

Nota semanal de coyuntura

22 de diciembre de 2023



NIPO: 094-21-065-7. Elaborado por la Subdirección General de Previsiones Económicas, Dirección General de Análisis Macroeconómico (Secretaría de Estado de Economía y Apoyo a la Empresa). Catálogo de publicaciones de la Administración General del Estado, disponible en la página de la Junta de Coordinación de Publicaciones Oficiales.



Índice de contenidos¹

I. Resumen ejecutivo	4
II. Indicadores de economía española	5
Contabilidad nacional trimestral.....	5
Producción de vehículos	11
Indicador de actividad del sector servicios	12
Índice de cifra de negocios en la industria.....	13
Hipotecas constituidas sobre vivienda.....	14
Encuesta de ocupación hotelera	15
Pasajeros aéreos	18
Balanza de pagos y posición inversora internacional	20
Comercio exterior de mercancías.....	23
Confianza del consumidor	26
Deuda pública	27
Encuesta trimestral de coste laboral.....	28
Competitividad precio de la economía española	30
Previsiones del Banco de España.....	31
III. Indicadores de economía internacional.....	34
PIB de Estados Unidos	34
Índice de producción de la construcción de la zona euro	35
PMI avance de Estados Unidos.....	36
Índice de precios al consumo de la zona euro.....	37
Peticiones semanales de desempleo	42
IV. Materias primas y tipos de interés	43
Materias primas.....	43
Tipos de interés.....	45
V. Calendario de publicaciones en la próxima semana.....	46
VI. Cuadro resumen.....	47

¹ Elaborado con información publicada entre las 12h del 15 de diciembre y las 12h del 22 de diciembre de 2023. Las series están disponibles en BDSICE.



I. Resumen ejecutivo

El INE confirma un crecimiento de la economía española de +0,3% en el tercer trimestre de 2023, mientras que el Banco de España revisa ligeramente la capacidad de financiación en el mismo periodo, hasta el 3,4%. En octubre, la constitución de hipotecas mejoró ligeramente y las pernoctaciones hoteleras se comportaron con normalidad, mientras que el comercio exterior de mercancías mostró cierta debilidad. En noviembre, la confianza repuntó levemente. El Banco de España revisa ligeramente sus previsiones de crecimiento, al alza para 2023 y a la baja para 2024 y 2025. En la zona euro, Eurostat certifica la mejora de la inflación en noviembre. El PMI de Estados Unidos se mantuvo en zona de expansión en diciembre.

El PIB de la economía española creció un +0,3% intertrimestral en el tercer trimestre de 2023 (0,4% en el segundo), cifras coincidentes con las preliminares publicadas hace dos meses, impulsado por la demanda interna y, en particular, por el consumo privado. De esta manera, el PIB real se sitúa un 2,1% por encima del nivel pre-COVID. Paralelamente, el coste laboral por trabajador continuó desacelerándose, anotando una subida intertrimestral del +0,7% en el tercer trimestre, y la balanza de pagos arrojó una capacidad de financiación de la economía española equivalente al 3,4% del PIB en media móvil anual, una décima menos de lo señalado con el avance de septiembre.

Respecto a los indicadores de octubre, el saldo comercial de mercancías fue inferior al promedio histórico para el mismo mes. Asimismo, la deuda pública total se aceleró una décima hasta el 4,9% interanual y los índices de cifra de negocios en la industria y los servicios se contrajeron respecto al mes anterior. Contrariamente, las hipotecas constituidas sobre viviendas repuntaron respecto a septiembre.

En noviembre, las pernoctaciones hoteleras y los pasajeros aéreos procedentes de aeropuertos internacionales evolucionaron con normalidad. Por su parte, la competitividad-precio frente a países desarrollados evolucionó negativamente debido al componente del tipo de cambio nominal, la confianza del consumidor mejoró y la producción de vehículos se aceleró.

En materia de previsiones, el Banco de España revisa ligeramente al alza la previsión de crecimiento del PIB para 2023, hasta el 2,4%, y a la baja las de 2024 y 2025, hasta el 1,6% y 1,9%, respectivamente.

Respecto a los indicadores internacionales, destaca la inflación de la zona euro, que sigue desacelerándose en noviembre hasta el 2,4% interanual, tanto por el descenso del componente energético como por la moderación de la subyacente, que se desacelera ocho décimas hasta el 4,2% interanual. Por otro lado, la producción de la industria de la construcción de la zona euro empeoró en octubre, con un leve descenso interanual que se deriva de la contracción tanto en edificación como en obra civil.

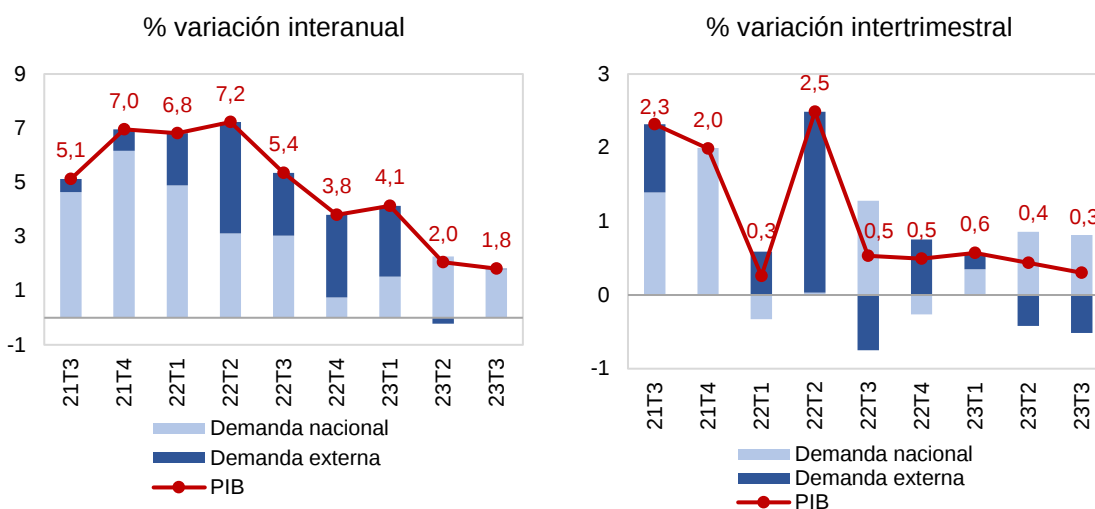
En Estados Unidos, el PIB avanzó un 1,2% intertrimestral en el tercer trimestre, de acuerdo con la tercera estimación. A su vez, el PMI compuesto mejoró en diciembre señalando una moderada expansión, gracias a la mejora del PMI de servicios mientras que la producción de la industria volvió a retroceder. Por último, las peticiones de desempleo en Estados Unidos repuntaron en la segunda semana de diciembre.

II. Indicadores de economía española

Contabilidad nacional trimestral

Según la estimación de la Contabilidad Nacional Trimestral (CNTR), el PIB creció un 1,8% interanual en el tercer trimestre, impulsado por la demanda nacional que contribuye +1,8 puntos, mientras que la de la demanda externa fue nula (+0,0 puntos).

Crecimiento del PIB y sus principales componentes (volumen cvec)



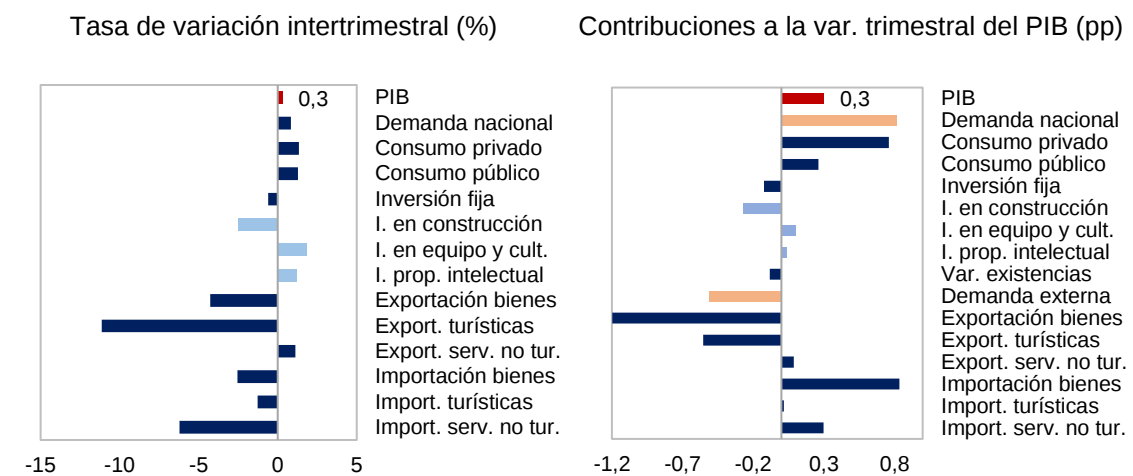
Fuente: INE.

En términos intertrimestrales, el PIB registró una tasa de variación en el tercer trimestre de 2023 del +0,3%, una décima menos que el trimestre anterior (+0,4%). Este crecimiento se basó en la demanda interna (contribuyó +0,8 puntos), lo que compensó la contribución negativa de la demanda externa (-0,5 puntos).

Dentro de la demanda nacional, destaca el avance intertrimestral del consumo privado (+1,3%) continuando con la senda de aceleración iniciada en el primer trimestre del año, frente a la contracción de la formación bruta de capital fijo. El retroceso de la inversión se debe a la construcción (-2,5%), mientras que la inversión en bienes de equipo creció un +2,0% y la propiedad intelectual un +1,2%. Por otro lado, el consumo público mantuvo el ritmo de avance del trimestre anterior (+1,3%).

Respecto a la demanda externa, la contribución negativa al crecimiento intertrimestral se debe a la caída más pronunciada de las exportaciones que la de las importaciones. La contracción de las exportaciones se explica tanto por la caída de las exportaciones de bienes (-4,3% intertrimestral) como por la de las exportaciones de servicios (-3,7%), destacando el retroceso de los servicios turísticos (-11,1%). Asimismo, la reducción de las importaciones se explica por el retroceso de los bienes (-2,5%) y, en mayor medida, por la de servicios (-5,2%) debido a la disminución de las importaciones de servicios no turísticos (-6,2%) frente al menor retroceso en el gasto de los residentes en el extranjero (-1,3%).

Evolución intertrimestral de los componentes de demanda



Fuente: INE.

El INE mantiene el crecimiento del tercer trimestre de 2023, así como el de los dos trimestres anteriores, en el +0,4% en el segundo trimestre y el +0,6% en el primero. No obstante, revisa ligeramente la composición del crecimiento, con una aportación mayor del consumo público, que compensa la visión más pesimista de la formación bruta de capital fijo y de la demanda externa. Asimismo, el perfil trimestral de crecimiento del año 2022 se mantiene respecto la anterior publicación.

Tras haber recuperado en el tercer trimestre de 2022 el nivel de 2019T4, el PIB real se sitúa en el tercer trimestre de 2023 un 2,1% por encima del nivel pre-covid, habiéndose recuperado la demanda nacional mientras que la demanda externa, tras haber superado ampliamente los niveles prepandemia en 2022, vuelve a situarse por debajo, debido a la caída registrada en los últimos trimestres.

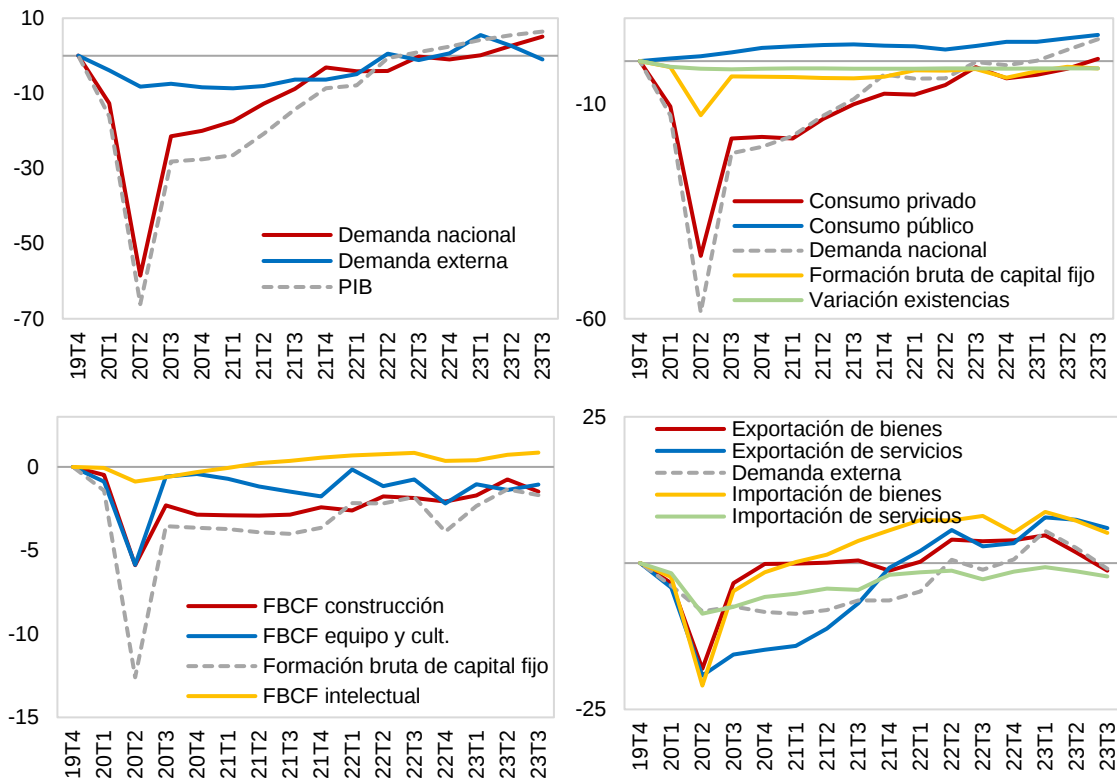
Dentro de la demanda nacional, tanto el consumo privado (+0,3%) como el consumo público (+10,9%) superan los niveles pre-pandemia, mientras que aún lo no ha recuperado la formación bruta de capital fijo (-2,9%).

A su vez, entre los componentes de la inversión fija, está por encima la FBCF intelectual (8,5%) y por debajo la FBCF de bienes equipo y cultivados (-5,6%) y la FBCF construcción (-4,9%). Dentro de esta última, la evolución fue dispar, mientras la inversión en vivienda se sitúa un -8,5% por debajo de niveles pre-pandemia, la inversión en otras construcciones estaría próxima a los niveles de finales de 2019.

En cuanto a la demanda externa, las exportaciones de bienes vuelven a situarse por debajo (-1,8%) debido a las caídas registradas en los últimos trimestres, mientras que las de servicios superan ampliamente los niveles prepandemia (+18,4%). En cuanto a las importaciones, las de bienes han recuperado los niveles prepandemia (+6,9%) pero no las de servicios (-12,2%).

Evolución acumulada del PIB real respecto a la situación prepandemia

Miles de millones de euros, a precios constantes de 2015, 19T4=0



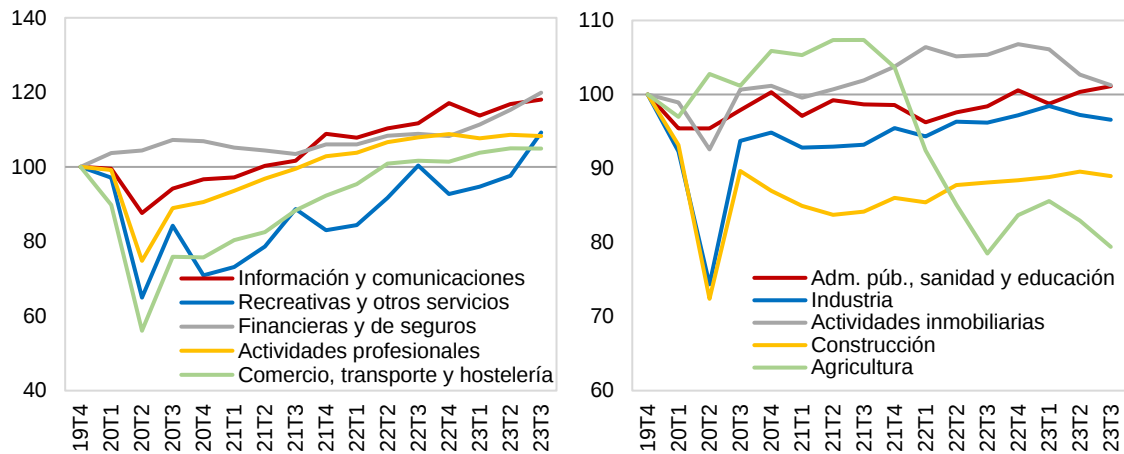
Fuente: INE.

Desde la perspectiva de oferta, los mayores impulsos al PIB en el tercer trimestre vinieron de los sectores de actividades artísticas y recreativas y otros servicios y financieros (11,9% y 4% respectivamente), mientras que los sectores que más lastraron el total fueron las actividades inmobiliarias (-1,4% intertrimestral), la agricultura (-4,3%) y la industria energética. Por su parte, los impuestos netos sobre productos contribuyeron negativamente, con una tasa de variación del -0,9% (+0,5% en el periodo anterior).

Los sectores con niveles de VAB más elevados respecto al cuarto trimestre de 2019 fueron actividades financieras y de seguros (+19,9%), información y comunicaciones (+18,1%), actividades artísticas y recreativas y otros servicios (+9,2%), actividades profesionales (+8,3%) y comercio, transporte y hostelería (+4,9%), mientras que los más alejados fueron agricultura (-20,6%) y construcción (-11%) y en menor medida la industria (-3,4%).

Evolución acumulada del valor añadido bruto respecto la situación prepandemia, por sectores de actividad

100 = cuarto trimestre de 2019



Fuente: INE.

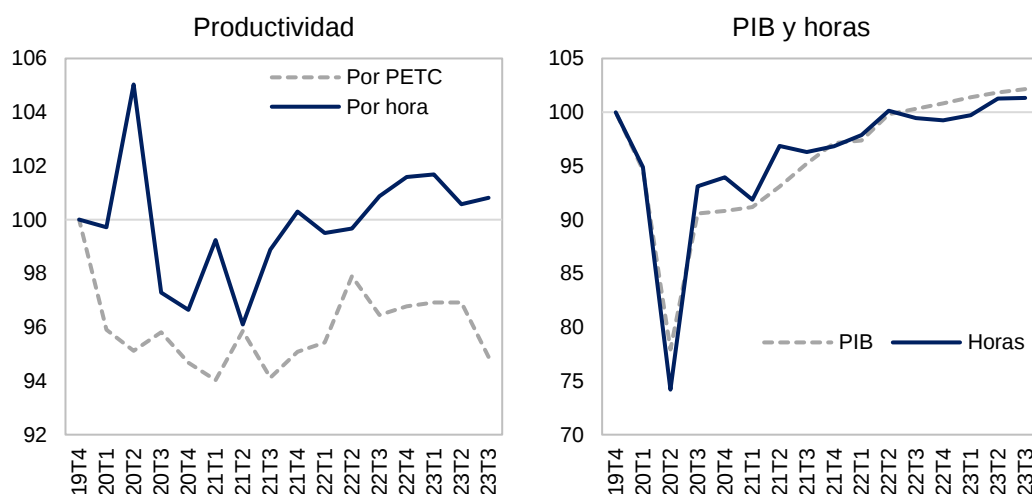
El empleo creció ligeramente en términos de horas, un 0,1% intertrimestral, y con mayor intensidad en términos de puestos de trabajo equivalentes a tiempo completo (PETC), un +2,4%, lo que implica que la jornada media a tiempo completo se redujo un -2,3%.

