

Nota semanal de coyuntura

28 de noviembre



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
Consumo: ICM	5
Inversión en construcción: hipotecas y visados	7
Servicios: IPSS	10
Precios: IPC avance.....	11
Financiación: crédito dudoso.....	12
Confianza: sentimiento económico.....	13
Saldos: balanza de pagos	15
III. Indicadores de economía internacional.....	17
Zona euro: sentimiento económico.....	17
Estados Unidos: PMI.....	18
IV. Cotizaciones.....	19
Materias primas.....	19
Tipos de interés.....	23
V. Calendario de publicaciones en la próxima semana	25
VI. Cuadro resumen.....	26

¹ Elaborado con información publicada entre las 12h del 21 de noviembre y las 12h del 28 de noviembre. La mayoría de series están disponibles en BDSICE (<https://portal.mineco.gob.es/es-s/economiayempresa/EconomiaInformesMacro/Paginas/bdsice.aspx>).



I. Resumen

El INE ha publicado el avance de IPC de noviembre, situando la inflación en el 3% interanual, una décima menos que el mes anterior. Según la escasa información disponible, esta evolución se explicaría principalmente por la electricidad. La inflación subyacente sube 1 décima, hasta el 2,6%.

En octubre, la actividad del comercio minorista se mantuvo estable, dentro de una senda al alza, en línea con otros indicadores de consumo.

Las hipotecas y los visados se recuperaron en septiembre de la caída anotada en agosto, prolongándose la senda al alza tanto de hipotecas como, más débil, de visados. El tipo de interés medio de las hipotecas constituidas sobre viviendas se redujo ligeramente, manteniendo una tendencia gradual de reducción.

En el mismo periodo, la producción de servicios revirtió la caída del mes anterior, retomando su tendencia al alza. Destaca favorablemente el comercio, frente al estancamiento de la hostelería.

Asimismo, la economía española mantuvo una elevada capacidad de financiación frente al exterior, apoyada principalmente en el superávit de servicios, tanto turísticos como no turísticos. También en septiembre, el crédito dudoso prolongó su gradual retroceso, situándose en niveles de 2008, si bien todavía por encima de los mínimos registrados durante la expansión de los años 2000.

El sentimiento económico en España continuó en noviembre por encima de su promedio a largo plazo y con una evolución favorable, destacando el optimismo en construcción. El de la zona euro anotó su cifra más alta desde comienzos de 2023, destacando las mejoras de Italia y Francia, frente a la atonía alemana.

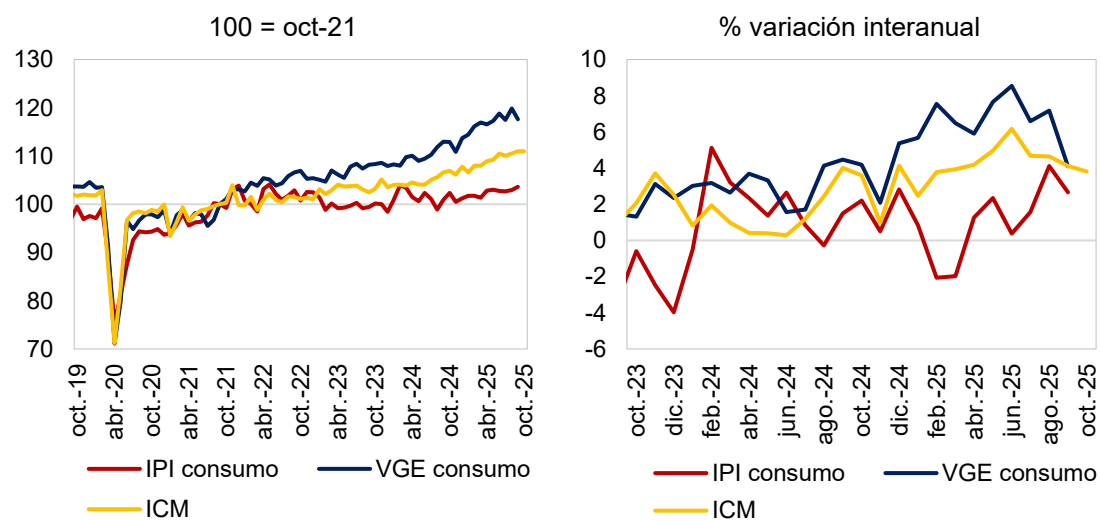
El PMI de Estados Unidos intensificó su señal expansiva en noviembre, apoyado tanto en las manufacturas como, en mayor medida, en los servicios.

II. Indicadores de economía española

Consumo: ICM

El consumo se mantuvo relativamente dinámico durante el tercer trimestre de 2025, prolongando una tendencia ascendente que se inició a mediados de 2024 según los datos de ventas de grandes empresas y comercio minorista, y más recientemente en el caso de la producción industrial de bienes y servicios de consumo.

Indicadores de consumo real

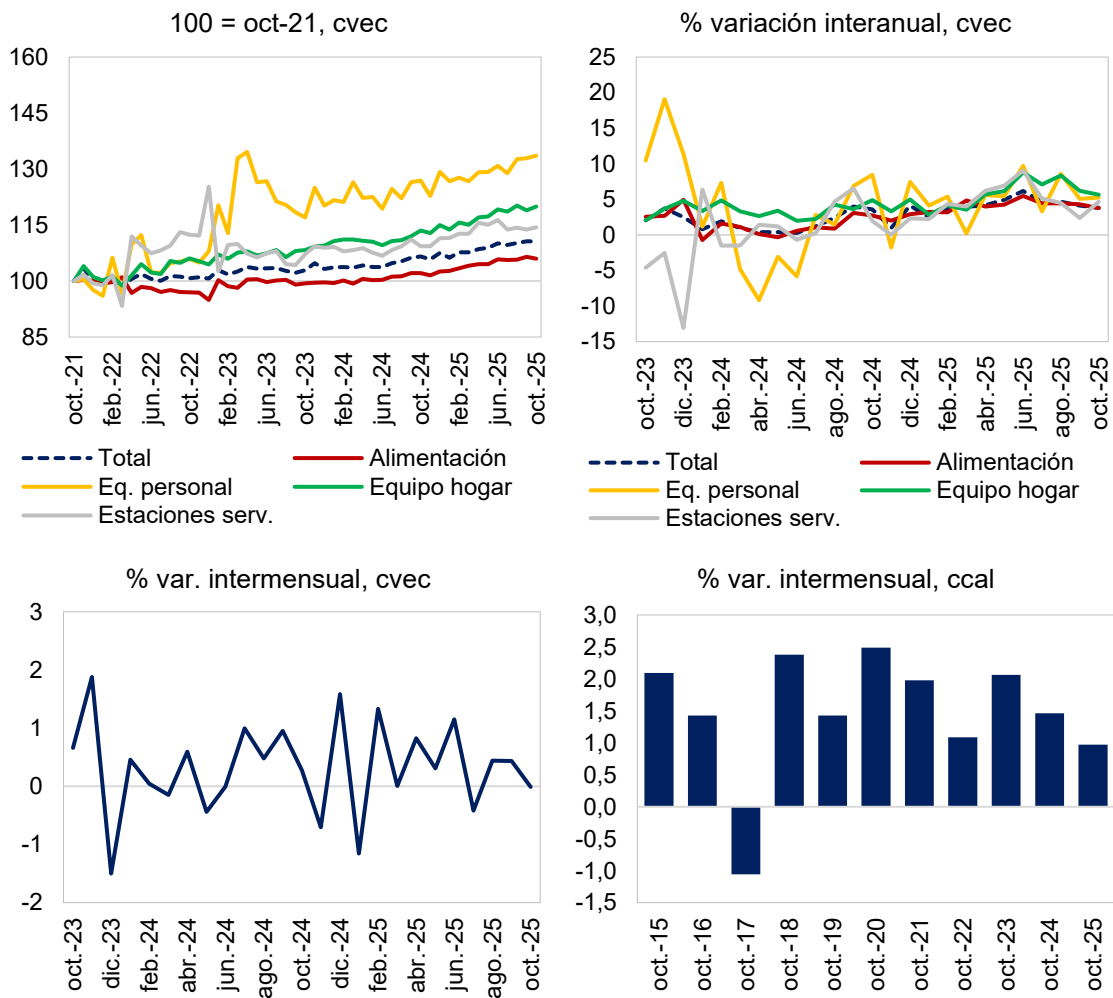


Fuentes: INE (IPI e ICM) y AEAT. 

El índice de comercio al por menor deflactado y corregido de calendario avanzó un +1% intermensual en octubre, en línea con su comportamiento habitual para este mes. Con series corregidas además de variaciones estacionales, se mantuvo estable dentro de su tendencia al alza. En tasa interanual, las ventas minoristas crecieron un 3,8%.

Por categorías de producto, en términos desestacionalizados, en octubre destacaron favorablemente equipo del hogar (+0,9%), que acumula las mayores ganancias desde el final de la pandemia, así como equipo personal (+0,6%) y estaciones de servicio (+0,6%), frente al retroceso de alimentación (-0,5%).

Índice de comercio minorista, a precios constantes



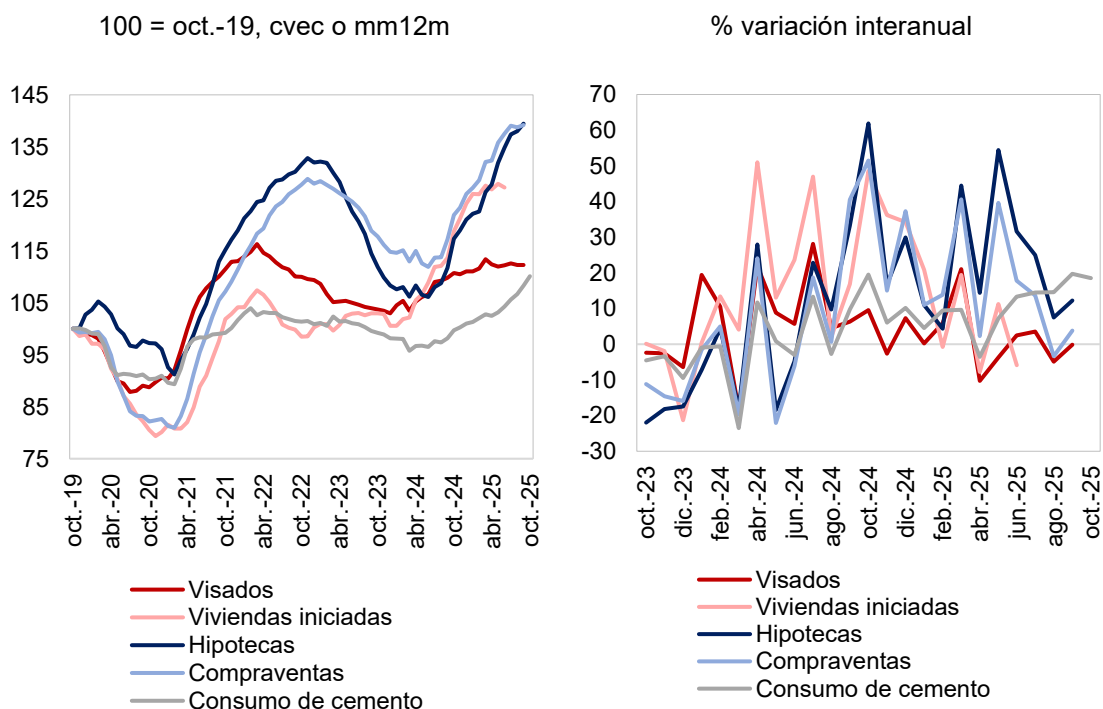
Fuente: INE. 

