

Nota semanal de coyuntura

21 de noviembre 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
Compraventas de viviendas	5
Consumo de cemento	7
Coyuntura turística hotelera	8
Comercio exterior de mercancías	10
Valor tasado de la vivienda	17
Competitividad precio de la economía española	18
Previsión de la Comisión Europea.....	19
III. Indicadores de economía internacional.....	20
Índice de precios de consumo armonizado de la zona euro	20
PMI de la zona euro avance	27
Previsión de la Comisión Europea para la zona euro	28
IV. Materias primas y tipos de interés	29
Materias primas.....	29
Tipos de interés.....	33
V. Calendario de publicaciones en la próxima semana	35
VI. Cuadro resumen.....	36

¹ Elaborado con información publicada entre las 12h del 14 de noviembre y las 12h del 21 de noviembre. La mayoría de series están disponibles en BDSICE (<https://portal.mineco.gob.es/es-s/economiayempresa/EconomiaInformesMacro/Paginas/bdsice.aspx>).



I. Resumen

El consumo de cemento prolongó en octubre la tendencia al alza iniciada en 2024, situándose en niveles de 2010. En el mismo periodo, las pernoctaciones continuaron evolucionando favorablemente, impulsadas principalmente por la entrada de extranjeros.

El comercio exterior de mercancías ganó dinamismo en septiembre, y si bien mantuvo un elevado déficit en términos nominales, la tasa de cobertura se mantiene en niveles históricamente elevados.

Las compraventas de viviendas revirtieron en septiembre la fuerte caída del mes anterior, situándose en máximos de la serie histórica, que comienza en 2007.

El valor tasado de la vivienda continuó repuntando con intensidad en el tercer trimestre de 2025.

La Comisión Europea ha revisado al alza su previsión de crecimiento para España, situándolo en el 2,9% para 2025 y en el 2,3% para 2026.

Eurostat ha confirmado los datos de avance del IPC de la zona euro de octubre, con una inflación general del 2,1%. El diferencial de inflación general de España frente a la zona euro se situó en 1,1 puntos en octubre, debido principalmente a la energía.

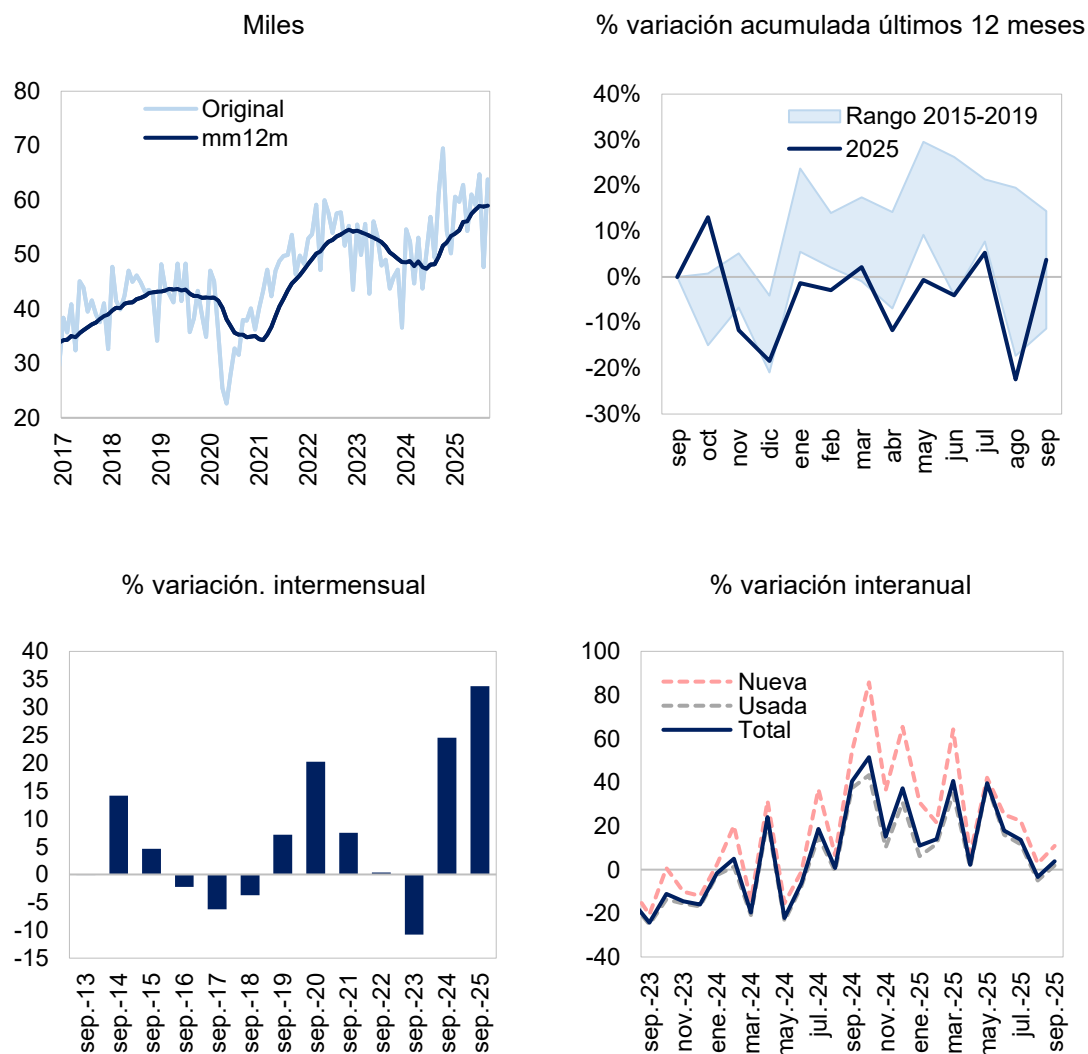
El PMI preliminar de la zona euro mantiene su señal de expansión en noviembre.

II. Indicadores de economía española

Compraventas de viviendas

Las compraventas de viviendas registraron en septiembre el mayor aumento intermensual de toda la serie para meses de septiembre, revirtiendo la fuerte caída del mes anterior y alcanzando el mayor nivel para el mismo mes desde el inicio de la serie en 2007. Esta evolución se explica tanto por la vivienda nueva como por la vivienda usada, que registraron los mayores aumentos de la serie en meses de septiembre. Por regiones, los mayores aumentos se dieron en Castilla-La Mancha, Navarra y Andalucía, frente a las mayores caídas en Baleares, Asturias, La Rioja y Madrid.

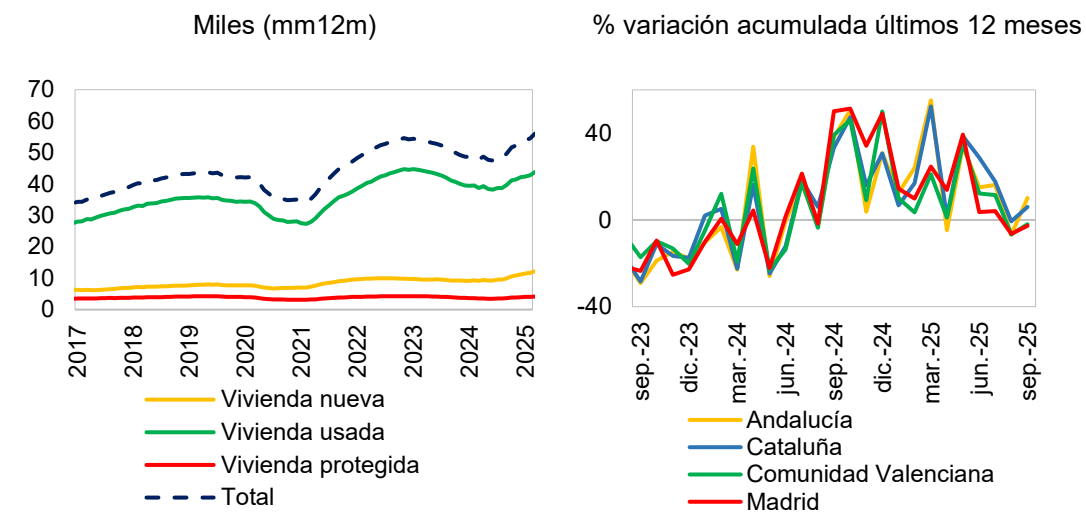
Compraventas de viviendas



Fuente: INE. 



Compraventas de viviendas: detalle por tipo y principales regiones

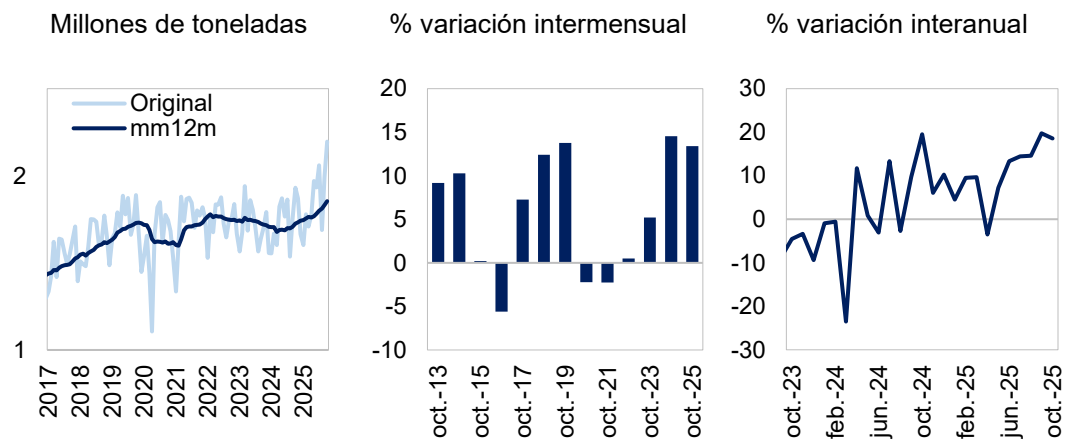


Fuente: INE.

Consumo de cemento

El consumo de cemento continuó en octubre la tendencia al alza iniciada en 2024, situándose en niveles de 2010.

Consumo aparente de cemento

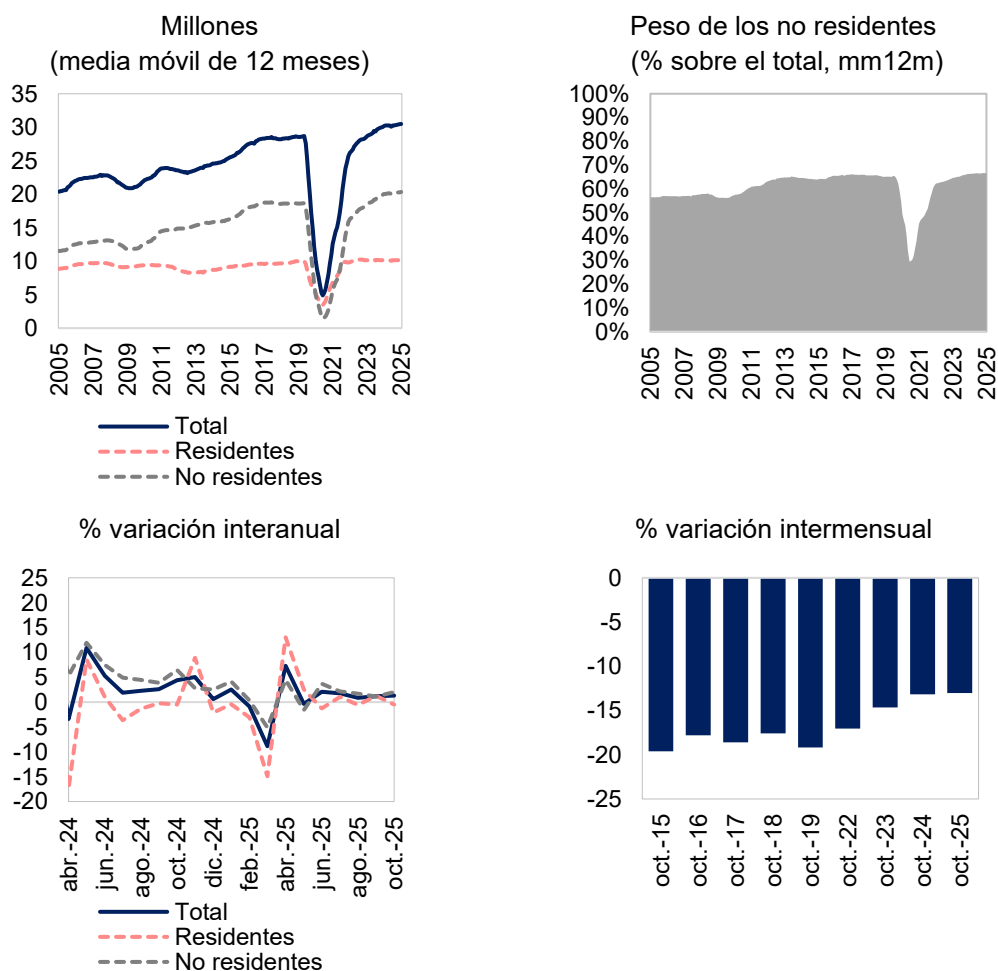


Fuente: Ministerio de Industria. 📊

Coyuntura turística hotelera

Las pernoctaciones hoteleras registraron en octubre una caída intermensual del -13,0%, menos pronunciada que la estacionalidad adversa de la serie en otros meses de octubre. En términos interanuales, crecieron un 1,3%. 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 66,7% de las pernoctaciones totales, mientras que el segmento residente se mantiene prácticamente estable en niveles ligeramente superiores a los máximos prepandemia.

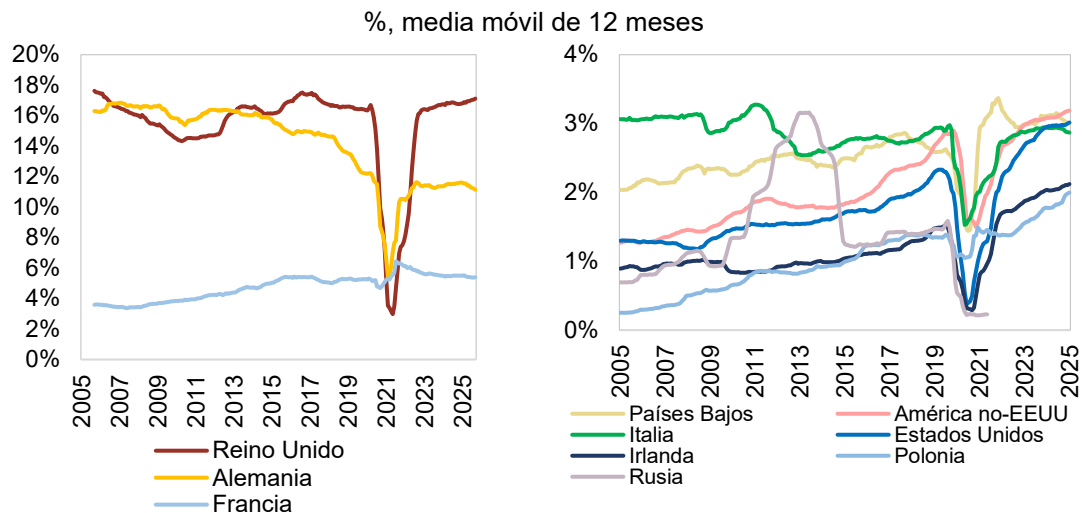
Pernoctaciones hoteleras



Fuente: CTH (INE) 

Entre los países con mayor peso, Reino Unido continúa su tendencia al alza tras la pandemia, mientras Alemania parece flexionar ligeramente a la baja y Francia se acerca a niveles previos a la pandemia. Para el resto de países, en los últimos meses se observa una creciente diversificación geográfica, experimentando las mayores ganancias de cuota los americanos, Polonia e Irlanda.

