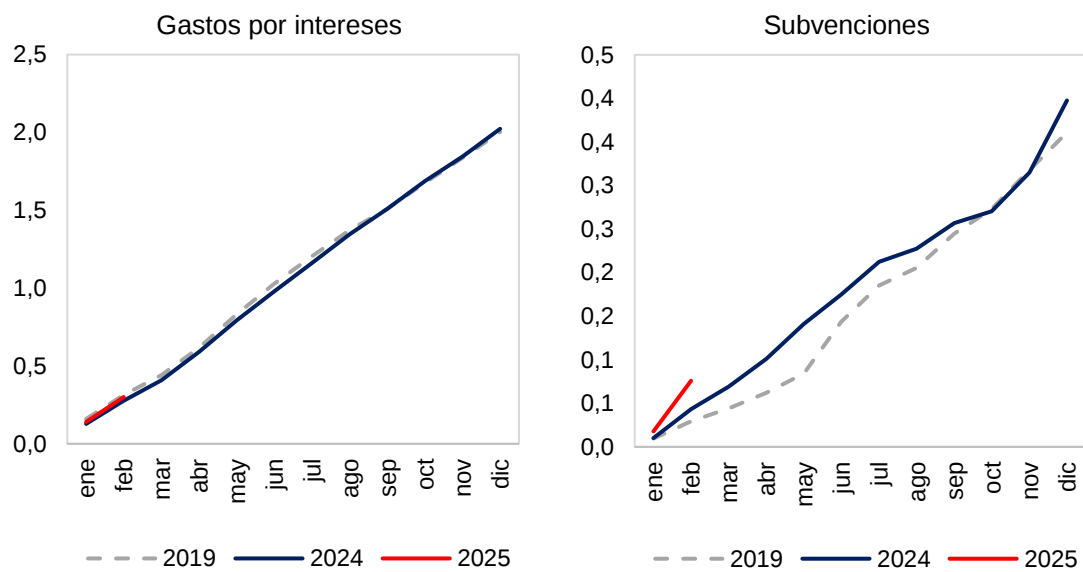
Fuente: elaboración propia a partir de IGAE. 📊

Partidas seleccionadas de ingresos (% PIB)



Fuente: elaboración propia a partir de IGAE. 📊

Partidas seleccionadas de gastos (% PIB)

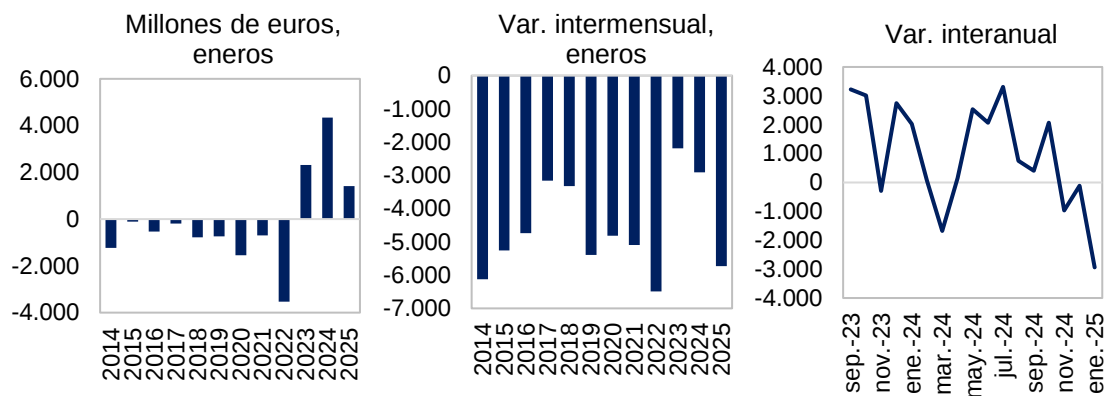


Fuente: elaboración propia a partir de IGAE. 📊

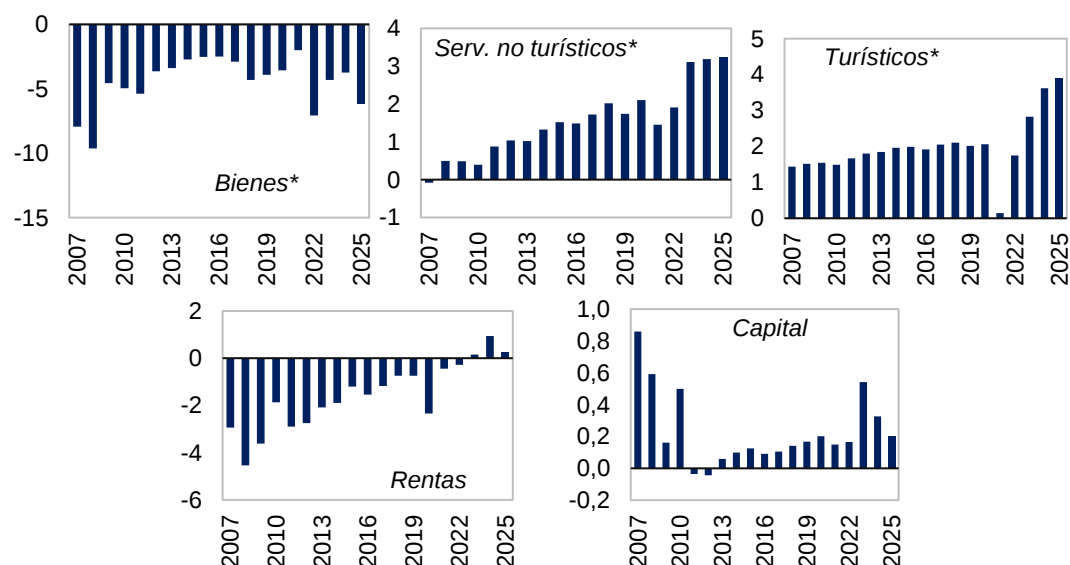
Balanza de pagos mensual

La capacidad de financiación obtenida en enero fue de 1.406 millones, saldo inferior a la extraordinaria cifra del año pasado, pero más favorable en comparación con el déficit habitual en meses de enero hasta 2022. Esta favorable evolución frente al comportamiento histórico se explica principalmente por la ampliación del superávit en servicios, tanto turísticos como no turísticos, junto con el mantenimiento de un ligero superávit en rentas (frente a los déficits en meses de enero hasta 2022), que compensan el abultado déficit en la balanza comercial de bienes. El superávit de la balanza de capital se normaliza tras los elevados saldos anotados en los meses de enero de 2023 y 2024, en el marco de los fondos NGEU.

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



Saldos de balanzas (datos brutos, millones de euros, eneros)



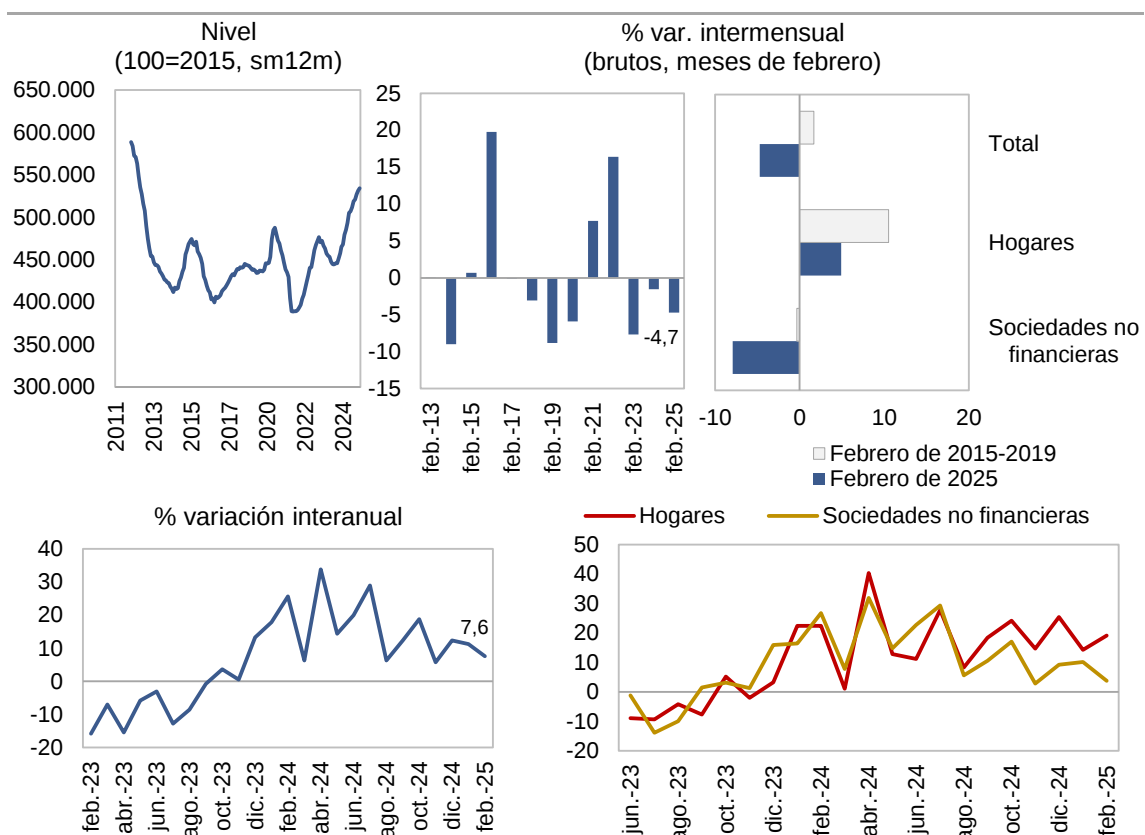
Fuente: Elaboración propia con BE. (*) Aproximación como diferencia entre ingresos y pagos.

Crédito nuevo

El crédito nuevo registró una caída del -4,7% en febrero, frente al aumento habitual del +1,7% como promedio para el mismo periodo de 2015-2019. Esta evolución se explica tanto por el crédito a sociedades no financieras (-7,9%), que cayó más de lo habitual (-0,3%), como, en menor medida, por el crédito a hogares, que registró un aumento inferior al habitual (+4,9% frente a +10,5%).

En comparación con un año antes, el crédito nuevo aumentó un +7,6% interanual, influido por los aumentos acumulados a lo largo del último año. Por subpartidas, los hogares anotaron un +19,1% interanual y las sociedades no financieras un +3,8%.

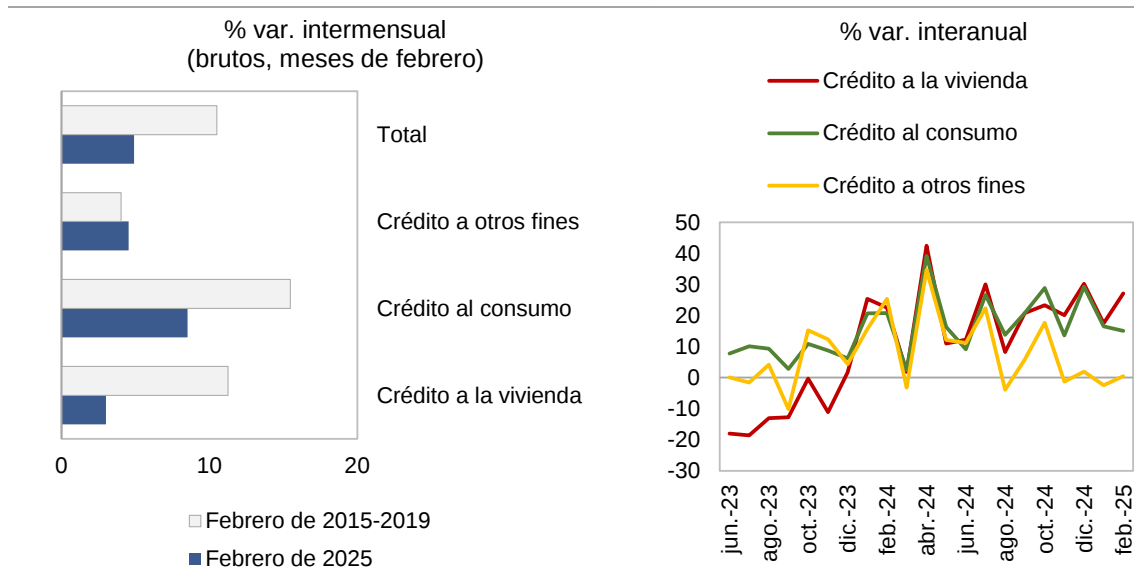
Crédito nuevo a hogares y sociedades no financieras



Fuente: Banco de España 

Dentro de crédito a los hogares, la mayoría de las partidas han registrado un comportamiento peor al habitual, destacando el crédito a la vivienda (+3% frente a +11,3% como promedio en el mismo periodo de 2015-2019), seguido de crédito al consumo (+8,5% frente a 15,5%), mientras que crédito a otros fines es la única partida que ha registrado un aumento ligeramente superior al habitual (+4,5% frente a +4%).

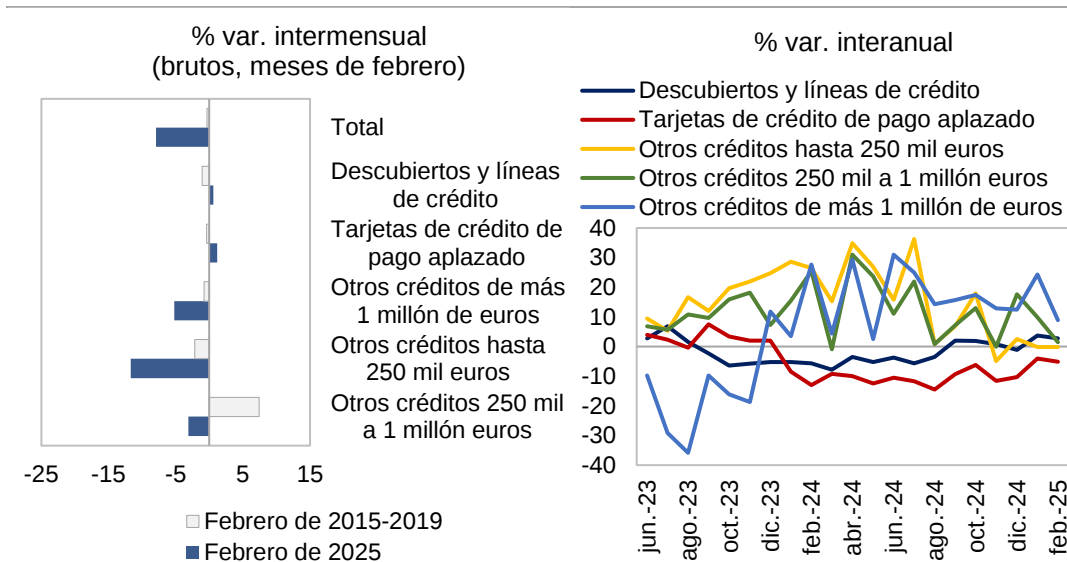
Crédito nuevo a hogares (componentes)



Fuente: Banco de España. 

Por su parte, dentro del crédito a las sociedades no financieras, la mayoría de las partidas evolucionaron peor de lo habitual en febrero, destacando otros créditos de 250 mil a 1 millón de euros (-3,1% frente al aumento habitual de +7,4%) y otros créditos de hasta 250 mil euros (-11,7% frente a -2,2%), mientras que descubiertos y líneas de crédito registraron un leve aumento (+0,6%) frente a la caída habitual (-1,1%), al igual que tarjetas de crédito de pago aplazado (+1,2% frente a -0,4%).

