

Nota semanal de coyuntura

18 de julio de 2025



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



Índice de contenidos¹

I. Resumen	4
II. Indicadores de economía española	5
Índice de producción del sector servicios	5
Compraventa de viviendas	6
Hipotecas sobre viviendas.....	8
Consumo aparente de cemento	10
Comercio exterior de mercancías	11
Índice de confianza empresarial.....	19
Índice de precios del consumo	20
Esfuerzo de los hogares	22
Previsión de Airef.....	23
Previsión del Panel de Funcas	24
III. Indicadores de economía internacional	27
PIB de China.....	27
Índice de precios de consumo armonizado de la zona euro	28
Índice de precios de consumo de Estados Unidos	35
IV. Materias primas y tipos de interés.....	36
Materias primas	36
Tipos de interés	40
V. Calendario de publicaciones en la próxima semana.....	41
VI. Cuadro resumen	42

¹ Elaborado con información publicada entre las 12h del 11 de julio y las 12h del 18 de julio. La mayoría de series están disponibles en BDSICE (<https://portal.mineco.gob.es/es-s/economiayempresa/EconomiaInformesMacro/Paginas/bdsice.aspx>).



I. Resumen

La inflación se situó en el 2,3% interanual en junio, tres décimas más que en mayo y una décima superior a lo avanzado por el INE. Esta subida se debe principalmente a la energía, que contribuye más de dos décimas al alza, en particular los carburantes, en línea con el encarecimiento del petróleo en los mercados internacionales, a lo que se suma un efecto base asociado a la caída de esta partida en junio de 2024.

La producción del sector servicios prolongó su expansión en mayo, consolidando la favorable evolución de la mayoría de sectores, destacando el comercio y los servicios orientados a empresas, frente al estancamiento de la hostelería en el último año.

Las hipotecas y compraventas de viviendas en mayo y el consumo de cemento en junio prosiguieron su tendencia al alza. El esfuerzo en vivienda de los hogares siguió aumentando a comienzos de año, aunque en términos agregados se mantiene por debajo de los máximos previos a la crisis financiera.

El comercio exterior en volumen mostró debilidad en mayo, con un crecimiento de exportaciones e importaciones inferior al registrado en otros meses de mayo recientes. En términos interanuales, las importaciones crecieron un 9,6%, parcialmente impulsadas por un efecto base ligado al calendario de Semana Santa, mientras que las exportaciones apenas avanzaron un 0,2%. El déficit comercial con Estados Unidos se mantiene en el -0,7% del PIB desde marzo, tras repuntar una décima en el primer trimestre por el componente no energético. En todo caso, continúa lejos del -1,1% del PIB registrado a finales de 2022, impulsado entonces por el encarecimiento de la energía.

El índice de confianza empresarial del INE alcanzó en el tercer trimestre su nivel más alto desde que comenzó la serie en 2013, impulsado por un notable repunte en la valoración de la situación actual, que compensó el leve deterioro de las expectativas.

El panel de Funcas revisa una décima a la baja su previsión de crecimiento de la economía española para 2025, hasta el 2,4%, y mantiene estable la de 2026 en el 1,9%. La Airef también ha actualizado sus previsiones, manteniéndolas estables en el 2,3% para 2025 y 1,7% para 2026.

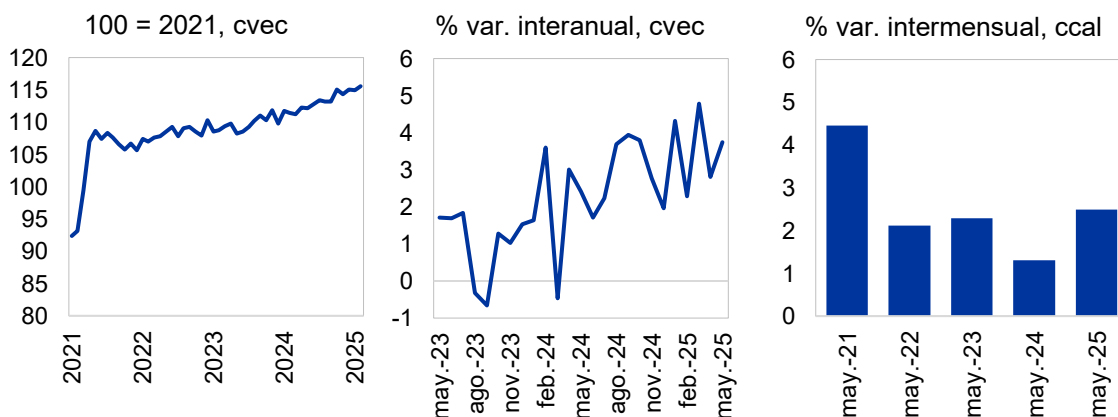
Eurostat ha confirmado una inflación de la zona euro en junio del 2% interanual. La inflación de Estados Unidos repuntó 3 décimas en junio, hasta el 2,7%. El PIB de China creció un 1,1% intertrimestral en el segundo trimestre de 2025.

II. Indicadores de economía española

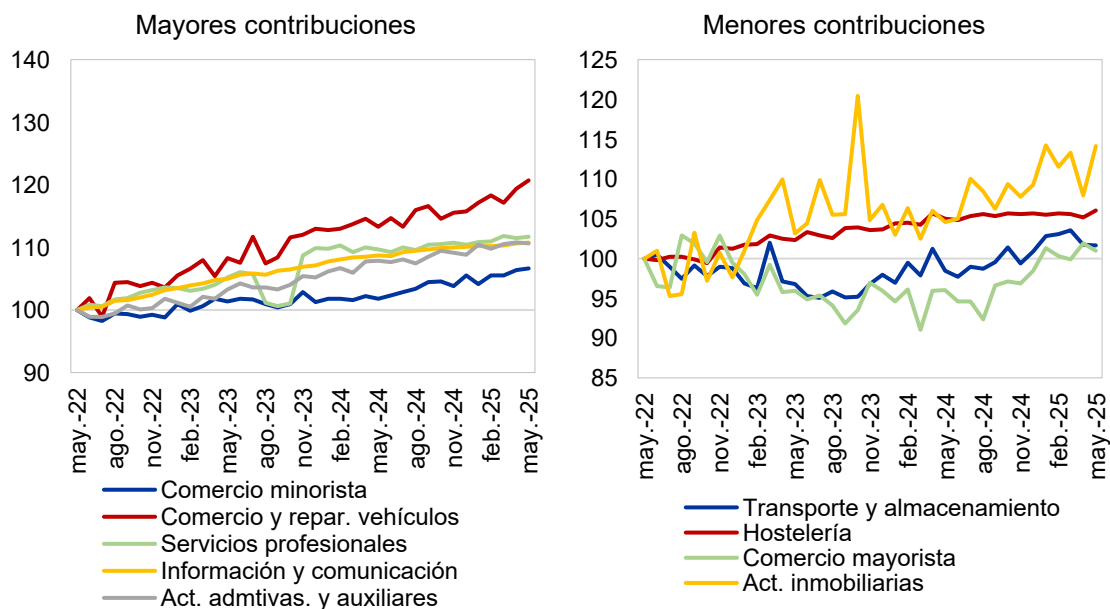
Índice de producción del sector servicios

El índice de producción de servicios muestra un crecimiento interanual en torno al 3,5% en los últimos meses, destacando favorablemente la evolución del comercio y reparación de vehículos, así como la de los sectores orientados a empresas: servicios profesionales y técnicos e información y comunicación.

Índice de producción de servicios



Contribuciones acumuladas desde may-22

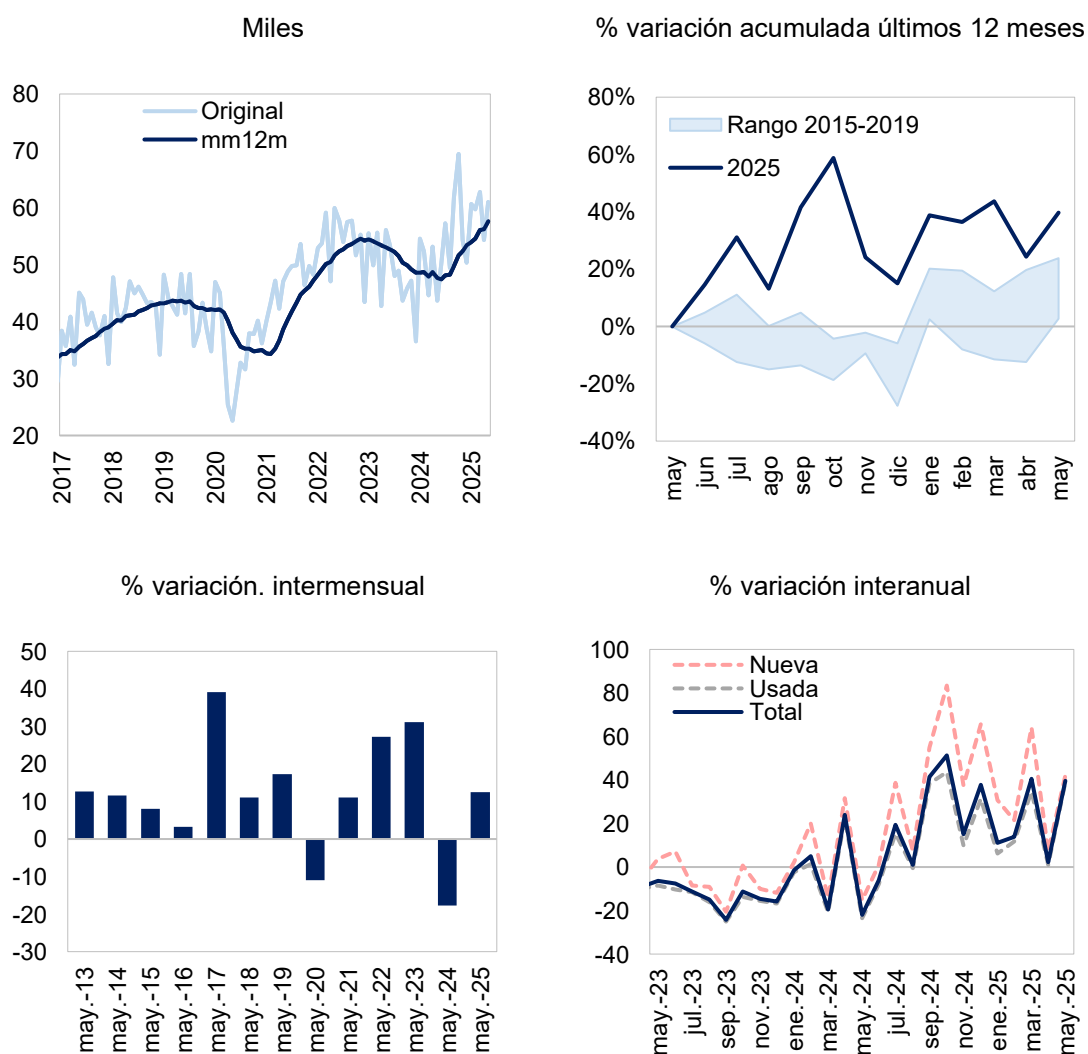


Fuente: Elaboración propia a partir de IPSS (INE).

Compraventa de viviendas

Las compraventas de viviendas registraron un aumento del +12,4% intermensual, menos intenso que el registrado en el mismo periodo de años con semejante calendario de Semana Santa, si bien alcanzaron el mayor nivel de la serie para un mes de mayo desde 2007, pese a registrarse un número de hogares menor que entonces y tras varios años en los que el ritmo de compraventas ha sido inferior al del número de hogares. Esta evolución se explica tanto por la vivienda nueva como por la vivienda usada, que registraron un avance inferior al habitual. La variación interanual se situó en +39,7%, con ritmos mayores en vivienda nueva (+42,1%) que en vivienda usada (+39%), afectados por un efecto base favorable asociado al calendario de Semana Santa. Por regiones, todas registraron aumentos interanuales, destacando Castilla-La Mancha (+69,4%), Galicia (+65,4%) y La Rioja (+59%), frente a los menores aumentos en Baleares (+18,8%), Canarias (+19,8%) y Navarra (+24,8%).

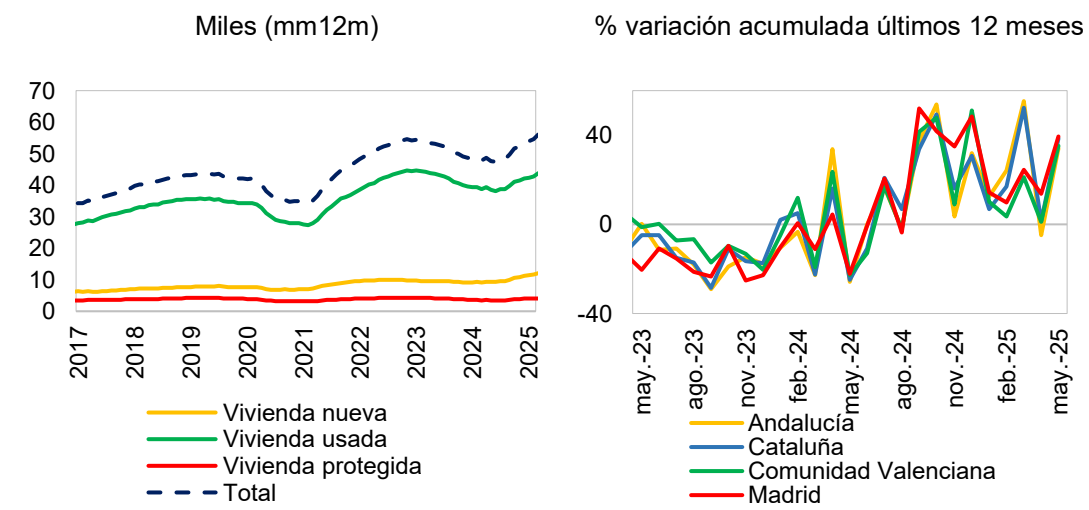
Compraventas de viviendas



Fuente: INE. 



Compraventas de viviendas: detalle por tipo y principales regiones

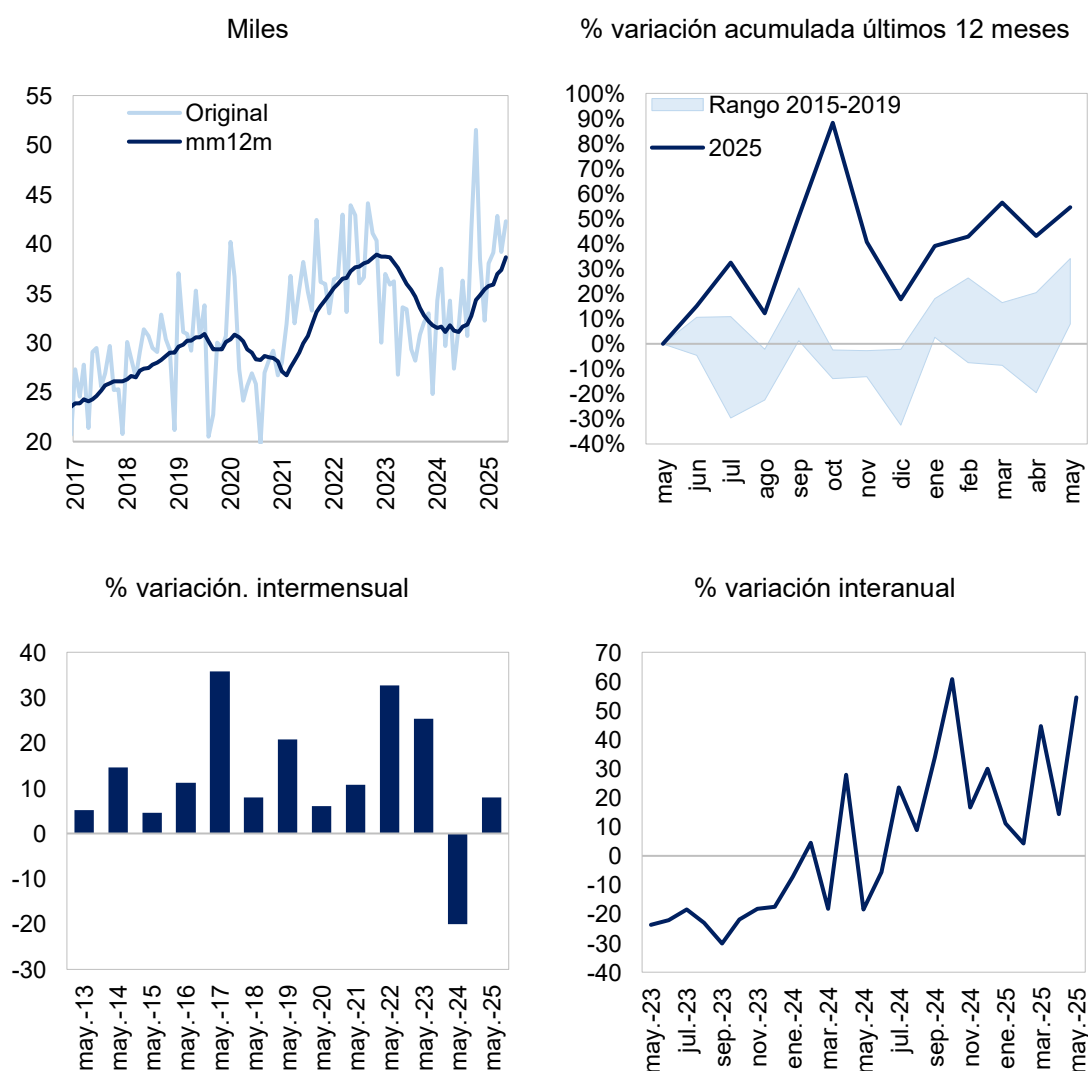


Fuente: INE.

Hipotecas sobre viviendas

Las hipotecas constituidas sobre viviendas registraron en mayo un aumento del +7,9% intermensual, menos intenso que el aumento habitual para el mismo periodo de años con semejante calendario de Semana Santa, si bien alcanzaron el segundo mayor nivel para un mes de mayo desde 2010, en un contexto caracterizado por el menor número de hogares y tras varios años en los que el ritmo de avance de hipotecas ha sido inferior al del número de hogares. En términos interanuales, han registrado un aumento del +54,4%, afectado por un efecto base favorable asociado al calendario de Semana Santa (que el año pasado tuvo lugar en marzo).

