

Nota semanal de coyuntura

25 de abril 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
Compraventas de viviendas	6
Hipotecas sobre viviendas.....	8
Consumo aparente de cemento	10
Coyuntura turística hotelera	11
Comercio exterior de mercancías.....	13
Crédito dudoso.....	21
Previsiones de Funcas	22
Previsión del Fondo Monetario Internacional.....	24
III. Indicadores de economía internacional.....	27
PMI avance zona euro	27
PMI avance Estados Unidos	29
Índice preliminar de precios de consumo armonizado de la zona euro.....	30
PIB de China	37
Previsiones de la zona euro del Fondo Monetario Internacional.....	38
IV. Materias primas y tipos de interés	39
Materias primas.....	39
Tipos de interés.....	44
V. Calendario de publicaciones en la próxima semana.....	45
VI. Cuadro resumen.....	46

¹ Elaborado con información publicada entre las 12h del 11 de abril y las 12h del 25 de abril. 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 febrero en el -2,8%, casi todo por el componente energético. En línea con los últimos meses, las exportaciones muestran estabilidad, mientras las importaciones conservan su dinamismo.

En el mismo periodo, las compraventas e hipotecas de viviendas evolucionaron favorablemente, superando el paréntesis de finales del año pasado, dentro de la tendencia expansiva iniciada en 2024, y la producción de servicios revirtió parte del aumento del mes anterior, pero manteniendo su senda al alza, destacando los servicios a empresas y el comercio minorista. Asimismo, la dudosa del crédito continuó retrocediendo. En marzo, las pernoctaciones hoteleras se debilitaron, pero dentro de una tónica de crecimiento en los últimos meses, impulsada por la entrada de extranjeros.

En línea con lo avanzado hace dos semanas en su declaración al término de la misión del Artículo IV, el FMI ha confirmado su previsión de crecimiento del PIB español del 2,5% para 2025, dos décimas más que lo proyectado en el World Economic Outlook de enero, en contraste con las revisiones a la baja de las proyecciones de la zona euro. Por su parte, Funcas revisa una décima a la baja la previsión de crecimiento de la economía española para 2025, hasta el 2,3%, y cuatro décimas a la baja la de 2026, hasta el 1,6%, por el impacto negativo de la guerra arancelaria.

Según datos de avance, el PMI compuesto de la zona euro apenas se modera hasta un nivel de práctico estancamiento en abril. El avance de PMI de Estados Unidos mantiene una señal expansiva para abril, pero la más moderada en más de un año.

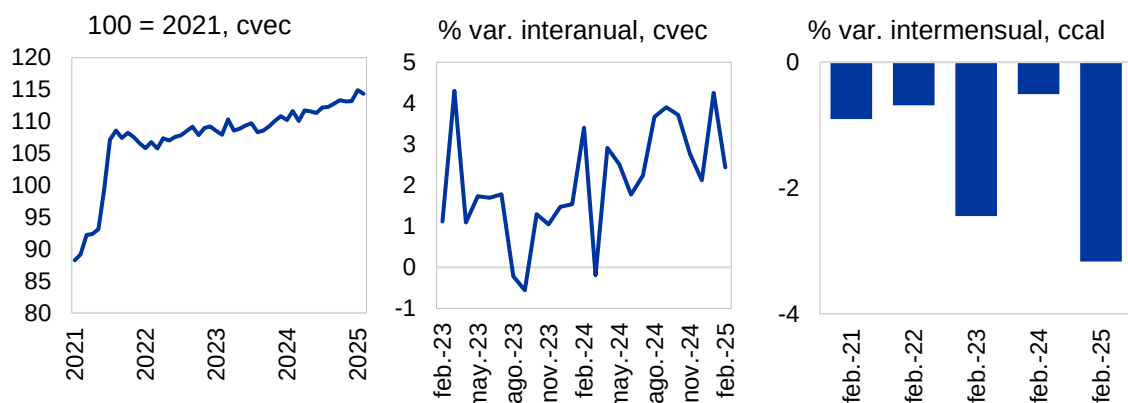
Eurostat ha confirmado una inflación de la zona euro en marzo del 2,2% interanual, conforme a lo avanzado. El diferencial de inflación general de España con respecto a la zona euro fue nulo en marzo, y el de inflación subyacente permanece favorable a España. El PIB de China creció un 1,2% intertrimestral en el primer trimestre de 2025, cuatro décimas menos que en el anterior.

II. Indicadores de economía española

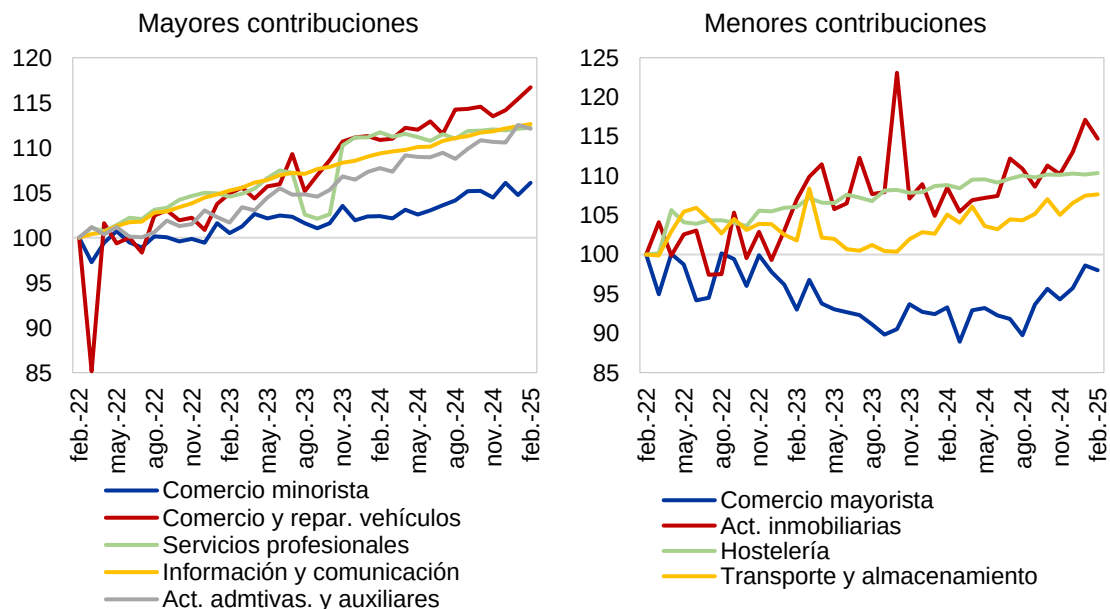
Índice de producción del sector servicios

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

Índice de producción de servicios



Contribuciones acumuladas desde feb-22

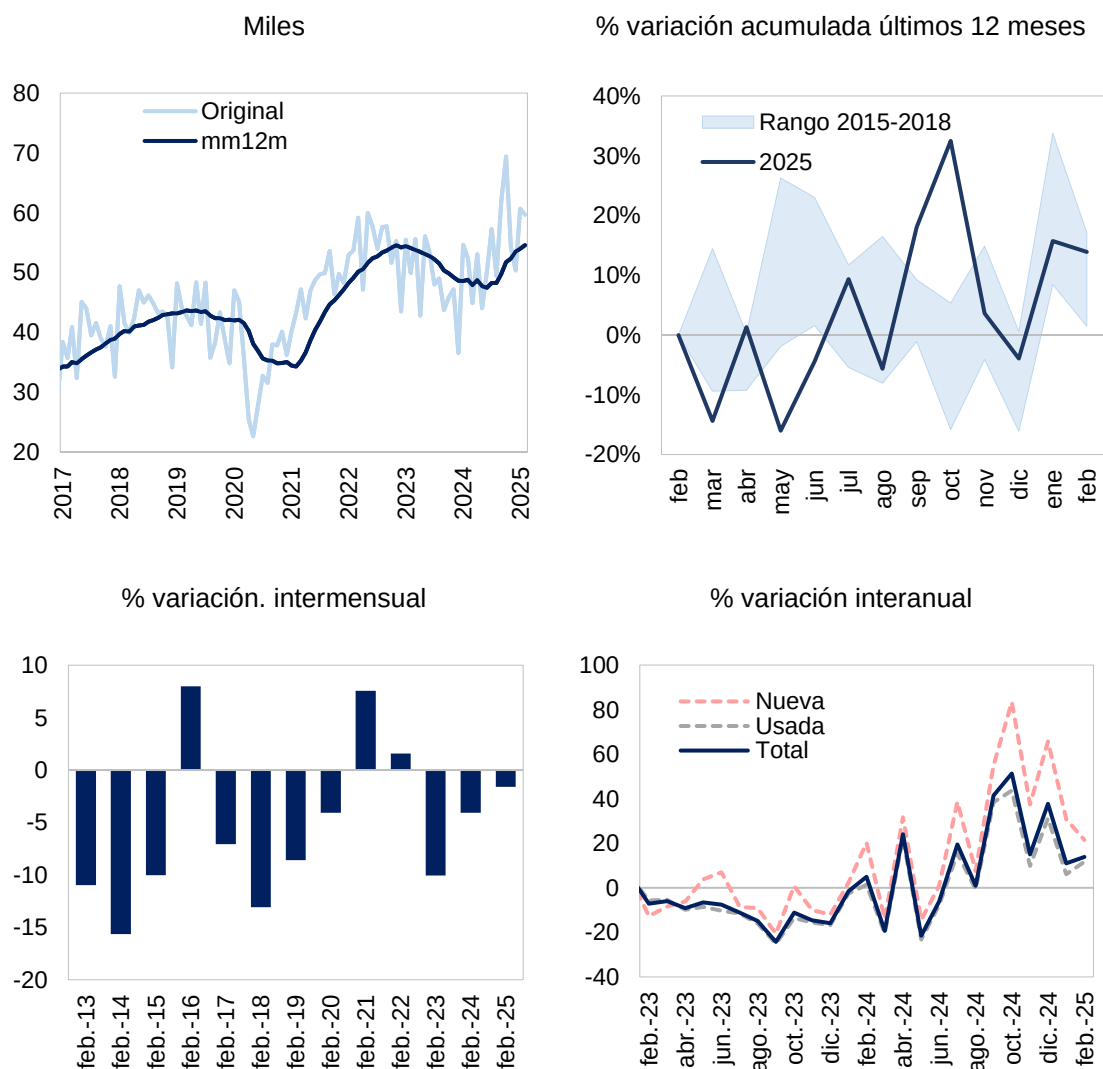


Fuente: elaboración propia a partir de IPSS (INE).

Compraventas de viviendas

Las compraventas de viviendas registraron una caída del -1,6% intermensual, por debajo de la caída habitual, alcanzado el mayor nivel de la serie para un mes de febrero desde 2007. Esta evolución se explica por la vivienda usada, que registró una caída significativamente inferior a la habitual, mientras que la vivienda nueva evolucionó en línea con lo habitual. La variación interanual se situó en +13,9%, con ritmos mayores en vivienda nueva (+21,5%) que en vivienda usada (+11,8%). Por regiones, todas conservan fuertes incrementos interanuales, con la excepción de Navarra (-26,7%), destacando Asturias (+33,6%), La Rioja (-24,1%) y Andalucía (+24%).

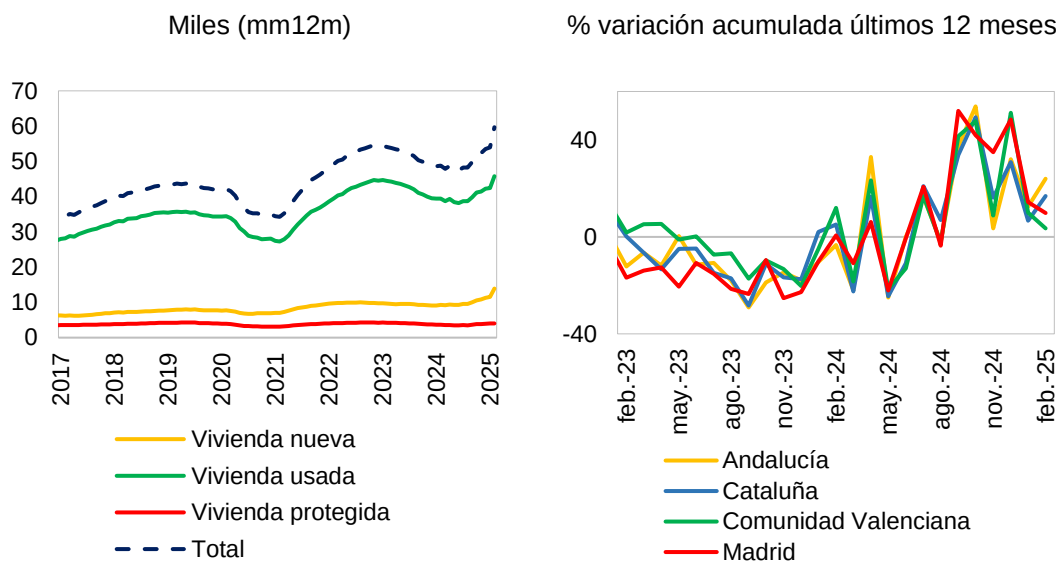
Compraventas de viviendas



Fuente: INE. 



Compraventas de viviendas: detalle por tipo y principales regiones

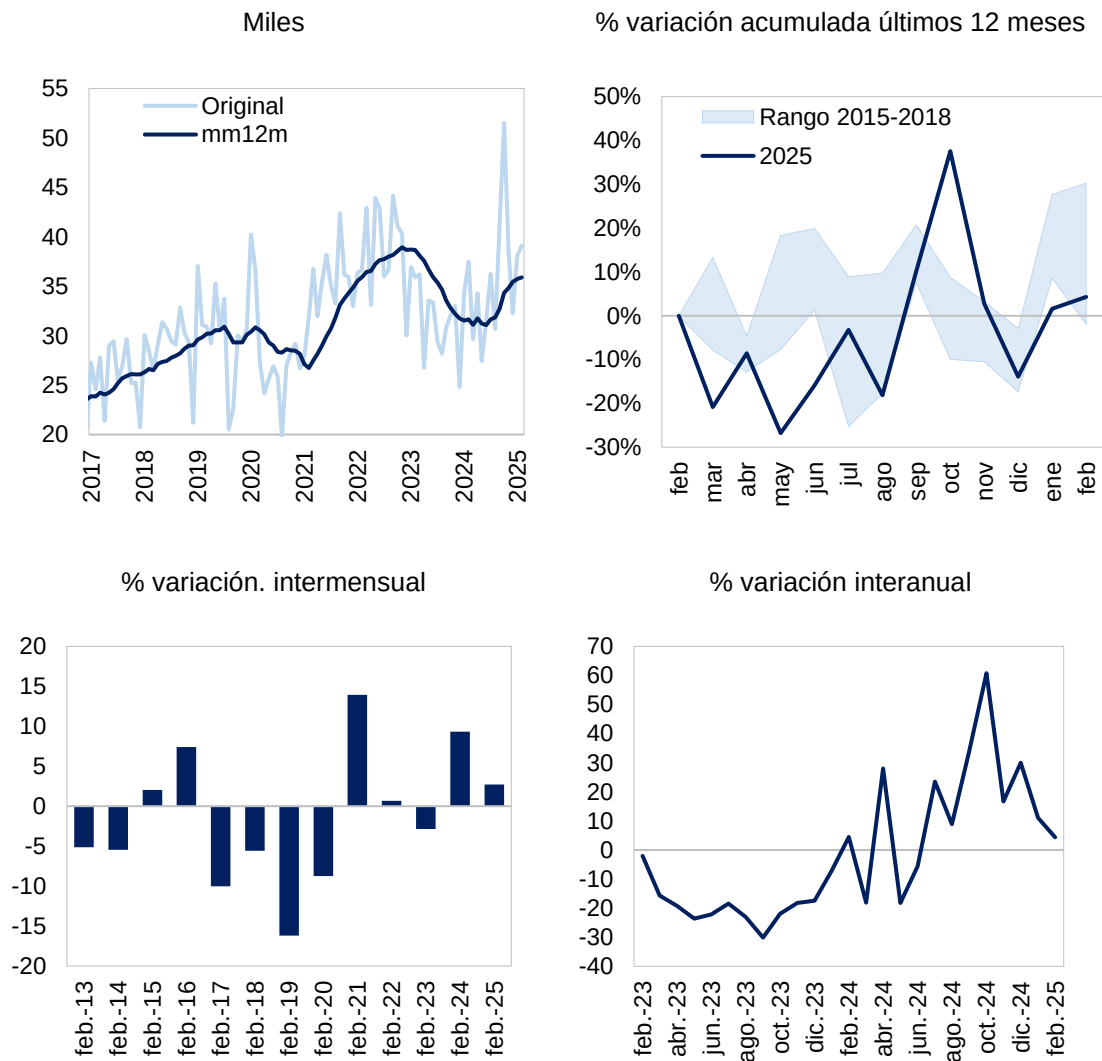


Fuente: INE.

