

Nota semanal de coyuntura

26 de enero de 2024



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



Índice de contenidos¹

I. Resumen ejecutivo	4
II. Indicadores de economía española.....	5
Producción de vehículos	5
Hipotecas sobre viviendas	6
Encuesta de ocupación hotelera.....	8
Crédito dudoso.....	11
Encuesta de población activa	12
Índice de precios industriales.....	18
Competitividad precio de la economía española	19
Previsiones de Airef	20
Previsiones de Panel de Funcas	21
III. Indicadores de economía internacional	23
PIB de Estados Unidos	23
Comercio global de mercancías.....	24
PMI avance de la zona euro y de Estados Unidos	25
Peticiones semanales de desempleo.....	27
IV. Materias primas y tipos de interés.....	28
Materias primas	28
Tipos de interés	30
V. Calendario de publicaciones en la próxima semana.....	31
VI. Cuadro resumen.....	32

¹ Elaborado con información publicada entre las 12h del 19 de enero y las 12h del 26 de enero. Las series están disponibles en BDSICE.



I. Resumen ejecutivo

La creación de empleo se mantuvo dinámica en el cuarto trimestre, cerrando el año con un aumento de 783 mil personas, con la tasa de ocupación cerca de máximos y la temporalidad marcando un nuevo mínimo por el sector privado. En noviembre, las hipotecas evolucionaron con cierta normalidad y su tipo de interés medio cayó por primera vez desde enero de 2023. Las pernoctaciones hoteleras cerraron el año en máximos. El consenso Funcas mantiene su previsión de crecimiento de PIB y la Airef lo revisa al alza. Fuera de España, el PMI de la zona euro permanece en zona de contracción, mientras el de Estados Unidos repunta con fuerza, tras cerrar 2023 con un elevado ritmo de crecimiento del PIB.

La economía española terminó 2023 con 783.000 ocupados más y una tasa de paro del 11,8%, 1,12 puntos porcentuales menos que un año antes, de acuerdo con la Encuesta de Población Activa. En el cuarto trimestre de 2023, la ocupación mantuvo un elevado ritmo de avance, anotando un +0,6% en términos desestacionalizados, tras el +0,7% registrado en el trimestre precedente.

En cuanto a los indicadores de noviembre, la ratio de crédito dudoso continuó disminuyendo y las hipotecas constituidas sobre vivienda crecieron más de lo habitual. El tipo de interés medio de las hipotecas cayó ligeramente, por primera vez desde enero de 2023, en línea con el Euribor, mientras continuó retrocediendo el peso de las hipotecas a tipo fijo.

Respecto a diciembre, las pernoctaciones hoteleras continuaron su positiva evolución mientras que la producción de vehículos se contrajo. Paralelamente, el índice de competitividad de la economía española frente a países desarrollados experimentó una mejora superior a la habitual para el mes de diciembre, gracias al componente del tipo de cambio nominal, y los precios industriales experimentaron un descenso intermensual superior al promedio histórico.

En materia de previsiones, tanto la Airef como el Panel de Funcas actualizaron sus estimaciones de crecimiento de la economía española para 2023 y 2024, pronosticando un +2,4% para el año pasado, en línea con la previsión del Gobierno, pero siendo más pesimistas para el año en curso (+1,7% y +1,6% respectivamente).

En cuanto a los indicadores internacionales, destaca el avance del PMI compuesto de la zona euro, que permaneció en enero en terreno contractivo por octavo mes consecutivo situándose, si bien moderó levemente la señal contractiva, situándose en 47,9, su mayor nivel desde julio del año pasado. Por el contrario, en Estados Unidos el PMI compuesto continúa en zona de expansión, alcanzando el nivel 52,3, el mayor de los últimos siete meses.

Adicionalmente, el comercio mundial se contrajo en noviembre y el PIB de Estados Unidos se desaceleró hasta el +0,8% intertrimestral en el último trimestre de 2023 (+1,2% en el tercero), destacando la contribución positiva del consumo de servicios. Por último, el Banco Central Europeo decidió mantener los tipos de intervención, siendo el de las operaciones principales de financiación un 4,5%.

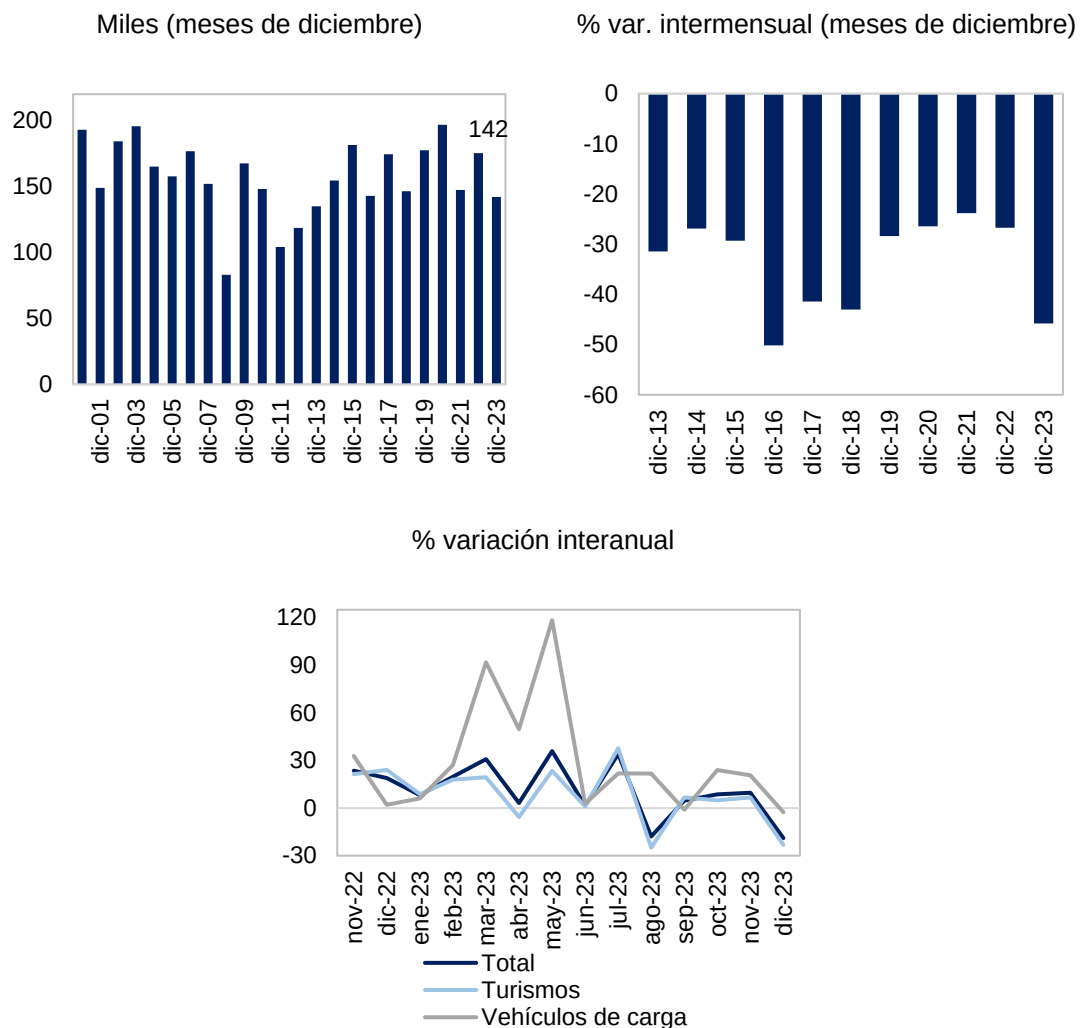
II. Indicadores de economía española

Producción de vehículos

La producción de vehículos sumó 142.052 unidades en diciembre, por debajo del promedio de dicho mes del periodo 2015-2019 (164.533), lo que equivale al 80,1% de la producción de diciembre de 2019 (105,8% en noviembre). En términos intermensual, anotó una tasa del -45,8%, inferior a la del promedio en dicho mes de 2015-2019 (-38,4%).

En tasa interanual, la producción de vehículos descendió el -18,9%, frente al avance del 9,6% registrado el mes anterior. Por segmentos, el de turismos, con 107.369 unidades producidas, disminuyó un -23,1% interanual en diciembre y el de vehículos de carga (34.683) retrocedió un -2,6%.

Producción de vehículos



Fuente: ANFAC.

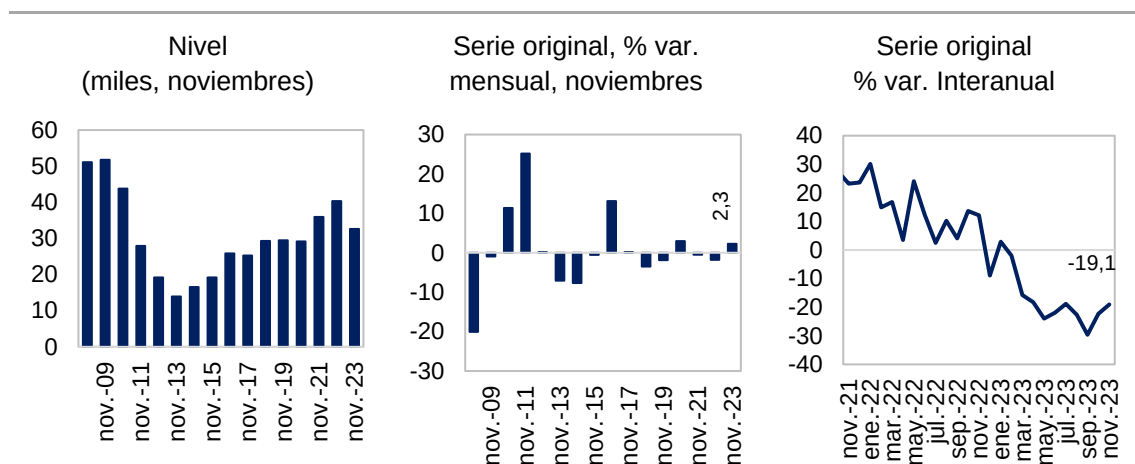
Hipotecas sobre viviendas

Las hipotecas constituidas sobre viviendas alcanzaron en noviembre un total de 32.645 inscripciones, por encima del promedio en los meses de noviembre del periodo de 2015-2019 (25.811). En términos intermensuales, aumentaron un 2,3%, anotando una tasa superior a la habitual (aumento promedio de 1,5% en el mismo periodo de 2015-2019). Respecto a un año antes, cayeron un -19,1%, lastradas por las menores hipotecas a lo largo del año.

El tipo de interés medio fue 3,27%, inferior al del mes de octubre (3,32%) y superior al de hace un año (2,56%), lo que supone el primer descenso intermensual desde enero de 2023. Esta ligera caída intermensual se explica tanto por la evolución del euríbor a 12 meses, que también cayó en noviembre por primera vez desde enero hasta un 4,0% (4,2% un mes antes), como por un efecto composición. En este sentido, desde julio de 2022 se aprecia una caída continuada del peso de las hipotecas constituidas a tipo fijo en favor de las de a tipo variable, que presentan una tasa de interés menor (3,03% frente a 3,53%). El 53% de las hipotecas sobre viviendas se constituyó a tipo fijo (57% en octubre) y el 47% restante a tipo variable (43% en octubre).

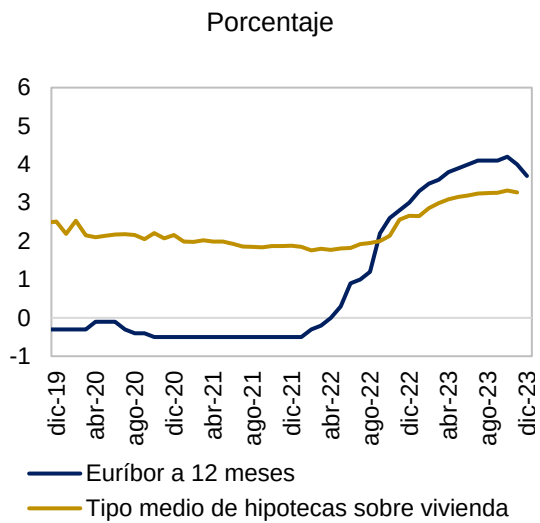
Por regiones, todas las comunidades autónomas experimentaron un descenso interanual, a excepción de Castilla-La Mancha y Cantabria que registraron un fuerte aumento (+40,9% y +8% respectivamente), mientras que las mayores caídas tuvieron lugar en La Rioja (-53,4%), Extremadura (-45,4%) y Baleares (-39,4%). Las comunidades que contribuyeron más negativamente a la tasa de variación interanual fueron Cataluña (-4,8 puntos), Andalucía (-4,2 puntos) y Comunidad Valenciana (-3 puntos).

