

Nota semanal de coyuntura

19 de abril 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
Cifra de negocios de la industria	6
Pasajeros aéreos	7
Comercio exterior de mercancías	9
Índice de confianza empresarial	13
Índice de confianza del consumidor	15
III. Indicadores de economía internacional	16
PIB de China	16
Índice de producción de la construcción de la zona euro	17
Producción industrial de la zona euro	18
Índice de precios al consumo armonizado de la zona euro	19
Previsiones del FMI	23
IV. Materias primas y tipos de interés	25
Materias primas	25
Tipos de interés	27
V. Calendario de publicaciones en la próxima semana	28
VI. Cuadro resumen	29

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



I. Resumen ejecutivo

La confianza del consumidor español repuntó en marzo y la entrada de pasajeros aéreos mantuvo elevados registros. En febrero, el déficit comercial de mercancías permaneció en el 2,8% del PIB. La confianza empresarial entra al alza en el segundo trimestre de 2024. Eurostat ha confirmado una inflación en la zona euro del 2,4% interanual en marzo. Para 2024, el FMI revisa al alza sus previsiones de crecimiento mundial y español, pero a la baja la de la zona euro. El crecimiento chino abrió 2024 manteniendo el favorable tono de la segunda mitad del año pasado y las caídas interanuales de precios.

En febrero de 2024, la cifra de negocios del sector servicios se aceleró, impulsada por el comercio al por mayor y la hostelería, de manera similar a la de la industria, impulsada por maquinaria y equipo y vehículos de transporte. Por su parte, las exportaciones de mercancías repuntaron y, consecuentemente, la tasa de cobertura alcanzó un 93%, superior al promedio histórico en otros meses de febrero (91% en 2015-2019). En suma móvil de 12 meses, el saldo comercial se mantuvo en el -2,8% del PIB.

En marzo, el número de pasajeros aéreos procedentes de aeropuertos internacionales alcanzó los 7,9 millones, máximo histórico de la serie para un mes de febrero. En paralelo, el indicador de confianza del consumidor mejoró, si bien sigue por debajo del periodo previo a la invasión rusa de Ucrania.

Finalmente, en el segundo trimestre de 2024 el indicador de confianza empresarial intensifica su mejora, impulsado por los sectores de transporte, hostelería e industria.

Por lo que respecta a los indicadores internacionales, el PIB de China se aceleró en el primer trimestre de 2024, anotando un avance del +1,6% intertrimestral. En febrero, la producción industrial de la zona euro aumentó por debajo de lo habitual, mientras que la producción de la construcción evolucionó de forma favorable (de forma similar a la de España, que creció por encima de la media histórica).

En marzo, con datos definitivos el índice de precios del consumo de la zona euro se moderó hasta el 2,4% interanual, impulsado a la baja por la subyacente, que descendió hasta el 3,1%.

Por último, en materia de previsiones, el Fondo Monetario Internacional publicó el World Economic Outlook, revisando al alza el crecimiento mundial para 2024 hasta el 3,2%. Por países, revisa al alza el crecimiento de Estados Unidos (seis décimas, hasta el 2,7%) y a la baja el de la zona euro (una décima, lastrado por Alemania y Francia), mientras que mantiene inalterado el de China (4,6%). Por su parte, el crecimiento previsto para España se sitúa en el 1,9%, cuatro décimas por encima de la anterior previsión.

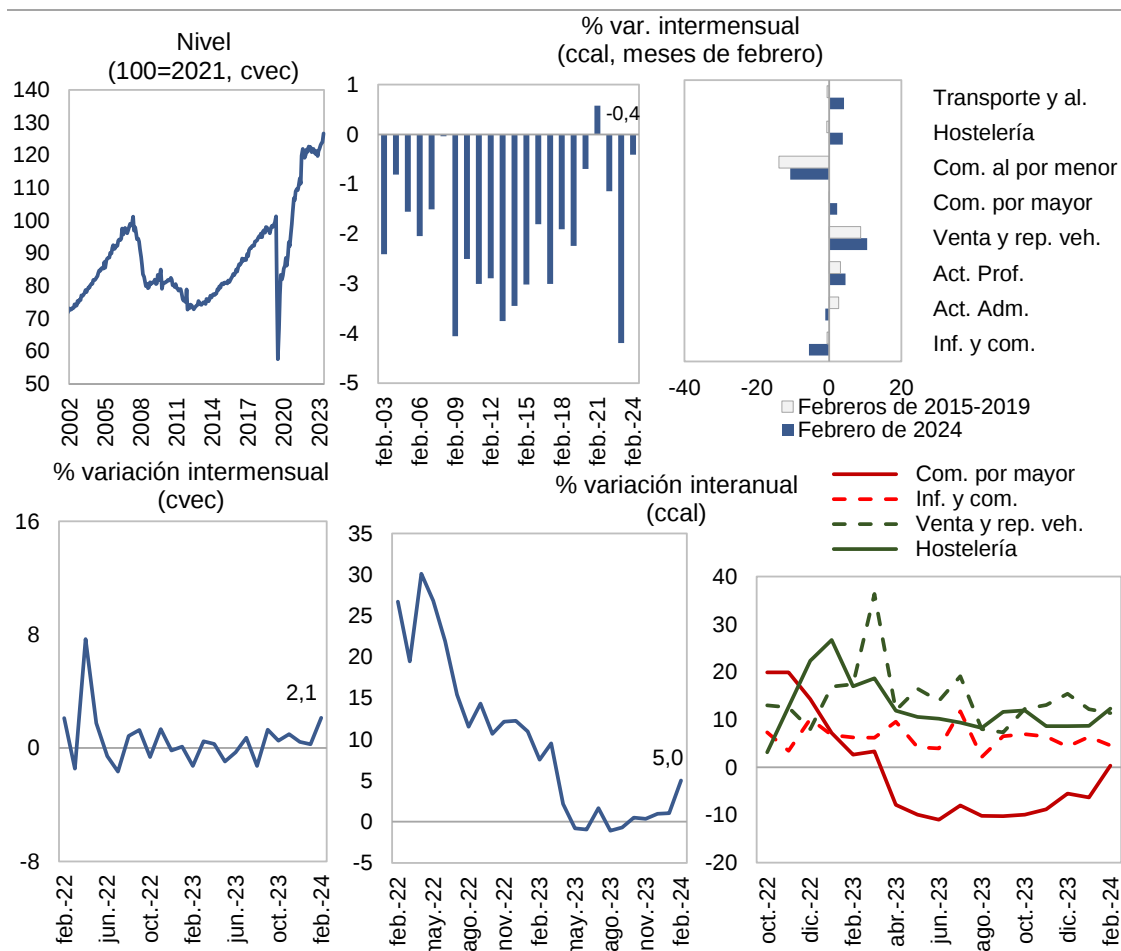
II. Indicadores de economía española

Indicador de actividad del sector servicios

El indicador de actividad del sector servicios (IASS) evolucionó de forma favorable en febrero, anotando un aumento intermensual del 2,1% corregido de estacionalidad y calendario (+0,3% en el mes anterior), con las tasas más elevadas en comercio al por mayor (+2,5%) y hostelería (+2%), frente a las tasas más desfavorables en información y comunicación (-0,5%) y comercio al por menor (+0,3%).

En comparación con un año antes, el IASS corregido de calendario anotó un +5% interanual, en parte afectado por un efecto base. Los sectores con crecimientos más relevantes fueron hostelería (+12,3%) y venta y reparación de vehículos (+11,4%), frente a la tasa más modesta de comercio al por mayor (+0,4%).

Cifra de negocios en el sector servicios



Fuente: INE.

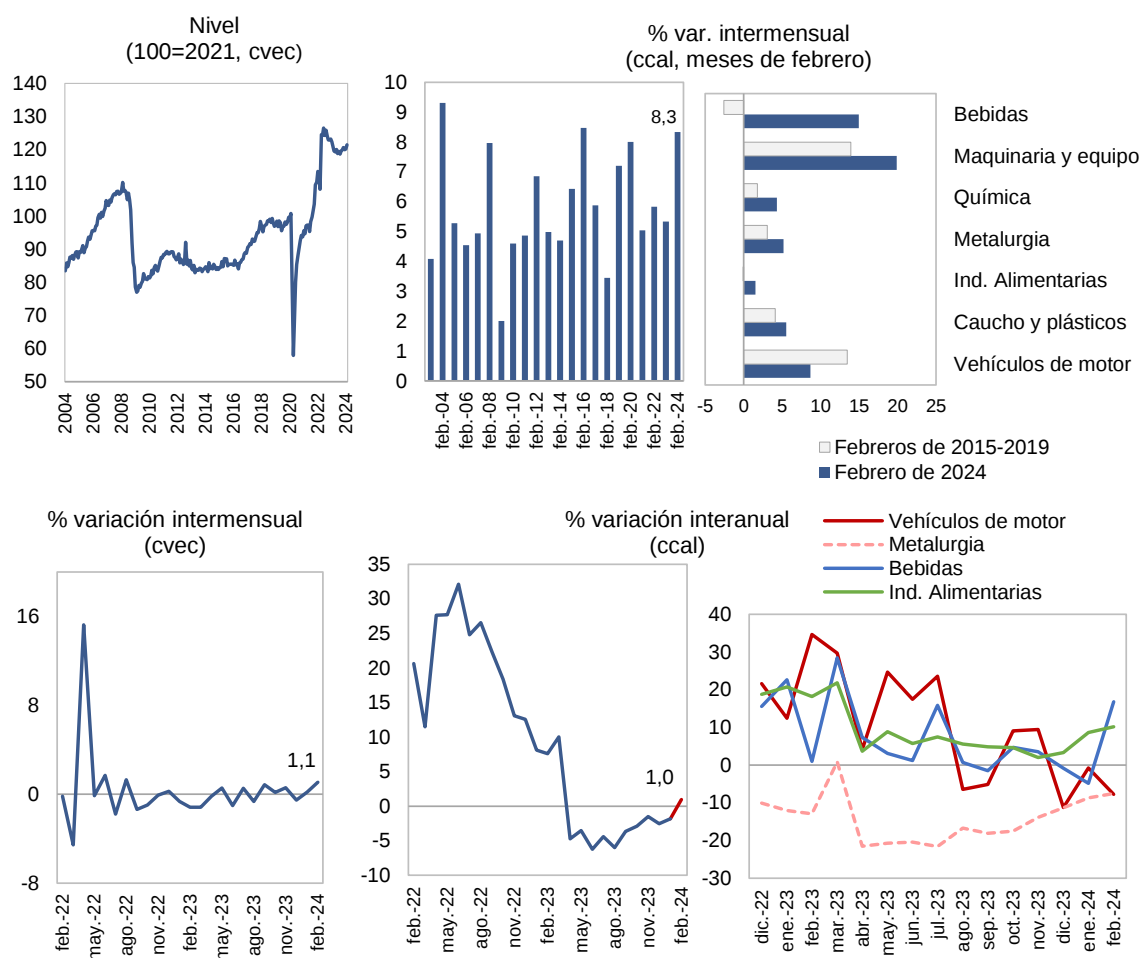
Cifra de negocios de la industria

El índice de cifra de negocios en la industria (ICNI), corregido de calendario, aumentó un 8,3% intermensual en febrero de 2024, frente al 6,3% como promedio para el mismo periodo de 2015-2019. Los sectores de actividad que presentaron una evolución más favorable con respecto a lo habitual fueron bebidas y maquinaria y equipo, frente a una evolución más desfavorable con respecto a la media de vehículos de motor.

Corregido además de estacionalidad, la facturación en la industria aumentó 0,9 puntos porcentuales, hasta el 1,1% intermensual, con las tasas más favorables en maquinaria y equipo (4,1%) y en vehículos de motor (3,7%), frente a metalurgia (-0,3%) y química (0,0%) en el otro extremo.

En comparación con un año antes, la cifra de negocios de la industria anotó un 1% interanual, corregido de calendario. Los sectores con crecimientos más destacables fueron bebidas (16,8%) e industrias alimentarias (10,1%), frente a las observadas en vehículos de motor (-7,8%) y metalurgia (-7,5%).