Así, el empleo ha recuperado los niveles previos a la pandemia tanto en términos de ocupados PETC (+7,6% respecto a 2019T4) como en términos de horas (+1,3%).

Junto con la evolución del PIB, estos datos de empleo dan como resultado un aumento de la productividad del 0,2% intertrimestral en términos de horas en tanto disminuye el -2,1% en términos de ocupado PETC.

En términos acumulados desde finales de 2019, la productividad registra un aumento del +0,8% en términos de horas, y una caída del -5,1% en términos de ocupado PETC.

Evolución acumulada del PIB, empleo y productividad (100=19T4)

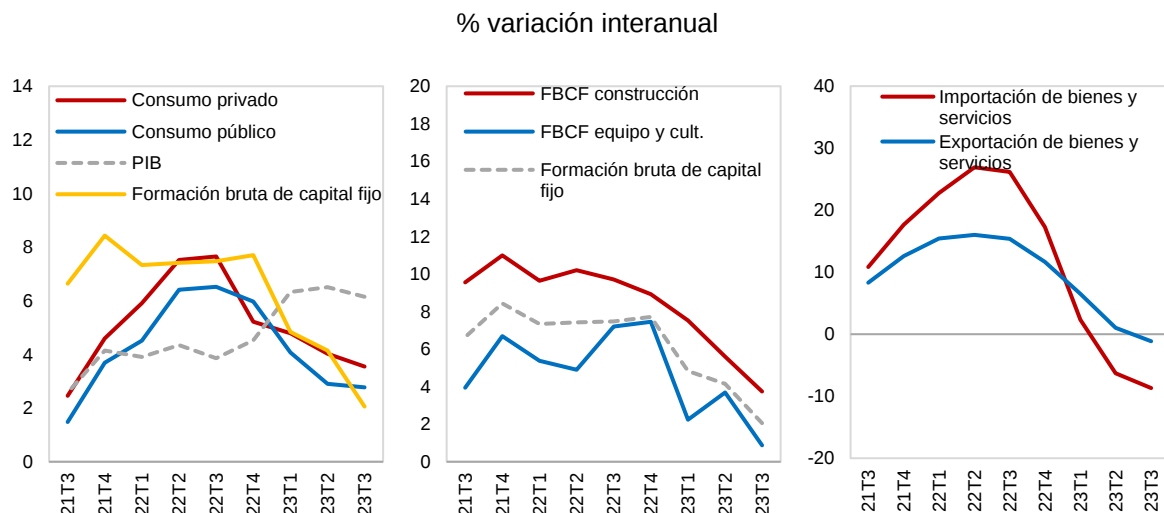


Fuente: INE.

El deflactor del PIB se incrementó un 0,3% intertrimestral en el tercer trimestre, dos décimas más que en el trimestre previo (0,1%), debido a la aceleración del deflactor del consumo privado y de la FBCF hasta el 1,2% y 3,4%, respectivamente, superiores en 1,1 y 3 puntos a los del trimestre anterior, así como del de las exportaciones (0,5% tras el -1,8% del segundo trimestre), en tanto el del consumo público se moderó seis décimas hasta el 0,4% y el de las importaciones, que interviene con signo contrario, repuntó un 3,8% (-1,1% en el trimestre precedente). Esta evolución del deflactor del PIB se traduce en un crecimiento del PIB nominal del 0,7% intertrimestral.

En términos interanuales, el crecimiento del deflactor del PIB se desacelera 0,4 puntos, hasta el 6,1%. Esta desaceleración se explica por la desaceleración de la mayoría de los deflactores: el del consumo privado (3,5%, medio punto menos), FBCF (2,1%, dos puntos menos), consumo público (2,8%, una décima menos) y exportaciones (-1,1% tras +1%) que compensa ampliamente el efecto de la mayor caída del de las importaciones (-8,7%, tras -6,3% en el previo), que entra restando.

Deflactores, por componentes de demanda



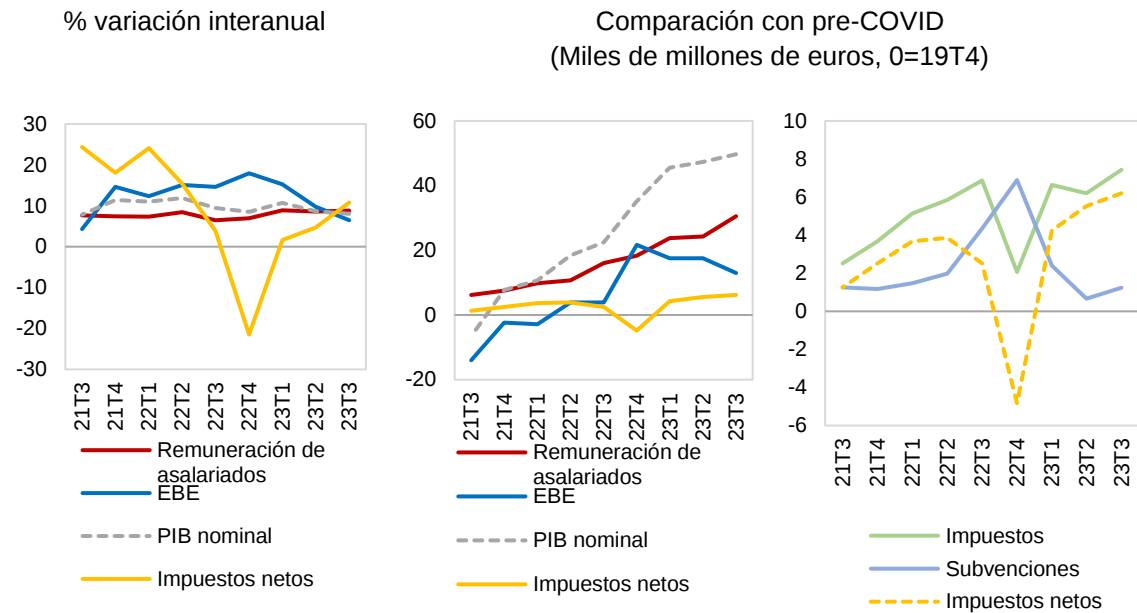
Fuente: INE.

A precios corrientes, el PIB nominal creció un 0,7% intertrimestral en el tercer trimestre (0,5% en el trimestre anterior). Por el lado de las rentas, la aceleración provino de la remuneración de asalariados, que aumentó hasta el +3,7%, tres puntos y medio más que el trimestre anterior, como consecuencia del mayor avance de los sueldos y salarios (3,2%, tras 1% en el anterior) y del repunte de las cotizaciones obligatorias (+5,3%, tras el retroceso del -2,1% del trimestre previo).

En contraste, los impuestos sobre la producción netos de subvenciones crecieron un +1,8% (+3,6% en el precedente), debido principalmente al componente de impuestos (que se incrementa en 1.244 millones de euros frente al descenso del segundo trimestre), y las subvenciones crecieron en 568 millones frente al descenso de -1.731 en el trimestre anterior). Por su parte, el excedente bruto de explotación se redujo un -3,0% intertrimestral, frente al ligero avance en el segundo trimestre (+0,1%).

Así, tanto el excedente bruto de explotación como la remuneración de asalariados y los impuestos sobre la producción netos de subvenciones han superado ampliamente los niveles previos a la pandemia, situándose respectivamente un 9,5%, un 20,8% y un 19,6% por encima del nivel de 2019T4.

Descomposición del PIB por el lado de las rentas



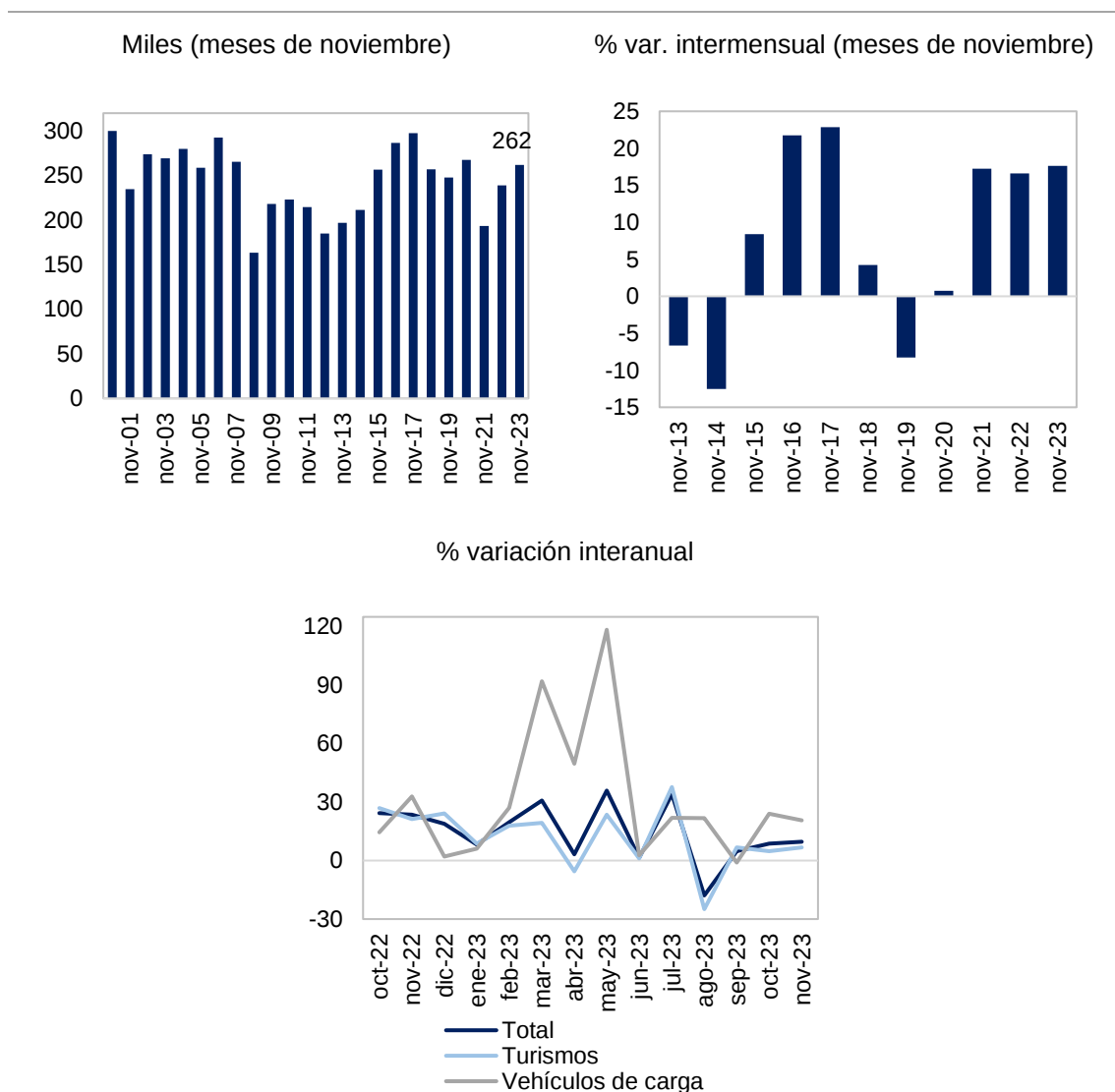
Fuente: INE.

Producción de vehículos

La producción de vehículos sumó 262.074 unidades en noviembre, por debajo del promedio de dicho mes del periodo 2015-2019 (269.149), lo que equivale al 105,8% de la producción de noviembre de 2019.

En tasa interanual, la producción de vehículos se aceleró hasta el 9,6%, frente al 8,7% registrado el mes anterior. Por segmentos, el de turismos, con 201.608 unidades producidas, aumentó un 6,7% interanual en noviembre y el de vehículos de carga (60.466) creció un 20,6%.

Producción de vehículos



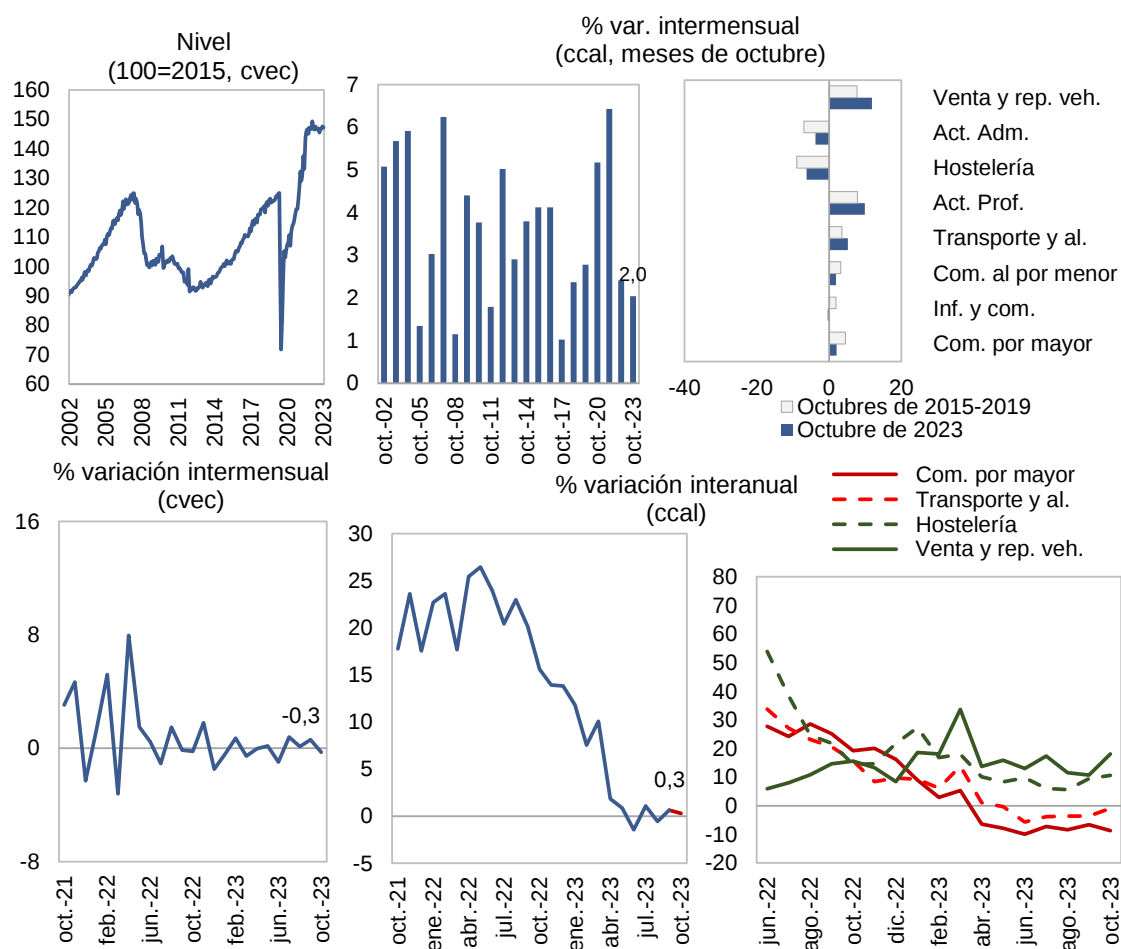
Fuente: ANFAC.

Indicador de actividad del sector servicios

El indicador de actividad del sector servicios empeoró en octubre, anotando un descenso intermensual del -0,3% corregido de estacionalidad y calendario (0,6% en el mes anterior), con las tasas más elevadas en venta y reparación de vehículos (4,4%) y actividades profesionales (1,9%), frente a la tasa negativa en el comercio al por mayor (-2,9%) y el estancamiento de información y comunicación (0,0%).

En comparación con un año antes, el índice corregido de calendario anotó un 0,3% interanual. Los sectores con crecimientos más relevantes fueron venta y reparación de vehículos (18,1%) y hostelería (10,6%), frente a las menores tasas de crecimiento registradas en comercio al por mayor (-8,7%) y en transporte y almacenamiento (-0,9%).

Cifra de negocios en el sector servicios



Fuente: INE.

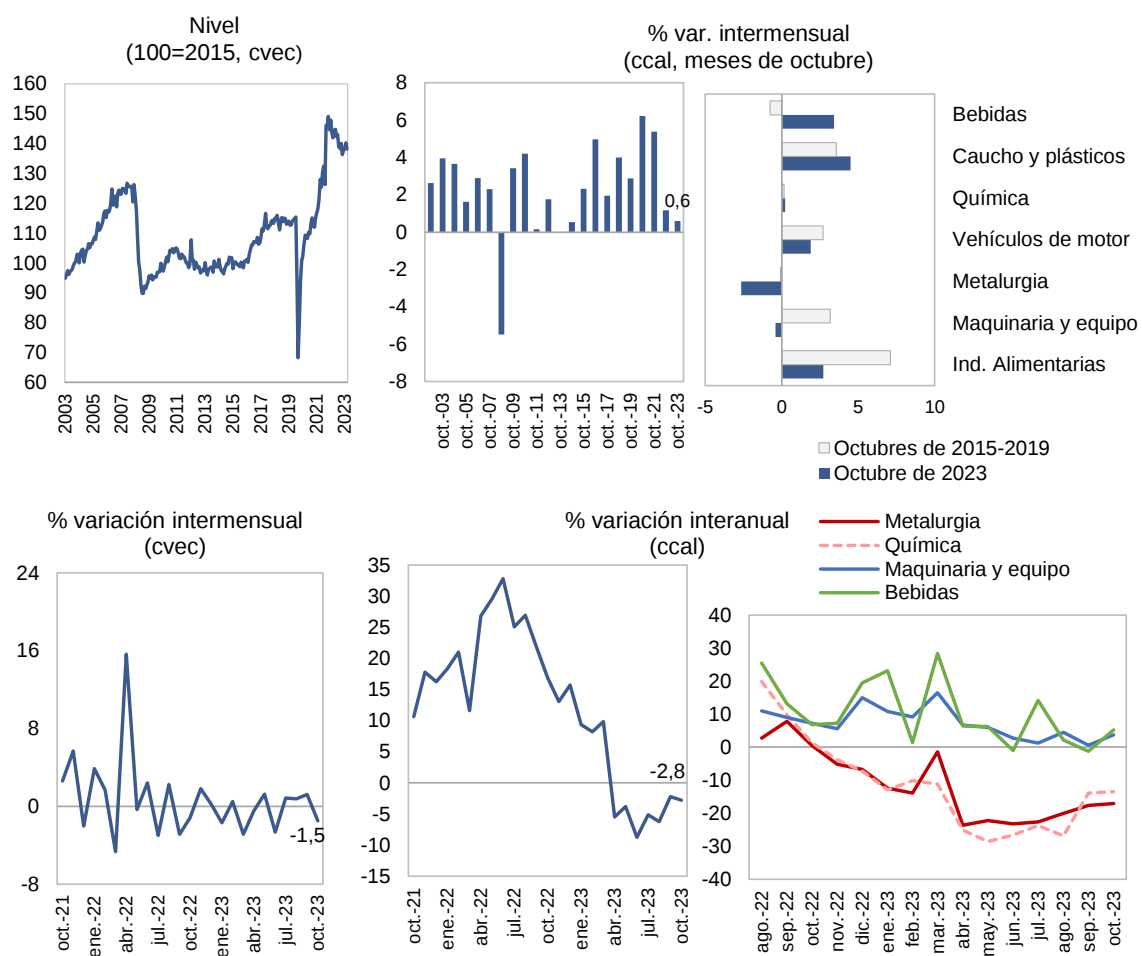
Índice de cifra de negocios en la industria

El índice de cifra de negocios en la industria (ICNI), corregido de calendario, aumentó un 0,6% intermensual en octubre de 2023, tasa inferior a la media en el mismo periodo de 2015-2019 (3,2%). Los sectores de actividad que mayores variaciones desfavorables mostraron respecto a lo habitual fueron las industrias alimentarias y la metalurgia, mientras que las mayores tasas de crecimiento frente a la media se observaron en bebidas y caucho y plásticos.