Crédito nuevo a sociedades no financieras (componentes)



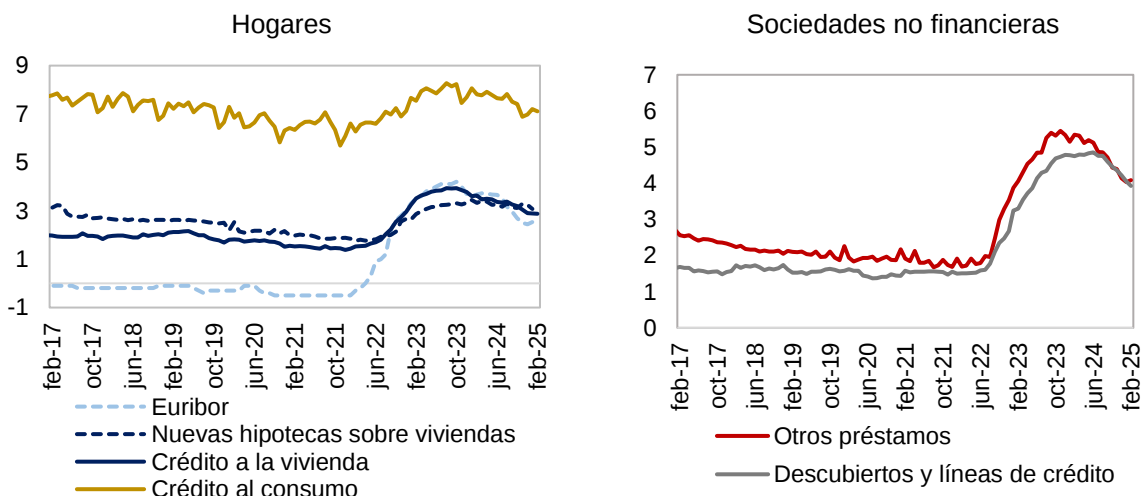
Fuente: Banco de España. 

El tipo de interés del crédito nuevo para la compra de vivienda se mantuvo prácticamente estable en febrero (-1 punto básico), situándose en el 2,9% y acumulando un descenso de 9 décimas desde finales de 2023. En términos interanuales, se reduce -75 puntos básicos. En este sentido, esta reducción intermensual está en línea con la evolución del euríbor, que presenta marcados descensos desde junio. En las nuevas hipotecas constituidas sobre viviendas, la respuesta es más lenta, acumulando un descenso de 4 décimas desde comienzos del año pasado, hasta el 3,1% en enero.

Por su parte, el del tipo del crédito al consumo se redujo en enero (-9 puntos básicos) y se sitúa en el 7,1%. En cualquier caso, cabe destacar que los tipos al consumo tienden a situarse en el 7-8% (7,6% en el promedio de 2015-2019) y se vieron menos afectados por los aumentos de los tipos de intervención, y, en el contexto actual, se ven menos afectados por la caída de los tipos de intervención.

En paralelo, el tipo de interés de los descubiertos y líneas de crédito a sociedades no financieras se redujo -12 puntos básicos, situándose en el 3,9%, mientras que el tipo de los otros préstamos hasta 250 mil euros aumentó ligeramente (+5 puntos básicos hasta el 4,1%). En términos interanuales, descubiertos y líneas de crédito acentúan su caída situándose en terreno negativo por quinto mes consecutivo, al igual que otros préstamos que vuelven a registrar una pronunciada caída.

Tipos de interés de nuevas operaciones (%)



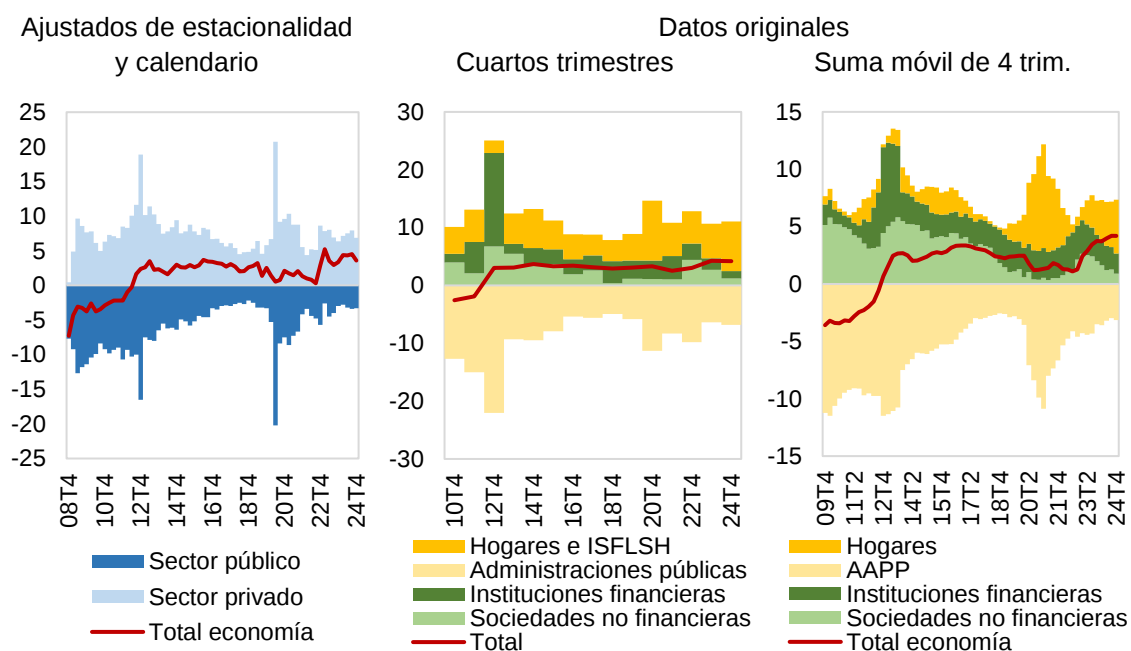
Fuente: Banco de España e INE. 

Cuentas trimestrales no financieras de los sectores institucionales

La economía española registró en el cuarto trimestre de 2024, en términos desestacionalizados, una capacidad de financiación del 3,6% del PIB, según las cuentas trimestrales no financieras de los sectores institucionales. Esta tasa fue inferior en nueve décimas respecto a la del trimestre anterior, pero sigue representando un nivel elevado en términos históricos. La moderación se concentró en el sector privado (-1 punto, hasta el 6,9%), mientras el público mejoró 1 décima, hasta el -3,3%.

En términos brutos y en suma móvil de cuatro trimestres, la capacidad de financiación se mantuvo en el 4,2%. Por sectores, los hogares continúan incrementando su capacidad (4,7%), explicando ya más de la mitad del superávit privado, frente a la tendencia a la baja desde 2023 de la capacidad de instituciones financieras (1,8%) y, especialmente, sociedades no financieras (0,9%). El sector público cerró con un déficit del 3,15%.

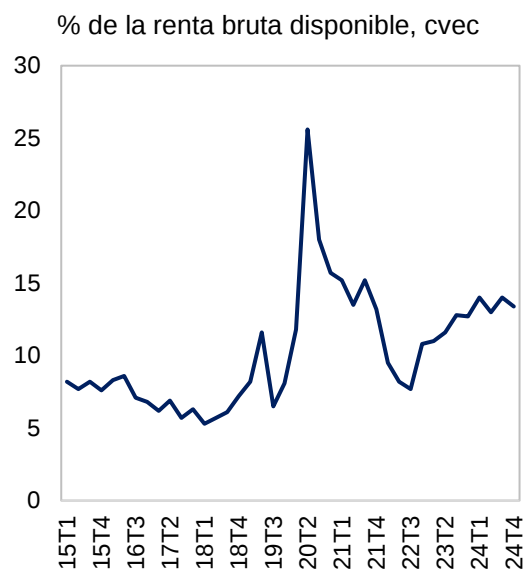
Capacidad de financiación (% PIB)



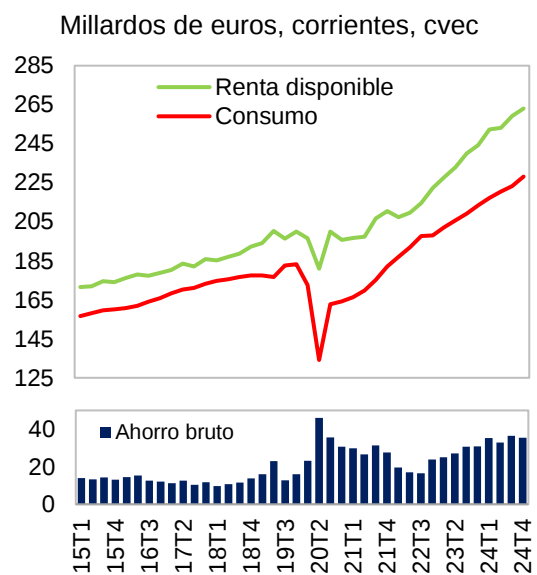
Fuente: INE y elaboración propia. 

La tasa de ahorro de los hogares se situó en el cuarto trimestre de 2024 en el 13,4% de su renta bruta disponible, ligeramente inferior a la del trimestre anterior, pero en línea con las tasas en torno al 13% desde mediados de 2023. Estas cifras superan holgadamente los niveles observados antes de la pandemia (8,6% en 2019, en línea con la media histórica hasta entonces) y se producen en un contexto de dinamismo del consumo de los hogares, pero superado por el de su renta bruta disponible, a su vez apoyado particularmente en las rentas (asalariadas y excedente de explotación, frente a niveles relativamente normales de rentas de la propiedad e impuestos).

Tasa de ahorro de los hogares



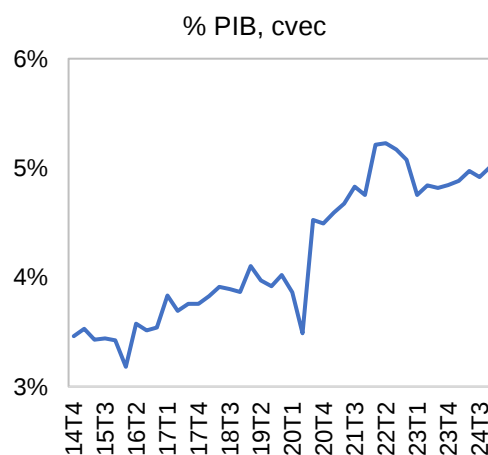
Rentas, consumo y ahorro



Fuente: CTFNSI (INE). 

Por su parte, la formación bruta de capital fijo de los hogares, que incluye la inversión en capital productivo de autónomos y empresas no societarias, así como la inversión en vivienda por parte de las familias, viene presentando aumentos muy moderados pero continuados, pasando de situarse en el 4,3% del PIB a comienzos de 2023 al 4,5% en el cuarto trimestre de 2024.

Formación bruta de capital fijo de los hogares

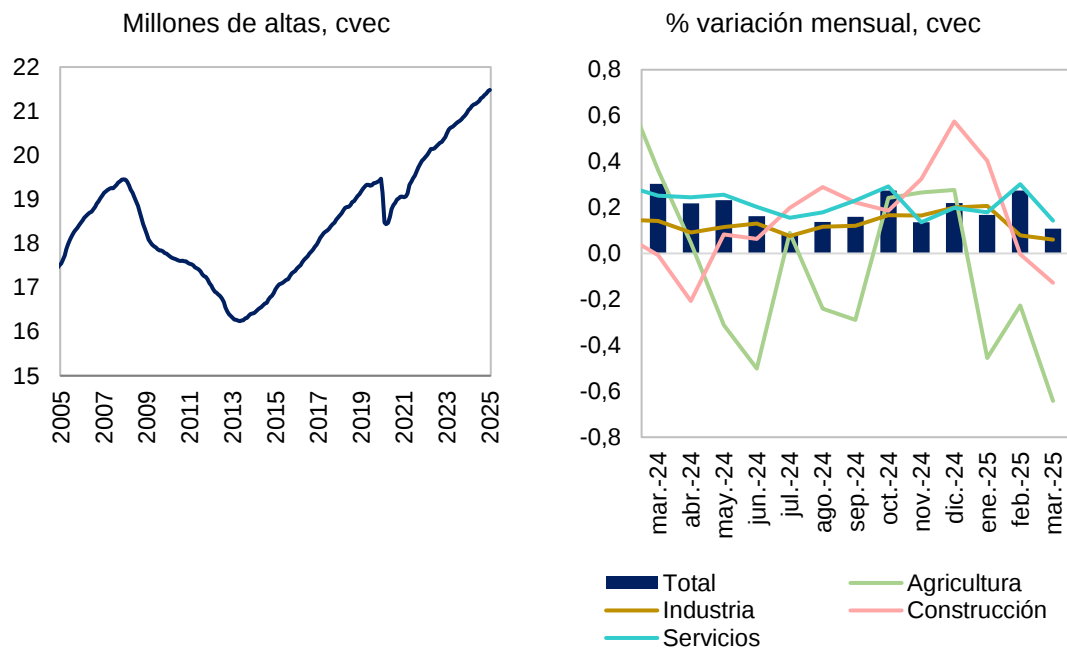


Fuente: CTFNSI (INE). 

Afiliación y paro registrado

La afiliación a la Seguridad Social creció en marzo un 0,11% intermensual desestacionalizado, inferior al mes anterior (0,27%). En términos absolutos, el crecimiento fue de 23 mil personas. Por ramas, todas empeoran con respecto a febrero, destacando la caída de agricultura, excepto la industria, que se mantiene estable.

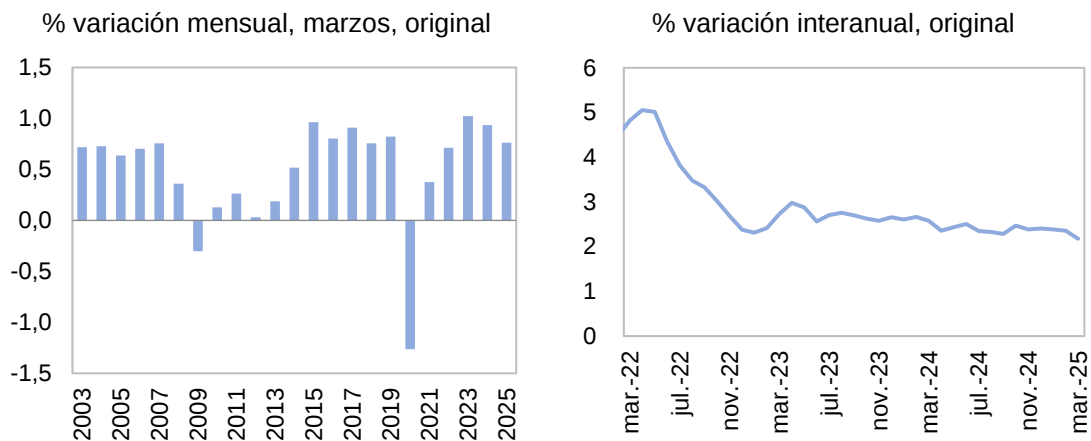
Afiliación mensual a la Seguridad Social



Fuente: elaboración propia a partir de TGSS. 📊

Con series originales, las afiliaciones alcanzaron un total de 21.357.646 altas, un incremento de 161.492 altas respecto al mes anterior, el 0,8% intermensual (una décima inferior al promedio de marzos de 2017-2018 y 2023-2024). En términos interanuales, se produjo un incremento de 455.679 afiliados, el 2,2%, dos décimas menos que el mes anterior.

