

Nota semanal de coyuntura

19 de enero de 2024



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



Índice de contenidos¹

I. Resumen ejecutivo	4
II. Indicadores de economía española	5
Indicador de actividad del sector servicios	5
Índice de cifra de negocios de la industria	6
Compraventa de viviendas	7
Pasajeros aéreos internacionales	8
Comercio exterior de mercancías	10
Sociedades mercantiles	13
Índice de confianza empresarial	14
Deuda pública	15
Previsiones de Funcas	16
III. Indicadores de economía internacional	18
PIB de China	18
Índice de producción de la construcción de la zona euro	19
Índice de producción de la industria de la zona euro	20
Indicador compuesto adelantado de actividad	21
Índice de precios al consumo de la zona euro	22
Peticiónes semanales de desempleo	27
IV. Materias primas y tipos de interés	28
Materias primas	28
Tipos de interés	30
V. Calendario de publicaciones en la próxima semana	31
VI. Cuadro resumen	32

¹ Elaborado con información publicada entre las 12h del 12 de enero y las 12h del 19 de enero. Las series están disponibles en BDSICE.



I. Resumen ejecutivo

Las cifras de comercio exterior de mercancías y de creación de empresas mejoraron en noviembre, mientras que la compraventa de viviendas se debilitó. La llegada de pasajeros internacionales mantuvo su dinamismo en diciembre. La confianza empresarial se mantiene elevada para comienzos de 2024. En la zona euro, se confirma una inflación en diciembre del 2,4% interanual. China se desaceleró ligeramente en el cuarto trimestre.

En noviembre de 2023, las exportaciones españolas recobraron fuerza y el déficit comercial de mercancías continuó disminuyendo. Asimismo, los índices de cifra de negocios en la industria y los servicios repuntaron respecto al mes anterior mientras que la compraventa de viviendas se debilitó, enfriándose especialmente la venta de vivienda nueva. Por su parte, la creación de sociedades mercantiles fue superior a la habitual en el mes de noviembre.

Respecto a los indicadores de diciembre, sobresale el de pasajeros aéreos internacionales, que registró un avance intermensual mayor al promedio histórico, gracias al dinamismo de los procedentes de Alemania y Francia. La deuda pública se desaceleró tres décimas hasta el 4,6% interanual.

En el primer trimestre de 2024, el índice de confianza empresarial repuntó, anotando un avance intertrimestral de +0,6%, destacando los avances en el sector de la construcción y de la industria.

En materia de previsiones, Funcas mantuvo sus previsiones de crecimiento de la economía española para 2023 y 2024 en un 2,4% y un 1,5% respectivamente y pronosticó un avance de +2,0% en 2025.

Respecto a los indicadores internacionales, en la zona euro la inflación repuntó hasta el +2,9% por efectos bases ligados al fuerte descenso de los precios energéticos un año antes, mientras que la inflación subyacente sigue moderándose (3,9%).

Por otro lado, la producción de la industria de la zona euro moderó su caída en noviembre mientras que la producción de la construcción empeoró en la zona euro en el mismo mes.

Los indicadores adelantados compuestos de actividad (CLI) mejoraron ligeramente en España, Alemania e Italia y se mantuvo estable en Francia. Fuera de la zona euro, también aumentaron en Estados Unidos, China y el G-20. Por otro lado, en China, el crecimiento del PIB se desaceleró hasta el 1,0% intertrimestral en el cuarto trimestre.

Por último, las peticiones de desempleo de Estados Unidos descendieron ligeramente en la segunda semana de enero.

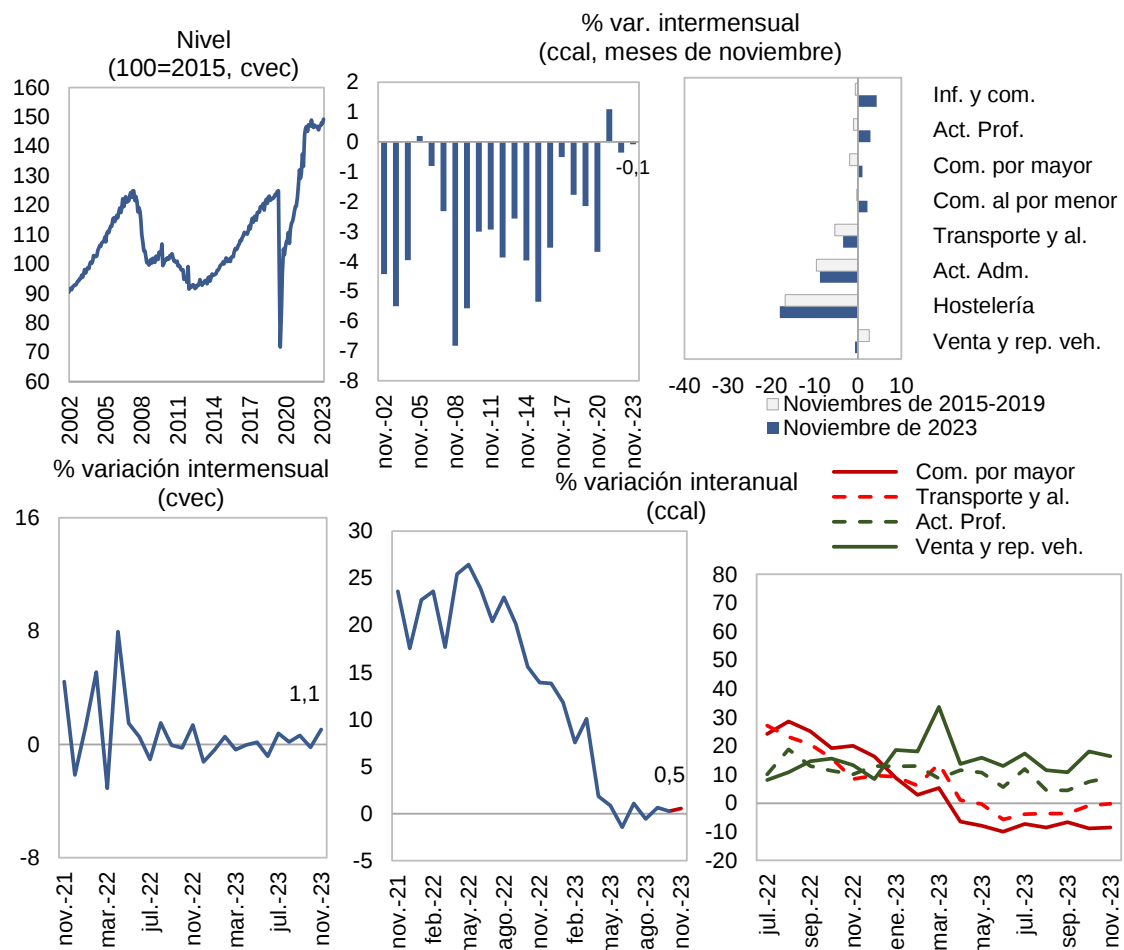
II. Indicadores de economía española

Indicador de actividad del sector servicios

El indicador de actividad del sector servicios mejoró en noviembre, anotando un avance intermensual del 1,1% corregido de estacionalidad y calendario (-0,2% en el mes anterior), con las tasas más elevadas en comercio al por mayor (4,4%), actividades profesionales e información y comunicación (1,2% ambas), frente a la tasa negativa en hostelería (-1,0%) y el estancamiento de venta y reparación de vehículos (0,1%).

En comparación con un año antes y corregido de calendario anotó un 0,5% interanual. Los sectores con crecimientos más relevantes fueron venta y reparación de vehículos (16,4%) y actividades profesionales (9,0%), frente a las menores tasas en comercio al por mayor (-8,5%) y transporte y almacenamiento (-0,2%).

Cifra de negocios en el sector servicios



Fuente: INE.

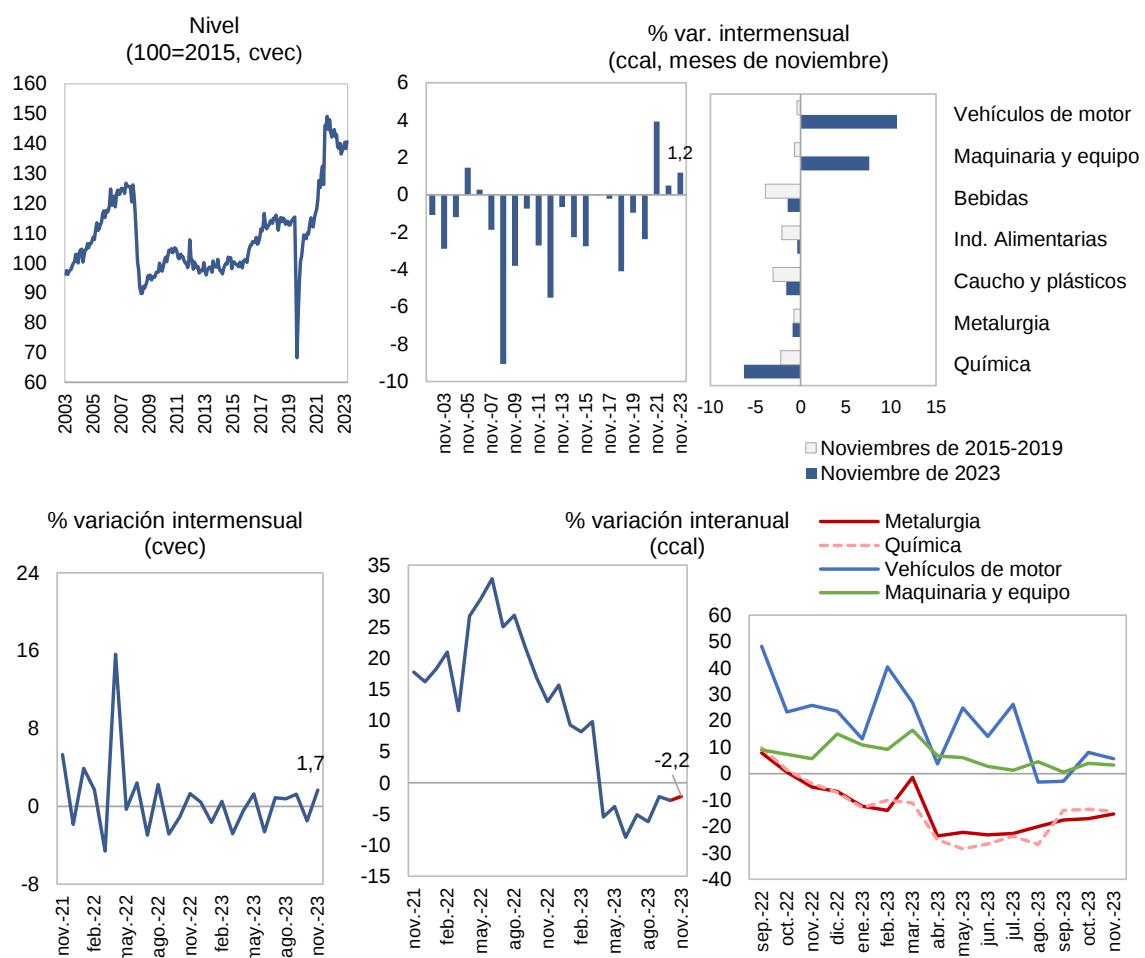
Índice de cifra de negocios de la industria

El índice de cifra de negocios en la industria (ICNI), corregido de calendario, aumentó un 1,2% intermensual en noviembre de 2023, tasa superior a la media en el mismo periodo de 2015-2019 (-1,6%). Los sectores de actividad que mayores variaciones desfavorables mostraron respecto a lo habitual fueron química y metalurgia, mientras que los mayores avances frente a la media se observaron en vehículos de motor y maquinaria y equipo.

Corregido además de estacionalidad, la facturación en la industria mejoró 3,2 puntos porcentuales, hasta el 1,7% intermensual, con las tasas más favorables en vehículos de motor (7,8%) y maquinaria y equipo (1,4%), frente a química (-2%) y caucho y plásticos (0,0%) en el otro extremo.

En comparación con un año antes, el índice anotó un -2,2% interanual, corregido de calendario. Los sectores con crecimientos más destacables fueron vehículos de motor (5,6%) y maquinaria y equipo (3,2%), frente a las observadas en metalurgia (-15,3%) y química (-14,3%).

Índice de cifra de negocios de la industria



Fuente: INE.

