

Nota semanal de coyuntura

5 de diciembre



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
Consumo: matriculación de vehículos	5
Industria: IPI	6
Turismo: gasto turístico y movimientos turísticos en frontera	8
Empleo: afiliación y paro registrado	11
Precios: Índice de precios de vivienda	17
Financiación: crédito nuevo	19
Opinión: PMI y confianza consumidor	22
Ejecución presupuestaria: ejecución mensual	24
Previsiones externas: OCDE	27
III. Indicadores de economía internacional	28
Zona euro: PIB, IPC avance, PMI y previsiones de la OCDE	28
China: PMI	36
IV. Cotizaciones	37
Materias primas	37
Tipos de interés	41
V. Calendario de publicaciones en la próxima semana	43
VI. Cuadro resumen	44

¹ Elaborado con información publicada entre las 12h del 28 de noviembre y las 12h del 5 de diciembre. La mayoría de series están disponibles en BDSICE (<https://portal.mineco.gob.es/es-s/economiayempresa/EconomiaInformesMacro/Paginas/bdsice.aspx>).



I. Resumen

La afiliación continuó avanzando con dinamismo en noviembre, a un ritmo del 0,2% desestacionalizado, inferior en 1 décima al del mes pasado. El mayor dinamismo continuó apreciándose en la construcción, que compensa una cierta desaceleración en servicios, si bien parece estabilizar su ritmo desde verano.

En el mismo periodo, las matriculaciones de turismos mostraron cierta debilidad, si bien dentro de una senda alcista, y el PMI mantuvo una fuerte señal expansiva para España, superior a la de la zona euro.

En octubre, la producción industrial mostró fortaleza, consolidando una leve tendencia alcista en línea con otros indicadores del sector. La entrada de turistas prolongó su tendencia al alza, con un gasto cada vez más diversificado geográficamente. La confianza del consumidor, por su parte, se moderó y pasó a situarse ligeramente por debajo de su media histórica.

Asimismo, el crédito nuevo evolucionó mejor de lo habitual en octubre, prolongando su expansión, mientras los tipos de interés aplicados parecen apuntar en conjunto a una estabilización tras dejar atrás las caídas, en línea con el Euribor.

Los precios de la vivienda continuaron avanzando con fuerza en el tercer trimestre de 2025, según el índice de precios de la vivienda del INE, registrando un crecimiento interanual del 12,8%.

La información mensual disponible apunta a una mejora del déficit público en el presente año frente al pasado, con el saldo presupuestario de administraciones públicas sin corporaciones locales hasta septiembre de 2025 en el -1,1% del PIB, cuatro décimas inferior a lo registrado en el mismo mes de 2024.

La OCDE ha revisado al alza su previsión de crecimiento para España, en 3 décimas para 2025, hasta el 2,9%, y en 2 décimas para 2026, hasta el 2,2%, en el marco del Economic Outlook.

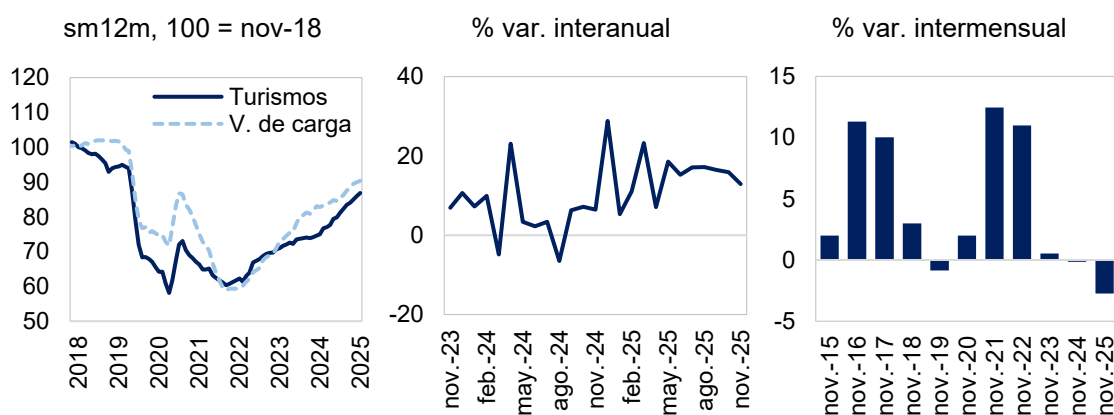
La inflación de la zona euro repuntó 1 décima en noviembre, hasta el 2,2%, situando el diferencial de España en 1 punto porcentual en términos armonizados. Finalmente, de acuerdo con la tercera estimación, el PIB de la zona euro registró un crecimiento del +0,3% en el tercer trimestre, una décima más que en la segunda estimación.

II. Indicadores de economía española

Consumo: matriculación de vehículos

Las matriculaciones de turismos retrocedieron un -2,7% intermensual en noviembre, variación enmarcada una tendencia ascendente iniciada a finales de 2022. En los últimos doce meses, el número de matriculaciones asciende a 1.150.915 turismos, lo que equivale al 85% de los niveles de mediados de 2018, cuando comenzó a revertirse la recuperación que se venía produciendo tras la crisis financiera.

Matriculaciones de turismos

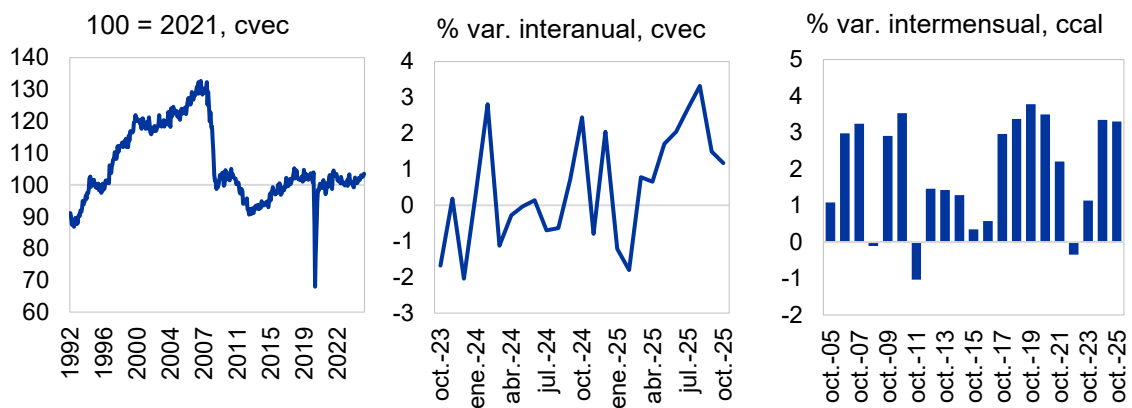


Fuente: ANFAC. 📊

Industria: IPI

La producción industrial avanzó en octubre un +0,7% intermensual desestacionalizado, consolidando la senda alcista que inició en agosto de 2024, si bien se sitúa en niveles similares a los de 2018. Esta evolución reciente está en línea con las ventas de grandes empresas industriales, que flexionaron al alza en torno al mismo periodo, y la afiliación industrial, que viene creciendo sostenidamente desde 2021.

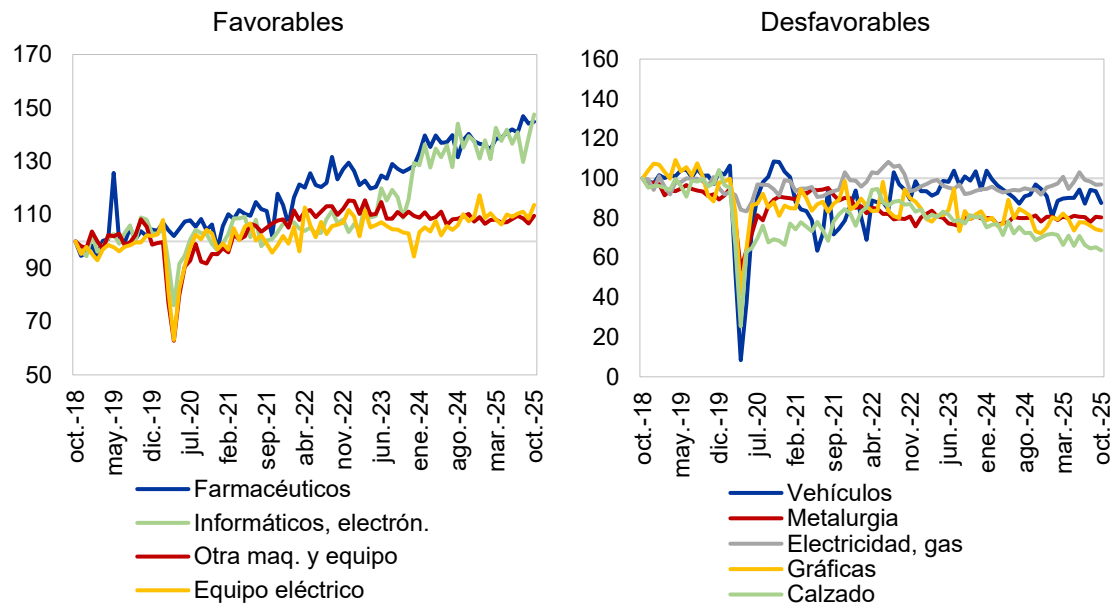
Índice de producción industrial



Fuente: IPI (INE). 📊

Desde 2018, las ramas con evoluciones más favorables han sido productos farmacéuticos y productos informáticos y electrónicos, mientras metalurgia ha tendido a la baja y vehículos acusa una notable debilidad. La producción de otras ramas importantes, como alimentación, química y electricidad y gas, ha seguido una evolución más plana. En contraste, la flexión al alza de las ventas de grandes empresas industriales se debe fundamentalmente a material de transporte y maquinaria.

Producción industrial: selección de sectores (variaciones acumuladas desde oct-18)

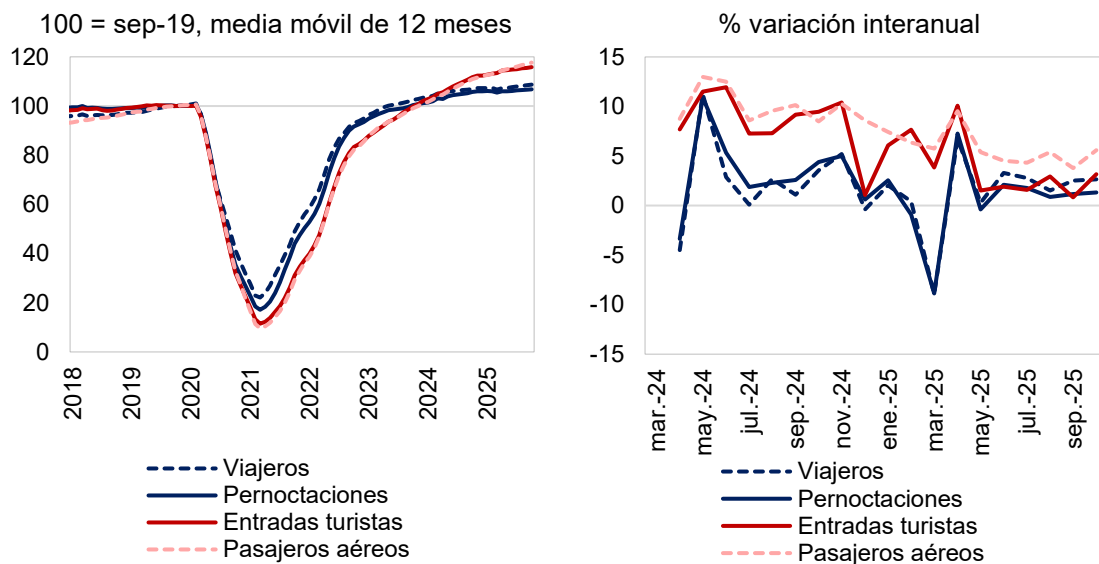


Fuente: Elaboración propia a partir de IPI (INE). 

Turismo: gasto turístico y movimientos turísticos en frontera

Las entradas de turistas extranjeros registraron en octubre una caída intermensual del -4,5%, la menos acusada en un mes de octubre desde el comienzo de la serie en 2015. Por orígenes, esta favorable evolución se concentró en Francia, Alemania y Reino Unido, si bien dentro de una tendencia de cierto estancamiento en las entradas desde estos países. En términos interanuales, las entradas de turistas aumentaron un 3,2%. Tras recuperar en 2023 los niveles anteriores a la pandemia, las entradas de turistas extranjeros mantienen desde entonces una tendencia al alza, si bien a un ritmo algo menor desde 2024. Esta evolución se encuentra en línea con otros indicadores turísticos, como las pernoctaciones.

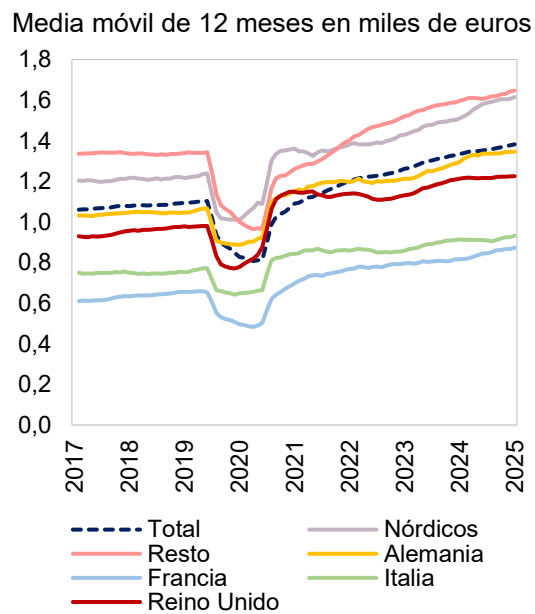
Indicadores turísticos



Fuentes: CTH, FRONTUR, AENA. 📊

El gasto medio de turistas extranjeros muestra una estructura por países semejante a la que se observaba antes de la pandemia, con bajos niveles entre los residentes en Francia e Italia, valores que crecen por debajo de la media para Reino Unido, similares a la media para Alemania y mayores entre los nórdicos y resto.

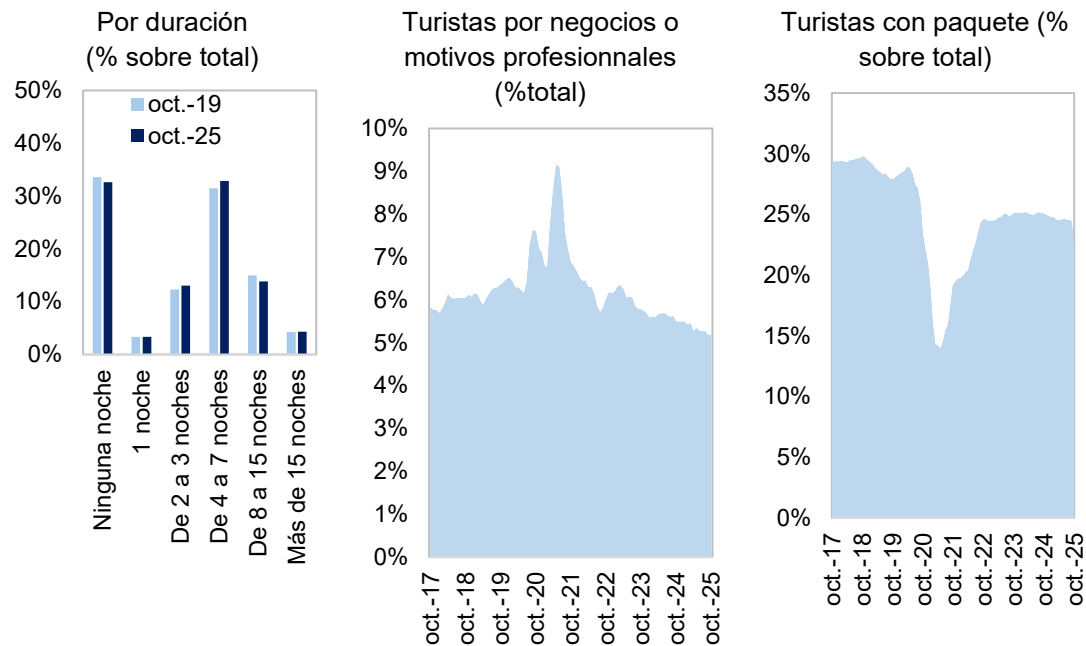
Gasto medio por turista extranjero



Fuente: EGATUR (INE). 

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 8-15 noches. Las entradas por negocios u otros motivos distintos del ocio se sitúan en el 5,2% del total en media móvil anual, por debajo de los niveles pre-COVID (6,4%). Los turistas que vienen con un paquete contratado se acercan al 24% en media móvil de 12 meses, frente a cerca del 28% pre-COVID.

Entradas de visitantes: detalle

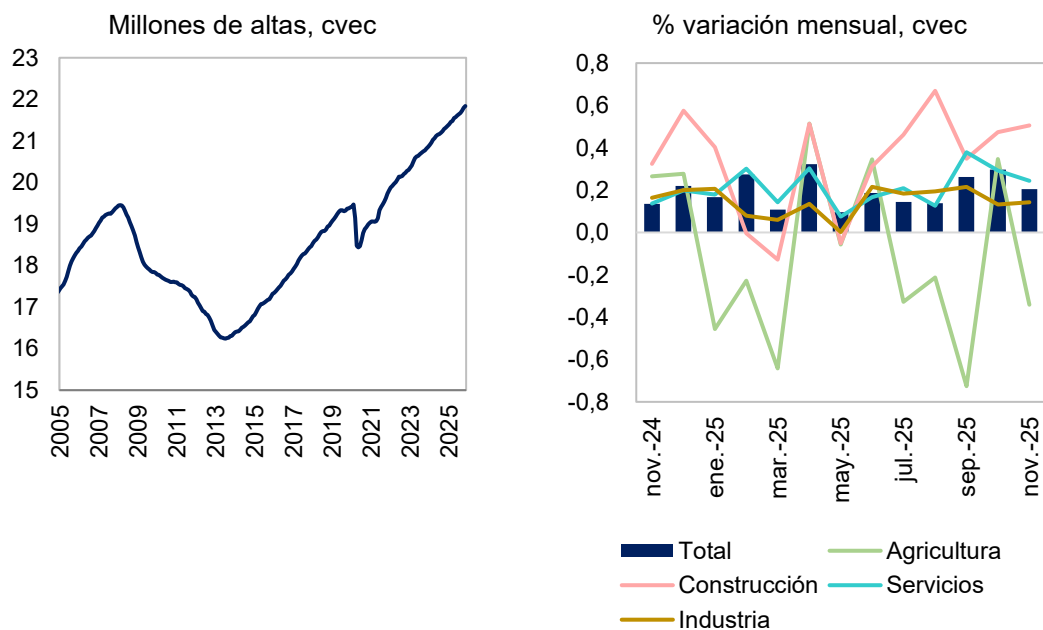


Fuente: FRONTUR (INE). 