Corregido además de estacionalidad, la facturación en la industria empeoró -2,7 puntos porcentuales, hasta el -1,5% intermensual, con las tasas más favorables en bebidas (4,1%) y maquinaria y equipo (1,0%), frente a metalurgia (-2,3%) y vehículos de motor (-1,8%) en el otro extremo.

En comparación con un año antes, el índice anotó un -2,8% interanual, corregido de calendario. Los sectores con crecimientos más destacables fueron vehículos de motor (8,0%) y bebidas (5,3%), frente a las observadas en metalurgia (-17%) y química (-13,5%).

Índice de cifra de negocios de la industria



Fuente: INE.

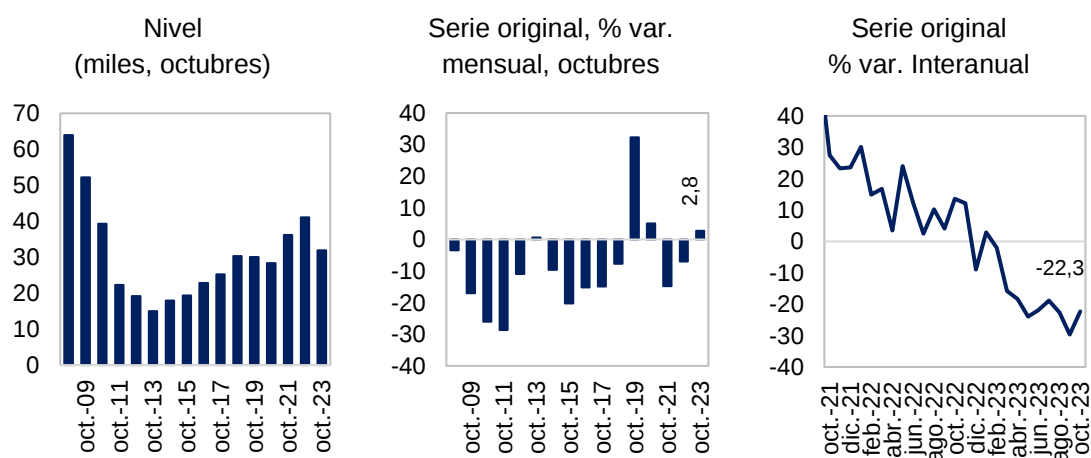
Hipotecas constituidas sobre vivienda

Las hipotecas constituidas sobre viviendas alcanzaron en octubre un total de 31.921 inscripciones, por encima del promedio en los meses de octubre del periodo de 2015-2018 (24.428). En términos intermensuales, aumentaron un 2,8%, anotando una tasa muy superior a la habitual (caída promedio de -14,5% en el mismo periodo de 2015-2018), si bien esta evolución está afectada por el dato obtenido en el mes de septiembre, cuando las hipotecas crecieron muy por debajo del promedio histórico. Respecto a un año antes, cayeron un -22,3%, lastradas por las menores hipotecas a lo largo del año.

El tipo de interés medio fue 3,32%, superior al del mes de septiembre (3,26%) y superior al de hace un año (2,14%), lo que contrasta con la estabilización que se había observado en los dos meses previos. El 57% de las hipotecas sobre viviendas se constituyó a tipo fijo (56% en septiembre) y el 43% restante a tipo variable (44% en agosto).

Por regiones, todas las comunidades autónomas experimentaron un descenso interanual, a excepción de Canarias y Castilla-La Mancha que registraron un repunte (+1,5% y +2,5% respectivamente), mientras que las mayores caídas tuvieron lugar en Asturias (-44,1%), Baleares (-40%) y Aragón (-39,9%). Las comunidades que contribuyeron más negativamente a la tasa de variación interanual fueron Madrid (-6,8 puntos), Andalucía (-3,4 puntos) y Comunidad Valenciana (-2,6 puntos).

Hipotecas sobre vivienda



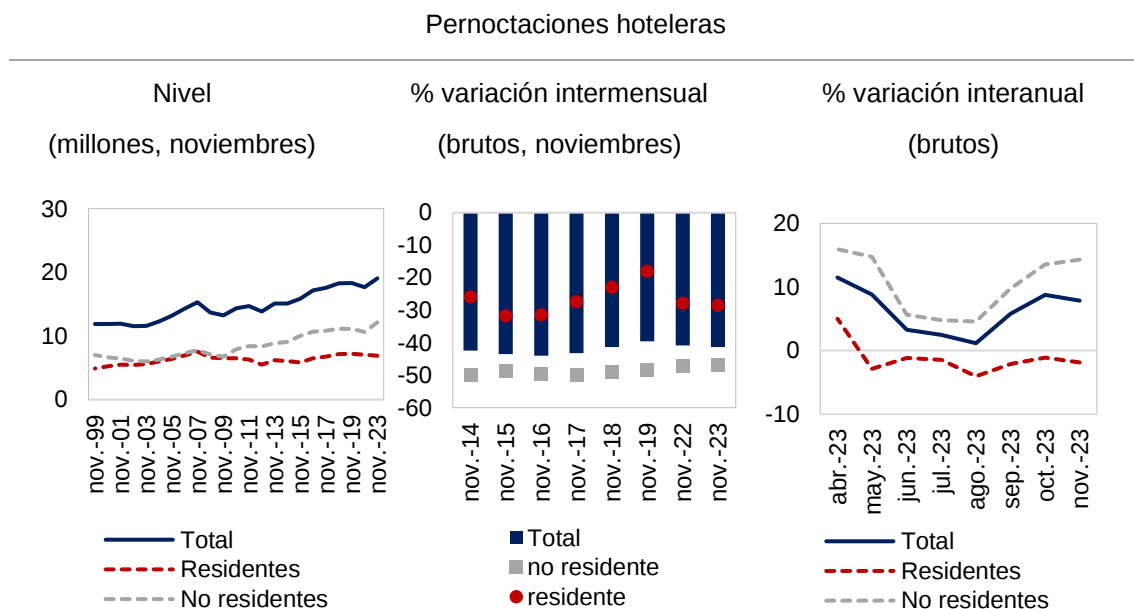
Fuente: elaboración propia a partir de INE.

Encuesta de ocupación hotelera

Las pernoctaciones hoteleras se situaron en noviembre en 19 millones, lo que supone una caída intermensual del -41,3%, frente a un retroceso promedio del -42,3% en el mismo periodo de 2015-2019. Esta mejora se explica principalmente por el segmento no residente (-46,8% frente a un -49,2% en el mismo periodo de 2015-2019) mientras que el segmento residente cae un -28,4% (-26,3% en 2015-2019).

Por regiones, la mayoría mejora respecto a lo observado en el mismo mes de los años previos a la pandemia, destacando Madrid y Extremadura. En sentido contrario, el peor comportamiento se observa en La Rioja y Asturias.

En términos interanuales, aumentaron un 7,9% (8,7% el mes anterior). Andalucía (14,3%) y Aragón (13,2%) son las regiones que más crecen, mientras que Comunidad Valenciana (-0,9%) y Extremadura (0,6%) registran el menor crecimiento respecto al mismo mes del año anterior.

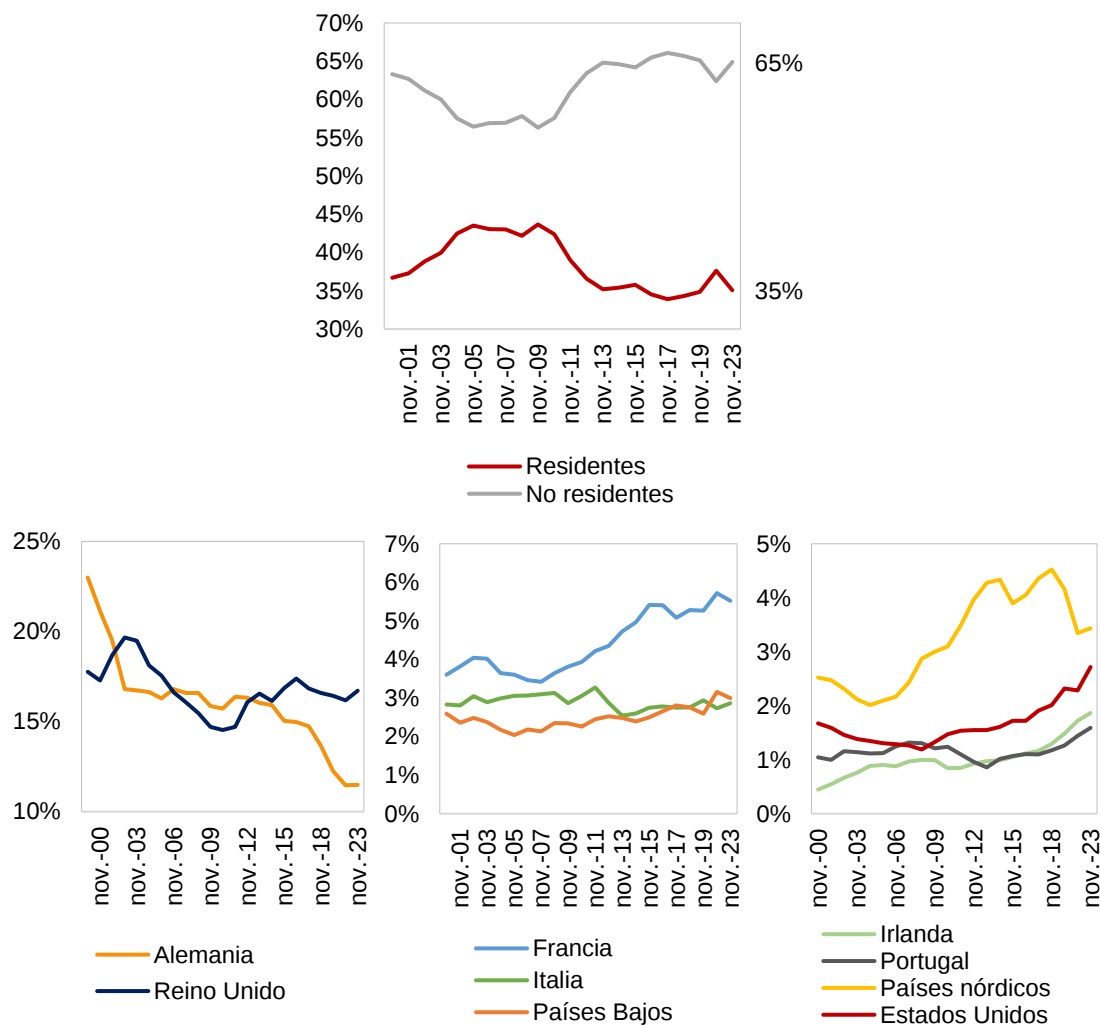


Fuente: CTH (INE). Los gráficos excluyen los meses de la pandemia.

En los últimos doce meses, el 65% de las pernoctaciones fueron realizadas por residentes en el extranjero, ligeramente por debajo del máximo (66% en 2017). Por países, Reino Unido permanece como nuestro principal mercado extranjero (16,7% del total de pernoctaciones, en línea con años precedentes) y Alemania como el segundo, si bien en tendencia descendente (11,5% frente a valores en torno a 16% hasta 2014). Los países que más crecen como demandantes de pernoctaciones en España en los últimos años son Francia (5,5%), Estados Unidos (2,7%) e Irlanda (2%).

Pernoctaciones hoteleras totales, por origen

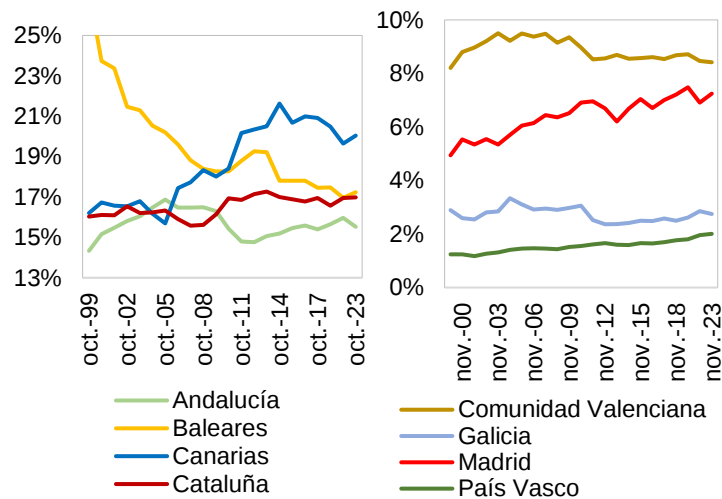
% sobre el total de pernoctaciones, en suma móvil de 12 meses (noviembres excl. 2020-2021)



Por comunidad autónoma de llegada, Canarias se sitúa a la cabeza (20%, en línea con años precedentes) mientras el segundo puesto se disputa entre Baleares (17%, en tendencia descendente en los últimos años) y Cataluña (17%). La principal tendencia al alza se aprecia en Canarias (20%, frente a 17% a principios de los años 2000).

Pernoctaciones hoteleras total, por región de destino

% sobre el total de pernoctaciones, en suma móvil de 12 meses (noviembres excl. 2020-2021)



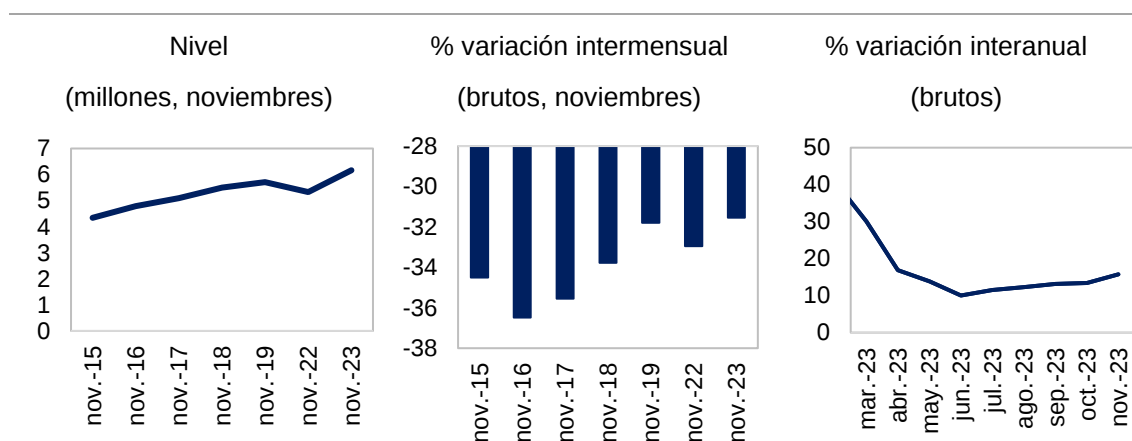
Fuente: CTH (INE).

Pasajeros aéreos

El número de pasajeros aéreos procedentes de aeropuertos internacionales se situó en noviembre en 6,2 millones, un -31,5% intermensual, caída similar a la media en el mismo periodo de 2015-2019 (-34,4%). Este comportamiento se debe principalmente a la entrada de pasajeros desde Alemania (-41,4%, frente a una caída de -45,2% en el mismo periodo en 2015-2019), seguido de Reino Unido (-40,2%, -43,9% en 2015-2019). Entre las principales regiones receptoras destaca la evolución de Andalucía y Canarias. En sentido contrario, se observa un peor comportamiento en Baleares y Valencia.

En términos interanuales, aumentó un 15,8% (13,4% el mes anterior). Andalucía y Baleares son las regiones que más crecen en términos interanuales, mientras que Canarias y Madrid son las que muestran un crecimiento menor.

Pasajeros aéreos internacionales

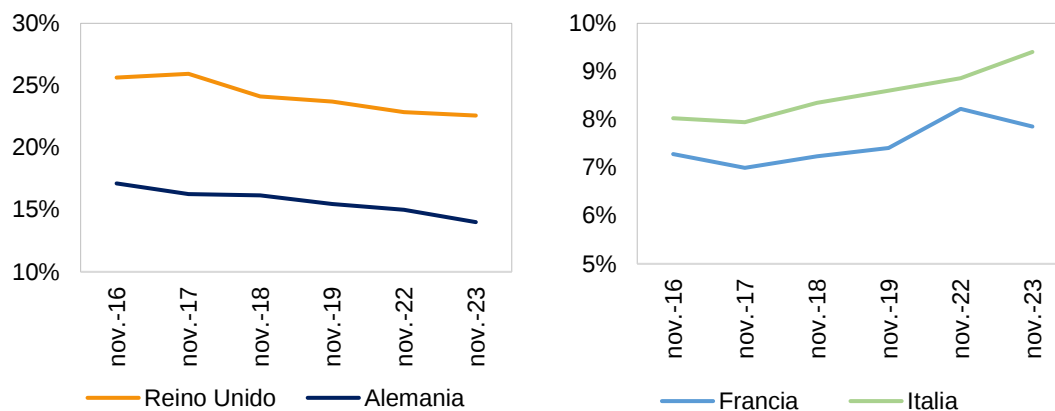


Fuente: Elaboración propia a partir de AENA. Los gráficos excluyen los meses de la pandemia.

Por países, Reino Unido permanece como nuestro principal mercado extranjero (22,6% del total de pasajeros aéreos internacionales) y Alemania como el segundo (14%). Los países que más crecen en número de pasajeros en los últimos años son Italia y Francia.

Pasajeros aéreos internacionales, por origen

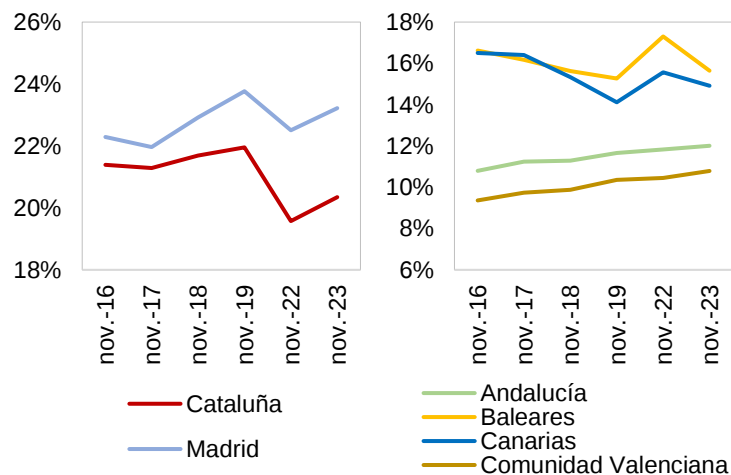
% sobre el total de pasajeros, en suma móvil de 12 meses (noviembres excl. 2020-2021)



Por comunidad autónoma de llegada, Madrid se sitúa a la cabeza (23,2%) seguida de Cataluña (20,3%) y Baleares (15,6%). La principal tendencia al alza se aprecia en Madrid y Comunidad Valenciana.