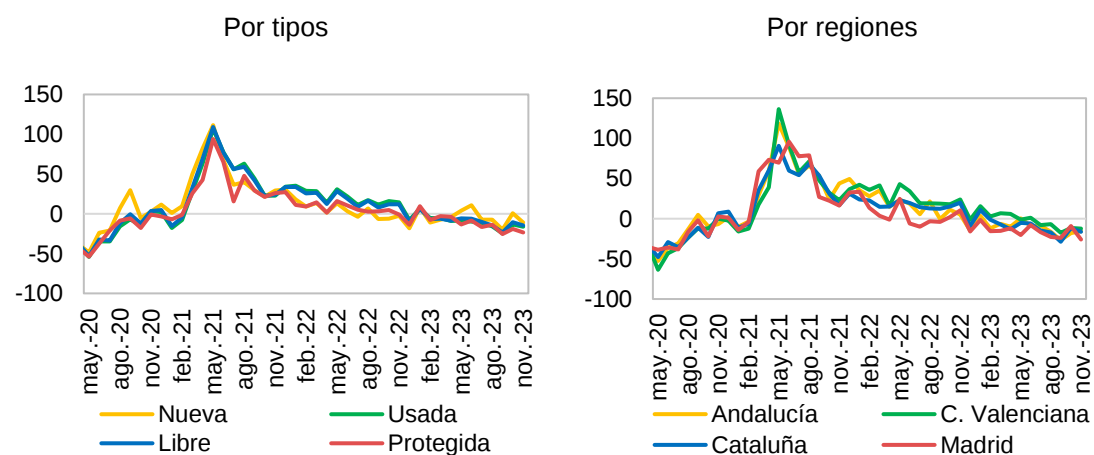
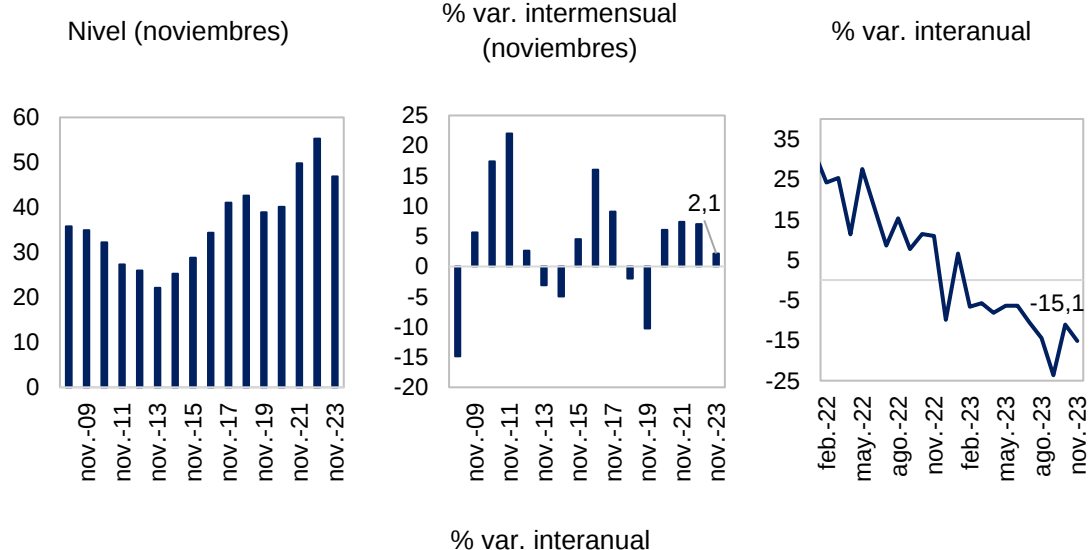
Compraventa de viviendas

La compraventa de viviendas alcanzó en noviembre las 46.888 operaciones, situándose por encima del promedio en dicho mes del periodo 2015-2019 (37.143). En términos intermensuales, anotó un crecimiento del 2,1%, tasa inferior a la media en el mismo periodo de 2015-2019 (3,5%), desacelerándose respecto al marcado avance de octubre.

En términos interanuales, las compraventas mostraron un descenso del -15,1%. Por tipos, se observa una caída generalizada respecto a octubre, destacando la contracción de la vivienda nueva, -11,1 %, volviendo a terreno negativo.

Por regiones, aquellas con mayor peso en el total de transacciones (64,6% del total nacional) registraron descensos interanuales. Así, Andalucía, Comunidad Valenciana, Cataluña y Madrid anotaron tasas del -15,4%, -12,5%, -16,3% y -25,7% interanual, respectivamente.

Compraventa de viviendas



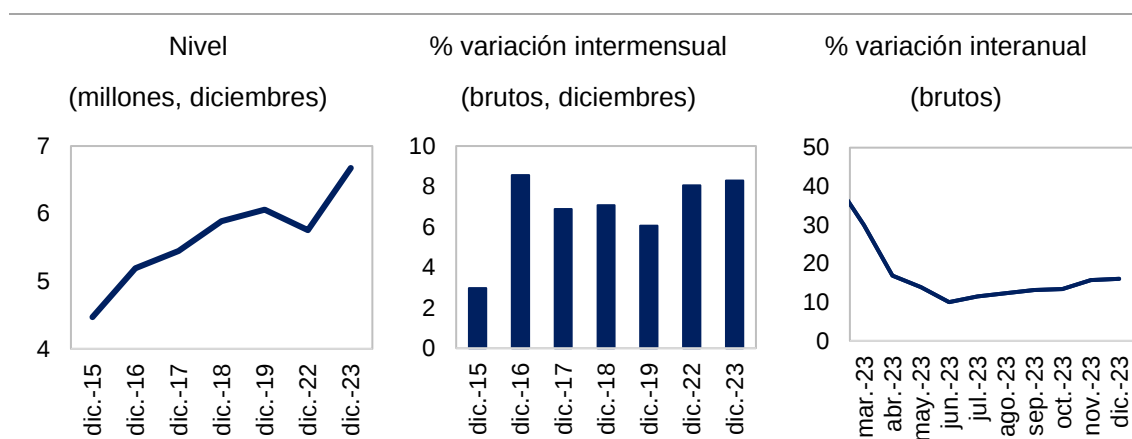
Fuente: INE.

Pasajeros aéreos internacionales

El número de pasajeros aéreos procedentes de aeropuertos internacionales se situó en diciembre en 6,7 millones, anotando un 8,3% intermensual, tasa superior a la media en el mismo periodo de 2015-2019 (6,3%). Este comportamiento se debe principalmente a la entrada de pasajeros desde Alemania (6,9%, 6,7 puntos más que en el mismo periodo en 2015-2019), seguido de Francia (16,7%, 5,9 puntos más de lo habitual). Entre las principales regiones receptoras destaca la evolución de Baleares y Valencia. En sentido contrario, se observa un peor comportamiento en Madrid y Cataluña.

En términos interanuales, aumentó un 16%. Andalucía y Valencia son las regiones que más crecen en términos interanuales, mientras que Canarias y Madrid son las que muestran un crecimiento menor.

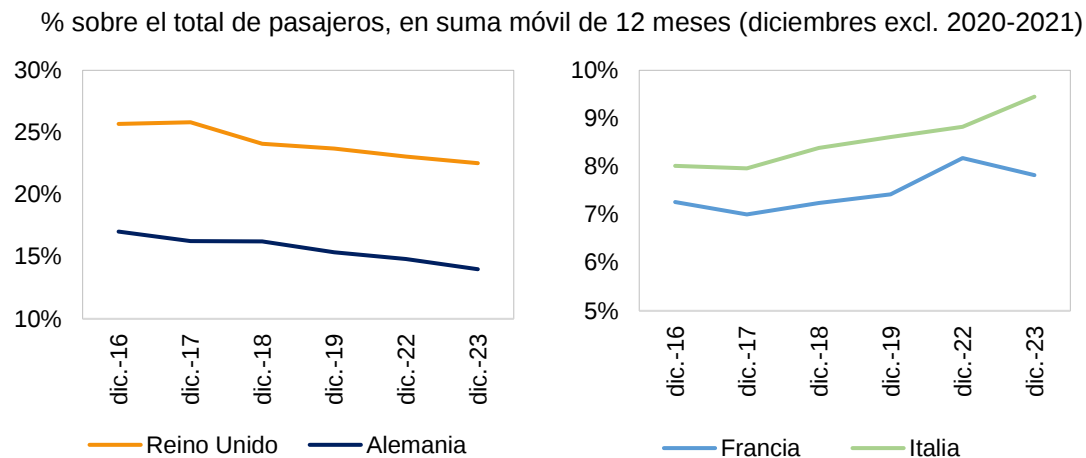
Pasajeros aéreos internacionales



Fuente: Elaboración propia a partir de AENA. Los gráficos excluyen los meses de la pandemia.

Por países, Reino Unido permanece como nuestro principal mercado extranjero (22,5% del total de pasajeros aéreos internacionales) y Alemania como el segundo (14%). Los países que más crecen en número de pasajeros en los últimos años son Italia y Francia.

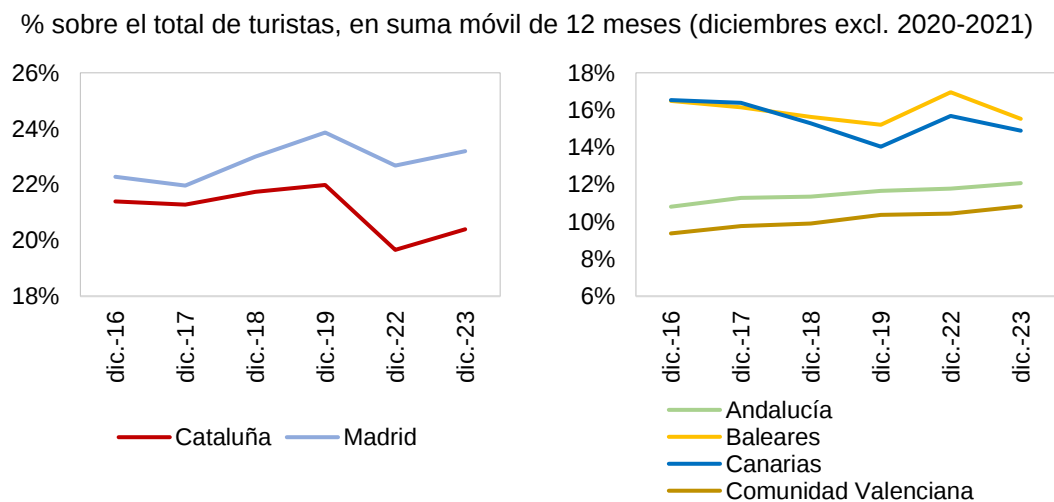
Pasajeros aéreos internacionales, por origen



Fuente: Elaboración propia a partir de AENA. Los gráficos excluyen los meses de la pandemia.

Por comunidad autónoma de llegada, Madrid se sitúa a la cabeza (23,2%) seguida de Cataluña (20,4%) y Baleares (15,5%). La principal tendencia al alza se aprecia en Madrid y Valencia.

Pasajeros aéreos internacionales, por región de destino



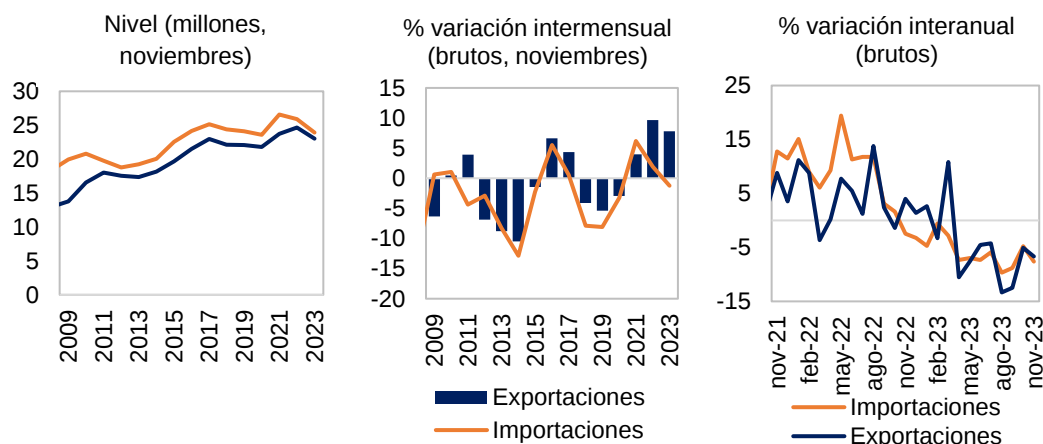
Fuente: Elaboración propia a partir de AENA. Los gráficos excluyen los meses de la pandemia.

Para el conjunto de 2023, el número de pasajeros internacionales se situó por encima de los 95 millones, un máximo histórico (18,1% por encima de 2022 y un 0,6% por encima del acumulado en 2019).

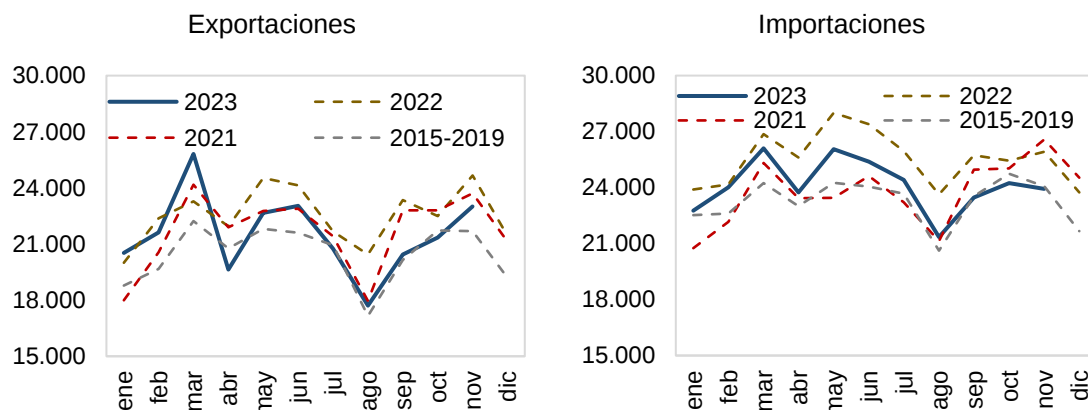
Comercio exterior de mercancías

Las exportaciones de mercancías a precios constantes repuntaron en noviembre, registrando un avance intermensual de +7,8%, tasa superior al promedio del mismo mes en 2015-2019 (0,0%), mientras que las importaciones se contrajeron un -1,2%, cayendo menos de lo habitual (-2,4%% de media). En términos interanuales, la caída se sitúa en el -6,7% y -7,7%, respectivamente.

