

Nota semanal de coyuntura

21 de marzo 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
Compraventa de viviendas	5
Coyuntura turística hotelera	7
Comercio exterior de mercancías	10
Encuesta trimestral de coste laboral	15
Previsión del Panel de Funcas y OCDE	16
III. Indicadores de economía internacional	18
Índice precios de consumo armonizado	18
Previsiones de la OCDE para la zona euro	25
IV. Materias primas y tipos de interés	26
Materias primas	26
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 14 de marzo y las 12h del 21 de marzo. La mayoría de series están disponibles en BDSICE (<https://portal.mineco.gob.es/es-s/economiayempresa/EconomiaInformesMacro/Paginas/bdsice.aspx>).



I. Resumen

En febrero, las pernoctaciones hoteleras mostraron un comportamiento algo más débil que en el mismo mes de años recientes, con un incremento más apoyado en los residentes, como es habitual en esta época del año.

En enero, el volumen de importaciones de mercancías continuó ganando dinamismo, mientras el de exportaciones mantuvo una cierta atonía. El saldo comercial se situó en el -2,7% del PIB, casi todo por el componente energético. Por su parte, las compraventas de viviendas anotaron un incremento relativamente débil para un mes de enero, posiblemente aún influidas por la normalización tras la extraordinaria evolución de septiembre-octubre del año pasado.

El coste laboral por hora en las empresas no agrarias registró en el cuarto trimestre de 2024 un crecimiento del 3,6% interanual, en una tendencia de desaceleración tras las elevadas subidas de 2023.

El Panel de Funcas ha revisado al alza en una décima su previsión de crecimiento del PIB español en 2025, hasta el 2,5%, mientras la revisión de la OCDE alcanza las tres décimas al alza, situándose en el 2,6%.

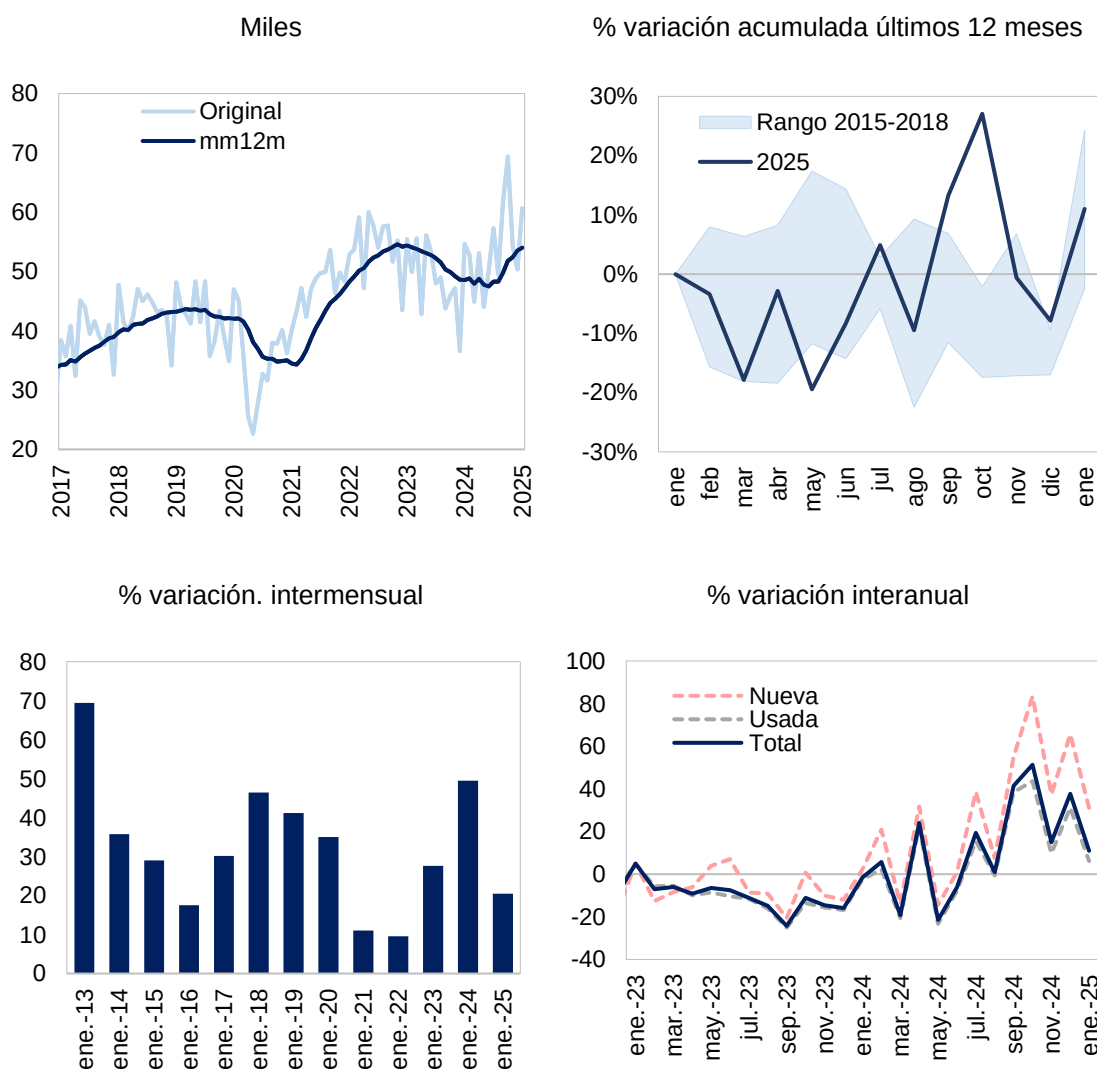
Finalmente, el IPC de la zona euro habría crecido un 2,3% interanual en febrero con datos definitivos, una décima menos de lo registrado en el avance y dos décimas por debajo de la tasa de enero. Por su parte, la subyacente anotó un 2,6%, descendiendo una décima respecto al mes anterior.

II. Indicadores de economía española

Compraventa de viviendas

Las compraventas de viviendas aumentaron un +20,5% intermensual, por debajo del aumento habitual, si bien alcanzaron el mayor nivel de la serie para un mes de enero desde 2008. Esta evolución se observa tanto en vivienda nueva como en vivienda usada. La variación interanual se situó en +11%, con ritmos mayores en vivienda nueva (+30,9%) que en vivienda usada (+6,1%). Por regiones, todas conservan fuertes ritmos interanuales, con la excepción de Cantabria (-10,3%), destacando La Rioja (+24,4%), Canarias (+22,7%) y Asturias (+21,8%).

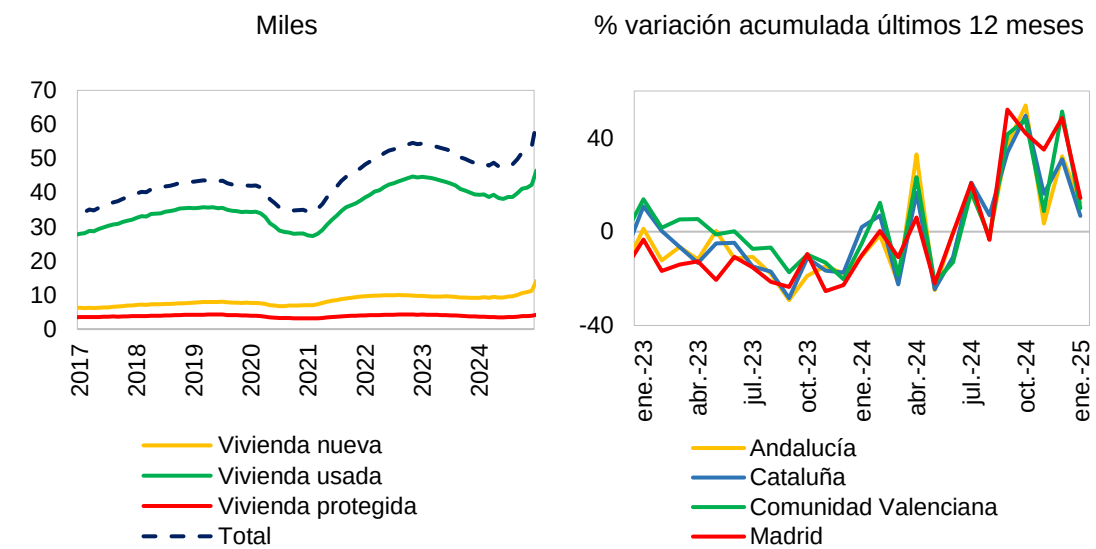
Compraventas de viviendas



Fuente: INE. 



Compraventas de viviendas: detalle por tipo y principales regiones

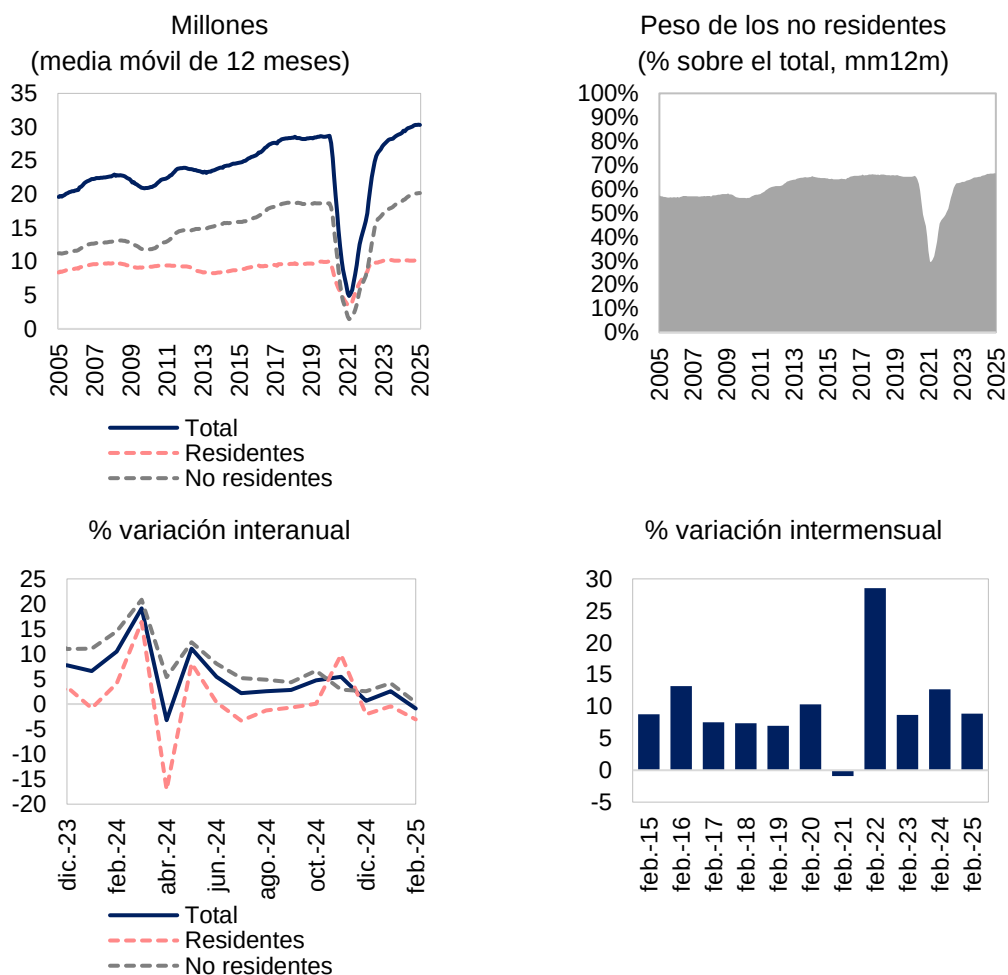


Fuente: INE.

Coyuntura turística hotelera

Las pernoctaciones hoteleras registraron en febrero un incremento intermensual del 8,9%, dentro del rango que viene mostrando la serie en meses de febrero en los últimos años, con registros más modestos en el segmento residente, que se han visto parcialmente compensados por la mejor evolución del segmento no residente. En términos interanuales, disminuyeron un -0,9%. Tras recuperar en 2023 los niveles anteriores a la pandemia, las pernoctaciones mantienen desde entonces una tendencia al alza, marcando sucesivos máximos históricos. Esta alza se concentra en el segmento no residente, que en el último mes explicó el 66,6% de las pernoctaciones totales, mientras que el segmento residente se mantiene prácticamente estable en niveles ligeramente superiores a los máximos pre-pandemia.

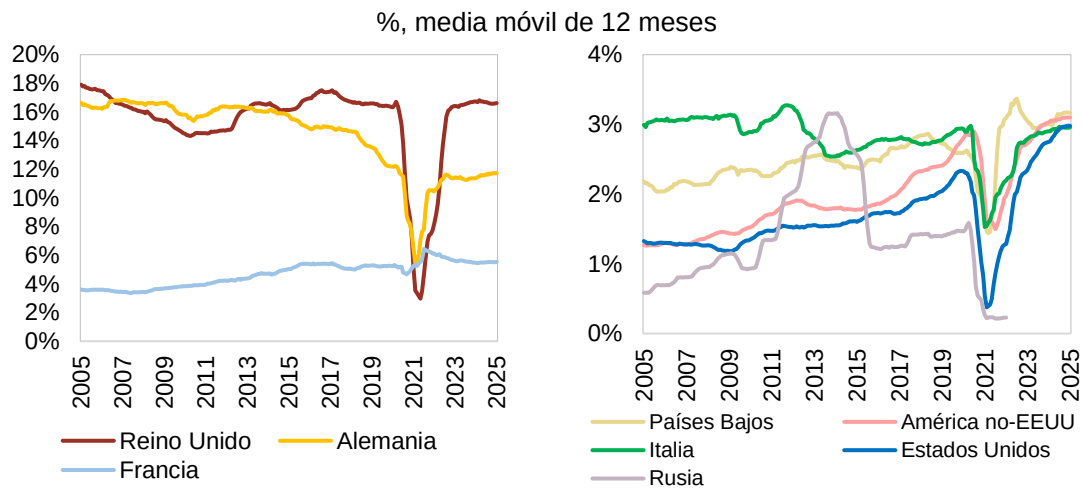
Pernoctaciones hoteleras



Fuente: CTH (INE). 