Hipotecas sobre vivienda



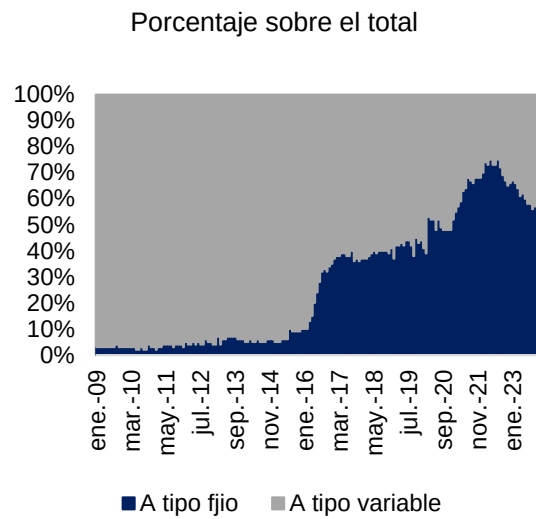


Tipos de interés



Fuente: elaboración propia a partir de INE.

Peso de hipotecas por tipos

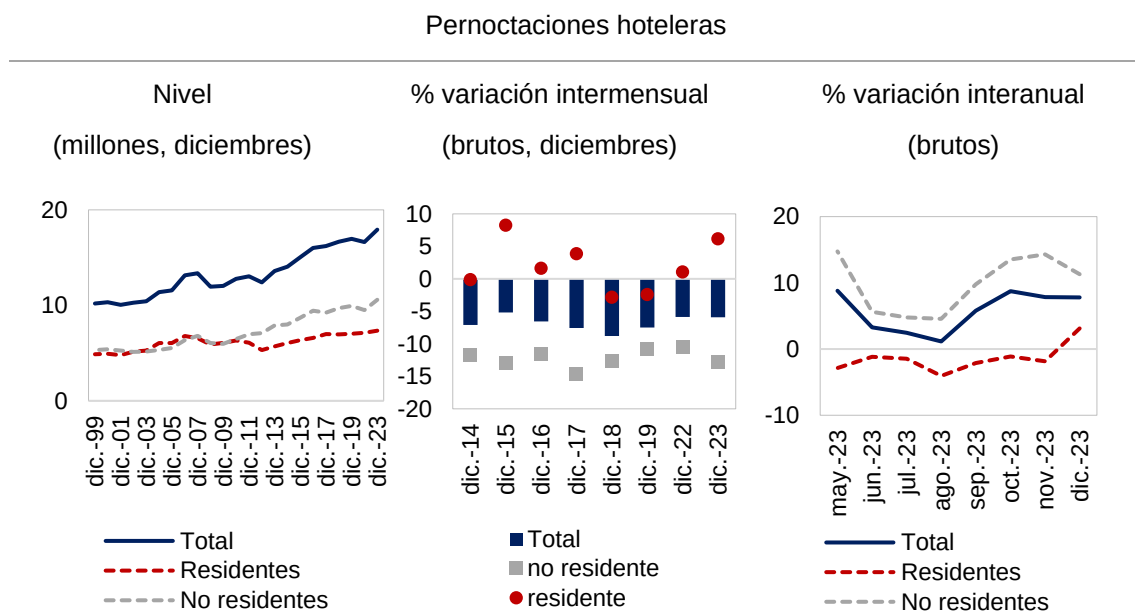


Encuesta de ocupación hotelera

Las pernoctaciones hoteleras se situaron en diciembre en 17,9 millones, lo que supone una caída intermensual del -5,9%, frente a un retroceso del -7,1% en el mismo periodo de 2015-2019. Esta mejora se explica principalmente por el segmento residente (6,2% frente a un 1,7% en el mismo periodo de 2015-2019), mientras que el segmento no residente cae un -12,8% (-12,5% en 2015-2019).

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

En términos interanuales, aumentaron un 7,8%, una décima menos que el mes anterior. Andalucía y Castilla y León son las regiones que más crecen, mientras que Aragón y Cantabria registran el menor crecimiento respecto al mismo mes del año anterior.



Fuente: CTH (INE). Los gráficos excluyen los meses de la pandemia (2020 y 2021).

En el conjunto del año 2023, las pernoctaciones hoteleras ascendieron a más de 347 millones, el máximo histórico (un 8,4% más que en 2022 y un 1,2% más que en el conjunto de 2019).

En los últimos doce meses, el 65% de las pernoctaciones fueron realizadas por residentes en el extranjero, ligeramente por debajo del máximo (66% en 2017). Por países, Reino Unido permanece como nuestro principal mercado extranjero (16,7% del total de pernoctaciones, en línea con años precedentes) y Alemania como el segundo, si bien en tendencia descendente (11,5% frente a valores en torno a 16% hasta 2018). Los países que más crecen como demandantes de pernoctaciones en España en los últimos años son Francia (5,5%), Estados Unidos (2,7%) e Irlanda (2%).

Pernoctaciones hoteleras totales, por origen

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

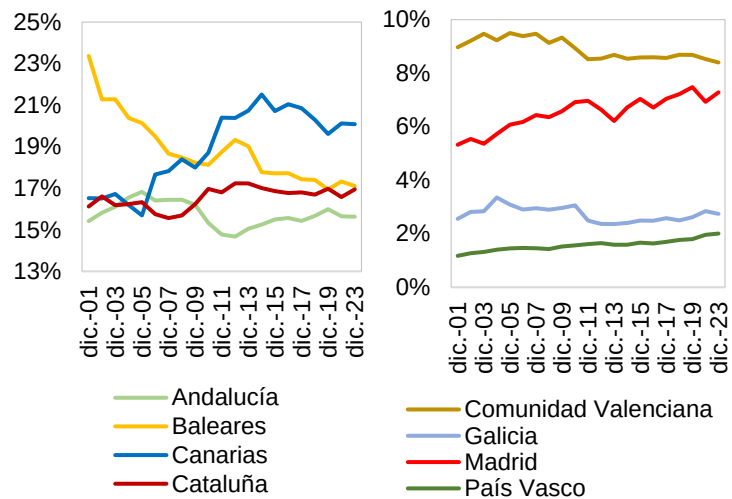


Fuente: CTH (INE). Los gráficos excluyen los meses de la pandemia (2020 y 2021).

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

Pernoctaciones hoteleras total, por región de destino

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

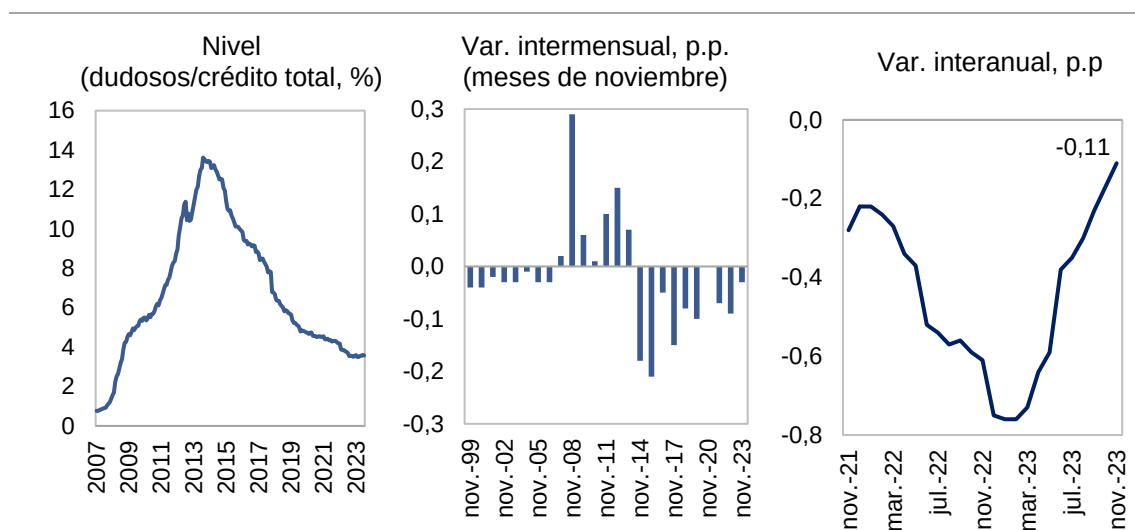


Fuente: CTH (INE). Los gráficos excluyen los meses de la pandemia (2020 y 2021).

Crédito dudoso

La ratio de crédito dudoso se situó en noviembre en el 3,57%, ligeramente por debajo de la del mes anterior (3,60%), experimentando una variación intermensual más desfavorable a la media del mismo periodo de 2015-2019 (-0,12). En términos interanuales, se redujo -0,11 puntos porcentuales. De esta forma, sigue situándose sustancialmente por debajo de los niveles anteriores a la pandemia (4,85% en enero de 2020).

Ratio de crédito dudoso

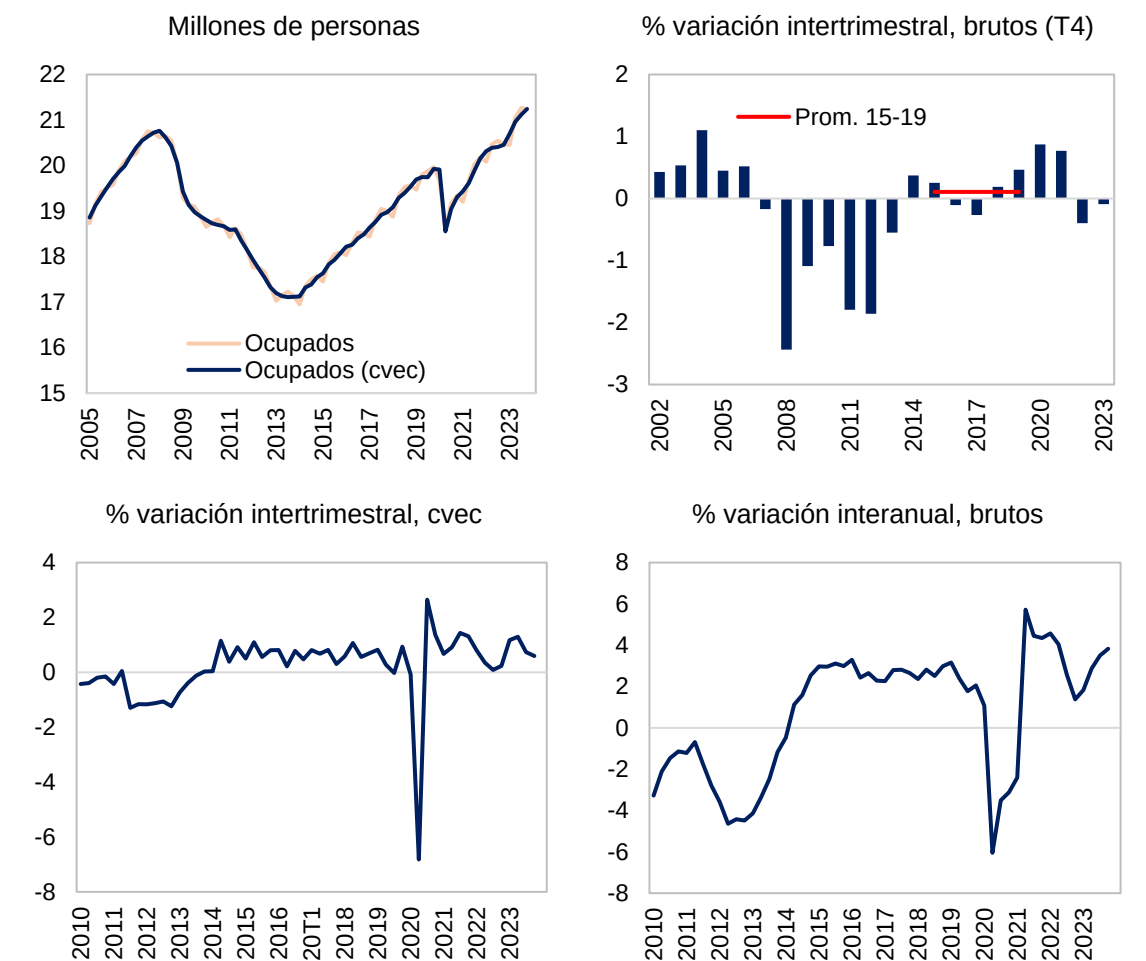


Fuente: Banco de España.

Encuesta de población activa

La ocupación cayó ligeramente en el cuarto trimestre hasta los 21.247 mil ocupados, manteniéndose cerca del máximo histórico de 21.266 mil que registró el trimestre anterior, una caída intertrimestral de 19 mil personas, frente a una subida media de 21 mil personas en el mismo trimestre del periodo 2015-2019. En interanual, la creación de empleo alcanza el +3,8%. En términos desestacionalizados, la ocupación mantuvo un elevado ritmo de avance (0,6%, tras 0,7% el trimestre precedente).

