

Nota semanal de coyuntura

16 de febrero 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
Consumo aparente de cemento.....	5
Confianza del consumidor.....	6
Deuda PDE total mensual.....	7
Índice de Precios de Consumo	8
III. Indicadores de economía internacional	12
PIB de la zona euro	12
Índice de Producción Industrial de la zona euro	13
Índice de Precios de Consumo de Estados Unidos	14
Previsiones de la Comisión Europea	15
IV. Materias primas y tipos de interés.....	18
Materias primas	18
Tipos de interés	20
V. Calendario de publicaciones en la próxima semana.....	21
VI. Cuadro resumen.....	22

¹ Elaborado con información publicada entre las 12h del 9 de febrero y las 12h del 16 de febrero. Las series están disponibles en BDSICE.



I. Resumen ejecutivo

El INE ha confirmado el dato de avance de inflación de enero, el 3,4% interanual. La confianza del consumidor continuó su gradual mejora en el mismo periodo. El año 2023 cerró con una deuda pública del 107,7% del PIB, inferior en casi 4 puntos a la de un año antes. La Comisión Europea ha recortado sus previsiones de PIB para la zona euro, pero manteniendo las de España, que permanecería como el país con mayor crecimiento entre las grandes economías.

La deuda pública se situó en diciembre de 2023 en el 107,7% del PIB, inferior en 3,9 puntos respecto a doce meses antes. En términos nominales, creció un 4,8% interanual.

En cuanto a los indicadores relativos a enero, el INE ha confirmado la subida de la inflación hasta el 3,4%, tasa superior en tres décimas a la del mes anterior, debido al repunte de los precios de la electricidad. Por su parte, la subyacente prosiguió su tendencia a la baja, cayendo en dos décimas hasta el 3,6% interanual. Asimismo, la confianza del consumidor volvió a mejorar por tercer mes consecutivo, situándose cerca de la media histórica, apoyada por el componente de expectativas. Por su parte, el consumo aparente de cemento registró una variación intermensual nula, frente al crecimiento habitual en un mes de enero.

En cuanto a los indicadores internacionales, la segunda estimación del PIB de la zona euro confirmó el crecimiento del +0,0% en el cuarto trimestre de 2023, manteniéndose España como el país que más crece de entre las grandes economías de la zona euro. Asimismo, en diciembre el índice de producción industrial de la zona euro evolucionó favorablemente, impulsado por la electrónica y el textil.

En enero, el IPC de Estados Unidos anotó una variación del 3,1% interanual, tres décimas por debajo del dato de diciembre, si bien se acelera en términos intermensuales.

La Comisión Europea revisó a la baja las previsiones de crecimiento de la zona euro hasta el 0,8% en 2024 y el 1,5% en 2025. En este contexto, las previsiones de crecimiento de España se mantienen en el 1,7% para 2024 y en el 2% para 2025, siendo la economía grande de la zona euro que más crece en todo el horizonte de previsión.

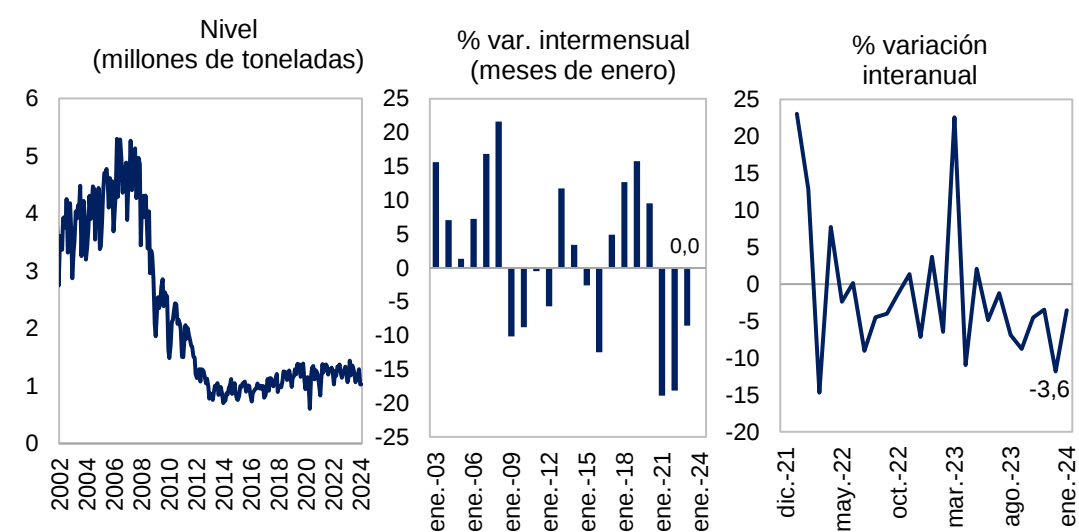
II. Indicadores de economía española

Consumo aparente de cemento

El consumo de cemento descendió un -3,6% interanual en enero de 2024. Por componentes, la producción de cemento disminuyó un -18,7% interanual y las ventas interiores retrocedieron un -3,7%. Por su parte, las importaciones anotaron una caída del -12,9%.

En términos intermensuales, el consumo de cemento se mantuvo sin cambios, anotando una tasa del 0%, tasa inferior al avance promedio en dicho mes del periodo 2015-2019 (3,7%).

Consumo aparente de cemento

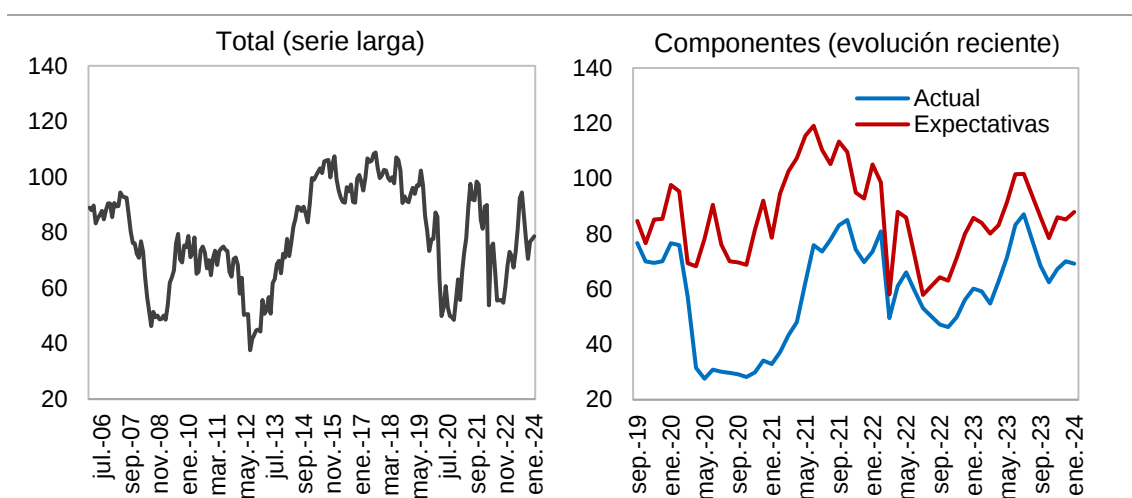


Fuente: elaboración propia a partir de Ministerio de Industria y Turismo.

Confianza del consumidor

El Índice de confianza del consumidor, elaborado por el CIS, mejoró en enero por tercer mes consecutivo hasta alcanzar los 78,6 puntos, un punto por encima del registro de diciembre del pasado año, manteniéndose así cercano a su media histórica, si bien se mantiene por debajo de los niveles previos a la invasión rusa en Ucrania próximos a los 90 puntos y alejado del promedio del mes de enero del periodo de 2015-2019 (98,6). El aumento de enero se debió a la mejor valoración del componente de expectativas, 2,7 puntos, hasta los 87,9 puntos, en tanto el componente de situación actual disminuyó nueve décimas hasta los 69,2 puntos.

Confianza del consumidor



Fuente: CIS.

