



NOTA SEMANAL DE COYUNTURA

17 de marzo de 2023



MINISTERIO
DE ASUNTOS ECONÓMICOS
Y TRANSFORMACIÓN DIGITAL

SECRETARÍA DE ESTADO
DE ECONOMÍA Y
APOYO A LA EMPRESA
**DIRECCIÓN GENERAL DE
ANÁLISIS MACROECONÓMICO**



NIPO: 094-21-065-7

Catálogo d/e publicaciones de la Administración General del Estado

El catálogo de publicaciones lo puede ver en la página de la [Junta de Coordinación de Publicaciones Oficiales](#)

Elaboración y coordinación: Secretaría de Estado de Economía y Apoyo a la Empresa

Dirección General de Análisis Macroeconómico

Subdirección General de Previsiones Económicas



NOTA SEMANAL DE COYUNTURA¹

Resumen ejecutivo	4
Indicadores de economía española.....	5
Indicadores de economía internacional	11
Anexo. Cuadro resumen de indicadores.	15

¹ Elaborado con información publicada entre las 12h del 10 de marzo y las 12h del 17 de marzo de 2023. Las estadísticas publicadas con posterioridad se recogerán en el siguiente boletín. Las series utilizadas se actualizan diariamente. [Puede acceder a las series que publica el ministerio en su página web.](#)



Resumen ejecutivo

El superávit comercial de servicios no turísticos cerró 2022 en un máximo del 2,3% del PIB. En enero de 2023, el déficit comercial de mercancías consolidó su tendencia de mejora y las compraventas de viviendas recuperaron el crecimiento. En febrero, el consumo de cemento retrocedió y el INE ha revisado una décima a la baja la inflación, hasta el 6%, al igual que la de Estados Unidos e inferior a la de la zona euro (8,5%). En cuanto a previsiones de crecimiento de la economía española, la OCDE ha revisado al alza sus previsiones.

Economía española

Entre la información publicada esta semana destaca la inflación, que se incrementó una décima en febrero, hasta el 6,0% interanual (una décima menos que en la estimación preliminar). De esta tasa, la subyacente explica 6 puntos, al alcanzar un ritmo del 7,6%, los alimentos no elaborados explican +1,1 puntos mientras que la energía contribuyó negativamente (-1,1 punto).

En febrero, las llegadas de turistas internacionales se situaron en el 97% del nivel del mismo mes prepandemia. Por otra parte, el consumo de cemento retrocedió respecto a un año antes.

En enero, las exportaciones continuaron creciendo en términos interanuales mientras que las importaciones intensificaron su caída, obteniéndose un déficit comercial ligeramente peor al habitual debido al componente energético.

Por otra parte, la compraventa de viviendas alcanzó su mayor número en un mes de enero desde 2008, mientras que la deuda pública inició el año desacelerando su ritmo de crecimiento.

El coste laboral por trabajador mantuvo el ritmo de crecimiento en el cuarto trimestre, mientras que las exportaciones de servicios no turísticos se desaceleraron pese a continuar en ritmos elevados. En el conjunto de 2022, el saldo exterior de dichos servicios registró un máximo histórico, equivalente a 2,3% del PIB, superando el 1,7% obtenido antes de la pandemia.

Economía internacional

Respecto a los indicadores internacionales, destaca la tasa de inflación de la zona euro que en febrero se situó en el 8,5% interanual, una décima menos que el mes anterior, debido principalmente a la bajada intermensual de los precios energéticos. Por su parte en Estados Unidos la inflación prosiguió la tendencia descendente iniciada en julio y se situó en el 6,0% interanual, cuatro décimas inferior a enero, registrando la menor tasa desde octubre de 2021.

En cuanto a otros indicadores cuantitativos, en enero la producción industrial de la zona euro aumentó el 0,9% interanual retomando la senda de crecimiento interrumpida puntualmente en diciembre.

Por otra parte, en Estados Unidos, las peticiones de subsidios de desempleo descendieron notablemente en la segunda semana de marzo, tras el marcado incremento de la semana previa.

En materia de previsiones, el BCE revisó su previsión de crecimiento de la zona euro de 2023 al alza hasta un +1,0% (0,5 puntos más que en su anterior previsión) seguido de un crecimiento de +1,6% en 2024 y 2025. Paralelamente, subió el tipo de intervención en 50 puntos básicos hasta un 3,5% dada la persistencia de la inflación subyacente. La OCDE también actualizó sus previsiones y revisó al alza el crecimiento del PIB español en 2023 en tres décimas, hasta el 1,7%, manteniendo inalterado el de 2024 en un 1,7%.

Indicadores de economía española

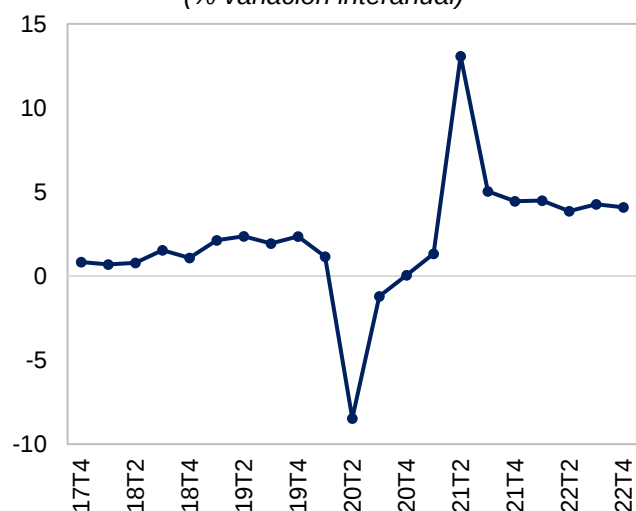
Cuarto trimestre de 2022

El **coste laboral por trabajador** registró en el cuarto trimestre una variación intertrimestral del 8,8% sin corregir de estacionalidad ni calendario, cinco décimas por encima del incremento promedio del 8,3% en cuartos trimestres de 2008-2019, debido tanto a los costes salariales, que aumentaron un 11,6%, cuatro décimas más que en el promedio en el mismo periodo de 2008-2019 (+11,2%), como a los costes no salariales que aumentaron un 0,8%, frente al 0,4% de media en dicho periodo.

Una mayoría de secciones contribuyeron a este comportamiento, destacando el suministro de energía, donde la variación intertrimestral se situó en el 16,2% (12% de media en 2008-2019), la administración pública (22,5%, frente al 16,8% en el mismo periodo de 2008-2019), y las actividades financieras (+8,3%, frente al +6,2% en promedio).

En comparación con un año antes, la variación se situó en el 4,1% corregido de estacionalidad y calendario, dos décimas menos que en el tercer trimestre, una ligera caída que se explica principalmente por la caída de los costes no salariales, destacando las cotizaciones obligatorias y los costes por contingencias comunes que, pese a incrementarse por encima de lo habitual se ven afectados por un efecto base derivado de una subida mayor en el cuarto trimestre de 2021.

