



Liderar
Defender
Impulsar
Promover



**Informe
Economía**

Panorama Económico y Empresarial

Enero 2025

Sumario

Economía mundial

- El FMI estima un crecimiento mundial discreto para 2025 y 2026, del 3,3% para ambos ejercicios. La inflación continuará desacelerándose.
- El precio del petróleo repunta notablemente en enero, tras las nuevas sanciones de Estados Unidos al crudo ruso.

Economía española

- Comienzan a revisarse al alza, si bien de modo moderado, las perspectivas para 2025. El entorno sigue caracterizado por la incertidumbre regulatoria en el ámbito nacional, que puede afectar en mayor medida a la inversión y a las pequeñas empresas.
- La economía española cierra 2024 con un sólido crecimiento gracias al mayor dinamismo del consumo privado y del gasto público, que comienzan a tomar el relevo del sector exterior. Sin embargo, la inversión sigue sin remontar.
- La afiliación a la Seguridad Social mostró un leve repunte en el cuarto trimestre, pero en el conjunto del año 2024 se moderó el ritmo de crecimiento del empleo frente a 2023.
- La inflación repunta en diciembre debido a los precios de los servicios y de los productos energéticos. El promedio del año del IPC se sitúa en el 2,8%.
- La actividad económica del Estado amplía su déficit en 2024, pero se compensa con el superávit de las CCAA y las EELL.

Actividad empresarial

- En octubre, la cifra de negocios mejoró, pero en noviembre las ventas de grandes empresas crecieron menos.
- En el tercer trimestre de 2024, los costes laborales de las empresas continuaron aumentando (4,4% en tasa interanual).
- Los indicadores de confianza empresarial siguen positivos, con el PMI de España en expansión.
- En diciembre, el número de empresas inscritas en la Seguridad Social superó los niveles prepandemia, aunque las pequeñas empresas aún no han recuperado los niveles de 2019.

Escenario Internacional

En 2025 se esperan mayores tensiones comerciales, crecimiento discreto y desaceleración de la inflación

El comienzo del año 2025 está marcado por un entorno geopolítico complejo, donde persisten los conflictos en Ucrania y en Oriente Medio, aunque este último parece relajarse tras alcanzarse un alto el fuego. Además, están aumentando las tensiones comerciales, principalmente por los anuncios de Trump de incrementar sus aranceles, en particular, a los productos procedentes de China, aunque también a la Unión Europea, México y Canadá, entre otros.

Las previsiones apuntan a que el crecimiento mundial seguirá siendo discreto, entre el 3,2% y el 3,3% según los principales organismos internacionales, ritmo similar al 3,2% estimado para 2024, aunque sensiblemente inferior al promedio de los años 2000 a 2019, que fue del 3,7%. En enero, el FMI ha actualizado sus previsiones, revisando al alza en una décima el PIB global en 2025, hasta el 3,3%.

Previsiones del FMI (enero 2025)				
	PIB			
(variación interanual)	2023	2024	2025	2026
Mundo	3,3	3,2	3,3	3,3
Estados Unidos	2,9	2,8	2,7	2,1
Japón	1,5	-0,2	1,1	0,8
Reino Unido	0,3	0,9	1,6	1,5
Eurozona	0,4	0,8	1,0	1,4
Alemania	-0,3	-0,2	0,3	1,1
Francia	1,1	1,1	0,8	1,1
España	2,7	3,1	2,3	1,8
Italia	0,7	0,6	0,7	0,9
China	5,2	4,8	4,6	4,5
India	8,2	6,5	6,5	6,5
Brasil	3,2	3,7	2,2	2,2
México	3,3	1,8	1,4	2,0
Economías avanzadas	1,7	1,7	1,9	1,8
Economías emergentes	4,4	4,2	4,2	4,3
Comercio mundial	0,7	3,4	3,2	3,3

Fuente: FMI

Este mayor crecimiento se ha apoyado en la mejora en cinco décimas de sus estimaciones para Estados Unidos y en una décima para China. A pesar de ello, se prevé que estos países presenten una cierta desaceleración durante el presente

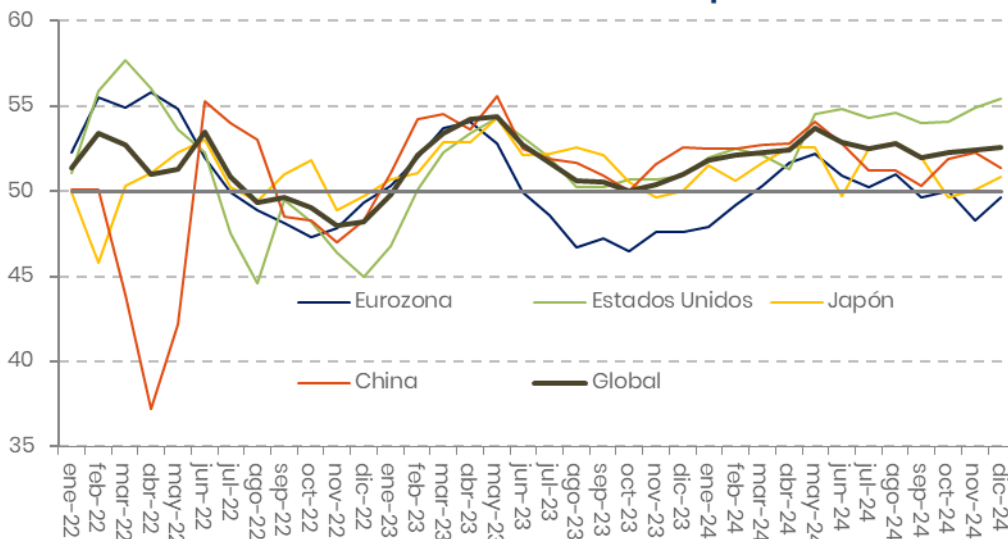
año y que se extienda a 2026. En contraste, la revisión para la Eurozona ha sido a la baja, en un par de décimas, si bien se estima una ligera mejoría para 2025 y un comportamiento algo más dinámico en 2026. Destaca, también, la fortaleza de la economía de India, que, con tasas de crecimiento que pueden oscilar entre el 6,5% y el 6,9%, según diferentes instituciones, tanto para 2025 como para 2026, se estima que se sitúe como la cuarta mayor economía del mundo, superando a Japón.

