

Nota semanal de coyuntura

15 de marzo de 2024



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



Índice de contenidos¹

I. Resumen ejecutivo	4
II. Indicadores de economía española.....	5
Ventas de grandes empresas	5
Consumo aparente de cemento.....	7
Índice del Comercio Minorista.....	8
Sociedades mercantiles.....	9
Encuesta trimestral de coste laboral	10
Convenios Colectivos	11
Deuda pública	12
Índice de precios al consumo.....	13
Previsiones del Banco de España	17
Previsión Panel de Funcas	20
III. Indicadores de economía internacional	22
Producción industrial de la zona euro	22
Índice de precios al consumo de Estados Unidos	23
IV. Materias primas y tipos de interés.....	24
Materias primas	24
Tipos de interés	26
V. Calendario de publicaciones en la próxima semana.....	27
VI. Cuadro resumen.....	28

¹ Elaborado con información publicada entre las 12h del 8 de marzo y las 12h del 15 de marzo. Las series están disponibles en BDSICE.



I. Resumen ejecutivo

Se confirma la caída de la inflación al 2,8% interanual en febrero. En enero, las señales de ventas al consumo fueron mixtas (débil según las minoristas; favorable según las de grandes empresas), mientras en el mismo periodo la creación de empresas mantuvo su dinamismo. El Banco de España y el Panel de Funcas revisan sus proyecciones de PIB al alza tras la sorpresa del T4 de 2023. El IPC de Estados Unidos continúa acelerándose ligeramente en intermensual, si bien la interanual permanece cerca del 3%.

En el cuarto trimestre de 2023, el coste laboral por trabajador se aceleró respecto al trimestre anterior, impulsado tanto por los costes no salariales como por los salariales.

Respecto a los indicadores de enero de 2024, las ventas de grandes empresas flexionaron al alza mientras que el índice del comercio minorista se volvió a contraer en términos intermensuales, si bien a un menor ritmo que en diciembre. Paralelamente, la creación de sociedades mercantiles repuntó, superando el promedio histórico para el mismo mes, y la deuda pública registró un avance del 6,2% interanual.

En cuanto a los indicadores correspondientes a febrero, el INE confirmó la caída de la inflación general hasta el 2,8% interanual, reduciéndose seis décimas respecto a un mes antes, y la subyacente se redujo una décima hasta el 3,5%. La reducción de la inflación estuvo influida por efectos base. El consumo aparente de cemento anotó un crecimiento intermensual superior al habitual y los convenios colectivos firmados en febrero reflejaron una subida del 3,4% para 2024, desacelerándose la subida salarial pactada de todos los convenios con efectos en 2024 hasta un 2,8% (3,4% en 2023).

En materia de previsiones, tanto el Banco de España como el Panel de Funcas revisaron su previsión de crecimiento de 2024 en tres décimas al alza hasta un 1,9%, como consecuencia del dato favorable del avance del cuarto trimestre de 2023 de la Contabilidad Nacional Trimestral. Para 2025 pronostican respectivamente un 1,9% y un 2,0%.

Respecto a los indicadores internacionales, en enero la producción industrial de la zona euro retrocedió, lastrada por la electrónica y los productos farmacéuticos. Por su parte, los precios en Estados Unidos se aceleraron en febrero, situándose la inflación general en el 3,2% en términos interanuales, frente al 3,1% de enero, y la subyacente en el 3,8%.

II. Indicadores de economía española

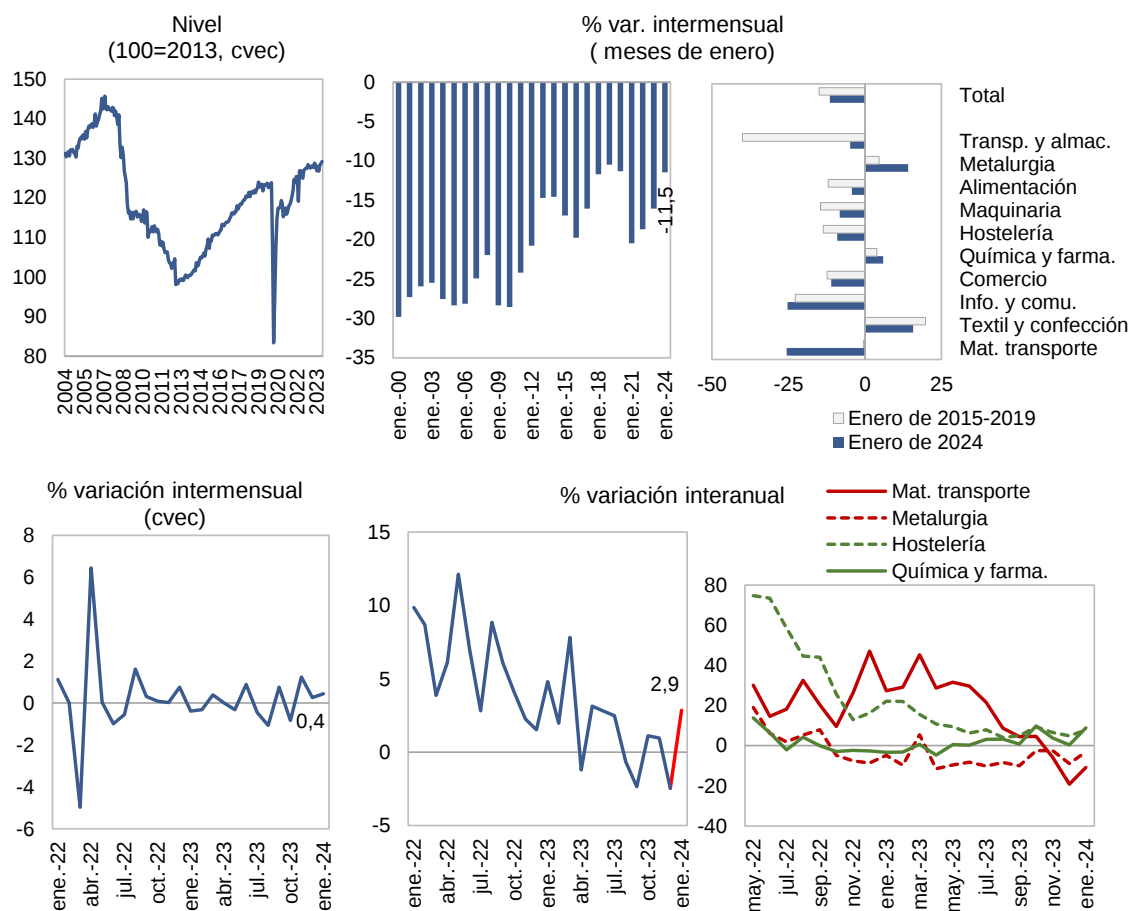
Ventas de grandes empresas

Las ventas de grandes empresas descendieron un -11,5% intermensual en enero, con datos deflactados, tasa superior a la media en el mismo periodo de 2015-2019 (-15,0%). La partida que presentó una variación más favorable respecto a lo habitual fue transporte y almacenamiento, mientras que la más desfavorable frente a la media se observó en material de transporte.

Con series deflactadas y corregidas de variaciones estacionales y calendario, las ventas se aceleraron una décima, hasta el 0,4% intermensual, con el ritmo más elevado en transporte y almacenamiento (20,5%), frente a material de transporte (-21,5%) en el otro extremo.

En comparación con un año antes, las ventas recuperaron el crecimiento, aumentando su tasa de variación en 5,4 puntos porcentuales, hasta el 2,9%, con datos deflactados. La partida con un crecimiento más destacable fue química y farmacia (8,8%), mientras que la menor tasa se anotó en material de transporte (-10,8%).

Ventas totales de grandes empresas deflactadas



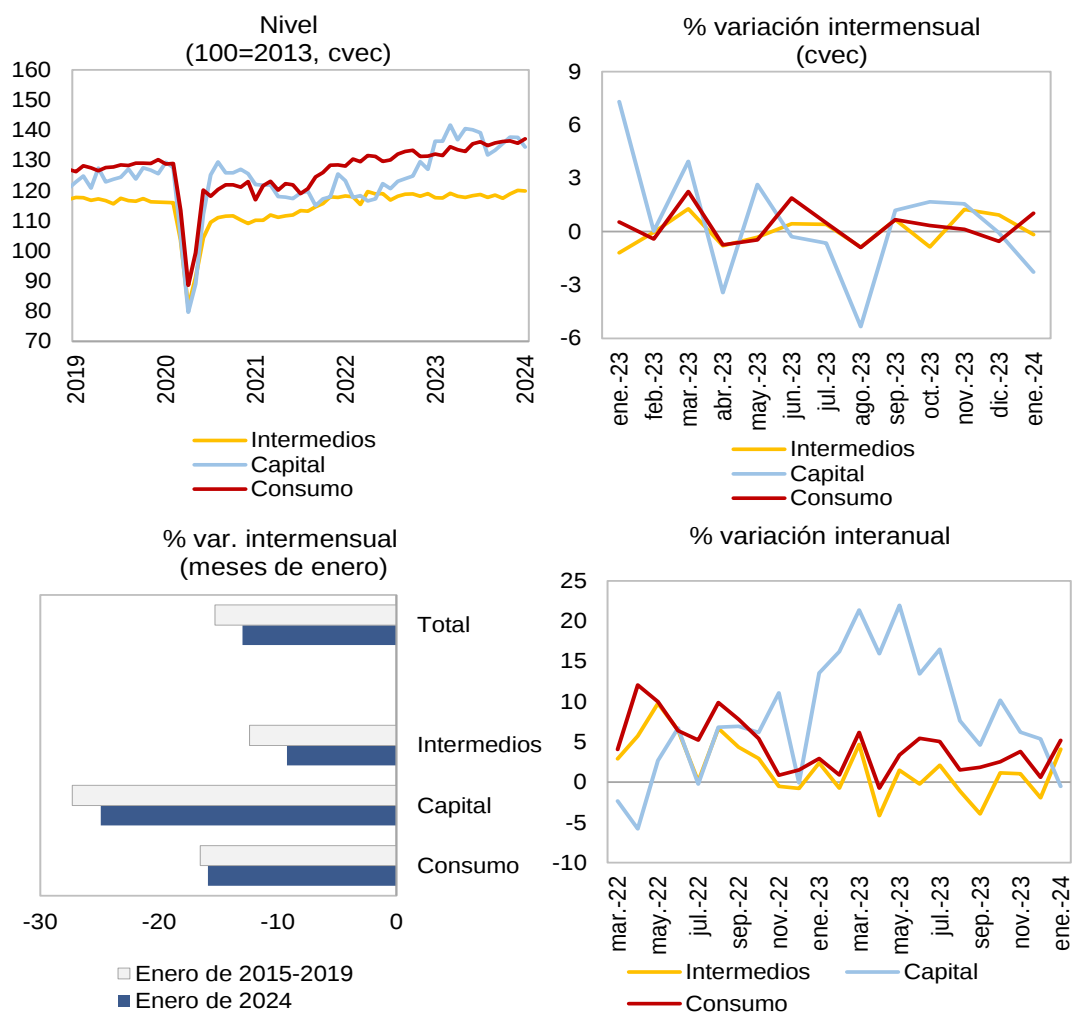
Fuente: AEAT.

Por destino económico, las ventas interiores descendieron un -13,0% intermensual en enero, con datos deflactados, tasa superior a la media en el mismo periodo de 2015-2019 (-15,3%). La partida que mostró una variación mejor de la habitual fue intermedios, mientras que la peor frente a la media se observó en consumo.

Con series deflactadas y corregidas de variaciones estacionales y calendario, las ventas interiores se redujeron un -0,2% intermensual, (0,5% el mes precedente), con caídas en bienes y servicios intermedios (-0,2%) y en las de capital (-2,3%) mientras que las de consumo se incrementaron el 1%.

En comparación con un año antes y con datos sin corregir, las ventas interiores recuperaron el crecimiento, aumentando su tasa de variación en 4,1 puntos porcentuales, hasta el 3,7%. Por destino, los mayores crecimientos se observaron en las ventas de bienes y servicios de consumo 5,2% (0,6% en diciembre) seguido de intermedios (4,1% frente al -2,0% en diciembre), en tanto las de capital se redujeron el -0,5% (5,4% en diciembre).