Pasajeros aéreos internacionales, por región de destino

% sobre el total de turistas, en suma móvil de 12 meses (noviembres excl. 2020-2021)

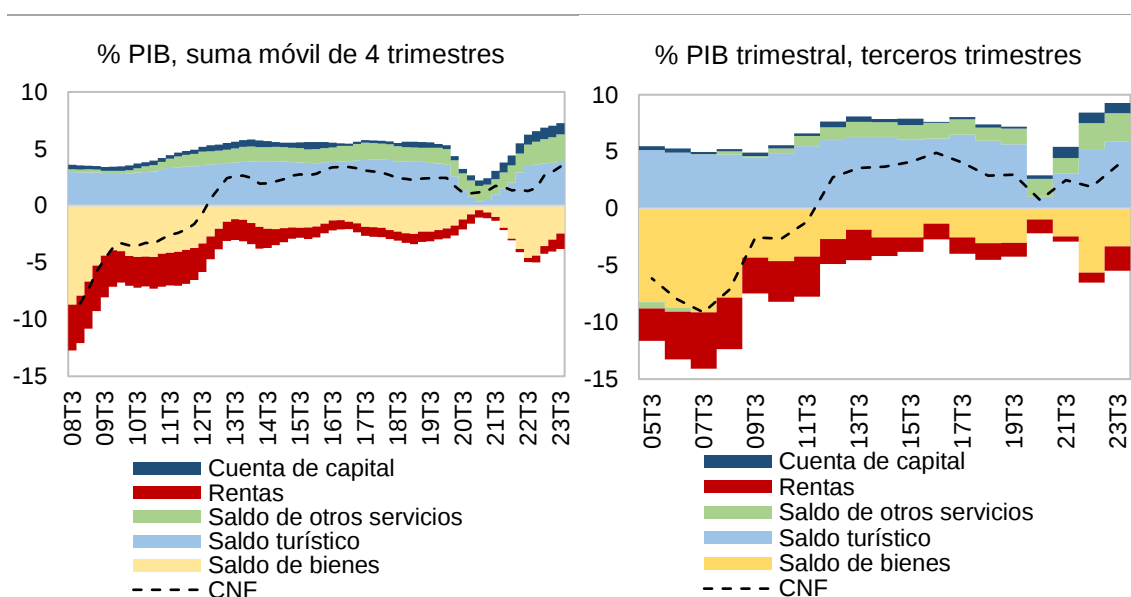


Fuente: Elaboración propia a partir de AENA. Los gráficos excluyen los meses de la pandemia.

Balanza de pagos y posición inversora internacional

La economía española anotó una capacidad de financiación equivalente al 3,4% del PIB en el tercer trimestre de 2023, en términos de media móvil anual. Esto supone una ligera revisión frente al saldo obtenido conforme al dato avance mensual de septiembre publicado el pasado 30 de noviembre (3,5% del PIB). Esta capacidad de financiación se descompone en un superávit por cuenta corriente equivalente al 2,5% del PIB, y de la cuenta de capital del +1,0%. Dentro de la cuenta corriente, destacan el superávit de servicios no turísticos (+2,3%, máximo histórico) y de servicios turísticos (+3,9%, máximo desde 2018).

Capacidad de financiación: descomposición



Fuente: Banco de España

En términos trimestrales², el comportamiento de la capacidad de financiación durante el tercer trimestre (+3,8% del PIB) fue similar al de otros terceros trimestres (+3,8% de media en 2015-2019), obteniéndose un amplio superávit gracias al buen desempeño de los servicios no turísticos, que obtienen un saldo superior al habitual, y al tradicional abultado superávit del turismo.

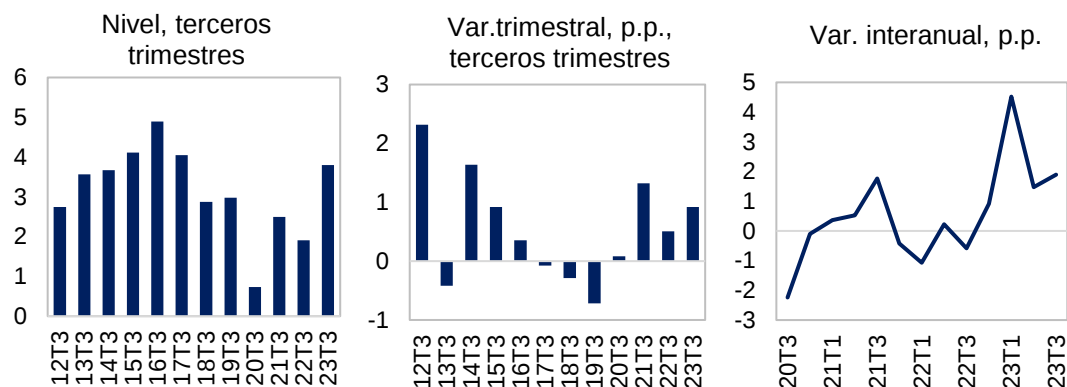
Así, esta evolución se desagrega de la siguiente forma. El saldo por cuenta corriente (2,9% del PIB trimestral) fue inferior al histórico (3,5% de media en 2015-2019). Desagregando, destaca positivamente el superávit de la cuenta de servicios (+8,4% frente a 7,4% de media en 2015-2019), impulsado fundamentalmente por los servicios no turísticos (+2,5% frente al 1,3% habitual) mientras que los turísticos registrarían un superávit del +5,9% (frente al 6,1% habitual). Contrariamente, la cuenta de bienes es más deficitaria de lo habitual (-3,3% frente a -2,5%), pese a haber experimentado una fuerte recuperación respecto al año anterior, cuando obtuvo un déficit del -5,7% en el

² Saldo trimestral de la Balanza de Pagos dividido entre el PIB nominal bruto de ese mismo trimestre.

tercer trimestre. Por último, la balanza de rentas obtuvo un déficit del -2,1% del PIB, más abultado que el -1,3% obtenido como promedio de los terceros trimestres de 2015-2019, como consecuencia de las subidas de tipos de interés.

La cuenta de capital fue más superavitaria de lo habitual (+0,9% frente a la media de +0,3% en 2015-2019).

Capacidad de financiación de la economía española (% del PIB trimestral)

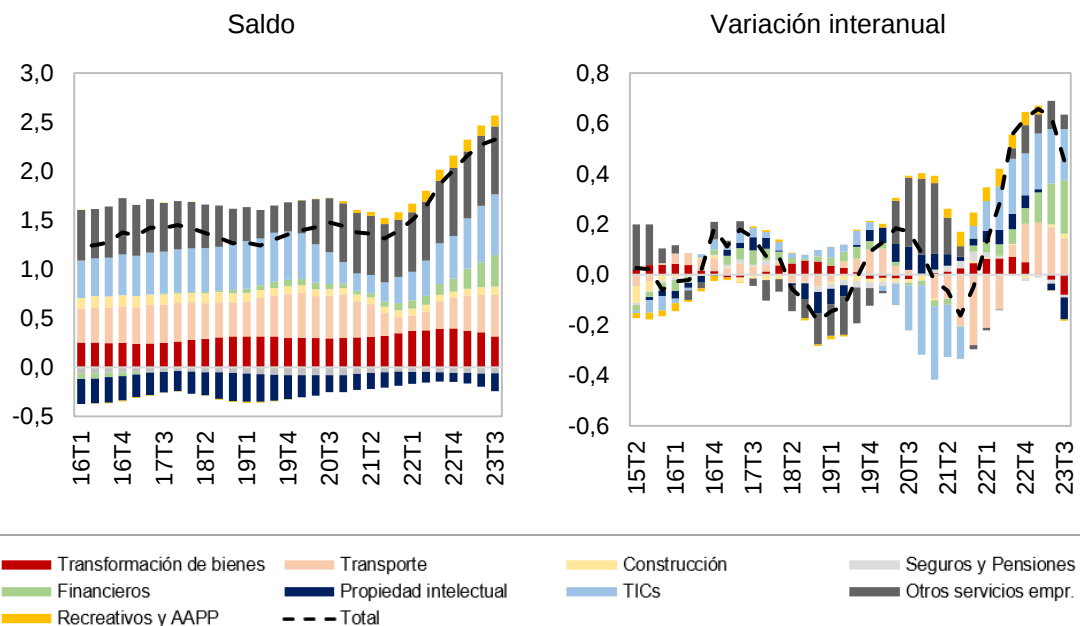


Fuentes: Banco de España.

Con información hasta el tercer trimestre de 2023, desde el tercer trimestre de 2021 se observa una evolución muy favorable de los servicios no turísticos, habiéndose casi duplicado su superávit en suma móvil de cuatro trimestres. Por subsectores, los servicios que tienen más peso en dicho superávit son los servicios empresariales y, en especial, los relacionados con el comercio, seguidos de los TICs, el transporte y los de transformación de bienes sin traspaso de la propiedad y mantenimiento y reparación.

En términos interanuales, los que experimentan un mayor crecimiento en puntos de PIB son los servicios financieros y los TICs. En el extremo contrario, se encuentran la propiedad intelectual y los servicios de transformación de bienes sin traspaso de la propiedad y mantenimiento y reparación, que explican la minoración de la mejora del saldo en puntos de PIB en el último trimestre.

Servicios no turísticos (millones de euros, suma móvil de 4 trimestres)

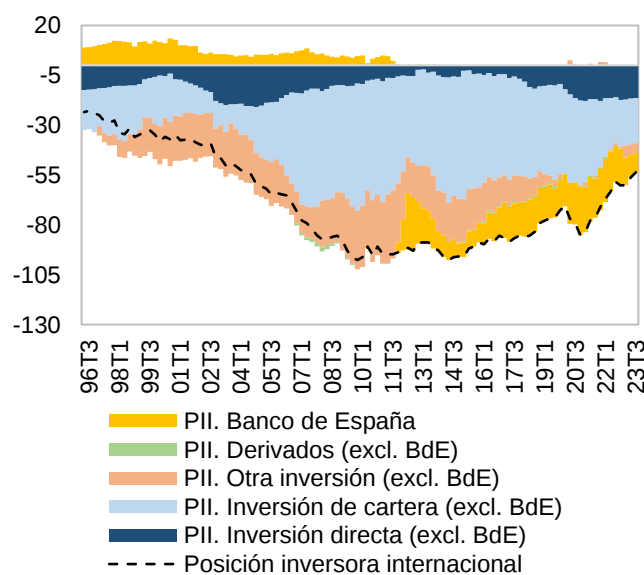


Fuente: Banco de España

Finalmente, en el tercer trimestre de 2023 la posición de inversión internacional se situó en -769.822 millones, lo que supone el -53,6% del PIB de la economía española, reduciéndose sensiblemente respecto al trimestre anterior (-56,3%) y respecto a un año antes (-58,5%) y siendo su menor ratio desde septiembre de 2004.

Posición de inversión internacional neta

(% PIB, suma móvil de cuatro trimestres)

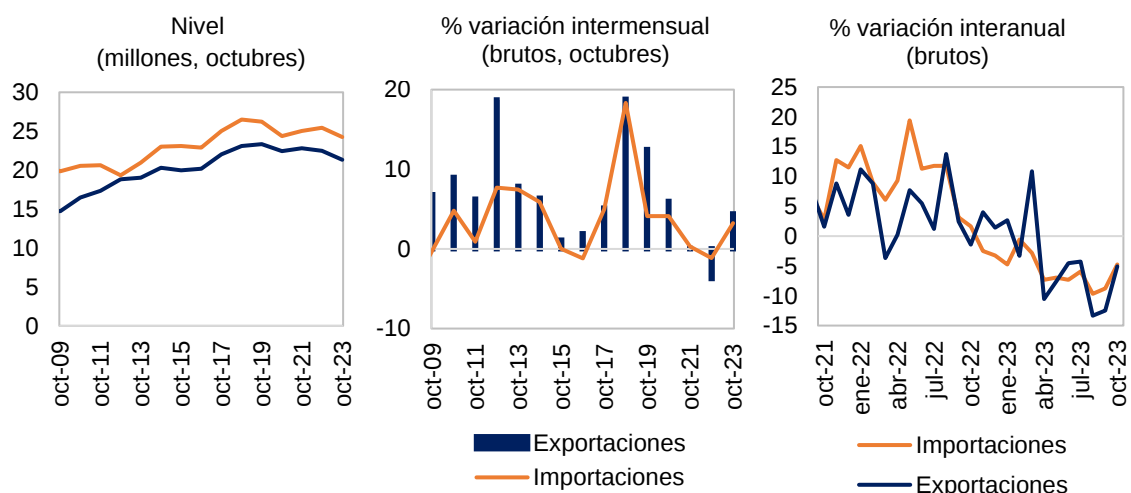


Fuente: Banco de España.

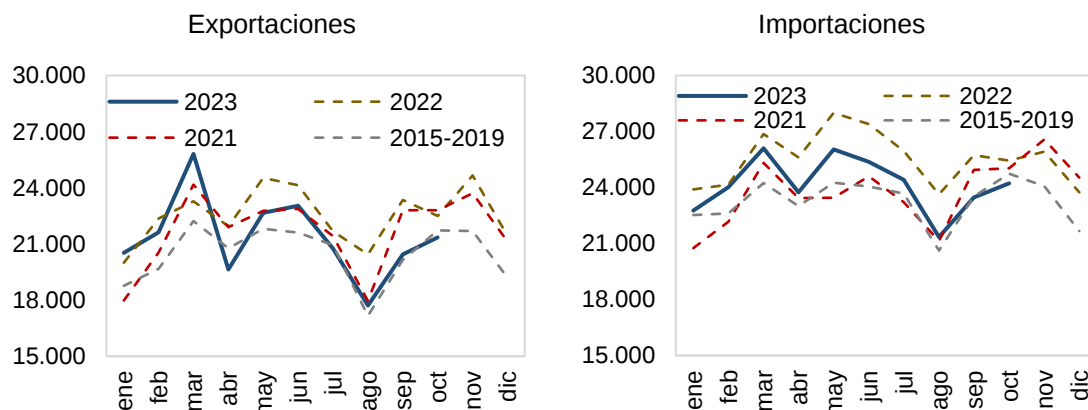
Comercio exterior de mercancías

Las exportaciones de mercancías a precios constantes crecieron un +4,4% intermensual en octubre, un aumento más moderado de lo habitual para un mes de octubre (+7,9% como promedio del mismo mes en 2015-2019), al igual que las importaciones, que crecieron un +3,2% (+5,3% de media). En términos interanuales, la caída se sitúa en el -5,1% y -4,8%, respectivamente.

Comercio exterior de bienes (precios constantes)



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

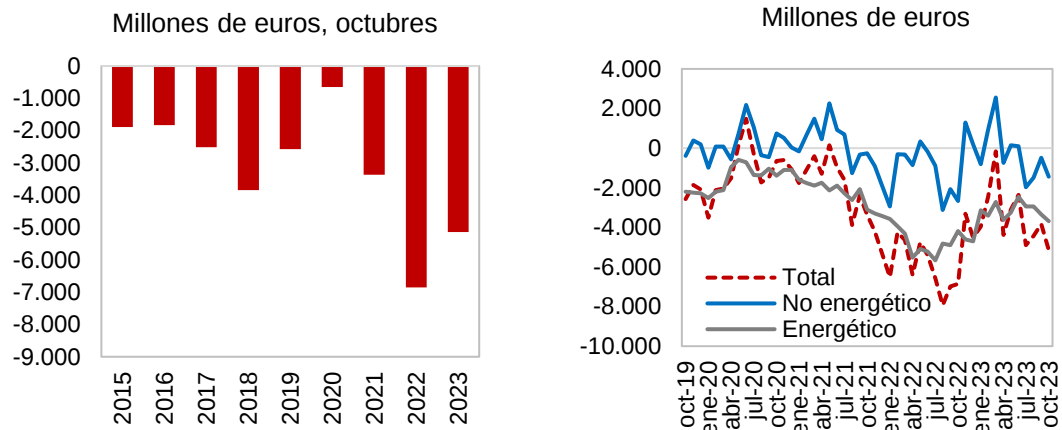


Fuente: elaboración propia a partir de AEAT.

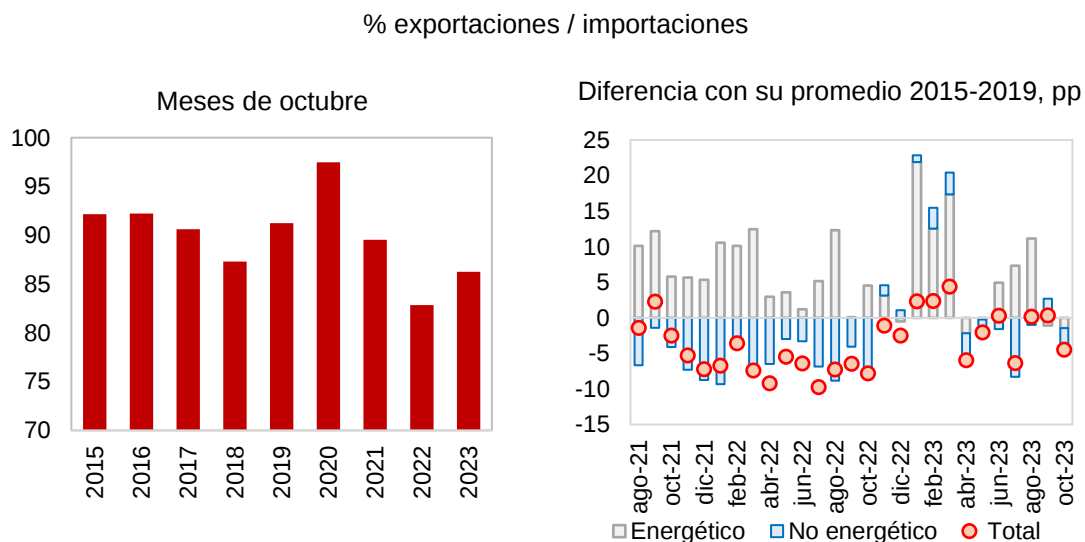
A precios corrientes, el saldo comercial se situó en octubre en -5.136 millones de euros, reduciéndose respecto al año anterior (-6.852 millones). El déficit se debió fundamentalmente al componente energético (-3.690 millones, frente al déficit habitual de -2.219 millones para un mes de septiembre) y, en menor medida, al no energético (-1.446 millones, frente al déficit habitual de -310 millones), influidos por unos déficits más abultados que de costumbre en combustibles (especialmente en aceites de petróleo), máquinas y aparatos eléctricos y equipos de telecomunicaciones. Contrariamente, sobresale el superávit mayor al habitual obtenido en buques y, en

menor medida, en perfumería y automóviles. En términos de tasa de cobertura, que permite aislar mejor los datos nominales respecto al efecto de la inflación, se constata que el déficit comercial fue ligeramente superior al de otros meses de octubre, fundamentalmente debido al componente no energético.

Saldo comercial (precios corrientes)



Tasa de cobertura (precios corrientes)



Fuente: elaboración propia a partir de AEAT.

