

Nota semanal de coyuntura

23 de enero de 2026



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
Inversión en construcción: compraventas y consumo de cemento	5
Demanda externa: comercio exterior de mercancías.....	8
Servicios: IPSS	17
Opinión: confianza empresarial	18
Competitividad: competitividad-precio	20
Previsiones externas: Airef, Funcas, Panel de Funcas y FMI	21
III. Indicadores de economía internacional.....	24
Zona euro: IPCA definitivo y PMI avance	24
China: PIB.....	32
IV. Cotizaciones.....	33
Materias primas.....	33
Tipos de interés.....	37
V. Calendario de publicaciones en la próxima semana	39
VI. Cuadro resumen.....	40

¹ Elaborado con información publicada entre las 12h del 16 de enero y las 12h del 23 de enero. La mayoría de series están disponibles en BDSICE (<https://portal.mineco.gob.es/es-s/economiayempresa/EconomiaInformesMacro/Paginas/bdsice.aspx>).



I. Resumen

La confianza empresarial continúa en el primer trimestre de 2026 en niveles históricamente elevados, según el indicador del INE, en línea con otros indicadores de opinión. Por sectores, destaca el sentimiento favorable en la construcción.

En noviembre se registraron datos débiles de compraventas de viviendas, así como de comercio exterior de mercancías, con el déficit comercial situándose en el -3,4% del PIB.

Esta semana han actualizado sus previsiones para la economía española el FMI (tres décimas al alza su proyección de crecimiento del PIB en 2026, hasta el 2,3%), la Airef (tres décimas al alza, hasta el 2,4%) y el Panel de Funcas (una décima al alza, hasta el 2,2%).

Para la zona euro, Eurostat ha revisado una décima a la baja la inflación de diciembre, hasta el 1,9% interanual, lo que sitúa el diferencial de inflación de España frente a la zona euro en 1,1 puntos, impulsado en los últimos meses por los alimentos elaborados y los bienes industriales no energéticos. Este deterioro de la competitividad-precio también se observó frente al conjunto de países desarrollados, según el índice del Banco de España.

El PMI de la zona euro mantiene su señal expansiva en enero, según el avance.

El PIB de China se aceleró una décima en el cuarto trimestre de 2025, hasta el 1,2% intertrimestral.

La cotización del petróleo acusa cierta volatilidad en las últimas semanas, pero se mantiene en torno a los 60-65 dólares. El gas natural intensificó su encarecimiento a nivel europeo, pero el PVPC de electricidad se mantiene en España en niveles moderados para un mes de enero. El oro, la plata y el cobre permanecen en torno a máximos.

El euríbor parece estabilizarse en torno al 2,25% en las últimas semanas, tras ascensos desde mediados del año pasado. La prima de riesgo de la deuda pública española a 10 años también se estabiliza en torno a los niveles de 2008, tras relajarse a lo largo de 2025.

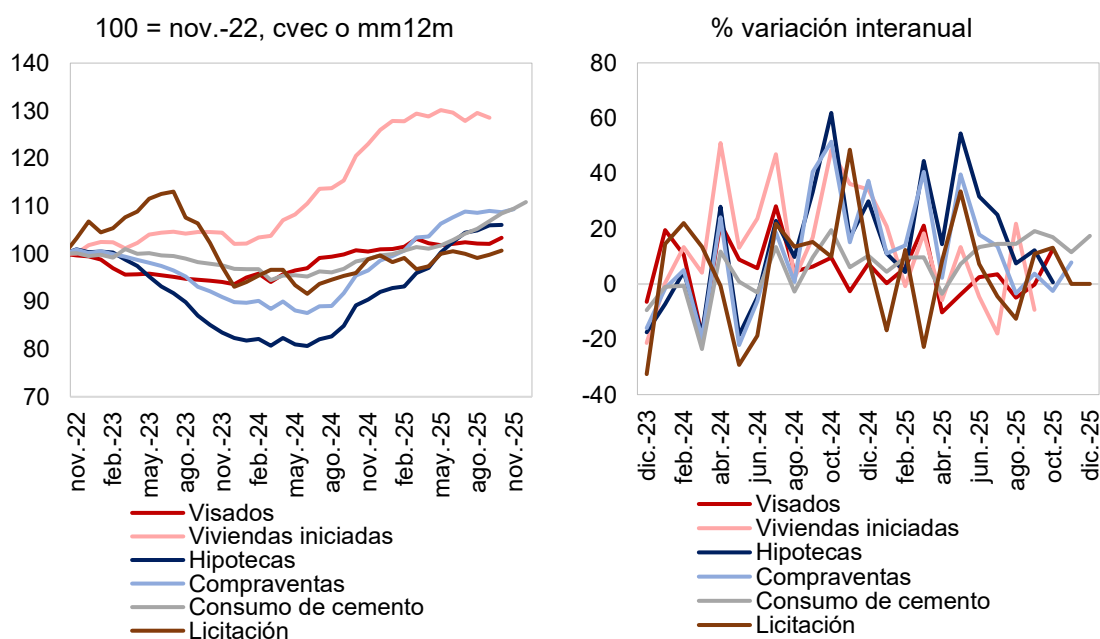
II. Indicadores de economía española

Inversión en construcción: compraventas y consumo de cemento

Los indicadores coyunturales de la actividad de la construcción en términos reales muestran, en conjunto, un elevado dinamismo del sector desde comienzos de 2024, apoyado en la mejora de la demanda residencial, unas condiciones financieras más favorables y un incremento de la actividad productiva. Tras la desaceleración observada en 2023, la mayoría de los indicadores ha registrado un cambio de tendencia, con avances sostenidos especialmente en hipotecas y compraventas y, en menor medida, en el consumo de cemento, mientras que los indicadores vinculados a la ejecución de obra presentan ritmos de crecimiento más contenidos.

La información correspondiente al tercer trimestre e inicio del cuarto trimestre de 2025 confirma el aumento de las hipotecas y las compraventas, que han alcanzado niveles próximos o superiores a los niveles previos a la crisis de 2008, si bien la evolución en términos de media móvil sugiere una cierta moderación en los últimos meses. Esta evolución se enmarca en un contexto de reducción gradual del tipo de interés medio de las hipotecas. Por su parte, los visados de obra nueva y las viviendas iniciadas, tras el avance registrado en 2024, han empezado a mostrar una cierta ralentización desde comienzos de año, en línea con la moderación del crecimiento de la licitación real observada desde principios de 2025. En paralelo, el consumo de cemento, pese a cierta volatilidad en los últimos meses, se mantiene en niveles elevados y prolonga la tendencia al alza iniciada en 2024.

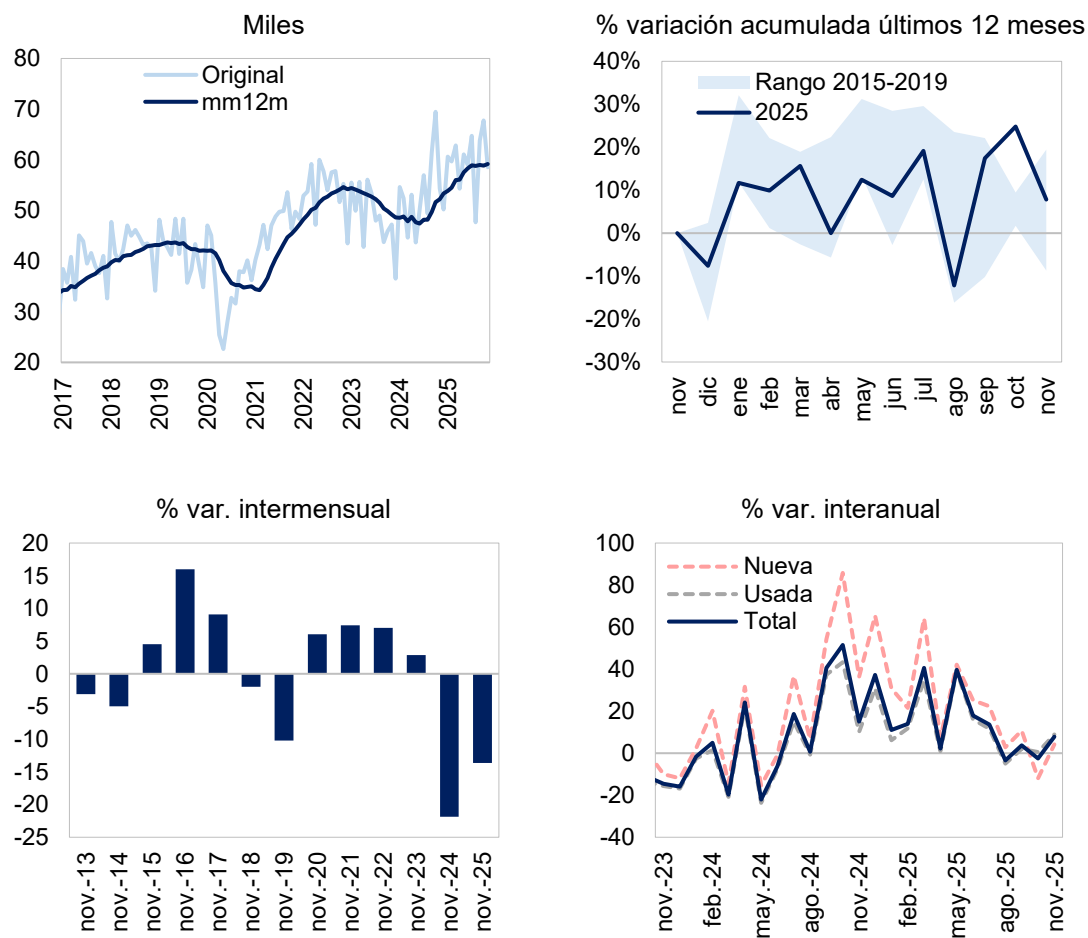
Indicadores de actividad de la construcción



Fuentes: INE, Oficemen y Ministerio de Fomento. 📊

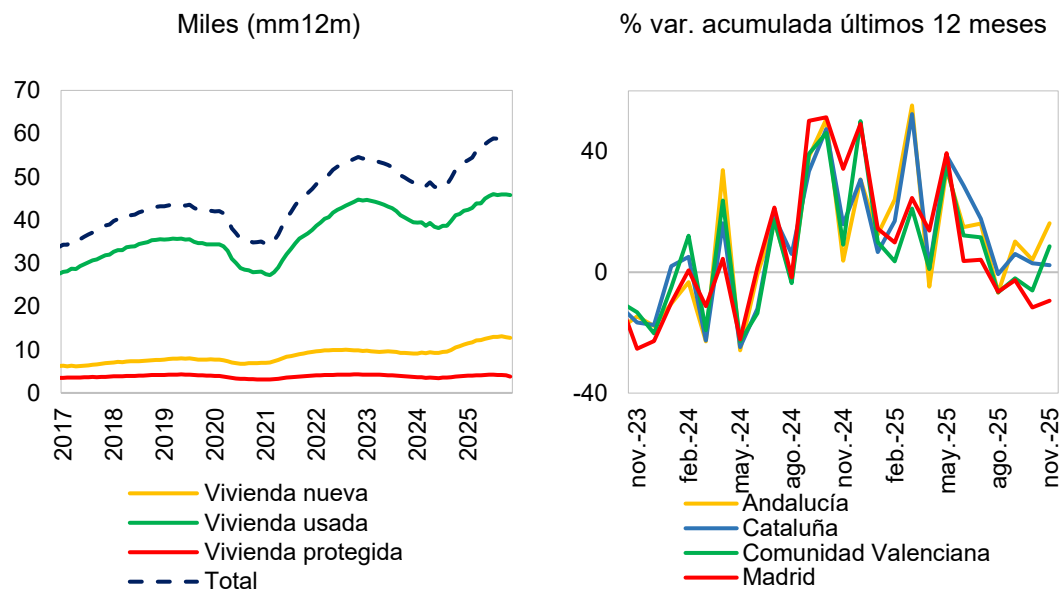
Las compraventas de viviendas registraron en noviembre uno de los mayores descensos intermensuales observados para ese mes, solo por detrás del registrado un año antes. Aun así, alcanzaron el nivel más elevado de la serie para un mes de noviembre, si bien en un contexto caracterizado por el mayor número de hogares y tras varios años en los que el ritmo de avance de compraventas ha sido inferior al del número de hogares. Asimismo, la evolución en términos de suma móvil anual sugiere una cierta ralentización en los últimos meses, tanto en vivienda nueva como en usada. Por regiones, los mayores aumentos interanuales se dieron en Canarias, Navarra y Murcia, frente a las mayores caídas en Madrid, Asturias y Baleares.

Compraventas de viviendas



Fuente: INE 

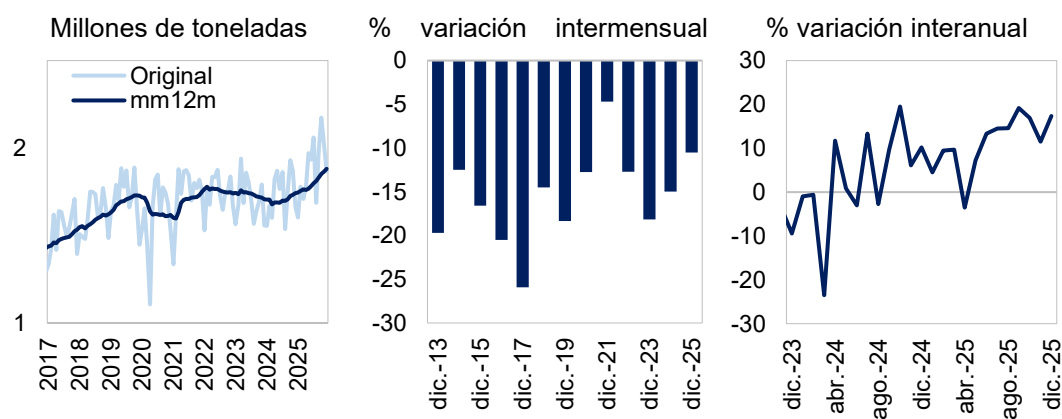
Compraventas de viviendas: detalle por tipo y principales regiones



Fuente: INE. 

El consumo de cemento registró una caída en diciembre que, junto con la de noviembre, revirtió parcialmente los fuertes aumentos observados en los dos meses anteriores, si bien se mantiene en niveles de 2011 y continúa reflejando una tendencia al alza en términos interanuales.

Consumo aparente de cemento

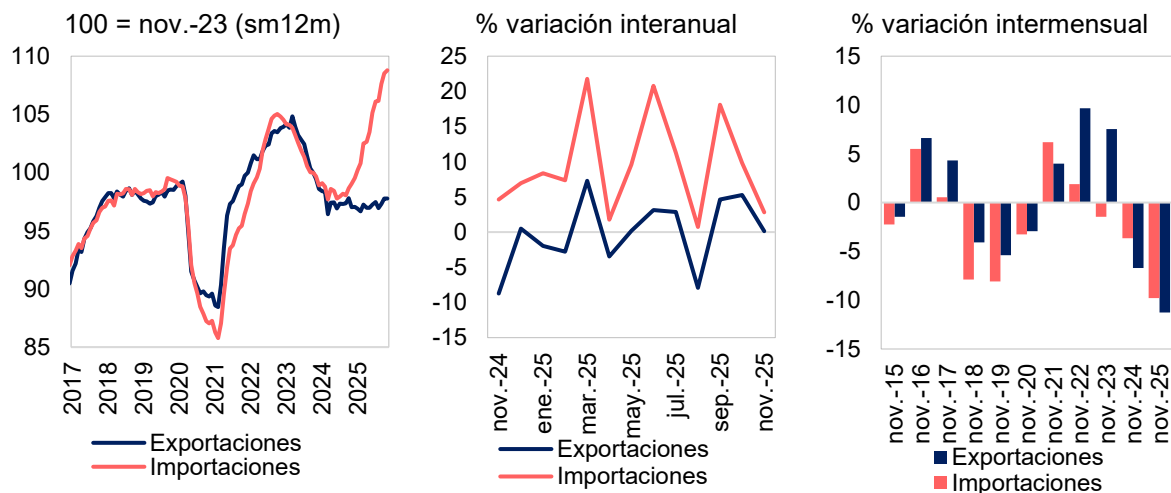


Fuente: Ministerio de Industria. 