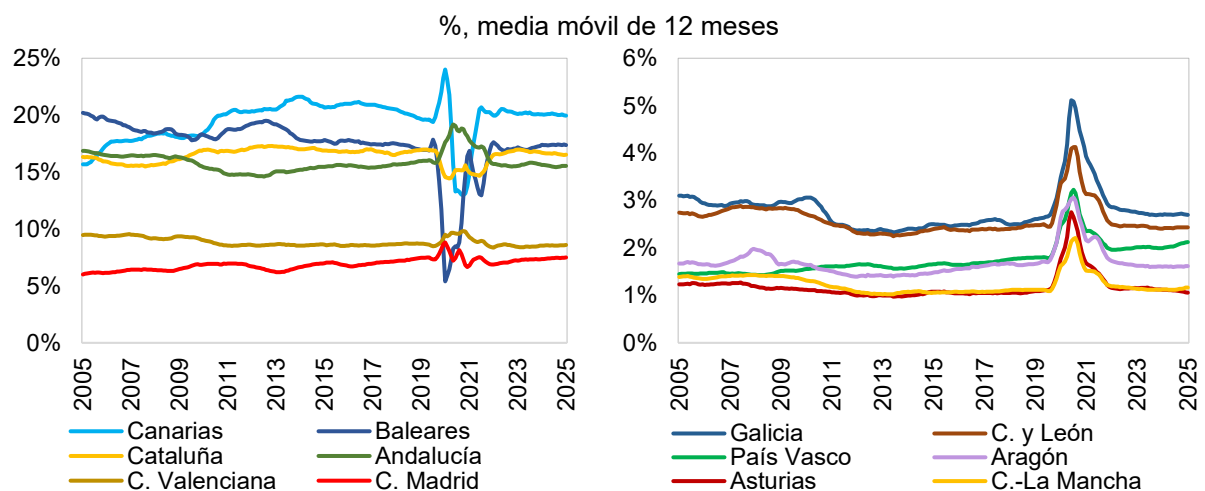
Pernotaciones hoteleras: peso sobre el total, por origen



Fuente: CTH (INE). 

Las pernoctaciones hoteleras por región de llegada muestran una estructura relativamente estable, aunque en la última década se aprecia cierta ganancia de Madrid y País Vasco, en detrimento de las islas y Cataluña.

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

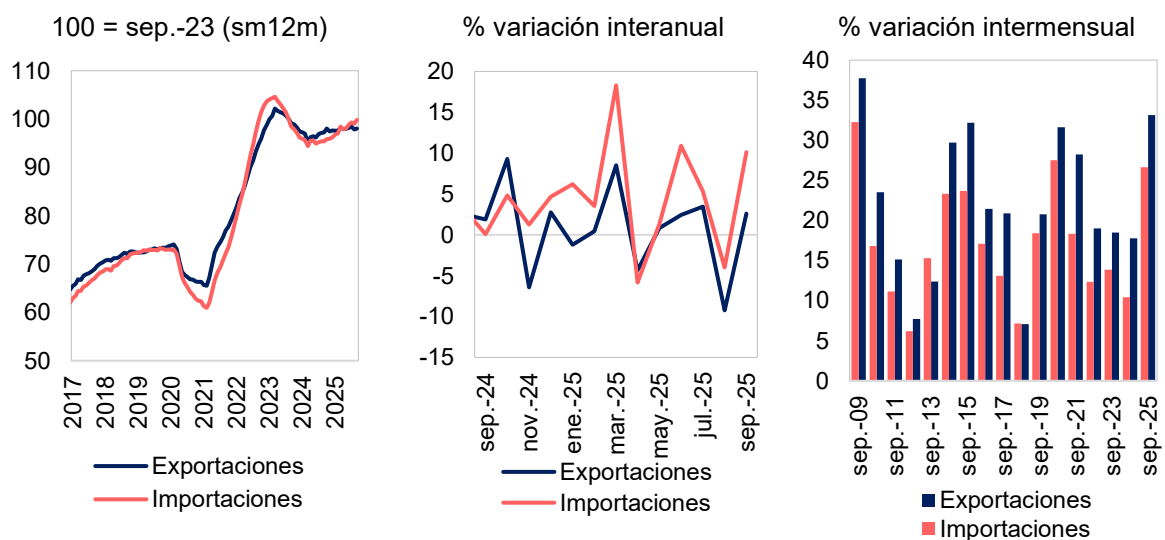


Fuente: CTH (INE). 

Comercio exterior de mercancías

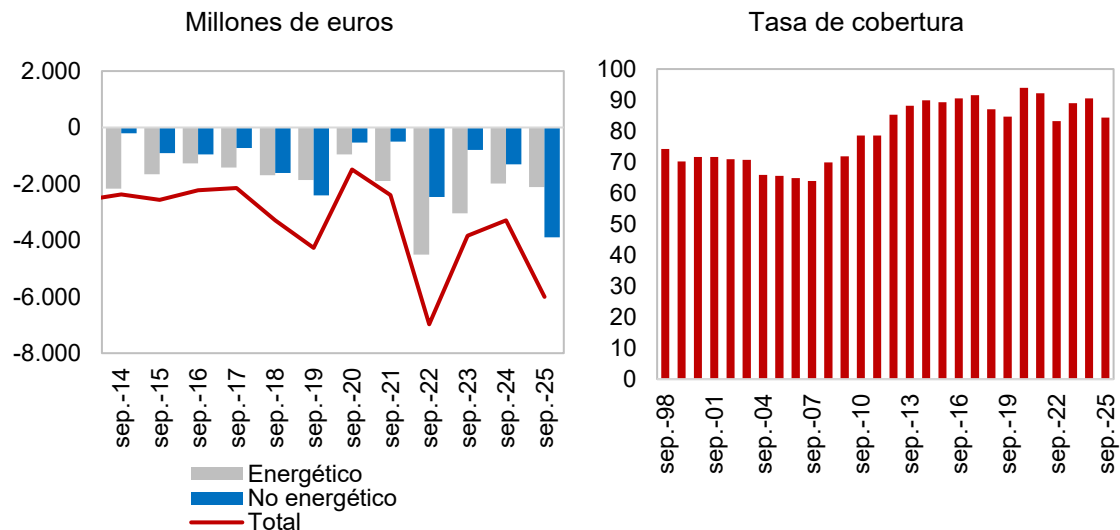
El saldo comercial alcanzó los -6.001 millones de euros en septiembre, casi duplicando el del año pasado (-3.291 millones), lo que se traduce en una tasa de cobertura del 84%, un nivel elevado en términos históricos (80% de media desde 1998), pero reducido en comparación con los últimos años (89% de media desde 2012, la segunda menor tasa desde dicho año). Esta evolución es resultado principalmente de maquinaria y transporte, en particular de las partidas de buques y embarcaciones y vehículos para ferrocarriles, y, en menor medida, de los químicos, destacando los medicamentos (debido unas importaciones históricamente elevadas). Destaca, asimismo, dentro de combustibles, el deterioro de los productos residuales del petróleo (por la fuerza relativa de las importaciones).

Comercio exterior de bienes (precios corrientes)



Fuente: AEAT. 

Saldo comercial (precios corrientes)



Fuente: Elaboración propia a partir de AEAT. 

En suma móvil de los últimos doce meses, el déficit comercial se situó en septiembre en el -3,3% del PIB, que se descompone en un déficit energético del -2% y un déficit no energético del -1,2%, que ha ido deteriorándose progresivamente en los últimos meses (-0,3% en octubre del año pasado). Por secciones:

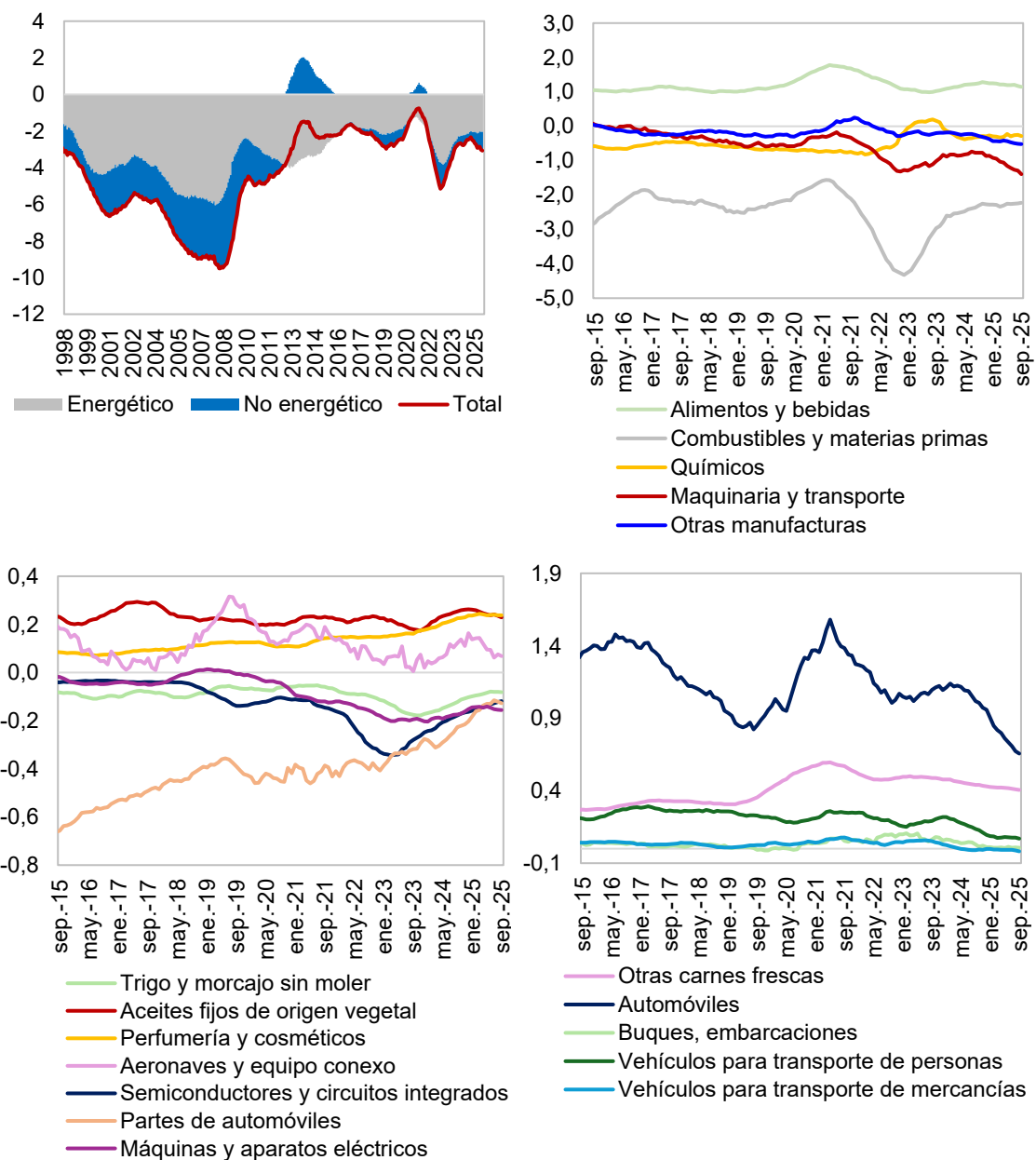
La economía española registra un superávit en alimentos y bebidas, aunque con una tendencia ligeramente a la baja desde finales del año pasado, asociada a la minoración de los superávits en otras carnes frescas y aceites fijos de origen vegetal. El superávit el superávit de alimentos y bebidas se concentra con la Unión Europea, si bien se ha moderado en el último trimestre debido a las carnes (sobre todo vía importaciones), siendo esta misma partida la que está principalmente detrás de la leve tendencia a la baja del superávit con Asia tras el máximo de 2021 (en particular, por las exportaciones hacia China).

El saldo de maquinaria y transporte se ha deteriorado tras la mejora registrada en 2023, debido a la minoración del superávit en automóviles y el aumento del déficit en ordenadores y maquinaria asociada, a lo que se une en los últimos meses el deterioro del déficit de máquinas y aparatos eléctricos y la estabilización de vehículos para el transporte de mercancías en los niveles prepandémicos. En positivo, destacan las tendencias decrecientes de los déficits en partes de automóviles y, más recientemente, semiconductores y circuitos integrados (componentes básicos de la mayoría de los equipos tecnológicos modernos), ambas intensificadas en los últimos meses. Por zonas, el deterioro de maquinaria y transporte responde principalmente al aumento del déficit con la Unión Europea desde finales del año pasado (especialmente por la minoración del superávit de automóviles por el lado de las exportaciones con Alemania, Francia e Italia, parcialmente compensado por la mejora de partes y componentes de automóviles)

y con China (debido a la caída de las exportaciones y el aumento de las importaciones de partes y componentes).

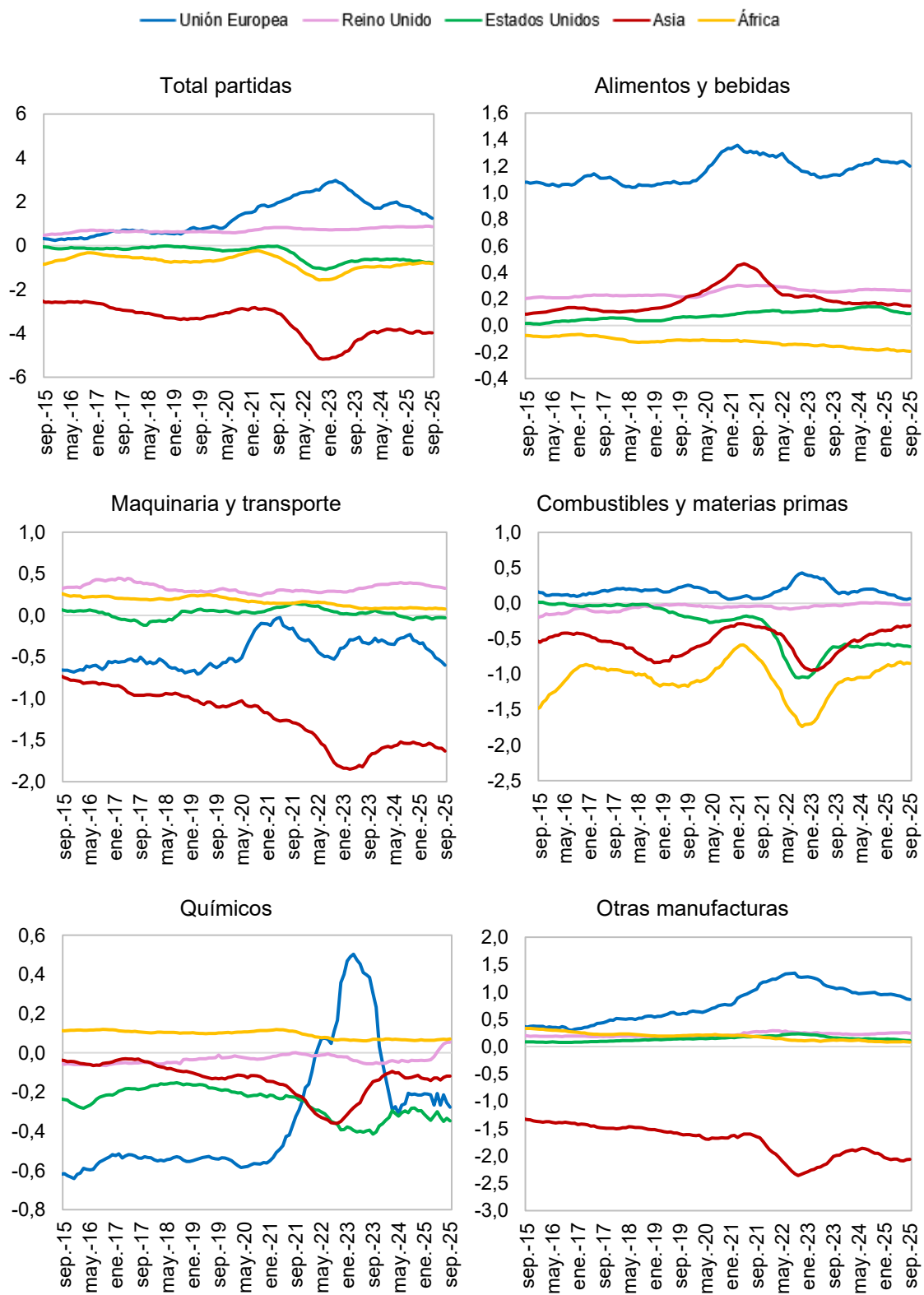
Por su parte, el déficit en combustibles y materias primas se mantiene relativamente estable en los últimos meses. Por áreas geográficas, se compensa la minoración del superávit de combustibles con la Unión Europea, en especial de los productos derivados del petróleo, con la reducción del déficit frente a Asia y África.