Gráfico 1. **Coste laboral por trabajador**
(% variación interanual)

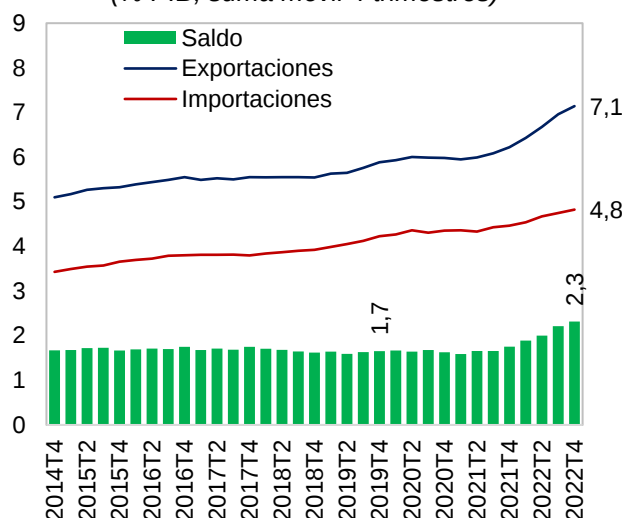


Fuente: INE. [Versión interactiva.](#)

En el conjunto de 2022, el **saldo exterior de los servicios no turísticos** registró un máximo histórico del 2,3% del PIB, según la Encuesta de Comercio Internacional de Servicios (30.800 millones de euros, resultante de 94.904 millones en exportación y 64.105 en importación, sendos máximos históricos), frente al promedio en torno al 1,7% previo a la pandemia. Este aumento se derivó de una ganancia de peso de la exportación (+1,2 puntos, hasta el 7,1%) superior a la de la importación (+0,6%, hasta 4,8%), evolución que se ha concentrado en 2022, cuando la exportación creció un 26%, frente al 19% de la importación.

Gráfico 2. **Comercio exterior de servicios no turísticos**

(% PIB, suma móvil 4 trimestres)



Fuente: INE.

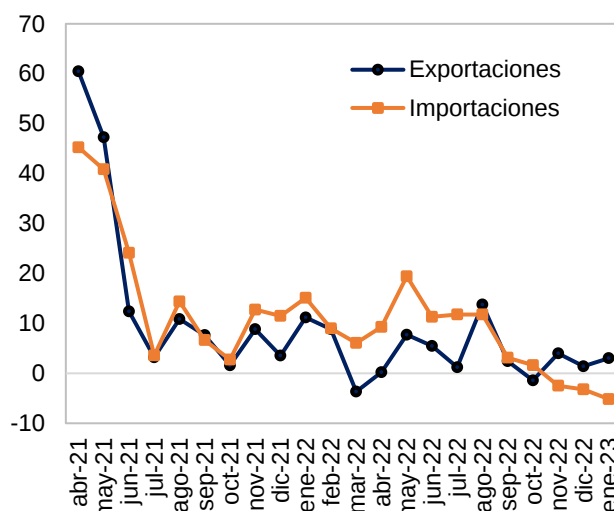
En términos trimestrales, se aprecia cierta corrección en el cuarto trimestre de 2022 de los fuertes ritmos que venían registrando las exportaciones, anotando una variación intertrimestral del +11,5%, el menor ritmo en un cuarto trimestre de la serie, destacando la adversa evolución de servicios de transporte. En interanual, las exportaciones crecieron el +18,5% (+30,3% un trimestre antes), observándose las mayores contribuciones entre los servicios empresariales, especialmente los servicios técnicos relacionados con el comercio y los de consultoría, y los servicios de transporte. Contrariamente, los servicios de construcción, financieros e I+D contribuyeron negativamente.

Por su parte, las importaciones avanzaron un +12,5% intertrimestral, una cifra superior a la habitual de +10,6%, impulsadas por los servicios empresariales. En interanual, continuaron en ritmos inferiores a las exportaciones (+14,6% frente a +17,6% en 22T3), por quinto trimestre consecutivo.

Enero de 2023

Las **exportaciones** de mercancías a precios constantes se aceleraron en enero, registrando un +3,0% interanual (+1,4% un mes antes) debido a un efecto base ligado al descenso de las exportaciones en enero de 2022, mientras que las **importaciones** cayeron un -5,2% (-3,2% en diciembre). En términos intermensuales, las exportaciones cayeron un -3,9% tras el elevado dato de diciembre, frente al -0,3% habitual registrado como promedio del mismo mes en 2015-2019, mientras que las importaciones cayeron un -4,6%, frente al +5,8% habitual.

Gráfico 3. **Comercio exterior de mercancías**
(% variación interanual, precios constantes)



Fuente: AEAT y elaboración propia. [Versión interactiva](#).

Con precios corrientes, se observa la misma evolución favorable de las exportaciones, anotando un +16,2% interanual (misma tasa que un mes antes), mientras que las importaciones registraron un +5,3% (+11,1% en diciembre), registrando estas últimas por tercera vez consecutiva desde mayo de 2021 un ritmo inferior al de las exportaciones.

Por partidas, el crecimiento interanual de las exportaciones se explica fundamentalmente por maquinaria y material de transporte, destacando especialmente automóviles (que anota un +14,2% interanual, +67,5% un mes antes) y por la industria química, destacando abonos (que crecieron un 677%). En cuanto al aumento de las

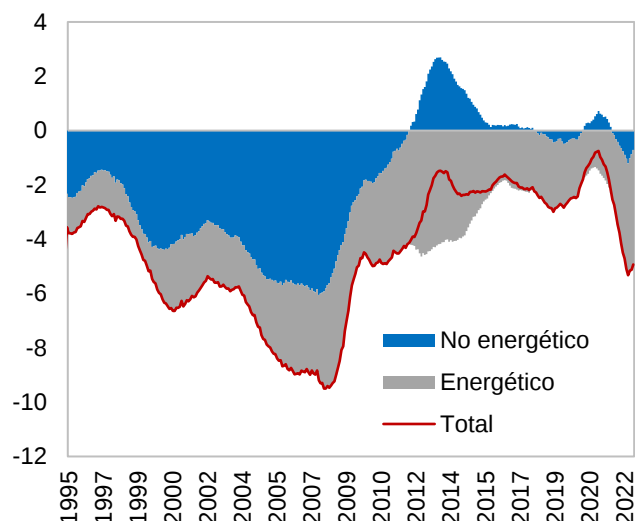
importaciones, contribuyen también maquinaria y material de transporte, destacando automóviles y aeronaves, y productos energéticos, sobresaliendo el petróleo crudo.

El **déficit comercial** se situó en enero en -3.956 millones de euros, reduciéndose respecto al año anterior en un 40% (-6.523 millones), pero ligeramente superior al promedio para el mismo periodo de 2015-2019 (-3.307).

Esta significativa mejora se debió al componente no energético (-816 millones, la mitad que hace un año y en línea a lo habitual para un mes de enero), mientras que el energético volvió a comportarse peor de lo normal, con un déficit de -3.140 millones de euros (frente a -2.507 millones obtenido como promedio para el mismo mes de 2015-2019).

En suma móvil de los últimos doce meses, continúa disminuyendo por tercer mes consecutivo hasta alcanzar un -4,9% del PIB (-5,1% un mes antes), con un déficit energético del -4,2% y un déficit no energético del -0,7%.