Demanda externa: comercio exterior de mercancías

El comercio exterior en volumen interrumpió en noviembre el dinamismo registrado en los dos meses anteriores, con una caída superior a la habitual tanto de las exportaciones (-11,3% frente a -0,9%) como de las importaciones (-9,8% frente a -4,1%), frente a los fuertes incrementos de ambos flujos en septiembre y, en menor medida, octubre. Esta evolución se enmarca en un contexto de estancamiento de las exportaciones desde principios de 2024 (sin perjuicio de la volatilidad propia de la serie), con las importaciones mostrando un mayor dinamismo en el mismo periodo. En términos interanuales, las importaciones avanzaron un +2,8%, mientras que las exportaciones se mantuvieron prácticamente estables (+0,1%).

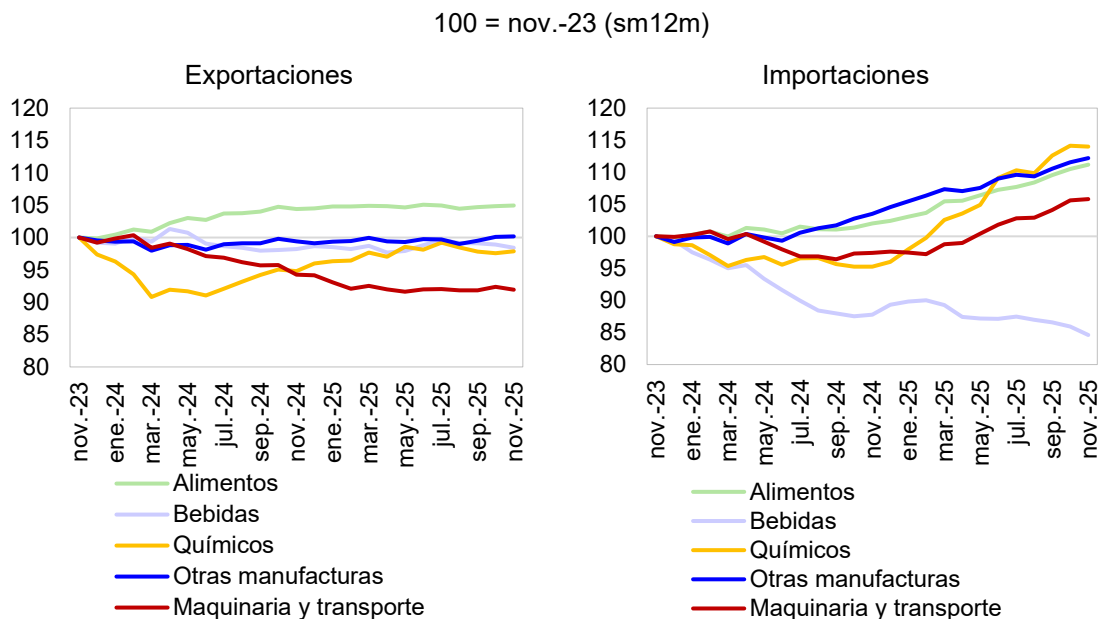
Comercio exterior de bienes (precios constantes, deflactados por IVU)



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

La aceleración de las importaciones se extiende a todas las secciones de productos, salvo a bebidas, y se ha intensificado en los últimos meses en los químicos, mientras que, entre las exportaciones, destacan la moderación de maquinaria y transporte y la progresiva mejora de los químicos.

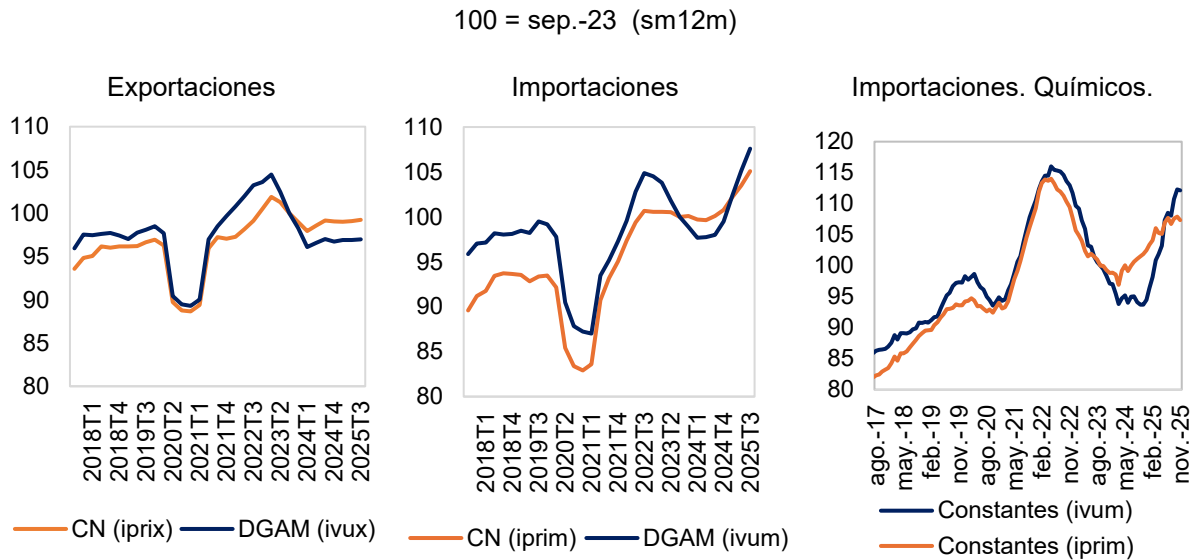
Comercio exterior de bienes (precios constantes)



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

Conviene señalar que el fuerte dinamismo del volumen de importaciones que reflejan las estimaciones deflactadas por los IVU elaborados internamente no se aprecia en las series a precios constantes de contabilidad nacional (CN) del INE, deflactadas por el IPRIM, que muestran un crecimiento algo más moderado. Esta divergencia responde al uso de distintos deflatores: los IVU registraron entre octubre de 2024 y abril de 2025 una caída significativa —especialmente en el caso de los productos químicos— que no recoge el IPRIM, construido con una metodología distinta. No obstante, en los últimos meses dicha caída ha empezado a revertirse, dando lugar a una progresiva corrección del diferencial respecto al IPRIM. Las discrepancias son menos notables en el caso de las exportaciones.

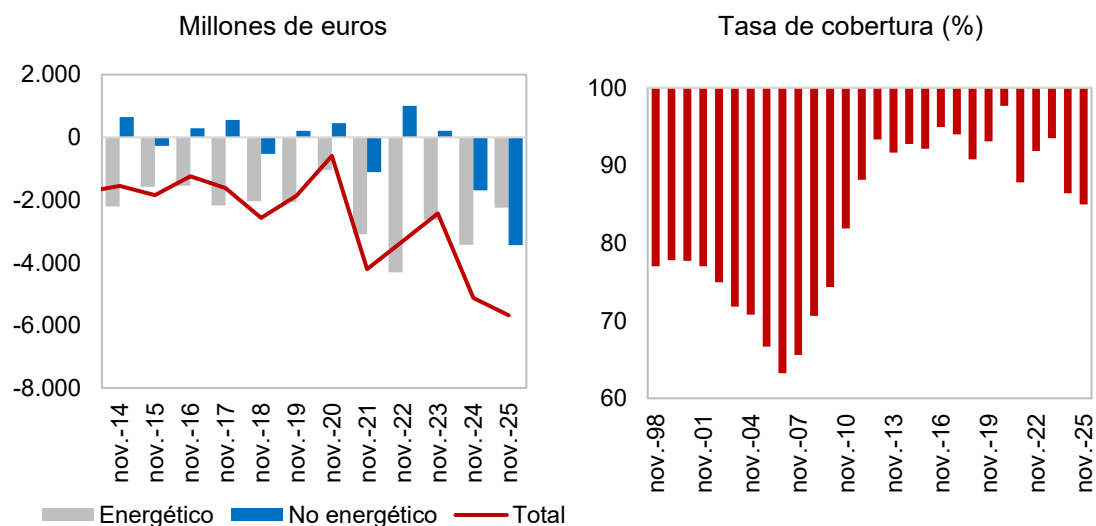
Comercio exterior de bienes (precios constantes): Aduanas-Mineco vs Contabilidad Nacional



Fuente: AEAT (valores nominales), Ministerio de Economía (IVU) e INE (IPRIM).

A precios corrientes, el saldo comercial alcanzó los -5.682 millones de euros en noviembre, déficit superior al registrado hace un año (-5.131 millones), lo que se tradujo en una tasa de cobertura del 85%, un nivel relativamente elevado en términos históricos (82% de media desde 1998), pero inferior al de los últimos años (92% de media desde 2012).

Saldo comercial (precios corrientes)



Fuente: Elaboración propia a partir de AEAT. 



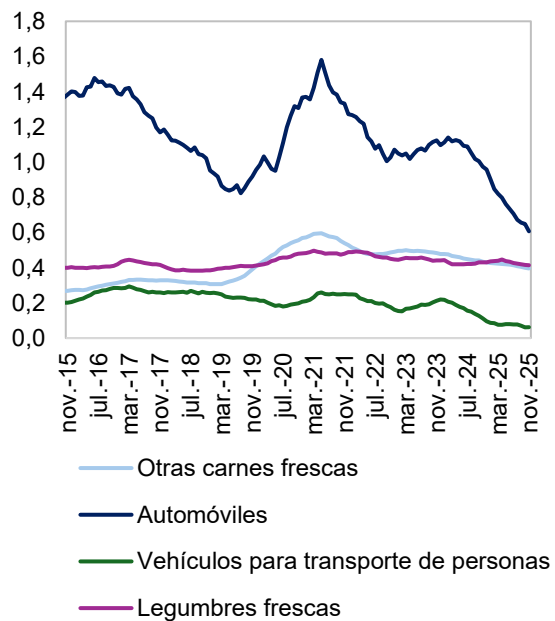
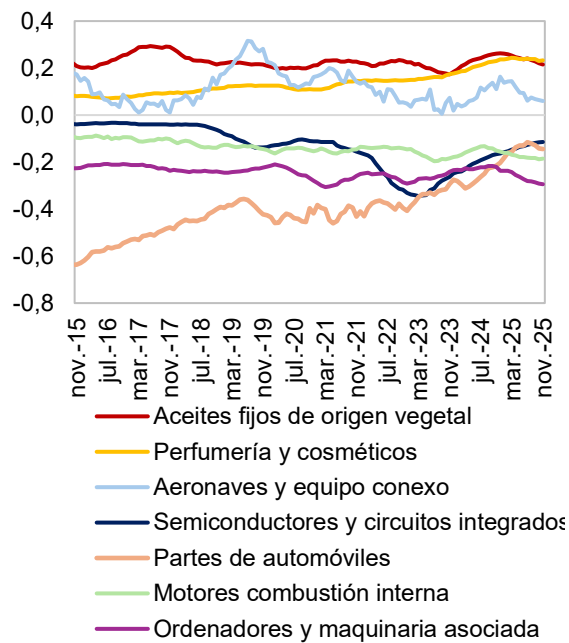
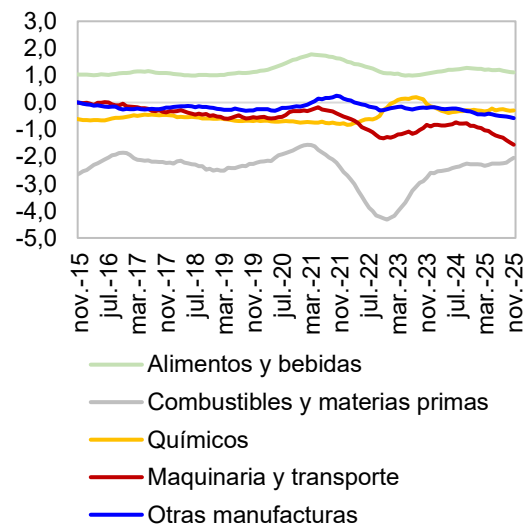
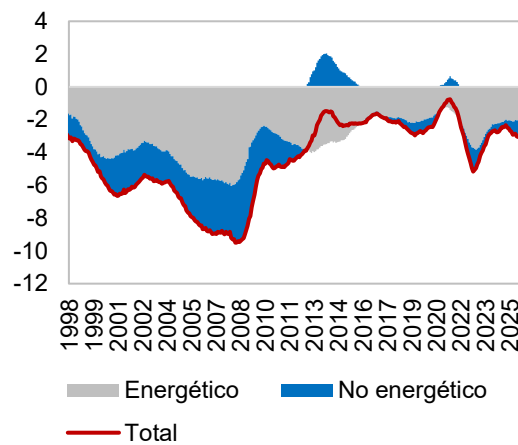
En suma móvil de los últimos doce meses, el déficit comercial se situó en noviembre en el -3,4% del PIB, una décima superior al del mes anterior, descomponiéndose en un déficit energético del -1,9%, su valor mínimo desde finales de 2021, y un déficit no energético del -1,5% que ha ido deteriorándose progresivamente durante el último año (desde el -0,3% que registró en octubre de 2024). 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, aceites fijos de origen vegetal y, más recientemente, legumbres frescas. El superávit de alimentos y bebidas se concentra con la Unión Europea, si bien se ha moderado desde julio debido a los aceites (vía exportaciones) y 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 en alimentos con Asia tras el máximo de 2021 (en particular, por las exportaciones hacia China).

El saldo de maquinaria y transporte se ha ido deteriorando desde mediados de 2024, tras la mejora registrada en 2023, debido principalmente a la minoración del superávit en automóviles y vehículos para el transporte de personas y, en menor medida, el aumento del déficit en ordenadores y maquinaria asociada. En positivo, destacan las tendencias decrecientes de los déficits en partes de automóviles (si bien interrumpida desde agosto) y, desde mediados de 2022, de semiconductores y circuitos integrados (componentes básicos de la mayoría de los equipos tecnológicos modernos). Por zonas, el deterioro de maquinaria y transporte responde principalmente al aumento del déficit con la Unión Europea desde el último trimestre de 2024, especialmente por la minoración del superávit en automóviles resultado de la caída de las exportaciones hacia Alemania, Francia e Italia, así como por el incremento de las importaciones desde Alemania. A esto se une, desde finales de 2024, la moderación del superávit en automóviles con el Reino Unido, también debida a la caída de las exportaciones.