En cuanto a la inflación, se anticipa que continúe moderándose, a pesar del repunte observado en la parte final de 2024, y de la persistencia de algunos componentes, principalmente los servicios. En muchos países el crecimiento de los precios se acercará a los objetivos fijados por sus autoridades monetarias, aunque esta situación se dará en mayor medida en las economías avanzadas que en las emergentes, donde el proceso será algo más lento.

El discreto ritmo de crecimiento de la actividad y la desaceleración de la inflación facilitarán que los principales bancos centrales sigan rebajando sus tipos de interés durante 2025. No obstante, cabe esperar un desacople entre Estados Unidos y la Eurozona, tras haber mantenido un comportamiento similar en 2024, donde tanto el BCE como la Reserva Federal han rebajado en 100 puntos básicos sus tipos de interés. Por el contrario, para el presente año, el sesgo inflacionista de las medidas de Trump ha relajado las expectativas de recortes de tipos por parte de la Reserva Federal a tan solo dos, unos 50 puntos básicos, en contraste con las cuatro o cinco bajadas que puede llevar a cabo el BCE, debido a la debilidad del crecimiento en la Eurozona. Esta diferente percepción de la evolución de los tipos de interés está desembocando en una sensible apreciación del dólar, que, a mediados de enero, ha cotizado próximo a 1,02 dólares por euro, cuando a finales de septiembre cada euro valía más de 1,10 dólares.

Los índices PMI del mes de diciembre apuntan a una ligera mejoría en el crecimiento mundial, situándose el Índice Global Compuesto en 52,6 puntos, dos décimas más que en noviembre, aunque con un comportamiento desigual tanto en sectores como en países. Los servicios presentan un crecimiento sólido, principalmente en sectores inmobiliarios y financieros, que contrasta con la debilidad de los sectores manufactureros. Por regiones, Estados Unidos parece seguir ganando dinamismo, con el mejor dato para el PMI compuesto desde abril de 2022, mientras la Eurozona, a pesar de la mejoría de diciembre, continúa en terreno contractivo.

Indice PMI Global Compuesto



Fuente: Elaboración propia a partir de datos de Markit Economics

En Estados Unidos, el crecimiento del PIB en el tercer trimestre se ha revisado una décima al alza, hasta el 0,8%, lo que supone una décima más que en el segundo trimestre, aunque en tasas interanuales se ha desacelerado tres décimas, hasta el 2,7%. Por su parte, el mercado laboral también ofrece señales de solidez, con la creación de 256.000 empleos en diciembre y el descenso de la tasa de paro en una décima, hasta el 4,1%.

La inflación aumentó en diciembre por tercer mes consecutivo, con un repunte de dos décimas frente a noviembre, hasta el 2,9%, principalmente por el aumento del precio de la gasolina. En contraste, la inflación subyacente retrocedió una décima, hasta el 3,2%. Los niveles de inflación, todavía elevados, y la robustez de la actividad y del mercado laboral, previsiblemente, llevarán a la Reserva Federal a mantener sin cambios sus tipos de interés en su reunión de finales de enero, en el rango entre el 4,25% y el 4,5% actual.

En la Eurozona, la producción industrial retrocedió un -1,9% en noviembre en tasas interanuales, aunque mejoró ligeramente frente a octubre. En contraste, la producción de servicios de octubre aumentó, tanto en tasas mensuales como anuales (1,7%), así como el comercio al por menor de noviembre, que también mejoró (1,2% interanual). En el mercado laboral, la tasa de paro se mantuvo estable en noviembre, en el 6,3%, sus niveles mínimos.

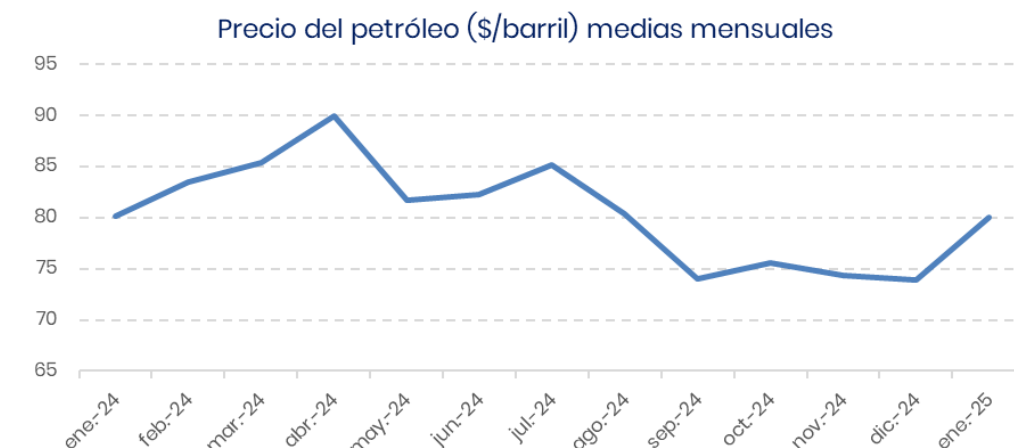
Por su parte, la inflación sigue repuntando desde los mínimos de septiembre (1,7%). En diciembre aumentó en dos décimas, hasta el 2,4%, mientras que la inflación núcleo, sin energía ni alimentos, se mantuvo estable en el 2,7%. Se espera que el BCE baje nuevamente sus tipos de interés, en 25 puntos básicos, en su reunión de finales

