

Nota semanal de coyuntura

27 de junio 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
Contabilidad Nacional Trimestral.....	5
Índice de comercio minorista	15
Índice de producción del sector servicios	16
Coyuntura turística hotelera	17
Balanza de pagos trimestral	19
Comercio exterior de mercancías	22
Crédito dudoso.....	31
Índice de precios de consumo avance.....	33
Sentimiento económico de España	34
III. Indicadores de economía internacional.....	35
PIB de Estados Unidos	35
Sentimiento económico de la zona euro	36
PMI de la zona euro avance	37
PMI de Estados Unidos avance.....	38
IV. Materias primas y tipos de interés	39
Materias primas.....	39
Tipos de interés.....	43
V. Calendario de publicaciones en la próxima semana	44
VI. Cuadro resumen.....	45

¹ Elaborado con información publicada entre las 12h del 20 de junio y las 12h del 27 de junio. La mayoría de series están disponibles en BDSICE (<https://portal.mineco.gob.es/es-s/economiayempresa/EconomiaInformesMacro/Paginas/bdsice.aspx>).



I. Resumen

La segunda estimación de la Contabilidad Nacional Trimestral ha confirmado un crecimiento intertrimestral del PIB del 0,6% en el primer trimestre de 2025, con una composición por partidas semejante a la del avance, si bien se revisa 1 décima al alza la demanda interna y lo mismo a la baja la externa.

En el mismo periodo, la economía española mantuvo una elevada capacidad de financiación, si bien más moderada que las extraordinarias cifras de 2023-2024, y la posición inversora internacional empeoró ligeramente, aunque permanece en mínimos de saldo deudor desde 2002.

Según el avance de IPC, la inflación sube dos décimas en junio, hasta el 2,2% interanual, debido principalmente al encarecimiento de los carburantes. La inflación subyacente continúa en el 2,2%.

En mayo, las ventas del comercio minorista prolongaron el crecimiento, a un ritmo más moderado que el mes anterior, pero en línea con su media habitual. Por su parte, las pernoctaciones hoteleras evolucionaron con normalidad, dentro de una tendencia al alza impulsada por la entrada de extranjeros.

El comercio exterior de mercancías mostró en abril una evolución mensual más favorable de lo habitual en años con un calendario de Semana Santa similar, si bien en términos interanuales volvió a terreno negativo por la desaparición del efecto base asociado a la celebración de la Semana Santa en marzo del año anterior. Se conserva la tónica de un mayor dinamismo entre las importaciones. En términos de PIB, el déficit comercial se mantuvo estable en abril en el -2,9%, casi todo por el componente energético, mostrando cierto deterioro en los últimos meses explicado por el déficit no energético.

El PMI compuesto de la zona euro volvió a señalar un práctico estancamiento en junio, mientras el PMI de Estados Unidos conserva una señal de mayor dinamismo por la acumulación de inventarios.

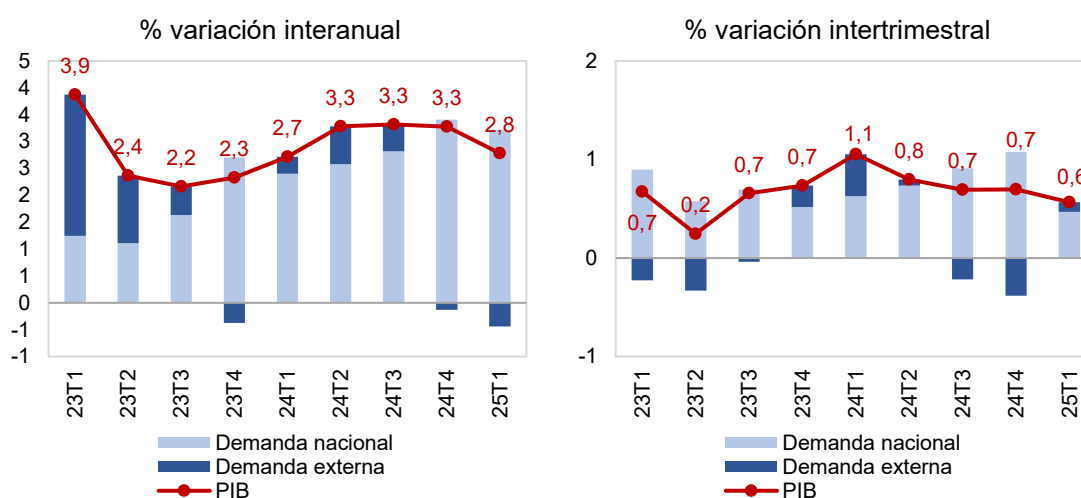
Los datos de PIB de Estados Unidos del primer trimestre se han revisado algunas centésimas a la baja, según la tercera estimación, sin que llegue a afectar al redondeo de la tasa intertrimestral, pero sí al dato anualizado.

II. Indicadores de economía española

Contabilidad Nacional Trimestral

El PIB creció un 0,6% intertrimestral en el primer trimestre de 2025, debido a la fuerte desaceleración de la demanda interna (0,5 puntos, frente a 1,1 puntos en el cuarto trimestre de 2024), que se vio parcialmente compensada por la demanda externa, cuya contribución entró en terreno positivo (0,1 puntos, frente a -0,4 en el trimestre anterior). En términos interanuales, el crecimiento se situó en el 2,8%.

Crecimiento del PIB y sus principales componentes (volumen cvec)

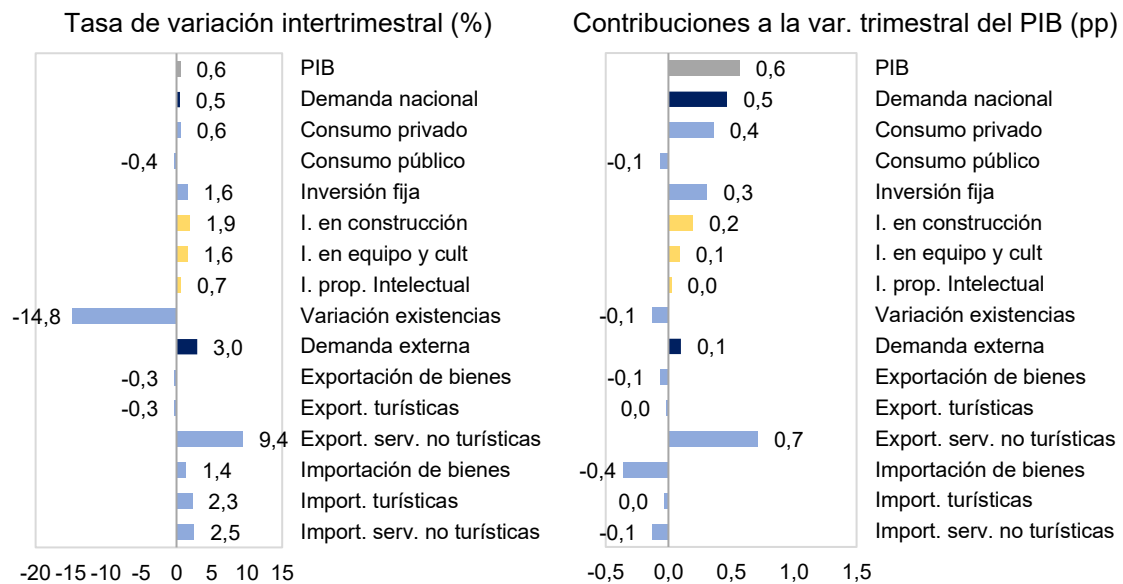


Fuente: CNTR (INE). 

Dentro de la demanda nacional, la mayor desaceleración vino del lado de la formación bruta de capital fijo, especialmente del segmento de equipo, que corrige el fuerte repunte del trimestre anterior. A ello se une la fuerte ralentización del consumo privado, rompiendo con la aceleración experimentada a lo largo de 2024. Por su parte, el consumo público prologó su atonía, entrando en terreno contractivo.

La recuperación de la demanda externa, de 0,5 puntos, se explica en su mayoría por el lado de las exportaciones: repuntan las de servicios no turísticos y moderan sus descensos las de bienes. A lo anterior se une la desaceleración de las importaciones, en todos sus segmentos, destacando los bienes y las importaciones turísticas.

Evolución intertrimestral de los componentes de demanda



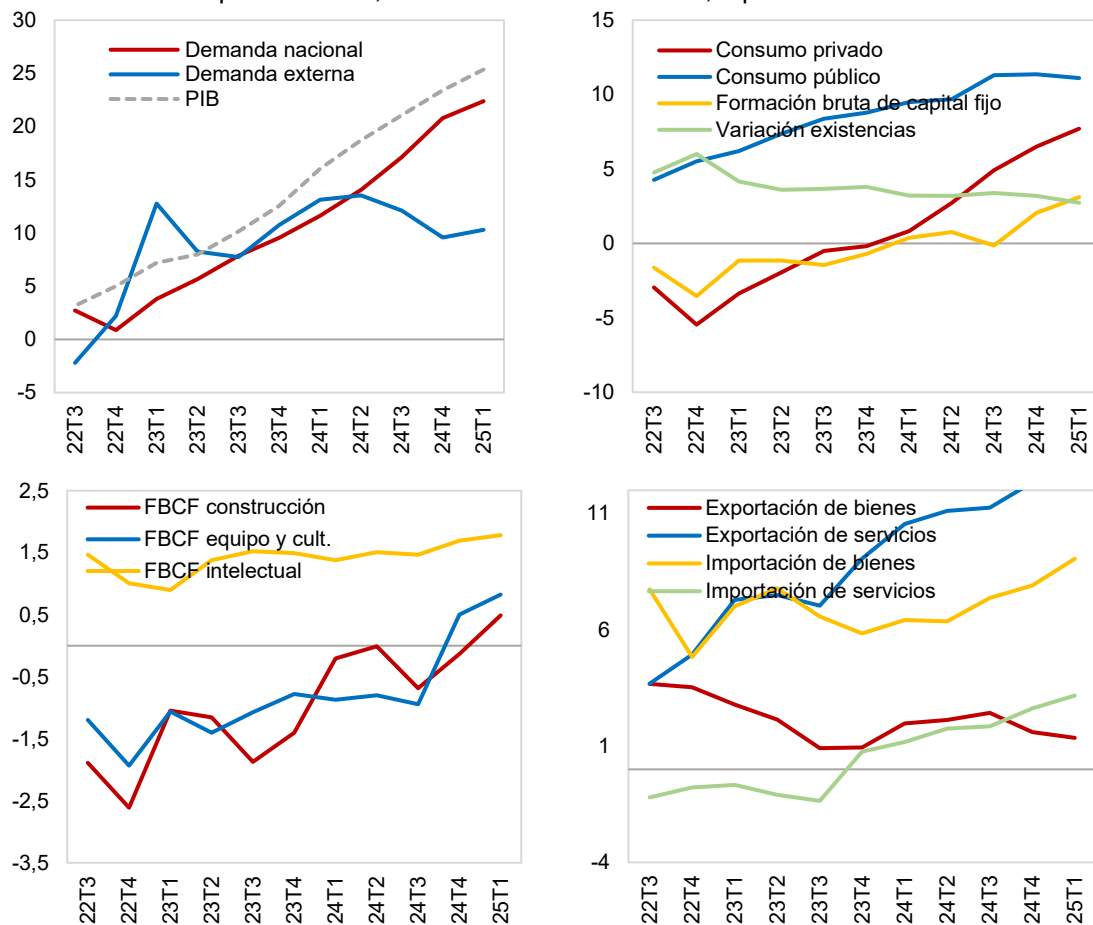
Fuente: CNTR (INE). 

Los últimos trimestres se han caracterizado por el mayor protagonismo de la demanda interna, sobresaliendo el consumo privado y el consumo público. Además, la inversión en construcción describe una tendencia volátil, pero al alza, en contraste con la atonía de la inversión intelectual e inversión en equipo.

Dentro de la demanda externa, los componentes más dinámicos son la exportación de servicios, tanto turísticos como no turísticos, frente a una mayor debilidad de los intercambios de bienes.

Evolución acumulada del PIB real desde la recuperación de su nivel prepandemia

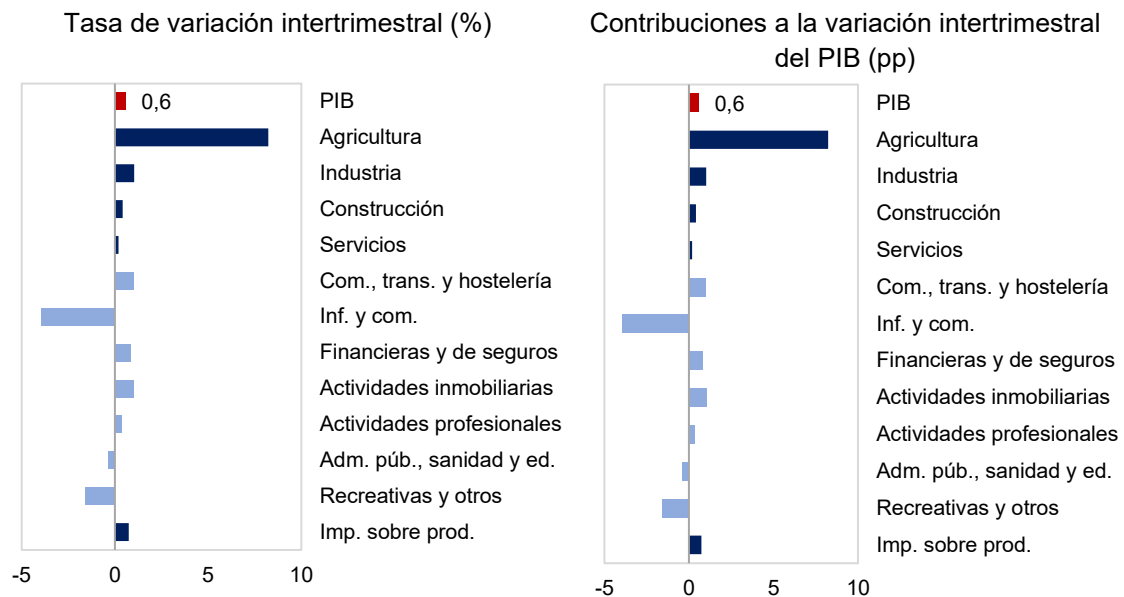
Variación respecto a 22T3, miles de millones de euros, a precios constantes de 2020



Fuente: CNTR (INE).

Desde la perspectiva de oferta, pierden dinamismo los servicios y, especialmente, las partidas de administración pública, sanidad y educación, información y comunicaciones y actividades inmobiliarias, mientras que se acelera comercio, transporte y hostelería. Por su parte, la construcción se desacelera, la agricultura anota un fuerte avance y la industria parece recuperar la buena tónica registrada en el primer semestre del año.

Evolución intertrimestral de los componentes de oferta



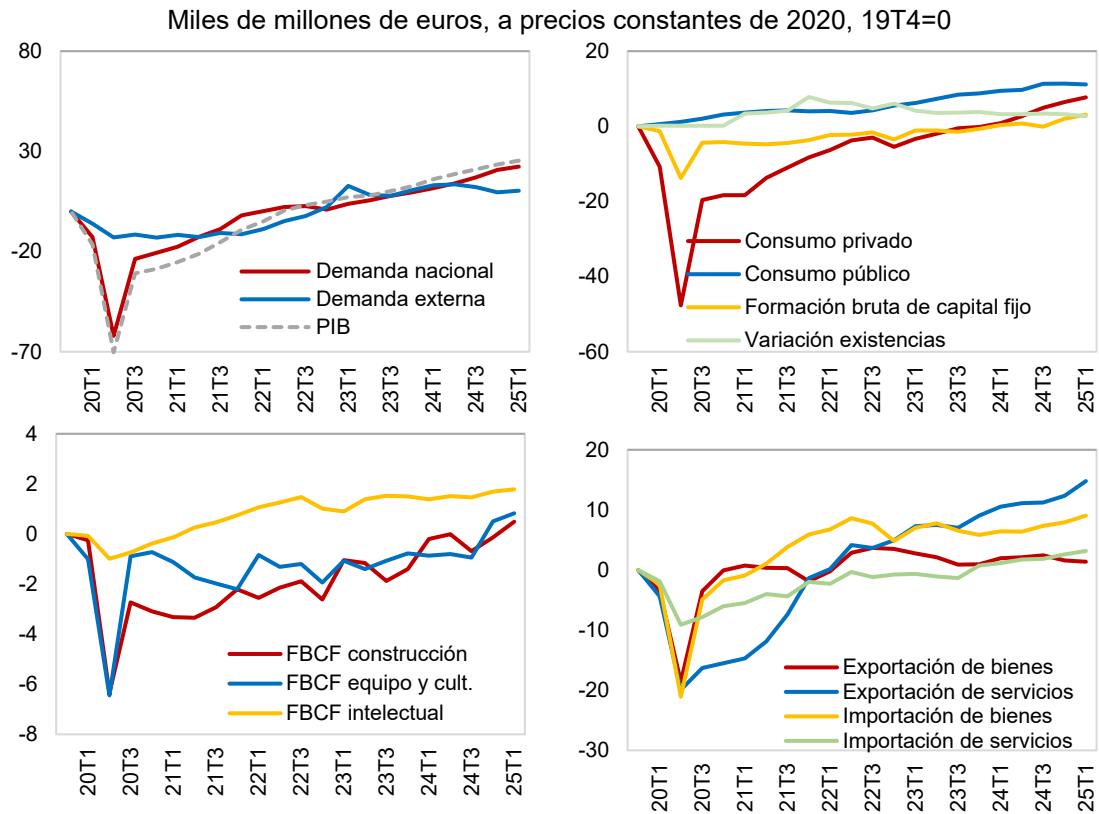
Fuente: CNTR (INE). 

Tras haber superado en el segundo trimestre de 2022 el nivel de finales de 2019, el PIB se situaba en el primer trimestre de 2025 un 8% por encima del nivel pre-covid, habiéndose recuperado tanto la demanda nacional como la demanda externa.

Dentro de la demanda nacional, el mayor crecimiento acumulado se observa en el consumo público, frente a una recuperación más modesta del consumo privado. Por su parte, dentro de la formación bruta de capital fijo, el componente de propiedad intelectual se encontraría muy por encima de los niveles anteriores a la pandemia, mientras que el equipo y la construcción habrían anotado un avance aún muy modesto.