Hipotecas sobre viviendas

Las hipotecas constituidas sobre viviendas aumentaron en febrero un +2,7% intermensual, frente a la caída habitual, alcanzando el mayor nivel de la serie para un mes de febrero desde 2011. En términos interanuales, han registrado un aumento del +4,3%.

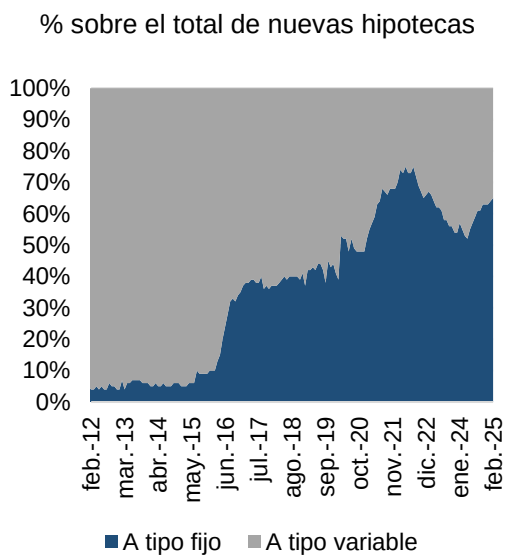
Hipotecas sobre viviendas



Fuente: INE. 

El peso del tipo fijo en las nuevas hipotecas volvió a aumentar en febrero hasta el 65%, acumulando un aumento de 13 puntos porcentuales desde abril del año pasado.

Peso de nuevas hipotecas por tipos

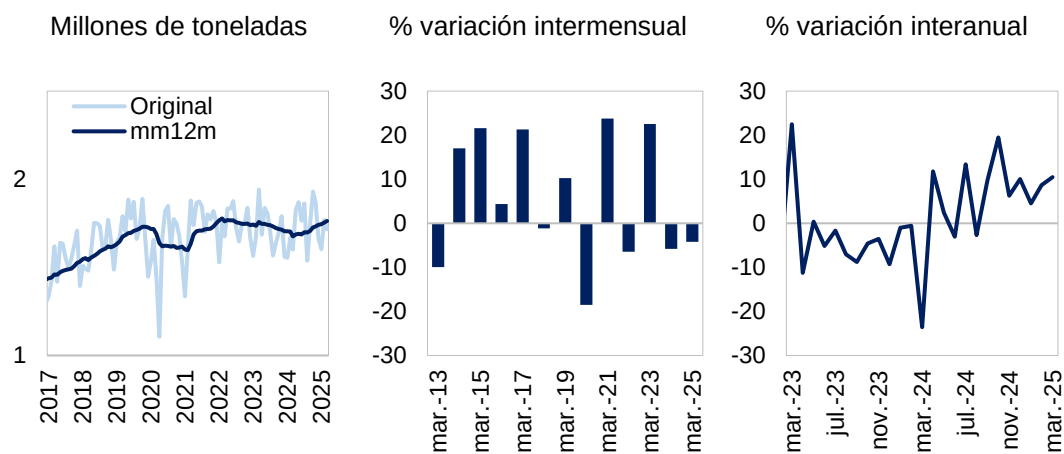


Fuente: INE. 

Consumo aparente de cemento

El consumo de cemento registró una caída del -4,2% intermensual en marzo, frente al aumento habitual, si bien mantiene la tendencia al alza iniciada hace un año. En términos interanuales, aumentó un +10,4%, parcialmente influido por un efecto base ligado a la Semana Santa, así como por los aumentos acumulados a lo largo del último año.

Consumo aparente de cemento

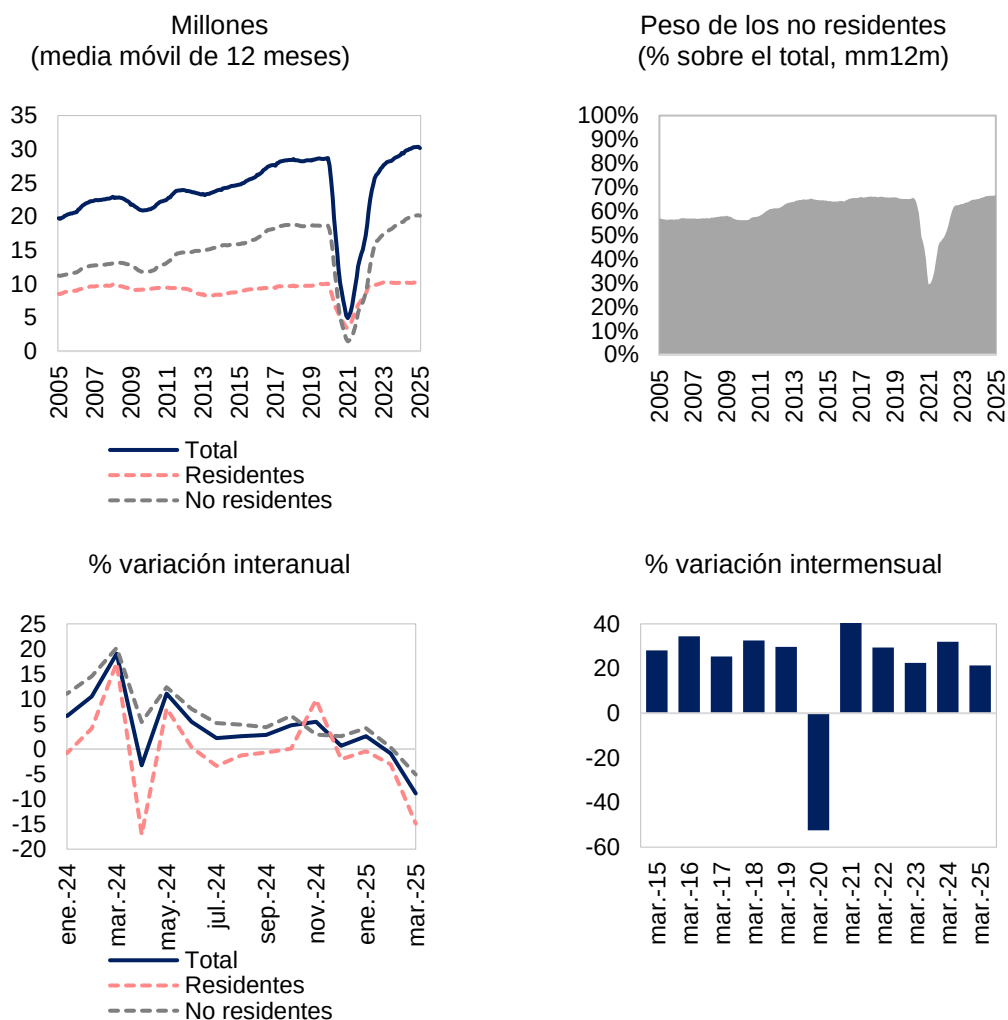


Fuente: Ministerio de Industria. 

Coyuntura turística hotelera

Las pernoctaciones hoteleras registraron en marzo un incremento intermensual del 21,4%, por debajo del rango que viene mostrando la serie en meses de marzo de años con un calendario de Semana Santa semejante (2017, 2019 y 2023). En esta línea, tanto el segmento residente como no residente muestran registros más modestos. En términos interanuales, disminuyeron un -8,9%. Tras recuperar en 2023 los niveles anteriores a la pandemia, las pernoctaciones mantienen desde entonces una tendencia al alza, marcando sucesivos máximos históricos. Esta alza se concentra en el segmento no residente, que en el último mes explicó el 66,7% de las pernoctaciones totales, mientras que el segmento residente se mantiene prácticamente estable en niveles ligeramente superiores a los máximos pre-pandemia.

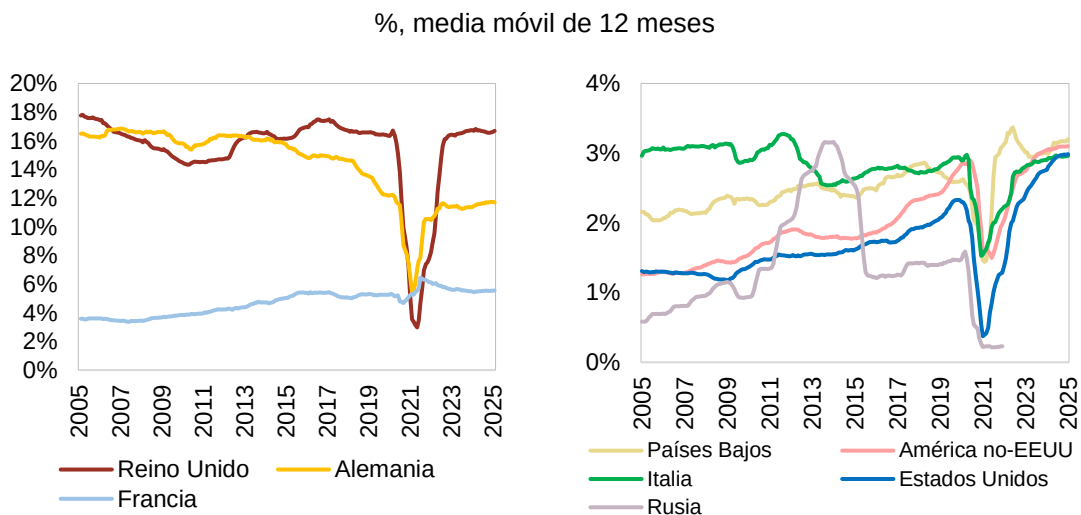
Pernoctaciones hoteleras



Fuente: CTH (INE). 

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

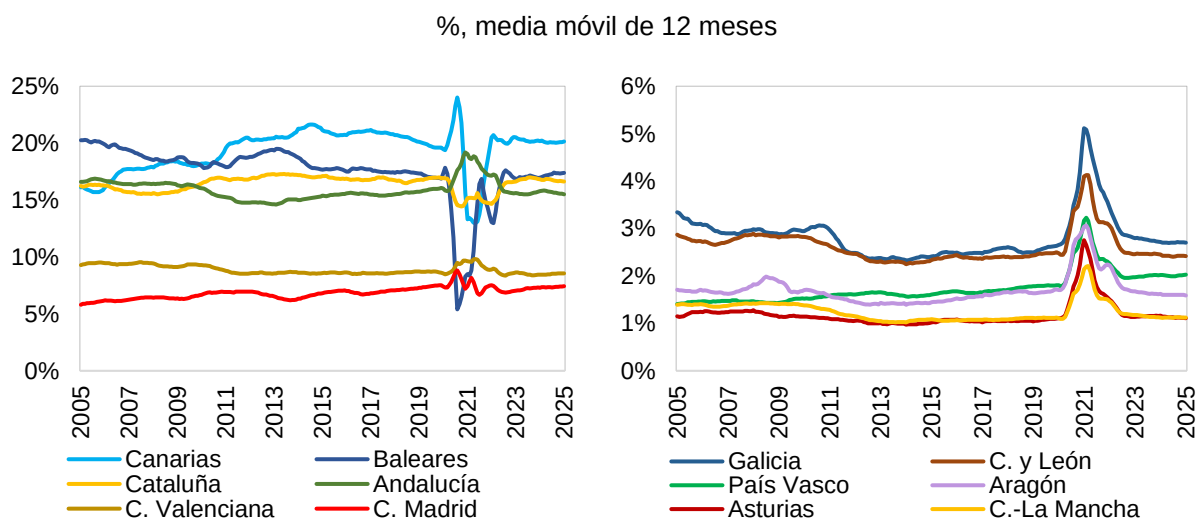
Pernoctaciones hoteleras: peso sobre el total, por origen



Fuente: CTH (INE). 

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

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

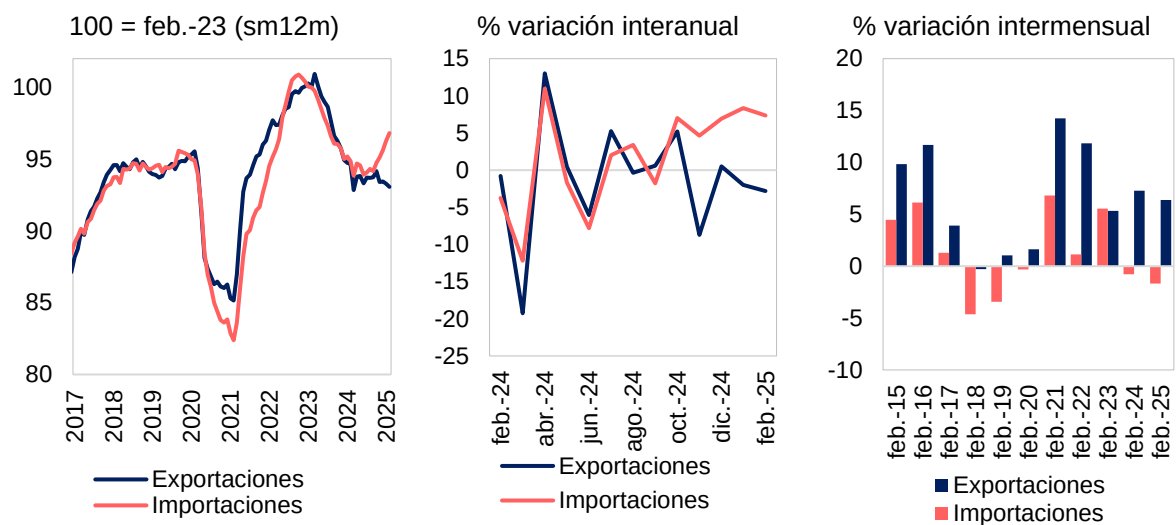


Fuente: CTH (INE). 

Comercio exterior de mercancías

Las exportaciones de mercancías aumentaron en febrero ligeramente por encima de lo habitual, y las importaciones registraron caída frente al aumento promedio para otros meses de febrero de la serie histórica. En términos interanuales, las exportaciones cayeron un -2,8%, frente al avance del +7,4% de las importaciones. Esta evolución se enmarca en un contexto de relativa estabilidad desde marzo, sin perjuicio de la volatilidad propia de la serie, con las importaciones mostrando un mayor dinamismo frente a un cierto estancamiento de las exportaciones en los últimos meses.