Inversión en construcción: hipotecas y visados

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

La información correspondiente al segundo trimestre e inicio del tercer trimestre de 2025 muestra un aumento sostenido en el número de hipotecas y en las compraventas, alcanzando niveles próximos o superiores a los niveles previos a la crisis de 2008. Esta evolución se enmarca en un contexto de reducción gradual del tipo de interés medio de las hipotecas. Por su parte, los visados de obra nueva y las viviendas iniciadas, tras el repunte del primer trimestre de 2024, han empezado a mostrar un crecimiento más moderado durante 2025.

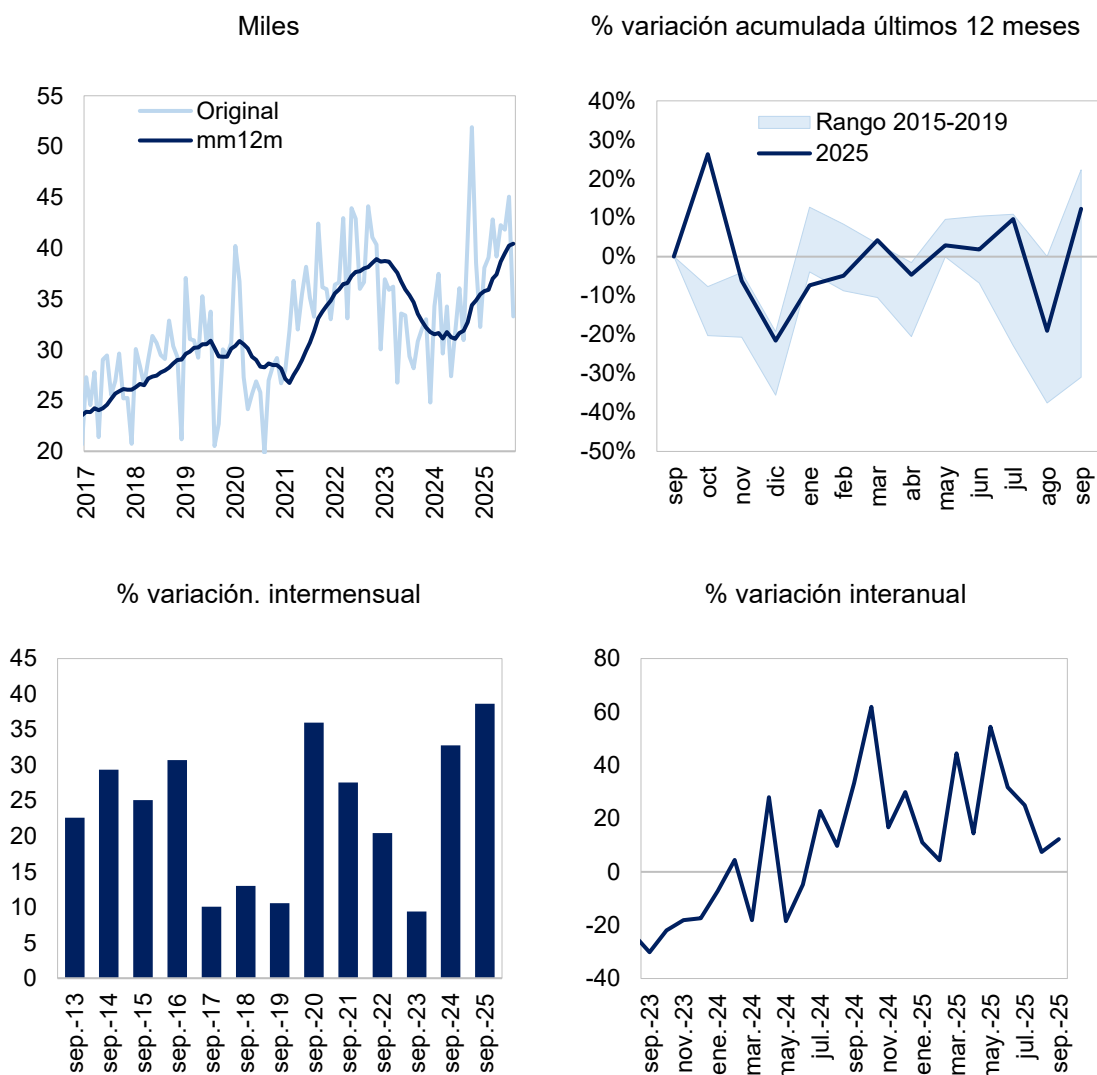
Indicadores de actividad de la construcción



Fuentes: INE, Oficemen y Ministerio de Fomento. 📊

Las hipotecas constituidas sobre viviendas registraron en septiembre el mayor aumento intermensual de toda la serie para meses de septiembre, tras la fuerte caída de agosto, y alcanzaron el mayor nivel para el mismo mes desde 2010, si bien en un contexto caracterizado por un mayor número de hogares y tras varios años en los que el ritmo de avance de las hipotecas ha sido inferior al del número de hogares.

Hipotecas sobre viviendas

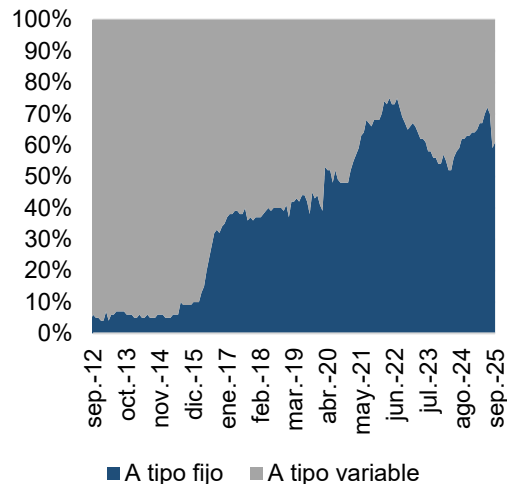


Fuente: INE. 

El tipo de interés medio de las hipotecas constituidas sobre viviendas se redujo en septiembre hasta el 2,85% (2,89% el mes anterior), explicado por una caída tanto en el tipo variable como, en menor medida, en el tipo fijo; por su parte, el peso de las hipotecas constituidas a tipo fijo aumentó hasta el 61% tras haberse reducido el mes anterior, aunque se mantiene por debajo de los niveles de los últimos meses cuando se situó próximo a máximos alcanzados en 2022.

Peso de nuevas hipotecas por tipos

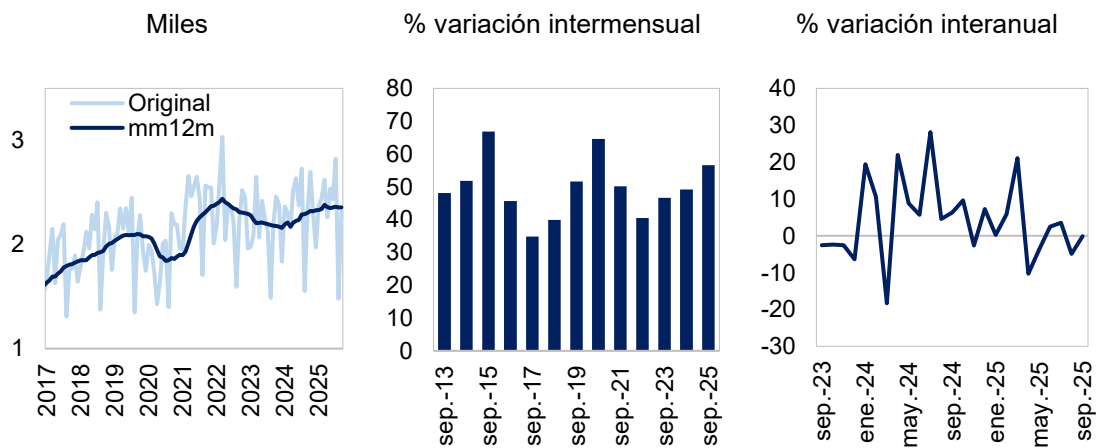
% sobre el total de nuevas hipotecas



Fuente: INE.

Los visados de obra nueva también se recuperaron en septiembre tras la caída del mes anterior, dentro de una tendencia ligeramente alcista aunque más moderada que la observada en los indicadores de demanda residencial.

Visados de obra nueva

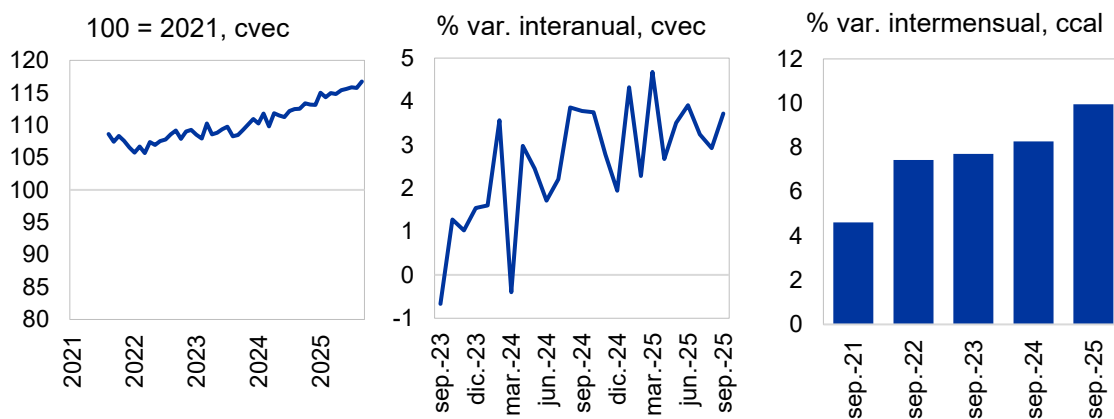


Fuente: Ministerio de Fomento. 