Índice de cifra de negocios de la industria



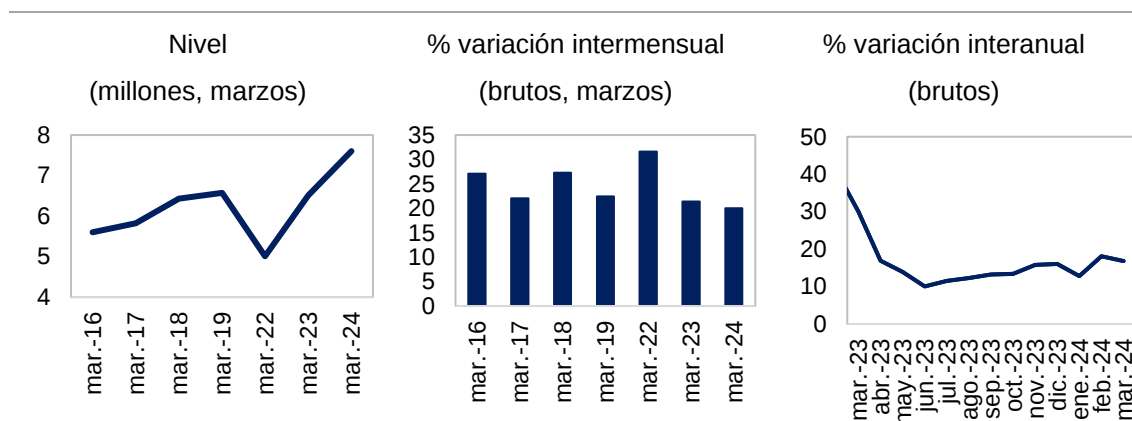
Fuente: INE

Pasajeros aéreos

El número de pasajeros aéreos procedentes de aeropuertos internacionales se situó en marzo en 7,6 millones, lo que supone la cifra más elevada en un mes de marzo de la serie histórica, pero registra un aumento del 20% intermensual, tasa inferior a la media en el mismo periodo de 2015-2019 (25%). Este comportamiento se debe principalmente a la entrada de pasajeros desde Reino Unido (24,5%, 5,6 puntos menos que en el mismo periodo en 2015-2019), seguido de Italia (15%, 3,5 puntos menos de lo habitual). Entre las principales regiones receptoras, todas empeoran respecto al mismo periodo de 2015-2019, destacando la peor evolución de Andalucía y Baleares.

En términos interanuales, aumentó un 16,8%. Andalucía y Valencia son las regiones que más crecen en términos interanuales, mientras que Madrid y Baleares son las que muestran un crecimiento menor.

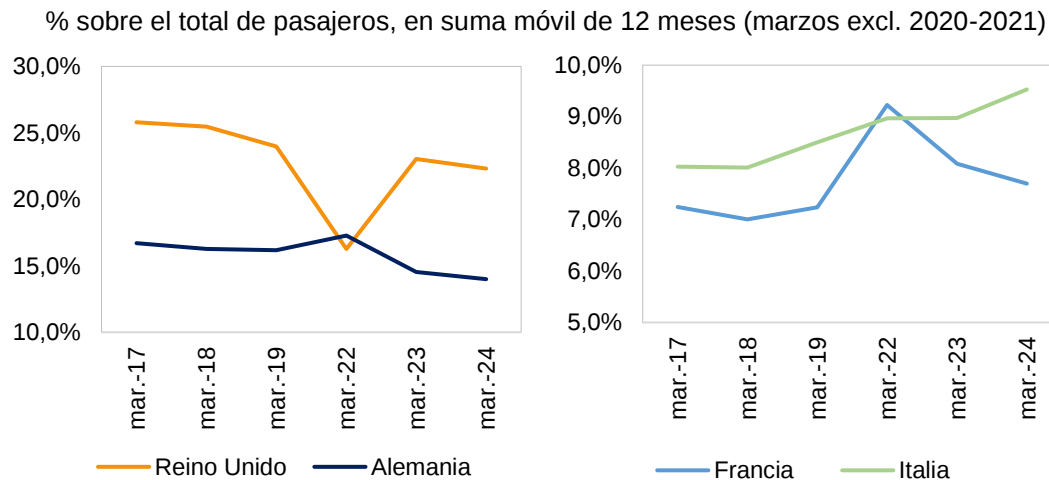
Pasajeros aéreos internacionales



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 (22,3% 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.

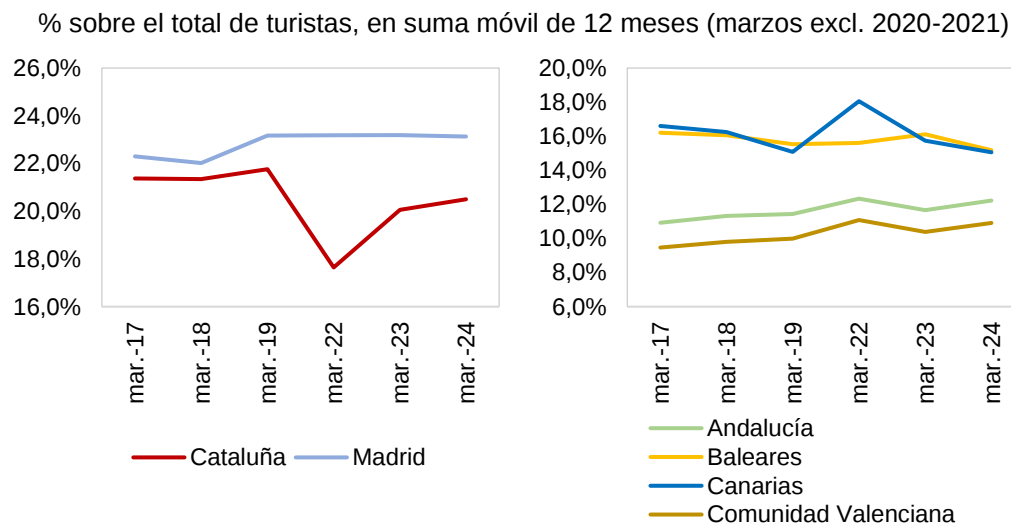
Pasajeros aéreos internacionales, por origen



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 (23,1%) seguida de Cataluña (20,5%) y Baleares (15,2%). La principal tendencia al alza se aprecia en Valencia y Andalucía.

Pasajeros aéreos internacionales, por región de destino

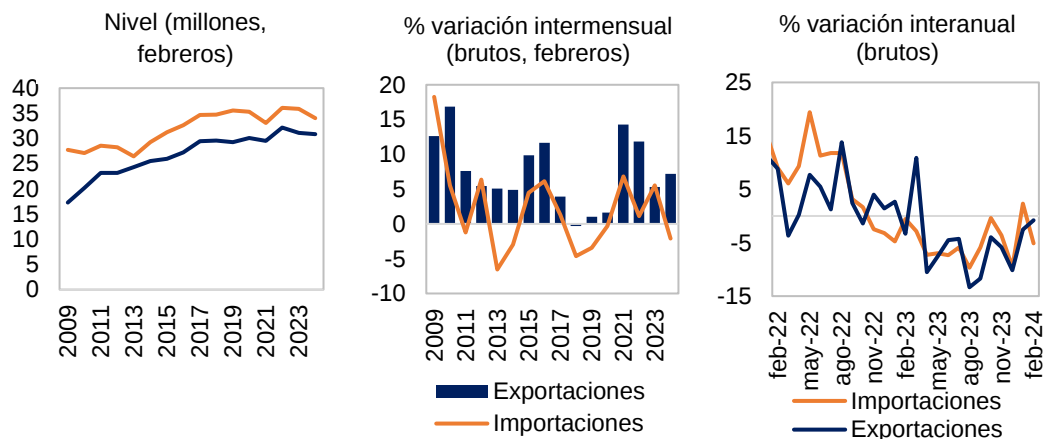


Fuente: Elaboración propia a partir de AENA. Los gráficos excluyen los meses de la pandemia.

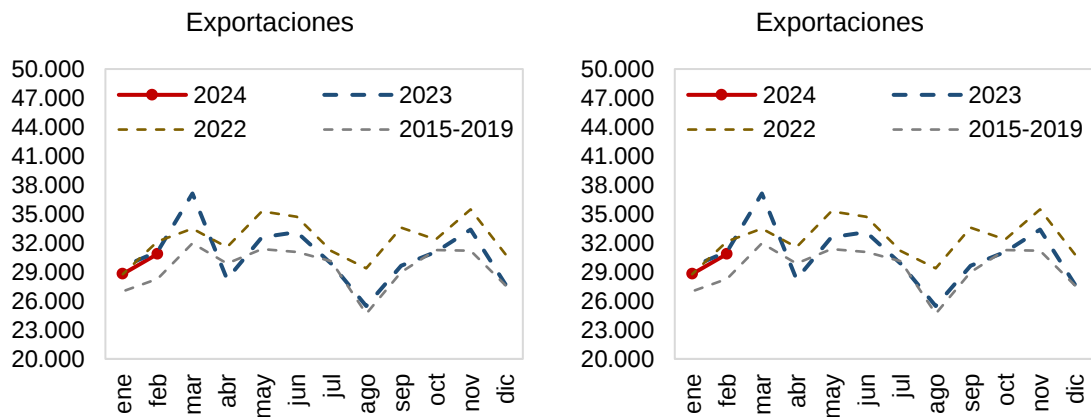
Comercio exterior de mercancías

Las exportaciones de mercancías a precios constantes aumentaron en febrero un +7,2%, tasa superior al promedio del mismo mes en 2015-2019 (+3,6%), mientras que las importaciones se contrajeron un -2,1%, tasa inferior al avance habitual (+0,8% de media). En términos interanuales, las exportaciones mitigaron su descenso hasta el -0,8% y las importaciones cayeron hasta el -5,1% interanual.

Comercio exterior de bienes (precios constantes)



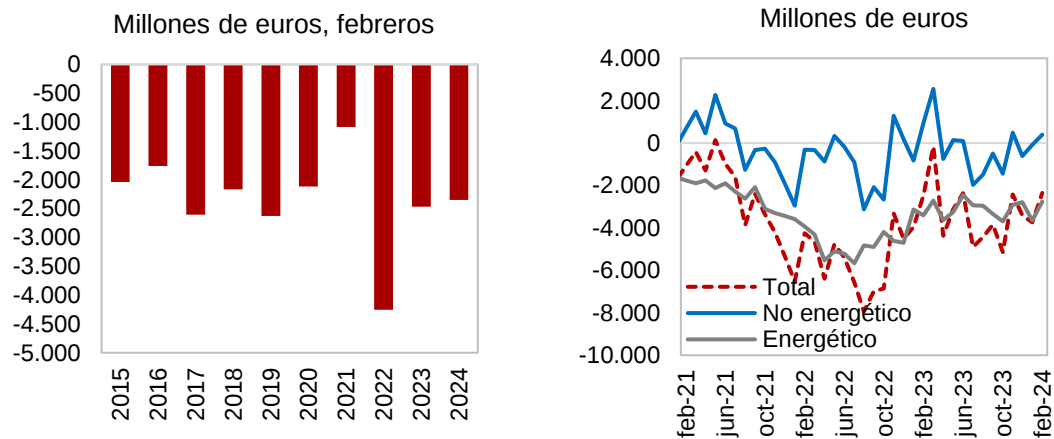
Serie completa en nivel (millones de euros, precios constantes)



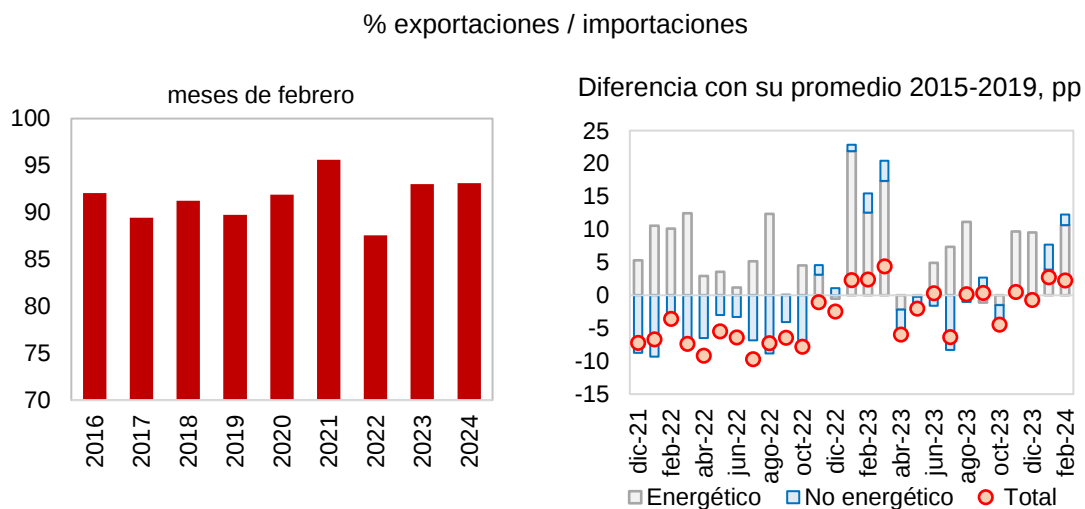
Fuente: elaboración propia a partir de AEAT.  Enlace a cuadro interactivo.