Las pernoctaciones de residentes en Reino Unido y Francia permanecen relativamente estables en los últimos años. En los últimos meses se observa una creciente diversificación geográfica, destacando el crecimiento de los americanos, a lo que recientemente se une Alemania, que parece flexionar al alza tras una tendencia descendente a lo largo de la última década.

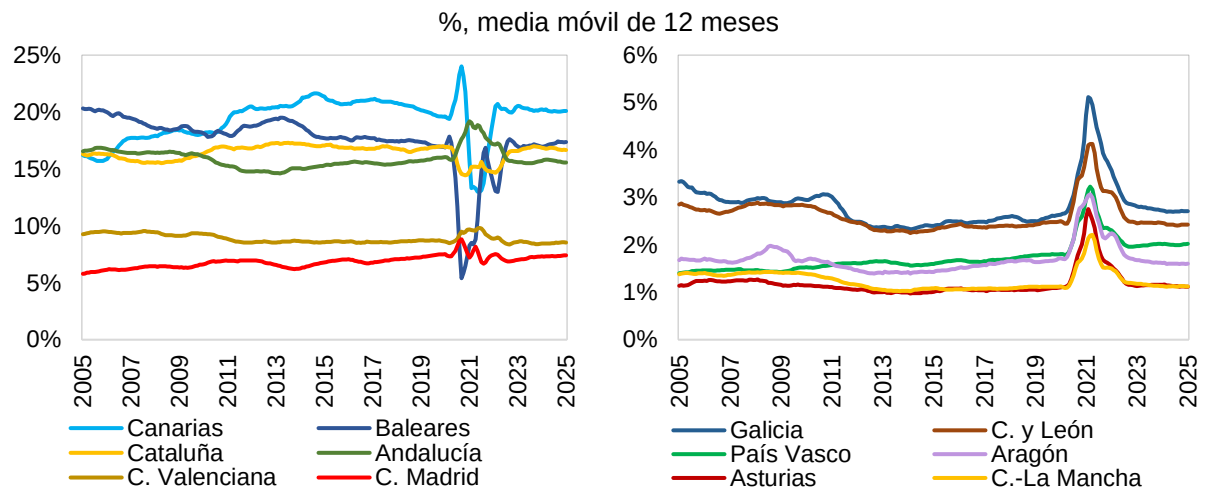
Pernoctaciones hoteleras: peso sobre el total, por origen



Fuente: CTH (INE). 

Por región de llegada, la estructura permanece relativamente estable, pero en la última década se aprecia cierta ganancia de Madrid, Andalucía y País Vasco, en detrimento de las islas.

Pernoctaciones hoteleras: peso sobre el total, por región de destino

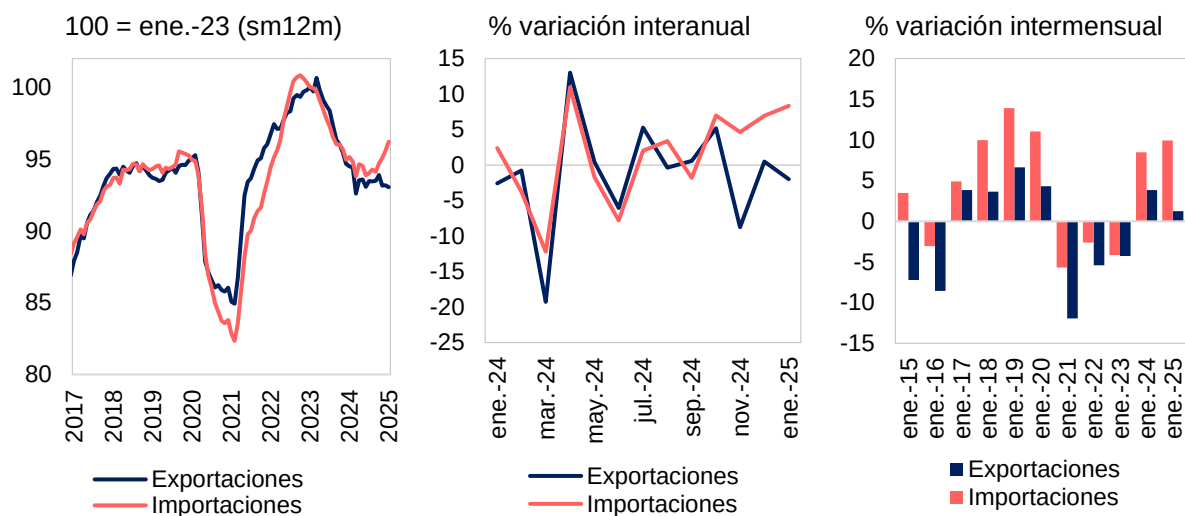


Fuente: CTH (INE). 

Comercio exterior de mercancías

Las exportaciones de mercancías aumentaron en enero frente a la leve caída habitual, y las importaciones registraron un aumento más marcado que el promedio histórico. En términos interanuales, las exportaciones cayeron un -2%, frente al avance del +8,4% de las importaciones. Esta evolución se enmarca en un contexto de relativa estabilidad desde marzo, sin perjuicio de la volatilidad propia de la serie, con las importaciones mostrando un mayor dinamismo frente a un cierto estancamiento de las exportaciones en los últimos meses

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

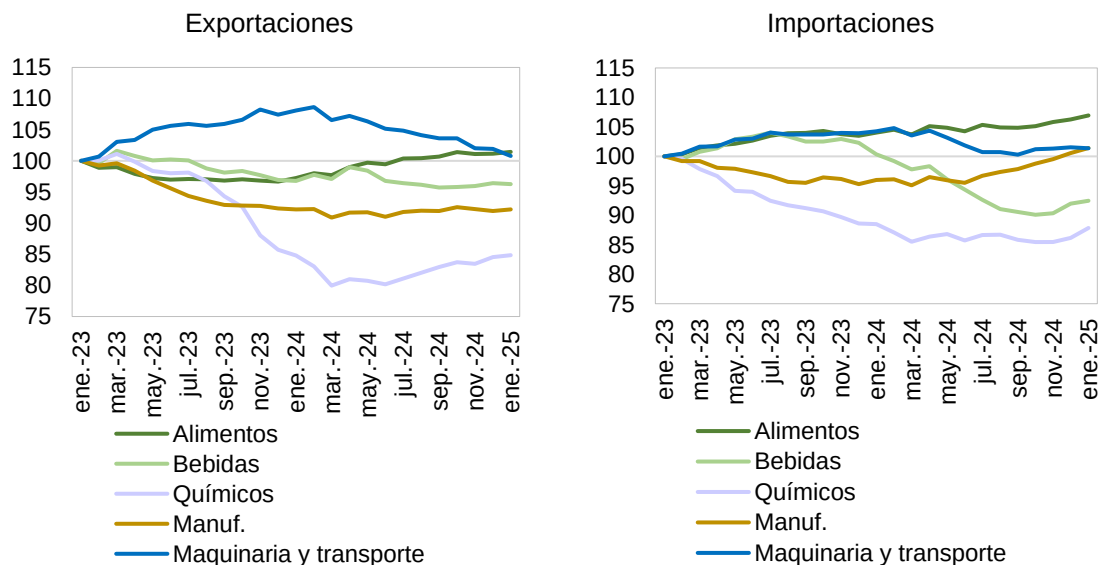


Fuente: AEAT (nominales) y Ministerio de Economía (IVU). 

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

Comercio exterior de bienes (precios constantes)

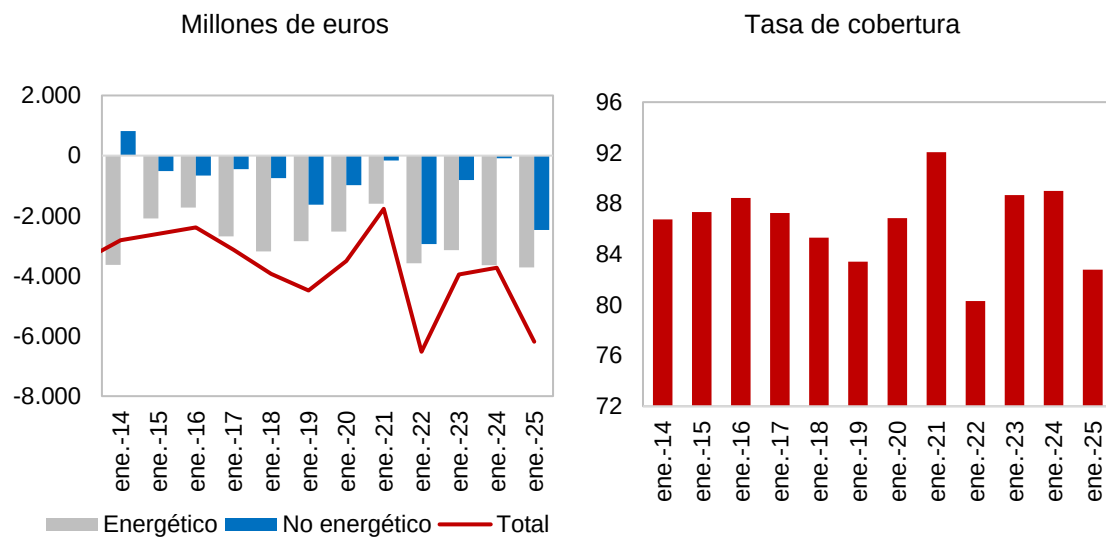
100 = ene.-23 (sm12m)



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

Los intercambios netos experimentaron un comportamiento significativamente peor al promedio histórico para un mes de enero y peor al de un año antes, tanto en saldo comercial (-6.193 millones de euros, frente a -3.729 millones un año antes) como en tasa de cobertura. Esta evolución es resultado de un peor comportamiento con respecto al habitual de maquinaria y transporte, y, en particular, de automóviles, así como de los combustibles, en especial, aceites de petróleo.

Saldo comercial (precios corrientes)



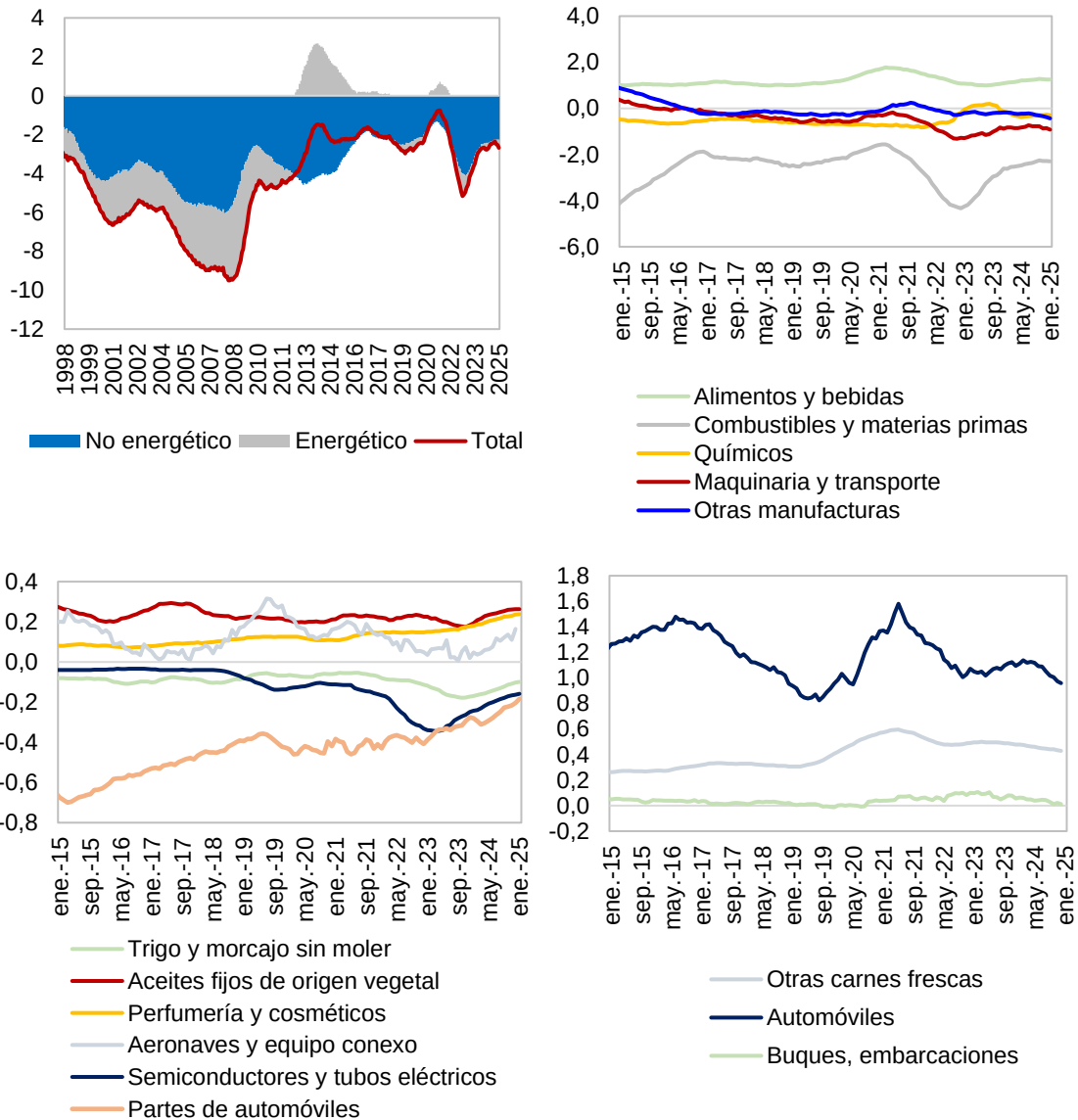
Fuente: elaboración propia a partir de AEAT. 