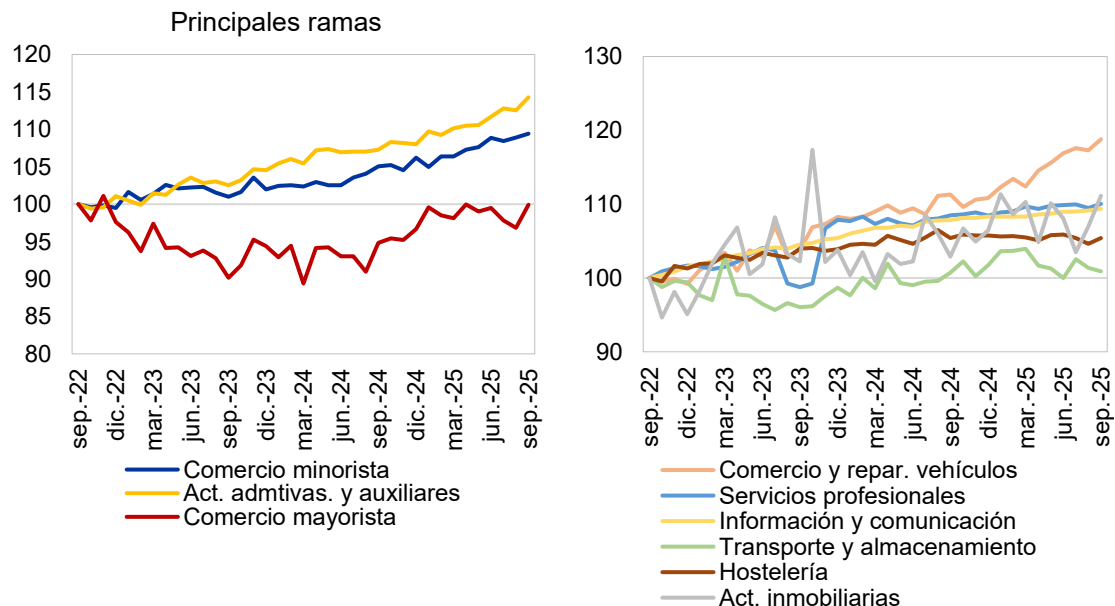
Servicios: IPSS

El índice de producción de servicios corregido de calendario avanzó en septiembre un 9,9% intermensual, el mayor incremento registrado para este mes dentro de la serie histórica. Con series corregidas además de estacionalidad, repuntó un 0,8%, recuperando la tendencia ascendente que viene mostrando desde mediados de 2023, a lo que contribuyen una mayoría de ramas, especialmente comercio mayorista. En los últimos años, destacan favorablemente los comportamientos de comercio y reparación de vehículos y comercio minorista, frente al estancamiento de hostelería.

Índice de producción de servicios



Componentes: variación acumulada desde sep-22

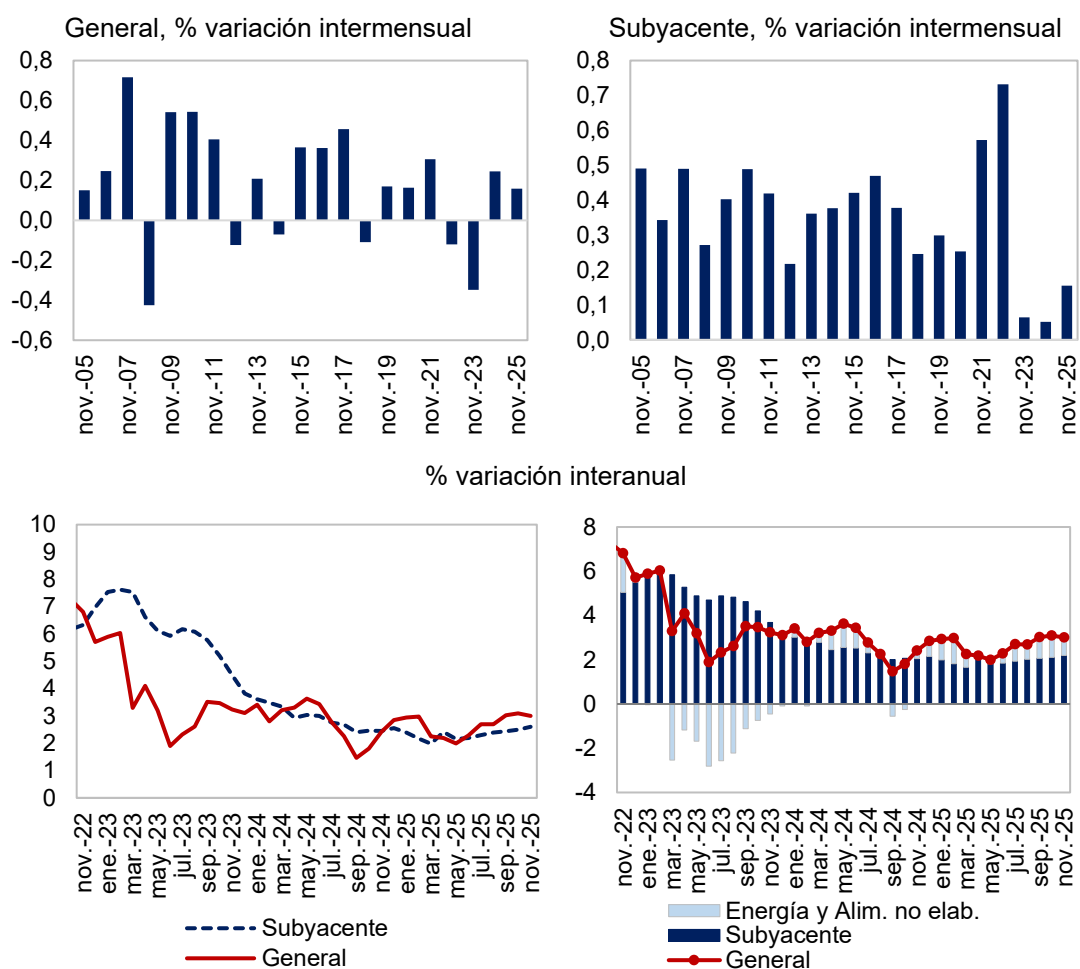


Fuente: Elaboración propia a partir de IPSS (INE).

Precios: IPC avance

La inflación se sitúa en noviembre en el 3%, una décima menos que en octubre, según la estimación preliminar del INE. Con la escasa información disponible, esta evolución se explica principalmente por la energía, especialmente por la bajada de precio de la electricidad (la mayor parte por un efecto base vinculado a la notable subida observada en noviembre de 2024), compensado en parte por el comportamiento de los alimentos y los servicios. Como consecuencia de lo anterior, la inflación subyacente sube una décima, hasta el 2,6%.

Índice de precios de consumo: avance

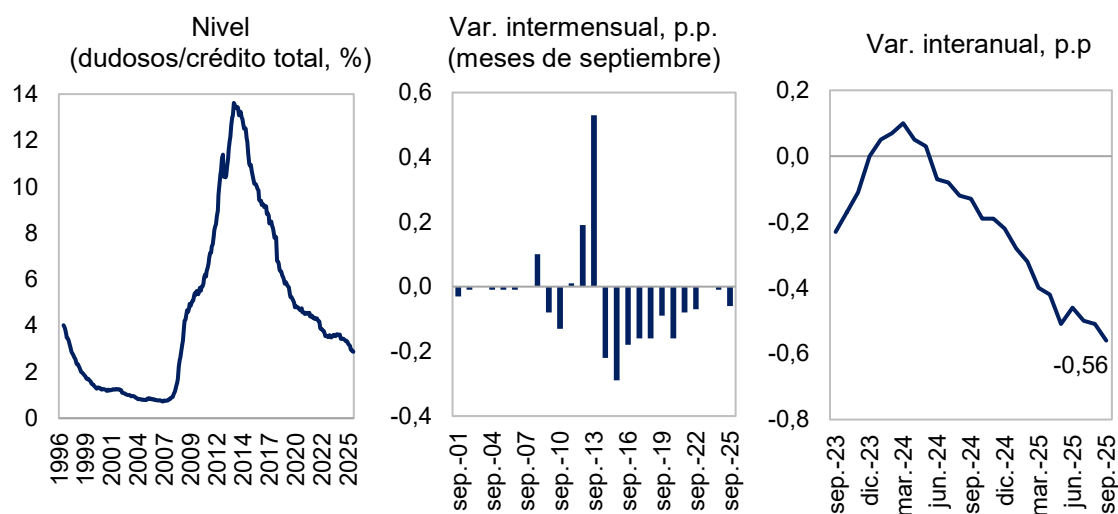


Fuente: IPC (INE).

Financiación: crédito dudoso

La ratio de crédito dudoso se situó en septiembre en el 2,87%, similar a la del mes anterior (2,93%), registrando una caída intermensual menor a la media habitual del mismo periodo. En términos interanuales, se redujo -0,56 puntos porcentuales, debido a un descenso del crédito dudoso (numerador de la ratio) y al aumento del crédito total (denominador). Así, la ratio de crédito dudoso se sitúa en niveles de finales de 2008, aún por encima de los mínimos registrados en 2006 (0,7%).

Ratio de crédito dudoso

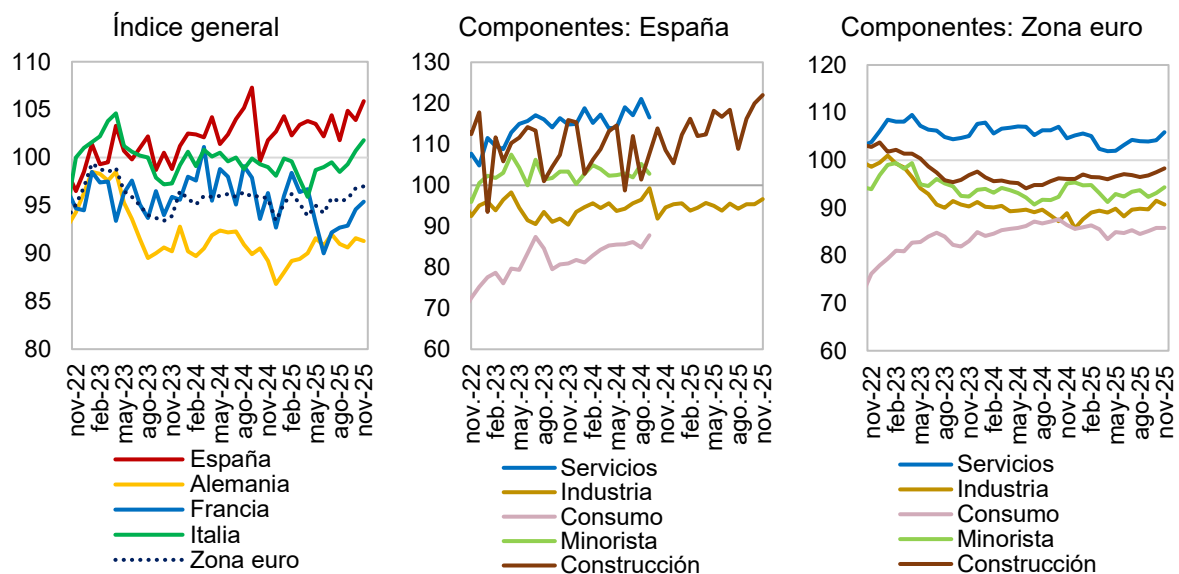


Fuente: Banco de España.

Confianza: sentimiento económico

El sentimiento económico de España mejoró en noviembre (+2 puntos, hasta 105,9), registrando su máximo en el presente año y situándose holgadamente por encima de su promedio a largo plazo. Por componentes, con los datos disponibles², esta evolución se explica por los mejores desempeños en construcción, que alcanzó su máximo histórico (+2 puntos, hasta 122), y, en menor medida, industria (+1,2 puntos, hasta 96,6).