A precios corrientes, el saldo comercial se situó en febrero en -2.350 millones de euros, mejorando ligeramente respecto al año anterior (-2.465 millones) y siendo similar al saldo habitual (-2.240 millones como promedio histórico). El déficit se debió al componente energético (-2.754 millones, todavía superior al déficit habitual de -2.278 millones para un mes de febrero) mientras que el no energético obtuvo un superávit superior al promedio histórico (404 millones frente a 38). Más desagregadamente, los saldos mejores a los habituales obtenidos en alimentos (carne y legumbres), automóviles y productos derivados del petróleo (refino) fueron compensados íntegramente por los peores saldos obtenidos en petróleo, lámparas, tubos y válvulas, máquinas y aparatos eléctricos, equipos de telecomunicaciones y gas natural. En términos de tasa de cobertura, que permite aislar mejor los datos nominales respecto al efecto de la inflación, el valor de las exportaciones cubrió el 93% del de las importaciones, tasa de cobertura más favorable al promedio histórico de otros meses de febrero (91% en 2015-2019).

Saldo comercial (precios corrientes)



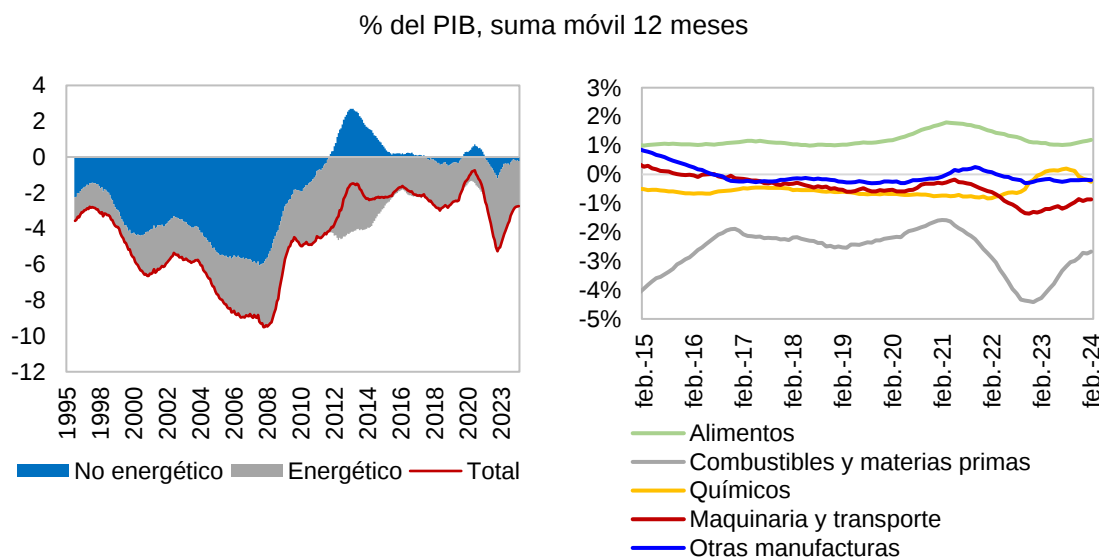
Tasa de cobertura (precios corrientes)



Fuente: elaboración propia a partir de AEAT.

En suma móvil de los últimos doce meses, el déficit comercial se mantiene prácticamente estable en los últimos 3 meses en el -2,8% del PIB, que se descompone en un déficit energético del -2,5% y un déficit no energético del -0,2%. Dentro del componente no energético, la economía española obtiene superávit en alimentos, habiendo flexionado ligeramente al alza su tendencia en los últimos meses debido a la minoración del déficit del maíz sin moler y a la ampliación del superávit de los aceites fijos de origen vegetal. En químicos empeora el déficit por la agravación del saldo de productos medicinales y farmacéuticos y compuestos organominerales. Contrariamente, medicamentos mejora al igual que perfumería, que presenta un superávit creciente desde 2015. 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, mientras que se observa una mejora del saldo de partes y componentes de transporte a lo largo de 2023. En cuanto al superávit de automóviles, presenta una tendencia creciente y se sitúa en torno a los valores de 2015-2019.

Saldo comercial (precios corrientes)

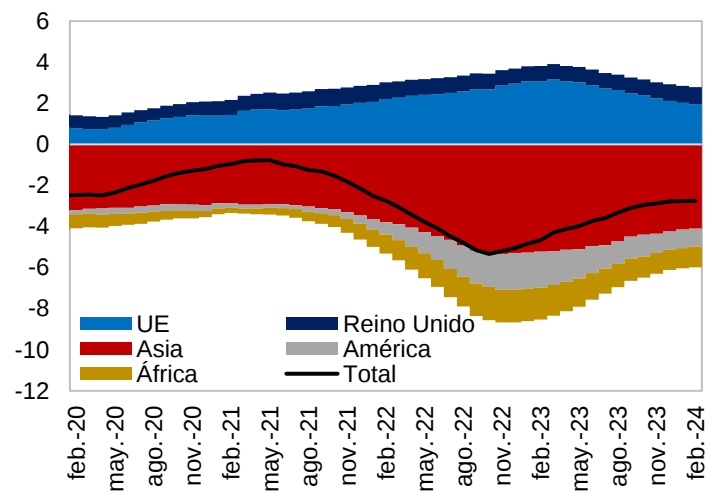


Fuente: elaboración propia a partir de AEAT.

Por destino geográfico, se obtiene superávit en el comercio con la Unión Europea (equivalente al 2,0% 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 (+1,0%). Contrariamente, el déficit más abultado se obtiene en el comercio con Asia (-4,1%) y, más concretamente, con China (-2,4%), 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.

Índice de confianza empresarial

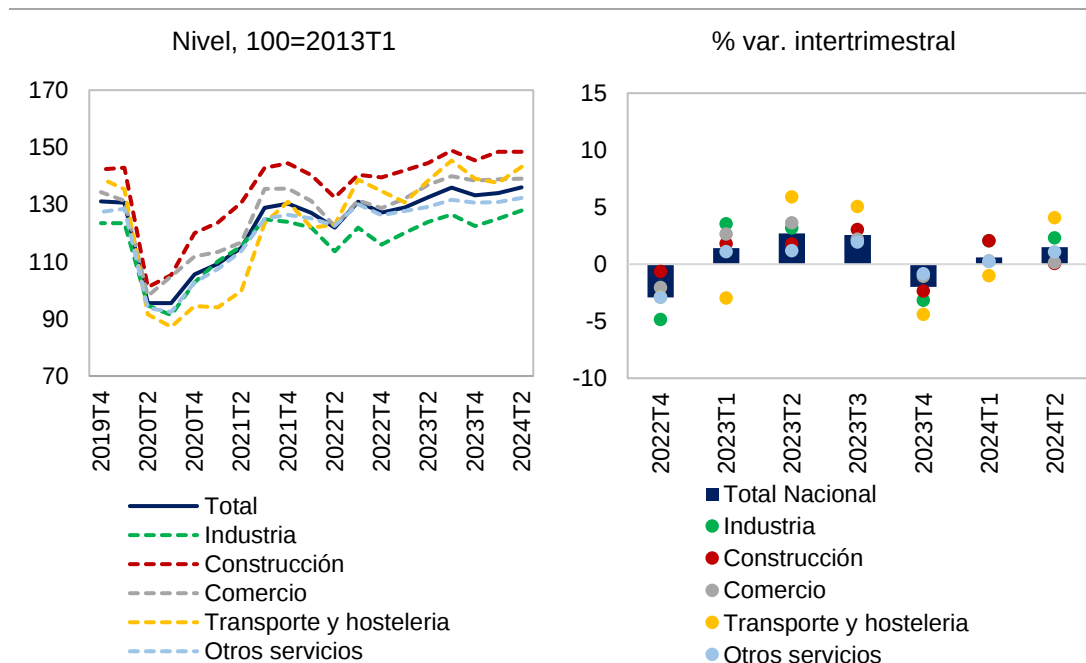
El índice de confianza empresarial (ICE) creció un 1,5% intertrimestral en el segundo trimestre de 2024, frente al aumento del 0,6% registrado en el trimestre anterior. Esta evolución es el resultado de una fuerte mejora del componente de expectativas del trimestre entrante (9,3 frente a un saldo de -1,6 anteriormente) y de un empeoramiento del balance del trimestre anterior (3,0 frente a 8,1 en el trimestre anterior).

Por sectores, destaca la favorable evolución de transporte y hostelería, que registra un avance del 4,1% intertrimestral, seguido de industria (2,3%) y otros servicios (1,1%), y en menor medida de los sectores de comercio y construcción que registran ambos una variación del 0,1% 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 aumenta hasta el 13,1%, frente al 8,9% registrado en el trimestre anterior, mientras que el porcentaje de empresas que piensa disminuir el empleo se sitúa en el 7,8%, frente al 12,4% del trimestre anterior. Por tanto, aumenta el porcentaje de empresas que espera mantener estables sus niveles de empleo: el 79,1%, frente al 78,7% del trimestre anterior.

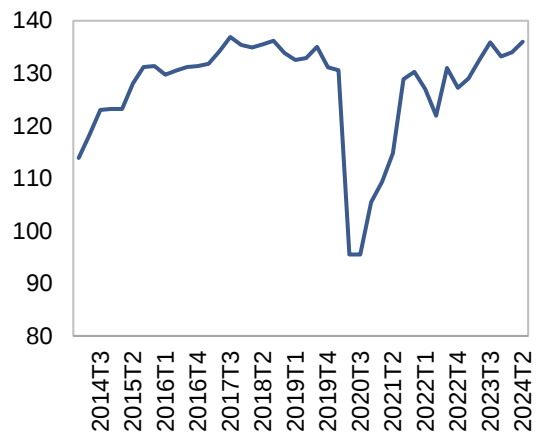
En relación con las opiniones sobre los precios en el trimestre que comienza, el porcentaje de empresas que espera aumentar los precios en su negocio se reduce hasta el 14,5%, frente al 26,3% registrado en el trimestre anterior, mientras que el porcentaje de empresas que piensa disminuir los precios se sitúa en el 4,7%, frente al 6,4% del trimestre anterior. Por último, el 80,8% espera mantener estables los precios (67,3% anteriormente).