Ocupación

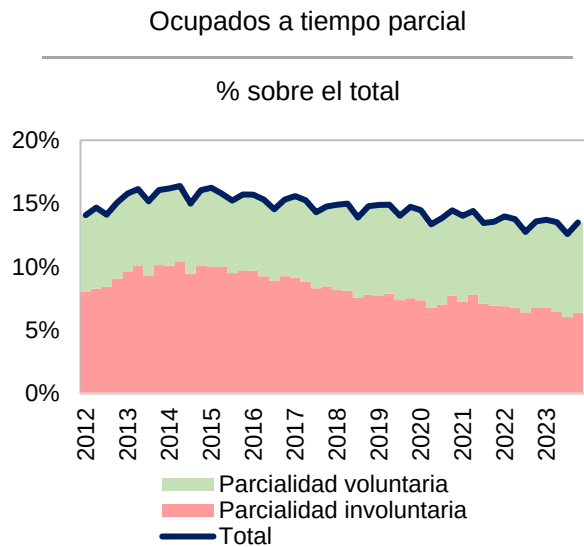


Fuente: elaboración propia a partir de EPA (INE).

Este comportamiento fue resultado de una evolución peor de lo habitual del sector privado, particularmente la hostelería (especialmente los servicios de alojamiento) y el transporte, compensada por el sector público, destacando la favorable marcha de la educación; por regiones, la Comunidad Valenciana, Baleares y Andalucía muestra la peor evolución, con la Comunidad de Madrid en el extremo contrario; por nacionalidad, los españoles concentraron el retroceso del empleo; por jornada, el empleo creado fue más a tiempo parcial de lo normal, mientras que la jornada completa cayó más de lo observado en el periodo 2015-2019; por contrato, tanto indefinidos como temporales se

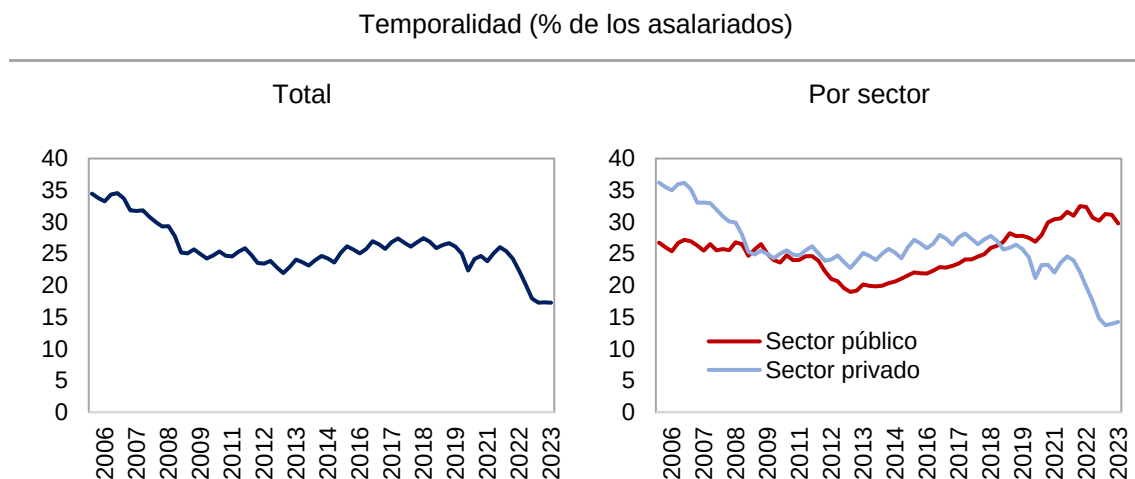
comportaron peor de lo normal, parcialmente contrarrestado por la evolución de los no asalariados.

La parcialidad tiende a la baja gracias al retroceso del componente involuntario desde 2011, mientras que la parcialidad voluntaria aumentó ligeramente en la recuperación de la crisis financiera, pero se mantiene relativamente estable en años recientes.



Fuente: EPA (INE).

Por contrato, los indefinidos siguen registrando máximos históricos (15,1 millones de trabajadores brutos) y la tasa de temporalidad, un mínimo (16,5%, ocho décimas menos que el trimestre pasado caída más intensa de lo que es habitual en los cuartos trimestres). La temporalidad en el sector privado se situó en el 13,2%, mientras en el sector público alcanza el 29,6%.

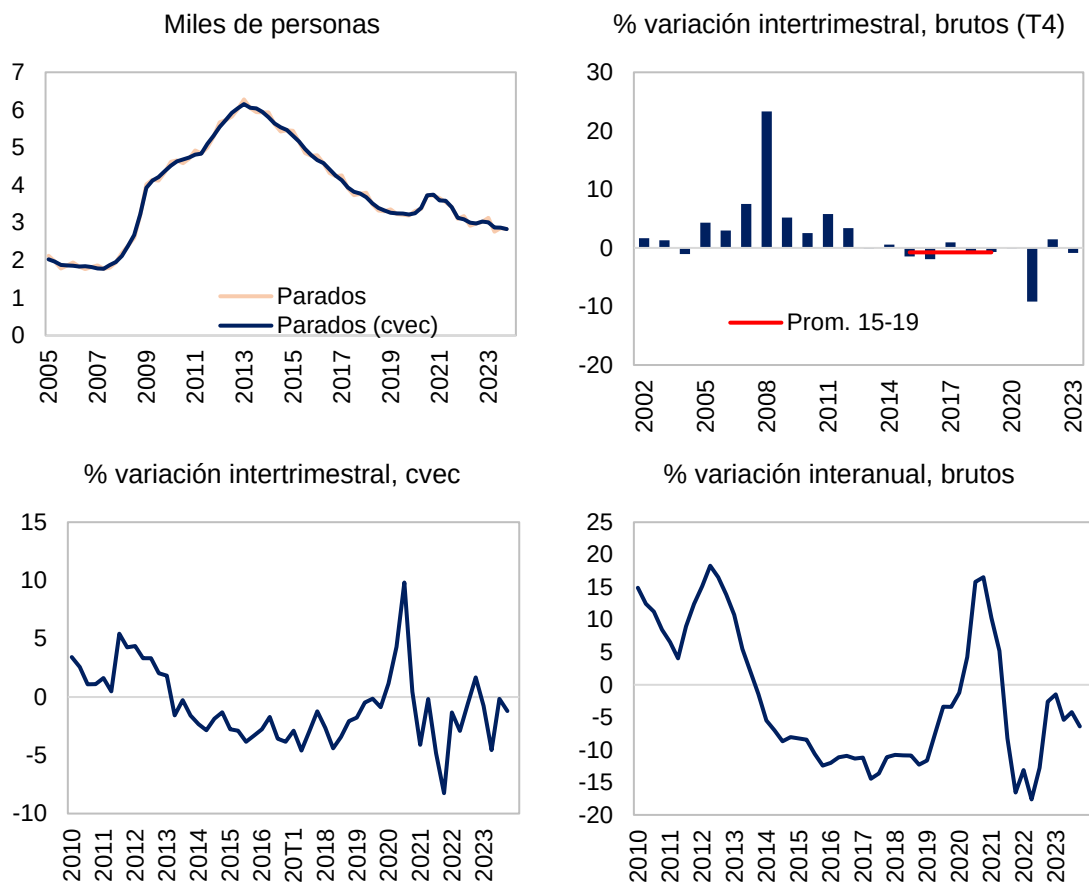


Fuente: EPA (INE).

El desempleo registró una caída por encima de lo habitual, de -0,9% (-0,8% en los cuartos trimestres durante fases de crecimiento), situándose en 2.830.600 personas. En

términos desestacionalizados, cayó un -1,2%. La tasa de paro se mantuvo relativamente estable, 11,8%, la tasa más baja en un cuarto trimestre desde 2009.

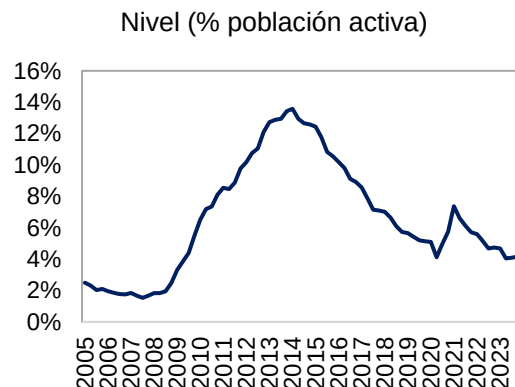
Desempleo



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

En los datos por ramas de parados que perdieron su empleo hace menos de 1 año, el mejor comportamiento se observa en la industria y, por regiones, destacan Madrid, Murcia y País Vasco. Por edades, los parados de 16 a 19 años fueron los que presentaron un mejor comportamiento. El colectivo de parados que buscan su primer empleo o que lo perdieron hace más de 1 año concentró el peor comportamiento. El paro de larga duración repunta una décima, hasta el 4,2% del total de activos.

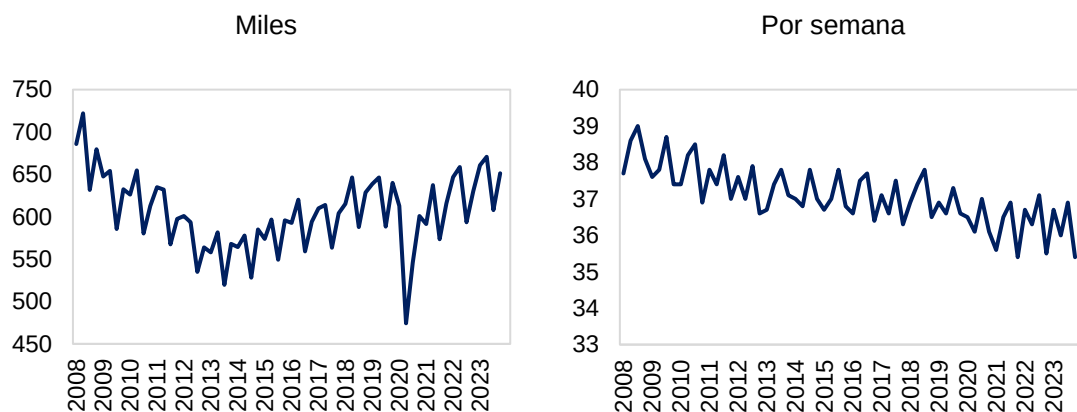
Tasa de desempleo de larga duración



Fuente: EPA (INE).

Las horas efectivamente trabajadas repuntan en el cuarto trimestre y mantienen la tendencia de recuperación observada antes de la pandemia y alcanzan su mayor nivel en un cuarto trimestre desde 2009. La jornada media efectivamente trabajada, por su parte, muestra una continuada tendencia bajista a lo largo de la serie.

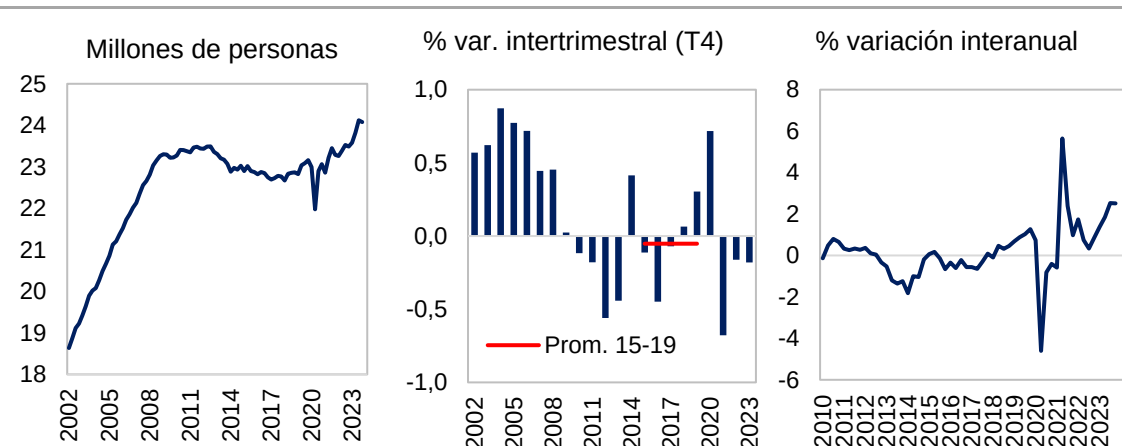
Horas trabajadas



Fuente: EPA (INE).

La población activa se mantuvo estable en el máximo histórico, de 24,1 millones de personas, registrado el trimestre anterior tras registrar una bajada de 43,6 mil personas respecto al trimestre previo, compensándose la caída activos españoles y el incremento de extranjeros, cuya población activa marcó un máximo histórico de 3,7 millones de extranjeros.