En términos de PIB, el déficit comercial se situó en diciembre en el -2,7%, casi todo por el componente energético, mostrando cierto deterioro en los últimos meses explicado por el déficit no energético.

En suma móvil de los últimos doce meses, el déficit comercial se situó en el -2,7% del PIB, que se descompone en un déficit energético del -2,3% y un déficit no energético del -0,4% (-0,3% en diciembre). Por partidas, dentro del componente no energético, la economía española obtuvo superávit en alimentos, que parece haberse estabilizado en los últimos meses, destacando los componentes de cereales y aceites vegetales. Por su parte, el saldo de maquinaria y transporte se deteriora tras la mejora registrada desde 2022, explicado por la minoración del superávit de automóvil y de buques, cuyo saldo retorna a los niveles previos a 2021, mientras que se estabiliza el déficit en semiconductores (particularmente material fotosensible).

Saldo comercial (precios corrientes)

% del PIB, suma móvil 12 meses



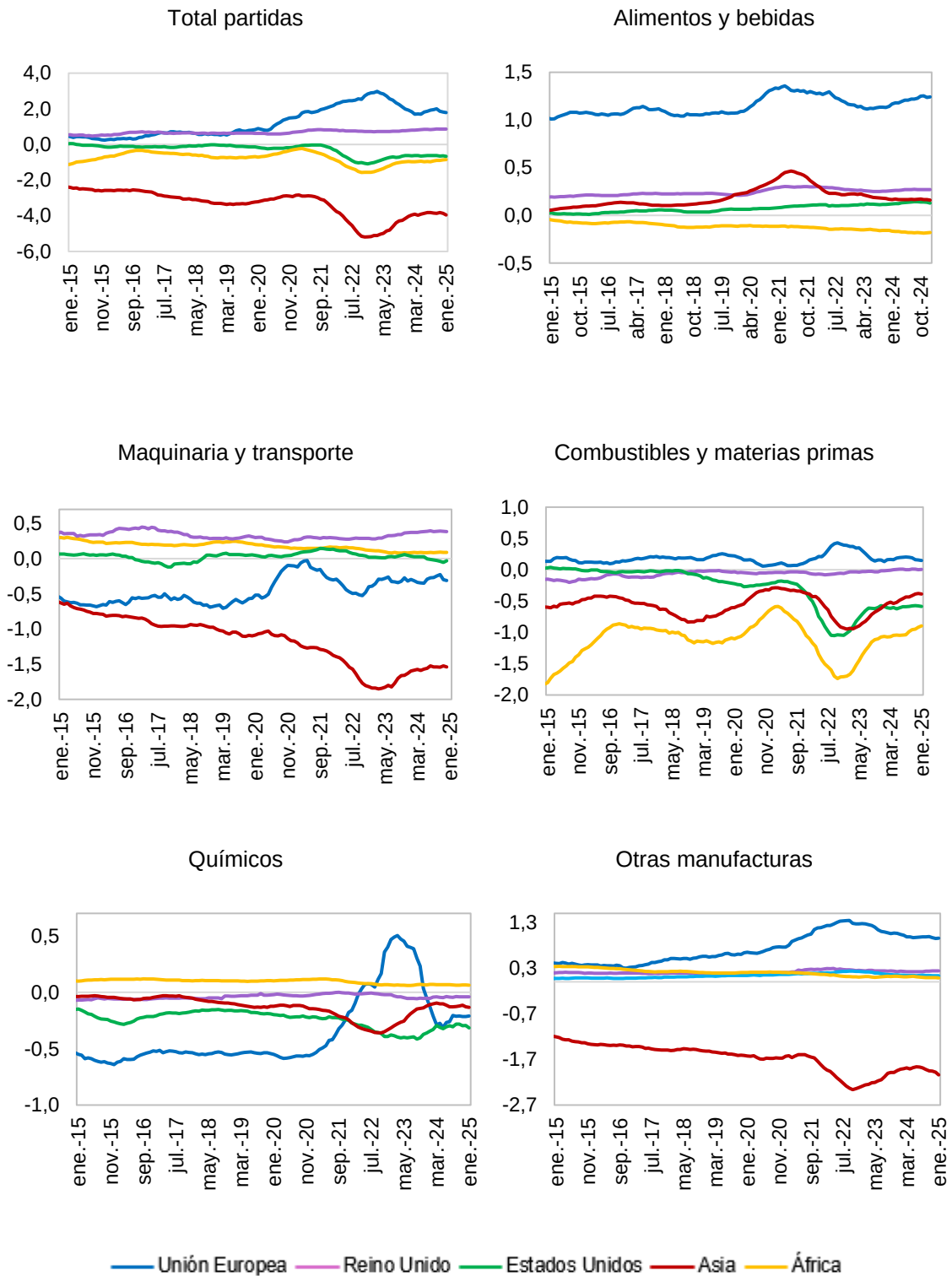
Fuente: elaboración propia a partir de AEAT. 

Por socio comercial, el déficit se concentra con Asia, habiéndose estabilizado en los últimos meses, mientras que España mantiene superávit con la Unión Europea y Reino Unido.

Por partidas, el deterioro de maquinaria y transporte parece explicarse por un leve empeoramiento del déficit con la Unión Europea, y, en especial, por la minoración del superávit de automóvil, así como por el reciente déficit con Estados Unidos. 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.

Saldo comercial (precios corrientes). Principales socios.

% del PIB, suma móvil 12 meses

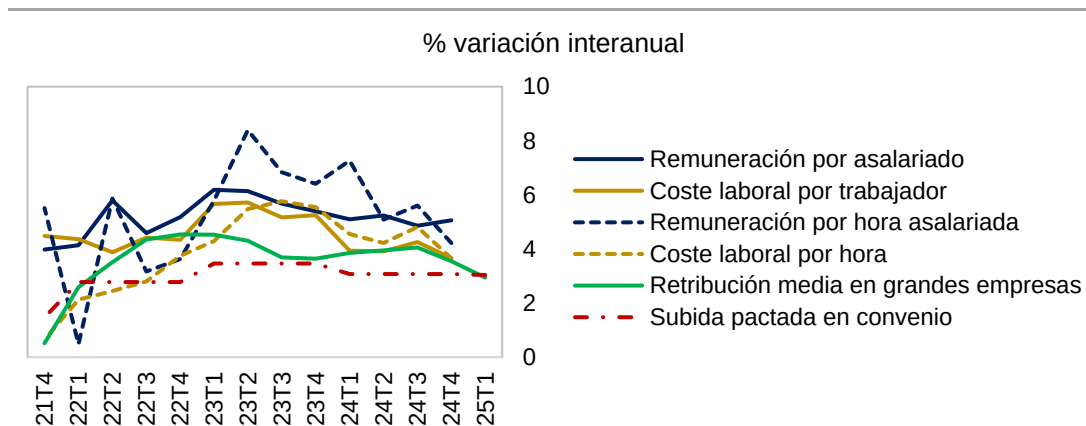


Fuente: elaboración propia a partir de AEAT. 

Encuesta trimestral de coste laboral

Tras la aceleración de 2023, los salarios moderaron su subida a lo largo de 2024. A finales de 2024 las subidas de la remuneración por asalariado rondaban el 5%, superior al observado en el coste laboral de empresas no agrarias (3,6%), la retribución media de grandes empresas (3,5%) y lo pactado en convenios (3,1%). A comienzos de 2025, la retribución media en grandes empresas mantiene subidas algo inferiores a las de finales de año y la subida pactada en convenios.

Indicadores de salarios



Fuentes: elaboración propia a partir de INE, AEAT y MITES. 📊

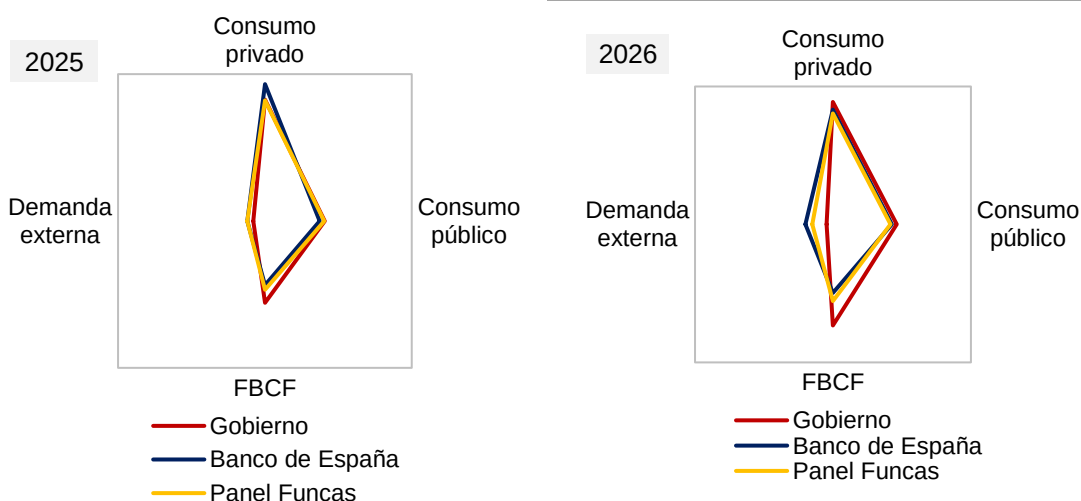
En comparación con principios de 2018, el coste salarial ha perdido 0,7 puntos de peso sobre el coste laboral total, en favor del coste no salarial, particularmente las cotizaciones obligatorias (+0,8 puntos), sólo parcialmente compensadas por la menor incidencia del gasto en despido y otras percepciones no salariales.

Previsión del Panel de Funcas y OCDE

El Panel de Funcas revisa al alza en una décima su previsión de crecimiento de la economía española en 2025, hasta el 2,5%, y sitúa en 1,9% el crecimiento para 2026. La revisión de 2025 viene justificada por la demanda interna, con revisiones al alza en el consumo y, muy especialmente, en la inversión, impulsada por el segmento de equipo. En cambio, se revisa a la baja la contribución de la demanda externa, por el menor avance de las exportaciones. Así, los panelistas estiman una moderación del crecimiento para el primer trimestre de 2025, situándolo en el 0,6%, y en el 0,5% para el resto de trimestres. De cara a 2026, los panelistas estiman una desaceleración del PIB, explicada por la demanda interna, que se moderaría en todos sus componentes, aunque la inversión conservaría cierto impulso; por su parte, la demanda externa mantendría su contribución negativa.

La composición del escenario del Panel para 2025 y 2026 se distingue de la del Gobierno por un menor optimismo con respecto a la inversión y un menor pesimismo respecto a la demanda externa, mientras que se alinea con la visión sobre el consumo.

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 2,5% en 2025, de media anual, revisándose tres décimas al alza, y hasta el 2,1% en 2026. Finalmente, los panelistas prevén que el déficit público se reduzca en 2025 hasta el -2,9%, revisado una décima al alza, y que se mantenga estable en el -2,9% en 2026.

Por su parte, la OCDE revisa tres décimas al alza su previsión de crecimiento para España en 2025, hasta el 2,6% y aumenta la de 2026 en una décima, hasta el 2,1%. De esta forma, se alinea con las previsiones del Gobierno para 2025, y se sitúa en la franja optimista de previsión para 2026. Respecto a la inflación, el organismo pronostica un aumento medio del IPC del 2,5% en 2025 (revisado cuatro décimas al alza) y del 2,1% en 2026 (una décima al alza).



Comparativa de previsiones para el año 2025

Componente	Gob	BE	Airef	Funcas	Panel	BBVA	COM	FMI	OCDE
PIB	2,6	2,7	2,5	2,4	2,5	2,8	2,3	2,3	2,6
Consumo privado	2,8	3,3	2,7	3,0	2,8	3,1	2,2		
Consumo público	2,6	2,2	1,9	2,4	2,6	3,2	1,6		
Formación bruta de capital fijo	4,5	3,0	2,9	2,1	3,4	6,2	3,2		
Inversión en construcción			3,4	3,0	3,2	6,4	2,9		
Inversión en equipo			1,7	1,2	3,7	6,0	4,2		
Exportaciones	2,3	2,9	2,7	2,4	2,5	2,7	2,9		
Importaciones	3,5	4,0	2,9	3,5	3,4	5,4	2,8		
Demanda nacional (contrib)	3,0	2,9	2,5	2,6	2,7	3,6	2,1		
Demanda externa neta (contrib)	-0,3	-0,2	0,0	-0,2	-0,2	-0,8	0,2		
Tasa de paro	10,4	10,5	10,8	10,9	10,7	10,4	11,0		
Empleo (PETC)			2,1	1,7	1,9	2,3			
Empleo (horas)	2,1	1,7							
Deflactor del PIB	2,6	2,0	2,4	2,2		2,6	2,4		
Deflactor del consumo privado	2,5			2,6			2,2		
IPC		2,5	2,1	2,2	2,5	2,4	2,2		2,5
Déficit público		-2,8		-2,9	-2,9	-2,7	-2,8		
Deuda pública		101,3		100,7		101,1	101,3		
Saldo por cuenta corriente					2,7	2,7	4,5		
Capacidad de financiación		3,8		3,8			5,6		