Índice de confianza empresarial armonizado

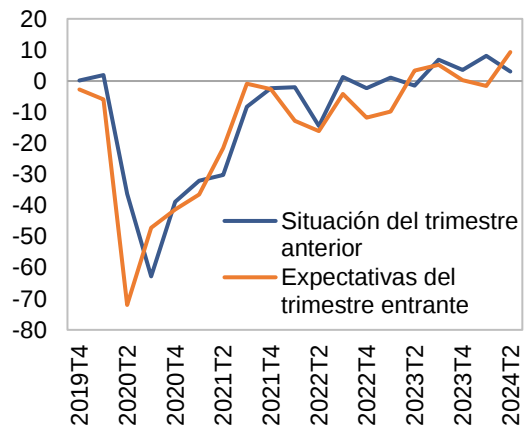




Nivel, 100=2013T1 (Serie larga)



Nivel, 100=2013T1 por componentes



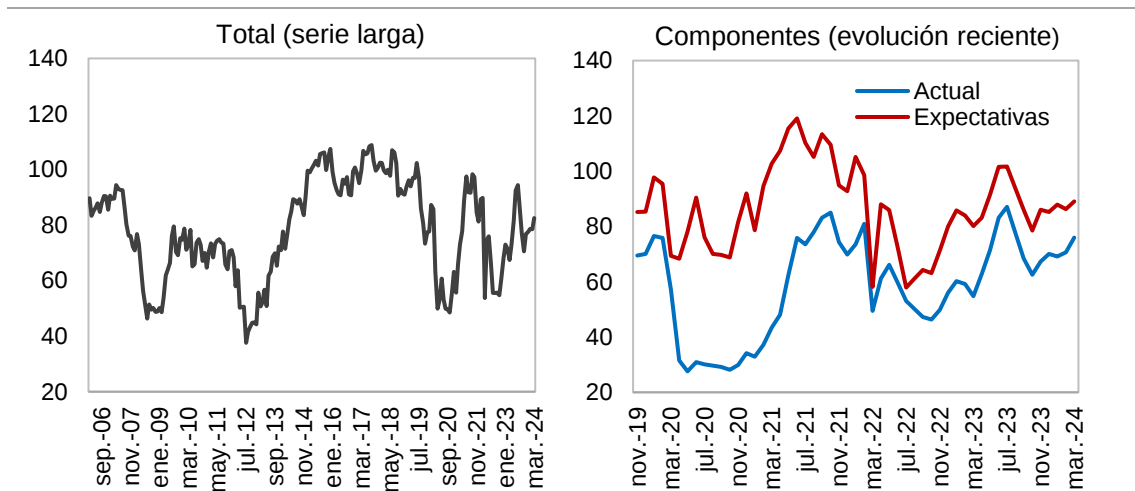
Fuente: INE.

Índice de confianza del consumidor

El índice de confianza del consumidor, elaborado por el CIS, aumentó en marzo 4 puntos porcentuales, hasta los 82,5 puntos, superando su media histórica, si bien por debajo de los niveles previos a la invasión rusa en Ucrania cercanos a los 90 puntos y alejado del promedio del mes de marzo del periodo de 2015-2019 (97,0).

El avance de marzo se debió a la mejor valoración del componente de expectativas, 2,8 puntos, hasta los 89,1 y, en mayor medida a la mejora del componente de situación actual, 5,3 puntos, hasta los 76,0.

Confianza del consumidor



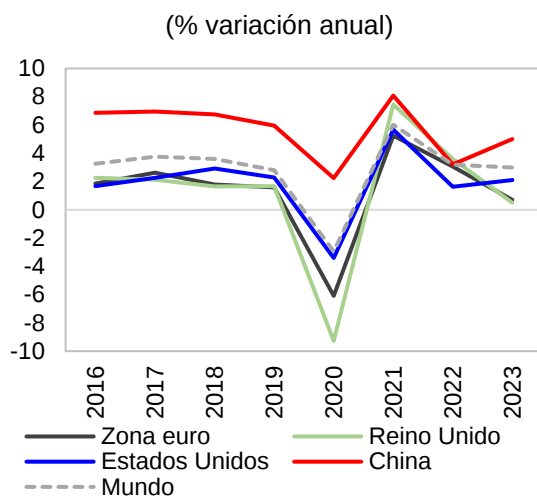
Fuente: CIS.  Enlace a cuadro interactivo

III. Indicadores de economía internacional

PIB de China

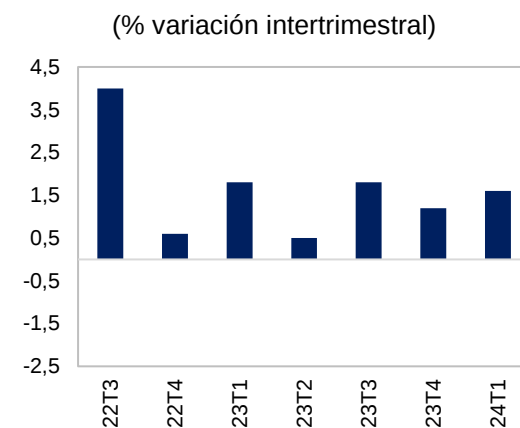
En el primer trimestre de 2024, el crecimiento del PIB de China se aceleró cuatro décimas, hasta el +1,6% intertrimestral, tras el +1,2% registrado en el cuarto trimestre del año anterior. En términos interanuales, el PIB de China avanzó un +5,3% frente al +5,2% en el trimestre previo.

PIB: proyecciones



Fuente: FMI.

PIB: evolución reciente



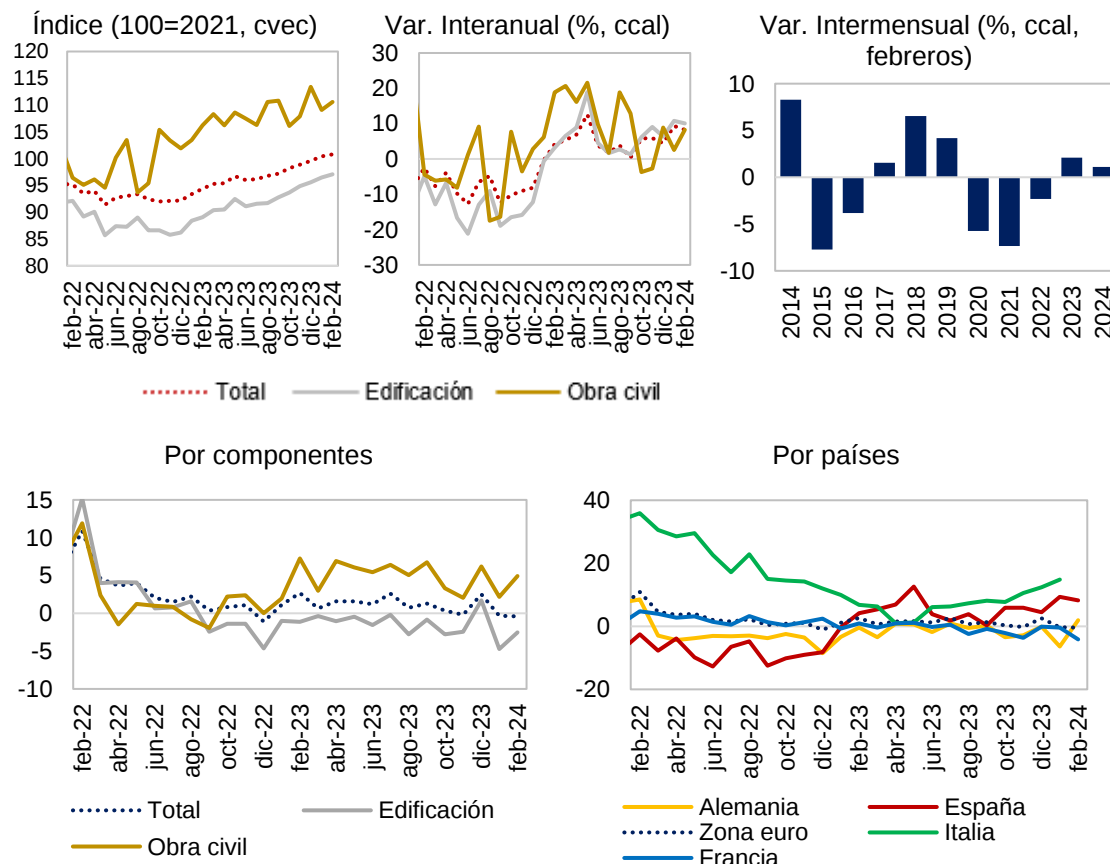
Fuente: NBSC.

Índice de producción de la construcción de la zona euro

La producción de la construcción en España corregida de calendario aumentó en febrero un 1,1% intermensual, frente al 0,2% habitual (como promedio del mismo mes de 2015-2019). El componente que experimentó una variación más favorable con respecto al habitual fue obra civil, que registró un crecimiento del 18%, significativamente superior al aumento promedio (9,6% en el promedio de la serie histórica), mientras que edificación registró una variación más desfavorable con respecto a lo habitual, anotando un descenso del -2,1% (-1,1% como promedio histórico). Corrigiendo además de estacionalidad, la producción anotó un avance del 0,4%, inferior al 0,8% del mes anterior. En términos interanuales, la producción aumentó en febrero un 8,3% interanual, corregida de calendario, explicado tanto por el componente de obra civil (+8,2% interanual) como por el de edificación (+10% interanual).

En la zona euro, la producción también creció en febrero, registrando un aumento del 12,6% intermensual, corregida de calendario, más pronunciada que la registrada en el promedio para el mismo periodo de 2015-2019 (8,5%). Corrigiendo además de estacionalidad, avanzó un +1,8% intermensual. En términos interanuales, corregido de calendario, anotó una ligera caída del -0,4%. Por países, con los datos disponibles, Francia presenta el dato más desfavorable, con una caída del -4,1% interanual, mientras que Alemania experimenta una variación positiva con respecto al año pasado (+1,9%).

Índice de producción de la construcción en España



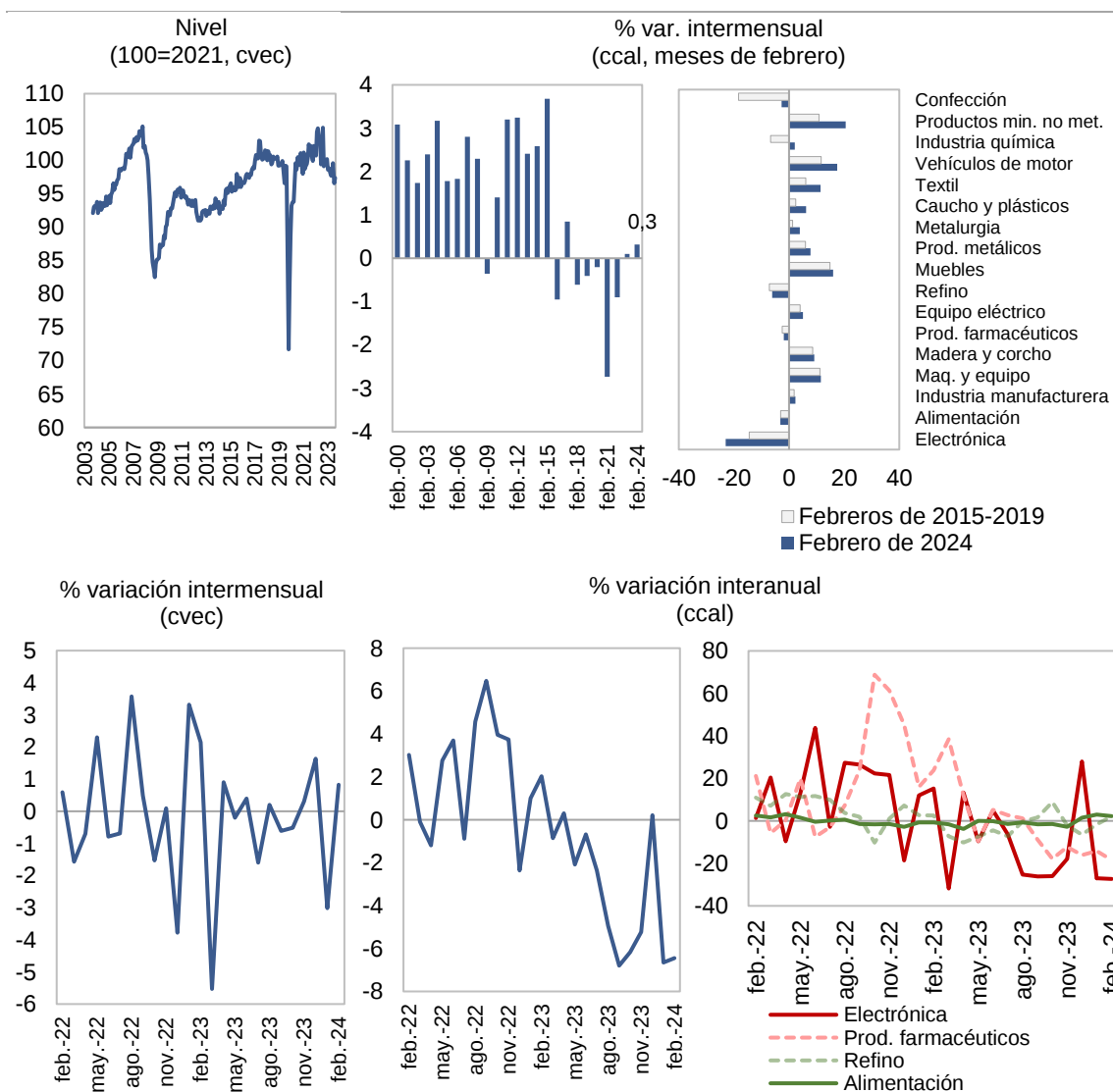
Fuente: Eurostat.