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

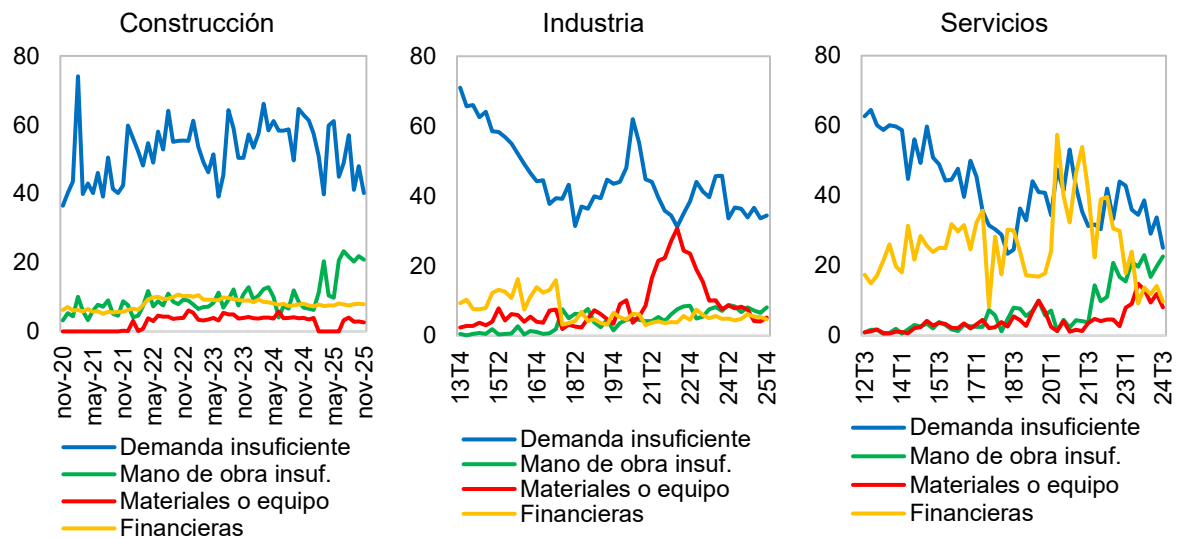


Fuente: Comisión Europea. 

En cuanto a los factores que limitan la actividad, la insuficiencia de demanda mantiene su primer puesto, si bien con una importancia cercana a mínimos en todas las ramas, mostrando una tendencia a la baja en servicios y, más recientemente, construcción, frente a su estabilidad en industria. A continuación, se encuentra la insuficiencia de mano de obra, que tiende ligeramente al alza en industria y construcción.

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.

Factores que limitan la actividad (% de empresas encuestadas)

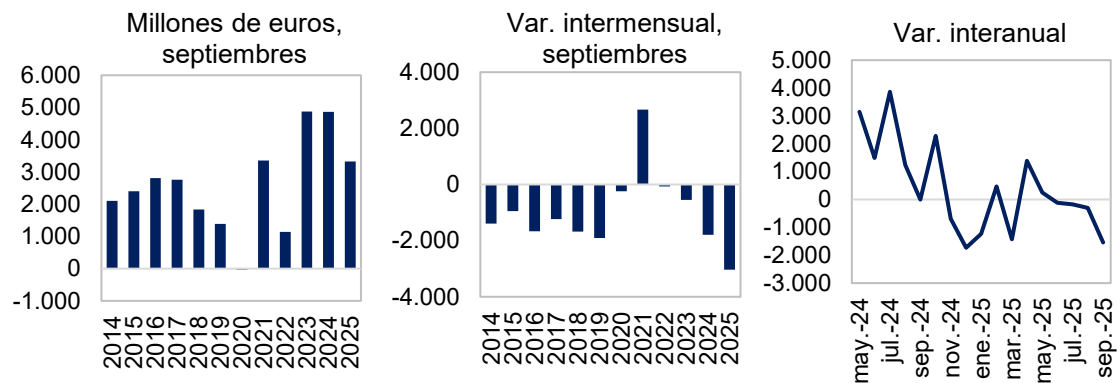


Fuente: Comisión Europea. 

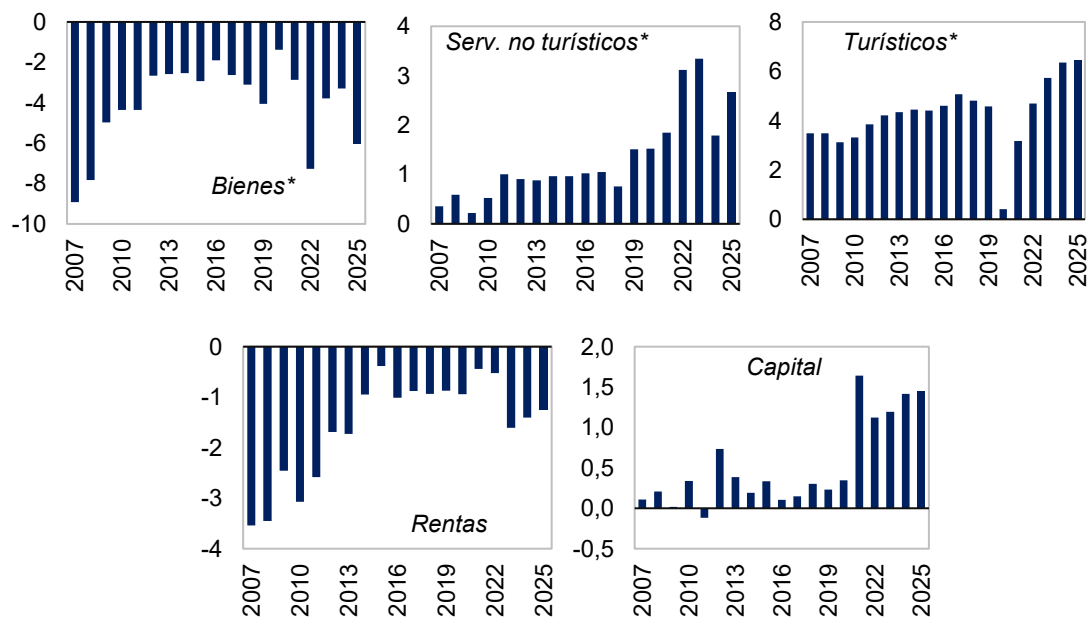
Saldos: balanza de pagos

La capacidad de financiación obtenida en septiembre fue de 3.325 millones de euros, saldo ligeramente superior al habitual en los meses de septiembre, si bien inferior al extraordinario dato de septiembre de los dos últimos años. Esta evolución se explica principalmente por el aumento del déficit de bienes, consecuencia del incremento de las importaciones, que ha compensado parcialmente el mayor superávit en la balanza de servicios. La balanza de capital registró un superávit superior al habitual, manteniéndose en niveles históricamente elevados mientras que la balanza de rentas moderó su déficit característico.

Capacidad de financiación de la economía española (datos brutos, millones de euros)



Saldos de balanzas (datos brutos, millones de euros, septiembre)

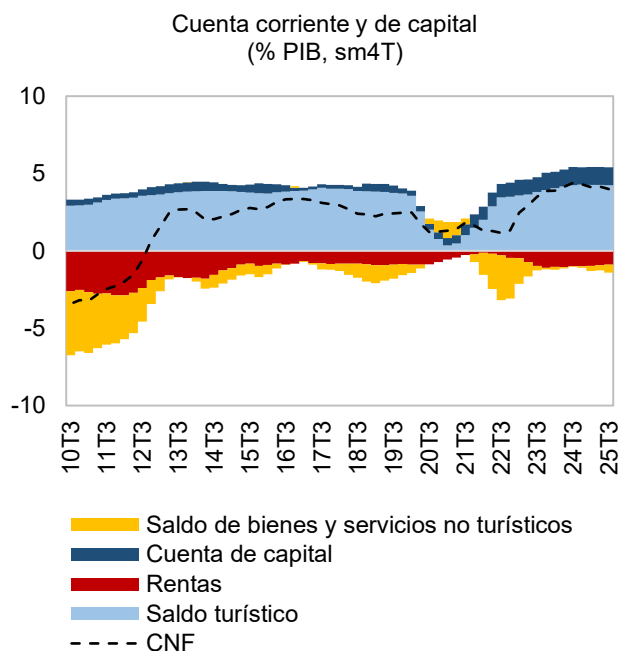


Fuente: Elaboración propia con BE. (*) Aproximación como diferencia entre ingresos y pagos.

Con los datos de septiembre, la economía española habría registrado en el tercer trimestre de 2025, una capacidad de financiación equivalente al 4,0% del PIB, 2 décimas

menos que en el trimestre anterior. Esta evolución se explica por la cuenta corriente que mantuvo un superávit del 2,8% (dos décimas menos que el segundo trimestre), resultado de un empeoramiento del déficit de la subbalanza de bienes, que compensó la ligera mejora del superávit de servicios explicada por los servicios no turísticos. Por su parte, la cuenta de capital redujo ligeramente su superávit.

Capacidad de financiación: descomposición (% PIB, suma móvil de 4 trimestres)



Fuente: Elaboración propia a partir de datos mensuales de Banco de España.

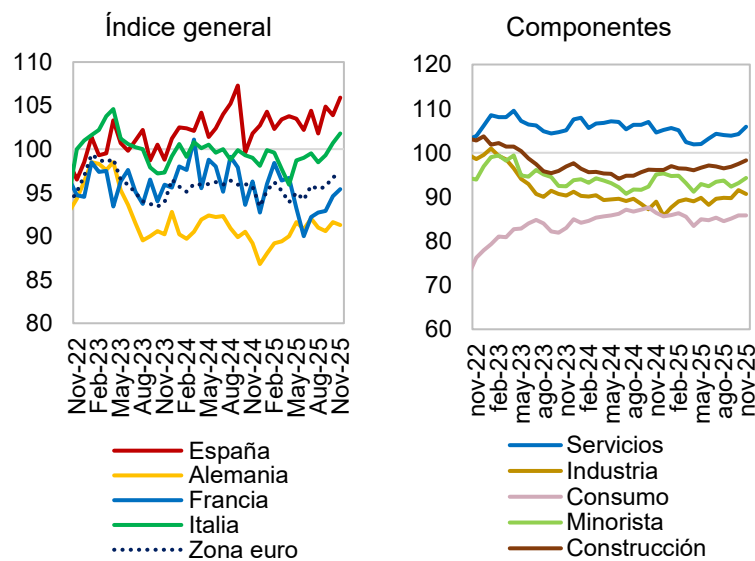
III. Indicadores de economía internacional

Zona euro: sentimiento económico

El sentimiento económico de la zona euro mejoró ligeramente en noviembre (+0,2 puntos, hasta 97), anotando su cifra más alta desde comienzos de 2023, si bien permanece por debajo de su media histórica. Por componentes, anotaron un aumento todos los sectores salvo consumo (que permaneció estancado) e industria (-0,8 puntos), destacando las mejoras de servicios (+1,7 puntos), el único sector con un desempeño históricamente favorable, comercio minorista (+1,2) y, en menor medida, construcción (+0,8).