Afiliación mensual a la Seguridad Social

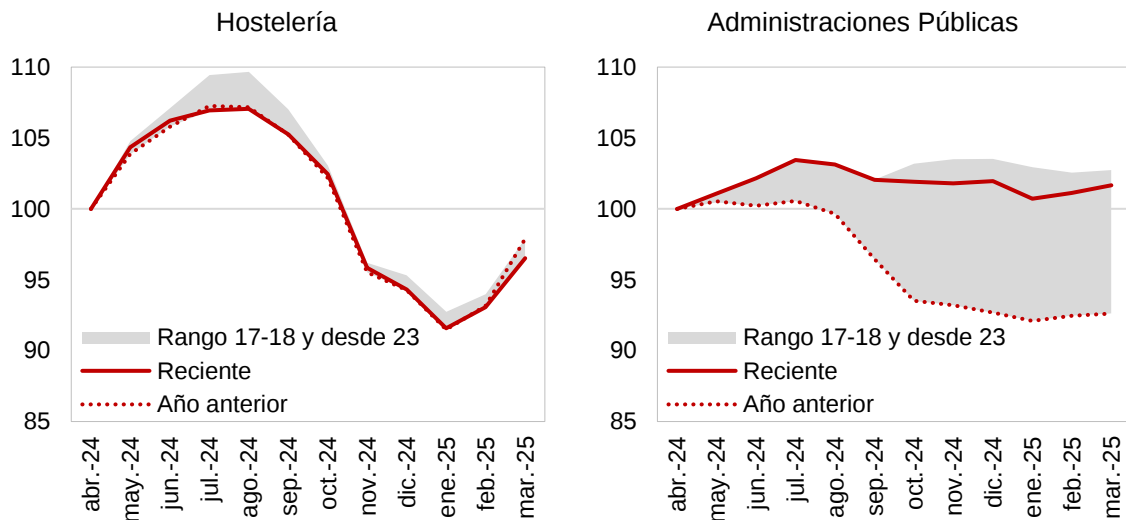


Fuente: TGSS. 

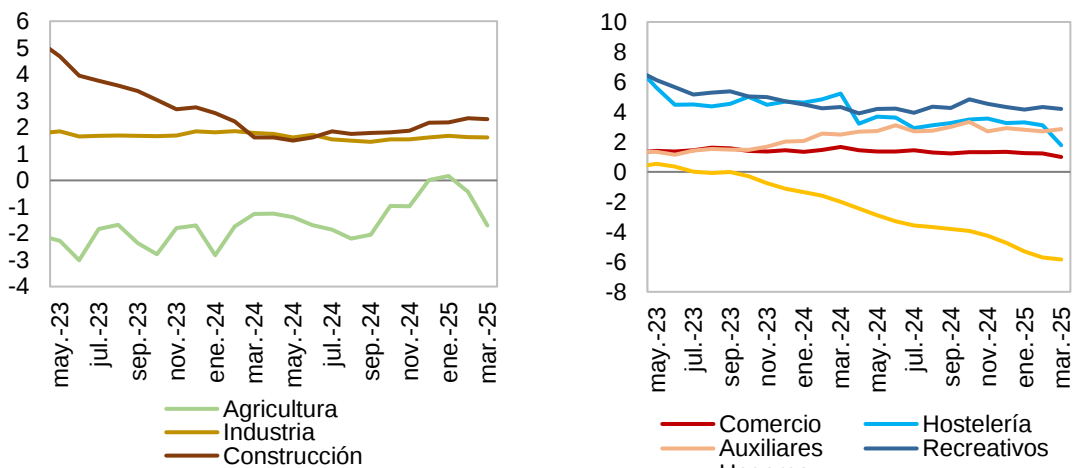
A nivel de sección, en términos de contribución intermensual, en el mes de marzo, la evolución más desfavorable se observó en hostelería y construcción. En sentido contrario, el comportamiento más favorable se encontró en administraciones públicas y educación. Cabe asimismo destacar la negativa tendencia en el empleo de hogares, acumulando una caída del -5,8% interanual.

Afiliación mensual a la Seguridad Social: secciones de actividad (serie original)

Variación acumulada (100 = abril)



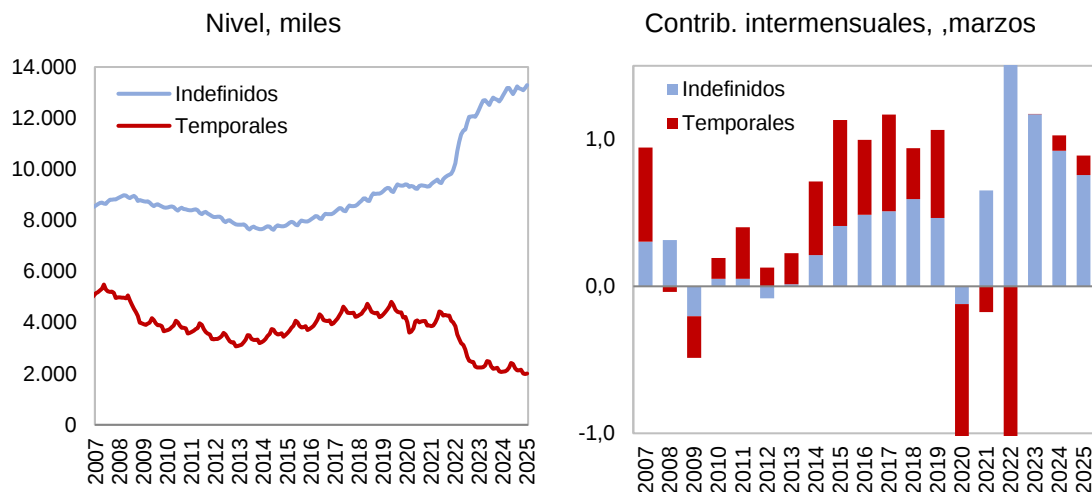
% variación interanual (secciones seleccionadas)



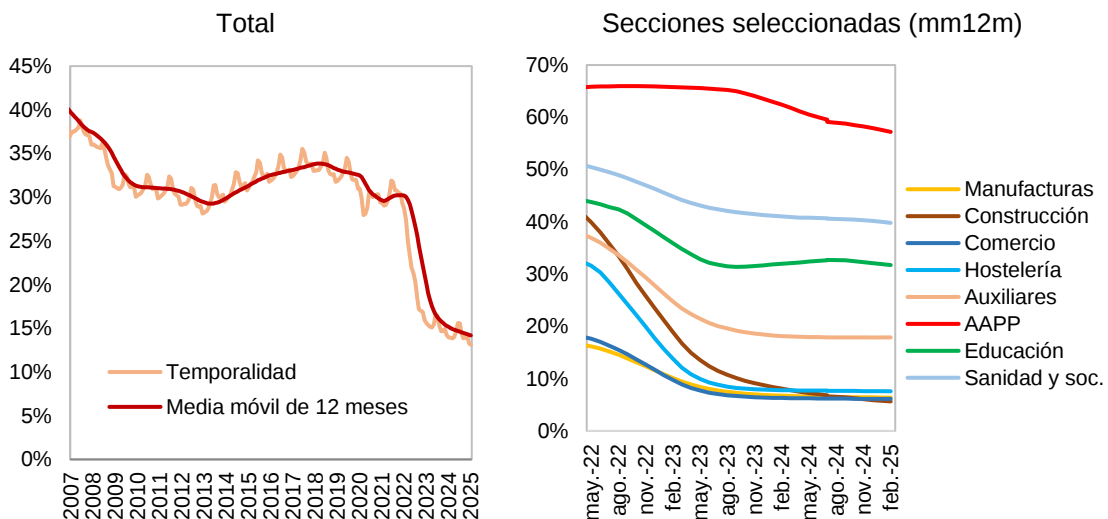
Fuente: elaboración propia a partir de TGSS. 

El aumento intermensual de afiliaciones temporales en marzo fue más importante que el aumento de las indefinidas. El porcentaje de temporales entre las afiliaciones con contrato conocido se situó en marzo en el 13,1%, inferior en 8 décimas a la de un año antes. Por ramas, con información hasta febrero, se observan tendencias levemente descendentes en casi todas las ramas, sobresaliendo la contribución interanual a la baja de la administración pública, seguida de la construcción.

Afiliación a la Seguridad Social (medias mensuales)



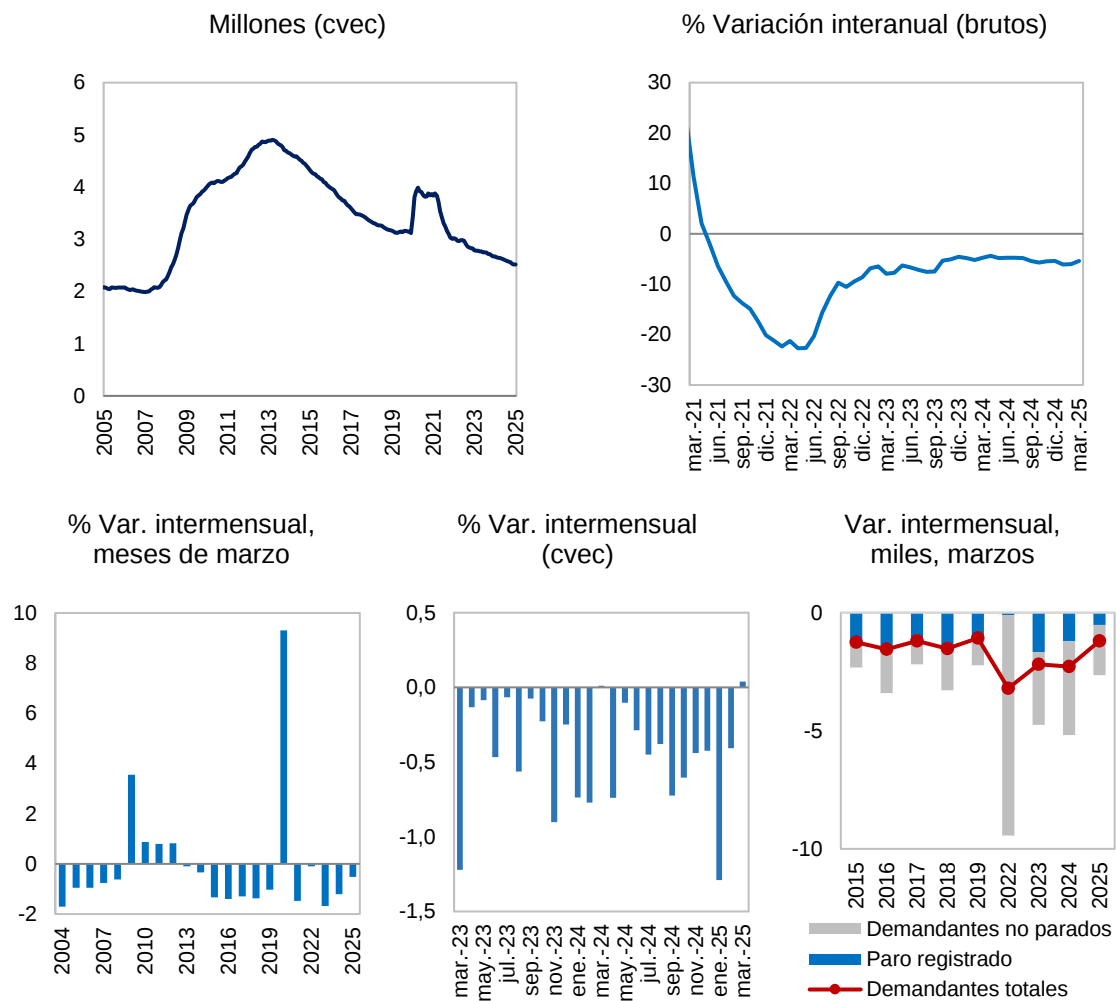
Temporalidad de la afiliación (% de altas en Régimen General con contrato conocido)



Fuente: TGSS. 

El paro registrado disminuyó en marzo en -13.311 personas respecto al mes de febrero y se sitúa en 2.580.138 personas, lo que supone una tasa interanual del -5,4%, y la cifra más baja en un mes de marzo desde el año 2009. En términos desestacionalizados el paro registrado se mantuvo estable, frente a la caída del -0,4% del mes de febrero. El conjunto de demandantes, que incluyen parados y fijos discontinuos inactivos, se redujo un -1,2%, frente al descenso habitual en meses de marzo del -1,8%.

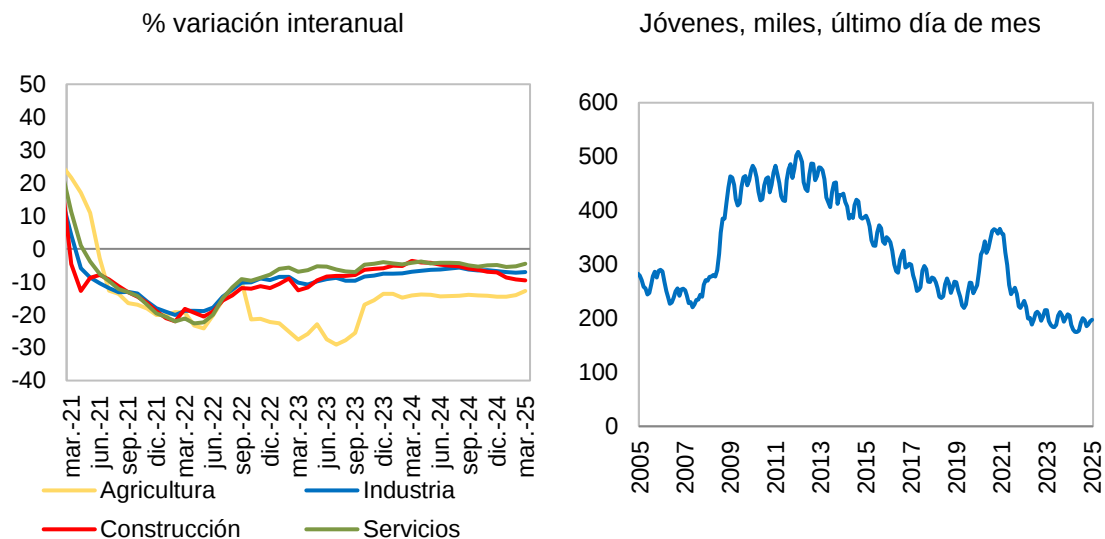
Paro registrado (último día de mes)



Fuente: SEPE. 

Por secciones, la agricultura registró una caída interanual del -12,8%, frente a descensos más moderados en construcción (-9,6%), industria (-7,1%) y servicios (-4,6%). Por su parte, el paro registrado en el colectivo sin empleo anterior cayó un -4,1% interanual. Los parados menores de 25 años se situaron en marzo en 197.524 personas, la menor cifra en un mes de marzo de la serie histórica, lo que supone una caída del -3,7% respecto a un año antes.