Gráfico 4. **Saldo comercial de mercancías**
(nivel en % del PIB, suma móvil de 12 meses)

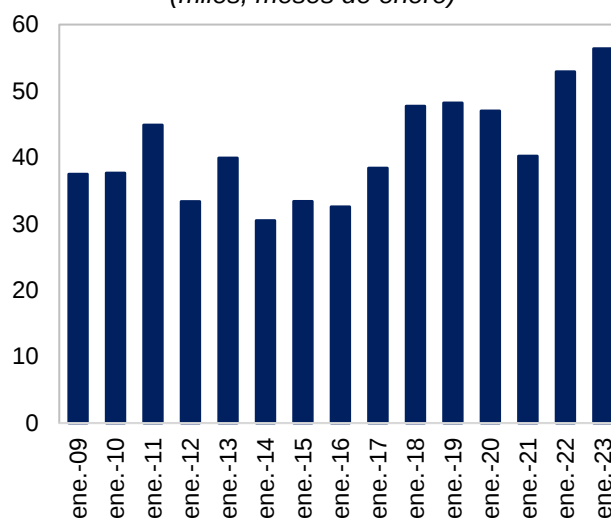


Fuente: elaboración propia a partir de AEAT. [Versión interactiva.](#)

La **compraventa de viviendas** alcanzó en enero las 56.372 operaciones, la más elevada para un mes de enero desde 2008 y por encima del promedio en dicho mes de 2007-2022 (44.359). En tasa interanual, se incrementó el 6,6%, frente al descenso del -10,2% del mes previo, como consecuencia del repunte, tanto de la vivienda nueva como de vivienda usada, con aumentos interanuales del 8% y 6,2%, respectivamente. Esta evolución se debe parcialmente al menor avance en el mes de enero de 2022 (9,6% intermensual), frente al aumento intermensual del 30% en enero de 2023, ligeramente inferior al promedio cercano al 33% en los meses de enero del periodo 2015-2019.

Las regiones con mayor peso en el total de transacciones, Andalucía, Valencia y Cataluña, que acumulan más de la mitad del total nacional, registraron aumentos respecto al año pasado del 3,7%; 15,5% y 10,9%, respectivamente, mientras que Madrid, la cuarta comunidad con mayor peso, retrocedió un -1,7%.

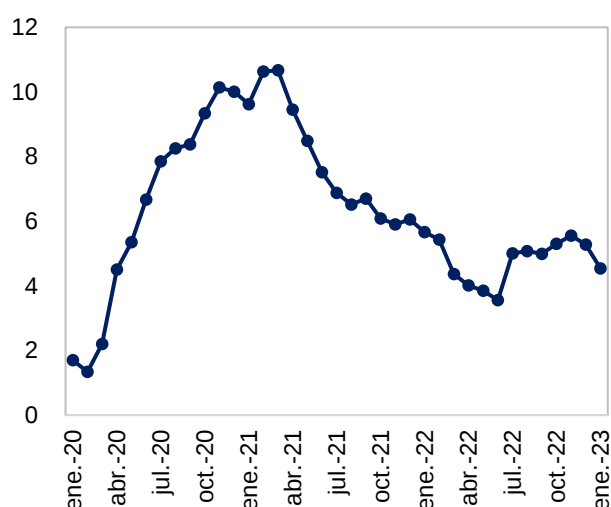
Gráfico 5. **Compraventa de viviendas**
(miles, meses de enero)



Fuente: INE. [Versión interactiva.](#)

Con datos de avance mensual, la **deuda del total de administraciones públicas** se situó en 1.490 miles de millones de euros en enero, descendiendo un -0,8% intermensual (+0,2% de media en meses de enero de 2015-2019). En términos interanuales, el crecimiento de la deuda pública se desacelera siete décimas, hasta el 4,5% tras el 5,3% del mes anterior. Desde el inicio de la pandemia, la deuda pública ha aumentado un 20,5%.

Gráfico 6. **Deuda pública**
(% variación interanual)



Fuente: Banco de España. [Versión interactiva.](#)

Febrero de 2023

El **IPC general** registró en febrero de 2023 una variación intermensual del 0,9%, frente a -0,03% en promedio de 2015-2019 de meses de febrero, debido principalmente a un aumento del precio de los alimentos, tanto elaborados como no elaborados, a lo que se ha unido este mes un aumento de los precios de la electricidad por encima de lo habitual.

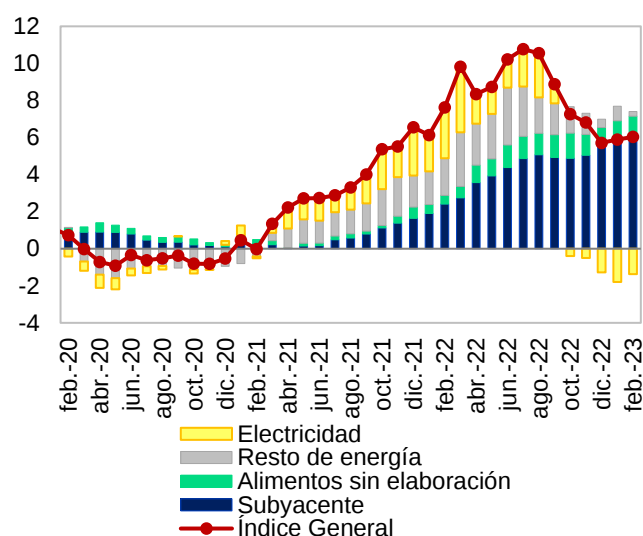
Los alimentos no elaborados subieron un 2,3% intermensual (0,1% en promedio en meses de febrero de 2015-2019), destacando las subidas en las legumbres y hortalizas frescas, y en las frutas frescas.

Los productos energéticos aumentaron un 2,4% intermensual, debido a la subida de los precios de electricidad, que revirtieron parte de la fuerte

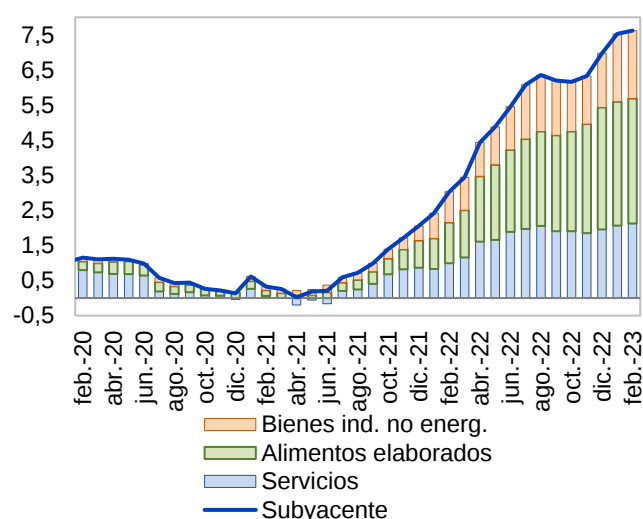
caída en enero. Esta subida se vio parcialmente compensada por las caídas en los precios de los carburantes y combustibles líquidos, concretamente en los del diésel, por la recuperación de los inventarios internacionales de diésel, que ha permitido que los precios minoristas recuperen niveles inferiores a los de la gasolina, como es históricamente habitual.

Gráfico 7. **Variación interanual del IPC**
(% variación y contribuciones)

A. IPC general



B. IPC subyacente



Fuente: INE. [Versión interactiva.](#)



La subyacente, por su parte, subió un 0,7% (0,1% en meses de febrero de 2015-2019) debido a las subidas en sus tres componentes, si bien destacaron los alimentos elaborados, bebidas y tabaco que crecieron un 1,6%, frente a un 0,01% en el mismo mes de 2015-2019, destacando el agua mineral, refrescos y zumos, las bebidas alcohólicas y carne seca salada o ahumada.