Por países, destacan los aumentos registrados por España (+2 puntos, hasta 105,9), Italia (+1,1, hasta 101,8) y Francia (+0,8 puntos, hasta 95,4), que Alemania anotó un ligero deterioro (-0,3, hasta 91,3). Así, España se mantiene como la gran economía de la zona euro con el dato más favorable.

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



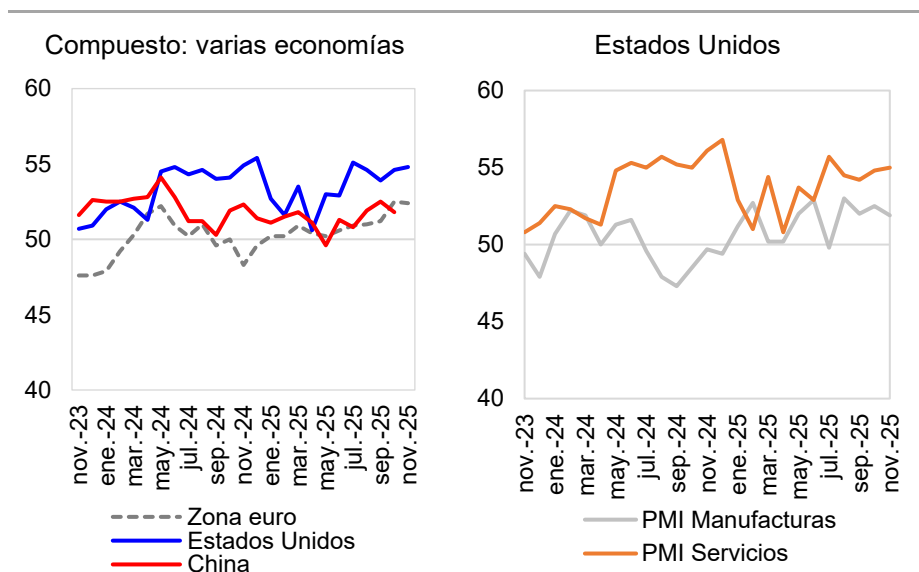
Fuente: Comisión Europea. 📊

Estados Unidos: PMI

En Estados Unidos, según datos de avance, el PMI compuesto anotó 54,8 puntos en noviembre, intensificando levemente su señal expansiva (54,6 en octubre). Esta evolución es resultado de una ligera aceleración en el sector servicios, que anotó 55 (54,8 en octubre), frente a la relativa estabilidad de la producción manufacturera (53,6, frente a 53,7 en octubre). Por su parte, el PMI del sector manufacturero moderó su señal expansiva, alcanzando 51,9 (52,5 en octubre) ³.

Por componentes, la mayor expansión de la actividad se vio impulsada principalmente por el aumento de los nuevos pedidos de servicios y la creación de empleo en el sector manufacturero, mientras los nuevos pedidos industriales se contrajeron, lo que se ha traducido en el mayor incremento intermensual de stocks de la serie histórica. Asimismo, las compras de insumos, que venían creciendo ante la incertidumbre arancelaria, se redujeron. Por otra parte, los precios crecieron a su menor ritmo desde abril, debido a las menores presiones inflacionistas en manufacturas. Por último, la confianza empresarial mejoró, apoyada en una menor preocupación sobre los aranceles y el fin del cierre de la administración.

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.

IV. Cotizaciones

Materias primas

El petróleo muestra desde finales de 2023 una tendencia de debilidad, en un contexto de expansión productora de la OPEP+, relajación de las tensiones geopolíticas (Ucrania y Oriente Medio) y desaceleración de la demanda.

Tras repuntar hasta los 77 dólares en junio por motivos geopolíticos y en un entorno de incertidumbre sobre los efectos de las nuevas medidas arancelarias, el precio del petróleo volvió a mostrar debilidad y se sitúa estas últimas semanas en torno a los 63 dólares después de que las principales agencias mundiales relacionadas con la energía revisaran al alza sus previsiones de exceso de oferta para los próximos meses. A la estabilización se unen las nuevas negociaciones de paz en Ucrania que eliminarían las sanciones a Rusia.

En lo que va de año el precio del petróleo acumula una caída de en torno al 14% (-23% en euros por la depreciación del dólar).

Precio del petróleo

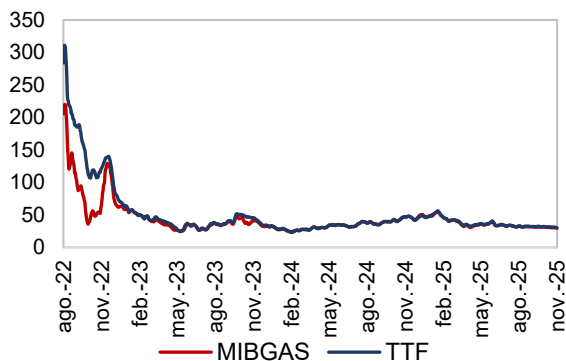


Fuente: ICE.

Los precios mayoristas del gas en Europa muestran una tendencia bajista desde julio, situándose en torno a los 30€/MWh en lo que va de mes, tras el repunte observado a mediados de junio que respondió a un aumento de las tensiones en el Estrecho de Ormuz y a un aumento de la demanda asociada a factores climáticos.

Precio del gas

Precio en euros/MWh, media semanal

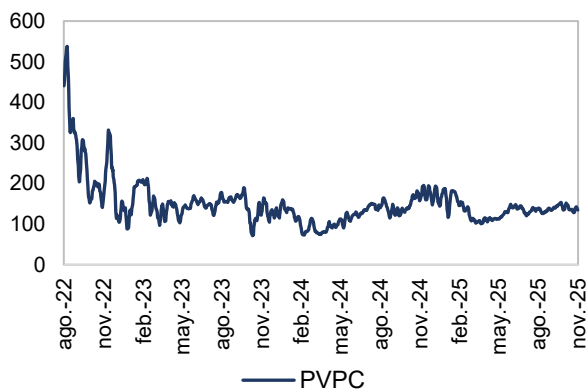


Fuente: MIBGAS y NYMEX.

El PVPC se mantiene desde junio en promedio semanal en una banda entre los 120 y los 140 euros, en un contexto de moderación de los precios del gas, pero con unos niveles de energía renovable relativamente bajos especialmente en el caso de la energía hidráulica y eólica, algo que se observó especialmente en octubre cuando la generación eólica ya debería haber alcanzado los niveles propios del otoño. En noviembre vuelven a moderarse los precios, con unos niveles de demanda todavía moderados por el retraso del comienzo de la temporada de frío, y una recuperación importante de la generación eólica. En promedio, en noviembre, el PVPC se situó un 8% por debajo de la media de octubre y un 20% por debajo de noviembre de 2024.

Precio de la electricidad

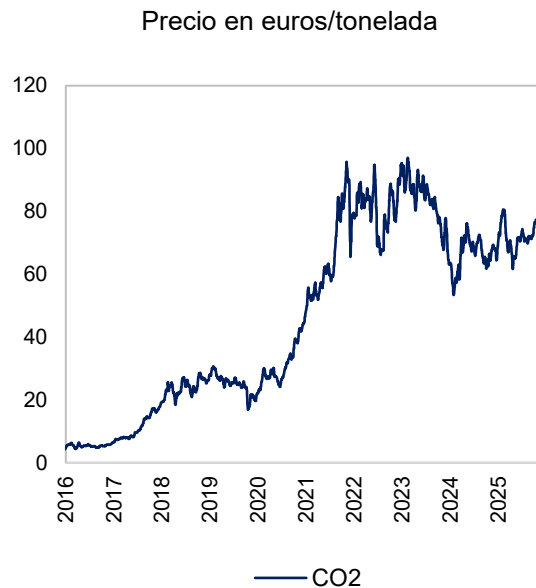
Precio en euros/MWh



Fuente: ESIOS.

Los futuros sobre los derechos de emisión de CO₂ mantienen una tendencia creciente desde mediados de abril. Tras mantenerse relativamente estables en torno a los 72€/T en los meses de verano favorecidos a la baja por el precio del gas, repuntan con fuerza tras la reducción del número total de derechos en circulación y la mayor demanda debido a las obligaciones de cobertura regulatoria, situándose en noviembre en torno a los 80€/T y superándolo varios días.

Precio de los futuros de emisiones de carbono



Fuente: ICE.

Los metales industriales se recuperan desde mediados de abril de las caídas observadas tras la implantación de la nueva política comercial de Estados Unidos, repuntando a mayor ritmo desde principios de septiembre. En el caso del cobre, se relaja ligeramente en noviembre tras los máximos históricos de octubre.

Los metales preciosos repuntan con fuerza desde agosto hasta la segunda mitad de octubre cuando se produce una importante corrección. El oro, tras superar máximos y alcanzar los 4.300 \$/onza, fluctúa en el entorno de los 4.100, y la plata, tras recuperar lo perdido en octubre y volver a marcar un máximo histórico de 53 \$/onza.

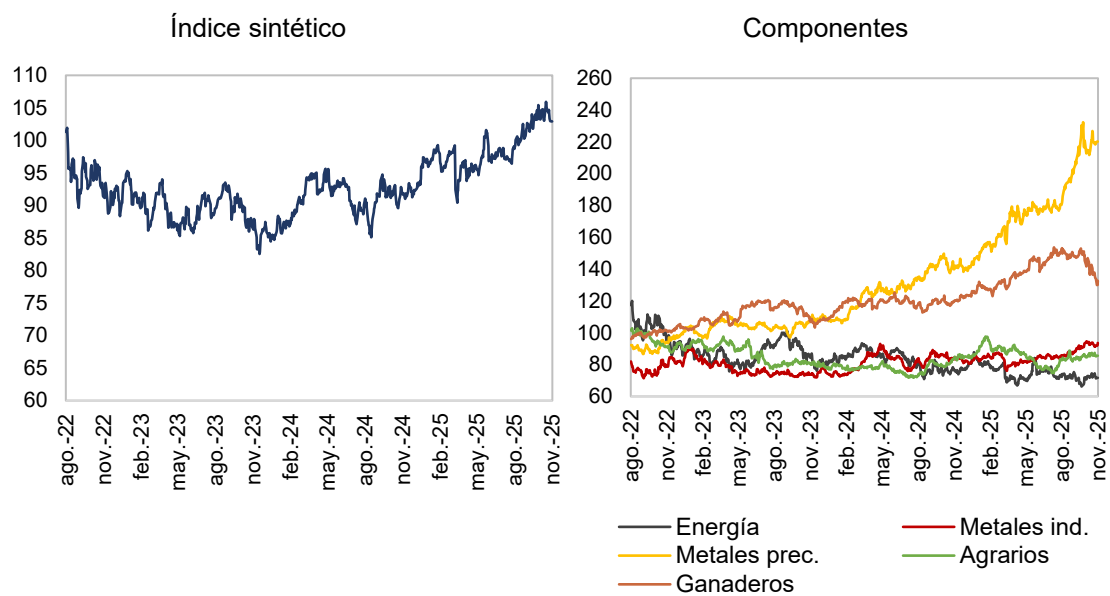
Las materias primas agrarias registran una cierta moderación en 2025, destacando especialmente el azúcar y los cereales, aunque en algunos casos como el café repuntan desde verano. El reciente acuerdo comercial entre Estados Unidos y China ha impulsado los precios en las últimas semanas.