Comercio exterior de bienes (precios constantes)



Serie completa en nivel (millones de euros, precios constantes)

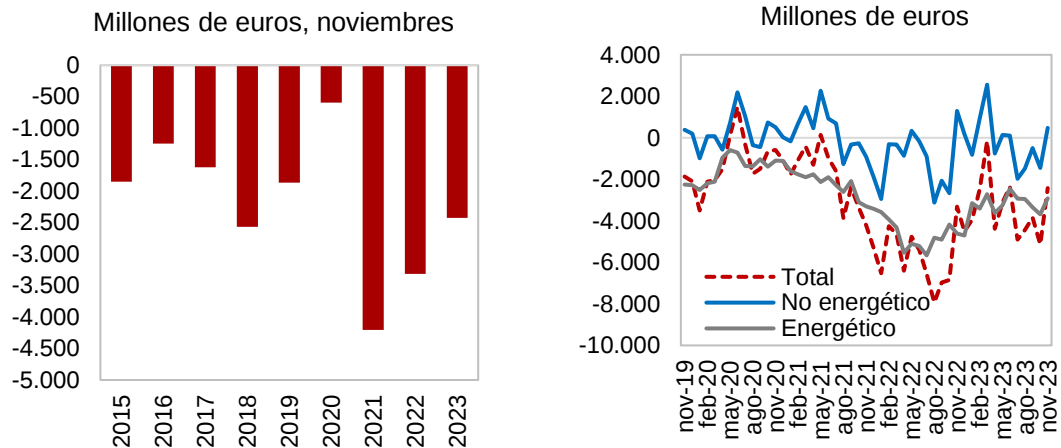


Fuente: elaboración propia a partir de AEAT.

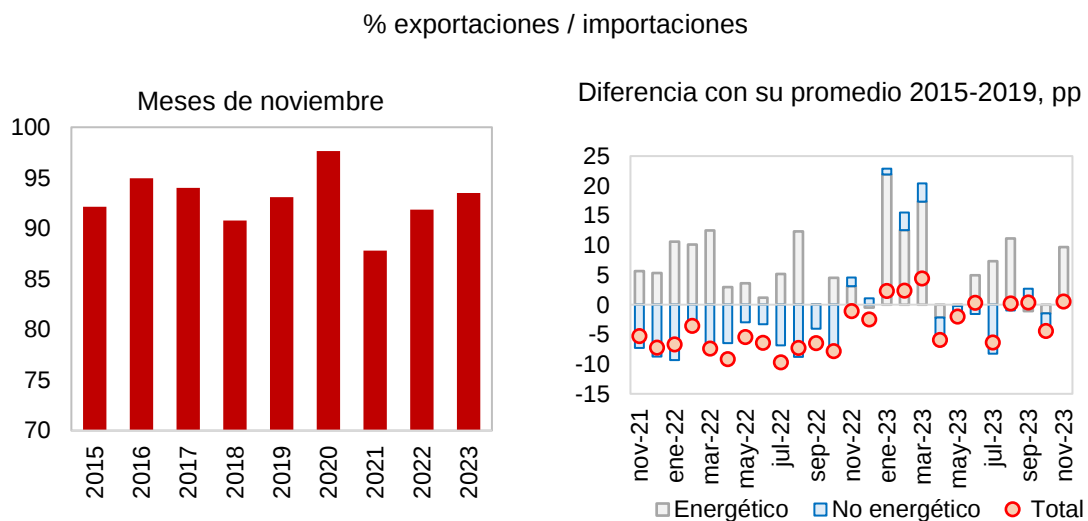
A precios corrientes, el saldo comercial se situó en noviembre en -2.426 millones de euros, mejorando respecto al año anterior (-3.313 millones). El déficit se debió fundamentalmente al componente energético (-2.909 millones, todavía superior al déficit habitual de -2.173 millones para un mes de noviembre), mientras que el saldo no energético fue positivo y ligeramente más favorable de lo habitual (+483 millones, frente al superávit promedio de +344 millones). La mejora del saldo se debe a un superávit más elevado que de costumbre en productos alimenticios y en el sector del automóvil, frente a unos déficits más abultados de lo habitual en combustibles y materias primas.

En términos de tasa de cobertura, que permite aislar mejor los datos nominales respecto al efecto de la inflación, se constata que el déficit comercial fue similar e incluso un poco inferior al de otros meses de noviembre.

Saldo comercial (precios corrientes)



Tasa de cobertura (precios corrientes)



Fuente: elaboración propia a partir de AEAT.

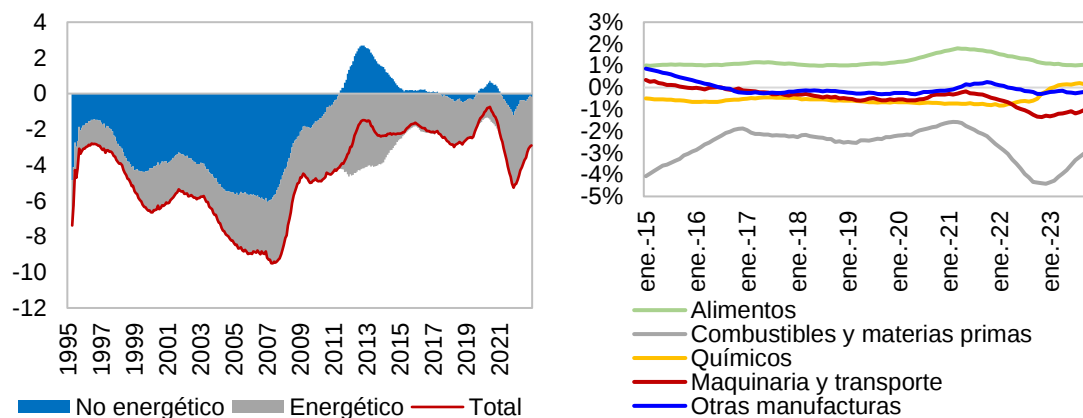
En suma móvil de los últimos doce meses, el déficit comercial continúa disminuyendo, situándose en el -2,9% del PIB, con un déficit energético del -2,7% y un déficit no energético del -0,2%. Dicha disminución se explica tanto por el menor déficit respecto a un año antes como por el hecho de que salen de la ventana móvil deterioros mayores que el actual, ligados a la crisis energética.

Dentro del componente no energético, la economía española obtiene superávit en alimentos. En químicos ha desaparecido el superávit registrado en los meses anteriores, debido a la progresiva contracción del saldo de productos medicinales y farmacéuticos, cuyo amplio superávit se debía a un aumento atípico de las exportaciones de vacunas

COVID a Bélgica en noviembre de 2022. Pese a ello, el déficit de la partida de químicos es inferior al habitual, lo que se explica también por la mejora de los compuestos organominerales en el último año. Por su parte, el deterioro en el saldo de maquinaria y transporte desde 2021 parece concentrado en la partida de lámparas, tubos y válvulas, si bien este se estabiliza en los últimos meses. En cuanto al superávit de automóviles, se estabiliza en torno a los valores de 2015-2019.

Saldo comercial (precios corrientes)

% del PIB, suma móvil 12 meses

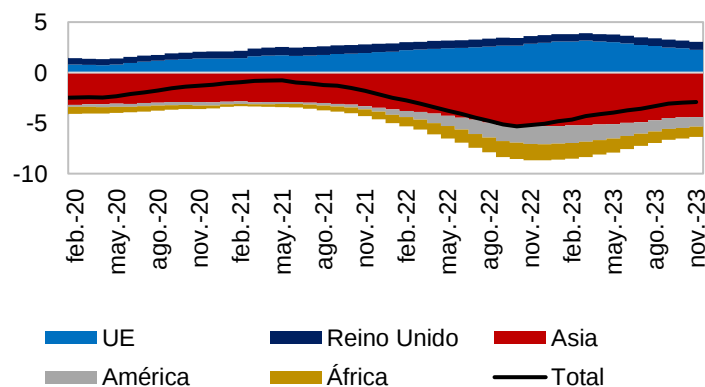


Fuente: elaboración propia a partir de AEAT.

Por destino geográfico, se obtiene superávit en el comercio con la Unión Europea (equivalente al 2,3% del PIB en suma móvil de 12 meses), si bien se observa una tendencia decreciente desde marzo de 2023, y con Reino Unido (+0,8%). Sobresalen dentro de la zona euro los superávits obtenidos con Francia (+1,4%) y Portugal (+1,1%). Contrariamente, el déficit más abultado se obtiene en el comercio con Asia (-4,4%) y, más concretamente, con China (-2,6%), seguido de África y América (-1,0% y -0,9% respectivamente), observándose en todas ellas una minoración del déficit desde octubre de 2022.

Saldo comercial (% del PIB, suma móvil 12 meses)

Por destino



Fuente: elaboración propia a partir de AEAT.

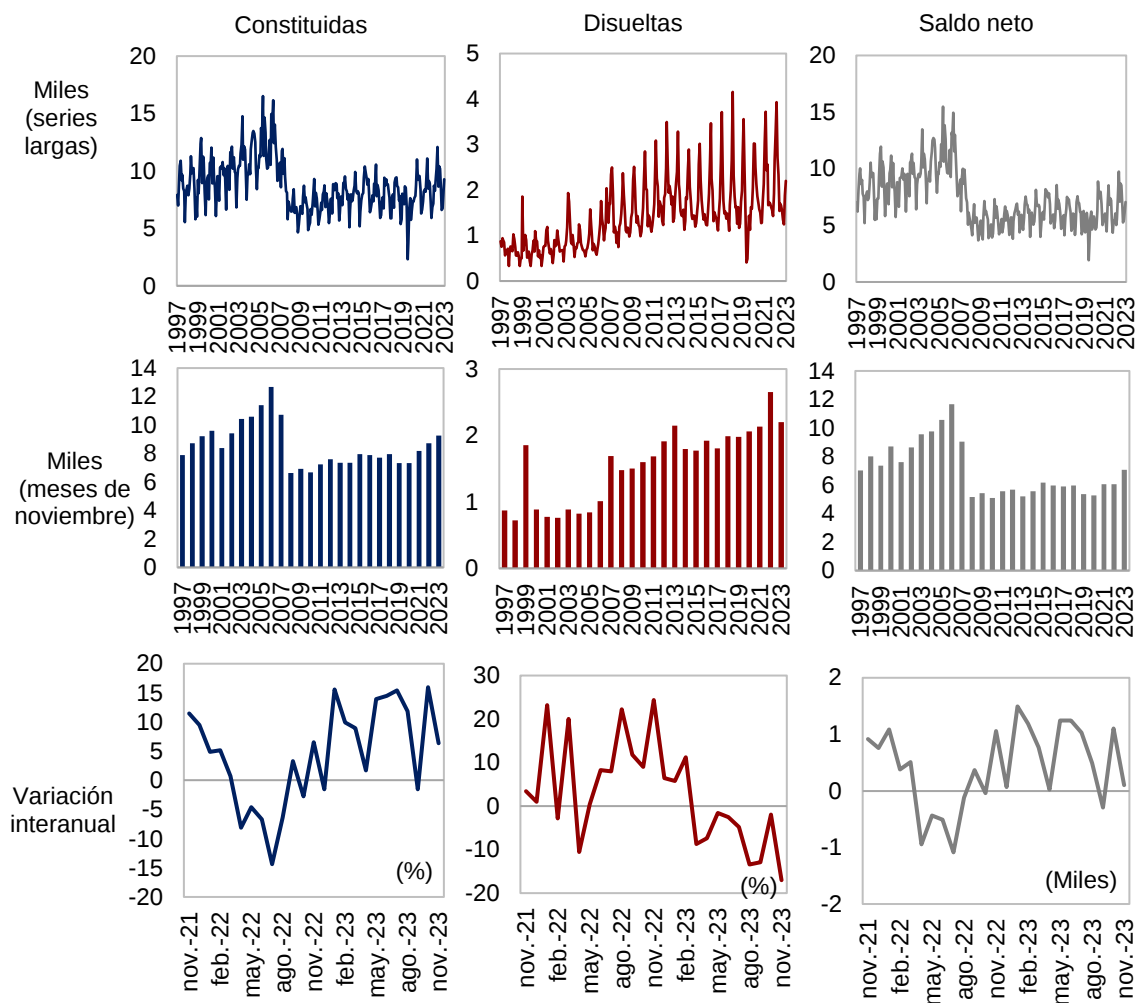
Sociedades mercantiles

La creación de sociedades mercantiles alcanzó en noviembre la cifra de 9.272, por encima del promedio del mismo mes del periodo 2015-2019 (7.772). En tasa interanual, moderó su avance hasta el 6,4% interanual afectado por el elevado aumento de un año antes.

Por su parte, el número de sociedades disueltas (2.201) se redujo un -17,1% interanual en noviembre, tasa inferior a la del mes previo (-2,0%), por lo que el saldo neto de creaciones frente a disoluciones se situó en 7.071 sociedades, superior al promedio del mismo mes del periodo 2015-2019 (5.876).

El 31,2% de las sociedades mercantiles creadas correspondió a actividades de comercio y hostelería, el 17,4% a actividades inmobiliarias, financieras y seguros y el 13,0% a construcción.

Sociedades mercantiles



Fuente: INE.

Índice de confianza empresarial

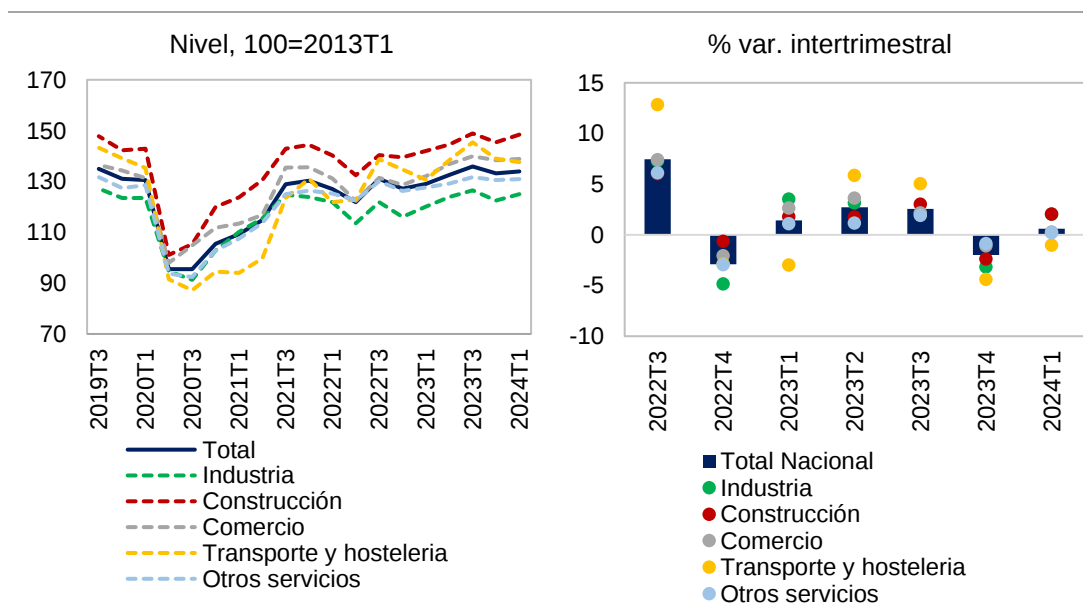
El índice de confianza empresarial (ICE) aumentó un 0,6% intertrimestral en el primer trimestre de 2024, frente a la caída del -2,0% registrado en cuarto trimestre de 2023. Esta evolución es el resultado de una fuerte mejora del balance del trimestre anterior (8,1 frente a 3,6 en el trimestre anterior) y de un empeoramiento moderado del componente de expectativas del trimestre entrante (-1,6 frente a un saldo de 0,3 anteriormente).