Comparativa de previsiones para el año 2026

Componente	Gob	BE	Panel	BBVA	COM	FMI	OCDE
PIB	2,2	1,9	1,9	1,8	2,1	1,8	2,1
Consumo privado	2,3	2,1	2,0	1,9	2,0		
Consumo público	2,2	1,8	1,7	1,9	1,5		
Formación bruta de capital fijo	4,9	2,5	3,1	5,3	3,7		
Inversión en construcción			3,0	5,8	3,5		
Inversión en equipo			2,7	3,6	4,6		
Exportaciones	2,0	2,9	2,7	2,3	2,7		
Importaciones	3,5	3,5	3,2	4,5	3,0		
Demanda nacional (contrib)	2,7	2,0	2,1	2,5	2,0		
Demanda externa neta (contrib)	-0,4	-0,1	-0,2	-0,6	0,1		
Tasa de paro	9,7	10,0	10,3	9,9	10,7		
Empleo (PETC)			1,4	1,6			
Empleo (horas)	1,8	1,2					
Deflactor del PIB	2,3	1,9		2,0	2,0		
Deflactor del consumo privado	2,4				1,9		
IPC		1,7	2,1	2,1	2,0		2,1
Déficit público		-2,6	-2,9	-2,4	-2,7		
Deuda pública		101,6		100,8	101,1		
Saldo por cuenta corriente			2,5	2,3	4,4		
Capacidad de financiación		3,7			5,6		

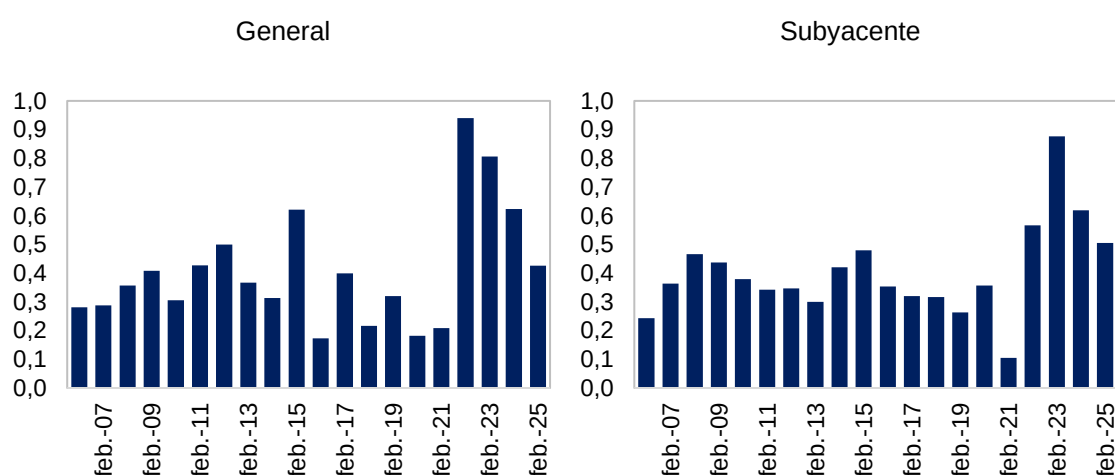
III. Indicadores de economía internacional

Índice precios de consumo armonizado

El índice de precios de consumo de la zona euro aumentó en febrero un 0,4% intermensual, una décima menos que lo recogido en el avance, en línea con el aumento promedio de los meses de febrero de la serie histórica.

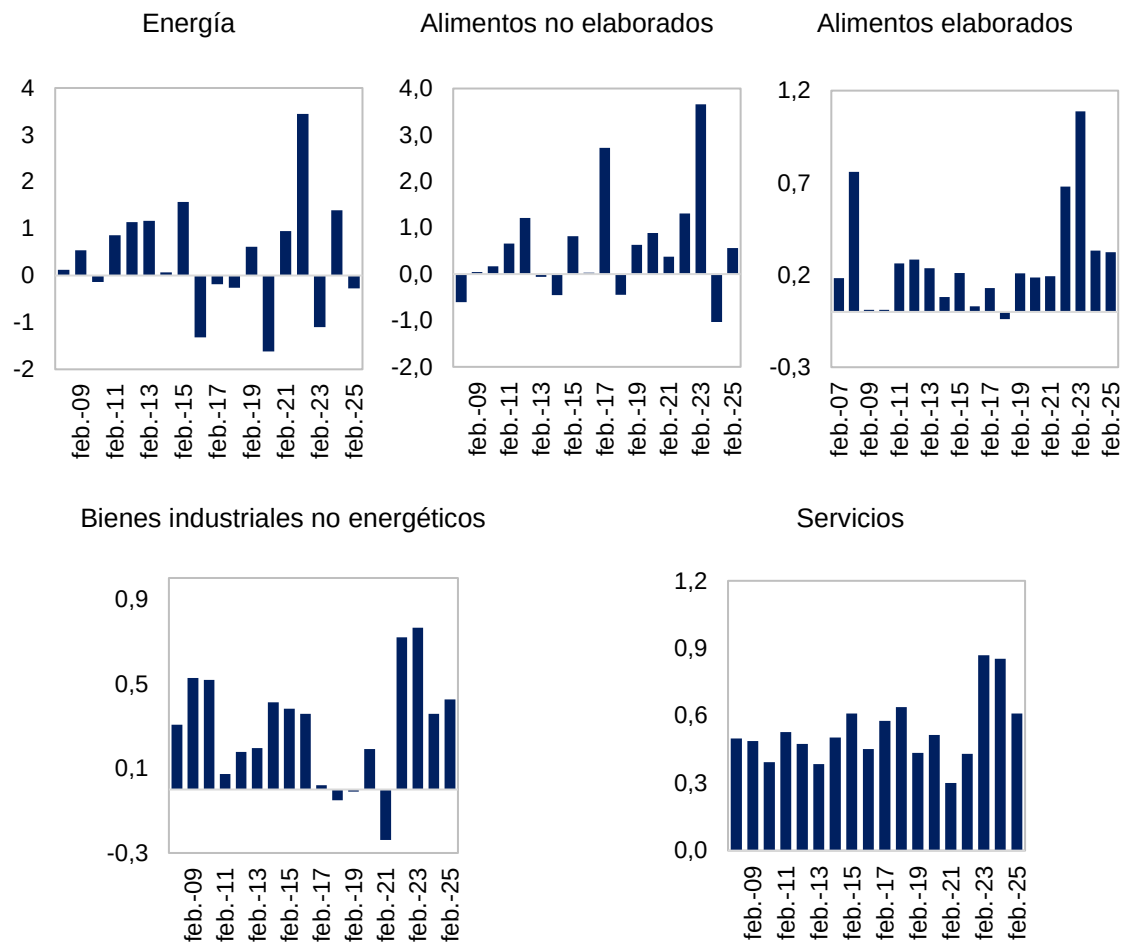
Esta evolución se explica por el comportamiento de la energía, que cae un -0,3%, mientras que la subyacente evolucionó ligeramente peor a lo habitual, aumentando un 0,5%, por encima del promedio de los meses de febrero de la serie histórica, al igual que los alimentos no elaborados, que también aumentaron por encima de lo habitual (0,6%). Dentro del componente subyacente, los bienes industriales no energéticos y los servicios evolucionaron peor de lo habitual, registrando aumentos por encima del promedio histórico para meses de febrero (+0,4% y +0,6%, una décima menos que en el avance, respectivamente), mientras que los alimentos elaborados evolucionaron en línea con lo habitual (+0,3%, una décima menos que en el avance).

% Variación intermensual (meses de febrero)



Fuente: Eurostat. 

% Variación intermensual (meses de febrero)



Fuente: Eurostat.

En términos interanuales, el IPC de la zona euro aumenta un +2,3%, una décima menos que lo registrado en el avance (+2,5% en el mes anterior). Esta moderación de la inflación se explica por el componente energético, que aumenta un 0,2%, frente al 1,9% en el mes anterior, y que compensa el aumento de los alimentos no elaborados (3,0%, frente a 1,4% en enero), tasas, en ambos casos, parcialmente afectadas por un efecto base. Por su parte, la inflación subyacente cae una décima, hasta el 2,6% gracias a los servicios, que se moderan hasta el 3,7%, (3,9% el mes anterior).

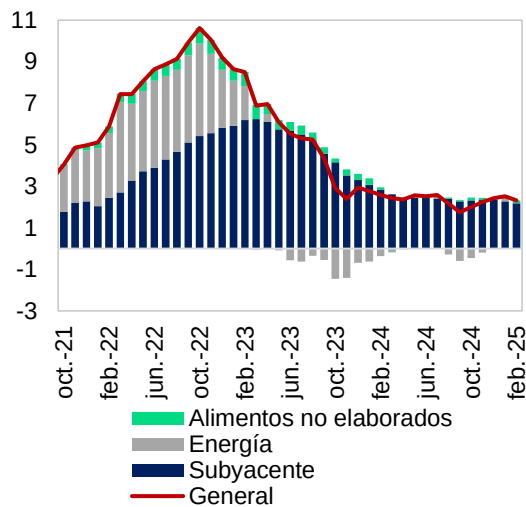
Así, la tasa de inflación general se descompone en una contribución de +0 puntos de la energía y una contribución de +0,1 puntos de los alimentos no elaborados. Por su parte, la subyacente explica +2,2 puntos, de los cuales +1,7 puntos se corresponden con los servicios.

Por países, el exceso de inflación general (tasa por encima del objetivo del 2%) se explica por la contribución positiva de Alemania y, en menor medida, por España, Bélgica, Austria y Países Bajos, mientras que Francia presenta una contribución negativa.

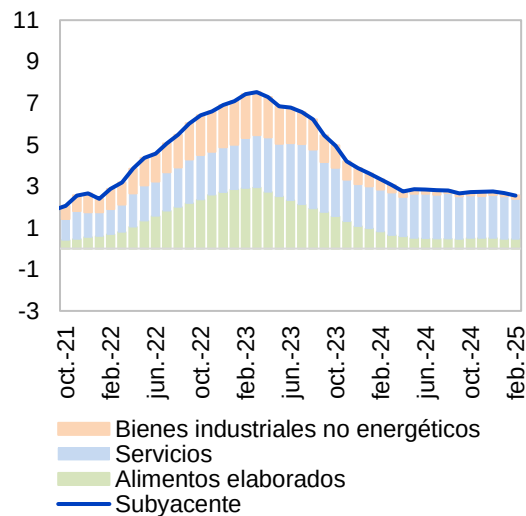


IPC armonizado: contribuciones a la variación interanual (puntos porcentuales)

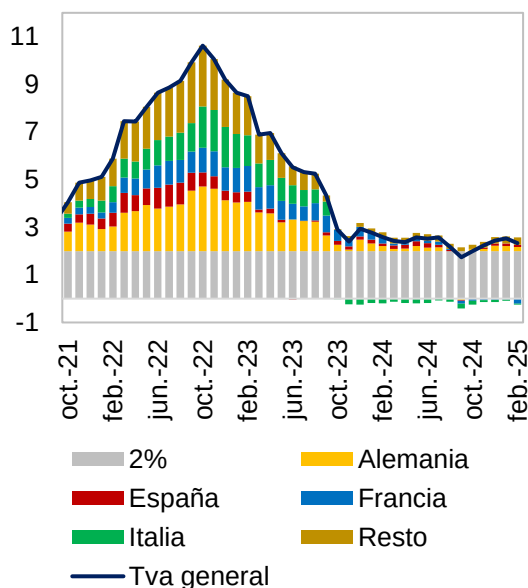
Contribuciones al IPCA general



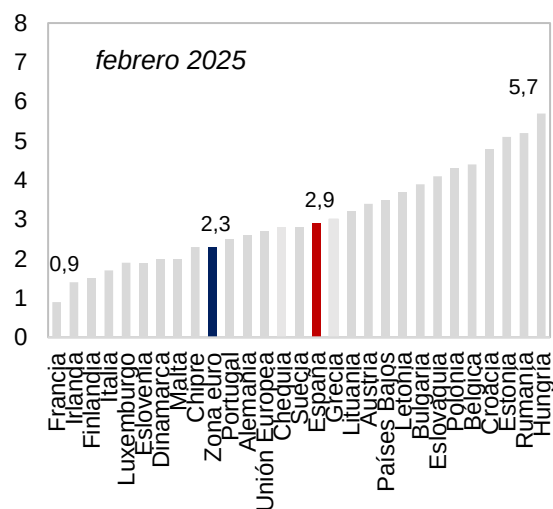
Contribuciones al IPCA subyacente



Contribuciones al exceso de inflación general. Principales países



IPC armonizado general por países

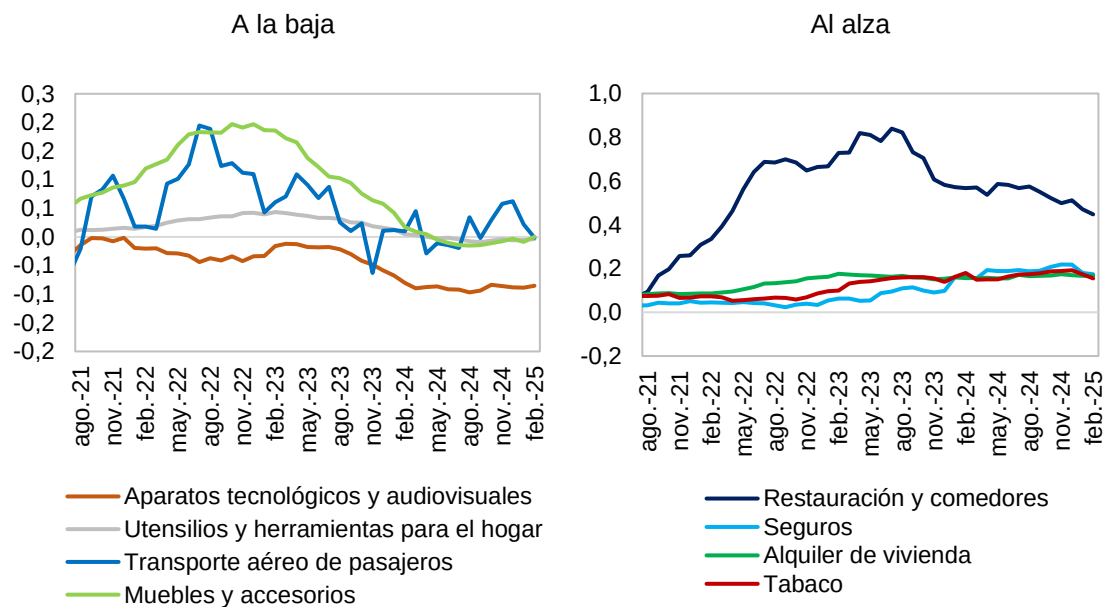


Fuente: Elaboración propia a partir de Eurostat. (*) La contribución al exceso de inflación general se define como la diferencia entre la contribución observada de cada país a la tasa de variación interanual de la inflación general y la contribución asociada a dicho país si este presentara una tasa de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

Analizando las contribuciones interanuales por componentes, y con datos disponibles hasta febrero, 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 (si bien se moderan), así como por los seguros (cuya contribución positiva se modera significativamente en los últimos dos meses) y el alquiler de vivienda, que viene aumentando su contribución. 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, destaca la contribución negativa de muebles, si bien se modera significativamente en febrero. Asimismo, destaca en el último mes el transporte aéreo de pasajeros, que pasan a presentar una contribución negativa, frente a la tendencia positiva registrada desde septiembre.