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

El aceite de oliva ha mostrado una tendencia decreciente en el último año alcanzando en junio el nivel más bajo, con precios similares a los niveles de 2021, previos al periodo reciente de sequía (-60% desde los máximos de febrero de 2024). Tras un repunte

asociado al final de la campaña, vuelve a estabilizarse en octubre ante la expectativa de una cosecha normalizada.

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

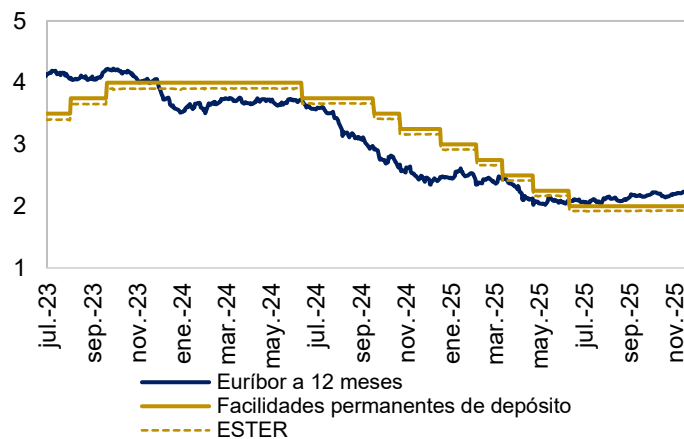


Fuente: Elaboración propia y otras fuentes.

Tipos de interés

El €STR (tipo de interés del mercado monetario a 1 día de la zona euro) se sitúa en la semana del 27 de noviembre en el 1,9%. El tipo de intervención del Banco Central Europeo se sitúa en 2,00% y el euríbor a 12 meses desciende 1 punto básico en la última semana y se sitúa en el 2,2%.

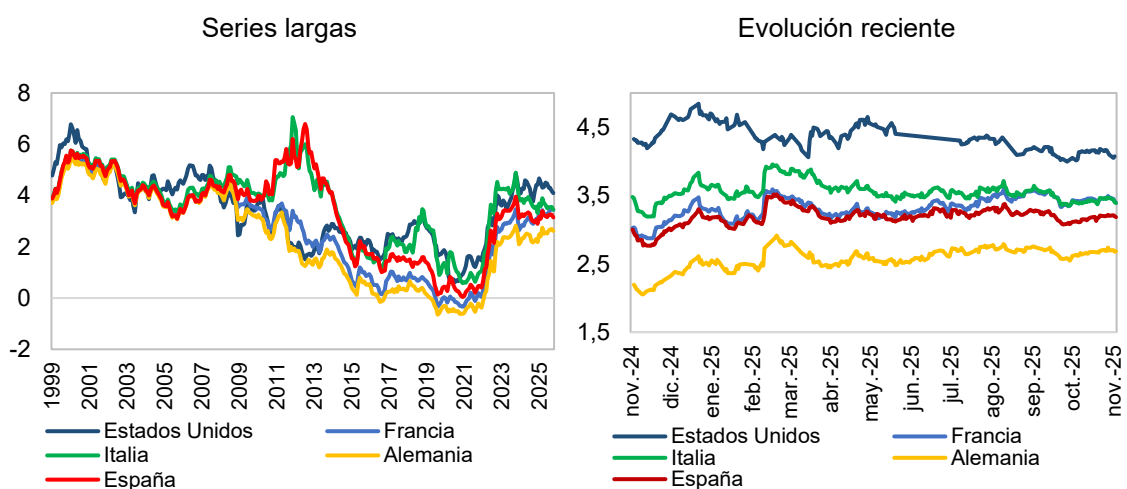
Tipos de interés de corto plazo



Fuente: Banco de España. 

El rendimiento del bono español a 10 años se ha mantenido sin cambios en la última semana, situándose en el 3,2%, dentro de una relativa estabilidad desde finales de abril, al igual que el bono italiano, mientras que el bono francés mantiene una tendencia ascendente desde junio. Por el contrario, el bono estadounidense tiene una tendencia descendente desde finales de mayo. En cualquier caso, a principios de octubre se observó un descenso conjunto de los tipos actualmente estabilizado.

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

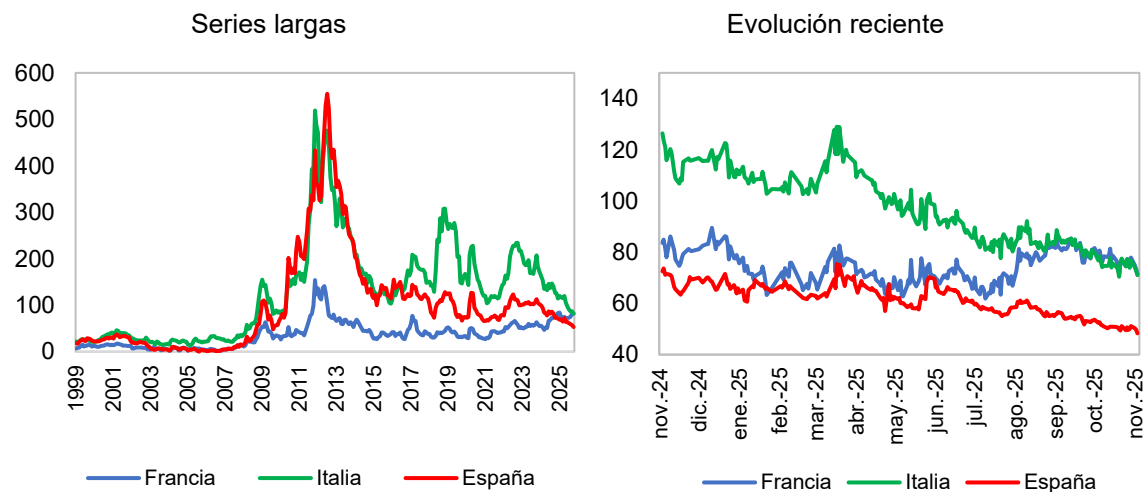


Fuente: Banco de España. 

El bono español se encuentra así, 48 puntos básicos por encima del bono alemán, un diferencial (prima de riesgo) que ha descendido 1 punto básico en la última semana. Se sigue aproximando a los niveles registrados a mediados de 2008.

Por su parte, la prima de riesgo del bono francés tiene una tendencia ascendente desde finales de agosto, que lo ha llevado a superar la del bono italiano a principios del mes de octubre.

Primas de riesgo (diferencia respecto al bono alemán, puntos básicos)



Fuente: Banco de España. 



V. Calendario de publicaciones en la próxima semana

Indicador	Fuente	Periodo	Fecha
Matriculación de vehículos (Anfac)	Anfac	Noviembre de 2025	lunes, 01 de diciembre de 2025
Financiación privada	Banco de España	Octubre de 2025	lunes, 01 de diciembre de 2025
Índice de confianza del consumidor *	CIS	Octubre de 2025	lunes, 01 de diciembre de 2025
Consumo de hidrocarburos (avance)	Cores	Octubre de 2025	lunes, 01 de diciembre de 2025
Consumo eléctrico	REE	Noviembre de 2025	lunes, 01 de diciembre de 2025
PMI manufacturas de China	S&P GLOBAL	Noviembre de 2025	lunes, 01 de diciembre de 2025
PMI manufacturas de España	S&P GLOBAL	Noviembre de 2025	lunes, 01 de diciembre de 2025
PMI manufacturas de Estados Unidos	S&P GLOBAL	Noviembre de 2025	lunes, 01 de diciembre de 2025
PMI manufacturas de zona euro, Francia, Alemania	S&P GLOBAL	Noviembre de 2025	lunes, 01 de diciembre de 2025
Índice de precios de consumo de la zona euro (avance)	EUROSTAT	Noviembre de 2025	martes, 02 de diciembre de 2025
Tasa de paro mensual de la UE	EUROSTAT	Octubre de 2025	martes, 02 de diciembre de 2025
Encuesta de ocupación en alojamientos extrahoteleros	INE	Octubre de 2025	martes, 02 de diciembre de 2025
Previsión OCDE: Economic Outlook *	OCDE	2027	martes, 02 de diciembre de 2025
Contratos registrados y prestaciones por desempleo: principales cifras	SEPE	Noviembre de 2025	martes, 02 de diciembre de 2025
Paro registrado	SEPE	Noviembre de 2025	martes, 02 de diciembre de 2025
Afiliación a la Seguridad Social	TGSS	Noviembre de 2025	martes, 02 de diciembre de 2025
Interés de préstamos de la zona euro	Banco Central Europeo	Octubre de 2025	miércoles, 03 de diciembre de 2025
Crédito nuevo	Banco de España	Octubre de 2025	miércoles, 03 de diciembre de 2025
Ejecución presupuestaria AGE (Caja)	IGAE	Octubre de 2025	miércoles, 03 de diciembre de 2025
Encuesta de gasto turístico	INE	Octubre de 2025	miércoles, 03 de diciembre de 2025
Movimientos turísticos en frontera	INE	Octubre de 2025	miércoles, 03 de diciembre de 2025
PMI compuesto de China	S&P GLOBAL	Noviembre de 2025	miércoles, 03 de diciembre de 2025
PMI compuesto de España	S&P GLOBAL	Noviembre de 2025	miércoles, 03 de diciembre de 2025
PMI compuesto de Estados Unidos	S&P GLOBAL	Noviembre de 2025	miércoles, 03 de diciembre de 2025
PMI compuesto de zona euro, Francia, Alemania	S&P GLOBAL	Noviembre de 2025	miércoles, 03 de diciembre de 2025
Afiliación SS del sector público	TGSS	Noviembre de 2025	miércoles, 03 de diciembre de 2025
Rendimientos de bonos públicos a 10 años *	Banco de España	Noviembre de 2025	viernes, 05 de diciembre de 2025
CNTR de la zona euro (3ª estimación)	EUROSTAT	25T3	viernes, 05 de diciembre de 2025
Índice de precios de vivienda	INE	25T3	viernes, 05 de diciembre de 2025
Índice de producción industrial	INE	Octubre de 2025	viernes, 05 de diciembre de 2025

(*) Indicadores con fecha de publicación tentativa. 📊 Calendario completo.



VI. Cuadro resumen

Los siguientes cuadros muestran una selección de indicadores. Su  versión online se actualiza diariamente.