Empleo: afiliación y paro registrado

La afiliación a la Seguridad Social creció en noviembre un 0,2% intermensual desestacionalizado, una décima menos de lo observado en octubre. En términos absolutos, se observó un incremento de 45 mil personas. Por ramas, en noviembre se observó un menor dinamismo de la agricultura y, aunque muy ligeramente, también de los servicios, mientras que industria y construcción mantuvieron ritmos ligeramente superiores a los de octubre.

Afiliación mensual a la Seguridad Social

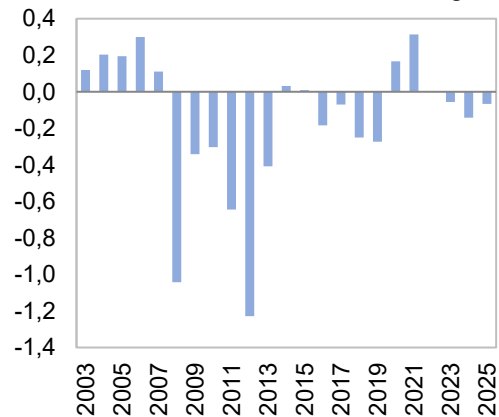


Fuente: Elaboración propia a partir de TGSS. 

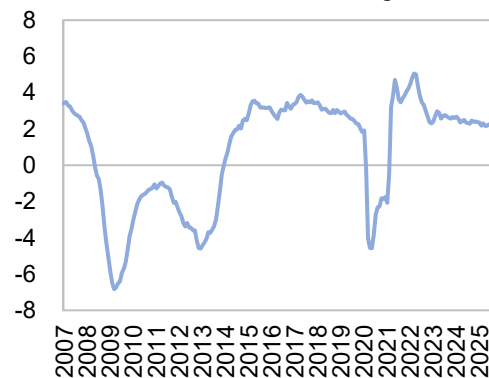
Con series originales, las afiliaciones alcanzaron un total de 21.825.233 altas, una caída de -14.358 altas respecto al mes anterior (-0,07% intermensual, caída ligeramente menos acusada que la del promedio de noviembrés de 2017-2018 y 2023-2024, -0,13%). En términos interanuales, se produjo un incremento de 522.771 afiliados, el 2,5%.

Afiliación mensual a la Seguridad Social

% variación mensual, noviembrés, original



% variación interanual, original

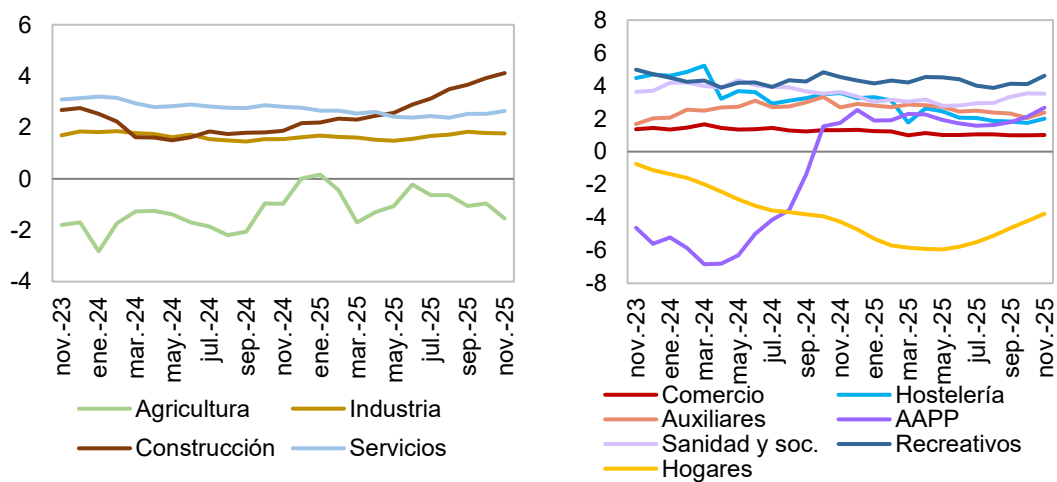


Fuente: TGSS. 📊

Por secciones, desde mediados del año pasado se viene apreciando una aceleración de la afiliación en la construcción, compensada por un menor dinamismo de los servicios, especialmente en la hostelería, el comercio, los servicios auxiliares y el empleo de hogares, aunque desde verano se observa una cierta recuperación impulsada por sanidad y administraciones públicas.

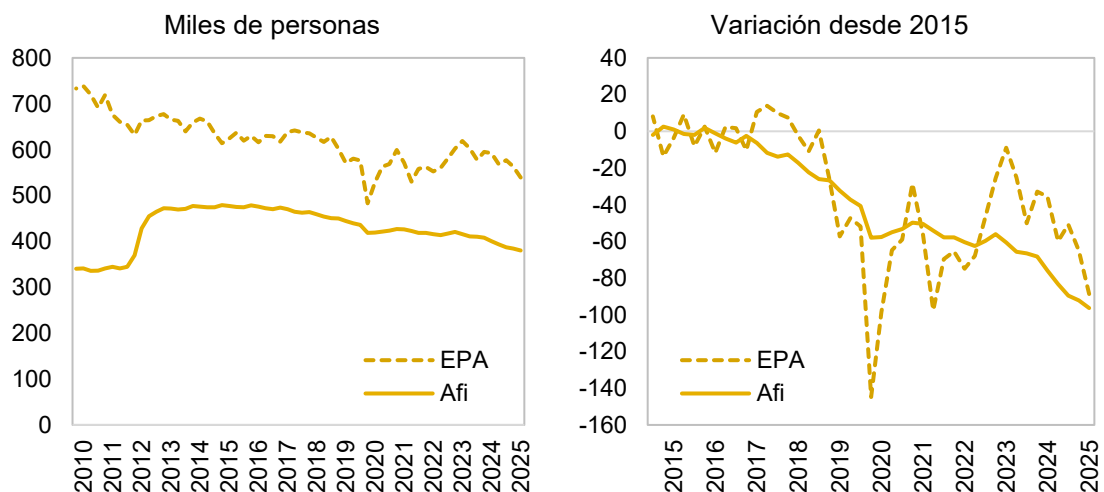
Afiliación mensual a la Seguridad Social: secciones de actividad (serie original)

% variación interanual (secciones seleccionadas)



Fuente: Elaboración propia a partir de TGSS. 

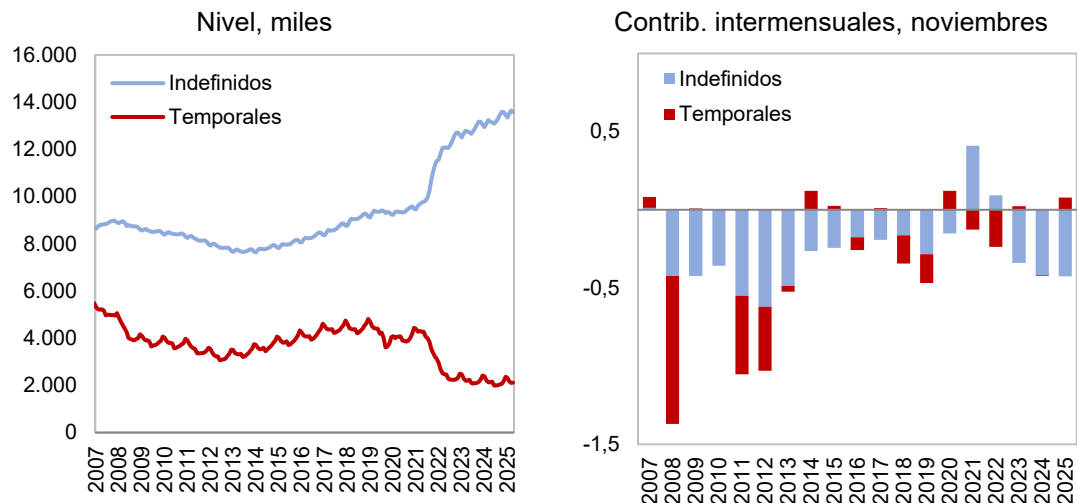
Empleo doméstico de los hogares



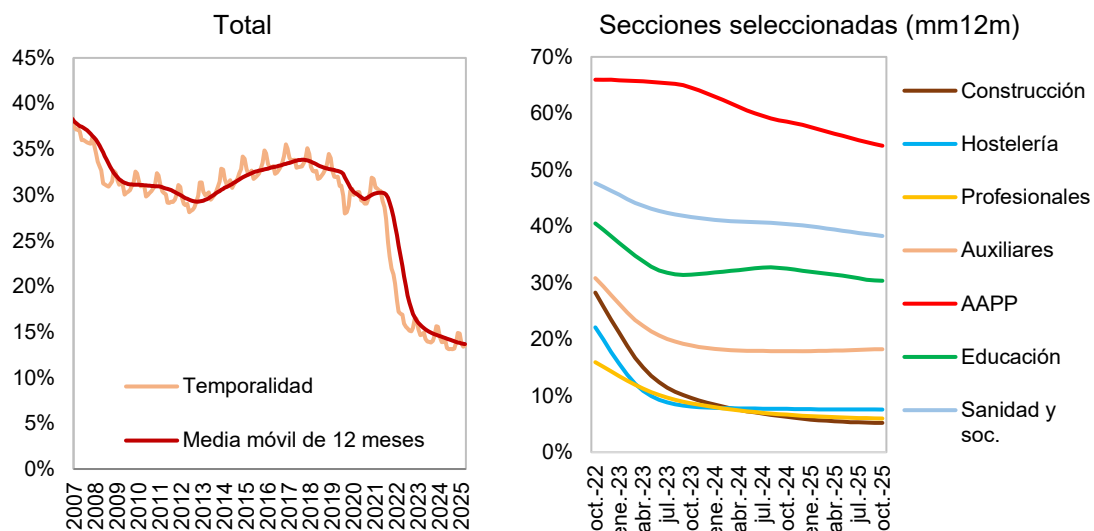
Fuente: elaboración propia a partir de TGSS e INE.

En noviembre, las afiliaciones temporales subieron ligeramente (0,6% intermensual) mientras que las indefinidas cayeron (-0,5%). El porcentaje de temporales entre las afiliaciones con contrato conocido se situó en noviembre en el 13,5%, inferior en cuatro décimas al de un año antes. Por ramas, con información hasta octubre, se observan tendencias descendentes en las ramas de mayor contenido público (administración, educación y sanidad) frente a la relativa estabilidad en el resto.

Afiliación a la Seguridad Social (medias mensuales)



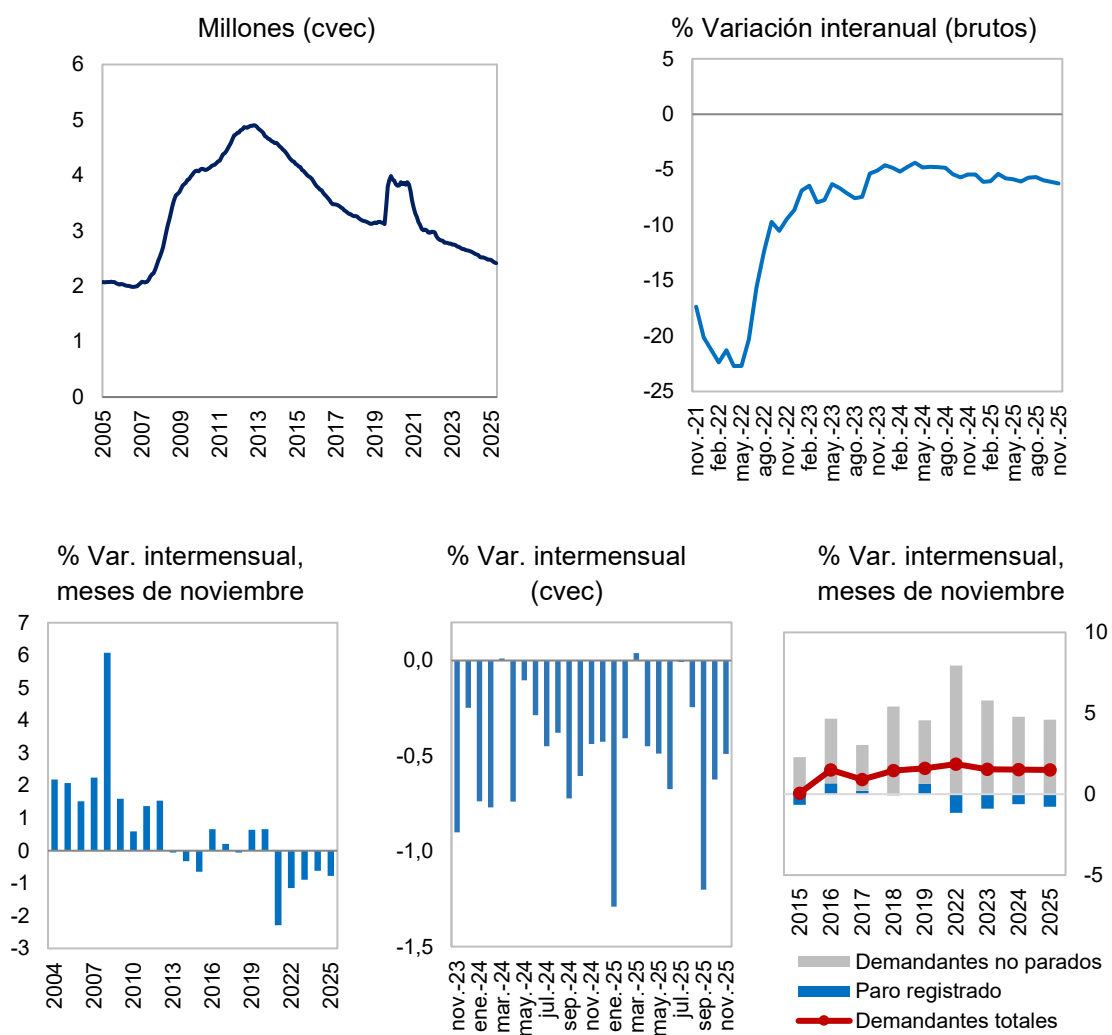
Temporalidad de la afiliación (% de altas en Régimen General con contrato conocido)



Fuente: TGSS. 

El paro registrado se redujo en noviembre en 18.805 personas respecto al mes de octubre y se sitúa en 2.424.961 personas, la cifra más baja en un mes de noviembre desde el año 2008, lo que supone una tasa interanual del -6,2%. En términos desestacionalizados, el paro registrado cayó un -0,5% intermensual (un -0,6% en octubre). El conjunto de demandantes, que incluyen parados y fijos discontinuos inactivos, registró una tasa intermensual de 1,5%, una subida ligeramente inferior a lo habitual en los meses de noviembre.

Paro registrado (último día de mes)

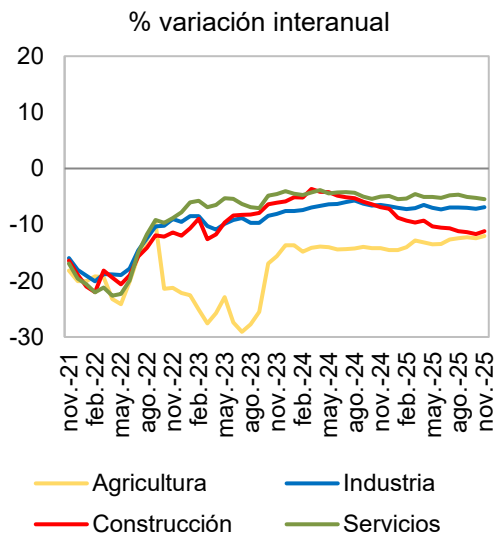


Fuente: SEPE. 

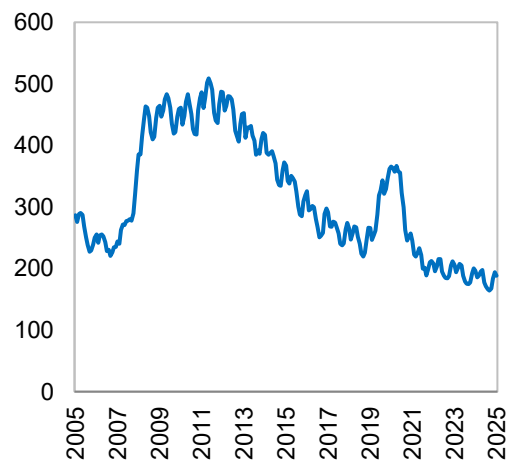


Por secciones, la agricultura registró una caída interanual del -12% y la construcción un -11,2%, frente a descensos más moderados en industria (-6,9%) y servicios (-5,5%). Por su parte, el paro registrado en el colectivo sin empleo anterior cayó un -5,6% interanual. Los parados menores de 25 años se situaron en noviembre en 188.322 personas, la menor cifra en un mes de noviembre de la serie histórica, lo que supone una caída del -4,3% respecto a un año antes.