Ventas interiores de grandes empresas deflactadas por destino



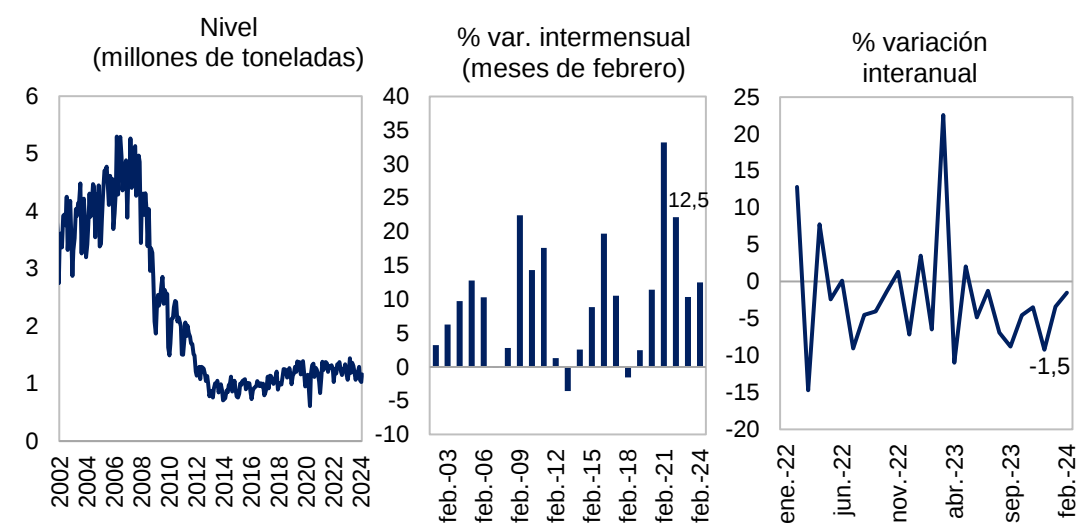
Fuente: AEAT.

Consumo aparente de cemento

El consumo de cemento descendió un -1,5% interanual en febrero de 2024. Por componentes, la producción de cemento disminuyó un -4% interanual y las ventas interiores retrocedieron un -2,7%. Por su parte, las exportaciones anotaron una caída del -17,9% mientras que las importaciones crecieron un 12,2%.

En términos intermensuales, el consumo de cemento aumentó, anotando una tasa del 12,5%, tasa superior al avance promedio en dicho mes del periodo 2015-2019 (8,0%).

Consumo aparente de cemento



Fuente: elaboración propia a partir de Ministerio de Industria y Turismo.

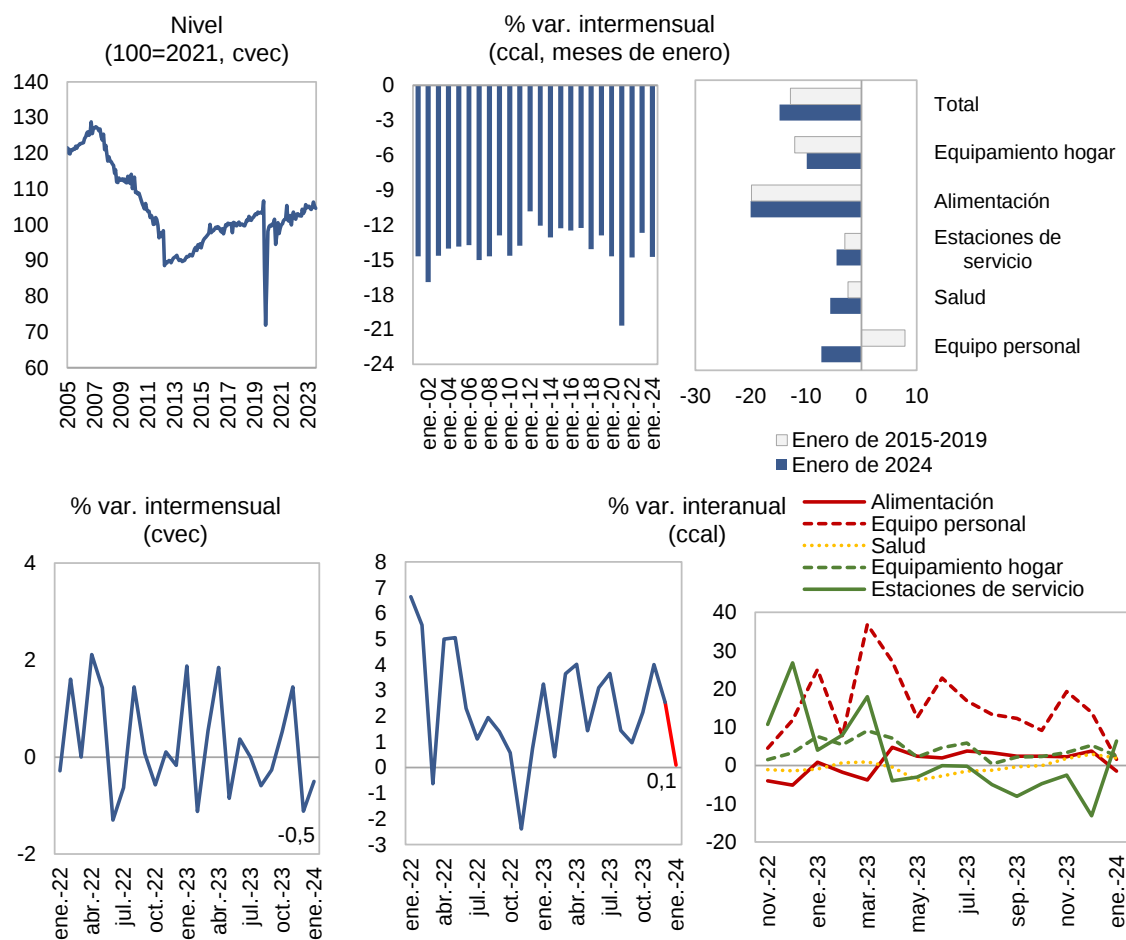
Índice del Comercio Minorista

El índice de comercio al por menor (ICM) deflactado y corregido de calendario descendió un -14,8% intermensual en enero, tasa inferior a la media en el mismo periodo de 2015-2019 (-12,8%). La partida que mejor comportamiento mostró respecto a lo habitual fue equipamiento del hogar, mientras que la peor frente al habitual se observó en equipo personal.

Con series corregidas de variaciones estacionales y calendario, las ventas minoristas deflactadas moderaron la caída 0,6 puntos porcentuales, hasta el -0,5% intermensual, con el ritmo más elevado en estaciones de servicio (0,2%) y salud en el otro extremo (-1,9%).

En comparación con un año antes, el ICM deflactado se desaceleró 2,4 puntos porcentuales, hasta el 0,1% interanual, corregido de calendario. La partida con un crecimiento más destacable fue estaciones de servicio (6,4%), mientras la menor tasa se anotó en alimentación (-1,5%).

Índice de comercio al por menor deflactado



Fuente: INE.

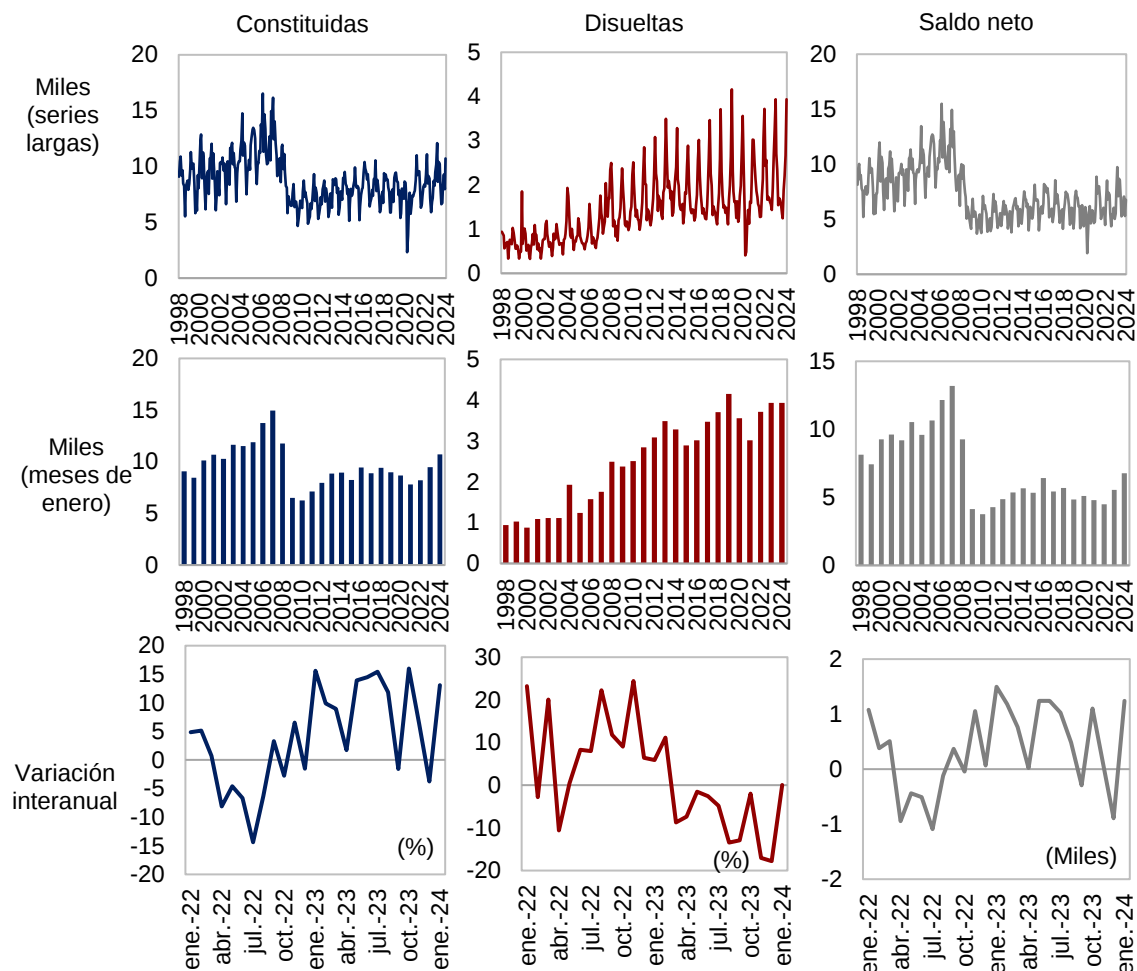
Sociedades mercantiles

La creación de sociedades mercantiles alcanzó en enero la cifra de 10.716, por encima del promedio del mismo mes del periodo 2015-2019 (8.992). En tasa interanual, repuntó un +13,1% interanual frente al retroceso del -3,7% del mes anterior afectado por el moderado aumento de un año antes.

Por su parte, el número de sociedades disueltas (3.936) presentó una variación interanual nula en enero (-17,8% en diciembre), por lo que el saldo neto de creaciones frente a disoluciones se situó en 6.780 sociedades, superior al promedio del mismo mes del periodo 2015-2019 (5.544).

El 29,6% de las sociedades mercantiles creadas correspondió a actividades de comercio y hostelería, el 16,9% a actividades de inmobiliarias financieras y seguros y el 12,9% a construcción.

Sociedades mercantiles



Fuente: INE.

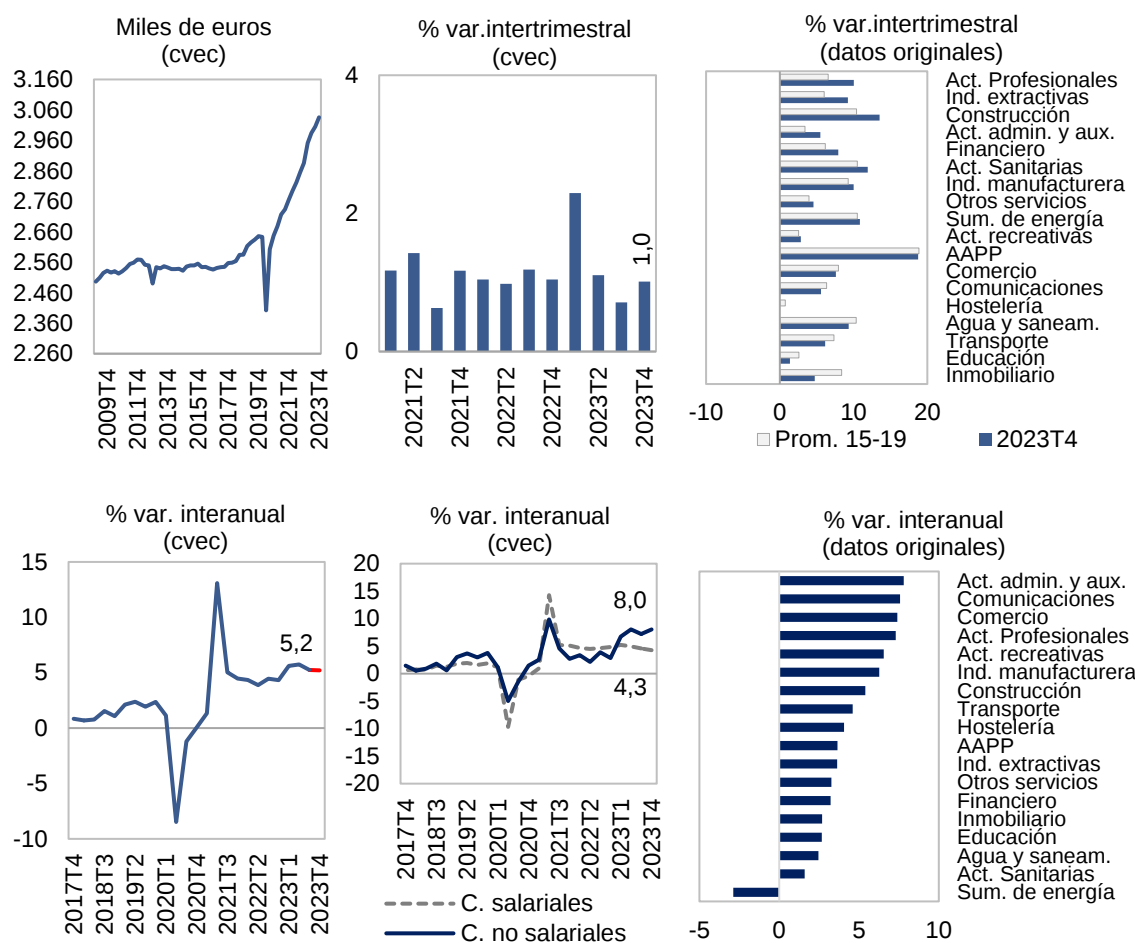
Encuesta trimestral de coste laboral

El coste laboral por trabajador registró en el cuarto trimestre de 2023 una variación intertrimestral del 1% con datos corregidos de estacionalidad y calendario, tres décimas más que el trimestre anterior (0,7%), debido tanto a los costes no salariales que aumentaron un 1,1%, un punto más que el trimestre anterior (0,1%), como a los costes salariales que aumentaron un 1%, una décima más que en el tercer trimestre (0,9%).