de enero, por la debilidad de la economía de la región, particularmente, en Alemania, donde el dato adelantado del cuarto trimestre recoge un retroceso del PIB del -0,1%. De esta forma, en 2024 el PIB alemán se habría contraído un -0,2%, siendo el segundo año consecutivo en el que el PIB retrocede, acusando la creciente competencia a su industria exportadora, los altos costes de la energía, así como una elevada incertidumbre, entre otros factores. Esta situación, con dos años seguidos de descensos en el PIB alemán, no se daba desde la crisis de principios de la década de 2000.

En China, el crecimiento del cuarto trimestre ha sorprendido al alza, hasta el 1,6% trimestral, apoyado por las medidas de estímulo del gobierno a la economía y en el buen comportamiento de las exportaciones y del saldo exterior, situando el crecimiento del conjunto del año en el 5%. Cabe destacar el aumento de la producción industrial y la desaceleración del consumo privado, mientras persisten los problemas del sector inmobiliario, con descensos de los precios de la vivienda y menor inversión en promoción residencial.

Para 2025 se espera una cierta desaceleración por las mayores fricciones comerciales que puedan darse, principalmente, con Estados Unidos, por la apatía que presenta su demanda interna y por la persistencia de la crisis inmobiliaria en que está inmersa la economía china.

En cuanto al precio del petróleo, en diciembre continuó ligeramente a la baja, situándose el crudo Brent en 73,9 \$/barril de media mensual. Sin embargo, en enero, las nuevas sanciones de Estados Unidos al petróleo ruso, así como la fortaleza del dólar, están presionando al alza el precio del crudo y los costes de transporte. Desde mediados de enero, el precio ha sobrepasado los 82 \$/barril, con lo que el promedio mensual se situará alrededor de los 80 \$/barril.



Fuente: Elaboración propia a partir de datos del Ministerio de Economía, Comercio y Empresa

Economía española

Comienzan a revisarse al alza las perspectivas para 2025 hacia el entorno del 2,5%. La incertidumbre sigue siendo muy elevada en el ámbito regulatorio, fiscal y laboral.

Un final de 2024 algo más positivo que el previsto en términos de PIB y empleo está provocando la revisión al alza las previsiones de 2025, en un contexto que sigue caracterizado por una elevada incertidumbre, pero con factores que permiten pensar que puede darse una desaceleración menos acusada desde el previsible 3,1% de 2024.

Tanto la AIReF como el Panel de Funcas han revisado alza las previsiones del PIB para 2025. La institución fiscal hasta el 2,5% y el consenso de analistas hasta el 2,4%. CEOE mantiene por ahora el 2,3% de crecimiento del PIB. Los factores que pueden apoyar esta mejora son, por una parte, un mayor avance del consumo privado, frente a la restricción que debería asumir el gasto del sector público, en un contexto de implementación de reglas fiscales. Las familias se encuentran en una situación saneada, con niveles de endeudamiento del 44,1% del PIB, frente al 76% de 2014, y la renta disponible sigue aumentando en un contexto de subidas salariales, reconducción de la inflación y creación moderada del empleo.

Por otro lado, la inversión de las empresas debería ser otro revulsivo, con la mejora de las condiciones de financiación, los balances saneados de las empresas y los fondos europeos, pero tiene notables limitaciones. Los continuos cambios regulatorios, tanto en la parte fiscal como laboral, introducen inseguridad jurídica a la hora de llevar a cabo nuevos proyectos de inversión y frenan la inversión procedente del exterior. Todo ello afecta, en mayor medida, a las pequeñas empresas.

Respecto al sector exterior, la leve mejora de Europa, la continuidad del auge del turismo, aunque de menor intensidad que en años anteriores, y la competitividad de los sectores exportadores de servicios no turísticos seguirán aportando superávit de la balanza por cuenta corriente y un tenue crecimiento al PIB.

En cuanto al empleo, continuará moderándose el ritmo de creación hasta un entorno que puede bajar del 2%, mientras que la inflación previsiblemente se irá acercando al objetivo del BCE.

Con estos factores positivos para el crecimiento y mejora de los desequilibrios macroeconómicos, excepto en el sector público, sería deseable que no se introdujeran políticas que frenen la inversión y la competitividad de la economía española.

Demanda y actividad

La economía española cierra 2024 con un sólido crecimiento, aunque la inversión sigue sin remontar

El dato de Contabilidad Nacional del tercer trimestre vino a confirmar el del avance, con un 0,8% de crecimiento del PIB en términos intertrimestrales, igual que en el segundo trimestre y tan solo una décima menos que el registrado en el primer trimestre. Se observa en este trimestre un mayor dinamismo del consumo privado y del gasto público, con un 1,2% y 2,5% de crecimiento trimestral, respectivamente. Sin embargo, la inversión cayó de nuevo un -1,3% y se mantiene por debajo de los niveles de 2019. Por su parte, el sector exterior restó dos décimas al crecimiento del PIB, al mostrar un mayor empuje las importaciones que las exportaciones.

Por otro lado, según las Cuentas Financieras de la Economía Española publicadas por el Banco de España, tanto las empresas como las familias continúan reduciendo su endeudamiento. Así, la deuda de empresas y hogares se situó en septiembre de 2024 en 1.709 miles de millones de euros, lo que supone un 109% del PIB, cinco puntos por debajo del 114,4% de un año antes. La deuda de las empresas aumentó en 28,4 miles de millones en términos interanuales y la de los hogares se redujo en 2,2 miles de millones. No obstante, en ambos casos han bajado en porcentaje del PIB, situándose en el 64,8% y 44,1%, respectivamente.