En cuanto a la demanda externa, las exportaciones de bienes se sitúan ligeramente por encima, mientras que las de servicios superan ampliamente los niveles prepandemia. En cuanto a las importaciones, tanto las de bienes como las de servicios han recuperado los niveles prepandemia.

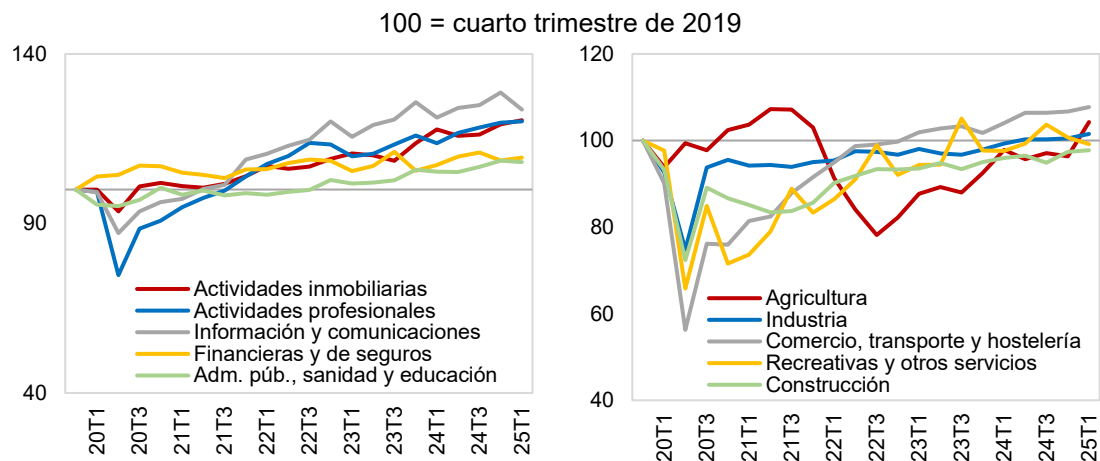
Evolución acumulada del PIB real respecto a la situación prepandemia



Fuente: CNTR (INE). 

La mayor parte de ramas de actividad registran niveles de VAB superiores a los de finales de 2019, con información y comunicaciones, actividades inmobiliarias y actividades profesionales a la cabeza. Sólo construcción y actividades recreativas (en este caso, tras los retrocesos anotados en los dos últimos trimestres) se encuentran por debajo de los niveles prepandemia.

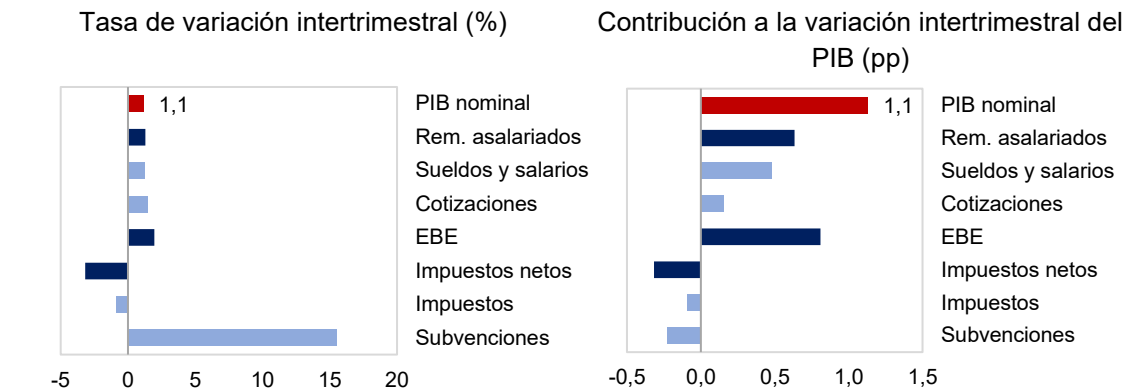
Evolución acumulada del valor añadido bruto respecto a pre-pandemia, por secciones



Fuente: CNTR (INE). 

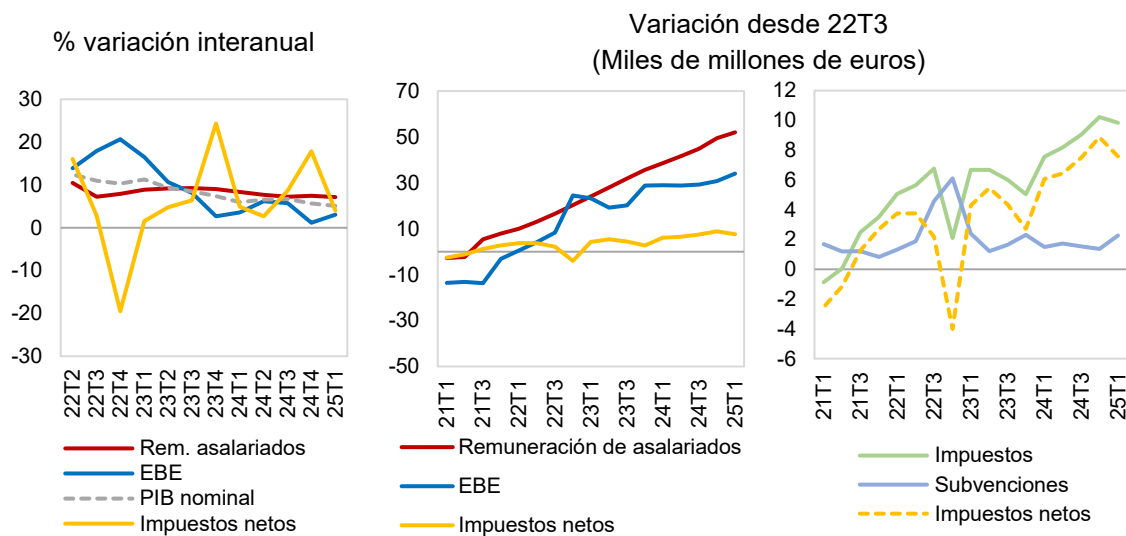
El PIB nominal se desaceleró hasta el 1,1% intertrimestral (1,8% en el trimestre anterior), principalmente por la remuneración de asalariados, que redujo su ritmo de avance. Por su parte, el excedente bruto de explotación se aceleró.

Evolución intertrimestral de las rentas



Fuente: CNTR (INE). 

Descomposición del PIB nominal por el lado de las rentas

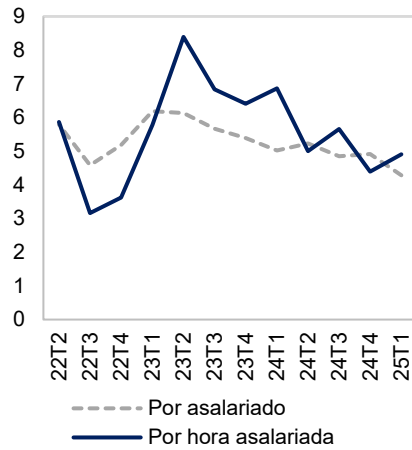


Fuente: CNTR (INE). 

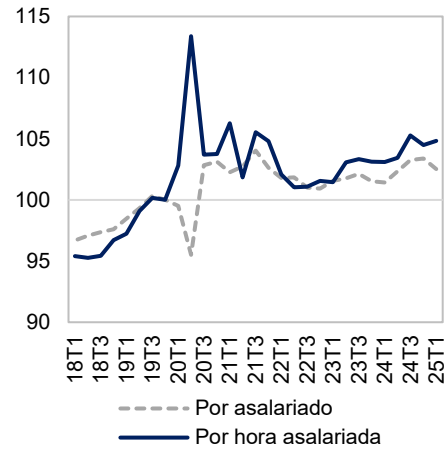
La remuneración por asalariado viene creciendo en torno al 5% interanual en los últimos trimestres. Deflactada por el consumo privado, la remuneración real por asalariado descendió en el primer trimestre de 2025 (-0,8% intertrimestral), debido al descenso de las horas trabajadas por ocupado. Por su parte, la remuneración real por hora asalariada flexiona al alza, tras el descenso del cuarto trimestre.

Remuneración asalariada

Nominal
Tasa de variación interanual (%)



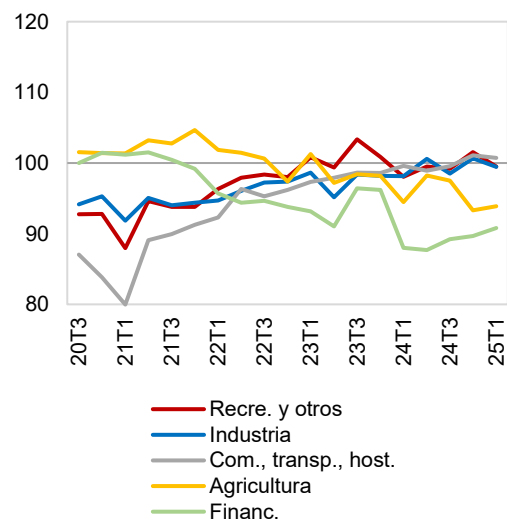
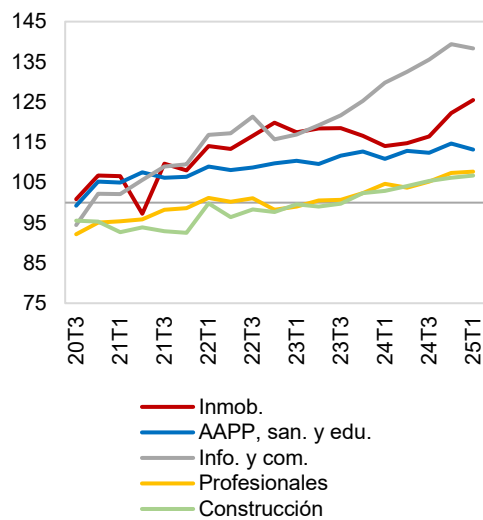
Deflactada por consumo privado
100 = 2019T4



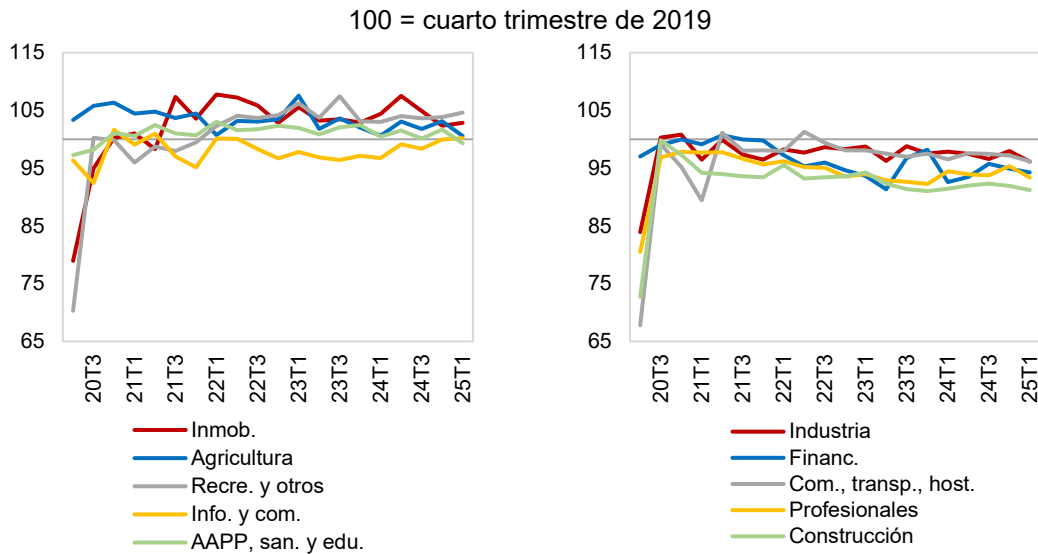
Fuente: CNTR (INE). 

Horas trabajadas

100 = cuarto trimestre de 2019



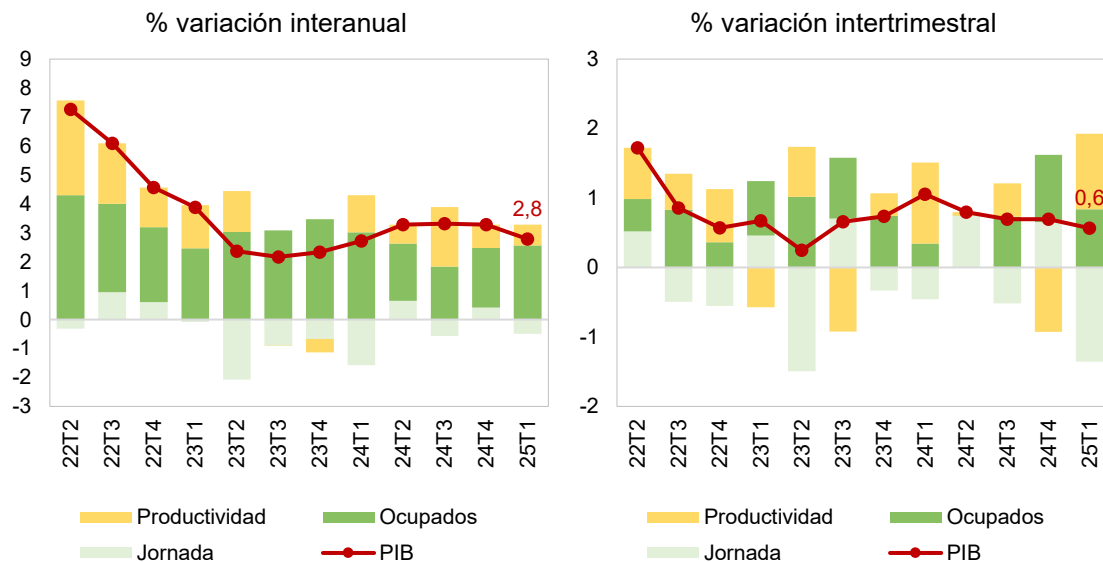
Jornada media implícita



Fuente: CNTR (INE). 

Desde el punto de vista de la oferta, en comparación con un año antes el crecimiento del PIB continúa descansando en principalmente en la creación de empleo, a lo que se suma en menor medida la aportación de la productividad por hora, mientras que la caída de la jornada contribuyó negativamente.

Descomposición del crecimiento del PIB por el lado de la oferta (volumen cvec)

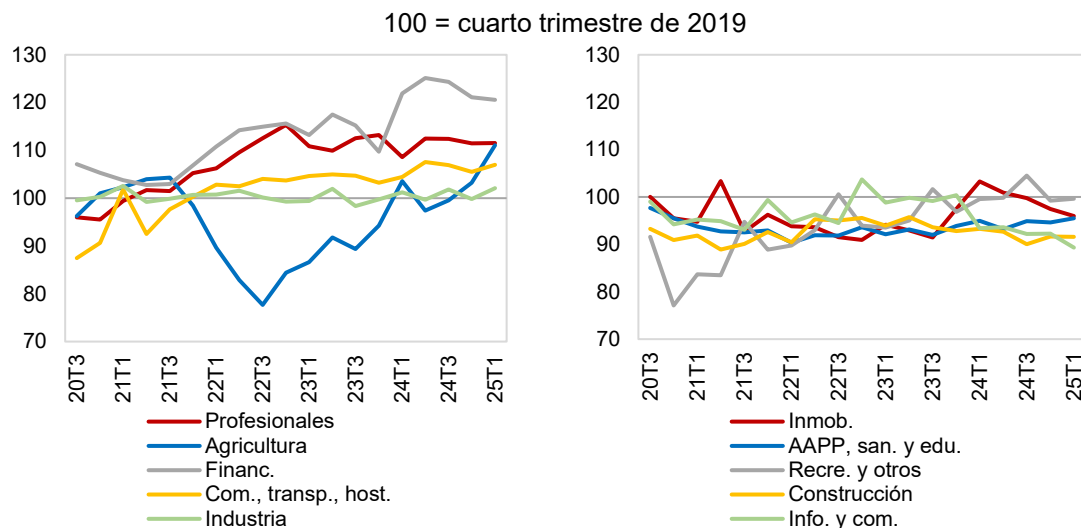


PIB, empleo y productividad respecto a la situación prepandemia (100=2019T4)



Fuente: CNTR (INE). 

Productividad por hora

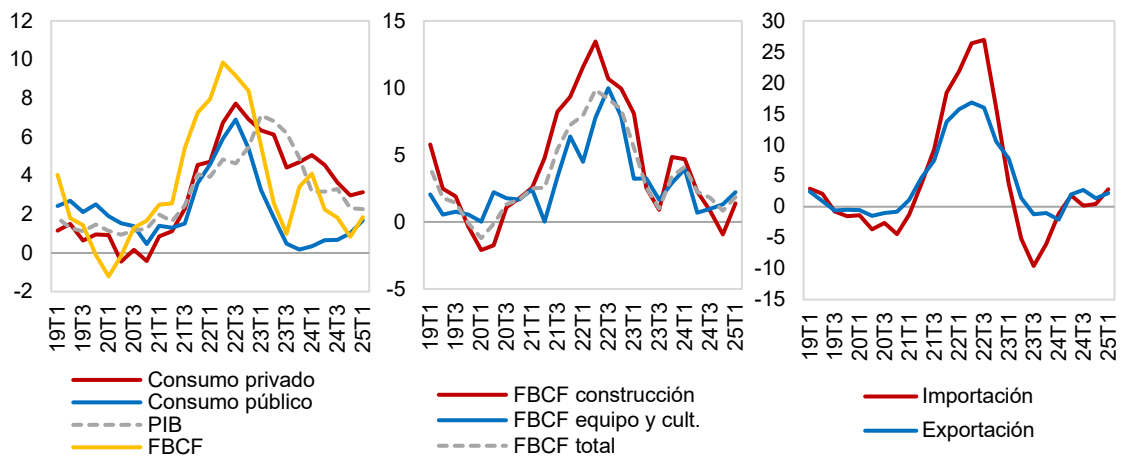


Fuente: CNTR (INE). 

El deflactor del PIB creció a un ritmo del 3,2%-3,3% los tres primeros trimestres del año, desacelerándose hasta el 2,3% interanual en el primer trimestre (al igual que en el trimestre anterior). Así, se consolida su moderación tras haber alcanzado ritmos superiores al 7% a principios de 2023. Esta estabilidad se explica por la estabilidad del consumo, mientras que aumenta el ritmo de avance de los deflatores del consumo público y la inversión, que se compensa por el mayor deflactor de las importaciones.