Hipotecas sobre viviendas



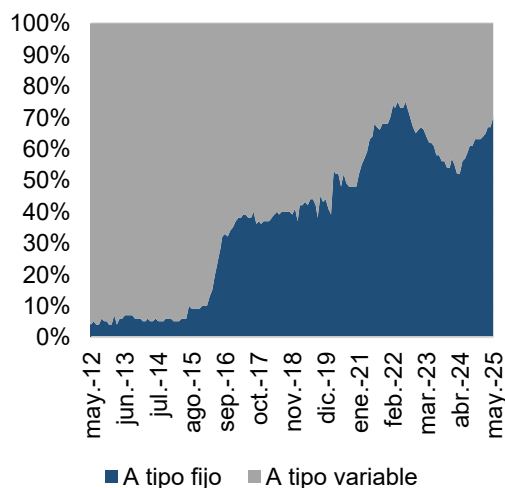
Fuente: INE. 



El tipo de interés medio de las hipotecas se redujo ligeramente hasta el 2,9%, continuando la tendencia gradual de reducción, y el peso de las hipotecas constituidas a tipo fijo aumentó hasta el 70%, acumulando un ascenso de 18 puntos desde abril de 2024, pero aún por debajo de los máximos alcanzados en 2022.

Peso de nuevas hipotecas por tipos

% sobre el total de nuevas hipotecas

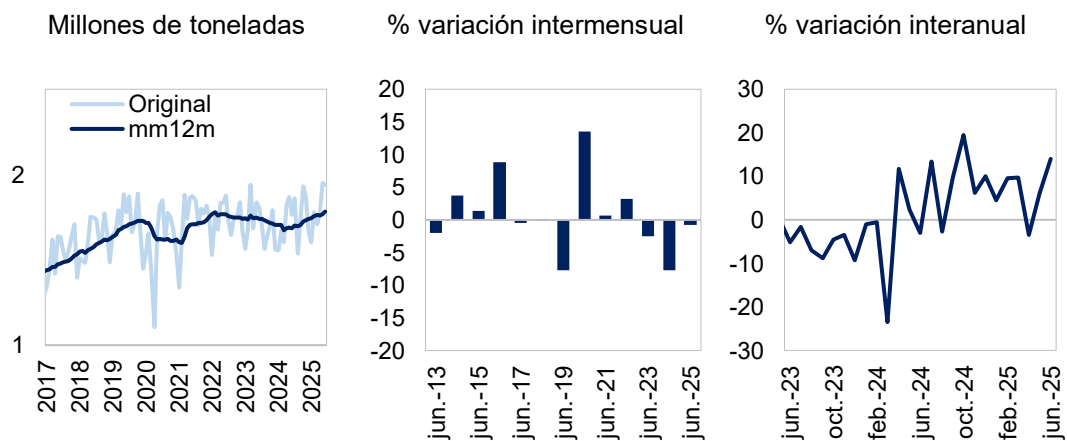


Fuente: INE.

Consumo aparente de cemento

El consumo de cemento registró una caída intermensual del -0,8% en junio, frente al -2,3% como promedio para meses de junio de 2015, 2017 y 2019, años en los que la Semana Santa también tuvo lugar en abril, y alcanzó el mayor nivel para un mes de junio desde 2011, manteniendo la tendencia al alza iniciada hace un año. En términos interanuales, aumentó un +13,9%, parcialmente influido por un efecto base.

Consumo aparente de cemento

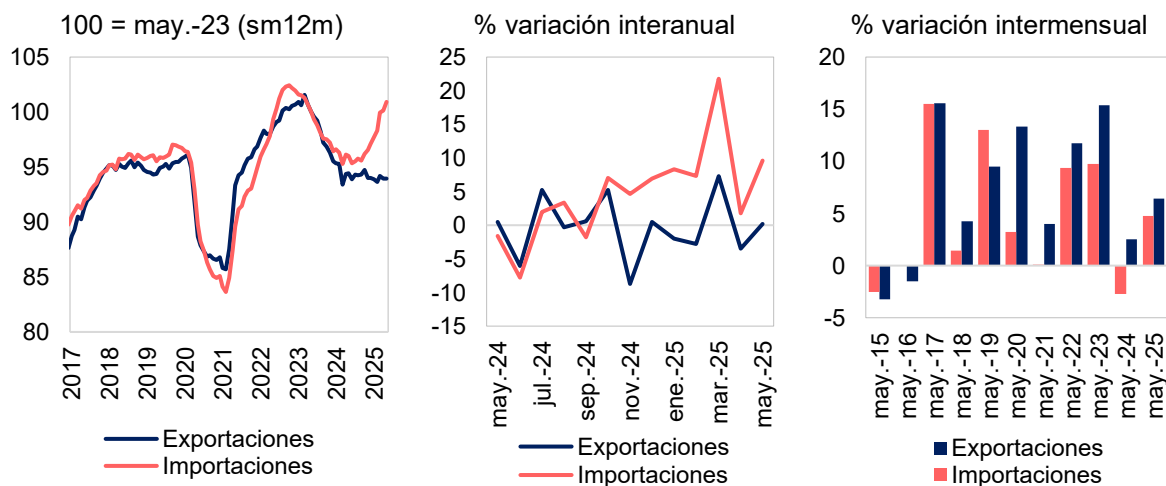


Fuente: Ministerio de Industria. 

Comercio exterior de mercancías

El comercio exterior en volumen se mostró débil en mayo, con un crecimiento de las exportaciones del 6,4% intermensual (frente al 11,3% en meses de mayo en años en los que la Semana Santa se celebró íntegramente en abril) y un 4,8% de las importaciones (10,3% en meses comparables). Esta evolución se enmarca en un contexto de relativo estancamiento de las exportaciones desde principios de 2024 (sin perjuicio de la volatilidad propia de la serie), con las importaciones mostrando un mayor dinamismo en el mismo periodo. En términos interanuales, en mayo las importaciones aumentaron un +9,6%, parcialmente afectado por un efecto base asociado al calendario de la Semana Santa, mientras que las exportaciones aumentaron un +0,2%.

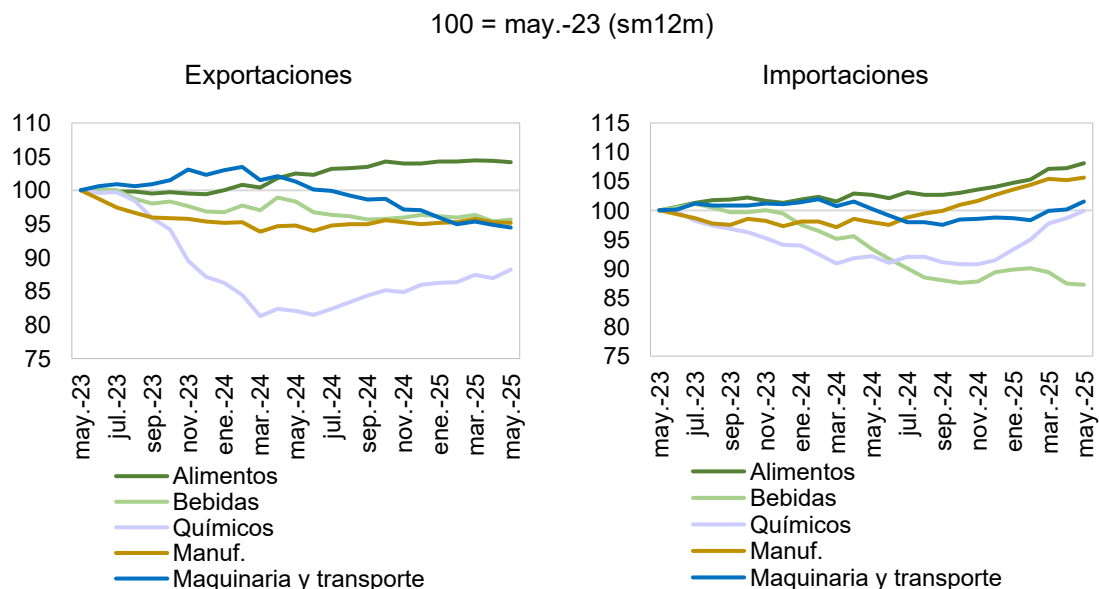
Comercio exterior de bienes (precios constantes, deflactados por IVU)



Fuente: AEAT (valores nominales) y Ministerio de Economía (IVU). 

Por secciones, el mayor dinamismo se observa en las importaciones de productos manufacturados y químicos, y, más recientemente, también de alimentos, mientras entre las exportaciones destaca la moderación de maquinaria y transporte.

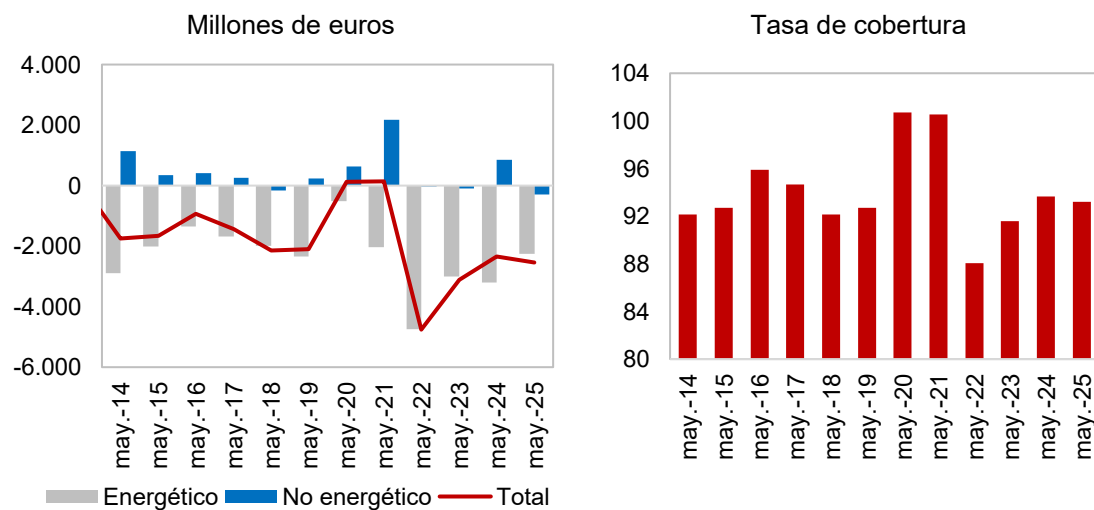
Comercio exterior de bienes (precios constantes)



Fuente: AEAT (valores nominales) y Ministerio de Economía (IVU). 

Los intercambios netos experimentaron un comportamiento peor al promedio histórico para un mes de mayo (incluso si consideramos el efecto de la Semana Santa) en términos de saldo comercial (-2.543 millones de euros, frente a -1.733 millones como promedio de 2015, 2017 y 2019, años en los que la Semana Santa también tuvo lugar en abril), mientras que en términos de tasa de cobertura evolucionaron en línea con lo habitual. Esta evolución es resultado de un peor comportamiento con respecto al habitual de maquinaria y transporte, y, en particular, de la partida de automóviles y, en menor medida, de combustibles, en especial, de gas natural. Por su parte, los químicos registraron una evolución muy favorable, destacando los químicos orgánicos, especialmente la partida de compuestos organominerales (debido al fuerte aumento de las exportaciones dirigidas a los Países Bajos), que compensa el peor comportamiento de productos medicinales y farmacéuticos.

Saldo comercial (precios corrientes)

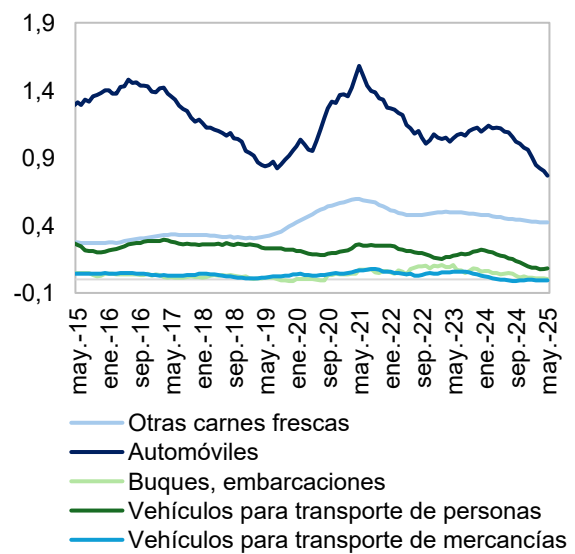
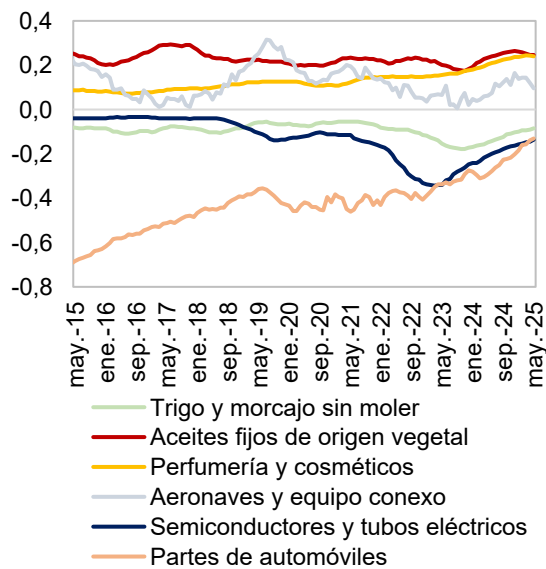
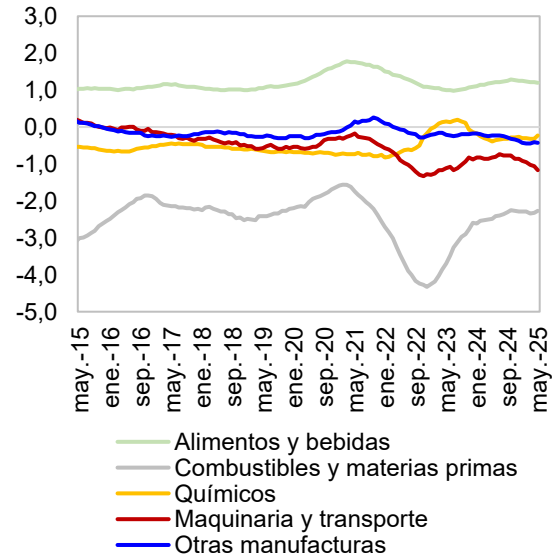
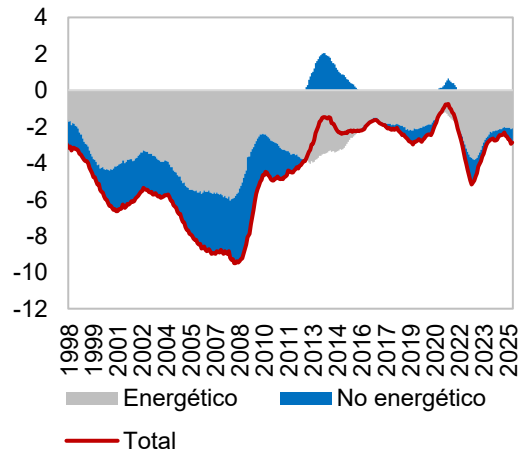


Fuente: Elaboración propia a partir de AEAT. 

En suma móvil de los últimos doce meses, el déficit comercial se situó en mayo en el -2,9% del PIB, que se descompone en un déficit energético del -2,1% y un déficit no energético del -0,8%. Por partidas, dentro del componente no energético, la economía española obtuvo superávit en alimentos, que parece haberse estabilizado en los últimos meses, debido a la minoración del superávit de otras carnes frescas y aceites vegetales. Por su parte, el saldo de maquinaria y transporte se deteriora tras la mejora registrada a partir de 2023, explicado por la minoración del superávit de automóvil y de vehículos para transporte de personas, a lo que se une la estabilización del saldo de buques y vehículos para transporte de mercancías, cuyos saldos retornan a los niveles previos a la pandemia, mientras que se estabiliza el déficit en semiconductores. En positivo, destaca partes y componentes, cuyo déficit presenta una tendencia decreciente desde 2019 que se ha acentuado en los últimos meses, explicado por una progresiva caída de las importaciones (que pasan del 1,2% del PIB en 2019 al 0,8%), mientras que las exportaciones registran una caída algo más moderada (0,7% del PIB, frente a 0,9% en 2019).