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.



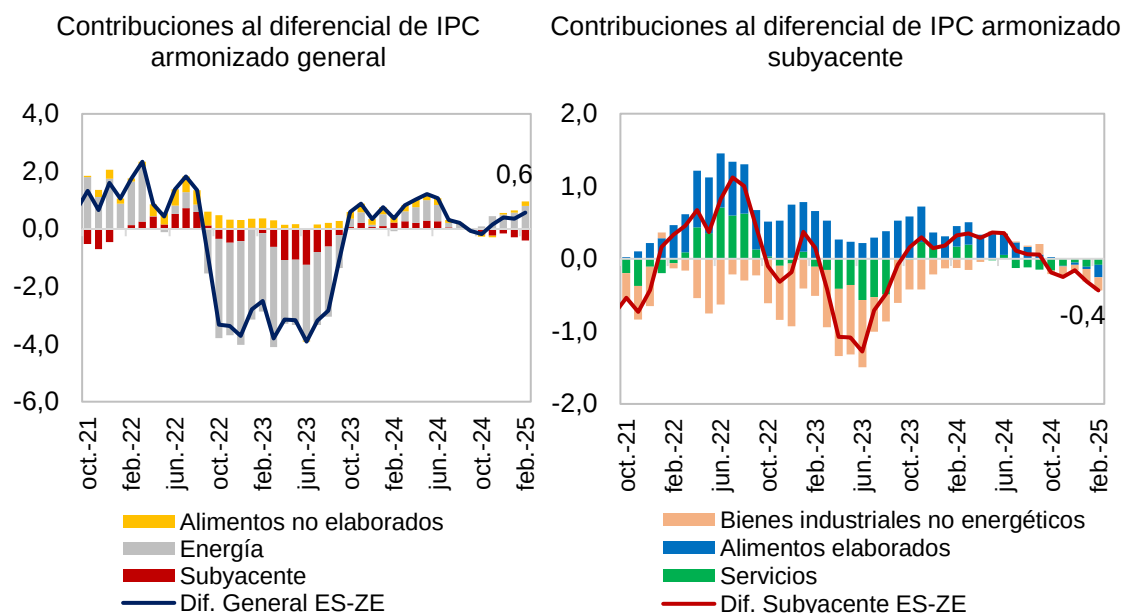
								Interanual									
	Variación (%)						Contribución (p.p)	Variación (%)						Contribución (p.p)			
	feb.-20	feb.-21	feb.-22	feb.-23	feb.-24	feb.-25	feb.-25	sep-24	oct-24	nov-24	dic-24	ene-25	feb-25	ene-25	feb-25		
General	0,2	0,2	0,9	0,8	0,6	0,4	0,43	1,7	2,0	2,2	2,4	2,5	2,3	2,52	2,32		
Energía	-1,6	0,9	3,4	-1,1	1,4	-0,3	-0,03	-6,1	-4,6	-2,0	0,1	1,9	0,2	0,181	0,011		
Carburantes y lubricantes	0,0	-2,3	3,1	0,8	0,8	-2,3	0,03	-12,7	-10,4	-6,9	-3,0	0,2	-2,0	0,01	-0,09		
Electricidad	-2,5	3,1	4,5	0,0	3,1	0,8	-0,07	-0,6	0,0	2,2	2,5	5,1	1,9	0,15	0,06		
Gas	0,0	-2,3	3,1	0,8	0,8	-2,3	0,01	3,1	4,0	4,9	4,3	1,5	3,6	0,03	0,06		
Alimentos no elaborados	0,6	-1,0	3,7	1,3	0,4	0,89	0,03	1,6	3,0	2,3	1,6	1,4	3,0	0,06	0,13		
Carne no elab.	3,1	0,7	4,7	15,4	2,3	3,0	0,01	1,3	1,7	2,0	2,5	2,5	3,0	0,04	0,05		
Frutas frescas o refrigeradas	2,2	1,8	1,6	3,0	-0,1	1,7	0,02	2,1	2,0	1,6	1,3	0,6	2,4	0,01	0,03		
Pescado no elab.	-2,4	-1,5	-1,3	-0,9	-0,8	-1,2	-0,01	2,1	2,0	0,9	2,9	2,9	2,5	0,02	0,01		
Legumbres y hortalizas no elab.	0,2	0,1	0,8	1,2	0,1	0,2	0,00	1,4	1,4	1,2	1,4	1,0	1,1	0,01	0,01		
Huevos	0,4	0,0	1,3	1,1	0,2	0,4	0,00	-0,6	-0,1	1,0	1,2	1,4	1,7	0,00	0,00		
Subyacente	0,5	0,6	0,9	0,6	0,1	0,36	0,22	2,7	2,7	2,7	2,7	2,7	2,6	2,3	2,2		
Alimentos elaborados	0,2	0,2	0,7	1,1	0,3	0,32	0,05	2,6	2,8	2,8	2,9	2,6	2,6	0,39	0,39		
Pan y cereales	0,1	0,1	1,0	1,5	0,0	0,2	0,00	0,6	0,8	0,8	0,8	0,9	1,1	0,02	0,03		
Tabaco	0,1	0,3	0,3	0,5	1,3	0,5	0,01	8,6	9,0	9,0	9,2	8,2	7,3	0,17	0,15		
Carne elab.	1,3	0,1	0,5	0,7	0,0	0,1	0,00	0,5	0,4	0,5	0,6	0,4	0,4	0,01	0,01		
Lácteos	0,0	0,2	1,0	0,9	0,0	0,5	0,01	-0,1	0,5	1,1	1,4	1,5	2,1	0,03	0,04		
Bebidas alcohólicas	0,0	0,2	0,1	1,0	0,1	-0,2	0,00	1,2	1,4	1,2	1,4	1,3	1,1	0,02	0,02		
Productos alimenticios n.c.o.p.	0,4	0,2	1,6	1,9	0,3	0,3	0,00	0,3	0,6	0,4	0,3	0,3	0,3	0,00	0,00		
Agua, refrescos y zumos	0,3	0,2	0,4	2,0	0,8	0,6	0,01	4,4	4,7	4,7	4,9	4,0	3,8	0,04	0,04		
Aceites y grasas	0,0	0,2	0,2	1,4	0,0	1,0	0,01	3,9	3,8	3,7	3,6	3,8	4,9	0,04	0,05		
Dulces	1,8	1,5	1,4	2,6	-0,1	1,4	0,02	1,9	1,9	1,7	1,6	0,9	2,5	0,01	0,03		
Pescado elab.	0,2	0,1	1,4	1,8	0,3	0,4	0,00	1,4	1,4	1,7	1,9	1,5	1,6	0,01	0,01		
Vegetales elab.	3,1	0,3	3,7	13,0	-3,7	0,6	0,01	1,1	7,2	3,9	-0,4	-0,8	3,7	-0,01	0,04		
Café, té y cacao	-0,2	0,1	1,4	0,6	-0,2	1,7	0,01	3,7	4,7	5,4	6,4	7,6	9,7	0,04	0,05		
Bienes industriales no energéticos	0,2	-0,2	0,7	0,8	0,4	0,43	0,11	0,4	0,5	0,6	0,5	0,5	0,6	0,12	0,14		
Vestido y calzado	0,2	-1,5	0,7	1,1	1,4	1,7	0,07	1,1	0,9	1,4	0,7	-0,1	0,1	0,01	0,02		
Automóviles	0,1	0,1	0,9	0,3	0,2	-0,1	0,00	1,0	1,0	1,2	1,2	1,5	1,2	0,05	0,04		
Artículos de cuidado personal	0,2	-0,4	0,5	0,6	0,3	0,4	0,00	0,6	0,4	0,4	0,5	0,1	0,2	0,00	0,00		
Aparatos y equipos terapéuticos	0,1	0,1	0,1	0,3	0,4	0,3	0,00	1,9	2,0	2,3	2,0	2,0	1,9	0,01	0,01		
Muebles y accesorios	0,2	-0,1	1,0	0,9	-0,3	0,2	0,00	-0,7	-0,5	-0,4	-0,2	-0,5	0,0	-0,01	0,00		
Aparatos tecnológicos y audiovisuales	-6,8	-3,1	-1,7	-1,6	-6,3	-6,8	0,00	-7,4	-6,7	-6,8	-7,0	-7,0	-6,8	-0,09	-0,09		
Productos farmacéuticos	-0,2	-0,1	0,3	0,7	0,0	0,1	0,00	4,0	3,8	3,6	3,5	3,4	3,5	0,04	0,04		
Electrodomésticos	0,5	0,1	1,2	0,4	0,3	0,2	0,00	-1,5	-1,7	-1,7	-2,5	-1,8	-1,9	-0,02	-0,02		
Suministro de agua	0,0	0,1	0,6	0,6	0,3	0,9	0,00	4,9	4,9	5,0	5,1	5,3	5,9	0,02	0,03		
Efectos personales	0,5	-0,4	0,8	0,5	0,2	1,0	0,01	3,0	3,3	3,5	3,6	3,5	4,3	0,03	0,04		
Accesorios para vehículos	0,2	0,2	0,7	0,9	0,0	0,1	0,00	1,2	1,4	1,5	1,6	1,2	1,3	0,01	0,01		
Utensilios y herramientas para el hogar	0,3	0,0	0,7	1,2	-0,1	0,2	0,00	-1,8	-1,2	-0,6	-1,1	-1,0	-0,7	-0,01	0,00		
Mantenimiento de la vivienda	0,2	0,0	1,7	0,5	0,0	0,2	0,00	1,0	1,2	0,9	0,8	1,0	1,3	0,00	0,00		
Otros vehículos	0,2	0,2	0,6	0,4	0,1	0,1	0,00	0,0	0,1	0,1	0,5	0,5	0,4	0,00	0,00		
Servicios	0,5	0,3	0,4	0,9	0,9	0,61	0,28	3,9	4,0	3,9	4,0	3,9	3,7	1,77	1,66		
Restauración y comedores	0,4	0,3	0,5	1,0	0,9	0,7	0,08	4,8	4,5	4,4	4,6	4,2	4,0	0,47	0,45		
Mantenimiento y servicios de vehículos	0,3	0,2	0,5	0,9	0,6	0,5	0,02	4,0	3,7	3,7	3,7	3,4	3,3	0,14	0,13		
Alquiler de vivienda	0,1	0,2	0,2	0,5	0,4	0,4	0,03	3,0	3,0	3,1	3,0	2,9	2,9	0,17	0,17		
Servicios sanitarios	0,3	0,4	0,3	0,3	0,6	0,5	0,02	3,9	3,8	3,6	3,5	3,9	3,9	0,12	0,12		
Enseñanza	0,0	0,1	0,0	0,2	0,1	0,1	0,00	4,2	4,2	4,1	4,1	4,0	4,0	0,04	0,04		
Paquetes turísticos	9,3	7,3	5,0	7,7	7,1	6,2	0,07	7,0	7,7	6,6	7,8	8,8	7,9	0,15	0,13		
Servicios recreativos y deportivos	0,1	-0,1	0,7	1,0	1,2	0,5	0,01	4,8	4,9	4,5	4,7	4,8	4,1	0,05	0,05		
Transporte terrestre y marítimo	0,3	0,6	0,9	0,9	1,2	0,9	0,02	3,0	3,1	2,1	2,7	4,3	4,0	0,08	0,07		
Seguros	0,4	0,1	0,1	0,5	0,6	0,3	0,01	8,9	9,8	10,2	10,1	8,0	7,8	0,18	0,17		
Servicios de alojamiento	1,2	1,6	0,9	2,5	2,5	1,9	0,04	5,3	4,7	4,9	5,5	5,3	4,6	0,12	0,11		
Peluquerías y establecimientos de estét	0,2	0,1	0,4	0,5	0,4	0,4	0,01	3,6	3,5	3,4	3,2	3,2	3,2	0,04	0,04		
Servicios de mantenimiento de la viviend	0,0	0,0	0,1	0,5	0,7	0,3	0,00	4,3	4,6	4,7	4,7	4,6	4,2	0,05	0,04		
Otros servicios culturales	0,1	0,1	-0,2	0,3	0,0	0,4	0,00	3,3	3,2	2,9	3,1	3,0	3,3	0,02	0,02		
Transporte aéreo de pasajeros	1,6	2,1	1,9	3,9	3,0	-0,3	0,00	0,1	3,6	10,3	7,6	4,9	1,5	0,02	0,00		

Fuente: Elaboración propia a partir de Eurostat.

El diferencial de inflación de España empeoró dos décimas en febrero, situándose en +0,6 puntos. Este diferencial viene impulsado por el componente energético que, dada su elevada volatilidad, viene marcando las fluctuaciones del diferencial de inflación en los últimos años.

Si se analiza la inflación subyacente, más estable, el diferencial de inflación de España mejora y se mantiene en terreno negativo en -0,4 puntos (-0,3 puntos en enero), gracias a una presión contemporánea en servicios y bienes industriales inferior a la media de la eurozona, y, en febrero, destacan además los alimentos, que explicarían la mayor parte de la mejora del diferencial (mientras que, dado su mayor aumento en España, venían explicando nuestro diferencial positivo hasta septiembre).