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



Fuente: Elaboración propia a partir de AEAT. 

Saldo comercial (precios corrientes) con los principales socios. % del PIB, sm12m

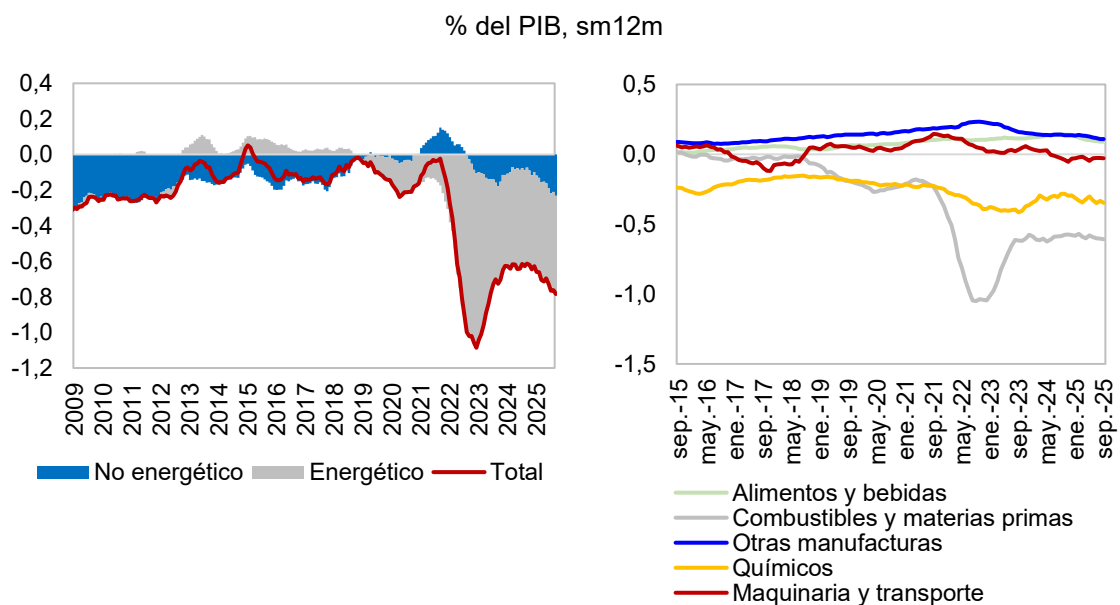


Fuente: Elaboración propia a partir de AEAT. 

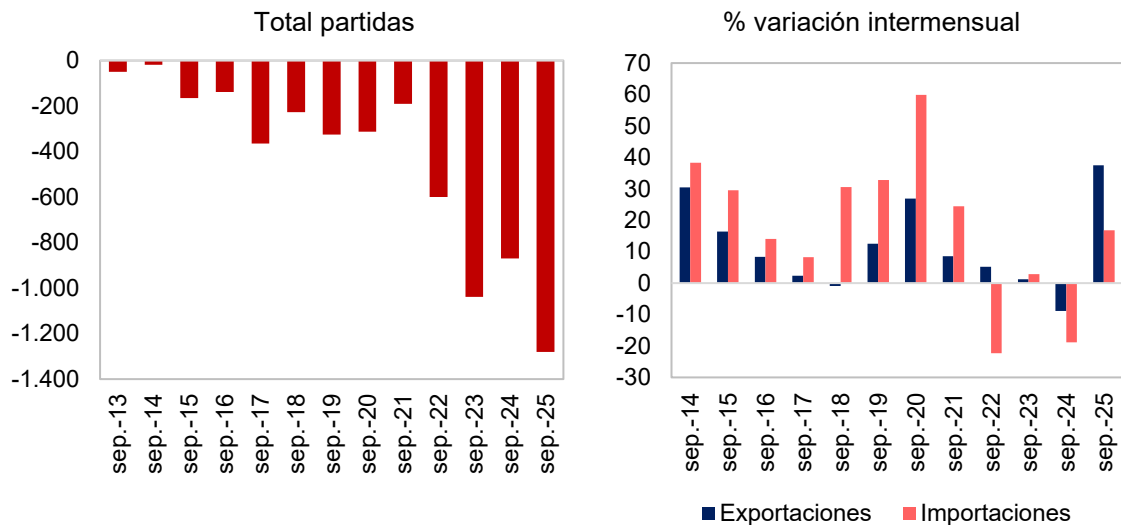
Desde finales de 2024, el saldo comercial bilateral con Estados Unidos acumula un deterioro de -0,15 puntos porcentuales, hasta situarse en septiembre en el -0,78% del PIB, una variación significativa, pero relativamente modesta dada la volatilidad histórica de la serie. Esta evolución se debe al empeoramiento de las exportaciones, que ha superado el de las importaciones. Ambos flujos crecieron por encima de lo habitual en septiembre, si bien lo hicieron tras una intensa caída en agosto, de forma que la tasa de cobertura continúa en niveles históricamente reducidos (51%, frente a 74% en promedio).

Todas las grandes partidas salvo maquinaria y transporte han empeorado en los últimos meses, sobresaliendo químicos entre las deficitarias y alimentos y bebidas entre las superavitarias. A mayor nivel de desagregación, las mayores caídas se observan en gas natural, resultado de un aumento de las importaciones, y medicamentos, debido a una caída de las exportaciones, seguidos de productos derivados del petróleo, mientras que al alza destaca aceites del petróleo.

Saldo comercial (precios corrientes) con Estados Unidos



Millones de euros, meses de septiembre



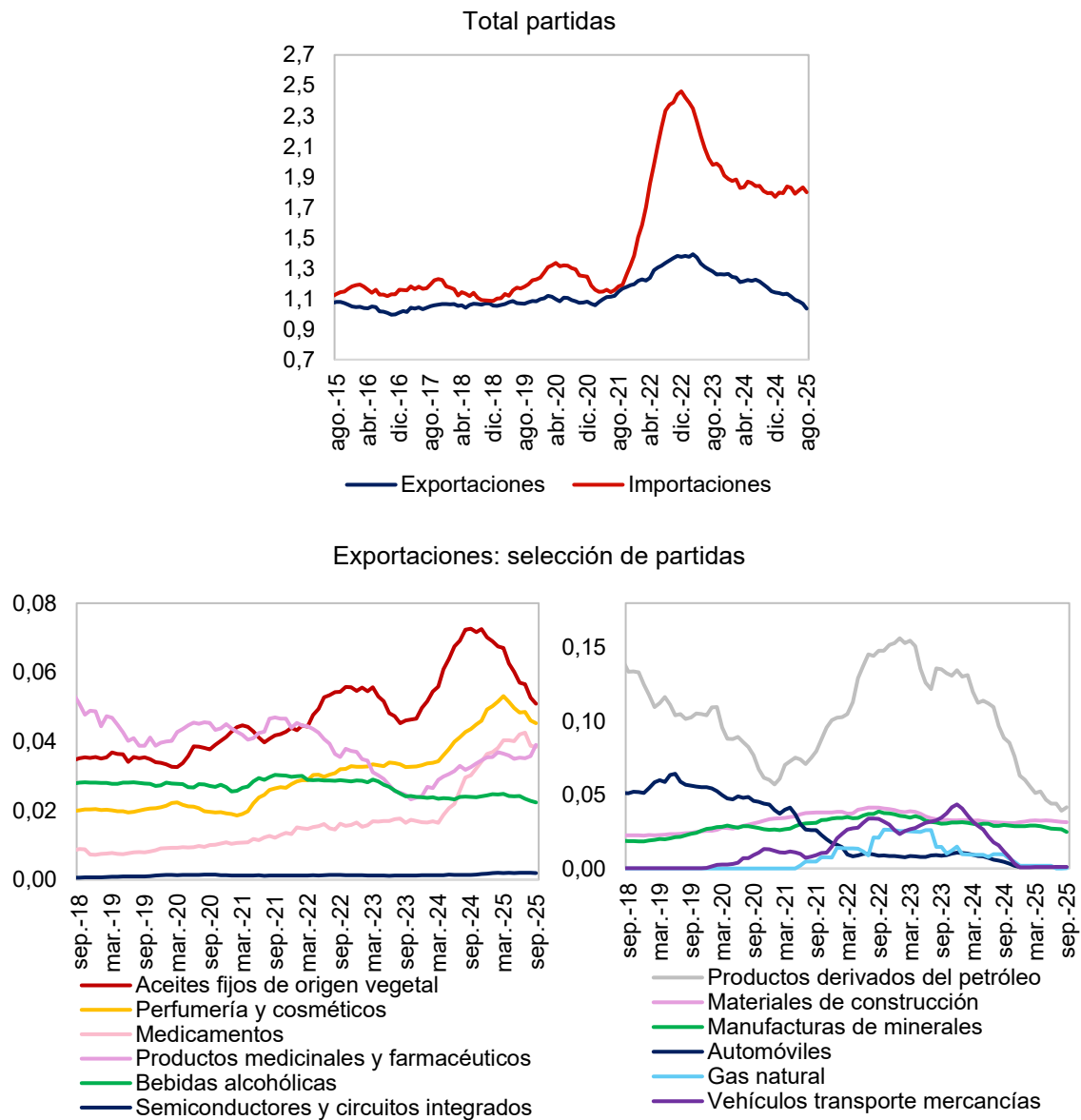
Fuente: Elaboración propia a partir de AEAT. 📊

El principal sector exportador de España en Estados Unidos es maquinaria y transporte, donde destacan maquinaria y aparatos eléctricos (con una tendencia creciente desde 2015) y máquinas y motores no eléctricos (cuya evolución sigue una senda descendente desde 2024), mientras que las ventas de automóviles, tras varios años de fuertes caídas, han perdido su posición de relevancia.

Las otras manufacturas se mantienen como el segundo sector exportador, si bien su importancia viene decreciendo desde 2023 a raíz de la minoración de los superávits en una mayoría de las principales partidas, como materiales para la construcción y manufacturas de minerales. Por lo que respecta a los químicos, que han pasado a ocupar la tercera posición, destaca la reducción de las exportaciones de productos de perfumería, que revierte parcialmente la tendencia creciente de los últimos meses, así como de productos medicinales y farmacéuticos, si bien ambas se ven compensadas por la caída de las importaciones de medicamentos, lo que explica la moderación del saldo deficitario en esta sección.

Finalmente, en cuanto a los alimentos y bebidas, destacan las partidas de aceites fijos de origen vegetal y bebidas alcohólicas, si bien ambas presentan una tendencia decreciente en los últimos meses, especialmente acusada en el primer caso, en un contexto de relajación de los precios.

Comercio exterior a precios corrientes con Estados Unidos (% del PIB, sm12m)



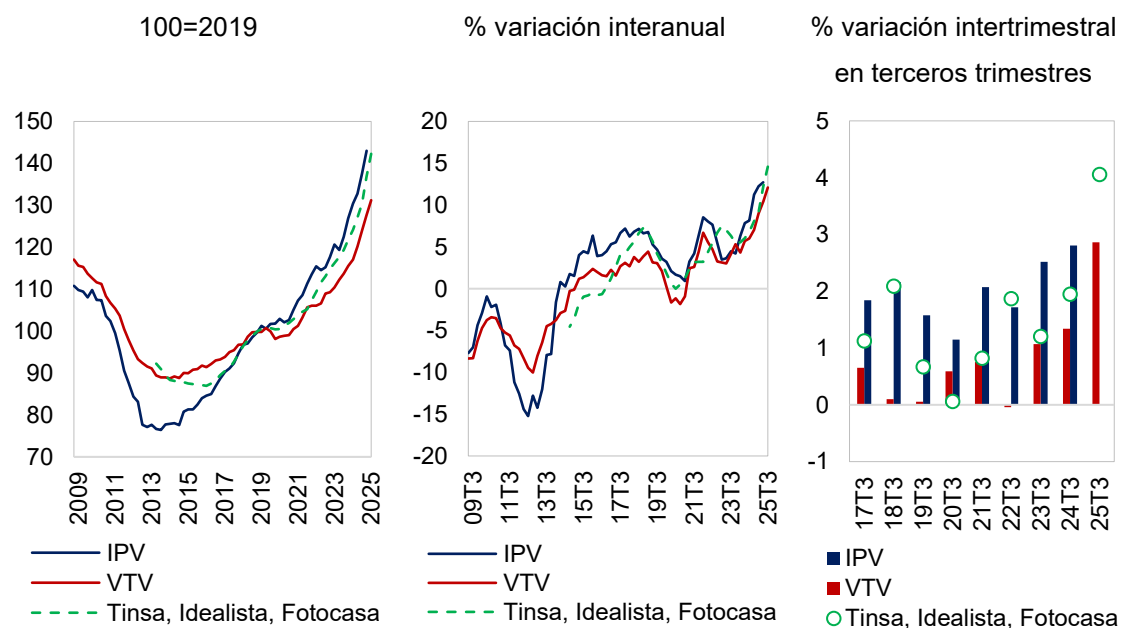
Fuente: Elaboración propia a partir de AEAT. 

Valor tasado de la vivienda

El valor tasado de la vivienda (VTV) anotó en el tercer trimestre de 2025 un crecimiento interanual del 12,1%, tras crecer en el trimestre anterior un 10,4%. La vivienda de hasta cinco años de antigüedad creció un 11,5% interanual (10,1% en el trimestre anterior), mientras que la vivienda con más de cinco años de antigüedad incrementó su valor tasado en un 12,1% (10,5% en el trimestre previo). Por regiones, destaca el crecimiento en Cantabria (15,1%) y Comunidad Valenciana (14,5%), y las que menos crecen son en Extremadura (3,8%) y Galicia (9,4%).

En términos intertrimestrales, el VTV creció un 2,9%, el mayor incremento en un tercer trimestre de la serie histórica y 2,1 puntos superior al del mismo periodo de 2017-18 y 2023-24. La vivienda de hasta cinco años de antigüedad se incrementó un 3,1% (1% en el promedio de 2017-18 y 2023-24) y la vivienda con más de cinco años de antigüedad creció un 2,8% (0,8% en terceros trimestres del periodo 2017-18 y 2023-24). En términos de nivel, se sitúa en máximos históricos, superando en un 2,5% al alcanzado previamente en el primer trimestre de 2008.

Indicadores de precios de vivienda (brutos, trimestrales)



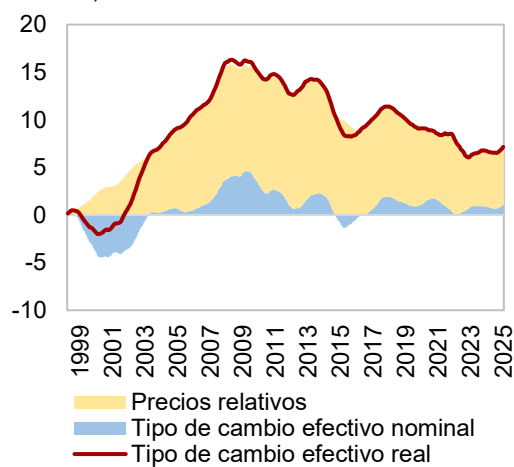
Fuente: INE, Ministerio de Fomento, Registradores de la Propiedad, TINSA, Notarios, Idealista y Fotocasa

Competitividad precio de la economía española

El índice de competitividad frente a países desarrollados, basado en el tipo de cambio efectivo nominal y los precios de consumo relativos, acumula, con información hasta octubre de 2025, una pérdida del 7,6% desde 1998, si bien muestra una tendencia descendente desde la pérdida máxima del 16,9% alcanzada en 2009, alcanzando una recuperación del 54,8%.