Indicadores de actividad (% variación interanual)

	2023	2024	23T2	23T3	23T4	24T1	24T2	24T3	24T4	25T1	25T2	25T3	Próxima
Producto interior bruto	2,5	3,5	2,0	2,0	2,2	2,9	3,7	3,6	3,7	3,1	3,0	2,8	23-dic-2025
Ventas de grandes empresas y PYME societarias	1,2	2,2	1,0	0,2	0,0	0,6	1,4	3,1	3,9	3,8	4,0	3,0	10-feb-2026

	2023	2024	25T1	25T2	25T3	abr.-25	may.-25	jun.-25	jul.-25	ago.-25	sep.-25	oct.-25	Próxima
Indicador sintético de actividad	3,6	2,9	2,7	2,9	2,6	3,1	2,7	2,8	2,6	2,6	2,4		17-dic-2025
Ventas de grandes empresas	1,5	1,9	3,9	4,2	2,7	4,0	5,4	3,4	4,0	2,1	1,9		11-dic-2025
Producción industrial	-1,6	0,4	-0,7	1,5	2,5	0,7	1,7	2,0	2,7	3,3	1,7		5-dic-2025
Cifra de negocios industrial	-1,0	-0,2	0,9	0,4	1,1	-1,0	0,4	1,9	1,8	0,9	0,6		18-dic-2025
Cifra de negocios de servicios	2,7	2,6	5,2	4,3	5,1	3,2	3,8	5,9	4,3	5,4	5,5		18-dic-2025
Creación de sociedades	9,1	9,2	-7,2	16,3	10,2	0,3	36,9	15,0	11,4	3,4	14,7		11-dic-2025
Crédito nuevo a hogares	-5,8	18,8	20,4	18,1	20,3	13,5	15,1	25,7	21,2	12,1	25,4		3-dic-2025
Crédito nuevo a empresas	-3,4	16,0	8,5	8,6	8,5	6,5	-0,3	18,1	13,5	-3,1	10,7		3-dic-2025
Entrada de turistas	18,9	10,1	5,7	4,2	1,8	10,1	1,5	1,9	1,6	2,9	0,8		3-dic-2025
Pernoctaciones hoteleras	8,2	4,8	-3,2	2,6	1,3	7,3	-0,4	2,1	1,8	0,9	1,2	1,3	23-dic-2025
Consumo eléctrico peninsular	-1,2	1,5	1,3	1,3	0,8	-1,6	0,0	5,8	2,4	-1,3	1,2	-1,6	1-dic-2025

Indicadores de consumo (% variación interanual)

	2023	2024	23T3	23T4	24T1	24T2	24T3	24T4	25T1	25T2	25T3	Próxima
Consumo privado	1,8	3,1	1,3	2,9	2,3	2,9	3,2	3,8	3,8	3,3	3,3	23-dic-2025
Consumo público	4,5	2,9	5,2	4,2	3,8	2,3	3,2	2,4	2,0	1,9	1,3	23-dic-2025
Ventas de grandes empresas y PYME: consumo	4,1	3,8	3,2	3,5	4,5	2,4	3,8	4,7	2,9	6,0	3,8	10-feb-2026

	2023	2024	25T1	25T2	25T3	may.-25	jun.-25	jul.-25	ago.-25	sep.-25	oct.-25	Próxima
Indicador sintético de consumo privado	1,6	2,3	3,1	4,1	3,8	5,4	3,7	4,6	3,4	3,3		17-dic-2025
Disponibilidades de bienes de consumo	-1,4	0,8	3,5	3,7	4,5	4,7	5,2	4,2	4,5	4,8		22-dic-2025
Matriculación de turismos	16,7	7,1	14,1	13,7	16,9	18,6	15,2	17,1	17,2	16,4	15,9	1-dic-2025
Índice de comercio minorista	2,5	1,8	3,4	5,1	4,5	5,0	6,2	4,7	4,6	4,1	3,8	30-dic-2025
Ventas de grandes empresas consumo	2,0	3,3	6,6	7,4	5,9	7,7	8,5	6,6	7,2	4,1		11-dic-2025
Exportación de bienes de consumo	-6,2	-1,3	-4,5	-3,4	-1,5	-5,5	0,6	-0,4	-10,4	5,1		22-dic-2025
Importaciones de bienes de consumo	-2,7	2,4	9,4	4,1	5,4	8,8	7,9	10,5	-2,2	7,5		22-dic-2025

Indicadores de inversión (% variación interanual)

	2023	2024	23T3	23T4	24T1	24T2	24T3	24T4	25T1	25T2	25T3	Próxima
Formación bruta de capital fijo total	5,9	3,6	5,2	7,5	3,8	3,5	1,9	5,1	5,0	5,2	7,6	23-dic-2025
Formación bruta de capital fijo equipo y cultivos	2,4	2,1	4,0	8,2	1,0	2,4	-0,9	5,7	8,9	9,3	10,8	23-dic-2025
Formación bruta de capital fijo construcción	5,5	4,0	3,0	4,7	3,2	3,4	3,7	5,7	2,9	3,4	6,4	23-dic-2025
Formación bruta de capital fijo propiedad intelectual	12,3	4,6	13,1	14,3	9,4	5,5	1,4	2,6	5,1	4,3	6,4	23-dic-2025
Ventas de grandes empresas y PYME: construcción	2,3	2,5	1,6	0,8	1,8	1,1	3,5	3,6	4,0	5,4	3,5	10-feb-2026
Ventas de grandes empresas y PYME: bienes de equipo	11,4	1,9	6,7	8,4	-0,2	2,7	3,6	1,7	5,6	3,3	3,6	10-feb-2026

	2023	2024	25T1	25T2	25T3	jun.-25	jul.-25	ago.-25	sep.-25	oct.-25	Próxima	
Indicador sintético de inversión en equipo	8,1	1,5	3,5	9,4	6,0	7,9	8,1	4,1	6,0		17-dic-2025	
Indicador sintético de inversión en construcción	0,5	4,0	5,1	6,8	5,7	6,9	7,2	5,1	4,9		17-dic-2025	
Disponibilidades de bienes de equipo	0,7	-0,5	1,6	6,2	6,3	6,5	5,7	5,8	7,5		22-dic-2025	
Visados de obra nueva	-5,9	7,8	8,7	-4,0	0,3	2,5	3,5	-4,9	-0,1		18-dic-2025	
Compraventa de viviendas	-10,2	9,7	20,7	18,7	5,0	17,9	13,7	-3,4	3,8		15-dic-2025	
Ventas de grandes empresas construcción	6,3	5,5	3,9	4,2	7,0	5,7	8,3	6,2	6,5		11-dic-2025	
Hipotecas de viviendas	-17,9	11,7	18,3	32,0	15,2	31,7	25,0	7,5	12,2		17-dic-2025	
Ventas de grandes empresas equipo	15,4	0,5	10,9	11,7	10,5	3,9	13,6	6,1	11,5		11-dic-2025	
Importación de equipo	3,5	4,0	9,7	18,3	5,1	21,1	11,4	-7,1	9,3		22-dic-2025	
Producción de la construcción	3,3	2,7	1,8	6,2	0,3	5,3	-1,0	2,5	-0,5		18-dic-2025	
Consumo aparente de cemento	-2,7	2,9	8,0	5,6	16,3	13,3	14,5	14,6	19,7	18,5		12-dic-2025



Indicadores de opinión (saldos de respuesta)

	2022	2023	2024	23T1	23T2	23T3	23T4	24T1	24T2	24T3	24T4	25T1	25T2	25T3	Próxima
Confianza empresarial	126,8	132,7	136,1	129,0	132,5	135,9	133,2	134,0	136,0	138,0	136,3	137,0	137,1	138,6	21-ene-2026

	2022	2023	2024	25T1	25T2	25T3	jun.-25	jul.-25	ago.-25	sep.-25	oct.-25	nov.-25	Próxima
Sentimiento económico	101,2	100,5	103,0	103,3	103,2	103,7	102,2	104,4	101,8	104,9	103,9	105,9	8-ene-2026
Confianza del consumidor	67,6	77,8	83,2	82,0	78,4	82,2	76,1	82,9		81,5			9-dic-2025
PMI servicios de España	52,5	53,6	55,3	55,3	52,2	54,2	51,9	55,1	53,2	54,3	56,6		3-dic-2025
PMI manufacturas de España	51,0	48,0	52,2	50,0	50,0	52,6	51,4	51,9	54,3	51,5	52,1		1-dic-2025
PMI compuesto de España	51,8	52,5	54,8	54,4	52,0	54,1	52,1	54,7	53,7	53,8	56,0		3-dic-2025

Indicadores de demanda externa (% variación interanual)

	2023	2024	23T3	23T4	24T1	24T2	24T3	24T4	25T1	25T2	25T3	Próxima
Importaciones de grandes empresas y PYME societarias	-3,7	1,6	-6,7	-4,2	-3,7	0,0	3,9	6,4	7,0	5,8	4,5	10-feb-2026
Exportaciones de grandes empresas y PYME societarias	-0,4	0,5	-2,4	-4,3	-2,4	-0,9	3,2	2,2	1,9	1,2	-0,2	10-feb-2026
Pagos de balanza de pagos por importación de servicios	3,8	17,7	2,3	8,3	16,6	20,9	20,2	13,6	12,6	10,7		23-dic-2025
Ingresos de balanza de pagos por exportación de servicios	15,0	12,9	12,4	14,4	15,7	14,0	11,2	11,6	15,0	11,6		23-dic-2025
Pagos de balanza de pagos por importación de bienes	-6,2	0,0	-12,6	-6,9	-5,2	1,6	2,2	1,7	8,0	2,3		23-dic-2025
Ingresos de balanza de pagos por exportación de bienes	-0,7	0,3	-7,7	-5,8	-6,7	3,9	4,4	0,5	2,0	-0,1		23-dic-2025

	2023	2024	25T1	25T2	25T3	may.-25	jun.-25	jul.-25	ago.-25	sep.-25	Próxima
Exportaciones de mercancías a precios corrientes	-1,4	0,2	2,6	-0,4	-0,6	0,8	2,4	3,5	-9,3	2,6	22-dic-2025
Importaciones de mercancías a precios corrientes	-7,2	0,1	9,3	1,7	4,1	1,3	10,9	5,3	-4,0	10,1	22-dic-2025
Exportaciones de mercancías a precios constantes	-5,1	-1,6	0,8	-0,1	0,3	0,2	3,1	2,9	-7,9	4,6	22-dic-2025
Importaciones de mercancías a precios constantes	-5,4	0,6	12,5	10,3	10,3	9,6	20,8	11,3	0,7	18,1	22-dic-2025

Saldos y deuda (% PIB)

	2024	2025	23T2	23T3	23T4	24T1	24T2	24T3	24T4	25T1	25T2	Próxima
Saldo por cuenta corriente	3,2		2,0	2,5	2,7	2,8	3,0	3,2	3,2	3,0	3,0	23-dic-2025
Balanza de bienes	-2,1		-3,1	-2,5	-2,3	-2,4	-2,2	-2,1	-2,1	-2,5	-2,6	23-dic-2025
Balanza de turismo	4,3		3,7	3,8	3,9	4,1	4,2	4,3	4,3	4,3	4,3	23-dic-2025
Balanza de servicios no turísticos	2,0		2,1	2,2	2,2	2,2	2,1	2,0	2,0	2,2	2,3	23-dic-2025
Balanza de rentas	-1,0		-0,7	-1,0	-1,1	-1,0	-1,1	-1,0	-1,0	-1,0	-0,9	23-dic-2025
Saldo de cuenta de capital	1,1		1,0	0,9	1,1	1,1	1,1	1,2	1,1	1,2	1,2	23-dic-2025
Capacidad de financiación de la economía	4,3		2,9	3,5	3,9	3,9	4,1	4,4	4,3	4,1	4,2	23-dic-2025
Capacidad de financiación del sector público	-3,2		-2,4	-1,8	-3,3	-0,3	-2,0	-1,3	-3,2	-0,3	-2,0	22-dic-2025
Deuda privada	107,1		117,6	114,4	112,1	111,0	110,5	109,0	107,1	106,1	106,5	9-ene-2026
Deuda pública	101,6		108,8	107,3	105,2	106,3	105,2	104,2	101,6	103,4	103,4	15-dic-2025