En términos sin desestacionalizar, el coste laboral total creció un 8,8% intertrimestral y la mayoría de secciones mostró una subida de los costes salariales, destacando la subida de actividades profesionales, científicas y técnicas respecto al promedio del cuarto trimestre del periodo 2015-2019, mientras que la mayor caída frente a la media se observó en actividades inmobiliarias.

En comparación con un año antes, el coste laboral por trabajador se mantuvo estable (5,2% interanual corregido de calendario), lo que se explica porque la desaceleración de los costes salariales se vio compensada por la aceleración de los costes no salariales. La partida con un crecimiento más destacable fue actividades administrativas y auxiliares, mientras la menor tasa se anotó en suministros de energía.

Coste laboral por trabajador: general y componentes



Fuente: INE.

Convenios Colectivos

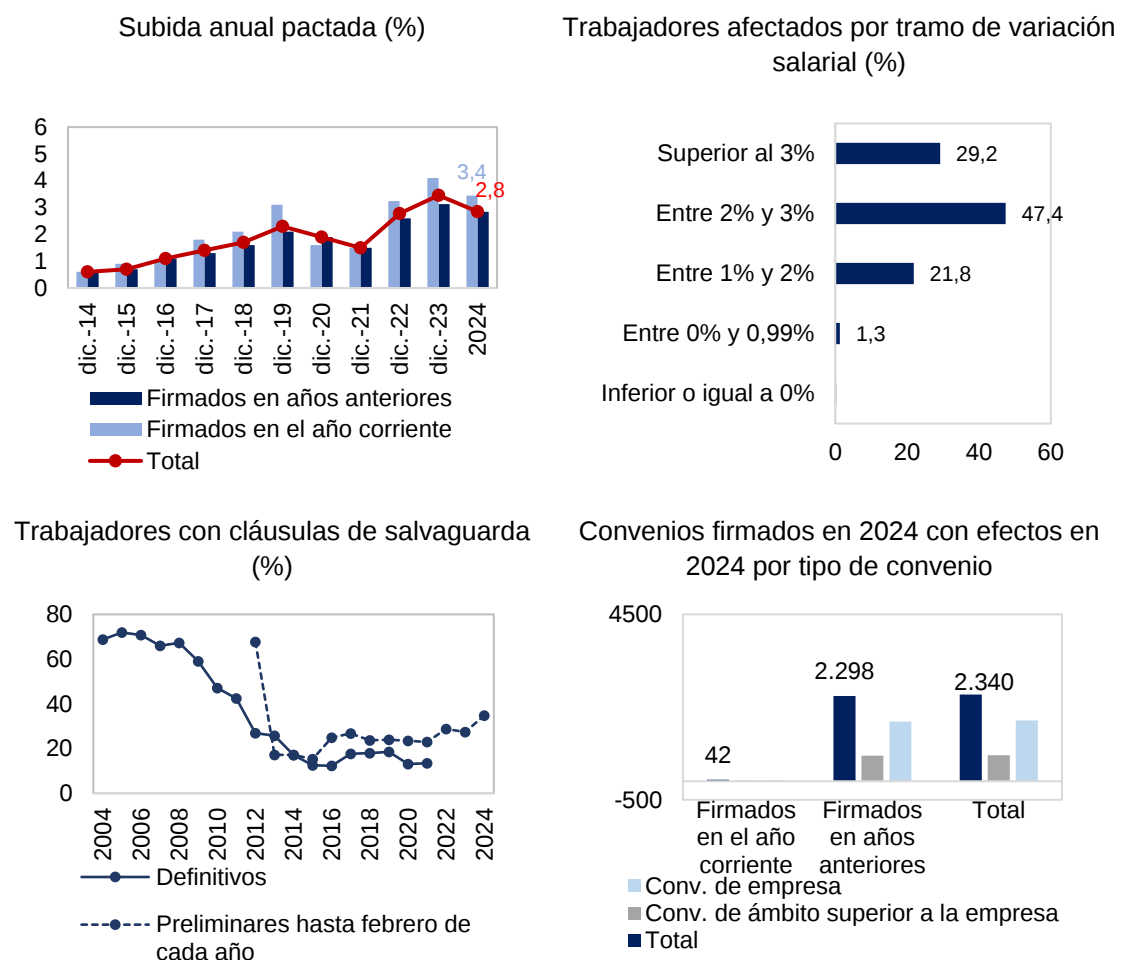
La subida salarial pactada en convenios con efectos en 2024 se sitúa en el 2,8%, tras incorporar los convenios registrados en febrero, seis décimas por debajo de la pactada para 2023.

El 29,2% de los trabajadores cubiertos por convenios con efectos en 2024 registrará un aumento salarial superior al 3%, el 47,4% se beneficiará de un aumento salarial entre el 2% y el 3%, mientras que para un 21,8% de los trabajadores el incremento salarial para 2024 acordado en convenio se sitúa entre el 1% y el 2%. Para el resto de los trabajadores cubiertos el alza salarial registrada en convenios es inferior al 1%.

Asimismo, el aumento salarial pactado en los 42 convenios firmados durante 2024, que afectan a 104 mil de los 7,8 millones de trabajadores cubiertos por convenios con efectos en 2024, se eleva al 3,4%.

Por otra parte, la proporción de trabajadores cubiertos con cláusulas de garantía salarial se sitúa en el 34,8%, por encima con los porcentajes pre-COVID (22,9% de media en el mismo momento del periodo 2015-2019), pero muy por debajo de los niveles cercanos al 70% antes de la crisis financiera.

Estadística convenios colectivos



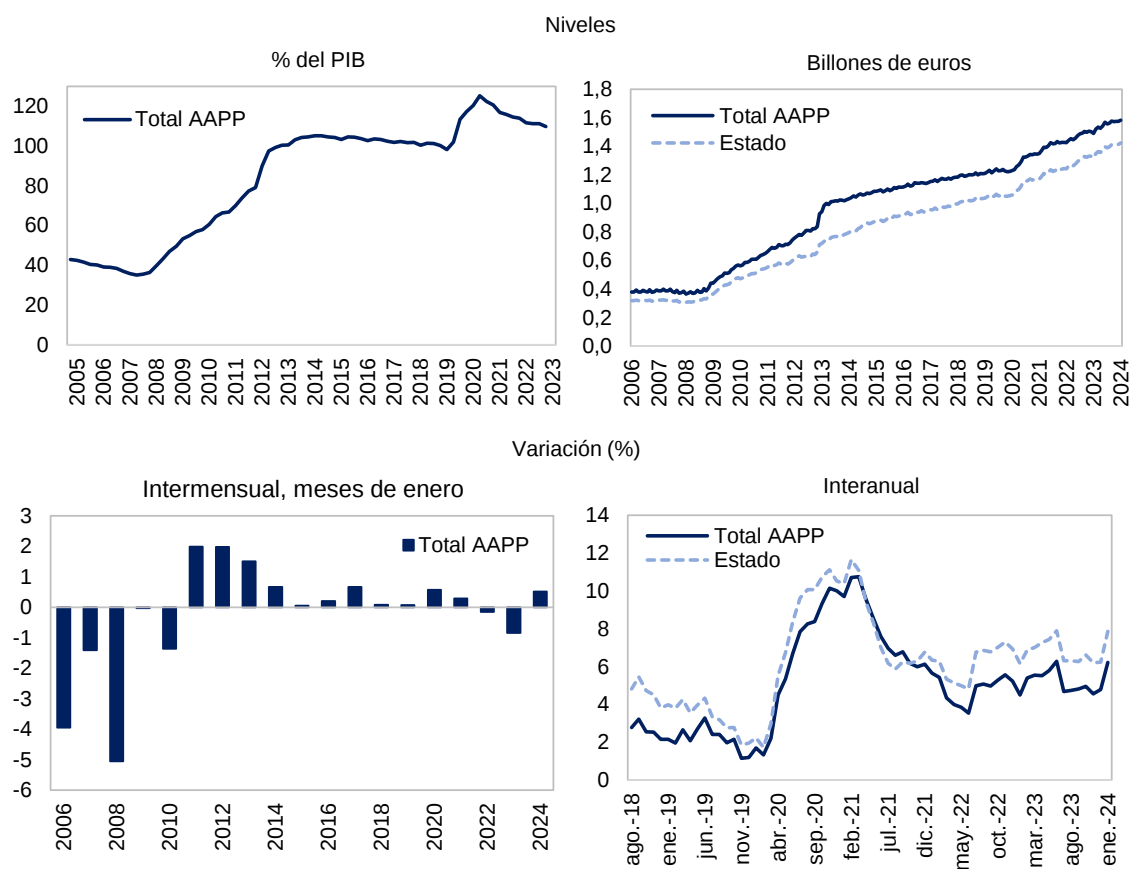
Fuente: MITES.

Deuda pública

En enero, la deuda del total de Administraciones Públicas creció un +6,2% interanual (+4,8% en el mes anterior), alcanzando los 1.583 miles de millones de euros. En términos intermensuales aumentó un +0,5%, frente al crecimiento del +0,2% de promedio en el mismo mes de 2015-2019.

Por su parte, la deuda del Estado aumentó un +0,6% en términos intermensuales en enero, por encima del 0% de media en meses de enero de 2015-2019. En términos interanuales, aumentó un +7,9%, 1,7 puntos porcentuales por encima del mes anterior.

Deuda pública

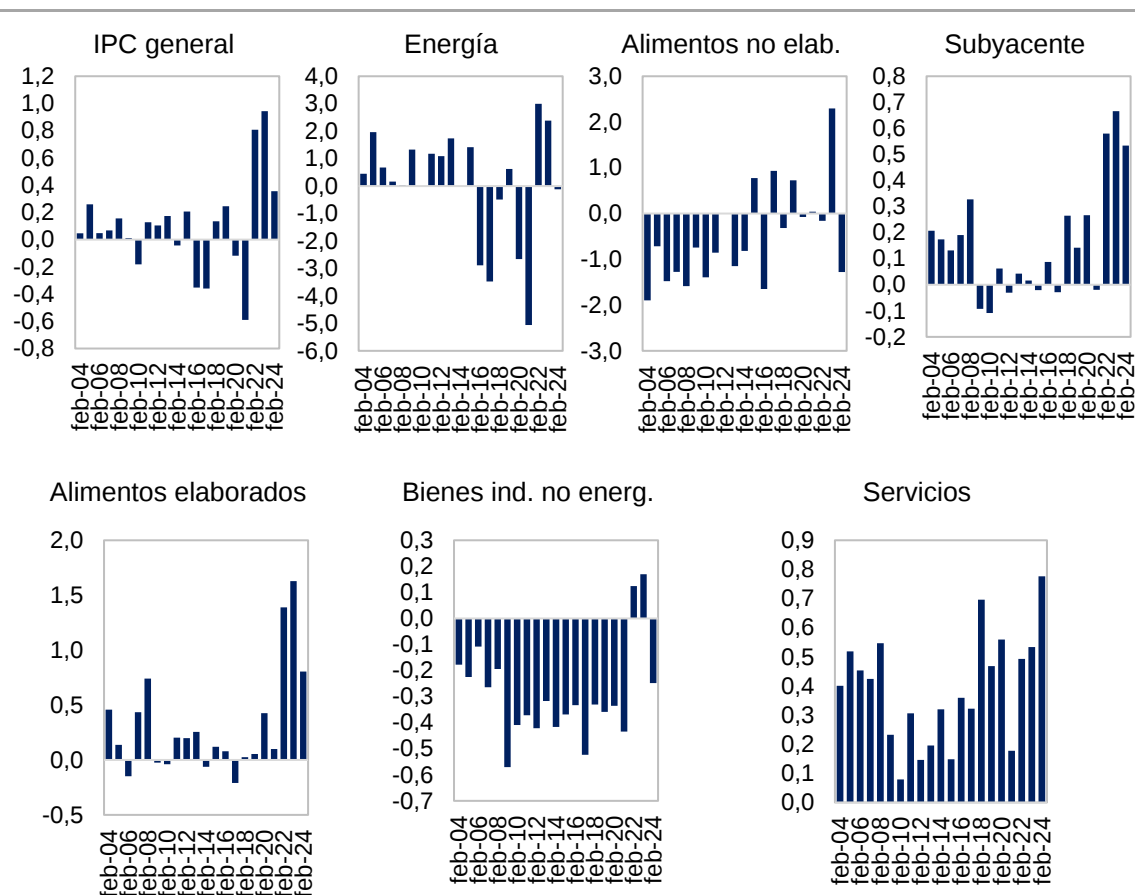


Fuente: Banco de España.