Paro registrado por sectores y juvenil

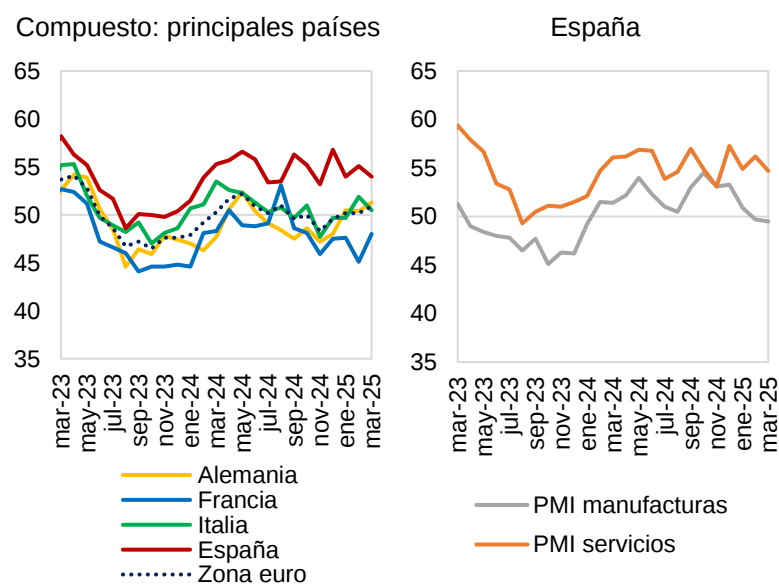


Fuente: SEPE. ■■■

PMI de España

El PMI compuesto español volvió a situarse en terreno expansivo en marzo por decimosexto mes consecutivo, anotando 54 y moderando ligeramente el ritmo de crecimiento con respecto a febrero (55,1). Esta evolución es resultado de una expansión a menor ritmo de la actividad del sector servicios, que moderó la señal expansiva (54,7 frente a 56,2 en febrero), mientras que la producción manufacturera aumentó a mayor ritmo. Por su parte, el PMI de manufacturas volvió a situarse en terreno contractivo por segundo mes consecutivo, anotando 49,5 (frente a 49,7 el mes anterior), si bien España se mantiene como la gran economía de la zona euro que presenta el dato menos desfavorable.

PMI (nivel > 50 señala expansión de actividad)

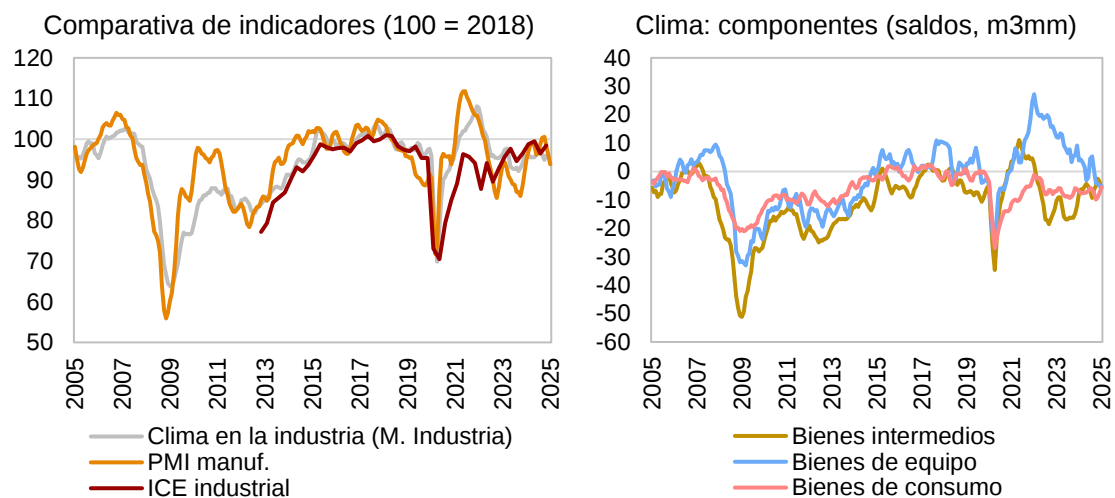


Fuente: S&P Global. 

Indicadores de confianza

Los principales indicadores de confianza industrial² coinciden en señalar niveles elevados, pero ligeramente inferiores a los de 2018. Con datos del Ministerio de Industria, por destino económico, se observa una situación similar en los tres tipos de bienes, si bien mientras en las industrias de bienes intermedios y de consumo la tendencia es al alza, en las de equipo el clima viene enfriándose tras registrar altos niveles de optimismo en 2022-2023.

Resumen de indicadores de confianza en la industria



Fuentes: INE, Ministerio de Industria y S&P. 

Los indicadores de confianza constructora muestran perfiles mixtos, pero coinciden en señalar niveles relativamente elevados. En comparativa histórica, los principales indicadores de confianza industrial³ muestran un perfil algo distinto, con algo por encima de los observados en 2018 en el caso del índice de confianza empresarial del INE, y muy por encima según el clima constructor del Ministerio de Industria. Con datos del Ministerio de Industria, por tipo de construcción, se observa una cierta estabilidad en los cuatro componentes, con valores cercanos a los registrados en los primeros 2000 en el caso de la obra civil y de la obra especializada.

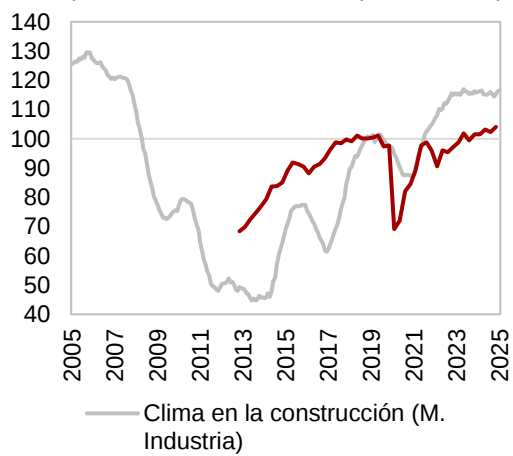
² El componente industrial del sentimiento económico de la Comisión Europea se basa en el clima industrial del Ministerio de Industria.

³ El componente constructor del sentimiento económico de la Comisión Europea se basa en el clima constructor del Ministerio de Industria.

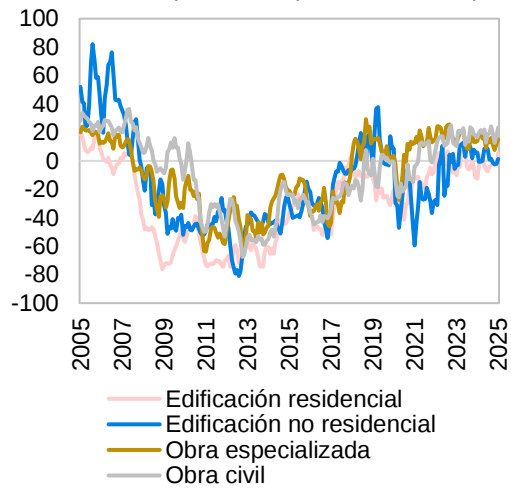


Resumen de indicadores de confianza en la construcción

Comparativa de indicadores (100 = 2018)



Clima: componentes (saldos, m3mm)



Fuentes: INE y Ministerio de Industria.

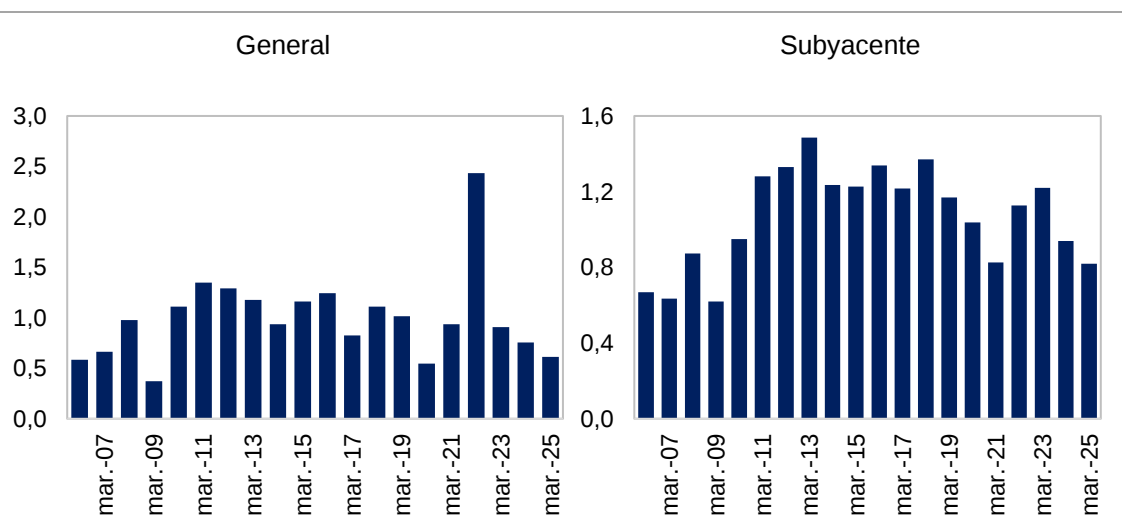
III. Indicadores de economía internacional

Índice de precios de consumo armonizado avance

El índice de precios de consumo de la zona euro aumentó en marzo un +0,6% intermensual, por debajo del aumento promedio de los meses de marzo de la serie histórica.

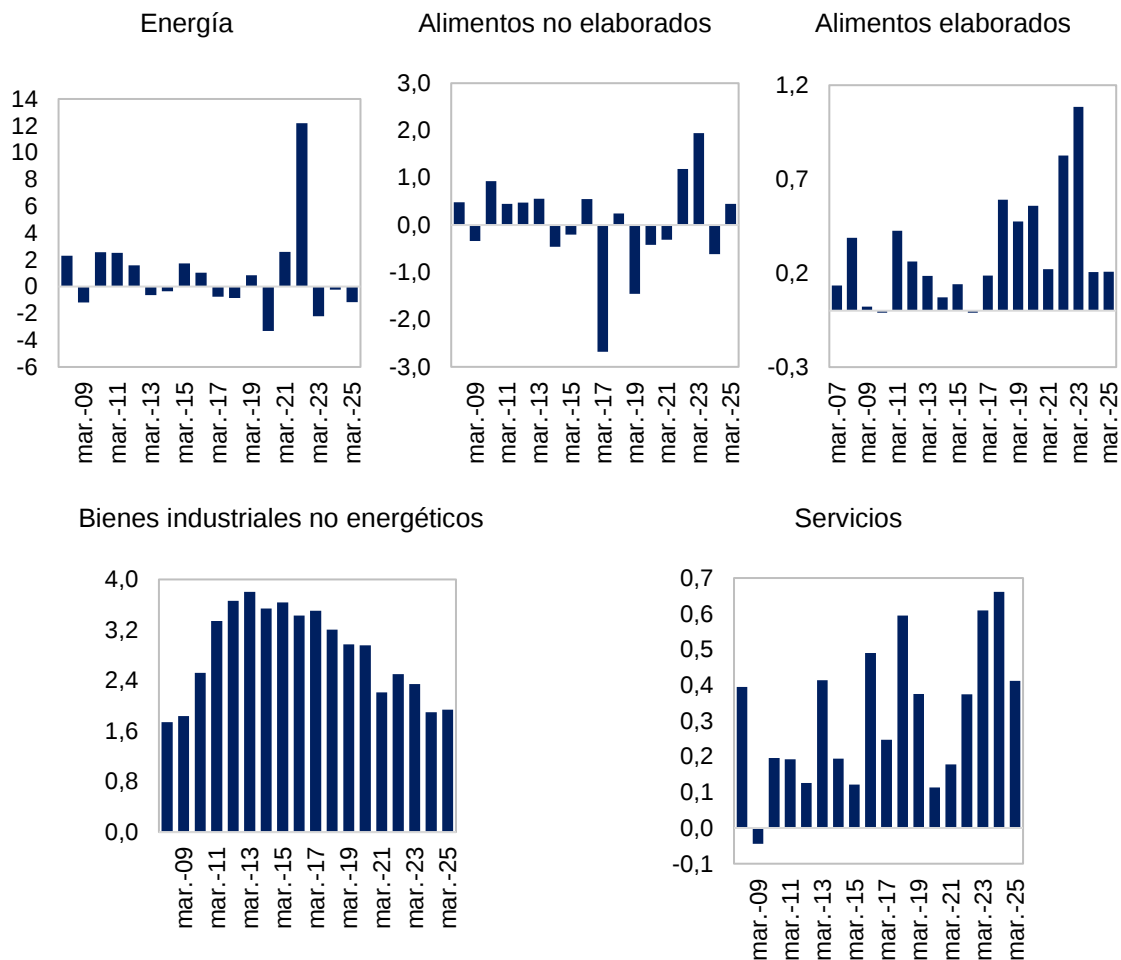
Esta evolución se explica principalmente por el comportamiento de la energía, que cae -1,2%, frente al aumento habitual, y, en menor medida, por la subyacente, que registra un aumento de +0,8% intermensual, algo más moderado que el promedio histórico; por su parte, los alimentos no elaborados aumentaron frente a la caída habitual registrada en meses de marzo (+0,4%). Dentro del componente subyacente, los bienes industriales no energéticos evolucionaron mejor de lo habitual con un aumento por debajo del promedio histórico (+1,9%), mientras que los servicios (+0,4%) y los alimentos elaborados (+0,2%) evolucionaron en línea con lo habitual (en el caso de los servicios, algo peor a lo habitual si se corrige el efecto calendario favorable de la Semana Santa, que fue en marzo en 2024 y en abril este año)

% Variación intermensual (meses de marzo)



Fuente: Eurostat. 

% Variación intermensual (meses de marzo)



Fuente: Eurostat.

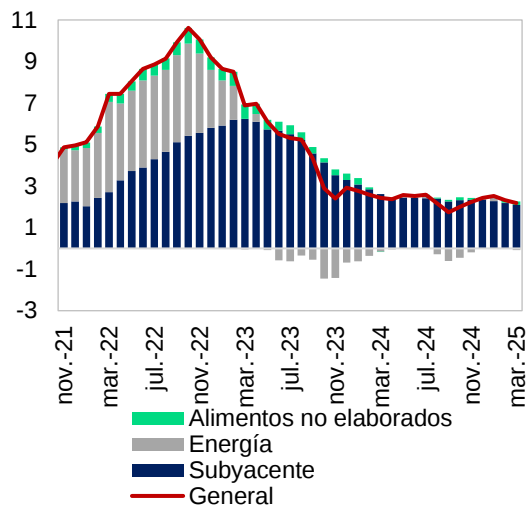
En términos interanuales, el IPC de la zona euro se modera una décima, aumentando un +2,2%. Esta moderación de la inflación se explica por el componente energético, que cae un -0,7%, frente al +0,2% en el mes anterior, y que compensa el aumento de los alimentos no elaborados (4,1%, frente a 3% en febrero). Por su parte, la inflación subyacente cae dos décimas, hasta el 2,4% gracias a los servicios, que se moderan hasta el 3,4%, afectados por efectos base favorables derivados del calendario de Semana Santa.

Así, la tasa de inflación general se descompone en una contribución de -0,1 puntos de la energía y una contribución de +0,2 puntos de los alimentos no elaborados. Por su parte, la subyacente explica +2,1 puntos, de los cuales +1,5 puntos se corresponden con los servicios (+1,7 el mes anterior).

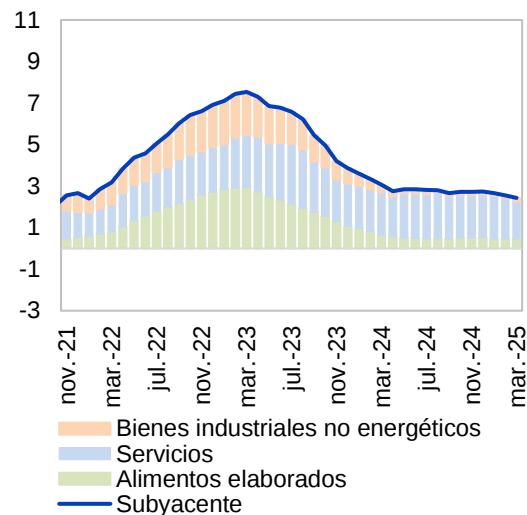
Por países, el exceso de inflación general (tasa por encima del objetivo del 2%) se explica por la contribución positiva de Alemania y, en menor medida, por Bélgica y Países Bajos, mientras que Francia presenta una contribución negativa.