Con la información disponible hasta ahora, el crecimiento del PIB se situará en torno al 3,1% para el conjunto del año, ya que los indicadores disponibles para el cuarto trimestre están mostrando una evolución favorable y la tasa trimestral del PIB podría situarse en torno al 0,7%.

En lo que respecta al consumo privado, los crecimientos del empleo y los salarios, junto con la moderación de la inflación y el descenso de los tipos de interés, están elevando la renta disponible de las familias y permitiendo un aumento del consumo privado, aunque la tasa de ahorro se mantenga en niveles históricamente altos. El índice de comercio al por menor, tras registrar un dato muy positivo en octubre, sufrió una desaceleración en noviembre, pero se espera que vuelva a repuntar significativamente en diciembre en línea con la información suministrada por el gasto con tarjetas de crédito.

Por sectores, los datos correspondientes a los PMI en España continúan en terreno claramente expansivo e incluso mejorando, mientras que en la Zona Euro se sitúan en niveles contractivos. Así, el PMI de manufacturas, que repuntó en septiembre y octubre, sufrió un cierto deterioro en noviembre debido al efecto de las inundaciones de la DANA, pero mejoró en diciembre hasta situarse en uno de los

mejores registros de los últimos años, con un nivel de 53,3. Las empresas industriales españolas se muestran actualmente bastante optimistas y están aumentando la contratación, dado que los pedidos tanto nacionales como para exportación continúan creciendo. En todo caso, de cara a este 2025, preocupa la debilidad de las economías europeas y una posible desaceleración del comercio mundial por las políticas arancelarias de Trump.

Por su parte, el PMI de servicios, aunque había registrado una ligera desaceleración en octubre y en noviembre, hasta el 53,1, volvió a repuntar en diciembre de forma notable, hasta el nivel 57,3, lo que indica que el sector continúa mostrando un notable dinamismo. Los nuevos pedidos aumentaron con fuerza debido, en parte, a los trabajos de reconstrucción tras la DANA y al incremento del turismo en diciembre, por lo que la contratación continuó aumentando en el sector. Las empresas de servicios continúan preocupadas por el aumento de precios de sus insumos, especialmente de los salarios y los combustibles, lo que se está reflejando en sus precios de venta.

En la primera parte de 2024 se mantuvo la tendencia contractiva tanto en las exportaciones como en las importaciones, pero, a partir del segundo trimestre, la evolución de ambos flujos se tornó positiva y de mayor intensidad para las exportaciones de bienes, que han alcanzado ritmos importantes en el mes de octubre (9,3%). Con esta evolución, en los diez primeros meses de 2024 el saldo exterior negativo fue ligeramente inferior al del mismo periodo de 2023 (-31.023,1 millones de euros, frente a -34.732,4 millones de euros). Esta corrección del déficit comercial se ha debido, prácticamente en su totalidad, a la reducción del déficit energético.

Según los datos de Balanza de Pagos publicados por el Banco de España, en los diez primeros meses de 2024, el superávit de la balanza por cuenta corriente alcanzó los 45,8 miles de millones, frente a los 34,1 miles de millones de superávit del mismo periodo del año anterior. Con este resultado, la balanza por cuenta corriente podría registrar un superávit superior al 3% del PIB, frente al 2,7% registrado en 2023.

Los últimos datos disponibles respecto al sector turístico muestran cómo la entrada de turistas internacionales continúa aumentando a ritmos muy notables. En los once primeros meses de 2024, el número de turistas que visitaron España aumentó un 10,7% y superó los 88,5 millones. Además, dado que el gasto medio ha venido aumentando, el gasto total de los turistas durante este periodo fue casi un 16,7% superior al registrado en el mismo periodo de 2023.

Mercado laboral

Leve mejora de la afiliación a la Seguridad Social en el cuarto trimestre, pero en el conjunto del año 2024 se modera el ritmo de crecimiento frente a 2023

Tal como se esperaba, el cuarto trimestre ha finalizado con un ligero repunte del empleo, atendiendo a la evolución de la afiliación a la Seguridad Social. Sin embargo, en el conjunto del año 2024, la economía española continúa creando empleo, aunque lo ha hecho de forma menos intensa que el año anterior, lo que contrasta con el mayor ritmo de crecimiento del PIB el pasado ejercicio. En concreto, la afiliación a la Seguridad Social creció, en promedio, un 2,4% en 2024, tres décimas menos que en 2023, y supone la incorporación de 505.315 nuevos cotizantes. De esta cifra, 403.093 personas encontraron trabajo en el sector privado, lo que supone prácticamente el 80% de la creación de empleo de 2024, mientras que el 20% restante lo hizo en el sector público.

En relación con los datos más recientes, del mes de diciembre, que suele ser favorable para el mercado laboral por la actividad vinculada a la campaña de Navidad, se registró un incremento de 35.500 afiliados a la Seguridad Social, una cifra algo mejor que la del mismo mes de 2023, pero que es casi la mitad de lo observado en el periodo 2014-2019 (con un crecimiento promedio de 64.327 personas). De esta forma, el total de afiliados a la Seguridad Social finalizó el año en 21.337.962 personas.

En cambio, en términos desestacionalizados, se produjo un aumento de 42.700 personas, según el Ministerio de Inclusión, Seguridad Social y Migraciones, lo que supone una mejora significativa con respecto al mes anterior y se convierte en el segundo mejor dato desde el mes de mayo.