Paro registrado por sectores y juvenil



Jóvenes, miles, último día de mes



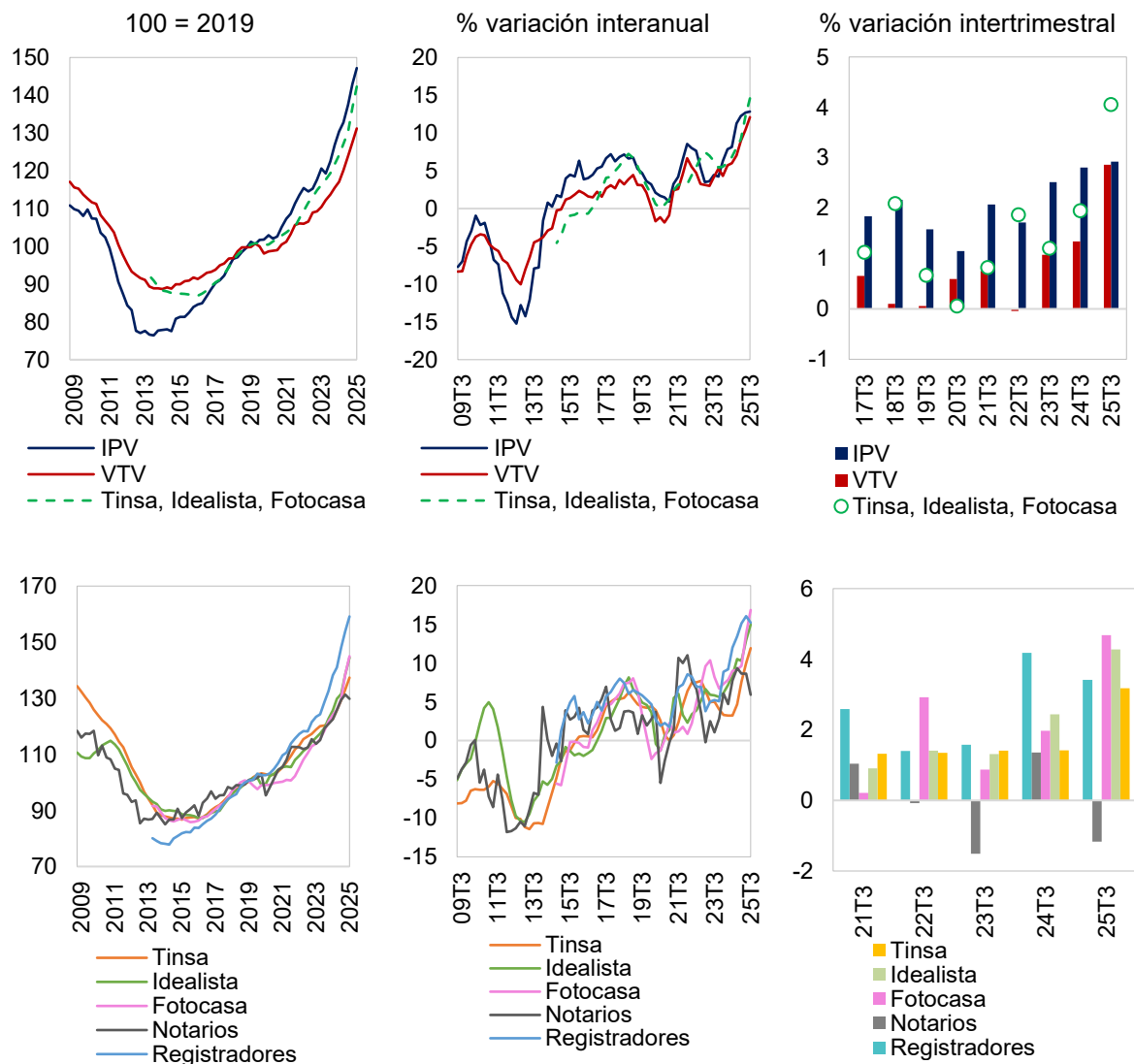
Fuente: SEPE. 📊

Precios: Índice de precios de vivienda

Los precios de la vivienda continuaron avanzando con fuerza en el tercer trimestre de 2025, según el índice de precios de la vivienda (IPV) del INE, registrando un crecimiento intertrimestral del 2,9% (12,8% interanual). En términos de nivel, se situó en máximos históricos, superando en un 20,8% el máximo anterior a la burbuja, registrado en el tercer trimestre de 2007 (en el mismo periodo, el IPC creció un 43%).

De manera similar, el valor tasado de la vivienda creció un 2,9% intertrimestral en el tercer trimestre de 2025, el mayor incremento en un tercer trimestre de la serie histórica (12,1% interanual). En términos de nivel, se sitúa en máximos históricos, superando en un 2,5% el alcanzado previamente en el primer trimestre de 2008.

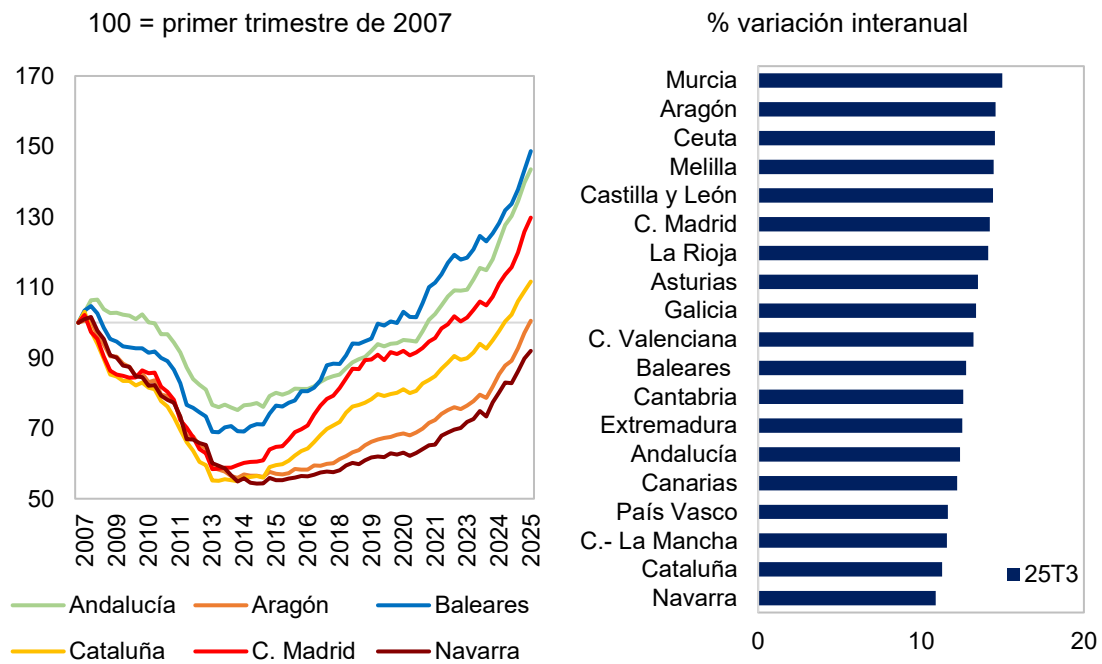
Indicadores de precios de vivienda (brutos, trimestrales)



Fuentes: INE, M. Fomento, Registradores, TINSa, Notarios, Idealista y Fotocasa. 📊

En relación con el comienzo de la serie en 2007, los mayores crecimientos acumulados se observan en Baleares y Andalucía, según el índice de precios de la vivienda (IPV) del INE. Las más alejadas de máximos son Navarra y Aragón, si bien en los últimos meses vienen registrando elevados ritmos de crecimiento.

Indicadores de precios de vivienda: comunidades autónomas



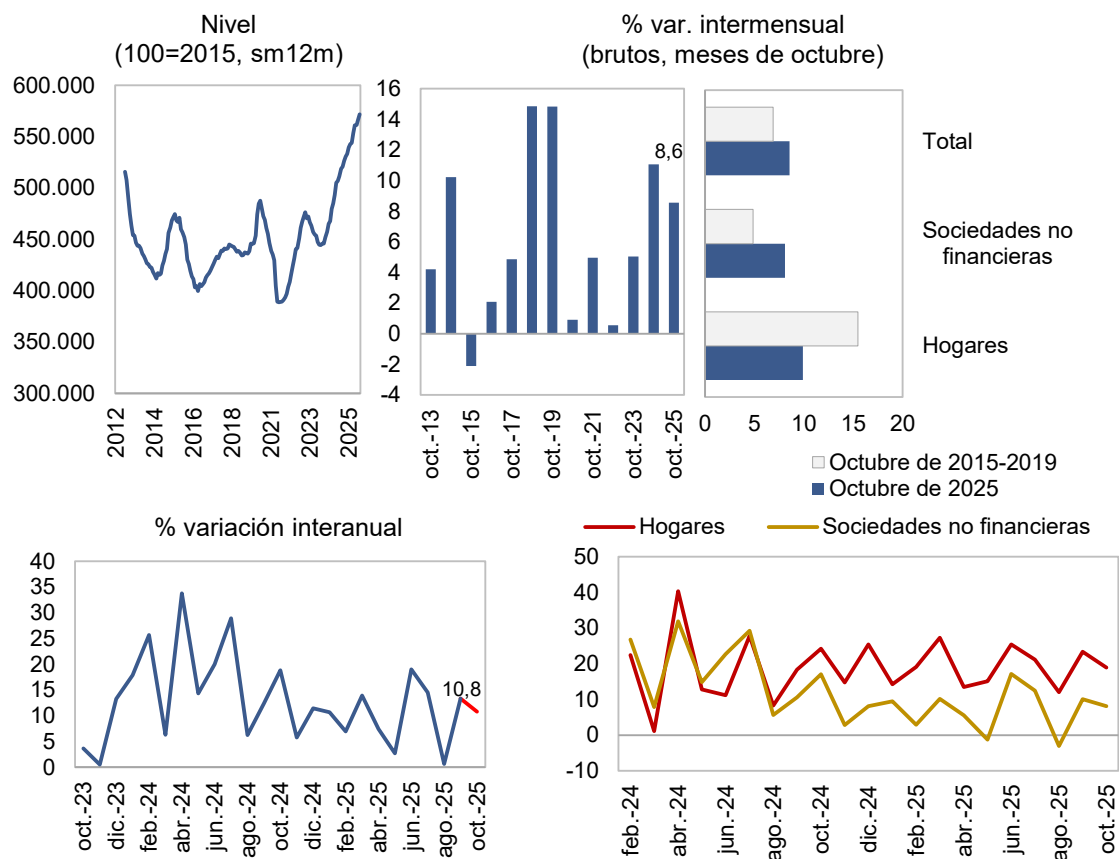
Fuente: IPV (INE). 

Financiación: crédito nuevo

El crédito nuevo registró un aumento intermensual del +8,6% en octubre, frente al incremento del +6,9% en promedio para el mismo periodo de 2015-2019. Esta evolución se explica por el crédito a sociedades no financieras (+8,1%), que se expandió por encima del promedio del periodo de referencia (+4,9%), mientras que el crédito a hogares creció (+9,9%), pero por debajo de lo habitual (+15,5%).

En comparación con un año antes, el crédito nuevo aumentó un +10,8% interanual. Por subpartidas, los hogares anotaron un +18,9% interanual, mientras que las sociedades no financieras registraron una expansión del +8,1%.

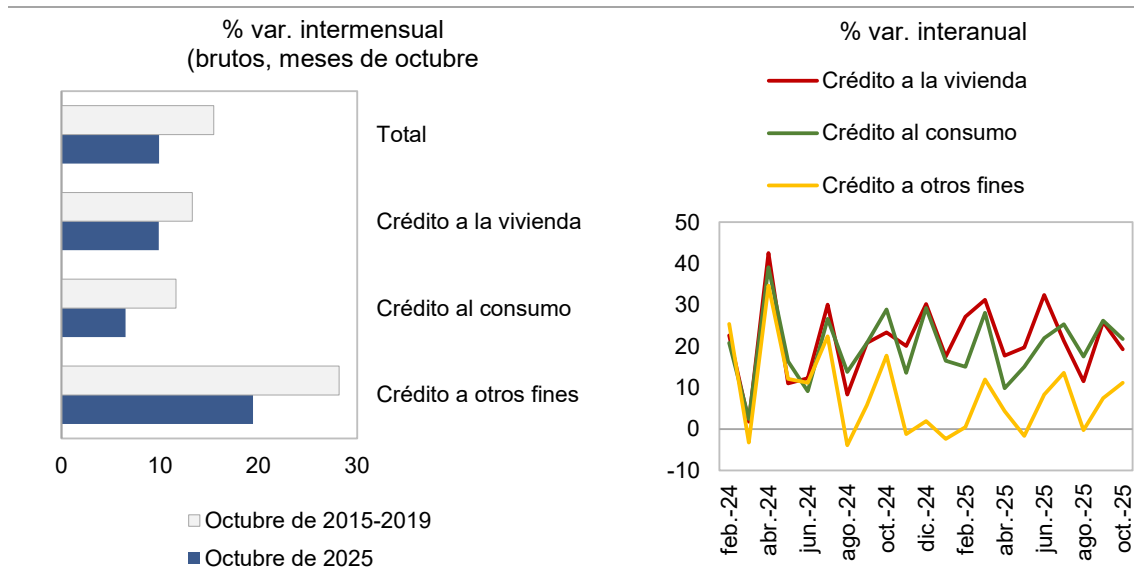
Crédito nuevo a hogares y sociedades no financieras



Fuente: Banco de España. 

Dentro de crédito a los hogares todas las partidas registraron un peor comportamiento respecto al habitual, destacando el crédito a otros fines (+19,4% frente a una media de +28,2% en el mismo periodo de 2015-2019), seguido del crédito al consumo (+6,5% frente a +11,6%) y, en menor medida, crédito a la vivienda (+9,9% frente a +13,3%).

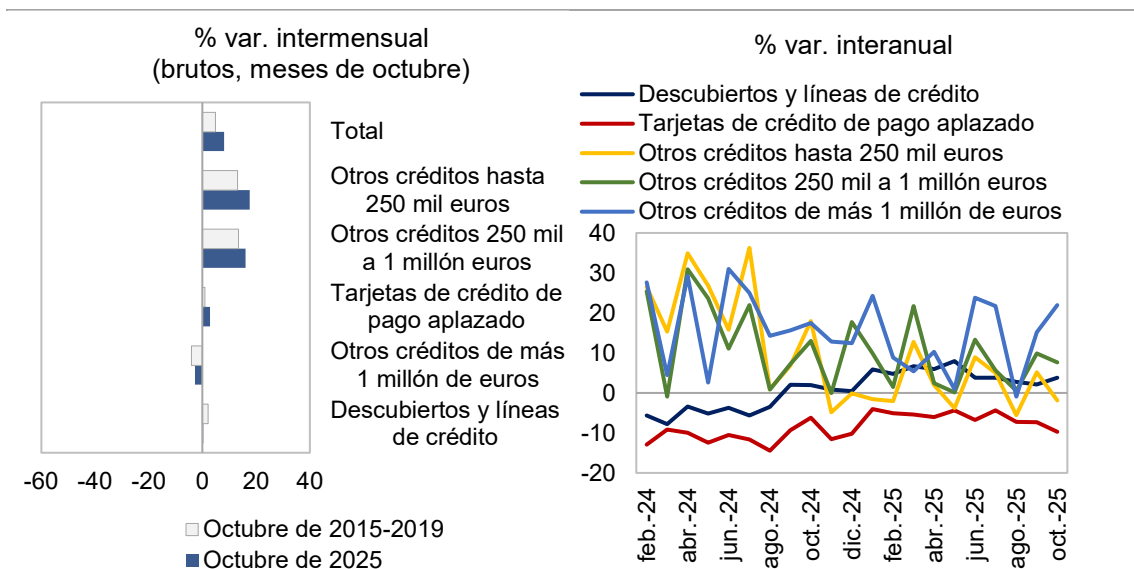
Crédito nuevo a hogares (componentes)



Fuente: Banco de España. 

Por su parte, dentro del crédito a las sociedades no financieras, todas las partidas registraron aumentos por encima de lo habitual salvo descubiertos y líneas de crédito, destacando el aumento de otros créditos de hasta 250 mil euros (+17,6%, frente a +13,1%) y otros créditos de 250 mil a 1 millón de euros (+16,1% frente a +13,4%).

Crédito nuevo a sociedades no financieras (componentes)



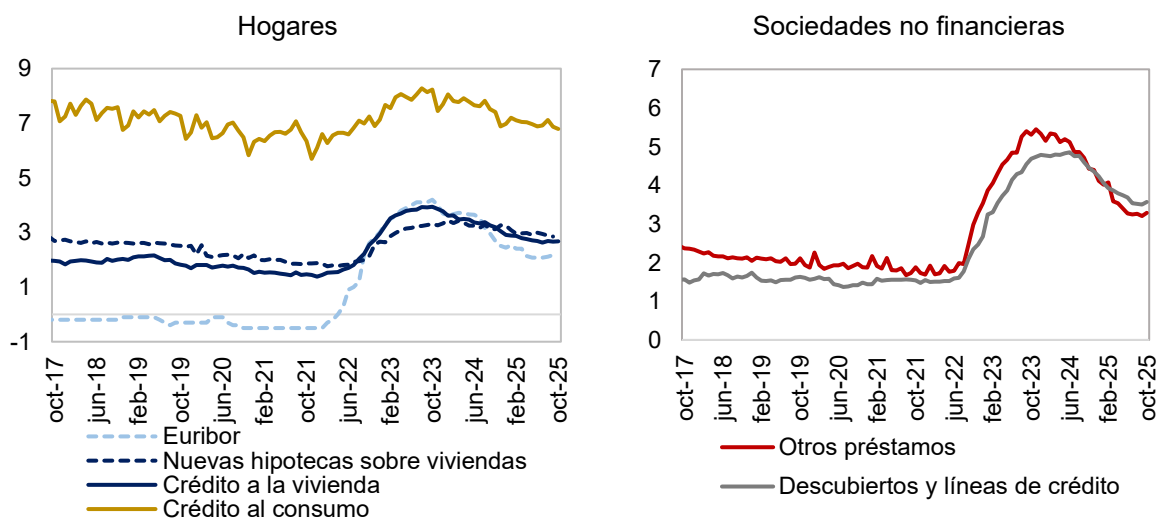
Fuente: Banco de España. 