Producción industrial de la zona euro

El índice de producción industrial (IPI) de la zona euro aumentó un +0,3% intermensual en febrero de 2024 (corregido de calendario), tasa inferior a la media en el mismo periodo de 2015-2019 (+0,5%). Los sectores de actividad que registraron las mayores variaciones positivas en comparación con el período 2015-2019 fueron confección y productos minerales no metálicos (15,5 y 9,7 puntos porcentuales por encima, respectivamente). Por el contrario, el sector de la electrónica experimentó una variación negativa de 8,5 puntos.

En comparación con un año antes, el IPI disminuyó un -6,4% interanual corregido de calendario. Los sectores con crecimientos más destacables fueron alimentación (+2,2%) y refino (+2,1%), frente a las observadas en electrónica (-27,3%) y productos farmacéuticos (-18,4%).

Índice de producción industrial



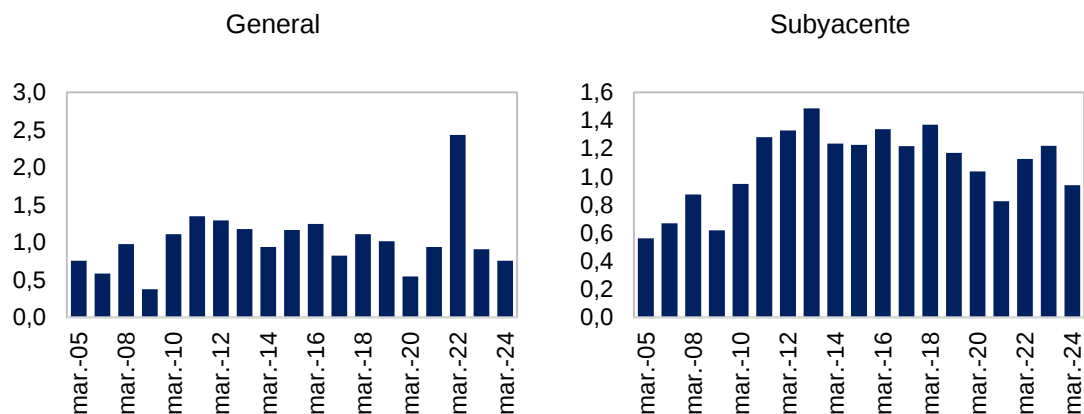
Fuente: Eurostat.

Índice de precios al consumo armonizado de la zona euro

El índice de precios de consumo de la zona euro aumentó un +0,8% en marzo en términos intermensuales, confirmando el dato de avance y anotando un aumento por debajo del promedio de los meses de marzo de la serie histórica (+1,1% en 2015-2019). Esta evolución más favorable de lo habitual se explica, por un lado, por el componente energético, que anotó un -0,2%, frente al aumento promedio de la serie histórica (+0,4%). Además, el componente subyacente aumentó también por debajo de lo habitual, registrando un +0,9% intermensual (frente al +1,3%), presionado a la baja por los bienes industriales no energéticos. Finalmente, los alimentos no elaborados disminuyeron un -0,6%, similar a la caída del -0,7% habitual.

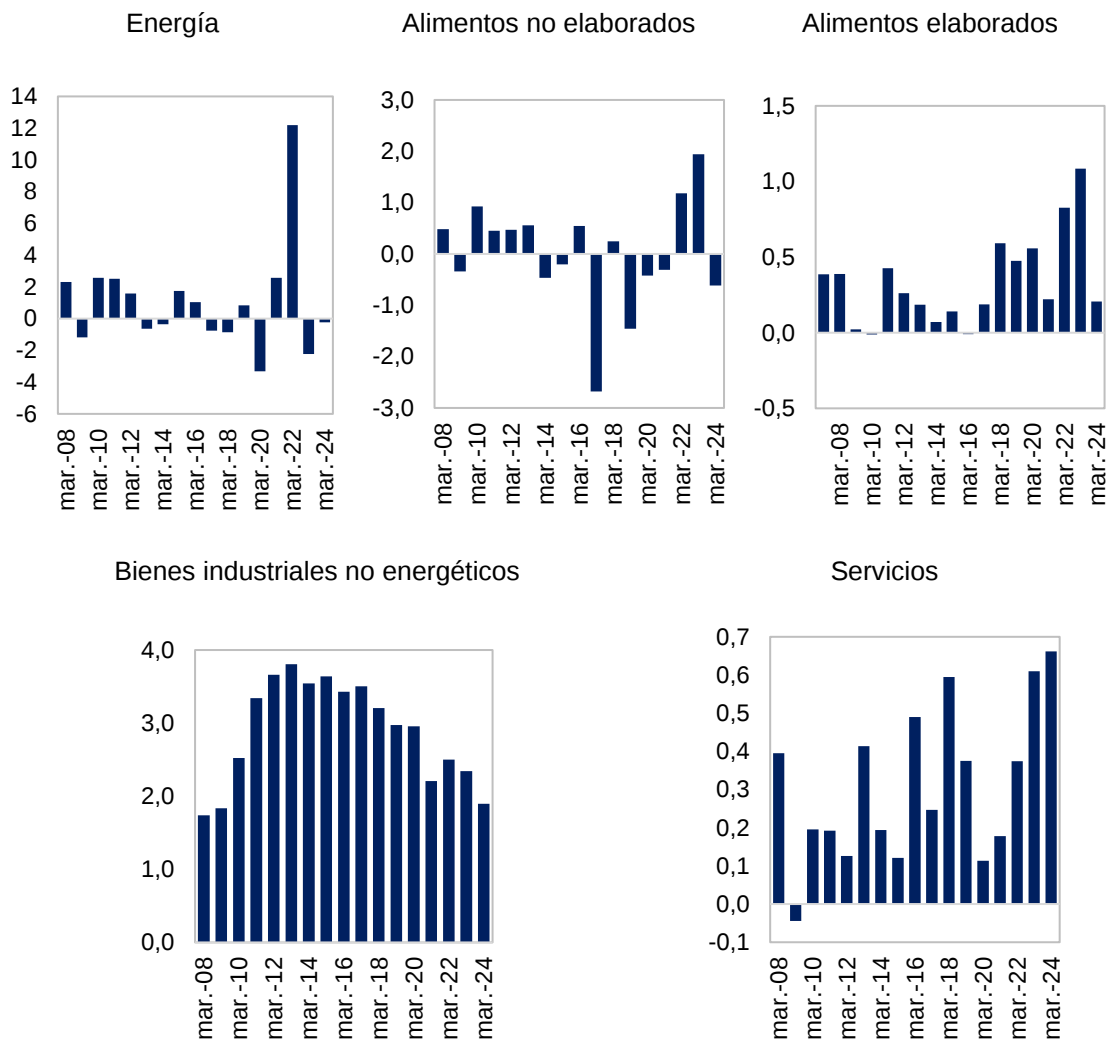
Dentro de la inflación subyacente, el componente de servicios aumentó un +0,7% intermensual, anotando un incremento superior al habitual (+0,4%), mientras que los alimentos elaborados aumentan un +0,2%, en línea con el promedio de 2015-2019 (+0,3%). Asimismo, los precios de los bienes industriales no energéticos aumentaron por debajo del promedio histórico (+1,9% frente a +3,4%).

% Variación intermensual (meses de marzo)



Fuente: Eurostat.  Enlace a cuadro interactivo

% Variación intermensual (meses de marzo)



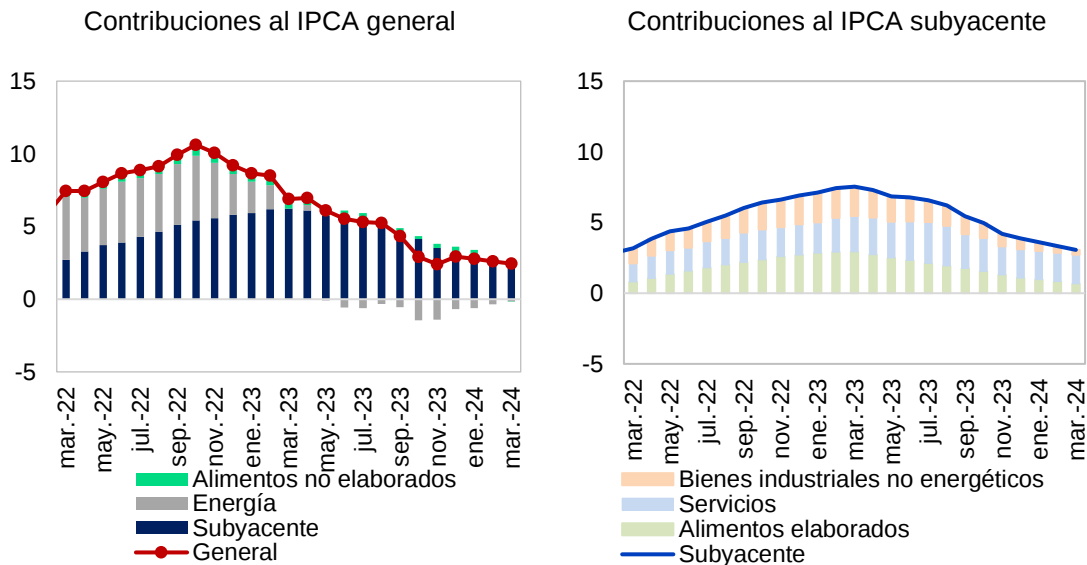
Fuente: Eurostat.

En términos interanuales, el IPC de la zona euro se modera hasta el 2,4% (2,6% en febrero) afectado por efectos base. Este leve descenso se explica fundamentalmente por la inflación subyacente, que anota un 3,1% interanual (3,3% en febrero) mientras que el componente energético anotó un -1,8% interanual, moderando su caída con respecto a febrero (-3,7%), influido por un efecto base. Por su parte, los alimentos no elaborados presentan su primera caída interanual desde junio de 2021 (-0,5%, frente a +2,1% en febrero), si bien este descenso se explicaría en parte por un efecto base.

Así, la tasa de inflación general se descompone en una contribución de -0,2 puntos de la energía y 0 puntos de los alimentos no elaborados, mientras que la subyacente explica +2,6 puntos (de los cuales +1,8 puntos se corresponden con los servicios).



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

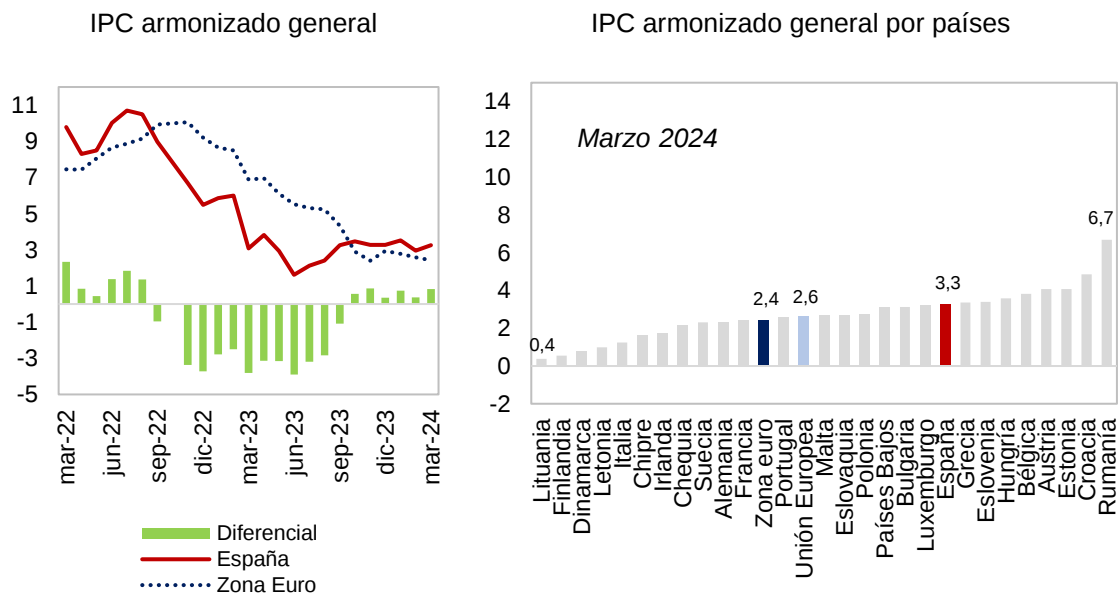


Fuente: Eurostat

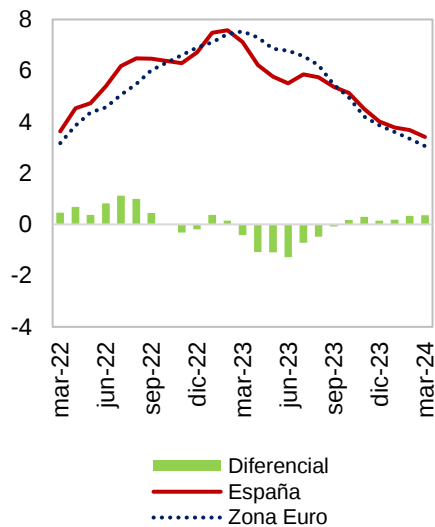
Con los datos definitivos por países, España presenta una tasa por encima de la mediana de estados miembros por tasas de inflación interanual, con un +3,3%, frente al +2,3% de Alemania y al +2,4% de Francia. Por su parte, Italia sería la economía grande de la eurozona con menor inflación, anotando un +1,2%. Así, el diferencial de inflación interanual de España con respecto a la zona euro aumenta hasta los +0,9 puntos, frente a los +0,3 puntos del mes anterior.

