

Nota semanal de coyuntura

23 de mayo de 2025



NIPO: 221-24-001-0. Elaborado por la Subdirección General de Coyuntura y Previsiones Económicas, Dirección General de Análisis Económico (Secretaría de Estado de Economía y Apoyo a la Empresa). Catálogo de publicaciones de la Administración General del Estado, disponible en la página de la Junta de Coordinación de Publicaciones Oficiales.



Índice de contenidos¹

I. Resumen	4
II. Indicadores de economía española	5
Índice de producción del sector servicios	5
Coyuntura turística hotelera	6
Comercio exterior de mercancías	8
Previsión del Panel de Funcas	15
Previsión de la Comisión Europea.....	16
III. Indicadores de economía internacional.....	17
PMI avance de la zona euro	17
PMI avance de Estados Unidos.....	18
Índice de precios del consumo armonizado de la zona euro avance	19
Previsiones para la zona euro de la Comisión Europea	26
IV. Materias primas y tipos de interés	27
Materias primas.....	27
Tipos de interés.....	31
V. Calendario de publicaciones en la próxima semana	32
VI. Cuadro resumen.....	33

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



I. Resumen

El déficit comercial se situó en marzo en el -2,9%, casi todo por el componente energético, si bien el componente no energético muestra cierto deterioro en los últimos meses. Evolucionaron favorablemente tanto las exportaciones como, particularmente, las importaciones.

En abril, la producción de servicios prolongó el alza y las pernoctaciones rebotaron, en un contexto favorecido por la Semana Santa.

La Comisión Europea ha revisado sus previsiones, al alza para España en 2025, mientras que para la zona euro son más adversas, pronosticando un estancamiento en el segundo trimestre. La media de previsiones de crecimiento de la economía española del panel de Funcas se mantiene inalterada tras su actualización esta semana.

Eurostat ha confirmado una inflación de la zona euro del 2,2% en abril.

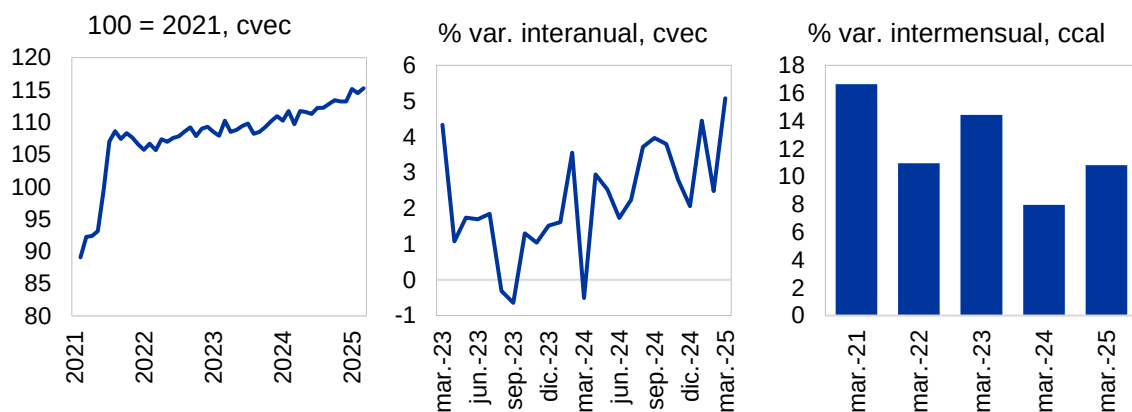
El PMI de la zona euro regresa a terreno contractivo en mayo, según datos de avance, mientras el de Estados Unidos flexiona al alza.

II. Indicadores de economía española

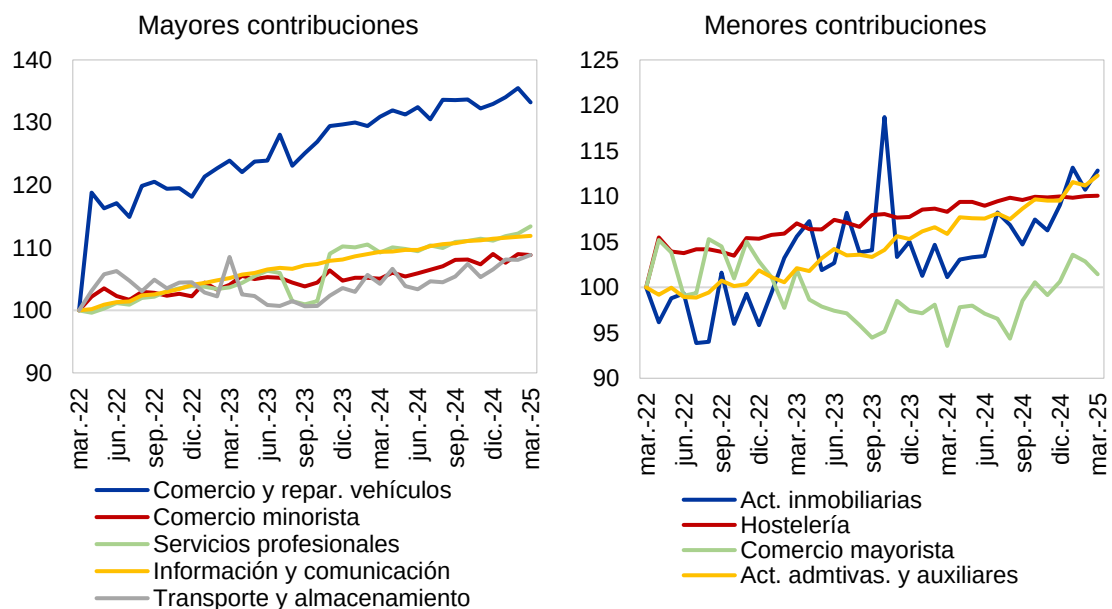
Índice de producción del sector servicios

El índice de producción de servicios muestra un crecimiento interanual en torno al 3,5% en los últimos meses, destacando comercio y reparación de vehículos, así como los sectores más orientados a empresas: servicios profesionales y técnicos e información y comunicación.

Índice de producción de servicios



Contribuciones acumuladas desde mar.-22

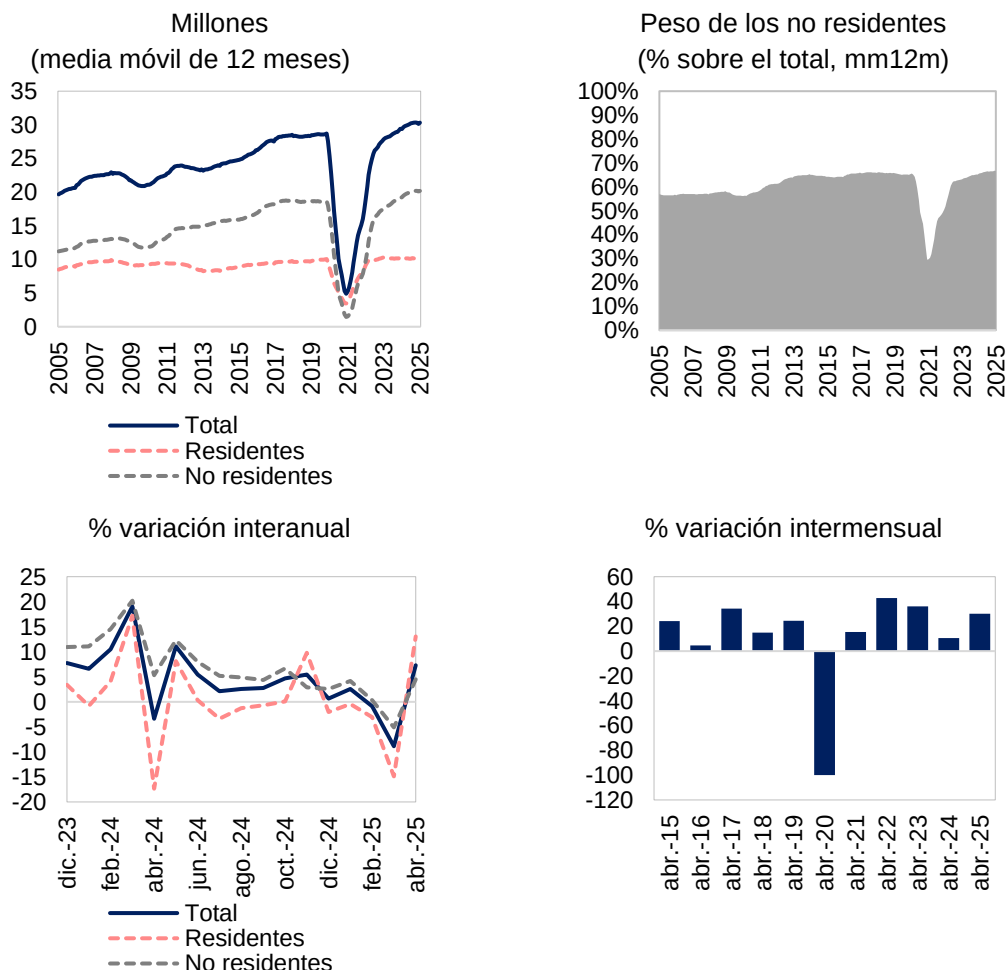


Fuente: elaboración propia a partir de IPSS (INE).

Coyuntura turística hotelera

Las pernoctaciones hoteleras registraron en abril un incremento intermensual del 30,1%, un crecimiento dentro del rango que viene mostrando la serie en meses de abril de años con un calendario de Semana Santa semejante (2017, 2019 y 2023). En esta línea, mientras que el segmento no residente crece a ritmos similares a los años mencionados, el residente muestra registros ligeramente más modestos. En términos interanuales, aumentaron un 7,3%. Tras recuperar en 2023 los niveles anteriores a la pandemia, las pernoctaciones mantienen desde entonces una tendencia al alza, marcando sucesivos máximos históricos. Esta alza se concentra en el segmento no residente, que en el último mes explicó el 66,6% de las pernoctaciones totales, mientras que el segmento residente se mantiene prácticamente estable en niveles ligeramente superiores a los máximos pre-pandemia.

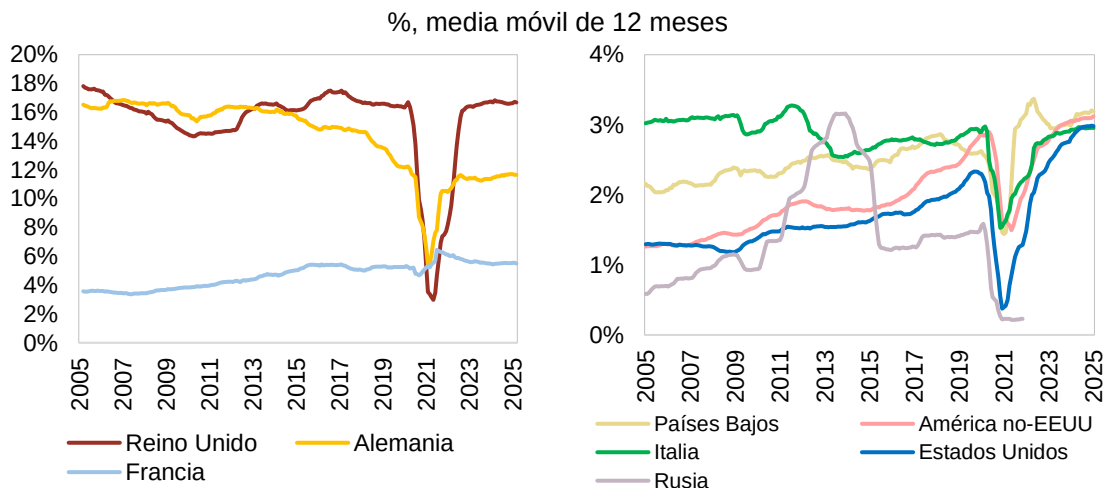
Pernoctaciones hoteleras



Fuente: CTH (INE). 

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

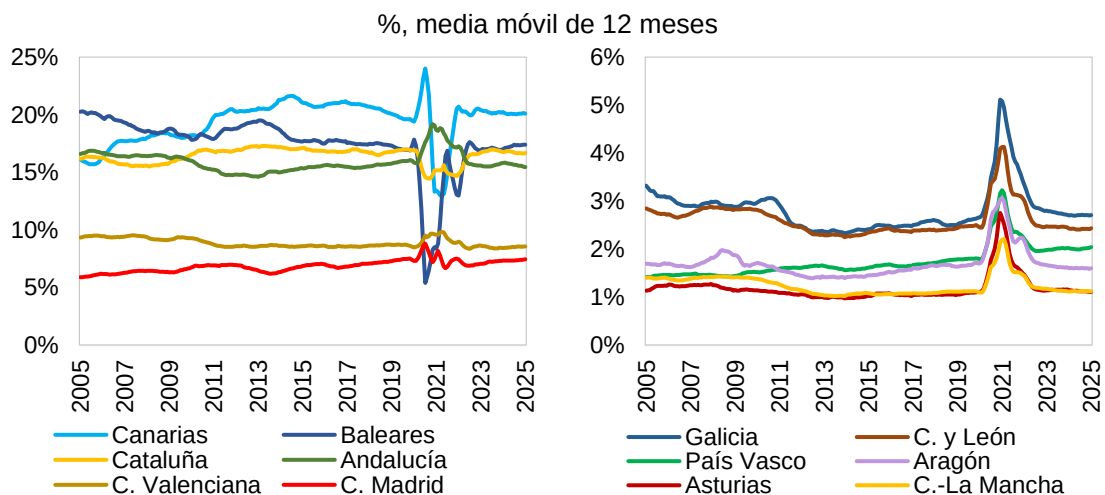
Pernoctaciones hoteleras: peso sobre el total, por origen



Fuente: CTH (INE). 

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

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

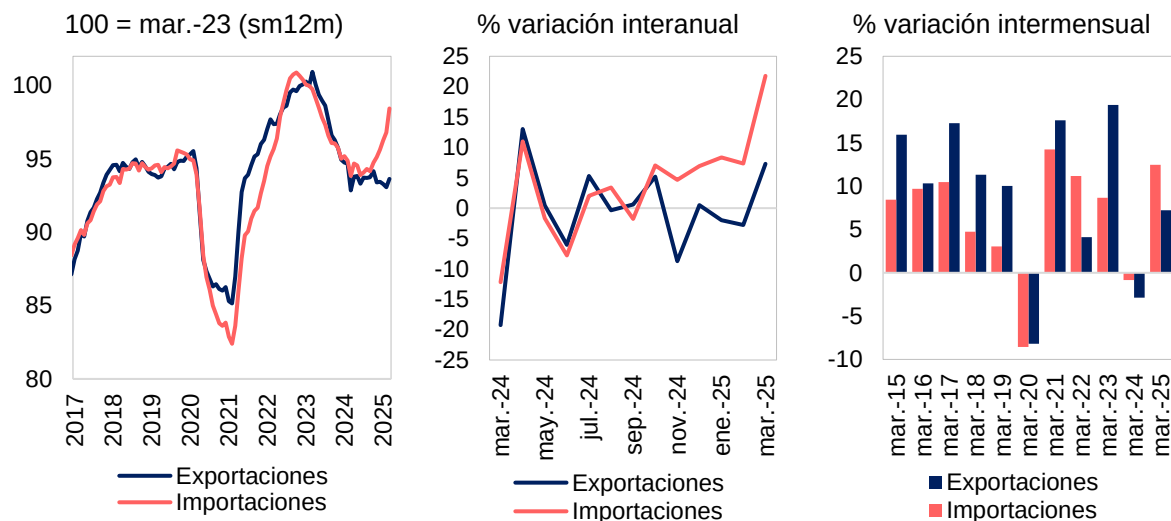


Fuente: CTH (INE). 