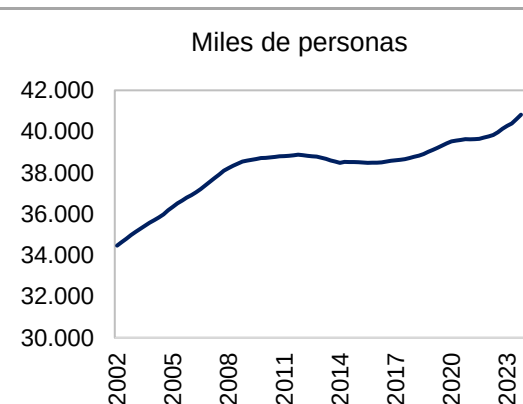
Población activa



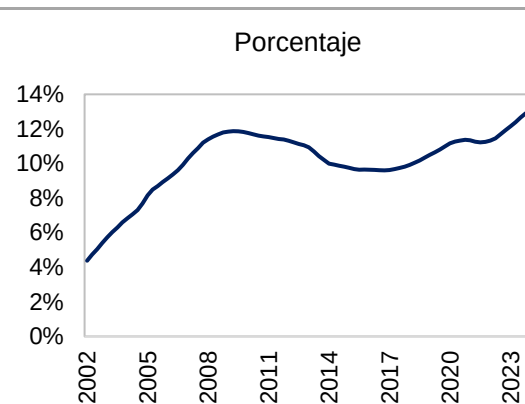
Fuente: EPA (INE).

Los extranjeros impulsan la población al alza. La población en edad de trabajar sigue una tendencia al alza, tras el paréntesis de la pandemia, acelerándose en los últimos trimestres hasta ritmos semejantes a los experimentados en los años previos a la crisis financiera. A esta tendencia contribuyen principalmente los extranjeros, cuyo peso registra máximos históricos.

Población mayor de 16 años



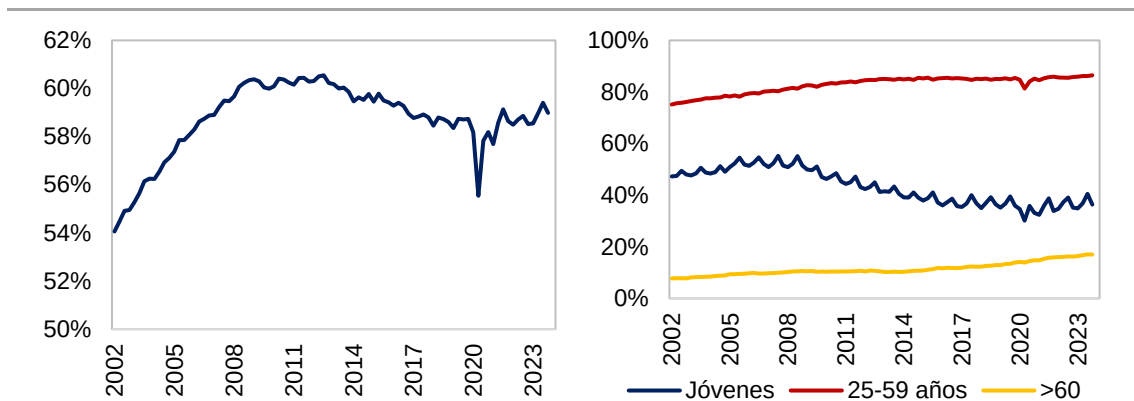
Peso de la población extranjera



Fuente: EPA (INE).

La tasa de actividad se mantenía estancada desde 2018 en torno al 58,5%, viéndose compensado el aumento sostenido entre los segmentos de mayor edad por la caída en los segmentos más jóvenes. Sin embargo, repunta en 2023 y aunque en el último trimestre cae cuatro décimas se sitúa en el 59%. Por sexo, el aumento de la actividad femenina se estancó en 2013 pero repunta casi un punto en 2023, mientras que la de los hombres retrocedió hasta la pandemia, manteniéndose aparentemente estabilizada en los últimos trimestres.

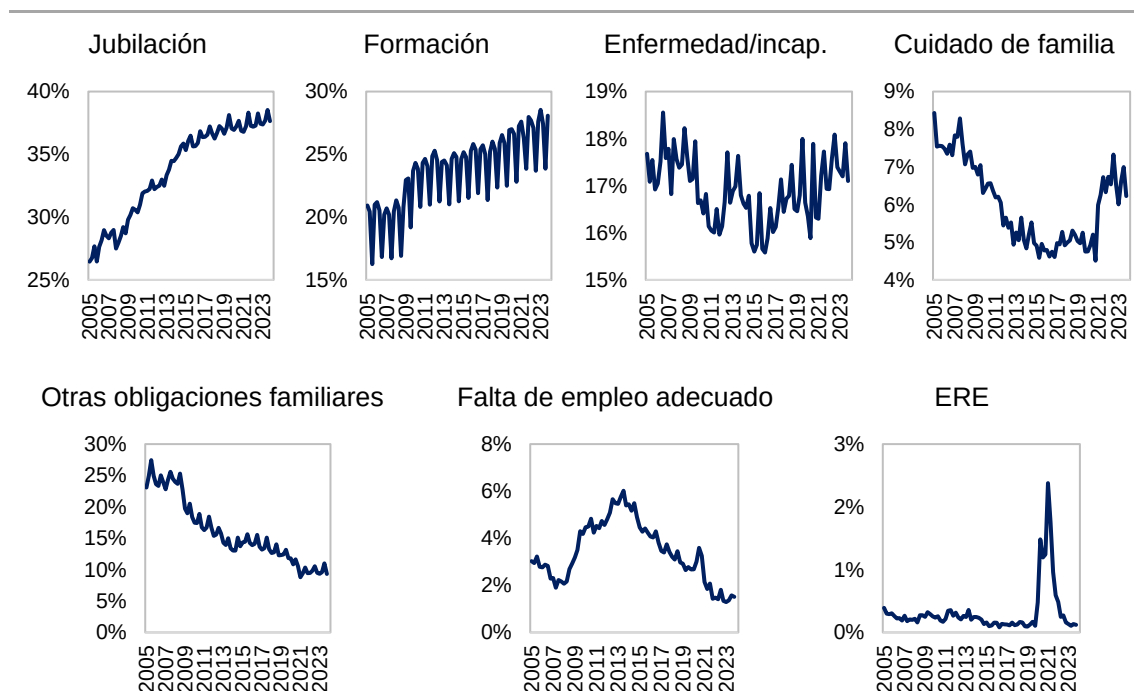
Tasa de actividad (% de la población mayor de 16 años)



Fuente: EPA (INE).

La falta de empleo adecuado disponible como motivo para la inactividad, asimilable al concepto de “desanimados”, se mantiene en mínimos históricos. También pierden peso las obligaciones familiares distintas de los cuidados en los últimos años. Entre los motivos al alza, destacan desde hace años la jubilación y formación y, desde la pandemia, el cuidado de familiares.

Motivos para la inactividad (% sobre inactivos que especifican un motivo)



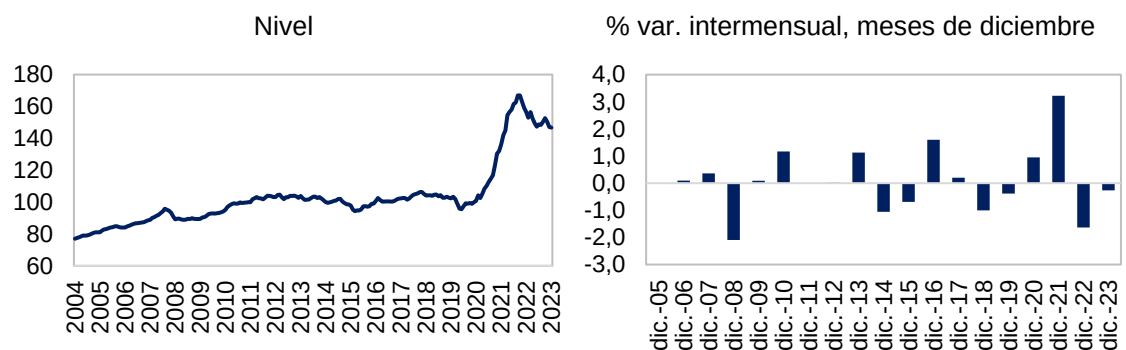
Fuente: EPA (INE).

Índice de precios industriales

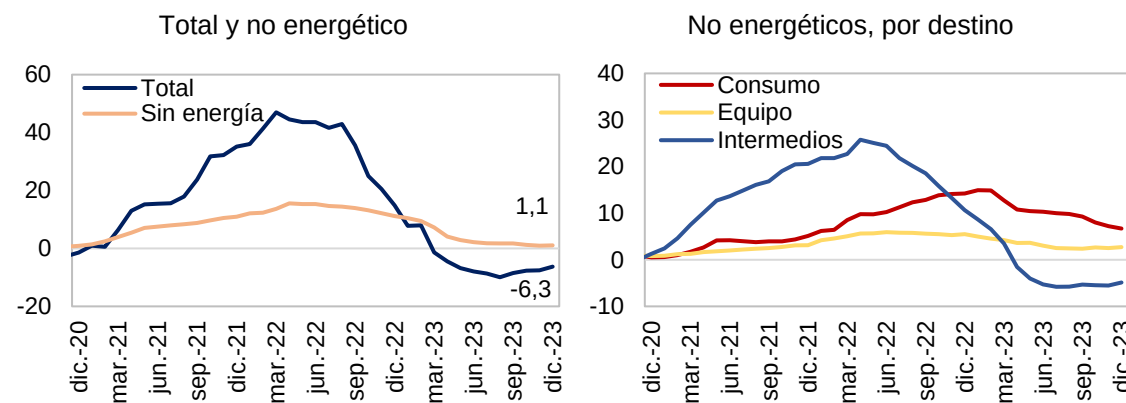
El índice de precios industriales (IPRI) registró en diciembre una variación intermensual del -0,3%, caída más intensa que el descenso promedio del -0,1% en los meses de diciembre de 2015-2019. Este comportamiento se explica fundamentalmente por las caídas en los precios de suministro de coquerías y refino de petróleo y metalurgia, fabricación de productos de hierro, acero y ferroaleaciones.

En términos interanuales, el IPRI disminuyó un -6,3% (-7,6% en noviembre). La energía (-20,6%) contribuyó negativamente a la tasa general en -7 puntos, frente al -8,2 el mes anterior, destacando el suministro de energía eléctrica, gas, vapor y aire acondicionado (-25,1%). Los bienes intermedios (-4,9%) contribuyeron -1,4 puntos a la tasa general, 0,2 puntos menos que el mes precedente, sobresaliendo industria química (-8,5%) y metalurgia, fabricación de productos de hierro, acero y ferroaleaciones (-8,4%). Los bienes de equipo (2,7%) explicaron 0,3 puntos de la tasa general, al igual que el mes anterior, resaltando fabricación de vehículos de motor, remolques y semirremolques (3,1%). Los bienes de consumo (6,7%) contribuyeron 1,8 puntos, una décima menos que el mes anterior, despuntando industria de la alimentación (5,1%) y fabricación de bebidas (9%).