Índice de competitividad frente a países desarrollados (basado en el IPC)

(mm12m, % variación acumulada desde 1999)



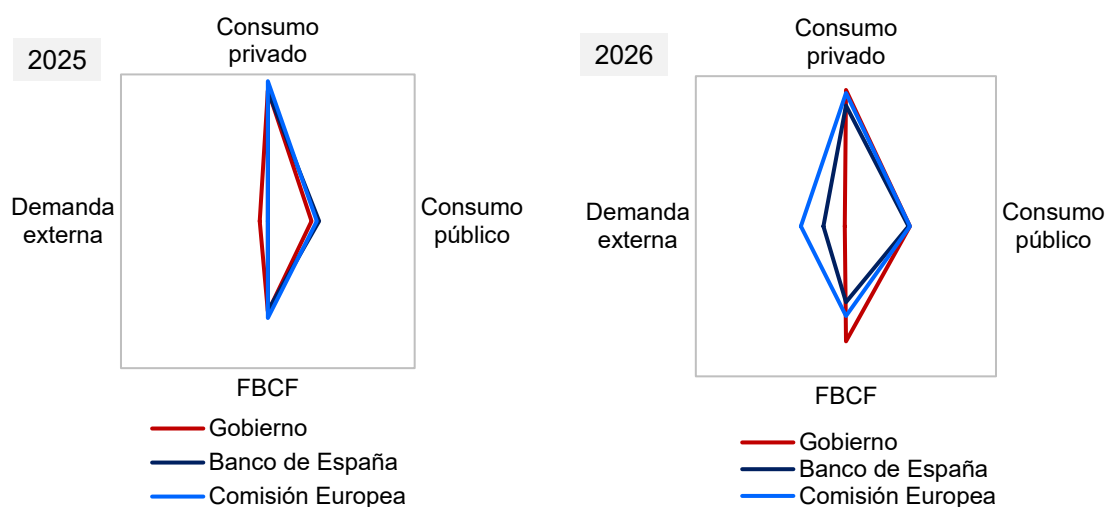
Fuente: Banco de España.

Previsión de la Comisión Europea

La Comisión Europea revisa al alza su previsión de crecimiento para España, situándolo en el 2,9% para 2025, y en el 2,3% para 2026 (pasando a ser, en este segundo caso, el organismo más optimista) en el marco del Autumn Forecast. Por componentes, el crecimiento para 2025 estará impulsado por la demanda interna, gracias al dinamismo del consumo privado y, muy especialmente de la inversión (que concentran las revisiones al alza), mientras que el consumo público (fuertemente revisado a la baja) se desaceleraría respecto a 2024. Por su parte, la contribución de la demanda externa entrará en terreno negativo (-0,5 puntos). De cara a 2026, se espera una desaceleración del crecimiento, explicado íntegramente por la demanda interna, con un menor avance del consumo privado y de la inversión; esto se verá compensado, aunque sólo parcialmente, por una moderación de la contribución negativa de la demanda externa, que se acercaría a la neutralidad.

La composición del escenario de la Comisión para 2025 se encuentra relativamente alineado con el del resto de organismos y del Gobierno, como suele ser habitual a medida que avanza el año en curso. Para 2026, la Comisión es más optimista que el Gobierno con respecto a la demanda externa, mientras que espera menos del avance de la inversión.

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



Fuente: Elaboración propia.

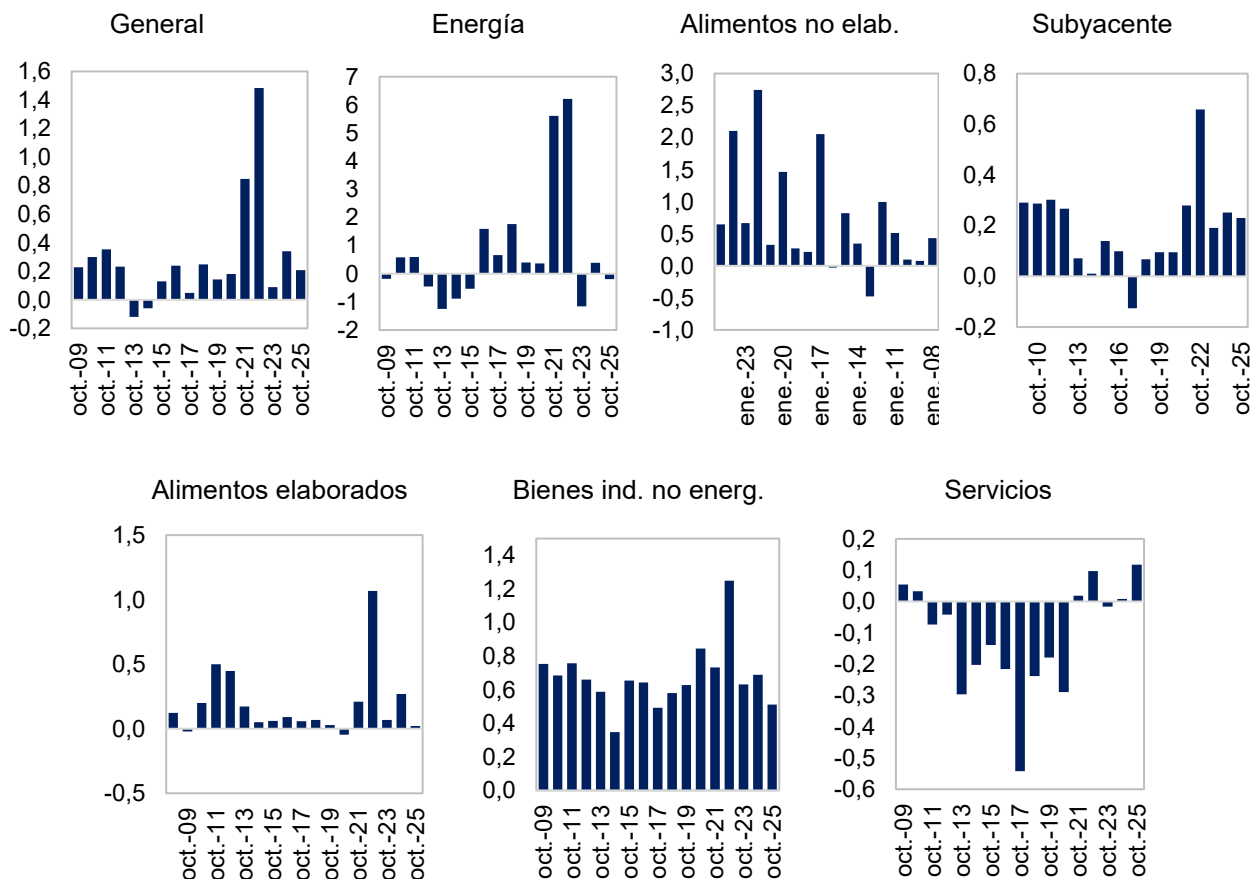
En cuanto a los precios, se espera que la media anual del IPC se sitúe en el 2,6% en 2025 (+0,3 puntos respecto a la anterior previsión) y en el 2% en 2026 (+0,1 puntos respecto a la anterior previsión). Finalmente, el organismo sitúa las previsiones de déficit para 2025 en el 2,5% (-0,3 puntos respecto a la anterior previsión) y para 2026 en el 2,1% (-0,4 puntos respecto a la anterior previsión). Así, la deuda pasaría a situarse por debajo del 100% del PIB ya en 2026.

III. Indicadores de economía internacional

Índice de precios de consumo armonizado de la zona euro

El índice de precios de consumo de la zona euro aumentó un +0,2% intermensual en octubre, según datos definitivos, en línea con el promedio histórico para este mes. Por componentes, destacan los comportamientos favorables de energía, que presionó a la baja (-0,2%) frente a su incremento habitual, y alimentos no elaborados, cuyos precios crecieron (+0,6%) por debajo de su media, mientras que el IPC subyacente avanzó (+0,2%) más que en años anteriores, debido a servicios (+0,1%), cuya relativa presión al alza no se ve totalmente compensada por bienes industriales no energéticos (BINE), que crecieron menos que de costumbre (+0,5%). Por su parte, la partida alimentos elaborados se mantuvo estable frente al aumento habitual (+0,0%).

IPCA: variación intermensual en meses de octubre (%)



Fuente: Eurostat. 



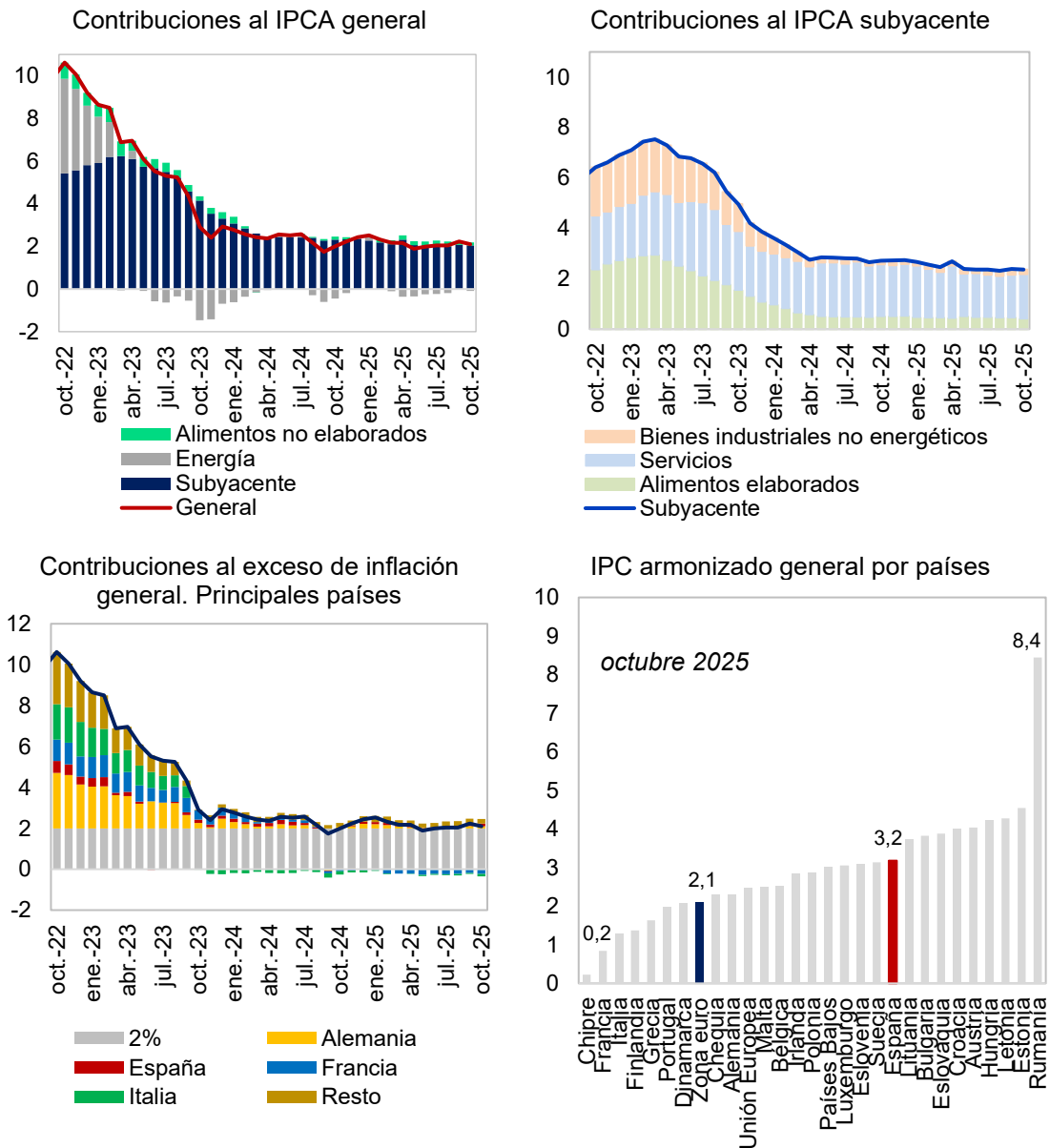
El IPC de la zona euro aumentó un +2,1% interanual (+2,2% en septiembre). Por componentes, esta evolución responde a alimentos no elaborados, que se desaceleró (+3,2%, frente a +4,7% el mes anterior), influido en parte por un efecto base, y energía, que intensificó su caída hasta el -0,9% (-0,4% el mes anterior), mientras que el IPC subyacente se mantuvo en el 2,4%.

En cuanto a las contribuciones, el componente subyacente explica 2 pp de la tasa de inflación general, de los cuales 1,5 se corresponden con servicios, frente a los 0,1 pp de los alimentos no elaborados y la contribución ligeramente negativa (-0,1 pp) de energía.

Por países, el exceso de inflación general con respecto a la meta del 2% del BCE se explica sobre todo por las contribuciones positivas de España y Alemania, frente a las presiones a la baja de Francia e Italia.



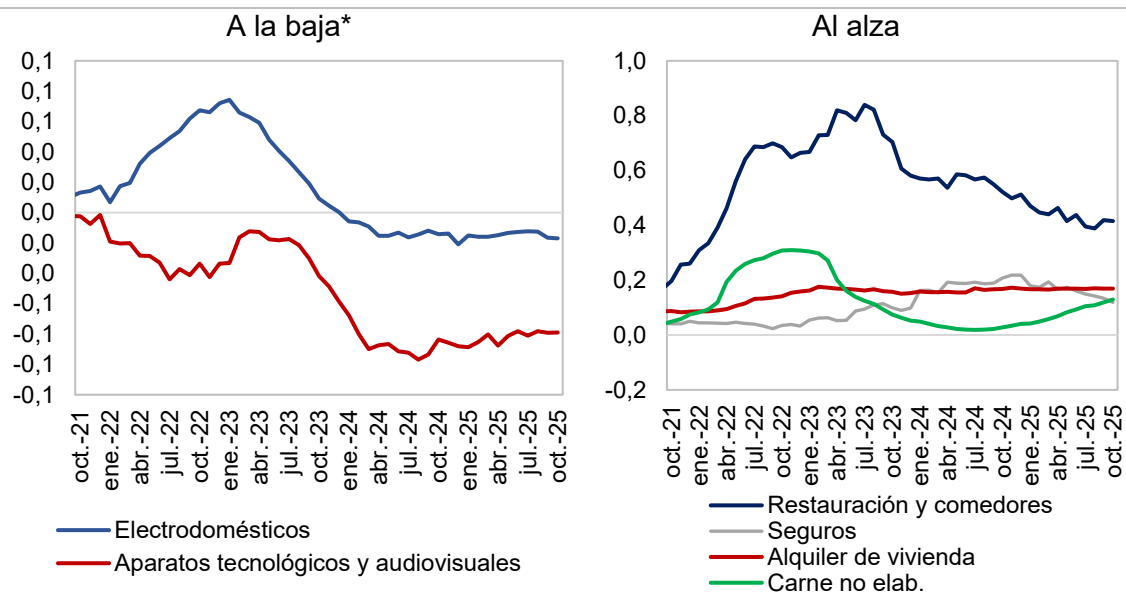
IPCA: contribuciones a la variación interanual (pp)



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 a medio plazo del Banco Central Europeo).