Comercio exterior de mercancías

Las importaciones de mercancías aumentaron en marzo por encima de lo habitual, mientras que las exportaciones registraron un aumento inferior al habitual en un mes de marzo (incluso considerando el efecto de la Semana Santa). En términos interanuales, las importaciones aumentaron un +21,8% y las exportaciones un +12,5%, influidos parcialmente por un efecto base asociado al calendario de la Semana Santa (que el año pasado cayó en marzo). Esta evolución se enmarca en un contexto de relativa estabilidad desde hace un año, sin perjuicio de la volatilidad propia de la serie, con las importaciones mostrando un mayor dinamismo frente a un cierto estancamiento de las exportaciones en los últimos meses.

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

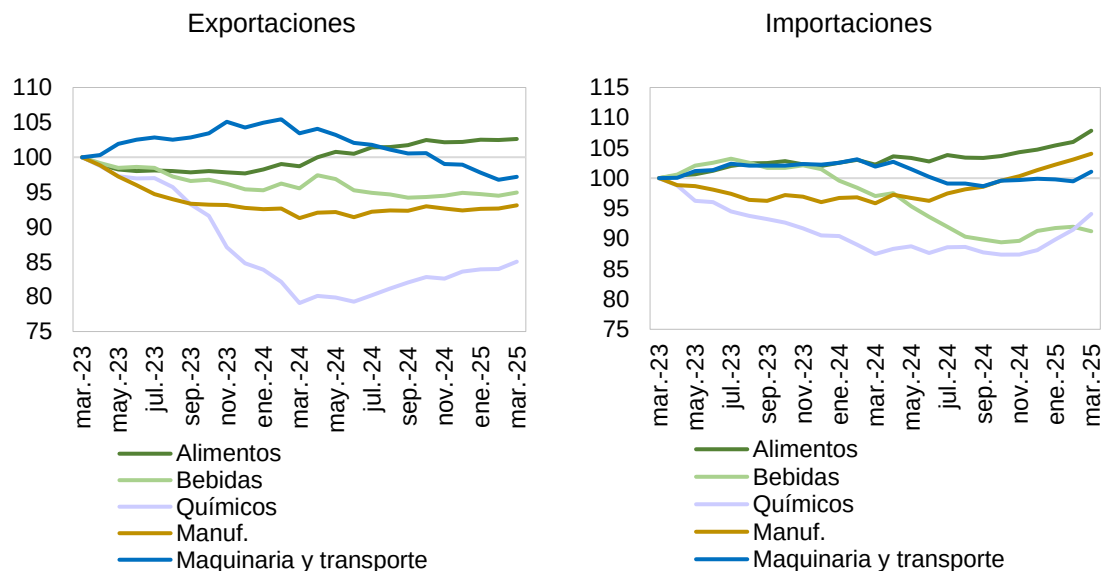


Fuente: AEAT (nominales) y Ministerio de Economía (IVU). 

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

Comercio exterior de bienes (precios constantes)

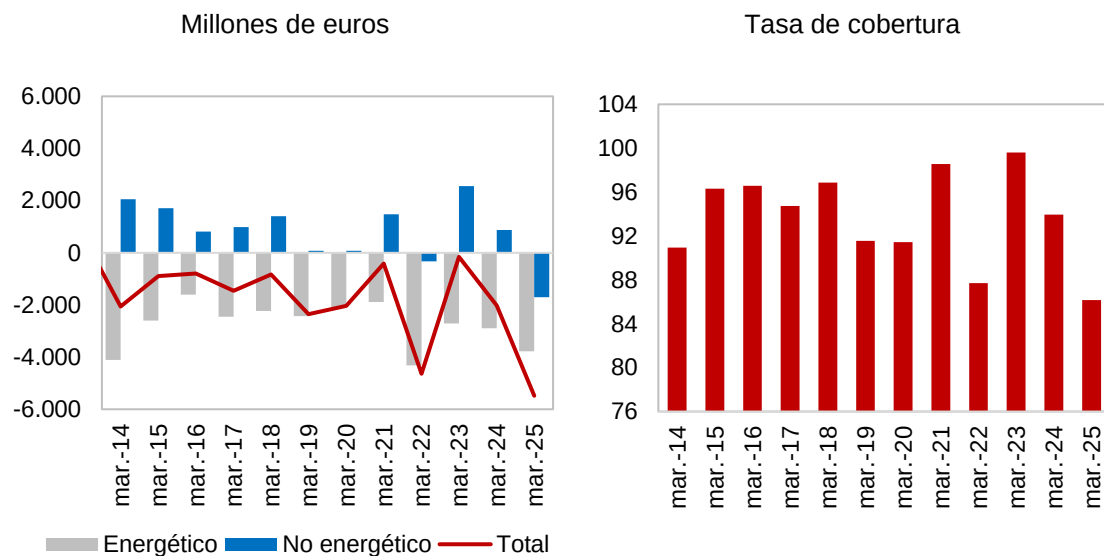
100 = mar.-23 (sm12m)



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

Los intercambios netos experimentaron un comportamiento significativamente peor al promedio histórico para un mes de marzo (incluso si consideramos el efecto de la Semana Santa), tanto en términos de saldo comercial (-5.482 millones de euros, frente a -1.567 millones como promedio de 2015, 2017 y 2019, años en los que la Semana Santa también tuvo lugar en abril), como de tasa de cobertura. Esta evolución es resultado de un peor comportamiento con respecto al habitual de maquinaria y transporte, y, en particular, de automóviles, así como de los combustibles, en especial, aceites de petróleo y gas natural.

Saldo comercial (precios corrientes)

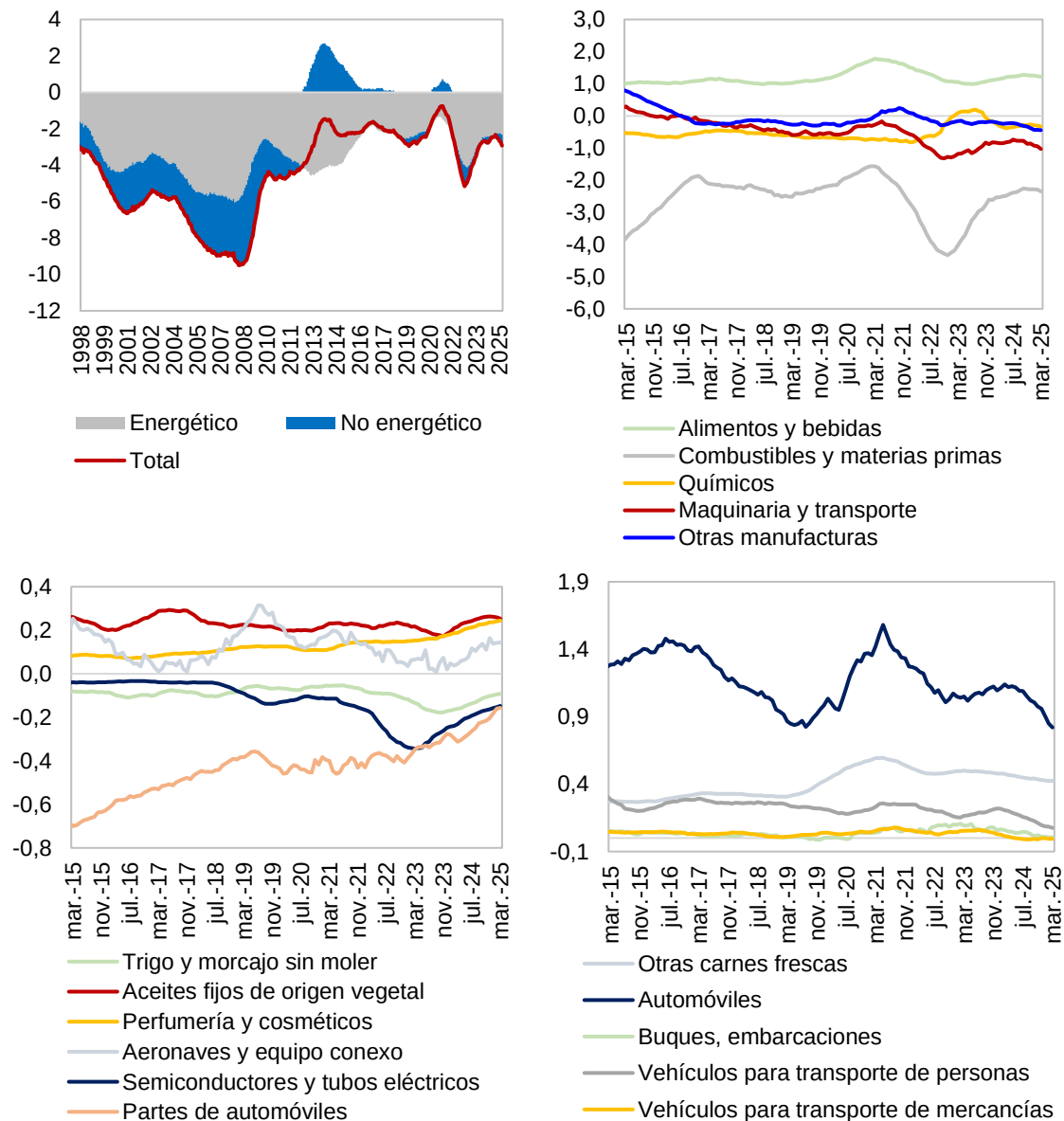


Fuente: elaboración propia a partir de AEAT. 

En suma móvil de los últimos doce meses, el déficit comercial se situó en marzo en el -2,9% del PIB, que se descompone en un déficit energético del -2,3% y un déficit no energético del -0,6% (-0,5% en febrero). Por partidas, dentro del componente no energético, la economía española obtuvo superávit en alimentos, que parece haberse estabilizado en los últimos meses, destacando los componentes de cereales y aceites vegetales. Por su parte, el saldo de maquinaria y transporte se deteriora tras la mejora registrada a partir de 2023, explicado por la minoración del superávit de automóvil y de vehículos para transporte de personas, a lo que se une la estabilización del saldo de buques y vehículos para transporte de mercancías, cuyos saldos retornan a los niveles previos a la pandemia, mientras que se estabiliza el déficit en semiconductores. En positivo, destaca partes y componentes, cuyo déficit presenta una tendencia decreciente desde 2019 que se ha acentuado en los últimos meses, explicado por una progresiva caída de las importaciones (que pasan del 1,2% del PIB en 2019 al 0,8%), mientras que las exportaciones registran una caída algo más moderada (0,7% del PIB, frente a 0,9% en 2019).

Saldo comercial (precios corrientes)

% del PIB, suma móvil 12 meses

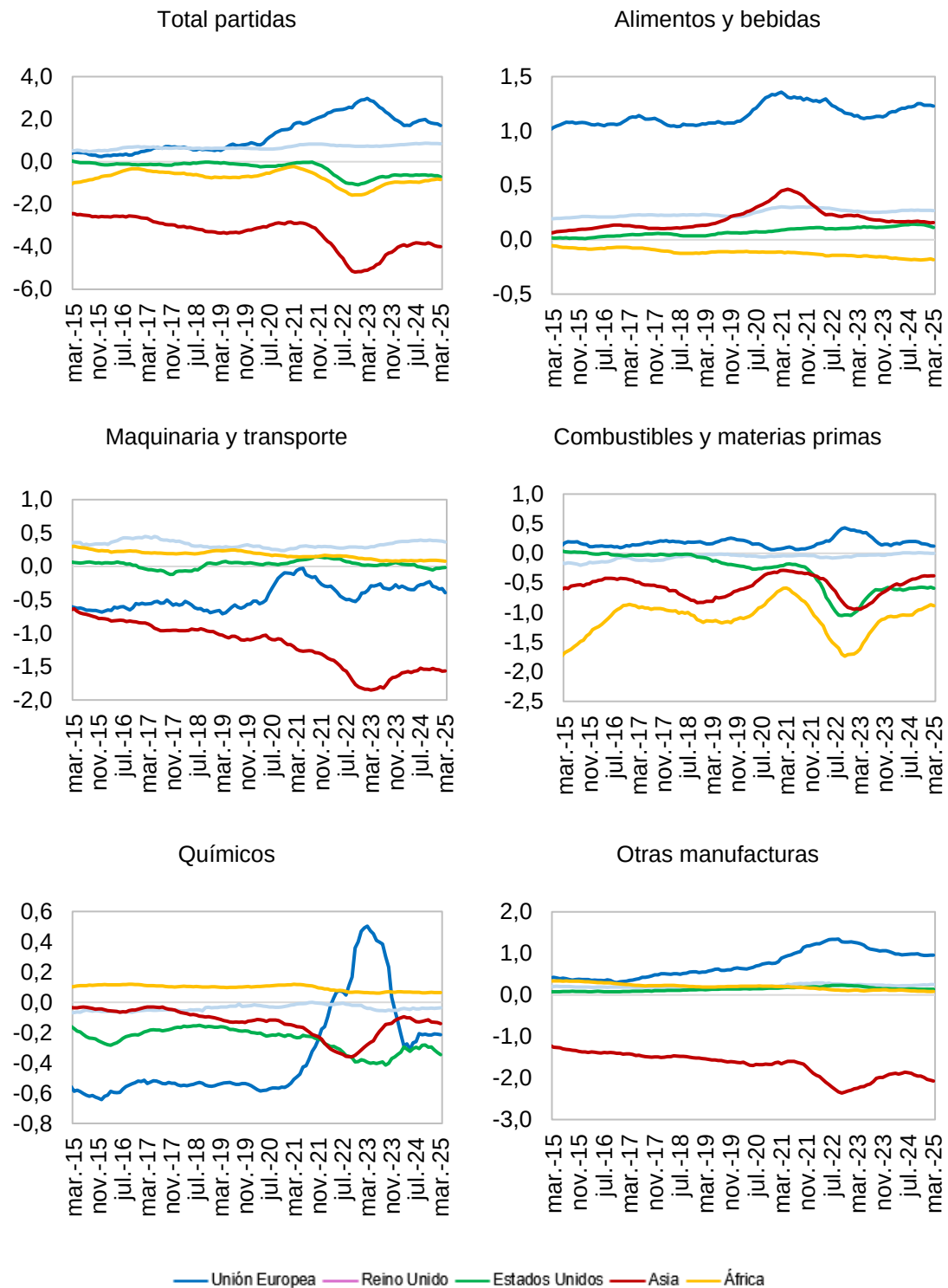


fuente: elaboración propia a partir de AEAT. 

Por partidas, el deterioro de maquinaria y transporte parece explicarse por un empeoramiento del déficit con la Unión Europea, y, en especial, por la minoración del superávit de automóvil, destacando el deterioro del superávit con Alemania (en un contexto de fuerte caída de las exportaciones), y el empeoramiento del déficit con República Checa, mientras que la mejora de partes y componentes se explica por la progresiva caída de las importaciones procedentes de Francia. Por su parte, el superávit de alimentos se concentra con la Unión Europea, manteniendo una tendencia creciente desde mediados de 2023, mientras que se ha estabilizado con Asia tras los fuertes aumentos registrados a lo largo de 2021. En cuanto al reciente deterioro del déficit de

combustibles, parece deberse a la minoración del superávit con la Unión Europea, y, sobre todo, de productos derivados de petróleo.