Índice de precios al consumo

El IPC general registró en febrero de 2024 una variación intermensual del 0,4%, frente a una variación promedio nula en meses de febrero de 2015-2019, debido principalmente al crecimiento de los precios de los servicios y de los alimentos elaborados por encima de lo habitual.

IPC: variación intermensual en meses de febrero (%)



Fuente: INE.

Los alimentos no elaborados cayeron un -1,3% intermensual (0,1% en promedio en meses de febrero de 2015-2019), la mayor caída en un mes de febrero desde 2016, destacando la bajada de legumbres y hortalizas frescas (-6,4% mínimo de la serie histórica para un mes de febrero) y la menor subida de frutas frescas o refrigeradas respecto al periodo 2015-2019.

Los productos energéticos cayeron un -0,1% intermensual, debido a la contracción de los precios de la electricidad (-5,2%) y del gas (-0,4%), que compensaron el avance de los precios de los carburantes y combustibles líquidos (+3,7%).

La subyacente, por su parte, subió un 0,5% (0,1% en meses de febrero de 2015-2019), debido a un crecimiento por encima de lo habitual en servicios y en alimentos elaborados.



Los servicios crecieron un 0,8%, frente a una subida media en el mismo periodo de 2015-2019 del 0,4%, contribuyendo a este mayor incremento principalmente restauración y transporte aéreo de pasajeros que registró la máxima subida intermensual en un mes de febrero de toda la serie histórica (7,8%).

Los alimentos elaborados, bebidas y tabaco crecieron un 0,8%, frente a un crecimiento nulo en el mismo mes de 2015-2019, destacando las subidas del aceite de oliva, registrando el mayor incremento en un mes de febrero de la serie histórica (5,3%); tabaco, debido a una nueva subida de tarifas que entró en vigor a finales de enero; y bebidas alcohólicas.

Los bienes industriales no energéticos cayeron un -0,2%, frente a una media histórica de -0,4%, principalmente por vestido que, aunque cae con más intensidad que en el periodo 2015-2019, tiene una contribución negativa menor debido al cambio metodológico que redujo su ponderación desde enero de 2022, y por calzado.

Evolución reciente del IPC: tasas de variación intermensual

	Pond.	Intermensual									
	(%)	Variación (%)							Contribución (pp)		
	2024	20:feb	21:feb	22:feb	23:feb	24:feb	prom. feb. 15-19*	dif	24:feb	prom. feb. 15-19*	dif
Índice General	100,0	-0,12	-0,59	0,81	0,94	0,4	0,0	0,4	0,36	-0,03	0,38
Productos energéticos	9,4	-2,7	-5,1	3,0	2,4	-0,1	-1,0	0,8	-0,01	-0,11	0,10
Electricidad	3,3	-4,2	-19,4	-0,6	12,6	-5,2	-5,3	0,1	-0,19	-0,19	0,00
Carburantes y combustibles líquidos	4,9	-2,6	3,5	5,8	-2,5	3,7	1,1	2,6	0,06	0,07	-0,01
Gas	1,2	0,8	0,7	0,6	0,0	-0,4	0,2	-0,6	0,0	0,0	0,0
General sin productos energéticos	90,6	0,2	0,0	0,5	0,8	0,4	0,1	0,3	0,37	0,08	0,29
Alimentos sin elaboración	6,3	-0,1	0,0	-0,2	2,3	-1,3	0,1	-1,4	-0,08	0,01	-0,09
Pescado fresco o refrigerado	0,7	-7,3	-5,3	-7,1	-5,7	-3,4	-5,6	2,3	-0,03	-0,06	0,03
Carne de ovino y caprino	0,1	-2,7	-2,6	-5,2	-3,2	-3,7	-3,6	-0,1	0,00	-0,01	0,00
Frutas frescas o refrigeradas	1,4	4,2	6,3	3,8	5,4	1,2	2,2	-1,0	0,02	0,04	-0,02
Legumbres y hortalizas frescas	0,9	0,2	-4,4	0,3	11,2	-6,4	4,2	-10,6	-0,06	0,04	-0,10
Subyacente	84,3	0,3	0,0	0,6	0,7	0,5	0,1	0,4	0,45	0,07	0,38
Alimentos con elaboración, bebidas y tabaco	16,7	0,4	0,1	1,4	1,6	0,8	0,0	0,8	0,14	0,00	0,13
Aceite de oliva	0,6	-1,4	0,0	0,4	2,7	5,3	0,0	5,2	0,03	0,00	0,03
Tabaco	2,2	0,1	0,0	0,0	0,1	1,7	0,3	1,4	0,04	0,01	0,03
Bebidas alcohólicas	1,7	1,2	0,5	2,2	2,5	1,3	0,6	0,7	0,02	0,01	0,02
Pizza y quiche	0,2	-0,5	0,4	3,0	4,5	-1,2	0,2	-1,4	0,00	0,00	0,00
Bienes industriales sin productos energéticos	20,8	-0,3	-0,4	0,1	0,2	-0,2	-0,4	0,1	-0,05	-0,09	0,04
Vestido	3,0	-1,4	-1,3	-1,6	-1,3	-2,0	-1,6	-0,4	-0,05	-0,07	0,02
Calzado	0,9	-1,5	-1,4	-1,1	-1,1	-1,4	-1,7	0,2	-0,01	-0,02	0,01
Aparatos y equipos terapéuticos	1,6	-0,5	-0,4	-0,1	0,0	0,1	-0,3	0,4	0,00	0,00	0,00
Productos para animales domésticos	0,5	0,0	-0,4	0,9	2,5	0,3	-0,2	0,5	0,00	0,00	0,00
Servicios	46,9	0,6	0,2	0,5	0,5	0,8	0,4	0,4	0,36	0,16	0,20
Restauración y comedores	12,8	0,2	0,1	0,7	0,5	0,5	0,2	0,3	0,06	0,02	0,04
Transporte aéreo de pasajeros	0,4	6,1	-2,7	1,9	4,0	7,8	-2,0	9,8	0,03	-0,01	0,04
Transporte de pasajeros en tren	0,3	0,9	0,0	0,0	0,0	0,0	0,5	-0,5	0,00	0,00	0,00
Servicios de telefonía y fax	3,0	0,2	0,0	0,0	0,0	0,0	1,1	-1,1	0,00	0,04	-0,04

*Para aquellas partidas para las que no hay datos de contribuciones anteriores a 2017, el promedio es 2017-2019

En términos interanuales, la inflación general retrocedió seis décimas respecto al mes anterior, hasta el 2,8% (idéntica al avance del INE el pasado 28 de febrero). Esta evolución se debió a efectos base observados en múltiples componentes, destacando los de alimentos no elaborados y electricidad por las fuertes subidas de precios que se produjeron en febrero de 2023. También contribuyeron las caídas de los precios de los alimentos elaborados y la electricidad.

Los productos energéticos contribuyeron negativamente a la inflación general en cuatro décimas (-0,2 puntos el mes anterior), situándose su tasa de crecimiento interanual en

el -4,7%. La electricidad cayó un -7,7% en febrero (+9,6% en enero) con una contribución negativa de dos décimas. El gas cayó un -19,1% (-18,7% en enero) y también contribuye negativamente en dos décimas. Los carburantes y combustibles líquidos aumentaron un 0,7% (-5,3% en enero) con una contribución nula.

Los alimentos no elaborados (5%) contribuyeron tres décimas a la inflación general, (seis décimas en enero) destacando frutas frescas o refrigeradas (9,1%), carne de porcino (11%) y pescado fresco o refrigerado (7,5%).

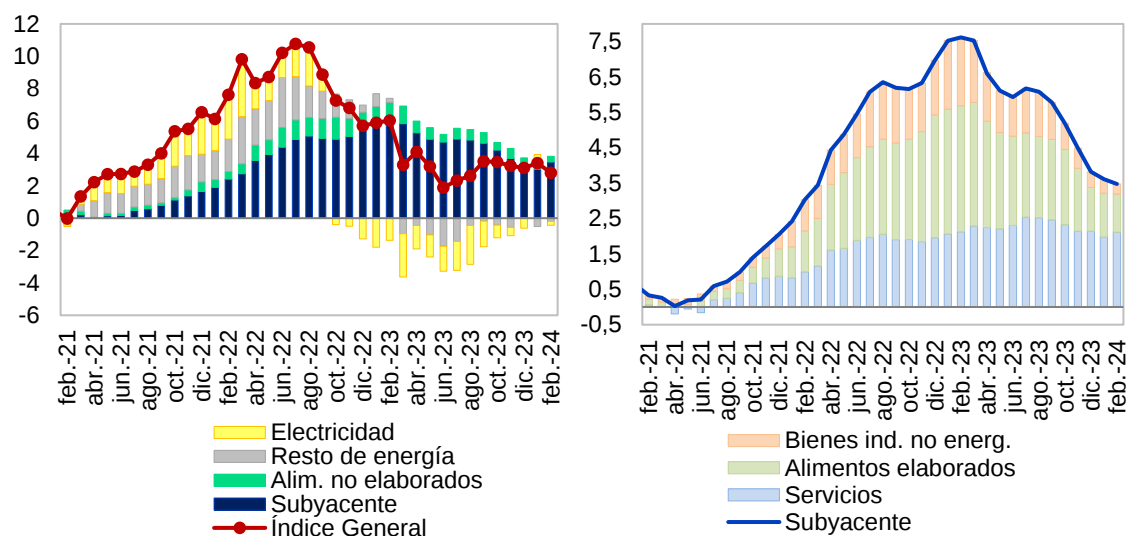
La subyacente creció un 3,5% interanual, y explica 2,9 puntos de la inflación general, una décima menos que el mes anterior.

Los alimentos elaborados (5,3%) explican 0,9 puntos, una décima menos que en enero, destacando aceite de oliva (67%), tabaco (5,3%) y carne seca, salada o ahumada (4,5%).

Los bienes industriales no energéticos (1,2%) explican 2 décimas de la inflación, una décima menos que el mes anterior, destacando automóviles (2,7%), artículos de uso personal (2,6%) y vestido (2,1%).

Los servicios (3,9%) contribuyeron a la inflación general en 1,8 puntos, dos décimas más que en el mes anterior, sobresaliendo restauración y comedores (5,2%), mantenimiento y reparación de vehículos (5%) y paquetes turísticos (10%).

IPC: contribuciones a la variación interanual (puntos porcentuales)



Fuente: INE.