Por componentes, los precios energéticos vienen contribuyendo negativamente a la variación interanual del IPC en los últimos meses, compensando parcialmente la fuerte contribución al alza de los servicios, explicada en gran medida por restauración y comedores, si bien viene relajando su presión al alza, así como por alquiler de vivienda y seguros. Entre otras partidas que presionan al alza, destacan recientemente la tendencia ascendente de la carne no elaborada. Por otra parte, entre los BINE, cabe resaltar la presión a la baja estructural de aparatos tecnológicos y audiovisuales y, desde septiembre de 2023, la contribución ligeramente negativa de electrodomésticos.

IPCA: contribuciones a la variación interanual de partidas seleccionadas (pp)



Fuente: Elaboración propia a partir de Eurostat. (*) Se excluyen la energía y sus componentes, por ejercer una presión a la baja acumulada comparativamente superior en los últimos meses.

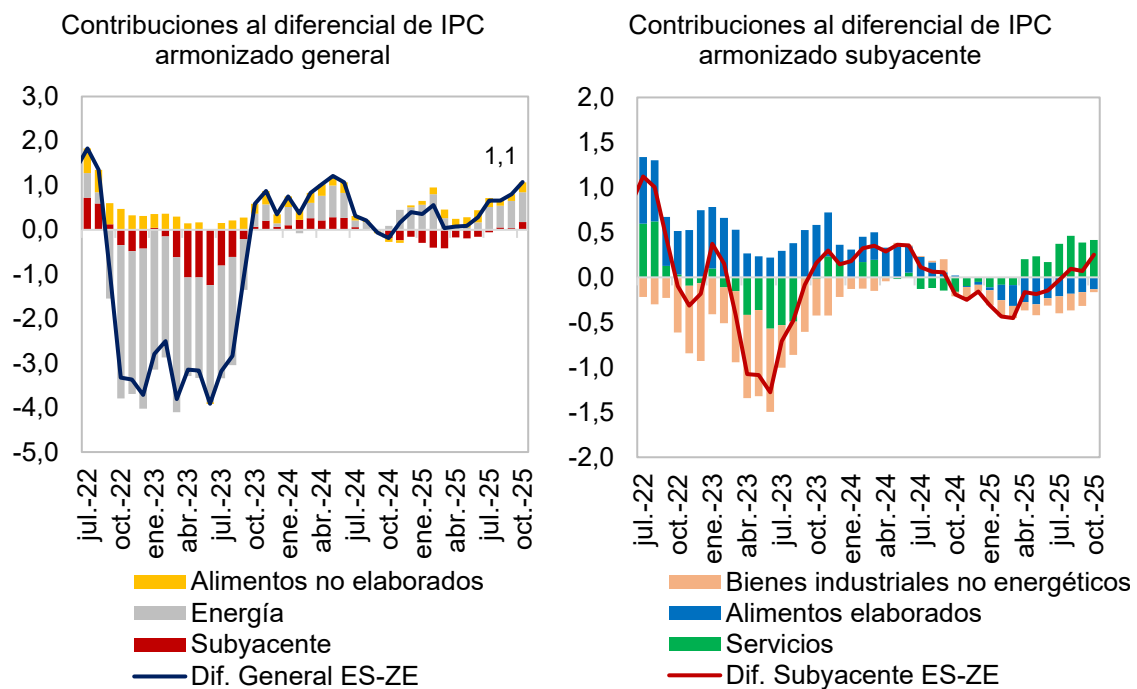


	Intermensual							Interanual									
	Variación (%)						Contribución (p.p)	Variación (%)								Contribución (p.p)	
	oct-20	oct-21	oct-22	oct-23	oct-24	oct-25	oct-25	may-25	jun-25	jul-25	ago-25	sep-25	oct-25	sep-25	oct-25	sep-25	oct-25
General	0,2	0,8	1,5	0,1	0,3	0,2	0,21	1,9	2,0	2,0	2,0	2,2	2,1	2,2	2,1		
Energía	0,4	5,6	6,2	-1,2	0,4	-0,2	-0,02	-3,6	-2,6	-2,4	-2,0	-0,4	-0,9	0,0	-0,1		
Carburantes y lubricantes	0,6	4,3	8,8	-0,7	-0,1	-0,2	-0,01	-8,5	-5,6	-5,1	-3,5	0,2	-0,6	0,0	0,0		
Electricidad	-0,3	4,9	1,9	-2,1	0,5	-0,2	0,00	0,6	-0,3	0,0	-0,5	-0,7	-0,8	0,0	0,0		
Gas	0,6	4,3	8,8	-0,7	-0,1	-0,2	0,00	3,2	1,9	1,0	0,0	-0,4	-1,7	0,0	0,0		
Alimentos no elaborados	0,6	2,1	0,7	2,7	0,3	1,46	0,03	4,3	4,6	5,4	5,5	4,7	3,2	0,2	0,1		
Carne no elab.	1,6	2,5	15,9	4,1	1,7	8,0	0,02	5,2	5,8	6,5	6,8	7,4	8,0	0,1	0,1		
Frutas frescas o refrigeradas	2,4	1,1	2,3	2,8	2,7	1,6	0,02	6,8	7,5	8,1	5,9	3,1	2,0	0,0	0,0		
Pescado no elab.	-0,5	0,3	0,0	0,0	-0,1	-0,3	0,00	2,0	2,6	3,4	3,4	4,1	3,9	0,0	0,0		
Legumbres y hortalizas no elab.	-0,1	0,1	1,1	0,0	0,0	0,3	0,00	1,5	1,5	1,5	1,6	1,7	1,9	0,0	0,0		
Huevos	-0,1	0,5	1,6	-0,2	0,3	1,1	0,00	5,7	6,2	6,7	6,6	6,8	7,7	0,0	0,0		
Subyacente	0,1	0,3	0,7	0,2	0,3	0,2	0,20	2,4	2,4	2,4	2,3	2,4	2,4	2,1	2,0		
Alimentos elaborados	0,0	0,2	1,1	0,1	0,3	0,02	0,00	2,9	2,6	2,7	2,6	2,6	2,3	0,4	0,3		
Pan y cereales	-0,1	0,4	1,3	0,1	0,3	0,1	0,00	1,2	1,1	1,2	1,4	1,4	1,2	0,0	0,0		
Tabaco	0,1	0,3	0,1	0,2	0,6	0,1	0,00	6,9	5,9	5,2	4,9	4,7	4,1	0,1	0,1		
Carne elab.	0,0	0,4	1,1	0,1	-0,1	0,2	0,00	1,4	1,4	1,8	1,8	2,0	2,3	0,0	0,0		
Lácteos	-0,1	0,3	1,5	-0,2	0,4	-0,1	0,00	3,0	3,0	3,4	3,3	3,4	2,9	0,1	0,1		
Bebidas alcohólicas	-0,1	-0,1	0,5	-0,2	-0,1	-0,1	0,00	1,1	0,9	1,0	1,0	0,9	0,9	0,0	0,0		
Productos alimenticios n.c.o.p.	-0,1	0,0	1,4	-0,2	0,1	0,1	0,00	0,5	0,2	0,7	0,3	0,7	0,6	0,0	0,0		
Agua, refrescos y zumos	0,0	-0,1	1,3	0,3	0,6	0,0	0,00	4,1	4,2	4,1	4,2	4,1	3,4	0,0	0,0		
Aceites y grasas	0,2	0,5	2,2	0,3	0,2	0,3	0,00	7,1	6,7	6,5	6,4	6,0	6,2	0,1	0,1		
Dulces	2,0	1,0	1,9	2,2	2,2	1,5	0,02	6,3	7,0	7,4	5,7	3,6	2,9	0,0	0,0		
Pescado elab.	0,2	0,1	1,3	0,2	0,3	0,2	0,00	1,3	1,3	1,6	1,4	1,6	1,6	0,0	0,0		
Vegetales elab.	4,8	-0,7	8,5	-0,3	5,7	-0,7	-0,01	0,3	-0,9	0,7	3,1	1,2	-4,9	0,0	0,0		
Café, té y cacao	0,3	0,5	0,5	-0,2	0,7	0,5	0,00	16,3	17,3	17,7	17,8	17,2	17,0	0,1	0,1		
Bienes industriales no energéticos	0,8	0,7	1,2	0,6	0,7	0,53	0,13	0,6	0,5	0,8	0,8	0,8	0,6	0,2	0,2		
Vestido y calzado	3,3	2,5	3,0	2,6	2,5	2,0	0,09	0,1	-0,3	0,2	0,5	1,1	0,6	0,1	0,0		
Automóviles	0,1	0,6	0,6	0,1	0,1	0,0	0,00	1,8	1,8	1,7	1,7	1,5	1,4	0,1	0,0		
Artículos de cuidado personal	1,2	0,8	1,2	0,7	0,5	0,6	0,00	0,7	0,8	0,5	0,8	0,6	0,7	0,0	0,0		
Aparatos y equipos terapéuticos	0,1	-0,6	0,3	0,0	0,2	0,2	0,00	2,0	1,8	1,7	1,4	1,8	1,8	0,0	0,0		
Muebles y accesorios	0,2	0,4	1,1	0,2	0,4	0,3	0,01	0,4	0,7	1,0	0,7	0,9	0,8	0,0	0,0		
Aparatos tecnológicos y audiovisuales	-6,0	-0,3	-2,8	-3,4	-6,7	-6,7	0,00	-6,7	-6,5	-6,8	-6,6	-6,7	-6,7	-0,1	-0,1		
Productos farmacéuticos	-0,3	-0,2	0,0	0,1	-0,1	0,0	0,00	1,9	1,9	1,6	1,0	1,2	1,2	0,0	0,0		
Electrodomésticos	0,0	0,3	0,9	-0,2	-0,5	-0,5	0,00	-1,7	-1,6	-1,5	-1,6	-2,1	-2,1	0,0	0,0		
Suministro de agua	0,1	0,1	0,3	0,1	0,2	0,2	0,00	5,9	6,0	5,9	5,7	5,7	5,7	0,0	0,0		
Efectos personales	1,1	0,7	0,8	0,6	0,9	1,4	0,01	4,5	4,8	4,6	5,1	4,9	5,5	0,0	0,0		
Accesorios para vehículos	-0,2	0,9	1,0	0,4	0,6	0,1	0,00	1,3	1,3	1,1	1,3	1,2	0,7	0,0	0,0		
Utensilios y herramientas para el hogar	0,4	0,4	0,5	0,4	1,0	0,4	0,00	-0,2	-0,7	-0,2	-0,6	0,4	-0,1	0,0	0,0		
Mantenimiento de la vivienda	0,0	0,6	2,7	0,0	0,3	-0,4	0,00	1,4	1,3	1,6	1,5	1,6	0,9	0,0	0,0		
Otros vehículos	0,2	0,3	0,7	0,1	0,1	-0,1	0,00	-0,1	-0,6	-0,1	-0,2	-0,2	-0,5	0,0	0,0		
Servicios	-0,3	0,0	0,1	0,0	0,0	0,13	0,06	3,2	3,3	3,2	3,1	3,2	3,4	1,5	1,5		
Restauración y comedores	-0,4	-0,1	-0,2	-0,3	-0,5	-0,5	-0,06	3,6	3,8	3,4	3,4	3,7	3,6	0,4	0,4		
Mantenimiento y servicios de vehículos	0,1	0,4	0,2	0,3	0,1	0,1	0,01	3,4	3,5	3,6	3,6	3,5	3,6	0,1	0,1		
Alquiler de vivienda	0,1	0,1	0,2	0,2	0,2	0,2	0,01	3,0	3,0	2,9	2,9	2,9	2,9	0,2	0,2		
Servicios sanitarios	-0,1	0,2	0,5	0,5	0,4	0,3	0,01	3,2	2,9	2,9	2,9	3,0	2,8	0,1	0,1		
Enseñanza	-0,8	0,0	0,3	1,0	1,0	0,8	0,01	3,9	3,9	4,0	4,0	3,7	3,5	0,0	0,0		
Paquetes turísticos	-3,5	-3,5	-3,1	-3,6	-3,0	-2,9	-0,04	0,9	1,4	0,9	1,6	0,8	0,9	0,0	0,0		
Servicios recreativos y deportivos	0,5	0,3	0,3	0,3	0,4	0,3	0,00	4,1	4,3	3,9	4,3	4,1	4,0	0,1	0,1		
Transporte terrestre y marítimo	0,2	0,4	0,2	0,0	0,2	0,9	0,02	4,6	4,8	4,0	2,8	4,1	4,9	0,1	0,1		
Seguros	-0,2	-0,3	0,3	-0,3	0,5	-0,1	0,00	7,8	7,2	6,6	6,3	6,0	5,3	0,1	0,1		
Servicios de alojamiento	-2,3	-2,1	-3,3	-2,6	-3,1	-3,4	-0,09	3,2	3,9	2,6	2,4	3,4	3,1	0,1	0,1		
Peluquerías y establecimientos de estética	0,1	0,2	0,6	0,3	0,2	0,2	0,00	3,2	3,2	3,1	3,1	3,1	3,1	0,0	0,0		
Servicios de mantenimiento de la vivienda	0,3	-0,3	-0,2	0,3	0,6	0,6	0,01	3,9	3,7	3,7	3,7	4,0	4,0	0,0	0,0		
Otros servicios culturales	0,1	0,3	0,5	0,8	0,7	0,2	0,00	3,2	3,2	3,5	4,0	4,1	3,6	0,0	0,0		
Transporte aéreo de pasajeros	-1,4	0,5	1,5	2,9	6,5	10,4	0,08	-3,0	0,4	2,1	0,6	-2,0	1,7	0,0	0,0		

Fuente: Elaboración propia a partir de Eurostat.

La inflación general en España excedió la de la zona euro en +1,1 puntos en octubre, encadenando doce meses consecutivos en terreno positivo. Este diferencial se explica, en gran medida por energía y, más recientemente, alimentos no elaborados e inflación subyacente, ambos con una presión al alza comparativamente intensa en España. En el caso de la inflación subyacente, el diferencial aumentó hasta los +0,2 puntos, consolidando el cambio de signo que produjo en agosto, lo que se explica por la moderación de la contribución negativa de alimentos elaborados y, sobre todo, la mayor presión alcista de servicios.

Variación interanual del IPC armonizado

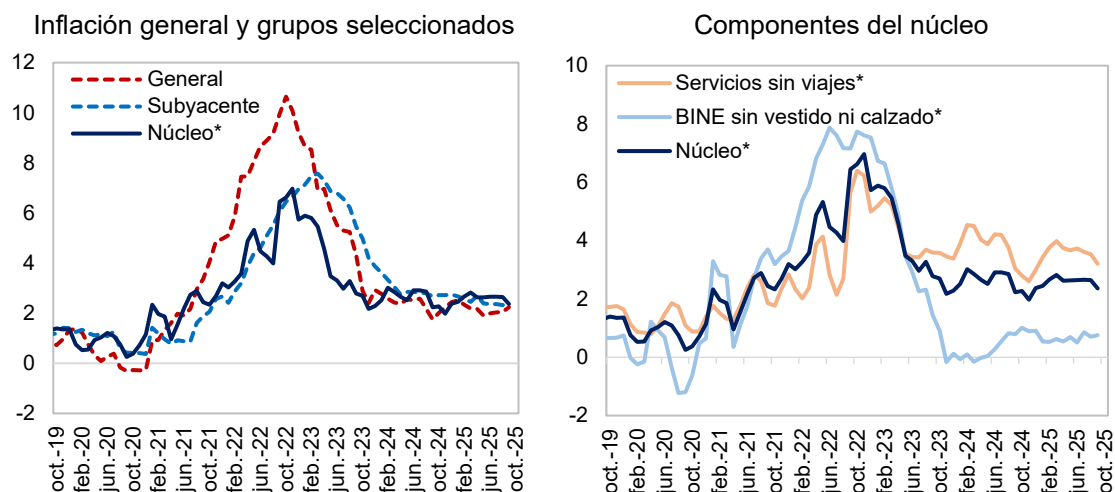


Fuente: Elaboración propia a partir de Eurostat. 