Índice de precios industriales



% variación interanual



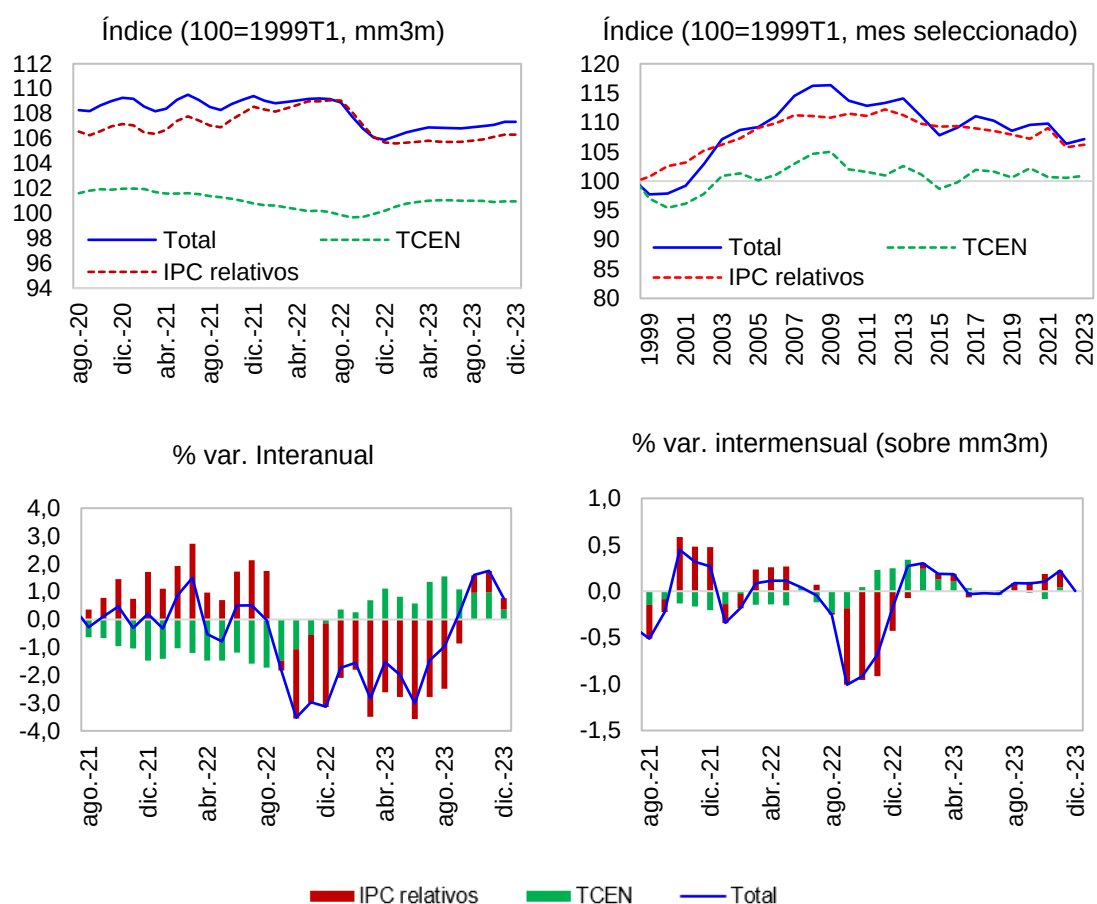
Fuente: INE.

Competitividad precio de la economía española

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

En términos interanuales, se observa una pérdida de competitividad (+0,8%). Por componentes, tanto el tipo de cambio nominal como los precios relativos registran una pérdida de competitividad del +0,4%. En este sentido, el deterioro de los precios relativos se debe en parte al diferencial desfavorable de IPC presentado por España con respecto a la zona euro en los últimos cinco meses como consecuencia de los efectos base asociados al componente energético, si bien este diferencial ha mejorado en diciembre. Esta pérdida de competitividad contrasta con la tendencia de mejora experimentada desde mediados de 2022, y se enmarca en una tendencia más amplia de relativa estabilidad desde 2015.

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



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



Previsiones de Airef

El 24 de enero, la Airef actualizó parcialmente su escenario macroeconómico, revisando al alza la previsión de crecimiento para 2023 en una décima, hasta el 2,4%, igualando a la del Gobierno, y manteniendo la de 2024 en un 1,7%. La revisión viene motivada por la incorporación de la última información disponible, las estimaciones revisadas de la Contabilidad Nacional Trimestral del tercer trimestre de 2023 y los cambios en los supuestos técnicos. En este, sentido la información más reciente motiva una revisión al alza de la tasa intertrimestral esperada para el cuarto trimestre que, según su modelo *MiPred*, se situaría en un +0,5%.

Para 2024, la Airef matiza que el efecto de una mejor segunda mitad de 2023 frente a lo anticipado hace tres meses y las expectativas de menores tipos de interés se han visto compensadas negativamente por la peor evolución de los mercados españoles de exportación, en un contexto de débil crecimiento de los principales países de la zona euro, junto con unas expectativas de evolución del tipo de cambio efectivo nominal menos favorables y de cierta debilidad en los índices de confianza de la industria manufacturera.

En el ámbito de la inflación, revisa a la baja el IPC de 2024 en siete décimas hasta un 3,3%, debido a la evolución reciente de los precios y a la extensión parcial de las medidas antiinflacionistas.

La Airef destaca como riesgos a la baja el contexto de bajo crecimiento en Europa y, en especial, de la zona euro, y las elevadas tensiones geopolíticas, que podrían impactar negativamente en el crecimiento y presionar al alza nuevamente a los precios.

Previsiones de la Airef

(revisión en puntos porcentuales entre paréntesis)

	2023		2024	
PIB real	2,4	(+0,1)	1,7	(+0,0)
Demanda nacional (pp)	2,0	(+0,1)	1,7	(+0,0)
Demanda externa neta (pp)	0,4	(+0,0)	0,0	(+0,0)
Empleo (PETC)	3,2	(+1,3)	1,8	(+0,9)
Deflactor del PIB	5,8	(+0,0)	3,2	(+0,0)
IPC	3,5	(-0,4)	3,3	(-0,7)



Previsiones de Panel de Funcas

El panel de previsiones recogidas por Funcas, publicado el 23 de enero, mantiene inalterada las previsiones de crecimiento para 2023 y 2024, que se situarían en el +2,4% y +1,6%, respectivamente. 5 de los 18 servicios de análisis encuestados para la previsión han revisado al alza su anterior estimación de noviembre para 2023; por su parte, 1 servicio revisa al alza la cifra de 2024 y 5 la revisan a la baja. Esta estabilidad de las previsiones se explica en parte por la escasa cuantía de la última revisión de la Contabilidad Nacional Trimestral, que no altera el crecimiento acumulado en los tres primeros trimestres de 2023.

En cuanto al perfil trimestral, tras el +0,3% alcanzado en el tercer trimestre, el ritmo de crecimiento se mantendría estable en el cuarto trimestre (+0,3%) lo que supone una revisión al alza de una décima con respecto al panel de noviembre. En 2024 el ritmo de crecimiento se mantendría estable en el primer y el segundo trimestre (+0,3% y +0,4%) para acelerarse ligeramente en el segundo semestre del año (+0,5% en el tercer y cuarto trimestre).

Por componentes, en 2023, la demanda nacional aportaría 1,9 puntos al avance del PIB, dos décimas más que en la estimación anterior, apoyada en el consumo privado (+2%). el consumo público (+2,6%) y, en menor medida, la inversión (+1,7%). La demanda externa contribuiría en cinco décimas (2 menos que en la previsión anterior) debido al avance de las exportaciones (+1,6%) y al estancamiento de las importaciones (+0,1%).

Para 2024, el PIB se desaceleraría en ocho décimas hasta el 1,6%, con un patrón de crecimiento basado en la demanda interna, que aportaría los 1,7 puntos, gracias a la reactivación de la inversión (+2,4%) y al crecimiento sostenido del consumo privado y público (+1,8% y +1,3%, respectivamente), mientras que la demanda externa detraería una décima al crecimiento, debido a un avance de las importaciones superior al de las exportaciones.

Las previsiones de inflación se han revisado dos décimas a la baja en 2023, hasta el 3,5% y en tres décimas en 2024, hasta el 3%. Asimismo, la inflación subyacente cierra 2023 en el 6% y, de cara a 2024, se revisa una décima a la baja, hasta el 3,2%. Paralelamente, en cuanto al mercado laboral, el crecimiento del empleo se revisa tres décimas al alza para 2023 (hasta el +2,6%) y una a la baja para 2024 (hasta el +1,5%). Por su parte, la previsión de la tasa de desempleo para 2023 se situaría en el 12,1% y la de 2024 en el 11,7%. Finalmente, se mantiene la previsión de saldo público en el -4,1% del PIB para el año en curso y en el -3,6% del PIB para 2024, déficits más abultados de los previstos por el Gobierno, el Banco de España y los principales organismos internacionales.

En cuanto a los supuestos, los analistas prevén que los tipos se mantendrán en niveles elevados durante más tiempo de lo anticipado; así, el tipo de la facilidad de depósito empezaría a descender en el segundo trimestre de 2024 y cerraría el año en el 3,25%, y el euríbor se acercaría al 3,25% a finales 2024 (frente al 3,6% de la anterior valoración). Se anticipa, además, que la cotización del euro frente al dólar se va a mantener estable. Finalmente, la percepción del entorno externo sigue siendo desfavorable, debido al ciclo de endurecimiento monetario, a las disrupciones en el Mar



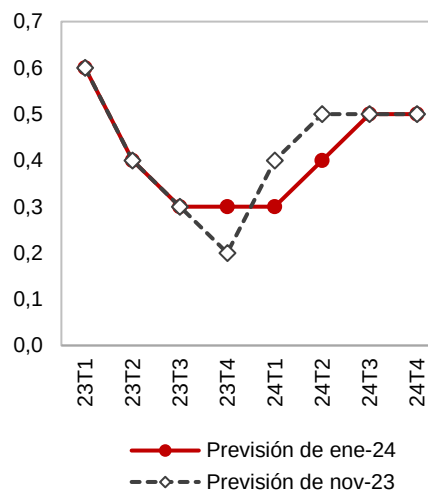
Rojo, con el consecuente encarecimiento de los fletes, y al ajuste de la economía China por el exceso de deuda privada.

Previsiones de Panel de Funcas

(revisión en puntos porcentuales entre paréntesis)

	2023		2024	
PIB real	2,4	(+0,0)	1,6	(+0,0)
Consumo privado	2,0	(+0,1)	1,8	(-0,1)
Consumo público	2,6	(+0,2)	1,3	(+0,0)
Formación bruta de capital fijo	1,7	(-0,2)	2,4	(-0,3)
Inversión en construcción	2,9	(-0,3)	2,0	(-0,1)
Inversión en equipo	-0,6	(-0,2)	2,6	(-0,4)
Exportaciones bys	1,6	(-0,5)	1,6	(-0,2)
Importaciones bys	0,1	(-0,2)	2,0	(-0,2)
Demanda nacional (pp)	1,9	(+0,2)	1,7	(+0,0)
Demanda externa neta (pp)	0,5	(-0,2)	-0,1	(+0,0)
Tasa de paro	12,1	(-0,1)	11,7	(+0,0)
Empleo (PETC)	2,6	(+0,3)	1,5	(-0,1)
IPC	3,5	(-0,2)	3,0	(-0,3)
Déficit público	-4,1	(+0,0)	-3,6	(+0,0)
Saldo por cuenta corriente	2,1	(+0,2)	1,5	(+0,2)

% variación intertrimestral



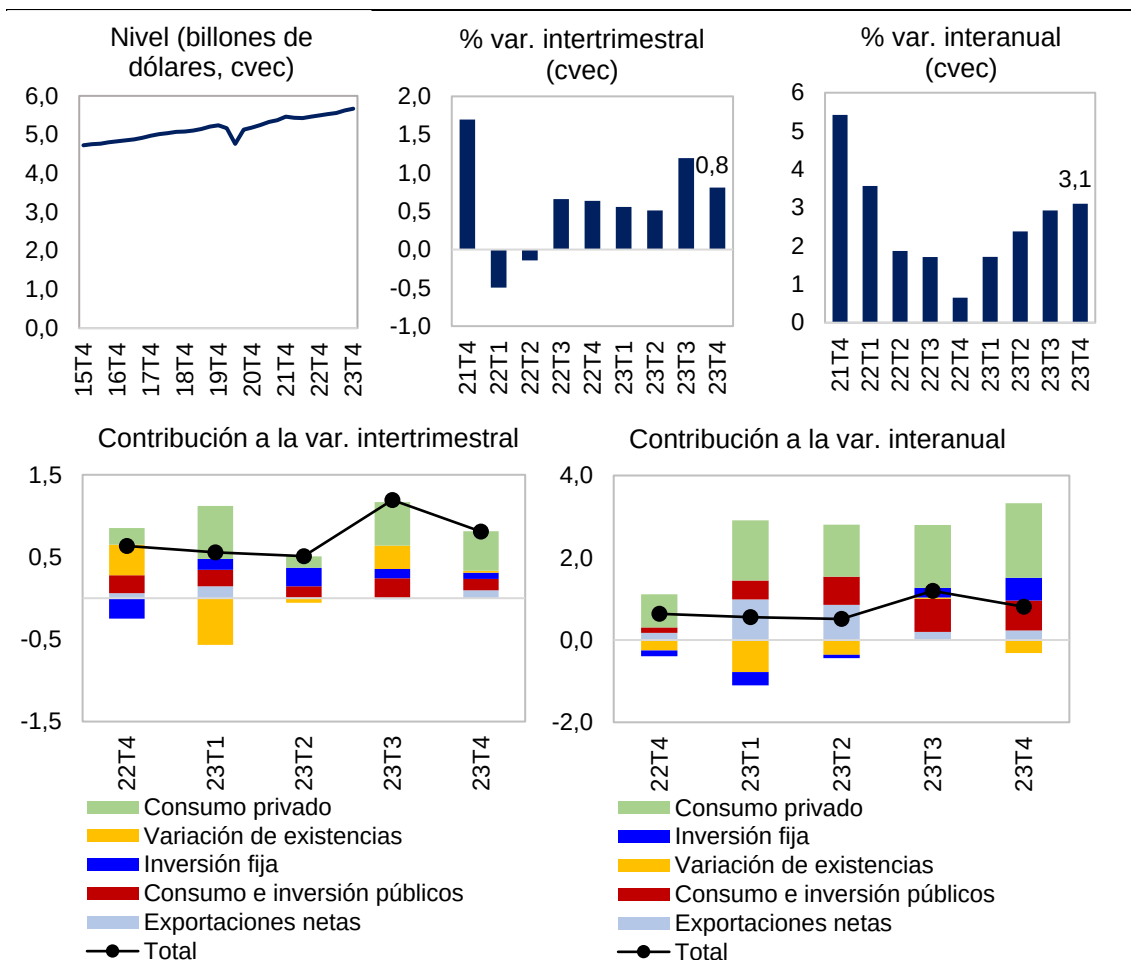
III. Indicadores de economía internacional

PIB de Estados Unidos

De acuerdo con la primera estimación, el PIB de Estados Unidos creció un +0,8% en el cuarto trimestre de 2023, desacelerándose 4 décimas respecto al trimestre anterior (+1,2%). Por componentes, este avance se explica por el consumo privado, que contribuye en 0,5 puntos, impulsado por el segmento de servicios, y por el gasto público, que contribuye en 0,1 puntos.