Deflatores, por componentes de demanda (% variación interanual)



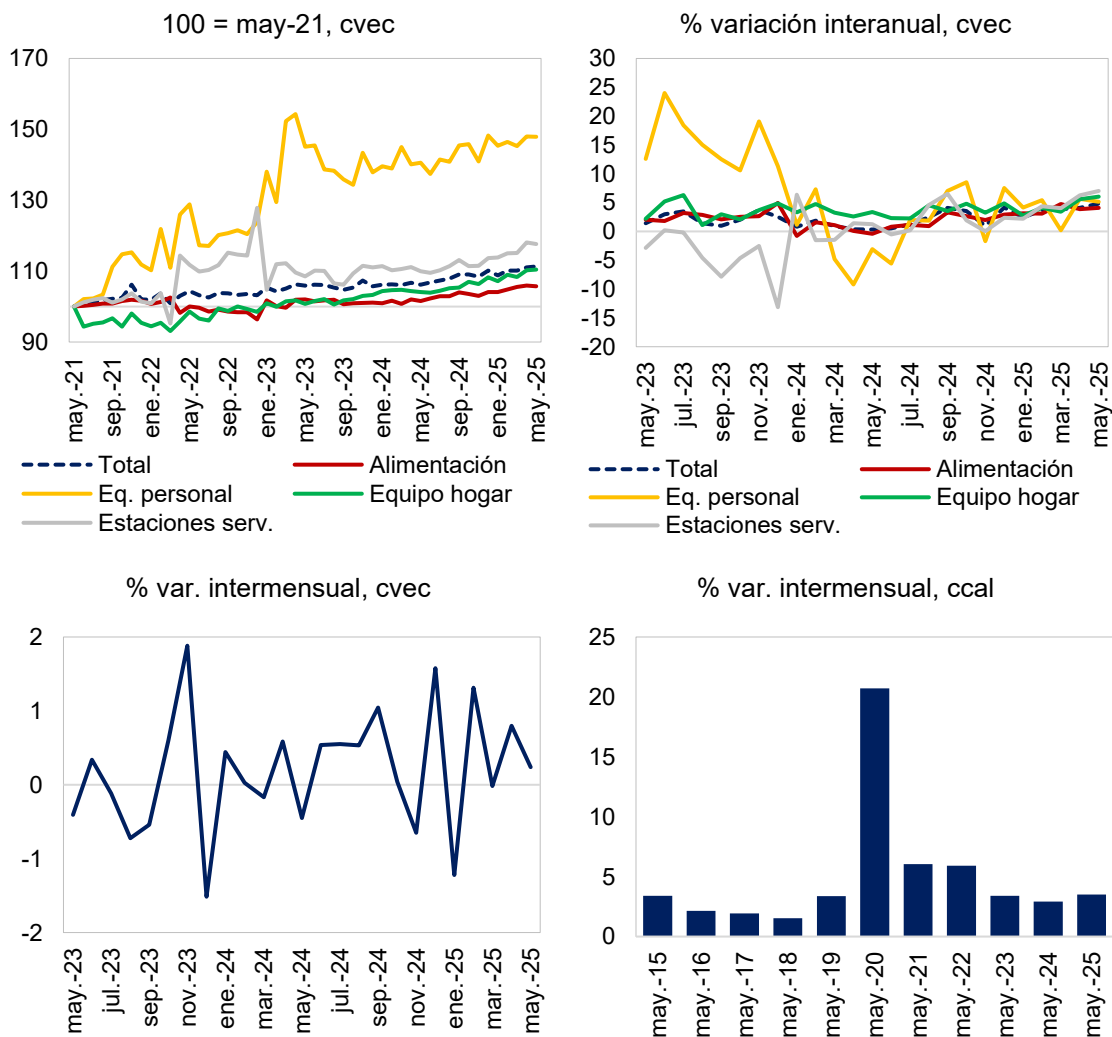
Fuente: CNTR (INE).

Índice de comercio minorista

El índice de comercio al por menor deflactado y corregido de calendario aumentó un 3,5% en mayo en términos intermensuales, evolución relativamente mejor de la habitual para este mes (exceptuando el periodo pandémico). Con series corregidas además de variaciones estacionales, registró un avance más moderado (0,2%, frente a 0,8% en abril), si bien dentro de una tendencia relativamente alcista. En tasa interanual, las ventas minoristas crecieron un 4,8%, en parte influidas por un efecto base favorable asociado al mal dato registrado en mayo de 2024.

Por categorías de producto, destaca el crecimiento de las ventas de equipo de hogar (+0,2%), mientras que la mayor reducción se observó en las ventas de las estaciones de servicio (-0,4%). En un horizonte temporal más amplio, destaca el dinamismo del equipo personal, cuyo ritmo de crecimiento se ha moderado en los últimos meses.

Índice de comercio minorista, a precios constantes

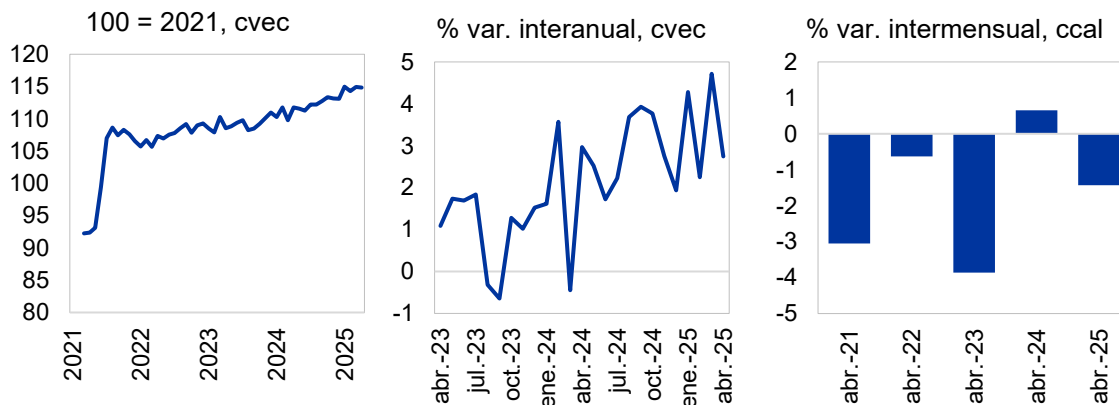


Fuente: INE. 

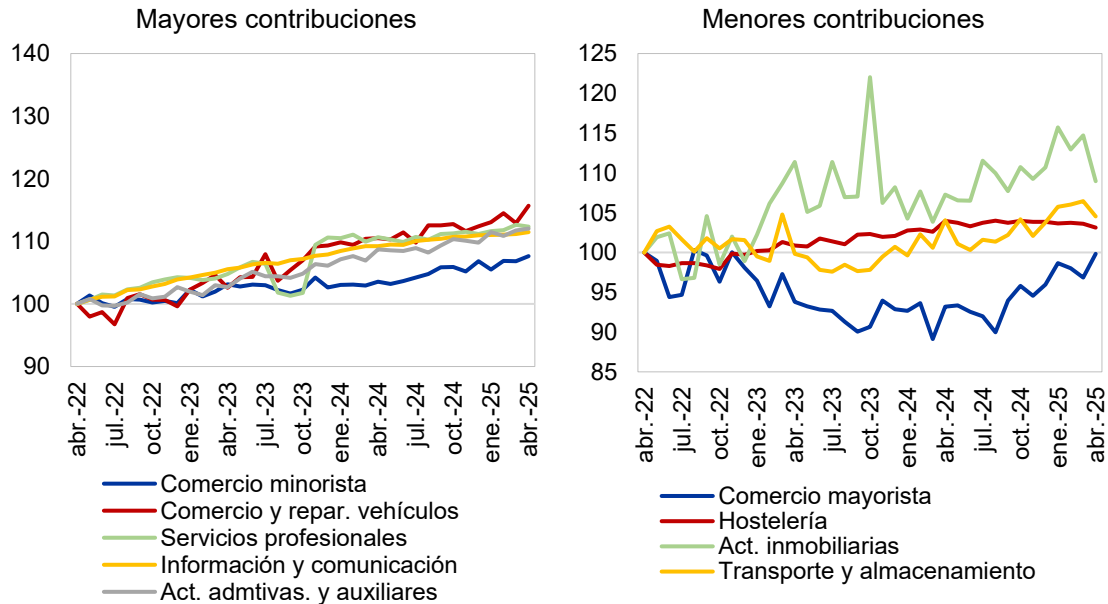
Índice de producción del sector servicios

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

Índice de producción de servicios



Contribuciones acumuladas desde abr.-22

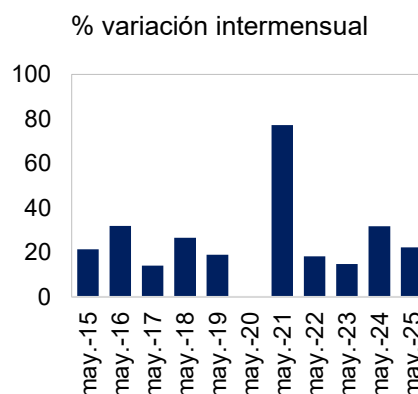
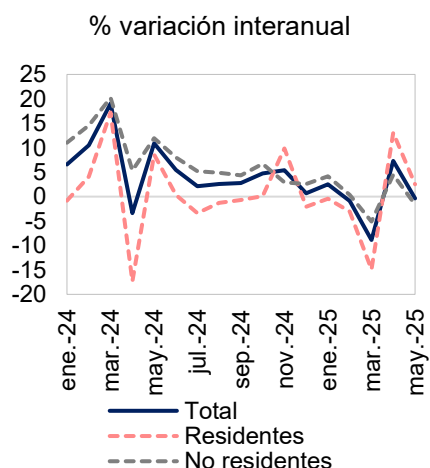
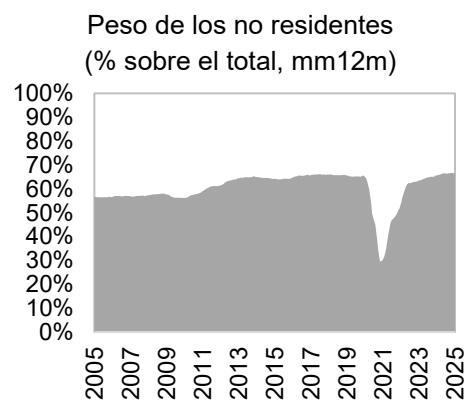
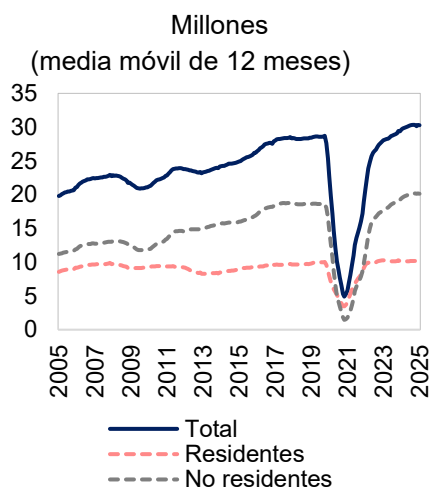


Fuente: Elaboración propia a partir de IPSS (INE).

Coyuntura turística hotelera

Las pernoctaciones hoteleras registraron en mayo un incremento intermensual del 22,3%, un crecimiento dentro del rango que viene mostrando la serie en meses de mayo en los últimos años, con registros más modestos en el segmento residente, que se han visto parcialmente compensados por la mejor evolución del segmento no residente. En términos interanuales, disminuyeron un -0,4%. 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 66,5% de las pernoctaciones totales, mientras que el segmento residente se mantiene prácticamente estable en niveles ligeramente superiores a los máximos pre-pandemia.

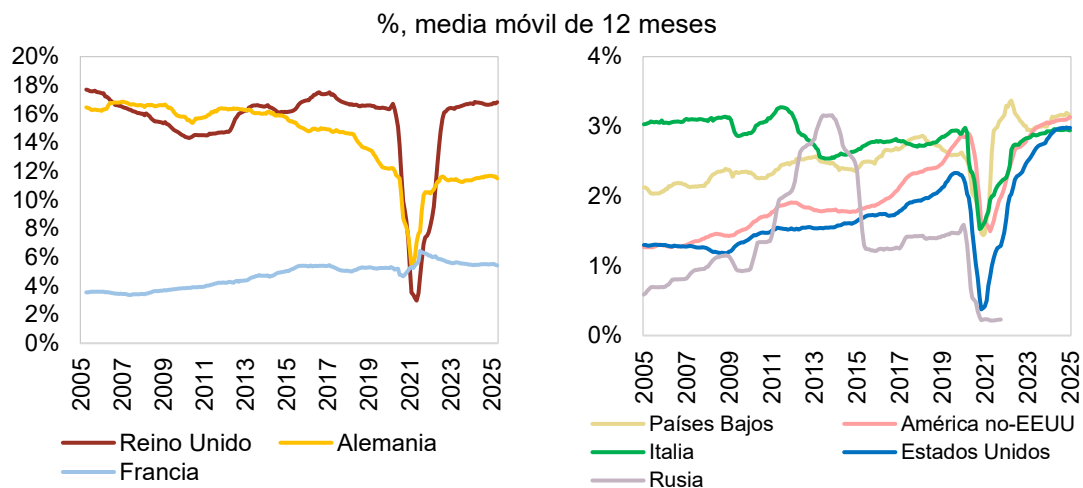
Pernoctaciones hoteleras



Fuente: CTH (INE). 

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

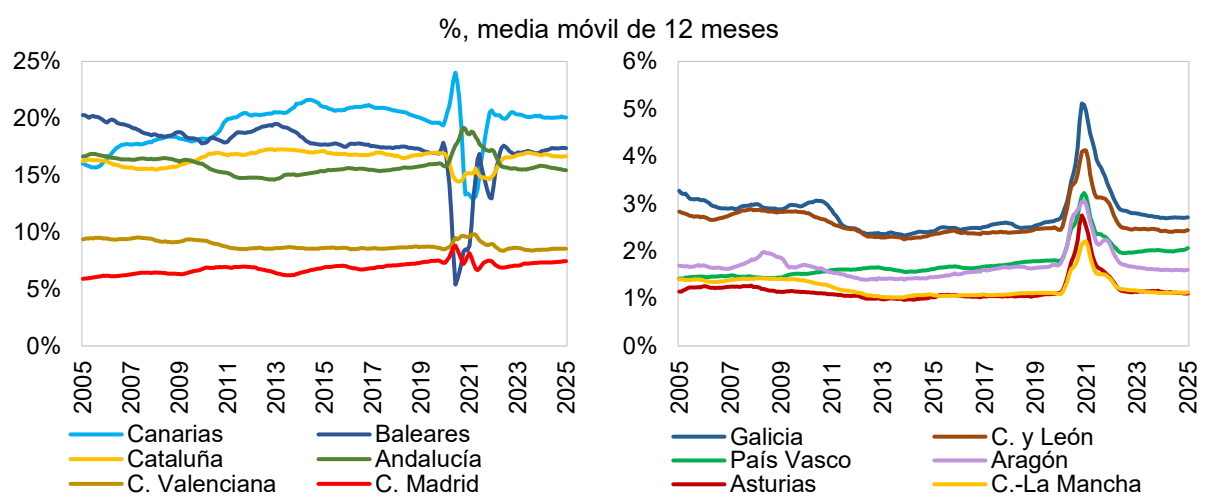
Pernoctaciones hoteleras: peso sobre el total, por origen



Fuente: CTH (INE). 

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

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



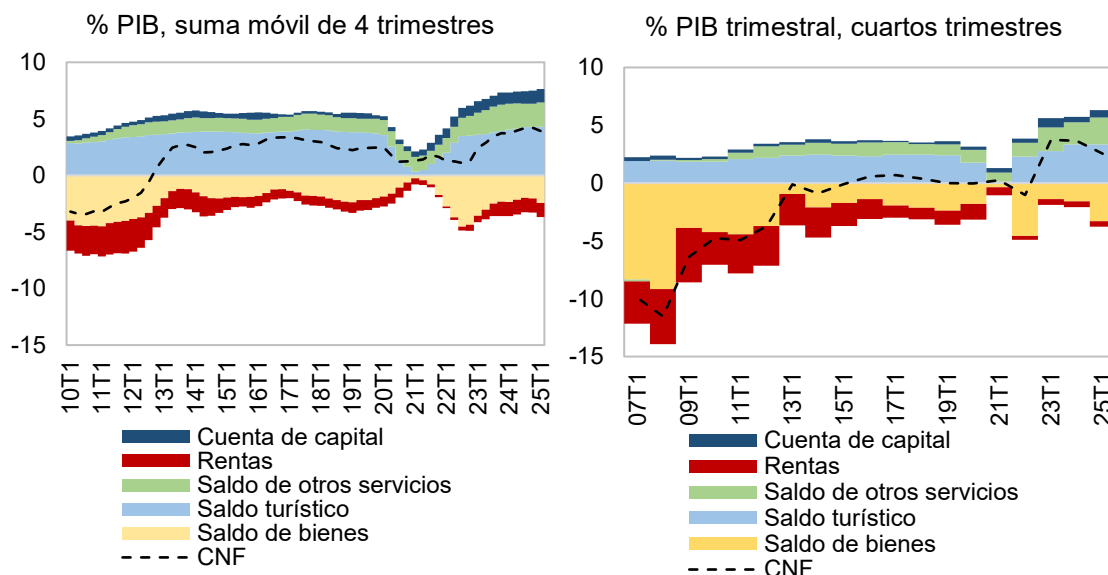
Fuente: CTH (INE). 

Balanza de pagos trimestral

Según la balanza de pagos, la capacidad de financiación se situó en el 3,9% del PIB en el primer trimestre, en términos de suma móvil de cuatro trimestres. En perspectiva histórica, sobresalen los elevados niveles de la balanza de servicios no turísticos (2,1%, frente a valores en torno a 1,3% en 2013-2021 y negativos antes de la crisis financiera), si bien en los últimos trimestres parece moderarse, y la balanza de capital, por la entrada de fondos europeos, a lo que se suma el superávit del turismo (+4,3%, máximo desde el año 2000), frente al saldo de bienes, que empeora tras la mejora registrada en los últimos trimestres (-2,4%, frente a -2,0% el trimestre anterior), y las rentas primarias, que presentan aún un déficit elevado en términos históricos (-0,5% del PIB, estable respecto al trimestre anterior).