Saldo comercial (precios corrientes)

% del PIB, sm12m

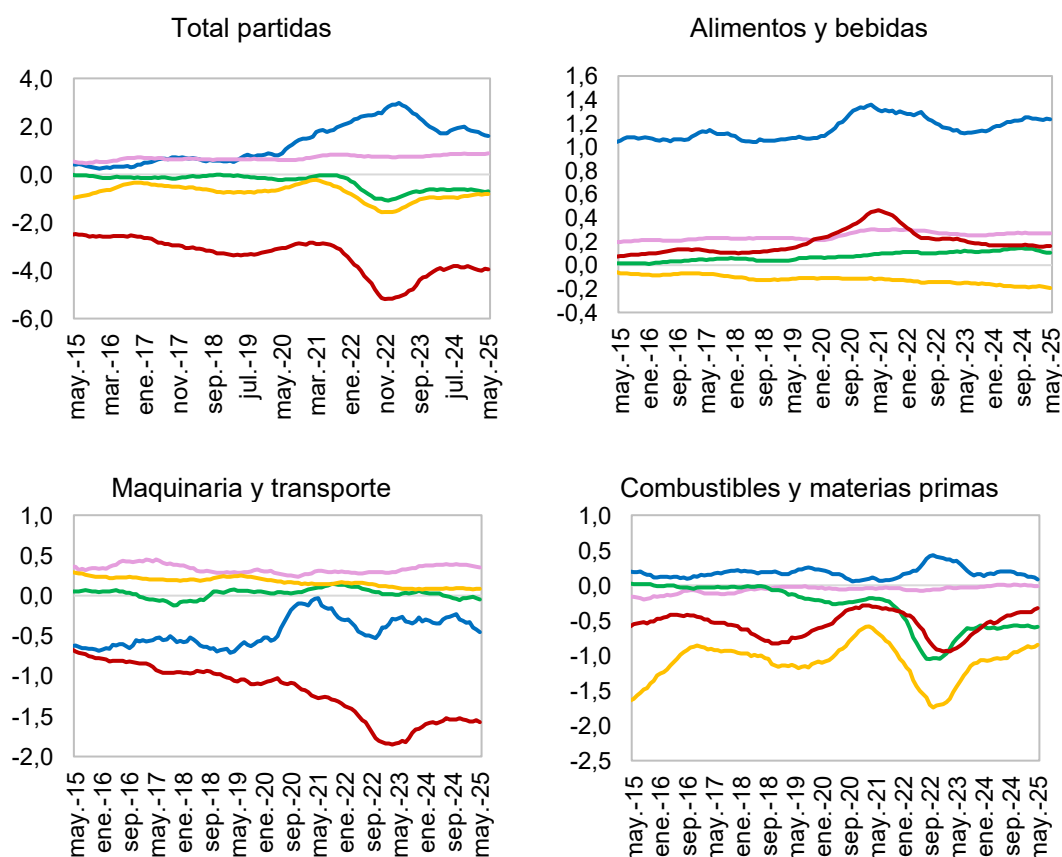


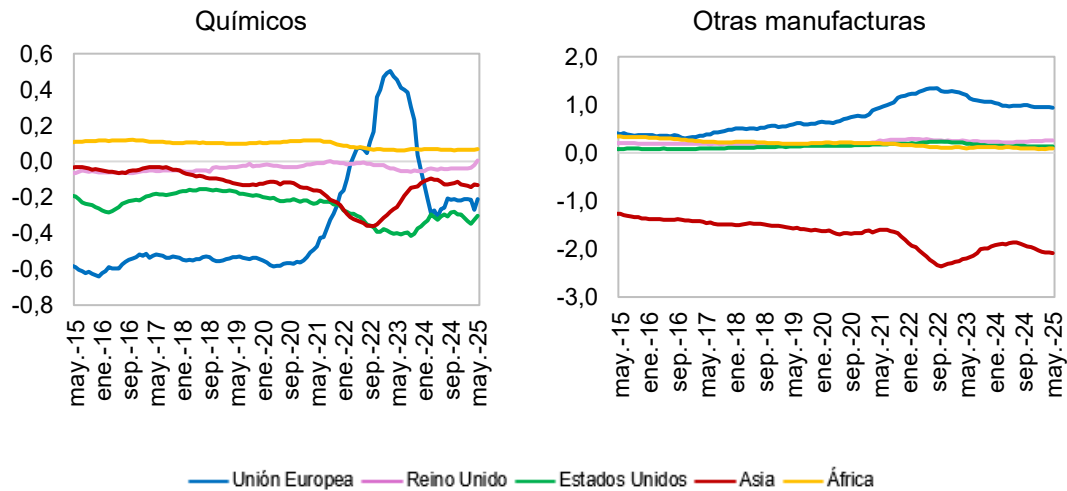
Fuente: Elaboración propia a partir de AEAT. 

Por socio comercial, el déficit se concentra con Asia, habiéndose estabilizado en los últimos meses, mientras que el superávit con la Unión Europea se modera por la caída de las exportaciones.

Por partidas, el deterioro de maquinaria y transporte parece explicarse por un empeoramiento del déficit con la Unión Europea, y, en especial, por la minoración del superávit de automóvil, destacando el deterioro del superávit con Alemania (en un contexto de fuerte caída de las exportaciones), y el empeoramiento del déficit con República Checa (por el aumento de las importaciones), mientras que la mejora de partes y componentes se explica por la progresiva caída de las importaciones procedentes de Francia. Por su parte, el superávit de alimentos se concentra con la Unión Europea, manteniendo una tendencia creciente desde mediados de 2023, mientras que se ha estabilizado con Asia tras los fuertes aumentos registrados a lo largo de 2021. En cuanto al reciente deterioro del déficit de combustibles, parece deberse a la minoración del superávit con la Unión Europea, y, sobre todo, de productos derivados de petróleo. Finalmente, el aumento del déficit en químicos con la Unión Europea desde 2023 se explica por un aumento de las importaciones (principalmente de medicamentos), frente a la relativa estabilidad de las exportaciones.

Saldo comercial (precios corrientes). Principales socios, % del PIB, sm12m





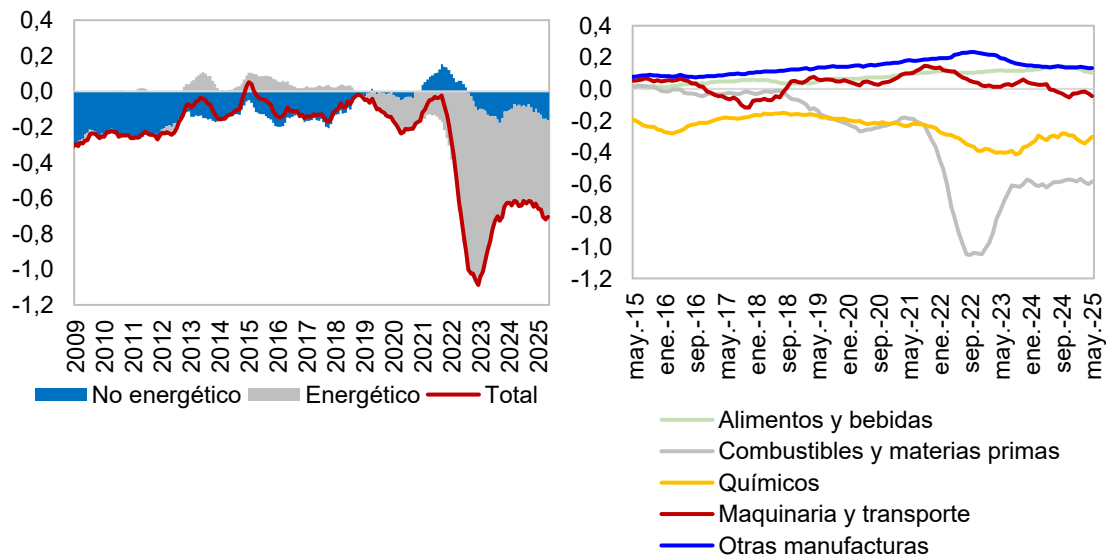
Fuente: Elaboración propia a partir de AEAT. 

El comercio exterior con Estados Unidos se mantiene relativamente estable en mayo a pesar del comienzo de la guerra arancelaria. El déficit comercial con Estados Unidos se mantiene en el -0,7% del PIB desde marzo, tras un repunte de 0,1 pp en el primer trimestre asociado al componente no energético. En cualquier caso, se mantiene alejado del déficit alcanzado -1,1% del PIB a finales de 2022 por el encarecimiento de la energía. En relación con las exportaciones, el aceite y perfumería mantienen una tendencia creciente, frente al deterioro de automóviles y, más recientemente, de bebidas alcohólicas.

El deterioro del saldo comercial con Estados Unidos se explica por el componente energético, y más en concreto, por aceites de petróleo, partida para la cual Estados Unidos se ha convertido en el principal proveedor, mientras que la reversión desde 2023 del superávit no energético se debe a maquinaria y transporte y otras manufacturas.

Saldo comercial a precios corrientes con Estados Unidos

(% del PIB, sm12m)



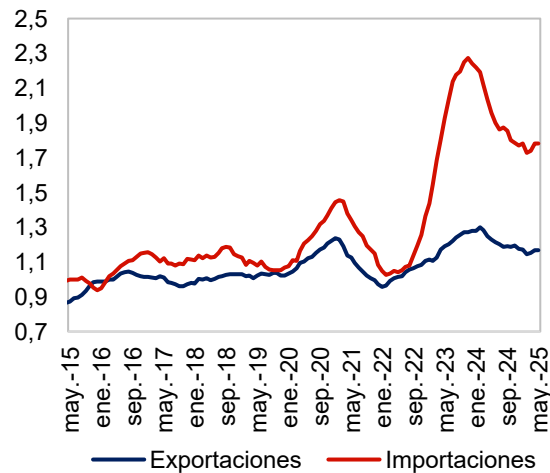
Fuente: Elaboración propia a partir de AEAT. 

El principal sector exportador de España en Estados Unidos es maquinaria y transporte, destacando las partidas de aparatos eléctricos y máquinas y motores no eléctricos, con una tendencia creciente desde 2015 que parece haberse revertido en los últimos meses, al igual que las exportaciones de automóviles, cuya caída se intensifica en el último año, tras haberse estabilizado muy por debajo de los niveles pre-pandemia. Destaca también el fuerte aumento desde septiembre de 2021 de las exportaciones de vehículos para transporte de mercancías, que habían permitido frenar parcialmente el deterioro de automóviles, pero se normalizan en los últimos meses. Por su parte, las otras manufacturas se mantienen como el segundo sector exportador, destacando los materiales para la construcción y manufacturas de minerales, que parecen frenar su crecimiento en el último año y explicarían la minoración del superávit de otras manufacturas. En lo que respecta a los alimentos, se mantiene un superávit creciente que se concentra en aceites fijos de origen vegetal con una tendencia al alza desde 2015, y bebidas alcohólicas que se mantienen relativamente estables, aunque registran una leve caída en el último año. Finalmente, el deterioro del saldo de químicos se explica por el aumento de las importaciones de medicamentos, y el reciente deterioro de las exportaciones de perfumería y productos medicinales y farmacéuticos, que parecen frenar la tendencia positiva en los últimos meses.

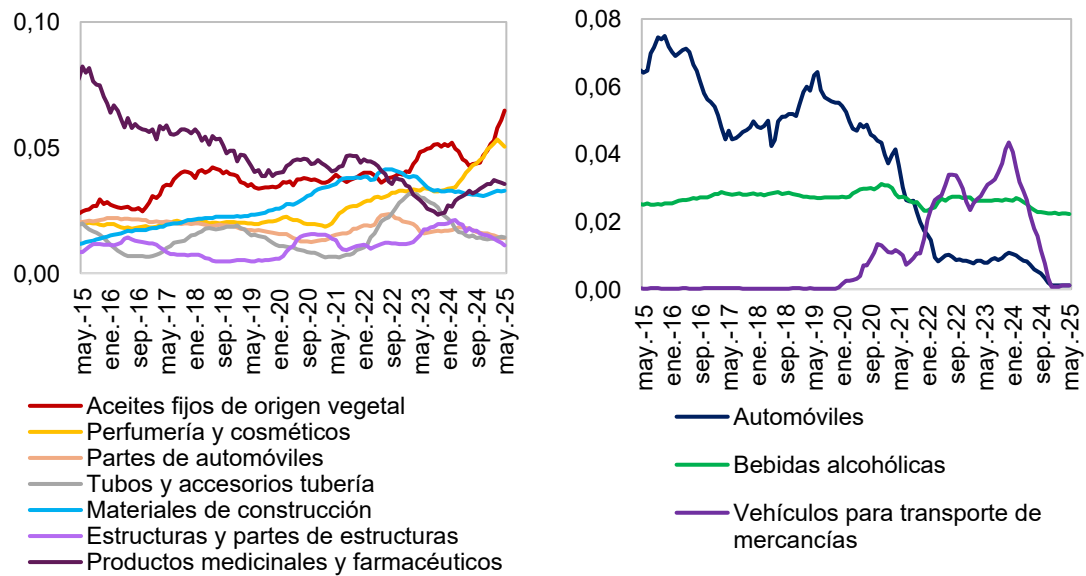
Comercio exterior a precios corrientes con Estados Unidos

(% del PIB, sm12m)

Total partidas



Exportaciones a precios corrientes

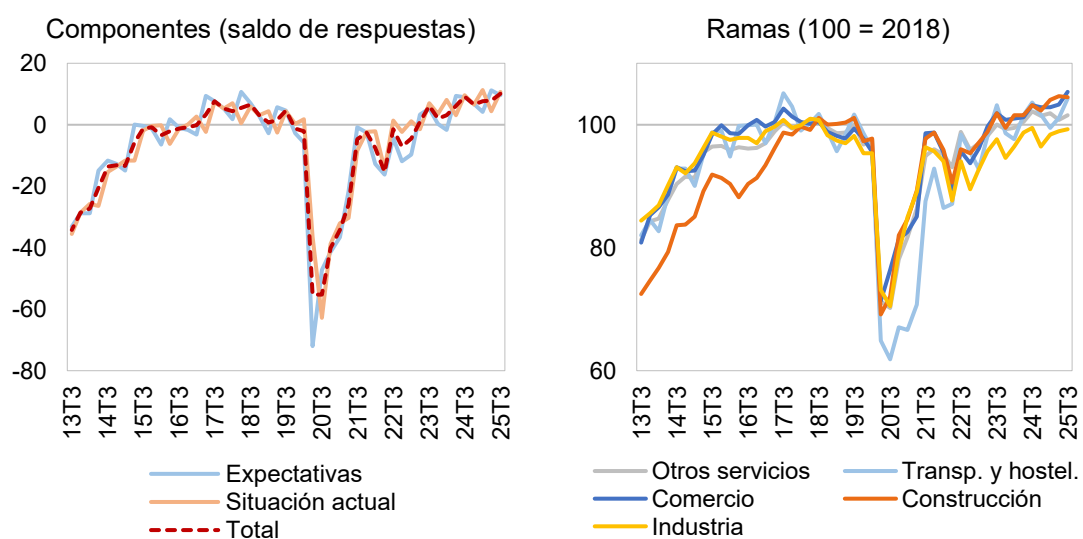


Fuente: Elaboración propia a partir de AEAT. 

Índice de confianza empresarial

El índice de confianza empresarial aumenta un 1,1% intertrimestral en el tercer trimestre de 2025 (+0,1% el trimestre anterior), consolidando la recuperación tras la caída del último trimestre de 2024 (-1,2%) y situándose en máximos históricos. Esta evolución se explica por un fuerte repunte de la valoración de la situación actual, que compensa el ligero empeoramiento del componente de expectativas. Por sectores productivos, todos salvo industria registran niveles superiores a los de 2018, destacando favorablemente el optimismo en comercio.

Confianza empresarial

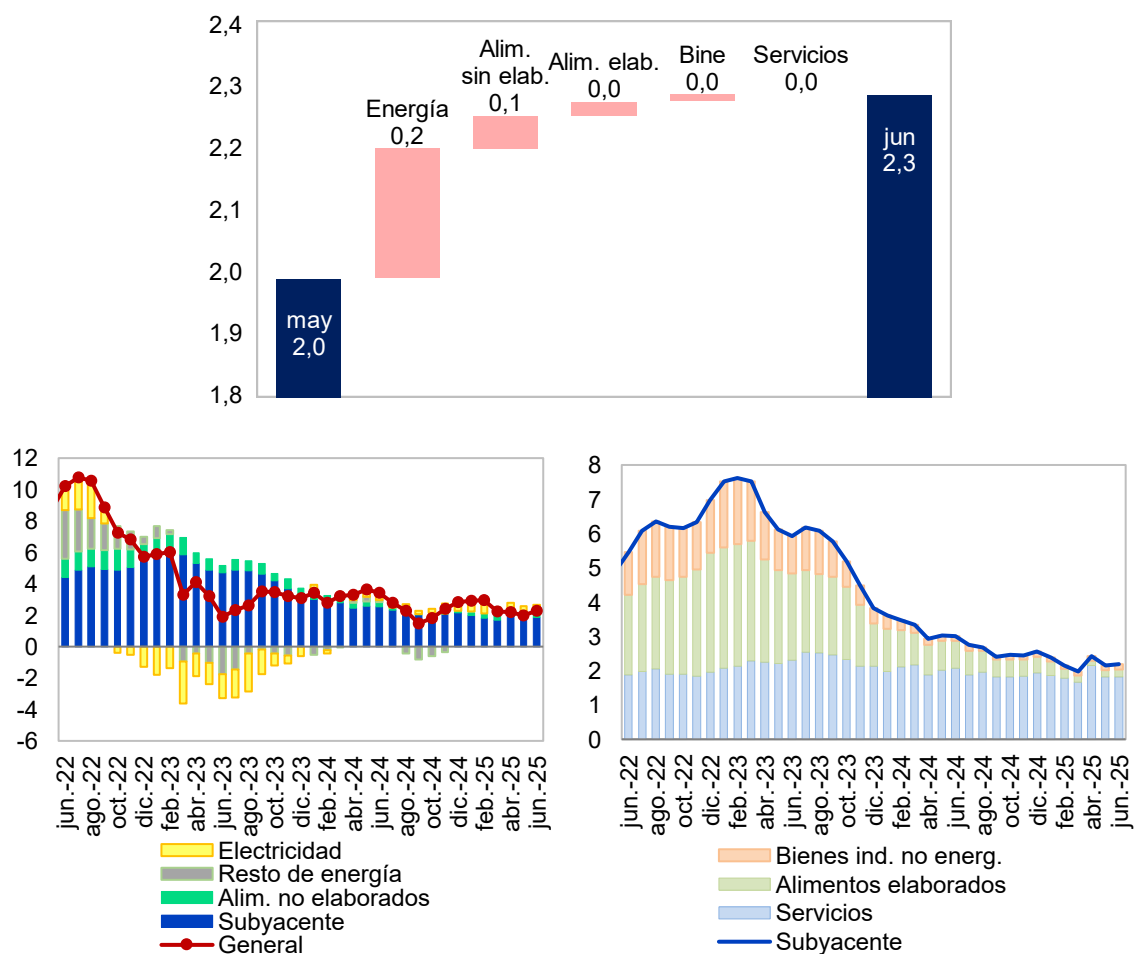


Fuente: ICE (INE). 