En términos interanuales, el PIB estadounidense creció un +3,1%, frente al +2,9% obtenido un trimestre antes, contribuyendo la demanda nacional en 2,9 puntos, y la demanda externa neta en 0,2 puntos. Respecto al nivel anterior a la pandemia, el PIB se situaría un +8,2% por encima del nivel del cuarto trimestre de 2019, destacando positivamente el consumo privado que se encontraría ya un +10,5% por encima, mientras que las exportaciones habrían experimentado una recuperación más leve, situándose un +2,5% por encima.

PIB de Estados Unidos (real, base=2012)



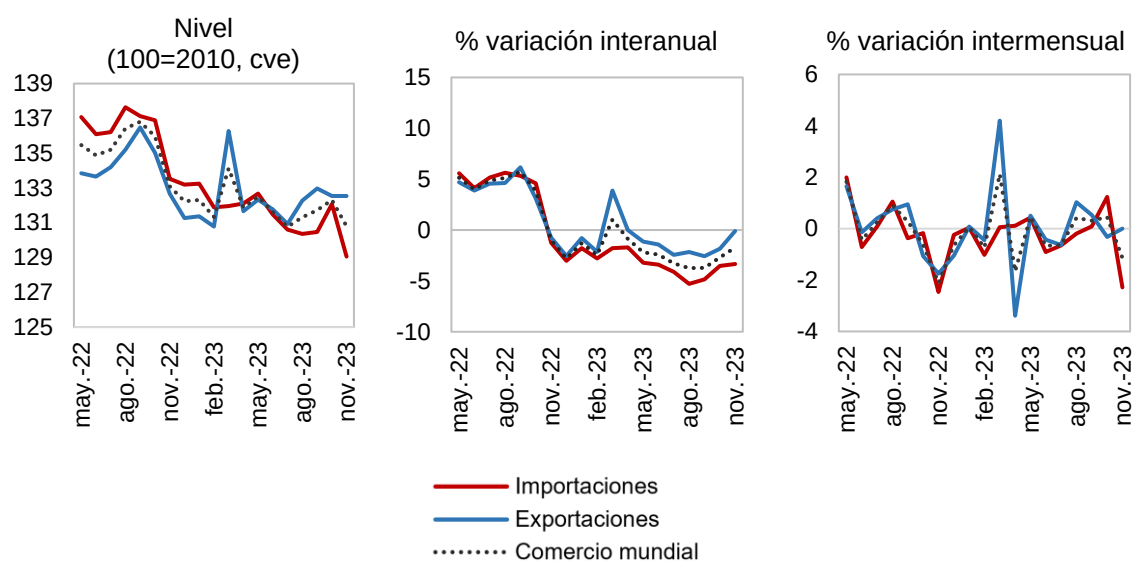
Fuente: BEA.

Comercio global de mercancías

El comercio mundial de bienes en volumen descendió un -1,1% intermensual en noviembre de 2023 tras el +0,4% registrado el mes anterior. Las importaciones anotaron un -2,3%, frente al +1,2% registrado en octubre. Las regiones que más contribuyeron a esta caída de las importaciones fueron China y Japón.

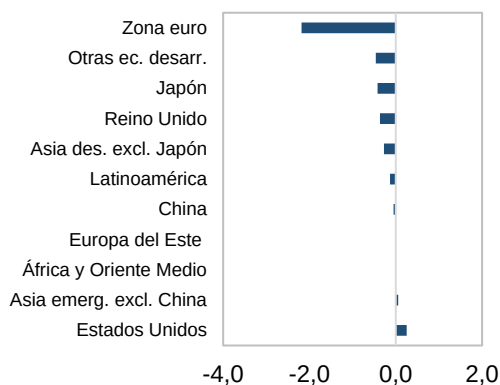
En términos interanuales, las importaciones registraron una caída del -3,3%, frente al -3,5% registrado el mes anterior. La región que más contribuyó a esta caída fue la zona euro.

Comercio global

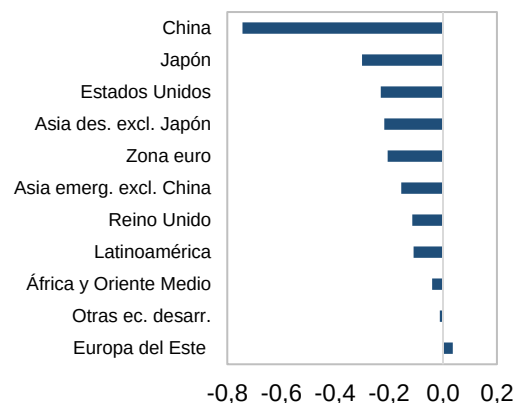


Importaciones por países

Contribución a la variación interanual (puntos porcentuales)



Contribución a la variación intermensual (puntos porcentuales)

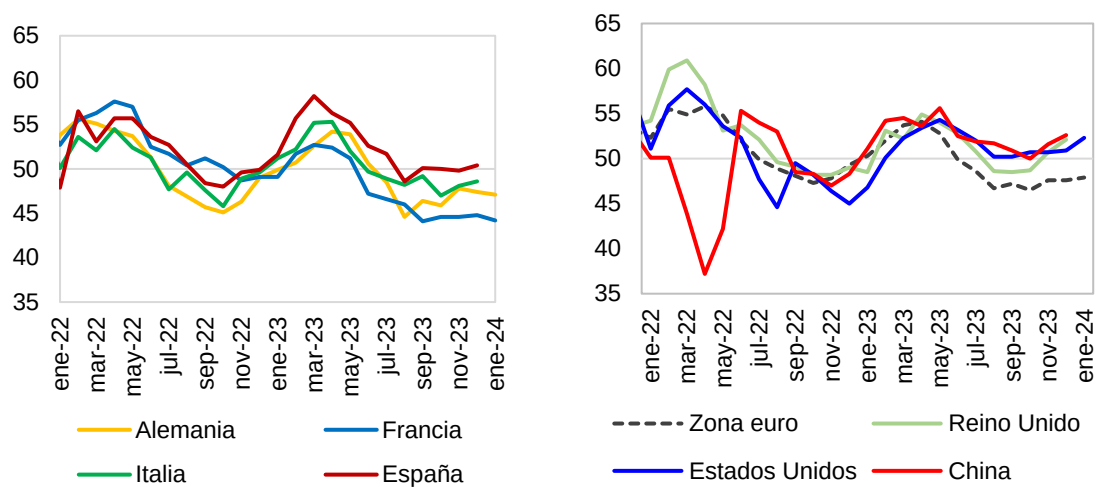


Fuente: CPB.

PMI avance de la zona euro y de Estados Unidos

De acuerdo con el avance, el PMI compuesto de la zona euro se situó en terreno contractivo en enero por octavo mes consecutivo, registrando 47,9 lo que supone una leve mejora con respecto a diciembre (47,6), indicando una moderación en el ritmo de contracción de la actividad total. Esta evolución se explica por una caída más moderada de la producción manufacturera (46,6 frente a 44,4 en diciembre) y una leve intensificación de la contracción en servicios (48,4 frente a 48,8). Por su parte, el PMI del sector manufacturero se sitúa en 46,6, indicando también una mejora con respecto al mes anterior.

PMI compuesto (nivel > 50 señala expansión de actividad)



Fuente: S&P Global.

Por componentes, este declive de la actividad se explica fundamentalmente por la debilidad de la demanda, que habría conducido a un nuevo descenso de los nuevos pedidos. No obstante, esta contracción de la actividad es la menos marcada desde julio del año pasado gracias a una contracción más moderada de los nuevos pedidos, tanto en la actividad del sector servicios como en la producción de manufacturas, lo que indicaría una menor debilidad de la demanda. En todo caso, la reducción de nuevos pedidos (tanto nacionales como de exportación), habría conducido a las empresas a recurrir a sus pedidos pendientes para mantener los niveles operativos, de forma que los pedidos pendientes de realización cayeron con mayor intensidad en servicios que en la producción de manufacturas.

En este sentido, y en respuesta a la nueva contracción de la actividad, se produjo un leve aumento del empleo, gracias a las empresas del sector servicios que optaron por aumentar ligeramente sus plantillas, contrarrestando el recorte en las manufacturas. Asimismo, los fabricantes recortaron su actividad de compra de insumos ante la caída de la producción, aunque los plazos de entrega de los proveedores se prolongaron por primera vez en un año, como consecuencia del conflicto en el Mar Rojo, que habría conducido a demoras en el transporte marítimo y habría aumentado los costes de los envíos.



En cuanto a los precios, se produce una intensificación de las presiones inflacionistas, impulsado por el pronunciado aumento de costes en el sector servicios, que habría conducido al aumento de los precios de venta más rápido en el sector desde junio de 2023, compensando la caída en los precios de las manufacturas.

Finalmente, el optimismo empresarial mejoró en enero por cuarto mes consecutivo, gracias a unas expectativas favorables para los próximos doce meses, en los que se espera una caída de los tipos de interés y una reducción de las presiones en los costes de vida. En todo caso, el optimismo se mantiene por debajo del promedio de la serie histórica.

Por países, la desaceleración en la zona euro sigue encabezada por Francia, con una mayor intensificación de la contracción de la actividad en enero (44,2 frente a 44,8 en el mes anterior), seguido de Alemania, que registra una caída más moderada, pero empeora con respecto a diciembre (47,1 frente a 47,4). De acuerdo con los datos definitivos de diciembre de España, sería la única gran economía de la zona euro que se sitúa en terreno de expansión (50,4).

En Estados Unidos, el avance del PMI compuesto continúa en zona de expansión en enero, situándose en el nivel 52,3, tras el 50,9 de diciembre (+1,4 puntos), el mayor nivel de los últimos siete meses. Por componentes, el PMI de servicios aumentó +1,5 puntos en enero hasta el nivel 52,9 (51,4 en diciembre, el más alto en siete meses), situándose en zona de expansión económica por duodécimo mes consecutivo. A su vez, el PMI de la actividad del sector manufacturero experimenta una notable subida, hasta situarse en 50,3, aumentando +2,4 puntos (47,9 en diciembre), entrando de nuevo en zona de expansión.

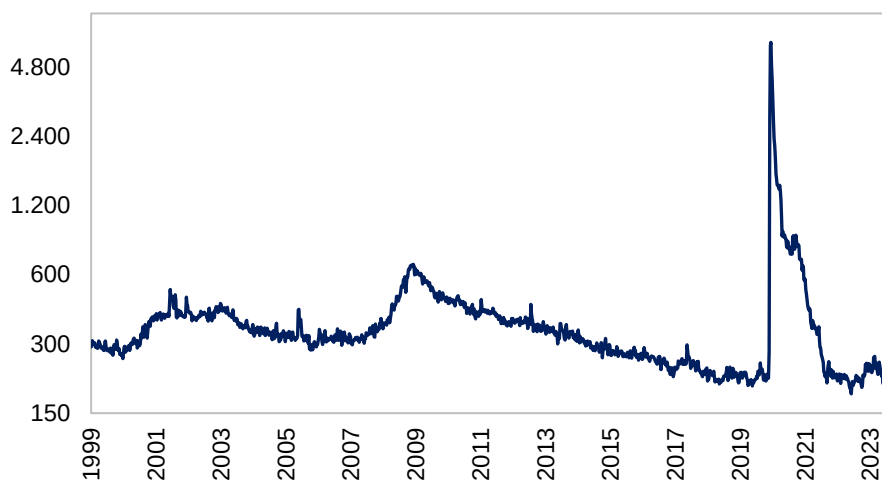


Peticiones semanales de desempleo

Las peticiones iniciales de subsidio de desempleo de Estados Unidos aumentaron en 25.000 en la semana que termina el 20 de enero, hasta 214.000, tras el fuerte descenso de la semana anterior, según el Department of Labor de Estados Unidos.