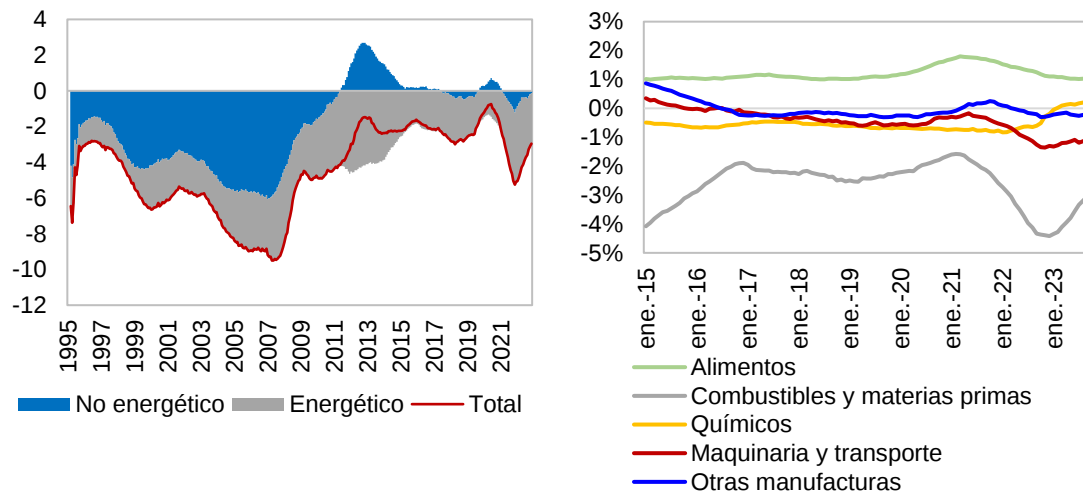
En suma móvil de los últimos doce meses, el déficit comercial continúa disminuyendo, situándose en el -3% del PIB, con un déficit energético del -2,8% y un déficit no energético del -0,1%, ya que salen de la ventana móvil deterioros mayores que el actual.

Dentro del componente no energético, la economía española obtiene superávit en alimentos y, recientemente, en químicos, destacando los productos medicinales y farmacéuticos, si bien está muy concentrado en un aumento atípico de las exportaciones de vacunas COVID a Bélgica en noviembre de 2022, por lo que podría ser un comportamiento transitorio (se observa de hecho un cierto empeoramiento en los

últimos meses). Asimismo, sobresale la mejora de los compuestos organominerales en el último año. Por su parte, el deterioro en el saldo de maquinaria y transporte desde 2021 parece concentrado en la partida de lámparas, tubos y válvulas, si bien este se estabiliza en los últimos meses. En cuanto al superávit de automóviles, se estabiliza en torno a los valores de 2015-2019.

Saldo comercial (precios corrientes)

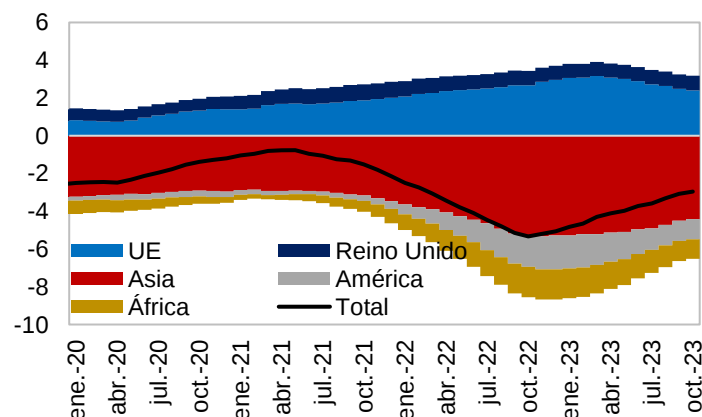
% del PIB, suma móvil 12 meses



Fuente: elaboración propia a partir de AEAT.

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

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

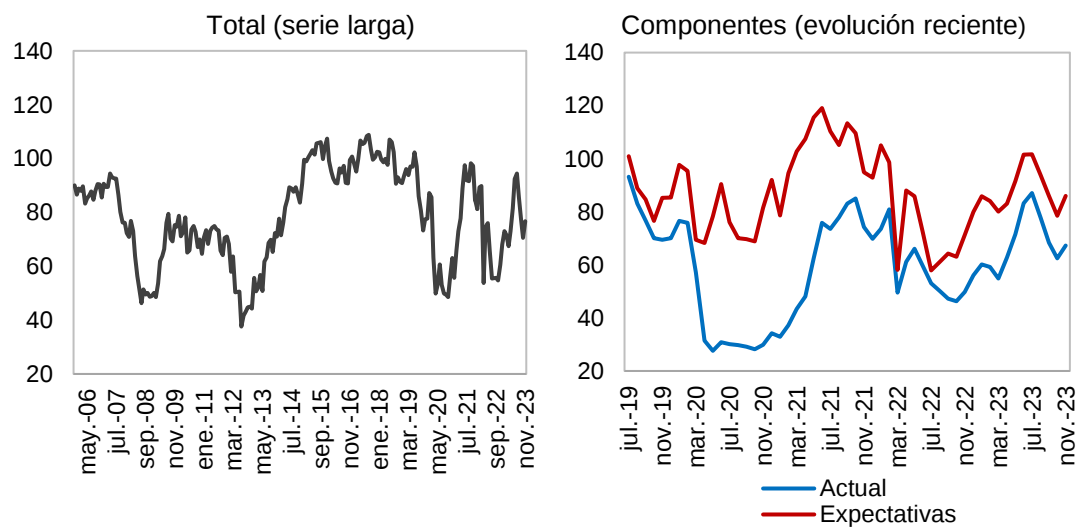


Fuente: elaboración propia a partir de AEAT.

Confianza del consumidor

El Índice de confianza del consumidor, elaborado por el CIS, mejoró en noviembre 6,2 puntos respecto a octubre, hasta los 76,7 puntos, si bien se mantiene por debajo de los niveles previos a la invasión rusa en Ucrania cercanos a los 90 puntos y alejado del promedio de dicho mes de 2015-2019 (94,7). El aumento de noviembre se debió a la mejor valoración tanto del componente de expectativas, 7,5 puntos, hasta un nivel de 86, como del componente de situación actual, 4,8 puntos, hasta los 67,3.

Confianza del consumidor



Fuente: CIS.

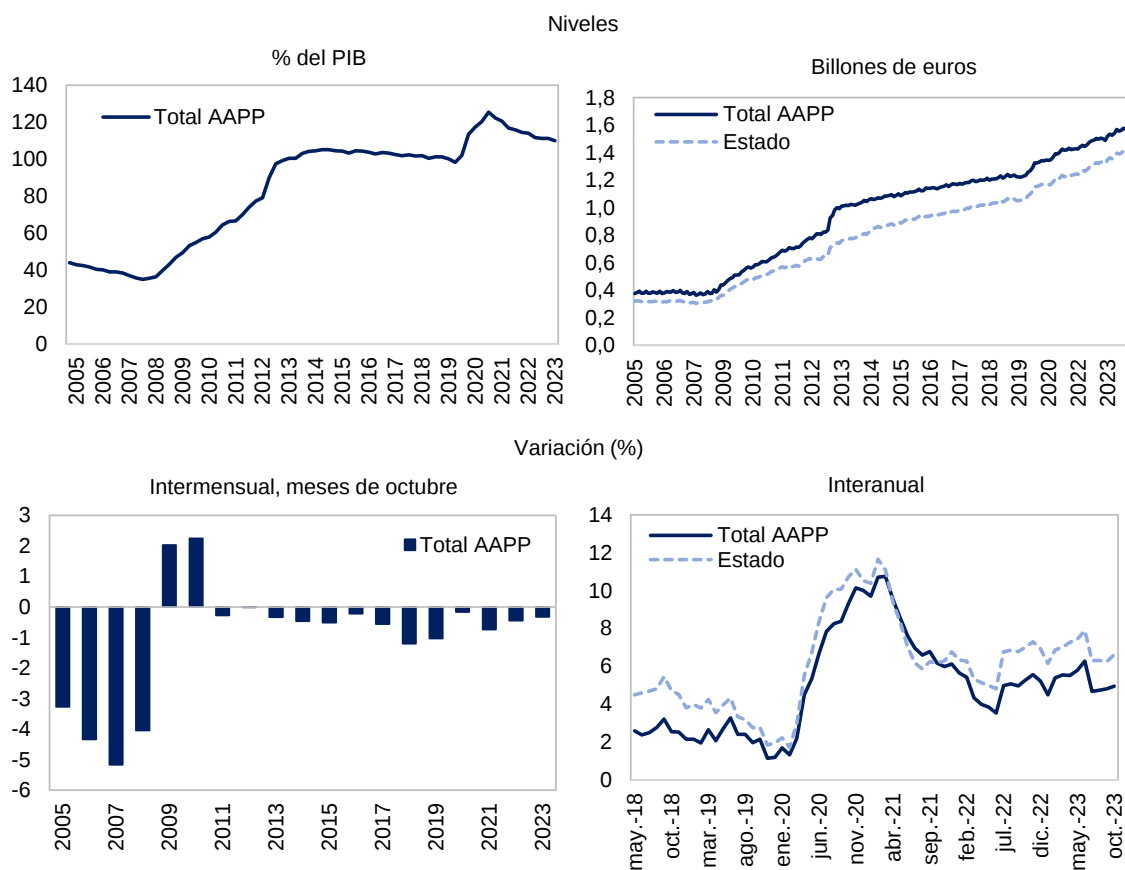
Deuda pública

En el tercer trimestre de 2023, la deuda de las AAPP alcanzó los 1.577 miles de millones de euros. En términos de PIB, la ratio de deuda de las administraciones públicas se redujo en el tercer trimestre al 109,9% del PIB, 1,7 puntos porcentuales menos que a finales de 2022 y 1,3 puntos porcentuales menos respecto al trimestre anterior, manteniendo la tendencia de reducción.

En octubre, en términos nominales, la deuda del total de administraciones públicas alcanzó los 1.572 miles de millones de euros, creciendo un 4,9% interanual (4,8% en el mes anterior). En términos intermensuales se redujo un -0,3%, frente a una caída del -0,7% en el promedio del mismo mes de 2015-2019.

Por su parte, la deuda del Estado disminuyó un -0,2% intermensual en octubre, frente a una caída del -1% de media en meses de octubre de 2015-2019. En términos interanuales, aumentó un +6,6% (0,3 puntos porcentuales más que el mes anterior).

Deuda pública



Fuente: Banco de España.

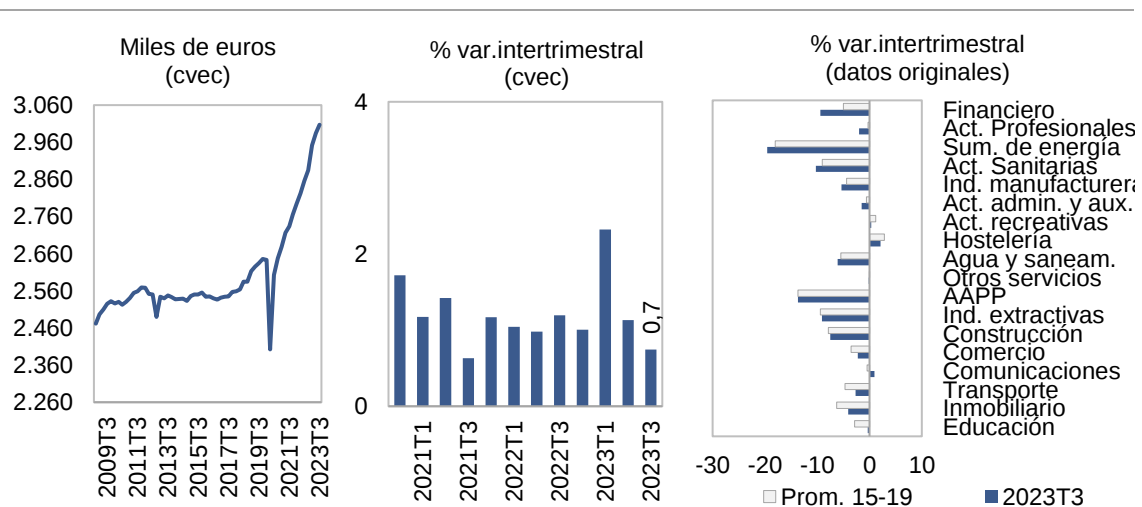
Encuesta trimestral de coste laboral

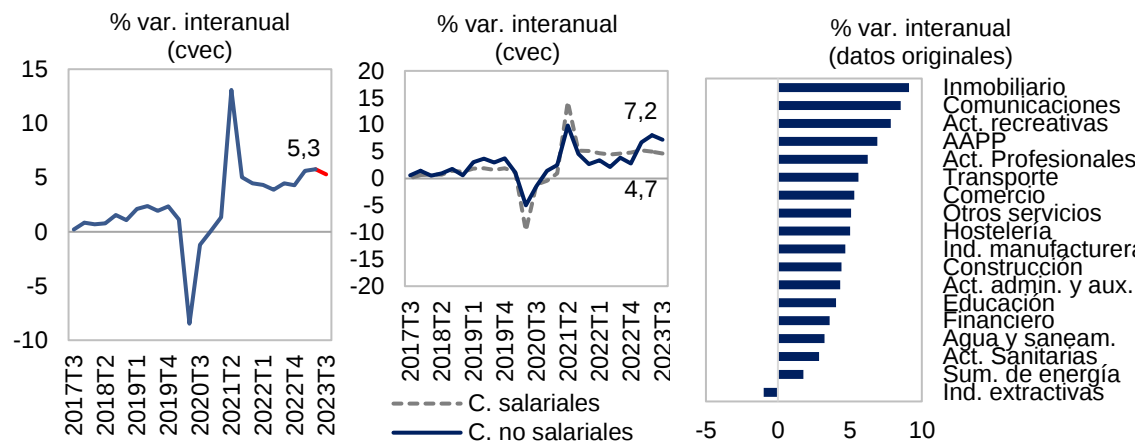
El coste laboral por trabajador registró en el tercer trimestre de 2023 una variación intertrimestral del 0,7% con datos corregidos de estacionalidad y calendario, cuatro décimas menos que el trimestre anterior (1,1%), debido principalmente a costes salariales que aumentaron un 1%, al igual que en el segundo trimestre, mientras que los costes no salariales aumentaron un 0,1%, -1,5 puntos menos que el trimestre anterior (1,6%).

En términos sin desestacionalizar, el coste laboral total cayó un -4,8% intertrimestral y la mayoría de secciones mostró una reducción de los costes salariales, destacando la bajada de actividades financieras y de seguros respecto al promedio del tercer trimestre del periodo 2015-2019, mientras que la mayor subida frente a la media se observó en educación.

En comparación con un año antes, el coste laboral por trabajador moderó su subida cinco décimas, hasta el 5,3% interanual corregido de calendario, lo que se explica por la desaceleración en términos interanuales tanto de los costes salariales como, en menor medida, de los costes no salariales. La partida con un crecimiento más destacable fue actividades inmobiliarias, mientras la menor tasa se anotó en industrias extractivas.

Coste laboral por trabajador: general y componentes





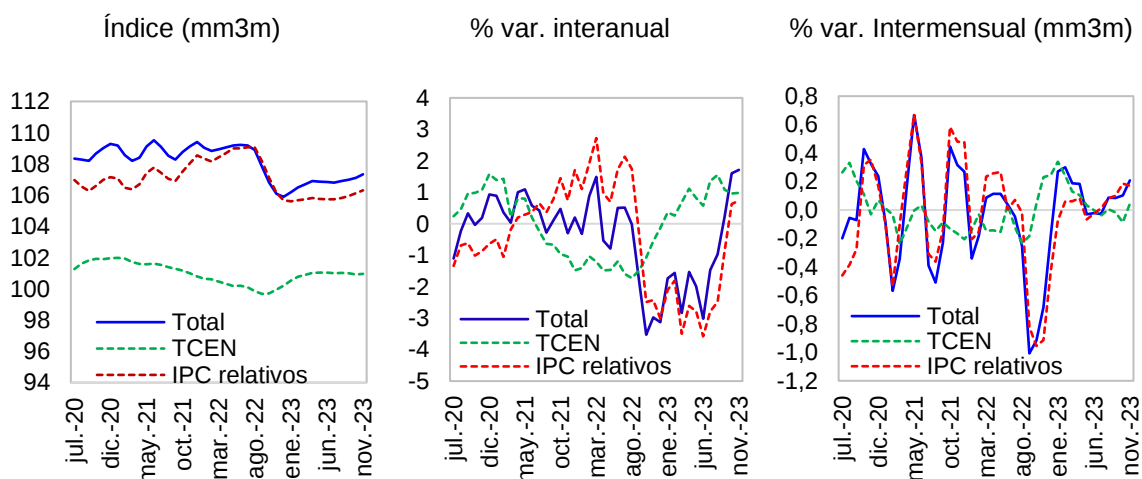
Fuente: INE.

Competitividad precio de la economía española

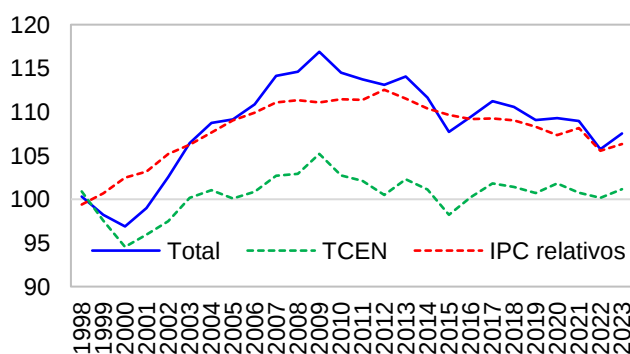
El índice de competitividad de la economía española frente a países desarrollados mostró en noviembre de 2023 una pérdida de competitividad en términos intermensuales (+0,2% frente a +0,1% como promedio del mismo mes en 2015-2019), que se explica por una pérdida en el componente de tipo de cambio nominal (+0,3%, frente al -0,3% habitual) mientras que se observa una mejora en los precios de consumo relativos (-0,1%, frente a +0,4% en el promedio de la serie histórica).

En términos interanuales, se observa una pérdida de competitividad (+1,7%). Por componentes, el tipo de cambio nominal registra una apreciación (+1,0%), de manera similar a los precios relativos, que anotan una pérdida de competitividad (+0,7%). En este sentido, el deterioro de los precios relativos se debe en parte a los efectos base que han afectado al componente energético del IPC de España en los últimos tres meses, que han hecho que se registre una tasa de inflación superior a la del conjunto de la zona euro, revirtiendo la tendencia experimentada desde mediados de 2022. Esta evolución se enmarca en una tendencia más amplia de relativa estabilidad desde 2015.

Índice de competitividad de España frente a países desarrollados* (100 = 1999T1)



Índice de competitividad (100=1999T1, mes seleccionado)



Fuente: Banco de España. (*) El índice resulta de multiplicar el componente de IPC relativos por el de tipo de cambio efectivo nominal (TCEN). Una caída refleja mejoras en la competitividad.



Previsiones del Banco de España

El 19 de diciembre el Banco de España actualizó sus previsiones de crecimiento del PIB, revisando una décima al alza la de 2023 hasta un 2,4% (igualando la estimación del Gobierno) y revisando a la baja la de 2024 hasta un 1,6% (dos décimas menos) y la de 2025 hasta un 1,9% en 2025 (una décima menos).

Para 2023, la revisión de una décima al alza se explica por las revisiones del INE (tanto la CNA de septiembre como la CNTr para los dos primeros trimestres de 2023). De hecho, la actual previsión contempla el mismo grado de dinamismo de la actividad económica española en la segunda mitad de este año que en su anterior estimación de septiembre. Para el cuarto trimestre, prevé un crecimiento intertrimestral de +0,3%, manteniéndose el avance observado en el tercer trimestre, en línea con los indicadores PMI (que han mantenido en octubre y noviembre niveles similares a los observados en el tercer trimestre), la Encuesta del Banco de España sobre la Actividad Empresarial (que apunta a una estabilidad de la facturación de las empresas en el tramo final del año) y la evolución de la afiliación a la Seguridad Social (cuyo ritmo de crecimiento en octubre y noviembre fue similar al observado en el tercer trimestre).