Saldo comercial (precios corrientes). Principales socios, % del PIB, suma móvil 12 meses

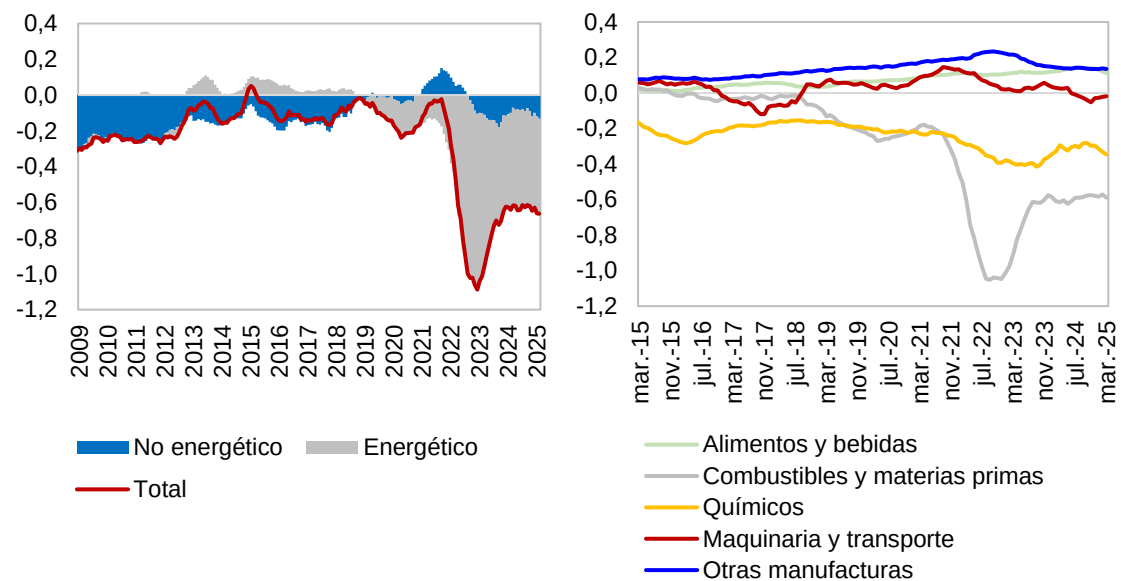


Fuente: elaboración propia a partir de AEAT. 

El deterioro del saldo comercial con Estados Unidos se explica por el componente energético, y más en concreto, por aceites de petróleo, partida para la cual Estados Unidos se ha convertido en el principal proveedor, mientras que la reversión desde 2023 del superávit no energético se debe a maquinaria y transporte y otras manufacturas.

Saldo comercial a precios corrientes con Estados Unidos

(% del PIB, suma móvil de 12 meses)



Fuente: Elaboración propia a partir de Aduanas. 

El principal sector exportador de España en Estados Unidos es maquinaria y transporte, destacando las partidas de aparatos eléctricos y máquinas y motores no eléctricos, con una tendencia creciente desde 2015 que parece haberse revertido en los últimos meses, al igual que las exportaciones de automóviles, cuya caída se intensifica en el último año, tras haberse estabilizado muy por debajo de los niveles pre-pandemia.

Destaca también el fuerte aumento desde septiembre de 2021 de las exportaciones de vehículos para transporte de mercancías, que habían permitido frenar parcialmente el deterioro de automóviles, pero se normalizan en los últimos meses. Por su parte, las otras manufacturas se mantienen como el segundo sector exportador, destacando los materiales para la construcción y manufacturas de minerales, que parecen frenar su crecimiento en el último año y explicarían la minoración del superávit de otras manufacturas.

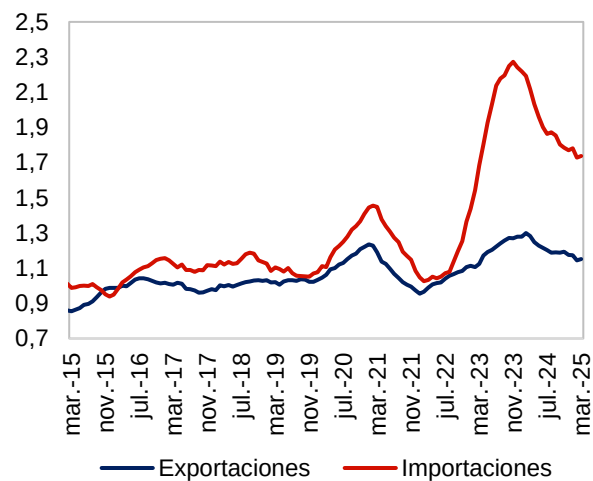
En lo que respecta a los alimentos, se mantiene un superávit creciente que se concentra en aceites fijos de origen vegetal con una tendencia al alza desde 2015, y bebidas alcohólicas que se mantienen relativamente estables, aunque registran una leve caída en el último año.

Finalmente, el deterioro del saldo de químicos se explica por el aumento de las importaciones de medicamentos, que compensa el aumento de las exportaciones de perfumería y productos medicinales y farmacéuticos.

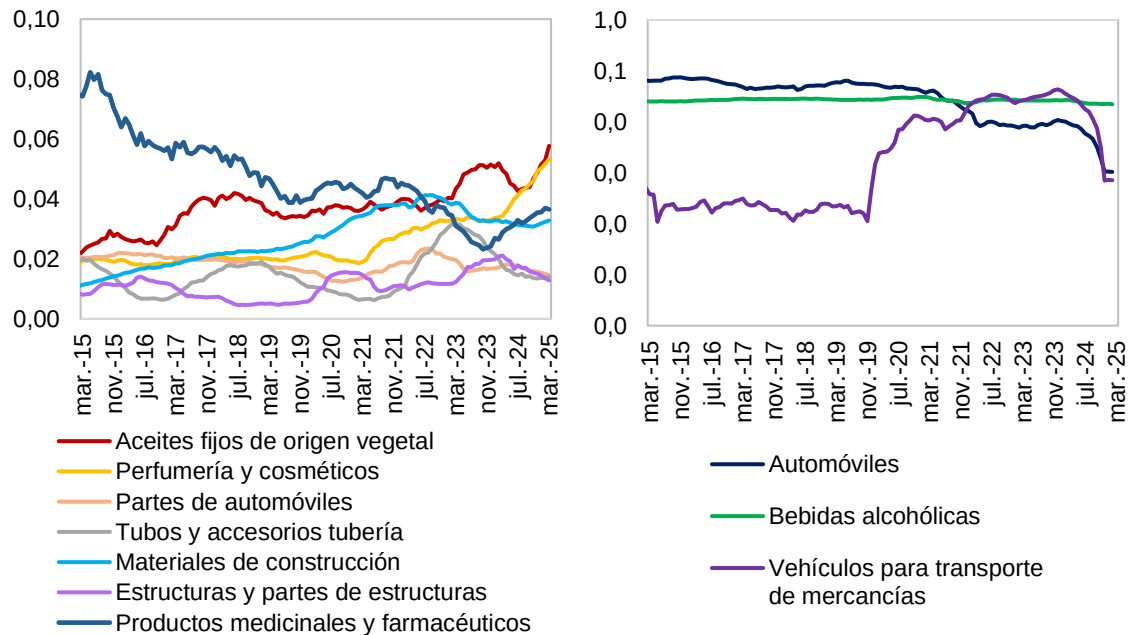
Comercio exterior a precios corrientes con Estados Unidos

(% del PIB, suma móvil de 12 meses)

Total partidas



Exportaciones a precios corrientes



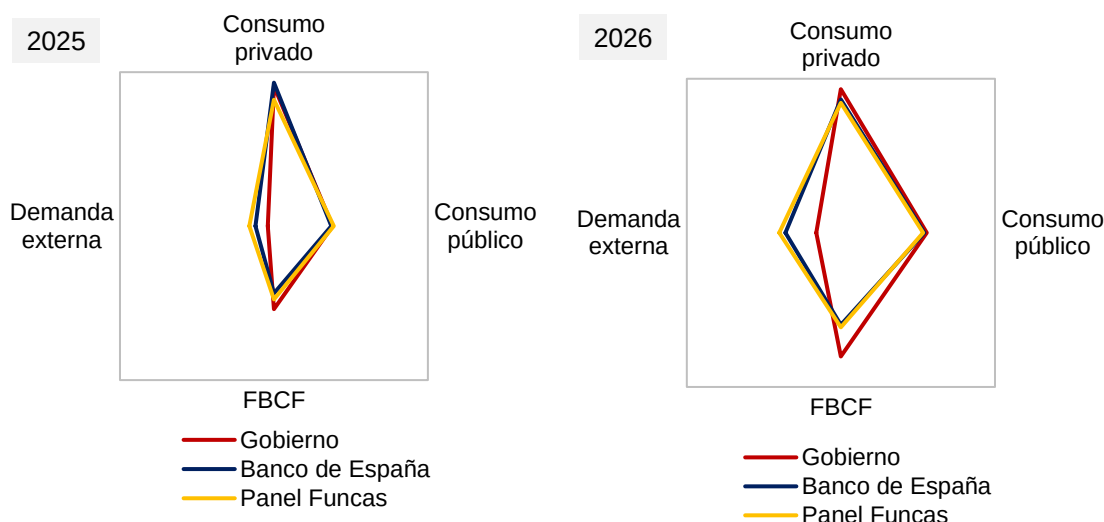
Fuente: Elaboración propia a partir de Aduanas. 

Previsión del Panel de Funcas

El Panel de Funcas mantiene estables las previsiones de crecimiento de la economía española para todo su horizonte de previsión, situándolo en el 2,5% en 2025 y 1,9% en 2026. La previsión para 2025 se mantiene inalterada tras el avance de CNTR del primer trimestre. En cuanto al perfil intertrimestral para los próximos trimestres, se mantienen en el 0,5% las previsiones de crecimiento para el segundo y tercer trimestre del año, pero se revisa 1 décima a la baja la del cuarto trimestre, hasta el 0,4%. En 2026, se espera que el crecimiento se modere hasta el 1,9%, la misma proyección que en marzo.

La composición del escenario del Panel se distingue de la tónica de principales organismos por una mayor contribución esperada de la demanda externa y del consumo público. Asimismo, destaca frente a la del Gobierno por unas proyecciones más modestas de inversión.

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



Fuente: Elaboración propia.

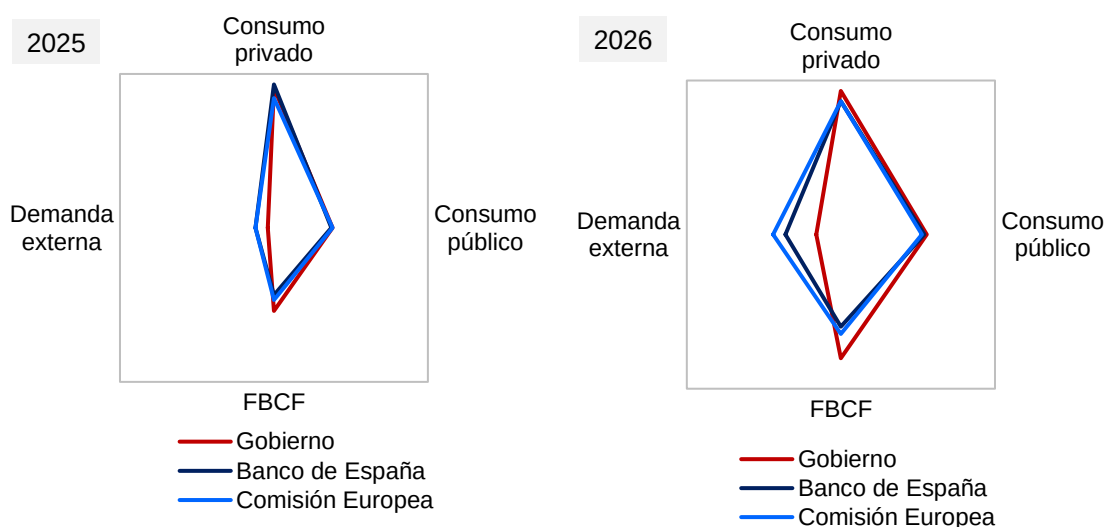
Por componentes, el crecimiento en 2025 estará impulsado por la demanda nacional, gracias al consumo privado, que mantendría estable el ritmo de crecimiento, y a la aceleración de la inversión, cuya contribución al crecimiento se revisa una décima al alza, mientras que la demanda externa restaría un punto al crecimiento, debido al menor avance esperado de las exportaciones. De cara a 2026, se espera una desaceleración del crecimiento, explicado por la demanda nacional, cuya contribución se revisa dos décimas a la baja, debido al menor crecimiento esperado de la inversión, y, en especial, en construcción, que se compensa con la revisión al alza de la demanda externa, cuya contribución al crecimiento pasa a ser nula, debido al menor avance esperado de las importaciones. En cuanto a los precios, se espera que el IPC cierre 2025 en el 2,5% de media anual, continuando en 2026 su desaceleración hasta el 2%. Finalmente, se mantienen estables las previsiones de déficit para 2025 en el -2,9% y mejora en dos décimas la previsión para 2026, hasta el -2,7%.

Previsión de la Comisión Europea

En su *Spring Forecast*, la Comisión Europea ha revisado 3 décimas al alza la previsión de crecimiento del PIB de España en 2025, hasta el 2,6%, tras incorporar los datos conocidos de CNTR desde su anterior proyección (noviembre de 2024). El perfil de crecimiento intertrimestral para los próximos trimestres apenas se ve alterado, si bien la previsión de crecimiento para 2026 se ve reducida 1 décima, hasta el 2%.

La composición del escenario de la Comisión se distingue del resto de principales organismos por una mayor contribución de la demanda externa, frente a proyecciones de inversión y, en 2025, de consumo privado, más modestas.

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



Fuente: Elaboración propia

Por componentes, la demanda interna seguirá siendo el motor de crecimiento, impulsada por todos sus componentes, mientras la contribución de la demanda externa se torna levemente negativa tanto en 2025 como en 2028. En cuanto a los precios, se espera que el IPC cierre 2025 en el 2,3% de media anual, continuando en 2026 su desaceleración hasta el 1,9%. Finalmente, se agrava 2 décimas la previsión de déficit público en 2025, hasta el -2,8% del PIB, mientras que se modera la de 2026 en 2 décimas, hasta el -2,5%.