Peticiones iniciales de subsidios de desempleo de Estados Unidos

Miles, cvec, eje en escala logarítmica



Fuente: Department of Labor.

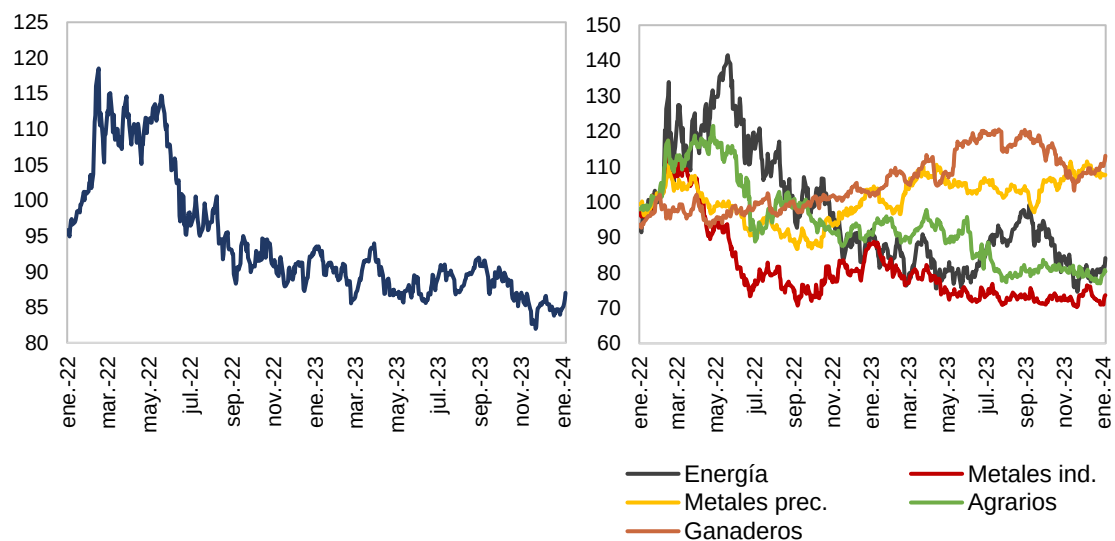
IV. Materias primas y tipos de interés

Materias primas

El índice sintético de precios de materias primas tras fluctuar en torno a niveles inferiores en un 10% a los anteriores al inicio de la guerra de Ucrania desde el último trimestre de 2022, cayó desde mediados de octubre lastrado por el componente energético y, en menor medida, por el ganadero, pero se estabiliza en las dos últimas semanas, al frenarse la caída del petróleo, con un pequeño repunte en la presente, al elevarse el precio de los distintos componentes excepto los metales preciosos, que se mantienen estables.

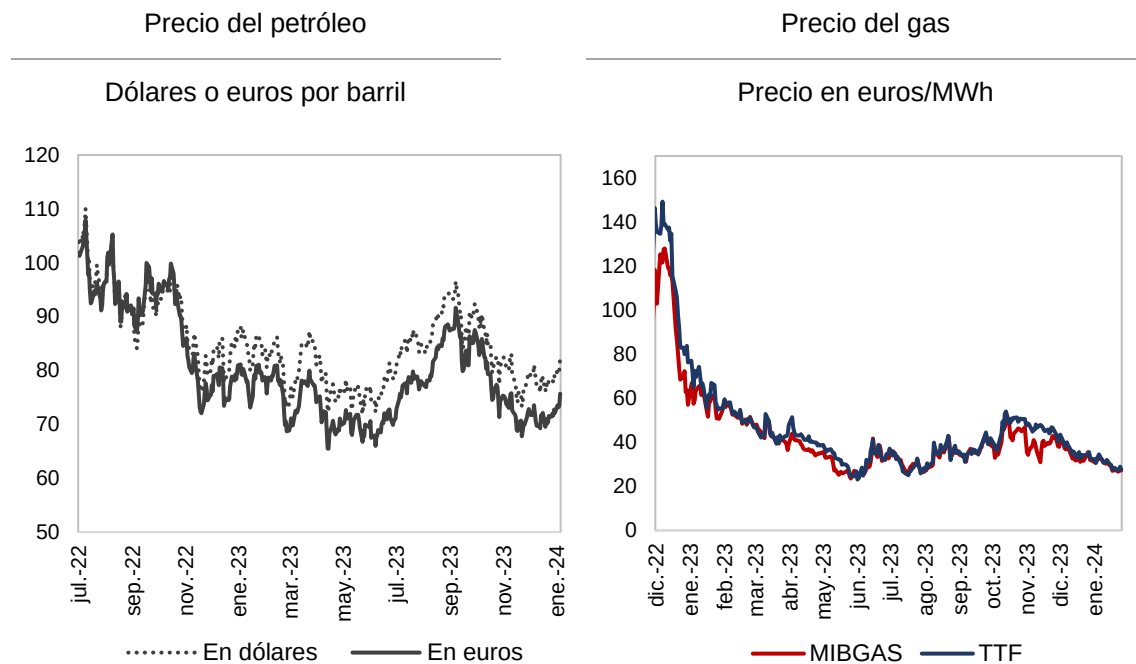
Es destacable que el oro, tras fuertes repuntes en mayo y octubre, sigue cotizando en máximos históricos.

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



Fuente: elaboración propia con datos de Refinitiv.

La cotización del petróleo Brent muestra una tendencia a la baja desde mediados de octubre, aunque repunta desde mediados de este mes, situándose en 80 dólares en promedio en la última semana. En euros, se observa la misma tendencia situándose en 74 euros. El precio del gas natural en Europa (TTF) muestra una tendencia descendente desde finales de octubre situándose en la última semana en los 28 euros. Por su parte, en España, el precio del gas negociado en MIBGAS baja hasta los 27 euros en promedio en la última semana, y mantiene desde mediados de diciembre una evolución muy similar a la cotización en TTF.

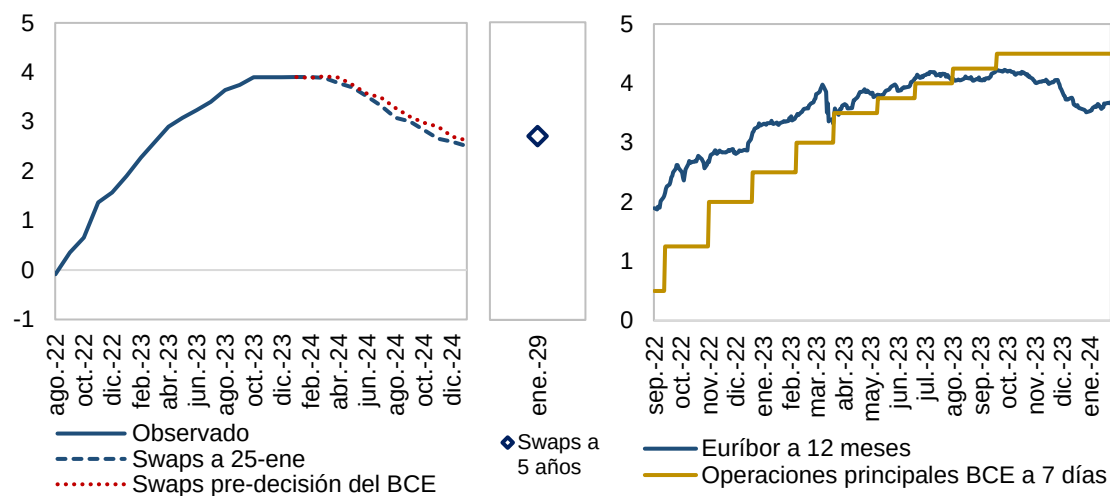


Fuente: Refinitiv, BdE y MIBGAS.

Tipos de interés

El €STR (tipo de interés del mercado monetario a 1 día de la zona euro) se sitúa en la semana del 25 de enero en el 3,9, igual al de una semana antes. De la cotización de los swaps sobre el €STR se deduce un tipo máximo esperado en diciembre de 2024 del 2,5, lo que significa alrededor de 139,6 puntos básicos por debajo del último valor observado. El tipo de intervención del Banco Central Europeo se sitúa en 4,5 y el euríbor a 12 meses se mantiene estable en la última semana y se sitúa en el 3,7.

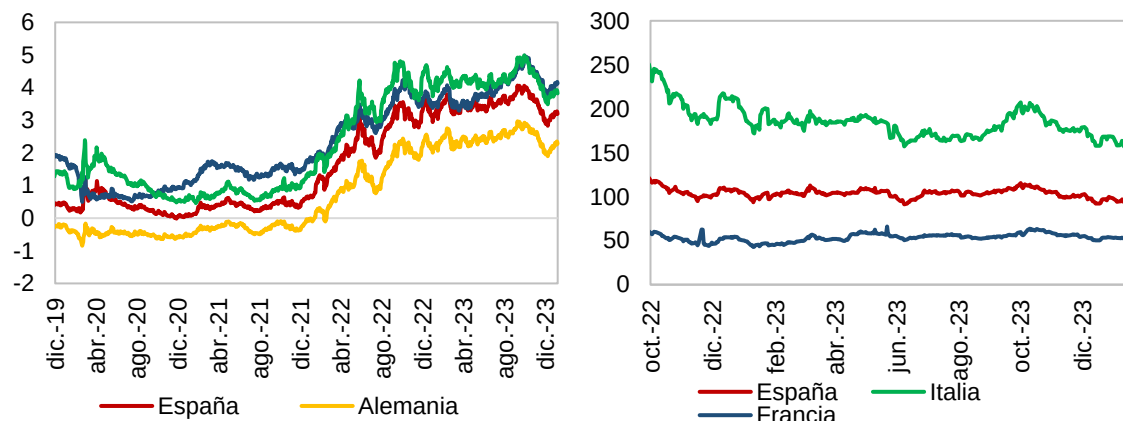
Tipos de interés de corto plazo



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

El rendimiento del bono español a 10 años se sitúa en el 3,2, habiendo disminuido 7 puntos básicos en la última semana. Se encuentra así, 91 puntos básicos por encima del bono alemán, un diferencial (prima de riesgo) que ha disminuido 4 pb en la última semana. Asimismo, se encuentra superior al de Francia (49 puntos básicos) e inferior al de Italia (154 puntos básicos).

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



Fuente: Banco de España y Refinitiv.



V. Calendario de publicaciones en la próxima semana

Indicador	Fecha	Periodo
Contabilidad nacional trimestral (avance)	30-ene.	23T4
Índice de precios de consumo (avance)	30-ene.	ene.-24
PIB de Francia 1ª estimación	30-ene.	23T4
PIB de la zona euro 1ª estimación	30-ene.	23T4
PIB de Italia 1ª estimación	30-ene.	23T4
Sentimiento económico de la zona euro	30-ene.	ene.-24
Encuesta de clima en la industria	30-ene.	ene.-24
Encuesta de clima en la industria (trim)	30-ene.	24T1
Encuesta de clima en la construcción	30-ene.	ene.-24
Previsión FMI	30-ene.	2024
Índice de comercio minorista	31-ene.	dic.-23
PIB de Alemania 1ª estimación	31-ene.	23T4
Balanza de pagos	31-ene.	nov.-23
Ejecución presupuestaria mensual	31-ene.	nov.-23
Visados de obra	31-ene.	nov.-23
Ocupación en alojamientos turísticos extrahoteleros	1-feb.	dic.-23
PMI manufacturero de la zona euro	1-feb.	ene.-24
Consumo eléctrico	1-feb.	ene.-24
Crédito nuevo	1-feb.	dic.-23
Índice de precios de consumo de la zona euro (avance)	1-feb.	ene.-24
Matriculación de vehículos (Anfac)	1-feb.	ene.-24
Afiliación	2-feb.	ene.-24
Encuesta de gasto turístico	2-feb.	dic.-23
Estadística de movimientos turísticos en frontera	2-feb.	dic.-23