El núcleo de la inflación, compuesto por los elementos más estables del IPC2, cerró 2024 en tasas cercanas al 2%, apoyado en el descenso de la presión inflacionaria de los servicios sin viajes³. Este último componente, que repuntó con intensidad a comienzos de 2025 para moderarse paulatinamente en los meses posteriores, es también el que explica en mayor medida la evolución reciente del núcleo, actualmente situado algo por debajo del 3%, mientras que los BINE sin vestido ni calzado han mostrado un comportamiento más estable, avanzando a una tasa promedio del 0,6% en lo que va de año.

En cuanto al resto de componentes, en términos de media móvil, la presión contemporánea sigue siendo elevada en los servicios turísticos, aunque con importantes signos de moderación. Por su parte, los alimentos presentan todavía una presión contemporánea por encima de la media histórica (continuando, en términos interanuales, en niveles elevados). Finalmente, la energía ha venido presionando a la baja la inflación en los últimos meses.

Componentes más estables de la inflación (% variación anual, salvo indicación contraria)



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

² Excluyendo *alimentos, energía, viajes y vestido y calzado*.

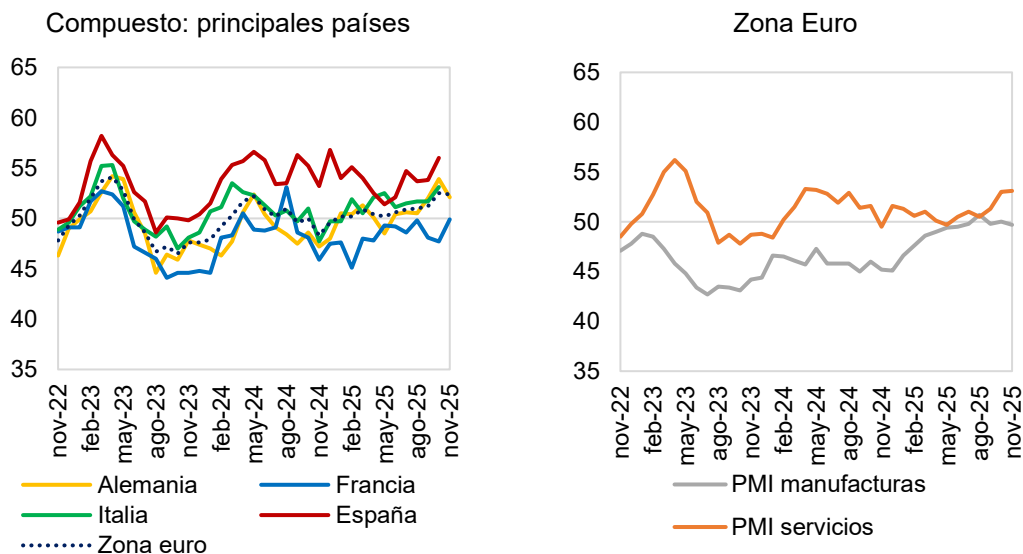
³ Excluyendo *alojamiento, transporte aéreo de pasajeros y paquetes turísticos*.

PMI de la zona euro avanza

De acuerdo con los datos de avance, el PMI compuesto de la zona euro volvió a situarse en terreno expansivo en noviembre, anotando 52,4 y manteniendo prácticamente estable la señal expansiva del mes anterior (52,5). Esta evolución es resultado de la expansión del sector servicios, que mantuvo el ritmo de crecimiento del mes anterior (53,1 frente a 53 en octubre) y compensó la ligera desaceleración de la producción manufacturera (50,5 frente a 51 el mes anterior). Por su parte, el PMI del sector manufacturero regresó a terreno contractivo en noviembre (49,7 frente a 50 en octubre)⁴.

Por países, Alemania moderó su señal expansiva en noviembre, registrando 52,1 (53,9 en octubre), mientras que Francia moderó la señal contractiva y se aproximó a la zona de ausencia de cambios, anotando 49,9 (47,7 el mes anterior). Por su parte, con los datos disponibles hasta octubre, Italia intensificó su señal expansiva, anotando 53,1 (51,7 en septiembre), al igual que España, que registró 56 (frente a 53,8 en septiembre), manteniéndose como la gran economía de la zona euro con el dato más favorable.

PMI (nivel >50 señala expansión de actividad)



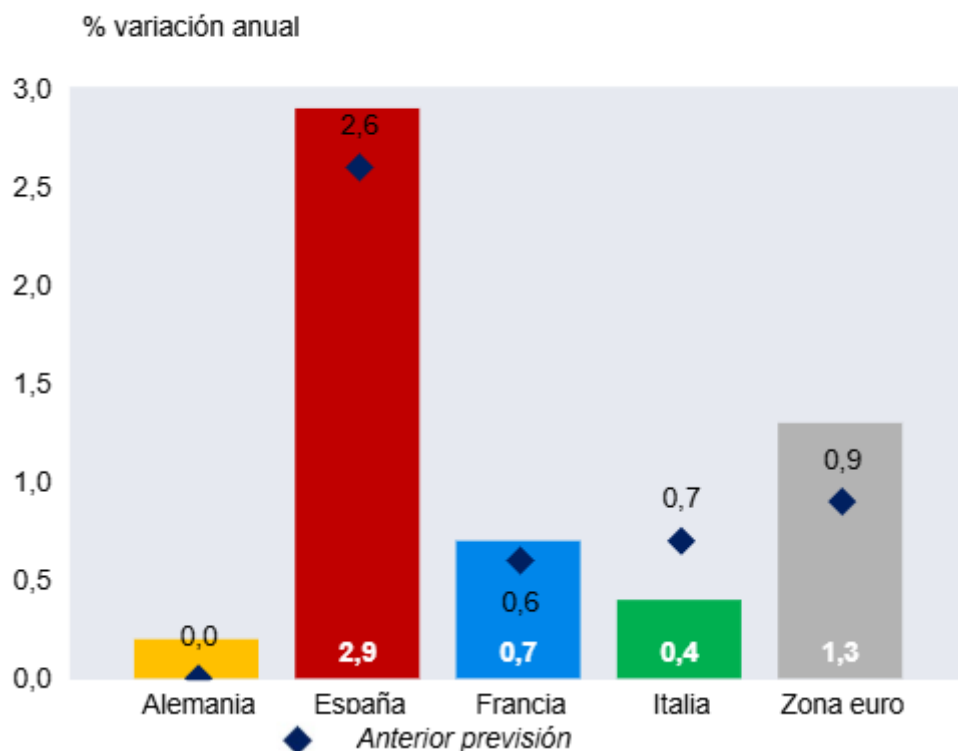
Fuente: S&P Global.

⁴ El índice PMI compuesto de la Actividad Total es una media ponderada del índice de Producción del Sector Manufacturero y del índice de Actividad Comercial del Sector Servicios. Las ponderaciones reflejan el tamaño relativo del sector manufacturero y del sector servicios según los datos oficiales del PIB. El índice Compuesto de la Actividad Total puede denominarse "PMI compuesto", pero no es comparable con el índice PMI del Sector Manufacturero.

Previsión de la Comisión Europea para la zona euro

La Comisión Europea revisa al alza las previsiones de crecimiento de la zona euro para todo su horizonte de previsión, situándolo en el 1,3% en 2025 y en el 1,2% 2026. Por países, la revisión alcista para 2025 se explica por el mayor crecimiento esperado para España, Alemania (0,2%, +0,2 puntos respecto a la anterior previsión) y Francia (0,7%, revisado +0,1 puntos al alza). Para 2026, el crecimiento vendrá marcado por la fuerte recuperación de Alemania (+1,2%, sin cambios respecto a la anterior previsión) y la aceleración del crecimiento en Francia (0,9%) e Italia (0,8%). Así, España sería la gran economía de la zona euro que más crece para todo el horizonte de previsión.

Previsión de PIB real de Comisión Europea de noviembre de 2025



IV. Materias primas y tipos de interés

Materias primas

El petróleo muestra desde finales de 2023 una tendencia de debilidad, en un contexto de expansión productora de la OPEP+, relajación de las tensiones geopolíticas (Ucrania y Oriente Medio) y desaceleración de la demanda.

Tras repuntar hasta los 77 dólares en junio por motivos geopolíticos y en un entorno de incertidumbre sobre los efectos de las nuevas medidas arancelarias, el precio del petróleo volvió a mostrar debilidad y se sitúa estas últimas semanas en torno a los 63 dólares después de que las principales agencias mundiales relacionadas con la energía revisaran al alza sus previsiones de exceso de oferta para los próximos meses.

En lo que va de año el precio del petróleo acumula una caída de en torno al 14% (-23% en euros por la depreciación del dólar).

Precio del petróleo

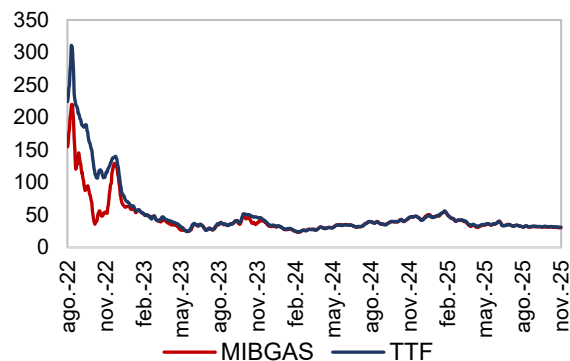


Fuente: ICE.

Los precios mayoristas del gas en Europa muestran una tendencia bajista desde julio, situándose en torno a los 31€/MWh en lo que va de mes, tras el repunte observado a mediados de junio que respondió a un aumento de las tensiones en el Estrecho de Ormuz y a un aumento de la demanda asociada a factores climáticos.

Precio del gas

Precio en euros/MWh, media semanal

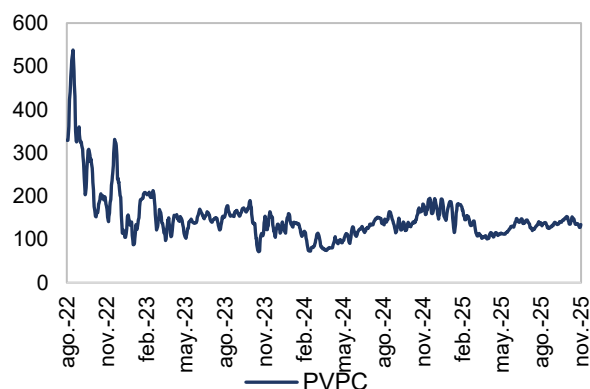


Fuente: MIBGAS y NYMEX.

El PVPC se mantiene desde junio en promedio semanal en una banda entre los 120 y los 140 euros, en un contexto de moderación de los precios del gas, pero con unos niveles de energía renovable relativamente bajos especialmente en el caso de la energía hidráulica y eólica, algo que se observó especialmente en octubre cuando la generación eólica ya debería haber alcanzado los niveles propios del otoño. En noviembre vuelven a moderarse los precios, con unos niveles de demanda todavía moderados por el retraso del comienzo de la temporada de frío, y una recuperación importante de la generación eólica. En promedio, en noviembre, el PVPC se situó un 8% por debajo de la media de octubre y un 20% por debajo de noviembre de 2024.

Precio de la electricidad

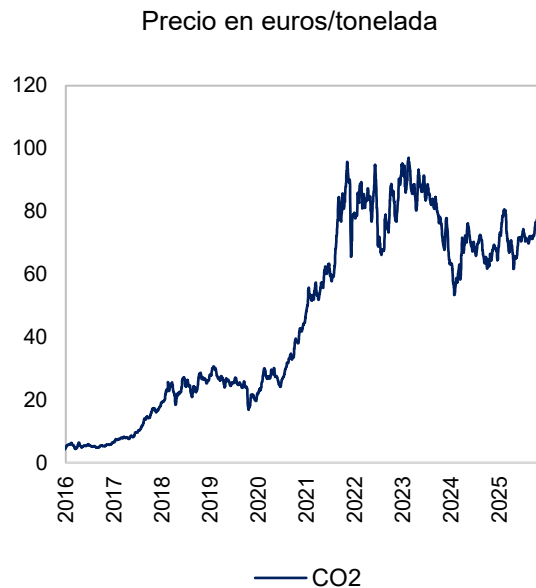
Precio en euros/MWh



Fuente: ESIOS.

Los futuros sobre los derechos de emisión de CO₂ mantienen una tendencia creciente desde mediados de abril. Tras mantenerse relativamente estables en torno a los 72€/T en los meses de verano favorecidos a la baja por el precio del gas, repuntan con fuerza tras la reducción del número total de derechos en circulación y la mayor demanda debido a las obligaciones de cobertura regulatoria, situándose en noviembre en torno a los 80€/T.

Precio de los futuros de emisiones de carbono



Fuente: ICE.

Los metales industriales se recuperan desde mediados de abril de las caídas observadas tras la implantación de la nueva política comercial de Estados Unidos, repuntando a mayor ritmo desde principios de septiembre. En el caso del cobre, se relaja ligeramente en noviembre tras los máximos históricos de octubre.

Los metales preciosos repuntan con fuerza desde agosto hasta la segunda mitad de octubre cuando se produce una importante corrección. El oro, tras superar máximos y alcanzar los 4.300 \$/onza, fluctúa en el entorno de los 4.100, y la plata, tras recuperar lo perdido en octubre y volver a marcar un máximo histórico de 53 \$/onza, fluctúa actualmente en torno a los 50.

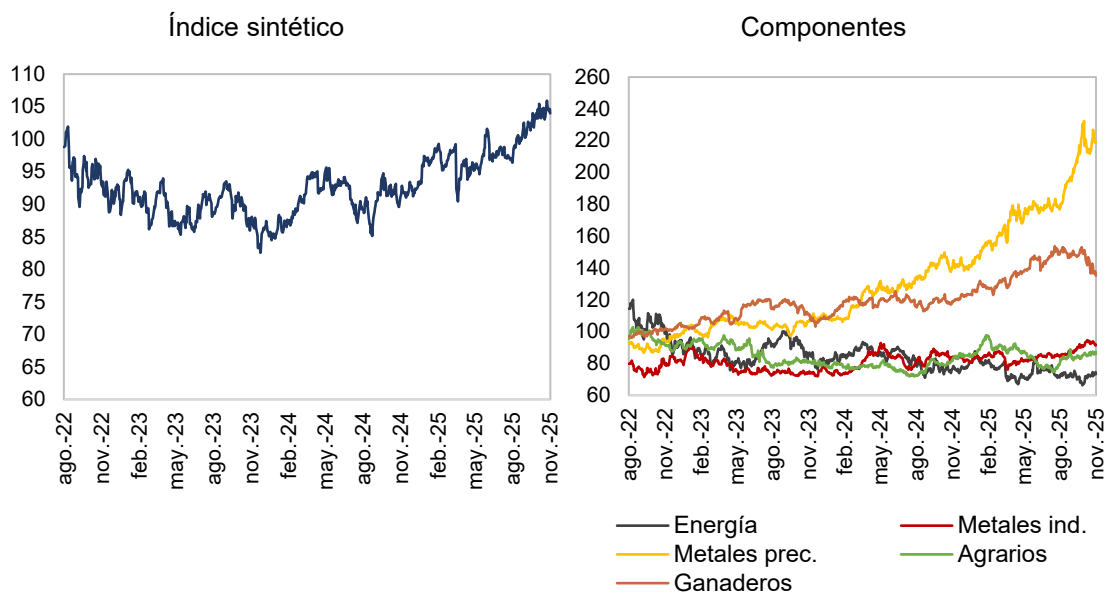
Las materias primas agrarias registran una cierta moderación en 2025, destacando especialmente el azúcar y los cereales, aunque en algunos casos como el café repuntan desde verano. El reciente acuerdo comercial entre Estados Unidos y China ha impulsado los precios en las últimas semanas.