Por sectores, destaca la favorable evolución del sector de construcción, que registra un avance del 2,1% intertrimestral, seguido de industria (2,0%), comercio (0,3%) y otros servicios (0,2%), mientras que el sector de transporte y hostelería registra una variación del -1,0% intertrimestral.

En cuanto a las opiniones sobre el empleo en el trimestre que comienza, el porcentaje de empresas que espera aumentar el empleo en su negocio disminuye hasta el 8,9%, frente al 10,2% registrado en el trimestre anterior, mientras que el porcentaje de empresas que piensa disminuir el empleo se sitúa en el 12,4%, frente al 14,0% del trimestre anterior. Por tanto, aumenta el porcentaje de empresas que espera mantener estables sus niveles de empleo: el 78,7%, frente al 75,8% anteriormente del trimestre anterior.

En relación con las opiniones sobre los precios en el trimestre que comienza, el porcentaje de empresas que espera aumentar los precios en su negocio se incrementa hasta el 26,3%, frente al 18,0% registrado en el trimestre anterior, mientras que el porcentaje de empresas que piensa disminuir los precios se sitúa en el 6,4%, frente al 6,0% del trimestre anterior. Por último, el 67,3% espera mantener estables los precios (76,0% anteriormente). Finalmente, el 18,6% de los establecimientos empresariales prevén un trimestre favorable y el 20,2% son pesimistas sobre la marcha de su negocio.

Índice de confianza empresarial armonizado



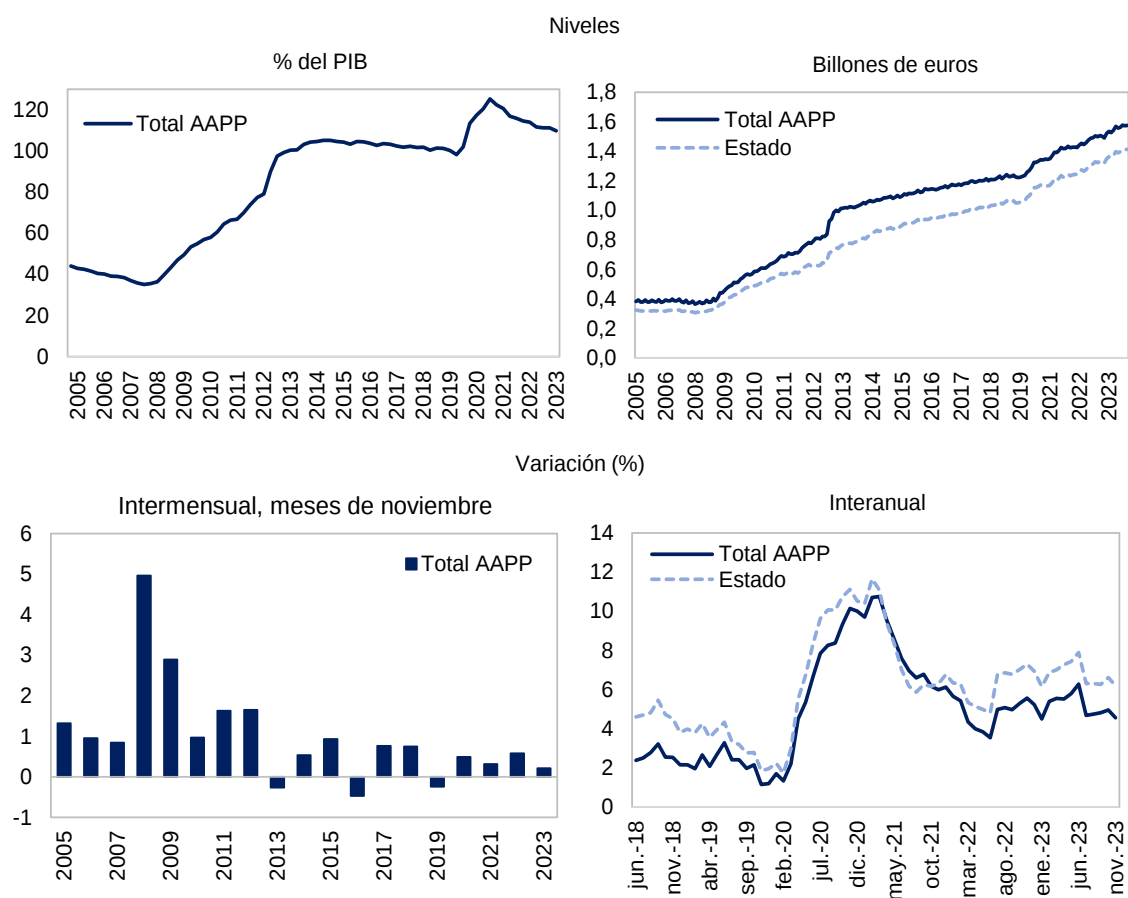
Fuente: INE

Deuda pública

En noviembre, en términos nominales, la deuda del total de administraciones públicas alcanzó los 1.575 miles de millones de euros, creciendo un 4,6% interanual (4,9% en el mes anterior). En términos intermensuales creció un 0,2%, en línea con el promedio del mismo mes de 2015-2019 (+0,3%).

Por su parte, la deuda del Estado aumentó un 0,3% intermensual en noviembre, frente a un crecimiento del 0,6% de media en meses de noviembre de 2015-2019. En términos interanuales, aumentó un +6,2% (0,4 puntos porcentuales menos que el mes anterior).

Deuda pública



Fuente: Banco de España.

Previsiones de Funcas

Funcas ha actualizado sus previsiones para la economía española, manteniendo una previsión de crecimiento del PIB para 2023 en el 2,4% y la de 2024 en el 1,5%. Para 2025, prevé un crecimiento del 2,0%.

Por componentes, en 2023 la demanda interna sería el principal motor de la economía, con una aportación al PIB de 2,1 puntos, gracias al dinamismo del consumo privado, impulsado por la evolución del mercado de trabajo y la recuperación de los salarios en términos reales, así como al repunte del consumo público y de la inversión en construcción. Por su parte, la demanda externa contribuiría sólo +0,3 puntos al crecimiento, lo que supone una ligera revisión a la baja, debido a la fuerte revisión a la baja del crecimiento de las exportaciones.

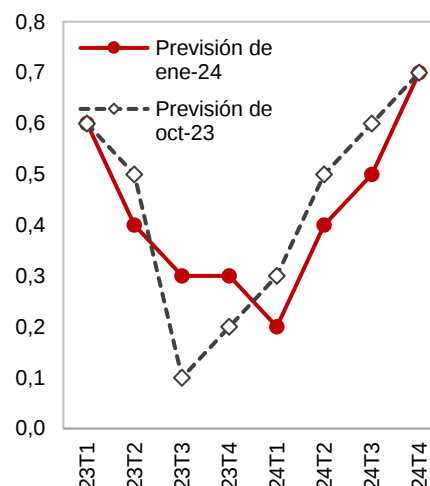
En 2024, el motor de crecimiento seguiría siendo la demanda interna que aportaría 1,6 puntos de crecimiento, impulsada una vez más por el consumo, gracias a la recuperación de la renta disponible de los hogares, y por la inversión. El sector exterior tendría una aportación ligeramente negativa al crecimiento (-0,1 puntos), por el menor avance de las exportaciones que de las importaciones, tras la normalización del sector turístico y en un contexto de debilidad del entorno internacional. De la misma manera, en 2025, la demanda interna seguiría siendo el principal motor del crecimiento, con una aportación de 1,9 puntos mientras que la demanda externa contribuiría marginalmente al avance del PIB (0,1 puntos).

Previsiones de Funcas

(revisión en puntos porcentuales entre paréntesis)

	2023		2024	
PIB real	2,4	(+0,0)	1,5	(+0,0)
Consumo privado	2,3	(+0,1)	2,1	(+0,0)
Consumo público	2,6	(+0,2)	0,4	(-0,3)
Formación bruta de capital fijo	1,8	(-0,6)	1,7	(+0,0)
Inversión en construcción	3,2	(-1,2)	1,7	(-0,1)
Inversión en equipo	0,2	(+0,2)	1,8	(+0,2)
Exportaciones bys	1,4	(-1,7)	1,2	(-0,5)
Importaciones bys	0,7	(-1,4)	1,6	(-0,1)
Demanda nacional (pp)	2,1	(+0,1)	1,6	(+0,1)
Demanda externa neta (pp)	0,3	(-0,1)	-0,1	(-0,1)
Tasa de paro	12,1	(+0,2)	11,5	(+0,5)
Empleo (PETC)	3,1	(+1,2)	1,3	(+0,4)
Deflactor del PIB	5,9	(+0,4)	3,3	(-0,2)
Deflactor cons. priv.	4,1	(+0,2)	3,1	(-0,5)
Déficit público	-4,0	(+0,1)	-3,5	(+0,1)
Deuda pública	108,4	(+0,9)	107,4	(+1,4)
Cap./nec. Financiación	3,4	(+0,3)	3,2	(+0,5)

% variación intertrimestral



Los principales supuestos técnicos en los que se fundamenta este escenario son un contexto internacional marcado por la atonía de los intercambios a nivel global y la persistencia de fuertes incertidumbres geopolíticas. Para la zona euro prevé un crecimiento del 0,7% en 2024 ligeramente por encima del previsto para 2023 y con la economía alemana prácticamente en recesión. Además, Funcas destaca que la política macroeconómica tendrá un tono más contractivo, produciéndose el máximo impacto de la política monetaria restrictiva en los próximos meses, y la política fiscal dejará atrás el



tono expansivo del periodo reciente. Funcas anticipa un descenso de la facilidad de depósitos del BCE hasta el 3,25% a finales de año y del Euríbor de 12 meses hasta el 3%. En cuanto a los precios energéticos Funcas prevé un mantenimiento en 2024 de los niveles observados en 2023. Por último, destaca que España seguirá teniendo un diferencial de crecimiento positivo frente a la media europea gracias al dinamismo del mercado laboral y a la competitividad de las empresas españolas frente al exterior.

En cuanto a los riesgos, como riesgos negativos, Funcas incide en un posible incremento de las tensiones geopolíticas en torno al mar Rojo que podrían generar disrupciones en las cadenas de suministro y los intercambios comerciales. Esto dificultaría el proceso de desinflación y a su vez podría redundar en un mantenimiento de la política monetaria, frente a la hipótesis de recorte de tipos que Funcas incorpora en su previsión central, y por ende en unas mayores cargas financieras y una mayor inestabilidad financiera. Además, la persistencia de un déficit público elevado supone una fuente de vulnerabilidad, en un contexto de retirada del apoyo del BCE y de reactivación de las reglas fiscales. Por último, Funcas destaca la atonía de la inversión en bienes de equipo como una fuente de preocupación en la medida en que limita las perspectivas de crecimiento de la productividad y supone un desafío de cara al impacto macroeconómico de los fondos europeos.

En cuanto al crecimiento trimestral, Funcas prevé un avance del 0,3% en el cuarto trimestre de 2023, en línea con el registrado en el tercer trimestre. Para 2024, anticipa una ligera desaceleración en el primer trimestre (0,2%) seguida de una paulatina reaceleración hasta alcanzar un crecimiento del 0,7% en el último trimestre de 2024.

Respecto a los precios, la inflación seguiría moderándose en 2024, si bien no alcanzaría el objetivo del BCE hasta 2025. El deflactor del consumo se moderaría desde el 4,1% de 2023 hasta un 3,1% en 2024 y caería hasta un 2,4% en 2025. Funcas destaca que la retirada de medidas antiinflacionistas se traducirá en un repunte del IPC de unas 6 décimas.

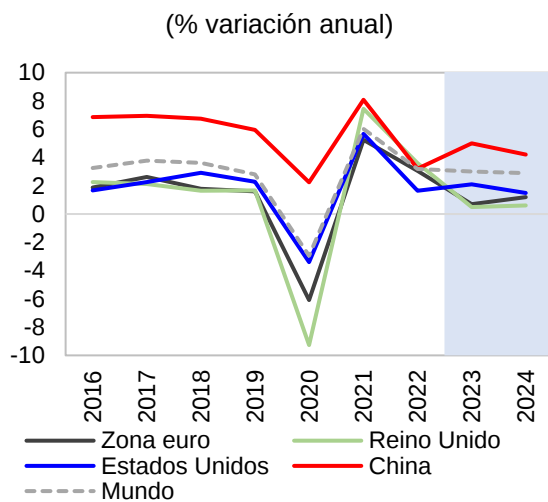
Por último, el déficit público se reduciría en 2023 hasta un -4,0% del PIB, en 2024 hasta el -3,5% del PIB y un -3,3% en 2025, mientras que la deuda pública se situaría en el 106,4% de PIB en 2025.