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

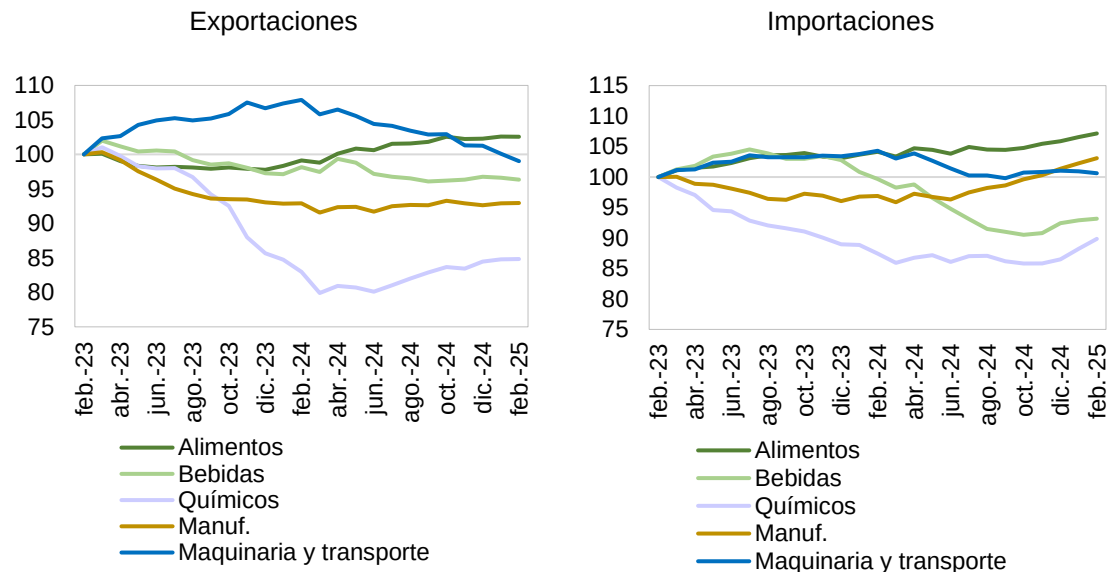


Fuente: AEAT (nominales) y Ministerio de Economía (IVU). 📊

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

Comercio exterior de bienes (precios constantes)

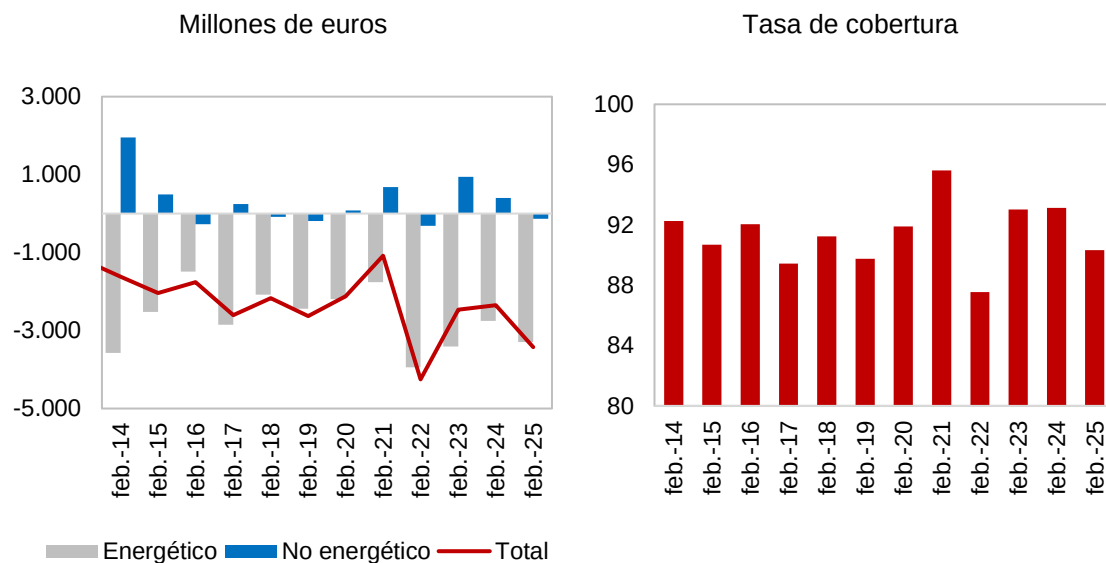
100 = feb.-23 (sm12m)



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

Los intercambios netos experimentaron un comportamiento peor al promedio histórico para un mes de febrero y peor al de un año antes, en términos de saldo comercial (-3.425 millones de euros, frente a -2.256 millones un año antes) y, en menor medida, en términos 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.

Saldo comercial (precios corrientes)



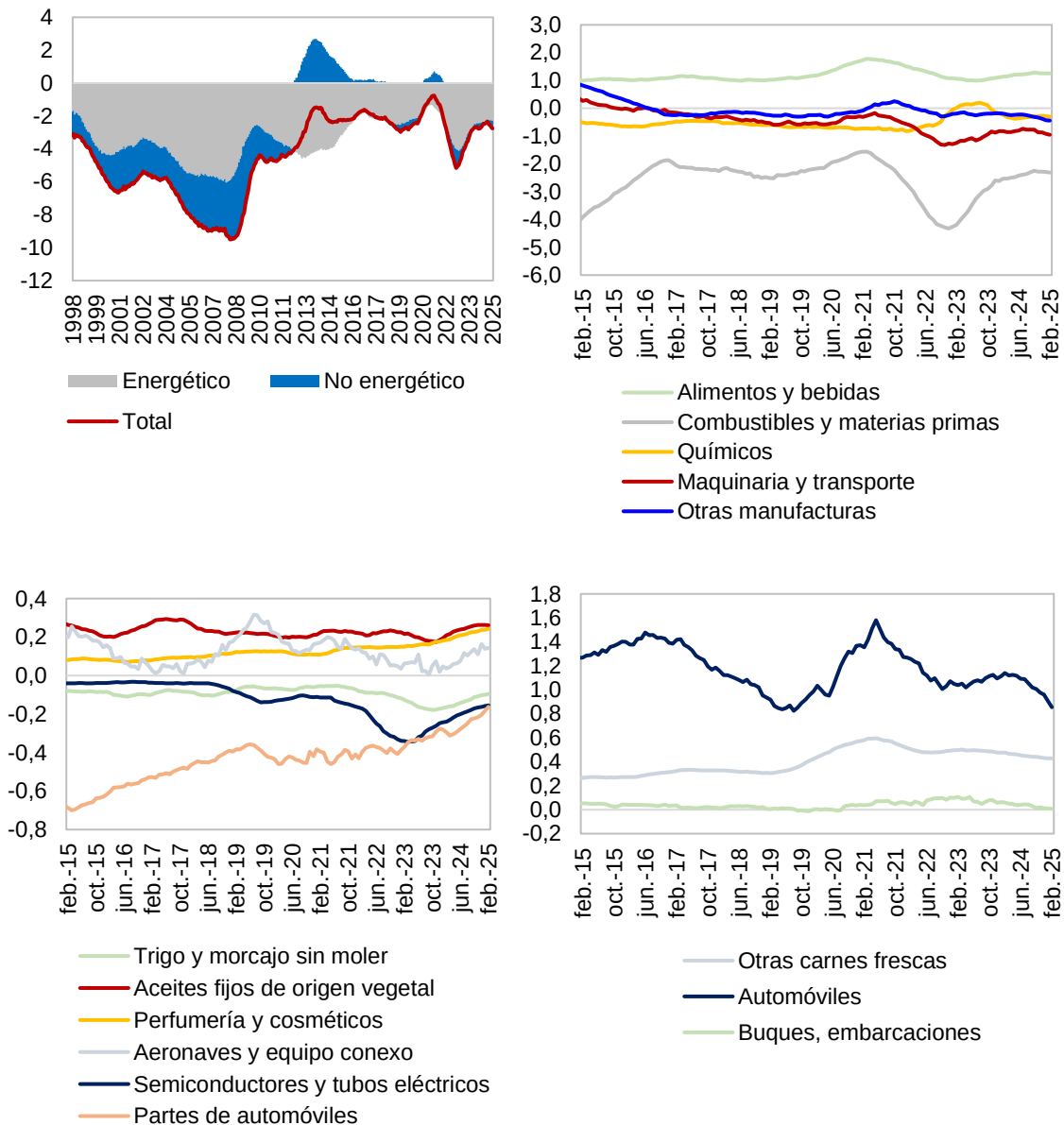
Fuente: elaboración propia a partir de AEAT. 📊

En suma móvil de los últimos doce meses, el déficit comercial se situó en el -2,8% del PIB, que se descompone en un déficit energético del -2,3% y un déficit no energético del -0,5% (-0,4% en enero).

Por partidas, dentro del componente no energético, la economía española obtuvo superávit en alimentos, que parece haberse estabilizado en los últimos meses, destacando los componentes de cereales y aceites vegetales. Por su parte, el saldo de maquinaria y transporte se deteriora tras la mejora registrada desde 2022, explicado por la minoración del superávit de automóvil y de buques, cuyo saldo retorna a los niveles previos a 2021, mientras que se estabiliza el déficit en semiconductores (particularmente material fotosensible). 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 0,9%), 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



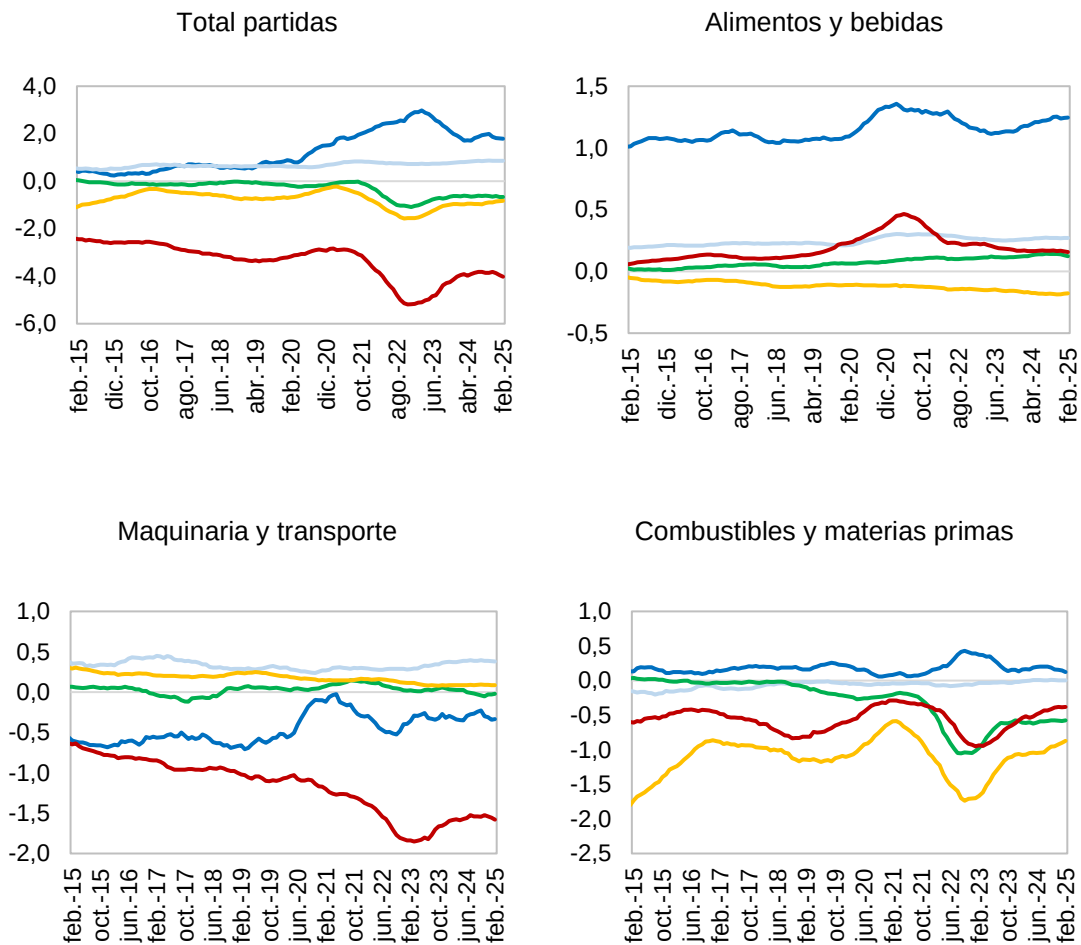
Fuente: elaboración propia a partir de AEAT. 

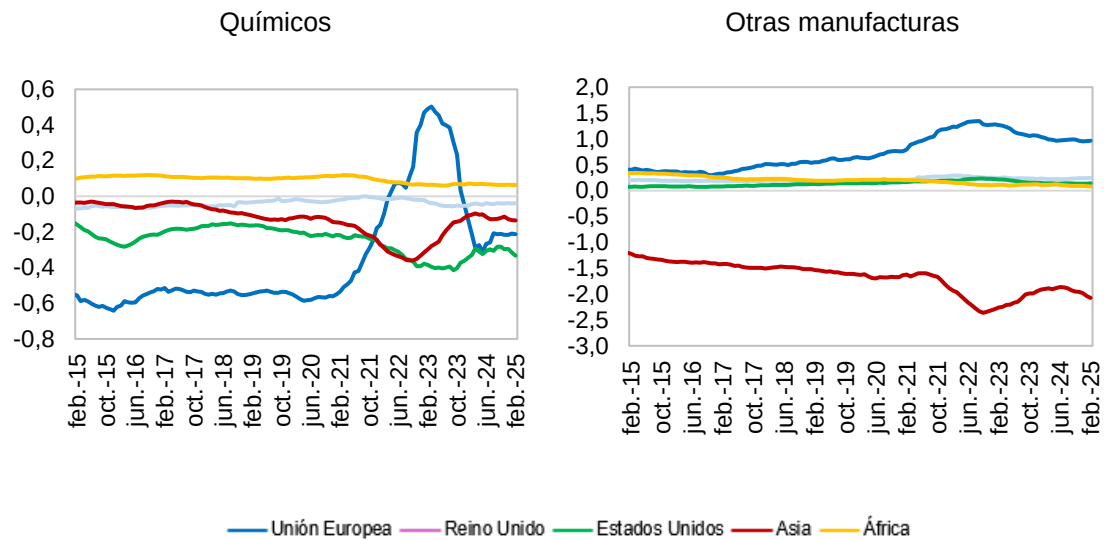
Por socio comercial, el déficit se concentra con Asia, habiéndose estabilizado en los últimos meses, mientras que España mantiene superávit con la Unión Europea y Reino Unido.

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





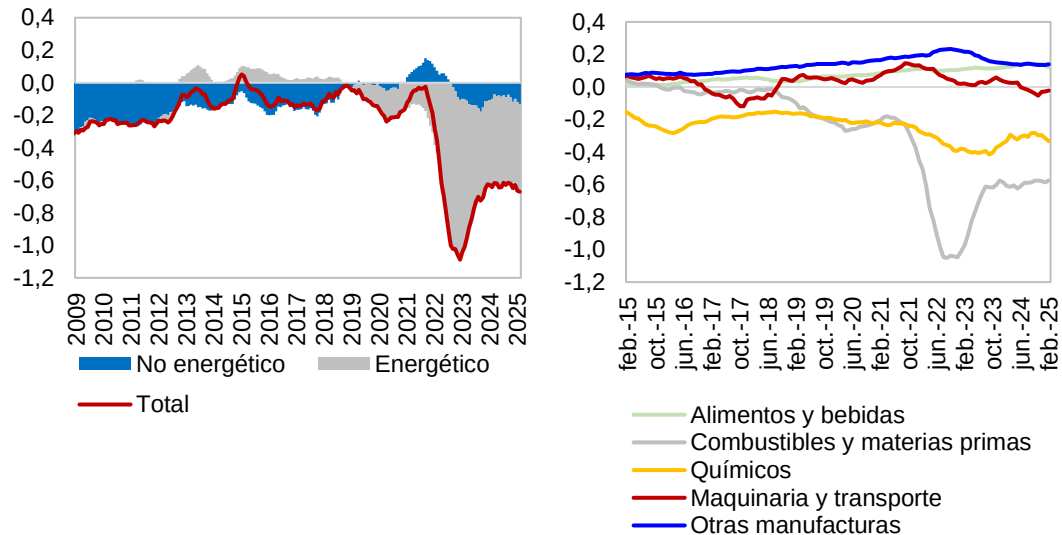
Fuente: elaboración propia a partir de AEAT. 

El déficit comercial con Estados Unidos se ha estabilizado a lo largo del último año, situándose en el -0,7% del PIB, tras los fuertes deterioros registrados desde 2022 por la energía. En relación con las exportaciones, el aceite y perfumería mantienen una tendencia creciente, frente al deterioro de automóviles y, más recientemente, de bebidas alcohólicas.

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)



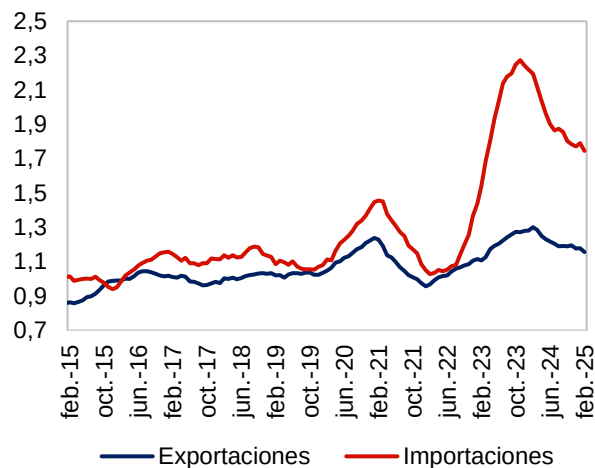
Fuente: Elaboración propia a partir de Aduanas. 

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.