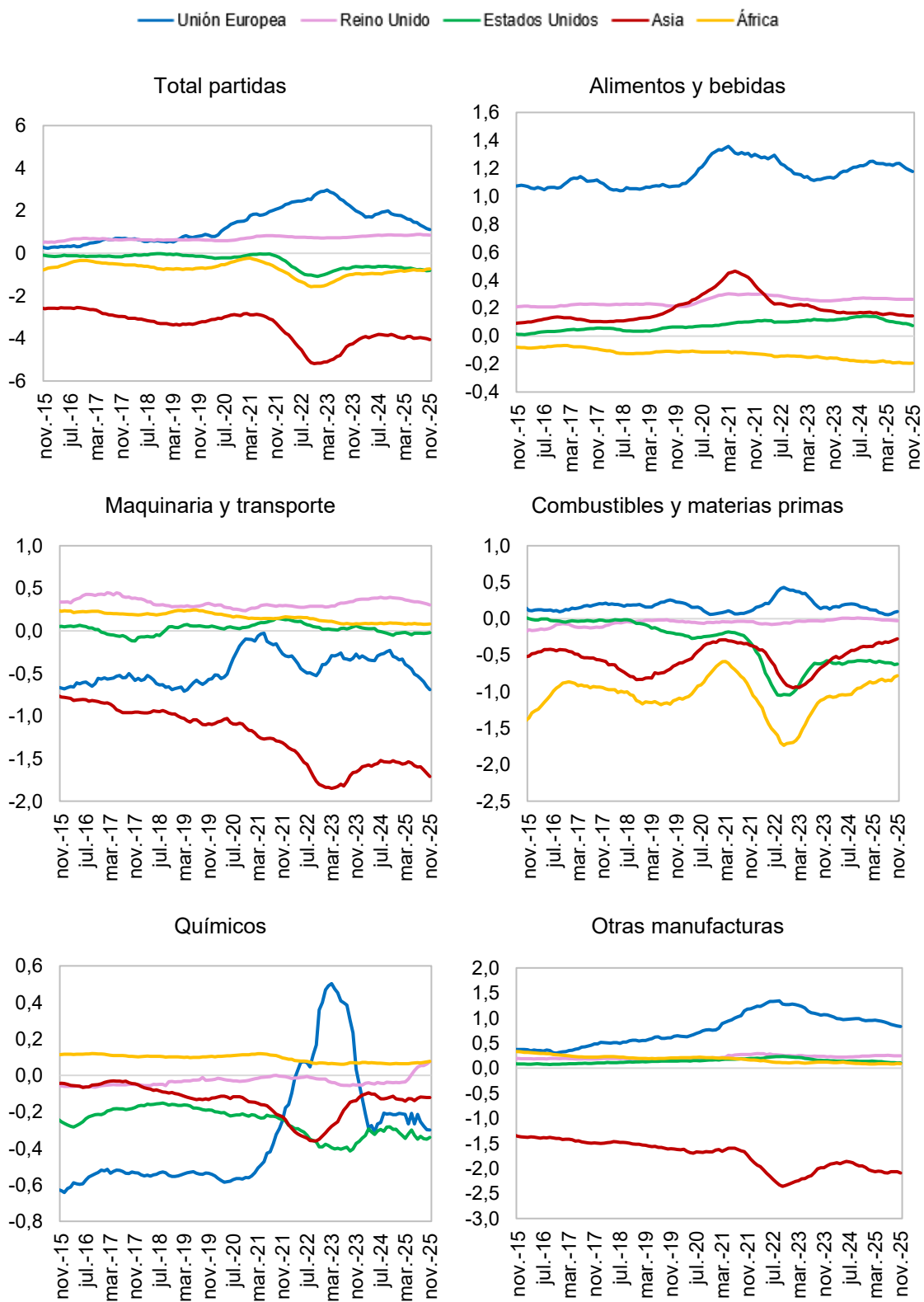
Por su parte, el déficit en combustibles y materias primas se ha moderado ligeramente desde junio, debido a la minoración del déficit en aceites de petróleo. Por zonas, esta evolución se explica por la caída de las importaciones de aceites de petróleo desde América (en concreto, Brasil, Venezuela y Estados Unidos) y desde África, parcialmente compensada por la minoración del superávit en esta partida con la Unión Europea.

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

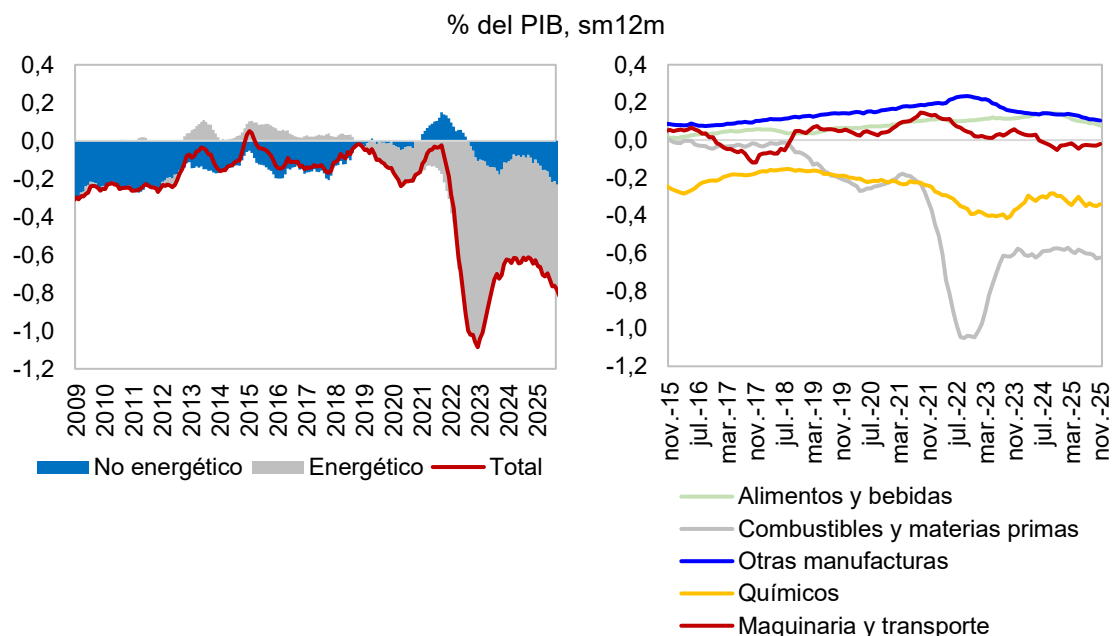


Fuente: Elaboración propia a partir de AEAT. 

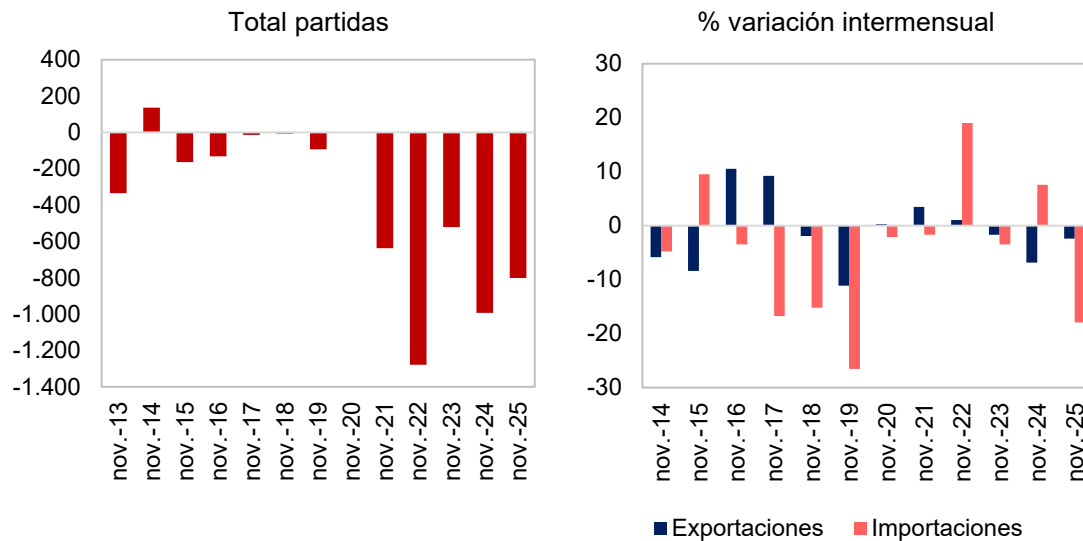
Desde finales de 2024, el saldo comercial bilateral con Estados Unidos acumula un deterioro de -0,17 puntos porcentuales del PIB, que se intensificó entre mayo y octubre, si bien en noviembre se ha moderado ligeramente hasta el -0,8% (dos décimas menos que el mes previo). Esto se ha traducido en una tasa de cobertura reducida en términos históricos (62%, frente a 80% como promedio desde 2008). El empeoramiento progresivo del déficit se ha debido a una caída de las exportaciones superior a la de las importaciones, mientras que la moderación del mes de noviembre se ha explicado por el descenso más acusado de las importaciones (-18%, frente al -7% habitual).

Todas las grandes partidas salvo maquinaria y transporte han empeorado su saldo en los últimos meses, sobresaliendo combustibles y materias primas y los químicos entre las deficitarias y alimentos y bebidas entre las superavitarias.

Saldo comercial (precios corrientes) con Estados Unidos



Millones de euros, meses de noviembre



Fuente: Elaboración propia a partir de AEAT. 📊

El principal sector exportador de España en Estados Unidos es maquinaria y transporte, donde destacan los aparatos de electricidad (cuya evolución en porcentaje de PIB sigue una senda creciente desde 2015) y máquinas y motores no eléctricos (también con una tendencia al alza desde 2013), mientras que las ventas de automóviles, tras varios años de fuertes caídas, han perdido su posición de relevancia, pasando de suponer el 7% de nuestras exportaciones a Estados Unidos en 2015 a menos del 1% en la actualidad.

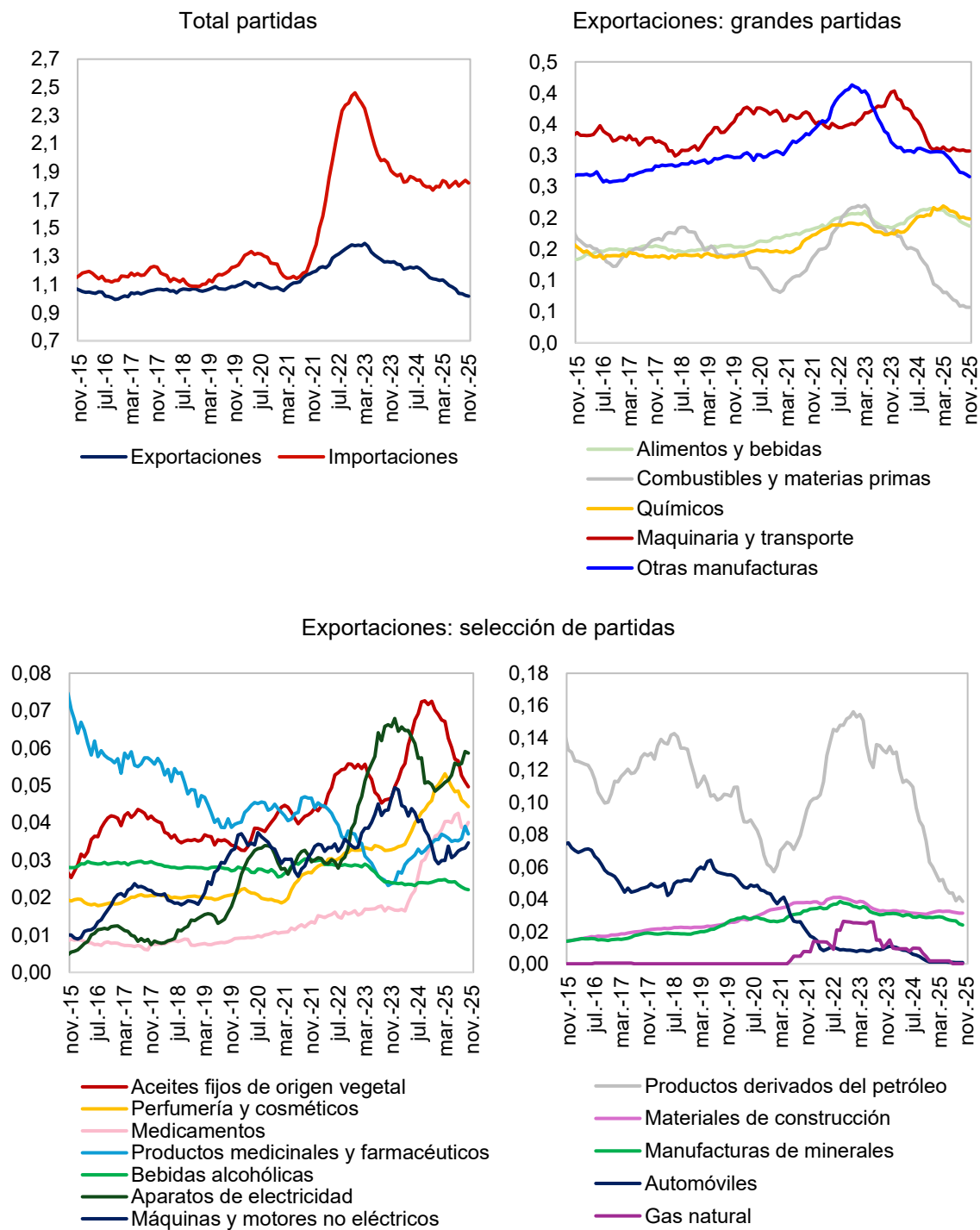
Las otras manufacturas se mantienen como el segundo sector exportador, si bien su importancia en porcentaje e PIB viene decreciendo desde 2023 a raíz de la caída de las exportaciones en una mayoría de las principales partidas, destacando materiales para la construcción y manufacturas de minerales.

Por su parte, los químicos han pasado a ocupar la tercera posición, resultado del aumento de las exportaciones de productos farmacéuticos y medicamentos, parcialmente compensada por la caída de las exportaciones de los productos de perfumería, que desde el inicio de la guerra arancelaria ha revertido parte de la tendencia creciente registrada desde 2021.

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 desde principios de 2025, especialmente acusada en el primer caso, en un contexto de relajación de los precios.

Finalmente, los combustibles y materias primas han ido reduciendo su peso en nuestras exportaciones a Estados Unidos desde principios de 2023, lo que se explica principalmente por la caída de las exportaciones de productos derivados del petróleo y, en menor medida, de gas natural.

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

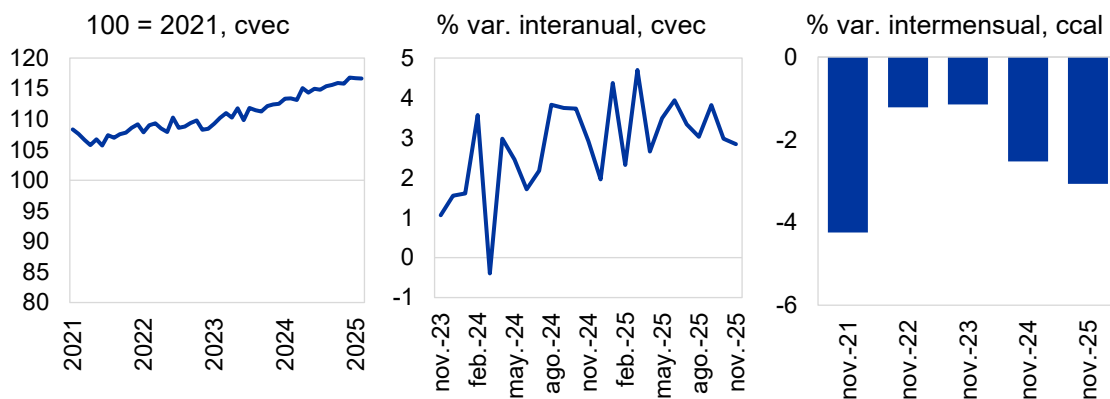


Fuente: Elaboración propia a partir de AEAT. 

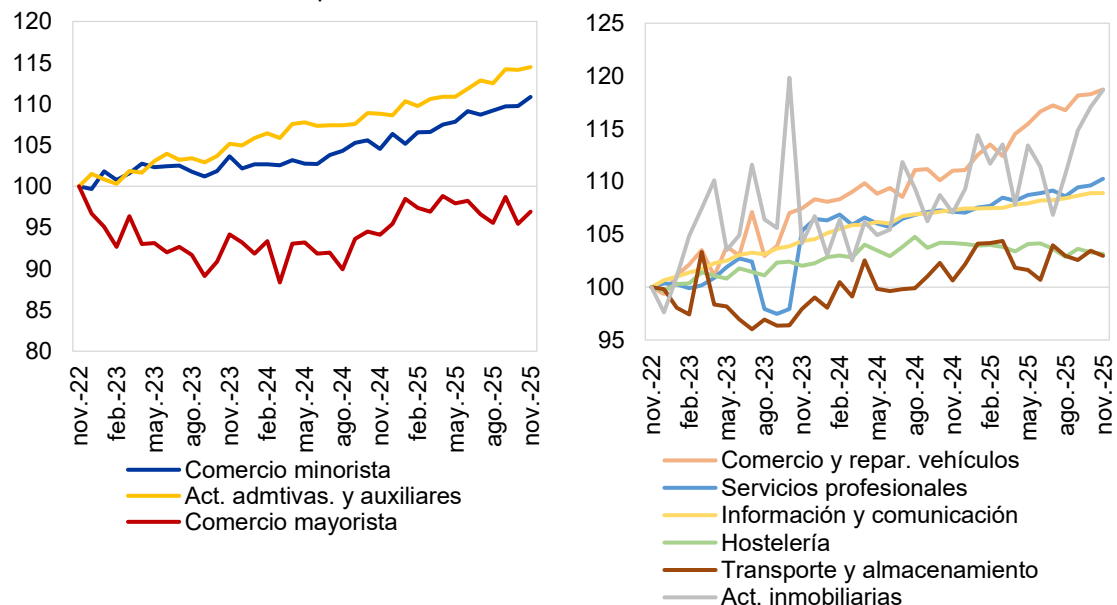
Servicios: IPSS

El índice de producción de servicios corregido de calendario descendió en noviembre un -3,1% intermensual, caída superior a la habitual para este mes. Con series corregidas además de estacionalidad, cayó ligeramente, un -0,1%, si bien dentro de una tendencia ascendente iniciada a mediados de 2023, a la que contribuyen una mayoría de ramas, especialmente comercio minorista. En los últimos años, destacan favorablemente los comportamientos de comercio y reparación de vehículos y comercio minorista, ramas a las que se une más recientemente actividades inmobiliarias, frente al estancamiento de hostelería.