En términos de inflación subyacente, España se encuentra en la mediana de los estados miembro, y alineada en mayor medida con el resto de grandes economías europeas (+3,4% interanual, frente a +2,4% en Italia, +2,6% en Francia y +3,2% en Alemania).

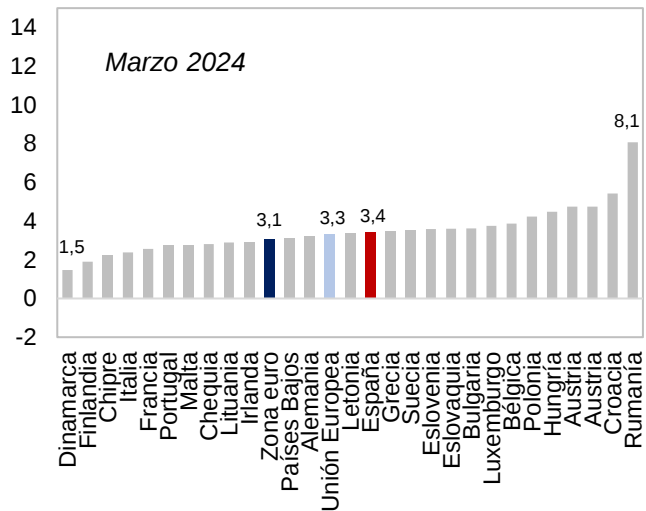
Variación interanual (%)



IPC armonizado subyacente



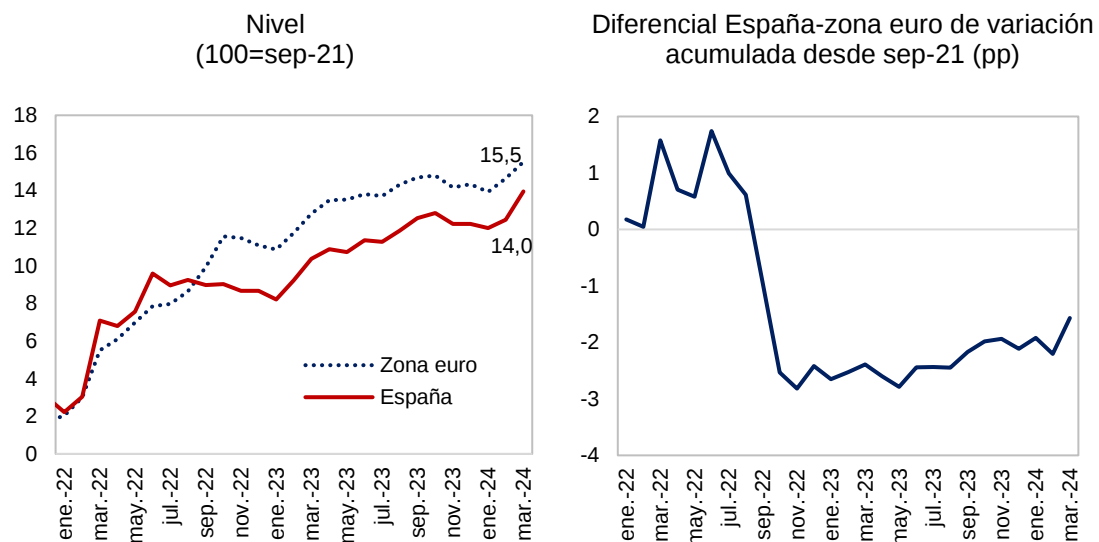
IPC armonizado subyacente por países



Fuente: Eurostat.

El deterioro del diferencial de inflación de España frente a la zona euro en marzo se produce tras la mejora de febrero y tras sucesivos aumentos en el segundo semestre de 2023 (a excepción de diciembre); en cualquier caso, 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 del +14%, inferior al +15,5% de la zona euro. Por lo tanto, en variación acumulada, la inflación en España sube 1,6 puntos menos.

Evolución acumulada del IPC armonizado desde sep-21



Fuente: Eurostat.

Previsiones del FMI

El 16 de abril el FMI lanzó el World Economic Outlook, revisando al alza su previsión de crecimiento para España en 2024 (1,9%, frente al 1,5% publicado en enero) y manteniendo su previsión para 2025 en el 2,1%.

Así, se espera que el crecimiento se mantenga en niveles elevados en 2024. El motor de crecimiento sería la demanda nacional y, más concretamente, la inversión, gracias a los mayores desembolsos de los fondos Next Generation EU y a la mejora de las condiciones financieras, y el consumo privado, fundamentado en las ganancias de renta real y en la normalización de la tasa de ahorro de los hogares. La demanda externa tendría una contribución nula en ambos ejercicios.

Previsiones de crecimiento del FMI

(revisión en puntos porcentuales entre paréntesis)

	2024	2025
PIB real	1,9 (+0,4)	2,1 (+0,0)
Consumo privado	1,8	2,0
Consumo público	1,7	0,9
Formación bruta de capital fijo	2,2	4,0
Exportaciones bys		
Importaciones bys		
Demanda nacional (pp)	1,9	2,2
Demanda externa neta (pp)	0,0	0,0
Tasa de paro	11,6	11,3
IPC	2,7	2,4
Déficit público		
Saldo por cuenta corriente	2,5	2,4
Cap./nec. financiación	3,5	3,3

En cuanto a la inflación, se espera que siga descendiendo en 2024 por los menores precios energéticos a nivel internacional y la contención de las subidas salariales, situándose en el 2,7% en media anual. Aunque la retirada de algunas medidas fiscales adoptadas durante la crisis inflacionaria podrá generar aumentos puntuales en el nivel de precios, se espera que la tendencia descendente en la inflación continúe, retornando al objetivo del 2% a mediados de 2025 (2,4% en la media del año).

En materia de déficit público, el Fondo menciona que, a pesar de la reducción de la deuda observada en 2023, impulsada por el elevado dinamismo de los ingresos, se espera que en el medio plazo el déficit se estabilice en el 3%, y la deuda en el 104% del PIB; es decir, a medida que el crecimiento y la inflación se estabilicen, y dados los costes de envejecimiento a afrontar a largo plazo, el déficit va a estabilizarse en niveles elevados en ausencia de medidas discrecionales de consolidación fiscal.

En cuanto al mercado laboral, el FMI establece que el crecimiento del empleo se moderará a medida que se normalicen los flujos migratorios y la tasa de desempleo descenderá lentamente hacia su nivel estructural a medio plazo, en torno al 11%.

Respecto al sector exterior, la elevada capacidad de financiación alcanzada en 2023 (3,7% del PIB, máximo histórico) se mantendría elevada en 2024 y 2025 (3,5% y 3,3% respectivamente) gracias al amplio superávit de la cuenta corriente (2,5 % y 2,4%).

A nivel mundial, tras el 3,2% de crecimiento obtenido en 2023, se espera que el crecimiento se mantenga estable en 2024 y 2025 (3,2% en ambos casos). En este sentido, se destaca que las perspectivas de crecimiento global son buenas, marcadas por el dinamismo de Estados Unidos y la resiliencia de las economías emergentes, si bien la crisis inmobiliaria en China y el aumento de los intereses reales en la mayoría de los países implican riesgos para este escenario. En paralelo, se menciona que el proceso de desinflación se está produciendo de forma satisfactoria.

Asimismo, el crecimiento de la zona euro se revisa ligeramente a la baja, hasta el 0,8% (una décima menos) lastrado por el menor crecimiento en Alemania (0,2%, tres décimas menos que en la anterior previsión) y Francia (0,7%, tres décimas menos que en la anterior previsión). En 2025, el crecimiento en la eurozona se aceleraría hasta el 1,5%, con aceleraciones muy importantes en Alemania (1,3%) y Francia (1,4%) frente a la estabilidad de Italia (0,7% en 2024 y 2025) y un crecimiento ligeramente mayor en España. España sería la economía grande de la zona euro con mayor crecimiento en los dos años de previsión y finalizaría 2025 con el mayor avance de su PIB desde la pandemia (+6,6% frente a +5,7% de promedio en la zona euro).

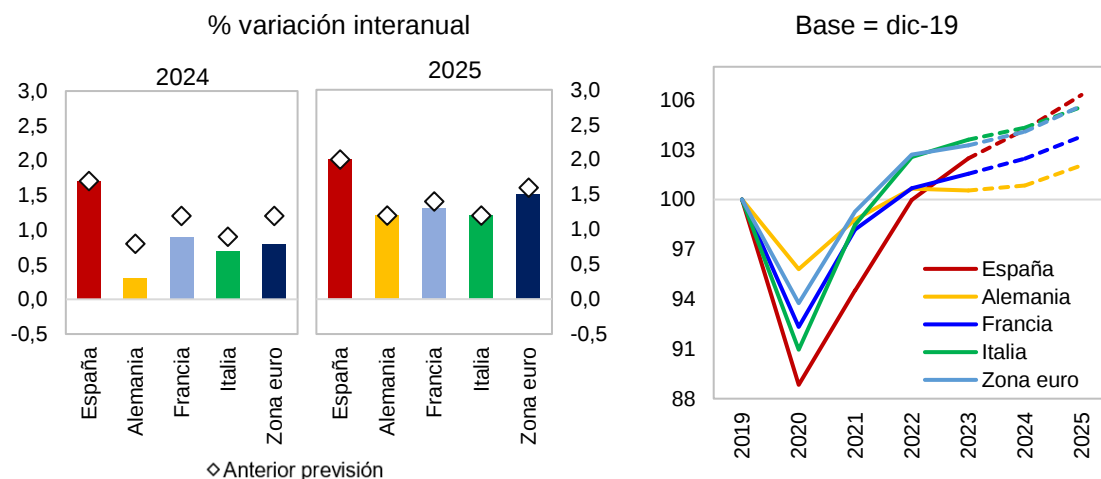
Este débil crecimiento de la zona euro contrasta con las revisiones al alza en Estados Unidos tanto en 2024 (seis décimas más, hasta el 2,7%) como en 2025 (dos décimas más, hasta el 1,9%). Por su parte, las previsiones para China se mantienen estables en el 4,6% y 4,1% en 2024 y 2025, respectivamente.