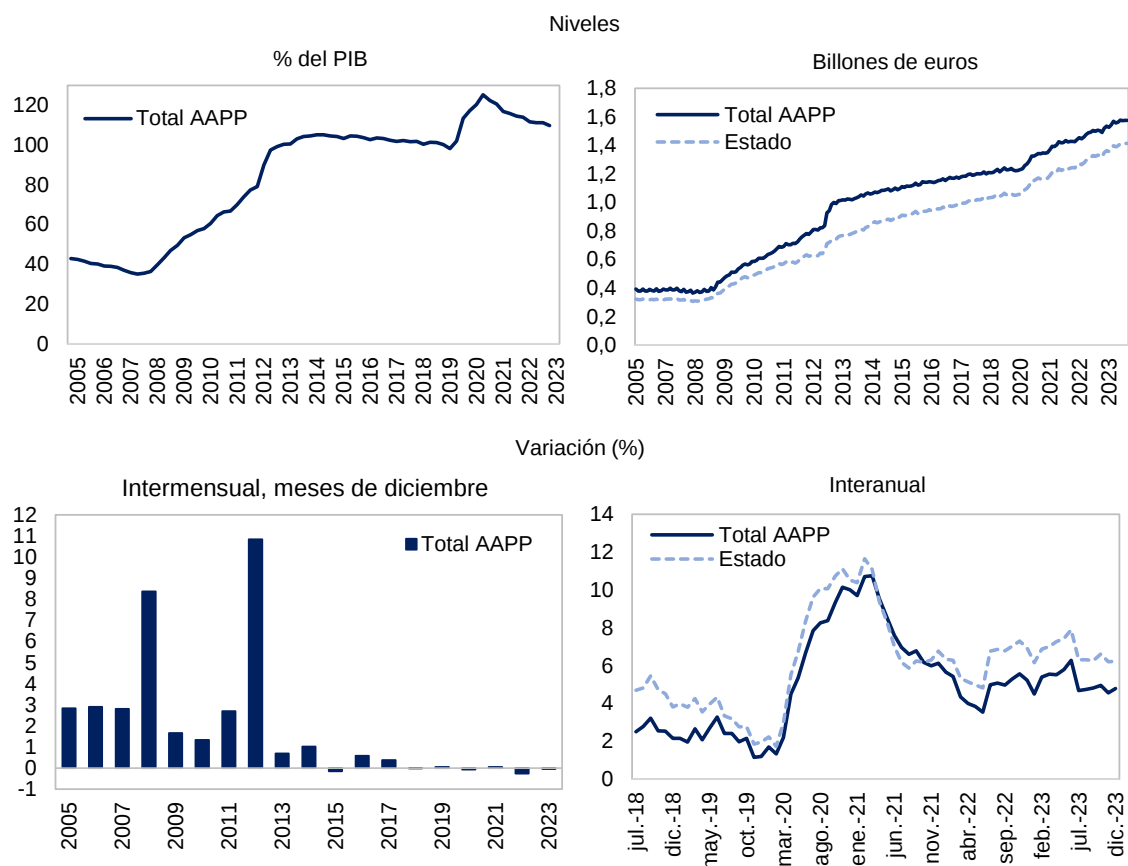
Deuda PDE total mensual

En diciembre, la deuda del total de Administraciones Públicas creció un +4,8% interanual (+4,6% en el mes anterior), alcanzando los 1.575 miles de millones de euros. En términos intermensuales, se redujo un -0,1%, frente al crecimiento del +0,2% de promedio en el mismo mes de 2015-2019.

Así, utilizando el PIB nominal de los últimos cuatro trimestres, la ratio de deuda de las administraciones públicas cerró el cuarto trimestre en el 107,7%, 3,9 puntos porcentuales menos que a finales de 2022, y 2,1 puntos porcentuales por debajo del trimestre anterior, manteniendo la tendencia de reducción.

Por su parte, la deuda del Estado se mantuvo estable (+0,0%) en términos intermensuales en diciembre, frente a un crecimiento del 0,6% de media en meses de diciembre de 2015-2019. En términos interanuales, aumentó un +6,2%, al igual que en el mes anterior.

Deuda pública

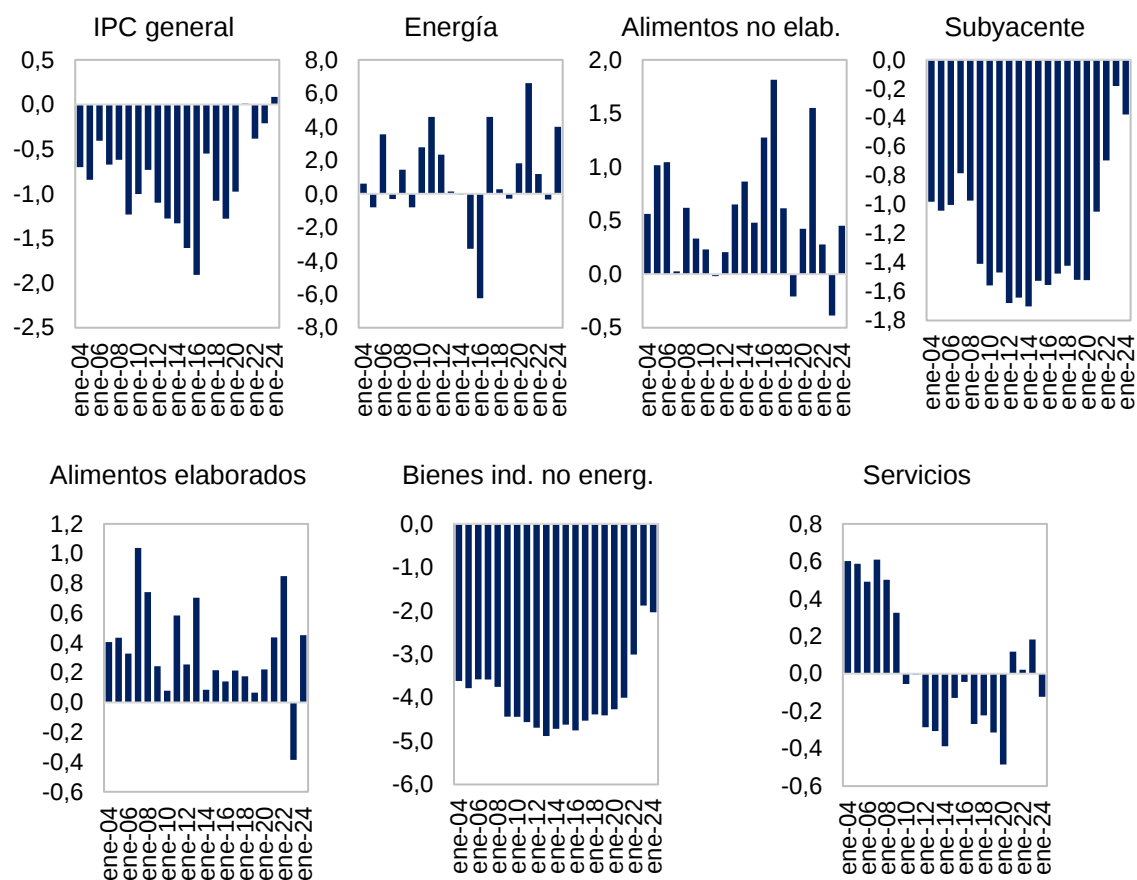


Fuente: Banco de España.

Índice de Precios de Consumo

El IPC general registró en enero de 2024 una variación intermensual del 0,1%, frente al -1,3% promedio de 2015-2019 en meses de enero, debido principalmente a la menor caída de vestido y calzado (por la menor ponderación aplicada desde 2023 y por una menor bajada de los precios en rebajas este año, ya que presentan las menores caídas en un mes de enero, desde 2004 para ambas partidas) y, en menor medida, al incremento de la electricidad (tras la reposición del impuesto a la producción eléctrica).

IPC: variación intermensual en meses de enero (%)



Fuente: INE.

Los productos energéticos crecieron un 4% intermensual, debido a la subida de los precios de electricidad (+9,4%) y del gas (+7%).

Los alimentos no elaborados subieron un 0,5% intermensual (0,8% en promedio en meses de enero de 2015-2019), destacando las subidas en los precios de otras carnes y carne de porcino.

La subyacente, por su parte, cayó un -0,4%, frente a una caída de -1,5% en meses de enero de 2015-2019, debido a una bajada menor de lo habitual de los bienes industriales no energéticos y a un crecimiento por encima de lo habitual en enero en alimentos elaborados.

Los bienes industriales no energéticos cayeron un -2%, frente a una media histórica de -4,5%, principalmente por vestido y calzado.

Los alimentos elaborados, bebidas y tabaco crecieron un 1%, frente a un 0,2% en el mismo mes de 2015-2019, destacando las subidas del tabaco debido a la subida de impuestos aprobada en diciembre, el aceite de oliva que vuelve a repuntar tras la moderación de diciembre subiendo un 4,1% intermensual, la mayor subida en un mes de enero de la serie histórica, y bebidas alcohólicas.

Los servicios cayeron un -0,1%, frente a una caída media en el mismo periodo de 2015-2019 del -0,2%, contribuyendo a esta menor caída principalmente los servicios de telefonía y fax y restauración, compensados por las bajadas de paquetes turísticos y servicios de alojamiento.