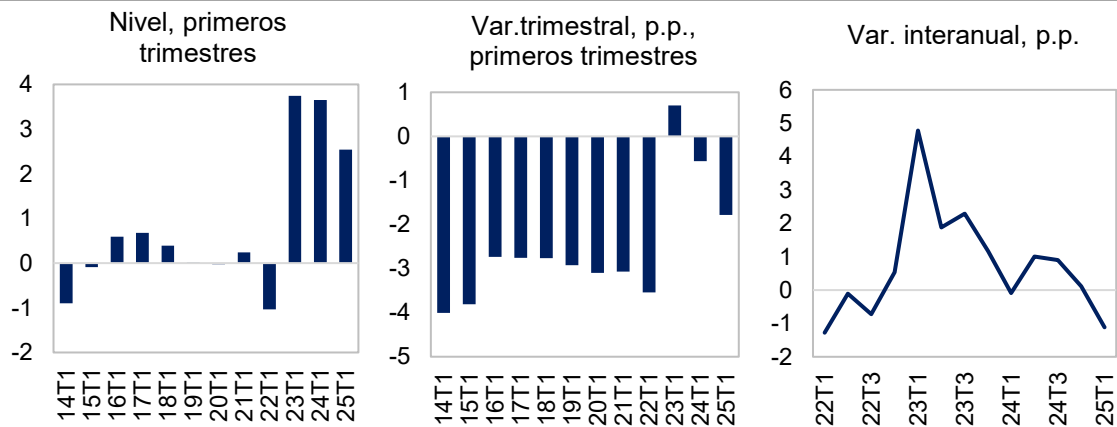
Esta capacidad de financiación se descompone en un superávit por cuenta corriente equivalente al 2,7% % del PIB (3,1% del PIB en el trimestre anterior), y de la cuenta de capital del +1,2%. En términos trimestrales, la capacidad de financiación específica del primer trimestre (+2,5% del PIB) se encuentra muy por encima de la media histórica para dicho trimestre (0,3%), aunque por debajo de los extraordinarios niveles registrados en los últimos dos años, explicado por el deterioro del saldo de bienes (-3,3%, frente a -1,6% un años antes), mientras que continúa sobresaliendo la mejora de los servicios (+5,7% del PIB frente al +5,3% un año antes).

Capacidad de financiación: descomposición



Fuente: elaboración propia a partir de Banco de España. 

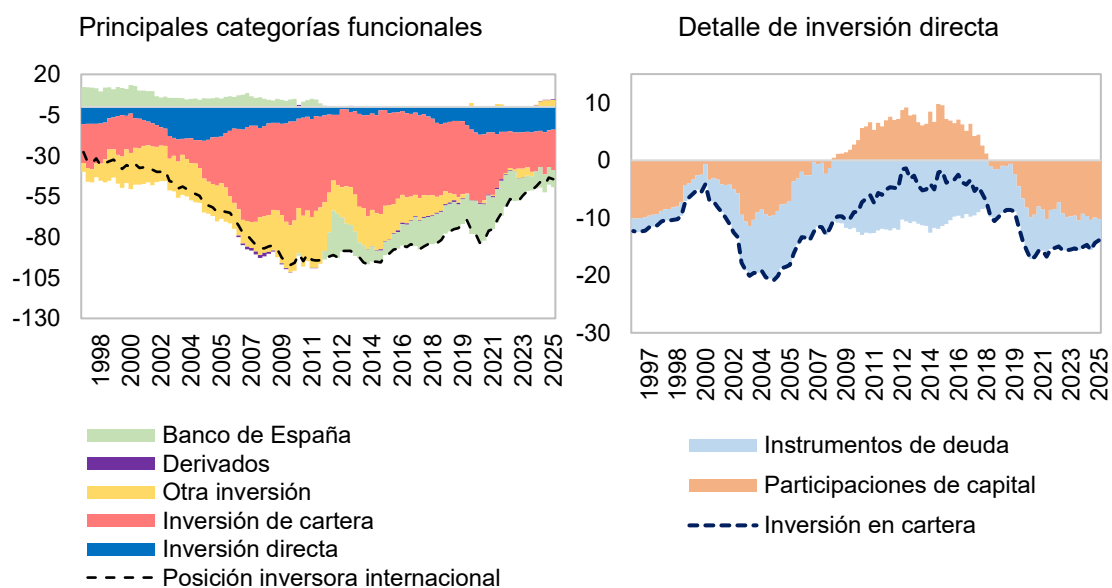
Capacidad de financiación de la economía española (% del PIB trimestral)

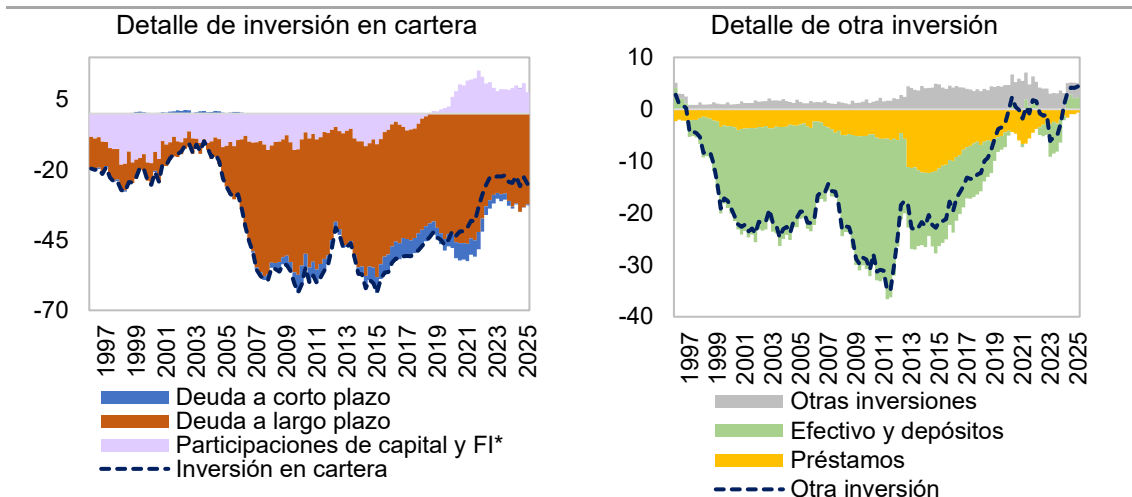


Fuente: Banco de España. 

La posición de inversión internacional neta arrojó en el primer trimestre de 2025 un saldo deudor equivalente al 44,5% del PIB, ligeramente inferior al trimestre anterior (43,5%), si bien alcanzando el segundo menor nivel deudor desde el cuarto trimestre de 2002 (49% un año antes). Sus dos principales componentes, la inversión en cartera y la inversión directa, se encuentran relativamente estabilizados desde finales de 2022, explicándose la mejora desde entonces principalmente por la otra inversión (que pasó a registrar un saldo acreedor a lo largo de 2024, destacando las subpartidas préstamos y efectivo y depósitos) y Banco de España, en un contexto de reducción del programa de compras de activos del BCE.

Posición de inversión internacional neta (% PIB, suma móvil de cuatro trimestres)



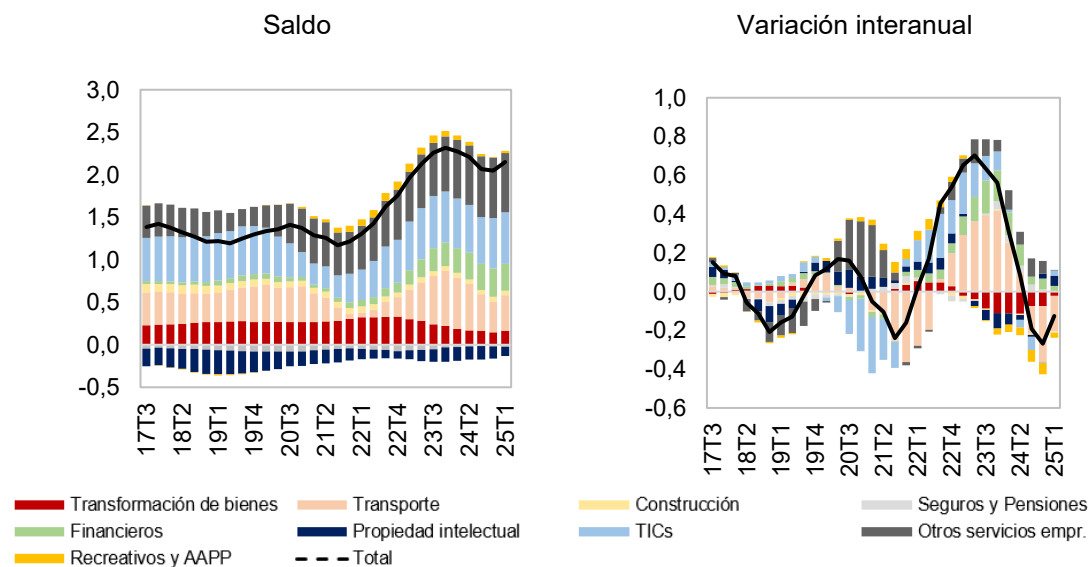


Fuente: Banco de España. ■ FI: Fondos de inversión

Con información hasta el primer trimestre de 2025, se observa una evolución muy favorable de los servicios no turísticos en los tres últimos años, habiendo aumentado su superávit en un punto de PIB, si bien se modera en los últimos trimestres. Por subsectores, los servicios que tienen más peso en dicho superávit son los servicios empresariales y, en especial, los relacionados con el comercio, seguidos de los TIC, el transporte y los servicios financieros.

En términos interanuales, se registra una ligera caída interanual (-0,1 puntos de PIB) por tercer trimestre consecutivo, y que se explica por el descenso en puntos de PIB de los servicios de transporte (-0,2 puntos del PIB), que compensa el aumento de los servicios relacionados con la propiedad intelectual (+0,1 puntos del PIB).

Servicios no turísticos (% PIB, suma móvil de 4 trimestres)

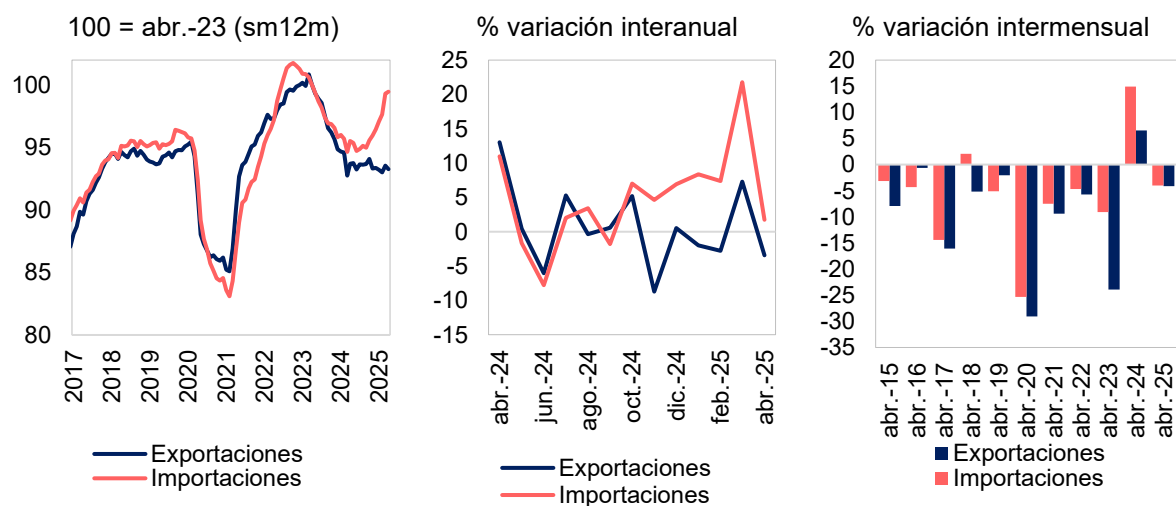


Fuente: Banco de España. ■

Comercio exterior de mercancías

El comercio exterior de mercancías registró en abril un comportamiento mejor al habitual, con una caída de las exportaciones e importaciones por debajo del promedio de los meses de abril de 2015, 2017 y 2019 (años en los que la Semana Santa también tuvo lugar en abril). En términos interanuales, las importaciones aumentaron un +1,7%, mientras que las exportaciones cayeron -3,4%, influidos en ambos casos por un efecto base asociado al calendario de la Semana Santa (que el año pasado cayó en marzo). Esta evolución se enmarca en un contexto de relativa estabilidad desde hace un año, sin perjuicio de la volatilidad propia de la serie, con las importaciones mostrando un mayor dinamismo frente a un cierto estancamiento de las exportaciones en los últimos meses.

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

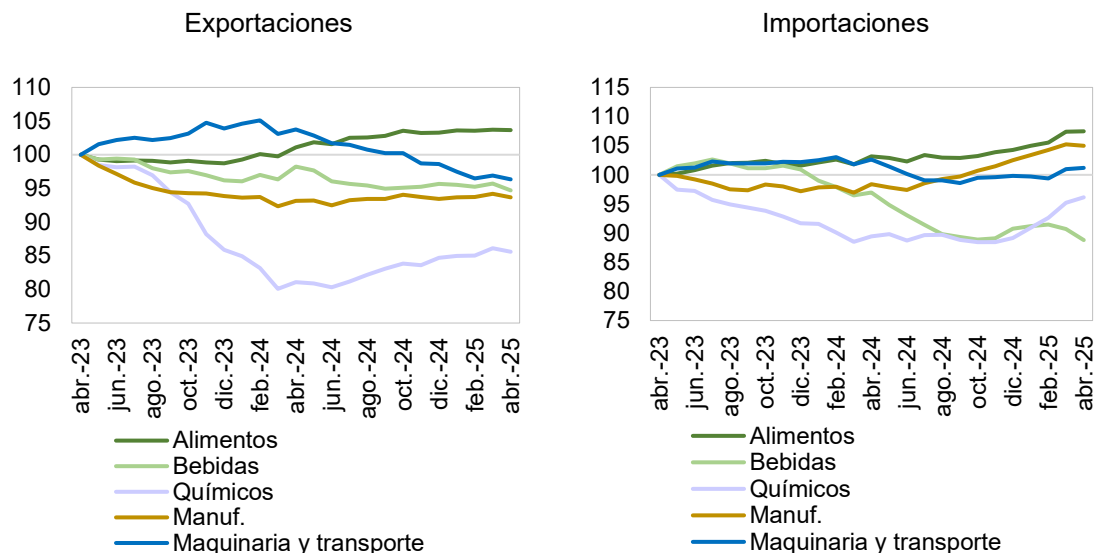


Fuente: AEAT (nominales) y Ministerio de Economía (IVU). 📊

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

Comercio exterior de bienes (precios constantes)

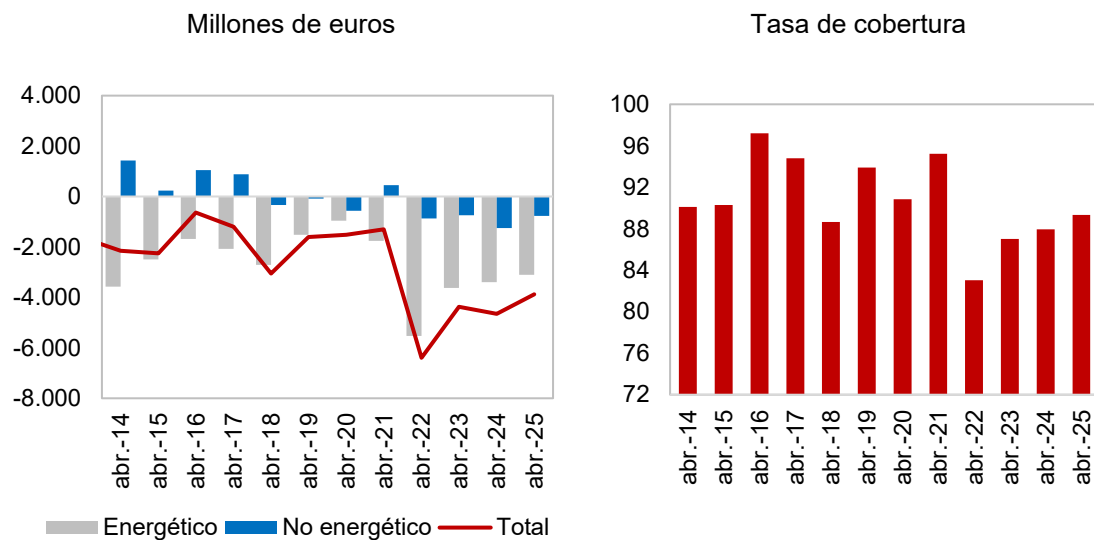
100 = abr.-23 (sm12m)



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

Los intercambios netos experimentaron un comportamiento peor al promedio histórico para un mes de abril (incluso si consideramos el efecto de la Semana Santa), tanto en términos de saldo comercial (-3.882 millones de euros, frente a -1.686 millones como promedio de 2015, 2017 y 2019, años en los que la Semana Santa también tuvo lugar en abril), como de tasa de cobertura. Esta evolución es resultado de un peor comportamiento con respecto al habitual de maquinaria y transporte, y, en particular, de la partida de maquinaria para la automatización de datos (explicado por un fuerte aumento de las importaciones procedentes de Países Bajos), así como de los combustibles, en especial, gas natural y aceites de petróleo.