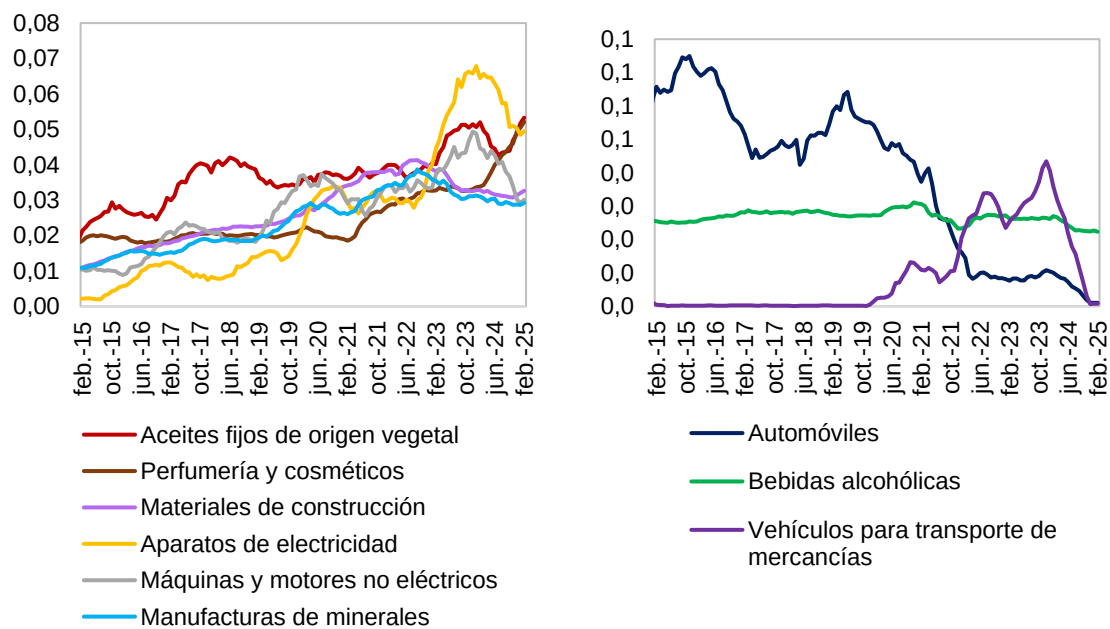
Comercio exterior a precios corrientes con Estados Unidos

(% del PIB, suma móvil de 12 meses)

Total partidas



Exportaciones a precios corrientes

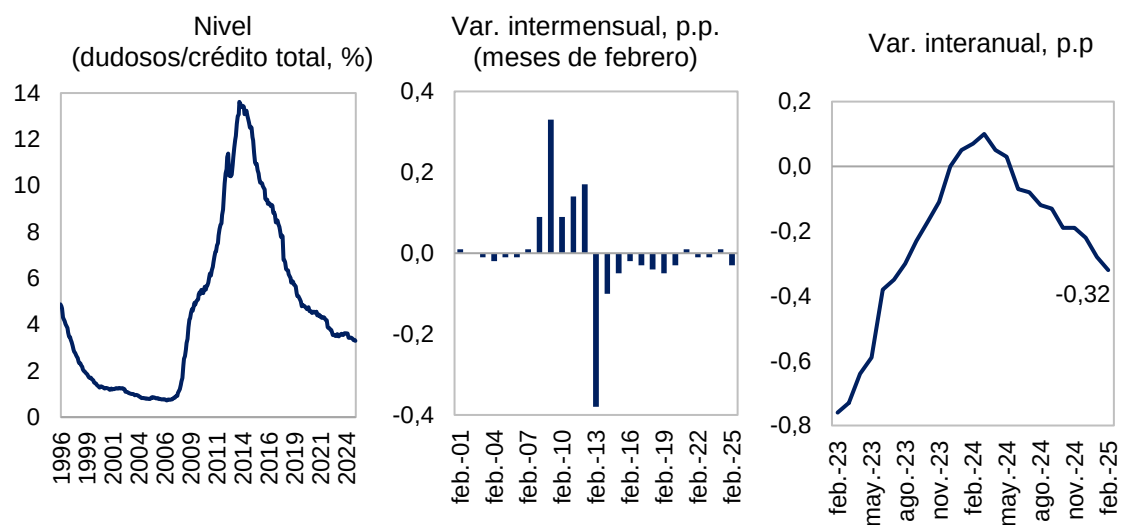


Fuente: Elaboración propia a partir de Aduanas. 

Crédito dudoso

La ratio de crédito dudoso se situó en febrero en el 3,30%, ligeramente por debajo de la del mes anterior (3,33%), registrando una disminución intermensual similar a la media habitual del mismo periodo. En términos interanuales, se redujo -0,32 puntos porcentuales, debido a un nuevo descenso del crédito dudoso (numerador de la ratio) y al incremento del crédito total (denominador). En cualquier caso, sigue situándose sustancialmente por debajo de los niveles anteriores a la pandemia (4,85% en enero de 2020).

Ratio de crédito dudoso



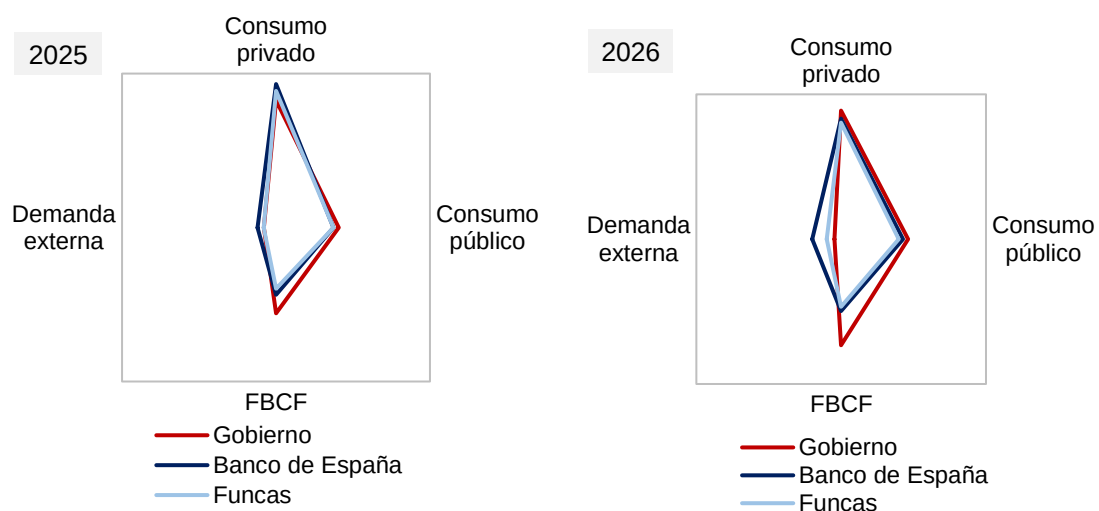
Fuente: Banco de España.

Previsiones de Funcas

Funcas revisa una décima a la baja la previsión de crecimiento de la economía española para 2025, hasta el 2,3% y cuatro décimas a la baja la de 2026, hasta el 1,6%, por el impacto negativo de la guerra arancelaria. En concreto, el organismo cifra el impacto arancelario en 0,3 puntos de PIB para 2025 (cuya previsión, a la luz de los indicadores del primer trimestre y en un contexto internacional de normalidad, se hubiera al alza hasta el 2,6%) y 0,4 puntos para 2026. Por componentes, en ambos años el impacto principal provendría de la ralentización de las exportaciones, que en 2026 se sumaría a una menor inversión en equipo, más sensible al deterioro del entorno internacional. Asimismo, es pertinente destacar que, estas previsiones parten de un escenario central de medidas comerciales que incluiría la entrada en vigor de un arancel universal del 10% a la Unión Europea, la ausencia de represalias arancelarias por parte de ésta y una moderación de los aranceles a China respecto a lo anunciado. No obstante, en un escenario más pesimista, con una elevada incertidumbre, el organismo estima que el crecimiento para 2025 podría reducirse hasta el 2% y hasta el 1,4% para 2026.

En cuanto a la composición del escenario de Funcas, el crecimiento en 2025 estará explicado por la demanda interna, gracias al dinamismo del consumo, y muy especialmente, de la inversión (destacando el segmento de equipo), mientras que se revisa a la baja la contribución de la demanda externa, que restará tres puntos al crecimiento. De cara a 2026, la demanda interna se mantendrá como motor de crecimiento (revisándose una décima al alza frente a anteriores ejercicios de previsión) aunque desacelerándose, en todos sus componentes, frente a 2025; no obstante, lo anterior se compensa por la revisión a la baja de la demanda externa, de cinco décimas, por el menor avance de las exportaciones.

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



Fuente: Elaboración propia.



En cuanto al perfil trimestral, y dada la favorable evolución de los indicadores coyunturales en el primer trimestre de 2025, el organismo se mantiene optimista, estimando un crecimiento del PIB del +0,7%. No obstante, el crecimiento se irá ralentizando el resto del año, hasta aterrizar en el 0,2% en el cuarto trimestre.

En cuanto a los precios, se espera que la media anual del IPC se modere hasta el 2,3% en 2025 (+0,1 puntos respecto a la anterior previsión) y hasta el 1,9% en 2026. Finalmente, el organismo mantiene estables las previsiones de déficit para 2025, situándolo en el 2,9% (incluyendo 0,3 puntos de impacto de la DANA, con lo que, excluyéndolo, habría una revisión a la baja de esa misma magnitud) y sitúa las de 2026 en el 2,8%; por su parte, la deuda se reduciría hasta el 100% del PIB en 2025 y hasta el 99,8%.

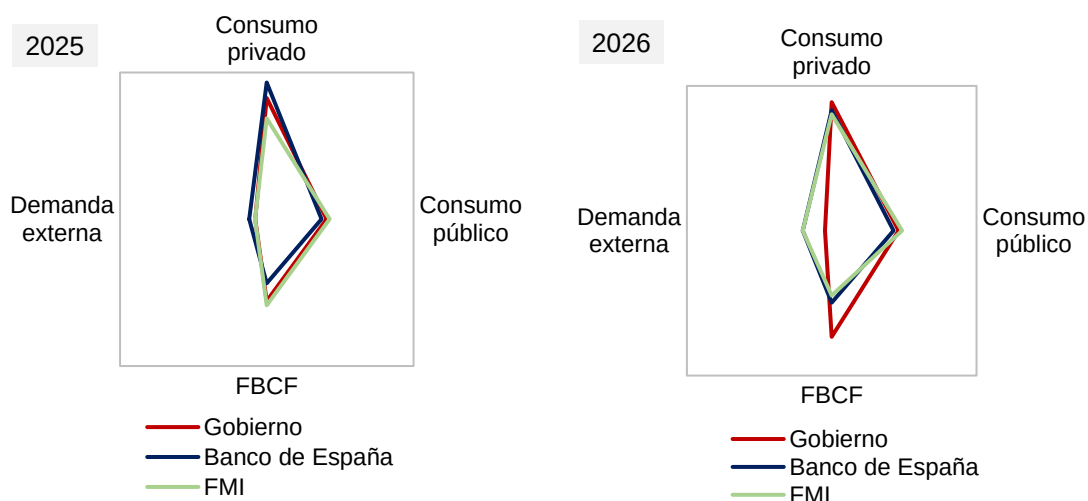
Previsión del Fondo Monetario Internacional

El FMI mantiene su previsión de crecimiento para España de la semana pasada, situándolo en el 2,5% para 2025, y en el 1,8% para 2026, en el marco del World Economic Outlook. Con mayor información por componentes, el crecimiento para 2025 estará impulsado por la demanda interna, gracias al dinamismo del consumo público y, muy especialmente de la inversión, mientras que el consumo privado se desaceleraría respecto a 2024. Por su parte, la contribución de la demanda externa entrará en terreno negativo (-0,3 puntos), por el menor avance esperado de las exportaciones.

De cara a 2026, se espera una desaceleración del crecimiento, explicado íntegramente por la demanda interna, con un menor avance de todos sus componentes y, muy especialmente, de la inversión; esto se verá compensado, aunque sólo parcialmente, por una moderación de la contribución negativa de la demanda externa, que se acercaría a la neutralidad.

La composición del escenario del FMI para 2025 se distingue de la del Gobierno y del resto de organismos por un mayor pesimismo con respecto al consumo privado, que se compensa por un mayor optimismo sobre la inversión, muy similar a la del Gobierno. Asimismo, el organismo se alinea con el Gobierno en la visión de la demanda externa, esperando una contribución negativa algo más intensa que la mayoría de organismos. De cara a 2026, el FMI espera una marcada desaceleración de la demanda interna, que contrasta con la visión del Gobierno, que se muestra más optimista especialmente en la inversión; en cambio, el FMI espera una contribución de la demanda externa algo más cercana a la neutralidad, frente a la visión pesimista del Gobierno.

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



Fuente: Elaboración propia.



En cuanto a los precios, se espera que la media anual del IPC se modere hasta el 2,2% en 2025 (+0,3 puntos respecto a la anterior previsión) y hasta el 2% en 2026 (+0,2 puntos respecto a la anterior previsión). Finalmente, el organismo revisa a la baja las previsiones de déficit para 2025 hasta el 2,7% (-0,2 puntos) y para 2026 hasta el -2,4 (-0,7 puntos).

Comparativa de previsiones para el año 2025

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



Comparativa de previsiones para el año 2026

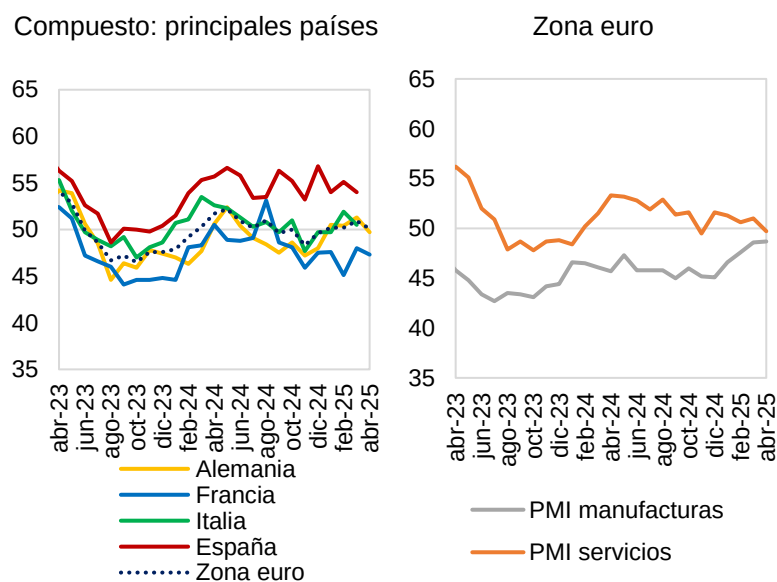
Componente	Gob	BE	Funcas	Panel	BBVA	COM	FMI	OCDE
PIB real	2,2	1,9	1,6	1,9	1,8	2,1	1,8	2,1
Consumo privado	2,3	2,1	2,0	2,0	1,9	2,0	2,0	
Consumo público	2,2	1,8	1,5	1,7	1,9	1,5	2,4	
Formación bruta de capital fijo	4,9	2,5	2,2	3,1	5,3	3,7	2,0	
Inversión en construcción			2,7	3,0	5,8	3,5		
Inversión en equipo					3,6			
Exportaciones	2,0	2,9	1,1	2,7	2,3	2,7	3,1	
Importaciones	3,5	3,5	2,1	3,2	4,5	3,0	2,4	
Demanda nacional (contrib)	2,7	2,0	1,9	2,1	2,5	2,0	2,0	
Demanda externa neta (contrib)	-0,4	-0,1	-0,3	-0,2	-0,6	0,1	-0,1	
Tasa de paro	9,7	10,0	10,0	10,3	9,9	10,7	11,0	
Empleo (PETC)					1,6		0,9	
Empleo (horas)	1,8	1,2						
Ocupados (EPA)		1,2	1,2		1,9	2,0	0,9	
Deflactor del PIB	2,3	1,9	1,7		2,0	2,0		
Deflactor del consumo privado	2,4		1,8			1,9		
IPC		1,7	1,9	2,1	2,1	2,0	2,0	2,1
Déficit público		-2,6	-2,8	-2,9	-2,4	-2,7	-2,4	
Deuda pública		101,6	99,8		100,8	101,1		
Saldo por cuenta corriente			2,3	2,5	2,3	4,4	2,2	
Capacidad de financiación		3,7	3,3			5,6	3,3	

III. Indicadores de economía internacional

PMI avance zona euro

De acuerdo con los datos de avance, el PMI compuesto de la zona euro volvió a situarse en terreno expansivo en abril por cuarto mes consecutivo, anotando 50,1, si bien moderando el ritmo de crecimiento (50,9 en marzo). Esta evolución es resultado de la contracción del sector servicios, que regresó a terreno contractivo (49,7 frente a 51), compensada por el aumento a mayor ritmo de la producción de manufacturas (51,2, frente a 50,5). Por su parte, el PMI del sector manufacturero se situó en 48,7, manteniendo prácticamente estable la señal contractiva del mes anterior (48,6 en marzo)².

PMI (nivel > 50 señala expansión de actividad)



Fuente: S&P Global

Por componentes, esta menor expansión se explica por una mayor caída de los nuevos pedidos, tanto en el sector manufacturero como en el sector servicios, así como de los nuevos pedidos de exportación. Asimismo, el nivel de empleo se mantuvo estable con respecto a marzo, debido a la reducción de la contratación en las manufacturas, que compensó el aumento a menor ritmo en el sector servicios. Por su parte, la actividad de compra se redujo a menor ritmo y los plazos de entrega de los proveedores se acortaron por tercer mes consecutivo.