Para 2024, la revisión a la baja se explica por la confluencia de diversos factores que operan en direcciones opuestas. Por un lado, prevén unos precios energéticos menores y una extensión de algunas medidas desplegadas por las autoridades para combatir la crisis energética (como la de los transportes públicos hasta diciembre de 2024 o la del IVA de alimentos hasta junio de 2024), lo que contribuiría al avance de las rentas reales. Pero alternativamente, las revisiones estadísticas detraen carry-over para el año que viene, puesto que el mayor nivel de PIB actual conllevaría una menor capacidad de expansión de la actividad en el futuro.

Las hipótesis técnicas de estas previsiones prevén frente a las de septiembre unos precios energéticos menores (de acuerdo con la evolución de los mercados de futuros), unos tipos de interés ligeramente menores, una recuperación de los mercados exteriores más débil en el horizonte de previsión y cierto retardo en el despliegue de los fondos NGEU, retrasándose su impacto máximo sobre el PIB a los años 2025 y 2026.

Hipótesis técnicas

	2022	2023		2024		2025	
(revisión en puntos porcentuales entre paréntesis)							
Mercados de exportación de España	8,1	0,2	(-0,5)	2,2	(-0,5)	2,9	(-0,1)
Precios del petróleo en dólares/barril (nivel)	103,7	84,0	(5,8)	80,1	(10,9)	73,6	(8,4)
Tipo de cambio dólar/euro (nivel)	1,05	1,08	(0,0)	1,08	(-0,01)	1,08	(-0,01)
Tipo de cambio efect. nom. frente a la zona no euro (nivel 2000=100)	112,1	115,6	(0,3)	116,5	(0,1)	116,5	(0,1)
Tipos de interés a corto plazo (euríbor a tres meses, nivel)	0,3	3,4	(0,0)	2,8	(0,2)	2,7	(0,1)
Tipos de interés a largo plazo (bono a 10 años, nivel)	2,2	3,5	(0,0)	3,7	(0,1)	3,9	(0,0)

Fuente: Banco Central Europeo y Banco de España.

Por componentes, la demanda interna será el motor de crecimiento en todo el horizonte de previsión. El consumo privado se verá favorecido por el aumento de las rentas reales (en un contexto de moderación de la inflación e incrementos salariales) y la inversión se verá impulsada por los fondos europeos. Por su parte, la demanda externa se

recuperará a lo largo de los próximos trimestres, si bien no se estima que pueda contribuir con la misma intensidad con la que lo ha hecho en 2022 y, en menor medida 2023. Esto se deberá a la recuperación de las importaciones (asociada al avance de la inversión) y a la ralentización de las exportaciones de servicios turísticos.

Así, en 2024 la demanda nacional aportaría 2 puntos de crecimiento, gracias al consumo privado (+2,3%) y a la inversión (+2,7%) mientras que la demanda externa detraería cuatro décimas, por el mayor avance de las importaciones (+1,3% frente al +0,3% de las exportaciones).

Previsiones del Banco de España

(revisión en puntos porcentuales entre paréntesis)

	2023		2024	
PIB real	2,4	(+0,1)	1,6	(-0,2)
Consumo privado	2,2	(+1,5)	2,3	(+0,1)
Consumo público	2,2	(+0,8)	0,8	(+0,0)
Formación bruta de capital fijo	1,8	(-1,3)	2,7	(-0,7)
Exportaciones bys	1,0	(-3,0)	0,3	(-1,9)
Importaciones bys	-0,4	(-1,9)	1,3	(-1,9)
Demanda nacional (pp)	1,8	(+0,6)	2,0	(-0,1)
Demanda externa neta (pp)	0,6	(-0,5)	-0,4	(-0,1)
Tasa de paro	12,1	(+0,1)	11,7	(+0,2)
Empleo (horas)	1,9	(+0,6)	1,3	(-0,2)
Deflactor del PIB	5,6	(+0,4)	2,6	(-0,7)
IPC	3,4	(-0,2)	3,3	(-1,0)
Déficit público	-3,8	(-0,1)	-3,4	(+0,0)
Deuda pública	107,3	(-1,5)	106,3	(-0,6)
Cap./nec. Financiación	3,4	(-1,6)	2,9	(-1,2)

Nota: El Banco de España usa el IPC armonizado.

El Banco de España matiza que los riesgos sobre el crecimiento están orientados a la baja mientras que sobre la inflación se consideran equilibrados. Como principal riesgo señala una eventual escalada de los conflictos bélicos en la Franja de Gaza y en Ucrania, generándose una mayor incertidumbre que afectaría negativamente a las decisiones de gasto e inversión. Asimismo, la política monetaria restrictiva podría tener un mayor impacto del esperado en la actividad y los precios.

En relación con los precios, el Banco de España contempla una moderación de la inflación general desde el 8,3% registrado en 2022 a un 3,4% en 2023, un 3,3% en 2024 y un 2,0% en 2025. Esto supone una notable revisión a la baja en la inflación general de 2024 y una ligera revisión al alza en 2025. Así, la tasa de 2024 es un punto inferior a la estimación de septiembre (4,3%), debido a los precios más bajos de la energía que anticipan los mercados de futuros para los próximos trimestres así como por la asunción de prolongamiento de la reducción del IVA de los alimentos y la subvención al transporte público hasta junio y diciembre de 2024 respectivamente. Precisamente este hecho es el que motiva la revisión al alza en dos décimas de la inflación prevista para 2025.

Por otro lado, la creación de empleo moderaría su dinamismo a lo largo del horizonte de proyección, en línea con la evolución prevista de la actividad. Paralelamente, se prevé cierta normalización en el ritmo de avance de la productividad, situándose por encima de lo observado en los años más recientes.



Por último, revisan a la baja la capacidad de financiación de la economía española hasta el 3,4% del PIB en 2023 (5% en su previsión de septiembre), en línea con lo estimado en el último Plan Presupuestario (3,6%). En 2024, se mantendría elevada en un 2,9% del PIB.

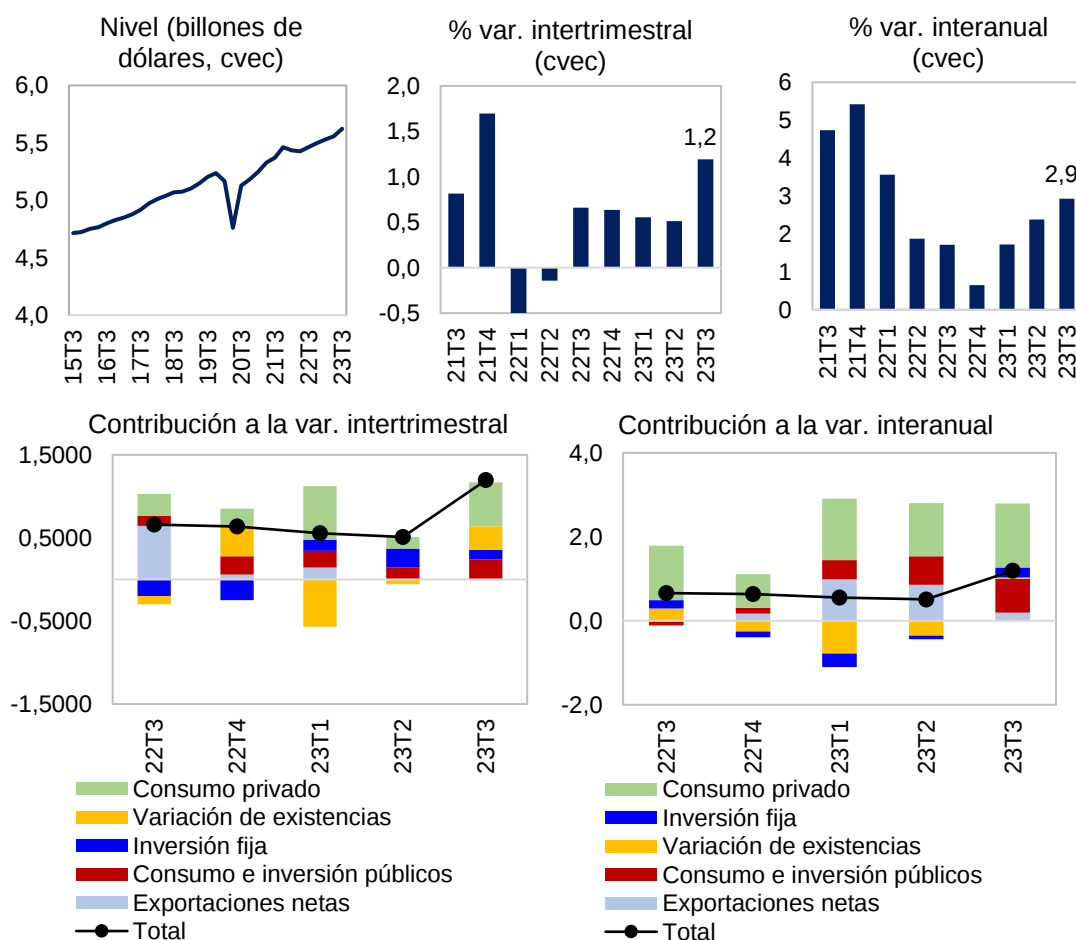
III. Indicadores de economía internacional

PIB de Estados Unidos

En la tercera estimación del crecimiento del PIB de Estados Unidos, el tercer trimestre de 2023 se ha revisado una décima a la baja respecto a la segunda estimación hasta situarse en el 1,2% acelerándose 7 décimas respecto al trimestre anterior (0,5%). Por componentes, este avance se explica por el consumo privado que creció un 0,8%, impulsado principalmente por el segmento de servicios, y por la inversión privada.

En términos interanuales, el PIB estadounidense creció un 2,9% (3,0% en la anterior estimación), frente al 2,4% obtenido en el trimestre anterior, habiendo contribuido la demanda nacional en 2,7 puntos, y la demanda externa neta en 0,2 puntos. Respecto al nivel anterior a la pandemia, el PIB se sitúa un 7,3% por encima del nivel del cuarto trimestre de 2019, destacando positivamente el consumo privado que se sitúa un 9,7% por encima, mientras que las exportaciones han experimentado una recuperación más leve, situándose un 1,0% por encima.

PIB de Estados Unidos (real, base=2012)



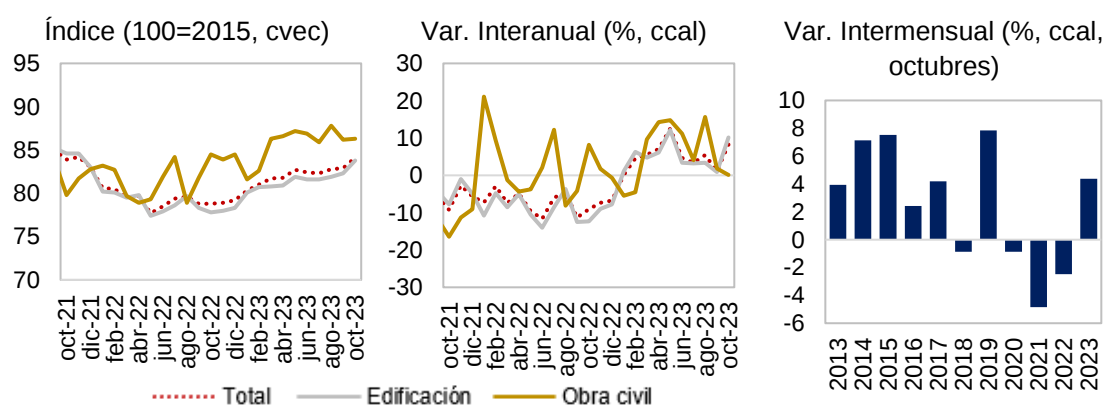
Fuente: BEA.

Índice de producción de la construcción de la zona euro

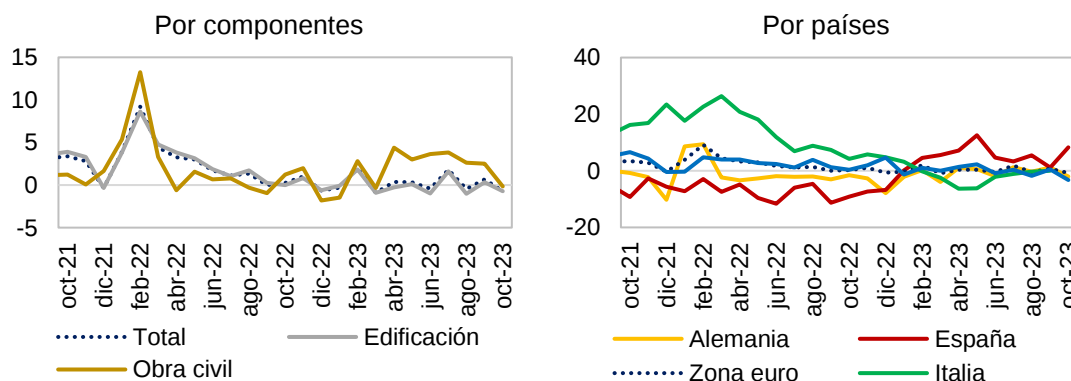
La producción de la construcción de España corregida de calendario aumentó en octubre un +4,4% intermensual (+7,8% en septiembre) anotando una tasa ligeramente superior al +4,2% observado en el promedio del mismo mes en 2015-2019). Esta mejora se explica por el componente de obra civil, que creció significativamente por encima del promedio histórico, mientras que edificación aumentó por debajo de lo habitual. Corrigiendo además la estacionalidad, la producción repuntó, anotando un +1,4%, acelerándose con respecto al +0,1% obtenido en septiembre. En términos interanuales, la producción aumentó en octubre un +8,3% corregida de calendario.

En la zona euro, sin embargo, la producción creció por debajo de lo habitual en términos intermensuales (+1,9% frente a +3,4%), con datos corregidos de calendario. Esta evolución intermensual se explica por el peor comportamiento con respecto al promedio tanto de edificación como de obra civil. Corrigiendo además la estacionalidad, el índice retrocedió un -0,9%, tras el +0,8% obtenido en septiembre. En términos interanuales, anotó un descenso del -0,7%. Por países, con los datos disponibles, Francia presenta el dato más desfavorable, con una caída de la producción de -3,3% interanual, seguido de Alemania, que registra una caída del -2,1%. España presenta el dato más favorable de entre las principales economías de la zona euro.

Índice de producción de la construcción en España



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

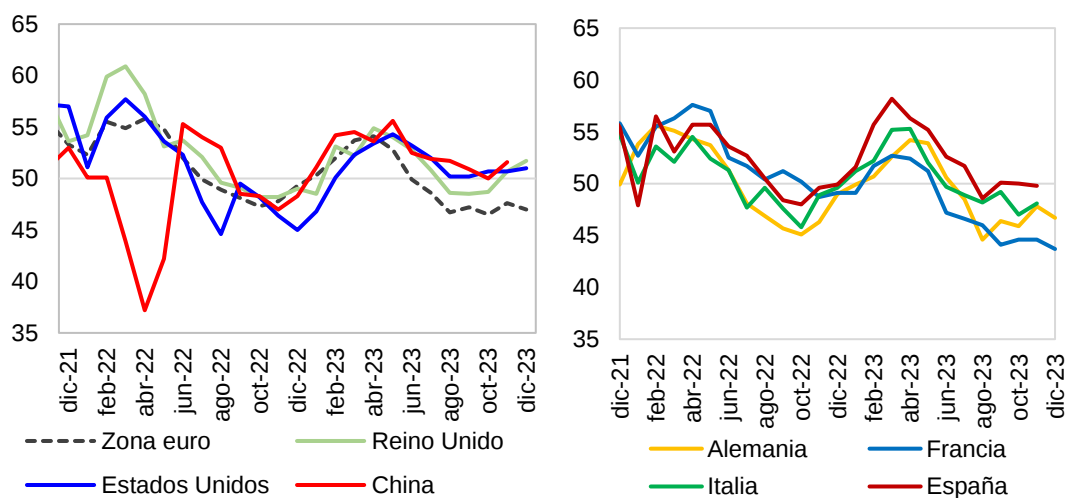


Fuente: Eurostat.

PMI avance de Estados Unidos

En Estados Unidos, el avance del PMI compuesto (Purchasing Managers' Index) muestra una moderada expansión en diciembre, situándose en el nivel 51,0, tras el 50,7 de noviembre (+0,3 puntos), el mayor nivel de los últimos cinco meses. Por componentes, el PMI de servicios aumentó +0,5 puntos en diciembre hasta el nivel 51,3, situándose de nuevo en zona de expansión económica por undécimo mes consecutivo. Por el contrario, el PMI de la actividad del sector manufacturero sufrió una fuerte reducción de -1,2 puntos hasta el nivel 48,2 (49,4 en noviembre), situándose en zona de contracción de la actividad económica por segundo mes consecutivo.

PMI (nivel >50 señala expansión)



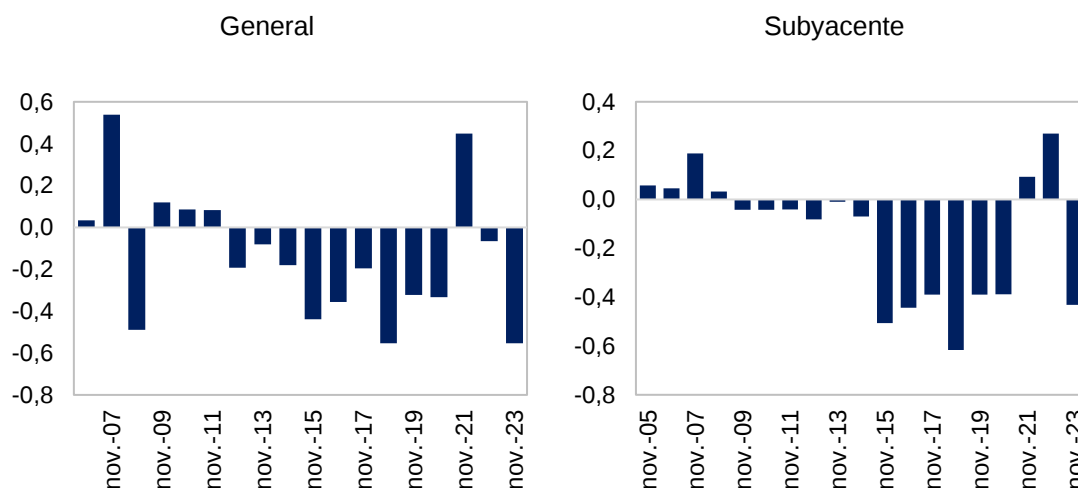
Fuente: S&P Global.

Índice de precios al consumo de la zona euro

El índice de precios de consumo de la zona euro descendió un -0,6% en noviembre en términos intermensuales (-0,5% en el dato de avance), cifra inferior al promedio para meses de noviembre del periodo 2015-2019 (-0,4%). El componente subyacente se reduce un -0,5% (-0,4% en el avance), presentando una caída igual al promedio para el mismo periodo de 2015-2019. En cambio, el componente energético se comporta mucho mejor de lo habitual, presentando un descenso intermensual del -2,2%, frente al +0,3% experimentado en el promedio de 2015-2019. Por su parte, los precios de los alimentos no elaborados aumentaron un +1% intermensual (+1,1% en el avance), frente a la variación nula habitualmente registrada en los meses de noviembre.