Los bienes industriales no energéticos subieron un 0,2%, frente a una caída media en febreros de 2015-2019 del -0,4%, destacando el vestido y calzado, que caen por debajo de lo habitual en este periodo y artículos no duraderos para el hogar, que presentan el mayor crecimiento en un mes de febrero de la serie histórica.

Los servicios, por su parte, crecieron un 0,5%, frente a una subida media en el mismo periodo de 2015-2019 del 0,4%, contribuyendo principalmente restauración y comedores y paquetes turísticos, compensados por la evolución del precio de los servicios de transporte afectados por la ampliación de los descuentos en transporte público aprobados en septiembre de 2022 y los servicios de telefonía y fax.

En términos interanuales, la inflación general aumentó una décima respecto al mes anterior, hasta el 6% (una décima por debajo del avance del INE el pasado 27 de febrero). Esta evolución se debe principalmente al fuerte incremento intermensual de los alimentos sin elaboración y de la inflación subyacente, por encima incluso de los elevados incrementos observados en febrero de 2022.

Los productos energéticos contribuyeron negativamente a la inflación general en -1,1 puntos, -1 el mes anterior, situándose su tasa de crecimiento interanual en el -8,9%. El gas creció un 10% en febrero (10,7% en enero) con una contribución positiva de 0,1 puntos. Los carburantes y combustibles líquidos se incrementaron un 3,1% en febrero (11,8% en enero), con una contribución positiva también de 0,1 puntos. La electricidad cayó un -33% en

febrero (-40,8% en enero) con una contribución negativa de -1,4 puntos.

Los alimentos no elaborados (13,4%) contribuyeron 1,1 puntos a la inflación general, dos décimas más que en enero, destacando legumbres y hortalizas frescas (23,6%), carne de ave (14,3%) y carne de porcino (15,4%).

La subyacente creció un 7,6% interanual, la tasa más alta desde 1986, y explica 6 puntos de la inflación general, una décima menos que el mes anterior.

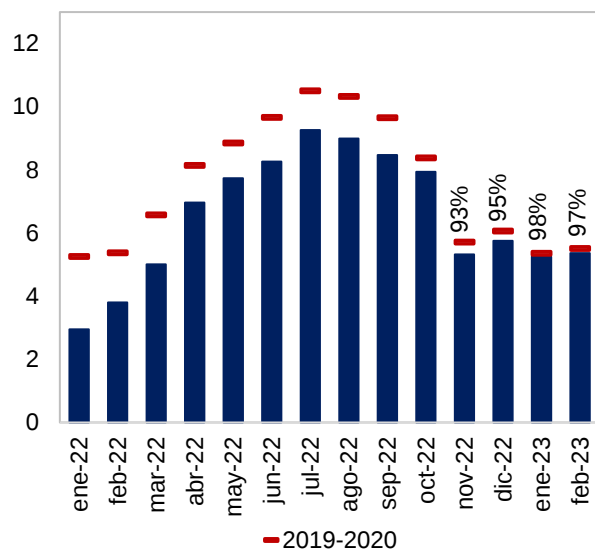
Dentro de esta, los alimentos elaborados (16,8%) explican 2,8 puntos, al igual que un mes antes, destacando otros productos de panadería (28,3%), leche (33,1%) y carne seca, salada o ahumada (11,8%).

Los bienes industriales no energéticos (6,5% interanual) explican 1,5 puntos de la inflación, al igual que el mes anterior, destacando vestido (3,4%), automóviles (9,7%) y artículos no duraderos para el hogar (16%).

Los servicios (4,2%) contribuyeron a la inflación general en 1,7 puntos, una décima más que en el mes anterior, sobresaliendo restauración y comedores (7,5% interanual), mantenimiento y reparación de vehículos (6,5%) y servicios de alojamiento (12,2%).

La llegada de pasajeros aéreos a España procedentes de aeropuertos internacionales se situó en febrero en 5,36 millones de personas, alcanzando el 97% del nivel de antes de la pandemia, suponiendo un empeoramiento de un punto respecto al mes anterior (98%). Por principales países de origen, destaca el buen comportamiento de Italia (106%), que mejora 4 puntos respecto al mes anterior. Por otra parte, Francia se mantiene en el mismo nivel que el mes precedente, superando en un 3% los niveles previos a la pandemia. Alemania y Reino Unido, sin embargo, continúan por debajo de los niveles de 2019, en un 86% y un 96%, respectivamente.

Gráfico 8. **Pasajeros internacionales en vuelos con destino a España**
(millones)

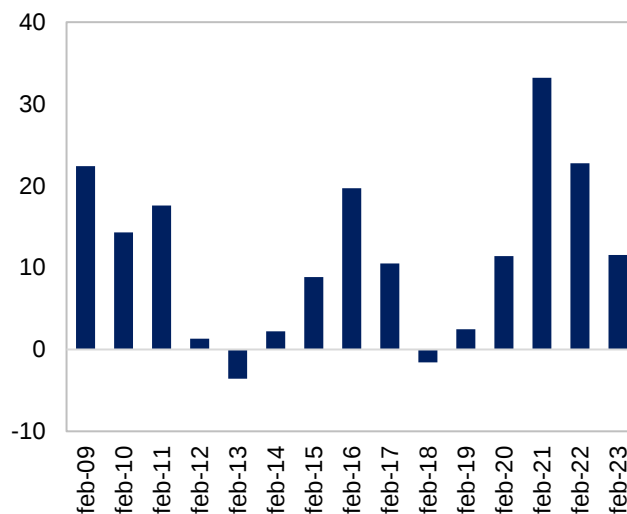


Fuente: Turespaña. Los porcentajes muestran el nivel del último año en comparación con el del mismo mes de 2019 y 2020. [Versión interactiva.](#)

El **consumo de cemento** descendió en febrero el -7,1% interanual, tras el repunte del mes anterior (+2,3%), parcialmente desfavorecido por el elevado aumento un año antes. En términos intermensuales, se incrementó un 11,5%, ligeramente por encima del avance promedio del 10% en dicho mes del periodo 1994-2022.

Por componentes, las ventas interiores de cemento retrocedieron en febrero un -8,2% interanual y la producción de cemento un -5,1% en tanto las importaciones se desaceleraron hasta el 4,9%.

Gráfico 9. **Consumo de cemento**
(% variación intermensual)



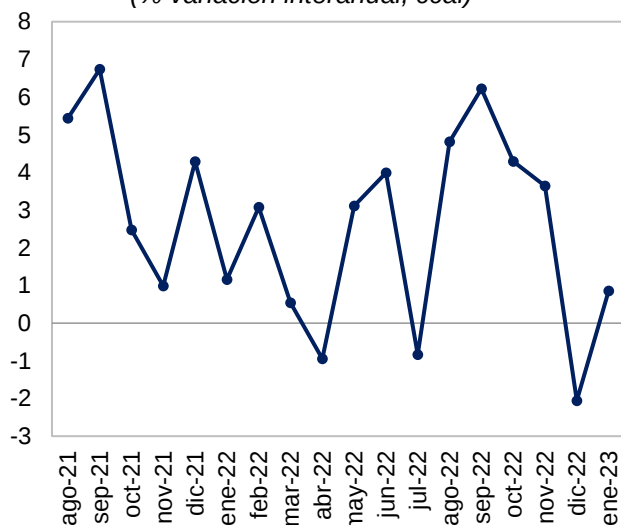
Fuente: MICT. [Versión interactiva.](#)

Indicadores de economía internacional

Enero de 2023

La **producción industrial** de la **zona euro** aumentó el 0,9% interanual en enero, una vez corregida de efecto calendario, retomando la senda de crecimiento interrumpida puntualmente en diciembre (-2,1%). Por componentes principales, destaca el mantenimiento de tasas negativas en los bienes intermedios, la energía y los bienes de consumo duradero, mientras que las manufacturas y los bienes de capital cambiaron de signo, registrando tasas interanuales positivas, y los bienes de consumo no duradero anotaron una tasa positiva por sexto mes consecutivo. La fabricación de vehículos de motor mantuvo un nivel elevado de crecimiento, el 6,2% (10,6% en diciembre), encadenando nueve meses de crecimientos consecutivos, mientras que la fabricación de productos informáticos, electrónicos y ópticos volvió a terreno positivo tras la interrupción de diciembre. Los productos farmacéuticos moderaron notablemente su crecimiento hasta el 6,1% (30,9% en el mes precedente), registrando una tasa positiva por quinto mes consecutivo.