Volviendo a los datos brutos, el incremento de los registros de la Seguridad Social en diciembre se ha debido tanto al sector público, que incorporó 20.296 nuevos trabajadores, como al sector privado, que generó 15.203 puestos de trabajo, aunque esta última cifra está por debajo de lo que suele aumentar la afiliación en este sector en el mes. Por ramas de actividad, destacan, por un lado, el incremento de la afiliación en Agricultura, Comercio (en plena temporada de fin de año) y en Actividades sanitarias y servicios sociales. Y, por otro lado, el descenso de la afiliación en Construcción y en Hostelería (una vez finalizada la actividad vinculada a la temporada estival).

En términos interanuales, la afiliación mantuvo estable su ritmo de crecimiento en el 2,4% en diciembre. En el sector privado, la tasa interanual mejoró una décima, hasta el 2,3%. Mientras, el sector público continúa mostrando un crecimiento elevado, del 3,1%, si bien supone continuar con la desaceleración iniciada en septiembre.

Por sectores económicos, la evolución de la afiliación está siendo heterogénea en términos interanuales. Los servicios moderaron levemente su ritmo de crecimiento en diciembre, hasta el 2,7%, pero concluyen el año como el sector más dinámico en materia de creación de empleo. Mientras, la industria mejoró ligeramente su ritmo de avance, hasta el 1,6%, aunque mostró en la segunda parte del año un comportamiento menos favorable que en el primer semestre. La construcción continuó mejorando y registró una aceleración algo más intensa, alcanzando una tasa interanual del 2,2% en diciembre, lo que supone el mejor dato desde febrero de 2024. Finalmente, la agricultura mostró un crecimiento cero en diciembre, tras 40 meses consecutivos de caída del empleo.

Como se esperaba, se han revisado al alza las cifras del número de trabajadores en ERTE de los últimos meses, dado que, tras la DANA, el Gobierno amplió en un mes el plazo para que las empresas comunicaran a la Administración los trabajadores en situación de ERTE. Según los últimos datos del Ministerio de Inclusión, Seguridad Social y Migraciones, el número de trabajadores cubiertos por ERTE fue de 14.200 personas en octubre (media del mes) y repuntó hasta las 25.724 personas en noviembre, cifra que se moderó hasta las 21.111 personas en diciembre.

El paro registrado descendió en diciembre en 25.300 personas, lo que supone una caída menor que las registradas en este mismo mes en 2021, 2022 y 2023. De hecho, este es el dato menos favorable en un mes de diciembre desde 2011, a excepción de 2020. En cualquier caso, el total de desempleados se sitúa en 2.560.718 personas, el nivel más bajo en la serie histórica de este mes desde 2007.

La evolución de la afiliación a la Seguridad Social apunta a una ligera aceleración del ritmo de crecimiento del empleo en la recta final de 2024. Así, la afiliación a la Seguridad Social creció un 2,4% en tasa interanual en el cuarto trimestre, una décima más que en el tercero. Además, se estima que la afiliación efectiva (descontando ERTE) corregida de efectos estacionales aumentó un 0,5% intertrimestral en el cuarto trimestre, dos décimas más que en el tercero, aunque por debajo de los registros del primer semestre.

Inflación

La inflación repunta en diciembre debido a los precios de los servicios y de los productos energéticos

En diciembre, la inflación volvió a repuntar hasta el 2,8%, cuatro décimas más que el mes anterior. Por su parte, la inflación subyacente también aumentó dos décimas, hasta el 2,6%.

El repunte de la inflación subyacente se ha debido al aumento de los precios de los Servicios, que continúan mostrando avances superiores al resto de la cesta (3,5%). El dinamismo de la demanda en los servicios, junto con el aumento de los costes de producción, incluyendo los salariales, podrían dificultar la contención de sus precios en el medio plazo. Por su parte, el resto de los componentes de la subyacente muestran una evolución mucho más moderada: los Alimentos con elaboración, bebidas y tabaco disminuyen una décima, hasta el 2,3%, y los precios de los Bienes industriales sin productos energéticos aumentan en una décima su tasa de variación, hasta el 0,6%.

La reversión de parte de las medidas de reducción de impuestos para moderar la inflación también se ha visto reflejada en este aumento de precios. Así, el incremento del IPC habría sido del 2,4% de mantenerse los impuestos constantes (respecto a 2023), frente al 2,8% que se ha registrado. En el mes de enero está previsto que el IVA de la electricidad pase del 10% actual al 21% habitual, lo que se verá también reflejado en la evolución del IPC.

Los precios de los Alimentos sin elaboración registran un significativo repunte y elevan su tasa interanual en 1,2 puntos porcentuales, hasta situarse en el 2,3%.

Los productos energéticos también han contribuido a este repunte del mes de diciembre, sobre todo por un efecto base respecto a diciembre de 2023, cuando descendieron sus precios. Los Productos energéticos muestran un incremento interanual de sus precios del 5,8%, frente al 2,9% del mes anterior, debido fundamentalmente al aumento de los precios de la electricidad y del gas (18,6% y 10,2%, respectivamente), y al menor descenso de los carburantes y lubricantes.

Con este dato, la inflación promedio de 2024 se sitúa en el 2,8% para el conjunto del año. En 2025 se espera que la inflación muestre una senda descendente, aunque esta evolución se verá condicionada por el ritmo de reversión de las medidas antiinflacionarias y por los precios de las materias primas en los mercados internacionales.

Sector Público

El mayor déficit público del Estado en 2024 se está compensando con el superávit de la administración regional y local

Con información hasta septiembre para el conjunto de las Administraciones Públicas, el déficit se ha reducido un -10,6% respecto al mismo periodo de 2023. En términos de la ratio sobre PIB, se sitúa en el -1,5%, por debajo del -1,8% del PIB hasta septiembre de 2023. En este periodo también se ha obtenido un superávit primario (saldo menos intereses) que equivale al 0,3% del PIB, frente al déficit del -0,1% del PIB.