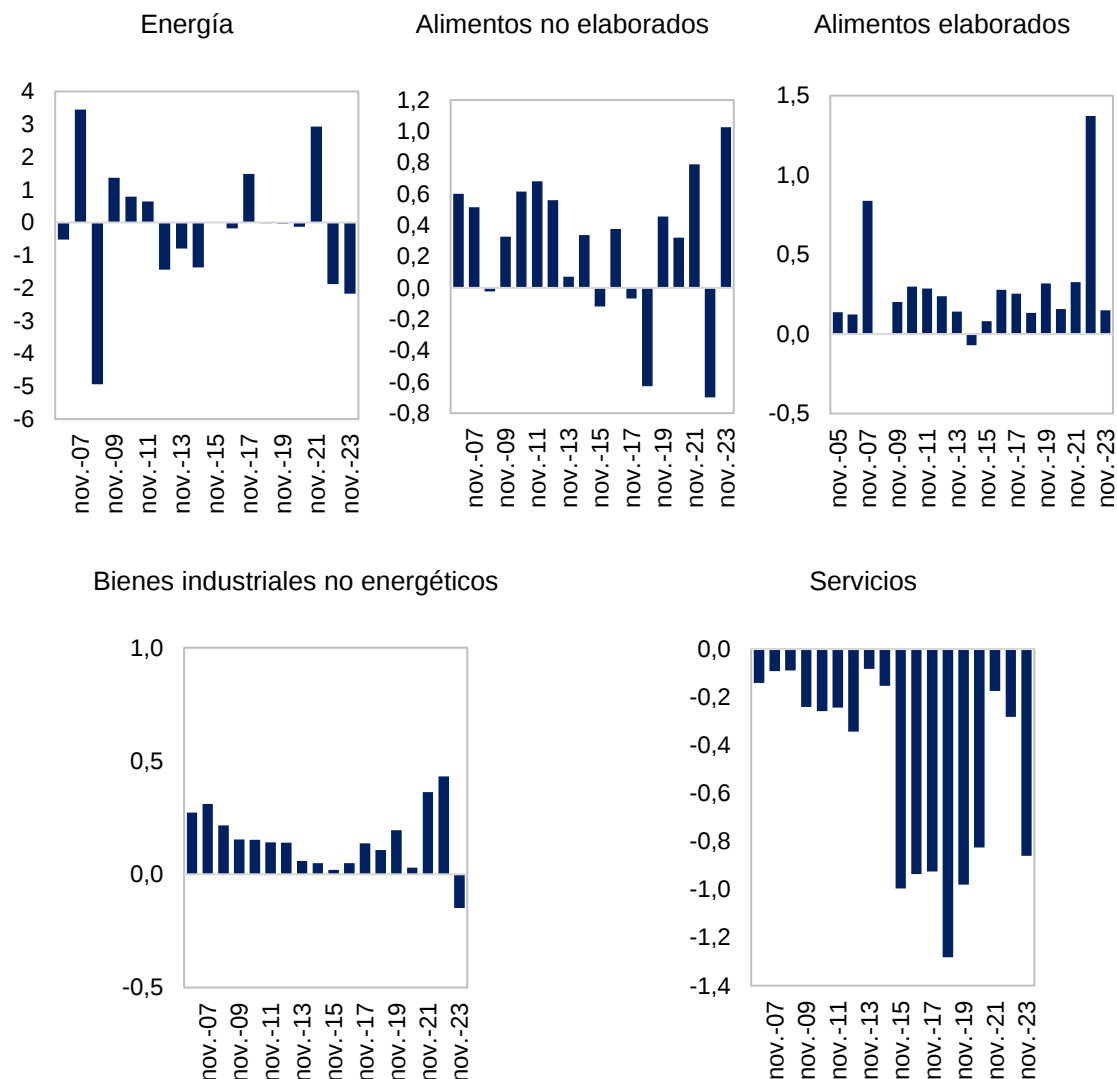
Dentro de la inflación subyacente, el componente de los servicios presentó una evolución algo peor a la habitual, descendiendo un -0,9% frente al -1% del promedio de la serie histórica, mientras que los bienes industriales no energéticos se comportaron mejor de lo habitual (-0,1% frente a +0,1% en el promedio de 2015-2019), así como los alimentos elaborados (+0,1% frente a +0,2%).

% variación intermensual (meses de noviembre)



Fuente: Eurostat.

% var. intermensual (meses de noviembre)

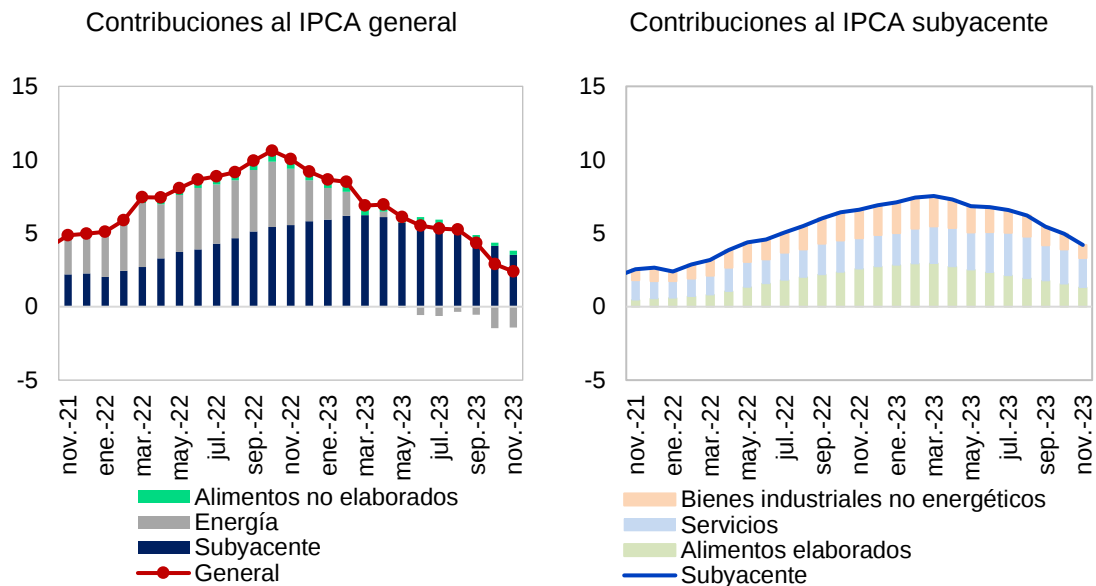


Fuente: Eurostat.

En términos interanuales, la inflación general de la zona euro sigue desacelerándose y se sitúa en el +2,4% (coincidiendo con el dato de avance), por debajo del 2,9% registrado en octubre; este descenso se explica en gran medida por un descenso en el componente energético, debido tanto a efectos base como a su buena evolución en términos intermensuales. En este sentido, el componente subyacente presenta sólo una desaceleración (+4,2% interanual, frente a +5% en octubre) que contrasta con el fuerte descenso del componente energético (-11,5% interanual).

Así tasa de inflación general se descompone en una contribución de -1,4 puntos de la energía y +0,3 puntos de los alimentos no elaborados, mientras que la subyacente explica +3,5 puntos (de los cuales +1,7 puntos se corresponden con los servicios).

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



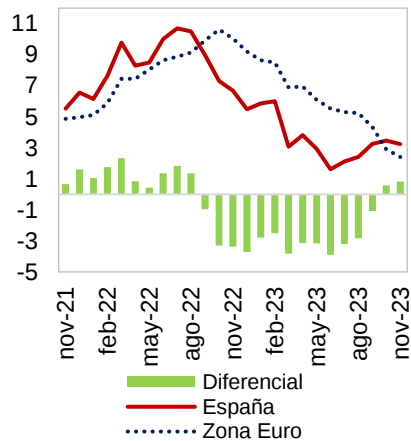
Fuente: Eurostat.

Con los datos por países, España presenta una tasa similar a la media europea (3,3% frente a 3,1%), frente al +0,6% de Italia y el +2,3% de Alemania. Por su parte, Francia sería la gran economía de la eurozona con mayor inflación, anotando un +3,9%. Así, en términos interanuales, el diferencial de inflación general de España con respecto a la zona euro se mantiene en terreno positivo y aumenta hasta los +0,9 puntos, frente a los +0,6 puntos registrados en el mes de octubre.

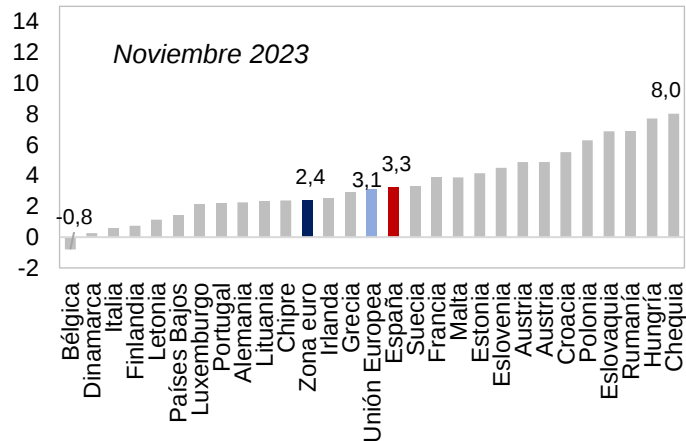
Por lo que respecta a la inflación subyacente, España presentaría una tasa ligeramente inferior al promedio europeo (4,5% frente a 4,7%) pero superior al +3,7% de Italia y el +4% de Alemania y Francia. En este sentido, España sería la gran economía de la zona euro con mayor inflación subyacente, situándose nuestro diferencial desfavorable en +0,3 puntos (+0,2 puntos en octubre).

Variación interanual (%)

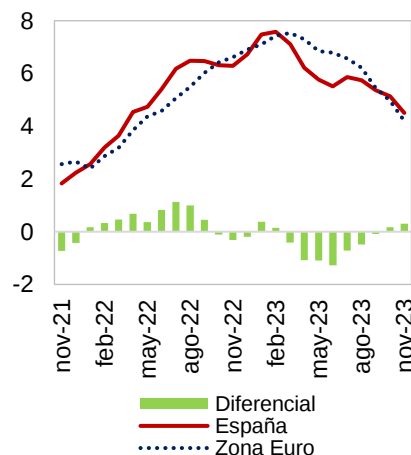
IPC armonizado general



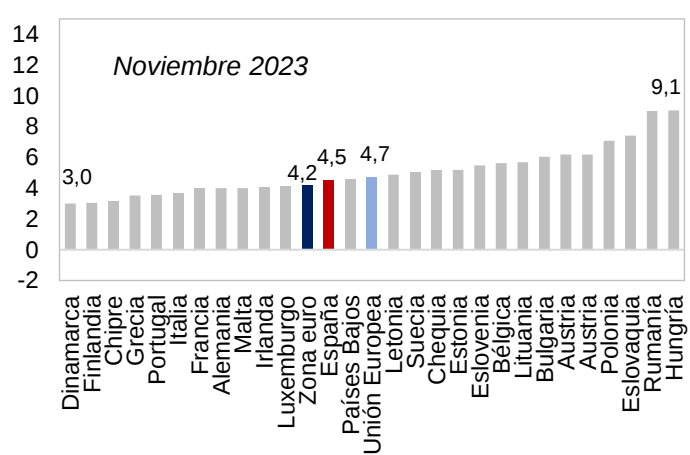
IPC armonizado general por países



IPC armonizado subyacente



IPC armonizado subyacente por países

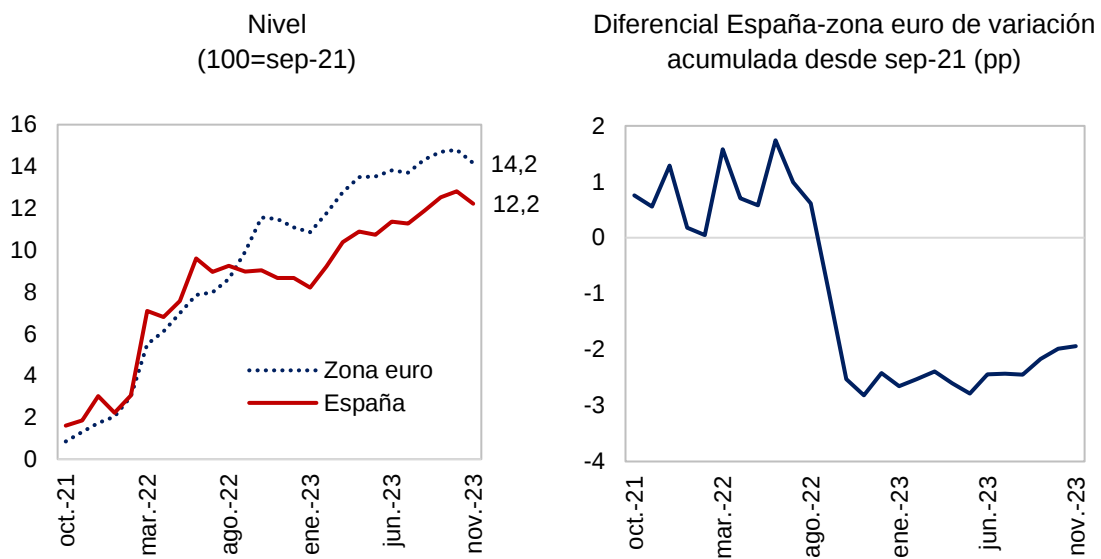


Fuente: Eurostat.

Esta pérdida del diferencial favorable de inflación en España se produce al actuar con mayor retardo los efectos base sobre la inflación de la zona euro. En cualquier caso, desde el comienzo de la crisis energética en septiembre de 2021, el IPCA español acumula un crecimiento de +12,2%, inferior al +14,2% de la zona euro. Por lo tanto, en variación acumulada, la inflación en España sube 1,9 puntos menos.



Evolución acumulada del IPC armonizado desde sep-21



Fuente: Eurostat.

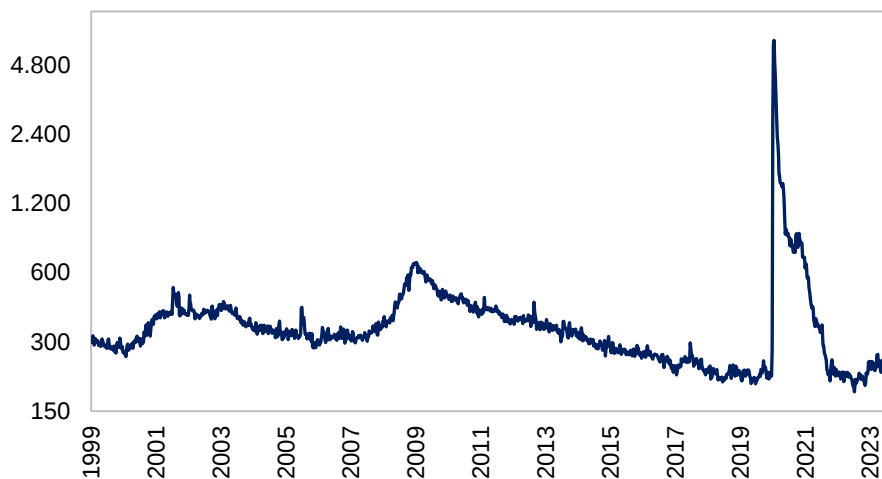


Peticiones semanales de desempleo

Las peticiones iniciales de subsidio de desempleo de Estados Unidos aumentaron en +2.000 en la semana que termina el 16 de diciembre, hasta 205.000, tras el fuerte descenso de la semana anterior, según el Department of Labor de Estados Unidos.

Peticiones iniciales de subsidios de desempleo de Estados Unidos

Miles, cvec, eje en escala logarítmica



Fuente: Department of Labor.

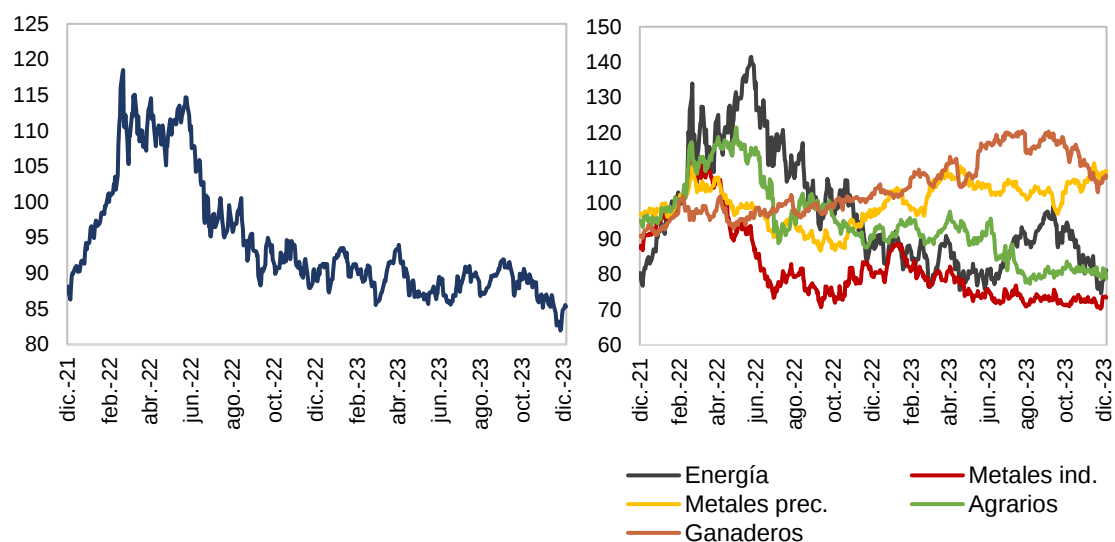
IV. Materias primas y tipos de interés

Materias primas

El índice sintético de precios de materias primas venía manteniendo una tendencia lateral desde el último trimestre de 2022, fluctuando en torno a niveles inferiores en un 10% a los anteriores al inicio de la guerra, si bien en las últimas sesiones cae con fuerza lastrado por el componente energético y, en menor medida, ganadero, especialmente el bovino que, pese a ello, se mantiene todavía cerca de máximos históricos tras las subidas de los últimos meses, (aunque en el último mes está recuperando la tendencia ascendente).

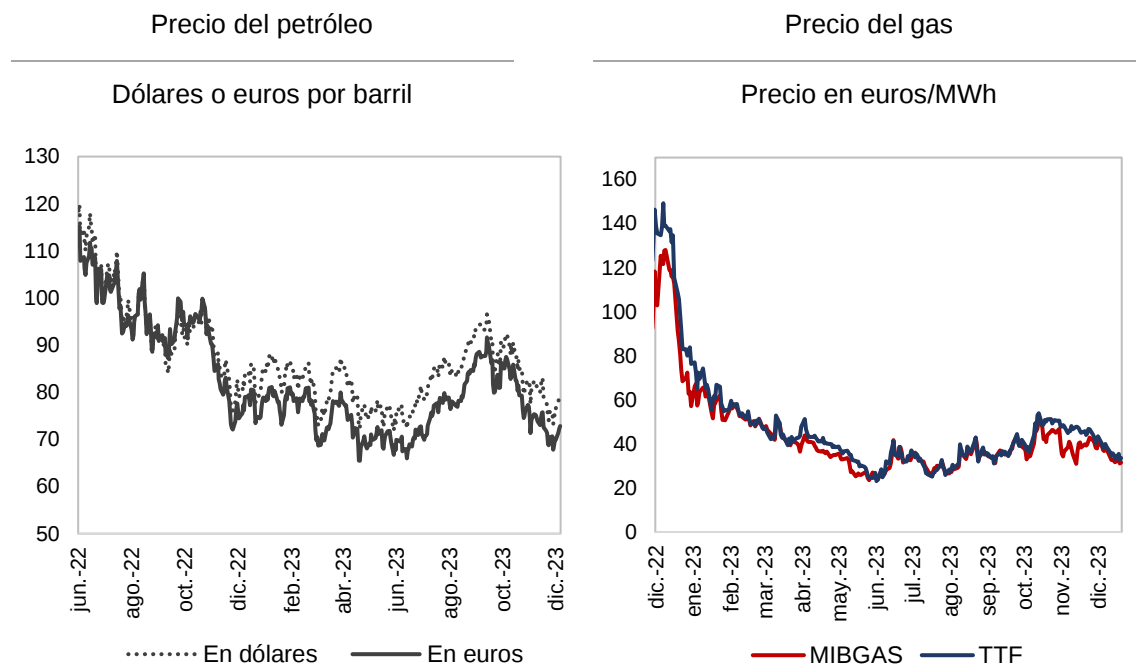
Por su parte, las cotizaciones de productos agrarios y metales industriales permanecen estables (aunque en los agrarios, el azúcar tiene una tendencia descendente y el café ascendente). Los metales preciosos repuntan, particularmente el oro que, tras fuertes repuntes en mayo y octubre, vuelve a cotizar en máximos históricos.