Evolución reciente del IPC: tasas de variación intermensual

	Pond. (%)	Intermensual									
		Variación (%)							Contribución (pp)		
		2024	20:ene	21:ene	22:ene	23:ene	24:ene	prom. ene. 15-19*	dif	24:ene	prom. ene. 15-19*
Índice General	100,0	-0,98	0,01	-0,38	-0,21	0,1	-1,3	1,4	0,08	-1,28	1,37
Productos energéticos	9,4	1,8	6,6	1,2	-0,3	4,0	-1,0	5,0	0,37	-0,12	0,49
Electricidad	3,3	4,4	13,4	-3,5	-17,5	9,4	-0,7	10,1	0,31	-0,02	0,33
Gas	1,2	-2,2	4,4	5,1	5,4	7,0	0,0	6,9	0,08	0,00	0,08
Carburantes y combustibles líquidos	4,9	1,4	2,8	3,3	10,5	-0,3	-1,3	1,0	-0,2	-0,1	-0,1
General sin productos energéticos	90,6	-1,4	-0,8	-0,6	-0,2	-0,3	-1,3	1,0	-0,29	-1,16	0,87
Alimentos sin elaboración	6,3	0,4	1,6	0,3	-0,4	0,5	0,8	-0,3	0,03	0,06	-0,03
Carne de porcino	0,6	0,6	-0,3	0,0	0,4	0,4	0,0	0,5	0,00	0,00	0,00
Otras carnes	0,1	-2,9	-1,1	-0,3	0,3	0,1	-1,3	1,4	0,00	0,00	0,00
Pescado fresco o refrigerado	0,7	5,9	4,8	4,1	4,7	5,4	4,5	1,0	0,04	0,04	0,00
Frutas frescas o refrigeradas	1,4	-3,0	-1,0	-1,2	-4,2	-2,6	-1,0	-1,6	-0,04	-0,02	-0,02
Subyacente	84,3	-1,5	-1,0	-0,7	-0,2	-0,4	-1,5	1,1	-0,32	-1,22	0,90
Alimentos con elaboración, bebidas y tabaco	16,7	0,2	0,4	0,8	1,0	1,0	0,2	0,8	0,16	0,02	0,14
Tabaco	2,2	0,1	0,0	0,1	1,2	3,0	0,4	2,6	0,07	0,01	0,06
Aceite de oliva	0,6	-1,4	-0,3	2,4	-1,2	4,1	0,3	3,9	0,03	0,00	0,02
Bebidas alcohólicas	1,7	1,3	1,2	1,2	1,9	1,5	0,5	1,0	0,02	0,00	0,02
Otros preparados de pescado y marisco conservados	0,6	0,3	0,1	0,9	0,4	-0,1	0,4	-0,5	0,00	0,00	0,00
Bienes industriales sin productos energéticos	20,8	-4,3	-4,0	-3,0	-1,9	-2,0	-4,5	2,5	-0,42	-1,16	0,74
Vestido	3,0	-16,5	-16,5	-14,2	-12,7	-11,6	-16,7	5,1	-0,35	-0,90	0,56
Calzado	0,9	-11,5	-11,6	-9,1	-7,7	-7,7	-10,9	3,2	-0,07	-0,18	0,11
Materiales para la conservación y la reparación de la v	0,3	-0,1	-0,2	0,6	0,4	-0,2	0,0	-0,2	0,00	0,00	0,00
Artículos de papelería y material de dibujo	0,2	0,5	-0,1	0,7	0,3	0,1	0,4	-0,3	0,00	0,00	0,00
Servicios	46,9	-0,5	0,1	0,0	0,2	-0,1	-0,2	0,1	-0,06	-0,08	0,02
Servicios de telefonía y fax	3,0	-0,1	0,5	0,2	5,0	2,2	0,1	2,0	0,07	0,00	0,06
Restauración y comedores	12,8	0,2	0,1	0,5	0,6	0,5	0,2	0,3	0,07	0,02	0,05
Servicios de alojamiento	1,1	-4,4	-0,1	-5,9	-7,3	-7,1	-4,3	-2,8	-0,08	-0,04	-0,04
Paquetes turísticos	1,7	-9,5	-5,3	-7,6	-13,5	-11,9	-8,0	-3,9	-0,20	-0,12	-0,07

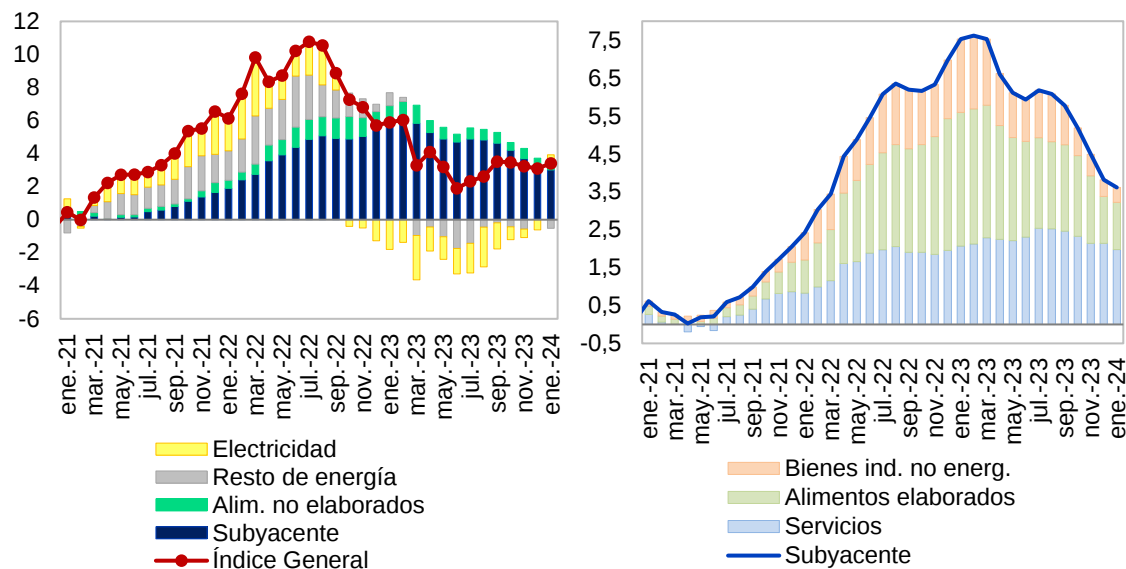
*Para aquellas partidas para las que no hay datos de contribuciones anteriores a 2017, el promedio es 2017-2019

En términos interanuales, la inflación general aumentó tres décimas respecto al mes anterior, hasta el 3,4% (idéntica al avance del INE el pasado 29 de enero). Esta subida se ve influida por los precios de la electricidad, ya que a la subida de enero se une el efecto base derivado de la bajada que experimentaron los precios en enero de 2023, aunque se ve compensada parcialmente por un efecto base en sentido contrario en los carburantes, derivado de las importantes subidas observadas hace un año.

Los productos energéticos contribuyeron negativamente a la inflación general en dos décimas, -6 décimas el mes anterior, situándose su tasa de crecimiento interanual en el -2,3%. La electricidad creció un 9,6% en enero (-17,3% en diciembre) con una contribución de tres décimas. El gas cayó un -18,7% (-20% en diciembre) con una

contribución negativa de dos décimas. Los carburantes y combustibles líquidos cayeron un -5,3% (4,9% en diciembre) con una contribución negativa de tres décimas.

IPC: contribuciones a la variación interanual (puntos porcentuales)



Fuente: INE.

Los alimentos no elaborados (8,8%) contribuyeron 0,6 puntos a la inflación general, destacando frutas frescas o refrigeradas (13,7%), legumbres y hortalizas frescas (15,6%) y carne de porcino (12,4%).

La subyacente creció un 3,6% interanual, y explica 3 puntos de la inflación general, dos décimas menos que el mes anterior.

Los alimentos elaborados (6,2%) explican 1 punto, al igual que el mes anterior, destacando aceite de oliva (62,9%), carne seca, salada o ahumada (5,8%) y agua mineral, refrescos y zumos (8,1%).

Los bienes industriales no energéticos (1,6%) explican 3 décimas de la inflación, una décima menos que el mes anterior, destacando automóviles (3%), vestido (2,8%) y artículos de uso personal (2,9%).

Los servicios (3,6%) contribuyeron a la inflación general en 1,6 puntos, dos décimas menos que en el mes anterior, sobresaliendo restauración y comedores (5,2%), mantenimiento y reparación de vehículos (5,5%) y paquetes turísticos (11%).



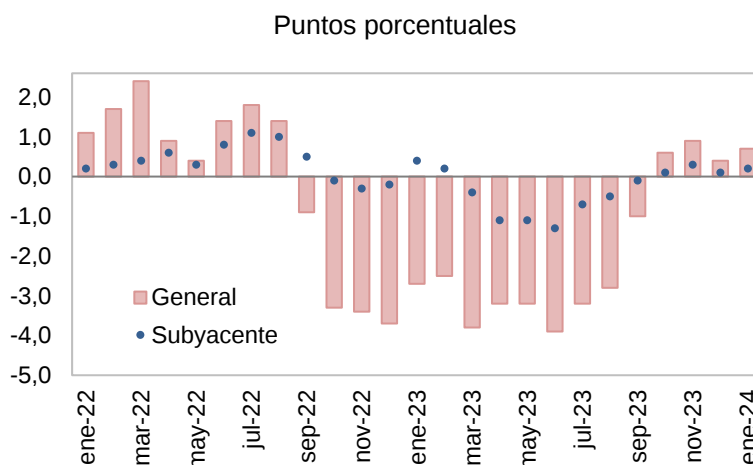
Evolución reciente del IPC: tasas de variación interanual