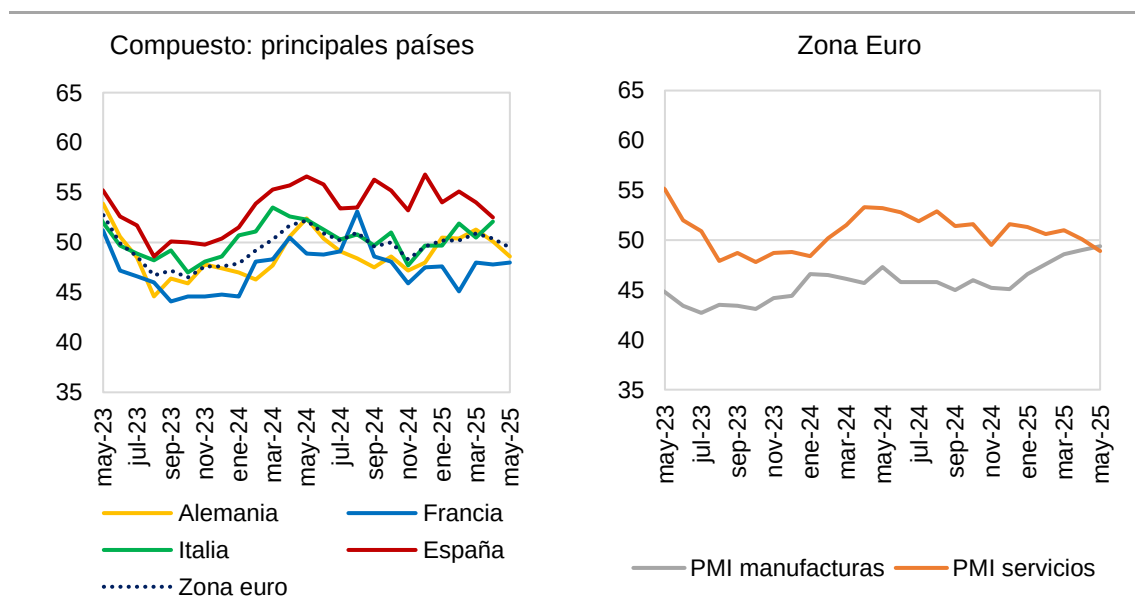
III. Indicadores de economía internacional

PMI avance de la zona euro

De acuerdo con los datos de avance, el PMI compuesto de la zona euro se situó en terreno contractivo en mayo por primera vez en cinco meses, anotando 49,5 (50,4 en abril). Esta evolución es resultado de la contracción de la actividad del sector servicios, que regresó a terreno contractivo (48,9 frente a 50,1 en abril), compensando la expansión de la producción de manufacturas que mantuvo estable el ritmo de crecimiento del mes anterior (51,5). Por su parte, el PMI del sector manufacturero se situó en 49,4, moderando la señal contractiva con respecto al mes anterior (49 en abril).²

Por países, Alemania vuelve a situarse en terreno contractivo por primera vez en cinco meses, registrando 48,6 (50,1 en abril), mientras que Francia modera ligeramente la señal contractiva, situándose en 48 (47,8 en el mes anterior). Por su parte, con los datos disponibles hasta abril, Italia se mantiene en terreno expansivo por segundo mes consecutivo, intensificando la señal expansiva (52,1, frente a 50,5), mientras que España modera la señal expansiva (52,5, frente a 54), si bien se mantiene como la economía con el dato más favorable.

PMI (nivel > 50 señala expansión de actividad)



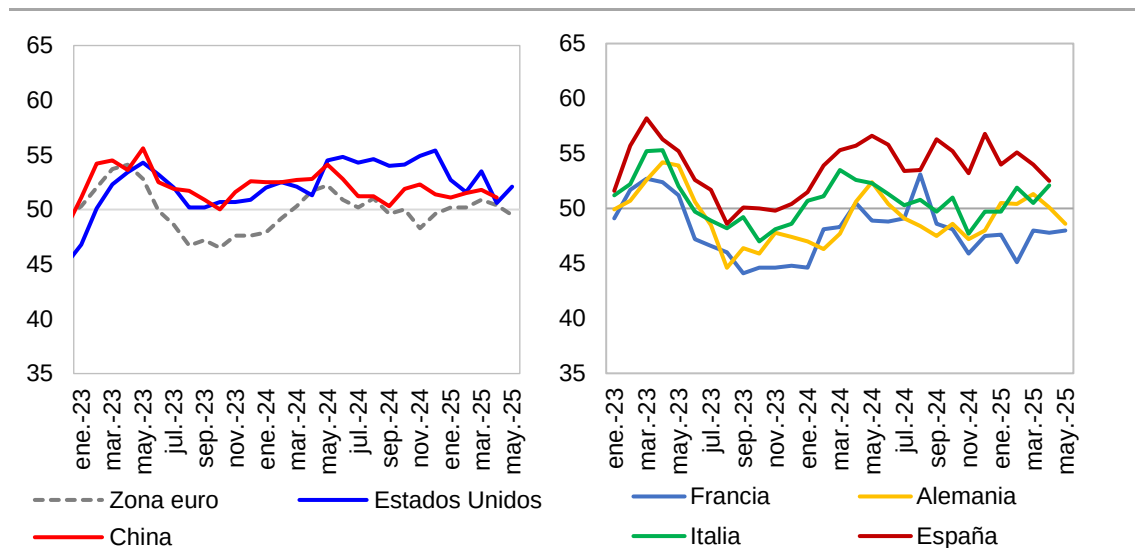
Fuente: S&P Global

² 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.

PMI avance de Estados Unidos

En Estados Unidos, según los datos del avance, el PMI compuesto ascendería a 52,1 en mayo (50,6 en abril) alcanzando su nivel más alto desde marzo, pero manteniéndose por debajo de la media de 2024. Esta aceleración se explica por el rebote de los servicios, cuyo índice subiría hasta 52,3 (50,8 en abril), y por las manufacturas, que repuntarían también hasta 52,3 (50,2 en abril), impulsados por un repunte en el flujo de nuevos pedidos. En ambos casos el impulso viene dado por la demanda interna, frente a los pedidos externos que siguen cayendo. En el caso de los servicios, las exportaciones caen al mayor ritmo desde los confinamientos de 2020. Por otro lado, las expectativas empresariales sobre la producción futura se elevaron hasta su nivel más alto desde enero, si bien persisten presiones inflacionistas vinculadas al coste de los aranceles.

PMI (nivel >50 señala expansión de actividad)



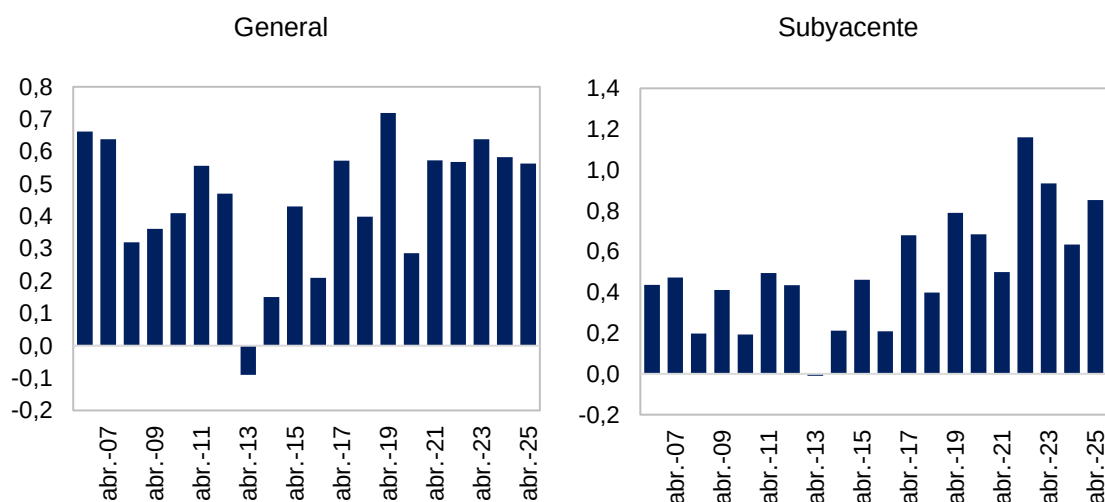
Fuente: S&P Global.

Índice de precios del consumo armonizado de la zona euro

El índice de precios de consumo de la zona euro aumentó en abril un +0,6% intermensual, de acuerdo con datos definitivos, ligeramente por encima del aumento promedio de la serie histórica para otros meses de meses de abril en los que la Semana Santa también tuvo lugar en este mes.

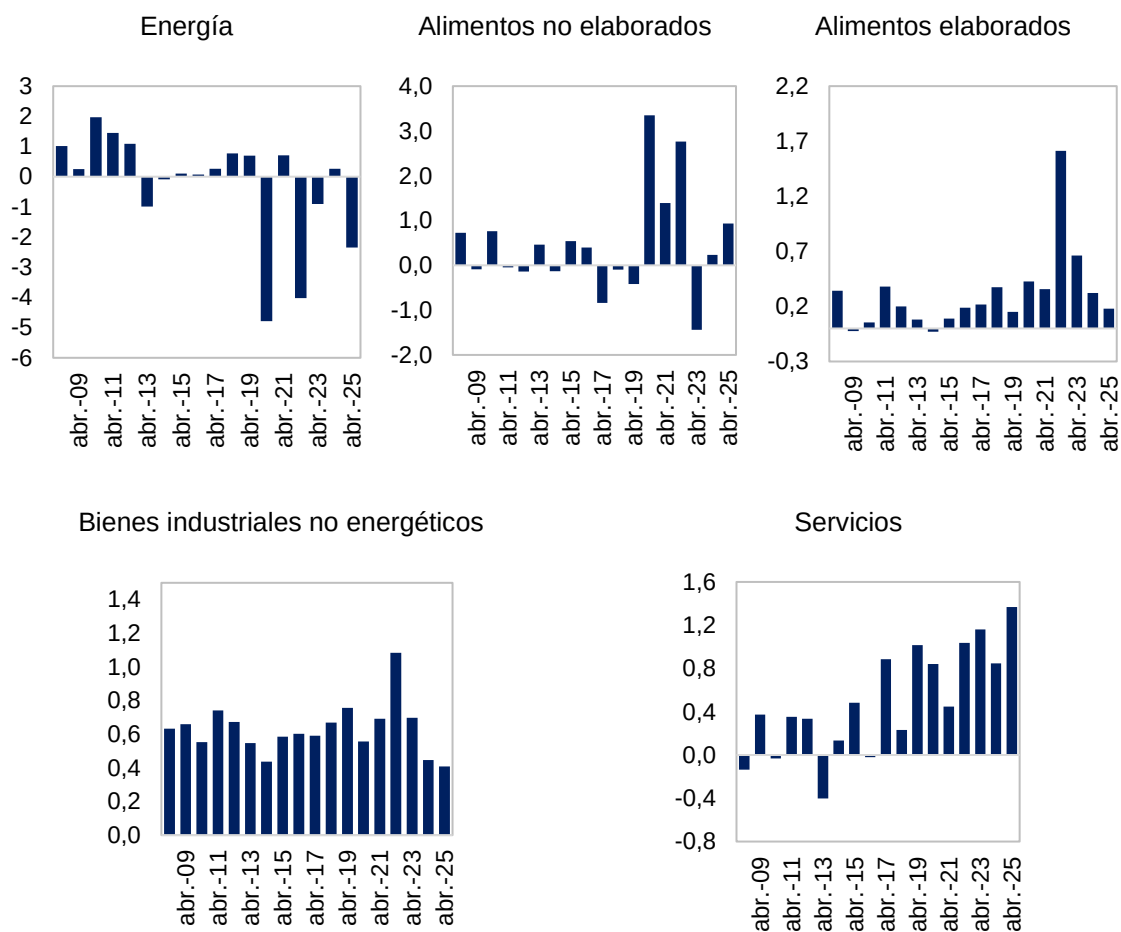
Esta evolución se explica principalmente por el comportamiento de la *subyacente*, que registra un aumento del +0,9% intermensual, por encima del promedio histórico, al igual que los alimentos no elaborados (+0,9%); por su parte, la *energía* cae -2,3%, siendo esta caída más intensa que el descenso promedio de otros meses de abril. Dentro del componente subyacente, los *bienes industriales no energéticos* evolucionaron mejor de lo habitual con un aumento por debajo del promedio histórico (+0,4%), mientras que los *servicios* registraron un aumento muy por encima del promedio histórico, aun considerando el efecto calendario de la Semana Santa (+1,4%, una décima más que lo recogido en el avance), y los *alimentos elaborados* evolucionaron algo mejor a lo habitual (+0,2%).

% Variación intermensual (meses de abril)



Fuente: Eurostat. 

% Variación intermensual (meses de abril)



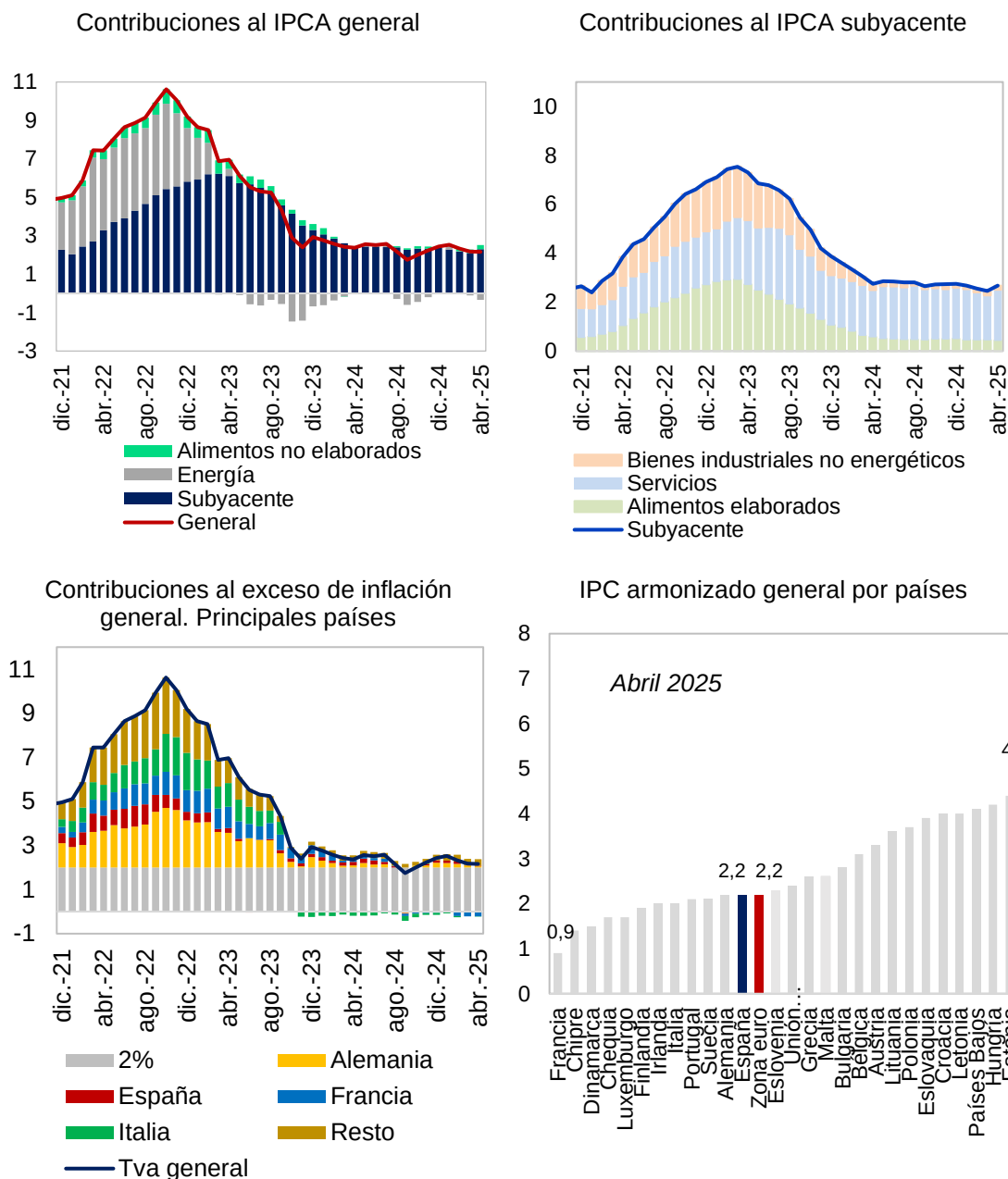
Fuente: Eurostat.