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



Fuente: elaboración propia con datos de Refinitiv.

La cotización del petróleo Brent muestra una tendencia a la baja desde mediados de octubre, situándose en 78 dólares en promedio en la última semana con un leve repunte. En euros, se observa la misma tendencia, situándose en 71 euros. El precio del gas natural en Europa (TTF) que mantenía desde finales de julio, una tendencia moderadamente creciente, cae ligeramente en el último mes situándose en la última semana en los 34 euros. Por su parte, en España, el precio del gas negociado en MIBGAS mantiene desde finales de 2022 una evolución muy similar a la cotización en TTF, 32 euros en promedio de la última semana, con lo que vuelve a reducir la diferencia con el TTF, (que se había ampliado tras las mayores caídas del MIBGAS desde mediados de octubre).

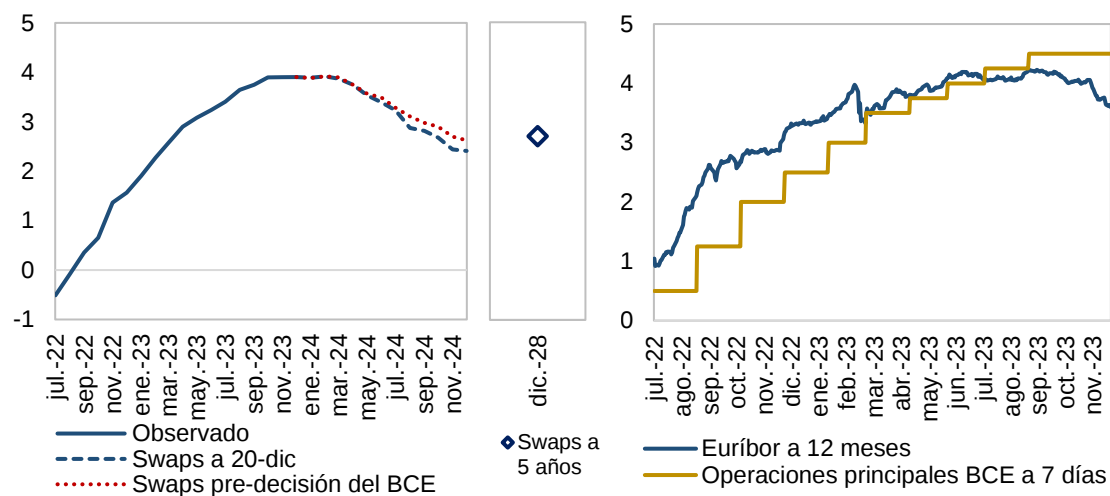


Fuente: Refinitiv, BdE y MIBGAS.

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 diciembre en el 3,9, igual al de una semana antes. De la cotización de los swaps sobre el €STR se deduce un tipo máximo esperado en diciembre de 2024 del 2,4, lo que significa alrededor de 149,1 puntos básicos por debajo del último valor observado. El tipo de intervención del Banco Central Europeo se sitúa en 4,5 y el euríbor a 12 meses desciende -16 puntos básicos en la última semana y se sitúa en el 3,6.

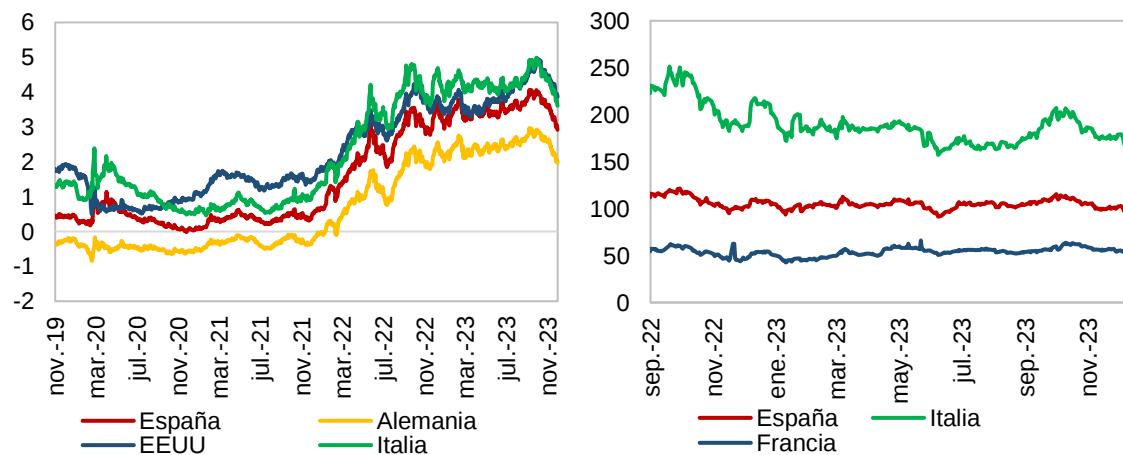
Tipos de interés de corto plazo



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

El rendimiento del bono español a 10 años se sitúa en el 2,9, habiendo disminuido 25 puntos básicos en la última semana. Se encuentra así, 95 puntos básicos por encima del bono alemán, un diferencial (prima de riesgo) que ha disminuido 6 pb en la última semana. Asimismo, se encuentra superior al de Francia (51 puntos básicos) e inferior al de Italia (163 puntos básicos).

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



Fuente: Banco de España y Refinitiv.



V. Calendario de publicaciones en la próxima semana

Indicador	Fecha	Periodo
Índice de precios industriales	26-dic.	nov.-23
Crédito dudoso (trimestrales)	26-dic.	23T3
Crédito dudoso	26-dic.	oct.-23
Índice de comercio minorista	28-dic.	nov.-23
Cuentas no financieras de los sectores institucionales	29-dic.	23T3
Índice de precios de consumo (avance)	29-dic.	dic.-23
Balanza de pagos	29-dic.	oct.-23



VI. Cuadro resumen

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

Producción y demanda								
Var.intertrimestral	2022	2023	23T1	23T2	23T3	23T4	ult.dato	prox
PIB volumen encadenado	5,8	-	0,6	0,4	0,3	-	23T3	30-ene.
- Demanda nacional, contribución	2,9	-	0,3	0,9	0,8	-	23T3	30-ene.
- Demanda externa, contribución	2,9	-	0,2	-0,4	-0,5	-	23T3	30-ene.
Índice de confianza empresarial	4,9	4,6	1,4	2,7	2,6	-2	23T4	19-ene.
Mensual	2021	2022	ago-23	sep-23	oct-23	nov-23	ult.dato	prox
Índice de producción industrial	7,3	2,9	-3,6	-1	-1,5	-	oct.23	11-ene.
Consumo eléctrico peninsular	2,2	-3,8	-1,9	-3,1	0,7	2,7	nov.23	2-ene.
Producción de vehículos automóviles	-7,4	5,8	-17,9	4,8	8,7	9,6	nov.23	26-ene.
Sociedades mercantiles	27,8	-2,1	11,8	-1,5	16	-	oct.23	17-ene.
Cifra de Negocios en la Industria	16,3	21,4	-6,2	-2,2	-2,8	-	oct.23	18-ene.
Cifra de Negocios en Servicios	16	20,3	-0,6	0,6	0,3	-	oct.23	18-ene.
Índice de comercio minorista	3,5	0,9	6,9	6,3	4,7	-	oct.23	28-dic.
Ventas en grandes empresas	6,1	5,9	0	0,3	-0,7	-	oct.23	-
Matriculación de automóviles	1	-5,4	7,8	2,3	18,1	7	nov.23	2-ene.
Confianza consumidor CIS	83,7	67,6	-	77,2	70,5	76,7	nov.23	-
Sentimiento Económico (00-22=100)	105,1	101,3	102,2	99	100,3	98,8	nov.23	8-ene.
PMI compuesto	55,3	51,8	48,6	50,1	50	49,8	nov.23	4-ene.
PMI manufacturas	57	51	46,5	47,7	45,1	46,3	nov.23	2-ene.
PMI servicios	55	52,5	49,3	50,5	51,1	51	nov.23	4-ene.
I. compuesto adelantado CLI	101,2	99,4	99,4	99,4	99,4	99,4	nov.23	-
Pernoctaciones hoteleras	87,4	85,4	1,1	5,8	8,7	7,9	nov.23	24-ene.
Entrada de turistas	64,7	129,8	13,9	13,6	13,9	-	oct.23	3-ene.
Gasto turistas internacionales	76,4	149,7	19,9	22,6	24	-	oct.23	3-ene.
Pasajeros aéreos internacionales	65,5	136,2	12,3	13,2	13,4	15,8	nov.23	18-ene.
Compraventas de viviendas	34,8	14,8	-14,4	-23,7	-11,1	-	oct.23	19-ene.
Consumo aparente de cemento	12	-1	-6,9	-8,8	-6,6	-4,6	nov.23	17-ene.
Crédito dudoso	-5,4	-10,2	-11	-9,2	-	-	sep.23	26-dic.
Crédito nuevo	-9,5	16,5	-16,6	-7,9	-3,7	-	oct.23	5-ene.
Sector Exterior								
Trimestral (% PIB)	2021	2022	22T4	23T1	23T2	23T3	ult.dato	prox
Capacidad financiación (BP)	1,6	1,5	3,4	3,7	2,9	3,8	23T3	29-dic.
Saldo comercial de mercancías	-2,1	-5,1	-4,1	-1,9	-2,7	-3,7	23T3	18-ene.
Mensual	2021	2022	jul-23	ago-23	sep-23	oct-23	ult.dato	prox
Exportación de mercancías	11,6	3,9	-4,3	-13,3	-12,5	-5,1	oct.23	18-ene.
Importación de mercancías	11,5	7,4	-5,9	-9,7	-8,8	-4,8	oct.23	18-ene.
Laboral								
Trimestral	2021	2022	22T4	23T1	23T2	23T3	ult.dato	prox
Ocupados	3	3,1	1,4	1,8	2,9	3,5	23T3	26-ene.
Desempleados	-2,9	-11,8	-2,6	-1,5	-5,4	-4,2	23T3	26-ene.
Activos	2,1	0,9	0,9	1,4	1,8	2,5	23T3	26-ene.
Tasa de Desempleo	14,8	12,9	12,9	13,3	11,6	11,8	23T3	26-ene.
Mensual	2021	2022	ago-23	sep-23	oct-23	nov-23	ult.dato	prox
Afiliados a la Seguridad Social	2,5	3,9	2,8	2,7	2,6	2,6	nov.23	3-ene.
Trabajadores en ERTE (miles)	448	47	12	12,9	12,4	12,3	nov.23	3-ene.
Afiliados netos de ERTE	7,1	6,1	2,8	2,8	2,7	2,6	nov.23	3-ene.
Paro registrado	-3,9	-16,9	-7,6	-7,5	-5,3	-5,1	nov.23	3-ene.



Fiscal y financiero (% PIB)

Trimestral	2021	2022	22T4	23T1	23T2	23T3	ult.dato	prox
Ejecución AAPP total	-6,7	-4,7	-4,7	-0,1	-2,2	-	23T2	30-mar.
Deuda AAPP	116,8	111,6	111,6	111,2	111,2	109,9	23T3	27-mar.
Deuda consolidada sector privado	137,7	123,5	123,5	119,3	116,5	-	23T2	10-ene.
Riqueza financiera neta hogares	160,9	145,1	145,1	144,2	145,5	-	23T2	10-ene.
Mensual	2021	2022	jul-23	ago-23	sep-23	oct-23	ult.dato	prox
Saldo del Estado	-6,08	-3,3	-2,6	-2,48	-1,78	-1,37	oct.23	30-ene.
Saldo de la SS	-0,96	-0,44	0,29	0,17	0,09	-	sep.23	30-ene.
Saldo de las AAPP sin CCLL	-7,01	-4,62	-2,15	-2,05	-1,56	-	sep.23	30-ene.

Precios y costes

Trimestral	2021	2022	22T4	23T1	23T2	23T3	ult.dato	prox
Deflactor del PIB	2,6	4,2	4,5	6,3	6,5	6,1	23T3	30-ene.
Coste laboral armonizado por hora	0	2,8	3,7	4,3	5,6	5,7	23T3	8-mar.
Coste laboral por trabajador	5,9	4,2	4,2	6,2	5,8	5	23T3	15-mar.
Índice precios de la vivienda	3,7	7,4	5,5	3,5	3,6	4,5	23T3	7-mar.
Valor tasado de la vivienda	2,1	5	3,3	3,1	3	4,2	23T3	-
Mensual	2021	2022	ago-23	sep-23	oct-23	nov-23	ult.dato	prox
IPC (índice de precios de consumo)	3,1	8,4	2,6	3,5	3,5	3,2	nov.23	29-dic.
IPC Subyacente	0,8	5,2	6,1	5,8	5,2	4,5	nov.23	29-dic.
Diferencial IPCA España-zona euro	0,4	-0,1	-2,8	-1	0,6	0,9	nov.23	5-ene.
Índice de competitividad	0,4	-0,8	-1	0,2	1,6	1,7	nov.23	22-ene.

Tipos de interés y Cotizaciones

Diarios	2021	2022	nov-23	18-dic	19-dic	20-dic	21-dic	prox
Tipo de intervención BCE	0	2,5	4,5	4,5	4,5	4,5	4,5	25-dic.
Interbancario a 3 meses. Euribor	-0,55	0,34	3,97	3,94	3,92	3,92	3,92	25-dic.
Interbancario a 1 año. Euribor	-0,49	1,09	4,02	3,61	3,64	3,6	3,58	25-dic.
Deuda a 10 años España	0,36	2,23	3,64	3,05	2,97	2,92	2,89	25-dic.
Diferencial España - Alemania	67	104	103	98	95	95	94	25-dic.
T. Cambio Euro (\$/€)	1,18	1,05	1,08	1,09	1,1	1,09	1,1	25-dic.
Bolsa Madrid IBEX-35 (% var.)	7,93	-5,56	22,23	22,19	22,82	22,75	22,79	25-dic.
Tipo Intervención EE.UU	0,25	4,5	5,5	5,5	5,5	5,5	5,5	25-dic.
Petróleo Brent (futuro ICE, \$)	70,77	98,93	82,03	77,95	79,23	79,7	79,39	25-dic.



Economía internacional

<i>Var. intertrimestral</i>	2021	2022	22T4	23T1	23T2	23T3	ult.dato	prox
PIB de Zona Euro	5,9	3,4	-0,1	0,1	0,1	-0,1	23T3	30-ene.
PIB de Alemania	3,1	1,9	-0,4	0	0,1	-0,1	23T3	31-ene.
PIB de Francia	6,4	2,5	0	0,1	0,6	-0,1	23T3	30-ene.
PIB de Italia	8,3	3,9	-0,2	0,6	-0,4	0,1	23T3	-
<i>Mensual</i>	2022	2023	sep-23	oct-23	nov-23	dic-23	ult.dato	prox
Producción industrial de la zona euro	2,2	-	-6,8	-6,7	-	-	oct.23	15-ene.
Producción construcción zona euro	2,3	-	0,7	-0,7	-	-	oct.23	18-ene.
Matriculaciones de la zona euro	-4,3	-	8,8	14,1	5,9	-	nov.23	18-ene.
Comercio de mercancías global	3,3	-	-3,5	-	-	-	sep.23	25-ene.
Importaciones de la zona euro	38,2	-	-22	-18,9	-	-	oct.23	15-ene.
Exportaciones de la zona euro	18,4	-	-6,4	-5,6	-	-	oct.23	15-ene.
Confianza consumidor zona euro	-21,9	-17,4	-17,7	-17,8	-16,9	-15,1	dic.23	8-ene.
PMI compuesto de zona euro	51,4	49,7	47,2	46,5	47,6	47	dic.23	4-ene.
PMI compuesto de Alemania	50,4	49,3	46,4	45,9	47,8	46,7	dic.23	4-ene.
PMI compuesto de Francia	52,7	47,8	44,1	44,6	44,6	43,7	dic.23	4-ene.
PMI compuesto de Italia	50,3	-	49,2	47	48,1	-	nov.23	4-ene.
PMI compuesto de EE.UU.	50,7	51,2	50,2	50,7	50,7	51	dic.23	4-ene.
PMI compuesto de China	48,2	-	50,9	50	51,6	-	nov.23	4-ene.
PMI servicios de zona euro	52,1	51,2	48,7	47,8	48,7	48,1	dic.23	4-ene.
PMI servicios de Alemania	51,1	51,6	50,3	48,2	49,6	48,4	dic.23	4-ene.
PMI servicios de Francia	53,7	48,7	44,4	45,2	45,4	44,3	dic.23	4-ene.
PMI servicios de Italia	50,7	-	49,9	47,7	49,5	-	nov.23	4-ene.
PMI servicios de EE.UU.	50,5	51,5	50,1	50,6	50,8	51,3	dic.23	4-ene.
PMI servicios de China	48,2	-	50,2	50,4	51,5	-	nov.23	4-ene.
PMI manufacturas de zona euro	52,1	45	43,4	43,1	44,2	44,2	dic.23	2-ene.
PMI manufacturas de Alemania	51,8	42,6	39,6	40,8	42,6	43,1	dic.23	2-ene.
PMI manufacturas de Francia	51,8	45,5	44,2	42,8	42,9	42	dic.23	2-ene.
PMI manufacturas de Italia	51,5	-	46,8	44,9	44,4	-	nov.23	2-ene.
PMI manufacturas de EE.UU.	53,4	48,6	49,8	50	49,4	48,2	dic.23	2-ene.
PMI manufacturas de China	49,1	-	50,6	49,5	50,7	-	nov.23	2-ene.
CLI de Francia	99,9	-	98,7	98,8	98,8	-	nov.23	12-ene.
CLI de Alemania	100,3	-	99	99	99	-	nov.23	12-ene.
CLI de Italia	99,3	-	98,9	98,9	98,9	-	nov.23	12-ene.
CLI de EE.UU.	99,8	-	99,5	99,5	99,5	-	nov.23	12-ene.
Sentimiento Económico zona euro	101,9	-	93,4	93,5	93,8	-	nov.23	8-ene.
Sentimiento Económico Alemania	101,6	-	89	89,6	89,1	-	nov.23	8-ene.
Sentimiento Económico Francia	101,7	-	96,4	94,1	96,1	-	nov.23	8-ene.
Sentimiento Económico Italia	102,7	-	97,7	96,8	96,5	-	nov.23	8-ene.
Subsidios desempleo EE.UU. (miles)	213,9	-	210,8	210,8	220,3	-	nov.23	28-dic.
IPCA de zona euro	8,4	-	4,3	2,9	2,4	-	nov.23	5-ene.
IPC de EE.UU.	8	-	3,7	3,2	3,1	-	nov.23	11-ene.

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