El precio del ganado bovino se mantiene en máximos históricos y en tendencia alcista desde 2020, aunque se modera en las últimas semanas. El ganado porcino, tras la subida en verano de carácter estacional, muestra cierta debilidad.

El aceite de oliva ha mostrado una tendencia decreciente en el último año alcanzando en junio el nivel más bajo, con precios similares a los niveles de 2021, previos al periodo

reciente de sequía (-60% desde los máximos de febrero de 2024). Tras un repunte asociado al final de la campaña, vuelve a estabilizarse en octubre ante la expectativa de una cosecha normalizada.

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

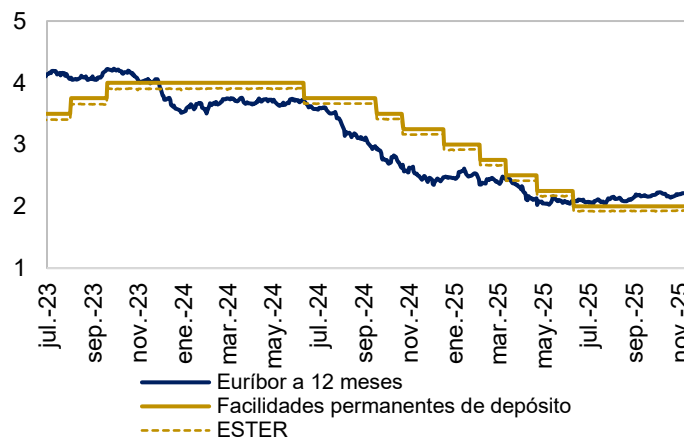


Fuente: Elaboración propia y otras fuentes.

Tipos de interés

El €STR (tipo de interés del mercado monetario a 1 día de la zona euro) se sitúa en la semana del 20 de noviembre en el 1,9%. El tipo de intervención del Banco Central Europeo se sitúa en 2,00% y el euríbor a 12 meses desciende 1 punto básico en la última semana y se sitúa en el 2,2%.

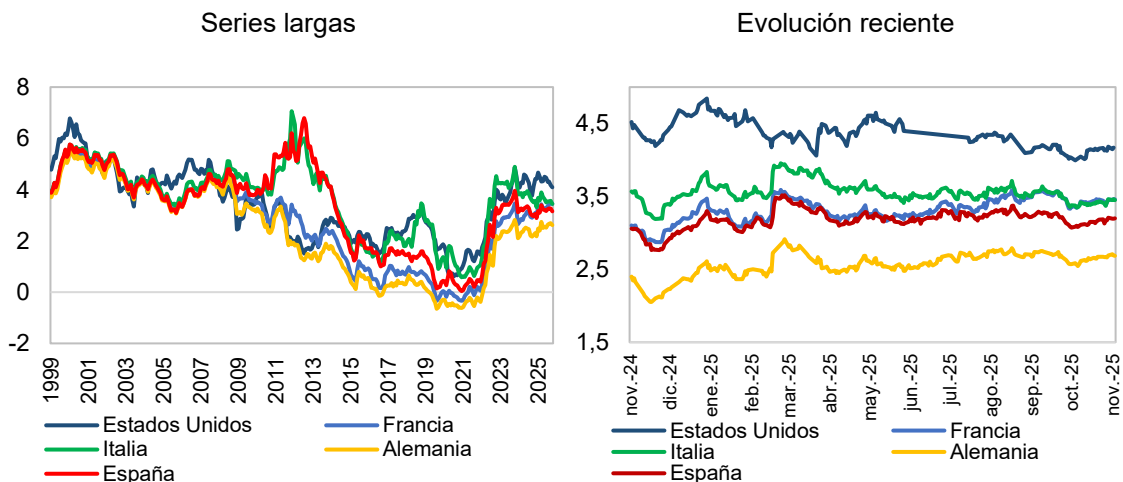
Tipos de interés de corto plazo



Fuente: Banco de España. 

El rendimiento del bono español a 10 años se ha mantenido sin cambios en la última semana, situándose en el 3,2%, dentro de una relativa estabilidad desde finales de abril, al igual que el bono italiano, mientras que el bono francés mantiene una tendencia ascendente desde junio. Por el contrario, el bono estadounidense tiene una tendencia descendente desde finales de mayo. Más concretamente, a principios de octubre se observó un descenso conjunto de los tipos actualmente estabilizado.

Tipos de interés de bonos públicos a 10 años (%)

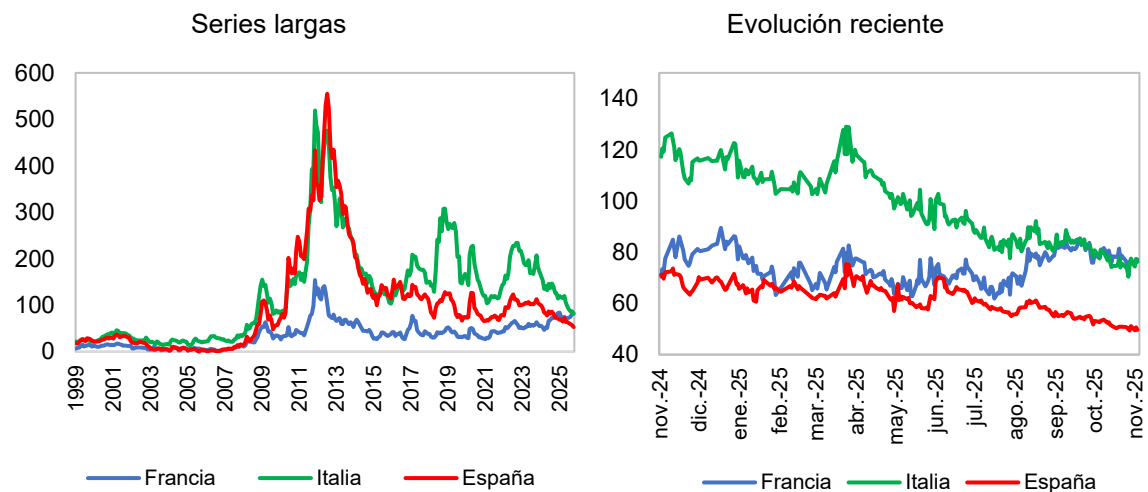


Fuente: Banco de España. 

El bono español se encuentra así, 49,7 puntos básicos por encima del bono alemán, un diferencial (prima de riesgo) que no ha variado en la última semana. Se sigue aproximando a los niveles registrados a mediados de 2008.

Por su parte, la prima de riesgo del bono francés tiene una tendencia ascendente desde finales de agosto, que lo ha llevado a superar la del bono italiano a principios del mes de octubre.

Primas de riesgo (diferencia respecto al bono alemán, puntos básicos)



Fuente: Banco de España. 



V. Calendario de publicaciones en la próxima semana

Indicador	Fuente	Periodo	Fecha
Índice de confianza del consumidor *	CIS	Octubre de 2025	lunes, 24 de noviembre de 2025
Índice de cifra de negocios empresarial	INE	Septiembre de 2025	lunes, 24 de noviembre de 2025
Licitación de obra pública por las AAPP	Ministerio de Fomento	Septiembre de 2025	lunes, 24 de noviembre de 2025
Crédito dudoso	Banco de España	Septiembre de 2025	martes, 25 de noviembre de 2025
Comercio mundial CPB *	CPB	Septiembre de 2025	martes, 25 de noviembre de 2025
CNTR de Alemania (2ª estimación)	DESTATIS	25T3	martes, 25 de noviembre de 2025
Índice de precios industriales	INE	Octubre de 2025	martes, 25 de noviembre de 2025
Índice de Producción del Sector Servicios	INE	Septiembre de 2025	martes, 25 de noviembre de 2025
Prestaciones desempleo: detalle *	Ministerio de Trabajo	Octubre de 2025	martes, 25 de noviembre de 2025
Transporte marítimo *	Puertos Del Estado	Octubre de 2025	martes, 25 de noviembre de 2025
Índice de precios de consumo de Estados Unidos *	BLS	Octubre de 2025	miércoles, 26 de noviembre de 2025
CNTR de Estados Unidos (2ª estimación) *	BEA	25T3	jueves, 27 de noviembre de 2025
Sentimiento económico de la zona euro	Comisión Europea	Noviembre de 2025	jueves, 27 de noviembre de 2025
Confianza del consumidor en la zona euro	EUROSTAT	Noviembre de 2025	jueves, 27 de noviembre de 2025
Hipotecas	INE	Septiembre de 2025	jueves, 27 de noviembre de 2025
Costes de construcción	Ministerio de Fomento	Septiembre de 2025	jueves, 27 de noviembre de 2025
Visados de obra	Ministerio de Fomento	Septiembre de 2025	jueves, 27 de noviembre de 2025
Encuesta de clima en la construcción	Ministerio de Industria	Noviembre de 2025	jueves, 27 de noviembre de 2025
Encuesta de clima en la industria	Ministerio de Industria	Noviembre de 2025	jueves, 27 de noviembre de 2025
Agregados monetarios (contribuciones España)	Banco de España	Octubre de 2025	viernes, 28 de noviembre de 2025
Balanza de pagos	Banco de España	Septiembre de 2025	viernes, 28 de noviembre de 2025
Ejecución presupuestaria de administraciones públicas sin corporaciones locales	IGAE	Septiembre de 2025	viernes, 28 de noviembre de 2025
Ejecución presupuestaria del Estado	IGAE	Octubre de 2025	viernes, 28 de noviembre de 2025
Índice de comercio minorista	INE	Octubre de 2025	viernes, 28 de noviembre de 2025
Índice de precios de consumo (avance)	INE	Noviembre de 2025	viernes, 28 de noviembre de 2025
Índice de precios industriales de exportación e importación	INE	Octubre de 2025	viernes, 28 de noviembre de 2025
CNTR de Francia (2ª estimación)	INSEE	25T3	viernes, 28 de noviembre de 2025
CNTR de Italia (2ª estimación)	ISTAT	25T3	viernes, 28 de noviembre de 2025
Precios agrarios *	Ministerio de Agricultura	Agosto de 2025	viernes, 28 de noviembre de 2025
Ejecución presupuestaria de la Seguridad Social	TGSS	Octubre de 2025	viernes, 28 de noviembre de 2025

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



VI. Cuadro resumen

Los siguientes cuadros muestran una selección de indicadores. Su [versión online](#) se actualiza diariamente.

Indicadores de actividad (% variación interanual)

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

	2023	2024	25T1	25T2	25T3	abr.-25	may.-25	jun.-25	jul.-25	ago.-25	sep.-25	oct.-25	Próxima
Indicador sintético de actividad	3,6	2,9	2,7	2,9	2,6	3,1	2,7	2,8	2,6	2,6	2,4		17-dic-2025
Ventas de grandes empresas	1,5	1,9	3,9	4,2	2,7	4,0	5,4	3,4	4,0	2,1	1,9		11-dic-2025
Producción industrial	-1,6	0,4	-0,7	1,5	2,5	0,7	1,7	2,0	2,7	3,3	1,7		5-dic-2025
Cifra de negocios industrial	-1,0	-0,2	0,9	0,4	1,1	-1,0	0,4	1,9	1,8	0,9	0,6		18-dic-2025
Cifra de negocios de servicios	2,7	2,6	5,2	4,3	5,1	3,2	3,8	5,9	4,3	5,4	5,5		18-dic-2025
Creación de sociedades	9,1	9,2	-7,2	16,3	10,2	0,3	36,9	15,0	11,4	3,4	14,7		11-dic-2025
Crédito nuevo a hogares	-5,8	18,8	20,4	18,1	20,3	13,5	15,1	25,7	21,2	12,1	25,4		3-dic-2025
Crédito nuevo a empresas	-3,4	16,0	8,5	8,6	8,5	6,5	-0,3	18,1	13,5	-3,1	10,7		3-dic-2025
Entrada de turistas	18,9	10,1	5,7	4,2	1,8	10,1	1,5	1,9	1,6	2,9	0,8		3-dic-2025
Pernoctaciones hoteleras	8,2	4,8	-3,2	2,6	1,3	7,3	-0,4	2,1	1,8	0,9	1,2	1,3	23-dic-2025
Consumo eléctrico peninsular	-1,2	1,5	1,3	1,3	0,8	-1,6	0,0	5,8	2,4	-1,3	1,2	-1,6	1-dic-2025

Indicadores de consumo (% variación interanual)

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

	2023	2024	25T1	25T2	25T3	may.-25	jun.-25	jul.-25	ago.-25	sep.-25	oct.-25	Próxima
Indicador sintético de consumo privado	1,6	2,3	3,1	4,1	3,8	5,4	3,7	4,6	3,4	3,3		17-dic-2025
Disponibilidades de bienes de consumo	-1,4	0,8	3,5	3,7	4,5	4,7	5,2	4,2	4,5	4,8		22-dic-2025
Matriculación de turismos	16,7	7,1	14,1	13,7	16,9	18,6	15,2	17,1	17,2	16,4	15,9	1-dic-2025
Índice de comercio minorista	2,5	1,8	3,4	5,1	4,5	5,0	6,2	4,7	4,7	4,2		28-nov-2025
Ventas de grandes empresas consumo	2,0	3,3	6,6	7,4	5,9	7,7	8,5	6,6	7,2	4,1		11-dic-2025
Exportación de bienes de consumo	-6,2	-1,3	-4,5	-3,4	-1,5	-5,5	0,6	-0,4	-10,4	5,1		22-dic-2025
Importaciones de bienes de consumo	-2,7	2,4	9,4	4,1	5,4	8,8	7,9	10,5	-2,2	7,5		22-dic-2025

Indicadores de inversión (% variación interanual)

	2023	2024	23T3	23T4	24T1	24T2	24T3	24T4	25T1	25T2	25T3	Próxima
Formación bruta de capital fijo total	5,9	3,6	5,2	7,5	3,8	3,5	1,9	5,1	5,0	5,2	7,6	23-dic-2025
Formación bruta de capital fijo equipo y cultivos	2,4	2,1	4,0	8,2	1,0	2,4	-0,9	5,7	8,9	9,3	10,8	23-dic-2025
Formación bruta de capital fijo construcción	5,5	4,0	3,0	4,7	3,2	3,4	3,7	5,7	2,9	3,4	6,4	23-dic-2025
Formación bruta de capital fijo propiedad intelectual	12,3	4,6	13,1	14,3	9,4	5,5	1,4	2,6	5,1	4,3	6,4	23-dic-2025
Ventas de grandes empresas y PYME: construcción	2,3	2,5	1,6	0,8	1,8	1,1	3,5	3,6	4,0	5,4	3,5	--
Ventas de grandes empresas y PYME: bienes de equipo	11,4	1,9	6,7	8,4	-0,2	2,7	3,6	1,7	5,6	3,3	3,6	--

	2023	2024	25T1	25T2	25T3	jun.-25	jul.-25	ago.-25	sep.-25	oct.-25	Próxima
Indicador sintético de inversión en equipo	8,1	1,5	3,5	9,4	6,0	7,9	8,1	4,1	6,0		17-dic-2025
Indicador sintético de inversión en construcción	0,5	4,0	5,1	6,8	5,7	6,9	7,2	5,1	4,9		17-dic-2025
Disponibilidades de bienes de equipo	0,7	-0,5	1,6	6,2	6,3	6,5	5,7	5,8	7,5		22-dic-2025
Visados de obra nueva	-5,9	7,8	8,7	-4,0		2,5	3,5	-4,9			27-nov-2025
Compraventa de viviendas	-10,2	9,7	20,7	18,7	5,0	17,9	13,7	-3,4	3,8		15-dic-2025
Ventas de grandes empresas construcción	6,3	5,5	3,9	4,2	7,0	5,7	8,3	6,2	6,5		11-dic-2025
Hipotecas de viviendas	-17,9	11,7	18,3	32,0		31,7	25,0	7,5			27-nov-2025
Ventas de grandes empresas equipo	15,4	0,5	10,9	11,7	10,5	3,9	13,6	6,1	11,5		11-dic-2025
Importación de equipo	3,5	4,0	9,7	18,3	5,1	21,1	11,4	-7,1	9,3		22-dic-2025
Producción de la construcción	3,3	2,7	1,8	6,2	0,3	5,3	-1,0	2,5	-0,5		18-dic-2025
Consumo aparente de cemento	-2,7	2,9	8,0	5,6	16,3	13,3	14,5	14,6	19,7	18,5	12-dic-2025