Previsiones de mundiales del FMI

(% interanual y revisiones en pp respecto a previsión de enero)

	2024		2025	
Mundo	3,2	(+0,1)	3,2	(+0,0)
Zona euro	0,8	(-0,1)	1,5	(-0,2)
España	1,9	(+0,4)	2,1	(+0,0)
Alemania	0,2	(-0,3)	1,3	(-0,3)
Francia	0,7	(-0,3)	1,4	(-0,3)
Italia	0,7	(+0,0)	0,7	(-0,4)
Estados Unidos	2,7	(+0,6)	1,9	(+0,2)
China	4,6	(+0,0)	4,1	(+0,0)

Previsiones de crecimiento de la zona euro

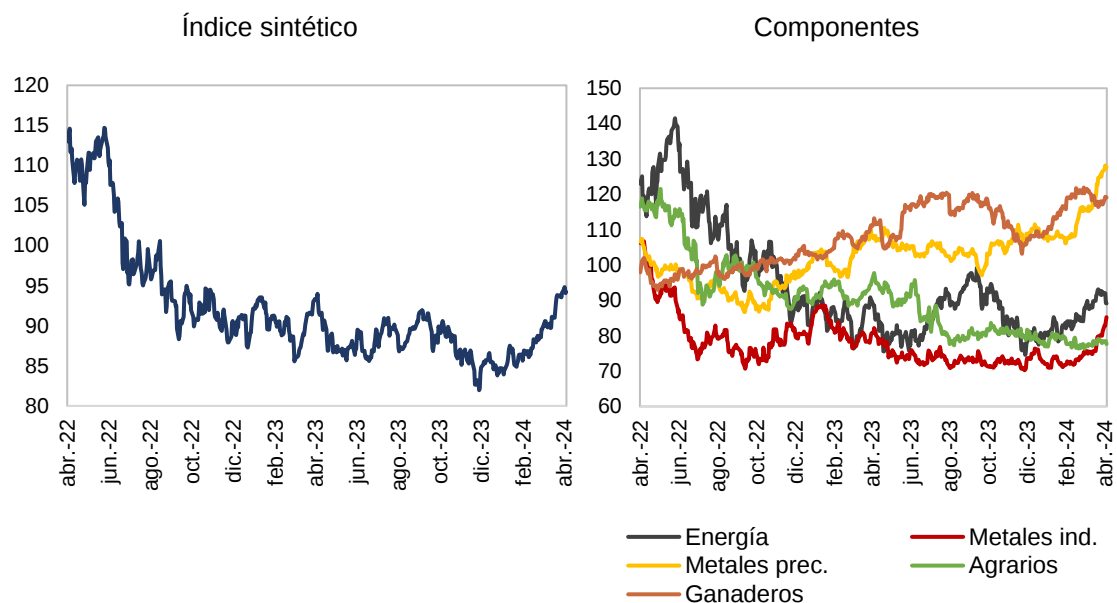


IV. Materias primas y tipos de interés

Materias primas

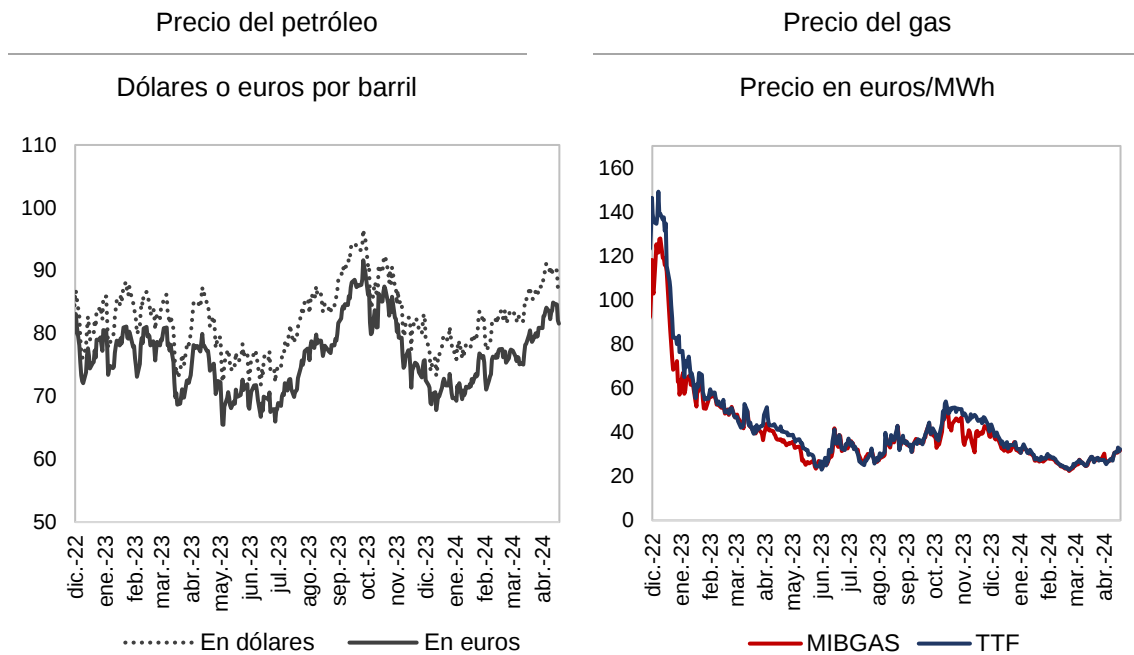
El índice sintético de precios de materias primas tras fluctuar en torno a niveles inferiores en un 10% a los anteriores al inicio de la guerra de Ucrania desde el último trimestre de 2022, cayó desde mediados de octubre lastrado por el componente energético y, en menor medida, por el ganadero, pero vuelve a subir desde mediados del mes de enero, debido al petróleo y al oro que, con un fuerte repunte desde finales de febrero, sigue cotizando en máximos históricos. Igualmente, la plata y los metales industriales siguen una tendencia ascendente mientras que los agrícolas se mantienen relativamente estables. El ganado bovino se relaja a mediados de marzo, tras alcanzar máximos históricos.

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



Fuente: elaboración propia con datos de Refinitiv.  [Enlace a cuadro interactivo](#)

La cotización del petróleo Brent muestra una tendencia al alza desde finales del año pasado, situándose en 89 dólares en promedio de la última semana. En euros, se observa la misma tendencia, situándose en 84 euros. El precio del gas natural en Europa (TTF) muestra una tendencia moderadamente creciente desde marzo, alcanzando en la última semana los 32 euros. Por su parte, en España, el precio del gas negociado en MIBGAS se sitúa en los 31 euros en promedio en la última semana, y mantiene desde mediados de diciembre una evolución muy similar a la cotización en TTF.

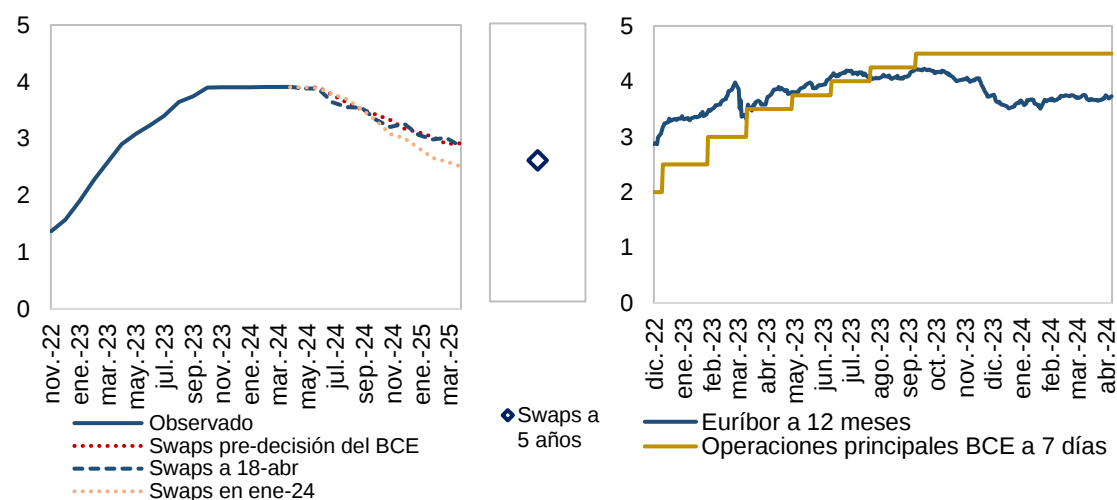


Fuente: Refinitiv, Banco de España y MIBGAS.  [Enlace a cuadro interactivo](#)

Tipos de interés

El €STR (tipo de interés del mercado monetario a 1 día de la zona euro) continúa fluctuando en la semana del 12 de abril en torno al 3,9%. De la cotización de los swaps sobre el €STR se deduce un tipo máximo esperado en diciembre de 2024 del 2,9%, lo que significa alrededor de 104,6 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 se mantiene estable en la última semana y se sitúa en el 3,7%.

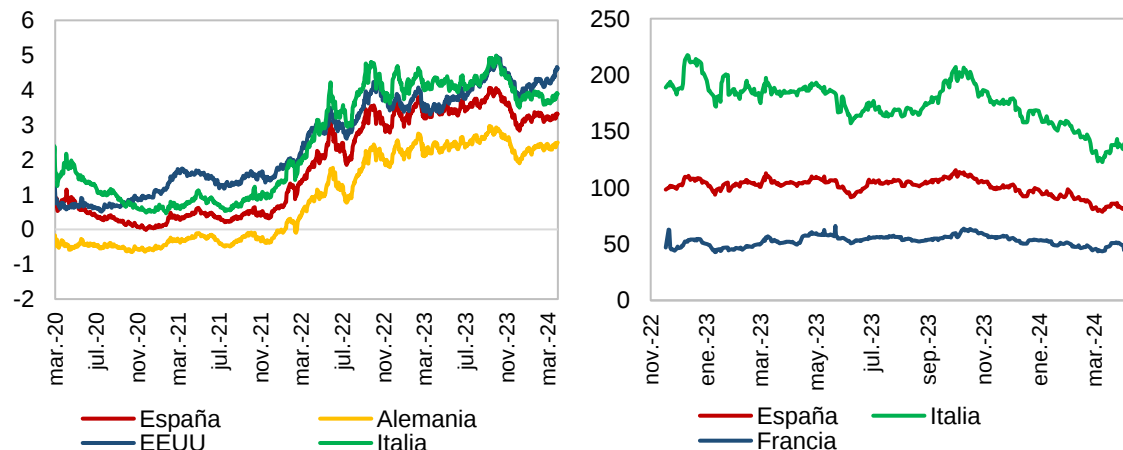
Tipos de interés de corto plazo



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

El rendimiento del bono español a 10 años se sitúa en el 3,3%, habiéndose mantenido sin cambios en la última semana. Se encuentra así, 82 puntos básicos por encima del bono alemán, un diferencial (prima de riesgo) que ha disminuido 1 pb en la última semana. Asimismo, se encuentra por encima de Francia (51 puntos básicos) y por debajo de Italia (139 puntos básicos).

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



Fuente: Banco de España y Refinitiv. [Enlace a cuadro interactivo](#)



V. Calendario de publicaciones en la próxima semana

Indicador	Fecha	Periodo
Transmisiones de derechos de propiedad	22-abr.	feb.-24
Competitividad	22-abr.	mar.-24
Crédito dudoso	22-abr.	feb.-24
Deuda pública total según el PDE	22-abr.	feb.-24
Coyuntura turística hotelera	23-abr.	mar.-24
PMI avance de la zona euro	23-abr.	abr.-24
Producción de vehículos	23-abr.	mar.-24
PMI avance USA	23-abr.	abr.-24
Hipotecas	24-abr.	feb.-24
Índice de precios industriales	25-abr.	mar.-24
Comercio mundial CPB	25-abr.	feb.-24
PIB de EE. UU. 1ª estimación	25-abr.	24T1
Encuesta de población activa	26-abr.	24T1
Índice de comercio minorista	26-abr.	mar.-24