Variación interanual (%)



Fuente: Elaboración propia a partir de Eurostat. 

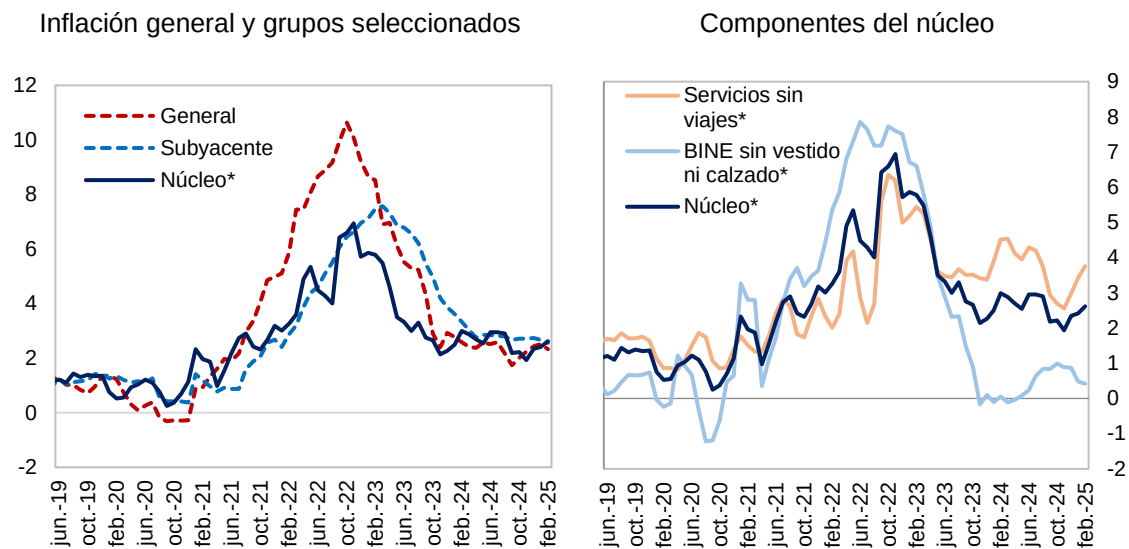
El núcleo de la inflación, compuesto por los elementos más estables del IPC2, empezó 2024 con una presión contemporánea en el entorno del 3% (anualizado y desestacionalizado), que se fue moderando a lo largo del año, situándose en el cuarto trimestre en tasas cercanas al 2%, gracias al descenso de la presión inflacionaria de los servicios sin viajes³. No obstante, en diciembre, enero y febrero se ha observado un nuevo repunte de los servicios, que han pasado a tasas cercanas de nuevo al 4%. Estas presiones inflacionistas se han visto parcialmente compensadas por los BINE sin vestido ni calzado, que, aunque con oscilaciones, vuelven a crecer a tasas cercanas al 0,5%. Así, el núcleo inflacionista ha repuntado, acercándose al 3%.

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 cercana a la neutralidad (en términos de media móvil).

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.

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.



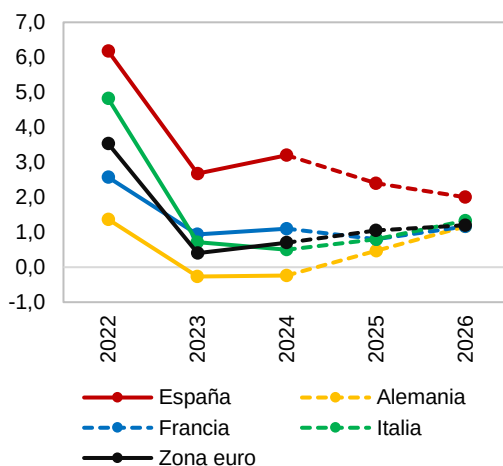
Previsiones de la OCDE para la zona euro

La OCDE revisa a la baja la previsión de crecimiento de la zona euro para 2025 hasta el 1%, tres décimas menos respecto a la anterior previsión, con revisiones a la baja para Alemania, que registraría una leve recuperación tras la contracción del año anterior (+0,4%, tres décimas a la baja), para Francia, cuyo crecimiento se desaceleraría (0,8%, una décima a la baja) e Italia, que mantendría estable el ritmo de crecimiento (+0,7%, dos décimas a la baja).

De cara a 2026, el crecimiento de la zona euro se aceleraría hasta el 1,2% (revisión de tres décimas a la baja), impulsado por la recuperación de Alemania (1,1%, una décima a la baja), y, en menor medida, por Francia (1%, sin cambios respecto a la previsión anterior) e Italia (0,9%, tres décimas a la baja). Así, España sería la única economía grande cuyas previsiones se revisan al alza y la que más crece en todo el horizonte de previsión. En lo que respecta a la inflación, el organismo revisa una décima al alza la previsión para 2025, hasta el 2,2%, y la mantiene estable en el 2% para 2026.

Previsiones para la zona euro

% var. anual por países (promedio de las últimas previsiones disponibles)



Zona euro, % var. anual (en paréntesis pp respecto a previsión anterior)

		2025		2026	
BCE	07-mar	0,9	(-0,2)	1,2	(-0,2)
COM	15-nov	1,3	(-0,1)	1,6	-
FMI	17-ene	1	(-0,2)	1,4	-
OCDE	17-mar	1	(-0,3)	1,2	(-0,3)

La intensidad del color de celda indica la magnitud de la diferencia respecto a la media

Fuente: Comisión Europea, BCE, FMI y OCDE. Para los promedios del gráfico izquierdo se seleccionan las previsiones de la OCDE, del FMI y del BCE (en este último caso, sólo para la zona euro) por ser las más recientes.

IV. Materias primas y tipos de interés

Materias primas

El petróleo Brent se sitúa ligeramente por encima de los 70 dólares en la última semana. El petróleo muestra desde finales de 2023 una tendencia de debilidad, con picos y valles cada vez más bajos, actualmente en un contexto de expectativas de incremento de producción (confirmadas por lo que respecta a la OPEP a principios de marzo) y a las dudas sobre el crecimiento de las principales economías (intensificadas recientemente por el renovado proteccionismo de Estados Unidos). En la última semana, varios factores han podido frenar las caídas de semanas anteriores: las dificultades para alcanzar un acuerdo de paz entre Rusia y Ucrania, la intensificación del conflicto en Oriente Medio, el anuncio por parte de China de nuevos planes de estímulo económico, las nuevas sanciones impuestas a Irán por parte de Estados Unidos y el nuevo plan de la OPEP+ para establecer recortes en la producción en siete países miembros. Sin embargo, la depreciación del dólar desde principios de marzo favorece caída más intensa de los precios del diésel y la gasolina, situándose en promedio en los días transcurridos en marzo en torno a un 2% por debajo del promedio observado en febrero.

Precio del petróleo

Cotización en \$/barril

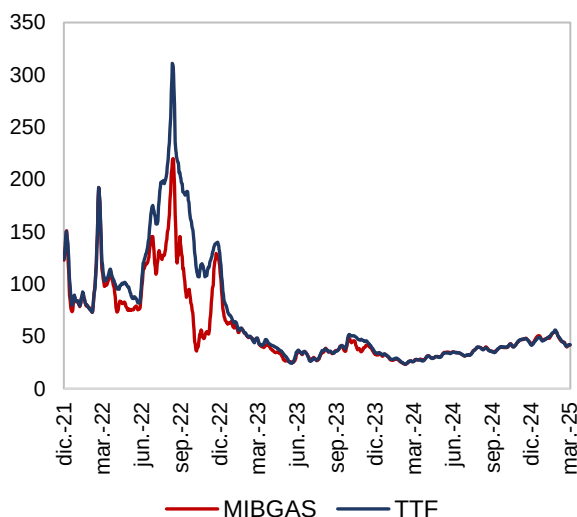


Fuente: ICE.

El precio del gas desciende un 25% en el último mes, al mitigarse los factores que venían impulsándolo al alza (creciente demanda europea de gas natural licuado en un contexto de sanciones a Rusia y reducidos niveles de inventarios). En concreto, el descenso parece resultado de las conversaciones entre Estados Unidos, Ucrania y Rusia para iniciar las negociaciones de paz. Posiblemente por ello, en la última semana el precio del gas corrige ligeramente al alza ante lo que parece un aumento de las dificultades para alcanzar un alto el fuego. También puede estar presionando a la baja, la propuesta por parte de la Comisión Europea de flexibilizar los requisitos de reservas de gas para los estados miembros (actualmente en torno al 37% de su capacidad, por debajo del nivel de 2023 y 2024, aunque se mantiene por encima de lo observado en 2022). El Mibgas mantiene una evolución muy similar al TTF desde finales de 2023.

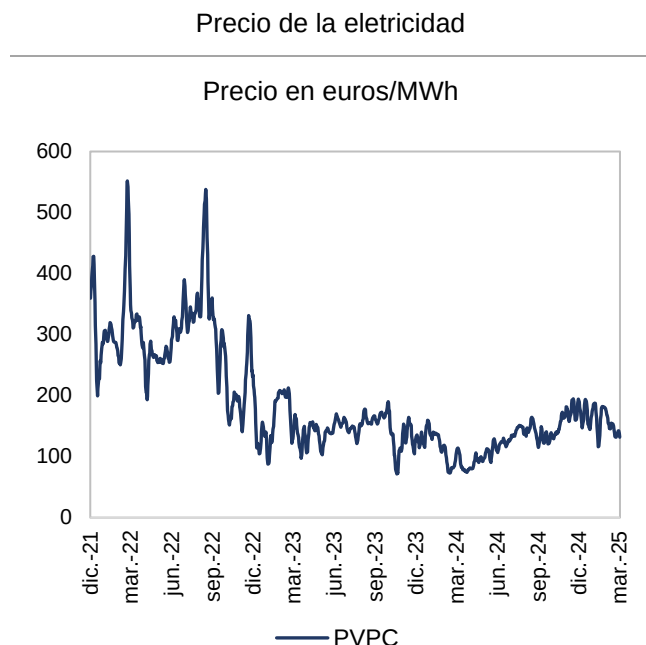
Precio del gas

Precio en euros/MWh



Fuente: MIBGAS y NYMEX.

El PVPC muestra una ligera tendencia a la baja desde mediados de febrero asociada a un aumento del recurso a la generación renovable y a la bajada de los precios del gas. En la última semana se sitúa en un promedio de 132€/MWh, niveles similares a los de la semana anterior al compensarse el menor recurso a la generación eólica con un aumento de la hidráulica. De media, en los días transcurridos de marzo se situó un 20% por debajo del conjunto de febrero.



Fuente: ESIOS.

Los precios de materias primas han ganado volatilidad ante la incertidumbre asociada a la política arancelaria de Estados Unidos, destacando de manera más reciente una cierta presión al alza por la depreciación del dólar del 5% desde principio de mes.

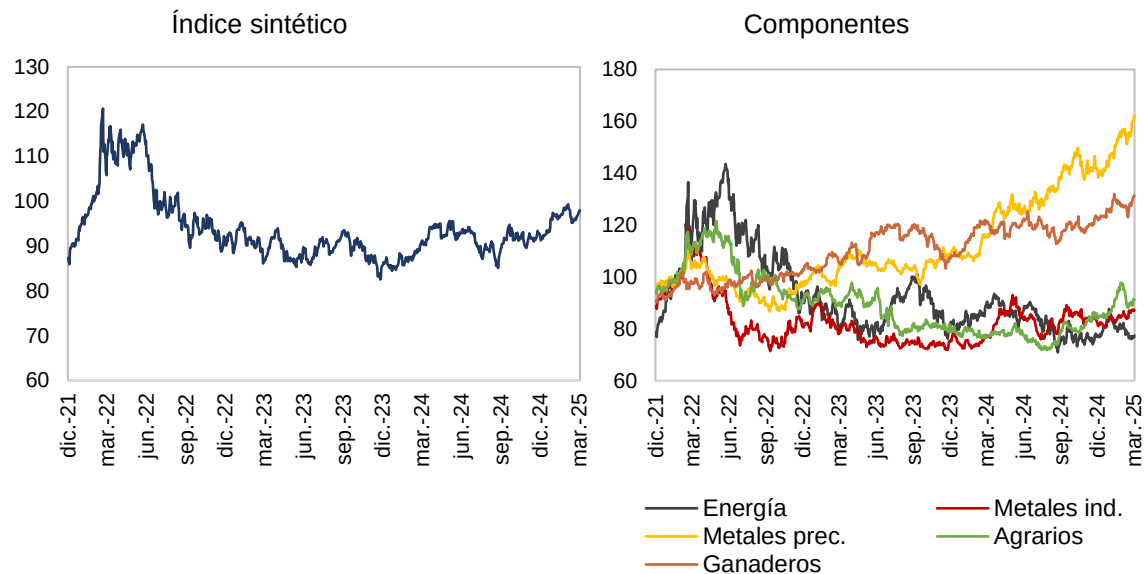
El oro vuelve a batir máximos históricos y supera la barrera de los 3.000 dólares por onza, posiblemente por el aumento de la incertidumbre económica ante el riesgo de una guerra comercial y por el nuevo impulso de las compras de oro por parte de los bancos centrales, a lo que se han unido en las últimas semanas movimientos especulativos derivados de la posibilidad de que el oro también se vea afectado por la política arancelaria de Estados Unidos.

Las agrarias muestran mucha volatilidad en función de los anuncios en materia de aranceles, destacando los cereales y el azúcar, con bajadas en torno al 10% a finales de febrero, y que se recuperan en marzo tras el anuncio de posibles exenciones a los aranceles para México. De manera similar, los ganaderos se recuperan en marzo de las caídas sufridas en febrero. El café se ha visto menos afectado se estabiliza en niveles en torno a un 100% superiores a los de un año antes, a los que ha llegado por el efecto de condiciones climáticas adversas en Brasil y Vietnam, principales productores mundiales.