En cuanto a los precios, se moderan las presiones inflacionistas como consecuencia de una reducción del coste de los insumos en el sector manufacturero y un menor aumento

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.



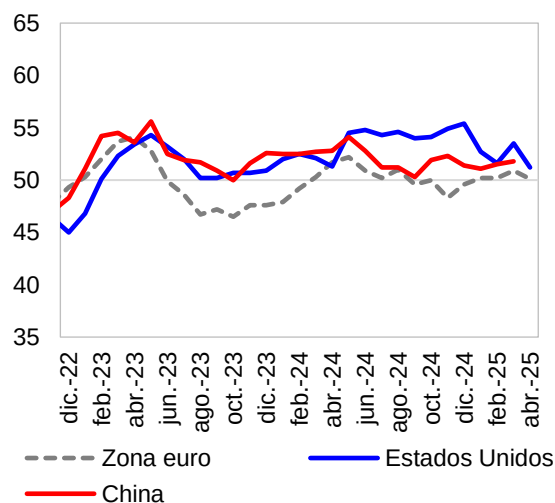
en el sector servicios. Finalmente, el optimismo empresarial volvió a reducirse en abril, tanto en el sector manufacturero como en el de servicios.

Por países, Alemania regresa a terreno contractivo, tras tres meses en terreno expansivo, situándose en 49,7 (51,3 en el mes anterior), y Francia intensifica la señal contractiva, situándose en 47,3 (48 en marzo). Con los datos disponibles, Italia vuelve a situarse en terreno expansivo anotando 50,5 en marzo, si bien moderando el ritmo de crecimiento (51,9 en febrero) y España modera ligeramente la señal expansiva (54, frente a 55,1 en febrero), si bien se mantiene como la economía con el dato más favorable.

PMI avance Estados Unidos

En Estados Unidos, según el avance, el PMI compuesto (Purchasing Managers' Index) habría descendido a 51,2 en abril (53,5 en marzo), su nivel más bajo en 16 meses. La moderación se explica, sobre todo, por los servicios, cuyo índice se habría reducido hasta 51,4 (54,4 en marzo), lastrado por un menor flujo de nuevos pedidos y por la mayor caída de las exportaciones de servicios desde enero de 2023. Las manufacturas se mantienen en terreno de expansión (50,7, frente a 50,2 en marzo), pero también se vieron lastradas por los pedidos externos. En conjunto, la confianza sigue deteriorándose (cota más baja desde julio de 2022), mientras que las presiones sobre los precios se intensifican, en parte por el impacto de los aranceles.

PMI (nivel >50 señala expansión)



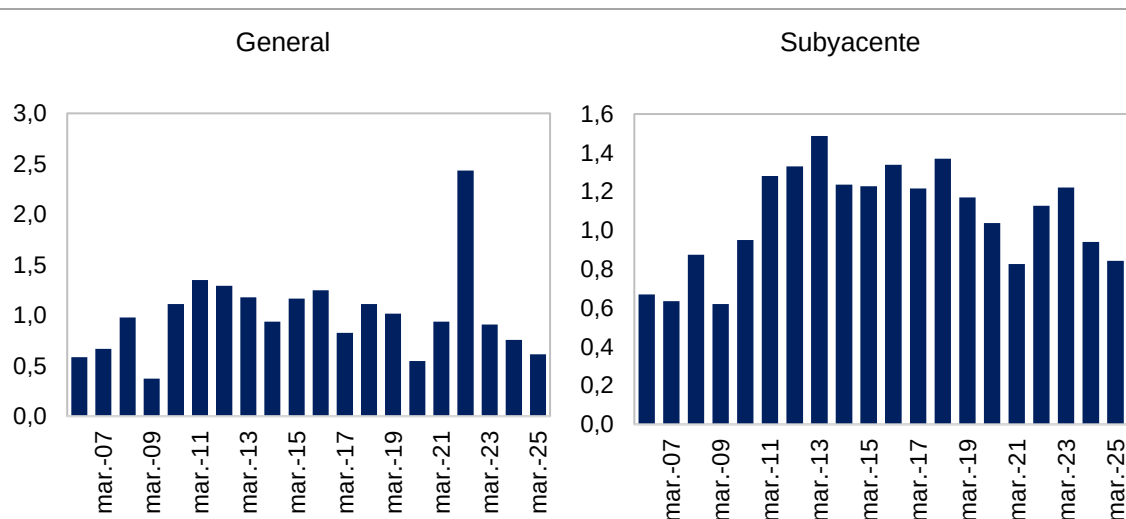
Fuente: S&P Global.

Índice preliminar de precios de consumo armonizado de la zona euro

El índice de precios de consumo de la zona euro aumentó en marzo un +0,6% intermensual, por debajo del aumento promedio de los meses de marzo de la serie histórica.

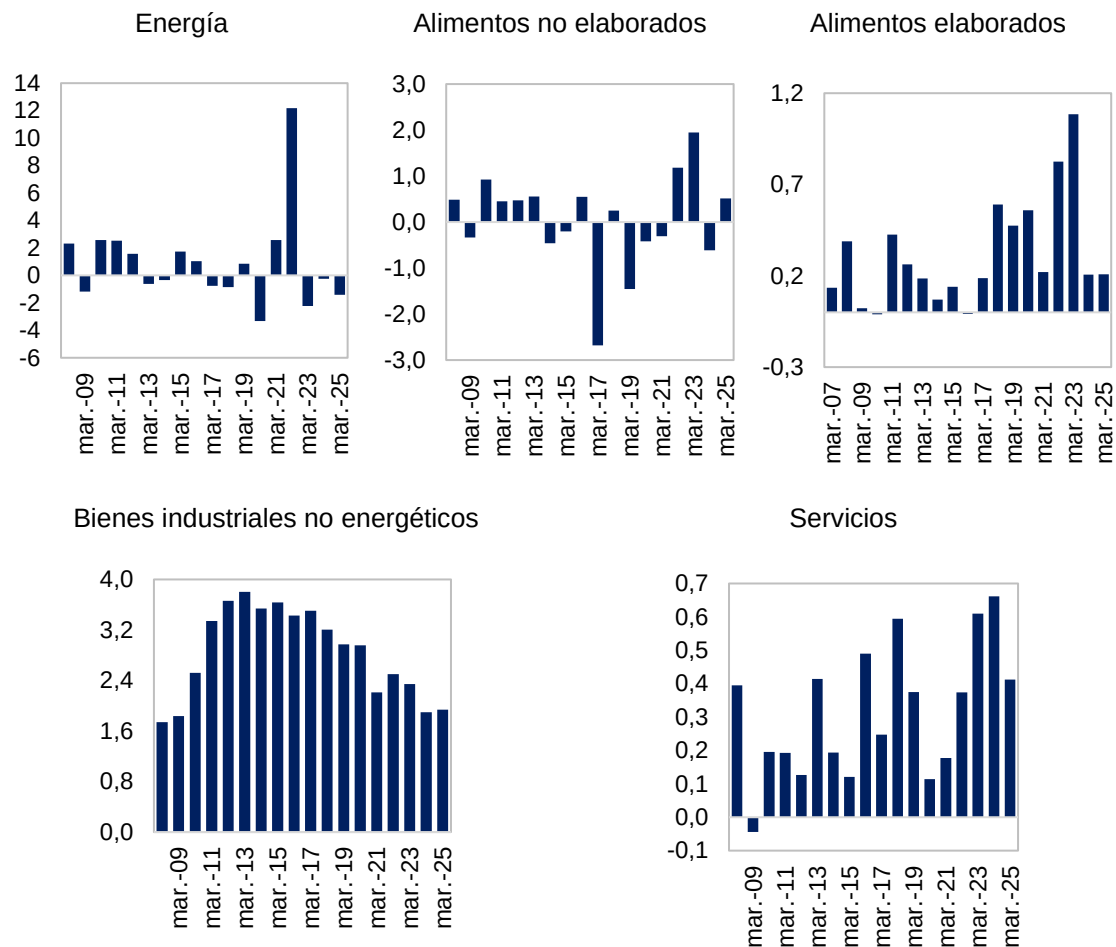
Esta evolución se explica principalmente por el comportamiento de la energía, que cae -1,4% (-1,2% en el avance), frente al aumento habitual, y, en menor medida, por la subyacente, que registra un aumento de +0,8% intermensual, algo más moderado que el promedio histórico; por su parte, los alimentos no elaborados aumentaron frente a la caída habitual registrada en meses de marzo (+0,5%, una décima más que en el avance). Dentro del componente subyacente, los bienes industriales no energéticos evolucionaron mejor de lo habitual con un aumento por debajo del promedio histórico (+1,9%), mientras que los servicios (+0,4%) y los alimentos elaborados (+0,2%) evolucionaron en línea con lo habitual (en el caso de los servicios, algo peor a lo habitual si se corrige el efecto calendario favorable de la Semana Santa, que fue en marzo en 2024 y en abril este año).

% Variación intermensual (meses de marzo)



Fuente: Eurostat. 📊

% Variación intermensual (meses de marzo)



Fuente: Eurostat.

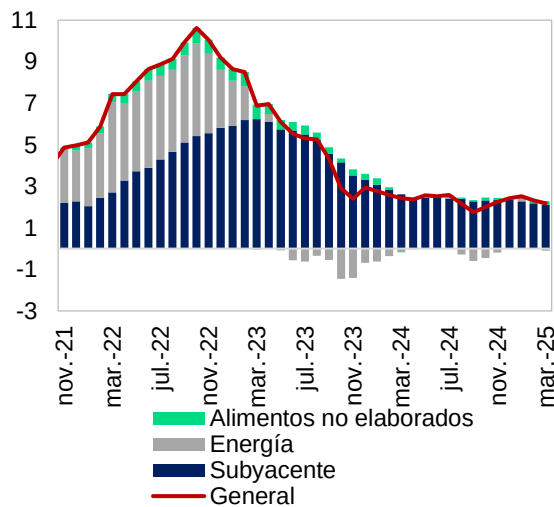
En términos interanuales, el IPC de la zona euro se modera una décima, aumentando un +2,2%. Esta moderación de la inflación se explica por el componente energético, que cae un -1%, frente al +0,2% en el mes anterior, y que compensa el aumento de los alimentos no elaborados (4,2%, frente a 3% en febrero). Por su parte, la inflación subyacente cae una décima, hasta el 2,5% gracias a los servicios, que se moderan hasta el 3,5%, afectados por efectos base favorables derivados del calendario de Semana Santa.

Así, la tasa de inflación general se descompone en una contribución de -0,1 puntos de la energía y una contribución de +0,2 puntos de los alimentos no elaborados. Por su parte, la subyacente explica +2,1 puntos, de los cuales +1,6 puntos se corresponden con los servicios (+1,7 el mes anterior).

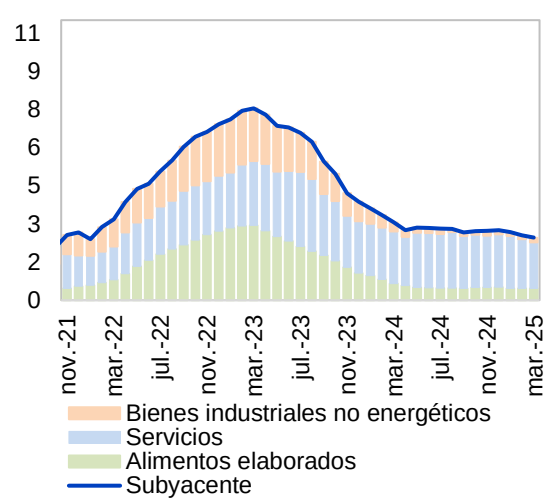
Por países, el exceso de inflación general (tasa por encima del objetivo del 2%) se explica por la contribución positiva de Alemania y, en menor medida, por Bélgica y Países Bajos, mientras que Francia presenta una contribución negativa.

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

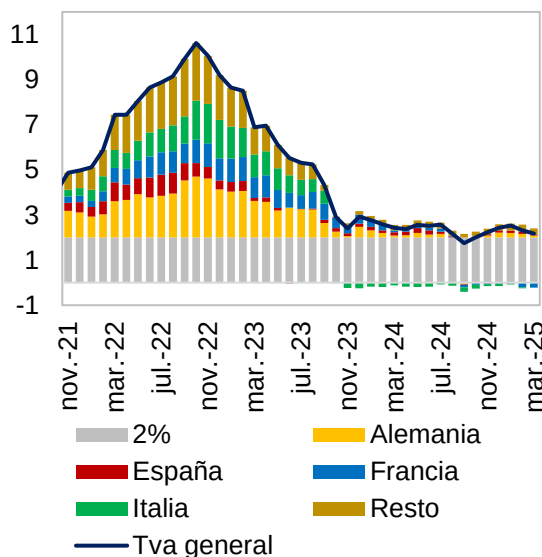
Contribuciones al IPCA general



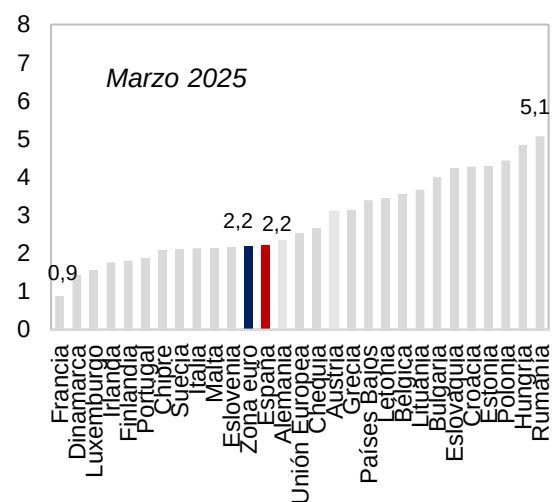
Contribuciones al IPCA subyacente



Contribuciones al exceso de inflación general.
Principales países



IPC armonizado general por países

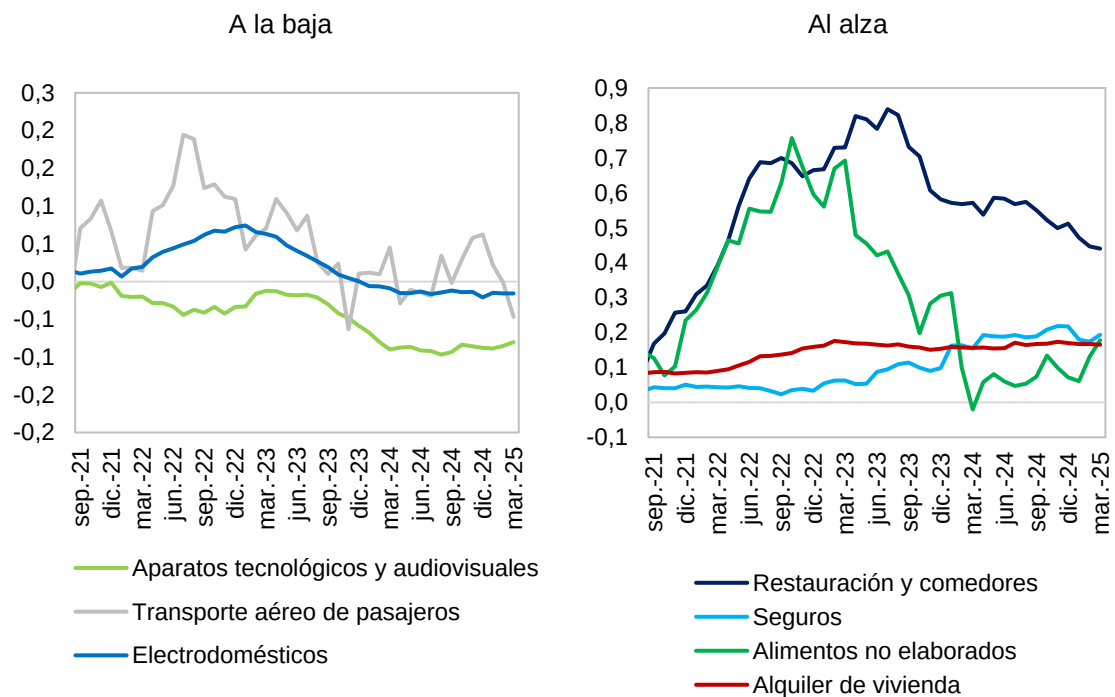


Fuente: Elaboración propia a partir de Eurostat. (*) La contribución al exceso de inflación general se define como la diferencia entre la contribución observada de cada país a la tasa de variación interanual de la inflación general y la contribución asociada a dicho país si este presentara una tasa de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

Analizando las contribuciones interanuales por componentes, y con datos disponibles hasta marzo, 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.