Saldo comercial (precios corrientes)

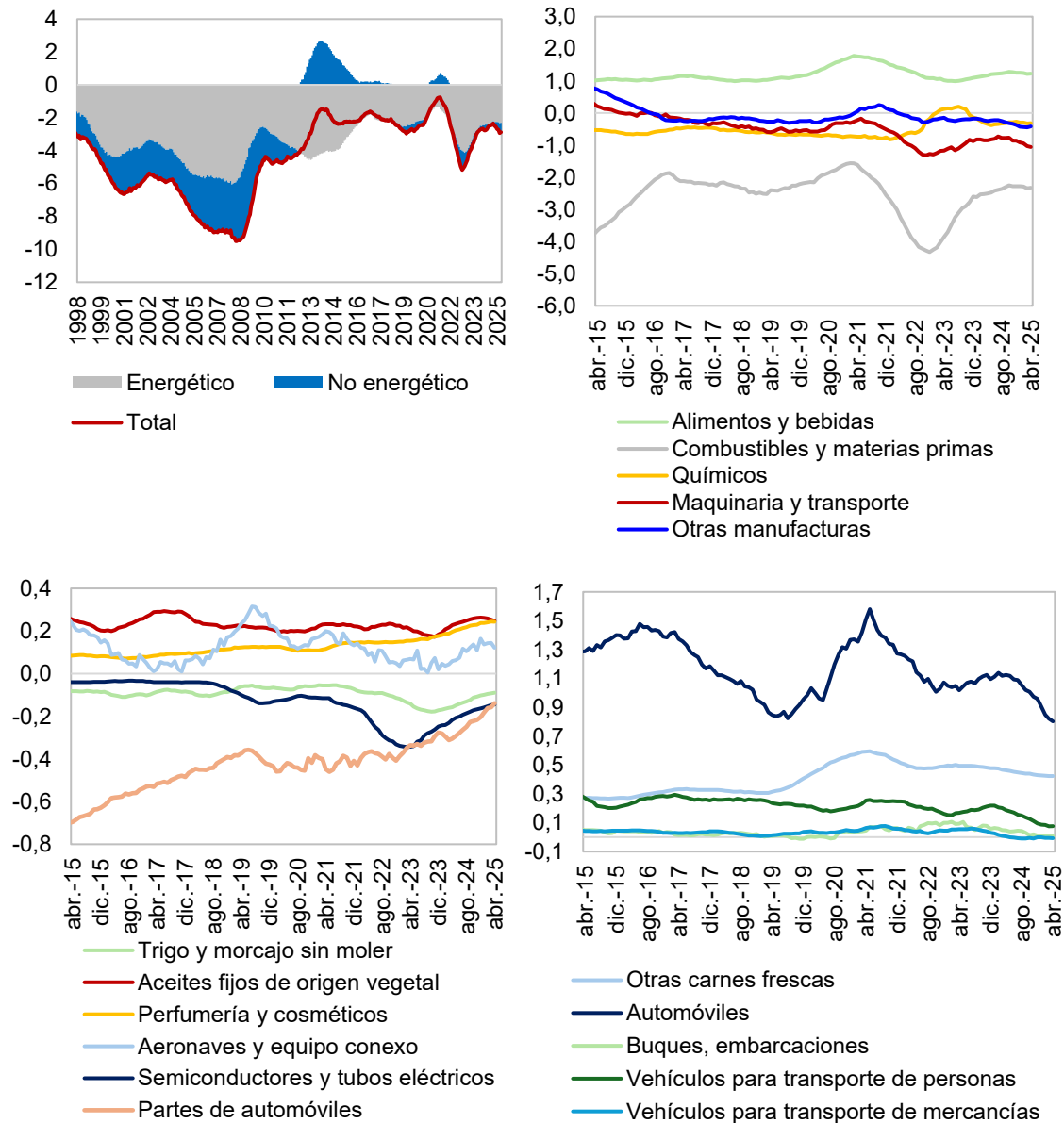


Fuente: elaboración propia a partir de AEAT. 📊

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

Saldo comercial (precios corrientes)

% del PIB, suma móvil 12 meses



Fuente: elaboración propia a partir de AEAT. 

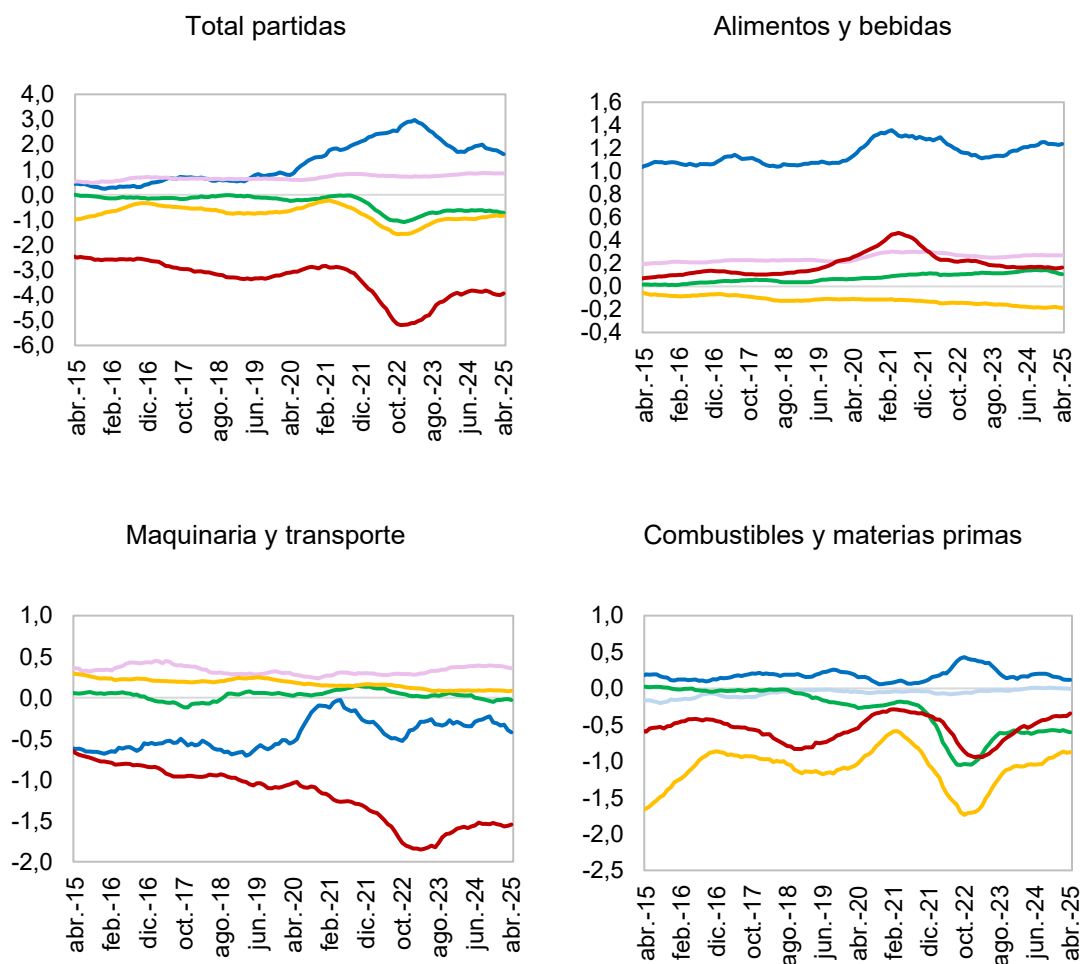
Por socio comercial, el déficit se concentra con Asia, habiéndose estabilizado en los últimos meses, mientras que el superávit con la Unión Europea se modera por la caída de las exportaciones.

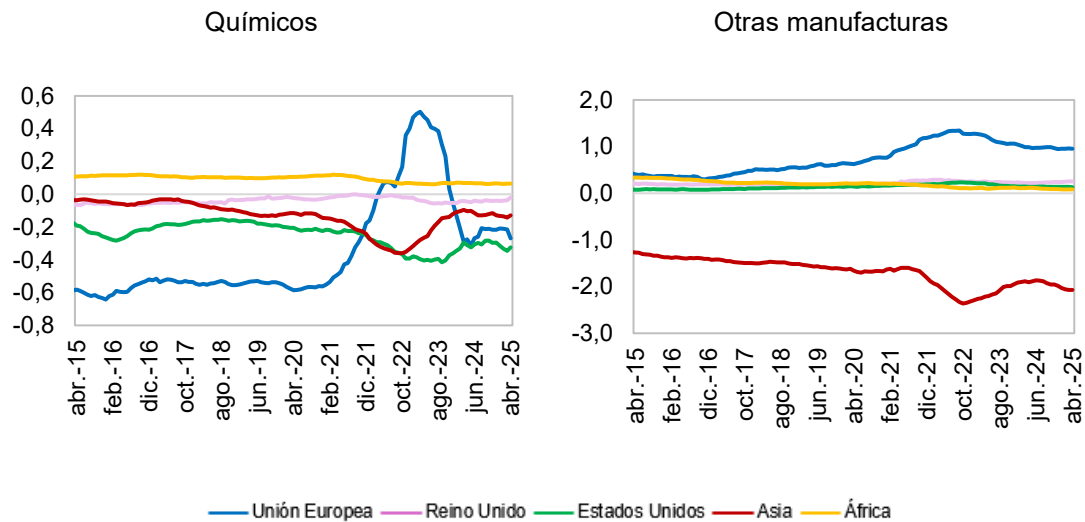
Por partidas, el deterioro de maquinaria y transporte parece explicarse por un empeoramiento del déficit con la Unión Europea, y, en especial, por la minoración del superávit de automóvil, destacando el deterioro del superávit con Alemania (en un contexto de fuerte caída de las exportaciones), y el empeoramiento del déficit con

República Checa, mientras que la mejora de partes y componentes se explica por la progresiva caída de las importaciones procedentes de Francia.

Por su parte, el superávit de alimentos se concentra con la Unión Europea, manteniendo una tendencia creciente desde mediados de 2023, mientras que se ha estabilizado con Asia tras los fuertes aumentos registrados a lo largo de 2021. En cuanto al reciente deterioro del déficit de combustibles, parece deberse a la minoración del superávit con la Unión Europea, y, sobre todo, de productos derivados de petróleo. Finalmente, el aumento del déficit en químicos con la Unión Europea se explica por un aumento de las importaciones (principalmente de medicamentos), frente a la relativa estabilidad de las exportaciones.

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





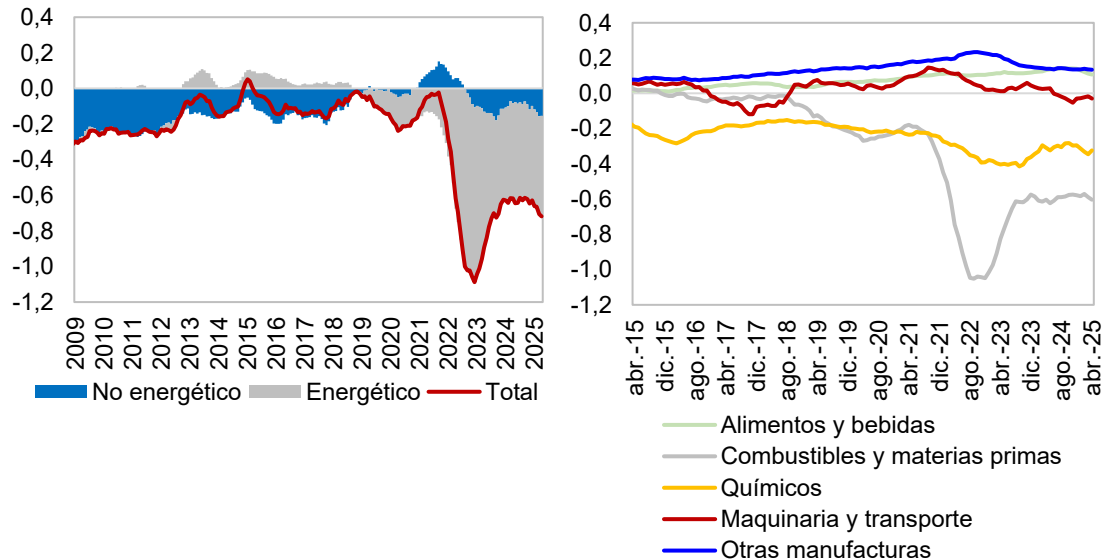
Fuente: elaboración propia a partir de AEAT. 

El comercio exterior con Estados Unidos se mantiene estable en abril, a pesar de marcar el inicio de la guerra arancelaria. Así, 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)



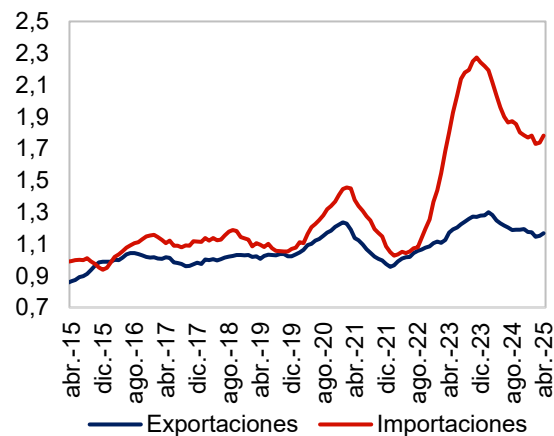
Fuente: Elaboración propia a partir de Aduanas. 

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

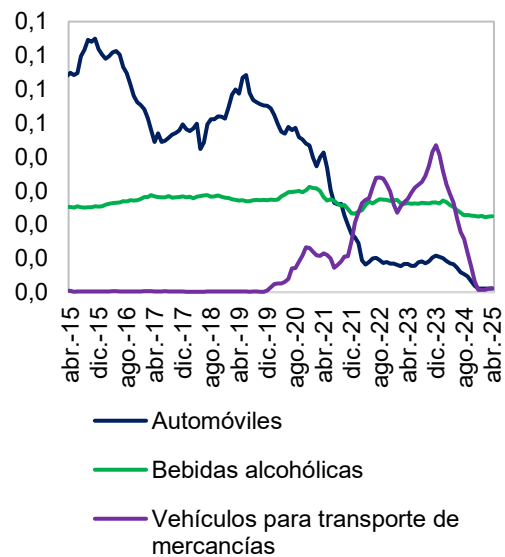
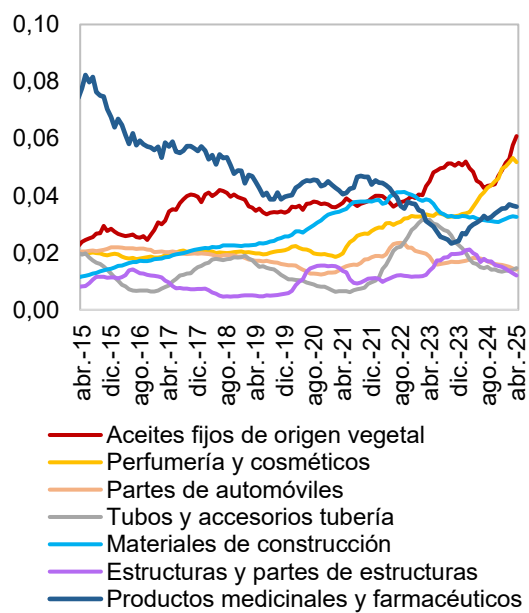
Comercio exterior a precios corrientes con Estados Unidos

(% del PIB, suma móvil de 12 meses)

Total partidas



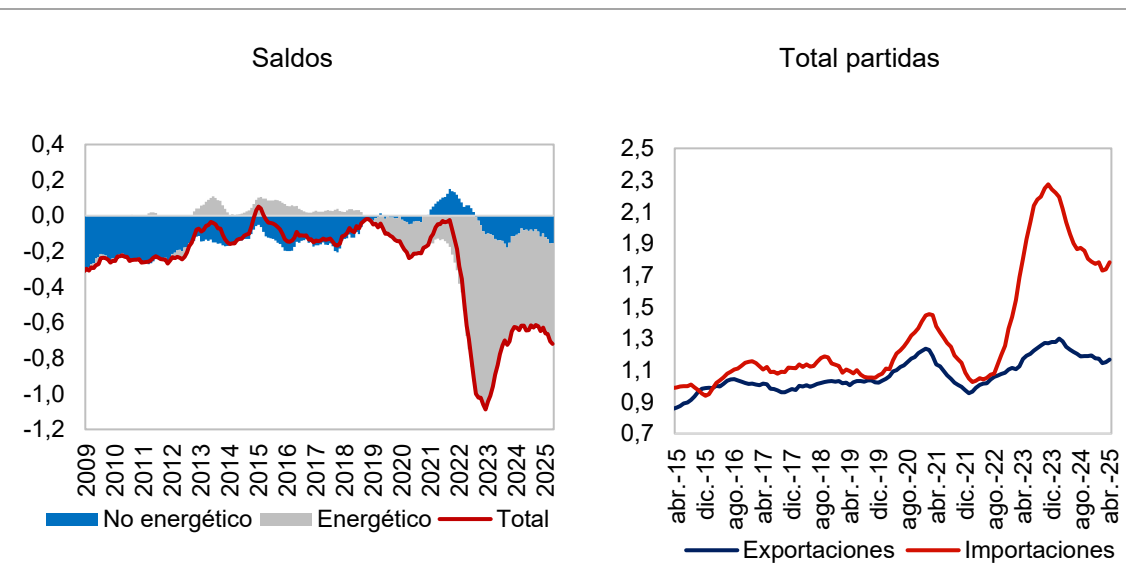
Exportaciones a precios corrientes



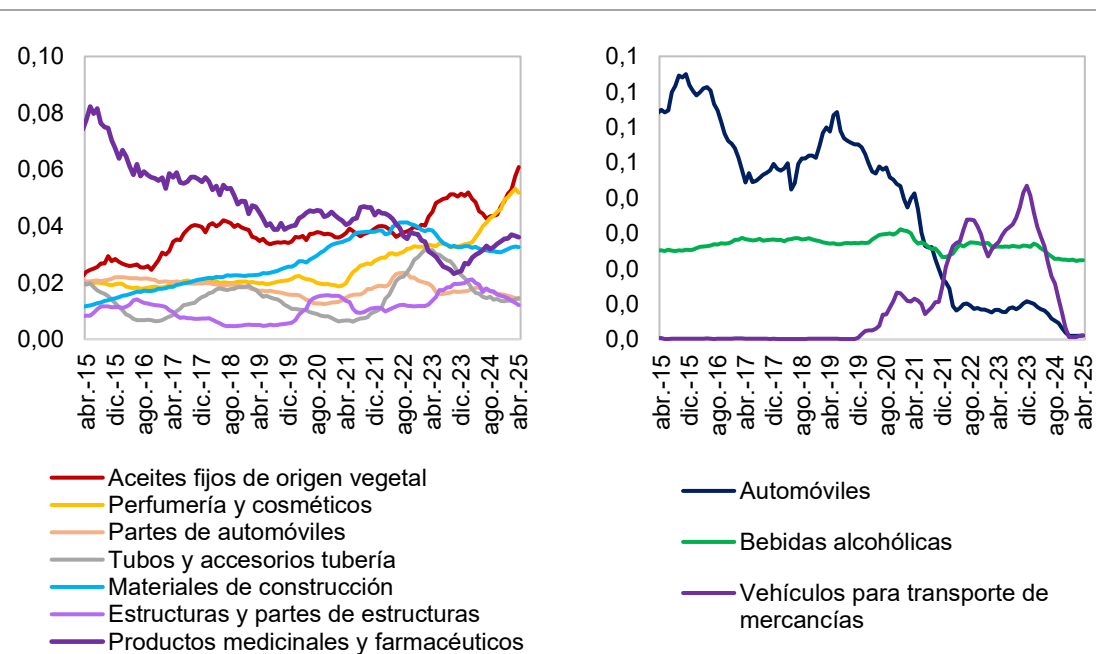
Fuente: Elaboración propia a partir de Aduanas. 