Esta mejora de las cuentas públicas se debe al superávit de las administraciones regional y local hasta el tercer trimestre, con un 0,4% del PIB y un 0,1% del PIB, respectivamente. Los fondos de la Seguridad Social están prácticamente en equilibrio. En claro contraste, el Estado empeora sus cuentas respecto a 2023, ampliando su déficit hasta el -2,2% del PIB (-1,8% en 2023), tal y como se viene observando a lo largo de 2024.

Los datos referentes a la ejecución presupuestaria del Estado hasta noviembre, más adelantados, vienen a confirmar este deterioro del saldo presupuestario en este nivel de las AAPP. Así, el déficit del Estado alcanzó el -2,4% del PIB, por encima del -2,1% del PIB de 2023. También aumenta el desequilibrio fiscal primario, con una ratio del -0,5% del PIB (-0,3% del PIB hasta noviembre de 2023). Uno de los rasgos de la evolución de las cuentas del Estado en 2024 es que los empleos crecen más que los recursos, si bien ambos lo hacen a un ritmo elevado. Los primeros aumentan a una tasa del 7,8% en los once primeros meses de 2024, por encima del 6,3% de los segundos.

La IGAE señala que lo que ha tenido más impacto en las cuentas del Estado fue la liquidación definitiva de 2022 del sistema de financiación de comunidades autónomas de régimen común y de entidades locales, con un resultado neto negativo y más abultado para el Estado que la liquidación de 2021. Además, hay más transferencias a ambas administraciones (10,2%) en 2024. Por otro lado, cabe señalar que la recaudación por impuestos aumenta un 6,1%, siendo los ingresos del Impuesto sobre Sociedades los que presentan un dinamismo mayor (10%), por encima del IVA (7%) y el IRPF (0,5%).

En cuanto a los gastos, los de mayor incremento corresponden, además de las transferencias a otras AAPP, a los intereses (10,6%) y a las prestaciones sociales distintas de las transferencias sociales en especie (4,8%).

Actividad empresarial

- **La cifra de negocios en octubre mejora notablemente respecto al mes precedente. Por su parte, las ventas de las grandes empresas crecieron menos en noviembre, interrumpiendo la tendencia alcista que predominó en la segunda mitad del año.**
- **En noviembre, los tipos de interés de los créditos a las empresas han seguido la senda de descensos de los últimos meses, pero los costes laborales han continuado aumentando en el tercer trimestre de 2024.**
- **Los indicadores de confianza empresarial continúan mostrando impulso: el PMI compuesto de España en diciembre permaneció en terreno expansivo por decimotercer mes consecutivo, acelerando el crecimiento observado en noviembre.**
- **La tendencia observada en los últimos meses persiste en cuanto al dinamismo empresarial: en diciembre, el número de empresas registradas en la Seguridad Social ha superado de manera moderada los niveles previos a la pandemia. No obstante, las empresas más pequeñas aún no han logrado recuperar los niveles registrados en 2019.**

Facturación y ventas

Según el INE, **el Índice General de Cifra de Negocios Empresarial corregido de efectos estacionales y de calendario presentó en octubre una variación del 2,5% respecto al mismo mes del año anterior.** Esto supone una mejora, frente al 1,4% registrado en septiembre. Los índices corregidos de efectos estacionales y de calendario presentaron tasas de variación interanual positivas en dos de los cuatro sectores analizados. Servicios no financieros de mercado registró el mayor aumento (6%), pero estabiliza su crecimiento. Además, se está intensificando el retroceso en Suministro de energía eléctrica y agua, saneamiento y gestión de residuos (-8,9%), acumulando 22 meses de descensos consecutivos.

De acuerdo con la Agencia Tributaria, **las Ventas Totales de las Grandes Empresas, deflactadas y corregidas de variaciones estacionales y de calendario crecieron un 3,2% en noviembre en comparación con el mismo mes del año anterior.** Esta tasa, inferior a la registrada en octubre, interrumpe la tendencia alcista que predominó en la segunda mitad del año. La desaceleración se debe tanto al menor crecimiento de las ventas nacionales, como a un enfriamiento en el ritmo de expansión de las exportaciones. Parte de esta ralentización está vinculada al impacto de la DANA. En detalle, las ventas nacionales aumentaron un 2,9% en noviembre, casi dos puntos por debajo del crecimiento registrado en octubre. Por su parte, las exportaciones crecieron un 3,8%, más de tres puntos por debajo de la cifra de octubre.

Costes laborales

Según datos de la Estadística de Convenios Colectivos del Ministerio de Trabajo y Economía Social, a 31 de diciembre de 2024 hay 3.663 convenios con efectos económicos conocidos y registrados para 2024, que dan cobertura a 1.249.866 empresas y 10.634.067 personas. La variación salarial pactada en las negociaciones que despliegan efectos económicos en 2024, registradas hasta 31 de diciembre, se sitúa en el 3,07% (3,46% en el mismo mes de 2023). En los convenios sectoriales de ámbito nacional, la variación salarial es del 3,16%, en los autonómicos del 3,02% y en los de ámbito provincial del 3,10%. Por sectores de actividad, y teniendo en cuenta la provisionalidad de los datos y los posibles efectos estadísticos, el Sector Agrario registra la mayor variación salarial (3,16%), seguido por los Servicios (3,12%), la Industria (2,95%) y la Construcción (2,91%).