	Interanual									Contribución (pp)		
	Variación (%)											
	23:jul	23:ago	23:sep	23:oct	23:nov	23:dic	24:ene	dif.		23:dic	24:ene	dif.
Índice General	2,3	2,6	3,5	3,5	3,2	3,1	3,4	0,30		3,1	3,4	0,30
Productos energéticos	-24,3	-21,5	-14,0	-10,4	-10,0	-6,4	-2,3	4,1		-0,6	-0,2	0,4
Electricidad	-41,9	-49,6	-38,3	-22,0	-13,6	-17,3	9,56	26,9		-0,6	0,3	0,9
Gas	-16,1	-21,2	-23,3	-20,6	-20,4	-20,0	-18,7	1,3		-0,2	-0,2	0,0
Carburantes y combustibles líquidos	-14,7	0,4	5,4	0,2	-2,8	4,9	-5,3	-10,2		0,2	-0,3	-0,5
General sin productos energéticos	6,4	6,3	6,0	5,3	4,8	4,1	4,0	-0,1		3,7	3,6	-0,1
Alimentos sin elaboración	8,9	8,5	8,8	7,3	9,0	7,9	8,8	0,9		0,5	0,6	0,1
Frutas frescas o refrigeradas	11,6	8,5	9,2	8,8	10,1	11,8	13,7	1,9		0,2	0,2	0,0
Legumbres y hortalizas frescas	7,0	10,0	11,6	4,3	16,8	13,2	15,6	2,4		0,1	0,2	0,1
Carne de porcino	15,8	15,6	14,4	13,8	12,9	12,3	12,4	0,1		0,1	0,1	0,0
Pescado fresco o refrigerado	2,8	5,8	6,7	7,1	6,7	4,3	4,9	0,6		0,0	0,0	0,0
Subyacente	6,2	6,1	5,8	5,2	4,5	3,8	3,6	-0,2		3,2	3,0	-0,2
Alimentos con elaboración, bebidas y tabaco	11,3	10,9	10,8	10,2	8,6	6,1	6,2	0,1		1,0	1,0	0,0
Aceite de oliva	38,8	52,5	67,0	73,5	66,7	54,6	62,9	8,3		0,3	0,3	0,0
Carne seca, salada o ahumada	9,8	9,5	8,9	8,3	8,1	7,1	5,8	-1,3		0,1	0,1	0,0
Agua mineral, refrescos y zumos	13,4	13,1	12,7	12,2	9,8	8,6	8,1	-0,5		0,1	0,1	0,0
Otros aceites comestibles	-36,3	-33,9	-32,7	-29,5	-29,1	-29,1	-25,3	3,8		0,0	0,0	0,0
Bienes industriales sin productos energéticos	4,3	4,3	3,6	2,7	2,2	1,7	1,6	-0,1		0,4	0,3	-0,1
Automóviles	6,4	6,6	5,3	4,4	3,4	3,2	3,0	-0,2		0,1	0,1	0,0
Vestido	1,6	1,7	0,6	1,0	2,2	1,5	2,8	1,3		0,0	0,1	0,1
Artículos de uso personal	6,5	6,1	5,8	4,7	4,2	3,1	2,9	-0,2		0,1	0,1	0,0
Artículos no duraderos para el hogar	10,6	9,6	8,6	7,2	5,5	3,6	3,0	-0,6		0,0	0,0	0,0
Servicios	4,6	4,5	4,5	4,3	4,0	3,9	3,6	-0,3		1,8	1,6	-0,2
Restauración y comedores	6,4	6,4	6,0	5,9	5,6	5,3	5,2	-0,1		0,6	0,6	0,0
Mantenimiento y reparación de vehículos	6,7	6,4	6,1	6,0	5,8	5,6	5,5	-0,1		0,2	0,2	0,0
Paquetes turísticos	26,8	22,2	21,4	16,4	12,1	9,0	11,0	2,0		0,1	0,1	0,0
Seguros	6,9	6,9	6,9	6,9	6,9	6,9	6,6	-0,3		0,1	0,1	0,0
<i>Pro memoria:</i>												
Bebidas alcohólicas	9,0	8,1	8,4	7,9	7,3	5,4	5,0	-0,4		0,1	0,1	-0,01
Platos preparados	12,2	11,4	11,0	10,1	8,3	7,1	6,6	-0,5		0,0	0,0	0,00

En términos armonizados, la inflación general en enero fue del 3,5% según el INE (3,3% en diciembre), frente al 2,8% en la zona euro (avance de Eurostat). El diferencial se situó así en siete décimas, cuatro décimas el mes anterior.

Por su parte, la inflación subyacente armonizada española se situó en enero en el 3,8% (4% un mes antes), mientras que en la zona euro se situó en el 3,6% por lo que el diferencial fue de dos décimas.

Diferencial de inflación España-zona euro



Fuente: INE y Eurostat.

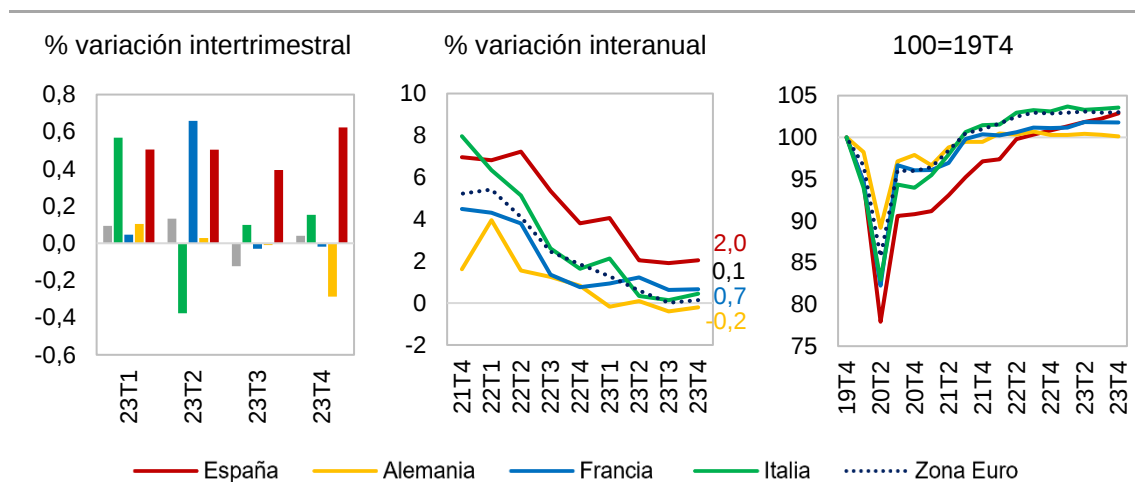
III. Indicadores de economía internacional

PIB de la zona euro

De acuerdo con la segunda estimación del cuarto trimestre, el PIB de la zona euro se mantuvo estable, anotando un +0,0% intertrimestral, tras el leve retroceso observado en el tercer trimestre (-0,1% intertrimestral). Los datos disponibles por países señalan una contracción del PIB en Alemania (-0,3% intertrimestral frente a +0,0% en el trimestre anterior), un estancamiento del PIB en Francia (+0,0% intertrimestral, de manera similar al trimestre anterior) y un leve aumento del ritmo de crecimiento en Italia (+0,2%, frente a +0,1% en el trimestre anterior). Por su parte, el PIB de España se aceleró en el cuarto trimestre (+0,6%, frente a +0,4% en el trimestre anterior) presentando el mayor ritmo de crecimiento de las grandes economías de la zona euro.

Comparando con los niveles anteriores a la pandemia, en el cuarto trimestre de 2023 el PIB de la zona euro se sitúa un +3% por encima. Entre los principales países, se observa un grado de recuperación similar en Italia (+3,6% por encima) y en España (+2,9%) mientras que el PIB de Francia presentaría un menor avance (+1,8%). Finalmente, Alemania sería la gran economía de la zona euro con un menor grado de recuperación (+0,1%).