Gráfico 10. **Producción industrial de la zona euro**
(% variación interanual, ccal)

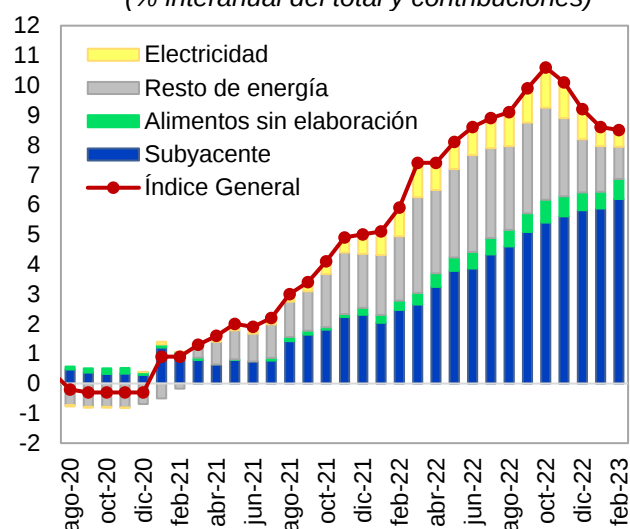


Fuente: Eurostat. [Versión interactiva.](#)

Febrero de 2023

El **IPC** de la **zona euro** registró en febrero un aumento intermensual del 0,8%, por encima del incremento promedio observado en meses de febrero de 2015-2019 (+0,3%).

Gráfico 11. **IPC general zona euro**
(% interanual del total y contribuciones)



Fuente: Eurostat. [Versión interactiva.](#)

Esta evolución es el resultado, del comportamiento de la subyacente, que aumenta un 0,9% intermensual, seis décimas más que en el mismo periodo de 2015-2019, destacando los alimentos elaborados (+1,1% frente a 0,1% en el mismo periodo de 2015-2019) y los bienes industriales no energéticos (+0,8%, frente a un aumento promedio del +0,1% en 2015-2019) y, en menor medida, los servicios (+0,9%, +0,5% de promedio en 2015-2019). Asimismo, los alimentos sin elaboración crecen el +3,7% intermensual, 2,9 puntos más que en el mismo mes de 2015-2019. En todos los casos se alcanza el mayor incremento de la serie histórica en un mes de febrero.

Por su parte, la energía (-1,1%) contribuye a la baja, debido principalmente a la caída del precio del gas (-5,5%), que ha compensado el incremento de la electricidad (+0,8%).

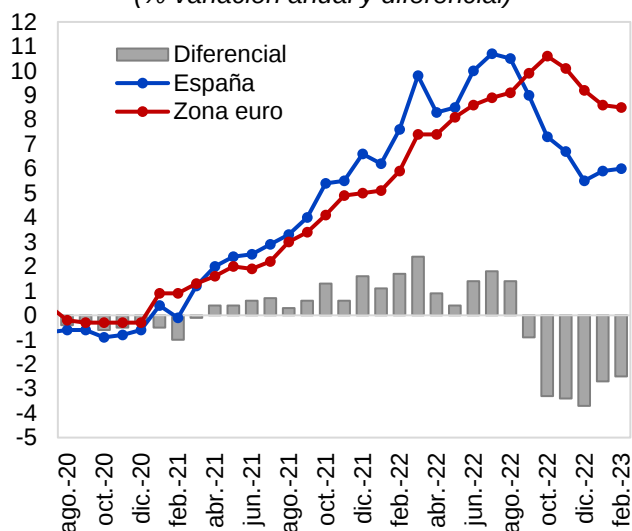


En términos interanuales, la inflación se situó en febrero en el 8,5%, una décima menos que el mes anterior, debido a la bajada intermensual de los precios energéticos a lo que se han unido los efectos base derivados de la fuerte subida observada en febrero de 2022.

Por componentes, continúa ganando importancia la subyacente (+7,4% interanual) que explica 6,2 puntos, aumentando su contribución tres décimas respecto a enero y explica el 73% de la inflación general. La energía (+13,7%), explica 1,6 puntos, cinco décimas menos que el mes anterior, mientras que los alimentos no elaborados (+13,9%), aumentan su contribución una décima hasta los 0,7 puntos.

La inflación general armonizada de España se situó en el 6%, reduciéndose el diferencial favorable frente a la zona euro en dos décimas respecto a enero (-2,5 puntos). Por su parte, el diferencial de inflación subyacente desfavorable para España se reduce dos décimas hasta el +0,2.

Gráfico 12. **IPC general armonizado**
(% variación anual y diferencial)

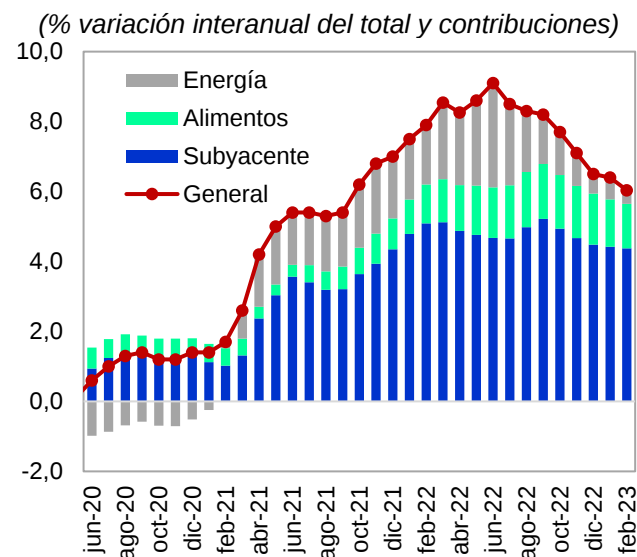


Fuente: Eurostat. [Versión interactiva.](#)

² La inflación subyacente en EE. UU. se define como el índice general menos los bienes y servicios energéticos y la alimentación.

El **IPC de Estados Unidos** se incrementó en febrero un 0,4% intermensual desestacionalizado, frente a un 0,5% en enero.