Índice de producción de servicios



Componentes: variación acumulada desde nov.-22

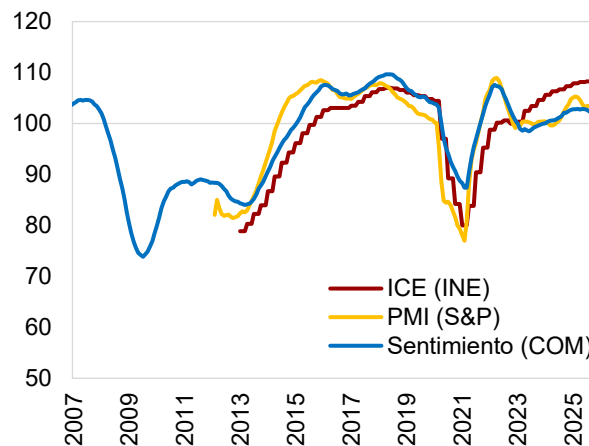


Fuente: Elaboración propia a partir de IPSS (INE).

Opinión: confianza empresarial

De los principales indicadores procedentes de encuestas de opinión a empresas, que incluyen el de sentimiento de la Comisión Europea², el índice de confianza empresarial (ICE) del INE y los PMI de S&P Global, todos se sitúan holgadamente por encima de su media histórica, habiendo marcado además el ICE su valor máximo en el tercer trimestre de 2025 (si bien se trata de una serie corta, iniciada en 2013). Asimismo, todos vienen mostrando una tendencia al alza, si bien con aparentes signos de agotamiento en el caso del ICE.

Panorámica de opinión empresarial (100 = media histórica)

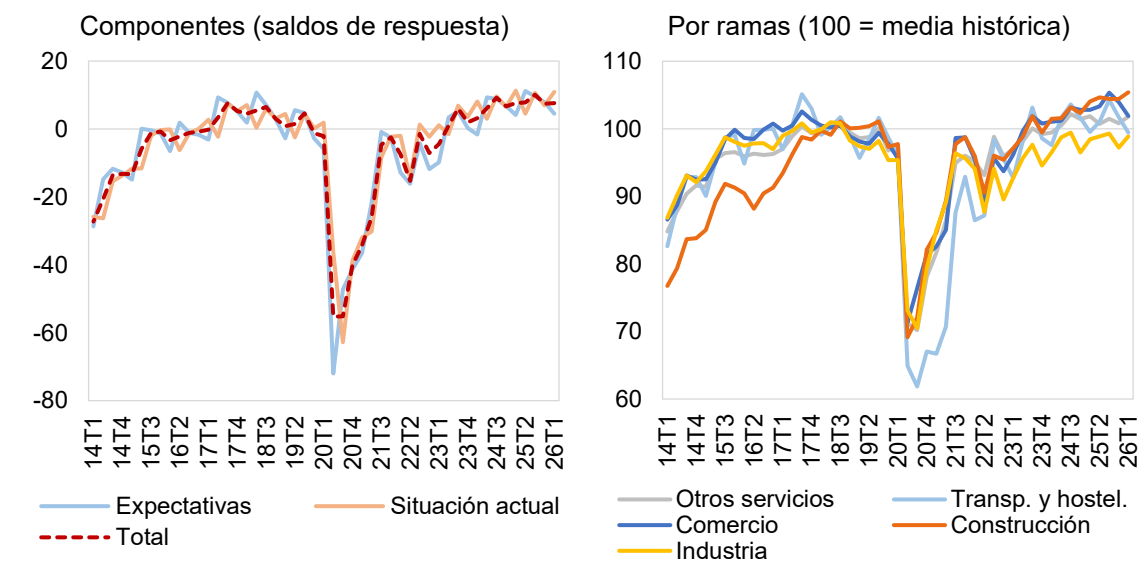


Fuente: INE, Comisión Europea y S&P Global. 📊

² El valor global de este indicador tiene en cuenta la confianza consumidora. Por otra parte, para España, desde octubre de 2024 y de manera transitoria, no se proveen datos de sentimiento ni en servicios ni en comercio minorista, por lo que el indicador global se viene calculando desde entonces exclusivamente con la información disponible sobre los demás componentes.

El índice de confianza empresarial que elabora el INE desde 2013 crece un +0,1% con respecto al último trimestre de 2025, permaneciendo en niveles cercanos a su máximo histórico (registrado en el tercer trimestre de 2025). Por componentes, la valoración sobre la situación actual mejoró, compensando el empeoramiento de las expectativas sobre el trimestre entrante. Por sectores productivos, construcción prolonga su tendencia alcista, mientras las distintas ramas de servicios parecen agotarla e industria permanece relativamente estancada.

Índice de confianza empresarial

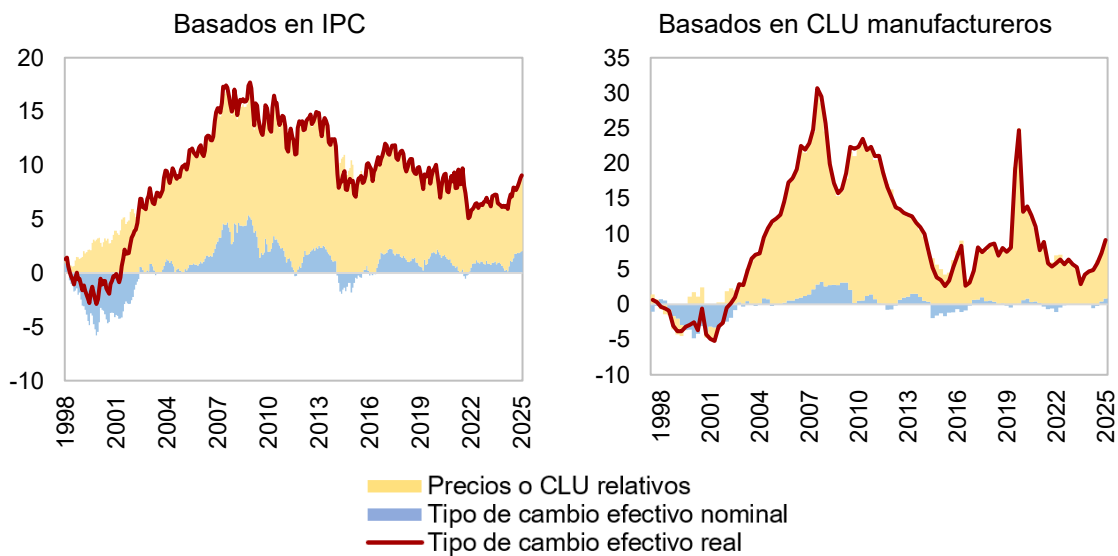


Fuente: INE, Comisión Europea y S&P Global. 

Competitividad: competitividad-precio

La competitividad-precio de España frente a países desarrollados viene empeorando desde comienzos de 2025, debido tanto a la apreciación del tipo de cambio efectivo nominal hasta julio como, más recientemente, a una mayor inflación según el IPC. El índice muestra una pérdida de competitividad-precio del 2,8% interanual, el mayor ritmo desde 2008. El índice calculado en base a costes laborales unitarios manufactureros relativos muestra un deterioro reciente semejante.

Índice de competitividad frente a países desarrollados (% var. acumulada desde 1999)



Fuente: Banco de España. Un incremento indica pérdida de competitividad-precio.



Previsiones externas: Airef, Funcas, Panel de Funcas y FMI

Airef

La Airef revisa una décima a la baja su previsión de crecimiento para 2025, hasta el 2,9%, y tres décimas al alza la de 2026, hasta el 2,4%. Su revisión del crecimiento para 2025 se explicaría por la publicación de la contabilidad nacional del tercer trimestre, con un crecimiento algo inferior a lo anticipado, y se concentra en una menor demanda externa; así, la Airef se alinea para 2025 con la previsión del Gobierno y de la mayoría de organismos. Para 2026, la revisión al alza se concentra en la demanda interna (+0,5 puntos respecto a la anterior previsión) frente a la menor demanda externa esperada (-0,2 puntos respecto a la anterior previsión) y se justifica en unos supuestos más favorables (menores precios del petróleo) y un mayor arrastre de 2025 (al esperarse un mayor vigor en el cuarto trimestre, con un crecimiento del +0,7 %).

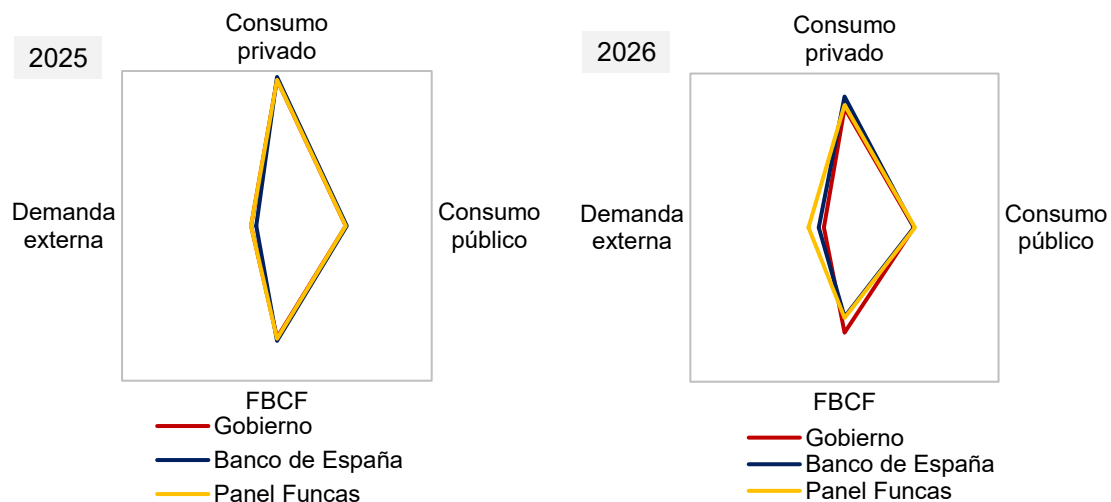
En cuanto a los precios, esperan que el IPC se modere en 2026, anticipándose un crecimiento del 2% (frente al 2,7% observado en 2025). Finalmente, la Airef mantiene estable su previsión de déficit público para 2025 en el 2,5%.

Panel de Funcas

El Panel de Funcas mantiene su previsión de crecimiento de la economía española en 2025 en el 2,9%, y revisa una décima al alza la de 2026, hasta el 2,2%. Se mantiene el crecimiento de 2025, pero se produce un cambio en la composición; se revisa al alza la inversión mientras que el consumo privado y público se mantienen. La contribución negativa de la demanda externa se acentúa en una décima, compensando el mayor avance de la demanda interna. En cuanto al perfil trimestral, los panelistas estiman un crecimiento estable, situándolo en el 0,6% en el último trimestre del año. De cara a 2026, los panelistas estiman una desaceleración del PIB, explicada por la demanda interna, que se moderaría en todos sus componentes a excepción del consumo público; por su parte, la demanda externa mantendría su contribución negativa, aunque con menor intensidad.

La composición del escenario del Panel para 2025 ha convergido gradualmente a la del Gobierno, tras sucesivas revisiones al alza de la inversión y a la baja de la demanda externa. Para 2026, su escenario se distingue del del Gobierno por un menor optimismo con respecto a la inversión y un menor pesimismo respecto a la demanda externa, mientras que se alinea con la visión sobre el consumo.

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



Fuente: Elaboración propia.

En cuanto a los precios, se espera que el IPC se modere hasta el 2,2% en 2026 (frente al 2,7% observado en 2025), revisándose una décima al alza. Finalmente, los panelistas prevén que el déficit público se reduzca en 2025 hasta el -2,7% y hasta el -2,5 en 2026, una décima menos respecto la previsión anterior.



FMI

El FMI mantiene estable su previsión de crecimiento para España en 2025 en el 2,9%, y revisa tres décimas al alza la de 2026, hasta el 2,3%. De esta forma, el organismo se alinea para 2026 con los organismos más optimistas y sitúa su previsión por encima de la del Gobierno (2,2%).

Para la zona euro, el organismo revisa una décima al alza la previsión de crecimiento para 2025, hasta el 1,4%, y la de 2026, hasta el 1,3%. Por países, las previsiones se mantienen estables en las grandes economías, destacando la revisión al alza de una décima de Francia (hasta el 0,8%). De cara a 2026, el crecimiento se desaceleraría ligeramente, hasta el 1,3%, una décima por encima de la anterior previsión; por países, se aprecian revisiones al alza en Alemania (+0,2, hasta el 1,1%), Francia (+0,1, hasta el 1%) y España, mientras que el crecimiento de Italia se revisa una décima a la baja (hasta el 0,7%). Así, España sería la economía que más crece en todo el horizonte de previsión.



III. Indicadores de economía internacional

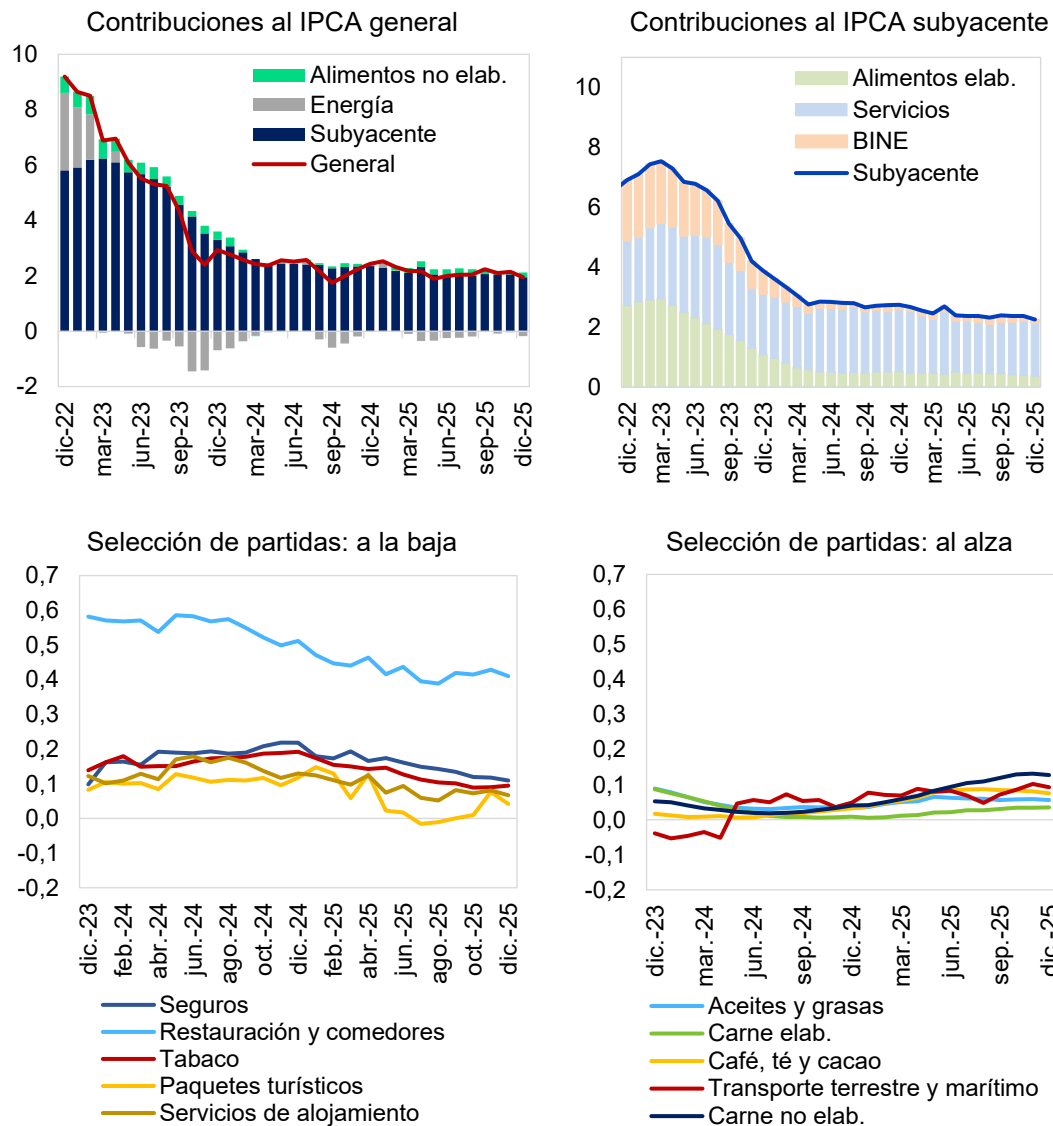
Zona euro: IPCA definitivo y PMI avance

IPCA definitivo

La tasa interanual de inflación de la zona euro en diciembre fue del +1,9%, una décima menos que en el avance, frente al 2,1% del mes anterior. Por componentes, energía intensificó su presión a la baja (-1,9%, frente a -0,5% el mes previo) y la inflación subyacente registró una leve moderación (+2,3%, frente a +2,4% en noviembre), frente a la aceleración de alimentos no elaborados (+4,2%, frente a +3,2% el mes previo).