III. Indicadores de economía internacional

PIB de China

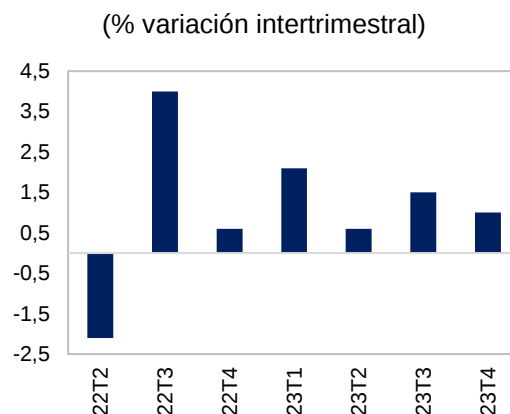
El crecimiento del PIB se desaceleró cinco décimas hasta el 1,0% intertrimestral, en el cuarto trimestre del año, tras el 1,5% registrado en el tercer trimestre. Por el contrario, en términos interanuales, el PIB de China avanzó un 5,2% frente al 4,9% en el trimestre previo.

PIB: proyecciones



Fuente: FMI.

PIB: evolución reciente



Fuente: NBSC.

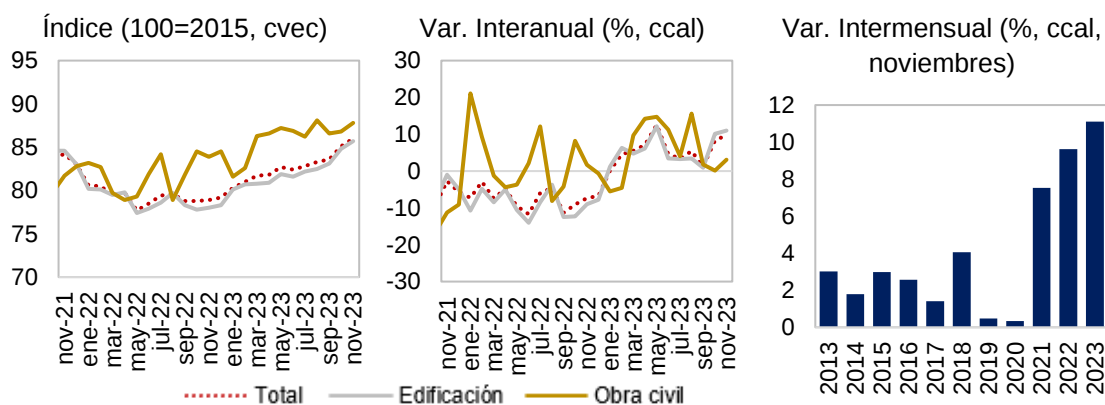
Índice de producción de la construcción de la zona euro

La producción de la construcción en España corregida de calendario aumentó en noviembre un +11,1% intermensual, tasa superior al 2,3% habitual (como promedio del mismo mes de 2015-2019). El componente que experimentó una variación más favorable con respecto al habitual fue edificación, que registró un crecimiento del 13,2% (1,3% en el promedio de la serie histórica), mientras que obra civil tuvo una evolución menos favorable, con una tasa de +0,2% (frente al 7,8% habitual). Corrigiendo además de estacionalidad, la producción anotó un +1,1%, frente al +1,8 % en el mes anterior.

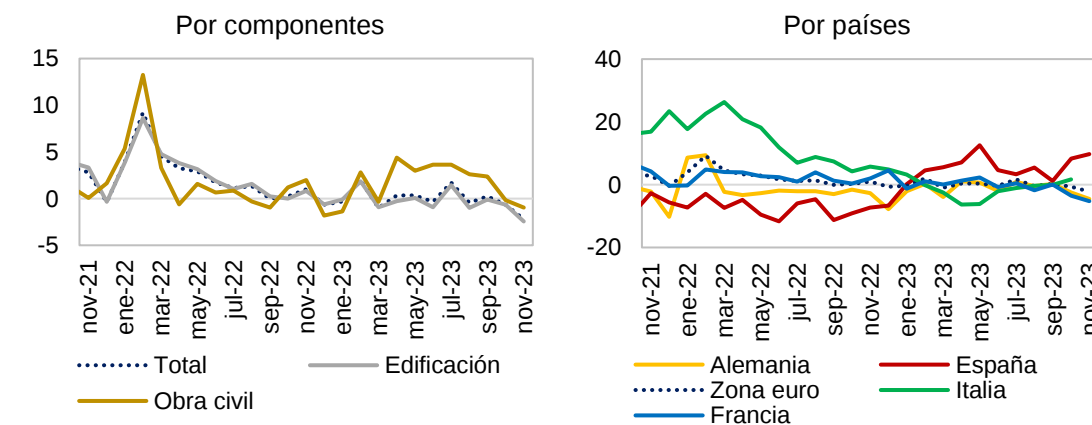
En términos interanuales, la producción aumentó en noviembre un 9,7% interanual, corregida de calendario, explicado por el aumento del componente de obra civil (3,0% interanual), y, sobre todo, por el aumento de edificación (11,0% interanual).

En la zona euro, la producción descendió en noviembre, registrando una caída del -1,5% intermensual, corregida de calendario, más pronunciada que la registrada en el promedio para el mismo periodo de 2015-2019 (-0,8%). Corrigiendo además de estacionalidad, retrocedió en noviembre un -1% intermensual. En términos interanuales, anotó un descenso de -2,2%. Por países, con los datos disponibles, Francia anota un -5,2% interanual ccal y Alemania un -4,5%.

Índice de producción de la construcción en España



Índice de la producción de la construcción en la zona euro. (% var. Interanual, ccal)



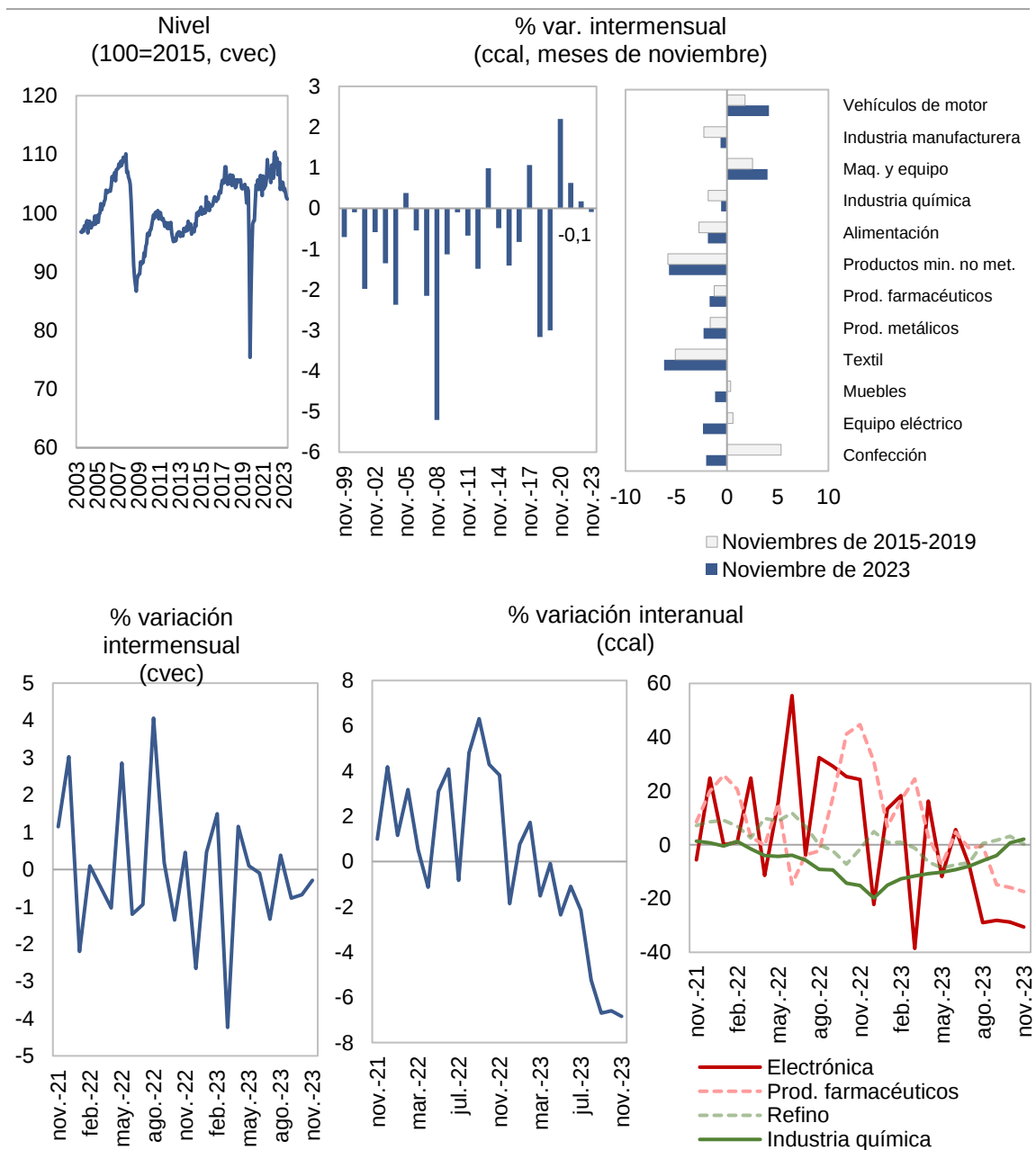
Fuente: Eurostat.

Índice de producción de la industria de la zona euro

El índice de producción industrial (IPI) descendió un -0,1% intermensual en noviembre de 2023, tasa superior a la media en el mismo periodo de 2015-2019 (-1,5%), corregida de calendario.

Con series corregidas de variaciones estacionales y calendario, la producción industrial moderó su caída 0,4 puntos porcentuales, hasta el -0,3% intermensual, con los ritmos más elevados en confección (3,3%) e industria química (1,8%), frente a electrónica (-3,7%) y equipo eléctrico (-2,6%) en el otro extremo.

Índice de producción industrial



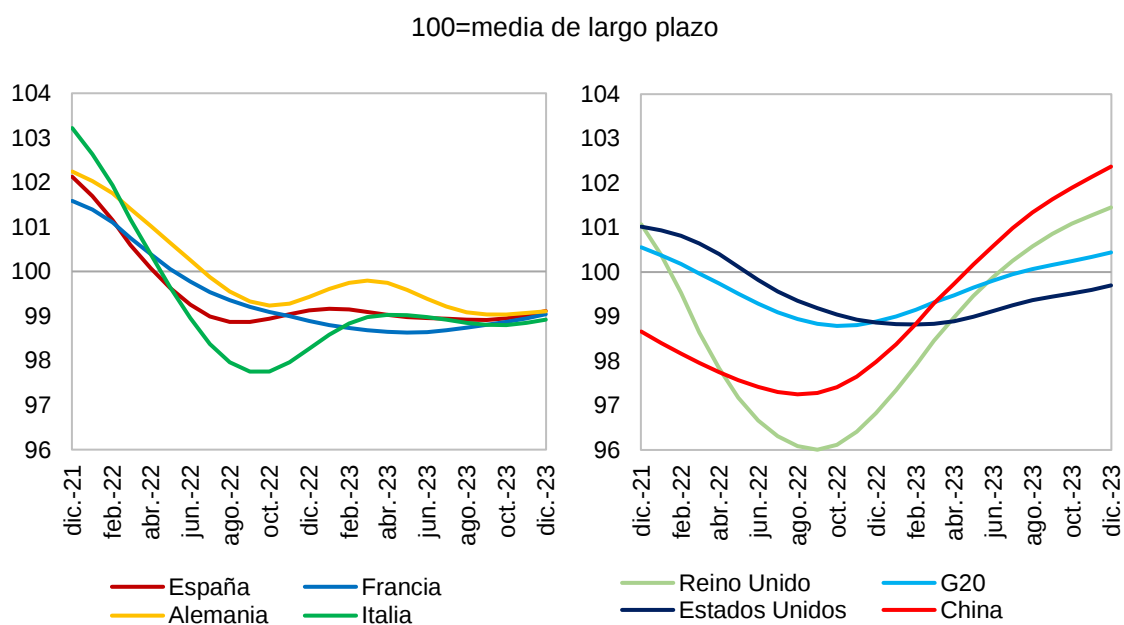
Fuente: Eurostat.

Indicador compuesto adelantado de actividad

Los indicadores adelantados de actividad (CLI, Composite Leading Indicators) elaborados por la OCDE, que venían descendiendo desde finales de 2021, comenzaron a recuperarse a partir del último trimestre de 2022. En términos de nivel, en España, en diciembre aumenta una décima respecto a noviembre, situándose en el 99,1. Asimismo, en Alemania, Italia y Francia se sitúa en los niveles 99,1 (sin cambio); 98,9 (+0,1), y 99,0 (+0,1), respectivamente.

Por otra parte, en Estados Unidos también aumenta una décima en diciembre, al nivel 99,7, tras encadenar nueve meses de incrementos, y en China volvió a aumentar, +0,2 puntos, hasta el nivel 102,4, prosiguiendo su tendencia al alza, iniciada hace un año.

Indicador compuesto adelantado de actividad



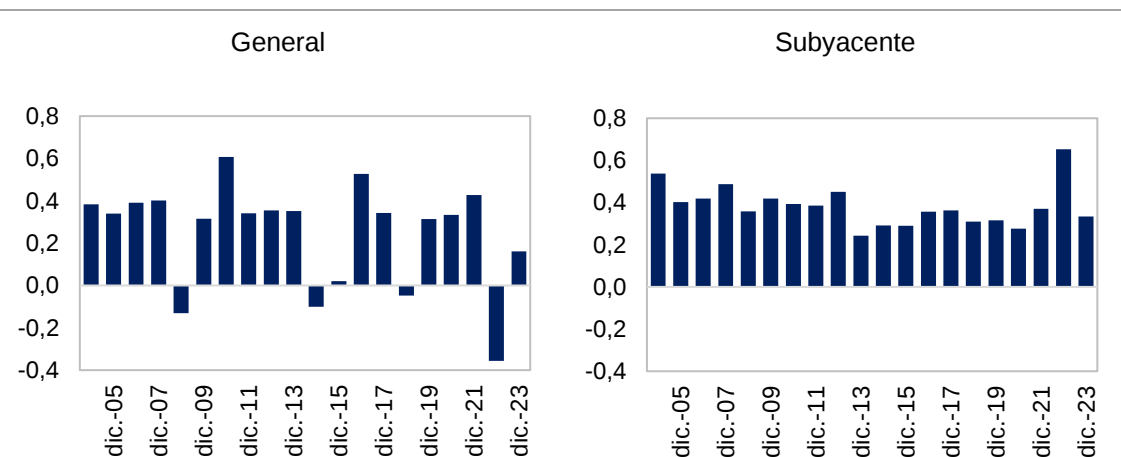
Fuente: OCDE.