Índice de precios del consumo

La inflación se situó en el 2,3% interanual en junio, tres décimas más que en mayo y una décima superior a lo avanzado por el INE. Esta subida se debe principalmente a la energía, que contribuye más de dos décimas al alza, en particular los carburantes, en línea con el encarecimiento del petróleo en los mercados internacionales, a lo que se suma un efecto base asociado a la caída de esta partida en junio de 2024. En menor medida, los alimentos no elaborados impulsan media décima al alza, destacando las legumbres y hortalizas no elaboradas y el pescado no elaborado. Las contribuciones de los alimentos elaborados, los BINE y los servicios se mantienen relativamente estables, destacando la subida del tabaco (la mayor en un mes de junio desde 2011) y el mal comportamiento de servicios de transporte (la mayor subida en un mes de junio de la serie histórica), especialmente el transporte aéreo de pasajeros. En sentido contrario destaca la desaceleración de los servicios de alojamiento y la caída de la contribución de los paquetes turísticos, afectados por un efecto base derivado de la fuerte subida observada un año antes. Como resultado de lo anterior, la inflación subyacente se mantiene en el 2,2%. En términos de contribución, explica 1,8 puntos de la inflación general, de los que 1,5 puntos son servicios (la restauración sola explica 0,5 puntos).

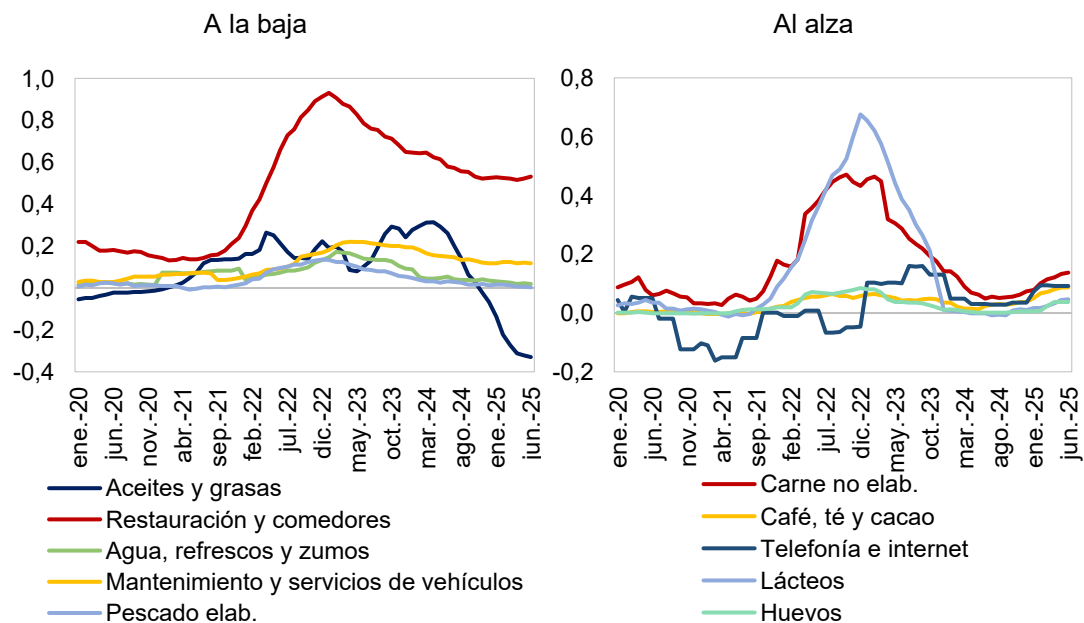
IPC: contribuciones a la variación interanual (puntos porcentuales)



Fuente: elaboración propia a partir de IPC (INE).

En términos de contribución interanual a la inflación general, en los últimos meses viene destacando la presión a la baja del aceite de oliva, que acumula un descenso del 48% desde el pico alcanzado en abril de 2024 y se sitúa en niveles de hace más de dos años, si bien permanece todavía por encima de los precios observados antes de las sequías de 2022-2024. Entre los impulsos al alza destacan la carne no elaborada, principalmente la carne de vacuno, en un contexto internacional de aumento de precios del ganado vivo; el café, en línea con los precios en los mercados internacionales (en máximos históricos desde el pasado noviembre hasta abril de este año, aunque ya comienza a moderarse); la telefonía e internet; más recientemente los lácteos a causa de las sequías que afectan a los pastos y un aumento de la demanda internacional; y los huevos afectados por una crisis de suministro internacional derivada de la gripe aviar especialmente en Estados Unidos, que ya está revirtiendo.

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

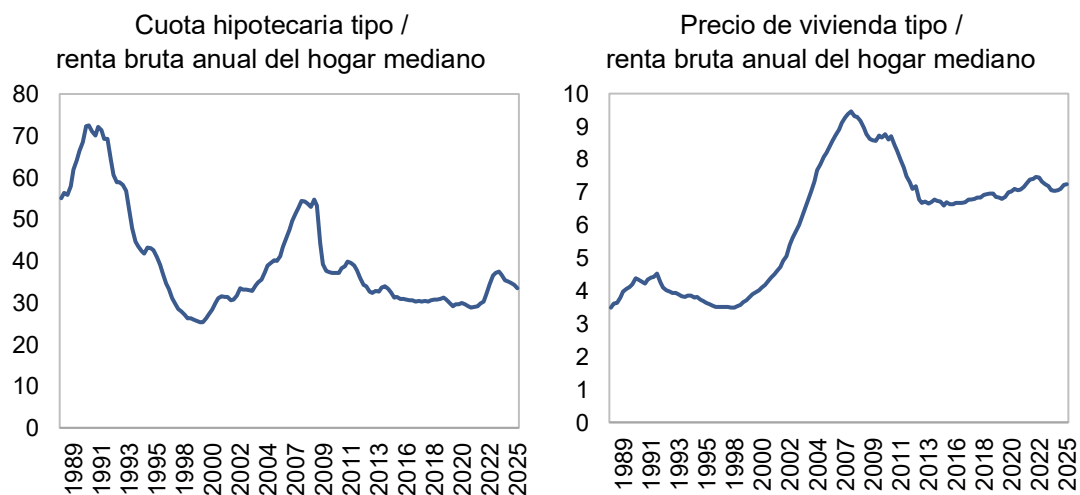


Fuente: elaboración propia a partir de IPC (INE). 

Esfuerzo de los hogares

El esfuerzo de los hogares repuntó ligeramente en el primer trimestre de 2025, medido como la relación entre el precio de la vivienda y la renta bruta del hogar mediano. Este indicador viene repuntando ligeramente desde el segundo trimestre de 2024, después varios trimestres de retroceso asociado al fuerte avance de la renta bruta disponible por hogar, en un contexto de continuado crecimiento del precio de la vivienda.

Medidas de esfuerzo en adquisición de vivienda de los hogares



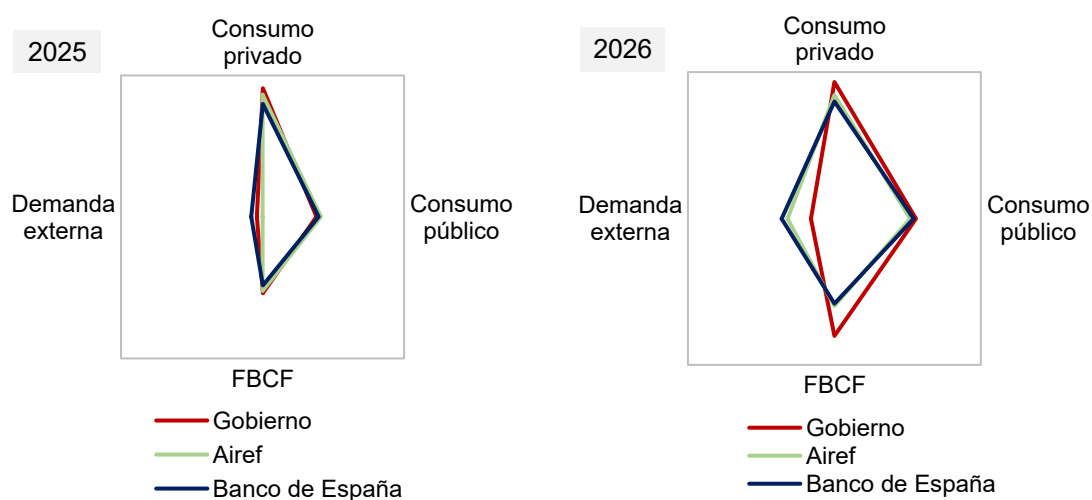
Fuente: Banco de España. .||

Previsión de Airef

La Airef mantiene estables sus previsiones de crecimiento de la economía española, en el 2,3% para 2025 y 1,7% para 2026. Por componentes, sí se producen revisiones sustanciales en la composición del crecimiento, especialmente en 2025: aumenta el crecimiento esperado del consumo privado, hasta el 3%, y el de la inversión, que pasaría a crecer un 4,1%; en ambos casos, la revisión se produce por la publicación de los últimos datos de la contabilidad nacional trimestral, y se compensa con un menor avance esperado del consumo público y una contribución más negativa de la demanda externa (-0,5 puntos, una décima por debajo de la estimación anterior). Este cambio de la composición del crecimiento se traslada también, aunque parcialmente, a 2026, con revisiones en el mismo sentido: mayor inversión esperada y contribución más negativa de la demanda externa.

La composición del escenario de la Airef para 2025 se distingue de la del Gobierno por un menor optimismo con respecto al consumo, compensado parcialmente por un menor pesimismo respecto a la demanda externa, mientras que, tras esta última revisión, se alinea relativamente con la visión del Gobierno sobre la inversión. Para 2026 la Airef espera mucho menos de la inversión que el Gobierno, lo que, de nuevo, se compensa parcialmente con un menor pesimismo respecto a la demanda externa.

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



Fuente: Elaboración propia

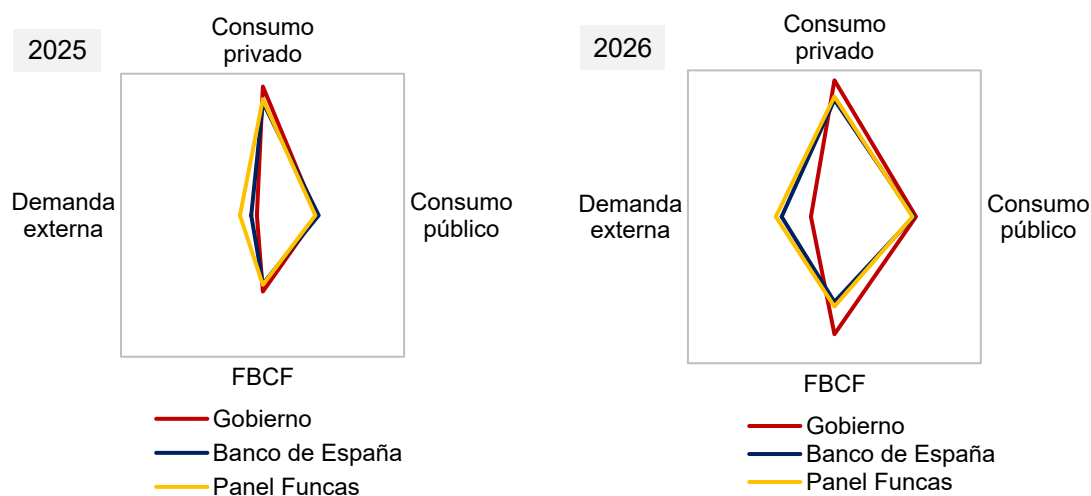
En cuanto a los precios, se espera que el IPC se modere hasta el 2,3% en 2025, de media anual, y hasta el 2% en 2026; en ambos casos, la previsión se mantiene estable. Finalmente, la Airef revisa a la baja el déficit público para 2025, hasta el 2,7% (2,8% en la anterior previsión) del cual 0,3 puntos serían atribuibles al gasto asociado a la DANA.

Previsión del Panel de Funcas

El panel de Funcas revisa una décima a la baja su previsión de crecimiento de la economía española para 2025, hasta el 2,4%, y mantiene estable la de 2026 en el 1,9%. La revisión a la baja para 2025 se debe a la menor aportación esperada de la demanda nacional, y, en concreto, por el menor crecimiento esperado del consumo público. En cuanto al perfil trimestral, las previsiones se mantienen inalteradas, en el 0,5% para el segundo y tercer trimestre del año y en el 0,4% para el cuarto trimestre. En 2026, se espera que el crecimiento se modere hasta el 1,9%, la misma proyección que en mayo.

La composición del escenario del Panel de Funcas para 2025 se distingue de la del Gobierno por un mayor pesimismo respecto al avance de la demanda interna, explicado fundamentalmente por el consumo privado, y, en menor medida, de la inversión. Lo anterior se compensa, aunque sólo parcialmente con el mayor optimismo del Panel respecto a la demanda externa, cuya contribución sería significativamente menos negativa de lo pronosticado por el Gobierno. De cara a 2026, los panelistas esperan también un crecimiento inferior, de nuevo explicado por el menor avance de la demanda interna, y especialmente por la inversión, que el Gobierno espera que presente elevadas tasas de crecimiento también en 2026.

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



Fuente: Elaboración propia

Por componentes, el crecimiento en 2025 estará impulsado por la demanda nacional, gracias al consumo privado, que mantendría estable el ritmo de crecimiento, y a la aceleración de la inversión, cuya contribución al crecimiento se revisa dos décimas al alza, principalmente por el segmento de equipo, mientras que la demanda externa restaría un punto al crecimiento, debido al menor dinamismo de las exportaciones. De cara a 2026, se espera una desaceleración del crecimiento, explicado por la demanda nacional, debido al menor avance del consumo privado, cuyo crecimiento se revisa una décima a la baja, y de la inversión, que se mantiene sin cambios respecto a la anterior previsión gracias al segmento de construcción, cuya revisión al alza se compensa con la revisión a la baja en equipo; por su parte, la demanda externa pasaría a presentar



una contribución nula al crecimiento, explicado por la fuerte desaceleración de las importaciones. En cuanto a los precios, se espera que el IPC cierre 2025 en el 2,4% de media anual, una décima menos que en la anterior previsión, continuando en 2026 su desaceleración hasta el 2% (sin cambios respecto a la anterior previsión). Finalmente, mejoran en una décima las previsiones de déficit para 2025, situándolo en el -2,8% y se mantienen estables para 2026, en el -2,7%.

Comparativa de previsiones para el año 2025

Componente	Gob	BE	Airef	Funcas	Panel	BBVA	COM	FMI	OCDE
PIB real	2,6	2,4	2,3	2,3	2,4	2,5	2,6	2,5	2,4
PIB nominal		4,8	4,8	4,8					
Consumo privado	3,2	2,7	3,0	2,8	2,8	2,8	2,9	2,1	2,7
Consumo público	2,3	2,5	2,7	1,5	2,2	2,5	2,3	3,5	2,2
Formación bruta de capital fijo	4,3	3,6	4,1	4,6	3,7	5,5	3,4	5,0	4,4
Inversión en construcción				3,8	3,3	5,3			
Inversión en construcción y propiedad intelectual			3,0						
Inversión en equipo y cultivos			6,7		4,9				
Exportaciones	1,2	1,9	2,3	1,7	2,3	1,3	2,4	2,2	2,2
Importaciones	2,7	3,0	4,2	2,8	3,1	3,0	3,2	3,0	3,3
Demanda nacional (contrib)	3,1	2,7	2,8	2,6	2,5	3,0	2,8	2,7	2,7
Demanda externa neta (contrib)	-0,4	-0,3	-0,5	-0,3	-0,1	-0,5	-0,2	-0,2	-0,3
Tasa de paro	10,3	10,5	10,7	10,5	10,7	10,6	10,4	11,1	10,7
Empleo (PETC)			2,3			2,7			
Ocupados (EPA)		2,2		2,3	2,0		2,1	1,3	
Deflactor del PIB	2,6	2,3	2,4	2,5		2,3	2,3	2,4	2,3
IPC		2,4	2,3	2,3	2,4	2,1	2,3	2,2	2,4
Remuneración por asalariado (PETC)			3,1	4,0					
Déficit público		-2,8	-2,7	-3,0	-2,8	-2,7	-2,8	-2,8	-2,8
Deuda pública		101,4	101,4	100,0		101,3	100,9	100,7	100,4
Tasa de ahorro de los hogares			11,3	12,2			13,1		



Comparativa de previsiones para el año 2026

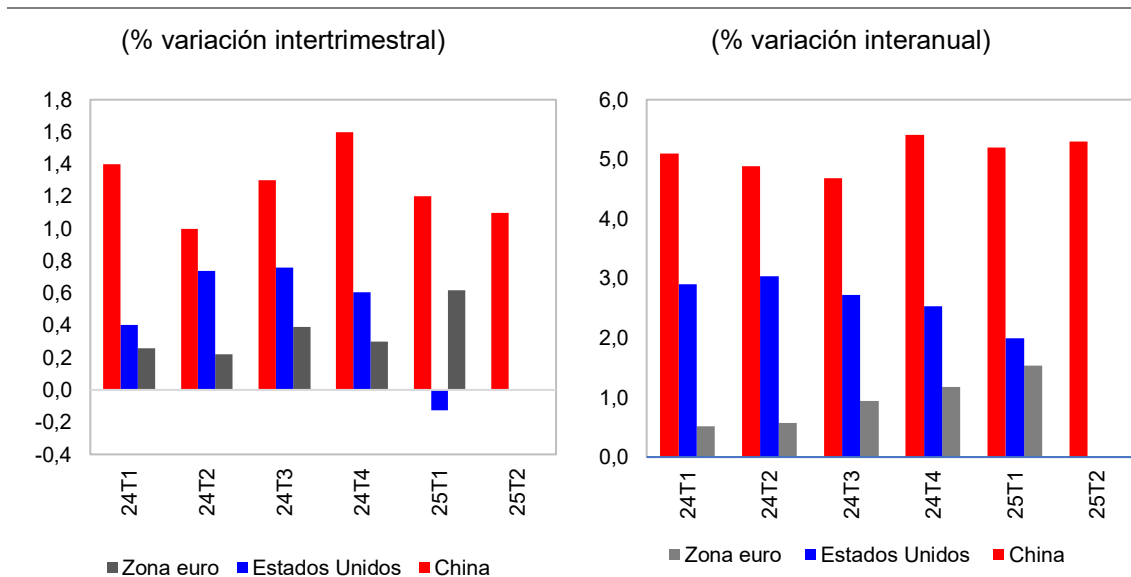
Componente	Gob	BE	Airef	Funcas	Panel	BBVA	COM	FMI	OCDE
PIB real	2,2	1,8	1,7	1,6	1,9	1,7	2,0	1,8	1,9
PIB nominal		3,6	4,0						
Consumo privado	2,4	1,8	2,0	1,9	1,9	1,9	2,1	2,0	1,9
Consumo público	2,0	1,8	1,5	1,3	1,7	2,0	1,6	1,7	1,7
Formación bruta de capital fijo	5,1	2,3	2,5	3,0	2,7	5,0	3,1	2,1	2,7
Inversión en construcción				4,1	2,9	5,8			
Inversión en construcción y propiedad intelectual			2,5						
Inversión en equipo y cultivados			2,7		2,5				
Exportaciones	1,8	2,3	2,1	1,1	2,2	1,9	2,3	2,5	2,2
Importaciones	3,7	2,8	2,9	2,0	2,7	4,4	2,8	3,2	2,3
Demanda nacional (contrib)	2,8	1,9	1,9	1,9	1,9	2,4	2,1	1,9	1,9
Demanda externa neta (contrib)	-0,6	-0,1	-0,2	-0,3	0,0	-0,8	-0,1	-0,1	0,0
Tasa de paro	9,6	10,2	10,3	10,0	10,4	10,2	9,9	11,0	10,1
Empleo (PETC)			1,6			1,4			
Ocupados (EPA)		1,0		1,3	1,4		1,6	0,9	
Deflactor del PIB	2,3	1,8	2,3	2,1		1,8	2,0	2,4	1,8
IPC		1,7	2,0	2,0	2,0	2,0	1,9	2,0	1,9
Remuneración por asalariado (PETC)			2,0	3,0					
Déficit público		-2,6		-2,8	-2,7	-2,5	-2,5	-2,4	-2,3
Deuda pública		101,4		99,4		101,1	100,8	99,1	99,3
Tasa de ahorro de los hogares			10,1	12,1			12,9		

III. Indicadores de economía internacional

PIB de China

El PIB de China se desaceleró una décima en el segundo trimestre, hasta el +1,1% intertrimestral, tras el +1,2% registrado en el trimestre anterior. En términos interanuales, se incrementa un +5,3% tras el +5,2% del trimestre anterior.