En términos interanuales, el IPC de la zona euro se mantiene estable en abril, aumentando un +2,2%. Esta evolución se explica por el componente energético, que intensifica su caída hasta el -3,6%, frente a -1% en marzo (en un contexto de abaratamiento del precio del petróleo en dólares así como de la apreciación del euro), y que se compensa con el aumento de los alimentos no elaborados que registran un avance del 4,9% (4,2% en marzo) y de la inflación subyacente, que se acelera dos décimas hasta el 2,7%, debido a los servicios, que aumentan un 4,0% (3,5% en marzo), afectado por efectos base desfavorables derivados del calendario de Semana Santa (que el año pasado fue en marzo y este año, en abril). Por su parte, los alimentos elaborados se moderan dos décimas hasta el 2,4% y los bienes industriales no energéticos se mantienen estables en el 0,6%.

Así, la tasa de inflación general se descompone en una contribución de -0,4 puntos de la energía y una contribución de +0,2 puntos de los alimentos no elaborados. Por su parte, la subyacente explica +2,3 puntos, de los cuales +1,8 puntos se corresponden con los servicios (+1,6 el mes anterior).

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

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

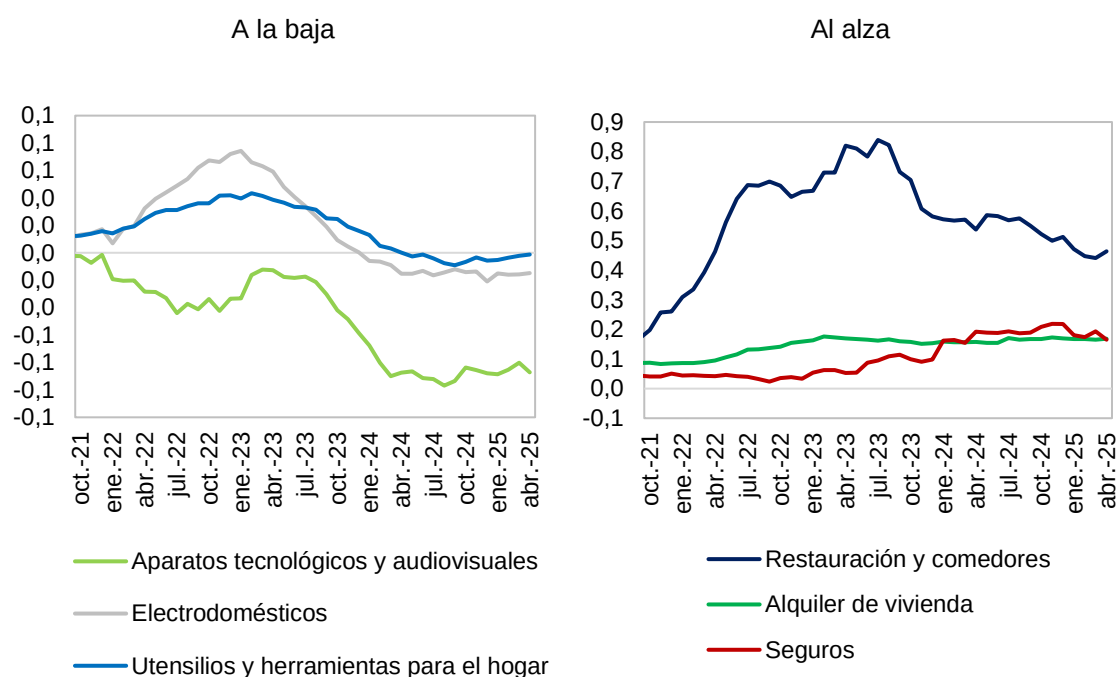


Fuente: Elaboración propia a partir de Eurostat. (*) La contribución al exceso de inflación general se define como la diferencia entre la contribución observada de cada país a la tasa de variación interanual de la inflación general y la contribución asociada a dicho país si este presentara una tasa de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

Analizando las contribuciones interanuales por componentes, y con datos disponibles hasta abril, se observa que los *energéticos* vienen presentando una importante contribución a la baja (a excepción del gas), que ha compensado parcialmente el fuerte

avance de los *servicios* (véase la tabla de la página siguiente), explicado en gran medida por *restauración y comedores* (si bien se moderan), así como por los *seguros* (cuya contribución positiva se modera significativamente en los últimos dos meses) y el *alquiler de vivienda*, que viene aumentando su contribución. Por su parte, entre los bienes industriales, los *aparatos tecnológicos y audiovisuales* presionan a la baja la tasa de inflación general, con una contribución que se mantiene estructuralmente negativa, y, desde septiembre de 2023, destaca la contribución negativa de *electrodomésticos*. Asimismo, destaca en el último mes el transporte aéreo de pasajeros, que intensifican su contribución negativa en marzo, frente a la tendencia positiva registrada desde septiembre.

Contribuciones a la variación interanual del IPCA general: partidas seleccionadas (pp)



Fuente: Elaboración propia a partir de Eurostat. (*) Se excluye de la representación gráfica la energía y sus componentes, que son aquellos que presentan una mayor presión a la baja en los últimos meses.



	Intermensual							Contribución (p.p)	Interanual						Contribución (p.p)		
	Variación (%)						Variación (%)										
	abr.-20	abr.-21	abr.-22	abr.-23	abr.-24	abr.-25	abr.-25		nov-24	dic-24	ene-25	feb-25	mar-25	abr-25			mar-25
General	0,3	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6	0,57	2,2	2,4	2,5	2,3	2,2	2,2	2,18	2,17		
Energía	-4,8	0,7	-4,0	-0,9	0,3	-2,3	-0,22	-2,0	0,1	1,9	0,2	-1,0	-3,6	-0,102	-0,35		
Carburantes y lubricantes	-2,0	2,0	-4,4	-2,7	-1,7	-2,7	-0,08	-6,9	-3,0	0,2	-2,0	-5,3	-9,0	-0,24	-0,40		
Electricidad	-7,2	0,4	-6,5	0,4	1,9	-2,0	-0,08	2,2	2,5	5,1	1,9	1,6	0,5	0,05	0,02		
Gas	-2,0	2,0	-4,4	-2,7	-1,7	-2,7	-0,05	4,9	4,3	1,5	3,6	6,4	4,8	0,11	0,08		
Alimentos no elaborados	0,9	0,2	-1,4	2,8	1,4	3,35	0,04	2,3	1,6	1,4	3,0	4,2	4,9	0,18	0,21		
Carne no elab.	4,2	0,3	9,9	10,4	1,6	4,2	0,01	2,0	2,5	2,5	3,0	3,6	4,2	0,06	0,07		
Frutas frescas o refrigeradas	2,8	-1,0	-0,6	-1,1	-0,5	0,4	0,00	1,6	1,3	0,6	2,4	4,4	5,4	0,05	0,06		
Pescado no elab.	2,4	1,2	1,1	0,9	0,3	-0,1	0,00	0,9	2,9	2,9	2,5	1,9	1,5	0,01	0,01		
Legumbres y hortalizas no elab.	0,3	0,2	1,5	0,7	0,6	0,4	0,00	1,2	1,4	1,0	1,1	1,3	1,1	0,01	0,01		
Huevos	0,1	0,5	5,7	0,4	-0,3	1,6	0,00	1,0	1,2	1,4	1,7	3,4	5,4	0,01	0,01		
Subyacente	0,7	0,5	1,2	0,9	0,6	0,9	0,75	2,7	2,7	2,7	2,6	2,5	2,7	2,1	2,3		
Alimentos elaborados	0,4	0,4	1,6	0,7	0,3	0,18	0,03	2,8	2,9	2,6	2,6	2,6	2,4	0,39	0,37		
Pan y cereales	0,9	0,1	2,2	0,6	-0,1	0,1	0,00	0,8	0,8	0,9	1,1	1,0	1,1	0,03	0,03		
Tabaco	0,8	0,9	0,3	0,7	0,8	0,5	0,01	9,0	9,2	8,2	7,3	7,1	6,7	0,15	0,14		
Carne elab.	0,4	0,1	3,0	0,8	0,0	0,2	0,00	0,5	0,6	0,4	0,4	0,8	0,9	0,01	0,01		
Lácteos	0,3	0,1	1,7	0,2	-0,1	0,1	0,00	1,1	1,4	1,5	2,1	2,3	2,5	0,04	0,05		
Bebidas alcohólicas	-0,2	0,0	0,6	0,7	0,6	-0,4	-0,01	1,2	1,4	1,3	1,1	1,2	0,2	0,02	0,00		
Productos alimenticios n.c.o.p.	0,2	0,4	1,8	1,0	0,0	-0,2	0,00	0,4	0,3	0,3	0,3	0,6	0,4	0,00	0,00		
Agua, refrescos y zumos	0,1	0,3	1,0	1,3	0,6	0,5	0,01	4,7	4,9	4,0	3,8	3,9	3,8	0,04	0,04		
Aceites y grasas	-0,4	0,1	0,2	1,1	0,3	0,5	0,01	3,7	3,6	3,8	4,9	5,5	5,7	0,05	0,05		
Dulces	2,3	-0,9	-0,4	-0,8	-0,4	0,4	0,01	1,7	1,6	0,9	2,5	4,2	4,9	0,05	0,06		
Pescado elab.	0,3	-0,3	1,7	0,5	0,1	-0,1	0,00	1,7	1,9	1,5	1,6	1,4	1,1	0,00	0,00		
Vegetales elab.	9,9	6,1	4,4	-5,7	1,3	1,9	0,02	3,9	-0,4	-0,8	3,7	5,8	6,5	0,06	0,06		
Café, té y cacao	0,0	1,0	1,7	0,5	0,9	2,5	0,01	5,4	6,4	7,6	9,7	11,2	12,9	0,05	0,06		
Bienes industriales no energéticos	0,6	0,7	1,1	0,7	0,4	0,39	0,10	0,6	0,5	0,5	0,6	0,6	0,6	0,16	0,14		
Vestido y calzado	1,7	2,9	2,8	2,2	2,2	2,1	0,10	1,4	0,7	-0,1	0,1	0,3	0,2	0,02	0,01		
Automóviles	0,1	0,2	0,8	0,3	-0,2	0,2	0,01	1,2	1,2	1,5	1,2	1,4	1,7	0,05	0,06		
Artículos de cuidado personal	0,5	0,5	0,8	1,0	0,7	0,8	0,01	0,4	0,5	0,1	0,2	0,4	0,6	0,00	0,00		
Aparatos y equipos terapéuticos	0,1	0,2	-0,3	0,2	0,1	0,1	0,00	2,3	2,0	2,0	1,9	1,9	2,0	0,01	0,01		
Muebles y accesorios	0,5	0,6	0,9	0,5	0,3	0,1	0,00	-0,4	-0,2	-0,5	0,0	0,4	0,1	0,01	0,00		
Aparatos tecnológicos y audiovisuales	-5,9	-3,5	-2,3	-1,1	-6,9	-7,2	-0,02	-6,8	-7,0	-7,0	-6,8	-6,5	-7,2	-0,08	-0,09		
Productos farmacéuticos	0,6	0,3	0,4	0,3	0,5	0,3	0,00	3,6	3,5	3,4	3,5	3,5	3,2	0,04	0,03		
Electrodomésticos	-0,1	-0,6	0,8	0,4	-0,4	-0,3	0,00	-1,7	-2,5	-1,8	-1,9	-2,0	-1,8	-0,02	-0,01		
Suministro de agua	0,0	0,1	0,1	0,3	0,1	0,4	0,00	5,0	5,1	5,3	5,9	5,5	5,8	0,02	0,03		
Efectos personales	0,1	0,5	1,0	0,8	1,0	1,0	0,01	3,5	3,6	3,5	4,3	4,4	4,3	0,04	0,04		
Accesorios para vehículos	0,0	-0,1	0,9	0,5	-0,2	0,1	0,00	1,5	1,6	1,2	1,3	1,3	1,6	0,01	0,01		
Utensilios y herramientas para el hogar	0,0	0,2	1,1	0,6	0,1	0,3	0,00	-0,6	-1,1	-1,0	-0,7	-0,4	-0,2	0,00	0,00		
Mantenimiento de la vivienda	-0,1	0,3	1,5	0,5	-0,2	0,1	0,00	0,9	0,8	1,0	1,3	1,0	1,3	0,00	0,00		
Otros vehículos	0,2	0,2	0,6	0,2	-0,1	-0,1	0,00	0,1	0,5	0,5	0,4	0,2	0,2	0,00	0,00		
Servicios	0,8	0,4	1,0	1,2	0,8	1,37	0,62	3,9	4,0	3,9	3,7	3,5	4,0	1,56	1,80		
Restauración y comedores	1,3	1,0	1,7	2,1	1,6	1,8	0,20	4,4	4,6	4,2	4,0	3,9	4,1	0,44	0,46		
Mantenimiento y servicios de vehículos	-0,2	0,1	0,8	0,6	0,4	0,3	0,01	3,7	3,7	3,4	3,3	3,4	3,4	0,13	0,13		
Alquiler de vivienda	0,1	0,1	0,2	0,1	0,2	0,2	0,01	3,1	3,0	2,9	2,9	2,9	3,0	0,17	0,17		
Servicios sanitarios	0,2	0,1	0,3	0,3	0,6	0,6	0,02	3,6	3,5	3,9	3,9	3,8	3,8	0,12	0,12		
Enseñanza	-0,1	0,0	0,0	0,1	0,1	0,1	0,00	4,1	4,1	4,0	4,0	3,9	3,9	0,04	0,04		
Paquetes turísticos	9,5	6,5	8,7	2,2	1,0	6,6	0,08	6,6	7,8	8,8	7,9	2,9	8,6	0,06	0,13		
Servicios recreativos y deportivos	0,1	-0,1	1,0	0,4	0,7	0,9	0,01	4,5	4,7	4,8	4,1	4,2	4,4	0,05	0,05		
Transporte terrestre y marítimo	0,2	0,2	2,3	1,9	0,9	1,9	0,03	2,1	2,7	4,3	4,0	3,9	5,1	0,07	0,09		
Seguros	0,2	0,5	0,5	0,1	1,8	0,5	0,01	10,2	10,1	8,0	7,8	8,8	7,4	0,19	0,17		
Servicios de alojamiento	6,4	5,4	6,6	8,1	6,4	7,5	0,18	4,9	5,5	5,3	4,6	4,1	5,1	0,10	0,12		
Peluquerías y establecimientos de estética	0,0	0,1	0,4	0,3	0,2	0,3	0,00	3,4	3,2	3,2	3,2	3,1	3,1	0,04	0,04		
Servicios de mantenimiento de la vivienda	-0,2	-0,5	-0,5	-0,1	0,0	0,1	0,00	4,7	4,7	4,6	4,2	3,8	3,8	0,04	0,04		
Otros servicios culturales	0,1	0,3	0,5	0,7	0,3	0,4	0,00	2,9	3,1	3,0	3,3	3,4	3,5	0,02	0,02		
Transporte aéreo de pasajeros	12,5	0,5	19,1	16,5	4,3	24,3	0,19	10,3	7,6	4,9	1,5	-4,5	13,8	-0,05	0,12		