Gráfico 13. **IPC de Estados Unidos**



Fuente: U.S. Bureau of labour statistics. [Versión interactiva.](#)

Por componentes, esta desaceleración se explica principalmente por la bajada de los precios de la energía, que cayeron un -0,6% intermensual, debido a la disminución de los precios del gas y los combustibles. Los alimentos crecieron un 0,4%, una décima por debajo de enero, mientras que la subyacente² mantuvo su presión al alza y creció un 0,5% intermensual, una décima más que en enero, debido principalmente al fuerte incremento de las tarifas aéreas y, en menor medida, a los servicios de alojamiento (que incluyen el alquiler de residencia habitual) que continuaron mostrando elevadas tasas de crecimiento, si bien la caída de los vehículos usados y de los servicios médicos compensaron parcialmente la subida.

En términos interanuales, la inflación mantuvo en febrero la tendencia decreciente iniciada en julio y se situó en el 6%, cuatro décimas menos que en enero, y el menor nivel desde octubre de 2021.

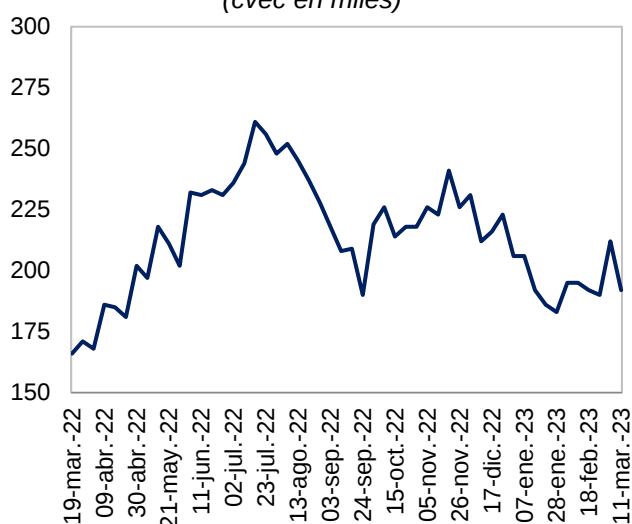


Por componentes, la subyacente (+5,5%) explica 4,4 puntos de la inflación general, al igual que en enero, la energía (5,2% interanual), 4 décimas, dos décimas menos que el mes anterior, y los alimentos (+9,5%) 1,3 puntos, una décima menos que el mes anterior.

Marzo de 2023

Las **peticiones iniciales de subsidio de desempleo** de **Estados Unidos** descendieron notablemente en la segunda semana de marzo, -20.000, hasta un total de 192.000, retornando a niveles similares a las semanas anteriores, tras el puntual incremento de la semana previa.

Gráfico 14. **Peticiones iniciales de subsidios de desempleo de EE.UU.**
(cvec en miles)



Fuente: DOL. [Versión interactiva.](#)

Previsiones de organismos Internacionales

El **Banco Central Europeo** revisó su **previsión de crecimiento de la zona euro de 2023** al alza, hasta un +1,0% (0,5 puntos más que en su anterior previsión), seguido de un crecimiento de +1,6% en 2024 y 2025. La institución destacó que la contracción del PIB prevista para el cuarto trimestre de 2022 no se materializó en la zona euro, aunque la elevada inflación, la incertidumbre global y el endurecimiento de las condiciones financieras erosionaron al consumo privado y a la inversión. En los próximos trimestres, prevén una gradual recuperación gracias a una mejora de la producción industrial, de la confianza y a la venta de pedidos retrasados por parte de las empresas. Asimismo, la subida de salarios y la caída de los precios energéticos compensarían parcialmente la pérdida de poder adquisitivo de las familias debido a la inflación, respaldando al consumo privado. Por último, el mercado de trabajo está demostrando resistencia a pesar del debilitamiento de la actividad económica.

La fecha de corte para la elaboración de las previsiones es el 1 de marzo, no contemplando consecuentemente las tensiones recientes en los mercados financieros ligadas a Credit Suisse y Silicon Valley Bank.

Como riesgos a la baja, destaca un posible endurecimiento de las condiciones crediticias mayor al esperado debido a las tensiones financieras recientes, la guerra de Rusia en Ucrania, que podría volver a provocar incrementos en los costes de la energía y de los alimentos; y un mayor debilitamiento de la economía mundial.



Cuadro 1. **Previsiones del BCE para la zona euro**
(% variación y revisiones respecto a las previsiones de diciembre en pp entre paréntesis)

	2023	2024	2025
PIB	1,0% (+0,5)	1,6% (-0,3)	1,6%
IPCA	5,3% (-1,0)	3,4% (-0,5)	2,1%

Fuente: BCE.

En cuanto a los precios, el BCE revisó a la baja su previsión de inflación de 2023 hasta un +5,3% (1 punto menos que en su previsión de diciembre) y hasta un +2,9% en 2024 (0,5 puntos menos), debido a la menor contribución de los precios energéticos. Sin embargo, subrayó la persistencia de la inflación subyacente, que registraría un +4,6% en 2023, para después caer a un +2,5% en 2024.

Como riesgos al alza de la inflación, destacó una posible subida de salarios y de márgenes superior a la esperada y una recuperación económica sólida en China, que podría generar incrementos en los precios de las materias primas y en la demanda externa. Como riesgos a la baja, señaló las posibles tensiones de los mercados financieros, la transmisión de la caída de los precios energéticos a la inflación subyacente y a los salarios, y, por último, un posible debilitamiento de la demanda.

Dada la persistencia de la inflación y, en especial, de la subyacente, el Consejo de Gobierno decidió subir el tipo de intervención en 50 puntos básicos hasta un 3,5%, así como el de facilidades permanentes de depósito y de crédito que aumentarán hasta un 3,0% y un 3,75%.

Adicionalmente, el 17 de marzo de 2023 la OCDE publicó su interim report del economic outlook, actualizando sus **previsiones de PIB e inflación**. Para el conjunto de la economía mundial, revisa 4 décimas al alza el crecimiento para 2023, hasta el 2,6% (+2 décimas el de 2024, hasta 2,9%), en base a indicios de mejora en indicadores como el sentimiento económico y del consumidor, el descenso de los precios de alimentos y energía, y la reapertura plena de China.

En su informe, subraya la fragilidad del entorno económico y destaca como riesgos a la baja la incertidumbre sobre la guerra en Ucrania, el posible impacto del endurecimiento de la política monetaria en el sistema financiero y la posible reaparición de presiones en los mercados energéticos, que volvería a agravar el fenómeno inflacionario.

En el conjunto de la zona euro revisa 3 décimas al alza su previsión de PIB en 2023, hasta el 0,8% y una décima en 2024, hasta el 1,5%. España continúa siendo la economía con mayor crecimiento en 2023 entre las grandes economías europeas, un 1,7% (una revisión de 4 décimas al alza), así como en 2024 junto con Alemania (1,7%).

Cuadro 2. **Previsiones de la OCDE**

(% variación y revisiones respecto a las previsiones de noviembre en pp entre paréntesis)

	2023		2024	
Mundo	2,6	(+0,4)	2,9	(+0,2)
Zona euro	0,8	(+0,3)	1,5	(+0,1)
España	1,7	(+0,4)	1,7	(+0,0)
Alemania	0,3	(+0,6)	1,7	(+0,2)
Francia	0,7	(+0,1)	1,3	(+0,1)
Italia	0,6	(+0,4)	1,0	(+0,0)

Fuente: OCDE.

En cuanto a los precios, para el conjunto de la zona euro revisa a la baja su previsión de inflación en 2023 y 2024, hasta un +6,2% y un +3% respectivamente (seis y cuatro décimas menos). En España revisa igualmente a la baja hasta un +4,2% en 2023 (seis décimas menos que en su previsión de noviembre) y de +4,0% en 2024 (ocho décimas menos). No obstante, revisa al alza la inflación subyacente en 2023 tanto en la zona euro (hasta un +5,2%) como en España (hasta un +5,0%).