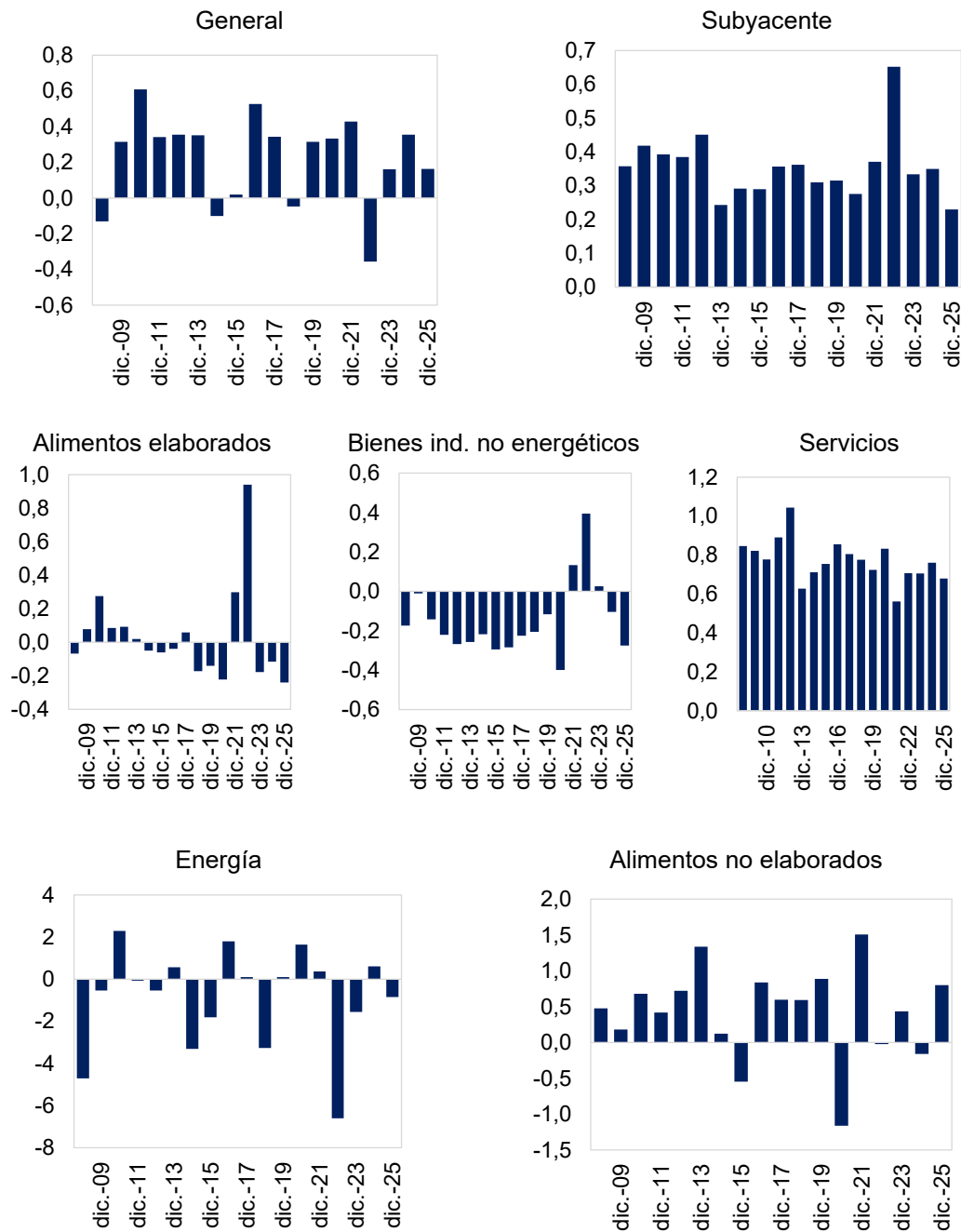
En términos de contribuciones a la inflación general, la subyacente explica 1,9 pp (una décima menos de lo que recogía el avance), de los cuales 1,5 se corresponden con servicios, mientras los alimentos no elaborados suponen 0,2 pp y energía tiene una aportación ligeramente negativa (-0,2 pp). En meses recientes, entre las partidas no energéticas, parece frenarse la presión a la baja que venían mostrando restauración y comedores y tabaco, pero prosigue la de seguros, mientras al alza destaca el encarecimiento de la carne, en parte compensado por la moderación de café, té y cacao.

IPCA: contribuciones a la variación interanual (pp)



Fuente: elaboración propia a partir de Eurostat

IPCA: variación intermensual en meses de diciembre (%)



Fuente: Eurostat. 



	Intermensual							Interanual									
	Variación (%)						Contribución (p.p)	Variación (%)						Contribución (p.p)			
	dic.-20	dic.-21	dic.-22	dic.-23	dic.-24	dic.-25	dic.-25	jul-25	ago-25	sep-25	oct-25	nov-25	dic-25	nov-25	dic-25		
General	0,3	0,4	-0,4	0,2	0,4	0,2	0,16	2,0	2,0	2,2	2,1	2,1	1,9	2,1	1,9		
Energía	1,6	0,4	-6,6	-1,6	0,6	-0,8	-0,08	-2,4	-2,0	-0,4	-0,9	-0,5	-1,9	0,0	-0,2		
Carburantes y lubricantes	0,3	4,4	-1,1	0,3	0,6	0,4	-0,07	-5,1	-3,5	0,2	-0,6	0,7	-1,7	0,0	-0,1		
Electricidad	2,6	-2,5	-7,3	-3,5	0,6	-1,8	0,01	0,0	-0,5	-0,7	-0,8	-1,1	-1,3	0,0	0,0		
Gas	0,3	4,4	-1,1	0,3	0,6	0,4	0,00	1,0	0,0	-0,4	-1,7	-2,9	-3,8	0,0	-0,1		
Alimentos no elaborados	0,8	-0,2	0,4	0,0	1,5	-1,16	0,03	5,4	5,5	4,7	3,2	3,2	4,2	0,1	0,2		
Carne no elab.	1,1	3,8	15,8	3,0	2,5	7,8	0,01	6,5	6,8	7,4	8,0	8,1	7,8	0,1	0,1		
Frutas frescas o refrigeradas	-1,7	-0,3	-2,0	-0,4	-0,7	-1,0	-0,01	8,1	5,9	3,1	2,0	1,2	0,8	0,0	0,0		
Pescado no elab.	1,1	1,5	1,0	-0,2	1,8	0,7	0,00	3,4	3,4	4,1	3,9	4,5	3,3	0,0	0,0		
Legumbres y hortalizas no elab.	-0,3	0,3	1,4	-0,2	0,0	-0,2	0,00	1,5	1,6	1,7	1,9	2,2	2,0	0,0	0,0		
Huevos	-0,2	0,5	1,6	0,0	0,2	0,5	0,00	6,7	6,6	6,8	7,7	8,3	8,7	0,0	0,0		
Subyacente	0,3	0,4	0,7	0,3	0,3	0,2	0,20	2,4	2,3	2,4	2,4	2,4	2,3	2,0	1,9		
Alimentos elaborados	-0,2	0,3	0,9	-0,2	-0,1	-0,24	-0,04	2,7	2,6	2,6	2,3	2,2	2,0	0,3	0,3		
Pan y cereales	0,1	1,0	1,3	0,1	0,1	0,1	0,00	1,2	1,4	1,4	1,2	1,0	1,0	0,0	0,0		
Tabaco	0,0	0,1	0,8	0,1	0,2	0,5	0,01	5,2	4,9	4,7	4,1	4,2	4,4	0,1	0,1		
Carne elab.	0,0	0,4	0,7	-0,2	-0,1	0,0	0,00	1,8	1,8	2,0	2,3	2,3	2,4	0,0	0,0		
Lácteos	-0,2	0,6	1,7	-0,1	0,2	-0,8	-0,01	3,4	3,3	3,4	2,9	2,3	1,3	0,0	0,0		
Bebidas alcohólicas	-1,0	-0,6	-0,1	-0,9	-0,6	-0,9	-0,02	1,0	1,0	0,9	0,9	0,9	0,6	0,0	0,0		
Productos alimenticios n.c.o.p.	0,0	0,4	0,9	0,0	0,0	0,3	0,00	0,7	0,3	0,7	0,6	0,6	0,9	0,0	0,0		
Agua, refrescos y zumos	-0,3	-0,1	0,6	-0,4	-0,2	-0,2	0,00	4,1	4,2	4,1	3,4	2,9	2,9	0,0	0,0		
Aceites y grasas	-0,1	0,3	1,1	-0,1	-0,2	-0,4	0,00	6,5	6,4	6,0	6,2	6,3	6,0	0,1	0,1		
Dulces	-1,5	-0,2	-1,5	-0,4	-0,6	-0,8	-0,01	7,4	5,7	3,6	2,9	2,4	2,1	0,0	0,0		
Pescado elab.	-0,6	0,1	0,5	-0,4	-0,2	-0,5	0,00	1,6	1,4	1,6	1,6	1,8	1,5	0,0	0,0		
Vegetales elab.	-4,2	4,9	-0,1	2,1	-2,2	3,8	0,03	0,7	3,1	1,2	-4,9	-4,6	1,2	0,0	0,0		
Café, té y cacao	-0,8	0,0	0,4	-0,5	0,4	-0,4	0,00	17,7	17,8	17,2	17,0	16,3	15,3	0,1	0,1		
Bienes industriales no energéticos	-0,4	0,1	0,4	0,0	-0,1	-0,28	-0,07	0,8	0,8	0,8	0,6	0,5	0,4	0,1	0,1		
Vestido y calzado	-2,0	-0,6	-0,3	-0,3	-0,9	-1,1	-0,05	0,2	0,5	1,1	0,6	0,5	0,3	0,0	0,0		
Automóviles	0,2	0,5	0,6	0,0	0,0	0,0	0,00	1,7	1,7	1,5	1,4	1,5	1,5	0,1	0,1		
Artículos de cuidado personal	0,0	0,1	0,4	0,1	0,2	-0,1	0,00	0,5	0,8	0,6	0,7	0,5	0,2	0,0	0,0		
Aparatos y equipos terapéuticos	0,1	0,2	0,2	0,2	-0,1	0,1	0,00	1,7	1,4	1,8	1,8	1,7	1,9	0,0	0,0		
Muebles y accesorios	0,1	0,3	0,6	0,2	0,5	0,1	0,00	1,0	0,7	0,9	0,8	0,7	0,3	0,0	0,0		
Aparatos tecnológicos y audiovisuales	-5,3	-0,1	-2,8	-4,6	-7,0	-6,2	-0,01	-6,8	-6,6	-6,7	-6,7	-5,9	-6,2	-0,1	-0,1		
Productos farmacéuticos	0,1	0,0	0,1	0,1	0,0	-0,3	0,00	1,6	1,0	1,2	1,2	1,3	1,0	0,0	0,0		
Electrodomésticos	0,1	0,4	1,0	0,6	-0,3	-0,2	0,00	-1,5	-1,6	-2,1	-2,1	-2,7	-2,6	0,0	0,0		
Suministro de agua	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	-0,1	0,00	5,9	5,7	5,7	5,7	5,8	5,5	0,0	0,0		
Efectos personales	-0,2	0,0	0,1	0,2	0,3	0,7	0,01	4,6	5,1	4,9	5,5	5,7	6,1	0,0	0,1		
Accesorios para vehículos	0,2	0,2	0,1	0,1	0,1	-0,1	0,00	1,1	1,3	1,2	0,7	1,2	0,9	0,0	0,0		
Utensilios y herramientas para el hogar	-0,1	0,3	0,3	-0,2	-0,7	0,1	0,00	-0,2	-0,6	0,4	-0,1	-0,9	-0,2	0,0	0,0		
Mantenimiento de la vivienda	0,1	0,6	-0,8	0,1	0,0	0,1	0,00	1,6	1,5	1,6	0,9	0,9	1,0	0,0	0,0		
Otros vehículos	0,1	0,0	-0,1	-0,3	0,1	0,1	0,00	-0,1	-0,2	-0,2	-0,5	-1,2	-1,2	0,0	0,0		
Servicios	0,8	0,6	0,7	0,7	0,8	0,68	0,31	3,2	3,1	3,2	3,4	3,5	3,4	1,6	1,5		
Restauración y comedores	0,3	0,5	0,6	0,2	0,3	0,2	0,02	3,4	3,4	3,7	3,6	3,8	3,6	0,4	0,4		
Mantenimiento y servicios de vehículos	0,2	0,5	0,5	0,2	0,2	0,3	0,01	3,6	3,6	3,5	3,6	3,4	3,5	0,1	0,1		
Alquiler de vivienda	0,1	0,1	0,2	0,2	0,2	0,2	0,01	2,9	2,9	2,9	2,9	3,0	3,0	0,2	0,2		
Servicios sanitarios	0,1	0,1	0,2	0,2	0,1	0,1	0,00	2,9	2,9	3,0	2,8	3,0	2,9	0,1	0,1		
Enseñanza	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,00	4,0	4,0	3,7	3,5	3,5	3,6	0,0	0,0		
Paquetes turísticos	16,1	16,6	19,5	7,9	9,1	7,8	0,10	0,9	1,6	0,8	0,9	4,4	3,2	0,1	0,0		
Servicios recreativos y deportivos	0,3	-0,1	0,5	0,7	0,9	0,4	0,00	3,9	4,3	4,1	4,0	4,1	3,5	0,1	0,0		
Transporte terrestre y marítimo	0,8	0,3	0,1	0,3	1,0	0,5	0,01	4,0	2,8	4,1	4,9	5,9	5,4	0,1	0,1		
Seguros	0,2	0,6	0,4	0,7	0,6	0,3	0,01	6,6	6,3	6,0	5,3	5,2	4,8	0,1	0,1		
Servicios de alojamiento	1,2	1,3	0,9	-0,1	0,5	-0,1	0,00	2,6	2,4	3,4	3,1	3,4	2,8	0,1	0,1		
Peluquerías y establecimientos de estética	0,1	0,2	0,3	0,2	0,1	0,2	0,00	3,1	3,1	3,1	3,1	3,2	3,3	0,0	0,0		
Servicios de mantenimiento de la vivienda	0,1	-0,1	-0,2	0,0	0,0	0,0	0,00	3,7	3,7	4,0	4,0	3,8	3,7	0,0	0,0		
Otros servicios culturales	0,3	0,7	0,6	0,4	0,5	0,2	0,00	3,5	4,0	4,1	3,6	3,4	3,0	0,0	0,0		
Transporte aéreo de pasajeros	12,5	11,5	8,0	17,7	14,8	18,8	0,15	2,1	0,6	-2,0	1,7	-2,7	0,6	0,0	0,0		

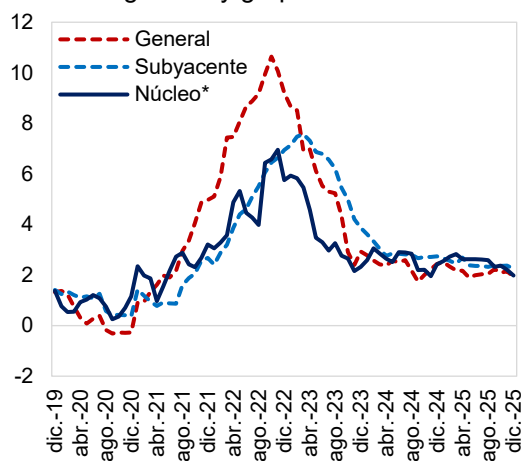
Fuente: elaboración propia a partir de Eurostat

El núcleo de la inflación, compuesto por los elementos más estables del IPCA3, cerró 2024 con tasas interanuales (en media móvil de tres meses) cercanas al 2%, apoyado en el descenso de la presión inflacionaria de servicios sin viajes⁴. A comienzos del año siguiente, este último componente impulsó un nuevo ascenso del núcleo hasta el 2,5%, que se ha ido revirtiendo en meses posteriores, debido tanto a la moderación de servicios sin viajes como, en el último trimestre, la presión a la baja de BINE sin vestido ni calzado, componente que ha pasado a terreno ligeramente negativo (-0,2% en diciembre, frente a +0,6% en septiembre).