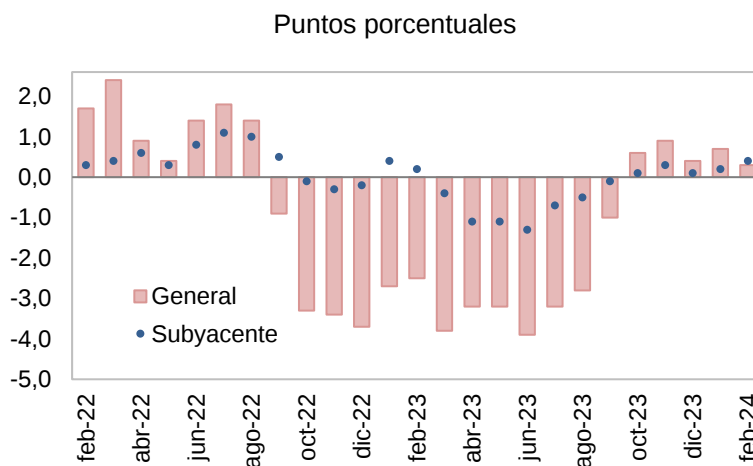
Evolución reciente del IPC: tasas de variación interanual

	Interanual									Contribución (pp)		
	Variación (%)											
	23:ago	23:sep	23:oct	23:nov	23:dic	24:ene	24:feb	dif.		24:ene	24:feb	dif.
Índice General	2,6	3,5	3,5	3,2	3,1	3,4	2,8	-0,60		3,4	2,80	-0,60
Productos energéticos	-21,5	-14,0	-10,4	-10,0	-6,4	-2,3	-4,7	-2,4		-0,2	-0,4	-0,2
Combustibles y combustibles líquidos	0,4	5,4	0,2	-2,8	4,9	-5,3	0,7	6,0		-0,3	0,0	0,3
Electricidad	-49,6	-38,3	-22,0	-13,6	-17,3	9,6	-7,7	-17,3		0,3	-0,2	-0,5
Gas	-21,2	-23,3	-20,6	-20,4	-20,0	-18,7	-19,1	-0,4		-0,2	-0,2	0,0
General sin productos energéticos	6,3	6,0	5,3	4,8	4,1	4,0	3,6	-0,4		3,6	3,2	-0,4
Alimentos sin elaboración	8,5	8,8	7,3	9,0	7,9	8,8	5,0	-3,8		0,6	0,3	-0,3
Frutas frescas o refrigeradas	8,5	9,2	8,8	10,1	11,8	13,7	9,1	-4,6		0,2	0,1	-0,1
Carne de porcino	15,6	14,4	13,8	12,9	12,3	12,4	11,0	-1,4		0,1	0,1	0,0
Pescado fresco o refrigerado	5,8	6,7	7,1	6,7	4,3	4,9	7,5	2,6		0,0	0,1	0,1
Patatas	18,0	20,5	15,9	13,5	10,2	13,0	11,6	-1,4		0,0	0,0	0,0
Subyacente	6,1	5,8	5,2	4,5	3,8	3,6	3,5	-0,1		3,0	2,90	-0,1
Alimentos con elaboración, bebidas y tabaco	10,9	10,8	10,2	8,6	6,1	6,2	5,3	-0,9		1,0	0,9	-0,1
Aceite de oliva	52,5	67,0	73,5	66,7	54,6	62,9	67,0	4,1		0,3	0,3	0,0
Tabaco	7,0	7,1	7,2	6,7	1,9	3,7	5,3	1,6		0,1	0,1	0,0
Carne seca, salada o ahumada	9,5	8,9	8,3	8,1	7,1	5,8	4,5	-1,3		0,1	0,1	0,0
Otros aceites comestibles	-33,9	-32,7	-29,5	-29,1	-29,1	-25,3	-24,6	0,7		0,0	0,0	0,0
Bienes industriales sin productos energéticos	4,3	3,6	2,7	2,2	1,7	1,6	1,2	-0,4		0,3	0,2	-0,1
Automóviles	6,6	5,3	4,4	3,4	3,2	3,0	2,7	-0,3		0,1	0,1	0,0
Artículos de uso personal	6,1	5,8	4,7	4,2	3,1	2,9	2,6	-0,3		0,1	0,0	-0,1
Vestido	1,7	0,6	1,0	2,2	1,5	2,8	2,1	-0,7		0,1	0,0	-0,1
Muebles y accesorios, alfombras y otros revestim	3,0	2,6	2,0	1,5	1,3	1,4	1,5	0,1		0,0	0,0	0,0
Servicios	4,5	4,5	4,3	4,0	3,9	3,6	3,9	0,3		1,6	1,8	0,2
Restauración y comedores	6,4	6,0	5,9	5,6	5,3	5,2	5,2	0,0		0,6	0,6	0,0
Mantenimiento y reparación de vehículos	6,4	6,1	6,0	5,8	5,6	5,5	5,0	-0,5		0,2	0,2	0,0
Paquetes turísticos	22,2	21,4	16,4	12,1	9,0	11,0	10,0	-1,0		0,1	0,1	0,0
Seguros	6,9	6,9	6,9	6,9	6,9	6,6	7,2	0,6		0,1	0,1	0,0

En términos armonizados, la inflación general en febrero fue del 2,9% según el INE (3,5% en enero), frente al 2,6% en la zona euro. El diferencial desfavorable para España se situó así en tres décimas, cuatro décimas menos que el mes anterior.

Por su parte, la inflación subyacente armonizada española se situó en febrero en el 3,7% (3,8% un mes antes), mientras que en la zona euro se situó en el 3,3% por lo que el diferencial desfavorable fue de cuatro décimas, dos décimas más que el mes anterior.

Diferencial de inflación España-zona euro



Fuente: INE y Eurostat.



Previsiones del Banco de España

El 12 de marzo el Banco de España actualizó sus previsiones de crecimiento del PIB, revisando al alza la de 2024 hasta un 1,9% (tres décimas más) y manteniendo las de 2025 y 2026 en un 1,9% y un 1,7% respectivamente.

Para 2024, la revisión de tres décimas al alza se explica íntegramente por un mayor carry-over derivado de los nuevos datos de la Contabilidad Nacional Trimestral para el cuarto trimestre de 2023, que mostraron un avance del PIB mayor de lo esperado (+0,6% frente a +0,3% estimado en las proyecciones de diciembre), así como unas tasas ligeramente superiores para el segundo y el tercer trimestre del año pasado. Sobresale en esta revisión el fuerte recorte a la inversión (+0,4% frente a 2,7% estimado en diciembre), que se ve compensado por una revisión al alza del consumo público (+1,2%, frente a +0,8%) y de las exportaciones (+1,7%, frente a +0,3%).

Para el primer trimestre de 2024, estiman un crecimiento de +0,4% conforme a la información disponible, aunque subrayan la elevada incertidumbre en torno a dicha previsión.

Las hipótesis técnicas de estas previsiones prevén frente a las de diciembre unos precios energéticos menores (de acuerdo con la evolución de los mercados de futuros), unos tipos de interés también menores, una recuperación de los mercados exteriores más débil en el horizonte de previsión, fruto del menor dinamismo observado en la Unión Económica y Monetaria en el tramo final de 2023, y un tipo de cambio del euro algo más depreciado.

Hipótesis técnicas

Revisión en puntos porcentuales entre paréntesis

	2023	2024	2025	2026			
Mercados de exportación de España	-0,1	1,4	(-0,8)	3,1	(0,2)	3,1	(0,2)
Precios del petróleo en dólares/barril (nivel)	83,7	79,8	(-0,3)	75,2	(-1,4)	73,1	(-0,5)
Tipo de cambio dólar/euro (nivel)	1,08	1,08	(-0,01)	1,08	(-0,01)	1,08	(0,0)
Tipo de cambio efect. nom. frente a la zona no euro (nivel 2000=100)	115,6	115,5	(-1,1)	115,4	(-1,2)	115,4	(-1,2)
Tipos de interés a corto plazo (euríbor a tres meses, nivel)	3,4	3,4	(-0,2)	2,5	(-0,4)	2,3	(-0,4)
Tipos de interés a largo plazo (bono a 10 años, nivel)	3,5	3,3	(-0,3)	3,4	(-0,4)	3,5	(-0,4)

Fuente: Banco de España. La fecha de cierre de elaboración de los supuestos es el 15 de febrero, excepto para el de mercados exteriores, que es el 9 de febrero. Con respecto a las previsiones publicadas el pasado 19 de diciembre, las actuales incorporan la nueva información conocida desde entonces que incluye el avance de la Contabilidad Nacional Trimestral del cuarto trimestre de 2023 y las Cuentas Trimestrales no Financieras de los Sectores Institucionales del tercer trimestre de 2023.

Por componentes, la demanda interna será el motor de crecimiento en todo el horizonte de previsión, apoyada fundamentalmente en el consumo privado, que se verá favorecido por el aumento de las rentas reales (en un contexto de moderación de la inflación e incrementos salariales) y por el crecimiento de la población y del empleo. A partir de 2025, la inversión contribuye de forma relevante al crecimiento, impulsada por los fondos europeos y por el desvanecimiento gradual del impacto negativo asociado al endurecimiento monetario. Por su parte, la demanda externa neta tendrá una aportación prácticamente nula en todo el periodo de proyección fundamentalmente por la



recuperación de las importaciones, en consonancia con el avance de la inversión, en un contexto en el que las exportaciones de bienes y servicios también presentarán dinamismo.

Así, en 2024 la demanda nacional aportaría 2 puntos de crecimiento, gracias al consumo privado (+2,3%), a la inversión (+0,4%) y al consumo público (+1,2%), mientras que la demanda externa detraería una décima, por el mayor avance de las importaciones (2,1% frente al +1,7% de las exportaciones).

Previsiones del Banco de España

Revisión en puntos porcentuales entre paréntesis

	2024	2025	2026
PIB real	1,9 (+0,3)	1,9 (+0,0)	1,7 (+0,0)
Consumo privado	2,3 (+0,0)	1,9 (+0,2)	1,7 (+0,2)
Consumo público	1,2 (+0,4)	1,7 (+0,2)	1,5 (+0,2)
Formación bruta de capital fijo	0,4 (-2,3)	2,7 (+0,0)	1,9 (+0,1)
Exportaciones bys	1,7 (+1,4)	3,0 (+0,0)	2,9 (+0,0)
Importaciones bys	2,1 (+0,8)	3,4 (+0,4)	3,0 (+0,3)
Demanda nacional (pp)	2,0 (+0,0)	1,9 (+0,1)	1,6 (+0,1)
Demanda externa neta (pp)	-0,1 (+0,3)	0,0 (-0,1)	0,1 (-0,1)
Tasa de paro	11,6 (-0,1)	11,5 (+0,1)	11,3 (+0,0)
Empleo (horas)	1,8 (+0,5)	1,1 (+0,0)	0,9 (+0,0)
Deflactor del PIB	2,9 (+0,3)	2,2 (-0,1)	1,9 (-0,2)
IPC	2,7 (-0,6)	1,9 (-0,1)	1,7 (-0,2)
Déficit público	-3,5 (-0,1)	-3,5 (+0,1)	-3,5 (+0,1)
Deuda pública	106,5 (+0,2)	107,2 (+0,0)	108,4 (+0,0)
Cap./nec. Financiación	3,4 (+0,5)	3,5 (+0,5)	3,6 (+0,6)

Nota: El Banco de España usa el IPC armonizado.

En cuanto a la inflación, el Banco de España revisa a la baja sustancialmente la tasa de 2024 (seis décimas menos hasta +2,7%), como consecuencia de los menores precios de la energía observados en los últimos meses y en los mercados de futuros

(-0,7 puntos) y la extensión parcial de medidas no contemplada en las proyecciones de diciembre (-0,3 puntos), que compensan las sorpresas al alza observadas recientemente en la inflación subyacente y en la de los alimentos. De esta manera, estima una reducción gradual de la inflación general desde el 3,4% observado en 2023 hasta el 2,7% en 2024, el 1,9% en 2025 y el 1,7% en 2026. Por su parte, la inflación subyacente pasaría de 4,1% en 2023 a 2,2% en 2024, 1,9% en 2025 y 1,8% en 2026.

Respecto a las cuentas públicas, el Banco de España estima una ligera reducción del déficit en 2024 hasta un -3,5% (desde un -3,8% estimado para 2023), que se mantendría en todo el horizonte de previsión. Paralelamente, la deuda pública se reduciría ligeramente en 2024 hasta un 106,5% (desde el 107,7% registrado en 2023), para después incurrir en una senda ascendente hasta un 108,4% en 2026. La nueva estimación fiscal incorpora la extensión a 2024 de parte de las medidas de apoyo frente al repunte de la inflación vigentes en 2023. Así, se extienden las subvenciones al transporte de viajeros o la de rebaja del IVA de los alimentos hasta junio (ya contempladas en las previsiones de diciembre), pero también se incluye la extensión



parcial de las rebajas impositivas a la energía a partir de enero². Asimismo, se incorpora la prórroga en 2024 del impuesto de grandes fortunas. Todo lo anterior elevaría en dos décimas el déficit de 2024.

Por otro lado, la creación de empleo mantendría su dinamismo en 2024 (+1,8% en términos de horas trabajadas, frente a +1,9% en 2023) para después desacelerarse hasta un 1,1% en 2025 y un 0,9% en 2026. Así, el empleo moderaría su dinamismo a lo largo del horizonte de proyección, en línea con la evolución prevista de la actividad. Paralelamente, la productividad se mantendría débil en 2024 para después recuperarse a lo largo del horizonte de previsión. La tasa de paro finalizaría en 2026 en un 11,3%.

La capacidad de financiación de la economía española se mantendría en torno al 3,5% en todo el periodo hasta 2026, demostrando la fortaleza del sector exterior español.

El Banco de España matiza que, al igual que en las previsiones de diciembre, los riesgos sobre el crecimiento están orientados a la baja mientras que sobre la inflación se consideran equilibrados. Como principal riesgo señala una eventual escalada de los conflictos bélicos en la Franja de Gaza y en Ucrania, generándose una mayor incertidumbre que afectaría negativamente a las decisiones de gasto e inversión, así como cuellos de botella en las cadenas de producción. No obstante, matiza que en un contexto en el que la demanda global presenta un dinamismo moderado, no se aprecian señales de congestión significativas en la logística y en las cadenas globales de suministro. Asimismo, la política monetaria restrictiva podría tener un mayor impacto del esperado en la actividad y los precios. La ralentización de la zona euro, así como la reducción de la inflación más acusada de lo anticipado podría apuntar a una transmisión de la política monetaria más intensa de lo previsto. También apuntarían en esta dirección las sorpresas a la baja que se han producido en la evolución del crédito al sector privado.