Índice de precios al consumo de la zona euro

El índice de precios de consumo de la zona euro aumentó un +0,2% en diciembre en términos intermensuales, confirmando el dato recogido en el avance, en línea con la evolución para meses de diciembre del periodo 2015-2019 (+0,2%). El componente subyacente aumentó un +0,3%, igual al promedio para el mismo periodo de 2015-2019 (+0,3%). En cambio, el componente energético sigue comportándose mejor de lo habitual, presentando un descenso intermensual del -1,6%, frente al -0,6% de la media histórica. Por su parte, los precios de los alimentos no elaborados aumentaron un +0,4% intermensual, ligeramente por debajo de lo habitual.

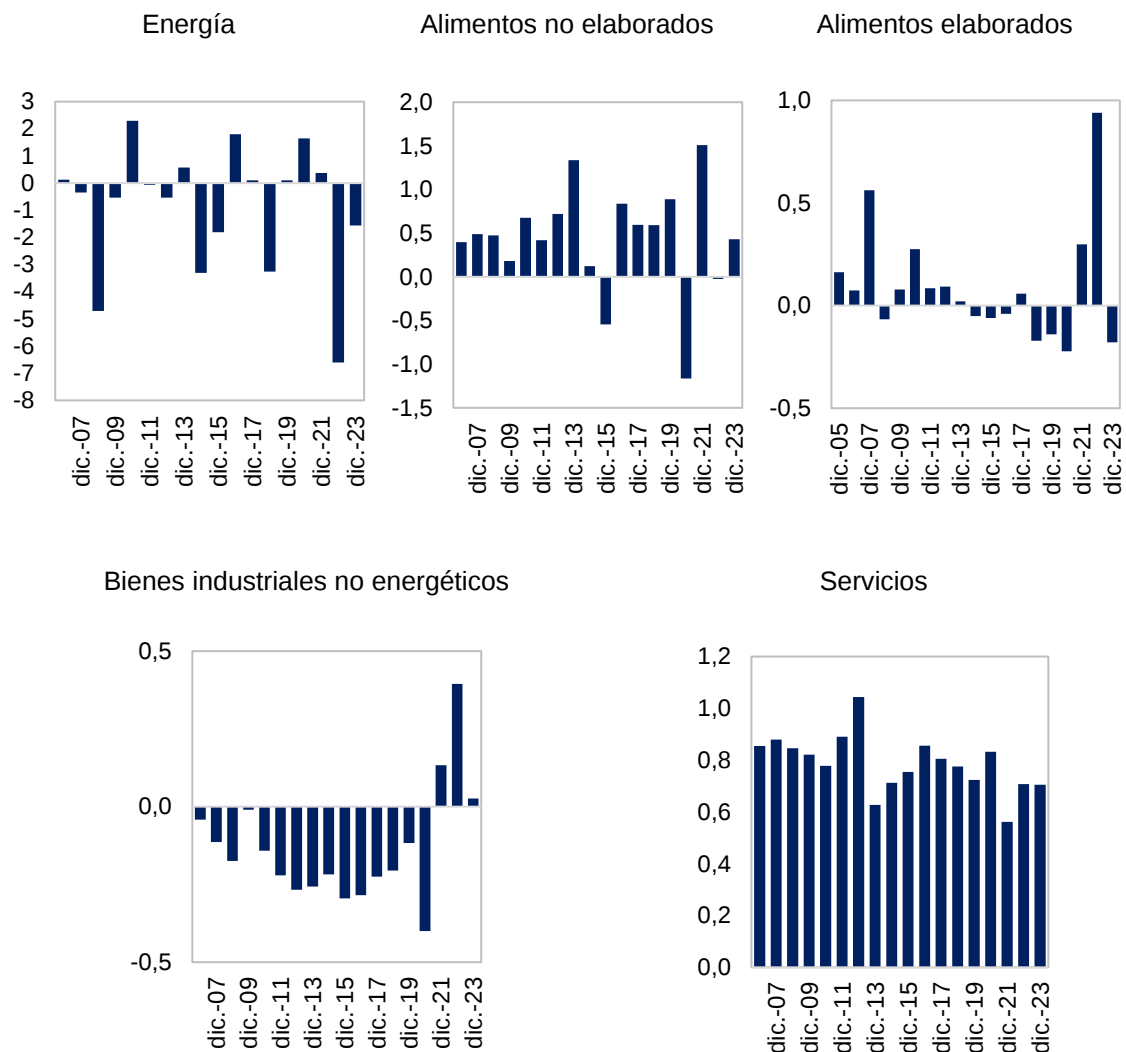
Dentro de la inflación subyacente, el componente de los servicios presentó una evolución en línea con lo habitual, aumentando un +0,7% frente al +0,8% del promedio de la serie histórica, y los alimentos elaborados cayeron más de lo habitual (-0,2% frente a -0,1%). En cambio, los bienes industriales no energéticos evolucionaron algo peor de lo normal (+0,0% frente a -0,2% en el promedio de los meses de diciembre de 2015-2019).

% Variación intermensual (meses de diciembre)



Fuente: Eurostat

% Variación intermensual (meses de diciembre)

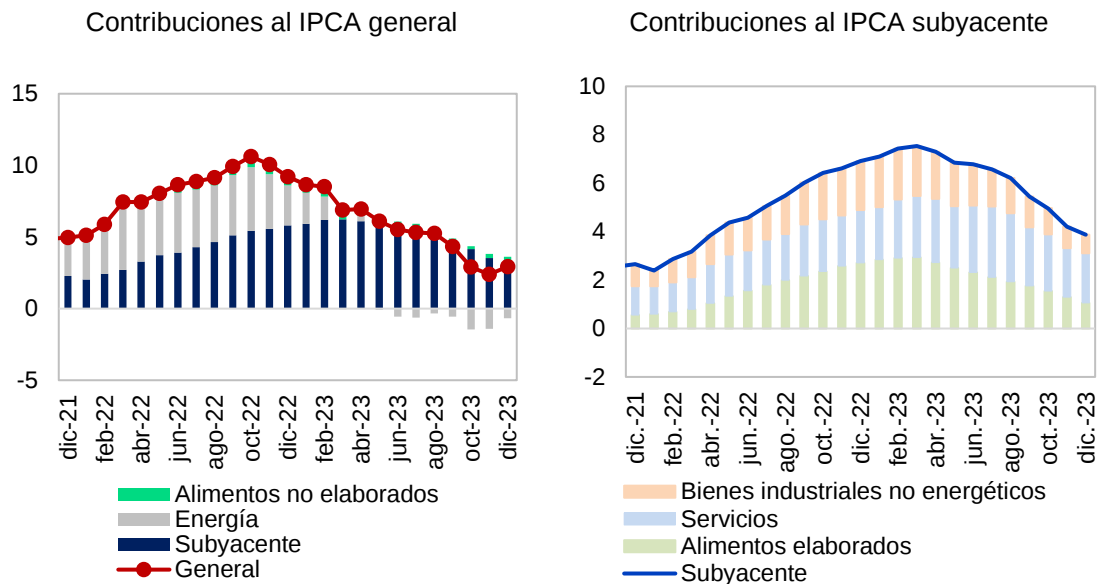


Fuente: Eurostat.

En términos interanuales, el IPC de la zona euro se acelera hasta el +2,9% (+2,4% en noviembre), lo que se explica por la aparición de los primeros efectos base desfavorables ligados al fuerte descenso de los precios energéticos en diciembre de 2022 (en interanual, pasa de un -11,5% en noviembre a un -6,7%). En cambio, la inflación subyacente sigue moderándose (+3,9%, frente a +4,2% el mes anterior).

La tasa de inflación general se descompone en una contribución de -0,7 puntos de la energía y +0,3 puntos de los alimentos no elaborados, mientras que la subyacente explica +3,3 puntos (de los cuales +1,7 puntos se corresponden con los servicios).

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

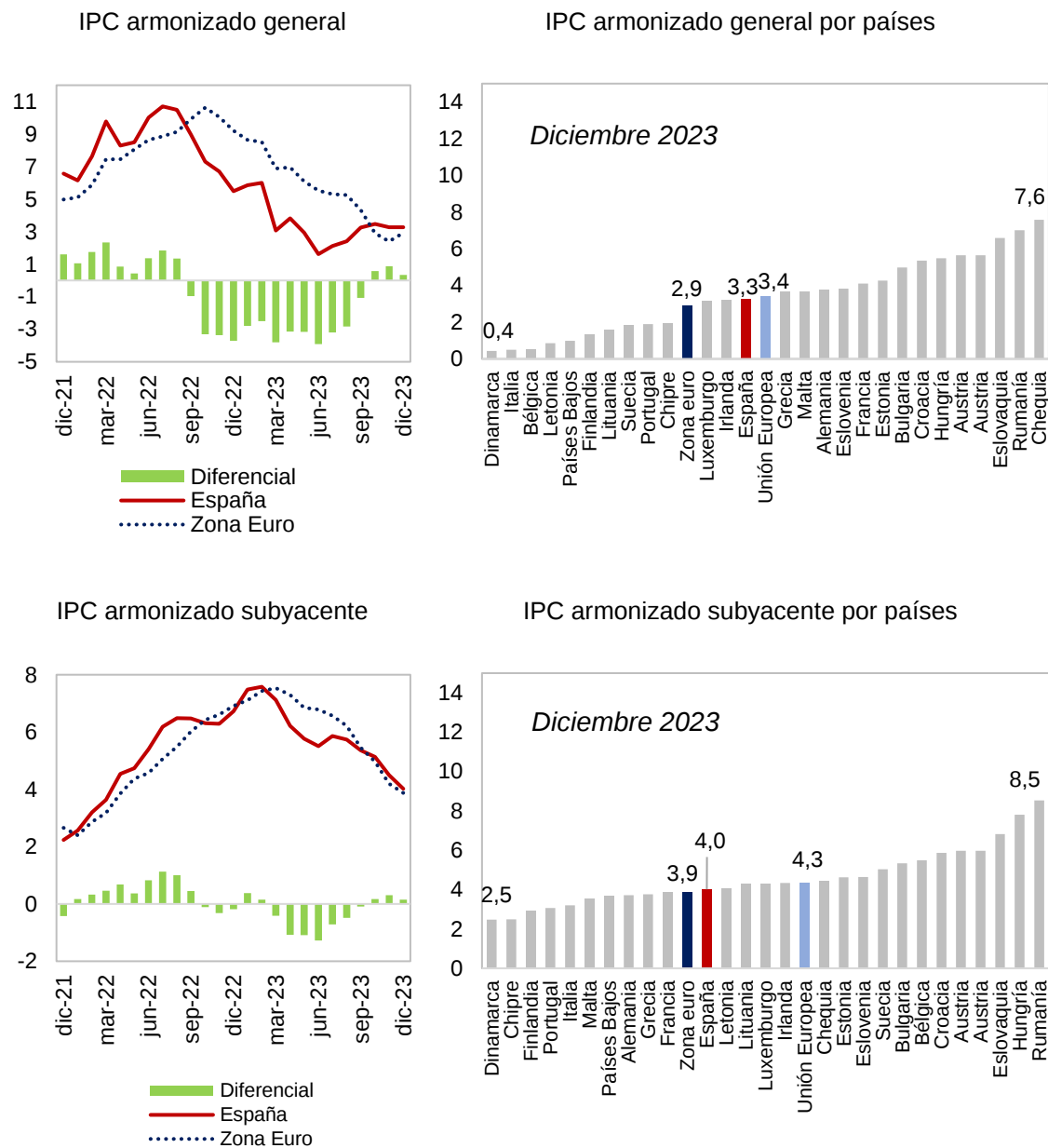


Fuente: Eurostat.

Con los datos definitivos por países, España se sitúa en la mediana de estados miembro por tasas de inflación interanual, con un +3,3%, frente al +3,8% de Alemania y al +4,1% de Francia. Por su parte, Italia sería la economía grande de la eurozona con menor inflación, anotando un +0,5%. En cualquier caso, la estabilidad del IPC de España, frente a su aumento en la zona euro, ha hecho que el diferencial de inflación general de España descienda, si bien permanece en terreno positivo (+0,35, frente a +0,9 el mes anterior).

En términos de inflación subyacente, España presentaría una variación interanual (+4%) muy similar a la media de la zona euro (+3,9%), si bien tiene unas presiones inflacionistas algo superiores a las del resto de grandes economías de la zona euro (+3,2% en Italia, +3,7% en Alemania y +3,8% en Francia). Así, el diferencial de inflación subyacente de España se situaría en +0,1 puntos, reduciéndose frente a los +0,3 puntos del periodo anterior.