Mercado laboral (% variación interanual)

	2021	2022	2023	2024	23T2	23T3	23T4	24T1	24T2	24T3	24T4	25T1	25T2	25T3	Próxima
Empleo															
Horas trabajadas	7,2	5,1	2,7	2,2	1,6	3,0	3,1	1,6	3,0	1,3	3,0	2,0	1,6	2,5	23-dic-2025
Ocupados	3,3	3,6	3,1	2,2	3,2	3,4	3,6	3,0	2,0	1,8	2,2	2,4	2,7	2,6	27-ene-2026
Ocupados privados	3,2	4,1	3,4	2,5	3,4	3,9	3,9	3,3	2,1	2,0	2,5	3,2	3,4	3,1	27-ene-2026
Ocupados públicos	3,8	1,3	1,6	1,1	2,1	0,8	2,3	1,6	1,5	0,7	0,4	-1,5	-1,0	-0,2	27-ene-2026
Asalariados	3,4	4,3	3,4	2,7	3,4	3,9	3,7	3,4	2,5	2,3	2,5	2,4	2,9	2,4	27-ene-2026
No asalariados	2,6	0,2	1,3	-0,2	1,8	0,3	3,5	0,7	-0,5	-1,2	0,4	2,5	1,4	3,8	27-ene-2026
No ocupados															
Parados	-1,5	-11,4	-4,6	-5,7	-6,2	-4,3	-7,2	-6,5	-1,9	-4,9	-9,3	-6,3	-7,3	-5,1	27-ene-2026
Activos	2,5	1,4	2,1	1,3	2,0	2,4	2,2	1,7	1,6	1,0	0,8	1,3	1,6	1,7	27-ene-2026
Salarios y costes laborales															
Coste laboral por trabajador	5,8	4,2	5,4	3,9	5,7	5,2	5,3	3,9	4,0	4,3	3,6	3,6	3,3		16-dic-2025
Coste laboral por hora	0,0	2,8	5,3	4,3	5,5	5,7	5,5	4,6	4,2	4,8	3,8	3,7	3,8		9-dic-2025

	2023	2024	25T1	25T2	25T3	may.-25	jun.-25	jul.-25	ago.-25	sep.-25	oct.-25	Próxima
Afiliación a la Seguridad Social (bruto)	2,7	2,4	2,3	2,2	2,3	2,2	2,2	2,3	2,3	2,4	2,4	2-dic-2025
Afiliación a la Seguridad Social (cvec)	2,7	2,4	2,3	2,2	2,3	2,2	2,2	2,2	2,2	2,4	2,4	2-dic-2025
Paro registrado (bruto)	-6,6	-5,0	-5,8	-5,9	-5,8	-5,9	-6,1	-5,7	-5,7	-6,0	-6,1	2-dic-2025
Paro registrado (cvec)	-6,6	-5,0	-5,8	-5,8	-5,8	-5,7	-6,1	-5,7	-5,6	-6,0	-6,0	2-dic-2025



Mercado laboral (ratios)

	2021	2022	2023	2024	23T2	23T3	23T4	24T1	24T2	24T3	24T4	25T1	25T2	25T3	Próxima
Actividad															
Tasa de actividad 16-64	74,9	75,3	75,8	75,9	75,8	76,4	75,9	75,6	76,0	76,3	75,6	75,7	76,3	76,7	27-ene-2026
Tasa de actividad 16-64 (hombres)	79,2	79,7	79,9	80,0	80,0	80,6	79,8	79,7	79,9	80,5	79,7	79,4	80,1	80,4	27-ene-2026
Tasa de actividad 16-64 (mujeres)	70,6	70,8	71,7	71,8	71,6	72,1	72,0	71,6	72,1	72,0	71,4	71,9	72,4	73,0	27-ene-2026
Tasa de actividad >16	58,4	58,5	58,9	58,8	58,9	59,3	58,8	58,6	58,9	59,0	58,5	58,6	59,0	59,3	27-ene-2026
Tasa de actividad >16 (hombres)	63,7	63,9	63,9	63,9	64,1	64,6	63,8	63,7	63,9	64,3	63,7	63,4	63,9	64,1	27-ene-2026
Tasa de actividad >16 (mujeres)	53,3	53,4	54,0	53,9	53,9	54,3	54,2	53,8	54,2	54,1	53,6	54,0	54,4	54,7	27-ene-2026
Ocupación															
Tasa de ocupación	49,7	50,9	51,7	52,1	52,0	52,2	51,9	51,4	52,3	52,4	52,3	51,9	53,0	53,1	27-ene-2026
Tasa de ocupación (hombres)	55,3	56,6	57,1	57,4	57,5	57,9	57,1	56,7	57,5	57,8	57,6	56,9	58,0	58,4	27-ene-2026
Tasa de ocupación (mujeres)	44,4	45,5	46,5	47,1	46,8	46,9	46,9	46,4	47,3	47,3	47,2	47,2	48,1	48,1	27-ene-2026
Paro															
Tasa de paro	14,9	13,0	12,2	11,3	11,7	11,9	11,8	12,3	11,3	11,2	10,6	11,4	10,3	10,5	27-ene-2026
Tasa de paro (hombres)	13,2	11,4	10,7	10,2	10,3	10,3	10,4	11,0	10,1	10,0	9,5	10,1	9,2	9,0	27-ene-2026
Tasa de paro (mujeres)	16,8	14,9	13,9	12,7	13,2	13,7	13,3	13,7	12,6	12,5	11,8	12,7	11,5	12,1	27-ene-2026

Precios (% variación interanual)

	2021	2022	2023	2024	23T2	23T3	23T4	24T1	24T2	24T3	24T4	25T1	25T2	25T3	Próxima
Deflactor del producto interior bruto	2,5	4,7	6,3	2,9	6,8	6,2	4,9	3,1	3,1	3,2	2,2	2,1	2,5	2,8	23-dic-2025
Deflactor consumo privado	2,2	6,6	5,1	3,2	5,8	4,1	4,3	4,5	3,8	2,4	2,0	2,2	2,7	3,2	23-dic-2025
Índice de precios de vivienda	3,7	7,4	4,0	8,4	3,6	4,5	4,2	6,3	7,8	8,2	11,3	12,2	12,7		5-dic-2025
Valor tasado de vivienda	2,1	5,0	3,9	5,8	3,0	4,2	5,3	4,3	5,7	6,0	7,0	9,0	10,4	12,1	--

	2023	2024	25T1	25T2	25T3	may.-25	jun.-25	jul.-25	ago.-25	sep.-25	oct.-25	Próxima
IPC general	3,5	2,8	2,7	2,2	2,8	2,0	2,3	2,7	2,7	3,0	3,1	12-dic-2025
IPC energía	-16,3	1,0	6,3	-1,8	4,4	-2,7	-0,5	3,3	3,4	6,4	6,5	12-dic-2025
IPC alimentos no elaborados	9,3	3,3	4,7	7,0	6,3	7,1	8,0	7,2	5,8	5,9	6,0	12-dic-2025
IPC subyacente	6,0	2,9	2,2	2,3	2,4	2,2	2,2	2,3	2,4	2,4	2,5	12-dic-2025
IPC alimentos elaborados	12,1	3,7	1,5	0,9	1,4	1,0	1,1	1,3	1,4	1,5	1,4	12-dic-2025
IPC bienes industriales no energéticos	4,2	0,7	0,5	0,6	0,7	0,6	0,6	0,6	0,7	0,7	0,8	12-dic-2025
IPC servicios	4,3	3,5	3,2	3,5	3,5	3,3	3,2	3,4	3,5	3,5	3,6	12-dic-2025

Internacional (% variación respecto al periodo anterior)

	2023	2024	23T3	23T4	24T1	24T2	24T3	24T4	25T1	25T2	25T3	Próxima
Producto interior bruto de la zona euro	1,0	0,8	0,0	0,1	0,3	0,2	0,4	0,4	0,6	0,1	0,2	5-dic-2025
Producto interior bruto de Italia	1,1	0,5	0,1	0,2	0,1	0,2	0,1	0,1	0,3	-0,1	0,0	5-dic-2025
Producto interior bruto de Alemania	-0,7	-0,5	0,0	-0,3	-0,1	-0,3	0,0	0,2	0,3	-0,2	0,0	5-dic-2025
Producto interior bruto de Francia	1,6	1,1	0,2	0,5	0,1	0,2	0,3	0,0	0,1	0,3	0,5	5-dic-2025
Producto interior bruto de Estados Unidos	2,9	2,8	1,2	0,8	0,2	0,9	0,8	0,5	-0,2	0,9		19-dic-2025

	2023	2024	may.-25	jun.-25	jul.-25	ago.-25	sep.-25	oct.-25	Próxima
IPC de Estados Unidos	4,1	2,9	0,2	0,3	0,2	0,3	0,3		18-dic-2025
IPC de zona euro	5,4	2,4	-0,1	0,3	0,0	0,1	0,1	0,2	2-dic-2025

Financiero

	2023	2024	sep.-25	oct.-25	nov.-25	20-nov.-25	21-nov.-25	24-nov.-25	25-nov.-25	26-nov.-25
Euribor a 1 mes	3,2	3,6	1,9	1,9	1,9	1,9	1,9	1,9	1,9	2,0
Euribor a 12 meses	3,9	3,3	2,2	2,2	2,2	2,2	2,2	2,2	2,2	2,2
Euribor a 3 meses	3,4	3,6	2,0	2,0	2,0	2,1	2,0	2,1	2,1	2,1
Rendimiento del bono alemán	2,4	2,3	2,7	2,6	2,7	2,7	2,7	2,7	2,7	2,7
Rendimiento del bono español	3,5	3,2	3,3	3,2	3,2	3,2	3,2	3,2	3,2	3,2
Prima de riesgo bono español	103,9	80,5	57,1	53,4	50,3	50,0	51,2	50,3	49,8	48,3
Rendimiento del bono estadounidense	4,0	4,3	4,2	4,1	4,1		4,1	4,1	4,1	
Tipo de cambio EUR-USD	1,1	1,1	1,2	1,2	1,2	1,2	1,2	1,2	1,2	1,2
Tipo de intervención de la Fed	5,2	5,3	4,4	4,2	4,0	4,0	4,0	4,0	4,0	4,0
Tipo de intervención del BCE	3,8	4,1	2,2	2,2	2,2	2,2	2,2	2,2	2,2	2,2
IBEX 35	9.349,9	11.042,4	15.133,1	15.727,4	16.137,3	15.988,9	15.821,9	15.967,8	16.140,9	16.361,1

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.