A nivel nacional, el Banco de España no descarta la posibilidad de que se desplieguen efectos de segunda vuelta sobre la inflación. Aunque de momento los salarios y los márgenes se mantienen contenidos, el dinamismo de la remuneración por asalariado está siendo mayor que el correspondiente a los salarios pactados en convenio y el mercado de trabajo está mostrando un notable grado de tensionamiento. Por último, la reactivación de las reglas fiscales a escala europea conllevaría una corrección del déficit público estructural más acusada que la contemplada en las proyecciones, lo que podría traducirse en un menor grado de dinamismo de la actividad en el horizonte de proyección.

² Los tipos impositivos del IVA de la electricidad y del gas natural pasaron del 5% al 10% en enero, en vez de al 21% contemplado en las previsiones de diciembre. De acuerdo con la información vigente hasta la fecha, en el caso del gas natural, la reversión al tipo del 21% se producirá a partir del segundo trimestre de 2024. Por su parte, en el caso del IVA de la electricidad, el tipo impositivo revertirá al 21% en aquellos meses de 2024 en los que el precio medio en el mercado mayorista en el mes anterior al de referencia sea igual o inferior a 45€/MWh. Según la información reciente y los mercados de futuros, esta condición se cumpliría en cuatro meses de 2024. Por otro lado, el tipo del impuesto especial sobre la electricidad pasa del 0,5% al 2,5% en el primer trimestre de 2024, al 3,8% en el segundo trimestre y al 5,1% a partir del tercer trimestre, que es lo que habría supuesto la expiración total de dicha medida.



Previsión Panel de Funcas

El panel de previsiones recogidas por Funcas, publicado el 13 de marzo, revisa al alza la previsión de crecimiento del PIB en 2024, hasta el 1,9% (+ 3 décimas) y publica por primera vez la previsión para 2025, que se situaría en el 2%. Para 2024, 16 de los 18 servicios de análisis encuestados han revisado al alza su anterior estimación de enero, mientras que sólo un servicio ha revisado a la baja. Este consenso en la revisión al alza se explicaría por el positivo dato publicado de la Contabilidad Nacional del cuarto trimestre de 2023 (+0,6%, el doble de la estimación de consenso recogida en el Panel de enero), que ha generado un mayor efecto arrastre para el año en curso, unido a los positivos resultados de los indicadores al inicio de año.

En cuanto al perfil trimestral, en 2024 el crecimiento se mantendría en el +0,4% para todos los trimestres, lo que supone una revisión del perfil anterior, que asumía tasas más moderadas de crecimiento en el primer trimestre (+0,3%) y una aceleración en el segundo semestre del año (+0,5%). Para 2025 el crecimiento previsto sería del +0,5% para todos los trimestres.

Por componentes, en 2024, la demanda nacional aportaría 1,9 puntos al avance del PIB, dos décimas más que en la estimación anterior, apoyada en el consumo privado (+1,9%), en la inversión (+2,1%, revisada a la baja) y en el consumo público (+2,2%, revisado al alza). La demanda externa no contribuiría al crecimiento debido al grado de avance similar de importaciones y exportaciones.

Para 2025, el PIB se aceleraría una décima, hasta el 2%, con un patrón de crecimiento también basado en la demanda interna, que aportaría 1,8 puntos, impulsada por la inversión (+3,4%) frente a una moderación del ritmo de avance del consumo público (+1,1%). La demanda externa contribuiría positivamente al crecimiento (+0,2 puntos) al acelerarse tanto exportaciones como importaciones.

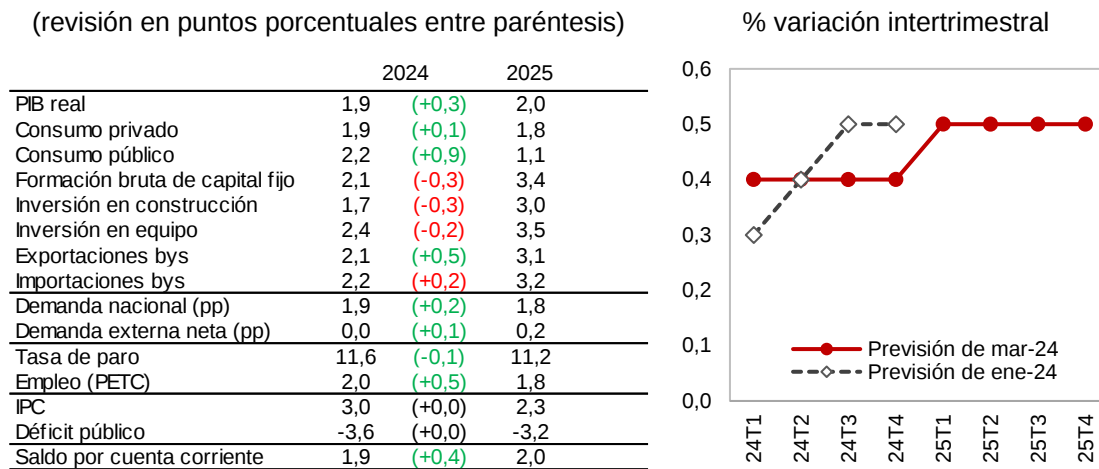
La previsión de inflación general para 2024 se mantiene en el 3%, y la de 2025 se situaría en el 2,3%. Por su parte, la subyacente anotaría un 3,1% en 2024 y un 2,5% en 2025, presentando así una mayor persistencia.

Paralelamente, en cuanto al mercado laboral, el crecimiento del empleo se revisa cinco décimas al alza para 2024 (hasta el +2%), ritmo que se mantendría prácticamente en 2025 (+1,8%). Por su parte, se espera que la tasa de paro se sitúe en el 11,6% en 2024 (-0,1 puntos con respecto a la previsión anterior) y en el 11,2% en 2025.

Finalmente, la previsión de saldo público se mantiene en el -3,6% de cara a 2024, y prevén una ligera reducción en 2025 hasta el -3,2%. En este sentido, señalan que la política fiscal está teniendo un tono expansivo, cuando se esperaría una posición más neutra habida cuenta del relativo vigor de la economía española.



Previsiones de Panel de Funcas



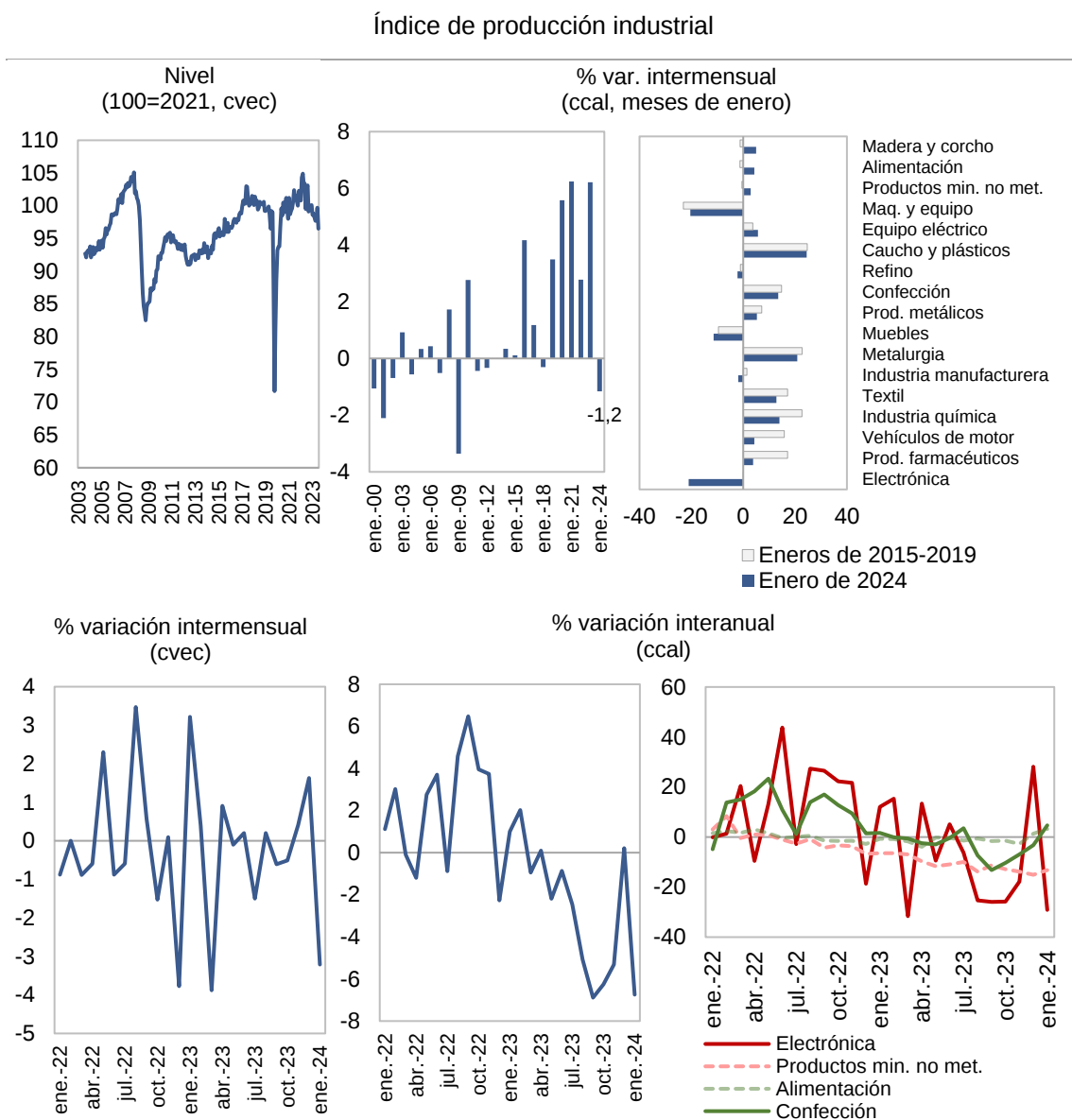
En cuanto a los supuestos, los analistas prevén que los tipos se mantendrán en niveles elevados durante más tiempo de lo anticipado; así, el tipo de la facilidad de depósito empezaría a descender en junio de 2024 y cerraría el año en el 3,23%, y el euríbor a un año se situaría en el 3,19% a finales 2024. De cara a 2025, se destaca que los tipos, si bien van a seguir descendiendo, van a mantenerse muy por encima del periodo anterior a la política monetaria contractiva (por ejemplo, la facilidad marginal de depósito cerraría 2025 en el 2,34%). Se anticipa, además, que la cotización del euro frente al dólar se va a mantener estable. Finalmente, la percepción del entorno externo sigue siendo desfavorable, debido al ciclo de endurecimiento monetario, al ajuste de China tras el estallido de la burbuja de crédito y a los conflictos bélicos, que siguen lastrando el comercio internacional.

III. Indicadores de economía internacional

Producción industrial de la zona euro

El índice de producción industrial (IPI) descendió un -1,2% intermensual en enero de 2024, peor tasa que la media en el mismo periodo de 2015-2019 (+1,7%), corregida de calendario. Los sectores de actividad que mayores variaciones negativas mostraron respecto a lo habitual fueron la electrónica y los productos farmacéuticos (-21,1 y -13,3 puntos porcentuales de diferencia respectivamente frente al periodo 2015-2019).

En comparación con un año antes, el IPI disminuyó un -6,7% interanual corregido de calendario. Los sectores con crecimientos más destacables fueron confección (4,7%) y alimentación (3,2%), frente a las observadas en electrónica (-29,1%) y productos minerales no metálicos (-13,2%).



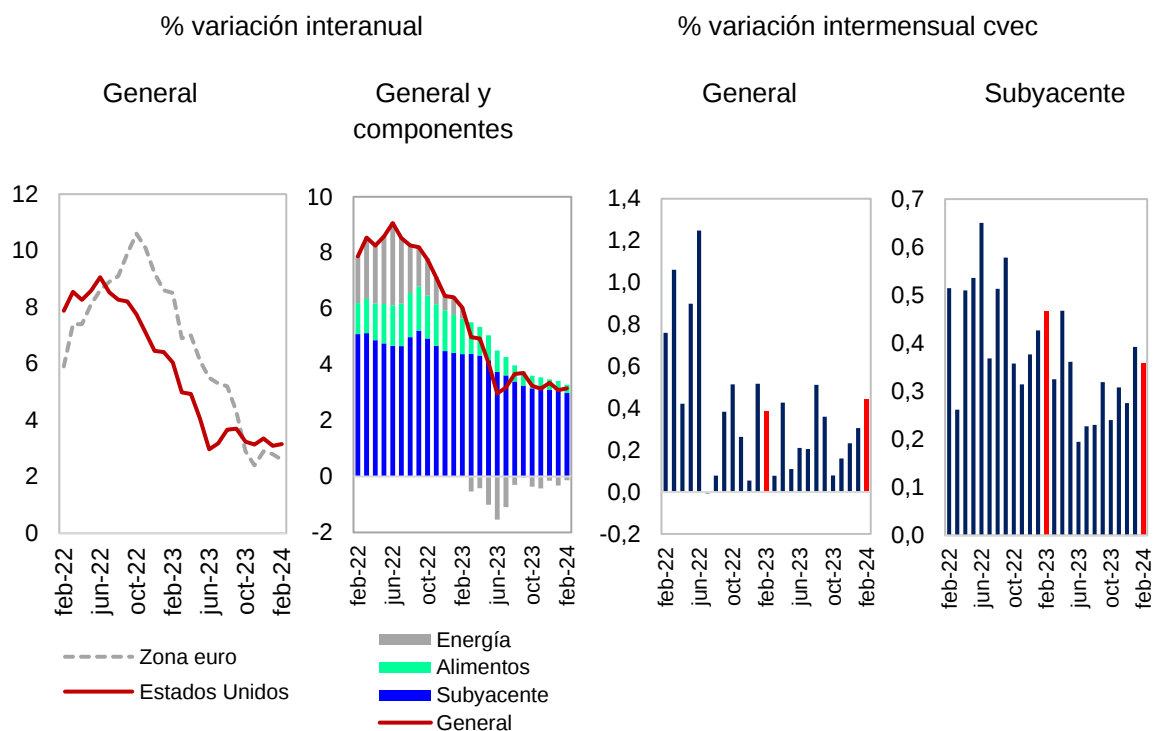
Fuente: Eurostat.