La mayoría de los metales industriales han ganado terreno en 2025, especialmente tras el anuncio la última semana de un nuevo plan de crecimiento en China, principal importador mundial de estas materias primas.

El aceite de oliva virgen acumula una caída de más del 55% desde los máximos alcanzados en febrero de 2024, y mantiene cierta tendencia bajista, aunque menos pronunciada que en 2024.

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

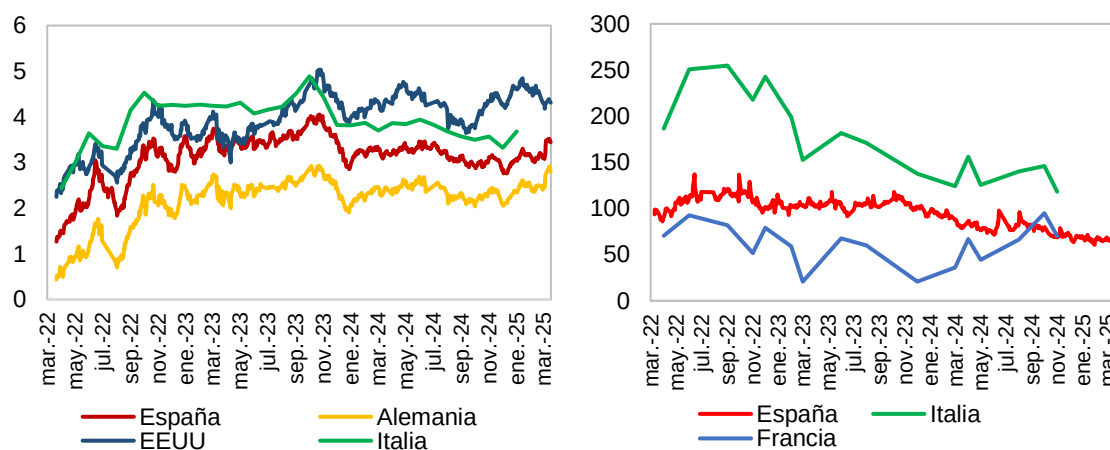


Fuente: Elaboración propia y otras fuentes.

Tipos de interés

El rendimiento del bono español a 10 años se sitúa en el 3,4%, habiéndose reducido ligeramente en la última semana. Se encuentra así, 62 puntos básicos por encima del bono alemán, un diferencial (prima de riesgo) que se ha reducido en la última semana.

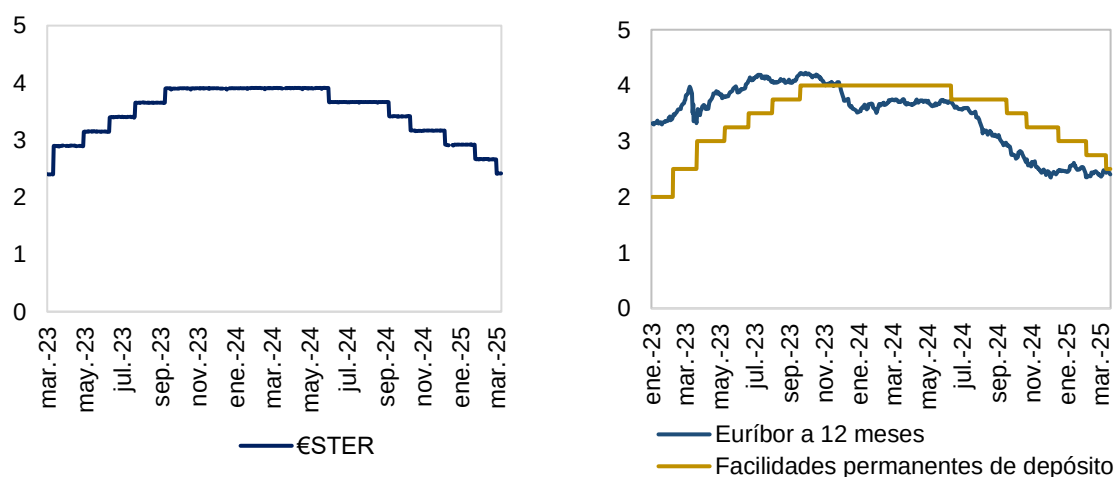
Tipos de interés de bonos públicos a 10 años y primas de riesgo



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 17 de marzo en el 2,4%, habiéndose mantenido estable en la última semana. El tipo de intervención del Banco Central Europeo se sitúa en 2,5% y el euríbor a 12 meses se reduce en la última semana y se sitúa en el 2,4%.

Tipos de interés de corto plazo



Fuente: Banco de España. 



V. Calendario de publicaciones en la próxima semana

Indicador	Fecha	Periodo
Balanza de pagos y PII	24-mar.	24T4
Central de balances (BdE)	24-mar.	24T4
Hipotecas	24-mar.	ene.-25
Índice de cifra de negocios empresarial	24-mar.	ene.-25
PMI compuesto de zona euro (avance)	24-mar.	mar.-25
PMI compuesto de Estados Unidos (avance)	24-mar.	mar.-25
Crédito dudoso	25-mar.	ene.-25
Crédito y dudosos (trimestrales)	25-mar.	24T4
Comercio mundial CPB	25-mar.	ene.-25
Matriculación de vehículos de la zona euro	25-mar.	feb.-25
Índice de Precios Industriales	25-mar.	feb.-25
Índice de Producción del Sector Servicios	25-mar.	ene.-25
Contabilidad Nacional Trimestral (2ª estimación)	26-mar.	24T4
Índice de comercio minorista	27-mar.	feb.-25
CNTR de Estados Unidos (3ª estimación)	27-mar.	24T4
Visados de obra	27-mar.	ene.-25
Índice de precios de consumo (avance)	28-mar.	mar.-25
I. Precios de Exportación y de Importación	28-mar.	feb.-25
Sentimiento económico de la zona euro	28-mar.	mar.-25
Encuesta de clima en la industria	28-mar.	mar.-25
Encuesta de clima en la construcción	28-mar.	mar.-25



VI. Cuadro resumen

Indicadores de actividad (% variación interanual)

	2023	2024	22T4	23T1	23T2	23T3	23T4	24T1	24T2	24T3	24T4	Próxima
Producto interior bruto	2,7	3,2	4,6	3,9	2,4	2,2	2,3	2,7	3,3	3,5	3,5	26-mar-2025
Ventas de grandes empresas y PYME societarias	1,2	2,4	2,9	3,9	1,0	0,2	0,0	0,6	1,4	3,1	4,5	13-may-2025

	2023	2024	24T3	24T4	ago.-24	sep.-24	oct.-24	nov.-24	dic.-24	ene.-25	feb.-25	Próxima
Indicador sintético de actividad	3,6	2,9	2,8	2,8	2,7	3,0	2,9	2,9	2,5	2,6		23-abr-2025
Ventas de grandes empresas	1,5	2,1	2,9	3,7	3,2	3,7	5,2	3,3	2,5	3,6		9-abr-2025
Producción industrial	-1,6	0,4	-0,2	1,2	-0,7	0,7	2,5	-0,8	2,0	-1,0		4-abr-2025
Cifra de negocios industrial	-1,0	-0,2	-0,6	0,3	-1,6	0,4	-1,7	0,1	2,4	1,7		16-abr-2025
Cifra de negocios de servicios	2,7	2,7	3,1	2,7	2,3	4,2	3,1	1,7	3,2	5,6		16-abr-2025
Creación de sociedades	9,1	9,1	13,7	17,6	3,9	19,3	28,8	7,5	17,7	-0,4		10-abr-2025
Crédito nuevo a hogares	-5,8	18,8	19,2	21,3	8,3	18,4	24,2	14,7	25,4	14,2		2-abr-2025
Crédito nuevo a empresas	-3,4	16,0	16,4	9,6	5,6	10,6	17,1	2,8	9,2	10,5		2-abr-2025
Entrada de turistas	18,9	10,1	7,8	7,4	7,3	9,1	9,5	10,3	1,1	6,2		2-abr-2025
Pernoctaciones hoteleras	8,2	5,0	2,5	3,9	2,6	2,8	4,7	5,4	0,7	2,5	-0,9	23-abr-2025
Consumo eléctrico peninsular	-1,2	1,5	1,7	1,2	3,5	2,8	2,2	-0,3	1,7	3,5	-3,5	1-abr-2025

Indicadores de consumo (% variación interanual)

	2023	2024	23T1	23T2	23T3	23T4	24T1	24T2	24T3	24T4	Próxima
Consumo privado	1,8	2,9	1,7	1,0	1,4	3,0	2,2	2,5	3,0	3,7	26-mar-2025
Consumo público	5,2	4,9	3,4	6,0	6,4	5,0	5,4	4,1	5,1	4,9	26-mar-2025
Ventas de grandes empresas y PYME: consumo	4,1	4,0	5,7	4,1	3,2	3,5	4,5	2,4	3,8	5,2	13-may-2025

	2023	2024	24T3	24T4	sep.-24	oct.-24	nov.-24	dic.-24	ene.-25	feb.-25	Próxima
Indicador sintético de consumo privado	1,4	2,1	1,8	3,0	2,9	2,6	2,3	4,1	3,0		23-abr-2025
Disponibilidades de bienes de consumo	-1,5	1,0	1,0	3,6	3,3	4,2	3,4	3,2	3,9		22-abr-2025
Matriculación de turismos	16,7	7,1	1,7	14,4	6,3	7,2	6,4	28,8	5,3	11,0	1-abr-2025
Índice de comercio minorista	2,5	1,7	2,6	2,8	4,1	3,5	0,8	4,0	2,2		27-mar-2025
Ventas de grandes empresas consumo	2,0	3,3	3,4	4,1	4,5	4,2	2,2	5,8	4,9		9-abr-2025
Exportación de bienes de consumo	-6,2	-1,3	-0,7	-0,6	-3,9	5,5	-6,1	-0,5	-5,7		22-abr-2025
Importaciones de bienes de consumo	-2,7	2,4	4,3	5,1	7,6	8,0	-0,9	8,6	11,3		22-abr-2025

Indicadores de inversión (% variación interanual)

	2023	2024		23T1	23T2	23T3	23T4	24T1	24T2	24T3	24T4		Próxima
Formación bruta de capital fijo total	2,1	2,3		1,9	1,7	0,3	4,7	1,8	2,3	1,4	3,6		26-mar-2025
Formación bruta de capital fijo equipo y cultivos	1,3	2,4		-1,2	-0,5	0,7	6,4	0,6	2,8	0,2	6,1		26-mar-2025
Formación bruta de capital fijo construcción	3,0	2,6		4,9	3,2	0,0	3,9	1,8	2,6	2,9	3,0		26-mar-2025
Formación bruta de capital fijo propiedad intelectual	1,0	1,2		-1,4	1,0	0,4	4,1	3,8	0,7	-0,8	1,3		26-mar-2025
Ventas de grandes empresas y PYME: construcción	2,3	2,7		2,2	4,7	1,6	0,8	1,8	1,1	3,5	4,2		13-may-2025
Ventas de grandes empresas y PYME: bienes de equipo	11,4	2,1		17,7	13,5	6,7	8,4	-0,2	2,7	3,6	2,2		13-may-2025

	2023	2024		24T3	24T4		oct.-24	nov.-24	dic.-24	ene.-25	feb.-25		Próxima
Indicador sintético de inversión en equipo	5,1	0,1		0,1	2,1		2,2	0,7	3,6	2,3			23-abr-2025
Indicador sintético de inversión en construcción	0,4	3,4		4,3	5,2		6,4	5,2	4,0	4,3			23-abr-2025
Disponibilidades de bienes de equipo	0,7	-0,5		-2,1	1,5		1,6	2,3	0,7	-0,8			22-abr-2025
Visados de obra nueva	-5,9	7,8		13,9	4,6		9,6	-2,6	7,3				27-mar-2025
Compraventa de viviendas	-10,2	10,0		19,8	34,3		51,3	15,0	37,7	11,0			23-abr-2025
Ventas de grandes empresas construcción	6,3	5,7		5,7	9,1		8,2	7,4	11,9	2,9			9-abr-2025
Hipotecas de viviendas	-17,9	11,2		22,5	36,1		60,8	16,6	30,0				24-mar-2025
Ventas de grandes empresas equipo	15,4	0,2		1,4	3,2		4,7	3,8	1,2	2,7			9-abr-2025
Importación de equipo	3,5	4,0		9,1	16,6		14,9	7,3	28,6	4,4			22-abr-2025
Producción de la construcción	2,9	3,4		3,3	6,2		5,9	5,2	7,4	1,5			23-abr-2025
Consumo aparente de cemento	-2,8	2,8		7,1	11,8		19,5	6,2	10,0	10,4	8,6		21-abr-2025



Indicadores de opinión (saldos de respuesta)

	2022	2023	2024	22T3	22T4	23T1	23T2	23T3	23T4	24T1	24T2	24T3	24T4	25T1	Próxima
Confianza empresarial	126,8	132,7	136,1	131,0	127,2	129,0	132,5	135,9	133,2	134,0	136,0	138,0	136,3	137,0	14-abr-2025
	2022	2023	2024	24T3	24T4			oct.-24	nov.-24	dic.-24	ene.-25	feb.-25			Próxima
Sentimiento económico	101,2	100,5	103,0	105,5	101,5			99,8	101,9	102,8	104,3	102,3			28-mar-2025
Confianza del consumidor	67,6	77,8	83,2	87,1	81,7			79,6	80,6	85,0	84,9	81,4			6-abr-2025
PMI servicios de España	52,5	53,6	55,3	55,2	55,1			54,9	53,1	57,3	54,9	56,2			3-abr-2025
PMI manufacturas de España	51,0	48,0	52,2	51,5	53,6			54,5	53,1	53,3	50,9	49,7			1-abr-2025
PMI compuesto de España	51,8	52,5	54,8	54,4	55,1			55,2	53,2	56,8	54,0	55,1			3-abr-2025