Anexo. Cuadro resumen de indicadores.

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

Producción y demanda										
Var. intertrimestral	2020	2021	2022	21T4	22T1	22T2	22T3	22T4	23T1	ult. dato
PIB volumen encadenado	-11,3	5,5	5,5	2,3	0	2,2	0,2	0,2	-	22T4
- Demanda nacional, contribución	-9,1	5,2	2,8	1	-0,9	1,3	1,1	-0,8	-	22T4
- Demanda externa, contribución	-2,2	0,3	2,6	1,2	0,9	1	-0,9	1,1	-	22T4
Índice de confianza empresarial	-19,6	13,2	4,9	1,1	-2,5	-4	7,5	-2,9	1,4	23T1
Mensual	2020	2021	2022	sep-22	oct-22	nov-22	dic-22	ene-23	feb-23	ult. dato
Índice de producción industrial	-9,6	7,3	2,9	3,9	2,4	-1,4	1,4	-0,7	-	ene.23
Consumo de energía eléctrica peninsular	-4,8	2,2	-3,8	-4,6	-6,4	-7,7	-7,8	-4,8	-1,2	feb.23
Producción de vehículos automóviles	-19,7	-7,4	5,2	13,3	24,2	16,9	18,9	8,1	-	ene.23
Sociedades mercantiles	-15,7	27,8	-2,1	3,3	-2,7	6,6	-1,6	15,6	-	ene.23
Cifra de Negocios en la Industria	-12,1	16,2	21,4	21,7	17	13,1	14,5	-	-	dic.22
Cifra de Negocios en Servicios	-15,8	15,9	20,3	20,2	15,6	13,9	13,8	-	-	dic.22
Índice de comercio minorista	-6,9	3,5	0,9	0,4	1,3	-0,7	5,1	5,8	-	ene.23
Ventas en grandes empresas	-8,9	6,2	5,9	6	4,4	1,9	3,2	2	-	ene.23
Matriculación de automóviles	-32,3	1	-5,4	12,7	11,7	10,3	-14,1	51,4	19,2	feb.23
Confianza consumidor CIS	60	83,7	67,6	55,7	54,7	60,5	68	73	71,6	feb.23
Sentimiento Económico (2000-22=100)	89,8	105,1	101,3	96,9	98,3	96,5	98,8	101,5	99,5	feb.23
PMI compuesto	41,5	55,3	51,8	48,4	48	49,6	49,9	51,6	55,7	feb.23
PMI manufacturas	47,5	57	51	49	44,7	45,7	46,4	48,4	50,7	feb.23
PMI servicios	40,3	55	52,5	48,5	49,7	51,2	51,6	52,7	56,7	feb.23
Indicador compuesto adelantado OCDE	95	101,4	99,4	98,2	98,2	98,2	98,2	98,2	98,3	feb.23
Pernoctaciones hoteleras	-73,1	87,4	85,6	39,9	25,4	17,8	25,6	46,4	-	ene.23
Entrada de turistas	-77,3	64,7	129,6	66,3	39,4	29,2	39,9	65,8	-	ene.23
Gasto internacional de turistas	-78,5	76,4	149,7	81,1	48,2	43,1	48,1	71,7	-	ene.23
Llegadas aéreas de pasajeros internacionales	-78,2	65,5	136,2	67,4	43,6	33,5	47,7	77,9	41	feb.23
Compraventas de viviendas	-16,9	34,8	14,7	6,9	11,4	10,8	-10,2	6,6	-	ene.23
Consumo aparente de cemento	-8,8	12	-0,8	-3,9	-1,3	-0,6	-6,9	2,3	-7,1	feb.23
Crédito dudoso	-11,8	-5,4	-10,2	-12,3	-13,1	-13,7	-17,9	-	-	dic.22
Crédito nuevo	0,1	-9,5	16,5	19,5	14,5	13	-12,3	6	-	ene.23
Sector Exterior										
Trimestral(% PIB)	2020	2021	2022	21T3	21T4	22T1	22T2	22T3	22T4	ult. dato
Capacidad financiación economía(BP)	1,1	1,9	1,9	2,5	3,1	-0,7	1,7	1,8	4,4	22T4
Saldo comercial de mercancías	-1,2	-2,2	-5,1	-2,6	-3,9	-5	-5	-6,5	-4,1	22T4
Mensual	2020	2021	2022	ago-22	sep-22	oct-22	nov-22	dic-22	ene-23	ult. dato
Exportación de mercancías	-9,3	11,6	3,9	13,8	2,4	-1,4	4	1,4	3	ene.23
Importación de mercancías	-12	11,5	7,4	11,8	3,1	1,6	-2,5	-3,2	-5,2	ene.23
Laboral										
Trimestral	2020	2021	2022	21T3	21T4	22T1	22T2	22T3	22T4	ult. dato
Ocupados	-2,9	3	3,1	4,5	4,3	4,6	4	2,6	1,4	22T4
Desempleados	8,7	-2,9	-11,8	-8,2	-16,6	-13,1	-17,6	-12,8	-2,6	22T4
Activos	-1,3	2,1	0,9	2,4	1	1,7	0,7	0,3	0,9	22T4
Tasa de Desempleo	15,5	14,8	12,9	14,6	13,3	13,6	12,5	12,7	12,9	22T4
Mensual	2020	2021	2022	sep-22	oct-22	nov-22	dic-22	ene-23	feb-23	ult. dato
Afiliados a la Seguridad Social	-2,1	2,5	3,9	3,3	3	2,7	2,4	2,3	2,4	feb.23
Trabajadores en ERTE (nivel en miles)	-	448	47	23,3	21,2	23,6	21,4	19,1	18	feb.23
Afiliados netos de ERTE	-8,4	7,1	6,1	4,5	3,9	3,3	2,9	2,9	2,9	feb.23
Paro registrado	17,8	-3,9	-16,9	-9,7	-10,5	-9,5	-8,6	-6,9	-6,4	feb.23



Fiscal y financiero (% PIB)

Trimestral	2019	2020	2021	21T2	21T3	21T4	22T1	22T2	22T3	ult.dato
Ejecución AAPP total	-3,1	-10,1	-6,9	-4,6	-4,6	-6,9	-0,4	-2,3	-1,7	22T3
Deuda AAPP	98,2	120,4	118,3	123,1	121,9	118,3	117,4	116,1	116	22T3
Deuda consolidada del sector privado	129,3	148,1	139,1	146,1	142,5	139,1	135,2	132,4	128,6	22T3
Riqueza financiera neta de hogares	135,4	159,8	160,2	163,1	159,9	160,2	154,4	149,4	142,8	22T3
Mensual	2019	2020	2021	jun-22	jul-22	ago-22	sep-22	oct-22	nov-22	ult.dato
Saldo del Estado	-1,33	-7,55	-6,16	-1,82	-1,67	-1,77	-1,24	-1,38	-2,01	nov.22
Saldo de la SS	-1,27	-2,53	-1	0,06	0,04	-0,03	-0,02	0,41	0,44	nov.22
Saldo de las AAPP sin CCLL	-3,37	-10,37	-7,16	-2,24	-1,8	-1,95	-1,56	-1,2	-1,94	nov.22