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

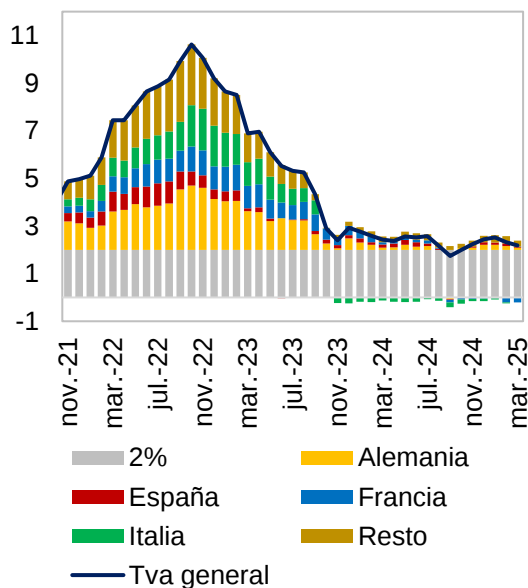
Contribuciones al IPCA general



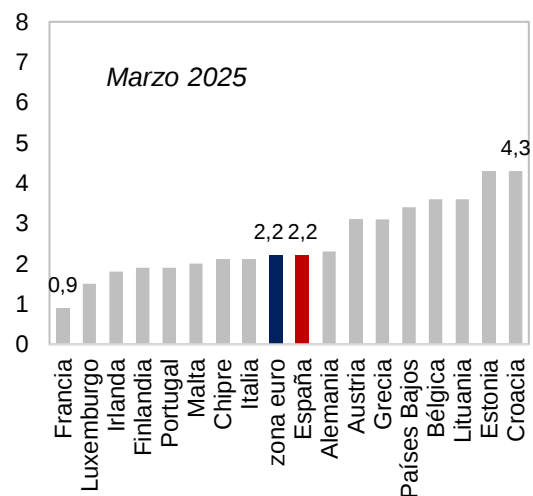
Contribuciones al IPCA subyacente



Contribuciones al exceso de inflación general. Principales países



IPC armonizado general por países

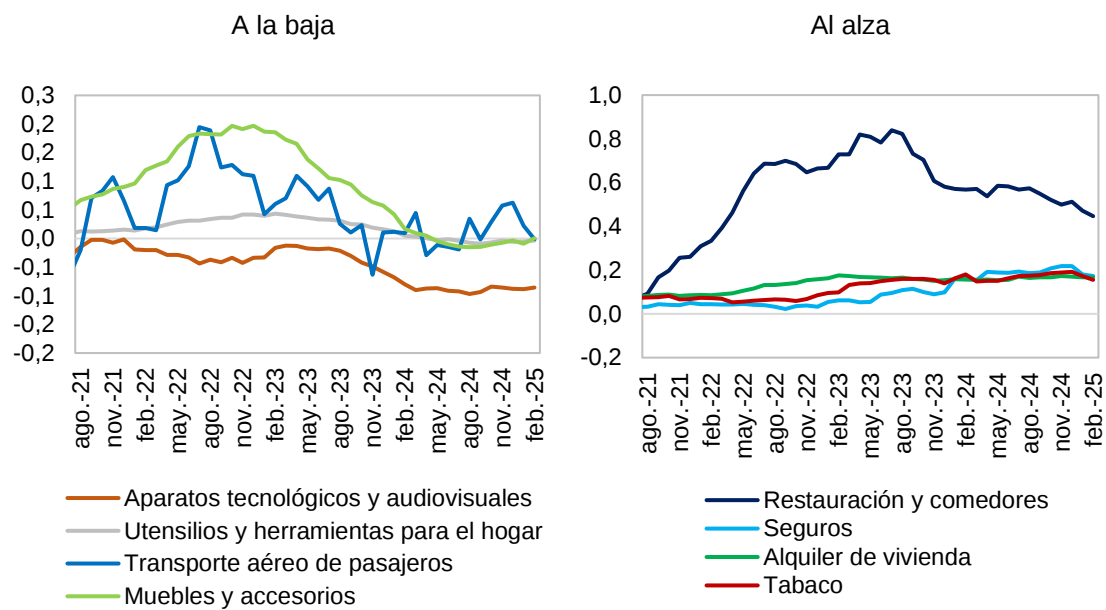


Fuente: Elaboración propia a partir de Eurostat. (*) La contribución al exceso de inflación general se define como la diferencia entre la contribución observada de cada país a la tasa de variación interanual de la inflación general y la contribución asociada a dicho país si este presentara una tasa de inflación general del 2% (coincidente con el objetivo del Banco Central Europeo).

Analizando las contribuciones interanuales por componentes, y con datos disponibles hasta febrero, se observa que los energéticos vienen presentando una importante contribución a la baja (a excepción del gas), que ha compensado parcialmente el fuerte avance de los servicios (véase la tabla de la página siguiente), explicado en gran medida por restauración y comedores (si bien se moderan), así como por los seguros (cuya

contribución positiva se modera significativamente en los últimos dos meses) y el alquiler de vivienda, que viene aumentando su contribución. Por su parte, entre los bienes industriales, los aparatos tecnológicos y audiovisuales presionan a la baja la tasa de inflación general, con una contribución que se mantiene estructuralmente negativa, y, desde septiembre, destaca la contribución negativa de muebles, si bien se modera significativamente en febrero. Asimismo, destaca en el último mes el transporte aéreo de pasajeros, que pasan a presentar una contribución negativa, frente a la tendencia positiva registrada desde septiembre.

Contribuciones a la variación interanual del IPCA general: partidas seleccionadas (pp)



Fuente: Elaboración propia a partir de Eurostat. (*) Se excluye de la representación gráfica la energía y sus componentes, que son aquellos que presentan una mayor presión a la baja en los últimos meses.



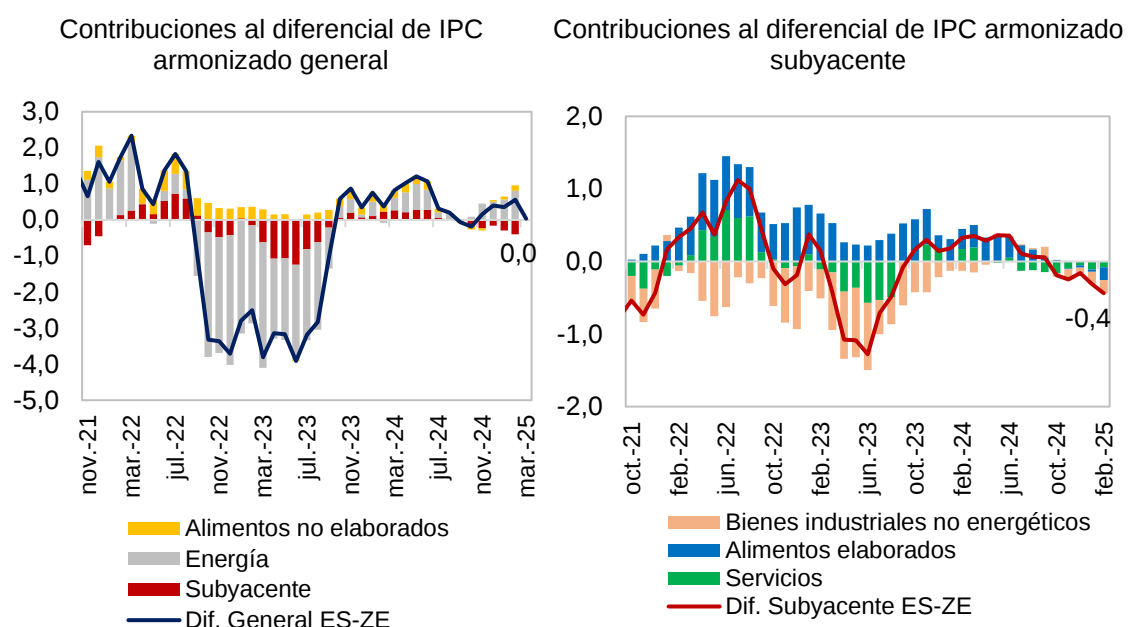
	Intermensual							Interanual									
	Variación (%)						Contribución (p.p)	Variación (%)						Contribución (p.p)			
	mar.-20	mar.-21	mar.-22	mar.-23	mar.-24	mar.-25		oct-24	nov-24	dic-24	ene-25	feb-25	mar-25	feb-25	mar-25		
General	0,5	0,9	2,4	0,9	0,8	0,6	0,61	2,0	2,2	2,4	2,5	2,3	2,2	2,32	2,18		
Energía	-3,3	2,6	12,2	-2,2	-0,2	-1,2	-0,11	-4,6	-2,0	0,1	1,9	0,2	-0,7	0,011	-0,08		
Carburantes y lubricantes	-1,1	1,5	6,6	-3,8	-0,5	-	-	-10,4	-6,9	-3,0	0,2	-2,0	-	-0,09	-		
Electricidad	-5,4	4,1	15,6	-0,8	0,5	-	-	0,0	2,2	2,5	5,1	1,9	-	0,06	-		
Gas	-1,1	1,5	6,6	-3,8	-0,5	-	-	4,0	4,9	4,3	1,5	3,6	-	0,06	-		
Alimentos no elaborados	0,4	-0,6	1,9	1,2	-0,3	-0,42	0,02	3,0	2,3	1,6	1,4	3,0	4,1	0,13	0,18		
Carne no elab.	3,8	0,3	6,1	14,4	1,9	-	-	1,7	2,0	2,5	2,5	3,0	-	0,05	-		
Frutas frescas o refrigeradas	0,3	1,0	1,6	1,8	0,3	-	-	2,0	1,6	1,3	0,6	2,4	-	0,03	-		
Pescado no elab.	0,9	-0,5	2,2	0,8	0,2	-	-	2,0	0,9	2,9	2,9	2,5	-	0,01	-		
Legumbres y hortalizas no elab.	0,3	0,2	0,6	1,0	-0,2	-	-	1,4	1,2	1,4	1,0	1,1	-	0,01	-		
Huevos	0,3	0,0	1,4	0,8	-0,2	-	-	-0,1	1,0	1,2	1,4	1,7	-	0,00	-		
Subyacente	1,0	0,8	1,1	1,2	0,9	0,8	0,70	2,7	2,7	2,7	2,7	2,6	2,4	2,2	2,1		
Alimentos elaborados	0,6	0,2	0,8	1,1	0,2	0,21	0,03	2,8	2,8	2,9	2,6	2,6	2,6	0,39	0,39		
Pan y cereales	0,3	0,3	1,1	1,0	0,2	-	-	0,8	0,8	0,8	0,9	1,1	-	0,03	-		
Tabaco	1,7	0,5	0,3	1,9	0,5	-	-	9,0	9,0	9,2	8,2	7,3	-	0,15	-		
Carne elab.	0,5	0,2	0,6	0,6	-0,1	-	-	0,4	0,5	0,6	0,4	0,4	-	0,01	-		
Lácteos	0,4	0,1	1,0	0,7	0,1	-	-	0,5	1,1	1,4	1,5	2,1	-	0,04	-		
Bebidas alcohólicas	0,1	0,0	0,5	1,2	-0,1	-	-	1,4	1,2	1,4	1,3	1,1	-	0,02	-		
Productos alimenticios n.c.o.p.	0,2	0,0	0,6	1,2	0,0	-	-	0,6	0,4	0,3	0,3	0,3	-	0,00	-		
Agua, refrescos y zumos	0,3	0,3	0,8	1,5	0,2	-	-	4,7	4,7	4,9	4,0	3,8	-	0,04	-		
Aceites y grasas	0,3	0,3	0,7	1,9	0,6	-	-	3,8	3,7	3,6	3,8	4,9	-	0,05	-		
Dulces	0,3	0,9	1,5	1,5	0,2	-	-	1,9	1,7	1,6	0,9	2,5	-	0,03	-		
Pescado elab.	0,5	0,3	1,1	1,0	0,1	-	-	1,4	1,7	1,9	1,5	1,6	-	0,01	-		
Vegetales elab.	-3,8	-2,6	-0,6	4,7	-3,4	-	-	7,2	3,9	-0,4	-0,8	3,7	-	0,04	-		
Café, té y cacao	0,3	-0,4	1,1	0,2	0,4	-	-	4,7	5,4	6,4	7,6	9,7	-	0,05	-		
Bienes industriales no energéticos	3,0	2,2	2,5	2,3	1,9	1,94	0,49	0,5	0,6	0,5	0,5	0,6	0,6	0,14	0,16		
Vestido y calzado	13,7	11,5	11,4	10,8	9,9	-	-	0,9	1,4	0,7	-0,1	0,1	-	0,02	-		
Automóviles	-0,1	0,4	0,7	0,6	0,0	-	-	1,0	1,2	1,2	1,5	1,2	-	0,04	-		
Artículos de cuidado personal	2,4	1,6	1,2	1,3	1,1	-	-	0,4	0,4	0,5	0,1	0,2	-	0,00	-		
Aparatos y equipos terapéuticos	0,2	0,1	0,4	0,0	0,4	-	-	2,0	2,3	2,0	2,0	1,9	-	0,01	-		
Muebles y accesorios	0,6	0,8	1,1	0,6	0,3	-	-	-0,5	-0,4	-0,2	-0,5	0,0	-	0,00	-		
Aparatos tecnológicos y audiovisuales	-7,1	-3,2	-1,6	-1,2	-7,1	-	-	-6,7	-6,8	-7,0	-7,0	-6,8	-	-0,09	-		
Productos farmacéuticos	0,3	0,3	0,3	0,6	0,4	-	-	3,8	3,6	3,5	3,4	3,5	-	0,04	-		
Electrodomésticos	0,0	0,0	0,3	0,1	-0,2	-	-	-1,7	-1,7	-2,5	-1,8	-1,9	-	-0,02	-		
Suministro de agua	0,1	0,1	0,2	0,3	0,9	-	-	4,9	5,0	5,1	5,3	5,9	-	0,03	-		
Efectos personales	2,2	1,5	1,9	1,1	1,3	-	-	3,3	3,5	3,6	3,5	4,3	-	0,04	-		
Accesorios para vehículos	0,2	0,4	0,2	0,5	0,4	-	-	1,4	1,5	1,6	1,2	1,3	-	0,01	-		
Utensilios y herramientas para el hogar	0,4	0,3	0,5	0,3	0,0	-	-	-1,2	-0,6	-1,1	-1,0	-0,7	-	0,00	-		
Mantenimiento de la vivienda	0,2	0,5	1,0	0,6	0,4	-	-	1,2	0,9	0,8	1,0	1,3	-	0,00	-		
Otros vehículos	0,2	0,5	0,7	0,1	0,8	-	-	0,1	0,1	0,5	0,5	0,4	-	0,00	-		
Servicios	0,1	0,2	0,4	0,6	0,7	0,41	0,19	4,0	3,9	4,0	3,9	3,7	3,4	1,66	1,54		
Restauración y comedores	0,2	0,2	0,9	0,8	0,8	-	-	4,5	4,4	4,6	4,2	4,0	-	0,45	-		
Mantenimiento y servicios de vehículos	0,2	0,4	0,8	0,5	0,3	-	-	3,7	3,7	3,7	3,4	3,3	-	0,13	-		
Alquiler de vivienda	0,1	0,1	0,2	0,2	0,2	-	-	3,0	3,1	3,0	2,9	2,9	-	0,17	-		
Servicios sanitarios	0,1	0,1	0,2	0,2	0,2	-	-	3,8	3,6	3,5	3,9	3,9	-	0,12	-		
Enseñanza	0,1	0,0	0,0	0,1	0,1	-	-	4,2	4,1	4,1	4,0	4,0	-	0,04	-		
Paquetes turísticos	0,6	2,2	-0,1	5,9	5,8	-	-	7,7	6,6	7,8	8,8	7,9	-	0,13	-		
Servicios recreativos y deportivos	0,4	0,3	0,0	-0,1	0,4	-	-	4,9	4,5	4,7	4,8	4,1	-	0,05	-		
Transporte terrestre y marítimo	-0,3	-0,3	-0,2	0,2	0,7	-	-	3,1	2,1	2,7	4,3	4,0	-	0,07	-		
Seguros	-0,3	-0,1	-0,1	0,0	-0,4	-	-	9,8	10,2	10,1	8,0	7,8	-	0,17	-		
Servicios de alojamiento	0,6	0,3	2,6	2,0	2,6	-	-	4,7	4,9	5,5	5,3	4,6	-	0,11	-		
Peluquerías y establecimientos de estética	0,1	0,7	0,4	0,4	0,5	-	-	3,5	3,4	3,2	3,2	3,2	-	0,04	-		
Servicios de mantenimiento de la vivienda	0,2	0,2	0,0	0,3	0,2	-	-	4,6	4,7	4,7	4,6	4,2	-	0,04	-		
Otros servicios culturales	0,2	0,1	0,7	0,3	0,4	-	-	3,2	2,9	3,1	3,0	3,3	-	0,02	-		
Transporte aéreo de pasajeros	-0,8	5,6	4,1	4,0	8,2	-	-	3,6	10,3	7,6	4,9	1,5	-	0,00	-		

Fuente: Elaboración propia a partir de Eurostat.