VI. Cuadro resumen

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

Producción y demanda								
<i>Var.intertrimestral</i>	2022	2023	23T3	23T4	24T1	24T2	ult.dato	prox
PIB volumen encadenado	5,8	2,5	0,4	0,6	-	-	23T4	30-abr.
- Demanda nacional, contribución	2,9	1,7	0,8	0,4	-	-	23T4	30-abr.
- Demanda externa, contribución	2,9	0,8	-0,4	0,1	-	-	23T4	30-abr.
Índice de confianza empresarial	4,9	4,6	2,6	-2	0,6	1,5	24T2	11-jul.
<i>Mensual</i>	2022	2023	dic-23	ene-24	feb-24	mar-24	ult.dato	prox
Índice de producción industrial	2,7	-1,4	-2	0,5	3,5	-	feb.24	8-may.
Consumo eléctrico peninsular	-3,8	-2	3,7	0,7	0	1,6	mar.24	3-may.
Producción de vehículos automóviles	5,8	10,4	-18,9	18,7	0,7	-	feb.24	23-abr.
Sociedades mercantiles	-2,1	9,1	-3,7	13,1	7,9	-	feb.24	10-may.
Cifra de Negocios en la Industria	21,2	-1,1	-2,6	-1,8	1	-	feb.24	21-may.
Cifra de Negocios en Servicios	18,5	2,3	1	1	5	-	feb.24	21-may.
Índice de comercio minorista	2,1	2,6	2,6	0,3	1,8	-	feb.24	26-abr.
Ventas en grandes empresas	5,9	1,5	0,2	0,7	0,4	-	feb.24	13-may.
Matriculación de automóviles	-5,4	16,7	10,6	7,3	9,9	-4,7	mar.24	3-may.
Confianza consumidor CIS	67,6	77,8	77,6	78,6	78,5	82,5	mar.24	may.
Sentimiento Económico (00-23=100)	101,3	100,6	101,2	102,6	102,4	102	mar.24	29-abr.
PMI compuesto	51,8	52,5	50,4	51,5	53,9	55,3	mar.24	6-may.
PMI manufacturas	51	48	46,2	49,2	51,5	51,4	mar.24	2-may.
PMI servicios	52,5	53,6	51,5	52,1	54,7	56,1	mar.24	6-may.
I. compuesto adelantado CLI	99,7	99,3	99,6	99,7	99,8	99,8	mar.24	13-may.
Pernoctaciones hoteleras	85,4	8,3	7,8	6,3	10,3	-	feb.24	23-abr.
Entrada de turistas	129,8	18,9	26,2	15,3	15,9	-	feb.24	3-may.
Gasto turistas internacionales	149,7	24,8	35,3	25,5	25,8	-	feb.24	3-may.
Pasajeros aéreos internacionales	136,2	18,1	16	12,7	18,1	16,8	mar.24	17-may.
Compraventas de viviendas	14,8	-9,9	-15,6	-2,1	-	-	ene.24	22-abr.
Consumo aparente de cemento	-0,8	-2,6	-9,2	-0,9	-1,5	-23,6	mar.24	13-may.
Crédito dudoso	-10,2	-12,7	-3	-1,9	-	-	ene.24	22-abr.
Crédito nuevo	16,5	-7	5,1	4,9	13	-	feb.24	3-may.
Sector Exterior								
<i>Trimestral (% PIB)</i>	2022	2023	23T1	23T2	23T3	23T4	ult.dato	prox
Capacidad financiación (BP)	1,5	3,7	3,8	3	3,8	4,2	23T4	30-abr.
Saldo comercial de mercancías	-5,1	-2,8	-1,9	-2,7	-3,7	-2,8	23T4	20-may.
<i>Mensual</i>	2022	2023	nov-23	dic-23	ene-24	feb-24	ult.dato	prox
Exportación de mercancías	3,9	-5,1	-5,9	-10,2	-2,5	-0,8	feb.24	20-may.
Importación de mercancías	7,4	-5,4	-3,6	-9,6	2,3	-5,1	feb.24	20-may.
Laboral								
<i>Trimestral</i>	2022	2023	23T1	23T2	23T3	23T4	ult.dato	prox
Ocupados	3,1	3	1,8	2,9	3,5	3,8	23T4	26-abr.
Desempleados	-11,8	-4,3	-1,5	-5,4	-4,2	-6,4	23T4	26-abr.
Activos	0,9	2,1	1,4	1,8	2,5	2,5	23T4	26-abr.
Tasa de Desempleo	12,9	12,1	13,3	11,6	11,8	11,8	23T4	26-abr.
<i>Mensual</i>	2022	2023	dic-23	ene-24	feb-24	mar-24	ult.dato	prox
Afiliados a la Seguridad Social	3,9	2,7	2,7	2,6	2,7	2,6	mar.24	6-may.
Trabajadores en ERTE (miles)	47	15	12,6	12,5	6,2	7,9	mar.24	6-may.
Afiliados netos de ERTE	6,1	2,8	2,7	2,6	2,7	2,6	mar.24	6-may.
Paro registrado	-16,9	-6,6	-4,6	-4,8	-5,2	-4,7	mar.24	6-may.



Fiscal y financiero (% PIB)

Trimestral	2022	2023	23T1	23T2	23T3	23T4	ult.dato	prox
Ejecución AAPP total	-4,7	-3,6	-0,2	-2,4	-1,9	-3,6	23T4	28-jun.
Deuda AAPP	111,6	107,7	111,2	111,2	109,8	107,7	23T4	14-jun.
Deuda consolidada sector privado	123,4	111,6	119,3	117	113,8	111,6	23T4	10-jul.
Riqueza financiera neta hogares	141,9	142,8	141,4	142,6	139,8	142,8	23T4	10-jul.
Mensual	2022	2023	nov-23	dic-23	ene-24	feb-24	ult.dato	prox
Saldo del Estado	-3,3	-2,35	-2,12	-2,35	-0,24	-0,61	feb.24	29-abr.
Saldo de la SS	-0,44	-0,56	0,33	-0,56	-0,02	-	ene.24	29-abr.
Saldo de las AAPP sin CCLL	-4,62	-3,55	-1,94	-3,55	-0,36	-	ene.24	29-abr.

Precios y costes

Trimestral	2022	2023	23T1	23T2	23T3	23T4	ult.dato	prox
Deflactor del PIB	4,1	5,9	6,3	6,4	6,1	5	23T4	30-abr.
Coste laboral armonizado por hora	2,8	5,2	4,3	5,6	5,7	5,3	23T4	10-jun.
Coste laboral por trabajador	4,2	5,5	6,2	5,8	5	5	23T4	17-jun.
Índice precios de la vivienda	7,4	4	3,5	3,6	4,5	4,2	23T4	6-jun.
Valor tasado de la vivienda	5	3,9	3,1	3	4,2	5,3	23T4	28-may.
Mensual	2022	2023	dic-23	ene-24	feb-24	mar-24	ult.dato	prox
IPC (índice de precios de consumo)	8,4	3,5	3,1	3,4	2,8	3,2	mar.24	29-abr.
IPC Subyacente	5,2	6	3,8	3,6	3,5	3,3	mar.24	29-abr.
Diferencial IPCA España-zona euro	-0,1	-2	0,4	0,7	0,3	0,9	mar.24	30-abr.
Índice de competitividad	-0,8	-0,9	0,8	0,7	0,2	-	feb.24	22-abr.

Tipos de interés y Cotizaciones

Diarios	2022	2023	mar-24	15-abr	16-abr	17-abr	18-abr	prox
Tipo de intervención BCE	3	4,5	4,5	4,5	4,5	4,5	4,5	22-abr.
Interbancario a 3 meses. Euribor	0,34	3,43	3,92	3,89	3,9	3,9	3,9	22-abr.
Interbancario a 1 año. Euribor	1,09	3,86	3,72	3,69	3,7	3,72	3,73	22-abr.
Deuda a 10 años España	2,23	3,49	3,18	3,27	3,33	3,3	3,31	22-abr.
Diferencial España - Alemania	104	104	83	84	85	83	82	22-abr.
T. Cambio Euro (\$/€)	1,05	1,08	1,09	1,07	1,06	1,06	1,07	22-abr.
Bolsa Madrid IBEX-35 (% var.)	-5,56	22,76	9,63	5,79	4,21	5,26	6,56	22-abr.
Tipo Intervención EE.UU	4,5	5,5	5,5	5,5	5,5	5,5	5,5	22-abr.
Petróleo Brent (futuro ICE, \$)	98,93	82,24	84,8	90,1	90,02	87,29	87,11	22-abr.



Economía internacional

<i>Var.intertrimestral</i>	2022	2023	23T1	23T2	23T3	23T4	ult.dato	prox
PIB de Zona Euro	3,5	0,5	0	0,1	-0,1	0	23T4	30-abr.
PIB de Alemania	1,9	-0,1	0,1	0	0	-0,3	23T4	30-abr.
PIB de Francia	2,5	0,9	0	0,7	0	0	23T4	30-abr.
PIB de Italia	4,1	1	0,5	-0,2	0,2	0,2	23T4	30-abr.
<i>Mensual</i>	2022	2023	dic-23	ene-24	feb-24	mar-24	ult.dato	prox
Producción industrial de la zona euro	2,1	-2,2	0,2	-6,6	-6,4	-	feb.24	15-may.
Producción construcción zona euro	2,9	1,3	2,5	-0,3	-0,4	-	feb.24	21-may.
Matriculaciones de la zona euro	-4,3	14,4	-4,4	11,9	10,2	-4,9	mar.24	16-may.
Comercio de mercancías global	3,3	-1,9	-0,5	0,4	-	-	ene.24	25-abr.
Importaciones de la zona euro	38,4	-12,8	-14,4	-17,2	-9,8	-	feb.24	21-may.
Exportaciones de la zona euro	18,3	-0,1	-1,3	-0,7	-1,9	-	feb.24	21-may.
Confianza consumidor zona euro	-21,9	-17,4	-15,1	-16,1	-15,5	-14,9	mar.24	22-abr.
PMI compuesto de zona euro	51,4	49,8	47,6	47,9	49,2	50,3	mar.24	23-abr.
PMI compuesto de Alemania	50,4	49,4	47,4	47	46,3	47,7	mar.24	23-abr.
PMI compuesto de Francia	52,7	47,9	44,8	44,6	48,1	48,3	mar.24	23-abr.
PMI compuesto de Italia	50,3	50,5	48,6	50,7	51,1	53,5	mar.24	6-may.
PMI compuesto de EE.UU.	50,7	51,2	50,9	52	52,5	52,1	mar.24	23-abr.
PMI compuesto de China	48,2	52,5	52,6	52,5	52,5	52,7	mar.24	6-may.
PMI servicios de zona euro	52,1	51,2	48,8	48,4	50,2	51,5	mar.24	23-abr.
PMI servicios de Alemania	51,1	51,6	49,3	47,7	48,3	50,1	mar.24	23-abr.
PMI servicios de Francia	53,7	48,8	45,7	45,4	48,4	48,3	mar.24	23-abr.
PMI servicios de Italia	50,7	51,7	49,8	51,2	52,2	54,6	mar.24	6-may.
PMI servicios de EE.UU.	50,5	51,6	51,4	52,5	52,3	51,7	mar.24	23-abr.
PMI servicios de China	48,2	53,7	52,9	52,7	52,5	52,7	mar.24	6-may.
PMI manufacturas de zona euro	52,1	45	44,4	46,6	46,5	46,1	mar.24	23-abr.
PMI manufacturas de Alemania	51,8	42,6	43,3	45,5	42,5	41,9	mar.24	23-abr.
PMI manufacturas de Francia	51,8	45,5	42,1	43,1	47,1	46,2	mar.24	23-abr.
PMI manufacturas de Italia	51,5	46,8	45,3	48,5	48,7	50,4	mar.24	2-may.
PMI manufacturas de EE.UU.	53,4	48,5	47,9	50,7	52,2	51,9	mar.24	23-abr.
PMI manufacturas de China	49,1	50,3	50,8	50,8	50,9	51,1	mar.24	30-abr.
CLI de Francia	99,9	98,8	99,1	99,2	99,3	99,4	mar.24	13-may.
CLI de Alemania	100,3	99,4	99,2	99,3	99,4	99,5	mar.24	13-may.
CLI de Italia	99,4	98,9	99,1	99,2	99,3	99,4	mar.24	13-may.
CLI de EE.UU.	99,8	99,1	99,6	99,7	99,9	100	mar.24	13-may.
Sentimiento Económico zona euro	102,1	96,4	96,5	96,1	95,5	96,3	mar.24	29-abr.
Sentimiento Económico Alemania	102	93,5	91,8	89,5	88,9	89,8	mar.24	29-abr.
Sentimiento Económico Francia	102,1	95,9	95,7	98,2	98,1	100,7	mar.24	29-abr.
Sentimiento Económico Italia	102,7	100,5	99,2	100,9	99,4	100,9	mar.24	29-abr.
Subsidios desempleo EE.UU. (miles)	213,8	222,5	207,8	209,5	209,3	213,6	mar.24	25-abr.
IPCA de zona euro	8,4	5,4	2,9	2,8	2,6	2,4	mar.24	30-abr.
IPC de EE.UU.	8	4,1	3,4	3,1	3,2	3,5	mar.24	15-may.

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.