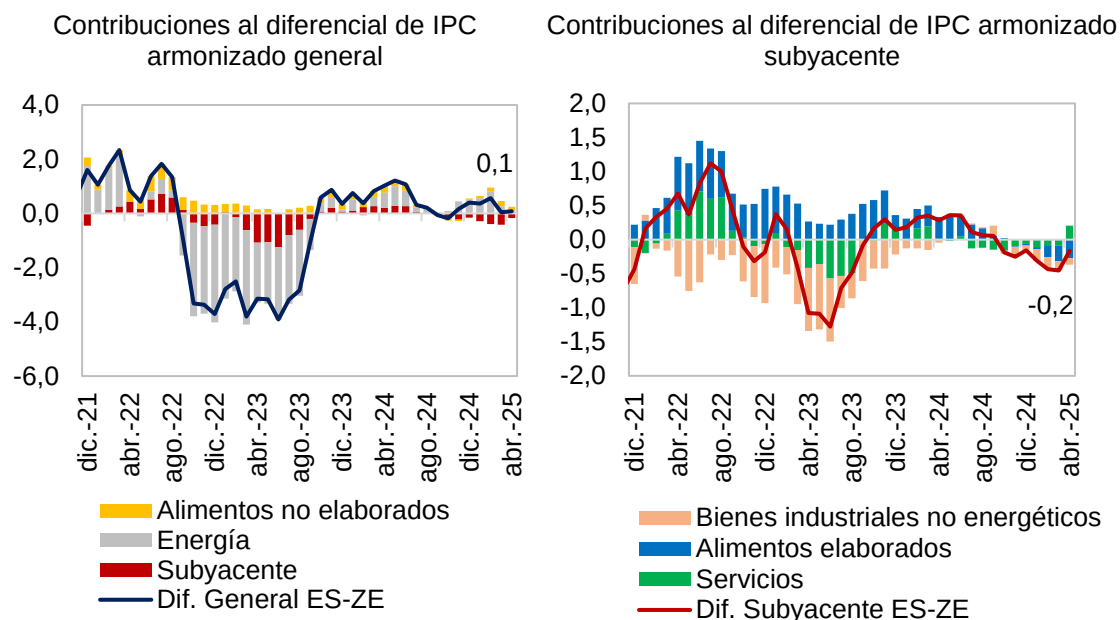
Fuente: Elaboración propia a partir de Eurostat.

El diferencial de inflación de España empeoró en abril, situándose en +0,1 puntos, tras haber sido nulo el mes anterior y habiéndose mantenido desfavorable desde octubre de 2024. El diferencial positivo había venido impulsado por el componente energético que, dada su elevada volatilidad, viene marcando las fluctuaciones del diferencial de inflación en los últimos años.

Si se analiza la inflación subyacente, más estable, y con datos disponibles hasta abril, el diferencial de inflación se mantiene en terreno negativo en -0,2 puntos, aunque empeora con respecto al mes anterior (-0,5 puntos en marzo), gracias a una presión contemporánea en servicios (si bien el diferencial regresa a terreno positivo en abril) y

bienes industriales inferior a la media de la eurozona, y, en los últimos dos meses, destacan además los alimentos, que explicarían la mayor parte de la mejora del diferencial (mientras que, dado su mayor aumento en España, venían explicando nuestro diferencial positivo hasta septiembre).

Variación interanual (%)



Fuente: Elaboración propia a partir de Eurostat. 

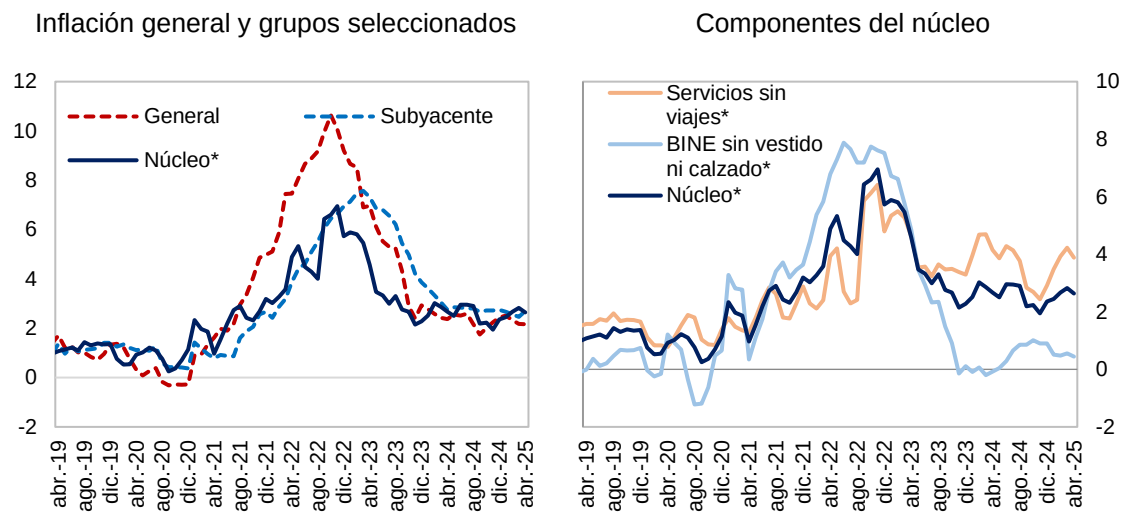
Con información hasta abril, el núcleo de la inflación, compuesto por los elementos más estables del IPC³, empezó 2024 con una presión contemporánea en el entorno del 3% (anualizado y desestacionalizado), que se fue moderando a lo largo del año, situándose en el cuarto trimestre en tasas cercanas al 2%, gracias al descenso de la presión inflacionaria de los *servicios sin viajes*⁴. No obstante, en el último mes se ha observado una caída, frente al repunte que venía observándose desde diciembre, explicado por los servicios, que han pasado a tasas cercanas de nuevo al 4%. Estas presiones inflacionistas se han visto parcialmente compensadas por los *BINE sin vestido ni calzado*, que, aunque con oscilaciones, vuelven a crecer a tasas cercanas al 0,5%.

En cuanto al resto de componentes, la presión contemporánea sigue siendo elevada en los *servicios turísticos*, aunque con importantes signos de moderación. Por su parte, los *alimentos* presentan ya una presión contemporánea similar a la media histórica (aunque sigan, en términos interanuales, en niveles elevados). Finalmente, la *energía*, que había presionado la inflación a la baja a lo largo de 2024, presenta ahora una presión contemporánea cercana a la neutralidad (en términos de media móvil).

³ Excluyendo los alimentos, la energía, los viajes y el vestido y calzado.

⁴ Excluyendo el alojamiento, el transporte aéreo de pasajeros y los paquetes turísticos.

Componentes más estables de la inflación (% variación anual)



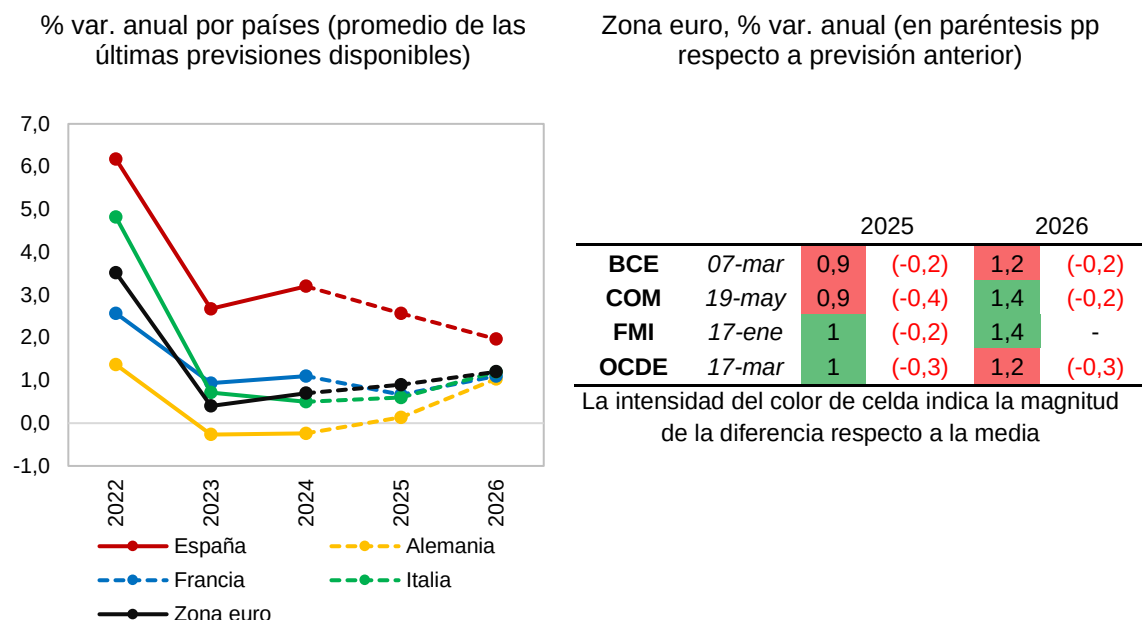
Fuente: elaboración propia a partir de Eurostat. (*) Variación mensual desestacionalizada y anualizada, media móvil de tres meses.



Previsión de la Comisión Europea para la zona euro

La Comisión Europea ha revisado 4 y 2 décimas a la baja sus previsiones de crecimiento del PIB de la zona euro para 2025 (0,9%) y 2026 (1,4%), respectivamente, destacando por partidas el parón de las exportaciones y de la inversión en equipo en 2025. Entre las economías grandes, todas ven revisadas sus proyecciones a la baja, salvo el ejercicio 2025 para España. Para el segundo trimestre, la Comisión proyecta un estancamiento de la zona euro, reacelerándose progresivamente a partir del tercero. España se mantiene como la economía grande que más crece en todo el horizonte de previsión. Por su parte, la previsión de inflación se mantiene en el 2,1% para 2025 y se revisan 2 décimas a la baja para 2026, hasta el 1,7%.

Previsiones para la zona euro



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

IV. Materias primas y tipos de interés

Materias primas

El petróleo Brent se estabiliza en torno a los 65 dólares en la última semana. El petróleo registra una cierta estabilización en la última semana, al compensarse el efecto de la tregua comercial entre Estados Unidos y China con las recientes noticias negativas (rebaja de calificación soberana de Estados Unidos; debilidad producción industrial china). Más allá de las fluctuaciones de corto plazo, el petróleo muestra desde finales de 2023 una tendencia de debilidad, con picos y valles cada vez más bajos, acumulando una caída de en torno al 12% en lo que va de año. La evolución bajista de las últimas semanas se refleja en el precio de los carburantes, que cayeron en los días transcurridos de mayo en torno al 2,5% respecto al promedio de abril.

Precio del petróleo

Cotización en \$/barril, media semanal

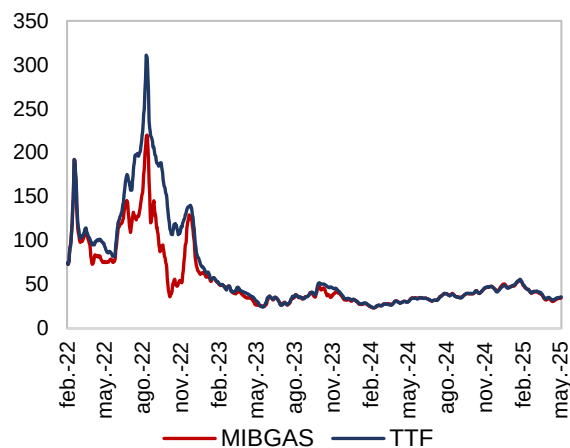


Fuente: ICE.

Los precios mayoristas del gas en Europa venían manteniendo una senda descendente desde mediados de febrero, acumulando una caída en torno al 36%, aunque corrigen ligeramente al alza desde principios de mayo y se mantienen un 15% por encima de un año antes.

Precio del gas

Precio en euros/MWh, media semanal

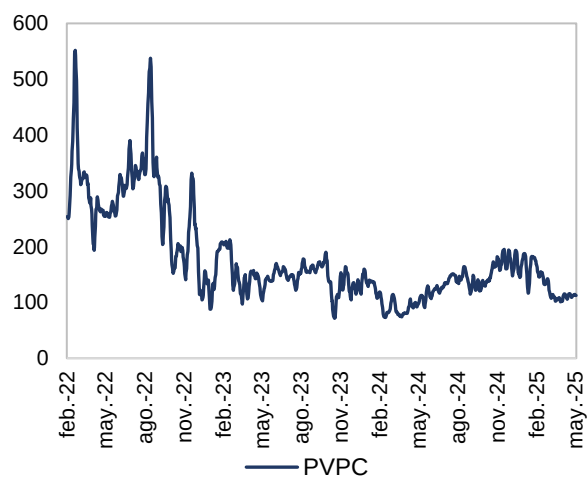


Fuente: MIBGAS y NYMEX.

El PVPC retrocede en los últimos meses en línea con su estacionalidad y el abaratamiento del gas, aunque en los días transcurridos del mes de mayo repunta ligeramente respecto al promedio de abril al irse frenando la caída estacional a medida que se acerca el verano, a lo que se une una menor aportación eólica y un ligero aumento de los costes de ajuste del sistema eléctrico. En comparación con un año antes, el PVPC aún permanece un 6% por encima.

Precio de la electricidad

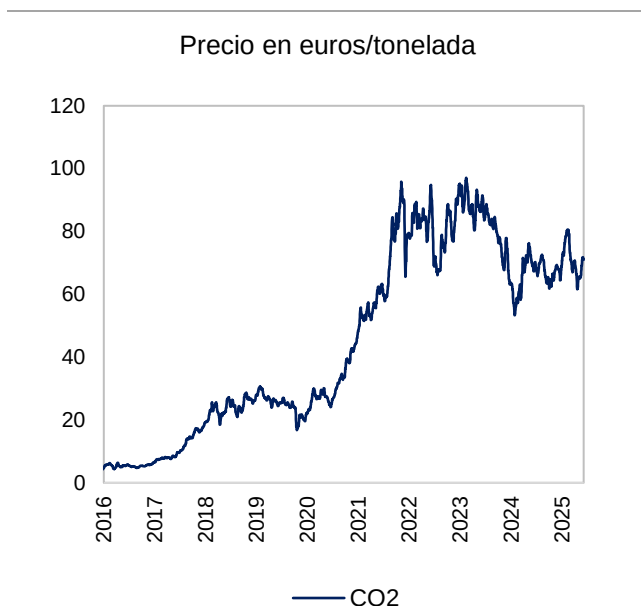
Precio en euros/MWh



Fuente: ESIOS.

Los futuros sobre los derechos de emisión de CO₂ registran un incremento del 10% en el último mes, situándose en los 71€/T en la última semana, aunque se mantienen por debajo del pico máximo alcanzado en febrero. Tras alcanzar máximos desde octubre de 2023 a mediados de febrero, los futuros de emisión de CO₂ se relajaron por la debilidad del crecimiento europeo manteniéndose relativamente estables hasta finales de abril. En las últimas semanas, la ligera subida del gas afectado por las negociaciones comerciales entre Estados Unidos y China ha empujado al alza los precios hasta superar la barrera de los 70€/T.