El diferencial de inflación de España mejoró en marzo, situándose en +0 puntos, tras haberse mantenido desfavorable desde octubre de 2024. Con información hasta febrero, el diferencial positivo había venido impulsado por el componente energético que, dada su elevada volatilidad, viene marcando las fluctuaciones del diferencial de inflación en los últimos años.

Si se analiza la inflación subyacente, más estable, y con información hasta febrero, el diferencial de inflación de España mejora y se mantiene en terreno negativo en -0,4 puntos (-0,3 puntos en enero), gracias a una presión contemporánea en servicios y bienes industriales inferior a la media de la eurozona, y, en febrero, destacan además los alimentos, que explicarían la mayor parte de la mejora del diferencial (mientras que, dado su mayor aumento en España, venían explicando nuestro diferencial positivo hasta septiembre).

Variación interanual (%)

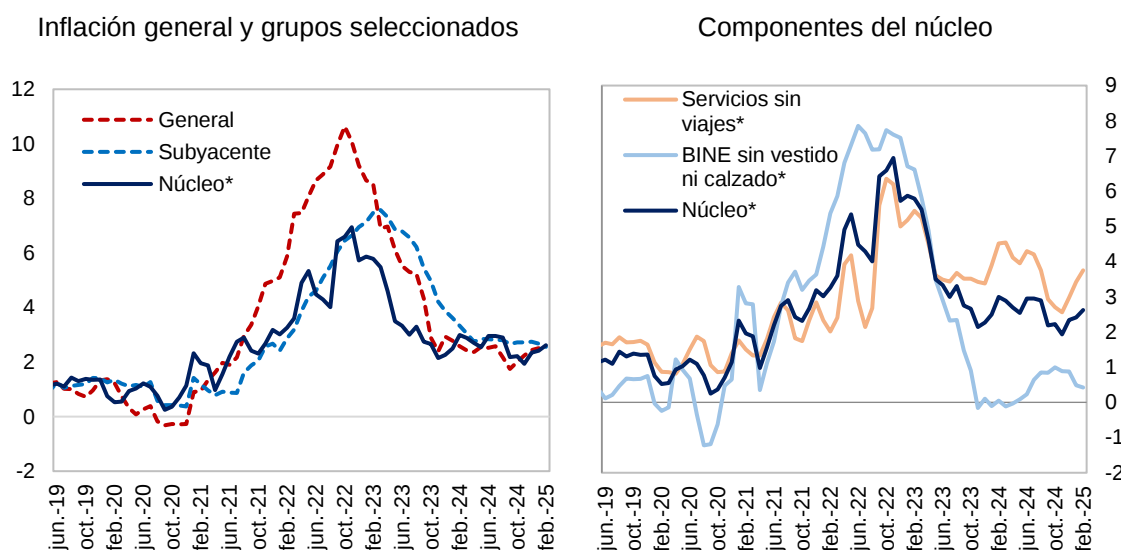


Fuente: Elaboración propia a partir de Eurostat. 

Con información hasta febrero, el núcleo de la inflación, compuesto por los elementos más estables del IPC⁴, empezó 2024 con una presión contemporánea en el entorno del 3% (anualizado y desestacionalizado), que se fue moderando a lo largo del año, situándose en el cuarto trimestre en tasas cercanas al 2%, gracias al descenso de la presión inflacionaria de los servicios sin viajes⁵. No obstante, en diciembre, enero y febrero se ha observado un nuevo repunte de los servicios, que han pasado a tasas cercanas de nuevo al 4%. Estas presiones inflacionistas se han visto parcialmente compensadas por los BINE sin vestido ni calzado, que, aunque con oscilaciones, vuelven a crecer a tasas cercanas al 0,5%. Así, el núcleo inflacionista ha repuntado, acercándose al 3%.

En cuanto al resto de componentes, la presión contemporánea sigue siendo elevada en los servicios turísticos, aunque con importantes signos de moderación. Por su parte, los alimentos presentan ya una presión contemporánea similar a la media histórica (aunque sigan, en términos interanuales, en niveles elevados). Finalmente, la energía, que había presionado la inflación a la baja a lo largo de 2024, presenta ahora una presión contemporánea cercana a la neutralidad (en términos de media móvil).

Componentes más estables de la inflación (% variación anual)



Fuente: elaboración propia a partir de Eurostat. (*) Variación mensual desestacionalizada y anualizada, media móvil de tres meses.

⁴ Excluyendo los alimentos, la energía, los viajes y el vestido y calzado.

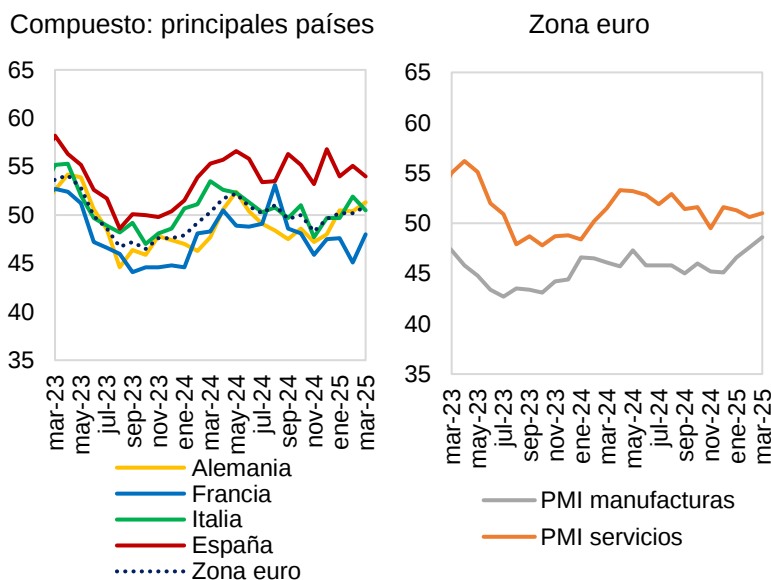
⁵ Excluyendo el alojamiento, el transporte aéreo de pasajeros y los paquetes turísticos.

PMI de la zona euro

El PMI compuesto de la zona euro volvió a situarse en terreno expansivo en marzo por tercer mes consecutivo, anotando 50,9, cinco décimas más que en el avance, y aumentando el ritmo de crecimiento (50,2 en febrero). Esta evolución es resultado de un aumento de la producción de manufacturas, que aumentó por primera vez en dos años y de una nueva expansión, aunque a menor ritmo, de la actividad en el sector servicios (50,4 frente a 50,6). Por su parte, el PMI del sector manufacturero se sitúa en 48,6, intensificando ligeramente la señal expansiva con respecto al mes anterior (47,6 en febrero)⁶.

Por países, Francia se mantiene en terreno contractivo, situándose en 47 (1 punto más que en el avance), aunque moderando la señal contractiva (45,1 en el mes anterior), mientras que Alemania vuelve a situarse en terreno expansivo por tercer mes consecutivo, anotando 51,3 (cuatro décimas más que en el avance) e intensificando la señal expansiva (50,4 en febrero). Por su parte, Italia vuelve a situarse en terreno expansivo anotando 50,5 en marzo, si bien moderando el ritmo de crecimiento (51,9 en febrero) y España modera ligeramente la señal expansiva (54, frente a 55,1 en febrero), si bien se mantiene como la economía con el dato más favorable. Así, Francia sería la única gran economía de la zona euro que permanece en terreno contractivo.

PMI (nivel > 50 señala expansión de actividad)



Fuente: S&P Global

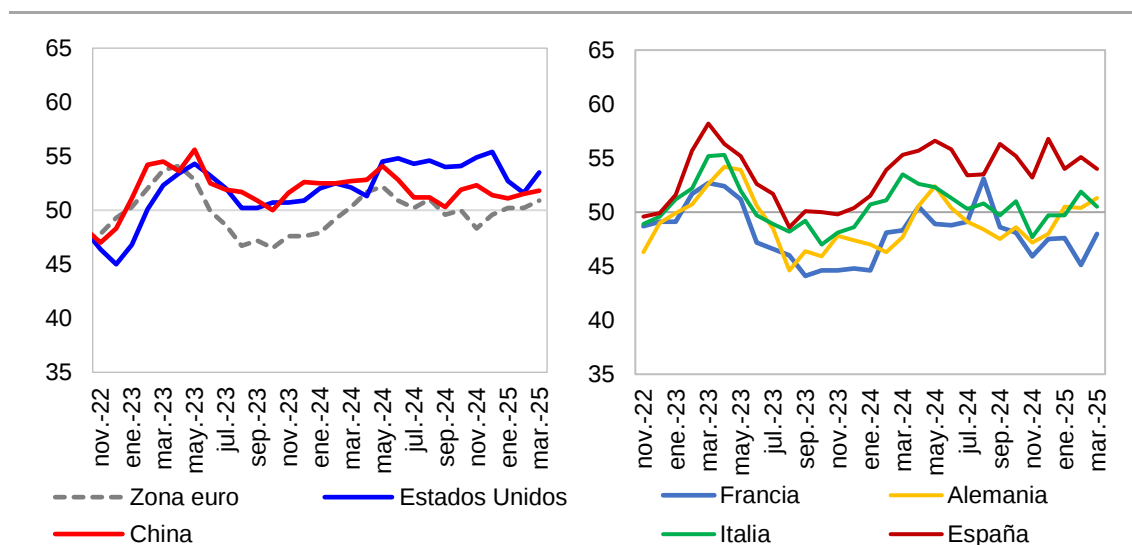
⁶ El índice PMI compuesto de la Actividad Total es una media ponderada del índice de Producción del Sector Manufacturero y del índice de Actividad Comercial del Sector Servicios. Las ponderaciones reflejan el tamaño relativo del sector manufacturero y del sector servicios según los datos oficiales del PIB. El índice Compuesto de la Actividad Total puede denominarse "PMI compuesto", pero no es comparable con el índice PMI del Sector Manufacturero.

PMI de Estados Unidos y China

En Estados Unidos, según datos definitivos (coincidentes con el avance), el PMI compuesto se ubicó en 53,5 en marzo (51,6 en febrero), su nivel más alto en tres meses. Esta mejora obedece a los servicios (54,4 frente a 51 en el mes anterior), tras las interrupciones provocadas por condiciones climáticas adversas recientes, mientras que las manufacturas cayeron hasta 49,8 desde los 52,7 el mes anterior, entrando en terreno contractivo por primera vez desde diciembre de 2024. La contracción en manufacturas se explica principalmente por la caída en los nuevos pedidos, tras haber experimentado incrementos en enero y febrero como respuesta anticipada a la posible imposición de aranceles. A nivel general, a pesar de la mejoría general en la actividad económica en marzo, la confianza empresarial a futuro se deterioró, registrando uno de los niveles más bajos desde finales de 2022.

Por otra parte, el PMI compuesto de China prolongó su señal de expansión, alcanzando 51,8 en marzo (51,3 en febrero), y manteniendo así 27 meses consecutivos de crecimiento. Tanto el sector servicios (51,9 frente a 51,4 el mes anterior) como el manufacturero (51,2 frente a 50,8) registraron leves mejoras, impulsadas por un mayor dinamismo en nuevos pedidos y negocios, lo que refuerza la confianza empresarial y mantiene optimistas las perspectivas económicas.

PMI (nivel > 50 señala expansión)



Fuente: S&P Global.

IV. Materias primas y tipos de interés

Materias primas

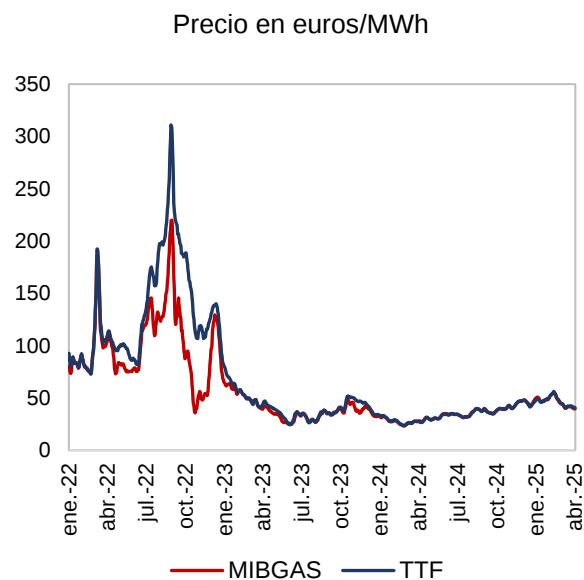
El petróleo muestra desde finales de 2023 una tendencia de debilidad, con picos y valles cada vez más bajos, actualmente en un contexto de expectativas de incremento de producción (confirmadas por lo que respecta a la OPEP a principios de marzo, a lo que se suma la posibilidad de un alivio norteamericano a las sanciones sobre el petróleo ruso) y a las dudas sobre el crecimiento de las principales economías (intensificadas recientemente por el renovado proteccionismo de Estados Unidos). Tras la corrección al alza observada en la segunda quincena de marzo, el petróleo ha registrado en la última semana una fuerte caída hasta los 70 dólares tras conocerse la nueva política arancelaria de Estados Unidos, unido a inesperada decisión de la OPEP+ de acelerar el ritmo de eliminación de los recortes de producción. Por otro lado, la depreciación del dólar a principios de marzo y su posterior estabilización, han favorecido la caída de los precios del diésel y la gasolina, que se situaron en promedio en marzo más de un 3% por debajo del promedio observado en febrero, aunque tienden a estabilizarse en la última semana.



Fuente: ICE.

El precio del gas desciende más de un 25% desde mediados de febrero, al mitigarse los factores que venían impulsándolo al alza (creciente demanda europea de gas natural licuado en un contexto de sanciones a Rusia y reducidos niveles de inventarios). En concreto, el descenso parece resultado de las conversaciones entre Estados Unidos, Ucrania y Rusia para iniciar las negociaciones de paz. También puede estar presionando a la baja la menor demanda debido a las altas temperaturas en Europa central y la propuesta por parte de la Comisión Europea de flexibilizar los requisitos de reservas de gas para los estados miembros (actualmente en torno al 34% de su capacidad, por debajo del nivel de 2023 y 2024, aunque se mantiene por encima de lo observado en 2022). Asimismo, la imposición de aranceles del 15% a las importaciones de gas natural licuado de Estados Unidos por parte de China podría favorecer el suministro de gas a Europa de cara a la temporada de reposición de inventarios. El Mibgas mantiene una evolución muy similar al TTF desde finales de 2023.