Precios y costes

Trimestral	2020	2021	2022	21T3	21T4	22T1	22T2	22T3	22T4	ult.dato
Deflactor del PIB	1,2	2,3	4,4	2,2	3,8	3,7	4,2	4,5	5,2	22T4
Índice Coste laboral armonizado por hora	4,5	0	2,6	1,2	0,8	1,9	2,3	2,9	3,3	22T4
Coste laboral por trabajador	-2,2	5,9	4,2	4,9	4,4	4,7	3,8	4	4,2	22T4
Índice precios de la vivienda	2,1	3,7	7,4	4,2	6,4	8,5	8	7,6	5,5	22T4
Valor tasado de la vivienda	-1,1	2,1	5	2,6	4,4	6,7	5,5	4,7	3,3	22T4
Mensual	2020	2021	2022	sep-22	oct-22	nov-22	dic-22	ene-23	feb-23	ult.dato
IPC (índice de precios de consumo)	-0,3	3,1	8,4	8,9	7,3	6,8	5,7	5,9	6	feb.23
IPC Subyacente	0,7	0,8	5,2	6,2	6,2	6,3	7	7,5	7,6	feb.23
Diferencial IPCA España-zona euro	-0,6	0,4	-0,1	-0,9	-3,3	-3,4	-3,7	-2,7	-2,5	feb.23
Índice de competitividad	-0,6	0,4	-0,8	-1,8	-3,5	-3	-3,1	-1,7	-	ene.23



Economía internacional

<i>Var.intertrimestral</i>	2020	2021	2022	21T3	21T4	22T1	22T2	22T3	22T4	ult.dato
PIB de Zona Euro	-6,3	5,3	3,5	2,3	0,6	0,6	0,9	0,4	0	22T4
PIB de Alemania	-4,1	2,6	1,9	0,8	0	0,8	0,1	0,5	-0,4	22T4
PIB de Francia	-7,9	6,8	2,6	3,3	0,6	-0,2	0,5	0,2	0,1	22T4
PIB de Italia	-9	7	3,8	2,9	0,9	0,1	1	0,4	-0,1	22T4
<i>Mensual</i>	2020	2021	2022	sep-22	oct-22	nov-22	dic-22	ene-23	feb-23	ult.dato
Producción industrial de la zona euro	-7,7	8,9	2,2	6,2	4,3	3,6	-2,1	0,9	-	ene.23
Producción de la construcción de la zona euro	-5,7	5,6	2,2	0,3	1,4	1,6	-1,3	-	-	dic.22
Matriculaciones de la zona euro	-24,2	-3	-4,3	10,3	13,3	18,2	14,4	12,1	-	ene.23
Comercio de mercancías global	-5,1	10,3	3,2	5,9	3,4	-1	-3	-	-	dic.22
Importaciones de la zona euro	-11	22,1	37,8	45,1	32,3	20,8	12,1	-	-	dic.22
Exportaciones de la zona euro	-9,6	14	18,2	23,5	19,9	17	11,4	-	-	dic.22
Confianza del consumidor de zona euro	-14,2	-7,5	-21,9	-28,7	-27,4	-23,7	-22	-20,7	-19	feb.23
PMI compuesto de zona euro	44	54,9	51,4	48,1	47,3	47,8	49,3	50,3	52	feb.23
PMI compuesto de Alemania	46,4	55,3	50,4	45,7	45,1	46,3	49	49,9	50,7	feb.23
PMI compuesto de Francia	43,5	53,8	52,7	51,2	50,2	48,7	49,1	49,1	51,7	feb.23
PMI compuesto de Italia	41,8	54,7	50,3	47,6	45,8	48,9	49,6	51,2	52,2	feb.23
PMI compuesto de EE.UU.	48,8	59,7	50,7	49,5	48,2	46,4	45	46,8	50,1	feb.23
PMI compuesto de China	51,4	52	48,2	48,5	48,3	47	48,3	51,1	54,2	feb.23
PMI servicios de zona euro	42,5	53,6	52,1	48,8	48,6	48,5	49,8	50,8	52,7	feb.23
PMI servicios de Alemania	44,6	53,1	51,1	45	46,5	46,1	49,2	50,7	50,9	feb.23
PMI servicios de Francia	42,8	53,8	53,7	52,9	51,7	49,3	49,5	49,4	53,1	feb.23
PMI servicios de Italia	40	52,7	50,7	48,8	46,4	49,5	49,9	51,2	51,6	feb.23
PMI servicios de EE.UU.	48,7	60,2	50,5	49,3	47,8	46,2	44,7	46,8	50,6	feb.23
PMI servicios de China	51,1	52,8	48,2	49,3	48,4	46,7	48	52,9	55	feb.23
PMI manufacturas de zona euro	48,6	60,2	52,1	48,4	46,4	47,1	47,8	48,8	48,5	feb.23
PMI manufacturas de Alemania	49,1	61,6	51,8	47,8	45,1	46,2	47,1	47,3	46,3	feb.23
PMI manufacturas de Francia	47,8	56,7	51,8	47,7	47,2	48,3	49,2	50,5	47,4	feb.23
PMI manufacturas de Italia	48,2	60,3	51,5	48,3	46,5	48,4	48,5	50,4	52	feb.23
PMI manufacturas de EE.UU.	50,1	60,1	53,4	52	50,4	47,7	46,2	46,9	47,3	feb.23
PMI manufacturas de China	51,1	50,8	49,1	48,1	49,2	49,4	49	49,2	51,6	feb.23
CLI de Francia	97,2	100,6	99,2	98,5	98,3	98,2	98	97,8	97,7	feb.23
CLI de Alemania	97,6	101,9	99,8	98,7	98,5	98,4	98,4	98,5	98,6	feb.23
CLI de Italia	97,3	102,5	98,9	97,2	97	96,9	96,9	97	97,1	feb.23
CLI de EE.UU.	97,6	100,9	99,5	98,8	98,7	98,6	98,5	98,5	98,4	feb.23
Sentimiento Económico zona euro	88	110,7	101,8	94,4	93,8	95,1	97,1	99,8	99,7	feb.23
Sentimiento Económico Alemania	91,2	110	101,6	92,7	91,6	92,9	95,3	97,8	97,9	feb.23
Sentimiento Económico Francia	89,3	107,7	101,7	96,4	96,5	94,7	94,4	98,6	97,1	feb.23
Sentimiento Económico Italia	-	110,6	102,7	96,2	95,6	99,8	100,7	102,5	102,5	feb.23
Subsidios desempleo EE.UU. (nivel miles)	1373	472,4	215,4	208,8	219	229	217,6	191,8	193	feb.23
IPCA de zona euro	0,3	2,6	8,4	9,9	10,6	10,1	9,2	8,6	8,5	feb.23
IPC de EE.UU.	1,2	4,7	8	8,2	7,7	7,1	6,5	6,4	6	feb.23

Fuentes: **Producción y demanda:** INE, MAETD, Agencia Tributaria, Comisión Europea, REE, ANFAC, CIS, BdE, Markit. **Sector exterior:** Agencia Tributaria, BdE. **Mercado laboral:** INE, Seguridad Social, SEPE. **Precios y salarios:** INE, Eurostat, MTES. **Sector público:** BdE, IGAE y Seguridad Social. **Economía Internacional:** Reuters, IHS Markit, Eurostat, DOL, BLS, INSEE y DESTATIS.