El tipo de interés del crédito nuevo para la compra de vivienda aumentó ligeramente en octubre (1 punto básico), situándose en el 2,7%. En términos interanuales, se reduce -52 puntos básicos. En este sentido, este aumento intermensual está en línea con la evolución del euríbor, que, a pesar de presentar marcados descensos desde febrero, ha aumentado ligeramente en los últimos dos meses (2 puntos básicos en octubre). En las nuevas hipotecas constituidas sobre viviendas, la senda descendente continúa, acumulando un descenso de -28 puntos básicos en el último año, hasta el 2,9% en septiembre.

Por su parte, el del tipo del crédito al consumo descendió en octubre (-8 puntos básicos) y se sitúa en el 6,8%. 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.

Asimismo, el tipo de interés de los descubiertos y líneas de crédito a sociedades no financieras aumentó 6 puntos básicos, situándose en el 3,6%, al igual que el tipo de los otros préstamos hasta 250 mil euros que aumentó 8 puntos básicos hasta el 3,3%. En términos interanuales, ambas partidas moderan ligeramente sus caídas.

Tipos de interés de nuevas operaciones (%)



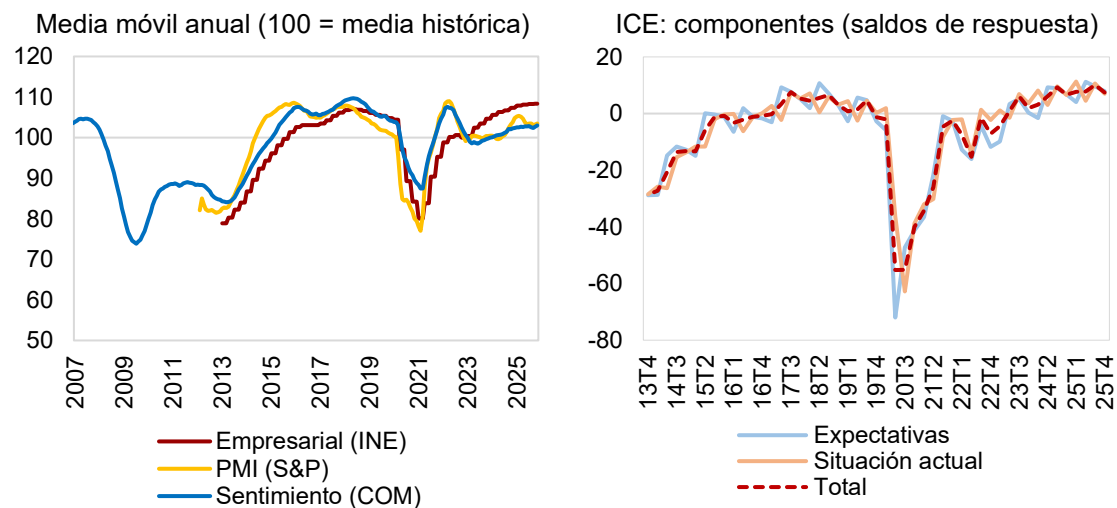
Fuente: Banco de España e INE. 

Opinión: PMI y confianza consumidor

De los principales indicadores procedentes de encuestas de opinión a empresas, que incluyen el de sentimiento de la Comisión Europea², el índice de confianza empresarial (ICE) del INE y los PMI de S&P Global, todos se sitúan holgadamente por encima de su media histórica, habiendo marcado además el ICE su valor máximo en el tercer trimestre de 2025 (si bien se trata de una serie corta, iniciada en 2013). Asimismo, todos han exhibido recientemente una tendencia al alza, que en el caso del ICE se remonta a mediados de 2024.

El PMI compuesto español anotó en noviembre 55,1 (56 en octubre), explicado por la expansión a menor ritmo tanto de la producción manufacturera como de los servicios, estos últimos afectados por los menores aumentos del empleo y la caída de los nuevos pedidos extranjeros, en un contexto de débil demanda internacional.

Indicadores de opinión empresarial



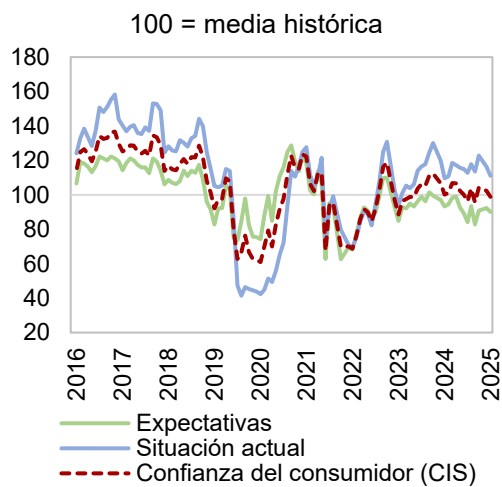
Fuente: INE, Comisión Europea y S&P Global. 📊

² Para España, desde octubre de 2024 y de manera transitoria, no se proveen datos de servicios, consumo y comercio minorista, por lo que el indicador global de sentimiento publicado a partir de esta fecha se calcula exclusivamente con la información sobre industria y construcción.

Por su parte, la confianza del consumidor, medida por el CIS, fluctúa en torno a niveles inferiores a los de la crisis energética, pero similares a su promedio a largo plazo, con una visión relativamente positiva sobre la situación actual, mientras el componente de expectativas acusa un cierto pesimismo desde 2022.

En octubre, este indicador empeoró con respecto al mes previo, pasando a situarse ligeramente por debajo de su media histórica. Por componentes, anotaron un deterioro tanto la valoración de los hogares sobre la situación actual como, en menor medida, sus expectativas sobre la situación futura.

Confianza del consumidor



Fuente: CIS. 

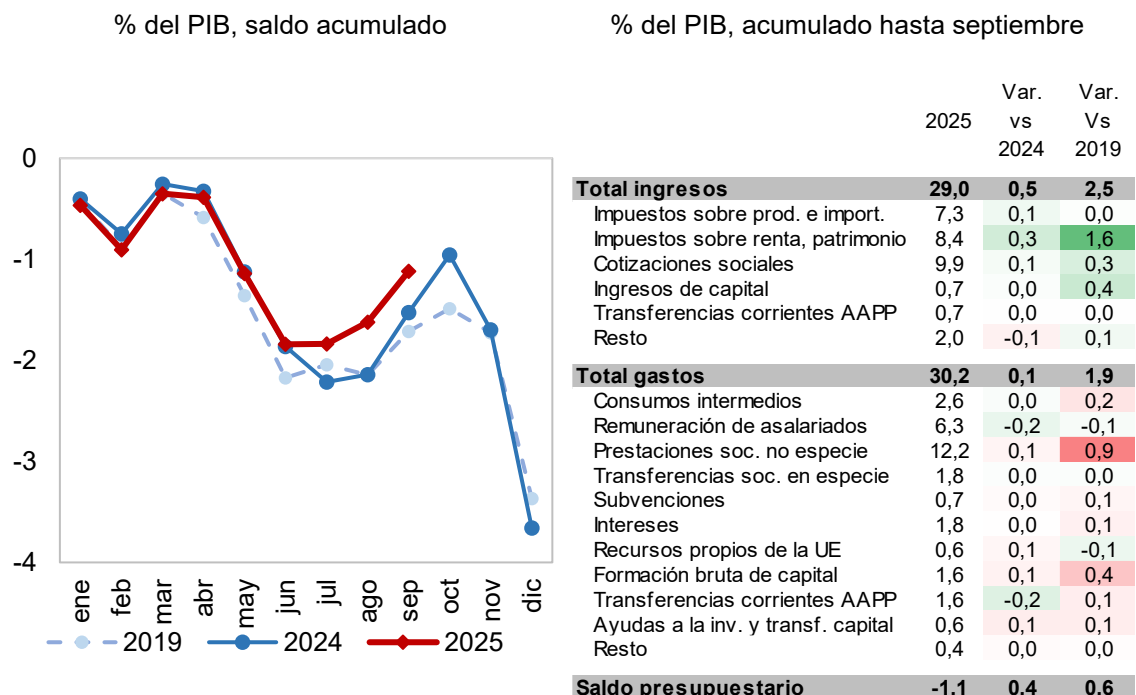


Ejecución presupuestaria: ejecución mensual

El saldo presupuestario de administraciones públicas sin corporaciones locales obtenido en septiembre de 2025 se situó en el -1,1% del PIB, cuatro décimas inferior al registrado en el mismo mes de 2024 (-1,5%). Por partidas, los ingresos evolucionaron por encima de 2024, y por el lado del gasto, destaca el incremento de las transferencias de capital a otras administraciones públicas, partida que, según IGAE, habría aumentado como consecuencia de la DANA, seguida de la formación bruta de capital y de las prestaciones sociales distintas de las transferencias en especie.

Excluyendo el gasto de la DANA (cifrado en 4.050 millones de euros, equivalentes a 0,24 puntos de PIB) el déficit habría registrado una mejora de 0,7 puntos respecto al año anterior. Por subsectores de la administración, respecto a 2024 mejora ligeramente el déficit de la administración central (-1,82% del PIB, frente a -2,05%) y se reduce el superávit de las comunidades autónomas (+0,29% frente a +0,44%); la Seguridad Social amplía su superávit (+0,41% frente a +0,08%).

Indicadores de ejecución mensual de administraciones públicas sin corporaciones locales

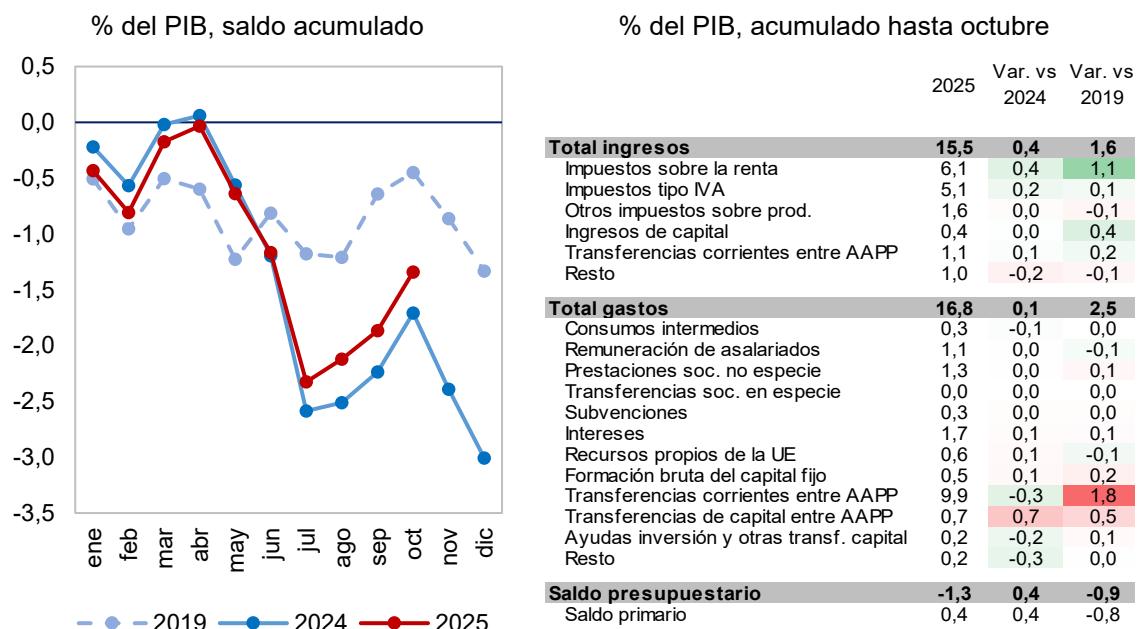


Fuente: Elaboración propia a partir de IGAE. 📊



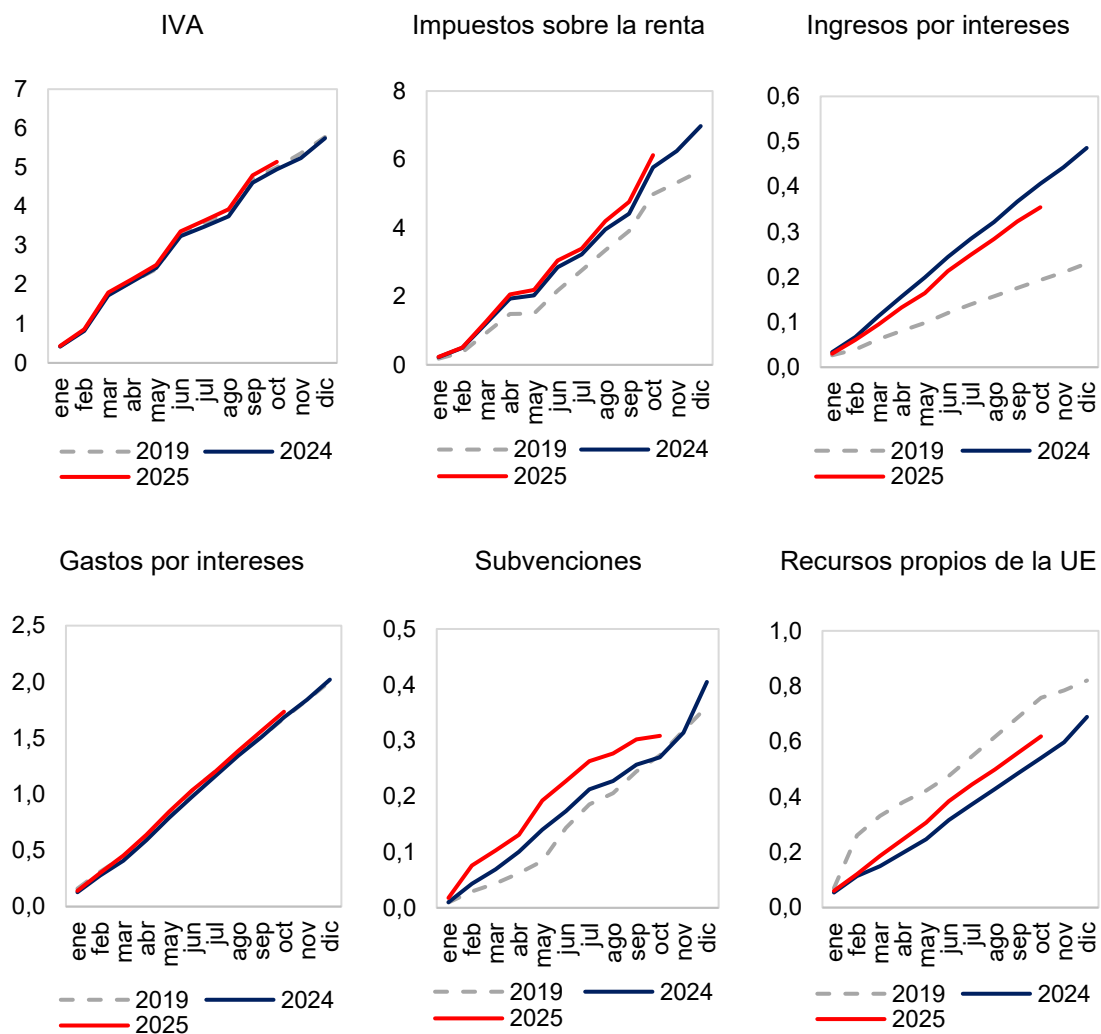
El Estado (principal componente de la Administración Central), del que se disponen de datos hasta octubre, acumula un saldo presupuestario de -1,3% del PIB, más favorable que en el mismo mes el año pasado (-1,7% del PIB en el mismo mes) pero 0,9 puntos peor en comparación con 2019. Por partidas, aumentan interanualmente tanto los ingresos (+0,4 pp del PIB), impulsados por el IRPF, como los gastos (+0,1 pp), esto último debido a las mayores transferencias de capital a otras administraciones públicas, sobre todo aquellas dirigidas a las entidades locales a raíz de la DANA, lo que se vio parcialmente compensado por las caídas en transferencias corrientes a otras administraciones públicas y ayudas a la inversión. Excluyendo el gasto extraordinario por la DANA, que asciende al 0,16% del PIB (2.627 millones de euros), el déficit habría mejorado 0,53 pp del PIB con respecto a 2024.

Indicadores de ejecución mensual de Estado



Fuente: Elaboración propia a partir de IGAE. 📊

Ejecución mensual del Estado: partidas seleccionadas (% PIB)



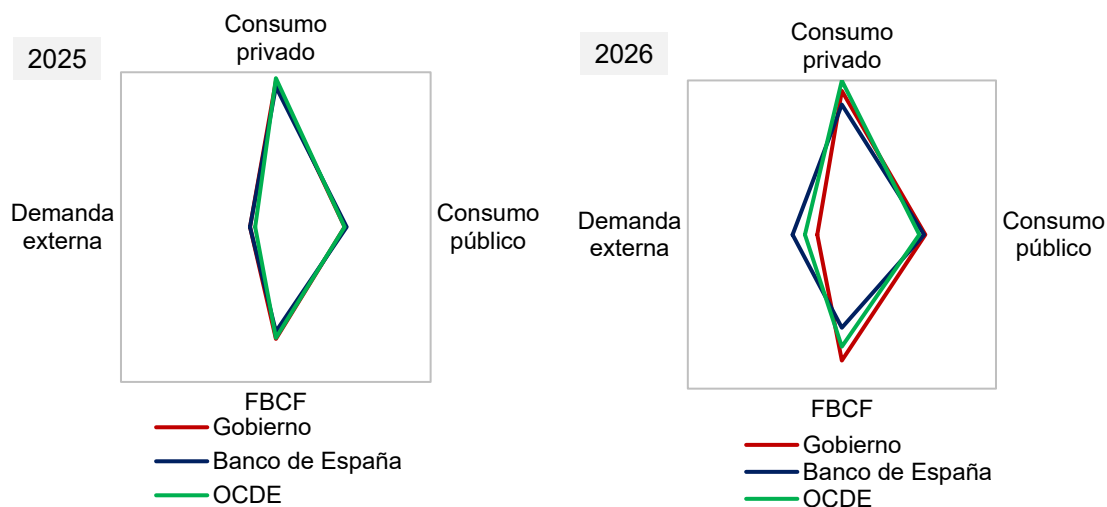
Fuente: Elaboración propia a partir de IGAE. 📊

Previsiones externas: OCDE

La OCDE revisa al alza su previsión de crecimiento para España, 3 décimas para 2025, hasta el 2,9%, y 2 décimas para 2026, hasta el 2,2%, en el marco del Economic Outlook. Por componentes, el crecimiento para 2025 estará impulsado por la demanda interna, gracias al dinamismo del consumo privado y, muy especialmente de la inversión, concentrando ambos componentes la revisión al alza, mientras que el consumo público (fuertemente revisado a la baja) se desaceleraría respecto a 2024. Por su parte, la contribución de la demanda externa entrará en terreno negativo (-0,6 puntos). De cara a 2026, se espera una desaceleración del crecimiento, con un menor avance del consumo privado y de la inversión; esto se verá compensado, aunque sólo parcialmente, por la mayor contribución de la demanda externa, que no obstante seguirá aún en terreno negativo.