Índice de precios al consumo de Estados Unidos

El IPC de Estados Unidos aumentó en febrero un +0,4% intermensual desestacionalizado, frente al +0,3% de enero. Esta ligera aceleración viene explicada por la subida de las gasolinas (+3,8% frente al -3,3% anterior) y por la subida de precio de los vehículos usados (+0,5% frente al -3,4% anterior), mientras que los precios de los alimentos se mantuvieron estables (0,0% frente al +0,4% anterior). En cuanto a la inflación subyacente, se mantuvo en el +0,4% y vino explicada por los precios de los alojamientos y de los servicios de transporte principalmente.

En términos interanuales, la inflación se mantiene en tasas ligeramente superiores al 3% desde mediados de 2023, situándose en febrero en el 3,2%, una décima por encima del nivel de enero. Por componentes, la subyacente (+3,8%) explicó 3 puntos de la inflación general. La energía, que bajó un -1,9% interanual, explicó -0,1 puntos, y los alimentos, que crecieron un +2,2%, explicaron las tres décimas restantes.

Índice de precios de consumo de Estados Unidos



Fuente: Eurostat y BLS.

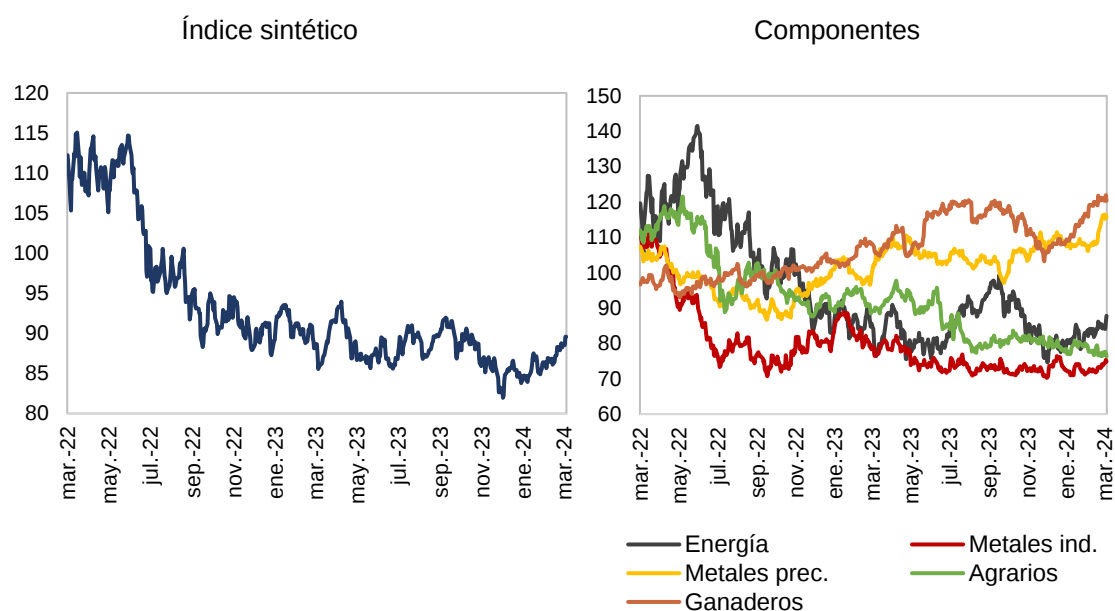
IV. Materias primas y tipos de interés

Materias primas

El índice sintético de precios de materias primas tras fluctuar en torno a niveles inferiores en un 10% a los anteriores al inicio de la guerra de Ucrania desde el último trimestre de 2022, cayó desde mediados de octubre lastrado por el componente energético y, en menor medida, por el ganadero, pero vuelve a subir desde mediados del mes de enero, debido a la subida del petróleo y el ganado bovino, que se sitúa en máximos históricos.

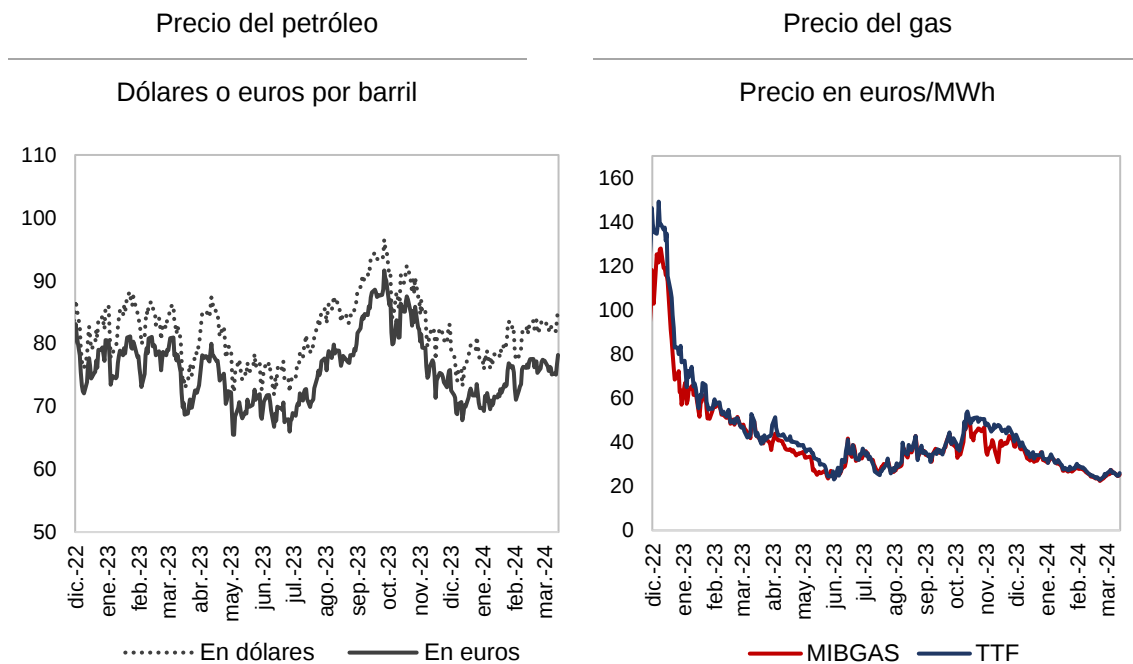
Además, es destacable que el oro, tras fuertes repuntes en mayo y octubre, sigue cotizando en máximos históricos, destacando una gran subida desde finales de febrero.

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



Fuente: elaboración propia con datos de Refinitiv.

La cotización del petróleo Brent muestra una tendencia ligeramente al alza desde finales del año pasado, situándose en 83 dólares en promedio de la última semana. En euros, se observa la misma tendencia, situándose en 76 euros. El precio del gas natural en Europa (TTF) muestra una tendencia ligeramente descendente desde finales de octubre, alcanzando en la última semana los 25 euros. Por su parte, en España, el precio del gas negociado en MIBGAS se sitúa igualmente en los 25 euros en promedio en la última semana, y mantiene desde mediados de diciembre una evolución muy similar a la cotización en TTF.

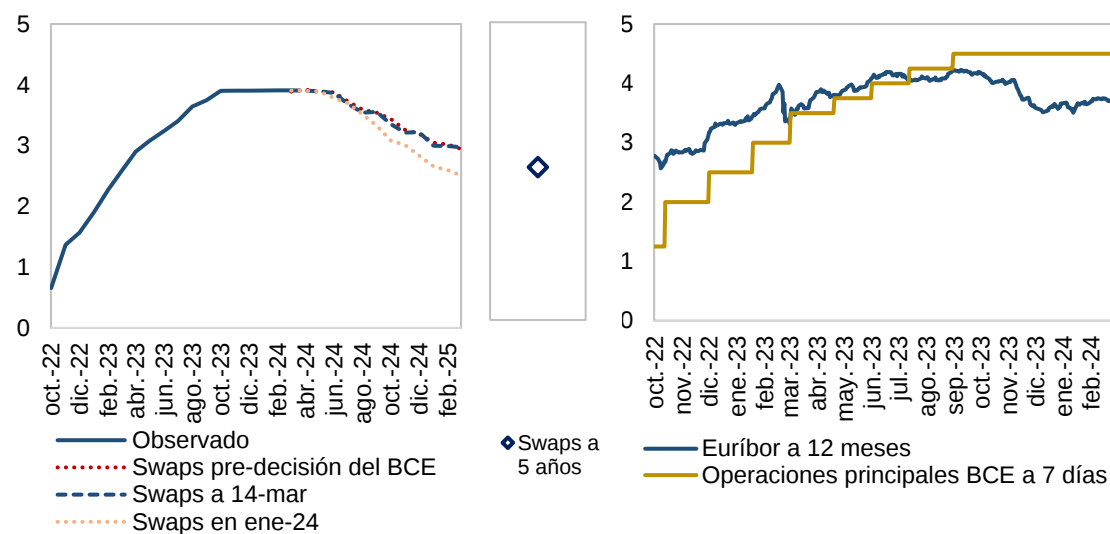


Fuente: Refinitiv, Banco de España y MIBGAS.

Tipos de interés

El €STR (tipo de interés del mercado monetario a 1 día de la zona euro) continúa fluctuando en la semana del 14 de marzo en torno al 3,9%. De la cotización de los swaps sobre el €STR se deduce un tipo máximo esperado en diciembre de 2024 del 3,0%, lo que significa alrededor de 93,5 puntos básicos por debajo del último valor observado. El tipo de intervención del Banco Central Europeo se sitúa en 4,5% y el euríbor a 12 meses desciende -4 puntos básicos en la última semana y se sitúa en el 3,7%.

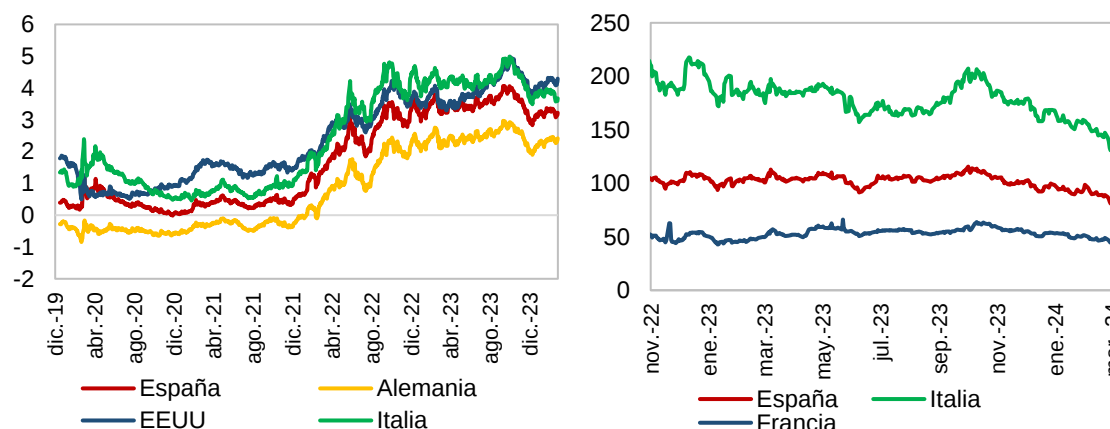
Tipos de interés de corto plazo



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

El rendimiento del bono español a 10 años se sitúa en el 3,2%, habiendo aumentado 11 puntos básicos en la última semana. Se encuentra así, 80 puntos básicos por encima del bono alemán, un diferencial (prima de riesgo) que ha disminuido 1 pb en la última semana. Asimismo, se encuentra por encima de Francia (45 puntos básicos) y por debajo de Italia (126 puntos básicos).

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



Fuente: Banco de España y Refinitiv.