PIB por países



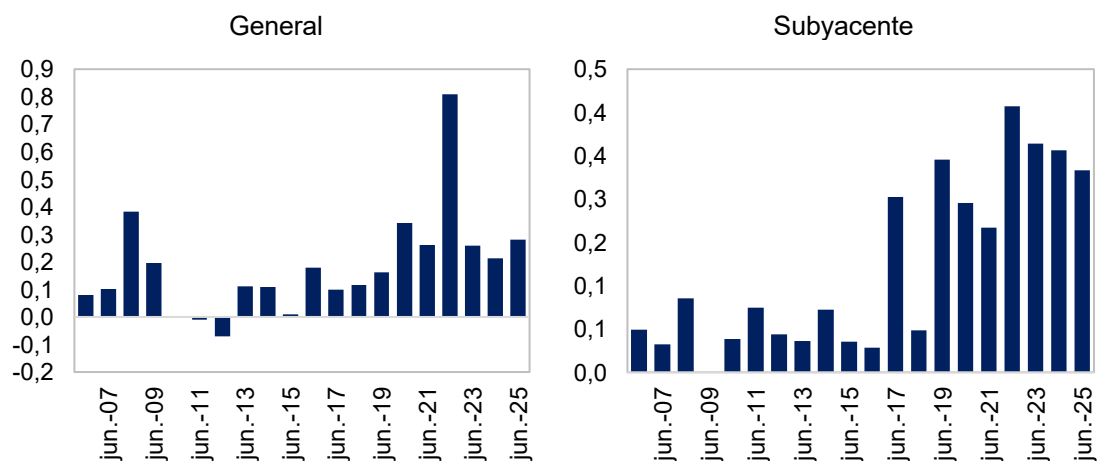
Fuente: Organismos estatales de los respectivos países.

Índice de precios de consumo armonizado de la zona euro

El índice de precios de consumo de la zona euro aumentó en junio un +0,3% intermensual, ligeramente por encima del aumento promedio de la serie histórica para otros meses de junio.

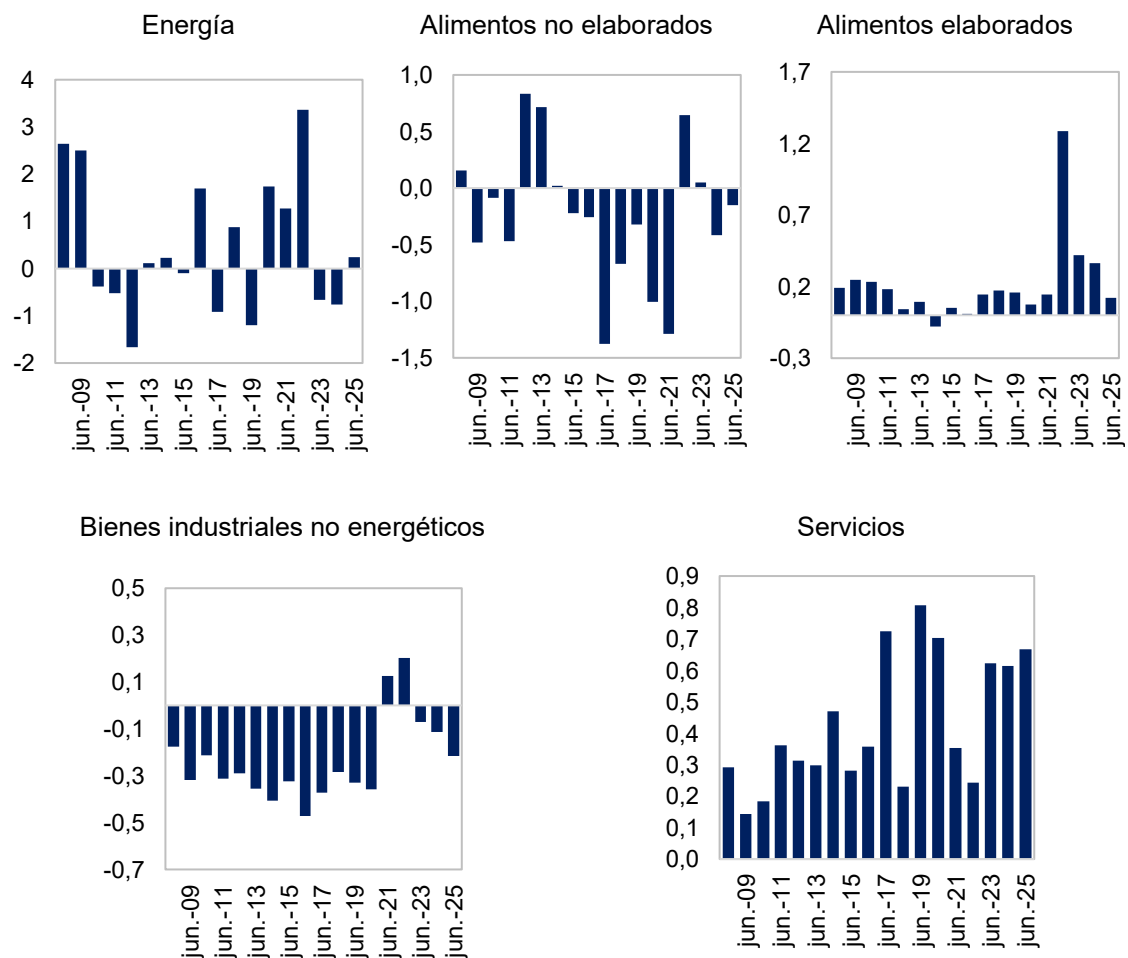
Esta evolución se explica principalmente por el comportamiento de la *subyacente*, que evolucionó algo peor de lo habitual, registrando un aumento del +0,3%, mientras que la *energía* registró un aumento inferior al habitual (+0,2%) y los alimentos no elaborados registraron un descenso en línea con el promedio histórico (-0,2%). Dentro del componente subyacente, la peor evolución respecto a lo habitual se explica por los *servicios*, que registraron un aumento por encima del promedio (+0,7%), mientras que los *alimentos elaborados* y los *bienes industriales no energéticos* evolucionaron en línea con lo habitual (+0,1% y -0,2%, respectivamente).

% Variación intermensual (meses de junio)



Fuente: Eurostat. 

% Variación intermensual (meses de junio)



Fuente: Eurostat.

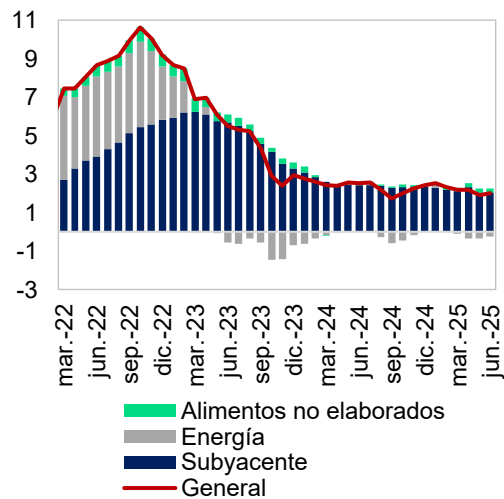
En términos interanuales, el IPC de la zona euro aumentó un +2%, registrando un leve repunte respecto al mes anterior (+1,9%). Esta evolución se explica por la energía, que modera sus descensos, registrando una caída del -2,6% (-3,6% en mayo), dato parcialmente afectado por un efecto base, y los alimentos no elaborados, que se aceleraron hasta el 4,6% (4,3% en mayo), mientras que la inflación subyacente se mantuvo estable en el +2,4%. Por su parte, los servicios registraron un avance del 3,3%, una décima más que el mes anterior, mientras que los alimentos elaborados y los bienes industriales no energéticos se desaceleraron hasta el +2,6% y +0,5%, respectivamente.

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

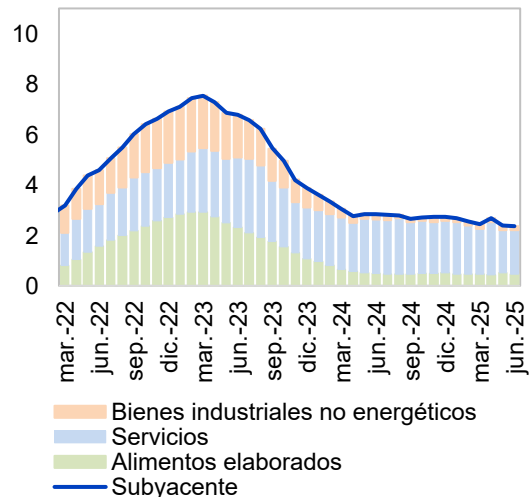
Por países, el exceso de inflación general (tasa por encima del objetivo del 2%) fue nulo por primera vez desde octubre de 2024, explicado por la contribución negativa de Francia y, en menor medida, de Italia.

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

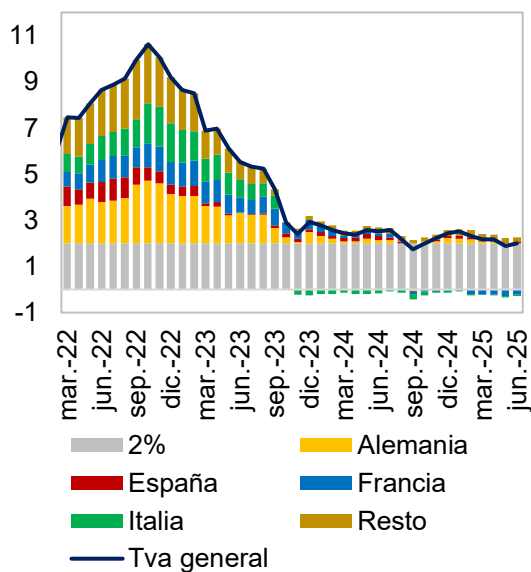
Contribuciones al IPCA general



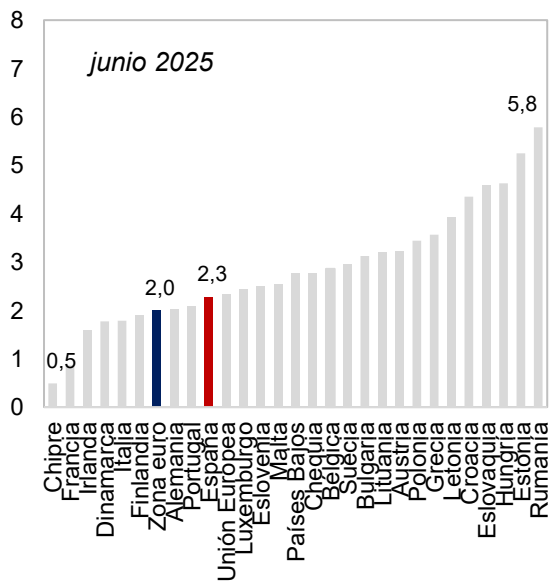
Contribuciones al IPCA subyacente



Contribuciones al exceso de inflación general. Principales países



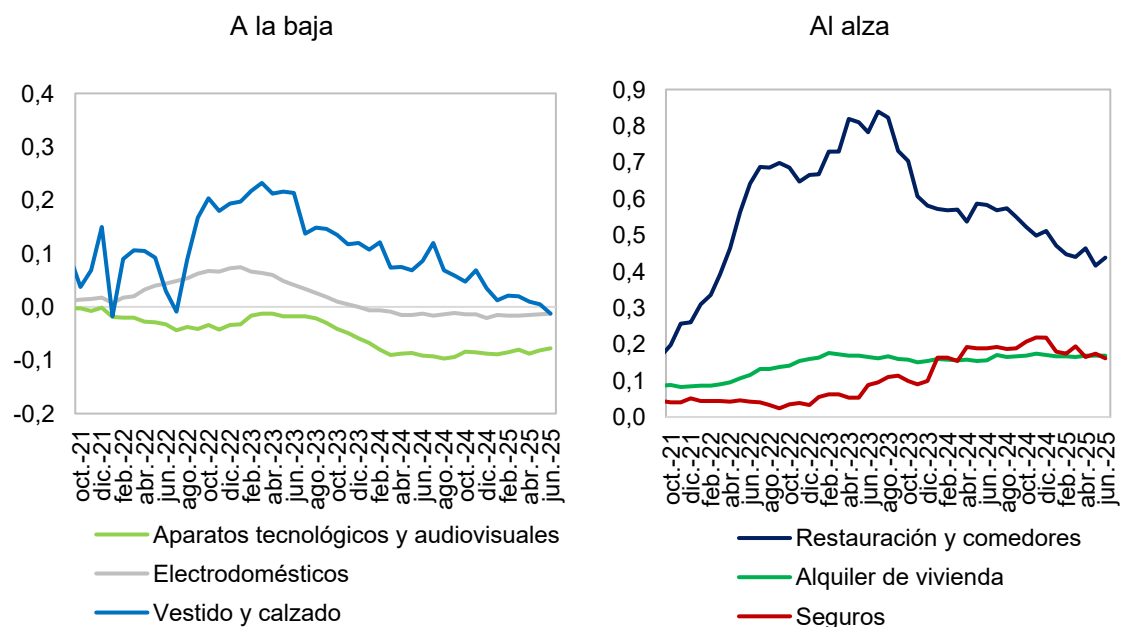
IPC armonizado general por países



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

Analizando las contribuciones interanuales por componentes, se observa que los *energéticos* vienen presentando una importante contribución a la baja (a excepción del gas), que ha compensado parcialmente el fuerte avance de los *servicios* (véase la tabla de la página siguiente), explicado en gran medida por *restauración y comedores*, así como por los *seguros* (cuya contribución positiva se modera significativamente desde enero) y el *alquiler de vivienda*, cuya contribución se ha estabilizado en valores muy superiores a los de 2021. Por su parte, entre los bienes industriales, los *aparatos tecnológicos y audiovisuales* presionan a la baja la tasa de inflación general, con una contribución que se mantiene estructuralmente negativa, y, desde septiembre de 2023, destaca la contribución negativa de *electrodomésticos*. Asimismo, en el último mes, destaca la caída de *vestido y calzado*, que registra una contribución negativa por primera vez desde julio de 2022.