PIB



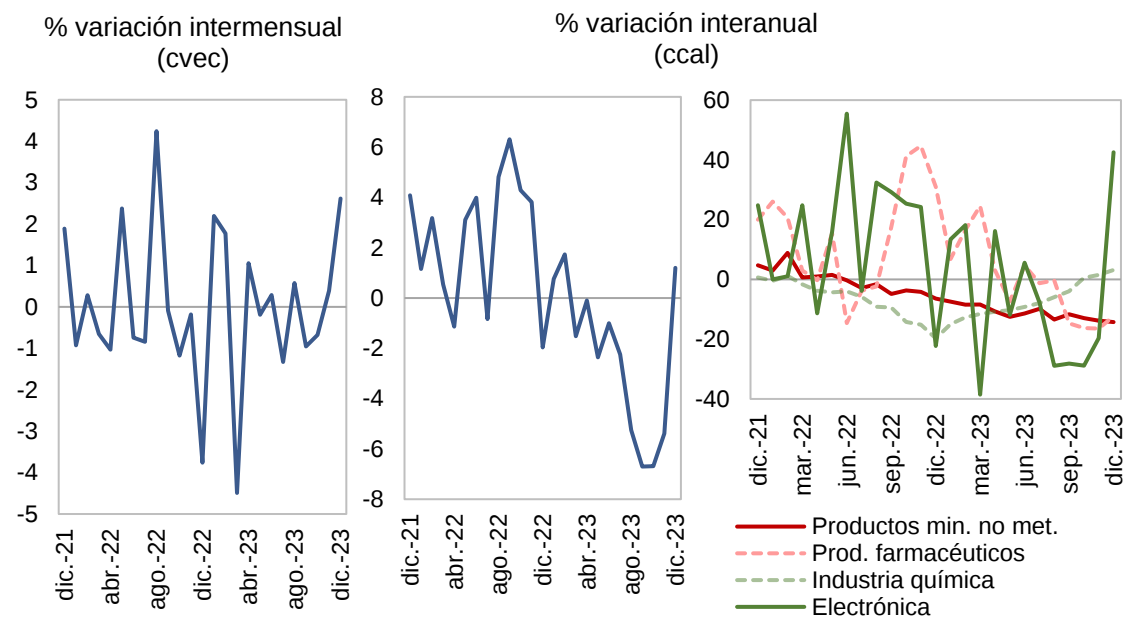
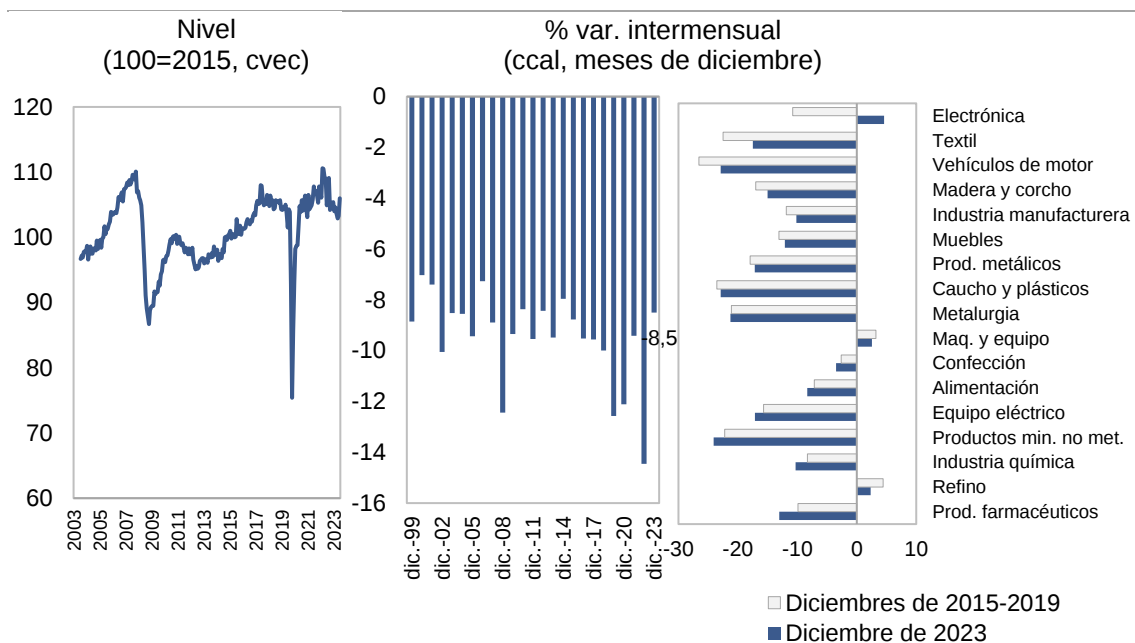
Fuente: Eurostat.

Índice de Producción Industrial de la zona euro

El índice de producción industrial (IPI) descendió un -8,5% intermensual en diciembre de 2023, mejor tasa que la media en el mismo periodo de 2015-2019 (-10,1%), corregida de calendario. Los sectores de actividad que mayores variaciones positivas mostraron respecto a lo habitual fueron electrónica y textil (+15,4 y +5,0 puntos porcentuales de diferencia respectivamente frente al periodo 2015-2019).

Con series corregidas de variaciones estacionales y calendario, la producción industrial se aceleró 2,2 puntos porcentuales, hasta el 2,6% intermensual, con los ritmos más elevados en industria manufacturera (7,6%) y muebles (3,1%), frente a industria química (-3,1%) y equipo eléctrico (-1,3%) en el otro extremo.

Índice de producción industrial

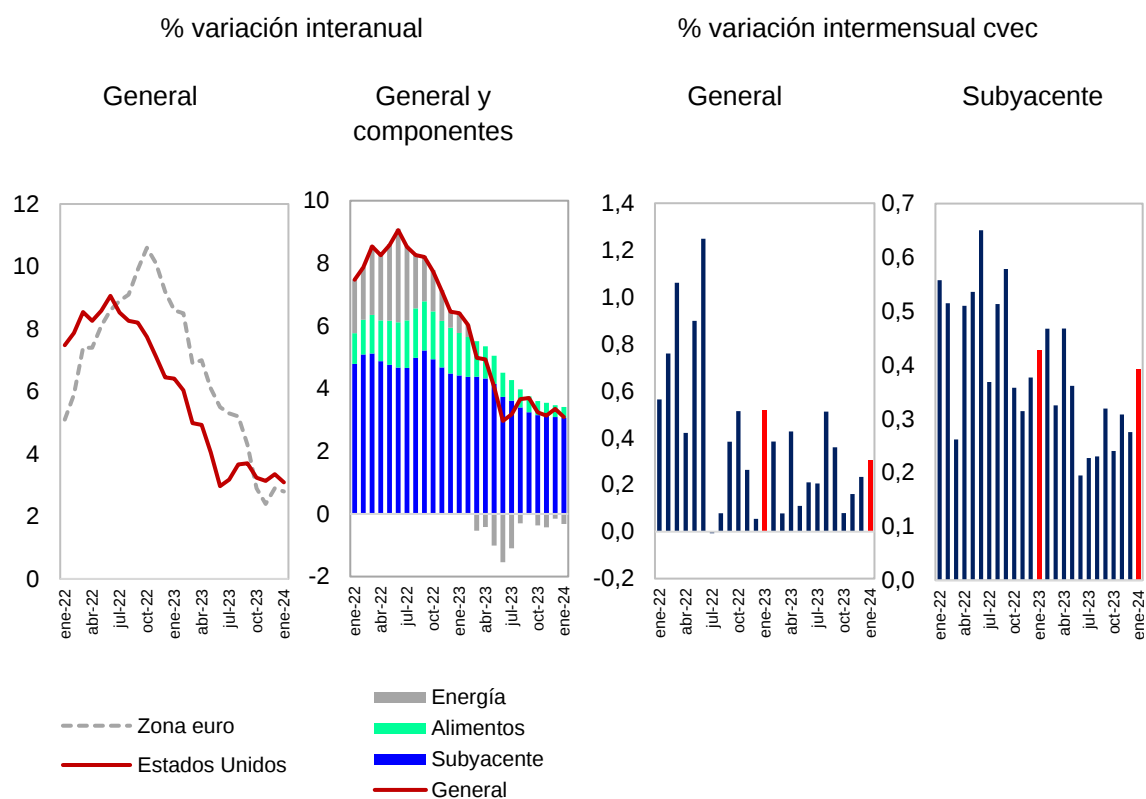


Índice de Precios de Consumo de Estados Unidos

El IPC de Estados Unidos aumentó en enero un +0,3% intermensual desestacionalizado, frente al +0,2% de diciembre. Esta ligera aceleración viene explicada por la subida de los alimentos (+0,4% frente al +0,2% anterior) y de la inflación subyacente (+0,4% frente al +0,3% anterior), aunque el precio de la energía descendió (-0,9% frente al -0,2% anterior). En cuanto a la inflación subyacente, la subida se debió a los precios de los alojamientos y de los servicios de transporte principalmente.

En términos interanuales, la inflación se sitúa en el 3,1%, tres décimas por debajo del nivel de diciembre, acercándose al mínimo registrado en junio (3%), que fue el menor nivel desde marzo de 2021. Por componentes, la subyacente (+3,9%) explicó 3,1 puntos de la inflación general. La energía, que bajó un -4,6% interanual, explicó -0,3 puntos y los alimentos, que crecieron un +2,6%, explicaron las tres décimas restantes.

Índice de precios de consumo de Estados Unidos



Fuente: Eurostat y BLS.

Previsiones de la Comisión Europea

El 15 de febrero de 2023, la Comisión Europea publicó sus previsiones de invierno, teniendo en cuenta información hasta el 1 de febrero y unas hipótesis técnicas más favorables a las de sus previsiones de otoño, con unos precios energéticos inferiores para 2024 y 2025, unos tipos de interés también menores y un dólar ligeramente más apreciado.

Hipótesis técnicas

(revisión respecto a noviembre en puntos porcentuales entre paréntesis)

	2023	2024	2025
Euríbor a 3 meses	3,4	3,2 (-0,5)	2,2 (-0,9)
Rendimiento del bono a 10 años	2,4	2,3 (-0,5)	2,3 (-0,5)
Tipo de cambio \$/€	1,08	1,09 (0,03)	1,09 (0,03)
Gas natural (€/Mwh)	41,4	29,8 (-25,3)	32,3 (-15,4)
Electricidad (€/Mwh)	102,2	74,7 (-58,8)	79,9 (-41,8)
Petróleo (\$ por barril)	82,5	78,5 (-6,0)	74,7 (-4,9)

Para España, la Comisión mantiene sus previsiones inalteradas, estimando un 1,7% interanual para 2024 y una aceleración hasta el 2,0% en 2025.

La desaceleración pronosticada para 2024 se atribuye al menor impulso del sector turístico y a la debilidad de los socios comerciales, limitando el dinamismo de las exportaciones. La demanda nacional se verá afectada negativamente por el impacto rezagado de las subidas de tipos de interés, especialmente debido a las elevadas ratios de deuda privada y deuda externa, a pesar de su senda decreciente. No obstante, el consumo y la inversión serían los principales motores de crecimiento, impulsados además por un mayor carry-over del anticipado anteriormente. Así, el consumo privado se apoyaría en nuevas subidas de los salarios reales de los hogares, en el uso de unos ahorros que todavía están en niveles elevados y en el empleo, que, sin embargo, se desaceleraría en 2024. La inversión se beneficiará de un mayor despliegue del PRTR, de la situación financiera saneada de los hogares y de la relajación de los costes de financiación. Para 2025, la aceleración se explicaría por un mayor impulso de la inversión y por una contribución positiva de la demanda externa.