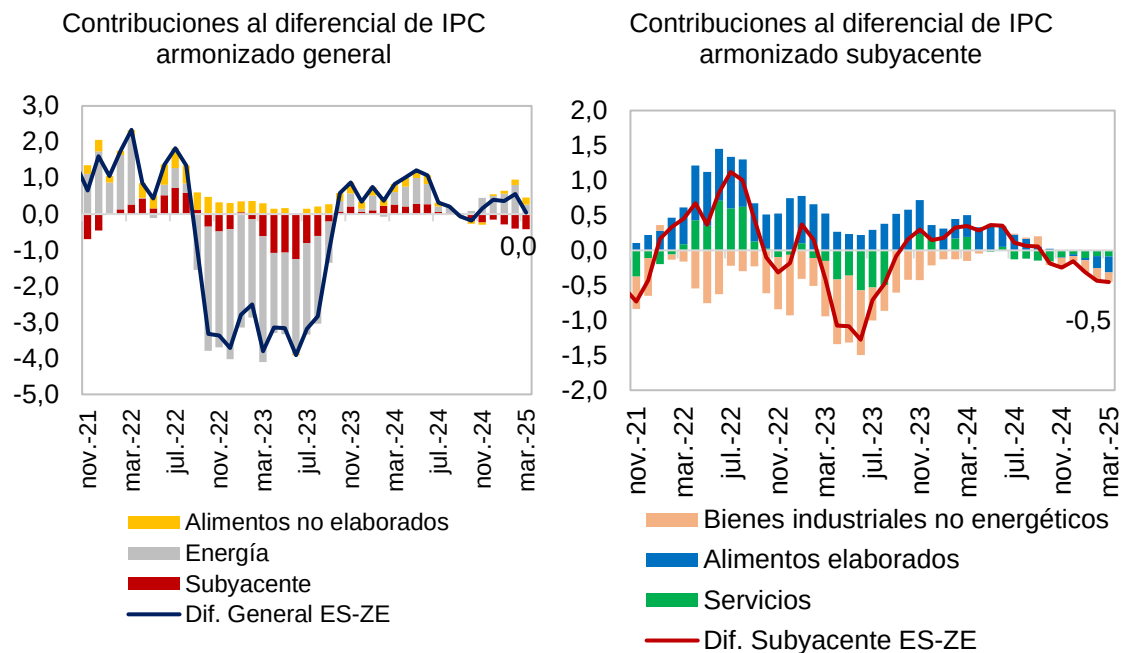
	Intermensual							Interanual								Contribución (p.p)	
	Variación (%)						Variación (%)										
	mar.-20	mar.-21	mar.-22	mar.-23	mar.-24	mar.-25	mar.-25	oct-24	nov-24	dic-24	ene-25	feb-25	mar-25	feb-25	mar-25		
General	0,5	0,9	2,4	0,9	0,8	0,6	0,61	2,0	2,2	2,4	2,5	2,3	2,2	2,32	2,18		
Energía	-3,3	2,6	12,2	-2,2	-0,2	-1,4	-0,14	-4,6	-2,0	0,1	1,9	0,2	-1,0	0,011	-0,10		
Carburantes y lubricantes	-1,1	1,5	6,6	-3,8	-0,5	-0,8	-0,12	-10,4	-6,9	-3,0	0,2	-2,0	-5,3	-0,09	-0,24		
Electricidad	-5,4	4,1	15,6	-0,8	0,5	-2,8	-0,02	0,0	2,2	2,5	5,1	1,9	1,6	0,06	0,05		
Gas	-1,1	1,5	6,6	-3,8	-0,5	-0,8	0,02	4,0	4,9	4,3	1,5	3,6	6,4	0,06	0,11		
Alimentos no elaborados	0,5	-0,6	1,9	1,2	-0,3	-0,42	0,02	3,0	2,3	1,6	1,4	3,0	4,2	0,13	0,18		
Carne no elab.	3,8	0,3	6,1	14,4	1,9	3,6	0,01	1,7	2,0	2,5	2,5	3,0	3,6	0,05	0,06		
Frutas frescas o refrigeradas	0,3	1,0	1,6	1,8	0,3	2,2	0,02	2,0	1,6	1,3	0,6	2,4	4,4	0,03	0,05		
Pescado no elab.	0,9	-0,5	2,2	0,8	0,2	-0,4	0,00	2,0	0,9	2,9	2,9	2,5	1,9	0,01	0,01		
Legumbres y hortalizas no elab.	0,3	0,2	0,6	1,0	-0,2	0,0	0,00	1,4	1,2	1,4	1,0	1,1	1,3	0,01	0,01		
Huevos	0,3	0,0	1,4	0,8	-0,2	1,5	0,00	-0,1	1,0	1,2	1,4	1,7	3,4	0,00	0,01		
Subyacente	1,0	0,8	1,1	1,2	0,9	0,8	0,73	2,7	2,7	2,7	2,7	2,6	2,5	2,2	2,1		
Alimentos elaborados	0,6	0,2	0,8	1,1	0,2	0,22	0,03	2,8	2,8	2,9	2,6	2,6	2,6	0,39	0,39		
Pan y cereales	0,3	0,3	1,1	1,0	0,2	0,0	0,00	0,8	0,8	0,8	0,9	1,1	1,0	0,03	0,03		
Tabaco	1,7	0,5	0,3	1,9	0,5	0,3	0,01	9,0	9,0	9,2	8,2	7,3	7,1	0,15	0,15		
Carne elab.	0,5	0,2	0,6	0,6	-0,1	0,2	0,00	0,4	0,5	0,6	0,4	0,4	0,8	0,01	0,01		
Lácteos	0,4	0,1	1,0	0,7	0,1	0,3	0,01	0,5	1,1	1,4	1,5	2,1	2,3	0,04	0,04		
Bebidas alcohólicas	0,1	0,0	0,5	1,2	-0,1	0,1	0,00	1,4	1,2	1,4	1,3	1,1	1,2	0,02	0,02		
Productos alimenticios n.c.o.p.	0,2	0,0	0,6	1,2	0,0	0,2	0,00	0,6	0,4	0,3	0,3	0,3	0,6	0,00	0,00		
Agua, refrescos y zumos	0,3	0,3	0,8	1,5	0,2	0,3	0,00	4,7	4,7	4,9	4,0	3,8	3,9	0,04	0,04		
Aceites y grasas	0,3	0,3	0,7	1,9	0,6	1,2	0,01	3,8	3,7	3,6	3,8	4,9	5,5	0,05	0,05		
Dulces	0,3	0,9	1,5	1,5	0,2	1,8	0,02	1,9	1,7	1,6	0,9	2,5	4,2	0,03	0,05		
Pescado elab.	0,5	0,3	1,1	1,0	0,1	-0,1	0,00	1,4	1,7	1,9	1,5	1,6	1,4	0,01	0,00		
Vegetales elab.	-3,8	-2,6	-0,6	4,7	-3,4	-1,4	-0,01	7,2	3,9	-0,4	-0,8	3,7	5,8	0,04	0,06		
Café, té y cacao	0,3	-0,4	1,1	0,2	0,4	1,8	0,01	4,7	5,4	6,4	7,6	9,7	11,2	0,05	0,05		
Bienes industriales no energéticos	3,0	2,2	2,5	2,3	1,9	1,93	0,48	0,5	0,6	0,5	0,5	0,6	0,6	0,14	0,16		
Vestido y calzado	13,7	11,5	11,4	10,8	9,9	10,1	0,43	0,9	1,4	0,7	-0,1	0,1	0,3	0,02	0,02		
Automóviles	-0,1	0,4	0,7	0,6	0,0	0,1	0,00	1,0	1,2	1,2	1,5	1,2	1,4	0,04	0,05		
Artículos de cuidado personal	2,4	1,6	1,2	1,3	1,1	1,3	0,01	0,4	0,4	0,5	0,1	0,2	0,4	0,00	0,00		
Aparatos y equipos terapéuticos	0,2	0,1	0,4	0,0	0,4	0,4	0,00	2,0	2,3	2,0	2,0	1,9	1,9	0,01	0,01		
Muebles y accesorios	0,6	0,8	1,1	0,6	0,3	0,7	0,01	-0,5	-0,4	-0,2	-0,5	0,0	0,4	0,00	0,01		
Aparatos tecnológicos y audiovisuales	-7,1	-3,2	-1,6	-1,2	-7,1	-6,5	-0,01	-6,7	-6,8	-7,0	-7,0	-6,8	-6,5	-0,09	-0,08		
Productos farmacéuticos	0,3	0,3	0,3	0,6	0,4	0,4	0,00	3,8	3,6	3,5	3,4	3,5	3,5	0,04	0,04		
Electrodomésticos	0,0	0,0	0,3	0,1	-0,2	-0,2	0,00	-1,7	-1,7	-2,5	-1,8	-1,9	-2,0	-0,02	-0,02		
Suministro de agua	0,1	0,1	0,2	0,3	0,9	0,5	0,00	4,9	5,0	5,1	5,3	5,9	5,5	0,03	0,02		
Efectos personales	2,2	1,5	1,9	1,1	1,3	1,3	0,01	3,3	3,5	3,6	3,5	4,3	4,4	0,04	0,04		
Accesorios para vehículos	0,2	0,4	0,2	0,5	0,4	0,5	0,00	1,4	1,5	1,6	1,2	1,3	1,3	0,01	0,01		
Utensilios y herramientas para el hogar	0,4	0,3	0,5	0,3	0,0	0,3	0,00	-1,2	-0,6	-1,1	-1,0	-0,7	-0,4	0,00	0,00		
Mantenimiento de la vivienda	0,2	0,5	1,0	0,6	0,4	0,1	0,00	1,2	0,9	0,8	1,0	1,3	1,0	0,00	0,00		
Otros vehículos	0,2	0,5	0,7	0,1	0,8	0,5	0,00	0,1	0,1	0,5	0,5	0,4	0,2	0,00	0,00		
Servicios	0,1	0,2	0,4	0,6	0,7	0,44	0,20	4,0	3,9	4,0	3,9	3,7	3,5	1,66	1,56		
Restauración y comedores	0,2	0,2	0,9	0,8	0,8	0,8	0,09	4,5	4,4	4,6	4,2	4,0	3,9	0,45	0,44		
Mantenimiento y servicios de vehículos	0,2	0,4	0,8	0,5	0,3	0,4	0,02	3,7	3,7	3,7	3,4	3,3	3,4	0,13	0,13		
Alquiler de vivienda	0,1	0,1	0,2	0,2	0,2	0,2	0,01	3,0	3,1	3,0	2,9	2,9	2,9	0,17	0,17		
Servicios sanitarios	0,1	0,1	0,2	0,2	0,2	0,1	0,00	3,8	3,6	3,5	3,9	3,9	3,8	0,12	0,12		
Enseñanza	0,1	0,0	0,0	0,1	0,1	0,1	0,00	4,2	4,1	4,1	4,0	4,0	3,9	0,04	0,04		
Paquetes turísticos	0,6	2,2	-0,1	5,9	5,8	0,9	0,01	7,7	6,6	7,8	8,8	7,9	2,9	0,13	0,06		
Servicios recreativos y deportivos	0,4	0,3	0,0	-0,1	0,4	0,5	0,01	4,9	4,5	4,7	4,8	4,1	4,2	0,05	0,05		
Transporte terrestre y marítimo	-0,3	-0,3	-0,2	0,2	0,7	0,7	0,01	3,1	2,1	2,7	4,3	4,0	3,9	0,07	0,07		
Seguros	-0,3	-0,1	-0,1	0,0	-0,4	0,5	0,01	9,8	10,2	10,1	8,0	7,8	8,8	0,17	0,19		
Servicios de alojamiento	0,6	0,3	2,6	2,0	2,6	2,1	0,05	4,7	4,9	5,5	5,3	4,6	4,1	0,11	0,10		
Peluquerías y establecimientos de estética	0,1	0,7	0,4	0,4	0,5	0,3	0,00	3,5	3,4	3,2	3,2	3,2	3,1	0,04	0,04		
Servicios de mantenimiento de la vivienda	0,2	0,2	0,0	0,3	0,2	-0,2	0,00	4,6	4,7	4,7	4,6	4,2	3,8	0,04	0,04		
Otros servicios culturales	0,2	0,1	0,7	0,3	0,4	0,5	0,00	3,2	2,9	3,1	3,0	3,3	3,4	0,02	0,02		
Transporte aéreo de pasajeros	-0,8	5,6	4,1	4,0	8,2	1,7	0,01	3,6	10,3	7,6	4,9	1,5	-4,5	0,00	-0,05		

Fuente: Elaboración propia a partir de Eurostat.

El diferencial de inflación de España mejoró en marzo, situándose en +0 puntos, tras haberse 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, el diferencial de inflación de España mejora en marzo y se mantiene en terreno negativo en -0,5 puntos (-0,4 puntos en febrero), gracias a una presión contemporánea en servicios 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 (%)

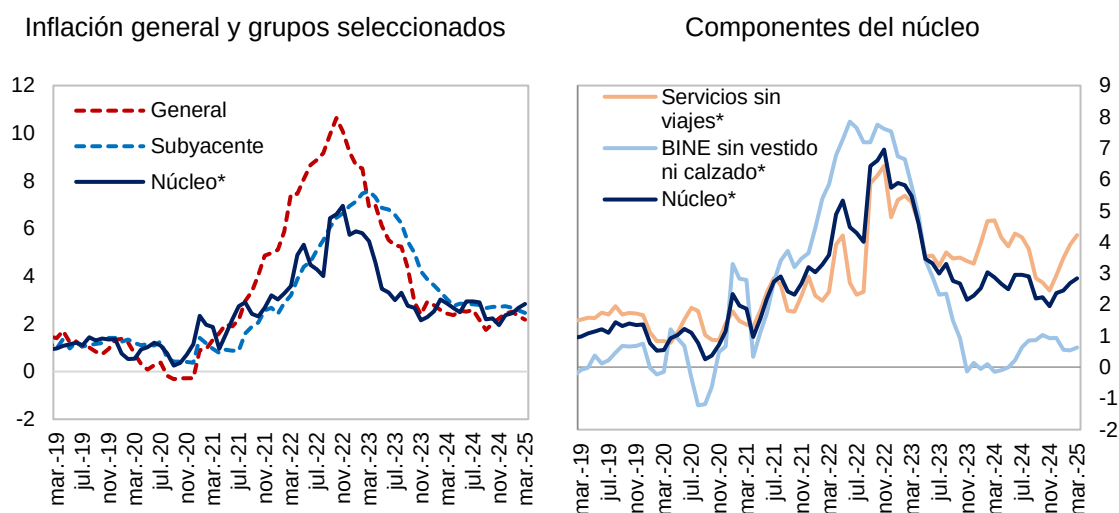


Fuente: Elaboración propia a partir de Eurostat. 

Con información hasta marzo, 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 viajes⁴. No obstante, en los últimos cuatro meses se ha observado un nuevo repunte de los servicios, que han pasado a tasas cercanas de nuevo al 4%. Estas presiones inflacionistas se han visto parcialmente compensadas por los BINE sin vestido ni calzado, que, aunque con oscilaciones, vuelven a crecer a tasas cercanas al 0,5%. Así, el núcleo inflacionista ha repuntado, acercándose al 3%.

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

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.

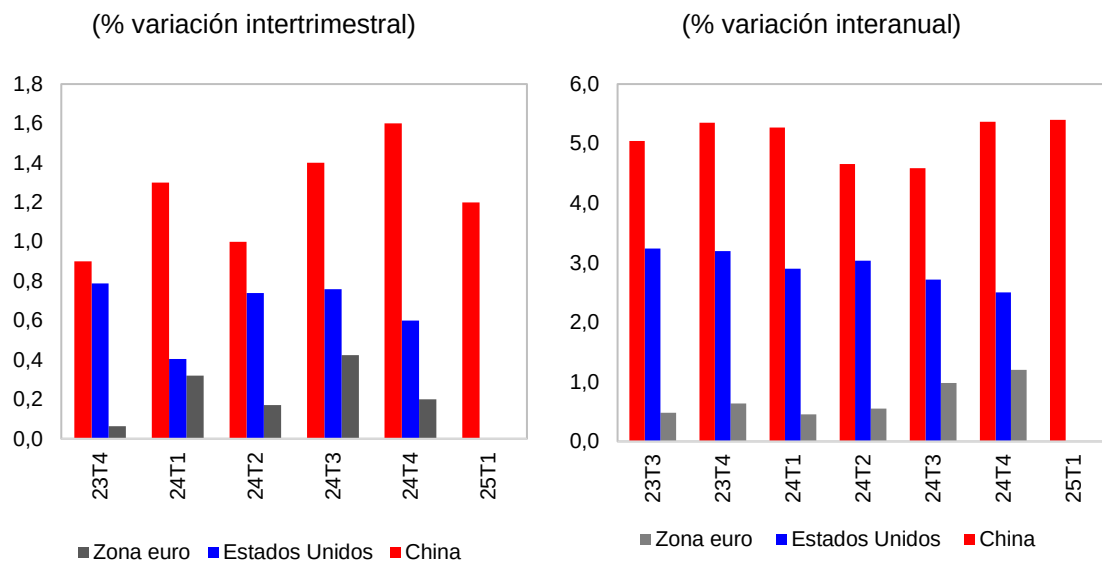
³ Excluyendo los alimentos, la energía, los viajes y el vestido y calzado.