V. Calendario de publicaciones en la próxima semana

Indicador	Fecha	Periodo
Comercio exterior de mercancías	18-mar.	ene.-24
Índice de precios de consumo de la zona euro	18-mar.	feb.-24
Pasajeros aéreos internacionales	18-mar.	feb.-24
Indicadores sintéticos	20-mar.	dic.-23
Índice de producción de la construcción de la zona euro	20-mar.	ene.-24
Producción de vehículos	20-mar.	feb.-24
Transmisión de derechos de propiedad	21-mar.	ene.-24
PMI avance de la zona euro	21-mar.	mar.-24
Competitividad	21-mar.	feb.-24
Visados de obra	21-mar.	ene.-24
PMI avance USA	21-mar.	mar.-24
Coyuntura turística hotelera	22-mar.	feb.-24
Índice de cifra de negocios de servicios	22-mar.	ene.-24
Índice de cifra de negocios de industria	22-mar.	ene.-24
Crédito dudoso (trimestral)	22-mar.	23T4
Balanza de pagos y Posición de Inversión Internacional	22-mar.	23T4
Crédito dudoso	22-mar.	ene.-24



VI. Cuadro resumen

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

Producción y demanda								
Var.intertrimestral	2022	2023	23T2	23T3	23T4	24T1	ult.dato	prox
PIB volumen encadenado	5,8	2,5	0,5	0,4	0,6	-	23T4	26-mar.
- Demanda nacional, contribución	2,9	1,7	0,7	0,8	0,5	-	23T4	26-mar.
- Demanda externa, contribución	2,9	0,8	-0,2	-0,4	0,1	-	23T4	26-mar.
Índice de confianza empresarial	4,9	4,6	2,7	2,6	-2	0,6	24T1	19-abr.
Mensual	2022	2023	nov-23	dic-23	ene-24	feb-24	ult.dato	prox
Índice de producción industrial	2,7	-1,4	0,3	-2,2	0,1	-	ene.24	5-abr.
Consumo eléctrico peninsular	-3,8	-2	2,9	3,7	0,7	0,5	feb.24	1-abr.
Producción de vehículos automóviles	5,8	10,4	9,6	-18,9	18,7	-	ene.24	20-mar.
Sociedades mercantiles	-2,1	9,1	6,4	-3,7	13,1	-	ene.24	11-abr.
Cifra de Negocios en la Industria	21,5	-1,7	-2,7	-4,3	-	-	dic.23	22-mar.
Cifra de Negocios en Servicios	20,3	2,5	0,5	1,1	-	-	dic.23	22-mar.
Índice de comercio minorista	2,1	2,6	4	2,5	0,1	-	ene.24	27-mar.
Ventas en grandes empresas	5,9	1,5	0,6	0,2	1	-	ene.24	10-abr.
Matriculación de automóviles	-5,4	16,7	7	10,6	7,3	9,9	feb.24	1-abr.
Confianza consumidor CIS	67,6	-	76,7	77,6	78,6	-	ene.24	mar.
Sentimiento Económico (00-23=100)	101,3	100,6	99	101,2	102,6	102,4	feb.24	27-mar.
PMI compuesto	51,8	52,5	49,8	50,4	51,5	53,9	feb.24	4-abr.
PMI manufacturas	51	48	46,3	46,2	49,2	51,5	feb.24	2-abr.
PMI servicios	52,5	53,6	51	51,5	52,1	54,7	feb.24	4-abr.
I. compuesto adelantado CLI	99,7	99,3	99,4	99,5	99,6	99,7	feb.24	5-abr.
Pernoctaciones hoteleras	85,4	8,3	7,9	7,8	6,3	-	ene.24	22-mar.
Entrada de turistas	129,8	18,9	18,5	26,2	15,3	-	ene.24	2-abr.
Gasto turistas internacionales	149,7	24,8	23,5	35,3	25,5	-	ene.24	2-abr.
Pasajeros aéreos internacionales	136,2	18,1	15,8	16	12,7	-	ene.24	18-mar.
Compraventas de viviendas	14,8	-9,7	-15,1	-15,6	-	-	dic.23	21-mar.
Consumo aparente de cemento	-0,8	-2,6	-3,5	-9,2	-3,4	-1,5	feb.24	12-abr.
Crédito dudoso	-10,2	-12,7	-6,5	-3	-	-	dic.23	22-mar.
Crédito nuevo	16,5	-7	-6,4	5,1	4,8	-	ene.24	5-abr.
Sector Exterior								
Trimestral (% PIB)	2022	2023	23T1	23T2	23T3	23T4	ult.dato	prox
Capacidad financiación (BP)	1,5	3,5	3,7	2,9	3,8	3,7	23T4	27-mar.
Saldo comercial de mercancías	-5,1	-2,8	-1,9	-2,7	-3,7	-2,8	23T4	18-mar.
Mensual	2022	2023	sep-23	oct-23	nov-23	dic-23	ult.dato	prox
Exportación de mercancías	3,9	-5,1	-11,7	-4	-5,9	-10,2	dic.23	18-mar.
Importación de mercancías	7,4	-5,4	-5,9	-0,4	-3,6	-9,6	dic.23	18-mar.
Laboral								
Trimestral	2022	2023	23T1	23T2	23T3	23T4	ult.dato	prox
Ocupados	3,1	3	1,8	2,9	3,5	3,8	23T4	26-abr.
Desempleados	-11,8	-4,3	-1,5	-5,4	-4,2	-6,4	23T4	26-abr.
Activos	0,9	2,1	1,4	1,8	2,5	2,5	23T4	26-abr.
Tasa de Desempleo	12,9	12,1	13,3	11,6	11,8	11,8	23T4	26-abr.
Mensual	2022	2023	nov-23	dic-23	ene-24	feb-24	ult.dato	prox
Afiliados a la Seguridad Social	3,9	2,7	2,6	2,7	2,6	2,7	feb.24	2-abr.
Trabajadores en ERTE (miles)	47	15	13	12,6	12,5	12,3	feb.24	2-abr.
Afiliados netos de ERTE	6,1	2,8	2,6	2,7	2,6	2,7	feb.24	2-abr.
Paro registrado	-16,9	-6,6	-5,1	-4,6	-4,8	-5,2	feb.24	2-abr.



Fiscal y financiero (% PIB)

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

Precios y costes

Trimestral	2022	2023	23T1	23T2	23T3	23T4	ult.dato	prox
Deflactor del PIB	4,1	5,9	6,3	6,4	6,1	5	23T4	26-mar.
Coste laboral armonizado por hora	2,8	5,2	4,3	5,6	5,7	5,3	23T4	10-jun.
Coste laboral por trabajador	4,2	5,5	6,2	5,8	5	5	23T4	17-jun.
Índice precios de la vivienda	7,4	4	3,5	3,6	4,5	4,2	23T4	6-jun.
Valor tasado de la vivienda	5	3,9	3,1	3	4,2	5,3	23T4	28-may.
Mensual	2022	2023	nov-23	dic-23	ene-24	feb-24	ult.dato	prox
IPC (índice de precios de consumo)	8,4	3,5	3,2	3,1	3,4	2,8	feb.24	27-mar.
IPC Subyacente	5,2	6	4,5	3,8	3,6	3,5	feb.24	27-mar.
Diferencial IPCA España-zona euro	-0,1	-2	0,9	0,4	0,7	0,3	feb.24	18-mar.
Índice de competitividad	-0,8	-0,9	1,7	0,8	0,7	-	ene.24	21-mar.

Tipos de interés y Cotizaciones

Diarios	2022	2023	feb-24	11-mar	12-mar	13-mar	14-mar	prox
Tipo de intervención BCE	3	4,5	4,5	4,5	4,5	4,5	4,5	18-mar.
Interbancario a 3 meses. Euribor	0,34	3,43	3,92	3,93	3,93	3,94	3,93	18-mar.
Interbancario a 1 año. Euribor	1,09	3,86	3,67	3,7	3,71	3,7	3,7	18-mar.
Deuda a 10 años España	2,23	3,49	3,28	3,12	3,14	3,15	3,22	18-mar.
Diferencial España - Alemania	104	104	92	83	81	79	80	18-mar.
T. Cambio Euro (\$/€)	1,05	1,08	1,08	1,09	1,09	1,09	1,09	18-mar.
Bolsa Madrid IBEX-35 (% var.)	-5,56	22,76	-1	2,21	2,84	4,54	3,84	18-mar.
Tipo Intervención EE.UU	4,5	5,5	5,5	5,5	5,5	5,5	5,5	18-mar.
Petróleo Brent (futuro ICE, \$)	98,93	82,24	81,72	82,21	81,92	84,03	85,42	18-mar.



Economía internacional

<i>Var.intertrimestral</i>	2022	2023	23T1	23T2	23T3	23T4	ult.dato	prox
PIB de Zona Euro	3,4	0,5	0,1	0,1	-0,1	0	23T4	30-abr.
PIB de Alemania	1,9	-0,1	0,1	0	0	-0,3	23T4	30-abr.
PIB de Francia	2,5	0,9	0	0,7	0	0	23T4	30-abr.
PIB de Italia	4,1	1	0,5	-0,2	0,2	0,2	23T4	30-abr.
<i>Mensual</i>	2022	2023	nov-23	dic-23	ene-24	feb-24	ult.dato	prox
Producción industrial de la zona euro	2,1	-2,3	-5,3	0,2	-6,7	-	ene.24	15-abr.
Producción construcción zona euro	2,2	0,1	-1,9	1,9	-	-	dic.23	20-mar.
Matriculaciones de la zona euro	-4,3	14,4	5,9	-4,4	11,9	-	ene.24	21-mar.
Comercio de mercancías global	3,3	-1,9	-1,7	-0,2	-	-	dic.23	25-mar.
Importaciones de la zona euro	38,2	-13,1	-17	-14,4	-	-	dic.23	18-mar.
Exportaciones de la zona euro	18,4	-0,6	-5,5	-1,9	-	-	dic.23	18-mar.
Confianza consumidor zona euro	-21,9	-17,4	-17	-15,1	-16,1	-15,5	feb.24	20-mar.
PMI compuesto de zona euro	51,4	49,8	47,6	47,6	47,9	49,2	feb.24	21-mar.
PMI compuesto de Alemania	50,4	49,4	47,8	47,4	47	46,3	feb.24	21-mar.
PMI compuesto de Francia	52,7	47,9	44,6	44,8	44,6	48,1	feb.24	21-mar.
PMI compuesto de Italia	50,3	50,5	48,1	48,6	50,7	51,1	feb.24	4-abr.
PMI compuesto de EE.UU.	50,7	51,2	50,7	50,9	52	52,5	feb.24	21-mar.
PMI compuesto de China	48,2	52,5	51,6	52,6	52,5	52,5	feb.24	3-abr.
PMI servicios de zona euro	52,1	51,2	48,7	48,8	48,4	50,2	feb.24	21-mar.
PMI servicios de Alemania	51,1	51,6	49,6	49,3	47,7	48,3	feb.24	21-mar.
PMI servicios de Francia	53,7	48,8	45,4	45,7	45,4	48,4	feb.24	21-mar.
PMI servicios de Italia	50,7	51,7	49,5	49,8	51,2	52,2	feb.24	4-abr.
PMI servicios de EE.UU.	50,5	51,6	50,8	51,4	52,5	52,3	feb.24	21-mar.
PMI servicios de China	48,2	53,7	51,5	52,9	52,7	52,5	feb.24	3-abr.
PMI manufacturas de zona euro	52,1	45	44,2	44,4	46,6	46,5	feb.24	21-mar.
PMI manufacturas de Alemania	51,8	42,6	42,6	43,3	45,5	42,5	feb.24	21-mar.
PMI manufacturas de Francia	51,8	45,5	42,9	42,1	43,1	47,1	feb.24	21-mar.
PMI manufacturas de Italia	51,5	46,8	44,4	45,3	48,5	48,7	feb.24	2-abr.
PMI manufacturas de EE.UU.	53,4	48,5	49,4	47,9	50,7	52,2	feb.24	21-mar.
PMI manufacturas de China	49,1	50,3	50,7	50,8	50,8	50,9	feb.24	1-abr.
CLI de Francia	99,9	98,8	99	99,1	99,2	99,3	feb.24	5-abr.
CLI de Alemania	100,3	99,4	99,2	99,3	99,4	99,5	feb.24	5-abr.
CLI de Italia	99,4	98,9	98,9	99	99	99,1	feb.24	5-abr.
CLI de EE.UU.	99,8	99,2	99,5	99,6	99,7	99,8	feb.24	5-abr.
Sentimiento Económico zona euro	102,1	96,4	94,2	96,4	96,1	95,4	feb.24	27-mar.
Sentimiento Económico Alemania	102	93,5	89,6	91,8	89,6	89	feb.24	27-mar.
Sentimiento Económico Francia	102,1	95,9	96,1	95,4	97,9	97,6	feb.24	27-mar.
Sentimiento Económico Italia	102,7	100,5	97,4	99,1	100,8	99,2	feb.24	27-mar.
Subsidios desempleo EE.UU. (miles)	213,9	225	220,3	210,6	208,5	213	feb.24	21-mar.
IPCA de zona euro	8,4	5,5	2,4	2,9	2,8	2,6	feb.24	18-mar.
IPC de EE.UU.	8	4,1	3,1	3,4	3,1	3,2	feb.24	10-abr.

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