Frente a este incremento salarial pactado de los convenios colectivos, según la Encuesta Trimestral de Coste Laboral, **el coste laboral de las empresas en el tercer trimestre aumentó un 4,4% en tasa interanual**, hasta situarse en 3.020,71 euros por trabajador y mes. El coste salarial también aceleró su ritmo de crecimiento, hasta el 4,1%, situándose en 2.205,43 euros, mientras que los otros costes crecieron un 5,2%. Las cotizaciones obligatorias a la Seguridad Social, principal componente de los otros costes, crecieron un 4,5%, cuatro décimas más que en el segundo trimestre.

Condiciones y costes de financiación

En noviembre, los tipos de interés de los créditos a las empresas han seguido la senda de descensos observada en los últimos meses. Concretamente, se han situado entre el 4,0% y el 4,4%.

Por su parte, **solo las nuevas operaciones de crédito empresarial de más de un millón de euros han registrado aumentos (12,8%).** Las operaciones de entre 250.000 y un millón de euros están prácticamente estancadas (-0,1%) y las de menos de 250.000 euros han disminuido un notable -4,9%.

Confianza empresarial

El PMI compuesto de España se mantuvo en terreno expansivo en diciembre por decimotercer mes consecutivo, alcanzando un notable 56,8. Este dato refleja un ritmo de crecimiento acelerado en comparación con noviembre (53,2) y marca el mayor incremento desde marzo de 2023. La expansión fue impulsada principalmente por un crecimiento más pronunciado en la actividad del sector servicios, que registró un 57,3, intensificando significativamente su tendencia expansiva respecto al mes anterior (53,1) y logrando su mayor aumento mensual desde abril de 2023. Mientras tanto, el PMI de manufacturas alcanzó 53,3 en

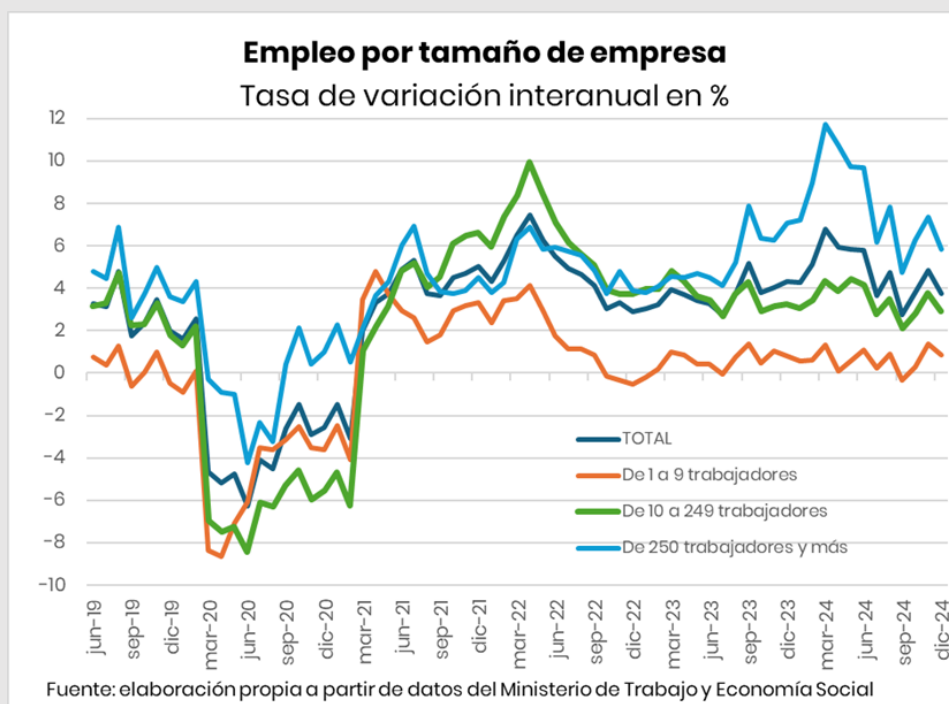
diciembre (ligeramente superior al 53,1 de noviembre), destacando a España como la única gran economía de la zona euro en territorio expansivo.

El Indicador de Sentimiento Económico de la Comisión Europea muestra un incremento moderado, posicionándose en niveles favorables en comparación con la media histórica. En diciembre, alcanzó los 102,9 puntos, superando ligeramente los 102 puntos anotados en noviembre.

Dinamismo empresarial

En diciembre, la Seguridad Social registró 4.519 empresas más que en el mismo mes de 2019, aunque este aumento representa un crecimiento porcentual muy modesto, del 0,3%. Por tamaño, las empresas más pequeñas, de 1 a 2 trabajadores (que representan el 52% del total de empresas inscritas), aún no alcanzan los niveles previos a la pandemia. Por sectores, el número de empresas inscritas sigue siendo inferior a los niveles prepandemia en industria y agricultura, mientras que servicios y construcción han logrado recuperar su posición anterior.

El empleo en las empresas inscritas en la Seguridad Social aumentó un 3,7% en diciembre respecto a hace un año, lo que supone una desaceleración de más de un punto frente a octubre (4,8%). La creación de empleo se concentra principalmente en las empresas con más de 250 empleados, que en diciembre experimentaron un incremento interanual del 5,8%. En cambio, en las empresas más pequeñas (de 1 a 9 trabajadores), el empleo anotó un crecimiento de sólo un 0,9% en tasa interanual.