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

PIB de China

El PIB de China se desaceleró cuatro décimas en el primer trimestre, hasta el +1,2% intertrimestral, tras el +1,6% registrado en el trimestre anterior. En términos interanuales, se mantiene en el +5,4% del trimestre anterior.

PIB por países



Fuente: Organismos estatales de los países.

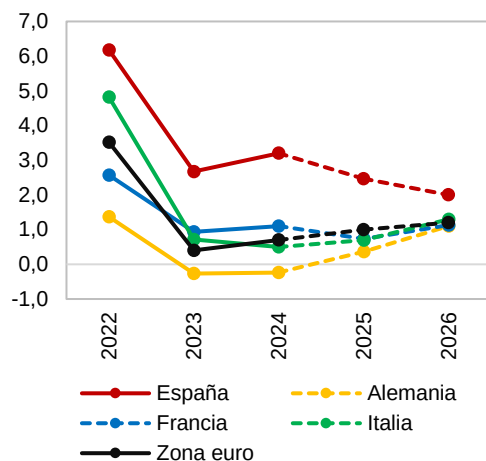
Previsiones de la zona euro del Fondo Monetario Internacional

El FMI revisa dos décimas a la baja la previsión de crecimiento de la zona euro para 2025, hasta el 0,8%. Por países, la revisión a la baja para 2025 se explica por el estancamiento esperado en Alemania (-0,3 puntos con respecto a la anterior previsión) y el menor crecimiento en Italia (+0,4%, -0,3 puntos con respecto a la anterior previsión) y Francia (+0,6%, -0,2 puntos).

De cara a 2026, el organismo espera una leve aceleración del crecimiento, hasta el 1,2% (revisado dos décimas a la baja), impulsado por la recuperación de Alemania, aunque más moderada de lo anteriormente esperado (+0,9%, frente a +1,1% en la anterior previsión) y, en menor medida, por Francia (+1%, revisado -0,1 puntos a la baja) e Italia (+0,8%, revisado -0,1 puntos a la baja). Así, España sería la gran economía de la zona euro que más crece para todo el horizonte de previsión. En lo que respecta a la inflación, el organismo revisa una décima al alza su previsión para 2025, hasta el 2,1%, y la sitúa en el 1,9% en 2026.

Previsiones para la zona euro

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



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

		2025		2026	
BCE	07-mar	0,9	(-0,2)	1,2	(-0,2)
COM	15-nov	1,3	(-0,1)	1,6	-
FMI	22-abr	0,8	(-0,2)	1,2	(-0,2)
OCDE	17-mar	1	(-0,3)	1,2	(-0,3)

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

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

IV. Materias primas y tipos de interés

Materias primas

El petróleo muestra desde finales de 2023 una tendencia de debilidad, con picos y valles cada vez más bajos, actualmente en un contexto de expectativas de incremento de producción y dudas sobre el crecimiento de las principales economías. Estos dos últimos factores se agudizaron tras la inesperada decisión de la OPEP+ de acelerar el ritmo de eliminación de los recortes de producción y el anuncio el pasado 2 de abril por parte de Estados Unidos de imponer aranceles a nivel global, provocando una caída del precio del petróleo de más del 13% en la primera semana de abril. En las últimas dos semanas, tras revisarse la cuantía de algunos aranceles y anunciarse exenciones arancelarias el precio corrige ligeramente al alza hasta los 67 dólares, aunque la incertidumbre respecto a la política comercial y monetaria de Estados Unidos impide la recuperación del precio, que se mantiene en mínimos de 4 años. Sin embargo, esta subida no se refleja aún en el precio de los carburantes, situándose el diésel en lo transcurrido del mes de abril un 2,8% por debajo del promedio de marzo y la gasolina un 1,8%.

Precio del petróleo

Cotización en \$/barril, media semanal

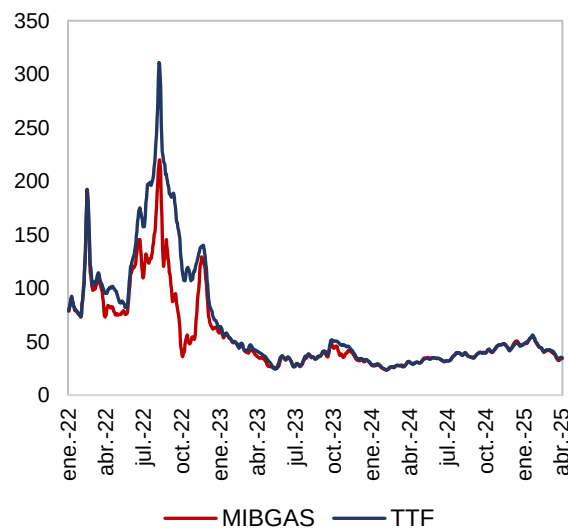


Fuente: ICE.

El precio del gas desciende cerca de un 40% desde mediados de febrero, al mitigarse los factores que venían impulsándolo al alza (creciente demanda europea de gas natural licuado en un contexto de sanciones a Rusia y reducidos niveles de inventarios). En concreto, el descenso comienza tras las conversaciones entre Estados Unidos, Ucrania y Rusia para iniciar las negociaciones de paz y se mantiene posteriormente por la menor demanda debido a las altas temperaturas en Europa central y la propuesta por parte de la Comisión Europea de flexibilizar los requisitos de reservas de gas para los estados miembros (actualmente en torno al 37% de su capacidad). Más recientemente, se unen a estos factores las expectativas de contracción económica en un contexto de guerra comercial y la imposición de aranceles del 15% a las importaciones de gas natural licuado de Estados Unidos por parte de China, que podría favorecer el suministro de gas a Europa de cara a la temporada de reposición de inventarios. Aunque en las últimas dos semanas el precio tiende a estabilizarse, las suaves temperaturas, la elevada disponibilidad eólica y la fuerte llegada de GNL limitan la recuperación de los precios. El Mibgas mantiene una evolución muy similar al TTF desde finales de 2023.

Precio del gas

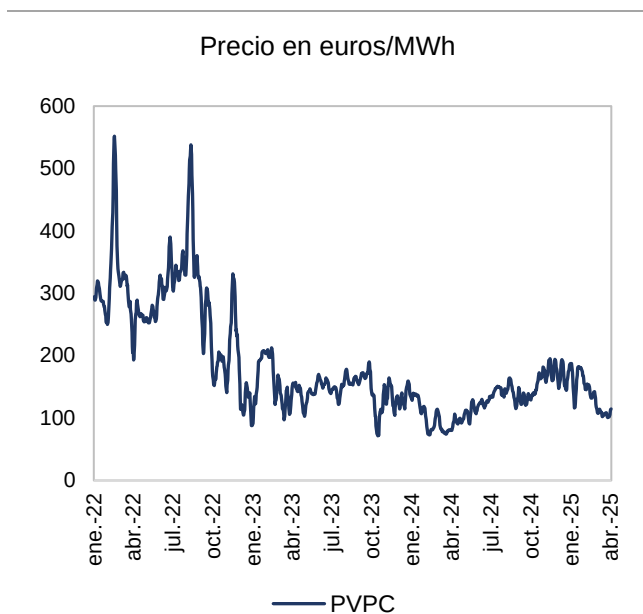
Precio en euros/MWh, media semanal



Fuente: MIBGAS y NYMEX.

El PVPC retrocede en los últimos meses en línea con su estacionalidad (se modera el consumo conforme se acerca el verano y gana peso la generación renovable), si bien de manera más acusada este año por el fuerte aumento acumulado en la segunda mitad del año pasado, muy influido por el encarecimiento y posterior abaratamiento del gas. En la última semana sube ligeramente por un menor recurso a la generación renovable, especialmente la eólica, y a la nuclear (esta última se ha situado desde el jueves pasado en mínimos de la serie histórica de que disponemos, comenzando en 2011). En comparación con un año antes, el PVPC aún permanece un 25% por encima.

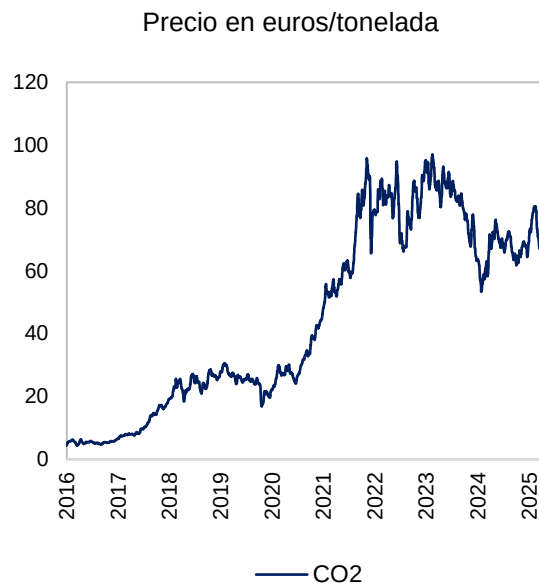
Precio de la electricidad



Fuente: ESIOS.

Tras superar los 80€/T a mediados de febrero alcanzando máximos desde octubre de 2023, el precio de los futuros sobre los derechos de emisión frena la caída y se estabiliza en torno a los 65€/T en la última semana, aunque se mantiene un 19% por debajo de febrero, afectado al igual que los precios del gas por la incertidumbre geopolítica internacional, el debate en la Unión Europea sobre el futuro de la política de gas y la preocupación sobre el impacto de la política arancelaria de Estados Unidos sobre el crecimiento económico de las principales economías. A ello se une, más recientemente, la finalización de la temporada de calefacción, que disminuye la demanda sobre los derechos de emisión.

Precio de los futuros de emisiones de carbono, jun 2025



Fuente: ICE.

Los precios de otras materias primas han ganado volatilidad ante la incertidumbre asociada a la política arancelaria de Estados Unidos:

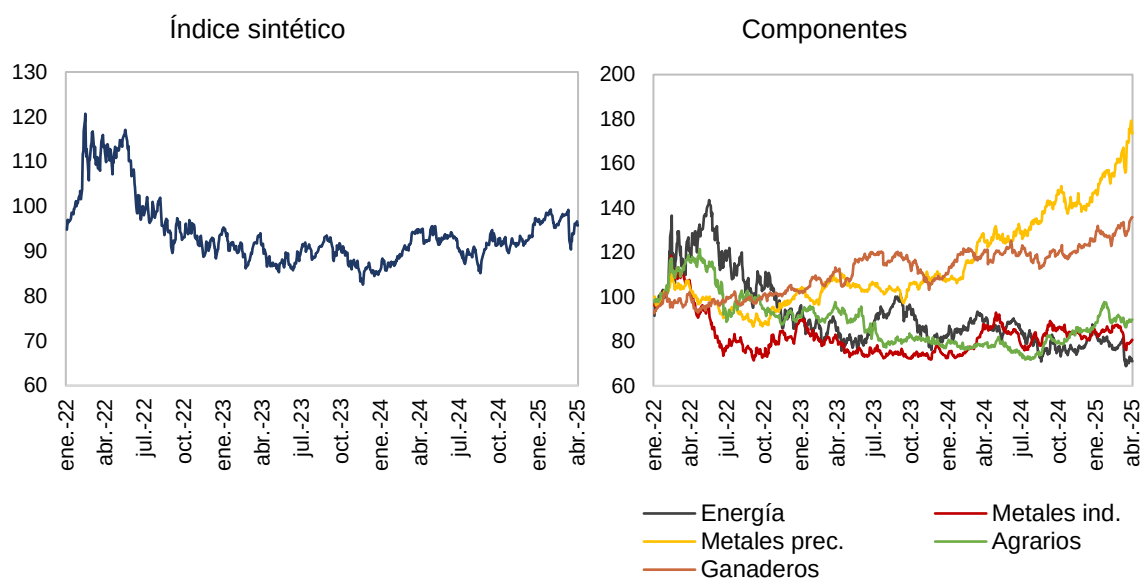
El oro repunta con fuerza y supera los 3.300 dólares la onza después de la ligera corrección experimentada tras el anuncio de los aranceles recíprocos, en un contexto de fuerte incertidumbre económica y de impulso de las compras de oro por parte de los bancos centrales.

Las agrarias han mostrado mucha volatilidad en función de los anuncios en materia de aranceles, destacando los cereales y el azúcar, que registraron fuertes fluctuaciones en marzo tras las caídas registradas a finales de febrero, y en las últimas semanas parecen moderarse tras la pausa arancelaria anunciada por Estados Unidos, mientras los ganaderos se mantienen al alza. Por el contrario, el café que cayó más de un 15% tras anunciarse los aranceles a Vietnam de un 45%, vuelve a repuntar más de un 8% en las últimas semanas tras la pausa de estos aranceles, en un contexto de máximos históricos por el efecto de condiciones climáticas adversas en Brasil y Vietnam, principales productores mundiales.

En cuanto a los metales industriales, tras el anuncio de la pausa en arancelaria y pese a que ésta no afecta a los aranceles ya establecidos para el aluminio, el acero y el cobre, tienden a estabilizarse y en algunos casos (cobre y el níquel) recuperan parte de las caídas observadas desde principios de abril y derivadas del aumento de las expectativas de recesión en China y Estados Unidos.

El aceite de oliva virgen acumula una caída de más del 60% desde los máximos alcanzados en febrero de 2024, y parece estabilizarse desde mediados de marzo en un precio (3,3 €/kg) ligeramente superior a la media de los años previos a la campaña del 2021, año de inicio del periodo reciente de sequía en España.

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

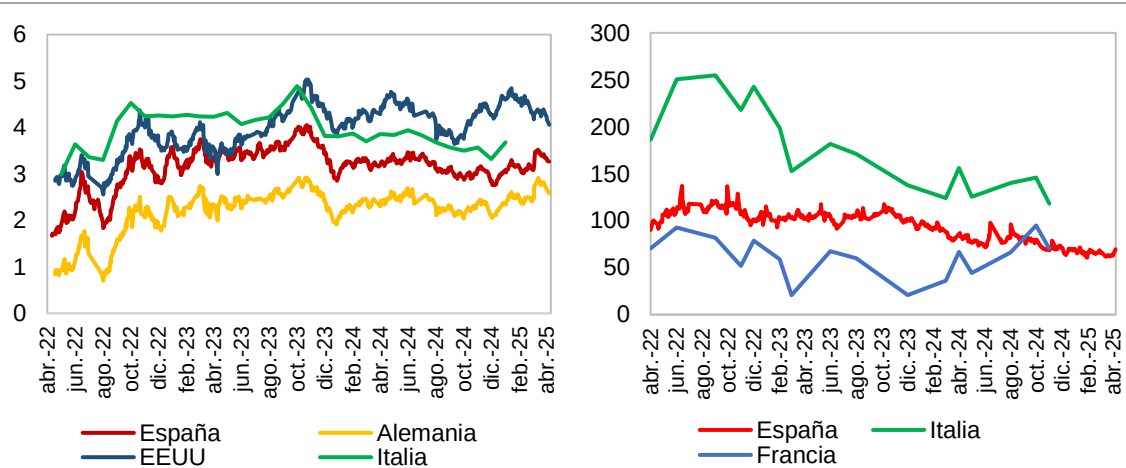


Fuente: Elaboración propia y otras fuentes.

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, 71 puntos básicos por encima del bono alemán, un diferencial (prima de riesgo) que ha aumentado ligeramente en la última semana.