La composición del escenario del OCDE para 2025 se encuentra muy alienada con la del Gobierno. Para 2026, la OCDE es marginalmente optimista respecto al avance del consumo privado, mientras que el Gobierno confía más en el impulso inversor; en consecuencia, el Gobierno prevé una contribución algo más negativa de la demanda externa.

Contribuciones al crecimiento del PIB (puntos porcentuales): organismos seleccionados



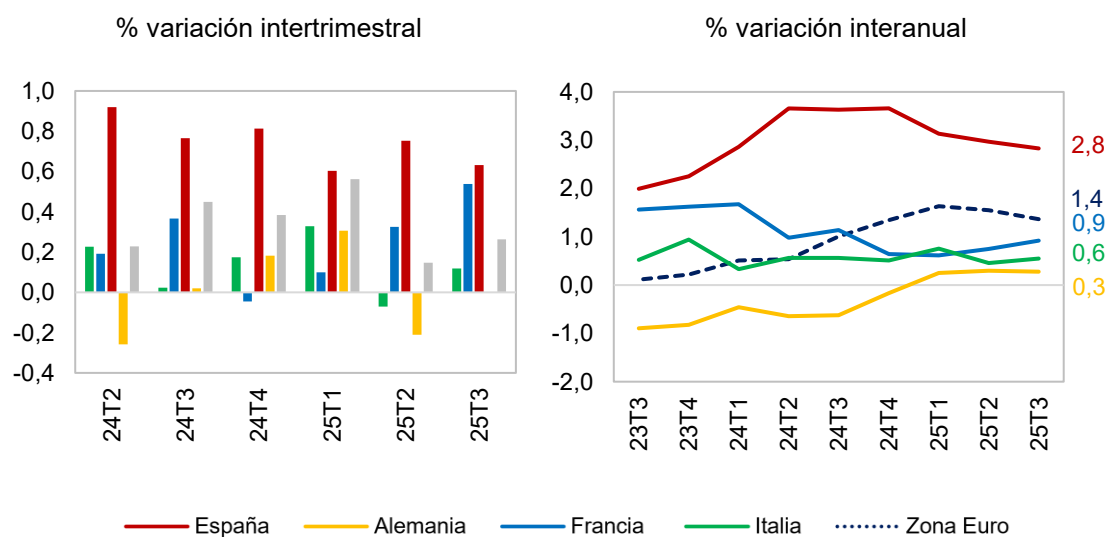
En cuanto a los precios, se espera que la media anual del IPC se sitúe en el 2,6% en 2025 y en el 2,3% en 2026. Finalmente, el organismo revisa sustancialmente a la baja las previsiones de déficit público, situándolo en el 2,5% en 2025 (antes 2,8%) y en el 2,3% para 2026, manteniéndolo estable a partir de entonces.

III. Indicadores de economía internacional

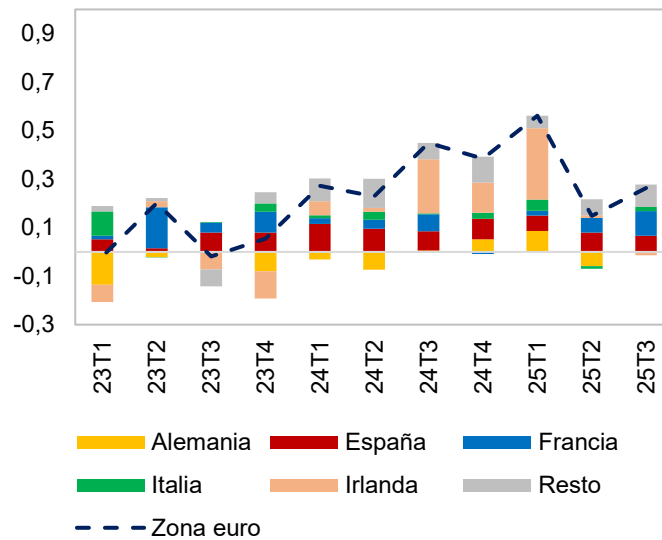
Zona euro: PIB, IPC avance, PMI y previsiones de la OCDE

De acuerdo con la tercera estimación del tercer trimestre, el PIB de la zona euro registró un crecimiento del +0,3% intertrimestral, una décima más que en la segunda estimación, explicado la inclusión del dato de Grecia (+0,6%) y la revisión al alza de una mayoría de las estimaciones, destacando Austria (+3 décimas, hasta el +0,4%). Por países, destaca la expansión de Francia, que se acelera en dos décimas con respecto al trimestre anterior hasta el +0,5%, manteniéndose, junto con España, como motor del crecimiento. Por su parte, Italia se recupera y su crecimiento se acelera en dos décimas hasta el +0,1% frente a la caída del trimestre anterior, mientras que el de Alemania se estanca y el de Irlanda vuelve a ser negativo en el tercer trimestre, registrando -0,3%, dos décimas menos que en la segunda estimación (frente al +7,5% del primer trimestre), probablemente debido a la desaparición del efecto anticipación de exportaciones ante los anuncios de subidas arancelarias.

PIB. Principales países.



PIB de la zona euro (% var. intertrimestral y contribuciones en p.p.). Por países.

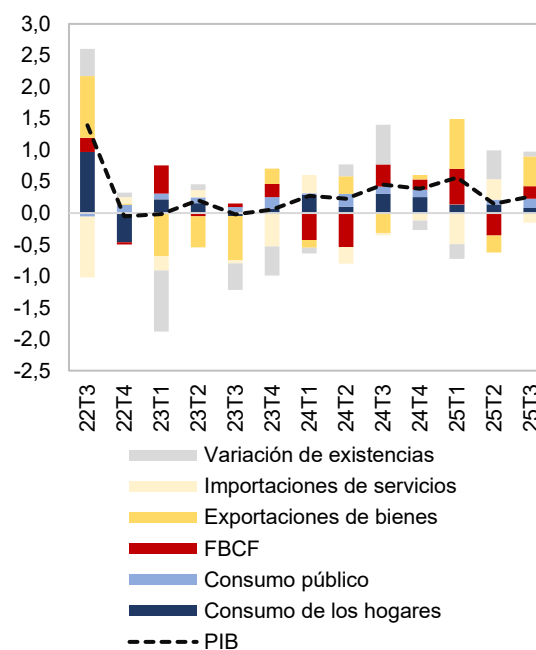


Fuente: Eurostat. 📊

Por componentes, en el tercer trimestre de 2025, la inversión se aceleró tras la caída del trimestre anterior, mientras que tanto el consumo público como el privado avanzaron al mismo ritmo que en el segundo trimestre. Por su parte, la contribución al crecimiento de la demanda externa se mantuvo en terreno negativo, debido a la desaceleración de las exportaciones de servicios, que compensaron el aumento de las de bienes.

PIB de la zona euro (% var. intertrimestral y contribuciones en p.p.). Por Componentes.

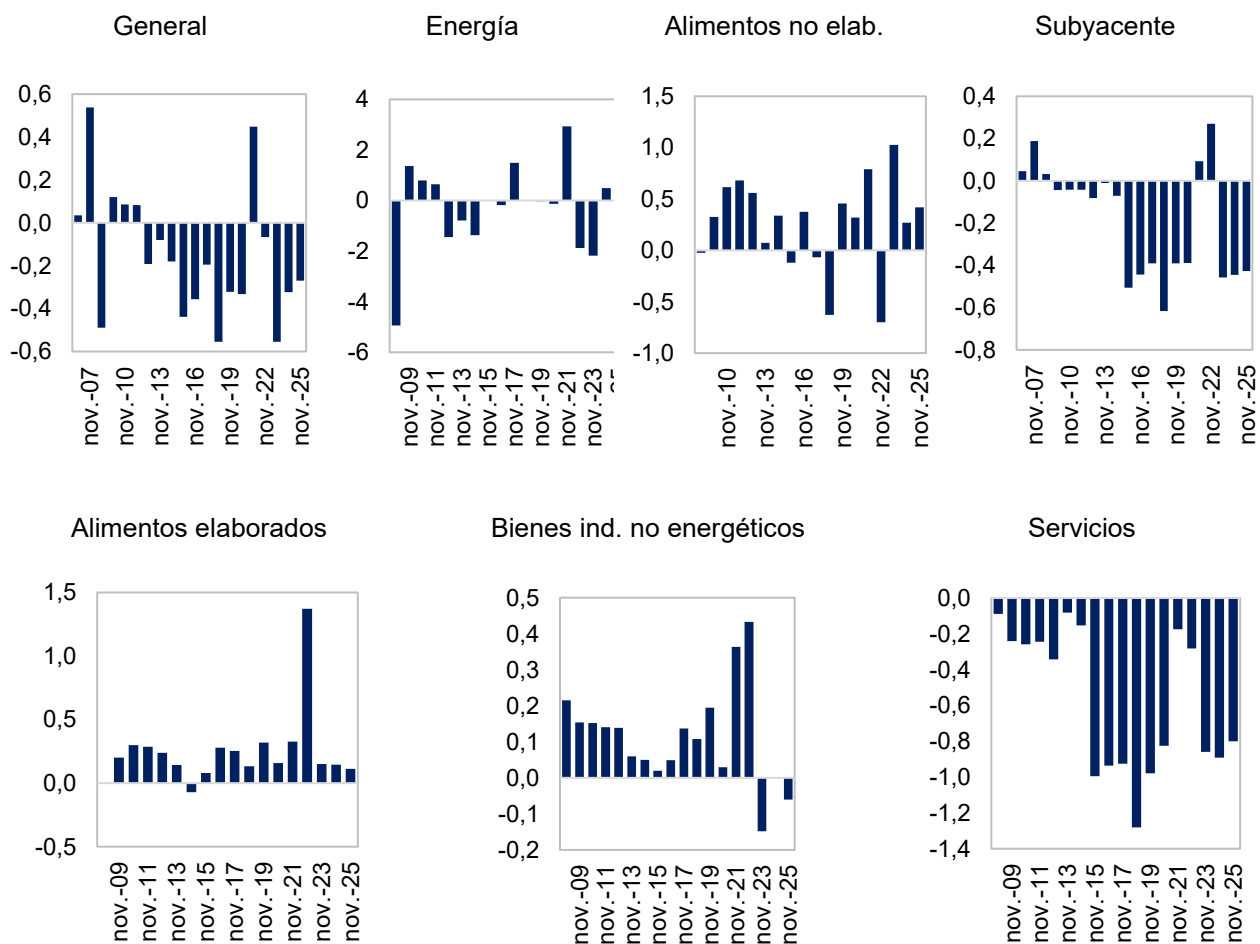
Por componentes de la demanda



Fuente: Eurostat. 📊

El índice de precios de consumo de la zona euro cayó un -0,3% intermensual en noviembre, según el avance, reducción algo inferior a la habitual (-0,4%). Por componentes, destacan los comportamientos de energía, que aumentó (+0,9%) frente a su habitual presión a la baja, y alimentos no elaborados, con un incremento (+0,4%) comparativamente elevado, mientras el IPC subyacente se moderó (-0,4%) en línea con su media histórica. Dentro de este último, operaron en sentidos opuestos bienes industriales no energéticos (BINE) y alimentos elaborados por un lado, con una variación (-0,1% y +0,1%) inferior a la habitual, y servicios por otro, con una presión a la baja (-0,8%) inferior a la habitual.

IPCA: variación intermensual en meses de noviembre (%)



Fuente: Eurostat. 

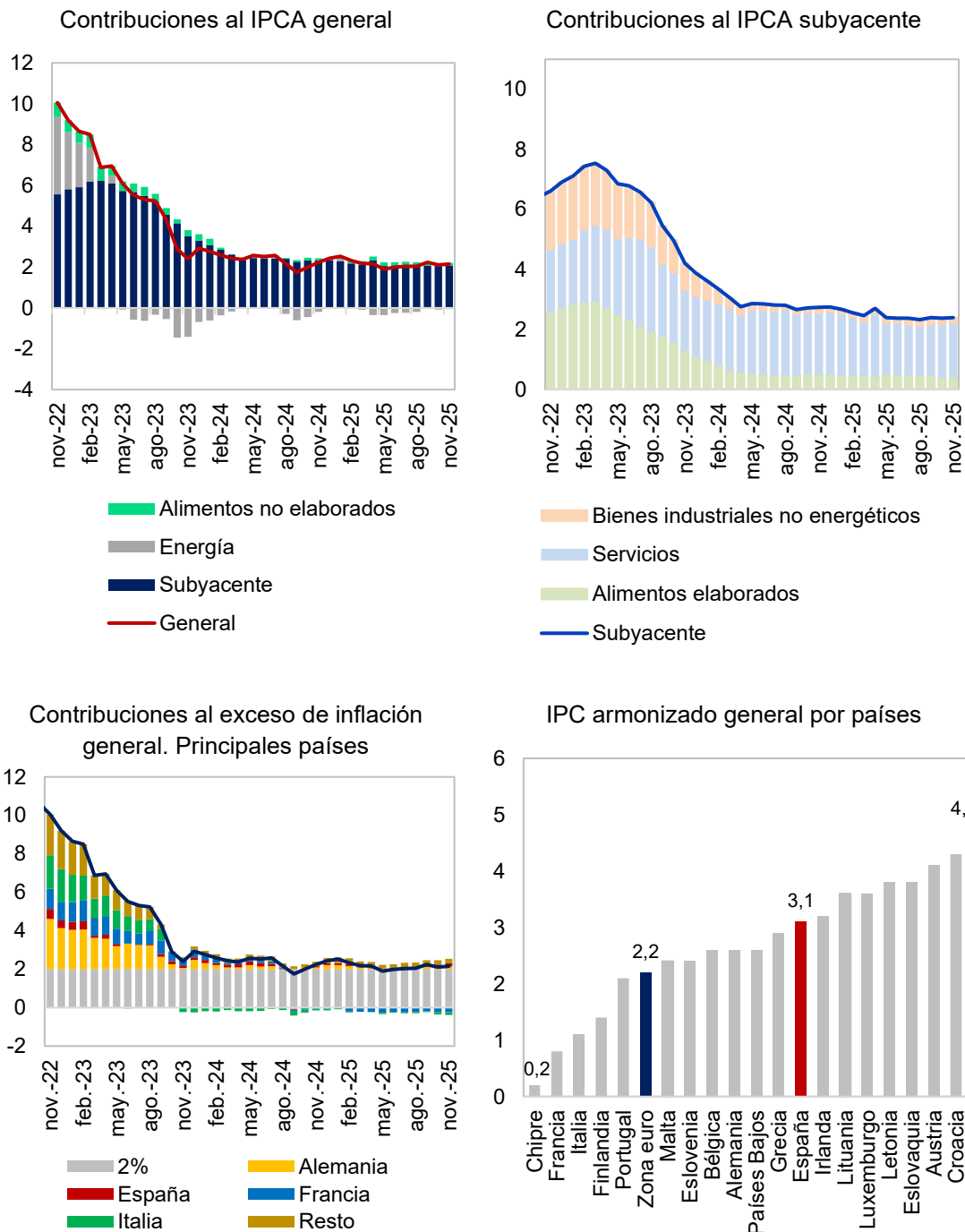


En términos interanuales, la inflación general se situó en noviembre en el 2,2%, y la subyacente en el 2,4%. Por componentes, el aumento de la tasa con respecto al mes anterior responde principalmente a energía, que modera su presión a la baja (-0,5%, frente a -0,9%), mientras que alimentos no elaborados se aceleró ligeramente (+3,3%, frente a +3,2%) y el IPC subyacente se mantuvo en el 2,4%.

En términos de contribuciones a la tasa interanual, la inflación subyacente explica 2,1 pp, de los cuales 1,6 se corresponden con servicios, frente a los 0,1 pp de alimentos no elaborados y la contribución casi nula (-0,05 pp) de energía.

Por países, el exceso de inflación general con respecto a la meta del 2% del BCE se explica sobre todo por las contribuciones positivas de Alemania y España, frente a las presiones a la baja de Francia e Italia.

IPCA: contribuciones a la variación interanual (pp)



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 a medio plazo del Banco Central Europeo).