Comercio exterior a precios corrientes con Estados Unidos

(% del PIB, suma móvil de 12 meses)



Exportaciones a precios corrientes

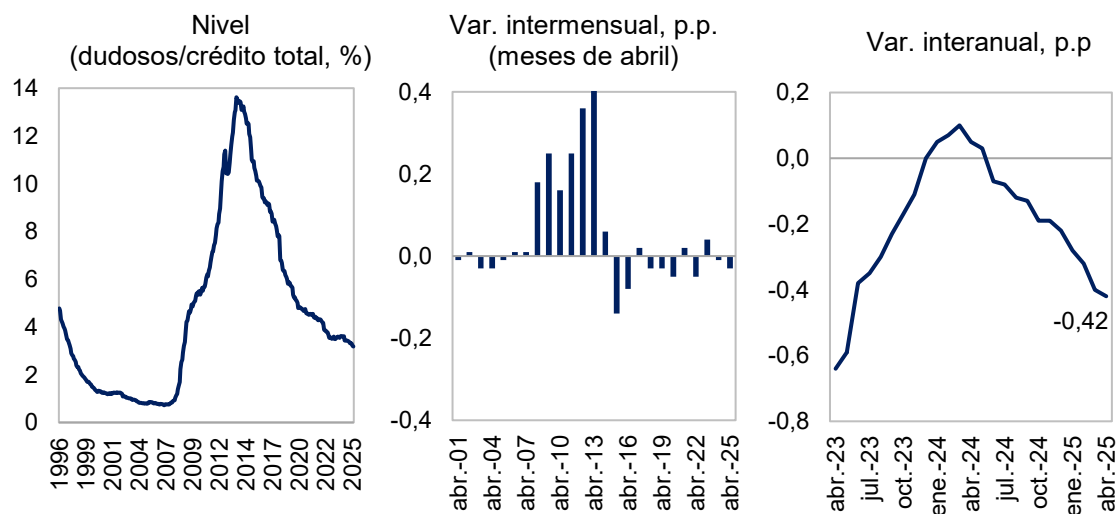


Fuente: Elaboración propia a partir de Aduanas 

Crédito dudoso

La ratio de crédito dudoso se situó en abril en el 3,18%, por debajo de la del mes anterior (3,21%), registrando una disminución intermensual similar a la media habitual del mismo periodo. En términos interanuales, se redujo -0,42 puntos porcentuales, debido a un nuevo descenso del crédito dudoso (numerador de la ratio) y al incremento del crédito total (denominador). Así, la ratio de crédito dudoso sigue situándose sustancialmente por debajo de los niveles anteriores a la pandemia (4,85% en enero de 2020).

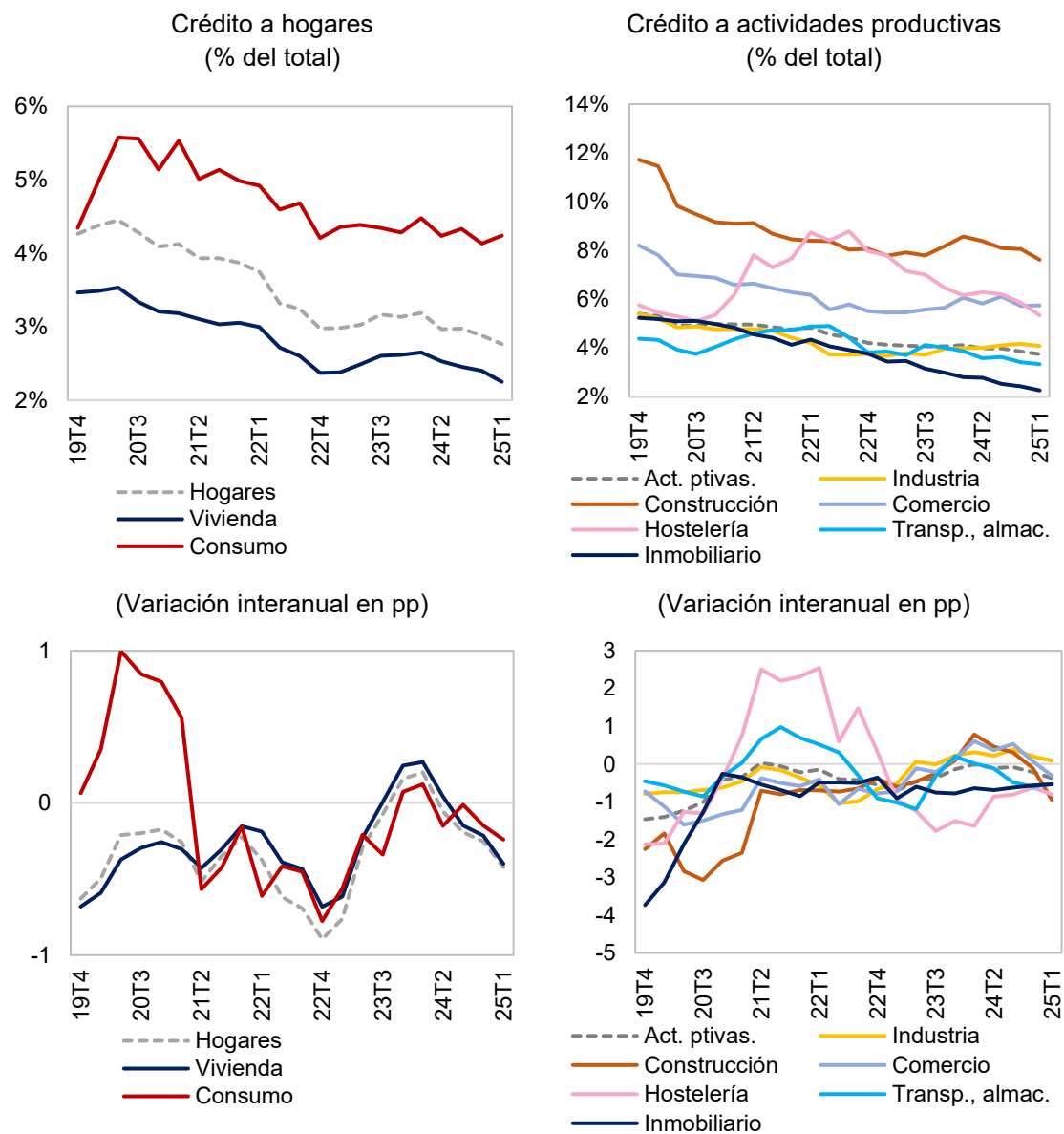
Ratio de crédito dudoso



Fuente: Banco de España.

Por componentes, a cierre del primer trimestre la ratio de dudosos entre los hogares se redujo una décima respecto al cuarto trimestre, hasta el 2,8%, reduciéndose cuatro décimas respecto a un año antes, y entre los créditos para actividades productivas también se redujo una décima respecto al trimestre anterior, hasta el 3,7% (4,1% en el mismo trimestre de 2024). Destaca la tendencia a la baja de la partida de la hostelería, un sector donde la ratio de dudosos venía creciendo desde 2021, y de actividades inmobiliarias.

Ratio de crédito dudoso, componentes seleccionados

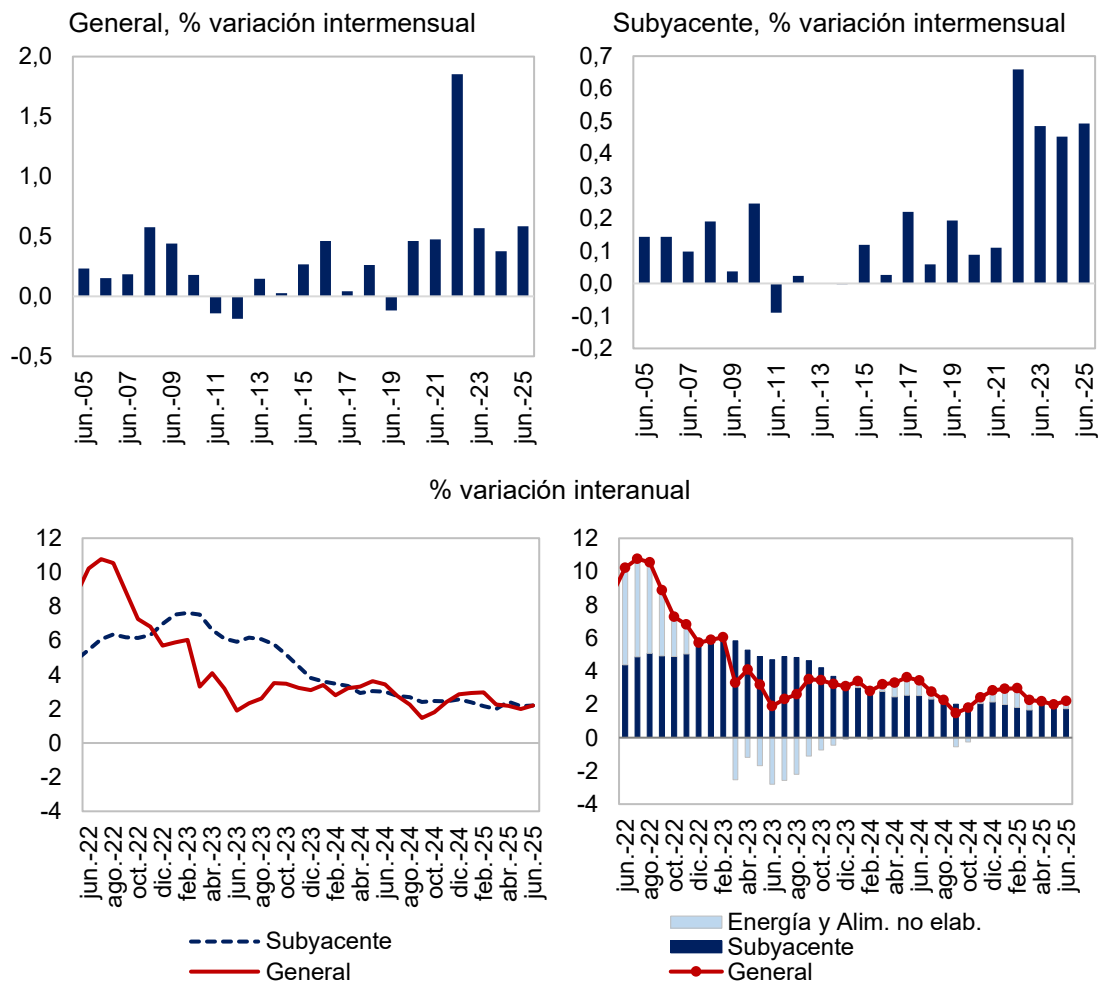


Fuente: Banco de España.

Índice preliminar de precios de consumo

La inflación se sitúa en junio en el 2,2%, dos décimas más que en mayo, según la estimación preliminar del INE. Con la escasa información disponible, la subida se debe al aumento de los precios energéticos y en particular los carburantes, en línea con el aumento de los precios del petróleo en los mercados internacionales, afectados además por un efecto base asociado a la caída de esta partida en junio de 2024. En menor medida, han contribuido los alimentos y bebidas no alcohólicas que crecen más que en 2024. En sentido contrario, destaca un efecto base en los servicios, en este caso favorable, por la fuerte subida observada el año pasado. Como resultado de lo anterior, la inflación subyacente se mantiene en el 2,2%.

Índice de precios de consumo: avance

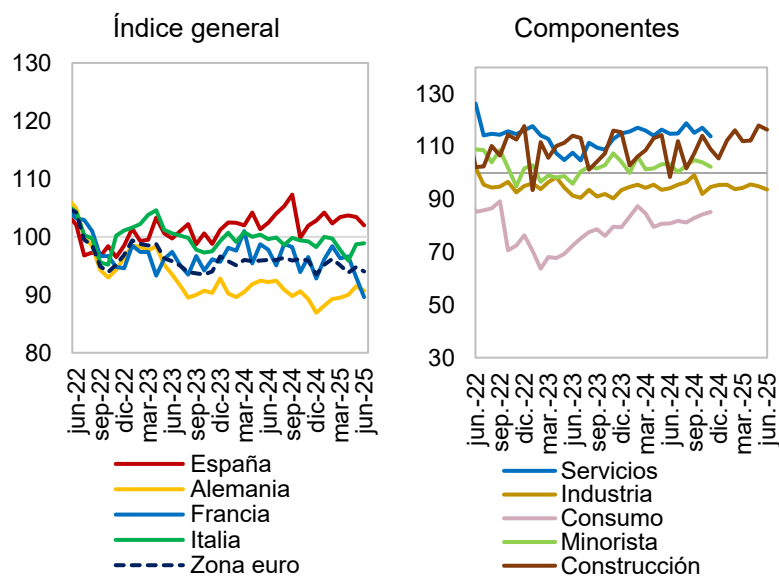


Fuente: IPC (INE).

Sentimiento económico de España

El sentimiento económico de España empeoró ligeramente en junio (-1,4 puntos hasta 102), si bien se mantiene por encima de los niveles de la media histórica. Por componentes, con los datos disponibles², esta evolución se explica principalmente por la caída en la construcción (-1,6 puntos, hasta 116,4), que revierte en parte la mejora del mes anterior, si bien este sector se mantiene por encima de la media histórica. Por su parte, el sentimiento económico en la industria también registró una caída (-1,2 puntos, hasta 93,7), manteniéndose por debajo de la media a largo plazo.

Sentimiento económico (media a largo plazo 2000-2024= 100)



Fuente: Comisión Europea. 📊

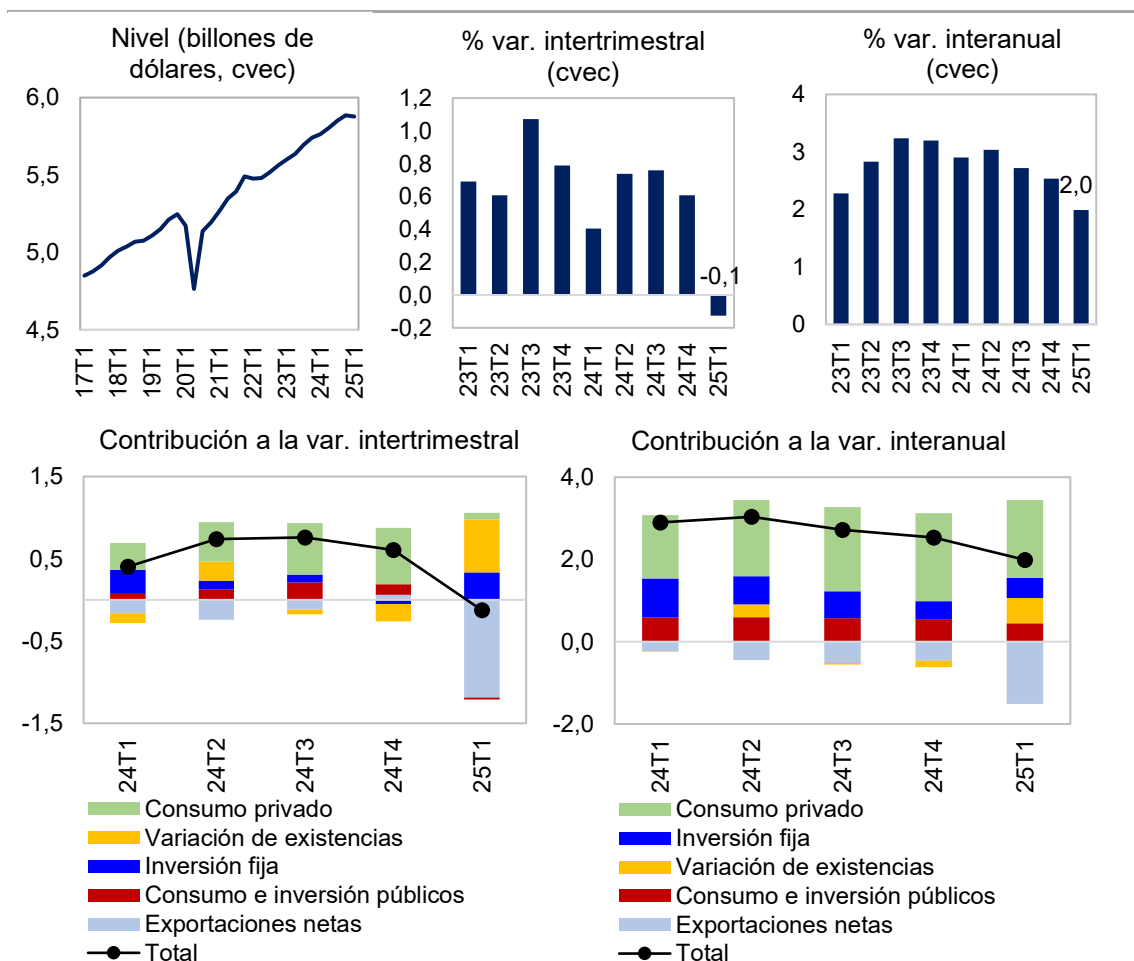
² Para España, el último dato disponible del indicador de sentimiento económico de servicios, consumo y comercio minorista es de septiembre de 2024, por lo que el indicador global de sentimiento se calcula desde octubre de 2024 como un promedio del dato de industria y construcción. Esta falta de información es transitoria, pero se espera que estos datos vayan a dejar de publicarse durante un tiempo.

III. Indicadores de economía internacional

PIB de Estados Unidos

El PIB estadounidense retrocedió un -0,1% intertrimestral (frente al +0,6% del trimestre anterior), el -0,5% anualizado (frente a -0,3% y -0,2% de las dos estimaciones anteriores, tras revisarse a la baja todos los componentes). Por componentes, la contracción registrada en el primer trimestre se explica por el repunte de las importaciones y la atonía del consumo privado y el público. Esto se vio parcialmente compensado por un repunte en la inversión, impulsada por la variación de existencias. En términos interanuales, el PIB estadounidense creció un 2%.