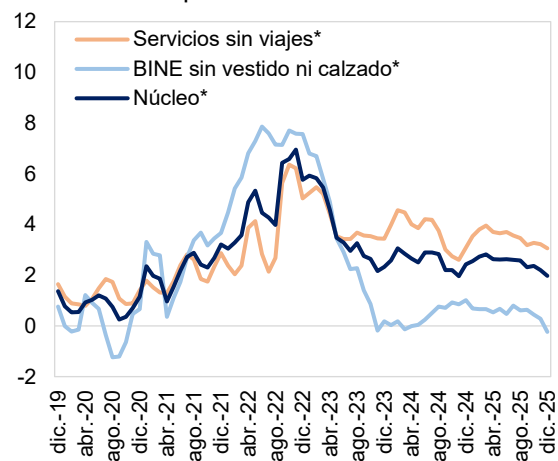
En cuanto a los componentes de fuera del núcleo, la presión continúa siendo elevada en servicios turísticos, mientras alimentos no procesados, que se había reducido hasta niveles inferiores a su media histórica, ha repuntado en diciembre, si bien permanece lejos de los niveles de 2022 y 2024. Finalmente, energía ha presionado a la baja durante 2025.

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

Inflación general y grupos seleccionados



Componentes del núcleo



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

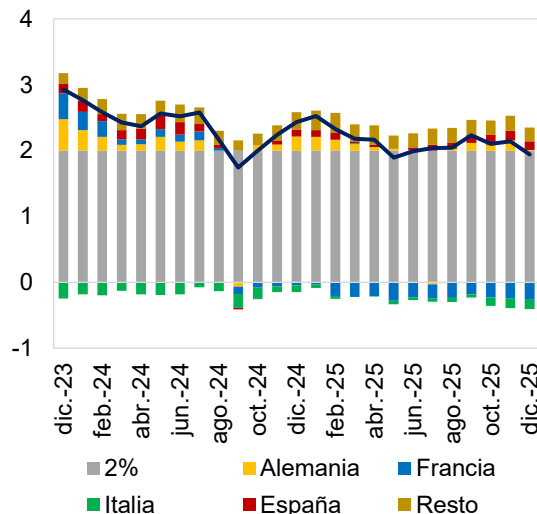
³ Servicios excluyendo alimentos, energía, viajes y vestido y calzado.

⁴ Servicios excluyendo alojamiento, transporte aéreo de pasajeros y paquetes turísticos.

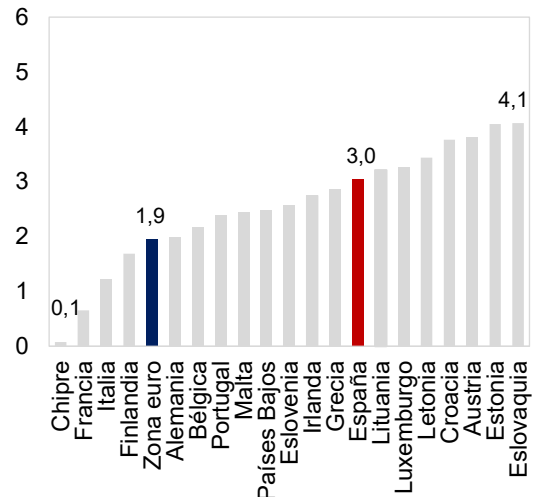
Sólo cuatro países muestran tasas de inflación inferiores al 2%: Francia (0,7%), Italia (1,2%), Finlandia y Chipre. En términos de contribución, España (3%) y Austria (3,8%) representan las principales desviaciones al alza respecto de la meta del 2% del BCE.

IPC armonizado de la zona euro por países

Contrib. al exceso de inflación general* (pp)



Tasa interanual de inflación general (%)

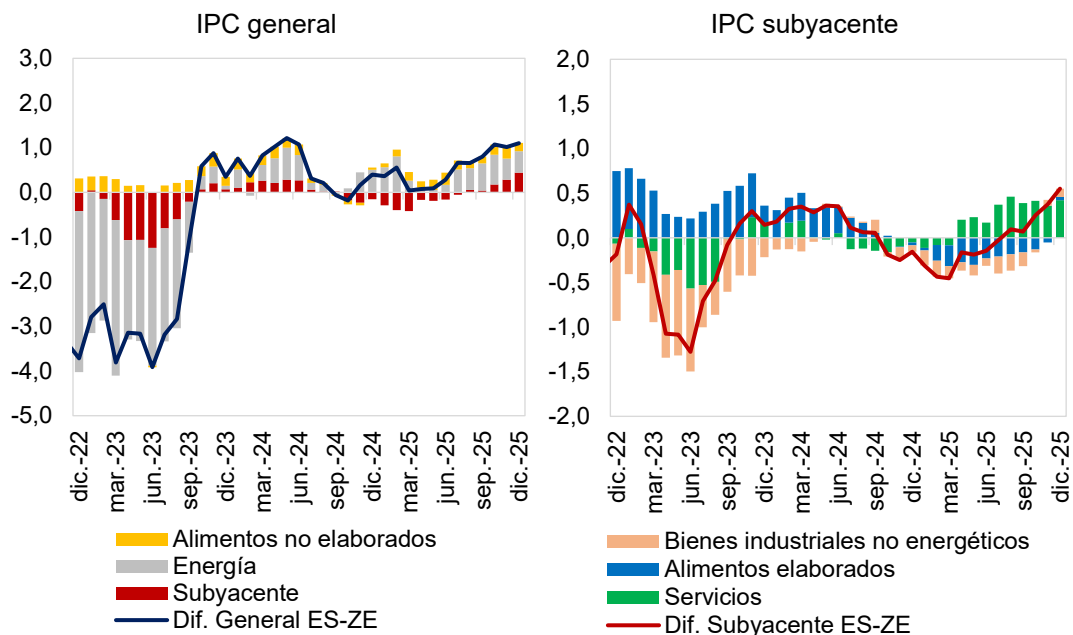


Fuente: Elaboración propia a partir de Eurostat. (*) La contribución al exceso de inflación general se define como la diferencia entre la contribución observada de cada país a la tasa de variación interanual de la inflación general y la contribución asociada a dicho país si este presentara una tasa de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

La inflación general en España excedió la de la zona euro en 1,1 pp en diciembre, una décima más que el mes pasado, encadenando catorce meses consecutivos en terreno positivo. Este diferencial, que ha mostrado una tendencia al alza desde marzo, se explica en gran medida por energía y, más recientemente, por el IPC subyacente, que ejerce una presión al alza comparativamente intensa en España.

En el caso de la inflación subyacente, el diferencial ascendió hasta los +0,6 pp, consolidando el cambio de signo que produjo en agosto, lo que se explica por el cambio de signo de los alimentos elaborados, que pasan a contribuir positivamente al diferencial de inflación, y, sobre todo, por la mayor presión alcista de servicios y el de los bienes industriales no energéticos.

Diferencial entre variaciones interanuales del IPC armonizado: España vs zona euro (pp)



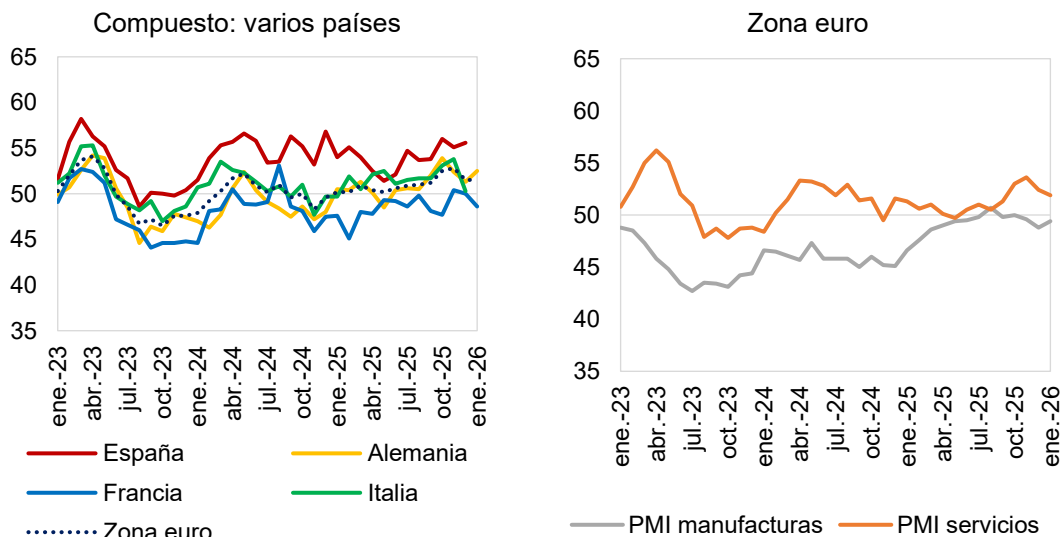
Fuente: Elaboración propia a partir de Eurostat. 

PMI avance

Según datos de avance, el PMI compuesto de la zona euro anota 51,5 en enero, manteniéndose estable con respecto al mes anterior, debido a que la ligera desaceleración de los servicios, con un índice de 51,9 (52,4 en diciembre), se vio compensada por la recuperación de la producción manufacturera, que pasó a terreno expansivo (50,2, tras 48,9 el mes previo). Por su parte, el PMI del sector manufacturero volvió a contraerse, aunque a un menor ritmo, registrando 49,4 (48,8 en diciembre)⁵.

Por países, en enero la actividad se aceleró en Alemania, que anotó 52,5 (51,3 en diciembre), mientras que se contrajo en Francia, con 48,6 (frente a 50). Por su parte, según los datos de diciembre (último mes disponible), Italia moderó su crecimiento, pasando de 53,8 a 50,3, frente a la aceleración de España, que, con 55,6 (55,1 en noviembre), continúa siendo la gran economía de la región con el dato más favorable.

PMI (nivel >50 señala expansión de actividad)



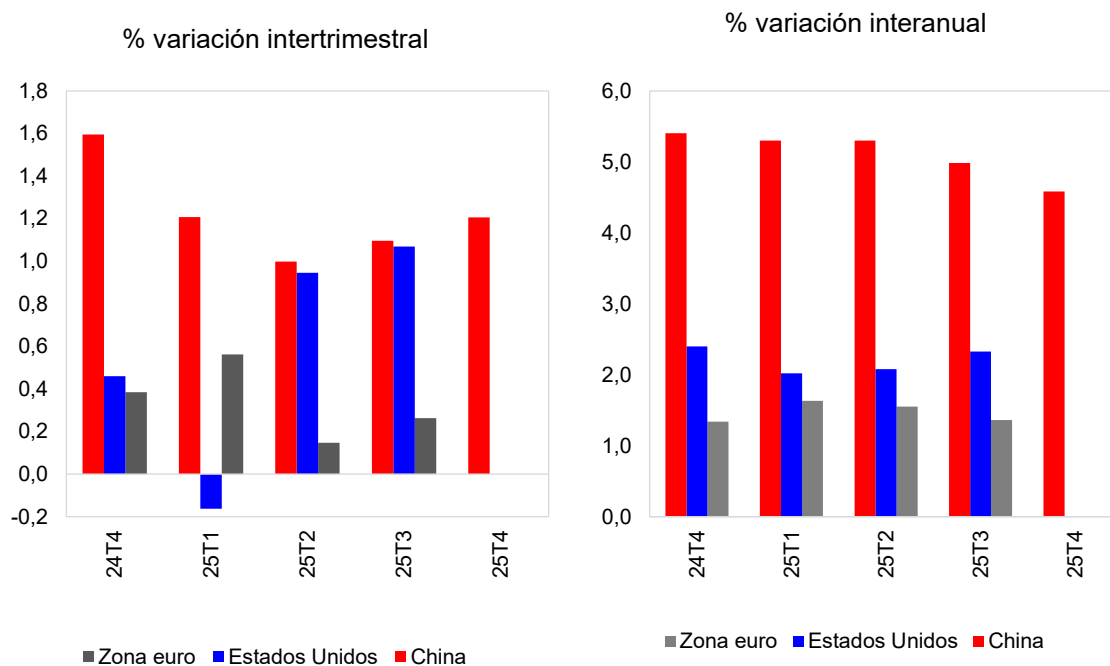
Fuente: S&P Global.

⁵ 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.

China: PIB

El PIB de China se aceleró una décima en el cuarto trimestre, hasta el +1,2% intertrimestral, tras el +1,1% registrado en el trimestre anterior. En términos interanuales, se incrementó un +4,6%, tras el +5,0% del trimestre anterior.

PIB por países



Fuente: Organismos estatales de los respectivos países. 

IV. Cotizaciones

Materias primas

El precio del petróleo Brent aumenta en las últimas dos semanas ligeramente situándose en torno a los 65 dólares por barril, debido al incremento de los riesgos geopolíticos derivados de la crisis entre Estados Unidos e Irán y, más recientemente, el cierre temporal de dos importantes yacimientos en Kazajistán. Esta situación se enmarca en una tendencia de debilidad desde finales de 2023, en un contexto de expansión productora de la OPEP+ y desaceleración de la demanda.

En 2025 el precio del petróleo acumuló una caída de en torno al 17% (-28% en euros por la depreciación del dólar).

Precio del petróleo

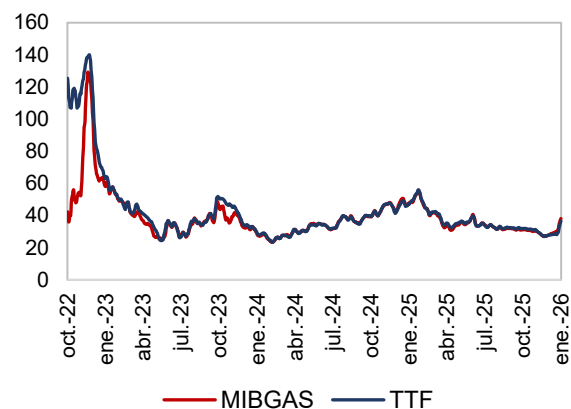


Fuente: ICE.

Los precios mayoristas del gas en Europa muestran una tendencia bajista desde julio, intensificándose en diciembre hasta alcanzar mínimos del año 2025 en torno a los 27 €/MWh. En la última semana, sin embargo, repuntan más de un 20% debido a la mayor demanda por la bajada de las temperaturas, los bajos niveles de inventarios y el incremento de los riesgos geopolíticos.