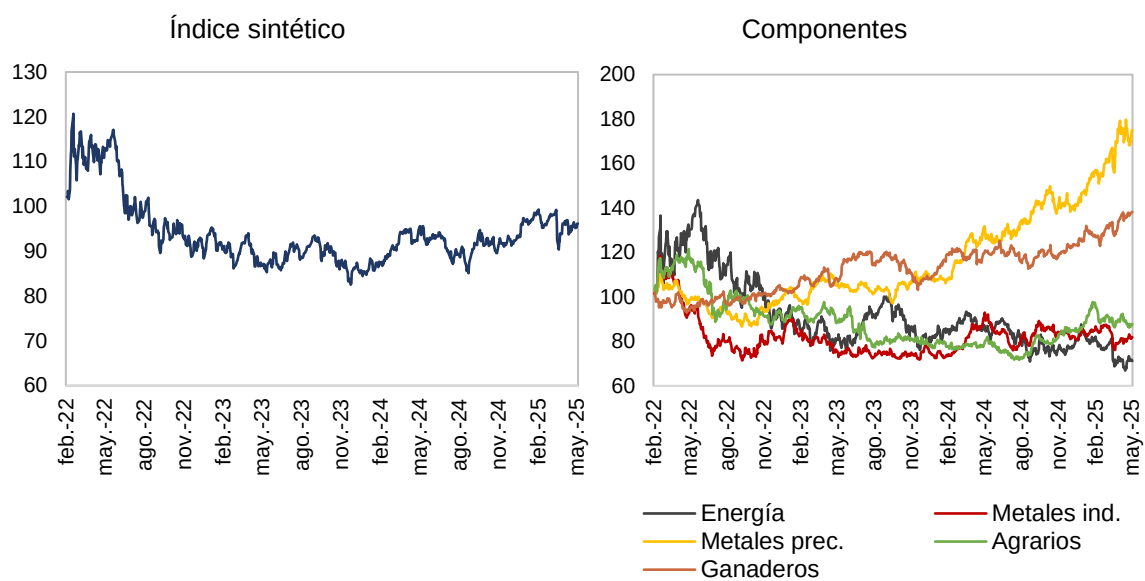
Precio de los futuros de emisiones de carbono, jun 2025



Fuente: ICE.

En cuanto a las cotizaciones no energéticas: los metales industriales permanecen en niveles relativamente contenidos; el oro se mantiene cerca de máximos históricos. Las materias primas agrarias presentan una elevada volatilidad en función de los anuncios en materia de aranceles, destacando los cereales y el azúcar; los recursos ganaderos se mantienen al alza; el aceite de oliva registra una caída de más del 60% desde los máximos alcanzados en febrero de 2024, pero modera sus caídas en las últimas semanas, manteniéndose en precios ligeramente superiores a los de antes de 2021, inicio del periodo reciente de sequía en España; en el caso de los fletes, los de granel seca y los de petroleros permanecen en niveles relativamente contenidos tras las subidas recientes. Los de contenedores han mantenido una tendencia decreciente desde mediados de 2024 y permanecen en niveles relativamente moderados.

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

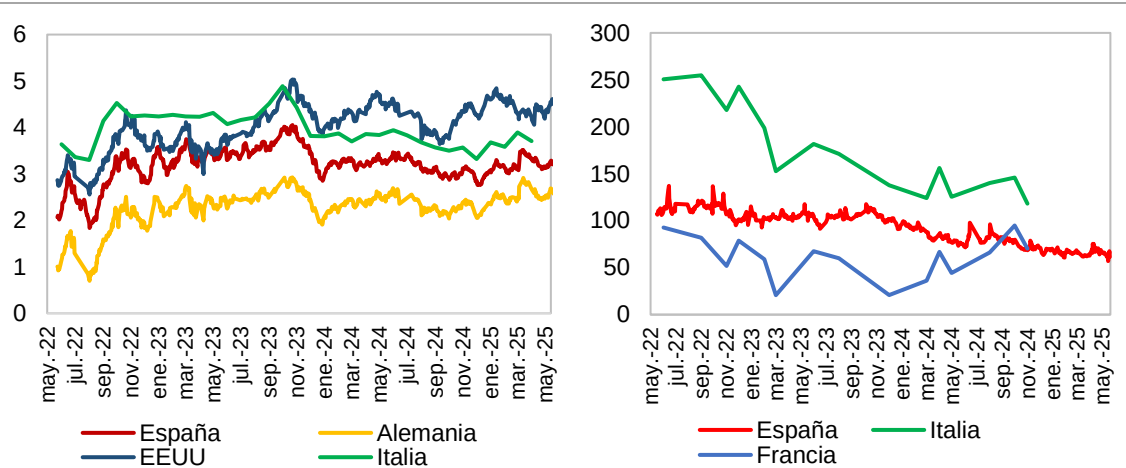


Fuente: Elaboración propia y otras fuentes.

Tipos de interés

El rendimiento del bono español a 10 años se sitúa en el 3,2%, habiéndose reducido en la última semana. Se encuentra así, 61 puntos básicos por encima del bono alemán, un diferencial (prima de riesgo) que ha disminuido en la última semana.

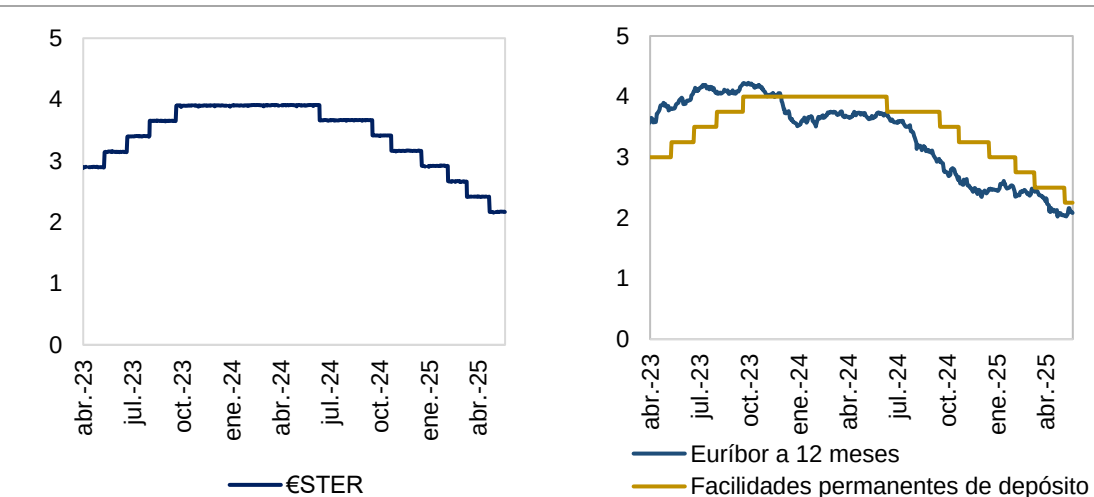
Tipos de interés de bonos públicos a 10 años y primas de riesgo



Fuente: Banco de España. 

El €STR (tipo de interés del mercado monetario a 1 día de la zona euro) se sitúa en la semana del 19 de mayo en el 2,2%, habiéndose mantenido estable en la última semana. El tipo de intervención del Banco Central Europeo se sitúa en 2,25% y el euríbor a 12 se mantiene prácticamente estable y se sitúa en el 2,1%.

Tipos de interés de corto plazo



Fuente: Banco de España. 



V. Calendario de publicaciones en la próxima semana

Indicador	Fecha	Periodo
Crédito dudoso	26-may.	mar.-25
Índice de precios industriales	26-may.	abr.-25
Encuesta de clima en la industria	27-may.	may.-25
Encuesta de clima en la construcción	27-may.	may.-25
Hipotecas	27-may.	mar.-25
Sentimiento económico de la zona euro	27-may.	may.-25
Valor tasado de la vivienda	28-may.	25T1
Costes de construcción	29-may.	mar.-25
Índice de comercio minorista	29-may.	abr.-25
CNTR de Francia (2. ^a estimación)	29-may.	25T1
CNTR de Estados Unidos (2. ^a estimación)	29-may.	25T1
Visados de obra	29-may.	mar.-25
Balanza de pagos	30-may.	mar.-25
Deuda del Estado según PDE	30-may.	abr.-25
Ejecución presupuestaria del Estado	30-may.	abr.-25
Ejecución presupuestaria de AA. PP. sin CC. LL.	30-may.	mar.-25
Encuesta de ocupación en alojamientos extrahoteleros	30-may.	abr.-25
Agregados monetarios de la zona euro	30-may.	abr.-25
CNTR de Italia (2. ^a estimación)	30-may.	25T1
Índice de precios de consumo (avance)	30-may.	may.-25
Índice de precios industriales de exportación e importación	30-may.	abr.-25



VI. Cuadro resumen

Indicadores de actividad (% variación interanual)

	2023	2024	22T4	23T1	23T2	23T3	23T4	24T1	24T2	24T3	24T4	25T1	Próxima
Producto interior bruto	2,7	3,2	4,6	3,9	2,4	2,2	2,3	2,7	3,3	3,3	3,3	2,8	25-jun-2025
Ventas de grandes empresas y PYME societarias	1,2	2,5	2,9	3,9	1,0	0,2	0,0	0,6	1,4	3,1	4,9	4,2	8-ago-2025

	2023	2024	24T3	24T4	25T1	oct.-24	nov.-24	dic.-24	ene.-25	feb.-25	mar.-25	abr.-25	Próxima
Indicador sintético de actividad	3,6	2,9	2,8	2,7	2,6	2,9	2,8	2,4	2,7	2,6	2,5		18-jun-2025
Ventas de grandes empresas	1,5	2,0	2,9	3,2	4,0	5,2	2,7	1,8	3,4	5,0	3,5		10-jun-2025
Producción industrial	-1,6	0,4	-0,2	1,3	-0,7	2,6	-0,8	2,1	-1,2	-1,9	1,0		4-jun-2025
Cifra de negocios industrial	-1,0	-0,2	-0,6	0,3	1,1	-1,7	0,1	2,5	1,9	1,0	0,4		20-jun-2025
Cifra de negocios de servicios	2,7	2,6	3,1	2,7	5,3	3,1	1,7	3,2	5,5	4,4	5,9		20-jun-2025
Creación de sociedades	9,1	9,1	13,7	17,6	-7,2	28,8	7,5	17,7	-0,4	-20,2	-0,8		10-jun-2025
Crédito nuevo a hogares	-5,8	18,8	19,2	21,3	20,4	24,2	14,7	25,4	14,2	19,1	27,3		4-jun-2025
Crédito nuevo a empresas	-3,4	16,0	16,4	9,6	8,5	17,1	2,8	9,2	10,2	3,8	11,0		4-jun-2025
Entrada de turistas	18,9	10,1	7,9	7,4	5,7	9,5	10,4	1,1	6,1	7,7	3,8		2-jun-2025
Pernoctaciones hoteleras	8,2	5,0	2,5	3,9	-3,2	4,7	5,4	0,7	2,5	-0,9	-8,9	7,3	23-jun-2025
Consumo eléctrico peninsular	-1,2	1,5	1,7	1,2	1,2	2,2	-0,3	1,7	3,6	-1,5	1,8	-2,2	2-jun-2025

Indicadores de consumo (% variación interanual)

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

	2023	2024	24T3	24T4	25T1	nov.-24	dic.-24	ene.-25	feb.-25	mar.-25	abr.-25	Próxima
Indicador sintético de consumo privado	1,6	2,2	1,9	3,2	3,0	2,5	4,3	3,0	2,8	3,1		18-jun-2025
Disponibilidades de bienes de consumo	-1,4	0,9	1,2	3,3	3,5	3,3	2,7	2,6	4,2	3,6		23-jun-2025
Matriculación de turismos	16,7	7,1	1,7	14,4	14,1	6,4	28,8	5,3	11,0	23,2	7,1	2-jun-2025
Índice de comercio minorista	2,5	1,8	2,6	2,8	3,2	0,9	4,1	2,3	3,6	3,6		29-may-2025
Ventas de grandes empresas consumo	2,0	3,5	3,4	4,9	5,6	3,6	6,8	4,7	6,6	5,5		10-jun-2025
Exportación de bienes de consumo	-6,2	-1,3	-0,7	-0,6	-4,5	-6,1	-0,5	-5,7	-10,1	2,6		23-jun-2025
Importaciones de bienes de consumo	-2,7	2,4	4,3	5,1	9,4	-0,9	8,6	11,3	4,6	12,3		23-jun-2025

Indicadores de inversión (% variación interanual)

	2023	2024	23T1	23T2	23T3	23T4	24T1	24T2	24T3	24T4	25T1	Próxima
Formación bruta de capital fijo total	2,1	3,0	1,9	1,7	0,3	4,7	2,3	3,0	2,1	4,5	4,1	25-jun-2025
Formación bruta de capital fijo equipo y cultivos	1,3	2,9	-1,2	-0,5	0,7	6,4	0,9	3,2	0,7	6,8	8,0	25-jun-2025
Formación bruta de capital fijo construcción	3,0	3,5	4,9	3,2	0,0	3,9	2,4	3,5	3,9	4,2	2,2	25-jun-2025
Formación bruta de capital fijo propiedad intelectual	1,0	1,5	-1,4	1,0	0,4	4,1	4,0	1,0	-0,4	1,8	3,6	25-jun-2025
Ventas de grandes empresas y PYME: construcción	2,3	2,8	2,2	4,7	1,6	0,8	1,8	1,1	3,5	4,9	4,3	8-ago-2025
Ventas de grandes empresas y PYME: bienes de equipo	11,4	2,3	17,7	13,5	6,7	8,4	-0,2	2,7	3,6	2,9	6,0	8-ago-2025

	2023	2024	24T3	24T4	25T1	dic.-24	ene.-25	feb.-25	mar.-25	abr.-25	Próxima
Indicador sintético de inversión en equipo	5,3	0,3	0,3	2,6	1,4	4,1	0,4	0,3	3,4		18-jun-2025
Indicador sintético de inversión en construcción	0,4	3,3	4,2	4,9	3,3	3,6	2,4	3,9	3,6		18-jun-2025
Disponibilidades de bienes de equipo	0,7	-0,5	-2,1	1,6	1,9	0,8	-1,5	1,7	5,6		23-jun-2025
Visados de obra nueva	-5,9	7,8	13,9	4,6		7,3	0,3	5,9			29-may-2025
Compraventa de viviendas	-10,2	9,9	19,8	34,3	20,7	37,7	11,0	13,9	40,6		19-jun-2025
Ventas de grandes empresas construcción	6,3	5,5	5,7	8,6	2,7	11,0	0,2	1,5	6,3		10-jun-2025
Hipotecas de viviendas	-17,9	11,6	22,5	36,1		30,0	11,0	4,3			27-may-2025
Ventas de grandes empresas equipo	15,4	0,5	1,4	4,6	10,8	3,4	5,5	12,7	14,1		10-jun-2025
Importación de equipo	3,5	4,0	9,1	16,6	9,7	28,6	4,4	5,5	19,3		23-jun-2025
Producción de la construcción	3,1	2,4	2,4	2,7	-1,8	3,8	-4,4	2,1	-2,8		19-jun-2025
Consumo aparente de cemento	-2,8	3,0	7,1	11,8	8,3	10,0	4,5	9,5	10,6	-3,2	20-jun-2025



Indicadores de opinión (saldos de respuesta)

	2022	2023	2024	22T3	22T4	23T1	23T2	23T3	23T4	24T1	24T2	24T3	24T4	25T1	Próxima
Confianza empresarial	126,8	132,7	136,1	131,0	127,2	129,0	132,5	135,9	133,2	134,0	136,0	138,0	136,3	137,0	14-jul-2025