Indicadores de opinión (saldos de respuesta)

	2022	2023	2024	23T1	23T2	23T3	23T4	24T1	24T2	24T3	24T4	25T1	25T2	25T3	Próxima
Confianza empresarial	126,8	132,7	136,1	129,0	132,5	135,9	133,2	134,0	136,0	138,0	136,3	137,0	137,1	138,6	--
	2022	2023	2024	25T1	25T2	25T3	jun.-25	jul.-25	ago.-25	sep.-25	oct.-25	Próxima			
Sentimiento económico	101,2	100,5	103,0	103,3	103,2	103,6	102,2	104,3	101,8	104,8	103,9	27-nov-2025			
Confianza del consumidor	67,6	77,8	83,2	82,0	78,4	82,2	76,1	82,9		81,5		9-dic-2025			
PMI servicios de España	52,5	53,6	55,3	55,3	52,2	54,2	51,9	55,1	53,2	54,3	56,6	3-dic-2025			
PMI manufacturas de España	51,0	48,0	52,2	50,0	50,0	52,6	51,4	51,9	54,3	51,5	52,1	1-dic-2025			
PMI compuesto de España	51,8	52,5	54,8	54,4	52,0	54,1	52,1	54,7	53,7	53,8	56,0	3-dic-2025			

Indicadores de demanda externa (% variación interanual)

	2023	2024	23T3	23T4	24T1	24T2	24T3	24T4	25T1	25T2	25T3	Próxima
Importaciones de grandes empresas y PYME societarias	-3,7	1,6	-6,7	-4,2	-3,7	0,0	3,9	6,4	7,0	5,8	4,5	--
Exportaciones de grandes empresas y PYME societarias	-0,4	0,5	-2,4	-4,3	-2,4	-0,9	3,2	2,2	1,9	1,2	-0,2	--
Pagos de balanza de pagos por importación de servicios	3,8	17,7	2,3	8,3	16,6	20,9	20,2	13,6	12,6	10,7		23-dic-2025
Ingresos de balanza de pagos por exportación de servicios	15,0	12,9	12,4	14,4	15,7	14,0	11,2	11,6	15,0	11,6		23-dic-2025
Pagos de balanza de pagos por importación de bienes	-6,2	0,0	-12,6	-6,9	-5,2	1,6	2,2	1,7	8,0	2,3		23-dic-2025
Ingresos de balanza de pagos por exportación de bienes	-0,7	0,3	-7,7	-5,8	-6,7	3,9	4,4	0,5	2,0	-0,1		23-dic-2025

	2023	2024	25T1	25T2	25T3	may.-25	jun.-25	jul.-25	ago.-25	sep.-25	Próxima
Exportaciones de mercancías a precios corrientes	-1,4	0,2	2,6	-0,4	-0,6	0,8	2,4	3,5	-9,3	2,6	22-dic-2025
Importaciones de mercancías a precios corrientes	-7,2	0,1	9,3	1,7	4,1	1,3	10,9	5,3	-4,0	10,1	22-dic-2025
Exportaciones de mercancías a precios constantes	-5,1	-1,6	0,8	-0,1	0,3	0,2	3,1	2,9	-7,9	4,6	22-dic-2025
Importaciones de mercancías a precios constantes	-5,4	0,6	12,5	10,3	10,3	9,6	20,8	11,3	0,7	18,1	22-dic-2025

Saldos y deuda (% PIB)

	2024	2025	23T2	23T3	23T4	24T1	24T2	24T3	24T4	25T1	25T2	Próxima
Saldo por cuenta corriente	3,2		2,0	2,5	2,7	2,8	3,0	3,2	3,2	3,0	3,0	23-dic-2025
Balanza de bienes	-2,1		-3,1	-2,5	-2,3	-2,4	-2,2	-2,1	-2,1	-2,5	-2,6	23-dic-2025
Balanza de turismo	4,3		3,7	3,8	3,9	4,1	4,2	4,3	4,3	4,3	4,3	23-dic-2025
Balanza de servicios no turísticos	2,0		2,1	2,2	2,2	2,2	2,1	2,0	2,0	2,2	2,3	23-dic-2025
Balanza de rentas	-1,0		-0,7	-1,0	-1,1	-1,0	-1,1	-1,0	-1,0	-1,0	-0,9	23-dic-2025
Saldo de cuenta de capital	1,1		1,0	0,9	1,1	1,1	1,1	1,2	1,1	1,2	1,2	23-dic-2025
Capacidad de financiación de la economía	4,3		2,9	3,5	3,9	3,9	4,1	4,4	4,3	4,1	4,2	23-dic-2025
Capacidad de financiación del sector público	-3,2		-2,4	-1,8	-3,3	-0,3	-2,0	-1,3	-3,2	-0,3	-2,0	22-dic-2025
Deuda privada	107,1		117,6	114,4	112,1	111,0	110,5	109,0	107,1	106,1	106,5	9-ene-2026
Deuda pública	101,6		108,8	107,3	105,2	106,3	105,2	104,2	101,6	103,4	103,4	15-dic-2025

Mercado laboral (% variación interanual)

	2021	2022	2023	2024	23T2	23T3	23T4	24T1	24T2	24T3	24T4	25T1	25T2	25T3	Próxima
Empleo															
Horas trabajadas	7,2	5,1	2,7	2,2	1,6	3,0	3,1	1,6	3,0	1,3	3,0	2,0	1,6	2,5	23-dic-2025
Ocupados	3,3	3,6	3,1	2,2	3,2	3,4	3,6	3,0	2,0	1,8	2,2	2,4	2,7	2,6	--
Ocupados privados	3,2	4,1	3,4	2,5	3,4	3,9	3,9	3,3	2,1	2,0	2,5	3,2	3,4	3,1	--
Ocupados públicos	3,8	1,3	1,6	1,1	2,1	0,8	2,3	1,6	1,5	0,7	0,4	-1,5	-1,0	-0,2	--
Asalariados	3,4	4,3	3,4	2,7	3,4	3,9	3,7	3,4	2,5	2,3	2,5	2,4	2,9	2,4	--
No asalariados	2,6	0,2	1,3	-0,2	1,8	0,3	3,5	0,7	-0,5	-1,2	0,4	2,5	1,4	3,8	--
No ocupados															
Parados	-1,5	-11,4	-4,6	-5,7	-6,2	-4,3	-7,2	-6,5	-1,9	-4,9	-9,3	-6,3	-7,3	-5,1	--
Activos	2,5	1,4	2,1	1,3	2,0	2,4	2,2	1,7	1,6	1,0	0,8	1,3	1,6	1,7	--
Salarios y costes laborales															
Coste laboral por trabajador	5,8	4,2	5,4	3,9	5,7	5,2	5,3	3,9	4,0	4,3	3,6	3,6	3,3		16-dic-2025
Coste laboral por hora	0,0	2,8	5,3	4,3	5,5	5,7	5,5	4,6	4,2	4,8	3,8	3,7	3,8		9-dic-2025
	2023	2024	25T1	25T2	25T3	may.-25	jun.-25	jul.-25	ago.-25	sep.-25	oct.-25	Próxima			
Afiliación a la Seguridad Social (bruto)	2,7	2,4	2,3	2,2	2,3	2,2	2,2	2,3	2,3	2,4	2,4	2-dic-2025			
Afiliación a la Seguridad Social (cvec)	2,7	2,4	2,3	2,2	2,3	2,2	2,2	2,2	2,2	2,4	2,4	2-dic-2025			
Paro registrado (bruto)	-6,6	-5,0	-5,8	-5,9	-5,8	-5,9	-6,1	-5,7	-5,7	-6,0	-6,1	2-dic-2025			
Paro registrado (cvec)	-6,6	-5,0	-5,8	-5,8	-5,8	-5,7	-6,1	-5,7	-5,6	-6,0	-6,0	2-dic-2025			



Mercado laboral (ratios)

	2021	2022	2023	2024	23T2	23T3	23T4	24T1	24T2	24T3	24T4	25T1	25T2	25T3	Próxima
Actividad															
Tasa de actividad 16-64	74,9	75,3	75,8	75,9	75,8	76,4	75,9	75,6	76,0	76,3	75,6	75,7	76,3	76,7	--
Tasa de actividad 16-64 (hombres)	79,2	79,7	79,9	80,0	80,0	80,6	79,8	79,7	79,9	80,5	79,7	79,4	80,1	80,4	--
Tasa de actividad 16-64 (mujeres)	70,6	70,8	71,7	71,8	71,6	72,1	72,0	71,6	72,1	72,0	71,4	71,9	72,4	73,0	--
Tasa de actividad >16	58,4	58,5	58,9	58,8	58,9	59,3	58,8	58,6	58,9	59,0	58,5	58,6	59,0	59,3	--
Tasa de actividad >16 (hombres)	63,7	63,9	63,9	63,9	64,1	64,6	63,8	63,7	63,9	64,3	63,7	63,4	63,9	64,1	--
Tasa de actividad >16 (mujeres)	53,3	53,4	54,0	53,9	53,9	54,3	54,2	53,8	54,2	54,1	53,6	54,0	54,4	54,7	--
Ocupación															
Tasa de ocupación	49,7	50,9	51,7	52,1	52,0	52,2	51,9	51,4	52,3	52,4	52,3	51,9	53,0	53,1	--
Tasa de ocupación (hombres)	55,3	56,6	57,1	57,4	57,5	57,9	57,1	56,7	57,5	57,8	57,6	56,9	58,0	58,4	--
Tasa de ocupación (mujeres)	44,4	45,5	46,5	47,1	46,8	46,9	46,9	46,4	47,3	47,3	47,2	47,2	48,1	48,1	--
Paro															
Tasa de paro	14,9	13,0	12,2	11,3	11,7	11,9	11,8	12,3	11,3	11,2	10,6	11,4	10,3	10,5	--
Tasa de paro (hombres)	13,2	11,4	10,7	10,2	10,3	10,3	10,4	11,0	10,1	10,0	9,5	10,1	9,2	9,0	--
Tasa de paro (mujeres)	16,8	14,9	13,9	12,7	13,2	13,7	13,3	13,7	12,6	12,5	11,8	12,7	11,5	12,1	--

Precios (% variación interanual)

	2021	2022	2023	2024	23T2	23T3	23T4	24T1	24T2	24T3	24T4	25T1	25T2	25T3	Próxima
Deflactor del producto interior bruto	2,5	4,7	6,3	2,9	6,8	6,2	4,9	3,1	3,1	3,2	2,2	2,1	2,5	2,8	23-dic-2025
Deflactor consumo privado	2,2	6,6	5,1	3,2	5,8	4,1	4,3	4,5	3,8	2,4	2,0	2,2	2,7	3,2	23-dic-2025
Índice de precios de vivienda	3,7	7,4	4,0	8,4	3,6	4,5	4,2	6,3	7,8	8,2	11,3	12,2	12,7		5-dic-2025
Valor tasado de vivienda	2,1	5,0	3,9	5,8	3,0	4,2	5,3	4,3	5,7	6,0	7,0	9,0	10,4		19-nov-2025

	2023	2024	25T1	25T2	25T3	may.-25	jun.-25	jul.-25	ago.-25	sep.-25	oct.-25	Próxima
IPC general	3,5	2,8	2,7	2,2	2,8	2,0	2,3	2,7	2,7	3,0	3,1	12-dic-2025
IPC energía	-16,3	1,0	6,3	-1,8	4,4	-2,7	-0,5	3,3	3,4	6,4	6,5	12-dic-2025
IPC alimentos no elaborados	9,3	3,3	4,7	7,0	6,3	7,1	8,0	7,2	5,8	5,9	6,0	12-dic-2025
IPC subyacente	6,0	2,9	2,2	2,3	2,4	2,2	2,2	2,3	2,4	2,4	2,5	12-dic-2025
IPC alimentos elaborados	12,1	3,7	1,5	0,9	1,4	1,0	1,1	1,3	1,4	1,5	1,4	12-dic-2025
IPC bienes industriales no energéticos	4,2	0,7	0,5	0,6	0,7	0,6	0,6	0,6	0,7	0,7	0,8	12-dic-2025
IPC servicios	4,3	3,5	3,2	3,5	3,5	3,3	3,2	3,4	3,5	3,5	3,6	12-dic-2025

Internacional (% variación respecto al periodo anterior)

	2023	2024	23T3	23T4	24T1	24T2	24T3	24T4	25T1	25T2	25T3	Próxima
Producto interior bruto de la zona euro	1,0	0,8	0,0	0,1	0,3	0,2	0,4	0,4	0,6	0,1	0,2	5-dic-2025
Producto interior bruto de Italia	1,1	0,5	0,0	0,2	0,1	0,2	0,0	0,2	0,3	-0,1	0,0	5-dic-2025
Producto interior bruto de Alemania	-0,7	-0,5	0,0	-0,3	-0,1	-0,3	0,0	0,2	0,3	-0,2	0,0	5-dic-2025
Producto interior bruto de Francia	1,6	1,1	0,2	0,5	0,1	0,2	0,3	0,0	0,1	0,3	0,5	5-dic-2025
Producto interior bruto de Estados Unidos	2,9	2,8	1,2	0,8	0,2	0,9	0,8	0,5	-0,2	0,9		26-nov-2025

	2023	2024	may.-25	jun.-25	jul.-25	ago.-25	sep.-25	oct.-25	Próxima
IPC de Estados Unidos	4,1	2,9	0,2	0,3	0,2	0,3	0,3		26-nov-2025
IPC de zona euro	5,4	2,4	-0,1	0,3	0,0	0,1	0,1	0,2	2-dic-2025

Financiero

	2023	2024	sep.-25	oct.-25	nov.-25	13-nov.-25	14-nov.-25	17-nov.-25	18-nov.-25	19-nov.-25
Euribor a 1 mes	3,2	3,6	1,9	1,9	1,9	1,9	1,9	1,9	1,9	1,9
Euribor a 12 meses	3,9	3,3	2,2	2,2	2,2	2,2	2,2	2,2	2,2	2,2
Euribor a 3 meses	3,4	3,6	2,0	2,0	2,0	2,1	2,1	2,0	2,1	2,1
Rendimiento del bono alemán	2,4	2,3	2,7	2,6	2,7	2,7	2,7	2,7	2,7	2,7
Rendimiento del bono español	3,5	3,2	3,3	3,2	3,2	3,2	3,2	3,2	3,2	3,2
Prima de riesgo bono español	103,9	80,5	57,1	53,4	50,4	49,4	51,2	49,5	50,6	49,7
Rendimiento del bono estadounidense	4,0	4,3	4,2	4,1	4,1	4,1	4,2	4,1	4,2	
Tipo de cambio EUR-USD	1,1	1,1	1,2	1,2	1,2	1,2	1,2	1,2	1,2	1,2
Tipo de intervención de la Fed	5,2	5,3	4,4	4,2	4,0	4,0	4,0	4,0	4,0	4,0
Tipo de intervención del BCE	3,8	4,1	2,2	2,2	2,2	2,2	2,2	2,2	2,2	2,2
IBEX 35	9.349,9	11.042,4	15.133,1	15.727,4	16.168,5	16.577,4	16.345,9	16.172,6	15.827,0	15.889,3

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.