En cuanto al perfil trimestral, la Comisión prevé una ligera desaceleración en los dos primeros trimestres de 2024 (+0,3 y +0,4% respectivamente) para después presentar unas tasas de crecimiento relativamente estables en torno al 0,5% hasta el final de 2025.

Respecto a los precios, la Comisión Europea revisa dos décimas a la baja su previsión de inflación para 2024 hasta un 3,2%, debido a un descenso continuado de la inflación subyacente, mientras que la retirada de medidas antiinflacionistas generaría cierta presión al alza. Para 2025, mantiene su previsión inalterada en un 2,1%.

En lo relativo a los riesgos, la Comisión señala que están orientados a la baja por las tensiones geopolíticas ligadas a la guerra de Rusia contra Ucrania y a la expansión del conflicto en el Medio Oriente hasta el Mar Rojo. Este último podría generar una presión

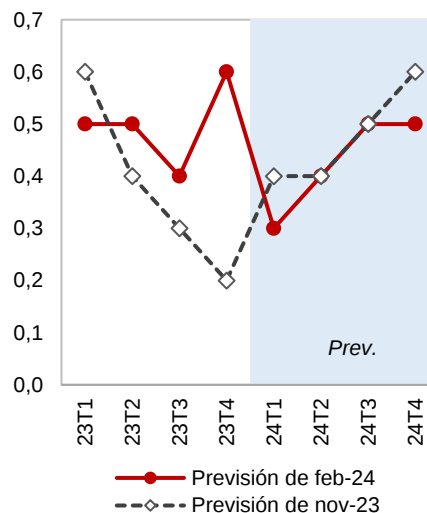
al alza sobre los precios, afectando a las cadenas de suministro, obstaculizando la producción global y elevando los precios de bienes comerciales y energía. Asimismo, subraya la incertidumbre política global, debido a las elecciones que van a tener lugar en 2024. En China, un retroceso más rápido de lo esperado en la actividad económica podría afectar negativamente al crecimiento de la Unión Europea, aunque aliviaría las presiones inflacionistas y, en especial, de las materias primas energéticas. En los Estados Unidos, una desinflación más lenta de lo esperado requeriría que las tasas de interés se mantuvieran más altas durante más tiempo, fortaleciendo al dólar estadounidense y empeorando las condiciones financieras globales. Por último, señala que existen riesgos crecientes ligados al cambio climático, que afectarían especialmente a la Unión Europea en términos de pérdidas de capital natural e infraestructura clave, así como posibles interrupciones en la actividad económica.

Previsiones de la Comisión Europea

(revisión en puntos porcentuales entre paréntesis)

	2024		2025	
PIB real	1,7	(0,0)	2,0	(0,0)
IPC	3,2	(-0,2)	2,1	(0,0)

% variación intertrimestral

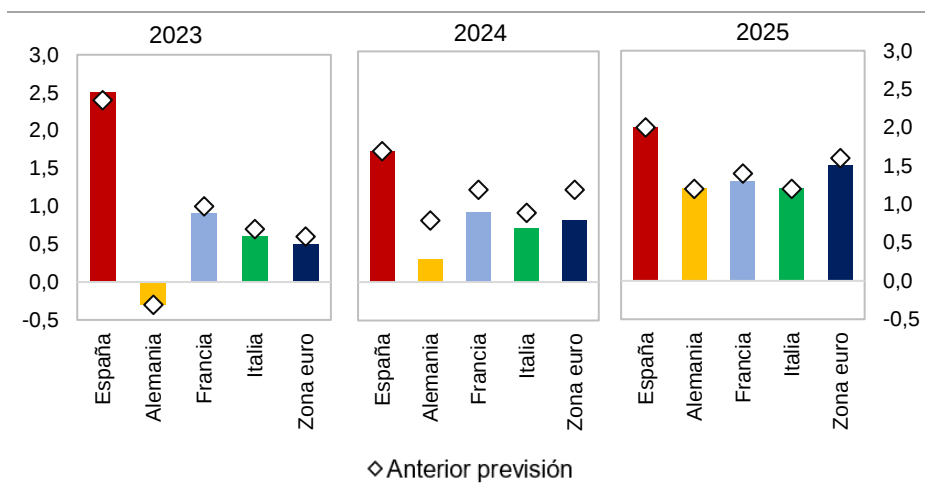


Para el conjunto de la zona euro, la Comisión Europea prevé un crecimiento del 0,8% en 2024 (-0,4 puntos porcentuales con respecto a la anterior previsión), frente al +0,5% observado en 2023. De cara a 2025 el crecimiento se revisa a la baja hasta el 1,5% (1,6% en la anterior previsión).

En cuanto al crecimiento por países, para 2024 revisa a la baja el de todas las economías grandes de la zona euro salvo España. Así, Alemania crecería un 0,3% (0,8% en la anterior previsión), Francia un 0,9% (1,2% en la anterior previsión) e Italia un 0,7% (0,9% en la anterior previsión). En 2025, mantiene las tasas proyectadas en su anterior estimación con la excepción de una ligera revisión a la baja en Francia hasta un +1,3% (una décima menos). España continuaría siendo la economía con mayor crecimiento entre las grandes también en 2024 y 2025.



Previsiones de crecimiento de la zona euro



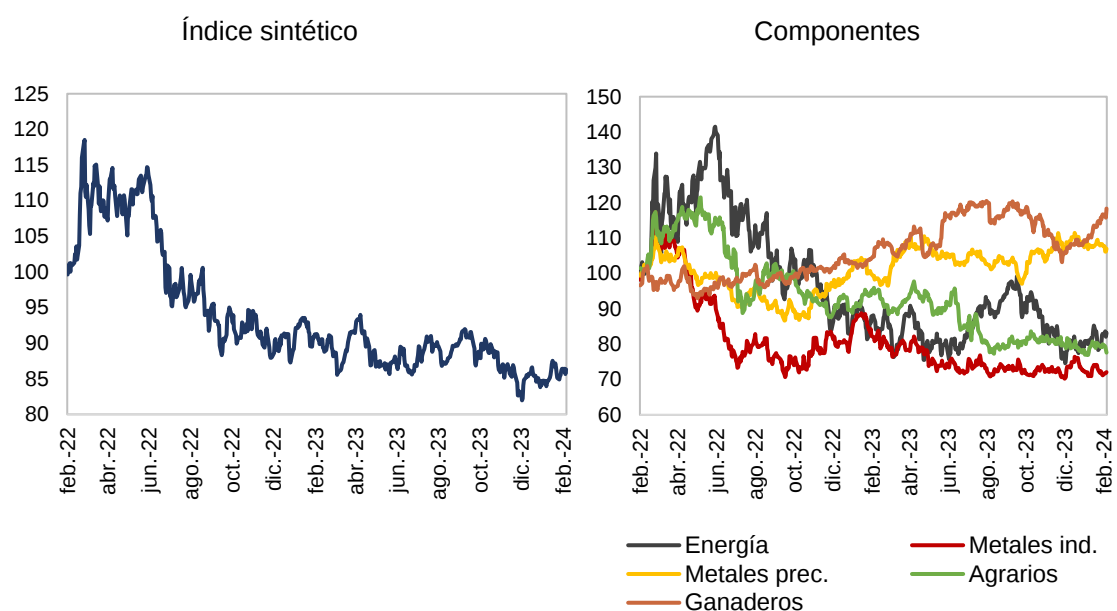
IV. Materias primas y tipos de interés

Materias primas

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

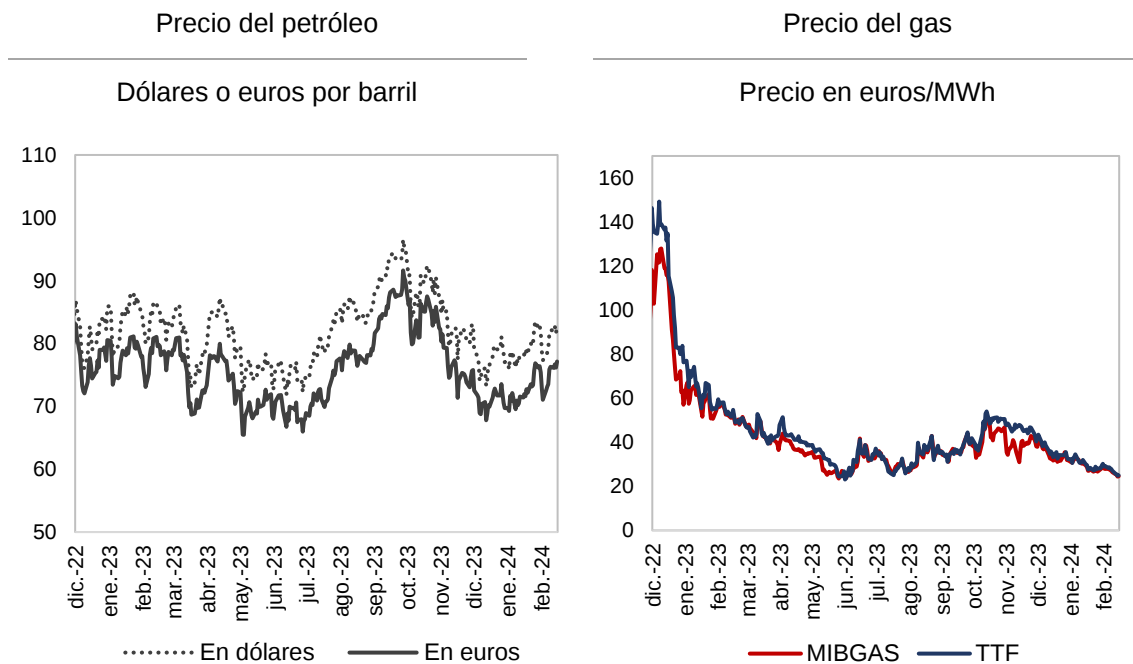
Es destacable que el oro, tras fuertes repuntes en mayo y octubre, sigue cotizando en máximos históricos y que el maíz sigue su tendencia descendente.