Precio del gas



Fuente: MIBGAS y NYMEX.

El PVPC muestra una ligera tendencia a la baja desde mediados de febrero asociada a un aumento del recurso a la generación renovable y a la bajada de los precios del gas. En la última semana se sitúa en un promedio de 105€/MWh, muy similar al de la semana pasada y en mínimos desde junio del año pasado. En marzo el PVPC medio se situó más de un 26% por debajo del conjunto de febrero.



Fuente: ESIOS.

Los precios de materias primas han ganado volatilidad ante la incertidumbre asociada a la política arancelaria de Estados Unidos:

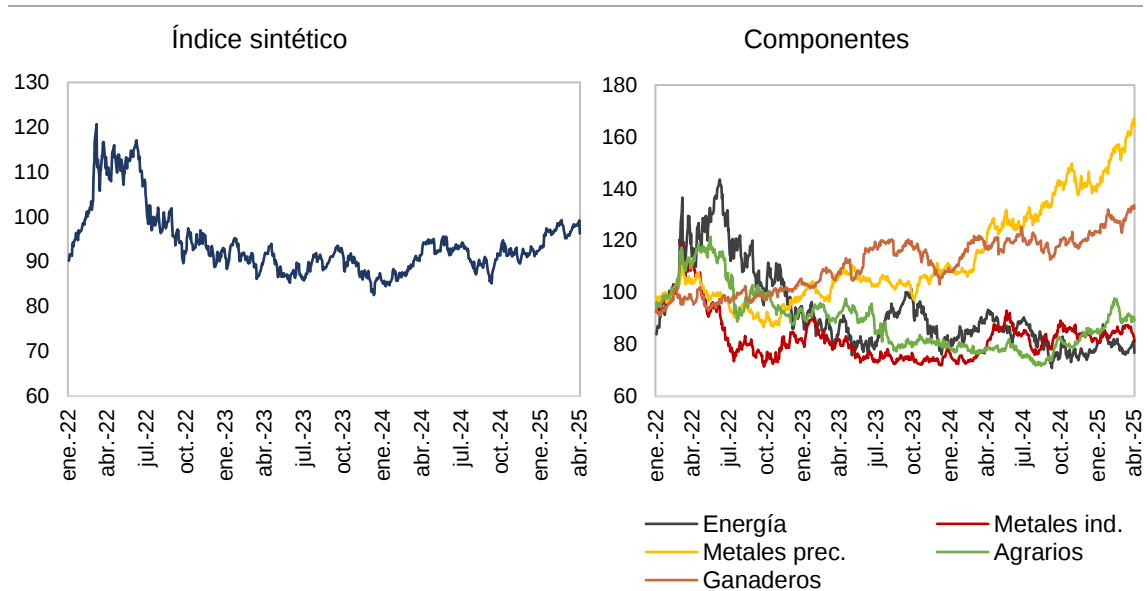
El oro vuelve a batir máximos históricos y supera la barrera de los 3.100 dólares por onza, posiblemente por el aumento de la incertidumbre económica ante el riesgo de una guerra comercial y por el nuevo impulso de las compras de oro por parte de los bancos centrales, a lo que se han unido en las últimas semanas movimientos especulativos derivados de la posibilidad de que el oro también se vea afectado por la política arancelaria de Estados Unidos.

Las agrarias muestran mucha volatilidad en función de los anuncios en materia de aranceles, destacando los cereales y el azúcar, que registraron fuertes fluctuaciones en marzo tras las caídas registradas a finales de febrero, mientras los ganaderos se mantienen al alza. El café se ha visto menos afectado y se estabiliza en niveles en torno a un 100% superiores a los de un año antes, a los que ha llegado por el efecto de condiciones climáticas adversas en Brasil y Vietnam, principales productores mundiales.

La mayoría de los metales industriales han ganado terreno en 2025, especialmente tras el anuncio del nuevo plan de crecimiento en China, principal importador mundial de estas materias primas, si bien caen en las últimas semanas tras la entrada en vigor de los aranceles sobre el acero y el aluminio en Estados Unidos.

El aceite de oliva virgen acumula una caída de más del 55% desde los máximos alcanzados en febrero de 2024, y mantiene cierta tendencia bajista, aunque menos pronunciada que en 2024.

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

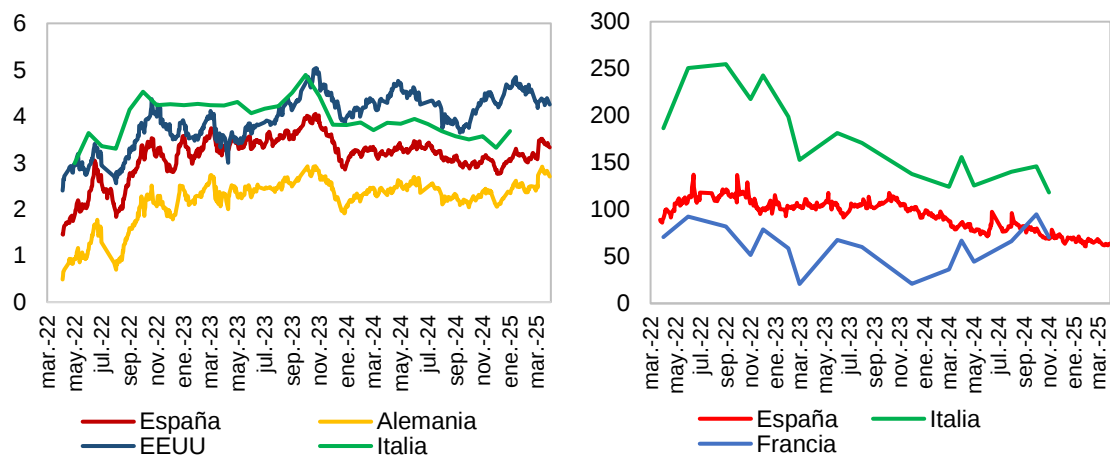


Fuente: Elaboración propia y otras fuentes.

Tipos de interés

El rendimiento del bono español a 10 años se sitúa en el 3,3%, habiéndose reducido ligeramente en la última semana. Se encuentra así, 64 puntos básicos por encima del bono alemán, un diferencial (prima de riesgo) que ha aumentado ligeramente en la última semana.

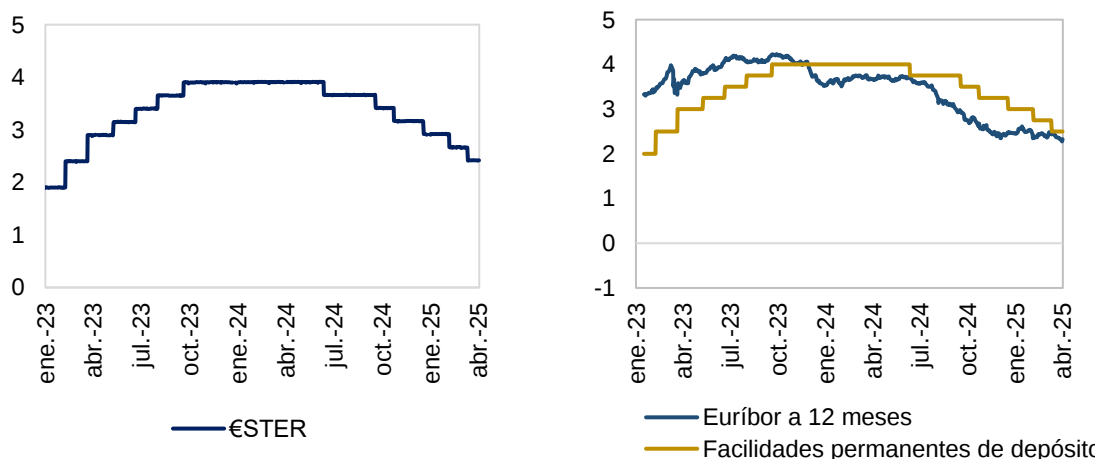
Tipos de interés de bonos públicos a 10 años y primas de riesgo



Fuente: Banco de España. 

El €STR (tipo de interés del mercado monetario a 1 día de la zona euro) se sitúa en la semana del 31 de marzo en el 2,4%, habiéndose mantenido estable en la última semana. El tipo de intervención del Banco Central Europeo se sitúa en 2,5% y el euríbor a 12 meses se reduce en la última semana y se sitúa en el 2,3%.

Tipos de interés de corto plazo



Fuente: Banco de España. 



V. Calendario de publicaciones en la próxima semana

Indicador	Fecha	Periodo
CLI (Indicador compuesto adelantado de la OCDE)	7-abr.	mar.-25
Índice de comercio minorista de la UE	7-abr.	feb.-25
Índice de precios de vivienda armonizado	8-abr.	24T4
Ventas de grandes empresas	9-abr.	feb.-25
Sociedades mercantiles	10-abr.	feb.-25
Cuentas financieras	10-abr.	24T4
Convenios colectivos	10-abr.	2025
Índice de precios de consumo de Estados Unidos	10-abr.	mar.-25
Previsión Airef: informe presupuestos iniciales AAPP	10 abr.	2025
Índice de precios de consumo	11-abr.	mar.-25



VI. Cuadro resumen

Indicadores de actividad (% variación interanual)

	2023	2024	22T4	23T1	23T2	23T3	23T4	24T1	24T2	24T3	24T4	Próxima
Producto interior bruto	2,7	3,2	4,6	3,9	2,4	2,2	2,3	2,6	3,2	3,3	3,4	29-abr-2025
Ventas de grandes empresas y PYME societarias	1,2	2,4	2,9	3,9	1,0	0,2	0,0	0,6	1,4	3,1	4,5	13-may-2025

	2023	2024	24T3	24T4	25T1	sep.-24	oct.-24	nov.-24	dic.-24	ene.-25	feb.-25	mar.-25	Próxima
Indicador sintético de actividad	3,6	2,9	2,8	2,8		3,0	2,9	2,9	2,5	2,6			23-abr-2025
Ventas de grandes empresas	1,5	2,1	2,9	3,7		3,7	5,2	3,3	2,5	3,6			9-abr-2025
Producción industrial	-1,6	0,4	-0,2	1,2		0,7	2,5	-0,8	2,0	-1,2	-1,9		8-may-2025
Cifra de negocios industrial	-1,0	-0,2	-0,6	0,3		0,4	-1,7	0,1	2,4	1,7			16-abr-2025
Cifra de negocios de servicios	2,7	2,7	3,1	2,7		4,2	3,1	1,7	3,2	5,6			16-abr-2025
Creación de sociedades	9,1	9,1	13,7	17,6		19,3	28,8	7,5	17,7	-0,4			10-abr-2025
Crédito nuevo a hogares	-5,8	18,8	19,2	21,3		18,4	24,2	14,7	25,4	14,2	19,1		6-may-2025
Crédito nuevo a empresas	-3,4	16,0	16,4	9,6		10,6	17,1	2,8	9,2	10,2	3,8		6-may-2025
Entrada de turistas	18,9	10,1	7,9	7,4		9,2	9,5	10,4	1,1	6,1	7,7		5-may-2025
Pernoctaciones hoteleras	8,2	5,0	2,5	3,9		2,8	4,7	5,4	0,7	2,5	-0,9		23-abr-2025
Consumo eléctrico peninsular	-1,2	1,5	1,7	1,2	0,4	2,8	2,2	-0,3	1,7	3,6	-2,4	0,3	5-may-2025

Indicadores de consumo (% variación interanual)

	2023	2024	23T1	23T2	23T3	23T4	24T1	24T2	24T3	24T4	Próxima
Consumo privado	1,8	2,9	1,7	1,0	1,4	3,0	2,2	2,6	3,0	3,8	29-abr-2025
Consumo público	5,2	4,1	3,4	6,0	6,4	5,0	4,9	3,4	4,2	4,0	29-abr-2025
Ventas de grandes empresas y PYME: consumo	4,1	4,0	5,7	4,1	3,2	3,5	4,5	2,4	3,8	5,2	13-may-2025

	2023	2024	24T3	24T4	25T1	oct.-24	nov.-24	dic.-24	ene.-25	feb.-25	mar.-25	Próxima
Indicador sintético de consumo privado	1,4	2,1	1,8	3,0		2,6	2,3	4,1	3,0			23-abr-2025
Disponibilidades de bienes de consumo	-1,5	1,0	1,0	3,6		4,2	3,4	3,2	3,9			22-abr-2025
Matriculación de turismos	16,7	7,1	1,7	14,4	14,1	7,2	6,4	28,8	5,3	11,0	23,2	2-may-2025
Índice de comercio minorista	2,5	1,8	2,6	2,8		3,5	0,9	4,1	2,3	3,6		28-abr-2025
Ventas de grandes empresas consumo	2,0	3,3	3,4	4,1		4,2	2,2	5,8	4,9			9-abr-2025
Exportación de bienes de consumo	-6,2	-1,3	-0,7	-0,6		5,5	-6,1	-0,5	-5,7			22-abr-2025
Importaciones de bienes de consumo	-2,7	2,4	4,3	5,1		8,0	-0,9	8,6	11,3			22-abr-2025

Indicadores de inversión (% variación interanual)

	2023	2024	23T1	23T2	23T3	23T4	24T1	24T2	24T3	24T4	Próxima
Formación bruta de capital fijo total	2,1	3,0	1,9	1,7	0,3	4,7	2,3	3,0	2,2	4,5	29-abr-2025
Formación bruta de capital fijo equipo y cultivos	1,3	2,9	-1,2	-0,5	0,7	6,4	0,9	3,2	0,8	6,8	29-abr-2025
Formación bruta de capital fijo construcción	3,0	3,5	4,9	3,2	0,0	3,9	2,4	3,5	3,9	4,1	29-abr-2025
Formación bruta de capital fijo propiedad intelectual	1,0	1,5	-1,4	1,0	0,4	4,1	4,0	1,0	-0,4	1,7	29-abr-2025
Ventas de grandes empresas y PYME: construcción	2,3	2,7	2,2	4,7	1,6	0,8	1,8	1,1	3,5	4,2	13-may-2025
Ventas de grandes empresas y PYME: bienes de equipo	11,4	2,1	17,7	13,5	6,7	8,4	-0,2	2,7	3,6	2,2	13-may-2025

	2023	2024	24T3	24T4	oct.-24	nov.-24	dic.-24	ene.-25	feb.-25	Próxima
Indicador sintético de inversión en equipo	5,1	0,1	0,1	2,1	2,2	0,7	3,6	2,3		23-abr-2025
Indicador sintético de inversión en construcción	0,4	3,4	4,3	5,2	6,4	5,2	4,0	4,3		23-abr-2025
Disponibilidades de bienes de equipo	0,7	-0,5	-2,1	1,5	1,6	2,3	0,7	-0,8		22-abr-2025
Visados de obra nueva	-5,9	7,8	13,9	4,6	9,6	-2,6	7,3	0,3		29-abr-2025
Compraventa de viviendas	-10,2	10,0	19,8	34,3	51,3	15,0	37,7	11,0		23-abr-2025
Ventas de grandes empresas construcción	6,3	5,7	5,7	9,1	8,2	7,4	11,9	2,9		9-abr-2025
Hipotecas de viviendas	-17,9	11,5	22,5	36,1	60,8	16,6	30,0	11,0		24-abr-2025
Ventas de grandes empresas equipo	15,4	0,2	1,4	3,2	4,7	3,8	1,2	2,7		9-abr-2025
Importación de equipo	3,5	4,0	9,1	16,6	14,9	7,3	28,6	4,4		22-abr-2025
Producción de la construcción	2,9	3,4	3,3	6,2	5,9	5,2	7,4	1,5		23-abr-2025
Consumo aparente de cemento	-2,8	2,8	7,1	11,8	19,5	6,2	10,0	10,4	8,6	21-abr-2025