Precio del gas

Precio en euros/MWh, media semanal

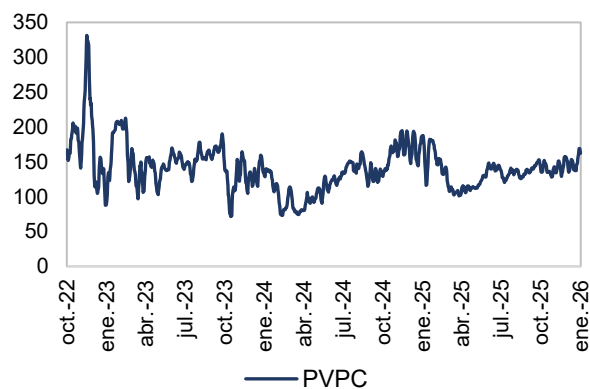


Fuente: MIBGAS y NYMEX.

El PVPC se sitúa por encima de los 160€/MWh en la última semana reflejando la subida del gas y las menores temperaturas, pero la subida se modera debido a unos niveles elevados de generación eólica e hidráulica. En promedio, en los días transcurridos del mes se mantiene en torno a los 150€/MWh, un 2% por encima del promedio de diciembre y un 5% por debajo del promedio de enero de 2025.

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, acercándose en enero a los 90€/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 con fuertes subidas en la última semana. En el caso del cobre, se sitúa en máximos históricos.

Los metales preciosos tras la corrección en el precio a finales de octubre recuperan la tendencia alcista y continúan marcando máximos históricos. El oro supera los 4.600 \$/onza (+67% en 2025) y la plata se sitúa por encima de los 90 \$/onza, con un crecimiento de un 133% en 2025.

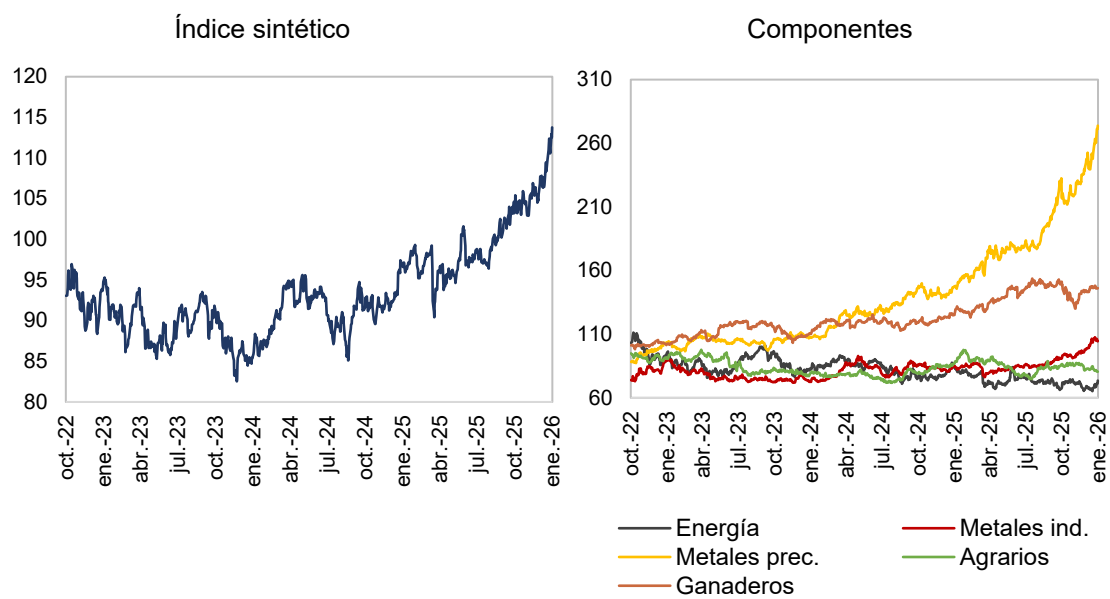
Las materias primas agrarias registran una cierta moderación hasta verano, destacando especialmente el azúcar y los cereales, aunque muestran cierta presión alcista desde septiembre. En las últimas semanas de 2025, destacó la moderación del precio del café mientras que, al comienzo de 2026, destaca la moderación en el precio del maíz.

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

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). Con el inicio de la nueva campaña los precios se normalizan con una ligera presión al alza.



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

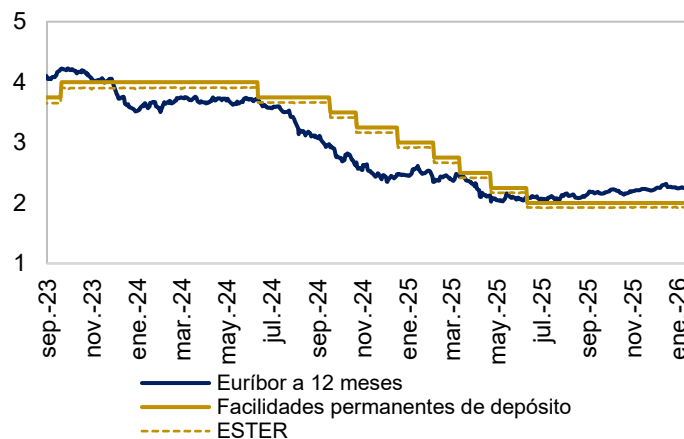


Fuente: Elaboración propia y otras fuentes.

Tipos de interés

El ESTR (tipo de interés del mercado monetario a 1 día de la zona euro) se sitúa en la semana del 22 de enero en el 1,9%, manteniéndose alrededor de ese valor desde julio de 2025. El tipo de intervención del Banco Central Europeo se sitúa en 2,00% y el euríbor a 12 meses desciende 4 puntos básicos en la última semana y se sitúa en el 2,2%.

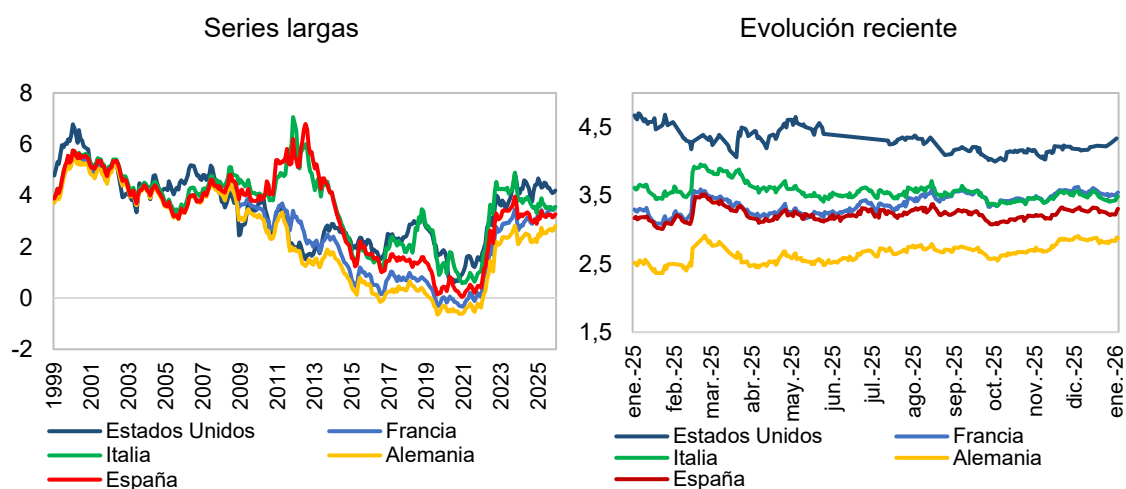
Tipos de interés de corto plazo



Fuente: Banco de España. 

El rendimiento del bono español a 10 años se sitúa en el 3,3%, habiendo aumentado 8 puntos básicos en la última semana, dentro de una tendencia de 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.

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

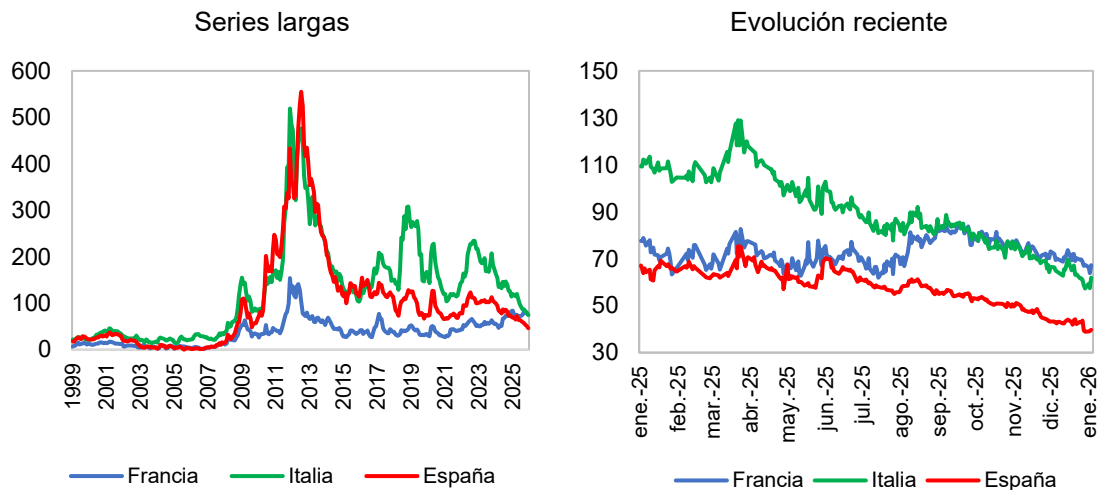


Fuente: Banco de España. 

El bono español se encuentra 40 puntos básicos por encima del bono alemán, un diferencial (prima de riesgo) que ha disminuido 4 puntos básicos en la última semana, habiendo alcanzado ya 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 de 2025.

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
Coyuntura Turística Hotelera	INE	Diciembre de 2025	lunes, 26 de enero de 2026
Hipotecas	INE	Noviembre de 2025	lunes, 26 de enero de 2026
Índice de precios industriales	INE	Diciembre de 2025	lunes, 26 de enero de 2026
Índice de confianza del consumidor *	CIS	Diciembre de 2025	martes, 27 de enero de 2026
Decisión de política monetaria de la Reserva Federal de Estados Unidos	Federal Reserve	Enero de 2026	martes, 27 de enero de 2026
Previsión Funcas *	Funcas	2026	martes, 27 de enero de 2026
Encuesta de población activa	INE	25T4	martes, 27 de enero de 2026
Disponibilidades	Ministerio de Economía	Noviembre de 2025	martes, 27 de enero de 2026
Sentimiento económico de la zona euro	Comisión Europea	Enero de 2026	jueves, 29 de enero de 2026
Sentimiento económico de la zona euro (trimestral)	Comisión Europea	26T1	jueves, 29 de enero de 2026
Confianza del consumidor en la zona euro	EUROSTAT	Enero de 2026	jueves, 29 de enero de 2026
Índice de comercio minorista	INE	Diciembre de 2025	jueves, 29 de enero de 2026
Licitación de obra pública por las AAPP *	Ministerio de Fomento	Noviembre de 2025	jueves, 29 de enero de 2026
Visados de obra *	Ministerio de Fomento	Noviembre de 2025	jueves, 29 de enero de 2026
Agregados monetarios (contribuciones España)	Banco de España	Diciembre de 2025	viernes, 30 de enero de 2026
Balanza de pagos	Banco de España	Noviembre de 2025	viernes, 30 de enero de 2026
CNTR de Alemania (avance)	DESTATIS	25T4	viernes, 30 de enero de 2026
CNTR de la zona euro (avance)	EUROSTAT	25T4	viernes, 30 de enero de 2026
Ejecución presupuestaria de administraciones públicas sin corporaciones locales	IGAE	Noviembre de 2025	viernes, 30 de enero de 2026
Contabilidad Nacional Trimestral (avance)	INE	25T4	viernes, 30 de enero de 2026
Índice de precios de consumo (avance)	INE	Enero de 2026	viernes, 30 de enero de 2026
Índice de precios industriales de exportación e importación	INE	Diciembre de 2025	viernes, 30 de enero de 2026
CNTR de Francia (avance)	INSEE	25T4	viernes, 30 de enero de 2026
CNTR de Italia (avance) *	ISTAT	25T4	viernes, 30 de enero de 2026
Costes de construcción *	Ministerio de Fomento	Noviembre de 2025	viernes, 30 de enero de 2026

(*) 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)

	2024	23T3	23T4	24T1	24T2	24T3	24T4	25T1	25T2	25T3	Próxima
Producto interior bruto	3,5	2,0	2,2	2,9	3,7	3,6	3,7	3,1	2,9	2,8	30-ene-2026
Ventas de grandes empresas y PYME societarias	2,2	0,2	0,0	0,6	1,4	3,1	3,9	3,8	4,0	3,0	10-feb-2026

	2024	2025	25T2	25T3	25T4	jun.-25	jul.-25	ago.-25	sep.-25	oct.-25	nov.-25	dic.-25	Próxima
Indicador sintético de actividad	3,0		3,0	2,7		2,9	2,8	2,8	2,6	2,8	2,8		17-feb-2026
Ventas de grandes empresas	1,9		4,2	3,6		3,3	5,0	3,0	2,7	2,4	4,1		10-feb-2026
Producción industrial	0,4		1,5	2,6		2,1	2,7	3,4	1,7	1,2	4,5		6-feb-2026
Cifra de negocios de servicios	2,6		4,2	5,0		5,8	4,2	5,3	5,4	3,6	5,6		20-feb-2026
Creación de sociedades	9,2		16,3	10,2		15,0	11,4	3,4	14,7	9,0	9,0		11-feb-2026
Crédito nuevo a hogares	18,8		18,1	19,6		25,4	21,2	12,1	23,3	18,8	16,4		4-feb-2026
Crédito nuevo a empresas	15,9		7,6	7,9		17,2	12,5	-3,1	10,1	7,6	3,4		4-feb-2026
Entrada de turistas	10,1		4,2	1,8		1,9	1,6	2,9	0,8	3,2	2,1		3-feb-2026
Pernoctaciones hoteleras	4,8		2,6	1,3		2,1	1,8	0,9	1,2	1,3	1,6		26-ene-2026
Consumo eléctrico peninsular	1,5	1,6	1,3	0,9	3,0	5,8	2,4	-1,3	1,5	-0,4	2,7	5,9	3-feb-2026 *

Indicadores de consumo (% variación interanual)

	2024	23T4	24T1	24T2	24T3	24T4	25T1	25T2	25T3	Próxima
Consumo privado	3,1	2,9	2,3	2,9	3,2	3,8	3,7	3,3	3,2	30-ene-2026
Consumo público	2,9	4,2	3,8	2,3	3,2	2,4	2,0	1,9	1,7	30-ene-2026
Ventas de grandes empresas y PYME: consumo	3,8	3,5	4,5	2,4	3,8	4,7	2,9	6,0	3,8	10-feb-2026

	2024	2025	25T2	25T3	25T4	jul.-25	ago.-25	sep.-25	oct.-25	nov.-25	dic.-25	Próxima
Indicador sintético de consumo privado	2,3		4,2	3,8		4,7	3,4	3,3	4,5	5,0		17-feb-2026
Disponibilidades de bienes de consumo	0,8		3,7	4,4		4,1	4,4	4,6	1,5			27-ene-2026
Matriculación de turismos	7,1	12,9	13,7	16,9	8,0	17,1	17,2	16,4	15,9	12,9	-2,2	2-feb-2026 *
Índice de comercio minorista	1,8		5,1	4,5		4,7	4,7	4,2	3,9	6,0		29-ene-2026
Ventas de grandes empresas consumo	3,3		7,4	6,0		6,7	7,2	4,2	5,5	9,3		10-feb-2026
Exportación de bienes de consumo	-1,3		-3,4	-1,5		-0,4	-10,4	5,1	5,6	-4,8		19-feb-2026
Importaciones de bienes de consumo	2,4		4,1	5,4		10,5	-2,2	7,5	11,9	9,4		19-feb-2026

Indicadores de inversión (% variación interanual)

	2024	23T4	24T1	24T2	24T3	24T4	25T1	25T2	25T3	Próxima
Formación bruta de capital fijo total	3,6	7,5	3,8	3,5	1,9	5,1	4,9	5,3	8,1	30-ene-2026
Formación bruta de capital fijo equipo y cultivos	2,1	8,2	1,0	2,4	-0,9	5,7	8,9	9,4	10,9	30-ene-2026
Formación bruta de capital fijo construcción	4,0	4,7	3,2	3,4	3,7	5,7	2,8	3,4	7,3	30-ene-2026
Formación bruta de capital fijo propiedad intelectual	4,6	14,3	9,4	5,5	1,4	2,6	5,1	4,4	6,1	30-ene-2026
Ventas de grandes empresas y PYME: construcción	2,5	0,8	1,8	1,1	3,5	3,6	4,0	5,4	3,5	10-feb-2026
Ventas de grandes empresas y PYME: bienes de equipo	1,9	8,4	-0,2	2,7	3,6	1,7	5,6	3,3	3,6	10-feb-2026