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



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



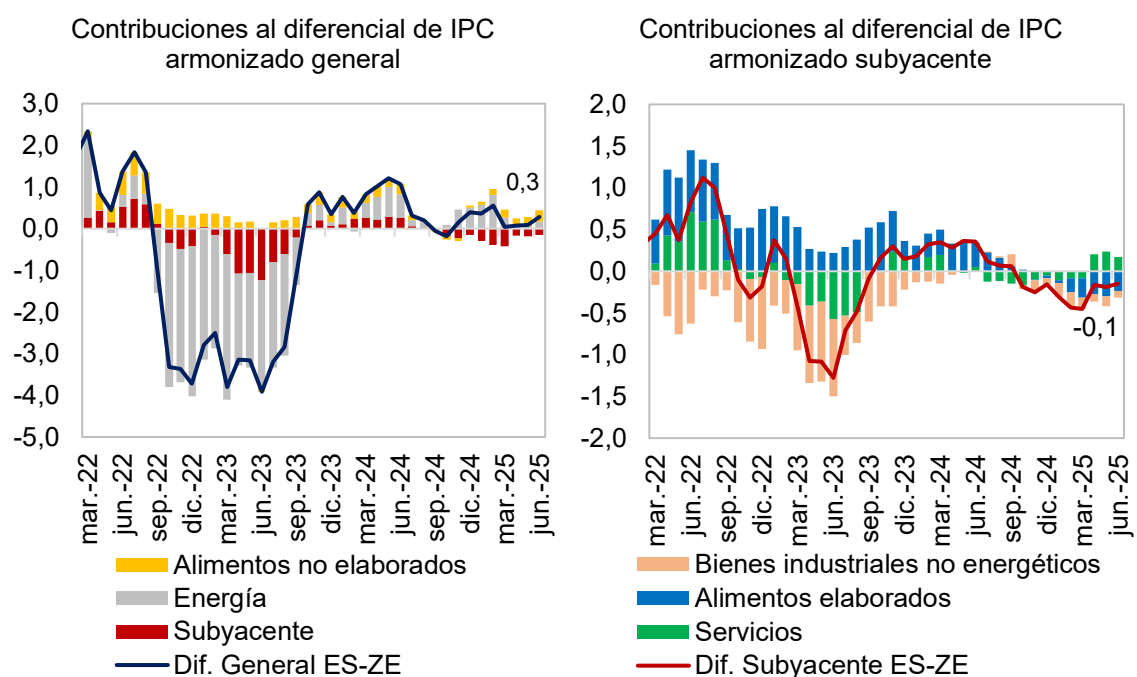
	Intermensual							Interanual									
	Variación (%)						Contribución (p.p.)	Variación (%)						Contribución (p.p.)			
	jun.-20	jun.-21	jun.-22	jun.-23	jun.-24	jun.-25		ene-25	feb-25	mar-25	abr-25	may-25	jun-25	may-25	jun-25		
General	0,3	0,3	0,8	0,3	0,2	0,3	0,31	2,5	2,3	2,2	2,2	1,9	2,0	1,89	1,99		
Energía	1,7	1,3	3,4	-0,7	-0,8	0,2	0,02	1,9	0,2	-1,0	-3,6	-3,6	-2,6	-0,34	-0,25		
Carburantes y lubricantes	0,9	1,2	1,8	-2,0	0,6	-0,3	0,04	0,2	-2,0	-5,3	-9,0	-8,5	-5,6	-0,37	-0,24		
Electricidad	3,3	1,4	5,2	0,5	-2,2	0,9	-0,01	5,1	1,9	1,6	0,5	0,6	-0,3	0,02	-0,01		
Gas	0,9	1,2	1,8	-2,0	0,6	-0,3	-0,01	1,5	3,6	6,4	4,8	3,2	1,9	0,05	0,03		
Alimentos no elaborados	-0,2	-0,4	0,1	0,6	-1,3	-1,01	-0,01	1,4	3,0	4,2	4,9	4,3	4,6	0,18	0,19		
Carne no elab.	3,0	0,9	13,2	7,2	1,1	5,8	0,01	2,5	3,0	3,6	4,2	5,2	5,8	0,08	0,09		
Frutas frescas o refrigeradas	0,2	-0,4	3,2	2,7	0,5	1,1	0,01	0,6	2,4	4,4	5,4	6,8	7,5	0,07	0,08		
Pescado no elab.	-0,3	-0,1	0,8	0,1	-0,5	0,0	0,00	2,9	2,5	1,9	1,5	2,0	2,6	0,01	0,01		
Legumbres y hortalizas no elab.	-0,2	0,1	1,1	0,4	0,1	0,1	0,00	1,0	1,1	1,3	1,1	1,5	1,5	0,01	0,01		
Huevos	0,0	0,3	1,4	-0,2	-0,2	0,2	0,00	1,4	1,7	3,4	5,4	5,7	6,2	0,01	0,01		
Subyacente	0,3	0,2	0,4	0,4	0,4	0,3	0,29	2,7	2,6	2,5	2,7	2,4	2,4	2,1	2,0		
Alimentos elaborados	0,1	0,1	1,3	0,4	0,4	0,12	0,02	2,6	2,6	2,6	2,4	2,9	2,6	0,43	0,40		
Pan y cereales	-0,1	0,0	1,5	0,3	0,2	0,1	0,00	0,9	1,1	1,0	1,1	1,2	1,1	0,03	0,03		
Tabaco	0,8	0,1	0,3	0,7	1,3	0,4	0,01	8,2	7,3	7,1	6,7	6,9	5,9	0,15	0,13		
Carne elab.	0,1	0,0	1,6	0,5	0,0	0,0	0,00	0,4	0,4	0,8	0,9	1,4	1,4	0,02	0,02		
Lácteos	-0,3	0,3	2,3	-0,6	0,1	0,1	0,00	1,5	2,1	2,3	2,5	3,0	3,0	0,06	0,05		
Bebidas alcohólicas	-0,2	-0,3	0,7	0,4	0,0	-0,3	0,00	1,3	1,1	1,2	0,2	1,1	0,9	0,02	0,01		
Productos alimenticios n.c.o.p.	0,1	0,3	1,5	0,6	0,2	-0,1	0,00	0,3	0,3	0,6	0,4	0,5	0,2	0,00	0,00		
Agua, refrescos y zumos	-0,2	0,1	0,7	0,2	-0,1	0,0	0,00	4,0	3,8	3,9	3,8	4,1	4,2	0,04	0,04		
Aceites y grasas	0,1	0,2	0,8	0,8	0,5	0,2	0,00	3,8	4,9	5,5	5,7	7,1	6,7	0,07	0,06		
Dulces	0,2	-0,4	2,8	2,3	0,3	0,9	0,01	0,9	2,5	4,2	4,9	6,3	7,0	0,08	0,09		
Pescado elab.	-0,2	0,3	1,7	0,3	0,2	0,2	0,00	1,5	1,6	1,4	1,1	1,3	1,3	0,00	0,00		
Vegetales elab.	-4,4	-5,7	-3,5	-3,1	-2,1	-3,3	-0,03	-0,8	3,7	5,8	6,5	0,3	-0,9	0,00	-0,01		
Café, té y cacao	0,0	0,1	1,2	0,5	0,7	1,6	0,01	7,6	9,7	11,2	12,9	16,3	17,3	0,08	0,08		
Bienes industriales no energéticos	-0,4	0,1	0,2	-0,1	-0,1	-0,20	-0,05	0,5	0,6	0,6	0,6	0,6	0,5	0,16	0,13		
Vestido y calzado	-1,3	0,1	-1,0	-1,0	-0,6	-1,0	-0,05	-0,1	0,1	0,3	0,2	0,1	-0,3	0,00	-0,01		
Automóviles	0,0	0,3	0,5	0,3	0,1	0,1	0,00	1,5	1,2	1,4	1,7	1,8	1,8	0,06	0,06		
Artículos de cuidado personal	-0,3	0,4	0,2	0,2	-0,1	0,0	0,00	0,1	0,2	0,4	0,6	0,7	0,8	0,00	0,01		
Aparatos y equipos terapéuticos	0,0	0,0	0,2	0,0	0,8	0,6	0,00	2,0	1,9	1,9	2,0	2,0	1,8	0,01	0,01		
Muebles y accesorios	0,0	0,1	1,0	0,2	0,0	0,3	0,00	-0,5	0,0	0,4	0,1	0,4	0,7	0,01	0,01		
Aparatos tecnológicos y audiovisuales	-4,8	-3,2	-2,7	-1,4	-7,2	-6,5	-0,01	-7,0	-6,8	-6,5	-7,2	-6,7	-6,5	-0,08	-0,08		
Productos farmacéuticos	0,0	-0,1	0,0	-0,1	-0,1	-0,1	0,00	3,4	3,5	3,5	3,2	1,9	1,9	0,02	0,02		
Electrodomésticos	0,3	0,3	0,8	0,0	0,2	0,3	0,00	-1,8	-1,9	-2,0	-1,8	-1,7	-1,6	-0,01	-0,01		
Suministro de agua	0,0	0,0	0,1	0,1	0,0	0,1	0,00	5,3	5,9	5,5	5,8	5,9	6,0	0,03	0,03		
Efectos personales	-0,2	0,3	0,2	0,2	0,1	0,3	0,00	3,5	4,3	4,4	4,3	4,5	4,8	0,04	0,04		
Accesorios para vehículos	0,1	0,1	0,2	0,3	-0,2	-0,2	0,00	1,2	1,3	1,3	1,6	1,3	1,3	0,01	0,01		
Utensilios y herramientas para el hogar	0,0	0,4	0,8	0,2	0,5	0,0	0,00	-1,0	-0,7	-0,4	-0,2	-0,2	-0,7	0,00	0,00		
Mantenimiento de la vivienda	0,2	0,7	1,0	0,2	0,1	0,0	0,00	1,0	1,3	1,0	1,3	1,4	1,3	0,00	0,00		
Otros vehículos	0,3	0,3	0,3	0,0	0,5	0,0	0,00	0,5	0,4	0,2	0,2	-0,1	-0,6	0,00	0,00		
Servicios	0,7	0,4	0,2	0,6	0,6	0,71	0,33	3,9	3,7	3,5	4,0	3,2	3,3	1,46	1,51		
Restauración y comedores	0,4	0,8	1,6	0,9	0,8	1,0	0,12	4,2	4,0	3,9	4,1	3,6	3,8	0,42	0,44		
Mantenimiento y servicios de vehículos	0,4	0,5	0,7	0,3	0,3	0,3	0,01	3,4	3,3	3,4	3,4	3,4	3,5	0,13	0,13		
Alquiler de vivienda	0,1	0,0	0,2	0,2	0,2	0,2	0,01	2,9	2,9	2,9	3,0	3,0	3,0	0,17	0,17		
Servicios sanitarios	0,2	0,2	-0,1	0,1	0,4	0,2	0,01	3,9	3,9	3,8	3,8	3,2	2,9	0,10	0,09		
Enseñanza	0,1	0,0	0,0	0,1	0,0	0,0	0,00	4,0	4,0	3,9	3,9	3,9	3,9	0,04	0,04		
Paquetes turísticos	12,9	4,7	10,9	6,3	5,3	5,8	0,07	8,8	7,9	2,9	8,6	0,9	1,4	0,02	0,02		
Servicios recreativos y deportivos	0,9	1,1	0,4	0,6	0,0	0,1	0,00	4,8	4,1	4,2	4,4	4,1	4,2	0,05	0,05		
Transporte terrestre y marítimo	0,0	-0,1	-13,2	0,1	0,7	0,8	0,01	4,3	4,0	3,9	5,1	4,6	4,7	0,08	0,08		
Seguros	-0,9	-0,2	-0,4	1,1	1,0	0,4	0,01	8,0	7,8	8,8	7,4	7,8	7,2	0,17	0,16		
Servicios de alojamiento	0,8	1,8	4,9	2,8	2,8	3,6	0,09	5,3	4,6	4,1	5,1	3,2	3,9	0,07	0,09		
Peluquerías y establecimientos de estética	0,6	0,1	0,3	0,2	0,2	0,2	0,00	3,2	3,2	3,1	3,1	3,2	3,2	0,04	0,04		
Servicios de mantenimiento de la vivienda	0,0	0,0	0,1	0,4	0,5	0,3	0,00	4,6	4,2	3,8	3,8	3,9	3,8	0,04	0,04		
Otros servicios culturales	-0,8	0,2	0,3	0,0	0,4	0,4	0,00	3,0	3,3	3,4	3,5	3,2	3,2	0,02	0,02		
Transporte aéreo de pasajeros	6,8	5,1	8,9	2,4	1,7	5,3	0,04	4,9	1,5	-4,5	13,8	-3,0	0,4	-0,03	0,00		

Fuente: Elaboración propia a partir de Eurostat.

El diferencial de inflación de España aumentó en junio, situándose en +0,3 puntos (+0,1% el mes anterior), habiéndose mantenido desfavorable desde noviembre de 2024. El diferencial positivo había venido impulsado por el componente energético, pero en los últimos dos meses parece explicarse principalmente por los alimentos no elaborados (principalmente la carne no elaborada y las frutas frescas), que, aunque en los últimos meses también presionan al alza en la zona euro, parece ser más intenso en España.

Si se analiza la inflación subyacente, más estable, el diferencial de inflación se mantuvo en terreno negativo en -0,1 puntos, empeorando con respecto al mes anterior, debido a la menor contribución a la baja de los alimentos (destacando los vegetales elaborados) y de los bienes industriales, que compensa la menor presión al alza de los servicios.

Variación interanual (%)

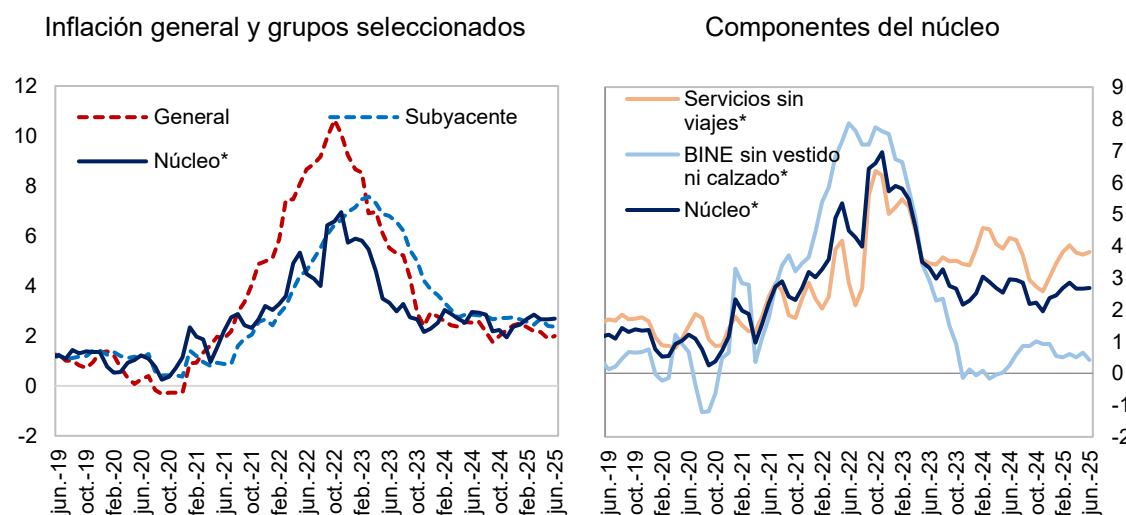


Fuente: Elaboración propia a partir de Eurostat. .||

El núcleo de la inflación, compuesto por los elementos más estables del IPC², cerró 2024 en tasas cercanas al 2%, gracias al descenso de la presión inflacionaria de los *servicios sin viajes*³. No obstante, a comienzos de 2025 se observó un repunte en las presiones inflacionistas, explicado por los servicios, que anotaron de nuevo tasas cercanas al 3%. En paralelo, la presión inflacionista en los servicios se ha visto parcialmente compensada por los *BINE sin vestido ni calzado*, que, aunque con oscilaciones, vuelven a crecer a tasas cercanas al 0,5%.

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

Componentes más estables de la inflación (% variación anual)



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

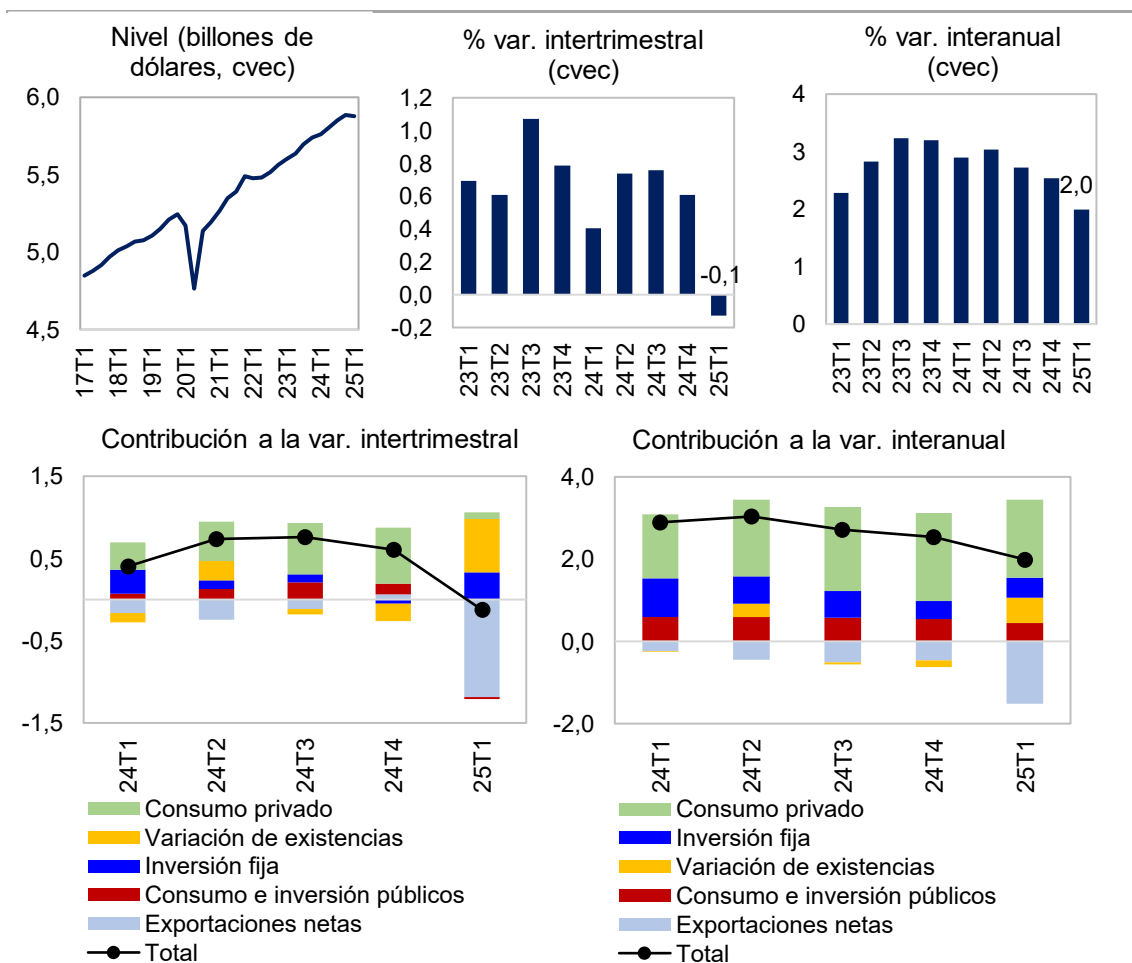
² Excluyendo los alimentos, la energía, los viajes y el vestido y calzado.

³ Excluyendo el alojamiento, el transporte aéreo de pasajeros y los paquetes turísticos.

Índice de precios de consumo de Estados Unidos

El PIB estadounidense retrocedió un -0,1% intertrimestral (frente al +0,6% del trimestre anterior), el -0,5% anualizado (frente a -0,3% y -0,2% de las dos estimaciones anteriores, tras revisarse a la baja todos los componentes). Por componentes, la contracción registrada en el primer trimestre se explica por el repunte de las importaciones y la atonía del consumo privado y el público. Esto se vio parcialmente compensado por un repunte en la inversión, impulsada por la variación de existencias. En términos interanuales, el PIB estadounidense creció un 2%.