Indicadores de demanda externa (% variación interanual)

	2023	2024	23T1	23T2	23T3	23T4	24T1	24T2	24T3	24T4	Próxima
Importaciones de grandes empresas y PYME societarias	-3,7	1,3	-0,5	-3,4	-6,7	-4,2	-3,7	0,0	3,9	5,4	13-may-2025
Exportaciones de grandes empresas y PYME societarias	-0,4	0,8	4,9	0,5	-2,4	-4,3	-2,4	-0,9	3,2	3,5	13-may-2025
Pagos de balanza de pagos por importación de servicios	4,8		8,9	-0,2	2,3	8,8	15,3	18,0	18,0		24-mar-2025
Ingresos de balanza de pagos por exportación de servicios	16,2		26,7	12,6	13,5	15,6	14,5	13,7	10,8		24-mar-2025
Pagos de balanza de pagos por importación de bienes	-5,9		4,2	-7,4	-12,3	-7,3	-6,7	0,9	1,8		24-mar-2025
Ingresos de balanza de pagos por exportación de bienes	-0,3		15,6	-2,0	-7,5	-6,0	-7,7	3,5	4,4		24-mar-2025
	2023	2024	24T3	24T4		sep.-24	oct.-24	nov.-24	dic.-24	ene.-25	Próxima
Exportaciones de mercancías a precios corrientes	-1,4	0,2	4,6	1,6		1,9	9,3	-6,4	2,7	-1,2	22-abr-2025
Importaciones de mercancías a precios corrientes	-7,2	0,1	2,1	3,5		0,1	4,8	1,3	4,7	6,2	22-abr-2025
Exportaciones de mercancías a precios constantes	-5,1	-1,6	2,0	-1,3		0,6	5,2	-8,7	0,5	-2,0	22-abr-2025
Importaciones de mercancías a precios constantes	-5,4	0,6	1,1	6,2		-1,8	7,0	4,6	6,9	8,4	22-abr-2025

Saldos y deuda (% PIB)

% PIB	2022	2023	22T3	22T4	23T1	23T2	23T3	23T4	24T1	24T2	24T3	Próxima
Saldo por cuenta corriente	0,4	2,7	0,2	0,4	1,4	1,9	2,5	2,7	2,7	2,9	3,2	24-mar-2025
Balanza de bienes	-4,4	-2,3	-4,5	-4,4	-3,6	-3,0	-2,5	-2,3	-2,3	-2,1	-2,0	24-mar-2025
Balanza de turismo	3,5	3,9	3,5	3,5	3,6	3,7	3,8	3,9	4,1	4,2	4,3	24-mar-2025
Balanza de servicios no turísticos	1,8	2,3	1,6	1,8	2,0	2,1	2,3	2,3	2,3	2,2	2,1	24-mar-2025
Balanza de rentas	-0,5	-1,3	-0,3	-0,5	-0,6	-0,8	-1,1	-1,3	-1,3	-1,3	-1,3	24-mar-2025
Saldo de cuenta de capital	0,9	1,1	0,9	0,9	1,0	1,0	1,0	1,1	1,0	1,0	1,1	24-mar-2025
Capacidad de financiación de la economía	1,3	3,7	1,1	1,3	2,4	2,9	3,4	3,7	3,7	4,0	4,2	24-mar-2025
Capacidad de financiación del sector público	-4,6	-3,5	-2,0	-4,6	-0,2	-2,4	-1,8	-3,5	-0,4	-2,1	-1,5	31-mar-2025
Deuda privada	124,6	112,0	129,1	124,6	120,4	117,8	114,4	112,0	111,0	110,5	109,0	10-abr-2025
Deuda pública	109,5	105,1	112,2	109,5	109,0	108,8	107,4	105,1	106,3	105,3	104,3	31-mar-2025

Mercado laboral (% variación interanual)

grupo	2021	2022	2023	2024	22T4	23T1	23T2	23T3	23T4	24T1	24T2	24T3	24T4	Próxima
Empleo														
Horas trabajadas	7,2	4,8	2,0	1,9	3,2	2,4	0,9	2,2	2,8	1,1	2,6	1,3	2,8	26-mar-2025
Ocupados	3,3	3,6	3,1	2,2	1,8	2,2	3,2	3,4	3,6	3,0	2,0	1,8	2,2	28-abr-2025
Ocupados privados	3,2	4,1	3,4	2,5	1,9	2,3	3,4	3,9	3,9	3,3	2,1	2,0	2,5	28-abr-2025
Ocupados públicos	3,8	1,3	1,6	1,1	1,1	1,3	2,1	0,8	2,3	1,6	1,5	0,7	0,4	28-abr-2025
Asalariados	3,4	4,3	3,4	2,7	2,7	2,7	3,4	3,9	3,7	3,4	2,5	2,3	2,5	28-abr-2025
No asalariados	2,6	0,2	1,3	-0,2	-2,8	-0,4	1,8	0,3	3,5	0,7	-0,5	-1,2	0,4	28-abr-2025
No ocupados														
Parados	-1,5	-11,4	-4,6	-5,7	-2,1	-0,9	-6,2	-4,3	-7,2	-6,5	-1,9	-4,9	-9,3	28-abr-2025
Activos	2,5	1,4	2,1	1,3	1,3	1,7	2,0	2,4	2,2	1,7	1,6	1,0	0,8	28-abr-2025
Salarios y costes laborales														
Coste laboral por trabajador	5,8	4,2	5,4	3,9	4,3	5,7	5,7	5,2	5,3	3,9	3,9	4,3	3,7	17-jun-2025
Coste laboral por hora	0,0	2,8	5,3	4,3	3,7	4,3	5,5	5,8	5,5	4,5	4,2	4,8	3,7	10-jun-2025
	2023	2024	24T3	24T4	sep.-24	oct.-24	nov.-24	dic.-24	ene.-25	feb.-25	Próxima			
Afiliación a la Seguridad Social (bruto)	2,7	2,4	2,3	2,4	2,3	2,5	2,4	2,4	2,4	2,4	2-abr-2025			
Afiliación a la Seguridad Social (cvec)	2,7	2,4	2,3	2,4	2,3	2,5	2,4	2,4	2,4	2,4	2-abr-2025			
Paro registrado (bruto)	-6,6	-5,0	-5,0	-5,5	-5,4	-5,7	-5,4	-5,4	-6,1	-6,0	2-abr-2025			
Paro registrado (cvec)	-6,6	-5,0	-5,1	-5,5	-5,4	-5,8	-5,3	-5,5	-6,0	-5,7	2-abr-2025			



Mercado laboral (ratios)

	2021	2022	2023	2024	22T3	22T4	23T1	23T2	23T3	23T4	24T1	24T2	24T3	24T4	Próxima
Actividad															
Tasa de actividad 16-64	74,9	75,3	75,8	75,9	75,6	75,1	75,2	75,8	76,4	75,9	75,6	76,0	76,3	75,6	28-abr-2025
Tasa de actividad 16-64 (hombres)	79,2	79,7	79,9	80,0	80,3	79,5	79,1	80,0	80,6	79,8	79,7	79,9	80,5	79,7	28-abr-2025
Tasa de actividad 16-64 (mujeres)	70,6	70,8	71,7	71,8	70,8	70,8	71,3	71,6	72,1	72,0	71,6	72,1	72,0	71,4	28-abr-2025
Tasa de actividad >16	58,4	58,5	58,9	58,8	58,8	58,4	58,9	59,3	58,8	58,6	58,9	59,0	58,5		28-abr-2025
Tasa de actividad >16 (hombres)	63,7	63,9	63,9	63,9	64,4	63,7	63,4	64,1	64,6	63,8	63,7	63,9	64,3	63,7	28-abr-2025
Tasa de actividad >16 (mujeres)	53,3	53,4	54,0	53,9	53,4	53,4	53,8	53,9	54,3	54,2	53,8	54,2	54,1	53,6	28-abr-2025
Ocupación															
Tasa de ocupación	49,7	50,9	51,7	52,1	51,3	50,8	50,6	52,0	52,2	51,9	51,4	52,3	52,4	52,3	28-abr-2025
Tasa de ocupación (hombres)	55,3	56,6	57,1	57,4	57,4	56,4	56,0	57,5	57,9	57,1	56,7	57,5	57,8	57,6	28-abr-2025
Tasa de ocupación (mujeres)	44,4	45,5	46,5	47,1	45,5	45,5	45,6	46,8	46,9	46,9	46,4	47,3	47,3	47,2	28-abr-2025
Paro															
Tasa de paro	14,9	13,0	12,2	11,3	12,7	13,0	13,4	11,7	11,9	11,8	12,3	11,3	11,2	10,6	28-abr-2025
Tasa de paro (hombres)	13,2	11,4	10,7	10,2	10,8	11,4	11,7	10,3	10,3	10,4	11,0	10,1	10,0	9,5	28-abr-2025
Tasa de paro (mujeres)	16,8	14,9	13,9	12,7	14,9	14,7	15,3	13,2	13,7	13,3	13,7	12,6	12,5	11,8	28-abr-2025

Precios (% variación interanual)

	2021	2022	2023	2024	22T4	23T1	23T2	23T3	23T4	24T1	24T2	24T3	24T4	Próxima
Deflador del producto interior bruto	2,5	4,7	6,2	3,0	5,5	7,1	6,8	6,2	4,9	3,2	3,2	3,3	2,3	26-mar-2025
Deflador consumo privado	2,2	6,5	5,4	4,1	6,9	6,3	6,1	4,4	4,7	5,1	4,6	3,7	3,0	26-mar-2025
Índice de precios de vivienda	3,7	7,4	4,0	8,4	5,5	3,5	3,6	4,5	4,2	6,3	7,8	8,2	11,3	6-jun-2025
Valor tasado de vivienda	2,1	5,0	3,9	5,8	3,3	3,1	3,0	4,2	5,3	4,3	5,7	6,0	7,0	28-may-2025

	2023	2024	24T3	24T4	sep.-24	oct.-24	nov.-24	dic.-24	ene.-25	feb.-25	Próxima
IPC general	3,5	2,8	2,2	2,4	1,5	1,8	2,4	2,8	2,9	3,0	11-abr-2025
IPC energía	-16,3	1,0	-1,8	1,6	-6,5	-3,7	2,9	5,8	8,1	9,0	11-abr-2025
IPC alimentos no elaborados	9,3	3,3	1,7	1,6	0,8	1,3	1,1	2,3	2,7	5,0	11-abr-2025
IPC subyacente	6,0	2,9	2,6	2,5	2,4	2,5	2,4	2,6	2,4	2,2	11-abr-2025
IPC alimentos elaborados	12,1	3,7	3,0	2,4	2,5	2,5	2,4	2,3	2,1	1,3	11-abr-2025
IPC bienes industriales no energéticos	4,2	0,7	0,5	0,6	0,4	0,5	0,5	0,6	0,5	0,5	11-abr-2025
IPC servicios	4,3	3,5	3,4	3,4	3,3	3,3	3,3	3,5	3,4	3,2	11-abr-2025

Internacional (% variación respecto al periodo anterior)

	2023	2024	23T1	23T2	23T3	23T4	24T1	24T2	24T3	24T4	25T1	Próxima
Producto interior bruto de la zona euro	1,0	0,8	0,5	0,1	0,0	0,1	0,3	0,2	0,4	0,2		30-abr-2025
Producto interior bruto de Italia	0,8	0,5	0,6	-0,3	0,0	0,2	0,3	0,1	0,0	0,1		30-abr-2025
Producto interior bruto de Alemania	-0,1	-0,2	0,1	-0,2	0,2	-0,4	0,2	-0,3	0,1	-0,2		30-abr-2025
Producto interior bruto de Francia	1,1	1,1	-0,1	0,7	0,1	0,5	0,1	0,3	0,4	-0,1		30-abr-2025
Producto interior bruto de Estados Unidos	2,9	2,8	0,7	0,6	1,1	0,8	0,4	0,7	0,8	0,6		27-mar-2025

	2023	2024	sep.-24	oct.-24	nov.-24	dic.-24	ene.-25	feb.-25	Próxima
IPC de Estados Unidos	4,1	2,9	0,2	0,1	-0,1	0,0	0,7	0,4	10-abr-2025
IPC de zona euro	5,4	2,4	-0,1	0,3	-0,3	0,4	-0,3	0,4	1-abr-2025

Financiero

	2023	2024	ene.-25	feb.-25	mar.-25	13-mar.-25	14-mar.-25	17-mar.-25	18-mar.-25	19-mar.-25
Euribor a 1 mes	3,2	3,6	2,8	2,6	2,4	2,4	2,4	2,4	2,4	2,4
Euribor a 12 meses	3,9	3,3	2,5	2,4	2,4	2,5	2,5	2,4	2,4	2,4
Euribor a 3 meses	3,4	3,6	2,7	2,5	2,5	2,5	2,5	2,5	2,4	2,4
Rendimiento del bono alemán	2,4	2,3	2,5	2,4	2,7	2,9	2,9	2,8	2,8	
Rendimiento del bono español	3,5	3,2	3,2	3,1	3,4	3,5	3,5	3,4	3,5	
Prima de riesgo bono español	103,9	80,5	66,1	66,8	63,9	62,6	62,1	61,7	62,5	
Rendimiento del bono estadounidense	4,0	4,3	4,7	4,5	4,3	4,4	4,4	4,3	4,4	
Tipo de cambio EUR-USD	1,1	1,1	1,0	1,0	1,1	1,1	1,1	1,1	1,1	1,1
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	3,2	2,9	2,8	2,7	2,7	2,7	2,7	2,7
IBEX 35	9.349,9	11.042,4	11.928,0	12.895,6	13.123,9	12.821,3	13.005,2	13.147,2	13.354,7	13.408,1

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.