	2024	2025	25T2	25T3	25T4	ago.-25	sep.-25	oct.-25	nov.-25	dic.-25	Próxima
Indicador sintético de inversión en equipo	1,5		9,5	6,3		4,4	6,1	7,6	6,4		17-feb-2026
Indicador sintético de inversión en construcción	3,9		7,0	5,7		5,8	4,6	5,6	6,6		17-feb-2026
Disponibilidades de bienes de equipo	-0,5		6,2	6,4		6,2	7,2	7,2			27-ene-2026
Visados de obra nueva	7,8		-4,0	0,3		-4,9	-0,1	12,7			29-ene-2026 *
Compraventa de viviendas	9,7		18,7	5,0		-3,4	3,8	-2,5	7,8		20-feb-2026
Ventas de grandes empresas construcción	5,5		2,7	5,8		5,0	5,5	7,9	-0,6		10-feb-2026
Hipotecas de viviendas	11,7		32,0	15,2		7,5	12,2	0,6			26-ene-2026
Ventas de grandes empresas equipo	0,5		11,7	12,5		8,2	13,4	9,1	6,7		10-feb-2026
Importación de equipo	4,0		18,3	5,1		-7,1	9,3	21,9	2,6		19-feb-2026
Producción de la construcción	2,7		6,3	0,2		2,4	-0,6	0,4	-1,9		19-feb-2026
Consumo aparente de cemento	2,9	11,3	5,6	16,1	15,2	14,6	19,2	16,9	11,5	17,4	20-feb-2026 *



Indicadores de opinión (saldos de respuesta)

	2023	2024	2025	23T2	23T3	23T4	24T1	24T2	24T3	24T4	25T1	25T2	25T3	25T4	Próxima
Confianza empresarial	132,7	136,1	137,4	132,5	135,9	133,2	134,0	136,0	138,0	136,3	137,0	137,1	138,6	136,8	14-abr-2026

	2023	2024	2025	25T2	25T3	25T4	ago.-25	sep.-25	oct.-25	nov.-25	dic.-25	Próxima
Sentimiento económico	100,5	103,2	103,2	102,3	102,9	104,5	101,6	104,4	103,8	105,1	104,6	29-ene-2026
Confianza del consumidor	77,8	83,2		78,4	82,2			81,5	78,7	76,0		5-feb-2026 *
PMI servicios de España	53,6	55,3	54,5	52,2	54,2	56,4	53,2	54,3	56,6	55,6	57,1	4-feb-2026
PMI manufacturas de España	48,0	52,2	50,9	50,0	52,6	51,1	54,3	51,5	52,1	51,5	49,6	2-feb-2026
PMI compuesto de España	52,5	54,8	54,0	52,0	54,1	55,6	53,7	53,8	56,0	55,1	55,6	4-feb-2026

Indicadores de demanda externa (% variación interanual)

	2024	23T4	24T1	24T2	24T3	24T4	25T1	25T2	25T3	Próxima
Importaciones de grandes empresas y PYME societarias	1,6	-4,2	-3,7	0,0	3,9	6,4	7,0	5,8	4,5	10-feb-2026
Exportaciones de grandes empresas y PYME societarias	0,5	-4,3	-2,4	-0,9	3,2	2,2	1,9	1,2	-0,2	10-feb-2026
Pagos de balanza de pagos por importación de servicios	17,7	8,3	16,6	20,9	20,2	13,6	12,6	10,4	8,0	24-mar-2026
Ingresos de balanza de pagos por exportación de servicios	12,9	14,4	15,7	14,0	11,2	11,6	15,0	11,1	8,6	24-mar-2026
Pagos de balanza de pagos por importación de bienes	0,0	-6,9	-5,2	1,6	2,2	1,7	8,0	3,3	4,7	24-mar-2026
Ingresos de balanza de pagos por exportación de bienes	0,3	-5,8	-6,7	3,9	4,4	0,5	2,0	0,5	0,4	24-mar-2026

	2024	25T2	25T3	jul.-25	ago.-25	sep.-25	oct.-25	nov.-25	Próxima
Exportaciones de mercancías a precios corrientes	0,2	-0,4	-0,6	3,5	-9,3	2,6	3,3	-1,5	19-feb-2026
Importaciones de mercancías a precios corrientes	0,1	1,7	4,1	5,3	-4,0	10,1	4,9	0,2	19-feb-2026
Exportaciones de mercancías a precios constantes	-1,6	-0,1	0,3	2,9	-7,9	4,6	5,3	0,1	19-feb-2026
Importaciones de mercancías a precios constantes	0,6	10,3	10,3	11,3	0,7	18,1	9,8	2,8	19-feb-2026

Saldos de deuda (% PIB)

	2024	2025	23T3	23T4	24T1	24T2	24T3	24T4	25T1	25T2	25T3	Próxima
Saldo por cuenta corriente	3,2		2,5	2,7	2,8	3,0	3,2	3,2	3,0	3,0	2,9	24-mar-2026
Balanza de bienes	-2,1		-2,5	-2,3	-2,4	-2,2	-2,1	-2,1	-2,5	-2,6	-2,9	24-mar-2026
Balanza de turismo	4,3		3,8	3,9	4,1	4,2	4,3	4,3	4,3	4,3	4,2	24-mar-2026
Balanza de servicios no turísticos	2,0		2,2	2,3	2,2	2,1	2,0	2,0	2,2	2,3	2,4	24-mar-2026
Balanza de rentas	-1,0		-1,0	-1,1	-1,0	-1,1	-1,0	-1,0	-1,0	-0,9	-0,8	24-mar-2026
Saldo de cuenta de capital	1,1		0,9	1,1	1,1	1,1	1,2	1,1	1,2	1,2	1,1	24-mar-2026
Capacidad de financiación de la economía	4,3		3,5	3,9	3,9	4,1	4,4	4,3	4,1	4,1	4,1	24-mar-2026
Capacidad de financiación del sector público	-3,2		-1,8	-3,3	-0,3	-2,0	-1,3	-3,2	-0,3	-2,0	-1,1	31-mar-2026 *
Deuda privada	107,1		114,4	112,1	111,0	110,5	109,0	107,1	106,2	106,6	104,5	10-abr-2026
Deuda pública	101,6		107,3	105,2	106,3	105,2	104,2	101,6	103,4	103,4	103,2	31-mar-2026

Mercado laboral (% variación interanual)

	2022	2023	2024	23T3	23T4	24T1	24T2	24T3	24T4	25T1	25T2	25T3	Próxima
Empleo													
Horas trabajadas	5,1	2,7	2,2	3,0	3,1	1,6	3,0	1,3	3,0	2,0	1,6	2,5	30-ene-2026
Ocupados	3,6	3,1	2,2	3,4	3,6	3,0	2,0	1,8	2,2	2,4	2,7	2,6	27-ene-2026
Ocupados privados	4,1	3,4	2,5	3,9	3,9	3,3	2,1	2,0	2,5	3,2	3,4	3,1	27-ene-2026
Ocupados públicos	1,3	1,6	1,1	0,8	2,3	1,6	1,5	0,7	0,4	-1,5	-1,0	-0,2	27-ene-2026
Asalariados	4,3	3,4	2,7	3,9	3,7	3,4	2,5	2,3	2,5	2,4	2,9	2,4	27-ene-2026
No asalariados	0,2	1,3	-0,2	0,3	3,5	0,7	-0,5	-1,2	0,4	2,5	1,4	3,8	27-ene-2026
No ocupados													
Parados	-11,4	-4,6	-5,7	-4,3	-7,2	-6,5	-1,9	-4,9	-9,3	-6,3	-7,3	-5,1	27-ene-2026
Activos	1,4	2,1	1,3	2,4	2,2	1,7	1,6	1,0	0,8	1,3	1,6	1,7	27-ene-2026
Salarios y costes laborales													
Coste laboral por trabajador	4,2	5,4	3,9	5,2	5,3	3,9	4,0	4,3	3,6	3,6	3,2	3,0	17-mar-2026
Coste laboral por hora	2,8	5,3	4,3	5,8	5,5	4,6	4,2	4,9	3,7	3,5	3,6	2,4	10-mar-2026

	2024	2025	25T2	25T3	25T4	jul.-25	ago.-25	sep.-25	oct.-25	nov.-25	dic.-25	Próxima
Afiliación a la Seguridad Social (bruto)	2,4	2,3	2,2	2,3	2,4	2,3	2,3	2,4	2,4	2,5	2,4	3-feb-2026
Afiliación a la Seguridad Social (cvec)	2,4	2,3	2,2	2,3	2,4	2,2	2,2	2,4	2,4	2,4	2,4	3-feb-2026
Paro registrado (bruto)	-5,0	-5,9	-5,9	-5,8	-6,1	-5,7	-5,7	-6,0	-6,1	-6,2	-5,9	3-feb-2026
Paro registrado (cvec)	-5,0	-5,8	-5,8	-5,8	-6,0	-5,7	-5,6	-6,0	-6,0	-6,1	-6,0	3-feb-2026



Mercado laboral (ratios)

	2022	2023	2024	23T3	23T4	24T1	24T2	24T3	24T4	25T1	25T2	25T3	Próxima
Actividad													
Tasa de actividad 16-64	75,3	75,8	75,9	76,4	75,9	75,6	76,0	76,3	75,6	75,7	76,3	76,7	27-ene-2026
Tasa de actividad 16-64 (hombres)	79,7	79,9	80,0	80,6	79,8	79,7	79,9	80,5	79,7	79,4	80,1	80,4	27-ene-2026
Tasa de actividad 16-64 (mujeres)	70,8	71,7	71,8	72,1	72,0	71,6	72,1	72,0	71,4	71,9	72,4	73,0	27-ene-2026
Tasa de actividad >16	58,5	58,9	58,8	59,3	58,8	58,6	58,9	59,0	58,5	58,6	59,0	59,3	27-ene-2026
Tasa de actividad >16 (hombres)	63,9	63,9	63,9	64,6	63,8	63,7	63,9	64,3	63,7	63,4	63,9	64,1	27-ene-2026
Tasa de actividad >16 (mujeres)	53,4	54,0	53,9	54,3	54,2	53,8	54,2	54,1	53,6	54,0	54,4	54,7	27-ene-2026
Ocupación													
Tasa de ocupación	50,9	51,7	52,1	52,2	51,9	51,4	52,3	52,4	52,3	51,9	53,0	53,1	27-ene-2026
Tasa de ocupación (hombres)	56,6	57,1	57,4	57,9	57,1	56,7	57,5	57,8	57,6	56,9	58,0	58,4	27-ene-2026
Tasa de ocupación (mujeres)	45,5	46,5	47,1	46,9	46,9	46,4	47,3	47,3	47,2	47,2	48,1	48,1	27-ene-2026
Paro													
Tasa de paro	13,0	12,2	11,3	11,9	11,8	12,3	11,3	11,2	10,6	11,4	10,3	10,5	27-ene-2026
Tasa de paro (hombres)	11,4	10,7	10,2	10,3	10,4	11,0	10,1	10,0	9,5	10,1	9,2	9,0	27-ene-2026
Tasa de paro (mujeres)	14,9	13,9	12,7	13,7	13,3	13,7	12,6	12,5	11,8	12,7	11,5	12,1	27-ene-2026

Precios (% variación interanual)

	2022	2023	2024	23T3	23T4	24T1	24T2	24T3	24T4	25T1	25T2	25T3	Próxima
Deflactor del producto interior bruto	4,7	6,3	2,9	6,2	4,9	3,1	3,1	3,2	2,2	2,2	2,5	2,8	30-ene-2026
Deflactor consumo privado	6,6	5,1	3,2	4,1	4,3	4,5	3,8	2,4	2,0	2,3	2,7	3,2	30-ene-2026
Índice de precios de vivienda	7,4	4,0	8,4	4,5	4,2	6,3	7,8	8,2	11,3	12,2	12,7	12,8	6-mar-2026
Valor tasado de vivienda	5,0	3,9	5,8	4,2	5,3	4,3	5,7	6,0	7,0	9,0	10,4	12,1	19-feb-2026

	2024	2025	25T2	25T3	25T4	jul.-25	ago.-25	sep.-25	oct.-25	nov.-25	dic.-25	Próxima
IPC general	2,8	2,7	2,2	2,8	3,0	2,7	2,7	3,0	3,1	3,0	2,9	13-feb-2026
IPC energía	1,0	3,4	-1,8	4,4	4,9	3,3	3,4	6,4	6,5	4,7	3,4	13-feb-2026
IPC alimentos no elaborados	3,3	6,1	7,0	6,3	6,2	7,2	5,8	5,9	6,0	6,6	6,2	13-feb-2026
IPC subyacente	2,9	2,3	2,3	2,4	2,6	2,3	2,4	2,4	2,5	2,6	2,6	13-feb-2026
IPC alimentos elaborados	3,7	1,4	0,9	1,4	1,8	1,3	1,4	1,5	1,4	1,7	2,1	13-feb-2026
IPC bienes industriales no energéticos	0,7	0,6	0,6	0,7	0,8	0,6	0,7	0,7	0,8	0,8	0,7	13-feb-2026
IPC servicios	3,5	3,4	3,5	3,5	3,6	3,4	3,5	3,5	3,6	3,7	3,7	13-feb-2026

Internacional (% variación respecto al periodo anterior)

	2024	23T4	24T1	24T2	24T3	24T4	25T1	25T2	25T3	25T4	Próxima
Producto interior bruto de la zona euro	0,8	0,1	0,3	0,2	0,4	0,4	0,6	0,1	0,3		30-ene-2026
Producto interior bruto de Italia	0,5	0,2	0,1	0,2	0,0	0,2	0,3	-0,1	0,1		30-ene-2026
Producto interior bruto de Alemania	-0,5	-0,3	-0,1	-0,3	0,0	0,2	0,3	-0,2	0,0		30-ene-2026
Producto interior bruto de Francia	1,1	0,4	0,1	0,2	0,4	0,0	0,1	0,3	0,5		30-ene-2026
Producto interior bruto de Estados Unidos	2,8	0,8	0,2	0,9	0,8	0,5	-0,2	0,9	1,1		20-feb-2026

	2024	2025	jul.-25	ago.-25	sep.-25	oct.-25	nov.-25	dic.-25	Próxima
IPC de Estados Unidos	2,9	2,6	0,2	0,3	0,3			0,0	11-feb-2026
IPC de zona euro	2,4	2,1	0,0	0,1	0,1	0,2	-0,3	0,2	4-feb-2026

Financiero

	2024	2025	nov.-25	dic.-25	ene.-26	15-ene.-26	16-ene.-26	19-ene.-26	20-ene.-26	21-ene.-26
Euribor a 1 mes	3,6	2,1	1,9	1,9	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0
Euribor a 12 meses	3,3	2,2	2,2	2,3	2,2	2,3	2,2	2,3	2,2	2,2
Euribor a 3 meses	3,6	2,2	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0
Rendimiento del bono alemán	2,3	2,6	2,7	2,8	2,8	2,8	2,8	2,8	2,9	2,9
Rendimiento del bono español	3,2	3,2	3,2	3,3	3,3	3,2	3,2	3,2	3,3	3,3
Prima de riesgo bono español	80,5	59,0	50,1	44,8	41,9	39,5	38,9	39,0	39,1	39,7
Rendimiento del bono estadounidense	4,3	4,3	4,1	4,2	4,2		4,3		4,3	
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	5,3	4,4	4,0	3,8	3,8	3,8	3,8	3,8	3,8	3,8
Tipo de intervención del BCE	4,1	2,4	2,2	2,2	2,2	2,2	2,2	2,2	2,2	2,2
IBEX 35	11 042,4	14 325,7	16 160,2	16 924,1	17 614,1	17 642,7	17 710,9	17 665,3	17 429,1	17 439,5

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.