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



Fuente: elaboración propia con datos de Refinitiv.

La cotización del petróleo Brent muestra una tendencia ligeramente al alza desde finales del año pasado, situándose en 82 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 26 euros. Por su parte, en España, el precio del gas negociado en MIBGAS baja hasta los 25 euros en promedio en la última semana, y mantiene desde mediados de diciembre una evolución muy similar a la cotización en TTF.

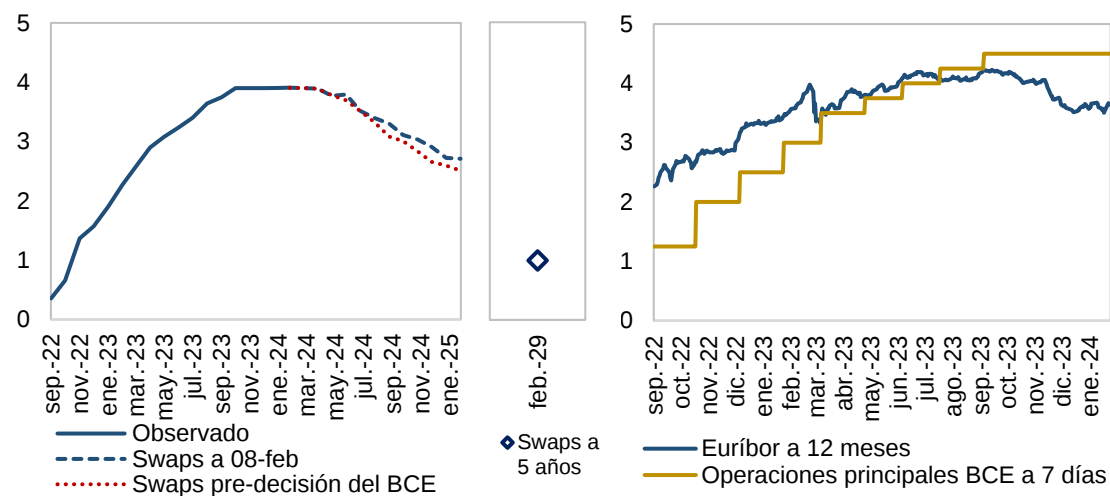


Fuente: Refinitiv, Banco de España y MIBGAS.

Tipos de interés

El €STR (tipo de interés del mercado monetario a 1 día de la zona euro) se sitúa en la semana del 8 de febrero en el 3,9, igual al de una semana antes. De la cotización de los swaps sobre el €STR se deduce un tipo máximo esperado en diciembre de 2024 del 2,7, lo que significa alrededor de 119,8 puntos básicos por debajo del último valor observado. El tipo de intervención del Banco Central Europeo se sitúa en 4,5 y el euríbor a 12 meses asciende 14 puntos básicos en la última semana y se sitúa en el 3,6.

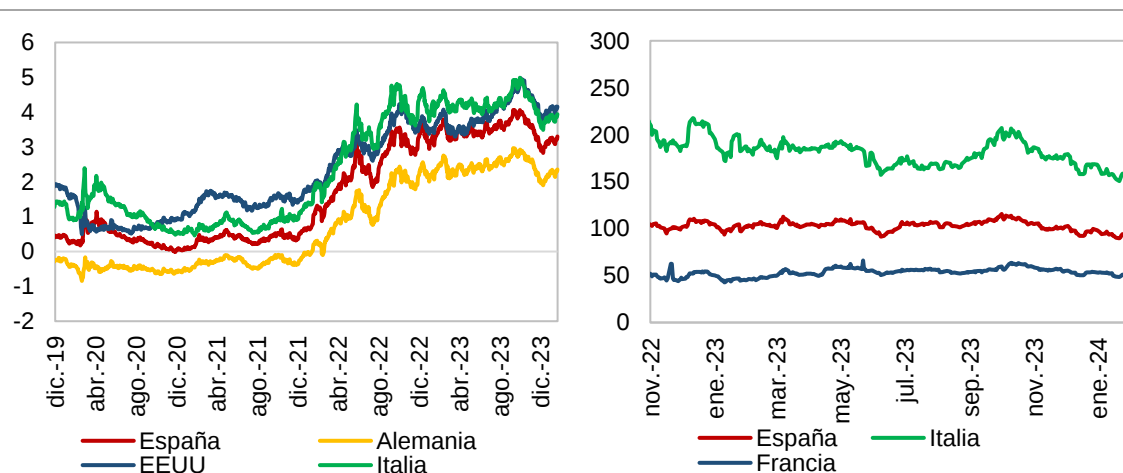
Tipos de interés de corto plazo



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

El rendimiento del bono español a 10 años se sitúa en el 3,3, habiendo aumentado 22 puntos básicos en la última semana. Se encuentra así, 95 puntos básicos por encima del bono alemán, un diferencial (prima de riesgo) que ha aumentado 1 pb en la última semana. Asimismo, se encuentra superior al de Francia (52 puntos básicos) e inferior al de Italia (159 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	19-feb.	dic.-23
Pasajeros aéreos	19-feb.	ene.-24
Índice de producción de la construcción de la zona euro	20-feb.	dic.-23
Índice de cifra de negocios de servicios	21-feb.	dic.-23
Índice de cifra de negocios de industria	21-feb.	dic.-23
Competitividad	21-feb.	ene.-24
Indicadores sintéticos	21-feb.	dic.-23
Estadística de transmisión de derechos de propiedad	22-feb.	dic.-23
Hipotecas	22-feb.	dic.-23
PMI avance de la zona euro	22-feb.	feb.-24
Índice de precios de consumo de la zona euro	22-feb.	ene.-24
Valor tasado de la vivienda	22-feb.	23T4
PMI avance USA	22-feb.	feb.-24
Coyuntura turística hotelera	23-feb.	ene.-24
PIB de Alemania 2ª estimación	23-feb.	23T4
Crédito dudoso	23-feb.	dic.-23
Comercio mundial CPB	23-feb.	dic.-23
Producción de vehículos	23-feb.	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	oct-23	nov-23	dic-23	ene-24	ult.dato	prox
Índice de producción industrial	2,9	-0,7	-1,7	1,1	-0,3	-	dic.23	8-mar.
Consumo eléctrico peninsular	-3,8	-2	0,7	2,9	3,7	0,9	ene.24	1-mar.
Producción de vehículos automóviles	5,8	10,4	8,7	9,6	-18,9	-	dic.23	23-feb.
Sociedades mercantiles	-2,1	9,1	16	6,4	-3,7	-	dic.23	11-mar.
Cifra de Negocios en la Industria	21,4	-	-2,8	-2,2	-	-	nov.23	21-feb.
Cifra de Negocios en Servicios	20,3	-	0,3	0,5	-	-	nov.23	21-feb.
Índice de comercio minorista	0,9	6	4,7	5,9	2,3	-	dic.23	11-mar.
Ventas en grandes empresas	5,9	1,5	-0,6	0,7	0	-	dic.23	11-mar.
Matriculación de automóviles	-5,4	16,7	18,1	7	10,6	7,3	ene.24	1-mar.
Confianza consumidor CIS	67,6	-	70,5	76,7	77,6	78,6	ene.24	-
Sentimiento Económico (00-23=100)	101,3	100,7	100,6	99	101,2	102,6	ene.24	28-feb.
PMI compuesto	51,8	52,5	50	49,8	50,4	51,5	ene.24	5-mar.
PMI manufacturas	51	48	45,1	46,3	46,2	49,2	ene.24	1-mar.
PMI servicios	52,5	53,6	51,1	51	51,5	52,1	ene.24	5-mar.
I. compuesto adelantado CLI	99,7	99	98,9	99	99,1	99,3	ene.24	7-mar.
Pernotaciones hoteleras	85,4	8,4	8,7	7,9	7,8	-	dic.23	23-feb.
Entrada de turistas	129,8	18,7	13,9	18,6	26,2	-	dic.23	4-mar.
Gasto turistas internacionales	149,7	24,7	24	23,6	35,4	-	dic.23	4-mar.
Pasajeros aéreos internacionales	136,2	18,1	13,4	15,8	16	-	dic.23	19-feb.
Compraventas de viviendas	14,8	-	-11,1	-15,1	-	-	nov.23	22-feb.
Consumo aparente de cemento	-0,8	-2,8	-4,5	-3,5	-11,8	-3,6	ene.24	13-mar.
Crédito dudoso	-10,2	-	-8	-6,6	-	-	nov.23	23-feb.
Crédito nuevo	16,5	-7	-3,7	-6,4	5	-	dic.23	4-mar.
Sector Exterior								
Trimestral (% PIB)	2021	2022	22T4	23T1	23T2	23T3	ult.dato	prox
Capacidad financiación (BP)	1,6	1,5	3,4	3,7	2,9	3,8	23T3	29-feb.
Saldo comercial de mercancías	-2,1	-5,1	-4,1	-1,9	-2,7	-3,7	23T3	19-feb.
Mensual	2021	2022	ago-23	sep-23	oct-23	nov-23	ult.dato	prox
Exportación de mercancías	11,6	3,9	-13,3	-12,5	-5,1	-6,7	nov.23	19-feb.
Importación de mercancías	11,5	7,4	-9,7	-8,8	-4,8	-7,7	nov.23	19-feb.
Laboral								
Trimestral	2022	2023	23T1	23T2	23T3	23T4	ult.dato	prox
Ocupados	3,1	3	1,8	2,9	3,5	3,8	23T4	26-abr.
Desempleados	-11,8	-4,3	-1,5	-5,4	-4,2	-6,4	23T4	26-abr.
Activos	0,9	2,1	1,4	1,8	2,5	2,5	23T4	26-abr.
Tasa de Desempleo	12,9	12,1	13,3	11,6	11,8	11,8	23T4	26-abr.
Mensual	2022	2023	oct-23	nov-23	dic-23	ene-24	ult.dato	prox
Afiliados a la Seguridad Social	3,9	2,7	2,6	2,6	2,7	2,6	ene.24	4-mar.
Trabajadores en ERTE (miles)	47	15	12,4	13	12,6	11,9	ene.24	4-mar.
Afiliados netos de ERTE	6,1	2,8	2,7	2,6	2,7	2,6	ene.24	4-mar.
Paro registrado	-16,9	-6,6	-5,3	-5,1	-4,6	-4,8	ene.24	4-mar.