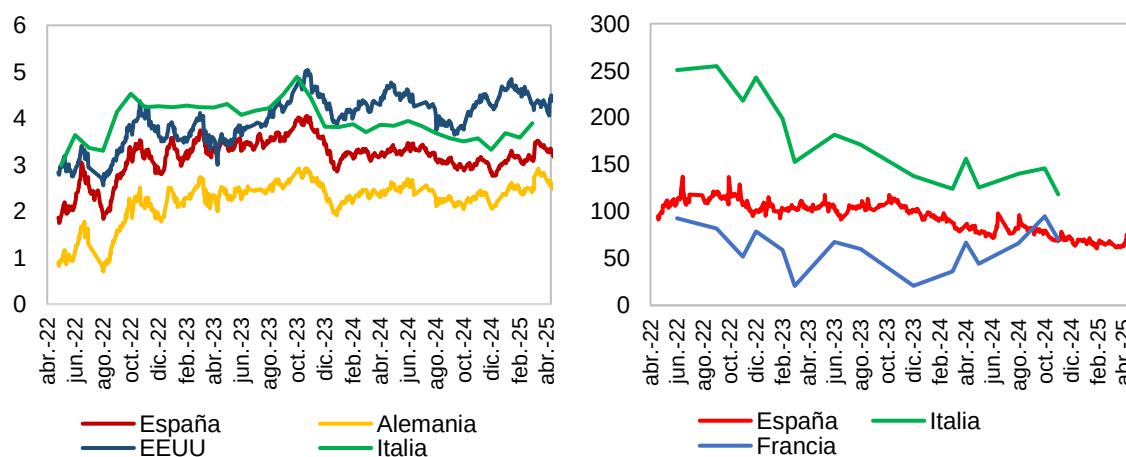
Tipos de interés de bonos públicos a 10 años y primas de riesgo



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 21 de abril en el 2,2%, habiéndose reducido en la última semana. El tipo de intervención del Banco Central Europeo se sitúa en 2,25% y el euríbor a 12 meses se reduce en la última semana 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
Encuesta de población activa	28-abr.	25T1
Índice de comercio minorista	28-abr.	mar.-25
Contabilidad Nacional Trimestral (avance)	29-abr.	25T1
Encuesta de clima en la industria	29-abr.	abr.-25
Encuesta de clima en la construcción	29-abr.	abr.-25
Índice de precios de consumo (avance)	29-abr.	abr.-25
Sentimiento económico de la zona euro	29-abr.	abr.-25
Visados de obra	29-abr.	feb.-25
Balanza de pagos	30-abr.	feb.-25
Deuda del Estado según PDE	30-abr.	mar.-25
Ejecución presupuestaria del Estado	30-abr.	mar.-25
Ejecución presupuestaria de AA.PP. sin CC.LL.	30-abr.	feb.-25
Ocupación en alojamientos extrahoteleros	30-abr.	mar.-25
CNTR de la zona euro (avance)	30-abr.	25T1
CNTR de Estados Unidos (avance)	30-abr.	25T1
PMI manufacturas de China	30-abr.	abr.-25
IPRI de exportación e importación	30-abr.	mar.-25
PMI manufacturas de Estados Unidos	1-may.	abr.-25
Índice de precios de consumo de la zona euro (avance)	2-may.	abr.-25
Tasa de paro de Estados Unidos	2-may.	abr.-25
Tasa de paro mensual de la UE	2-may.	mar.-25
PMI manufacturas de zona euro	2-may.	abr.-25
PMI manufacturas de España	2-may.	abr.-25
Matriculación de vehículos (Anfac)	2-may.	abr.-25



VI. Cuadro resumen

Indicadores de actividad (% variación interanual)

	2023	2024	22T4	23T1	23T2	23T3	23T4	24T1	24T2	24T3	24T4	Próxima
Producto interior bruto	2,7	3,2	4,6	3,9	2,4	2,2	2,3	2,6	3,2	3,3	3,4	29-abr-2025
Ventas de grandes empresas y PYME societarias	1,2	2,4	2,9	3,9	1,0	0,2	0,0	0,6	1,4	3,1	4,5	13-may-2025

	2023	2024	24T3	24T4	25T1	sep.-24	oct.-24	nov.-24	dic.-24	ene.-25	feb.-25	mar.-25	Próxima
Indicador sintético de actividad	3,6	2,9	2,8	2,8		3,1	3,0	2,9	2,5	2,7	2,6		14-may-2025
Ventas de grandes empresas	1,5	2,0	2,9	3,2		3,7	5,2	2,7	1,8	3,5	5,1		13-may-2025
Producción industrial	-1,6	0,4	-0,2	1,2		0,7	2,5	-0,8	2,0	-1,2	-1,9		8-may-2025
Cifra de negocios industrial	-1,0	-0,2	-0,6	0,3		0,4	-1,7	0,1	2,4	2,0	1,0		21-may-2025
Cifra de negocios de servicios	2,7	2,6	3,1	2,7		4,2	3,2	1,8	3,3	5,6	4,6		21-may-2025
Creación de sociedades	9,1	9,1	13,7	17,6		19,3	28,8	7,5	17,7	-0,4	-20,2		12-may-2025
Crédito nuevo a hogares	-5,8	18,8	19,2	21,3		18,4	24,2	14,7	25,4	14,2	19,1		6-may-2025
Crédito nuevo a empresas	-3,4	16,0	16,4	9,6		10,6	17,1	2,8	9,2	10,2	3,8		6-may-2025
Entrada de turistas	18,9	10,1	7,9	7,4		9,2	9,5	10,4	1,1	6,1	7,7		5-may-2025
Pernotaciones hoteleras	8,2	5,0	2,5	3,9	-3,2	2,8	4,7	5,4	0,7	2,5	-0,9	-8,9	23-may-2025
Consumo eléctrico peninsular	-1,2	1,5	1,7	1,2	0,4	2,8	2,2	-0,3	1,7	3,6	-2,4	0,3	5-may-2025

Indicadores de consumo (% variación interanual)

	2023	2024	23T1	23T2	23T3	23T4	24T1	24T2	24T3	24T4	Próxima
Consumo privado	1,8	2,9	1,7	1,0	1,4	3,0	2,2	2,6	3,0	3,8	29-abr-2025
Consumo público	5,2	4,1	3,4	6,0	6,4	5,0	4,9	3,4	4,2	4,0	29-abr-2025
Ventas de grandes empresas y PYME: consumo	4,1	4,0	5,7	4,1	3,2	3,5	4,5	2,4	3,8	5,2	13-may-2025

	2023	2024	24T3	24T4	25T1	oct.-24	nov.-24	dic.-24	ene.-25	feb.-25	mar.-25	Próxima
Indicador sintético de consumo privado	1,6	2,2	1,9	3,2		2,7	2,5	4,3	3,1	2,9		14-may-2025
Disponibilidades de bienes de consumo	-1,5	1,0	1,2	3,3		4,0	3,2	2,5	2,4	2,2		19-may-2025
Matriculación de turismos	16,7	7,1	1,7	14,4	14,1	7,2	6,4	28,8	5,3	11,0	23,2	2-may-2025
Índice de comercio minorista	2,5	1,8	2,6	2,8		3,5	0,9	4,1	2,3	3,6		28-abr-2025
Ventas de grandes empresas consumo	2,0	3,5	3,4	4,9		4,2	3,6	6,8	5,8	7,7		13-may-2025
Exportación de bienes de consumo	-6,2	-1,3	-0,7	-0,6		5,5	-6,1	-0,5	-5,7	-10,1		19-may-2025
Importaciones de bienes de consumo	-2,7	2,4	4,3	5,1		8,0	-0,9	8,6	11,3	4,6		19-may-2025

Indicadores de inversión (% variación interanual)

	2023	2024	23T1	23T2	23T3	23T4	24T1	24T2	24T3	24T4	Próxima
Formación bruta de capital fijo total	2,1	3,0	1,9	1,7	0,3	4,7	2,3	3,0	2,2	4,5	29-abr-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	0,8	6,8	29-abr-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	4,1	29-abr-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	1,7	29-abr-2025
Ventas de grandes empresas y PYME: construcción	2,3	2,7	2,2	4,7	1,6	0,8	1,8	1,1	3,5	4,2	13-may-2025
Ventas de grandes empresas y PYME: bienes de equipo	11,4	2,1	17,7	13,5	6,7	8,4	-0,2	2,7	3,6	2,2	13-may-2025

	2023	2024	24T3	24T4	25T1	nov.-24	dic.-24	ene.-25	feb.-25	mar.-25	Próxima
Indicador sintético de inversión en equipo	5,3	0,3	0,3	2,6		1,3	4,1	0,3	0,1		14-may-2025
Indicador sintético de inversión en construcción	0,4	3,3	4,2	4,9		5,0	3,7	2,5	3,5		14-may-2025
Disponibilidades de bienes de equipo	0,7	-0,5	-2,1	1,5		2,3	0,6	-1,5	2,5		19-may-2025
Visados de obra nueva	-5,9	7,8	13,9	4,6		-2,6	7,3	0,3			29-abr-2025
Compraventa de viviendas	-10,2	10,0	19,8	34,3		15,0	37,7	11,0	13,9		16-may-2025
Ventas de grandes empresas construcción	6,3	5,5	5,7	8,6		6,7	11,0	2,1	3,7		13-may-2025
Hipotecas de viviendas	-17,9	11,6	22,5	36,1		16,6	30,0	11,0	4,3		27-may-2025
Ventas de grandes empresas equipo	15,4	0,5	1,4	4,6		5,8	3,4	5,6	12,9		13-may-2025
Importación de equipo	3,5	4,0	9,1	16,6		7,3	28,6	4,4	5,5		19-may-2025
Producción de la construcción	3,0	2,5	2,5	3,3		2,7	4,8	-3,1	2,5		20-may-2025
Consumo aparente de cemento	-2,8	3,0	7,1	11,8	7,9	6,2	10,0	4,5	8,6	10,4	20-may-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	nov.-24	dic.-24	ene.-25	feb.-25	mar.-25	Próxima
Sentimiento económico	101,2	100,5	103,0	105,5	101,5	103,3	101,9	102,8	104,2	102,3	103,4	29-abr-2025
Confianza del consumidor	67,6	77,8	83,2	87,1	81,7		80,6	85,0	84,9	81,4		30-abr-2025
PMI servicios de España	52,5	53,6	55,3	55,2	55,1	55,3	53,1	57,3	54,9	56,2	54,7	6-may-2025
PMI manufacturas de España	51,0	48,0	52,2	51,5	53,6	50,0	53,1	53,3	50,9	49,7	49,5	2-may-2025
PMI compuesto de España	51,8	52,5	54,8	54,4	55,1	54,4	53,2	56,8	54,0	55,1	54,0	6-may-2025

Indicadores de demanda externa (% variación interanual)

	2023	2024	23T1	23T2	23T3	23T4	24T1	24T2	24T3	24T4	Próxima
Importaciones de grandes empresas y PYME societarias	-3,7	1,3	-0,5	-3,4	-6,7	-4,2	-3,7	0,0	3,9	5,4	13-may-2025
Exportaciones de grandes empresas y PYME societarias	-0,4	0,8	4,9	0,5	-2,4	-4,3	-2,4	-0,9	3,2	3,5	13-may-2025
Pagos de balanza de pagos por importación de servicios	4,8	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	oct.-24	nov.-24	dic.-24	ene.-25	feb.-25	Próxima
Exportaciones de mercancías a precios corrientes	-1,4	0,2	4,6	1,6	9,3	-6,4	2,7	-1,2	0,4	19-may-2025
Importaciones de mercancías a precios corrientes	-7,2	0,1	2,1	3,5	4,8	1,3	4,7	6,2	3,5	19-may-2025
Exportaciones de mercancías a precios constantes	-5,1	-1,6	2,0	-1,3	5,2	-8,7	0,5	-2,0	-2,8	19-may-2025
Importaciones de mercancías a precios constantes	-5,4	0,6	1,1	6,2	7,0	4,6	6,9	8,4	7,4	19-may-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	Próxima
Empleo														
Horas trabajadas	7,2	4,8	2,0	1,9	3,2	2,4	0,9	2,2	2,8	1,1	2,6	1,3	2,8	29-abr-2025
Ocupados	3,3	3,6	3,1	2,2	1,8	2,2	3,2	3,4	3,6	3,0	2,0	1,8	2,2	28-abr-2025
Ocupados privados	3,2	4,1	3,4	2,5	1,9	2,3	3,4	3,9	3,9	3,3	2,1	2,0	2,5	28-abr-2025
Ocupados públicos	3,8	1,3	1,6	1,1	1,1	1,3	2,1	0,8	2,3	1,6	1,5	0,7	0,4	28-abr-2025
Asalariados	3,4	4,3	3,4	2,7	2,7	2,7	3,4	3,9	3,7	3,4	2,5	2,3	2,5	28-abr-2025
No asalariados	2,6	0,2	1,3	-0,2	-2,8	-0,4	1,8	0,3	3,5	0,7	-0,5	-1,2	0,4	28-abr-2025
No ocupados														
Parados	-1,5	-11,4	-4,6	-5,7	-2,1	-0,9	-6,2	-4,3	-7,2	-6,5	-1,9	-4,9	-9,3	28-abr-2025
Activos	2,5	1,4	2,1	1,3	1,3	1,7	2,0	2,4	2,2	1,7	1,6	1,0	0,8	28-abr-2025
Salarios y costes laborales														
Coste laboral por trabajador	5,8	4,2	5,4	3,9	4,3	5,7	5,7	5,2	5,3	3,9	3,9	4,3	3,7	17-jun-2025
Coste laboral por hora	0,0	2,8	5,3	4,3	3,7	4,3	5,5	5,8	5,5	4,5	4,2	4,8	3,7	10-jun-2025

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



Mercado laboral (ratios)

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

Precios (% variación interanual)

	2021	2022	2023	2024	22T4	23T1	23T2	23T3	23T4	24T1	24T2	24T3	24T4	Próxima
Deflador del producto interior bruto	2,5	4,7	6,2	3,0	5,5	7,1	6,8	6,2	4,9	3,2	3,2	3,3	2,3	29-abr-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	29-abr-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	oct.-24	nov.-24	dic.-24	ene.-25	feb.-25	mar.-25	Próxima
IPC general	3,5	2,8	2,2	2,4	2,7	1,8	2,4	2,8	2,9	3,0	2,3	14-may-2025
IPC energía	-16,3	1,0	-1,8	1,6	6,3	-3,7	2,9	5,8	8,1	9,0	2,0	14-may-2025
IPC alimentos no elaborados	9,3	3,3	1,7	1,6	4,7	1,3	1,1	2,3	2,7	5,0	6,5	14-may-2025
IPC subyacente	6,0	2,9	2,6	2,5	2,2	2,5	2,4	2,6	2,4	2,2	2,0	14-may-2025
IPC alimentos elaborados	12,1	3,7	3,0	2,4	1,5	2,5	2,4	2,3	2,1	1,3	1,0	14-may-2025
IPC bienes industriales no energéticos	4,2	0,7	0,5	0,6	0,5	0,5	0,5	0,6	0,5	0,5	0,5	14-may-2025
IPC servicios	4,3	3,5	3,4	3,4	3,2	3,3	3,3	3,5	3,4	3,2	3,0	14-may-2025

Internacional (% variación respecto al periodo anterior)

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

	2023	2024	oct.-24	nov.-24	dic.-24	ene.-25	feb.-25	mar.-25	Próxima
IPC de Estados Unidos	4,1	2,9	0,1	-0,1	0,0	0,7	0,4	0,2	13-may-2025
IPC de zona euro	5,4	2,4	0,3	-0,3	0,4	-0,3	0,4	0,6	2-may-2025

Financiero

	2023	2024	feb.-25	mar.-25	abr.-25	17-abr.-25	18-abr.-25	21-abr.-25	22-abr.-25	23-abr.-25
Euribor a 1 mes	3,2	3,6	2,6	2,4	2,3	2,1			2,1	2,1
Euribor a 12 meses	3,9	3,3	2,4	2,4	2,2	2,1			2,1	2,0
Euribor a 3 meses	3,4	3,6	2,5	2,4	2,3	2,2			2,2	2,2
Rendimiento del bono alemán	2,4	2,3	2,4	2,8	2,6	2,5		2,5	2,4	2,5
Rendimiento del bono español	3,5	3,2	3,1	3,4	3,3	3,2			3,2	3,2
Prima de riesgo bono español	103,9	80,5	68,8	63,5	69,1	70,7			69,2	67,4
Rendimiento del bono estadounidense	4,0	4,3	4,5	4,3	4,4	4,4			4,4	4,3
Tipo de cambio EUR-USD	1,1	1,1	1,0	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
Tipo de intervención del BCE	3,8	4,1	2,9	2,7	2,6	2,7		2,7	2,7	2,4
IBEX 35	9.349,9	11.042,4	12.895,6	13.208,3	12.671,4	12.918,0			13.010,6	13.208,3

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