	Intermensual							Interanual							
	Variación (%)						Contribución (p.p)	Variación (%)						Contribución (p.p)	
	nov.-20	nov.-21	nov.-22	nov.-23	nov.-24	nov.-25	nov.-25	jun-25	jul-25	ago-25	sep-25	oct-25	nov-25	oct-25	nov-25
General	-0,3	0,4	-0,1	-0,6	-0,3	-0,3	-0,27	2,0	2,0	2,0	2,2	2,1	2,2	2,1	2,2
Energía	-0,1	2,9	-1,9	-2,2	0,5	0,9	0,08	-2,6	-2,4	-2,0	-0,4	-0,9	-0,5	-0,1	0,0
Carburantes y lubricantes	0,5	2,9	-1,3	-1,6	0,5	-	-	-5,6	-5,1	-3,5	0,2	-0,6	-	0,0	-
Electricidad	-0,9	2,6	-1,2	-3,3	0,5	-	-	-0,3	0,0	-0,5	-0,7	-0,8	-	0,0	-
Gas	0,5	2,9	-1,3	-1,6	0,5	-	-	1,9	1,0	0,0	-0,4	-1,7	-	0,0	-
Alimentos no elaborados	0,4	0,3	1,0	-0,7	0,8	0,32	0,02	4,6	5,4	5,5	4,7	3,2	3,3	0,1	0,1
Carne no elab.	1,5	2,9	16,0	3,6	2,0	-	-	5,8	6,5	6,8	7,4	8,0	-	0,1	-
Frutas frescas o refrigeradas	-2,3	0,3	-0,2	0,6	0,3	-	-	7,5	8,1	5,9	3,1	2,0	-	0,0	-
Pescado no elab.	0,2	0,7	0,9	0,6	-0,5	-	-	2,6	3,4	3,4	4,1	3,9	-	0,0	-
Legumbres y hortalizas no elab.	0,1	0,4	1,7	0,3	0,1	-	-	1,5	1,5	1,6	1,7	1,9	-	0,0	-
Huevos	0,2	0,5	2,1	-0,2	0,9	-	-	6,2	6,7	6,6	6,8	7,7	-	0,0	-
Subyacente	-0,4	0,1	0,3	-0,5	-0,4	-0,4	-0,37	2,4	2,4	2,3	2,4	2,4	2,4	2,0	2,1
Alimentos elaborados	0,2	0,3	1,4	0,1	0,1	0,11	0,02	2,6	2,7	2,6	2,6	2,3	2,3	0,3	0,3
Pan y cereales	0,2	0,7	1,4	0,2	0,2	-	-	1,1	1,2	1,4	1,4	1,2	-	0,0	-
Tabaco	0,7	0,0	0,3	0,1	0,2	-	-	5,9	5,2	4,9	4,7	4,1	-	0,1	-
Carne elab.	-0,1	0,0	1,0	0,1	0,2	-	-	1,4	1,8	1,8	2,0	2,3	-	0,0	-
Lácteos	0,2	0,5	3,1	-0,2	0,4	-	-	3,0	3,4	3,3	3,4	2,9	-	0,1	-
Bebidas alcohólicas	0,2	0,0	0,3	0,3	0,0	-	-	0,9	1,0	1,0	0,9	0,9	-	0,0	-
Productos alimenticios n.c.o.p.	0,1	0,2	1,7	0,1	-0,1	-	-	0,2	0,7	0,3	0,7	0,6	-	0,0	-
Agua, refrescos y zumos	0,0	0,4	1,5	0,5	0,4	-	-	4,2	4,1	4,2	4,1	3,4	-	0,0	-
Aceites y grasas	0,2	0,1	1,2	0,1	0,0	-	-	6,7	6,5	6,4	6,0	6,2	-	0,1	-
Dulces	-1,9	0,3	0,0	0,5	0,3	-	-	7,0	7,4	5,7	3,6	2,9	-	0,0	-
Pescado elab.	0,0	0,5	1,5	0,0	0,3	-	-	1,3	1,6	1,4	1,6	1,6	-	0,0	-
Vegetales elab.	3,8	1,8	-4,8	3,3	0,1	-	-	-0,9	0,7	3,1	1,2	-4,9	-	0,0	-
Café, té y cacao	-0,2	0,9	0,7	0,0	0,7	-	-	17,3	17,7	17,8	17,2	17,0	-	0,1	-
Bienes industriales no energéticos	0,0	0,4	0,4	-0,1	0,0	-0,06	-0,02	0,5	0,8	0,8	0,8	0,6	0,6	0,2	0,1
Vestido y calzado	0,1	0,7	0,2	-0,1	0,3	-	-	-0,3	0,2	0,5	1,1	0,6	-	0,0	-
Automóviles	0,1	0,5	0,7	0,0	0,2	-	-	1,8	1,7	1,7	1,5	1,4	-	0,0	-
Artículos de cuidado personal	-0,2	0,5	0,6	0,1	0,0	-	-	0,8	0,5	0,8	0,6	0,7	-	0,0	-
Aparatos y equipos terapéuticos	0,1	0,3	0,1	-0,1	0,2	-	-	1,8	1,7	1,4	1,8	1,8	-	0,0	-
Muebles y accesorios	0,3	0,7	0,4	-0,2	0,0	-	-	0,7	1,0	0,7	0,9	0,8	-	0,0	-
Aparatos tecnológicos y audiovisuales	-5,6	-0,7	-3,5	-3,8	-6,8	-	-	-6,5	-6,8	-6,6	-6,7	-6,7	-	-0,1	-
Productos farmacéuticos	0,1	0,0	0,2	0,2	0,0	-	-	1,9	1,6	1,0	1,2	1,2	-	0,0	-
Electrodomésticos	-0,1	0,0	0,0	-0,6	-0,5	-	-	-1,6	-1,5	-1,6	-2,1	-2,1	-	0,0	-
Suministro de agua	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	-	-	6,0	5,9	5,7	5,7	5,7	-	0,0	-
Efectos personales	0,1	0,6	0,6	0,2	0,5	-	-	4,8	4,6	5,1	4,9	5,5	-	0,0	-
Accesorios para vehículos	0,1	0,4	1,1	0,0	0,1	-	-	1,3	1,1	1,3	1,2	0,7	-	0,0	-
Utensilios y herramientas para el hogar	-0,2	0,1	1,0	0,0	0,6	-	-	-0,7	-0,2	-0,6	0,4	-0,1	-	0,0	-
Mantenimiento de la vivienda	0,0	0,5	0,5	0,3	0,1	-	-	1,3	1,6	1,5	1,6	0,9	-	0,0	-
Otros vehículos	0,4	0,5	0,2	-0,1	0,0	-	-	-0,6	-0,1	-0,2	-0,2	-0,5	-	0,0	-
Servicios	-0,8	-0,2	-0,3	-0,9	-0,9	-0,80	-0,37	3,3	3,2	3,1	3,2	3,4	3,5	1,5	1,6
Restauración y comedores	-1,0	-0,6	-0,9	-1,5	-1,6	-	-	3,8	3,4	3,4	3,7	3,6	-	0,4	-
Mantenimiento y servicios de vehículos	0,1	0,6	0,3	0,3	0,3	-	-	3,5	3,6	3,6	3,5	3,6	-	0,1	-
Alquiler de vivienda	0,1	0,0	0,2	0,1	0,2	-	-	3,0	2,9	2,9	2,9	2,9	-	0,2	-
Servicios sanitarios	0,0	0,3	0,1	0,2	0,0	-	-	2,9	2,9	2,9	3,0	2,8	-	0,1	-
Enseñanza	0,1	0,1	0,1	0,1	0,0	-	-	3,9	4,0	4,0	3,7	3,5	-	0,0	-
Paquetes turísticos	-16,5	-11,6	-13,7	-8,5	-9,4	-	-	1,4	0,9	1,6	0,8	0,9	-	0,0	-
Servicios recreativos y deportivos	-0,4	0,0	0,0	-0,3	-0,8	-	-	4,3	3,9	4,3	4,1	4,0	-	0,1	-
Transporte terrestre y marítimo	-0,2	-0,2	0,7	-0,7	-1,7	-	-	4,8	4,0	2,8	4,1	4,9	-	0,1	-
Seguros	0,4	0,3	0,5	0,0	0,4	-	-	7,2	6,6	6,3	6,0	5,3	-	0,1	-
Servicios de alojamiento	-5,1	-4,5	-7,1	-8,0	-7,8	-	-	3,9	2,6	2,4	3,4	3,1	-	0,1	-
Peluquerías y establecimientos de estética	0,1	0,2	0,5	0,3	0,2	-	-	3,2	3,1	3,1	3,1	3,1	-	0,0	-
Servicios de mantenimiento de la vivienda	-0,1	-0,1	-0,1	0,1	0,2	-	-	3,7	3,7	3,7	4,0	4,0	-	0,0	-
Otros servicios culturales	-0,5	-0,1	-0,1	0,0	-0,2	-	-	3,2	3,5	4,0	4,1	3,6	-	0,0	-
Transporte aéreo de pasajeros	-4,9	-2,9	-5,0	-15,1	-9,5	-	-	0,4	2,1	0,6	-2,0	1,7	-	0,0	-

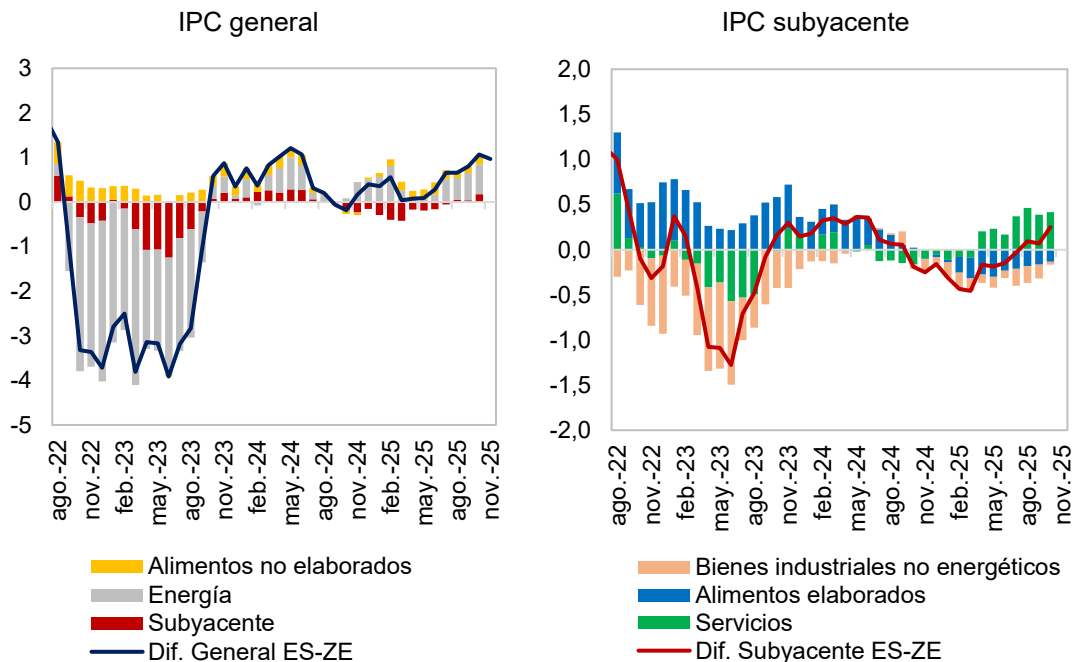
Fuente: Elaboración propia a partir de Eurostat.

La inflación general en España excedió la de la zona euro en 1 pp en noviembre, encadenando trece meses consecutivos en terreno positivo. Este diferencial, que ha mostrado una tendencia al alza desde marzo, se explica en gran medida por energía y, más recientemente, alimentos no elaborados e IPC subyacente, ambos con una presión al alza comparativamente intensa en España.

En el caso de la inflación subyacente, con datos disponibles hasta octubre, el diferencial asciende a los +0,2 pp, consolidando el cambio de signo que produjo en agosto, lo que

se explica por la moderación de la contribución negativa de alimentos elaborados y, sobre todo, la mayor presión alcista de servicios.

Diferencial entre variaciones interanuales del IPC armonizado: España vs zona euro (pp)



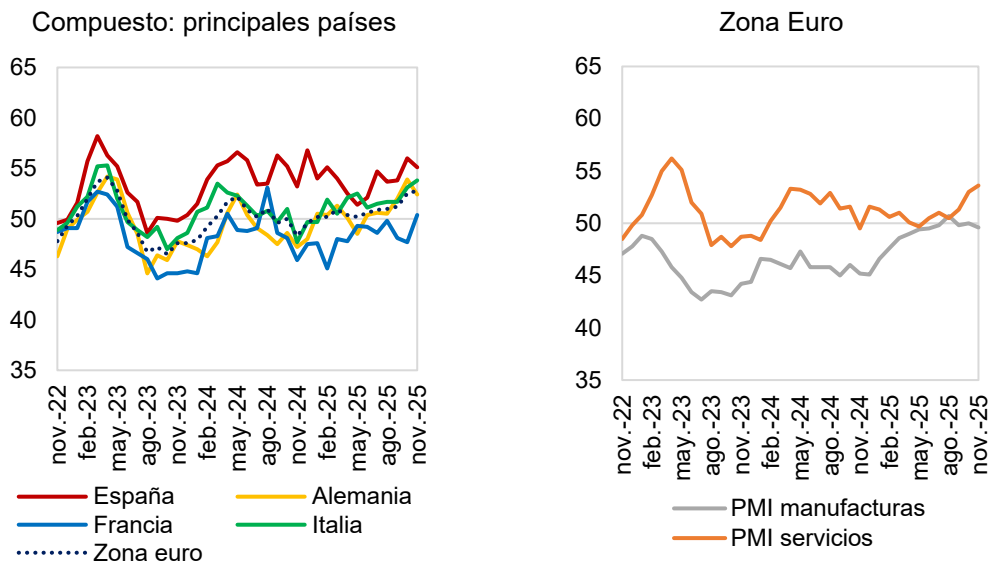
Fuente: Elaboración propia a partir de Eurostat. 

Según los datos definitivos, el PMI compuesto de la zona euro intensificó su señal expansiva en noviembre, anotando 52,8, cuatro décimas más que en el avance (52,5 el mes anterior). Esta evolución es resultado de la aceleración del sector servicios, que anotó 53,6, cinco décimas por encima del avance (53 en octubre), compensando el menor ritmo de crecimiento de la producción manufacturera. Por su parte, el PMI del sector manufacturero regresó a terreno contractivo en noviembre (49,6, frente a 50 en octubre)³.

Por países, Alemania moderó su señal expansiva, registrando 52,4, tres décimas más que en el avance (53,9 en octubre), mientras que Francia regresó a terreno expansivo después de 15 meses, anotando 50,4, cinco décimas más que en el avance (47,7 el mes anterior) e Italia aumentó su ritmo de expansión, con 53,8 (53,1 en octubre). Por su parte, España moderó su señal expansiva (55,1 frente a 56 en octubre), si bien continúa siendo la gran economía de la zona euro con el dato más favorable.

³ 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 (nivel >50 señala expansión de actividad)

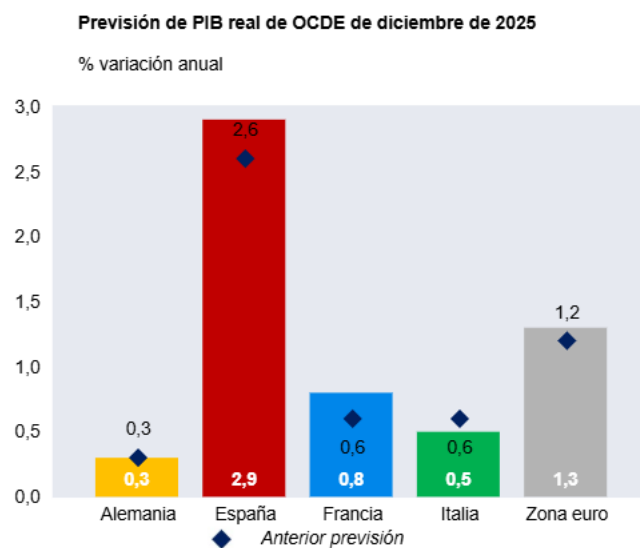


Fuente: S&P Global.

LA OCDE revisa ligeramente al alza las previsiones de crecimiento de la zona euro, situándolo en el 1,3% en 2025 y en el 1,2 en 2026. Por países, la revisión alcista para 2025 se explica por el mayor crecimiento esperado para España y Francia (0,8%, revisado +0,2 puntos al alza), frente a la estabilidad de las previsiones para Alemania (0,3%) y la revisión a la baja de Italia (0,5%, -0,1 puntos respecto a la anterior previsión).

Para 2026, el crecimiento vendrá marcado por la recuperación de Alemania (+1,2%) y la aceleración del PIB en Francia (0,9%) e Italia (0,8%).

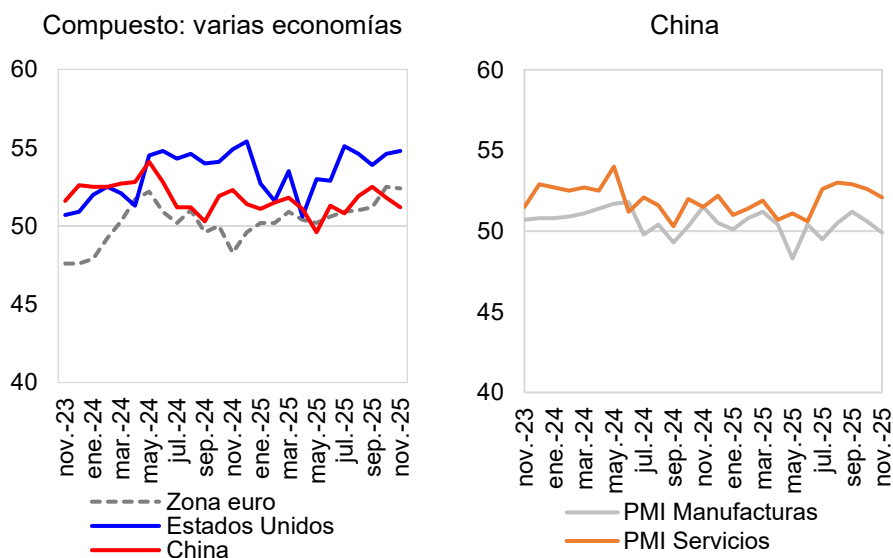
Así, España sería la gran economía de la zona euro que más crece para todo el horizonte de previsión.