PIB de Estados Unidos (real, base=2012)



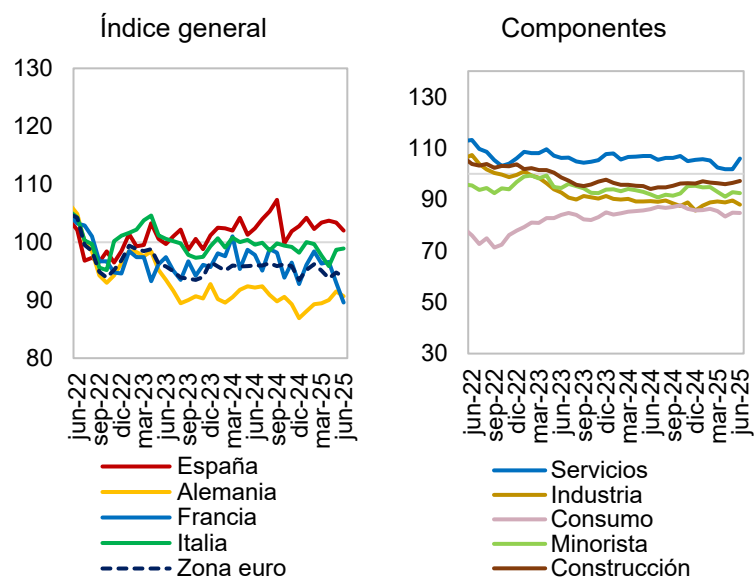
Fuente: BEA.

Sentimiento económico de la zona euro

El sentimiento económico de la zona euro empeoró ligeramente en junio, con una caída intermensual de 0,8 puntos hasta 94, permaneciendo por debajo de su media histórica. Por componentes, destacan las caídas registradas en la industria (-1,6 puntos), el comercio minorista (-0,3 puntos) y el consumo (-0,2 puntos), que permanecen por debajo de su media a largo plazo. Por su parte, los servicios registran una mejora significativa (+4,1 puntos), siendo el único sector que se encuentra por encima de su media a largo plazo, al igual que la construcción, que vuelve a registrar una ligera mejora (+0,7 puntos), tras el deterioro de los meses anteriores.

Por países de la zona euro, destaca la caída registrada por Francia (-3,4 puntos hasta 89,6) y, en menor medida, por Alemania (-0,8 puntos hasta 90,7), mientras que Italia mejora ligeramente (+0,2 puntos hasta 98,9), manteniéndose las tres economías por debajo de su media histórica. Por su parte, España empeora (-1,4 puntos, hasta 102), si bien se mantiene como la única gran economía de la zona euro que se sitúa por encima de su media a largo plazo.

Sentimiento económico (media a largo plazo 2000-2024= 100)



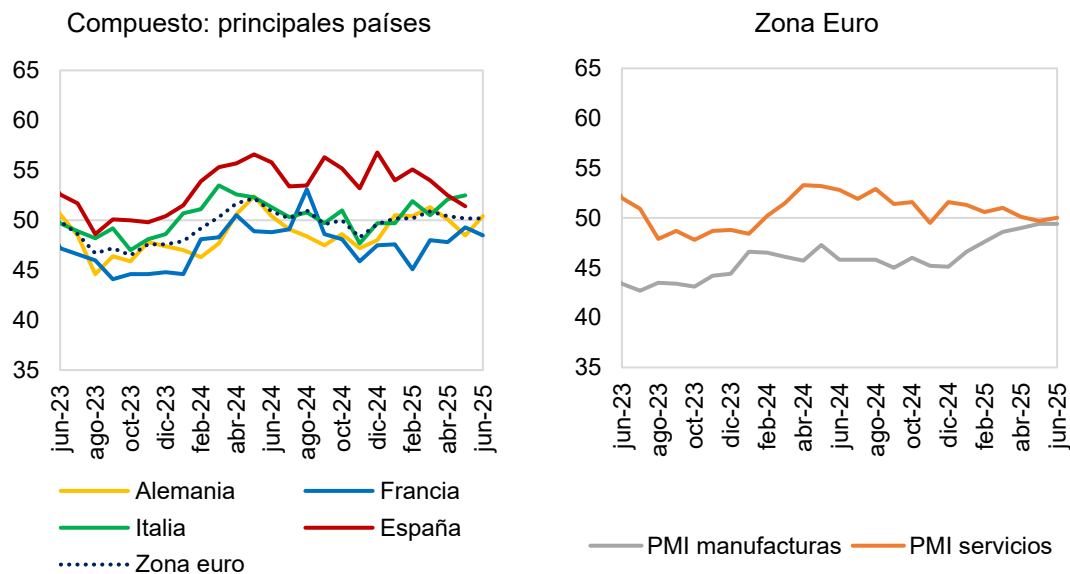
Fuente: Comisión Europea. 

PMI de la zona euro avanza

De acuerdo con los datos de avance, el PMI compuesto de la zona euro se situó en terreno expansivo en junio por sexto mes consecutivo, anotando 50,2, manteniendo el ritmo de práctico estancamiento del mes anterior. Esta evolución es resultado de la mejora en la actividad comercial del sector servicios, que se situó en la zona de ausencia de cambios (frente a 49,7 en mayo), así como de una menor expansión de la producción manufacturera (51, frente a 51,5 en el mes previo). Por su parte, el PMI del sector manufacturero continuó en terreno contractivo, anotando 49,4 (igual que el mes anterior)³.

Por países, Alemania regresó a terreno expansivo en junio, según los datos de avance, registrando 50,4 (48,5 en mayo), mientras que Francia intensificó la señal contractiva, situándose en 48,5 (49,3 el mes anterior). Por su parte, con los datos disponibles, Italia continuó en terreno expansivo por tercer mes consecutivo (52,5, frente a 52,1 en abril), mientras que España moderó la señal expansiva (51,4), siendo estas las dos grandes economías de la zona euro con el dato más favorable.

PMI (nivel > 50 señala expansión de actividad)



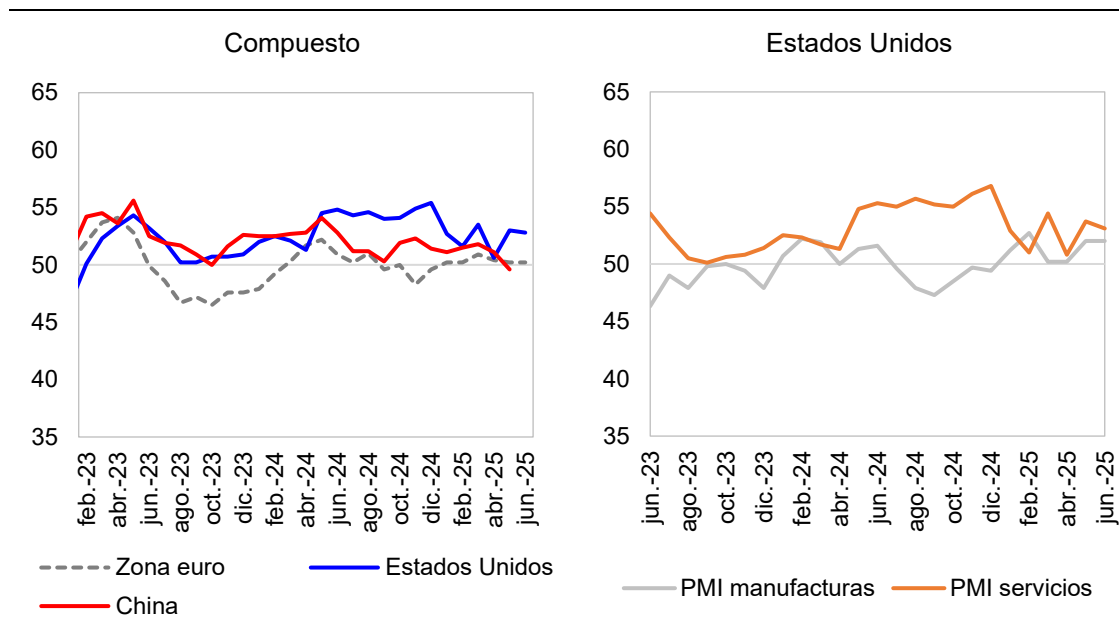
Fuente: S&P Global.

³ El índice PMI compuesto de la Actividad Total es una media ponderada del índice de Producción del Sector Manufacturero y del índice de Actividad Comercial del Sector Servicios. Las ponderaciones reflejan el tamaño relativo del sector manufacturero y del sector servicios según los datos oficiales del PIB. El índice Compuesto de la Actividad Total puede denominarse "PMI compuesto", pero no es comparable con el índice PMI del Sector Manufacturero.

PMI de Estados Unidos avance

En Estados Unidos, según los datos de avance, el PMI compuesto (Purchasing Managers' Index) ascendió a 52,8 en junio (53 en mayo), manteniéndose la señal expansiva desde febrero de 2023. El índice de servicios se ubicó en 53,1 tras el 53,7 que presentó el mes de mayo. En cuanto al índice manufacturero, se mantuvo en 52. En ambos casos, la caída de las exportaciones lastró el crecimiento, mientras que en el caso de las manufacturas esto se compensó por el aumento en inventarios ante expectativas de mayores precios futuros. Con ello, se teme que el reciente auge en el índice de manufacturas pueda revertirse en meses posteriores.

PMI (nivel >50 señala expansión)



Fuente: S&P Global.

IV. Materias primas y tipos de interés

Materias primas

El petróleo Brent regresa a niveles por debajo de los 70 dólares tras el alto el fuego anunciado en el conflicto entre Israel e Irán.

Tras el anuncio de las treguas en la imposición de aranceles recíprocos, el petróleo se mantuvo estabilizado en los 65 dólares desde mediados de abril, con un repunte hasta los 69 dólares tras el acuerdo comercial entre Estados Unidos y China. Tras el repunte observado tras el inicio del conflicto entre Israel e Irán hasta cerca de los 79 dólares el viernes, relajándose esta semana, tras el anuncio de alto el fuego, por debajo de los 70 dólares.

El petróleo muestra desde finales de 2023 una tendencia de debilidad, con picos y valles cada vez más bajos, acumulando hasta antes de los ataques una caída de en torno al -6% en lo que va de año (-15% en euros por la depreciación del dólar). Esta evolución a medio plazo es el resultado de factores mayoritariamente bajistas tanto de oferta como de demanda.

Precio del petróleo

Cotización en \$/barril, media semanal

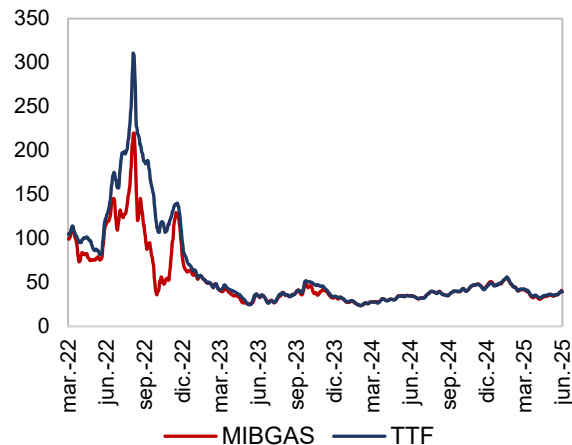


Fuente: ICE.

Los precios mayoristas del gas en Europa permanecían relativamente estables desde mediados de abril en torno a los 35€/MWh, pero repuntan más de un 10% desde mediados de junio hasta cerca de los 40€/MWh, suponiendo un 15% por encima de un año antes. Se debe principalmente a un aumento de la demanda asociada a factores climáticos y a una caída de la generación eólica en el conjunto de Europa.

Precio del gas

Precio en euros/MWh, media semanal

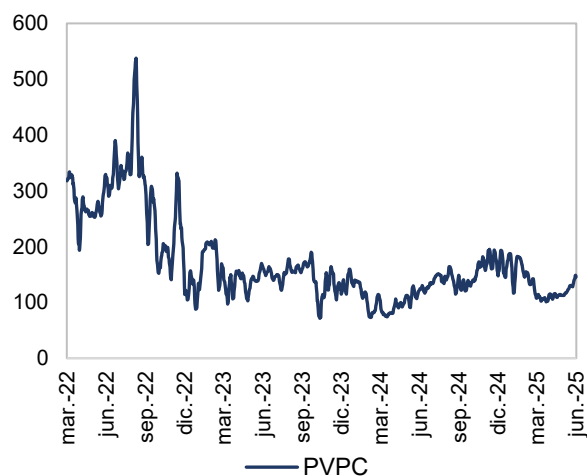


Fuente: MIBGAS y NYMEX.

El PVPC, tras frenar en abril la caída estacional de los primeros meses del año alimentada por el abaratamiento del gas durante este periodo, repunta de manera importante entre mayo y junio por la llegada del verano, así como por la menor aportación renovable, especialmente eólica e hidráulica. En comparación con un año antes, el PVPC presenta un incremento interanual del 22%.

Precio de la electricidad

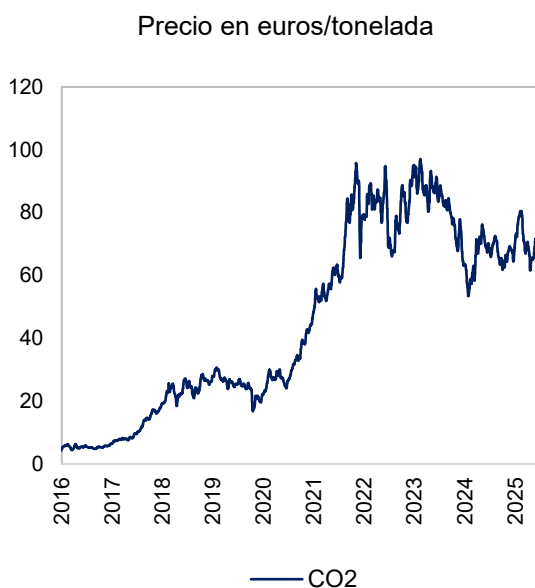
Precio en euros/MWh



Fuente: ESIOS.

Los futuros sobre los derechos de emisión de CO₂ mantienen una tendencia creciente desde mediados de abril situándose en los 72 €/T en la última semana. Tras alcanzar máximos desde octubre de 2023 a mediados de febrero impulsado por los precios del gas, los derechos retornaron a niveles de finales de 2024 a mediados de abril, pero vuelven a repuntar desde entonces en línea con los precios del gas en la última semana por la mayor tensión sobre el Estrecho de Ormuz y tras los avances en la nueva política de asignación de derechos de emisión en la UE.

Precio de los futuros de emisiones de carbono, jun 2025



Fuente: ICE.

Los metales industriales permanecen en niveles inferiores a los alcanzados a principios de año, aunque se observan repuntes en algunos de ellos desde mediados de abril como el aluminio y el cobre.

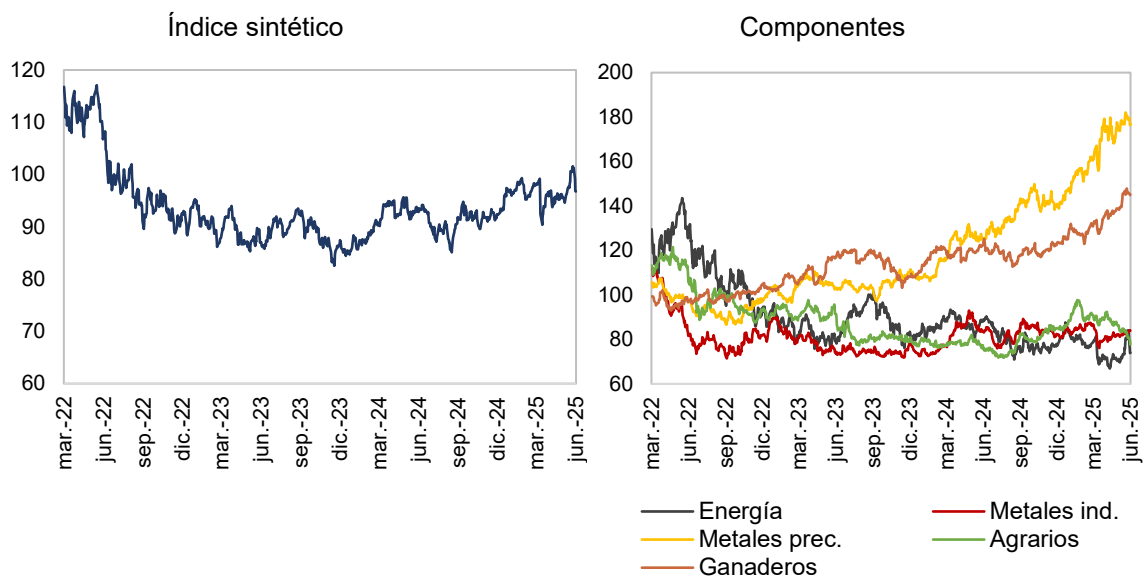
El oro sigue marcando máximos históricos, y la plata repunta con fuerza en las últimas semanas.

Las materias primas agrarias registran una cierta moderación en los últimos meses, destacando especialmente el azúcar y, en menor medida, los cereales.

Los precios de recursos ganaderos se mantienen en máximos históricos y en tendencia alcista, aunque con cierta moderación la última semana.

El aceite de oliva registra una caída de más del 60% desde los máximos alcanzados en febrero de 2024, si bien modera las caídas en los últimos meses y continúa en niveles superiores a los de antes de 2021, inicio del periodo reciente de sequía en España.

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

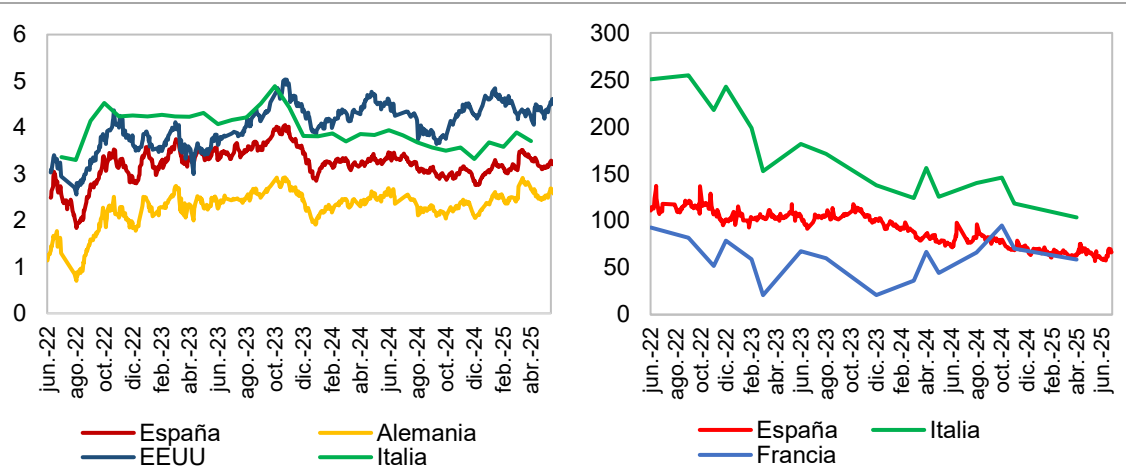


Fuente: Elaboración propia y otras fuentes.