PIB de Estados Unidos (real, base=2012)



Fuente: BEA. 

IV. Materias primas y tipos de interés

Materias primas

El petróleo Brent se mantiene en torno a los 70 dólares en las últimas semanas.

Tras el anuncio de las treguas en la imposición de aranceles recíprocos, el petróleo se mantuvo estabilizado en los 65 dólares desde mediados de abril, con un repunte hasta los 69 dólares tras el acuerdo comercial entre Estados Unidos y China. El conflicto entre Israel e Irán hizo que repuntara hasta cerca de los 79 dólares, relajándose tras el anuncio de alto el fuego y manteniéndose desde entonces en torno a los 70 dólares. El petróleo muestra desde finales de 2023 una tendencia de debilidad, con picos y valles cada vez más bajos, acumulando hasta la fecha una caída de en torno al 7% en lo que va de año (-17% en euros por la depreciación del dólar). Al igual que el petróleo, los carburantes se estabilizan en la primera mitad de julio, aunque en niveles superiores a los del promedio de junio, en torno a un 1% para la gasolina y un 3% para el gasóleo.

Precio del petróleo

Cotización en \$/barril, media semanal

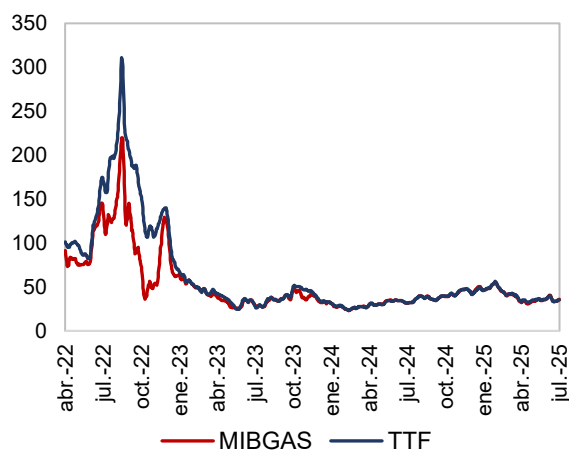


Fuente: ICE.

Los precios mayoristas del gas en Europa permanecían relativamente estables desde mediados de abril en torno a los 35€/MWh, pero repuntaron a mediados de junio hasta superar los 40€/MWh debido a las tensiones en el Estrecho de Ormuz y a un aumento de la demanda asociada a factores climáticos. Tras el alto el fuego, vuelven a moderarse y se sitúan de nuevo en los niveles de finales de mayo previos al repunte.

Precio del gas

Precio en euros/MWh, media semanal



Fuente: MIBGAS y NYMEX.

El PVPC, tras repuntar en mayo ante el aumento de la demanda con la llegada del verano y especialmente en junio por la importante anomalía térmica, una menor aportación renovable y un aumento del precio del gas, desde finales de dicho mes tiende a estabilizarse en torno a 145 €/MWh al compensarse la caída de los precios del gas y el aumento de la generación solar y nuclear con una menor generación eólica. En comparación con un año antes, el PVPC presenta un incremento en torno al 12%.

Precio de la electricidad

Precio en euros/MWh

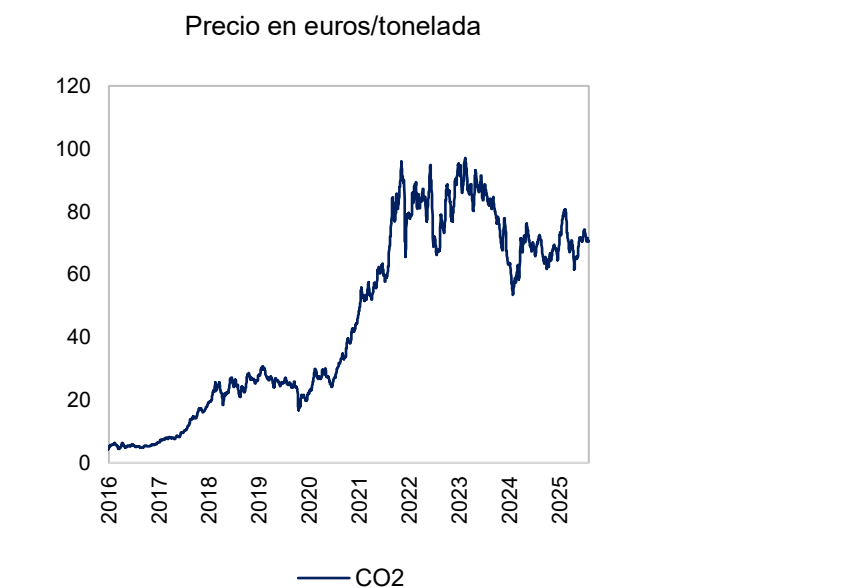


Fuente: ESIOS.

Los futuros sobre los derechos de emisión de CO2 mantienen una tendencia creciente desde mediados de abril situándose en torno a los 71 €/T en las últimas semanas. A

mediados de febrero los futuros sobre los derechos de emisión de CO₂ alcanzaron máximos desde octubre de 2023 impulsados por los precios del gas, pero posteriormente han ido corrigiendo las subidas y, aunque se vieron afectados en junio por las tensiones en el Estrecho de Ormuz y los avances en la nueva política de asignación de derechos de emisión en la UE, en las últimas semanas se han ido acercando de nuevo a los niveles de principios de año.

Precio de los futuros de emisiones de carbono, jun 2025



Fuente: ICE.

Los metales industriales se recuperan desde mediados de abril de las caídas observadas tras la implantación de la nueva política comercial de Estados Unidos y en algunos casos como el cobre llegó a situarse a niveles de marzo para posteriormente moderarse a niveles previos de junio.

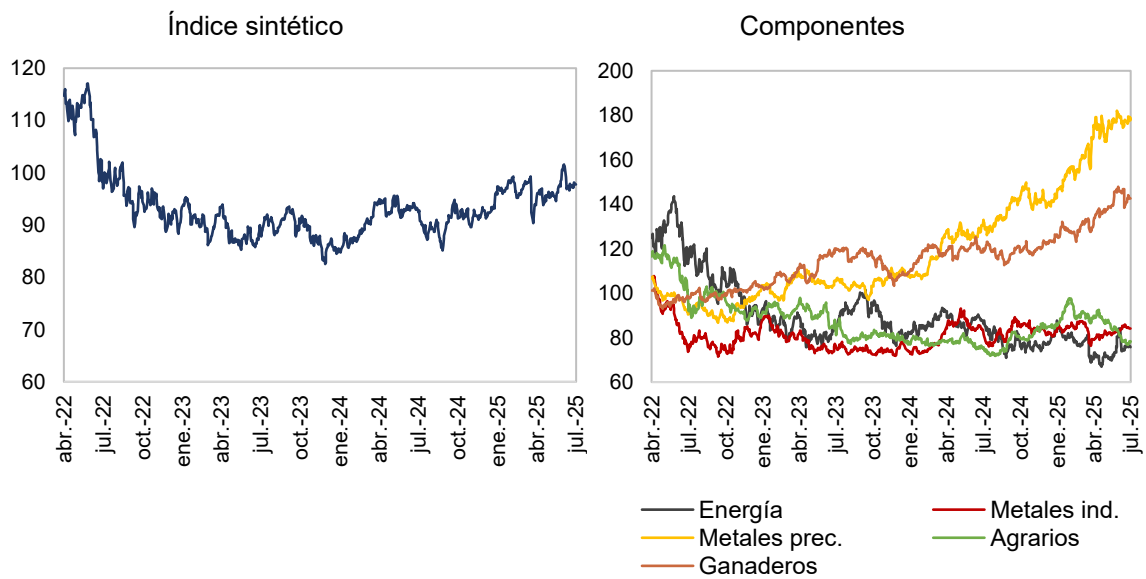
El oro sigue marcando máximos históricos, y la plata repunta con fuerza desde finales de mayo, aunque se mantienen más estables tras el fuerte repunte observado a mediados de junio por la crisis en Oriente Medio.

Las materias primas agrarias registran una cierta moderación en los últimos meses, destacando especialmente el azúcar, en menor medida, los cereales y, más recientemente, el café.

El precio del ganado bovino se mantiene en máximos históricos y en tendencia alcista desde 2020, mientras que el ganado porcino, repunta en los últimos meses, pero se mantiene todavía por debajo de los máximos alcanzados en 2022.

El aceite de oliva registra una caída de más del 60% desde los máximos alcanzados en febrero de 2024, si bien modera las caídas en los últimos meses y continúa en niveles superiores a los de antes de 2021, inicio del periodo reciente de sequía en España.

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

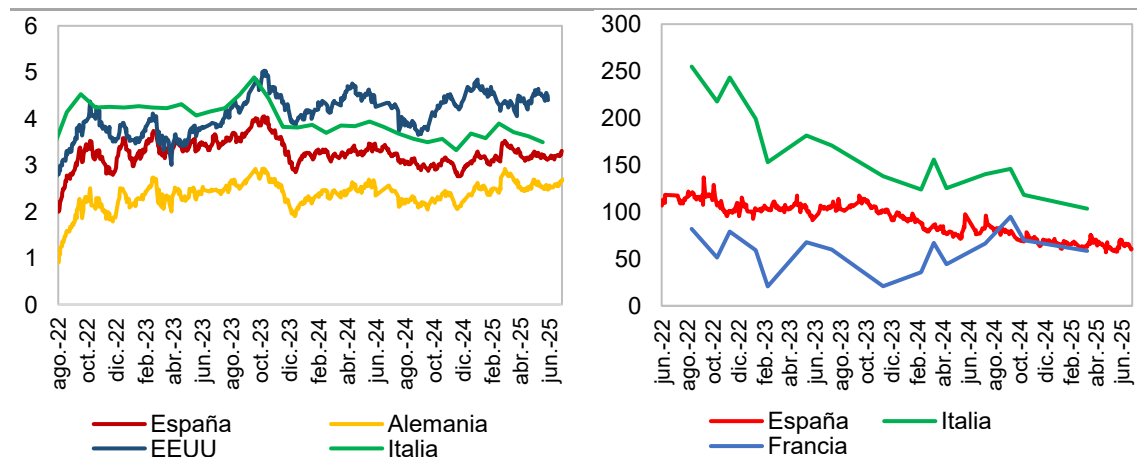


Fuente: Elaboración propia y otras fuentes.

Tipos de interés

El rendimiento del bono español a 10 años se sitúa en el 3,3%, manteniéndose relativamente estable en la última semana. Se encuentra así, 60 puntos básicos por encima del bono alemán, un diferencial (prima de riesgo) que ha disminuido en la última semana.

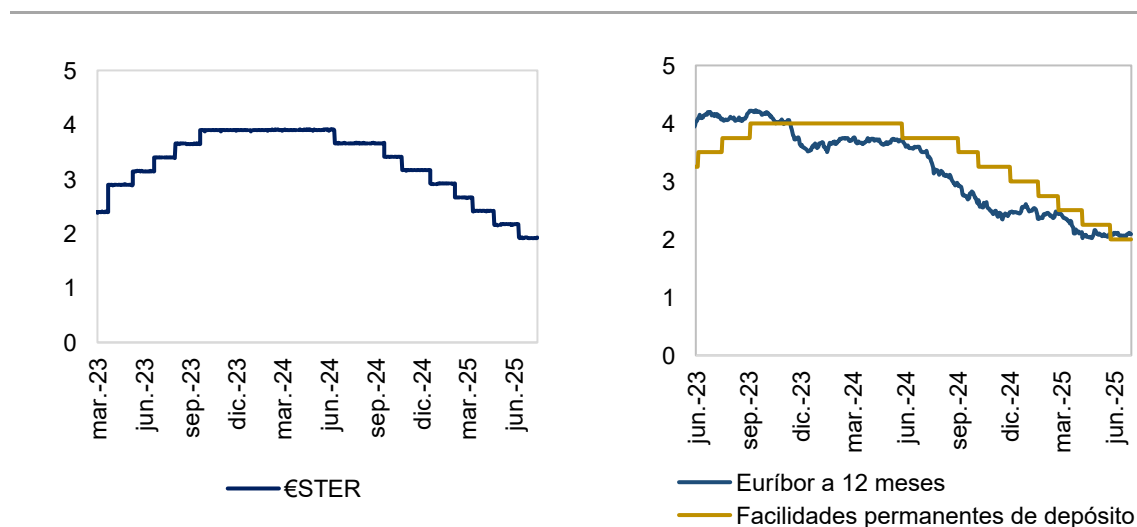
Tipos de interés de bonos públicos a 10 años y primas de riesgo



Fuente: Banco de España. 

El €STR (tipo de interés del mercado monetario a 1 día de la zona euro) se sitúa en la semana del 11 de julio en el 1,9%, habiéndose mantenido estable desde su bajada de hace un mes. El tipo de intervención del Banco Central Europeo se sitúa en el 2% desde el 11 de junio y el euríbor a 12 se mantiene estable y se sitúa en el 2,1%.

Tipos de interés de corto plazo



Fuente: Banco de España. 



V. Calendario de publicaciones en la próxima semana

Indicador	Fuente	Periodo	Fecha
Índices de competitividad-precio (tipos de cambio efectivos)	Banco de España	25T1	lunes, 21 de julio de 2025
Índices de competitividad-precio (tipos de cambio efectivos)	Banco de España	Junio de 2025	lunes, 21 de julio de 2025
Índice de confianza del consumidor *	CIS	Junio de 2025	lunes, 21 de julio de 2025
Crédito dudoso	Banco de España	Mayo de 2025	martes, 22 de julio de 2025
Consumo eléctrico grandes consumidores	REE	Junio de 2025	martes, 22 de julio de 2025
Producción de vehículos	Anfac	Junio de 2025	miércoles, 23 de julio de 2025
Confianza del consumidor en la zona euro	EUROSTAT	Julio de 2025	miércoles, 23 de julio de 2025
Previsión FMI: World Economic Outlook (update) *	FMI	2026	miércoles, 23 de julio de 2025
Coyuntura Turística Hotelera	INE	Junio de 2025	miércoles, 23 de julio de 2025
Decisión de política monetaria del BCE	Banco Central Europeo	Julio de 2025	jueves, 24 de julio de 2025
Encuesta de población activa	INE	25T2	jueves, 24 de julio de 2025
Índice de precios industriales	INE	Junio de 2025	jueves, 24 de julio de 2025
Licitación	Ministerio de Fomento	Mayo de 2025	jueves, 24 de julio de 2025
Prestaciones por desempleo	Ministerio de Trabajo	Junio de 2025	jueves, 24 de julio de 2025
Tráfico de Renfe *	Renfe	Junio de 2025	jueves, 24 de julio de 2025
PMI compuesto de Estados Unidos (avance)	S&P GLOBAL	Julio de 2025	jueves, 24 de julio de 2025
PMI compuesto de zona euro, Francia, Alemania (avance)	S&P GLOBAL	Julio de 2025	jueves, 24 de julio de 2025
PMI manufacturas de Estados Unidos (avance)	S&P GLOBAL	Julio de 2025	jueves, 24 de julio de 2025
PMI manufacturas de zona euro, Francia, Alemania (avance)	S&P GLOBAL	Julio de 2025	jueves, 24 de julio de 2025
Comercio mundial CPB	CPB	Mayo de 2025	viernes, 25 de julio de 2025

 [Calendario completo](#). (*) Indicadores con fecha de publicación tentativa.



VI. Cuadro resumen

Indicadores de actividad (% variación interanual)

	2023	2024	23T1	23T2	23T3	23T4	24T1	24T2	24T3	24T4	25T1	Próxima
Producto interior bruto	2,7	3,2	3,9	2,4	2,2	2,3	2,7	3,3	3,3	3,3	2,8	29-jul-2025
Ventas de grandes empresas y PYME societarias	1,2	2,5	3,9	1,0	0,2	0,0	0,6	1,4	3,1	4,9	4,2	8-ago-2025

	2023	2024	24T4	25T1	25T2	dic.-24	ene.-25	feb.-25	mar.-25	abr.-25	may.-25	jun.-25	Próxima
Indicador sintético de actividad	3,6	2,9	2,7	2,6		2,4	2,6	2,6	2,5	3,0	2,4		13-ago-2025
Ventas de grandes empresas	1,5	1,9	3,1	3,8		1,5	3,2	4,9	3,4	3,3	4,7		8-ago-2025
Producción industrial	-1,6	0,4	1,3	-0,8		2,1	-1,2	-1,8	0,7	0,6	1,7		5-ago-2025
Cifra de negocios industrial	-1,0	-0,2	0,3	1,0		2,4	1,8	0,9	0,4	-1,1	0,3		14-ago-2025
Cifra de negocios de servicios	2,7	2,6	2,6	5,2		3,1	5,4	4,3	5,8	3,2	3,8		14-ago-2025
Creación de sociedades	9,1	9,1	17,6	-7,2		17,7	-0,4	-20,2	-0,8	0,3	36,9		11-ago-2025
Crédito nuevo a hogares	-5,8	18,8	21,3	20,4		25,4	14,2	19,1	27,3	13,5	15,2		31-jul-2025
Crédito nuevo a empresas	-3,4	16,0	9,6	8,5		9,2	10,2	3,8	11,0	6,5	-0,3		31-jul-2025
Entrada de turistas	18,9	10,1	7,4	5,7		1,1	6,1	7,7	3,8	10,1	1,5		1-ago-2025
Pernotaciones hoteleras	8,2	4,9	3,9	-3,2		0,7	2,5	-0,9	-8,9	7,3	-0,4		23-jul-2025
Consumo eléctrico peninsular	-1,2	1,5	1,2	1,2	1,0	1,7	3,6	-1,5	1,8	-1,8	-0,2	5,2	1-ago-2025

Indicadores de consumo (% variación interanual)

	2023	2024	23T2	23T3	23T4	24T1	24T2	24T3	24T4	25T1	Próxima
Consumo privado	1,8	2,9	1,0	1,4	3,0	2,3	2,6	3,0	3,7	3,8	29-jul-2025
Consumo público	5,2	4,1	6,0	6,4	5,0	5,0	3,5	4,3	3,8	2,4	29-jul-2025
Ventas de grandes empresas y PYME: consumo	4,1	4,2	4,1	3,2	3,5	4,5	2,4	3,8	6,0	3,3	8-ago-2025