China: PMI

El PMI compuesto de China se situó en terreno expansivo en noviembre (51,2), aunque con menor fuerza que en octubre (51,8). En el sector manufacturero, el índice fue de 49,9, tras el 50,6 registrado en octubre. Esta vuelta a terreno contractivo se produce principalmente por un estancamiento en los nuevos pedidos que no se ve compensada con el crecimiento de los pedidos externos. Además, los fabricantes redujeron personal y volumen de compras. En el sector servicios, el PMI fue de 52,1 (52,6 en octubre), manteniéndose la señal de expansión desde enero de 2023. A este respecto, las exportaciones en el sector servicios mejoraron, debido a unos mayores esfuerzos de venta y una reducción de la incertidumbre comercial entre China y Estados Unidos. Sin embargo, el ritmo de expansión de nuevos pedidos en servicios se desaceleró, y el nivel de empleo y la confianza empresarial disminuyó. En esta línea, la confianza reflejó uno de los niveles más bajos registrados en la serie.

PMI (nivel >50 señala expansión de actividad)



Fuente: S&P Global.

IV. Cotizaciones

Materias primas

El petróleo cotiza esta semana en torno a los 63 dólares, en línea con los precios de entre 60 y 65 dólares que mantiene desde mediados de octubre. Esta situación se enmarca en una tendencia de debilidad desde finales de 2023, en un contexto de expansión productora de la OPEP+, relajación de las tensiones geopolíticas (Ucrania y Oriente Medio) y desaceleración de la demanda.

En lo que va de año el precio del petróleo acumula una caída de en torno al 15% (-24% en euros por la depreciación del dólar).

Precio del petróleo

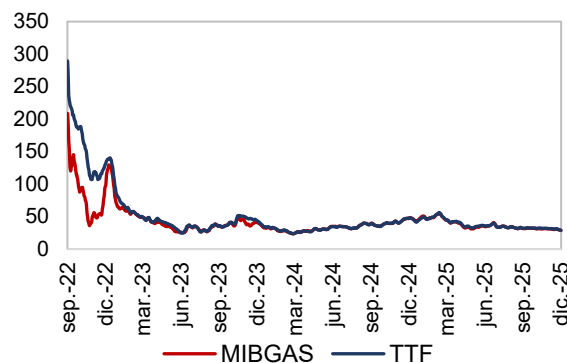


Fuente: ICE.

Los precios mayoristas del gas en Europa muestran una tendencia bajista desde julio, situándose en mínimos del año en torno a los 29 €/MWh, mientras que en 2023 y 2024 por estas fechas se situaba por encima de los 40 €/MWh, debido a la amplia oferta derivada del incremento de la producción en países productores como Estados Unidos y Noruega y una demanda débil por un final de otoño menos frío de lo habitual.

Precio del gas

Precio en euros/MWh, media semanal

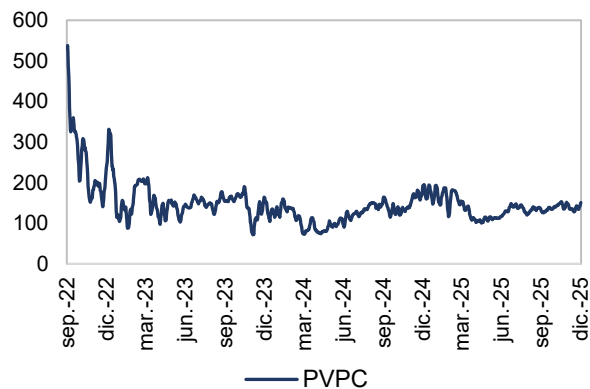


Fuente: MIBGAS y NYMEX.

El PVPC se mantiene desde junio en promedio semanal en una banda entre 120 y 140 euros, en un contexto de moderación de los precios del gas. En Noviembre, el mayor consumo por la bajada de las temperaturas se vio parcialmente compensado por un incremento de la generación eólica, y en promedio del mes se redujo un 7% respecto a octubre y un 20% frente a noviembre de 2024. En los primeros días de diciembre sube ligeramente, pero manteniéndose en precios inferiores a los de un año antes.

Precio de la electricidad

Precio en euros/MWh



Fuente: ESIOS.

Los futuros sobre los derechos de emisión de CO₂ mantienen una tendencia creciente desde mediados de abril. Tras mantenerse relativamente estables en torno a los 72€/T en los meses de verano favorecidos a la baja por el precio del gas, repuntan con fuerza tras la reducción del número total de derechos en circulación y la mayor demanda debido a las obligaciones de cobertura regulatoria, situándose en noviembre en torno a los 82€/T.

Precio de los futuros de emisiones de carbono



Fuente: ICE.

Los metales industriales se recuperan desde mediados de abril de las caídas observadas tras la implantación de la nueva política comercial de Estados Unidos, repuntando a mayor ritmo desde principios de septiembre. En el caso del cobre, en la última semana vuelve a registrar máximos históricos.

Los metales preciosos tras la corrección en el precio a finales de octubre recuperan la tendencia alcista. El oro, vuelve a situarse por encima de los 4.200 \$/onza (+61% en lo que va de año) y la plata vuelve a marcar máximos históricos situándose por encima de los 58 \$/onza, el doble que a principios de año.

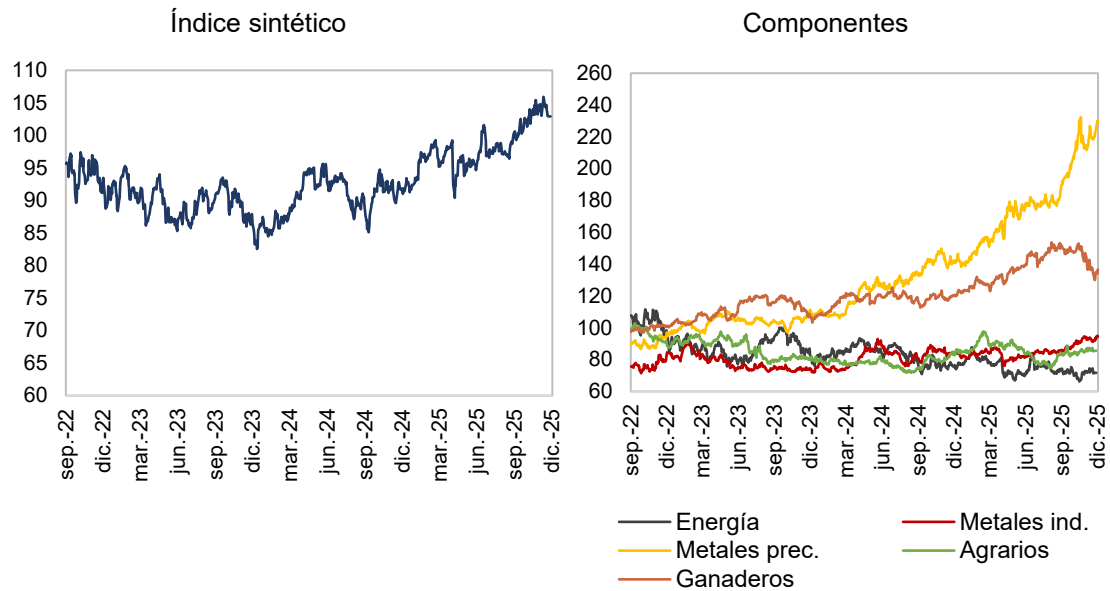
Las materias primas agrarias registran una cierta moderación en 2025, destacando especialmente el azúcar y los cereales, aunque en algunos casos como el café y el maíz repuntan desde verano.

El precio del ganado bovino se mantiene en máximos históricos y en tendencia alcista desde 2020, aunque se modera en el último mes a niveles previos de mayo. El ganado porcino, tras la subida en verano de carácter estacional, muestra cierta debilidad desde mediados de agosto.

El aceite de oliva ha mostrado una tendencia decreciente en el último año alcanzando en junio el nivel más bajo, con precios similares a los niveles de 2021, previos al periodo reciente de sequía (-60% desde los máximos de febrero de 2024). Tras un repunte

asociado al final de la campaña, vuelve a estabilizarse en octubre ante la expectativa de una cosecha normalizada.

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

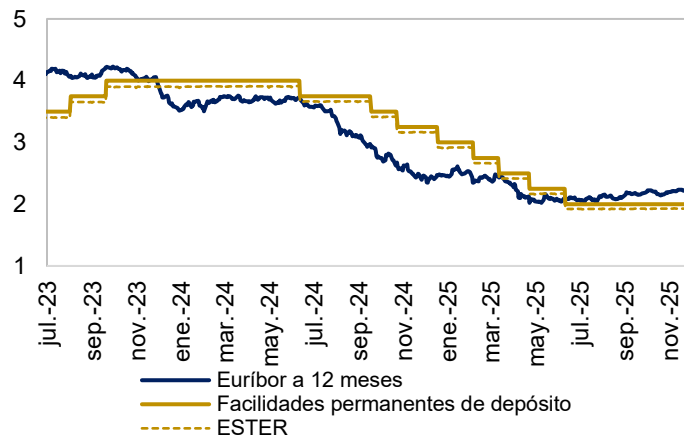


Fuente: Elaboración propia y otras fuentes.

Tipos de interés

El €STR (tipo de interés del mercado monetario a 1 día de la zona euro) se sitúa en la semana del 4 de diciembre en el 1,9%, al igual que la semana anterior. El tipo de intervención del Banco Central Europeo se sitúa en 2,00% y el euríbor a 12 meses asciende 4 puntos básicos en la última semana y se sitúa en el 2,3%.

Tipos de interés de corto plazo

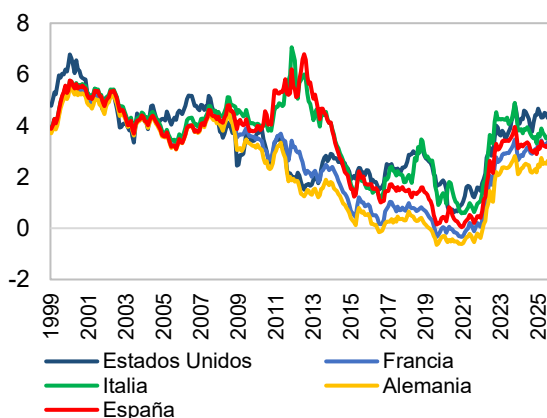


Fuente: Banco de España. 

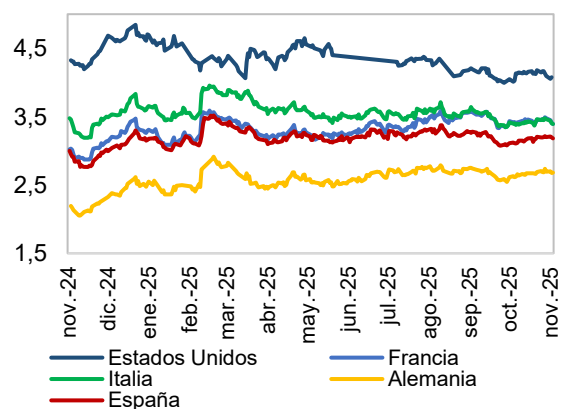
El rendimiento del bono español a 10 años se ha mantenido sin cambios en la última semana, situándose en el 3,2%, dentro de una relativa estabilidad desde finales de abril, al igual que el bono italiano, mientras que el bono francés mantiene una tendencia ascendente desde junio. Por el contrario, el bono estadounidense tiene una tendencia descendente desde finales de mayo.

Tipos de interés de bonos públicos a 10 años (%)

Series largas



Evolución reciente

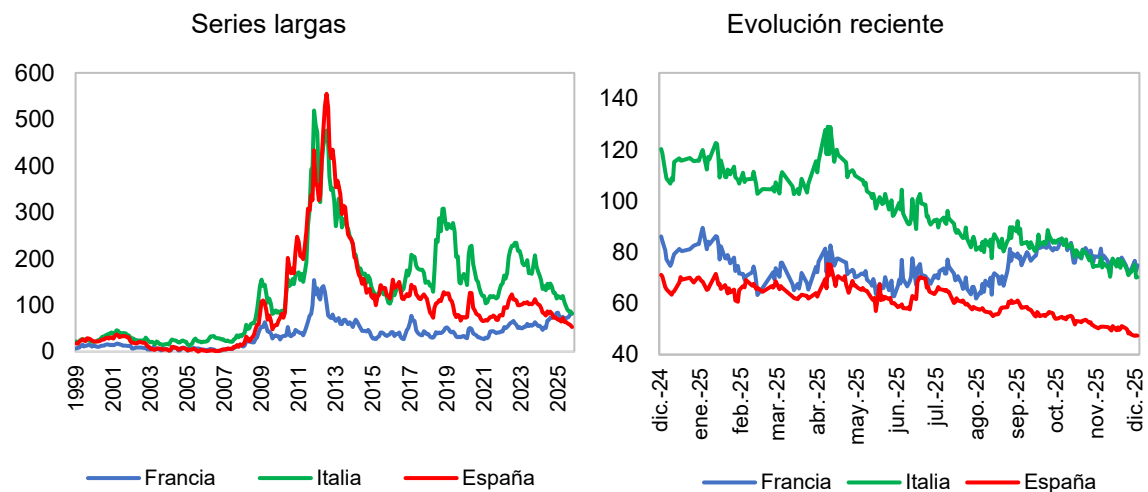


Fuente: Banco de España. 

El bono español se encuentra así, 47 puntos básicos por encima del bono alemán, un diferencial (prima de riesgo) que ha descendido 1 punto básico en la última semana. Se sigue aproximando a los niveles registrados a mediados de 2008.

Por su parte, la prima de riesgo del bono francés tiene una tendencia ascendente desde finales de agosto, que lo ha llevado a superar la del bono italiano a principios del mes de octubre.

Primas de riesgo (diferencia respecto al bono alemán, puntos básicos)



Fuente: Banco de España. 



V. Calendario de publicaciones en la próxima semana

Indicador	Fuente	Periodo	Fecha
Rendimientos de bonos públicos a 10 años *	Banco de España	Noviembre de 2025	lunes, 08 de diciembre de 2025
CLI (Indicador compuesto adelantado de la OCDE)	OCDE	Noviembre de 2025	lunes, 08 de diciembre de 2025
Índice de confianza del consumidor *	CIS	Noviembre de 2025	martes, 09 de diciembre de 2025
Decisión de política monetaria de la Reserva Federal de Estados Unidos	Federal Reserve	Diciembre de 2025	martes, 09 de diciembre de 2025
Índice de coste laboral armonizado	INE	25T3	martes, 09 de diciembre de 2025
Convenios colectivos	Ministerio de Trabajo	2025	miércoles, 10 de diciembre de 2025
Ventas de grandes empresas	Agencia Tributaria	Octubre de 2025	jueves, 11 de diciembre de 2025
Interés interbancario *	Banco Central Europeo	Noviembre de 2025	jueves, 11 de diciembre de 2025
Sociedades mercantiles	INE	Octubre de 2025	jueves, 11 de diciembre de 2025
Contratos registrados: detalle *	Ministerio de Trabajo	Noviembre de 2025	jueves, 11 de diciembre de 2025
Consumo de hidrocarburos *	Cores	Octubre de 2025	viernes, 12 de diciembre de 2025
Labour Force Survey de la zona euro	EUROSTAT	25T3	viernes, 12 de diciembre de 2025
Índice de precios de consumo	INE	Noviembre de 2025	viernes, 12 de diciembre de 2025
Consumo de cemento *	Ministerio de Industria	Noviembre de 2025	viernes, 12 de diciembre de 2025

(*) Indicadores con fecha de publicación tentativa. 📊 Calendario completo.



VI. Cuadro resumen

Los siguientes cuadros muestran una selección de indicadores. Su  versión online se actualiza diariamente.

Indicadores de actividad (% variación interanual)

	2024	23T3	23T4	24T1	24T2	24T3	24T4	25T1	25T2	25T3	Próxima
Producto interior bruto	3,5	2,0	2,2	2,9	3,7	3,6	3,7	3,1	3,0	2,8	23-dic-2025
Ventas de grandes empresas y PYME societarias	2,2	0,2	0,0	0,6	1,4	3,1	3,9	3,8	4,0	3,0	10-feb-2026

	2024	2025	25T2	25T3	may.-25	jun.-25	jul.-25	ago.-25	sep.-25	oct.-25	nov.-25	Próxima
Indicador sintético de actividad	2,9	2,3	2,9	2,6	2,7	2,8	2,6	2,6	2,4			17-dic-2025
Ventas de grandes empresas	1,9	3,2	4,2	2,7	5,4	3,4	4,0	2,1	1,9			11-dic-2025
Producción industrial	0,4	1,5	2,5		1,7	2,0	2,7	3,3	1,5	1,2		9-ene-2026
Cifra de negocios industrial	-0,2	0,6	0,4	1,1	0,4	1,9	1,8	0,9	0,6			18-dic-2025
Cifra de negocios de servicios	2,6	4,4	4,3	5,1	3,8	5,9	4,3	5,4	5,5			18-dic-2025
Creación de sociedades	9,2	5,3	16,3	10,2	36,9	15,0	11,4	3,4	14,7			11-dic-2025
Crédito nuevo a hogares	18,8		18,1	19,6	15,1	25,4	21,2	12,1	23,3	18,9		7-ene-2026
Crédito nuevo a empresas	15,9		7,6	7,9	-1,3	17,2	12,5	-3,1	10,1	8,1		7-ene-2026
Entrada de turistas	10,1		4,2	1,8	1,5	1,9	1,6	2,9	0,8	3,2		2-ene-2026
Pernotaciones hoteleras	4,8		2,6	1,3	-0,4	2,1	1,8	0,9	1,2	1,3		23-dic-2025
Consumo eléctrico peninsular	1,5		1,3	0,9	0,0	5,8	2,4	-1,3	1,5	-0,4	2,7	2-ene-2026 *

(*) Indicadores con fecha de publicación tentativa.