Tipos de interés

El rendimiento del bono español a 10 años se sitúa en el 3,1%, con un pequeño ascenso en el último mes. Se encuentra así, 66 puntos básicos por encima del bono alemán, un diferencial (prima de riesgo) que ha aumentado ligeramente en la última semana.

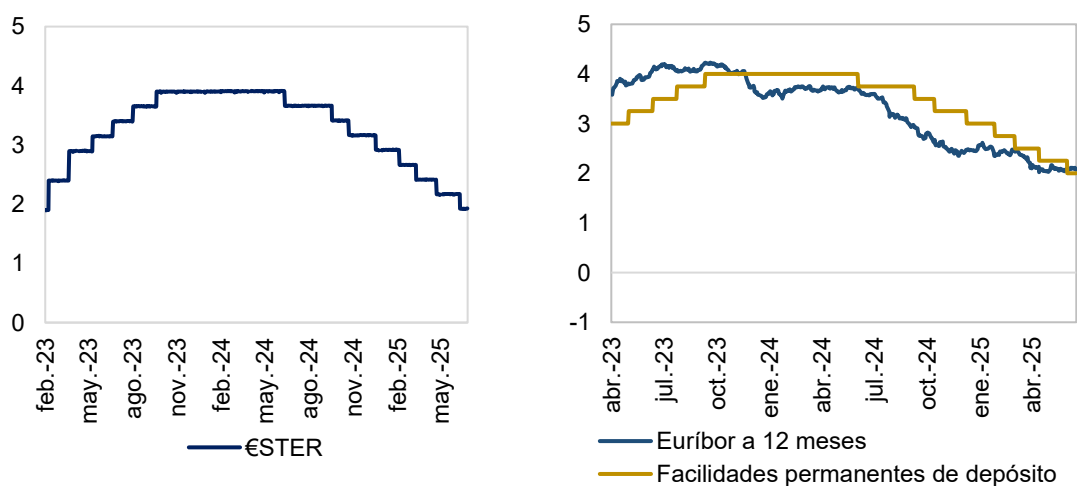
Tipos de interés de bonos públicos a 10 años y primas de riesgo



Fuente: Banco de España. 

El €STR (tipo de interés del mercado monetario a 1 día de la zona euro) se sitúa a día 26 de junio en el 1,9%, habiéndose mantenido estable desde su bajada de hace dos semanas. El tipo de intervención del Banco Central Europeo se sitúa en el 2% desde el 11 de junio y el euríbor a 12 se mantiene estable y se sitúa en el 2,1%.

Tipos de interés de corto plazo



Fuente: Banco de España. 



V. Calendario de publicaciones en la próxima semana

Indicador	Fecha	Periodo
Agregados monetarios (contribuciones España)	30-jun.	may.-25
Balanza de pagos mensual	30-jun.	abr.-25
Costes de construcción	30-jun.	abr.-25
Cuentas no financieras de los sectores institucionales	30-jun.	25T1
Deuda del Estado según PDE	30-jun.	may.-25
Ejecución presupuestaria del Estado	30-jun.	may.-25
Ejecución presupuestaria de administraciones públicas sin corporaciones locales	30-jun.	abr.-25
Ejecución presupuestaria del sector público	30-jun.	25T1
Agregados monetarios de la zona euro	30-jun.	may.-25
Índice de precios industriales de exportación e importación	30-jun.	may.-25
Visados de obra	30-jun.	abr.-25
Consumo eléctrico	1-jul.	jun.-25
Consumo de hidrocarburos (avance)	1-jul.	may.-25
Encuesta de ocupación en alojamientos extrahoteleros	1-jul.	may.-25
Índice de precios de consumo de la zona euro (avance)	1-jul.	jun.-25
PMI manufacturas de zona euro, Francia, Alemania	1-jul.	jun.-25
PMI manufacturas de España	1-jul.	jun.-25
PMI manufacturas de Estados Unidos	1-jul.	jun.-25
PMI manufacturas de China	1-jul.	jun.-25
Matriculación de vehículos (Anfac)	1-jul.	jun.-25
Afiliación a la Seguridad Social	2-jul.	jun.-25
Contratos registrados	2-jul.	jun.-25
Encuesta de gasto turístico	2-jul.	may.-25
Movimientos turísticos en frontera	2-jul.	may.-25
Tasa de paro mensual de la UE	2-jul.	may.-25
Paro registrado	2-jul.	jun.-25
Afiliación SS del sector público	3-jul.	jun.-25
Tasa de paro de Estados Unidos	3-jul.	jun.-25
PMI compuesto de zona euro, Francia, Alemania	3-jul.	jun.-25
PMI compuesto de España	3-jul.	jun.-25
PMI compuesto de Estados Unidos	3-jul.	jun.-25
PMI compuesto de China	3-jul.	jun.-25
CLI (Indicador compuesto adelantado de la OCDE)	4-jul.	jun.-25
Interés de préstamos de la zona euro	4-jul.	may.-25
Índice de producción industrial	4-jul.	may.-25
Crédito nuevo	4-jul.	may.-25



VI. Cuadro resumen

Indicadores de actividad (% variación interanual)

	2023	2024	23T1	23T2	23T3	23T4	24T1	24T2	24T3	24T4	25T1	Próxima
Producto interior bruto	2,7	3,2	3,9	2,4	2,2	2,3	2,7	3,3	3,3	3,3	2,8	29-jul-2025
Ventas de grandes empresas y PYME societarias	1,2	2,5	3,9	1,0	0,2	0,0	0,6	1,4	3,1	4,9	4,2	8-ago-2025

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

Indicadores de consumo (% variación interanual)

	2023	2024	23T2	23T3	23T4	24T1	24T2	24T3	24T4	25T1	Próxima
Consumo privado	1,8	2,9	1,0	1,4	3,0	2,3	2,6	3,0	3,7	3,8	29-jul-2025
Consumo público	5,2	4,1	6,0	6,4	5,0	5,0	3,5	4,3	3,8	2,4	29-jul-2025
Ventas de grandes empresas y PYME: consumo	4,1	4,2	4,1	3,2	3,5	4,5	2,4	3,8	6,0	3,3	8-ago-2025

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

Indicadores de inversión (% variación interanual)

	2023	2024	23T2	23T3	23T4	24T1	24T2	24T3	24T4	25T1	Próxima
Formación bruta de capital fijo total	2,1	3,0	1,7	0,3	4,7	2,4	3,0	2,1	4,4	4,2	29-jul-2025
Formación bruta de capital fijo equipo y cultivos	1,3	2,9	-0,5	0,7	6,4	1,0	3,3	0,7	6,7	8,9	29-jul-2025
Formación bruta de capital fijo construcción	3,0	3,5	3,2	0,0	3,9	2,6	3,6	3,8	4,0	2,1	29-jul-2025
Formación bruta de capital fijo propiedad intelectual	1,0	1,5	1,0	0,4	4,1	4,1	1,0	-0,5	1,6	3,3	29-jul-2025
Ventas de grandes empresas y PYME: construcción	2,3	2,8	4,7	1,6	0,8	1,8	1,1	3,5	4,9	4,3	8-ago-2025
Ventas de grandes empresas y PYME: bienes de equipo	11,4	2,3	13,5	6,7	8,4	-0,2	2,7	3,6	2,9	6,0	8-ago-2025

	2023	2024	24T4	25T1	ene.-25	feb.-25	mar.-25	abr.-25	may.-25	Próxima
Indicador sintético de inversión en equipo	5,3	0,3	2,6	1,5	0,4	0,4	3,6	4,9		16-jul-2025
Indicador sintético de inversión en construcción	0,4	3,3	4,9	3,7	2,3	4,0	4,7	3,7		16-jul-2025
Disponibilidades de bienes de equipo	0,7	-0,5	1,6	1,7	-1,6	1,6	5,0	2,1		18-jul-2025
Visados de obra nueva	-5,9	7,8	4,6	8,7	0,3	5,9	21,1			30-jun-2025
Compraventa de viviendas	-10,2	9,9	34,3	20,7	11,0	13,9	40,6	2,3		15-jul-2025
Ventas de grandes empresas construcción	6,3	5,5	8,6	2,7	0,2	1,5	6,4	1,4		9-jul-2025
Hipotecas de viviendas	-17,9	11,6	36,1	18,3	11,0	4,3	44,5	14,4		18-jul-2025
Ventas de grandes empresas equipo	15,4	0,5	4,6	10,8	5,5	12,8	14,1	14,1		9-jul-2025
Importación de equipo	3,5	4,0	16,6	9,7	4,4	5,5	19,3	14,2		18-jul-2025
Producción de la construcción	3,2	2,6	4,4	1,4	-1,9	5,1	1,1	9,9		18-jul-2025
Consumo aparente de cemento	-2,8	3,0	11,8	8,0	4,5	9,5	9,7	-3,1	6,0	18-jul-2025



Indicadores de opinión (saldos de respuesta)

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

	2022	2023	2024	24T4	25T1	25T2	ene.-25	feb.-25	mar.-25	abr.-25	may.-25	jun.-25	Próxima
Sentimiento económico	101,2	100,5	103,0	101,5	103,3	103,0	104,2	102,3	103,4	103,7	103,4	102,0	30-jul-2025
Confianza del consumidor	67,6	77,8	83,2	81,7	82,0		84,9	81,4	79,6	76,5	82,5		6-jul-2025
PMI servicios de España	52,5	53,6	55,3	55,1	55,3		54,9	56,2	54,7	53,4	51,3		3-jul-2025
PMI manufacturas de España	51,0	48,0	52,2	53,6	50,0		50,9	49,7	49,5	48,1	50,5		1-jul-2025
PMI compuesto de España	51,8	52,5	54,8	55,1	54,4		54,0	55,1	54,0	52,5	51,4		3-jul-2025

Indicadores de demanda externa (% variación interanual)

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

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

Saldos y deuda (% PIB)

% PIB	2023	2024	23T1	23T2	23T3	23T4	24T1	24T2	24T3	24T4	25T1	Próxima
Saldo por cuenta corriente	2,7	3,1	1,4	1,9	2,5	2,7	2,7	2,9	3,1	3,1	2,7	23-sep-2025
Balanza de bienes	-2,3	-2,0	-3,6	-3,0	-2,5	-2,3	-2,4	-2,2	-2,0	-2,0	-2,4	23-sep-2025
Balanza de turismo	3,9	4,3	3,6	3,7	3,8	3,9	4,1	4,2	4,3	4,3	4,3	23-sep-2025
Balanza de servicios no turísticos	2,3	2,0	2,0	2,1	2,3	2,3	2,2	2,1	2,0	2,1	2,1	23-sep-2025
Balanza de rentas	-1,3	-1,3	-0,6	-0,8	-1,1	-1,3	-1,3	-1,3	-1,3	-1,3	-1,2	23-sep-2025
Saldo de cuenta de capital	1,1	1,2	1,0	1,0	1,0	1,1	1,0	1,0	1,1	1,1	1,2	23-sep-2025
Capacidad de financiación de la economía	3,7	4,2	2,4	2,9	3,4	3,7	3,7	4,0	4,2	4,2	3,9	23-sep-2025
Capacidad de financiación del sector público	-3,5	-3,2	-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	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	109,0	108,8	107,4	105,1	106,3	105,3	104,4	101,8	103,5	30-sep-2025

Mercado laboral (% variación interanual)

grupo	2021	2022	2023	2024	23T1	23T2	23T3	23T4	24T1	24T2	24T3	24T4	25T1	Próxima
Empleo														
Horas trabajadas	7,2	4,8	2,0	1,9	2,4	0,9	2,2	2,8	1,4	2,6	1,2	2,5	2,1	29-jul-2025
Ocupados	3,3	3,6	3,1	2,2	2,2	3,2	3,4	3,6	3,0	2,0	1,8	2,2	2,4	24-jul-2025
Ocupados privados	3,2	4,1	3,4	2,5	2,3	3,4	3,9	3,9	3,3	2,1	2,0	2,5	3,2	24-jul-2025
Ocupados públicos	3,8	1,3	1,6	1,1	1,3	2,1	0,8	2,3	1,6	1,5	0,7	0,4	-1,5	24-jul-2025
Asalariados	3,4	4,3	3,4	2,7	2,7	3,4	3,9	3,7	3,4	2,5	2,3	2,5	2,4	24-jul-2025
No asalariados	2,6	0,2	1,3	-0,2	-0,4	1,8	0,3	3,5	0,7	-0,5	-1,2	0,4	2,5	24-jul-2025
No ocupados														
Parados	-1,5	-11,4	-4,6	-5,7	-0,9	-6,2	-4,3	-7,2	-6,5	-1,9	-4,9	-9,3	-6,3	24-jul-2025
Activos	2,5	1,4	2,1	1,3	1,7	2,0	2,4	2,2	1,7	1,6	1,0	0,8	1,3	24-jul-2025
Salarios y costes laborales														
Coste laboral por trabajador	5,8	4,2	5,4	3,9	5,7	5,7	5,2	5,3	3,9	3,9	4,3	3,7	3,8	16-sep-2025
Coste laboral por hora	0,0	2,8	5,3	4,3	4,3	5,5	5,7	5,5	4,6	4,2	4,8	3,8	3,6	8-sep-2025

	2023	2024	24T4	25T1	dic.-24	ene.-25	feb.-25	mar.-25	abr.-25	may.-25	Próxima
Afiliación a la Seguridad Social (bruto)	2,7	2,4	2,4	2,3	2,4	2,4	2,4	2,2	2,3	2,2	2-jul-2025
Afiliación a la Seguridad Social (cvec)	2,7	2,4	2,4	2,3	2,4	2,4	2,4	2,2	2,3	2,2	2-jul-2025
Paro registrado (bruto)	-6,6	-5,0	-5,5	-5,8	-5,4	-6,1	-6,0	-5,4	-5,8	-5,9	2-jul-2025
Paro registrado (cvec)	-6,6	-5,0	-5,5	-5,8	-5,5	-6,0	-5,7	-5,7	-5,4	-5,7	2-jul-2025



Mercado laboral (ratios)

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

Precios (% variación interanual)

	2021	2022	2023	2024	23T1	23T2	23T3	23T4	24T1	24T2	24T3	24T4	25T1	Próxima
Deflactor del producto interior bruto	2,5	4,7	6,2	3,0	7,1	6,8	6,2	4,9	3,2	3,2	3,3	2,3	2,3	29-jul-2025
Deflactor consumo privado	2,2	6,5	5,4	4,0	6,3	6,1	4,4	4,7	5,1	4,5	3,6	3,0	3,1	29-jul-2025
Índice de precios de vivienda	3,7	7,4	4,0	8,4	3,5	3,6	4,5	4,2	6,3	7,8	8,2	11,3	12,2	5-sep-2025
Valor tasado de vivienda	2,1	5,0	3,9	5,8	3,1	3,0	4,2	5,3	4,3	5,7	6,0	7,0	9,0	17-sep-2025

	2023	2024	24T4	25T1	dic.-24	ene.-25	feb.-25	mar.-25	abr.-25	may.-25	Próxima
IPC general	3,5	2,8	2,4	2,7	2,8	2,9	3,0	2,3	2,2	2,0	15-jul-2025
IPC energía	-16,3	1,0	1,6	6,3	5,8	8,1	9,0	2,0	-2,2	-2,7	15-jul-2025
IPC alimentos no elaborados	9,3	3,3	1,6	4,7	2,3	2,7	5,0	6,5	6,0	7,1	15-jul-2025
IPC subyacente	6,0	2,9	2,5	2,2	2,6	2,4	2,2	2,0	2,4	2,2	15-jul-2025
IPC alimentos elaborados	12,1	3,7	2,4	1,5	2,3	2,1	1,3	1,0	0,7	1,0	15-jul-2025
IPC bienes industriales no energéticos	4,2	0,7	0,6	0,5	0,6	0,5	0,5	0,5	0,5	0,6	15-jul-2025
IPC servicios	4,3	3,5	3,4	3,2	3,5	3,4	3,2	3,0	3,9	3,3	15-jul-2025

Internacional (% variación respecto al periodo anterior)

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

	2023	2024	dic.-24	ene.-25	feb.-25	mar.-25	abr.-25	may.-25	Próxima
IPC de Estados Unidos	4,1	2,9	0,0	0,7	0,4	0,2	0,3	0,2	15-jul-2025
IPC de zona euro	5,4	2,4	0,4	-0,3	0,4	0,6	0,6	0,0	1-jul-2025

Financiero

	2023	2024	abr.-25	may.-25	jun.-25	19-jun.-25	20-jun.-25	23-jun.-25	24-jun.-25	25-jun.-25
Euribor a 1 mes	3,2	3,6	2,2	2,1	1,9	1,9	1,9	1,9	1,9	2,0
Euribor a 12 meses	3,9	3,3	2,1	2,1	2,1	2,1	2,1	2,1	2,1	2,1
Euribor a 3 meses	3,4	3,6	2,2	2,1	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0
Rendimiento del bono alemán	2,4	2,3	2,5	2,6	2,5	2,5	2,5	2,5	2,6	2,6
Rendimiento del bono español	3,5	3,2	3,2	3,2	3,2	3,2	3,2	3,2	3,2	3,1
Prima de riesgo bono español	103,9	80,5	68,4	62,7	62,6	70,3	70,0	69,7	66,1	66,6
Rendimiento del bono estadounidense	4,0	4,3	4,3	4,5	4,5					
Tipo de cambio EUR-USD	1,1	1,1	1,1	1,1	1,1	1,1	1,2	1,1	1,2	1,2
Tipo de intervención de la Fed	5,2	5,3	4,5	4,5	4,5	4,5	4,5	4,5	4,5	4,5
Tipo de intervención del BCE	3,8	4,1	2,6	2,4	2,2	2,2	2,2	2,2	2,2	2,2
IBEX 35	9.349,9	11.042,4	12.835,8	13.915,0	14.039,8	13.744,9	13.850,3	13.839,4	14.035,1	13.811,8

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.