Fiscal y financiero (% PIB)

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

Precios y costes

Trimestral	2022	2023	23T1	23T2	23T3	23T4	ult.dato	prox
Deflactor del PIB	4,1	5,9	6,3	6,4	6,1	5	23T4	26-mar.
Coste laboral armonizado por hora	2,8	-	4,3	5,6	5,7	-	23T3	8-mar.
Coste laboral por trabajador	4,2	-	6,2	5,8	5	-	23T3	15-mar.
Índice precios de la vivienda	7,4	-	3,5	3,6	4,5	-	23T3	7-mar.
Valor tasado de la vivienda	5	-	3,1	3	4,2	-	23T3	22-feb.
Mensual	2022	2023	oct-23	nov-23	dic-23	ene-24	ult.dato	prox
IPC (índice de precios de consumo)	8,4	3,5	3,5	3,2	3,1	3,4	ene.24	29-feb.
IPC Subyacente	5,2	6	5,2	4,5	3,8	3,6	ene.24	29-feb.
Diferencial IPCA España-zona euro	-0,1	-2	0,6	0,9	0,4	0,7	ene.24	22-feb.
Índice de competitividad	-0,8	-0,9	1,6	1,7	0,8	-	dic.23	21-feb.

Tipos de interés y Cotizaciones

Diarios	2022	2023	ene-24	12-feb	13-feb	14-feb	15-feb	prox
Tipo de intervención BCE	3	4,5	4,5	4,5	4,5	4,5	4,5	19-feb.
Interbancario a 3 meses. Euribor	0,34	3,43	3,93	3,91	3,9	3,92	3,92	19-feb.
Interbancario a 1 año. Euribor	1,09	3,86	3,61	3,68	3,66	3,69	3,66	19-feb.
Deuda a 10 años España	2,23	3,49	3,15	3,33	3,34	3,28	3,27	19-feb.
Diferencial España - Alemania	104	104	95	96	95	93	91	19-feb.
T. Cambio Euro (\$/€)	1,05	1,08	1,09	1,08	1,08	1,07	1,07	19-feb.
Bolsa Madrid IBEX-35 (% var.)	-5,56	22,76	-0,24	-1,16	-1,75	-1,84	-1,73	19-feb.
Tipo Intervención EE.UU	4,5	5,5	5,5	5,5	5,5	5,5	5,5	19-feb.
Petróleo Brent (futuro ICE, \$)	98,93	82,24	79,06	82	82,77	81,6	82,86	19-feb.



Economía internacional

<i>Var.intertrimestral</i>	2022	2023	23T1	23T2	23T3	23T4	ult.dato	prox
PIB de Zona Euro	3,4	0,5	0,1	0,1	-0,1	0	23T4	8-mar.
PIB de Alemania	1,9	-0,1	0,1	0	0	-0,3	23T4	23-feb.
PIB de Francia	2,5	0,9	0	0,7	0	0	23T4	29-feb.
PIB de Italia	3,9	0,7	0,6	-0,3	0,1	0,2	23T4	5-mar.
<i>Mensual</i>	2022	2023	oct-23	nov-23	dic-23	ene-24	ult.dato	prox
Producción industrial de la zona euro	2,3	-2,4	-6,7	-5,4	1,2	-	dic.23	13-mar.
Producción construcción zona euro	2,3	-	-0,7	-2,2	-	-	nov.23	20-feb.
Matriculaciones de la zona euro	-4,3	14,4	14,1	5,9	-4,4	-	dic.23	22-feb.
Comercio de mercancías global	3,3	-	-2,4	-1,8	-	-	nov.23	23-feb.
Importaciones de la zona euro	38,2	-13,1	-19	-17	-14,4	-	dic.23	18-mar.
Exportaciones de la zona euro	18,4	-0,6	-5,5	-5,5	-1,9	-	dic.23	18-mar.
Confianza consumidor zona euro	-21,9	-17,4	-17,9	-17	-15,1	-16,1	ene.24	21-feb.
PMI compuesto de zona euro	51,4	49,8	46,5	47,6	47,6	47,9	ene.24	22-feb.
PMI compuesto de Alemania	50,4	49,4	45,9	47,8	47,4	47	ene.24	22-feb.
PMI compuesto de Francia	52,7	47,9	44,6	44,6	44,8	44,6	ene.24	22-feb.
PMI compuesto de Italia	50,3	50,5	47	48,1	48,6	50,7	ene.24	5-mar.
PMI compuesto de EE.UU.	50,7	51,2	50,7	50,7	50,9	52	ene.24	22-feb.
PMI compuesto de China	48,2	52,5	50	51,6	52,6	52,5	ene.24	5-mar.
PMI servicios de zona euro	52,1	51,2	47,8	48,7	48,8	48,4	ene.24	22-feb.
PMI servicios de Alemania	51,1	51,6	48,2	49,6	49,3	47,7	ene.24	22-feb.
PMI servicios de Francia	53,7	48,8	45,2	45,4	45,7	45,4	ene.24	22-feb.
PMI servicios de Italia	50,7	51,7	47,7	49,5	49,8	51,2	ene.24	5-mar.
PMI servicios de EE.UU.	50,5	51,6	50,6	50,8	51,4	52,5	ene.24	22-feb.
PMI servicios de China	48,2	53,7	50,4	51,5	52,9	52,7	ene.24	5-mar.
PMI manufacturas de zona euro	52,1	45	43,1	44,2	44,4	46,6	ene.24	22-feb.
PMI manufacturas de Alemania	51,8	42,6	40,8	42,6	43,3	45,5	ene.24	22-feb.
PMI manufacturas de Francia	51,8	45,5	42,8	42,9	42,1	43,1	ene.24	22-feb.
PMI manufacturas de Italia	51,5	46,8	44,9	44,4	45,3	48,5	ene.24	1-mar.
PMI manufacturas de EE.UU.	53,4	48,5	50	49,4	47,9	50,7	ene.24	22-feb.
PMI manufacturas de China	49,1	50,3	49,5	50,7	50,8	50,8	ene.24	1-mar.
CLI de Francia	99,9	98,8	98,9	99	99,1	99,3	ene.24	7-mar.
CLI de Alemania	100,3	99,4	99,1	99,2	99,2	99,3	ene.24	7-mar.
CLI de Italia	99,4	98,9	98,9	99	99	99,2	ene.24	7-mar.
CLI de EE.UU.	99,8	99,2	99,5	99,6	99,7	99,8	ene.24	7-mar.
Sentimiento Económico zona euro	102,1	96,4	93,9	94,3	96,5	96,2	ene.24	28-feb.
Sentimiento Económico Alemania	102	93,5	90,1	89,7	92	89,8	ene.24	28-feb.
Sentimiento Económico Francia	102,1	95,9	94,4	96,2	95,6	98	ene.24	28-feb.
Sentimiento Económico Italia	102,7	100,5	97,6	97,5	99,3	100,9	ene.24	28-feb.
Subsidios desempleo EE.UU. (miles)	213,9	225	210,8	220,3	210,6	208,5	ene.24	22-feb.
IPCA de zona euro	8,4	5,5	2,9	2,4	2,9	2,8	ene.24	22-feb.
IPC de EE.UU.	8	4,1	3,2	3,1	3,4	3,1	ene.24	12-mar.

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