VI. Cuadro resumen

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

Producción y demanda								
Var.intertrimestral	2022	2023	23T2	23T3	23T4	24T1	ult.dato	prox
PIB volumen encadenado	5,8	-	0,4	0,3	-	-	23T3	30-ene.
- Demanda nacional, contribución	2,9	-	0,9	0,8	-	-	23T3	30-ene.
- Demanda externa, contribución	2,9	-	-0,4	-0,5	-	-	23T3	30-ene.
Índice de confianza empresarial	4,9	4,6	2,7	2,6	-2	0,6	24T1	19-abr.
Mensual	2022	2023	sep-23	oct-23	nov-23	dic-23	ult.dato	prox
Índice de producción industrial	2,9	-	-0,4	-1,7	1,1	-	nov.23	7-feb.
Consumo eléctrico peninsular	-3,8	-2	-3,1	0,7	2,9	3,7	dic.23	1-feb.
Producción de vehículos automóviles	5,8	10,4	4,8	8,7	9,6	-18,9	dic.23	23-feb.
Sociedades mercantiles	-2,1	-	-1,5	16	6,4	-	nov.23	9-feb.
Cifra de Negocios en la Industria	21,4	-	-2,2	-2,8	-2,2	-	nov.23	21-feb.
Cifra de Negocios en Servicios	20,3	-	0,6	0,3	0,5	-	nov.23	21-feb.
Índice de comercio minorista	0,9	-	6,3	4,7	5,7	-	nov.23	31-ene.
Ventas en grandes empresas	5,9	-	0,4	-0,8	0,6	-	nov.23	8-feb.
Matriculación de automóviles	-5,4	16,7	2,3	18,1	7	10,6	dic.23	1-feb.
Confianza consumidor CIS	67,6	-	77,2	70,5	76,7	77,6	dic.23	-
Sentimiento Económico (00-22=100)	101,3	100,7	99,1	100,4	99	101,4	dic.23	30-ene.
PMI compuesto	51,8	52,5	50,1	50	49,8	50,4	dic.23	5-feb.
PMI manufacturas	51	48	47,7	45,1	46,3	46,2	dic.23	1-feb.
PMI servicios	52,5	53,6	50,5	51,1	51	51,5	dic.23	5-feb.
I. compuesto adelantado CLI	99,7	99	98,9	98,9	99	99,1	dic.23	6-feb.
Pernoctaciones hoteleras	85,4	8,4	5,8	8,7	7,9	7,8	dic.23	23-feb.
Entrada de turistas	129,8	-	13,6	13,9	18,6	-	nov.23	2-feb.
Gasto turistas internacionales	149,7	-	22,6	24	23,6	-	nov.23	2-feb.
Pasajeros aéreos internacionales	136,2	18,1	13,2	13,4	15,8	16	dic.23	19-feb.
Compraventas de viviendas	14,8	-	-23,7	-11,1	-15,1	-	nov.23	22-feb.
Consumo aparente de cemento	-1	-2,9	-8,8	-4,5	-4,5	-12,1	dic.23	13-feb.
Crédito dudoso	-10,2	-	-9,2	-8	-6,6	-	nov.23	23-feb.
Crédito nuevo	16,5	-	-7,9	-3,7	-6,4	-	nov.23	1-feb.
Sector Exterior								
Trimestral (% PIB)	2021	2022	22T4	23T1	23T2	23T3	ult.dato	prox
Capacidad financiación (BP)	1,6	1,5	3,4	3,7	2,9	3,8	23T3	31-ene.
Saldo comercial de mercancías	-2,1	-5,1	-4,1	-1,9	-2,7	-3,7	23T3	19-feb.
Mensual	2021	2022	ago-23	sep-23	oct-23	nov-23	ult.dato	prox
Exportación de mercancías	11,6	3,9	-13,3	-12,5	-5,1	-6,7	nov.23	19-feb.
Importación de mercancías	11,5	7,4	-9,7	-8,8	-4,8	-7,7	nov.23	19-feb.
Laboral								
Trimestral	2022	2023	23T1	23T2	23T3	23T4	ult.dato	prox
Ocupados	3,1	3	1,8	2,9	3,5	3,8	23T4	26-abr.
Desempleados	-11,8	-4,1	-1,5	-5,4	-4,2	-5,6	23T4	26-abr.
Activos	0,9	2,1	1,4	1,8	2,5	2,5	23T4	26-abr.
Tasa de Desempleo	12,9	12,1	13,3	11,6	11,8	11,8	23T4	26-abr.
Mensual	2022	2023	sep-23	oct-23	nov-23	dic-23	ult.dato	prox
Afiliados a la Seguridad Social	3,9	2,7	2,7	2,6	2,6	2,7	dic.23	2-feb.
Trabajadores en ERTE (miles)	47	15	12,9	12,4	13	12,5	dic.23	2-feb.
Afiliados netos de ERTE	6,1	2,8	2,8	2,7	2,6	2,7	dic.23	2-feb.
Paro registrado	-16,9	-6,6	-7,5	-5,3	-5,1	-4,6	dic.23	2-feb.



Fiscal y financiero (% PIB)

Trimestral	2021	2022	22T4	23T1	23T2	23T3	ult.dato	prox
Ejecución AAPP total	-6,7	-4,7	-4,7	-0,2	-2,4	-1,7	23T3	27-mar.
Deuda AAPP	116,8	111,6	111,6	111,2	111,2	109,8	23T3	27-mar.
Deuda consolidada sector privado	137,7	123,5	123,5	119,4	116,6	113,5	23T3	10-abr.
Riqueza financiera neta hogares	160,9	145,2	145,2	144,2	145,5	142,9	23T3	10-abr.
Mensual	2021	2022	ago-23	sep-23	oct-23	nov-23	ult.dato	prox
Saldo del Estado	-6,08	-3,3	-2,48	-1,78	-1,37	-2,16	nov.23	31-ene.
Saldo de la SS	-0,96	-0,44	0,17	0,09	-0,02	-	oct.23	31-ene.
Saldo de las AAPP sin CCLL	-7,01	-4,62	-2,19	-1,66	-1,31	-	oct.23	31-ene.

Precios y costes

Trimestral	2021	2022	22T4	23T1	23T2	23T3	ult.dato	prox
Deflactor del PIB	2,6	4,2	4,5	6,3	6,5	6,1	23T3	30-ene.
Coste laboral armonizado por hora	0	2,8	3,7	4,3	5,6	5,7	23T3	8-mar.
Coste laboral por trabajador	5,9	4,2	4,2	6,2	5,8	5	23T3	15-mar.
Índice precios de la vivienda	3,7	7,4	5,5	3,5	3,6	4,5	23T3	7-mar.
Valor tasado de la vivienda	2,1	5	3,3	3,1	3	4,2	23T3	-
Mensual	2022	2023	sep-23	oct-23	nov-23	dic-23	ult.dato	prox
IPC (índice de precios de consumo)	8,4	3,5	3,5	3,5	3,2	3,1	dic.23	30-ene.
IPC Subyacente	5,2	6	5,8	5,2	4,5	3,8	dic.23	30-ene.
Diferencial IPCA España-zona euro	-0,1	-2	-1	0,6	0,9	0,4	dic.23	1-feb.
Índice de competitividad	-0,8	-0,9	0,2	1,6	1,7	0,8	dic.23	21-feb.

Tipos de interés y Cotizaciones

Diarios	2022	2023	dic-23	22-ene	23-ene	24-ene	25-ene	prox
Tipo de intervención BCE	3	4,5	4,5	4,5	4,5	4,5	4,5	29-ene.
Interbancario a 3 meses. Euribor	0,34	3,43	3,93	3,95	3,95	3,93	3,93	29-ene.
Interbancario a 1 año. Euribor	1,09	3,86	3,68	3,67	3,67	3,68	3,66	29-ene.
Deuda a 10 años España	2,23	3,49	3,08	3,2	3,27	3,26	3,19	29-ene.
Diferencial España - Alemania	104	104	98	94	92	92	91	29-ene.
T. Cambio Euro (\$/€)	1,05	1,08	1,09	1,09	1,09	1,09	1,09	29-ene.
Bolsa Madrid IBEX-35 (% var.)	-5,56	22,76	22,76	-1,33	-2,4	-1,27	-1,84	29-ene.
Tipo Intervención EE.UU	4,5	5,5	5,5	5,5	5,5	5,5	5,5	29-ene.
Petróleo Brent (futuro ICE, \$)	98,93	82,24	77,41	80,06	79,55	80,04	82,43	29-ene.



Economía internacional

<i>Var.intertrimestral</i>	2021	2022	22T4	23T1	23T2	23T3	ult.dato	prox
PIB de Zona Euro	5,9	3,4	-0,1	0,1	0,1	-0,1	23T3	30-ene.
PIB de Alemania	3,1	1,9	-0,4	0	0,1	-0,1	23T3	31-ene.
PIB de Francia	6,4	2,5	0	0,1	0,6	-0,1	23T3	30-ene.
PIB de Italia	8,3	3,9	-0,2	0,6	-0,4	0,1	23T3	30-ene.
<i>Mensual</i>	2022	2023	oct-23	nov-23	dic-23	ene-24	ult.dato	prox
Producción industrial de la zona euro	2,2	-	-6,7	-7	-	-	nov.23	15-feb.
Producción construcción zona euro	2,3	-	-0,7	-2,2	-	-	nov.23	20-feb.
Matriculaciones de la zona euro	-4,3	14,4	14,1	5,9	-4,5	-	dic.23	21-feb.
Comercio de mercancías global	3,3	-	-2,7	-1,7	-	-	nov.23	23-feb.
Importaciones de la zona euro	38,2	-	-19,1	-16,8	-	-	nov.23	15-feb.
Exportaciones de la zona euro	18,4	-	-5,6	-5,3	-	-	nov.23	15-feb.
Confianza consumidor zona euro	-21,9	-17,4	-17,8	-16,9	-15	-	dic.23	30-ene.
PMI compuesto de zona euro	51,4	49,8	46,5	47,6	47,6	47,9	ene.24	5-feb.
PMI compuesto de Alemania	50,4	49,4	45,9	47,8	47,4	47,1	ene.24	5-feb.
PMI compuesto de Francia	52,7	47,9	44,6	44,6	44,8	44,2	ene.24	5-feb.
PMI compuesto de Italia	50,3	50,5	47	48,1	48,6	-	dic.23	5-feb.
PMI compuesto de EE.UU.	50,7	51,2	50,7	50,7	50,9	52,3	ene.24	5-feb.
PMI compuesto de China	48,2	52,5	50	51,6	52,6	-	dic.23	5-feb.
PMI servicios de zona euro	52,1	51,2	47,8	48,7	48,8	48,4	ene.24	5-feb.
PMI servicios de Alemania	51,1	51,6	48,2	49,6	49,3	47,6	ene.24	5-feb.
PMI servicios de Francia	53,7	48,8	45,2	45,4	45,7	45	ene.24	5-feb.
PMI servicios de Italia	50,7	51,7	47,7	49,5	49,8	-	dic.23	5-feb.
PMI servicios de EE.UU.	50,5	51,6	50,6	50,8	51,4	52,9	ene.24	5-feb.
PMI servicios de China	48,2	53,7	50,4	51,5	52,9	-	dic.23	5-feb.
PMI manufacturas de zona euro	52,1	45	43,1	44,2	44,4	46,6	ene.24	1-feb.
PMI manufacturas de Alemania	51,8	42,6	40,8	42,6	43,3	45,4	ene.24	1-feb.
PMI manufacturas de Francia	51,8	45,5	42,8	42,9	42,1	43,2	ene.24	1-feb.
PMI manufacturas de Italia	51,5	46,8	44,9	44,4	45,3	-	dic.23	1-feb.
PMI manufacturas de EE.UU.	53,4	48,5	50	49,4	47,9	50,3	ene.24	1-feb.
PMI manufacturas de China	49,1	50,3	49,5	50,7	50,8	-	dic.23	1-feb.
CLI de Francia	99,9	98,8	98,9	98,9	99	-	dic.23	6-feb.
CLI de Alemania	100,3	99,4	99	99,1	99,1	-	dic.23	6-feb.
CLI de Italia	99,4	98,9	98,8	98,8	98,9	-	dic.23	6-feb.
CLI de EE.UU.	99,8	99,2	99,5	99,6	99,7	-	dic.23	6-feb.
Sentimiento Económico zona euro	101,9	96,2	93,7	94	96,4	-	dic.23	30-ene.
Sentimiento Económico Alemania	101,6	93,2	89,8	89,2	91,6	-	dic.23	30-ene.
Sentimiento Económico Francia	101,7	95,7	94,1	95,9	95,4	-	dic.23	30-ene.
Sentimiento Económico Italia	102,7	100,8	97,1	96,7	99,3	-	dic.23	30-ene.
Subsidios desempleo EE.UU. (miles)	213,9	225	210,8	220,3	210,6	-	dic.23	1-feb.
IPCA de zona euro	8,4	5,5	2,9	2,4	2,9	-	dic.23	1-feb.
IPC de EE.UU.	8	4,1	3,2	3,1	3,4	-	dic.23	13-feb.

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