Principales indicadores empresariales (actualización: enero 2025)						
Indicador	2021	2022	2023	Penúltimo dato	Último dato	Periodo último dato
Facturación y ventas						
	Tasa de variación anual			Tasa de variación interanual		
Índice de cifra de negocios empresarial corregido de efectos estacionales y de calendario	17,8	23,5	-2,5	1,5	2,5	oct-24
Ventas en grandes empresas	6,1	5,8	1,5	5,2	3,2	nov-24
Costes laborales						
	Tasa de variación anual			T. de variación interanual		
Coste laboral total por trabajador	5,9	4,2	5,5	4,1	4,4	III T 24
Dinamismo empresarial						
	Nivel medio anual			Nivel mensual		
Empresas inscritas en la Seguridad Social	1.301.461	1.321.657	1.327.404	1.343.760	1.344.934	dic-24
Condiciones y costes de financiación						
	Nivel medio anual			Nivel mensual		
Tipo de interés medio ponderado créditos hasta 250 mil euros	1,9	2,3	4,8	4,4	4,4	nov-24
Tipo de interés medio ponderado créditos entre 250 mil y 1 millón de euros	1,5	2,0	4,6	4,1	4,0	nov-24
Tipo de interés medio ponderado créditos de más de 1 millón de euros	1,3	1,7	4,5	4,4	4,2	nov-24
	Tasa de variación anual			T. de variación interanual		
Nuevas operaciones de crédito empresarial hasta 250 mil euros	-2,3	16,6	12,6	17,9	-4,9	nov-24
Nuevas operaciones de crédito empresarial entre 250 mil y 1 millón de euros	-12,9	11,9	9,4	13,0	-0,1	nov-24
Nuevas operaciones de crédito empresarial de más de 1 millón de euros	-15,4	34,5	-17,5	17,4	12,8	nov-24
Confianza empresarial						
	Nivel medio anual			Nivel mensual o trimestral		
Indicador de sentimiento económico	105,2	101,3	100,7	102,0	102,9	dic-24
Índice de confianza empresarial armonizado Total Nacional	120,8	126,8	132,7	138,0	136,3	IV T 24
PMI compuesto	55,3	51,8	52,5	53,2	56,8	dic-24
PMI manufacturas	57,0	51,0	48,0	53,1	53,3	dic-24
PMI servicios	55,0	52,5	53,6	53,1	57,3	dic-24
Mercados bursátiles						
	Nivel medio anual			Nivel mensual		
Índice IBEX 35	8.645,2	8.252,5	9.441,5	11.641,3	11.595,0	dic-24

Fuente: INE, Banco de España, Eurostat, Ministerio de Trabajo y Economía Social, Agencia Tributaria, Ministerio de Economía, Comercio y Empresa, Bolsa de Madrid.

Previsiones

Previsiones económicas para España							
(actualización enero 2025)							
Tasa de variación anual, salvo indicación en contrario							
	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
PIB	2,0	-10,9	6,7	6,2	2,7	3,1	2,3
<i>Gasto en consumo privado</i>	1,0	-12,2	7,2	4,9	1,7	2,5	2,1
<i>Gasto en consumo público</i>	2,2	3,5	3,6	0,6	5,2	4,2	1,5
<i>Formación Bruta de Capital Fijo</i>	4,9	-8,9	2,6	3,3	2,1	2,2	2,0
-Activos fijos materiales	5,8	-10,2	1,4	2,2	2,4	2,3	2,1
<i>Construcción</i>	8,4	-8,4	0,5	2,2	3,0	2,7	2,3
<i>Bienes de equipo y act. Cultivados</i>	2,0	-13,0	2,9	2,4	1,3	1,7	1,8
-Activos fijos inmateriales	0,4	-2,7	8,4	7,7	1,0	1,7	1,2
<i>Demanda interna (*)</i>	1,6	-8,8	7,0	3,9	1,7	2,6	2,0
<i>Exportaciones</i>	2,3	-20,1	13,4	14,3	2,8	3,4	3,6
<i>Importaciones</i>	1,3	-15,1	15,0	7,7	0,3	2,0	2,9
<i>Demanda externa (*)</i>	0,4	-2,2	-0,4	2,3	1,0	0,5	0,3
PIB corriente	3,4	-9,9	9,4	11,2	9,1	6,2	4,7
Deflactor del PIB	1,5	1,0	2,7	5,0	6,4	3,1	2,4
IPC (media anual)	0,7	-0,3	3,1	8,4	3,5	2,8	2,1
IPC (dic/dic)	0,8	-0,5	6,5	5,7	3,1	2,8	2,0
IPC subyacente (media anual)	0,9	0,7	0,8	5,2	6,0	2,9	2,1
Empleo (CNTR)(**)	3,1	-7,1	7,3	4,1	3,2	2,3	2,0
Empleo (EPA)	2,3	-2,9	3,3	3,6	3,1	2,1	1,9
Tasa de Paro (EPA)(% población Activa)	14,1	15,5	14,9	13,0	12,2	11,5	10,7
Productividad	-1,1	-4,2	-0,5	2,0	-0,5	0,8	0,3
Remuneración por asalariado	3,0	3,2	0,7	3,9	5,6	4,7	2,9
Coste laboral unitario (CLU)	4,1	7,7	1,2	1,9	6,1	3,9	2,5
Balanza por Cuenta corriente (% PIB)	2,1	0,8	0,8	0,4	2,7	3,0	2,6
Déficit público (% PIB)	-3,1	-9,9	-6,7	-4,6	-3,5	-3,2	-2,8
Tipos de interés EE.UU. (dic)	1,75	0,25	0,25	4,50	5,50	4,50	4,00
Tipos de interés Eurozona (dic)(***)	-0,50	-0,50	-0,50	2,00	4,00	3,00	2,00
Petróleo Brent (\$)	64,4	41,8	70,7	100,8	82,5	80,5	78,9

Fuente: CEOE, INE, Banco de España, Eurostat

(*) Aportación al crecimiento

(**) Puestos de trabajo equivalentes a tiempo completo.

(***) Este tipo de interés se refiere al tipo de interés aplicable a la facilidad de depósito, que es la nueva referencia que ha adoptado el BCE como guía para la orientación de la política monetaria.