Indicadores de opinión (saldos de respuesta)

	2022	2023	2024	22T3	22T4	23T1	23T2	23T3	23T4	24T1	24T2	24T3	24T4	25T1	Próxima
Confianza empresarial	126,8	132,7	136,1	131,0	127,2	129,0	132,5	135,9	133,2	134,0	136,0	138,0	136,3	137,0	14-abr-2025

	2022	2023	2024	24T3	24T4	25T1	nov.-24	dic.-24	ene.-25	feb.-25	mar.-25	Próxima
Sentimiento económico	101,2	100,5	103,0	105,5	101,5	103,3	101,9	102,8	104,2	102,3	103,4	29-abr-2025
Confianza del consumidor	67,6	77,8	83,2	87,1	81,7		80,6	85,0	84,9	81,4		6-abr-2025
PMI servicios de España	52,5	53,6	55,3	55,2	55,1	55,3	53,1	57,3	54,9	56,2	54,7	6-may-2025
PMI manufacturas de España	51,0	48,0	52,2	51,5	53,6	50,0	53,1	53,3	50,9	49,7	49,5	2-may-2025
PMI compuesto de España	51,8	52,5	54,8	54,4	55,1	54,4	53,2	56,8	54,0	55,1	54,0	6-may-2025

Indicadores de demanda externa (% variación interanual)

	2023	2024	23T1	23T2	23T3	23T4	24T1	24T2	24T3	24T4	Próxima
Importaciones de grandes empresas y PYME societarias	-3,7	1,3	-0,5	-3,4	-6,7	-4,2	-3,7	0,0	3,9	5,4	13-may-2025
Exportaciones de grandes empresas y PYME societarias	-0,4	0,8	4,9	0,5	-2,4	-4,3	-2,4	-0,9	3,2	3,5	13-may-2025
Pagos de balanza de pagos por importación de servicios	4,8	16,3	8,9	-0,2	2,3	8,8	13,7	18,5	19,1	13,8	23-jun-2025
Ingresos de balanza de pagos por exportación de servicios	16,2	11,8	26,7	12,6	13,5	15,6	14,5	13,5	10,0	10,0	23-jun-2025
Pagos de balanza de pagos por importación de bienes	-5,9	-0,1	4,2	-7,4	-12,3	-7,3	-5,7	1,1	2,1	2,5	23-jun-2025
Ingresos de balanza de pagos por exportación de bienes	-0,3	0,5	15,6	-2,0	-7,5	-6,0	-7,0	3,7	4,8	1,4	23-jun-2025

	2023	2024	24T3	24T4	sep.-24	oct.-24	nov.-24	dic.-24	ene.-25	Próxima
Exportaciones de mercancías a precios corrientes	-1,4	0,2	4,6	1,6	1,9	9,3	-6,4	2,7	-1,2	22-abr-2025
Importaciones de mercancías a precios corrientes	-7,2	0,1	2,1	3,5	0,1	4,8	1,3	4,7	6,2	22-abr-2025
Exportaciones de mercancías a precios constantes	-5,1	-1,6	2,0	-1,3	0,6	5,2	-8,7	0,5	-2,0	22-abr-2025
Importaciones de mercancías a precios constantes	-5,4	0,6	1,1	6,2	-1,8	7,0	4,6	6,9	8,4	22-abr-2025

Saldos y deuda (% PIB)

% PIB	2022	2023	22T4	23T1	23T2	23T3	23T4	24T1	24T2	24T3	24T4	Próxima
Saldo por cuenta corriente	0,4	2,7	0,4	1,4	1,9	2,5	2,7	2,7	2,9	3,1	3,0	23-jun-2025
Balanza de bienes	-4,4	-2,3	-4,4	-3,6	-3,0	-2,5	-2,3	-2,4	-2,2	-2,0	-2,0	23-jun-2025
Balanza de turismo	3,5	3,9	3,5	3,6	3,7	3,8	3,9	4,1	4,2	4,3	4,3	23-jun-2025
Balanza de servicios no turísticos	1,8	2,3	1,8	2,0	2,1	2,3	2,3	2,3	2,2	2,1	2,0	23-jun-2025
Balanza de rentas	-0,5	-1,3	-0,5	-0,6	-0,8	-1,1	-1,3	-1,3	-1,3	-1,3	-1,3	23-jun-2025
Saldo de cuenta de capital	0,9	1,1	0,9	1,0	1,0	1,0	1,1	1,0	1,0	1,1	1,2	23-jun-2025
Capacidad de financiación de la economía	1,3	3,7	1,3	2,4	2,9	3,4	3,7	3,7	4,0	4,2	4,2	23-jun-2025
Capacidad de financiación del sector público	-4,6	-3,5	-4,6	-0,2	-2,4	-1,8	-3,5	-0,3	-2,0	-1,3	-3,2	30-jun-2025
Deuda privada	124,6	112,0	124,6	120,4	117,8	114,4	112,0	111,0	110,5	109,0		10-abr-2025
Deuda pública	109,5	105,1	109,5	109,0	108,8	107,4	105,1	106,3	105,3	104,4	101,8	13-jun-2025

Mercado laboral (% variación interanual)

grupo	2021	2022	2023	2024	22T4	23T1	23T2	23T3	23T4	24T1	24T2	24T3	24T4	Próxima
Empleo														
Horas trabajadas	7,2	4,8	2,0	1,9	3,2	2,4	0,9	2,2	2,8	1,1	2,6	1,3	2,8	29-abr-2025
Ocupados	3,3	3,6	3,1	2,2	1,8	2,2	3,2	3,4	3,6	3,0	2,0	1,8	2,2	28-abr-2025
Ocupados privados	3,2	4,1	3,4	2,5	1,9	2,3	3,4	3,9	3,9	3,3	2,1	2,0	2,5	28-abr-2025
Ocupados públicos	3,8	1,3	1,6	1,1	1,1	1,3	2,1	0,8	2,3	1,6	1,5	0,7	0,4	28-abr-2025
Asalariados	3,4	4,3	3,4	2,7	2,7	2,7	3,4	3,9	3,7	3,4	2,5	2,3	2,5	28-abr-2025
No asalariados	2,6	0,2	1,3	-0,2	-2,8	-0,4	1,8	0,3	3,5	0,7	-0,5	-1,2	0,4	28-abr-2025
No ocupados														
Parados	-1,5	-11,4	-4,6	-5,7	-2,1	-0,9	-6,2	-4,3	-7,2	-6,5	-1,9	-4,9	-9,3	28-abr-2025
Activos	2,5	1,4	2,1	1,3	1,3	1,7	2,0	2,4	2,2	1,7	1,6	1,0	0,8	28-abr-2025
Salarios y costes laborales														
Coste laboral por trabajador	5,8	4,2	5,4	3,9	4,3	5,7	5,7	5,2	5,3	3,9	3,9	4,3	3,7	17-jun-2025
Coste laboral por hora	0,0	2,8	5,3	4,3	3,7	4,3	5,5	5,8	5,5	4,5	4,2	4,8	3,7	10-jun-2025

	2023	2024	24T3	24T4	25T1	oct.-24	nov.-24	dic.-24	ene.-25	feb.-25	mar.-25	Próxima
Afiliación a la Seguridad Social (bruto)	2,7	2,4	2,3	2,4	2,3	2,5	2,4	2,4	2,4	2,4	2,2	6-may-2025
Afiliación a la Seguridad Social (cvec)	2,7	2,4	2,3	2,4	2,3	2,5	2,4	2,4	2,4	2,4	2,2	6-may-2025
Paro registrado (bruto)	-6,6	-5,0	-5,0	-5,5	-5,8	-5,7	-5,4	-5,4	-6,1	-6,0	-5,4	6-may-2025
Paro registrado (cvec)	-6,6	-5,0	-5,1	-5,5	-5,8	-5,8	-5,3	-5,5	-6,0	-5,7	-5,7	6-may-2025



Mercado laboral (ratios)

	2021	2022	2023	2024	22T3	22T4	23T1	23T2	23T3	23T4	24T1	24T2	24T3	24T4	Próxima
Actividad															
Tasa de actividad 16-64	74,9	75,3	75,8	75,9	75,6	75,1	75,2	75,8	76,4	75,9	75,6	76,0	76,3	75,6	28-abr-2025
Tasa de actividad 16-64 (hombres)	79,2	79,7	79,9	80,0	80,3	79,5	79,1	80,0	80,6	79,8	79,7	79,9	80,5	79,7	28-abr-2025
Tasa de actividad 16-64 (mujeres)	70,6	70,8	71,7	71,8	70,8	70,8	71,3	71,6	72,1	72,0	71,6	72,1	72,0	71,4	28-abr-2025
Tasa de actividad >16	58,4	58,5	58,9	58,8	58,8	58,4	58,9	59,3	58,8	58,6	58,9	59,0	58,5	58,5	28-abr-2025
Tasa de actividad >16 (hombres)	63,7	63,9	63,9	63,9	64,4	63,7	63,4	64,1	64,6	63,8	63,7	63,9	64,3	63,7	28-abr-2025
Tasa de actividad >16 (mujeres)	53,3	53,4	54,0	53,9	53,4	53,4	53,8	53,9	54,3	54,2	53,8	54,2	54,1	53,6	28-abr-2025
Ocupación															
Tasa de ocupación	49,7	50,9	51,7	52,1	51,3	50,8	50,6	52,0	52,2	51,9	51,4	52,3	52,4	52,3	28-abr-2025
Tasa de ocupación (hombres)	55,3	56,6	57,1	57,4	57,4	56,4	56,0	57,5	57,9	57,1	56,7	57,5	57,8	57,6	28-abr-2025
Tasa de ocupación (mujeres)	44,4	45,5	46,5	47,1	45,5	45,5	45,6	46,8	46,9	46,9	46,4	47,3	47,3	47,2	28-abr-2025
Paro															
Tasa de paro	14,9	13,0	12,2	11,3	12,7	13,0	13,4	11,7	11,9	11,8	12,3	11,3	11,2	10,6	28-abr-2025
Tasa de paro (hombres)	13,2	11,4	10,7	10,2	10,8	11,4	11,7	10,3	10,3	10,4	11,0	10,1	10,0	9,5	28-abr-2025
Tasa de paro (mujeres)	16,8	14,9	13,9	12,7	14,9	14,7	15,3	13,2	13,7	13,3	13,7	12,6	12,5	11,8	28-abr-2025

Precios (% variación interanual)

	2021	2022	2023	2024	22T4	23T1	23T2	23T3	23T4	24T1	24T2	24T3	24T4	Próxima
Deflador del producto interior bruto	2,5	4,7	6,2	3,0	5,5	7,1	6,8	6,2	4,9	3,2	3,2	3,3	2,3	29-abr-2025
Deflador consumo privado	2,2	6,5	5,4	4,0	6,9	6,3	6,1	4,4	4,7	5,1	4,5	3,6	3,0	29-abr-2025
Índice de precios de vivienda	3,7	7,4	4,0	8,4	5,5	3,5	3,6	4,5	4,2	6,3	7,8	8,2	11,3	6-jun-2025
Valor tasado de vivienda	2,1	5,0	3,9	5,8	3,3	3,1	3,0	4,2	5,3	4,3	5,7	6,0	7,0	28-may-2025

	2023	2024	24T3	24T4	sep.-24	oct.-24	nov.-24	dic.-24	ene.-25	feb.-25	Próxima
IPC general	3,5	2,8	2,2	2,4	1,5	1,8	2,4	2,8	2,9	3,0	11-abr-2025
IPC energía	-16,3	1,0	-1,8	1,6	-6,5	-3,7	2,9	5,8	8,1	9,0	11-abr-2025
IPC alimentos no elaborados	9,3	3,3	1,7	1,6	0,8	1,3	1,1	2,3	2,7	5,0	11-abr-2025
IPC subyacente	6,0	2,9	2,6	2,5	2,4	2,5	2,4	2,6	2,4	2,2	11-abr-2025
IPC alimentos elaborados	12,1	3,7	3,0	2,4	2,5	2,5	2,4	2,3	2,1	1,3	11-abr-2025
IPC bienes industriales no energéticos	4,2	0,7	0,5	0,6	0,4	0,5	0,5	0,6	0,5	0,5	11-abr-2025
IPC servicios	4,3	3,5	3,4	3,4	3,3	3,3	3,3	3,5	3,4	3,2	11-abr-2025

Internacional (% variación respecto al periodo anterior)

	2023	2024	23T1	23T2	23T3	23T4	24T1	24T2	24T3	24T4	25T1	Próxima
Producto interior bruto de la zona euro	1,0	0,8	0,5	0,1	0,0	0,1	0,3	0,2	0,4	0,2		30-abr-2025
Producto interior bruto de Italia	0,8	0,5	0,6	-0,3	0,0	0,2	0,3	0,1	0,0	0,1		30-abr-2025
Producto interior bruto de Alemania	-0,1	-0,2	0,1	-0,2	0,2	-0,4	0,2	-0,3	0,1	-0,2		30-abr-2025
Producto interior bruto de Francia	1,1	1,1	-0,1	0,7	0,1	0,5	0,1	0,3	0,4	-0,1		30-abr-2025
Producto interior bruto de Estados Unidos	2,9	2,8	0,7	0,6	1,1	0,8	0,4	0,7	0,8	0,6		30-abr-2025

	2023	2024	oct.-24	nov.-24	dic.-24	ene.-25	feb.-25	mar.-25	Próxima
IPC de Estados Unidos	4,1	2,9	0,1	-0,1	0,0	0,7	0,4		10-abr-2025
IPC de zona euro	5,4	2,4	0,3	-0,3	0,4	-0,3	0,4	0,6	16-abr-2025

Financiero

	2023	2024	feb.-25	mar.-25	abr.-25	28-mar.-25	31-mar.-25	1-abr.-25	2-abr.-25	3-abr.-25
Euribor a 1 mes	3,2	3,6	2,6	2,4	2,4	2,3	2,4	2,3	2,4	2,4
Euribor a 12 meses	3,9	3,3	2,4	2,4	2,3	2,3	2,3	2,3	2,3	2,3
Euribor a 3 meses	3,4	3,6	2,5	2,4	2,3	2,3	2,3	2,3	2,3	2,4
Rendimiento del bono alemán	2,4	2,3	2,4	2,8	2,7		2,7	2,7		
Rendimiento del bono español	3,5	3,2	3,1	3,4	3,3	3,4	3,3	3,3		
Prima de riesgo bono español	103,9	80,5	66,8	63,5	62,6		64,0	62,6		
Rendimiento del bono estadounidense	4,0	4,3	4,5	4,3	4,2		4,3	4,2		
Tipo de cambio EUR-USD	1,1	1,1	1,0	1,1	1,1	1,1	1,1	1,1	1,1	1,1
Tipo de intervención de la Fed	5,2	5,3	4,5	4,5	4,5	4,5	4,5	4,5	4,5	4,5
Tipo de intervención del BCE	3,8	4,1	2,9	2,7	2,7	2,7	2,7	2,7	2,7	2,7
IBEX 35	9.349,9	11.042,4	12.895,6	13.208,3	13.279,5	13.309,3	13.135,4	13.297,0	13.350,2	13.191,2

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 y Reserva Federal EE.UU. Economía Internacional: Reuters, OCDE, Eurostat, DOL, BLS, INSEE y DESTATIS.