	2022	2023	2024	24T3	24T4	25T1	dic.-24	ene.-25	feb.-25	mar.-25	abr.-25	Próxima
Sentimiento económico	101,2	100,5	103,0	105,5	101,5	103,3	102,8	104,3	102,3	103,4	103,8	27-may-2025
Confianza del consumidor	67,6	77,8	83,2	87,1	81,7	82,0	85,0	84,9	81,4	79,6	76,5	5-jun-2025
PMI servicios de España	52,5	53,6	55,3	55,2	55,1	55,3	57,3	54,9	56,2	54,7	53,4	8-jun-2025
PMI manufacturas de España	51,0	48,0	52,2	51,5	53,6	50,0	53,3	50,9	49,7	49,5	48,1	2-jun-2025
PMI compuesto de España	51,8	52,5	54,8	54,4	55,1	54,4	56,8	54,0	55,1	54,0	52,5	4-jun-2025

Indicadores de demanda externa (% variación interanual)

	2023	2024	23T1	23T2	23T3	23T4	24T1	24T2	24T3	24T4	25T1	Próxima
Importaciones de grandes empresas y PYME societarias	-3,7	1,6	-0,5	-3,4	-6,7	-4,2	-3,7	0,0	3,9	6,4	6,8	8-ago-2025
Exportaciones de grandes empresas y PYME societarias	-0,4	0,5	4,9	0,5	-2,4	-4,3	-2,4	-0,9	3,2	2,3	2,3	8-ago-2025
Pagos de balanza de pagos por importación de servicios	4,8	16,3	8,9	-0,2	2,3	8,8	13,7	18,5	19,1	13,8		23-jun-2025
Ingresos de balanza de pagos por exportación de servicios	16,2	11,8	26,7	12,6	13,5	15,6	14,5	13,5	10,0	10,0		23-jun-2025
Pagos de balanza de pagos por importación de bienes	-5,9	-0,1	4,2	-7,4	-12,3	-7,3	-5,7	1,1	2,1	2,5		23-jun-2025
Ingresos de balanza de pagos por exportación de bienes	-0,3	0,5	15,6	-2,0	-7,5	-6,0	-7,0	3,7	4,8	1,4		23-jun-2025

	2023	2024	24T3	24T4	25T1	nov.-24	dic.-24	ene.-25	feb.-25	mar.-25	Próxima
Exportaciones de mercancías a precios corrientes	-1,4	0,2	4,6	1,6	2,6	-6,4	2,7	-1,2	0,4	8,5	23-jun-2025
Importaciones de mercancías a precios corrientes	-7,2	0,1	2,1	3,5	9,3	1,3	4,7	6,2	3,5	18,3	23-jun-2025
Exportaciones de mercancías a precios constantes	-5,1	-1,6	2,0	-1,3	0,8	-8,7	0,5	-2,0	-2,8	7,3	23-jun-2025
Importaciones de mercancías a precios constantes	-5,4	0,6	1,1	6,2	12,5	4,6	6,9	8,4	7,4	21,8	23-jun-2025

Saldos y deuda (% PIB)

% PIB	2023	2024	22T4	23T1	23T2	23T3	23T4	24T1	24T2	24T3	24T4	Próxima
Saldo por cuenta corriente	2,7	3,0	0,4	1,4	1,9	2,5	2,7	2,7	2,9	3,1	3,0	23-jun-2025
Balanza de bienes	-2,3	-2,0	-4,4	-3,6	-3,0	-2,5	-2,3	-2,4	-2,2	-2,0	-2,0	23-jun-2025
Balanza de turismo	3,9	4,3	3,5	3,6	3,7	3,8	3,9	4,1	4,2	4,3	4,3	23-jun-2025
Balanza de servicios no turísticos	2,3	2,0	1,8	2,0	2,1	2,3	2,3	2,3	2,2	2,1	2,0	23-jun-2025
Balanza de rentas	-1,3	-1,3	-0,5	-0,6	-0,8	-1,1	-1,3	-1,3	-1,3	-1,3	-1,3	23-jun-2025
Saldo de cuenta de capital	1,1	1,2	0,9	1,0	1,0	1,0	1,1	1,0	1,0	1,1	1,2	23-jun-2025
Capacidad de financiación de la economía	3,7	4,2	1,3	2,4	2,9	3,4	3,7	3,7	4,0	4,2	4,2	23-jun-2025
Capacidad de financiación del sector público	-3,5	-3,2	-4,6	-0,2	-2,4	-1,8	-3,5	-0,3	-2,0	-1,3	-3,2	30-jun-2025
Deuda privada	112,1	107,2	124,6	120,4	117,8	114,4	112,1	111,0	110,7	109,3	107,2	9-jul-2025
Deuda pública	105,1	101,8	109,5	109,0	108,8	107,4	105,1	106,3	105,3	104,4	101,8	13-jun-2025

Mercado laboral (% variación interanual)

grupo	2021	2022	2023	2024	22T4	23T1	23T2	23T3	23T4	24T1	24T2	24T3	24T4	25T1	Próxima
Empleo															
Horas trabajadas	7,2	4,8	2,0	1,9	3,2	2,4	0,9	2,2	2,8	1,4	2,6	1,2	2,5	2,1	25-jun-2025
Ocupados	3,3	3,6	3,1	2,2	1,8	2,2	3,2	3,4	3,6	3,0	2,0	1,8	2,2	2,4	24-jul-2025
Ocupados privados	3,2	4,1	3,4	2,5	1,9	2,3	3,4	3,9	3,9	3,3	2,1	2,0	2,5	3,2	24-jul-2025
Ocupados públicos	3,8	1,3	1,6	1,1	1,1	1,3	2,1	0,8	2,3	1,6	1,5	0,7	0,4	-1,5	24-jul-2025
Asalariados	3,4	4,3	3,4	2,7	2,7	2,7	3,4	3,9	3,7	3,4	2,5	2,3	2,5	2,4	24-jul-2025
No asalariados	2,6	0,2	1,3	-0,2	-2,8	-0,4	1,8	0,3	3,5	0,7	-0,5	-1,2	0,4	2,5	24-jul-2025
No ocupados															
Parados	-1,5	-11,4	-4,6	-5,7	-2,1	-0,9	-6,2	-4,3	-7,2	-6,5	-1,9	-4,9	-9,3	-6,3	24-jul-2025
Activos	2,5	1,4	2,1	1,3	1,3	1,7	2,0	2,4	2,2	1,7	1,6	1,0	0,8	1,3	24-jul-2025
Salarios y costes laborales															
Coste laboral por trabajador	5,8	4,2	5,4	3,9	4,3	5,7	5,7	5,2	5,3	3,9	3,9	4,3	3,7		17-jun-2025
Coste laboral por hora	0,0	2,8	5,3	4,3	3,7	4,3	5,5	5,8	5,5	4,5	4,2	4,8	3,7		10-jun-2025

	2023	2024	24T3	24T4	25T1	nov.-24	dic.-24	ene.-25	feb.-25	mar.-25	abr.-25	Próxima
Afiliación a la Seguridad Social (bruto)	2,7	2,4	2,3	2,4	2,3	2,4	2,4	2,4	2,4	2,2	2,3	3-jun-2025
Afiliación a la Seguridad Social (cvec)	2,7	2,4	2,3	2,4	2,3	2,4	2,4	2,4	2,4	2,2	2,3	3-jun-2025
Paro registrado (bruto)	-6,6	-5,0	-5,0	-5,5	-5,8	-5,4	-5,4	-6,1	-6,0	-5,4	-5,8	3-jun-2025
Paro registrado (cvec)	-6,6	-5,0	-5,1	-5,5	-5,8	-5,3	-5,5	-6,0	-5,7	-5,7	-5,4	3-jun-2025



Mercado laboral (ratios)

	2021	2022	2023	2024	22T4	23T1	23T2	23T3	23T4	24T1	24T2	24T3	24T4	25T1	Próxima
Actividad															
Tasa de actividad 16-64	74,9	75,3	75,8	75,9	75,1	75,2	75,8	76,4	75,9	75,6	76,0	76,3	75,6	75,7	24-jul-2025
Tasa de actividad 16-64 (hombres)	79,2	79,7	79,9	80,0	79,5	79,1	80,0	80,6	79,8	79,7	79,9	80,5	79,7	79,4	24-jul-2025
Tasa de actividad 16-64 (mujeres)	70,6	70,8	71,7	71,8	70,8	71,3	71,6	72,1	72,0	71,6	72,1	72,0	71,4	71,9	24-jul-2025
Tasa de actividad >16	58,4	58,5	58,9	58,8	58,4	58,4	58,9	59,3	58,8	58,6	58,9	59,0	58,5	58,6	24-jul-2025
Tasa de actividad >16 (hombres)	63,7	63,9	63,9	63,9	63,7	63,4	64,1	64,6	63,8	63,7	63,9	64,3	63,7	63,4	24-jul-2025
Tasa de actividad >16 (mujeres)	53,3	53,4	54,0	53,9	53,4	53,8	53,9	54,3	54,2	53,8	54,2	54,1	53,6	54,0	24-jul-2025
Ocupación															
Tasa de ocupación	49,7	50,9	51,7	52,1	50,8	50,6	52,0	52,2	51,9	51,4	52,3	52,4	52,3	51,9	24-jul-2025
Tasa de ocupación (hombres)	55,3	56,6	57,1	57,4	56,4	56,0	57,5	57,9	57,1	56,7	57,5	57,8	57,6	56,9	24-jul-2025
Tasa de ocupación (mujeres)	44,4	45,5	46,5	47,1	45,5	45,6	46,8	46,9	46,9	46,4	47,3	47,3	47,2	47,2	24-jul-2025
Paro															
Tasa de paro	14,9	13,0	12,2	11,3	13,0	13,4	11,7	11,9	11,8	12,3	11,3	11,2	10,6	11,4	24-jul-2025
Tasa de paro (hombres)	13,2	11,4	10,7	10,2	11,4	11,7	10,3	10,3	10,4	11,0	10,1	10,0	9,5	10,1	24-jul-2025
Tasa de paro (mujeres)	16,8	14,9	13,9	12,7	14,7	15,3	13,2	13,7	13,3	13,7	12,6	12,5	11,8	12,7	24-jul-2025

Precios (% variación interanual)

	2021	2022	2023	2024	22T4	23T1	23T2	23T3	23T4	24T1	24T2	24T3	24T4	25T1	Próxima
Deflador del producto interior bruto	2,5	4,7	6,2	3,0	5,5	7,1	6,8	6,2	4,9	3,2	3,2	3,3	2,3	2,3	25-jun-2025
Deflador consumo privado	2,2	6,5	5,4	4,0	6,9	6,3	6,1	4,4	4,7	5,1	4,5	3,6	3,0	3,1	25-jun-2025
Índice de precios de vivienda	3,7	7,4	4,0	8,4	5,5	3,5	3,6	4,5	4,2	6,3	7,8	8,2	11,3		6-jun-2025
Valor tasado de vivienda	2,1	5,0	3,9	5,8	3,3	3,1	3,0	4,2	5,3	4,3	5,7	6,0	7,0		28-may-2025

	2023	2024	24T3	24T4	25T1	nov.-24	dic.-24	ene.-25	feb.-25	mar.-25	abr.-25	Próxima
IPC general	3,5	2,8	2,2	2,4	2,7	2,4	2,8	2,9	3,0	2,3	2,2	13-jun-2025
IPC energía	-16,3	1,0	-1,8	1,6	6,3	2,9	5,8	8,1	9,0	2,0	-2,2	13-jun-2025
IPC alimentos no elaborados	9,3	3,3	1,7	1,6	4,7	1,1	2,3	2,7	5,0	6,5	6,0	13-jun-2025
IPC subyacente	6,0	2,9	2,6	2,5	2,2	2,4	2,6	2,4	2,2	2,0	2,4	13-jun-2025
IPC alimentos elaborados	12,1	3,7	3,0	2,4	1,5	2,4	2,3	2,1	1,3	1,0	0,7	13-jun-2025
IPC bienes industriales no energéticos	4,2	0,7	0,5	0,6	0,5	0,5	0,6	0,5	0,5	0,5	0,5	13-jun-2025
IPC servicios	4,3	3,5	3,4	3,4	3,2	3,3	3,5	3,4	3,2	3,0	3,9	13-jun-2025

Internacional (% variación respecto al periodo anterior)

	2023	2024	23T1	23T2	23T3	23T4	24T1	24T2	24T3	24T4	25T1	Próxima
Producto interior bruto de la zona euro	1,0	0,8	0,5	0,1	0,0	0,0	0,3	0,2	0,4	0,2	0,3	6-jun-2025
Producto interior bruto de Italia	0,8	0,5	0,5	-0,2	0,1	0,2	0,2	0,2	0,0	0,2	0,3	6-jun-2025
Producto interior bruto de Alemania	-0,1	-0,2	0,1	-0,2	0,2	-0,4	0,2	-0,3	0,1	-0,2	0,2	6-jun-2025
Producto interior bruto de Francia	1,1	1,1	-0,1	0,7	0,1	0,4	0,1	0,3	0,4	-0,1	0,1	6-jun-2025
Producto interior bruto de Estados Unidos	2,9	2,8	0,7	0,6	1,1	0,8	0,4	0,7	0,8	0,6	-0,1	29-may-2025

	2023	2024	nov.-24	dic.-24	ene.-25	feb.-25	mar.-25	abr.-25	Próxima
IPC de Estados Unidos	4,1	2,9	-0,1	0,0	0,7	0,4	0,2	0,3	11-jun-2025
IPC de zona euro	5,4	2,4	-0,3	0,4	-0,3	0,4	0,6	0,6	3-jun-2025

Financiero

	2023	2024	mar.-25	abr.-25	may.-25	15-may-25	16-may-25	19-may-25	20-may-25	21-may-25
Euribor a 1 mes	3,2	3,6	2,4	2,2	2,1	2,1	2,1	2,1	2,1	2,1
Euribor a 12 meses	3,9	3,3	2,4	2,1	2,1	2,2	2,1	2,1	2,1	2,1
Euribor a 3 meses	3,4	3,6	2,4	2,2	2,1	2,1	2,1	2,1	2,1	2,0
Rendimiento del bono alemán	2,4	2,3	2,8	2,5	2,6	2,6	2,6	2,6	2,6	2,6
Rendimiento del bono español	3,5	3,2	3,4	3,2	3,2	3,3	3,2	3,2	3,2	3,3
Prima de riesgo bono español	103,9	80,5	63,5	68,4	63,5	62,1	57,0	67,4	61,3	62,8
Rendimiento del bono estadounidense	4,0	4,3	4,3	4,3	4,5	4,5	4,6	4,6	4,5	4,6
Tipo de cambio EUR-USD	1,1	1,1	1,1	1,1	1,1	1,1	1,1	1,1	1,1	1,1
Tipo de intervención de la Fed	5,2	5,3	4,5	4,5	4,5	4,5	4,5	4,5	4,5	4,5
Tipo de intervención del BCE	3,8	4,1	2,7	2,6	2,4	2,4	2,4	2,4	2,4	2,4
IBEX 35	9.349,9	11.042,4	13.208,3	12.835,8	13.786,3	13.930,2	14.064,5	14.099,0	14.323,4	14.307,6

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.