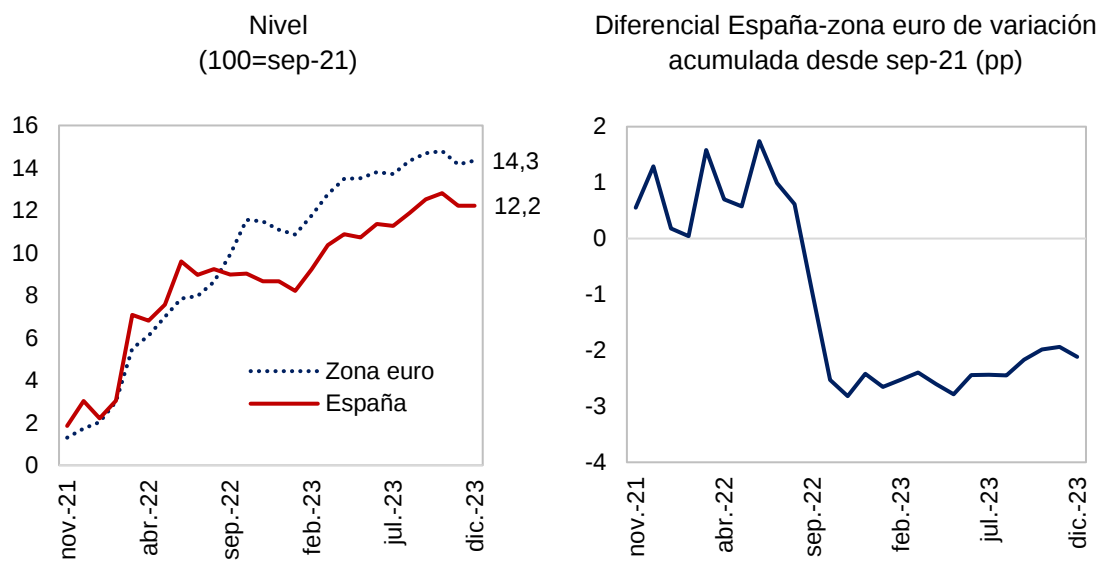
Variación interanual (%)



Fuente: Eurostat.

La mejora del diferencial de inflación de España frente a la zona euro en diciembre se produce tras cinco meses de deterioros, puesto que los efectos base desfavorables ligados a los precios energéticos, que aparecieron con mayor adelanto en España, empiezan a afectar ahora también al IPC de la zona euro. En este sentido, desde el comienzo de la crisis energética en septiembre de 2021, el IPCA español acumula un crecimiento de +12,2%, inferior al +14,3% de la zona euro. Por lo tanto, en variación acumulada, la inflación en España sube 2,1 puntos menos.

Evolución acumulada del IPC armonizado desde sep-21



Fuente: Eurostat.

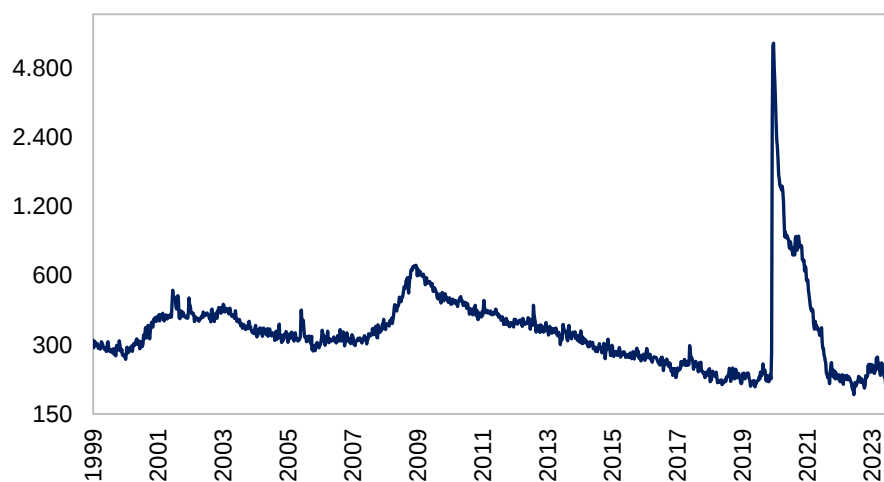


Peticiones semanales de desempleo

Las peticiones iniciales de subsidio de desempleo de Estados Unidos descendieron en -16.000 en la semana que termina el 13 de enero, hasta 187.000, tras la variación nula de la semana anterior, según el Department of Labor de Estados Unidos.

Peticiones iniciales de subsidios de desempleo de Estados Unidos

Miles, cvec, eje en escala logarítmica



Fuente: Department of Labor.

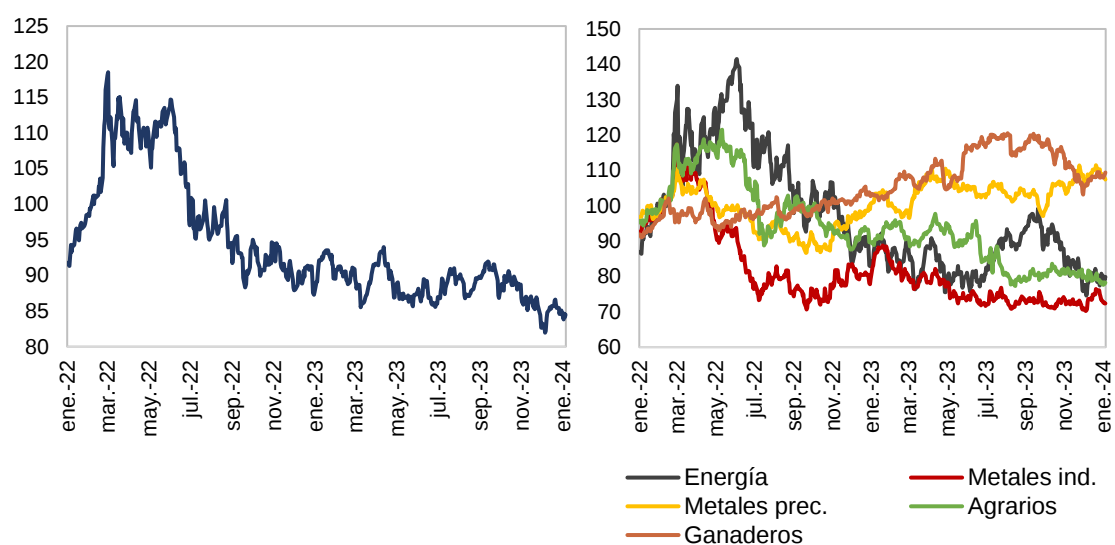
IV. Materias primas y tipos de interés

Materias primas²

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

Por su parte, las cotizaciones de productos agrarios y metales industriales permanecen estables, mientras sigue la tendencia alcista los de metales preciosos, particularmente el oro que, tras fuertes repentes en mayo y octubre, vuelve a cotizar en máximos históricos.

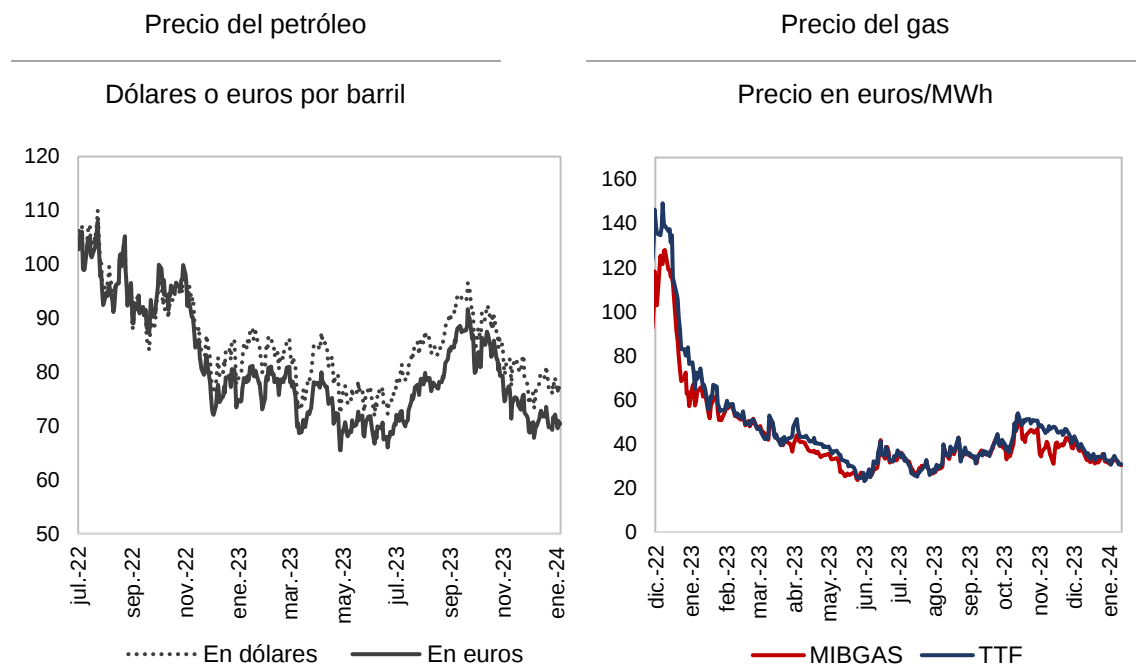
Precios de materias primas (100=15-feb-2022)



Fuente: elaboración propia con datos de Refinitiv.

² Datos hasta la semana pasada.

La cotización del petróleo Brent muestra una tendencia a la baja desde mediados de octubre, situándose en 77 dólares en promedio en la última semana. En euros, se observa la misma tendencia, situándose en 71 euros. El precio del gas natural en Europa (TTF) que mantenía desde finales de julio, una tendencia moderadamente creciente, cae ligeramente en el último mes situándose en la última semana en los 32 euros. Por su parte, en España, el precio del gas negociado en MIBGAS mantiene desde finales de 2022 una evolución muy similar a la cotización en TTF, manteniéndose en los últimos días relativamente estable (31 euros en promedio de la última semana) con lo que mantiene el diferencial con el TTF, que se había ampliado tras las mayores caídas del MIBGAS desde mediados de octubre.

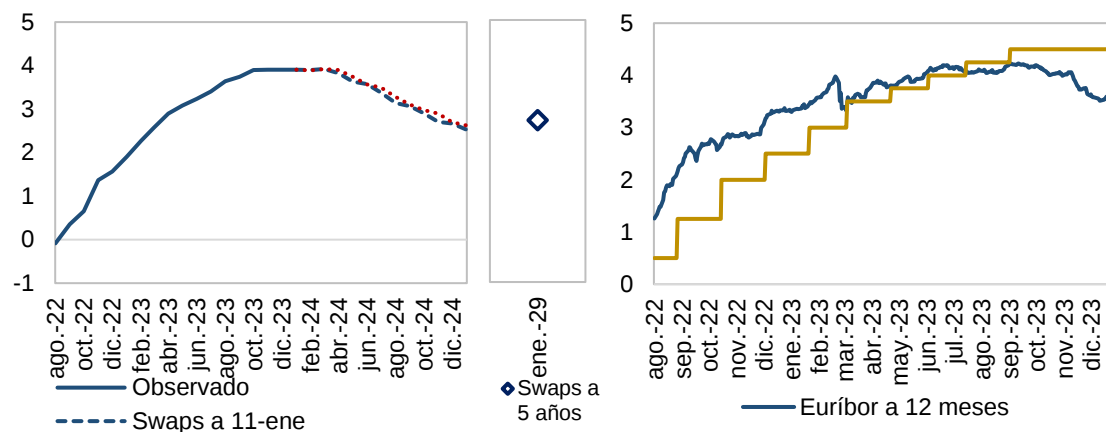


Fuente: Refinitiv, BdE y MIBGAS.

Tipos de interés³

El €STR (tipo de interés del mercado monetario a 1 día de la zona euro) se sitúa en la semana del 11 de enero en el 3,9, igual al de una semana antes. De la cotización de los swaps sobre el €STR se deduce un tipo máximo esperado en diciembre de 2024 del 2,5, lo que significa alrededor de 143,2 puntos básicos por debajo del último valor observado. El tipo de intervención del Banco Central Europeo se sitúa en 4,5 y el euríbor a 12 meses asciende 11 puntos básicos en la última semana y se sitúa en el 3,7.

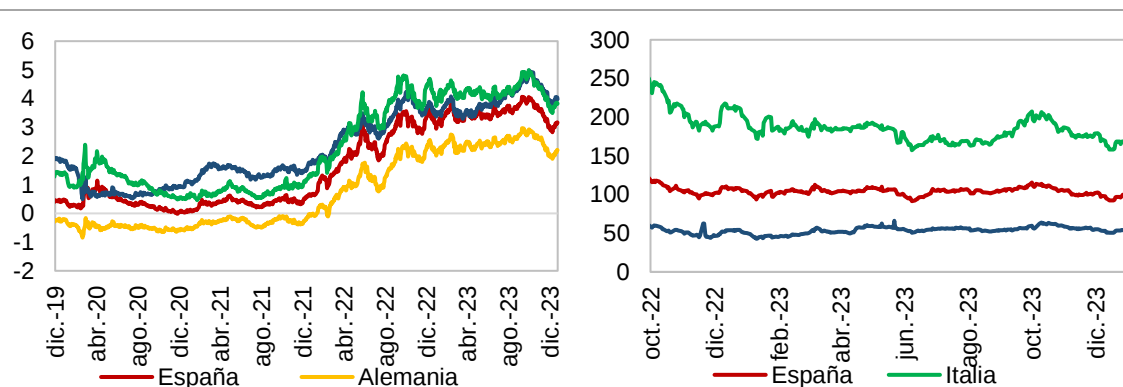
Tipos de interés de corto plazo



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

El rendimiento del bono español a 10 años se sitúa en el 3,2, habiendo aumentado 6 puntos básicos en la última semana. Se encuentra así, 96 puntos básicos por encima del bono alemán, un diferencial (prima de riesgo) que ha disminuido 4 pb en la última semana. Asimismo, se encuentra superior al de Francia (53 puntos básicos) e inferior al de Italia (162 puntos básicos).

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



Fuente: Banco de España y Refinitiv.

³ Datos hasta la semana pasada.