Indicadores de consumo (% variación interanual)

	2024	23T4	24T1	24T2	24T3	24T4	25T1	25T2	25T3	Próxima
Consumo privado	3,1	2,9	2,3	2,9	3,2	3,8	3,8	3,3	3,3	23-dic-2025
Consumo público	2,9	4,2	3,8	2,3	3,2	2,4	2,0	1,9	1,3	23-dic-2025
Ventas de grandes empresas y PYME: consumo	3,8	3,5	4,5	2,4	3,8	4,7	2,9	6,0	3,8	10-feb-2026

	2024	2025	25T2	25T3	jun.-25	jul.-25	ago.-25	sep.-25	oct.-25	nov.-25	Próxima
Indicador sintético de consumo privado	2,3	3,2	4,1	3,8	3,7	4,6	3,4	3,3			17-dic-2025
Disponibilidades de bienes de consumo	0,8	3,6	3,7	4,5	5,2	4,2	4,5	4,8			22-dic-2025
Matriculación de turismos	7,1		13,7	16,9	15,2	17,1	17,2	16,4	15,9	12,9	2-ene-2026 *
Índice de comercio minorista	1,8		5,1	4,5	6,2	4,7	4,6	4,1	3,8		30-dic-2025
Ventas de grandes empresas consumo	3,3	6,0	7,4	5,9	8,5	6,6	7,2	4,1			11-dic-2025
Exportación de bienes de consumo	-1,3	-4,0	-3,4	-1,5	0,6	-0,4	-10,4	5,1			22-dic-2025
Importaciones de bienes de consumo	2,4	4,6	4,1	5,4	7,9	10,5	-2,2	7,5			22-dic-2025

Indicadores de inversión (% variación interanual)

	2024	23T4	24T1	24T2	24T3	24T4	25T1	25T2	25T3	Próxima
Formación bruta de capital fijo total	3,6	7,5	3,8	3,5	1,9	5,1	5,0	5,2	7,6	23-dic-2025
Formación bruta de capital fijo equipo y cultivos	2,1	8,2	1,0	2,4	-0,9	5,7	8,9	9,3	10,8	23-dic-2025
Formación bruta de capital fijo construcción	4,0	4,7	3,2	3,4	3,7	5,7	2,9	3,4	6,4	23-dic-2025
Formación bruta de capital fijo propiedad intelectual	4,6	14,3	9,4	5,5	1,4	2,6	5,1	4,3	6,4	23-dic-2025
Ventas de grandes empresas y PYME: construcción	2,5	0,8	1,8	1,1	3,5	3,6	4,0	5,4	3,5	10-feb-2026
Ventas de grandes empresas y PYME: bienes de equipo	1,9	8,4	-0,2	2,7	3,6	1,7	5,6	3,3	3,6	10-feb-2026

	2024	2025	25T2	25T3	jul.-25	ago.-25	sep.-25	oct.-25	Próxima
Indicador sintético de inversión en equipo	1,5	5,2	9,4	6,0	8,1	4,1	6,0		17-dic-2025
Indicador sintético de inversión en construcción	4,0	4,9	6,8	5,7	7,2	5,1	4,9		17-dic-2025
Disponibilidades de bienes de equipo	-0,5	3,8	6,2	6,3	5,7	5,8	7,5		22-dic-2025
Visados de obra nueva	7,8	1,5	-4,0	0,3	3,5	-4,9	-0,1		18-dic-2025 *
Compraventa de viviendas	9,7	11,1	18,7	5,0	13,7	-3,4	3,8		15-dic-2025
Ventas de grandes empresas construcción	5,5	4,1	4,2	7,0	8,3	6,2	6,5		11-dic-2025
Hipotecas de viviendas	11,7	15,2	32,0	15,2	25,0	7,5	12,2		17-dic-2025
Ventas de grandes empresas equipo	0,5	9,6	11,7	10,5	13,6	6,1	11,5		11-dic-2025
Importación de equipo	4,0	4,1	18,3	5,1	11,4	-7,1	9,3		22-dic-2025
Producción de la construcción	2,7	2,0	6,2	0,3	-1,0	2,5	-0,5		18-dic-2025
Consumo aparente de cemento	2,9		5,6	16,3	14,5	14,6	19,7	18,5	12-dic-2025 *



Indicadores de opinión (saldos de respuesta)

	2023	2024	2025	23T2	23T3	23T4	24T1	24T2	24T3	24T4	25T1	25T2	25T3	25T4	Próxima
Confianza empresarial	132,7	136,1	137,4	132,5	135,9	133,2	134,0	136,0	138,0	136,3	137,0	137,1	138,6	136,8	21-ene-2026

	2023	2024	25T2	25T3	jun.-25	ago.-25	sep.-25	oct.-25	nov.-25	Próxima
Sentimiento económico	100,5	103,0	103,2	103,7	104,4	101,8	104,9	103,9	105,9	8-ene-2026
Confianza del consumidor	77,8	83,2	78,4	82,2	82,9		81,5	78,7		9-dic-2025 *
PMI servicios de España	53,6	55,3	52,2	54,2	55,1	53,2	54,3	56,6	55,6	6-ene-2026
PMI manufacturas de España	48,0	52,2	50,0	52,6	51,9	54,3	51,5	52,1	51,5	2-ene-2026
PMI compuesto de España	52,5	54,8	52,0	54,1	54,7	53,7	53,8	56,0	55,1	6-ene-2026

Indicadores de demanda externa (% variación interanual)

	2024	23T4	24T1	24T2	24T3	24T4	25T1	25T2	25T3	Próxima
Importaciones de grandes empresas y PYME societarias	1,6	-4,2	-3,7	0,0	3,9	6,4	7,0	5,8	4,5	10-feb-2026
Exportaciones de grandes empresas y PYME societarias	0,5	-4,3	-2,4	-0,9	3,2	2,2	1,9	1,2	-0,2	10-feb-2026
Pagos de balanza de pagos por importación de servicios	17,7	8,3	16,6	20,9	20,2	13,6	12,6	10,7		23-dic-2025
Ingresos de balanza de pagos por exportación de servicios	12,9	14,4	15,7	14,0	11,2	11,6	15,0	11,6		23-dic-2025
Pagos de balanza de pagos por importación de bienes	0,0	-6,9	-5,2	1,6	2,2	1,7	8,0	2,3		23-dic-2025
Ingresos de balanza de pagos por exportación de bienes	0,3	-5,8	-6,7	3,9	4,4	0,5	2,0	-0,1		23-dic-2025

	2024	2025	25T2	25T3	jun.-25	jul.-25	ago.-25	sep.-25	Próxima
Exportaciones de mercancías a precios corrientes	0,2	0,0	-0,4	-0,6	2,4	3,5	-9,3	2,6	22-dic-2025
Importaciones de mercancías a precios corrientes	0,1	3,4	1,7	4,1	10,9	5,3	-4,0	10,1	22-dic-2025
Exportaciones de mercancías a precios constantes	-1,6	0,3	-0,1	0,3	3,1	2,9	-7,9	4,6	22-dic-2025
Importaciones de mercancías a precios constantes	0,6	9,3	10,3	10,3	20,8	11,3	0,7	18,1	22-dic-2025

Saldos y deuda (% PIB)

	2024	2025	23T3	23T4	24T1	24T2	24T3	24T4	25T1	25T2	Próxima
Saldo por cuenta corriente	3,2		2,5	2,7	2,8	3,0	3,2	3,2	3,0	3,0	23-dic-2025
Balanza de bienes	-2,1		-2,5	-2,3	-2,4	-2,2	-2,1	-2,1	-2,5	-2,6	23-dic-2025
Balanza de turismo	4,3		3,8	3,9	4,1	4,2	4,3	4,3	4,3	4,3	23-dic-2025
Balanza de servicios no turísticos	2,0		2,2	2,2	2,2	2,1	2,0	2,0	2,2	2,3	23-dic-2025
Balanza de rentas	-1,0		-1,0	-1,1	-1,0	-1,1	-1,0	-1,0	-1,0	-0,9	23-dic-2025
Saldo de cuenta de capital	1,1		0,9	1,1	1,1	1,1	1,2	1,1	1,2	1,2	23-dic-2025
Capacidad de financiación de la economía	4,3		3,5	3,9	3,9	4,1	4,4	4,3	4,1	4,2	23-dic-2025
Capacidad de financiación del sector público	-3,2		-1,8	-3,3	-0,3	-2,0	-1,3	-3,2	-0,3	-2,0	22-dic-2025
Deuda privada	107,1		114,4	112,1	111,0	110,5	109,0	107,1	106,1	106,5	9-ene-2026
Deuda pública	101,6		107,3	105,2	106,3	105,2	104,2	101,6	103,4	103,4	15-dic-2025

Mercado laboral (% variación interanual)

	2022	2023	2024	23T3	23T4	24T1	24T2	24T3	24T4	25T1	25T2	25T3	Próxima
Empleo													
Horas trabajadas	5,1	2,7	2,2	3,0	3,1	1,6	3,0	1,3	3,0	2,0	1,6	2,5	23-dic-2025
Ocupados	3,6	3,1	2,2	3,4	3,6	3,0	2,0	1,8	2,2	2,4	2,7	2,6	27-ene-2026
Ocupados privados	4,1	3,4	2,5	3,9	3,9	3,3	2,1	2,0	2,5	3,2	3,4	3,1	27-ene-2026
Ocupados públicos	1,3	1,6	1,1	0,8	2,3	1,6	1,5	0,7	0,4	-1,5	-1,0	-0,2	27-ene-2026
Asalariados	4,3	3,4	2,7	3,9	3,7	3,4	2,5	2,3	2,5	2,4	2,9	2,4	27-ene-2026
No asalariados	0,2	1,3	-0,2	0,3	3,5	0,7	-0,5	-1,2	0,4	2,5	1,4	3,8	27-ene-2026
No ocupados													
Parados	-11,4	-4,6	-5,7	-4,3	-7,2	-6,5	-1,9	-4,9	-9,3	-6,3	-7,3	-5,1	27-ene-2026
Activos	1,4	2,1	1,3	2,4	2,2	1,7	1,6	1,0	0,8	1,3	1,6	1,7	27-ene-2026
Salarios y costes laborales													
Coste laboral por trabajador	4,2	5,4	3,9	5,2	5,3	3,9	4,0	4,3	3,6	3,6	3,3		16-dic-2025
Coste laboral por hora	2,8	5,3	4,3	5,7	5,5	4,6	4,2	4,8	3,8	3,7	3,8		9-dic-2025

	2024	25T2	25T3	jun.-25	jul.-25	ago.-25	sep.-25	oct.-25	nov.-25	Próxima
Afiliación a la Seguridad Social (bruto)	2,4	2,2	2,3	2,2	2,3	2,3	2,4	2,4	2,5	5-ene-2026 *
Afiliación a la Seguridad Social (cvec)	2,4	2,2	2,3	2,2	2,2	2,2	2,4	2,4	2,4	5-ene-2026 *
Paro registrado (bruto)	-5,0	-5,9	-5,8	-6,1	-5,7	-5,7	-6,0	-6,1	-6,2	5-ene-2026 *
Paro registrado (cvec)	-5,0	-5,8	-5,8	-6,1	-5,7	-5,6	-6,0	-6,0	-6,1	5-ene-2026 *



Mercado laboral (ratios)

	2022	2023	2024	23T3	23T4	24T1	24T2	24T3	24T4	25T1	25T2	25T3	Próxima
Actividad													
Tasa de actividad 16-64	75,3	75,8	75,9	76,4	75,9	75,6	76,0	76,3	75,6	75,7	76,3	76,7	27-ene-2026
Tasa de actividad 16-64 (hombres)	79,7	79,9	80,0	80,6	79,8	79,7	79,9	80,5	79,7	79,4	80,1	80,4	27-ene-2026
Tasa de actividad 16-64 (mujeres)	70,8	71,7	71,8	72,1	72,0	71,6	72,1	72,0	71,4	71,9	72,4	73,0	27-ene-2026
Tasa de actividad >16	58,5	58,9	58,8	59,3	58,8	58,6	58,9	59,0	58,5	58,6	59,0	59,3	27-ene-2026
Tasa de actividad >16 (hombres)	63,9	63,9	63,9	64,6	63,8	63,7	63,9	64,3	63,7	63,4	63,9	64,1	27-ene-2026
Tasa de actividad >16 (mujeres)	53,4	54,0	53,9	54,3	54,2	53,8	54,2	54,1	53,6	54,0	54,4	54,7	27-ene-2026
Ocupación													
Tasa de ocupación	50,9	51,7	52,1	52,2	51,9	51,4	52,3	52,4	52,3	51,9	53,0	53,1	27-ene-2026
Tasa de ocupación (hombres)	56,6	57,1	57,4	57,9	57,1	56,7	57,5	57,8	57,6	56,9	58,0	58,4	27-ene-2026
Tasa de ocupación (mujeres)	45,5	46,5	47,1	46,9	46,9	46,4	47,3	47,3	47,2	47,2	48,1	48,1	27-ene-2026
Paro													
Tasa de paro	13,0	12,2	11,3	11,9	11,8	12,3	11,3	11,2	10,6	11,4	10,3	10,5	27-ene-2026
Tasa de paro (hombres)	11,4	10,7	10,2	10,3	10,4	11,0	10,1	10,0	9,5	10,1	9,2	9,0	27-ene-2026
Tasa de paro (mujeres)	14,9	13,9	12,7	13,7	13,3	13,7	12,6	12,5	11,8	12,7	11,5	12,1	27-ene-2026

Precios (% variación interanual)

	2022	2023	2024	23T3	23T4	24T1	24T2	24T3	24T4	25T1	25T2	25T3	Próxima
Deflactor del producto interior bruto	4,7	6,3	2,9	6,2	4,9	3,1	3,1	3,2	2,2	2,1	2,5	2,8	23-dic-2025
Deflactor consumo privado	6,6	5,1	3,2	4,1	4,3	4,5	3,8	2,4	2,0	2,2	2,7	3,2	23-dic-2025
Índice de precios de vivienda	7,4	4,0	8,4	4,5	4,2	6,3	7,8	8,2	11,3	12,2	12,7	12,8	6-mar-2026
Valor tasado de vivienda	5,0	3,9	5,8	4,2	5,3	4,3	5,7	6,0	7,0	9,0	10,4	12,1	19-ene-2026 *

	2024	25T2	25T3	jun.-25	jul.-25	ago.-25	sep.-25	oct.-25	Próxima
IPC general	2,8	2,2	2,8	2,3	2,7	2,7	3,0	3,1	12-dic-2025
IPC energía	1,0	-1,8	4,4	-0,5	3,3	3,4	6,4	6,5	12-dic-2025
IPC alimentos no elaborados	3,3	7,0	6,3	8,0	7,2	5,8	5,9	6,0	12-dic-2025
IPC subyacente	2,9	2,3	2,4	2,2	2,3	2,4	2,4	2,5	12-dic-2025
IPC alimentos elaborados	3,7	0,9	1,4	1,1	1,3	1,4	1,5	1,4	12-dic-2025
IPC bienes industriales no energéticos	0,7	0,6	0,7	0,6	0,6	0,7	0,7	0,8	12-dic-2025
IPC servicios	3,5	3,5	3,5	3,2	3,4	3,5	3,5	3,6	12-dic-2025

Internacional (% variación respecto al periodo anterior)

	2024	23T4	24T1	24T2	24T3	24T4	25T1	25T2	25T3	25T4	Próxima
Producto interior bruto de la zona euro	0,8	0,1	0,3	0,2	0,4	0,4	0,6	0,1	0,3		30-ene-2026
Producto interior bruto de Italia	0,5	0,2	0,1	0,2	0,0	0,2	0,3	-0,1	0,1		30-ene-2026
Producto interior bruto de Alemania	-0,5	-0,3	-0,1	-0,3	0,0	0,2	0,3	-0,2	0,0		30-ene-2026
Producto interior bruto de Francia	1,1	0,4	0,1	0,2	0,4	0,0	0,1	0,3	0,5		30-ene-2026
Producto interior bruto de Estados Unidos	2,8	0,8	0,2	0,9	0,8	0,5	-0,2	0,9			23-dic-2025 *

	2024	2025	jun.-25	jul.-25	ago.-25	sep.-25	oct.-25	nov.-25	Próxima
IPC de Estados Unidos	2,9	2,5	0,3	0,2	0,3	0,3			18-dic-2025
IPC de zona euro	2,4		0,3	0,0	0,1	0,1	0,2	-0,3	17-dic-2025

Financiero

	2024	2025	oct.-25	nov.-25	dic.-25	27-nov.-25	28-nov.-25	1-dic.-25	2-dic.-25	3-dic.-25
Euribor a 1 mes	3,6	2,1	1,9	1,9	1,9	2,0	1,9	2,0	1,9	1,9
Euribor a 12 meses	3,3	2,2	2,2	2,2	2,2	2,2	2,2	2,2	2,2	2,3
Euribor a 3 meses	3,6	2,2	2,0	2,0	2,0	2,1	2,1	2,1	2,0	2,0
Rendimiento del bono alemán	2,3	2,6	2,6	2,7	2,7	2,7	2,7	2,7	2,8	2,7
Rendimiento del bono español	3,2	3,2	3,2	3,2	3,2	3,2	3,2	3,2	3,2	3,2
Prima de riesgo bono español	80,5	60,3	53,4	50,1	47,4	48,6	47,9	47,3	47,5	47,4
Rendimiento del bono estadounidense	4,3	4,3	4,1	4,1	4,1	4,0	4,1	4,2	4,1	
Tipo de cambio EUR-USD	1,1	1,1	1,2	1,2	1,2	1,2	1,2	1,2	1,2	1,2
Tipo de intervención de la Fed	5,3	4,4	4,2	4,0	4,0	4,0	4,0	4,0	4,0	4,0
Tipo de intervención del BCE	4,1	2,4	2,2	2,2	2,2	2,2	2,2	2,2	2,2	2,2
IBEX 35	11.042,4	14.122,8	15.727,4	16.160,2	16.482,6	16.361,8	16.371,6	16.389,0	16.473,1	16.585,7

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.