	2023	2024	24T4	25T1	25T2	ene.-25	feb.-25	mar.-25	abr.-25	may.-25	jun.-25	Próxima
Indicador sintético de consumo privado	1,5	2,2	3,1	3,2		3,1	2,8	3,6	3,3	4,7		13-ago-2025
Disponibilidades de bienes de consumo	-1,4	0,8	3,2	3,4		2,6	4,7	3,0	1,2	4,1		18-ago-2025
Matriculación de turismos	16,7	7,1	14,4	14,1	13,7	5,3	11,0	23,2	7,1	18,6	15,2	1-ago-2025
Índice de comercio minorista	2,5	1,8	2,9	3,3		2,4	3,7	3,9	4,1	4,8		29-jul-2025
Ventas de grandes empresas consumo	2,0	3,3	3,9	6,6		5,7	7,5	6,5	5,9	7,6		8-ago-2025
Exportación de bienes de consumo	-6,2	-1,3	-0,6	-4,5		-5,7	-10,1	2,6	-5,1	-5,5		18-ago-2025
Importaciones de bienes de consumo	-2,7	2,4	5,1	9,4		11,3	4,6	12,3	-4,0	8,8		18-ago-2025

Indicadores de inversión (% variación interanual)

	2023	2024	23T2	23T3	23T4	24T1	24T2	24T3	24T4	25T1	Próxima
Formación bruta de capital fijo total	2,1	3,0	1,7	0,3	4,7	2,4	3,0	2,1	4,4	4,2	29-jul-2025
Formación bruta de capital fijo equipo y cultivos	1,3	2,9	-0,5	0,7	6,4	1,0	3,3	0,7	6,7	8,9	29-jul-2025
Formación bruta de capital fijo construcción	3,0	3,5	3,2	0,0	3,9	2,6	3,6	3,8	4,0	2,1	29-jul-2025
Formación bruta de capital fijo propiedad intelectual	1,0	1,5	1,0	0,4	4,1	4,1	1,0	-0,5	1,6	3,3	29-jul-2025
Ventas de grandes empresas y PYME: construcción	2,3	2,8	4,7	1,6	0,8	1,8	1,1	3,5	4,9	4,3	8-ago-2025
Ventas de grandes empresas y PYME: bienes de equipo	11,4	2,3	13,5	6,7	8,4	-0,2	2,7	3,6	2,9	6,0	8-ago-2025

	2023	2024	24T4	25T1	25T2	feb.-25	mar.-25	abr.-25	may.-25	jun.-25	Próxima
Indicador sintético de inversión en equipo	5,3	0,4	2,7	1,7		0,6	3,9	6,6	5,2		13-ago-2025
Indicador sintético de inversión en construcción	0,4	3,3	4,9	3,8		4,1	4,9	3,7	6,1		13-ago-2025
Disponibilidades de bienes de equipo	0,7	-0,5	1,6	1,6		1,7	4,7	1,9	11,0		18-ago-2025
Visados de obra nueva	-5,9	7,8	4,6	8,7		5,9	21,1	-10,3			31-jul-2025
Compraventa de viviendas	-10,2	9,9	34,3	20,7		13,9	40,6	2,3	39,7		5-ago-2025
Ventas de grandes empresas construcción	6,3	5,5	8,6	2,7		1,5	6,3	1,4	2,0		8-ago-2025
Hipotecas de viviendas	-17,9	11,6	36,1	18,3		4,3	44,5	14,4	54,4		27-ago-2025
Ventas de grandes empresas equipo	15,4	0,5	4,6	10,9		12,8	14,1	14,1	14,4		8-ago-2025
Importación de equipo	3,5	4,0	16,6	9,7		5,5	19,3	14,2	19,8		18-ago-2025
Producción de la construcción	3,2	2,6	3,7	1,3		4,5	0,8	43,6	43,7		21-ago-2025
Consumo aparente de cemento	-2,8	3,0	11,8	8,0	5,4	9,5	9,7	-3,5	6,0	13,9	19-sep-2025



Indicadores de opinión (saldos de respuesta)

	2022	2023	2024	22T4	23T1	23T2	23T3	23T4	24T1	24T2	24T3	24T4	25T1	25T2	Próxima
Confianza empresarial	126,8	132,7	136,1	127,2	129,0	132,5	135,9	133,2	134,0	136,0	138,0	136,3	137,0	137,1	16-oct-2025

	2022	2023	2024	24T4	25T1	25T2	feb.-25	mar.-25	abr.-25	may.-25	jun.-25	Próxima
Sentimiento económico	101,2	100,5	103,0	101,5	103,3	103,0	102,3	103,4	103,7	103,4	102,0	30-jul-2025
Confianza del consumidor	67,6	77,8	83,2	81,7	82,0		81,4	79,6	76,5	82,5		8-sep-2025
PMI servicios de España	52,5	53,6	55,3	55,1	55,3	52,2	56,2	54,7	53,4	51,3	51,9	5-sep-2025
PMI manufacturas de España	51,0	48,0	52,2	53,6	50,0	50,0	49,7	49,5	48,1	50,5	51,4	1-ago-2025
PMI compuesto de España	51,8	52,5	54,8	55,1	54,4	52,0	55,1	54,0	52,5	51,4	52,1	5-ago-2025

Indicadores de demanda externa (% variación interanual)

	2023	2024	23T2	23T3	23T4	24T1	24T2	24T3	24T4	25T1	Próxima
Importaciones de grandes empresas y PYME societarias	-3,7	1,6	-3,4	-6,7	-4,2	-3,7	0,0	3,9	6,4	6,8	8-ago-2025
Exportaciones de grandes empresas y PYME societarias	-0,4	0,5	0,5	-2,4	-4,3	-2,4	-0,9	3,2	2,3	2,3	8-ago-2025
Pagos de balanza de pagos por importación de servicios	4,8	15,9	-0,2	2,3	8,8	13,7	18,5	19,1	12,4	11,9	23-sep-2025
Ingresos de balanza de pagos por exportación de servicios	16,2	11,9	12,6	13,5	15,6	14,5	13,5	10,0	10,5	12,7	23-sep-2025
Pagos de balanza de pagos por importación de bienes	-5,9	-0,1	-7,4	-12,3	-7,3	-5,7	1,1	2,1	2,5	7,7	23-sep-2025
Ingresos de balanza de pagos por exportación de bienes	-0,3	0,5	-2,0	-7,5	-6,0	-7,0	3,7	4,8	1,4	0,9	23-sep-2025

	2023	2024	24T4	25T1	ene.-25	feb.-25	mar.-25	abr.-25	may.-25	Próxima
Exportaciones de mercancías a precios corrientes	-1,4	0,2	1,6	2,6	-1,2	0,4	8,5	-4,4	0,8	18-ago-2025
Importaciones de mercancías a precios corrientes	-7,2	0,1	3,5	9,3	6,2	3,5	18,3	-5,8	1,3	18-ago-2025
Exportaciones de mercancías a precios constantes	-5,1	-1,6	-1,3	0,8	-2,0	-2,8	7,3	-3,4	0,2	18-ago-2025
Importaciones de mercancías a precios constantes	-5,4	0,6	6,2	12,5	8,4	7,4	21,8	1,7	9,6	18-ago-2025

Saldos y deuda (% PIB)

% PIB	2023	2024	23T1	23T2	23T3	23T4	24T1	24T2	24T3	24T4	25T1	Próxima
Saldo por cuenta corriente	2,7	3,1	1,4	1,9	2,5	2,7	2,7	2,9	3,1	3,1	2,7	23-sep-2025
Balanza de bienes	-2,3	-2,0	-3,6	-3,0	-2,5	-2,3	-2,4	-2,2	-2,0	-2,0	-2,4	23-sep-2025
Balanza de turismo	3,9	4,3	3,6	3,7	3,8	3,9	4,1	4,2	4,3	4,3	4,3	23-sep-2025
Balanza de servicios no turísticos	2,3	2,0	2,0	2,1	2,3	2,3	2,2	2,2	2,1	2,0	2,1	23-sep-2025
Balanza de rentas	-1,3	-1,3	-0,6	-0,8	-1,1	-1,3	-1,3	-1,3	-1,3	-1,3	-1,2	23-sep-2025
Saldo de cuenta de capital	1,1	1,2	1,0	1,0	1,0	1,1	1,0	1,0	1,1	1,2	1,2	23-sep-2025
Capacidad de financiación de la economía	3,7	4,2	2,4	2,9	3,4	3,7	3,7	4,0	4,2	4,2	3,9	23-sep-2025
Capacidad de financiación del sector público	-3,5	-3,2	-0,2	-2,4	-1,8	-3,5	-0,3	-2,0	-1,3	-3,2	-0,3	30-sep-2025
Deuda privada	112,1	107,4	120,4	117,8	114,4	112,1	111,1	110,8	109,3	107,4	106,1	8-oct-2025
Deuda pública	105,1	101,8	109,0	108,8	107,4	105,1	106,3	105,3	104,4	101,8	103,5	30-sep-2025

Mercado laboral (% variación interanual)

grupo	2021	2022	2023	2024	23T1	23T2	23T3	23T4	24T1	24T2	24T3	24T4	25T1	Próxima
Empleo														
Horas trabajadas	7,2	4,8	2,0	1,9	2,4	0,9	2,2	2,8	1,4	2,6	1,2	2,5	2,1	29-jul-2025
Ocupados	3,3	3,6	3,1	2,2	2,2	3,2	3,4	3,6	3,0	2,0	1,8	2,2	2,4	24-jul-2025
Ocupados privados	3,2	4,1	3,4	2,5	2,3	3,4	3,9	3,9	3,3	2,1	2,0	2,5	3,2	24-jul-2025
Ocupados públicos	3,8	1,3	1,6	1,1	1,3	2,1	0,8	2,3	1,6	1,5	0,7	0,4	-1,5	24-jul-2025
Asalariados	3,4	4,3	3,4	2,7	2,7	3,4	3,9	3,7	3,4	2,5	2,3	2,5	2,4	24-jul-2025
No asalariados	2,6	0,2	1,3	-0,2	-0,4	1,8	0,3	3,5	0,7	-0,5	-1,2	0,4	2,5	24-jul-2025
No ocupados														
Parados	-1,5	-11,4	-4,6	-5,7	-0,9	-6,2	-4,3	-7,2	-6,5	-1,9	-4,9	-9,3	-6,3	24-jul-2025
Activos	2,5	1,4	2,1	1,3	1,7	2,0	2,4	2,2	1,7	1,6	1,0	0,8	1,3	24-jul-2025
Salarios y costes laborales														
Coste laboral por trabajador	5,8	4,2	5,4	3,9	5,7	5,7	5,2	5,3	3,9	3,9	4,3	3,7	3,8	16-sep-2025
Coste laboral por hora	0,0	2,8	5,3	4,3	4,3	5,5	5,7	5,5	4,6	4,2	4,8	3,8	3,6	8-sep-2025

	2023	2024	24T4	25T1	25T2	ene.-25	feb.-25	mar.-25	abr.-25	may.-25	jun.-25	Próxima
Afiliación a la Seguridad Social (bruto)	2,7	2,4	2,4	2,3	2,2	2,4	2,4	2,2	2,3	2,2	2,2	4-ago-2025
Afiliación a la Seguridad Social (cvec)	2,7	2,4	2,4	2,3	2,2	2,4	2,4	2,2	2,3	2,2	2,2	4-ago-2025
Paro registrado (bruto)	-6,6	-5,0	-5,5	-5,8	-5,9	-6,1	-6,0	-5,4	-5,8	-5,9	-6,1	4-ago-2025
Paro registrado (cvec)	-6,6	-5,0	-5,5	-5,8	-5,8	-6,0	-5,7	-5,7	-5,4	-5,7	-6,1	4-ago-2025



Mercado laboral (ratios)

	2021	2022	2023	2024	23T1	23T2	23T3	23T4	24T1	24T2	24T3	24T4	25T1	Próxima
Actividad														
Tasa de actividad 16-64	74,9	75,3	75,8	75,9	75,2	75,8	76,4	75,9	75,6	76,0	76,3	75,6	75,7	24-jul-2025
Tasa de actividad 16-64 (hombres)	79,2	79,7	79,9	80,0	79,1	80,0	80,6	79,8	79,7	79,9	80,5	79,7	79,4	24-jul-2025
Tasa de actividad 16-64 (mujeres)	70,6	70,8	71,7	71,8	71,3	71,6	72,1	72,0	71,6	72,1	72,0	71,4	71,9	24-jul-2025
Tasa de actividad >16	58,4	58,5	58,9	58,8	58,4	58,9	59,3	58,8	58,6	58,9	59,0	58,5	58,6	24-jul-2025
Tasa de actividad >16 (hombres)	63,7	63,9	63,9	63,9	63,4	64,1	64,6	63,8	63,7	63,9	64,3	63,7	63,4	24-jul-2025
Tasa de actividad >16 (mujeres)	53,3	53,4	54,0	53,9	53,8	53,9	54,3	54,2	53,8	54,2	54,1	53,6	54,0	24-jul-2025
Ocupación														
Tasa de ocupación	49,7	50,9	51,7	52,1	50,6	52,0	52,2	51,9	51,4	52,3	52,4	52,3	51,9	24-jul-2025
Tasa de ocupación (hombres)	55,3	56,6	57,1	57,4	56,0	57,5	57,9	57,1	56,7	57,5	57,8	57,6	56,9	24-jul-2025
Tasa de ocupación (mujeres)	44,4	45,5	46,5	47,1	45,6	46,8	46,9	46,9	46,4	47,3	47,3	47,2	47,2	24-jul-2025
Paro														
Tasa de paro	14,9	13,0	12,2	11,3	13,4	11,7	11,9	11,8	12,3	11,3	11,2	10,6	11,4	24-jul-2025
Tasa de paro (hombres)	13,2	11,4	10,7	10,2	11,7	10,3	10,3	10,4	11,0	10,1	10,0	9,5	10,1	24-jul-2025
Tasa de paro (mujeres)	16,8	14,9	13,9	12,7	15,3	13,2	13,7	13,3	13,7	12,6	12,5	11,8	12,7	24-jul-2025

Precios (% variación interanual)

	2021	2022	2023	2024	23T1	23T2	23T3	23T4	24T1	24T2	24T3	24T4	25T1	Próxima
Deflactor del producto interior bruto	2,5	4,7	6,2	3,0	7,1	6,8	6,2	4,9	3,2	3,2	3,3	2,3	2,3	29-jul-2025
Deflactor consumo privado	2,2	6,5	5,4	4,0	6,3	6,1	4,4	4,7	5,1	4,5	3,6	3,0	3,1	29-jul-2025
Índice de precios de vivienda	3,7	7,4	4,0	8,4	3,5	3,6	4,5	4,2	6,3	7,8	8,2	11,3	12,2	5-sep-2025
Valor tasado de vivienda	2,1	5,0	3,9	5,8	3,1	3,0	4,2	5,3	4,3	5,7	6,0	7,0	9,0	17-sep-2025

	2023	2024	24T4	25T1	25T2	ene.-25	feb.-25	mar.-25	abr.-25	may.-25	jun.-25	Próxima
IPC general	3,5	2,8	2,4	2,7	2,2	2,9	3,0	2,3	2,2	2,0	2,3	13-ago-2025
IPC energía	-16,3	1,0	1,6	6,3	-1,8	8,1	9,0	2,0	-2,2	-2,7	-0,5	13-ago-2025
IPC alimentos no elaborados	9,3	3,3	1,6	4,7	7,0	2,7	5,0	6,5	6,0	7,1	8,0	13-ago-2025
IPC subyacente	6,0	2,9	2,5	2,2	2,3	2,4	2,2	2,0	2,4	2,2	2,2	13-ago-2025
IPC alimentos elaborados	12,1	3,7	2,4	1,5	0,9	2,1	1,3	1,0	0,7	1,0	1,1	13-ago-2025
IPC bienes industriales no energéticos	4,2	0,7	0,6	0,5	0,6	0,5	0,5	0,5	0,5	0,6	0,6	13-ago-2025
IPC servicios	4,3	3,5	3,4	3,2	3,5	3,4	3,2	3,0	3,9	3,3	3,2	13-ago-2025

Internacional (% variación respecto al periodo anterior)

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

	2023	2024	ene.-25	feb.-25	mar.-25	abr.-25	may.-25	jun.-25	Próxima
IPC de Estados Unidos	4,1	2,9	0,7	0,4	0,2	0,3	0,2	0,3	12-ago-2025
IPC de zona euro	5,4	2,4	-0,3	0,4	0,6	0,6	-0,1	0,3	1-ago-2025

Financiero

	2023	2024	may.-25	jun.-25	jul.-25	10-jul.-25	11-jul.-25	14-jul.-25	15-jul.-25	16-jul.-25
Euribor a 1 mes	3,2	3,6	2,1	1,9	1,9	1,9	1,9	1,9	1,8	1,9
Euribor a 12 meses	3,9	3,3	2,1	2,1	2,1	2,1	2,1	2,1	2,1	2,1
Euribor a 3 meses	3,4	3,6	2,1	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0
Rendimiento del bono alemán	2,4	2,3	2,6	2,5	2,6	2,6	2,7		2,7	2,7
Rendimiento del bono español	3,5	3,2	3,2	3,2	3,2	3,2	3,3	3,3	3,3	3,3
Prima de riesgo bono español	103,9	80,5	62,7	62,9	64,2	64,6	64,5		60,2	60,5
Rendimiento del bono estadounidense	4,0	4,3	4,5	4,5						
Tipo de cambio EUR-USD	1,1	1,1	1,1	1,2	1,2	1,2	1,2	1,2	1,2	1,2
Tipo de intervención de la Fed	5,2	5,3	4,5	4,5	4,5	4,5	4,5	4,5	4,5	4,5
Tipo de intervención del BCE	3,8	4,1	2,4	2,2	2,2	2,2	2,2	2,2	2,2	2,2
IBEX 35	9.349,9	11.042,4	13.915,0	14.023,5	14.045,3	14.141,6	14.009,2	14.036,0	13.874,7	13.885,7

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