V. Calendario de publicaciones en la próxima semana

Indicador	Fecha	Periodo
Competitividad	22-ene.	dic.-23
Crédito dudoso	22-ene.	nov.-23
Previsión Panel de Consenso Funcas	22-ene.	2024
Coyuntura turística hotelera	24-ene.	dic.-23
PMI avance de la zona euro	24-ene.	ene.-24
Producción de vehículos	24-ene.	dic.-23
PMI avance USA	24-ene.	ene.-24
Hipotecas	25-ene.	nov.-23
Índice de precios industriales	25-ene.	dic.-23
Comercio mundial CPB	25-ene.	nov.-23
PIB de EE. UU. 1ª estimación	25-ene.	23T4
Decisión de política monetaria del BCE	25-ene.	2024
Encuesta de población activa	26-ene.	23T4



VI. Cuadro resumen

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

Producción y demanda

<i>Var.intertrimestral</i>	2022	2023	23T2	23T3	23T4	24T1	ult.dato	prox
PIB volumen encadenado	5,8	-	0,4	0,3	-	-	23T3	30-ene.
- Demanda nacional, contribución	2,9	-	0,9	0,8	-	-	23T3	30-ene.
- Demanda externa, contribución	2,9	-	-0,4	-0,5	-	-	23T3	30-ene.
Índice de confianza empresarial	4,9	4,6	2,7	2,6	-2	0,6	24T1	19-abr.
<i>Mensual</i>	2022	2023	sep-23	oct-23	nov-23	dic-23	ult.dato	prox
Índice de producción industrial	2,9	-	-0,4	-1,7	1,1	-	nov.23	7-feb.
Consumo eléctrico peninsular	-3,8	-2	-3,1	0,7	2,9	3,7	dic.23	1-feb.
Producción de vehículos automóviles	5,8	-	4,8	8,7	9,6	-	nov.23	24-ene.
Sociedades mercantiles	-2,1	-	-1,5	16	6,4	-	nov.23	9-feb.
Cifra de Negocios en la Industria	21,4	-	-2,2	-2,8	-2,2	-	nov.23	21-feb.
Cifra de Negocios en Servicios	20,3	-	0,6	0,3	0,5	-	nov.23	21-feb.
Índice de comercio minorista	0,9	-	6,3	4,7	5,7	-	nov.23	31-ene.
Ventas en grandes empresas	5,9	-	0,4	-0,8	0,6	-	nov.23	8-feb.
Matriculación de automóviles	-5,4	16,7	2,3	18,1	7	10,6	dic.23	1-feb.
Confianza consumidor CIS	67,6	-	77,2	70,5	76,7	77,6	dic.23	-
Sentimiento Económico (00-22=100)	101,3	100,7	99,1	100,4	99	101,4	dic.23	30-ene.
PMI compuesto	51,8	52,5	50,1	50	49,8	50,4	dic.23	5-feb.
PMI manufacturas	51	48	47,7	45,1	46,3	46,2	dic.23	1-feb.
PMI servicios	52,5	53,6	50,5	51,1	51	51,5	dic.23	5-feb.
I. compuesto adelantado CLI	99,7	99	98,9	98,9	99	99,1	dic.23	6-feb.
Pernoctaciones hoteleras	85,4	-	5,8	8,7	7,9	-	nov.23	24-ene.
Entrada de turistas	129,8	-	13,6	13,9	18,6	-	nov.23	2-feb.
Gasto turistas internacionales	149,7	-	22,6	24	23,6	-	nov.23	2-feb.
Pasajeros aéreos internacionales	136,2	18,1	13,2	13,4	15,8	16	dic.23	19-feb.
Compraventas de viviendas	14,8	-	-23,7	-11,1	-15,1	-	nov.23	22-feb.
Consumo aparente de cemento	-1	-2,9	-8,8	-4,5	-4,5	-12,1	dic.23	13-feb.
Crédito dudoso	-10,2	-	-9,2	-8	-	-	oct.23	22-ene.
Crédito nuevo	16,5	-	-7,9	-3,7	-6,4	-	nov.23	1-feb.

Sector Exterior

<i>Trimestral (% PIB)</i>	2021	2022	22T4	23T1	23T2	23T3	ult.dato	prox
Capacidad financiación (BP)	1,6	1,5	3,4	3,7	2,9	3,8	23T3	31-ene.
Saldo comercial de mercancías	-2,1	-5,1	-4,1	-1,9	-2,7	-3,7	23T3	19-feb.
<i>Mensual</i>	2021	2022	ago-23	sep-23	oct-23	nov-23	ult.dato	prox
Exportación de mercancías	11,6	3,9	-13,3	-12,5	-5,1	-6,7	nov.23	19-feb.
Importación de mercancías	11,5	7,4	-9,7	-8,8	-4,8	-7,7	nov.23	19-feb.

Laboral

<i>Trimestral</i>	2021	2022	22T4	23T1	23T2	23T3	ult.dato	prox
Ocupados	3	3,1	1,4	1,8	2,9	3,5	23T3	26-ene.
Desempleados	-2,9	-11,8	-2,6	-1,5	-5,4	-4,2	23T3	26-ene.
Activos	2,1	0,9	0,9	1,4	1,8	2,5	23T3	26-ene.
Tasa de Desempleo	14,8	12,9	12,9	13,3	11,6	11,8	23T3	26-ene.
<i>Mensual</i>	2022	2023	sep-23	oct-23	nov-23	dic-23	ult.dato	prox
Afiliados a la Seguridad Social	3,9	2,7	2,7	2,6	2,6	2,7	dic.23	2-feb.
Trabajadores en ERTE (miles)	47	14	12,9	12,4	12,9	11,9	dic.23	2-feb.
Afiliados netos de ERTE	6,1	2,8	2,8	2,7	2,6	2,7	dic.23	2-feb.
Paro registrado	-16,9	-6,6	-7,5	-5,3	-5,1	-4,6	dic.23	2-feb.



Fiscal y financiero (% PIB)

Trimestral	2021	2022	22T4	23T1	23T2	23T3	ult.dato	prox
Ejecución AAPP total	-6,7	-4,7	-4,7	-0,2	-2,4	-1,7	23T3	27-mar.
Deuda AAPP	116,8	111,6	111,6	111,2	111,2	109,8	23T3	27-mar.
Deuda consolidada sector privado	137,7	123,5	123,5	119,4	116,6	113,5	23T3	10-abr.
Riqueza financiera neta hogares	160,9	145,2	145,2	144,2	145,5	142,9	23T3	10-abr.
Mensual	2021	2022	ago-23	sep-23	oct-23	nov-23	ult.dato	prox
Saldo del Estado	-6,08	-3,3	-2,48	-1,78	-1,37	-2,16	nov.23	31-ene.
Saldo de la SS	-0,96	-0,44	0,17	0,09	-0,02	-	oct.23	31-ene.
Saldo de las AAPP sin CCLL	-7,01	-4,62	-2,19	-1,66	-1,31	-	oct.23	31-ene.

Precios y costes

Trimestral	2021	2022	22T4	23T1	23T2	23T3	ult.dato	prox
Deflactor del PIB	2,6	4,2	4,5	6,3	6,5	6,1	23T3	30-ene.
Coste laboral armonizado por hora	0	2,8	3,7	4,3	5,6	5,7	23T3	8-mar.
Coste laboral por trabajador	5,9	4,2	4,2	6,2	5,8	5	23T3	15-mar.
Índice precios de la vivienda	3,7	7,4	5,5	3,5	3,6	4,5	23T3	7-mar.
Valor tasado de la vivienda	2,1	5	3,3	3,1	3	4,2	23T3	-
Mensual	2022	2023	sep-23	oct-23	nov-23	dic-23	ult.dato	prox
IPC (índice de precios de consumo)	8,4	3,5	3,5	3,5	3,2	3,1	dic.23	30-ene.
IPC Subyacente	5,2	6	5,8	5,2	4,5	3,8	dic.23	30-ene.
Diferencial IPCA España-zona euro	-0,1	-2	-1	0,6	0,9	0,4	dic.23	1-feb.
Índice de competitividad	-0,8	-	0,2	1,6	1,7	-	nov.23	22-ene.

Tipos de interés y Cotizaciones

Diarios	2022	2023	dic-23	12-ene	15-ene	16-ene	17-ene	prox
Tipo de intervención BCE	3	4,5	4,5	4,5	4,5	4,5	4,5	22-ene.
Interbancario a 3 meses. Euribor	0,34	3,43	3,93	3,93	3,93	3,89	3,9	22-ene.
Interbancario a 1 año. Euribor	1,09	3,86	3,68	3,64	3,57	3,6	3,6	22-ene.
Deuda a 10 años España	2,23	3,49	3,08	3,09	3,15	3,16	3,24	22-ene.
Diferencial España - Alemania	104	104	98	94	95	95	97	22-ene.
T. Cambio Euro (\$/€)	1,05	1,08	1,09	1,09	1,09	1,09	1,09	22-ene.
Bolsa Madrid IBEX-35 (% var.)	-5,56	22,76	22,76	-0,07	-0,25	-1,07	-2,32	22-ene.
Tipo Intervención EE.UU	4,5	5,5	5,5	5,5	5,5	5,5	5,5	22-ene.
Petróleo Brent (futuro ICE, \$)	98,93	82,24	77,41	78,29	78,15	78,29	77,88	22-ene.



Economía internacional

<i>Var.intertrimestral</i>	2021	2022	22T4	23T1	23T2	23T3	ult.dato	prox
PIB de Zona Euro	5,9	3,4	-0,1	0,1	0,1	-0,1	23T3	30-ene.
PIB de Alemania	3,1	1,9	-0,4	0	0,1	-0,1	23T3	31-ene.
PIB de Francia	6,4	2,5	0	0,1	0,6	-0,1	23T3	30-ene.
PIB de Italia	8,3	3,9	-0,2	0,6	-0,4	0,1	23T3	30-ene.
<i>Mensual</i>	2022	2023	sep-23	oct-23	nov-23	dic-23	ult.dato	prox
Producción industrial de la zona euro	2,2	-	-6,7	-6,7	-7	-	nov.23	15-feb.
Producción construcción zona euro	2,3	-	0,3	-0,7	-2,2	-	nov.23	20-feb.
Matriculaciones de la zona euro	-4,3	-	8,8	14,1	5,9	-	nov.23	21-feb.
Comercio de mercancías global	3,3	-	-3,7	-2,7	-	-	oct.23	25-ene.
Importaciones de la zona euro	38,2	-	-22	-19,1	-16,8	-	nov.23	15-feb.
Exportaciones de la zona euro	18,4	-	-6,2	-5,6	-5,3	-	nov.23	15-feb.
Confianza consumidor zona euro	-21,9	-17,4	-17,7	-17,8	-16,9	-15	dic.23	23-ene.
PMI compuesto de zona euro	51,4	49,8	47,2	46,5	47,6	47,6	dic.23	24-ene.
PMI compuesto de Alemania	50,4	49,4	46,4	45,9	47,8	47,4	dic.23	24-ene.
PMI compuesto de Francia	52,7	47,9	44,1	44,6	44,6	44,8	dic.23	24-ene.
PMI compuesto de Italia	50,3	50,5	49,2	47	48,1	48,6	dic.23	5-feb.
PMI compuesto de EE.UU.	50,7	51,2	50,2	50,7	50,7	50,9	dic.23	24-ene.
PMI compuesto de China	48,2	52,5	50,9	50	51,6	52,6	dic.23	5-feb.
PMI servicios de zona euro	52,1	51,2	48,7	47,8	48,7	48,8	dic.23	24-ene.
PMI servicios de Alemania	51,1	51,6	50,3	48,2	49,6	49,3	dic.23	24-ene.
PMI servicios de Francia	53,7	48,8	44,4	45,2	45,4	45,7	dic.23	24-ene.
PMI servicios de Italia	50,7	51,7	49,9	47,7	49,5	49,8	dic.23	5-feb.
PMI servicios de EE.UU.	50,5	51,6	50,1	50,6	50,8	51,4	dic.23	24-ene.
PMI servicios de China	48,2	53,7	50,2	50,4	51,5	52,9	dic.23	5-feb.
PMI manufacturas de zona euro	52,1	45	43,4	43,1	44,2	44,4	dic.23	24-ene.
PMI manufacturas de Alemania	51,8	42,6	39,6	40,8	42,6	43,3	dic.23	24-ene.
PMI manufacturas de Francia	51,8	45,5	44,2	42,8	42,9	42,1	dic.23	24-ene.
PMI manufacturas de Italia	51,5	46,8	46,8	44,9	44,4	45,3	dic.23	1-feb.
PMI manufacturas de EE.UU.	53,4	48,5	49,8	50	49,4	47,9	dic.23	24-ene.
PMI manufacturas de China	49,1	50,3	50,6	49,5	50,7	50,8	dic.23	1-feb.
CLI de Francia	99,9	98,8	98,8	98,9	98,9	99	dic.23	6-feb.
CLI de Alemania	100,3	99,4	99	99	99,1	99,1	dic.23	6-feb.
CLI de Italia	99,4	98,9	98,8	98,8	98,8	98,9	dic.23	6-feb.
CLI de EE.UU.	99,8	99,2	99,4	99,5	99,6	99,7	dic.23	6-feb.
Sentimiento Económico zona euro	101,9	96,2	93,6	93,7	94	96,4	dic.23	30-ene.
Sentimiento Económico Alemania	101,6	93,2	89,2	89,8	89,2	91,6	dic.23	30-ene.
Sentimiento Económico Francia	101,7	95,7	96,4	94,1	95,9	95,4	dic.23	30-ene.
Sentimiento Económico Italia	102,7	100,8	97,9	97,1	96,7	99,3	dic.23	30-ene.
Subsidios desempleo EE.UU. (miles)	213,9	225	210,8	210,8	220,3	210,6	dic.23	25-ene.
IPCA de zona euro	8,4	5,5	4,3	2,9	2,4	2,9	dic.23	1-feb.
IPC de EE.UU.	8	4,1	3,7	3,2	3,1	3,4	dic.23	13-feb.

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