

Macro Insights

Febrero de 2026



Resumen ejecutivo.

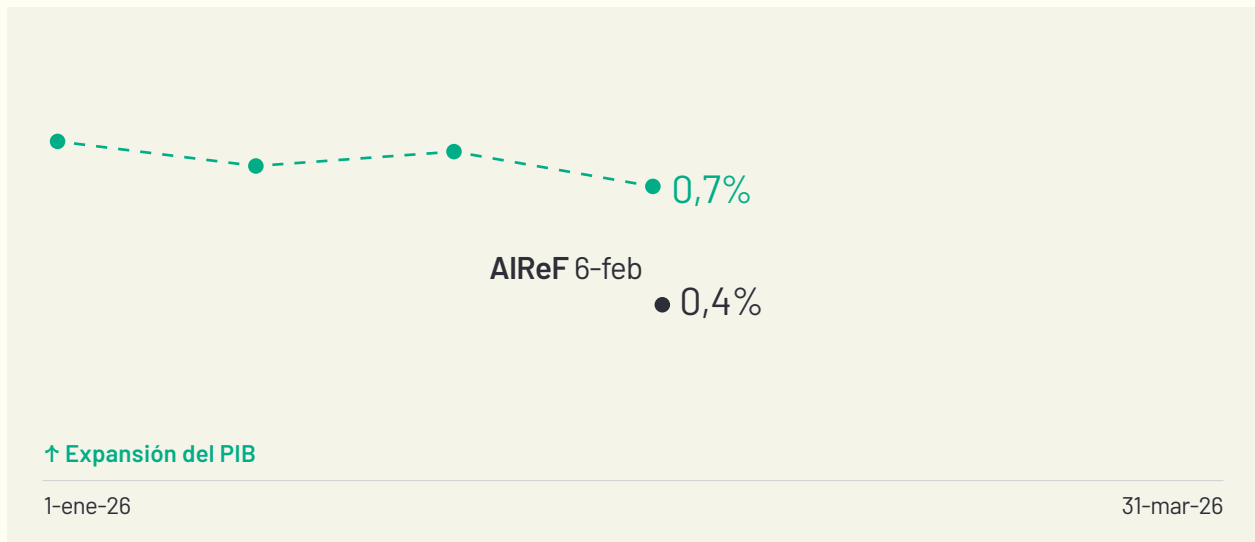
- El RealTimeTracker, nuestro modelo de seguimiento y pronóstico en tiempo real, estima que un **crecimiento trimestral del PIB del 0,7% en el 1T26**, en línea con el promedio de los últimos trimestres. También anticipa, con información aún muy incompleta, una desaceleración en el 2T26 hasta el +0,4%, indicando que el mantenimiento del dinamismo de la economía española proseguiría a corto plazo.
- En el avance del 0,7% previsto en el 1T26 habrían tenido una aportación levemente positiva de los índices de confianza y de demanda y una contribución levemente negativa de ciertos indicadores de oferta y del mercado laboral.
- El efecto arrastre del crecimiento del 2025 alcanza el 1,1%, cifra de avance “garantizada” en 2026 si la economía se mantuviera estancada. La moderación en las tasas de crecimiento trimestral estimadas por el RTT confirmarían avances en 2026 inferiores a los de 2025, que los analistas sitúan actualmente en la horquilla 2,2-2,4% y que dependen, un año más, de que la economía española siga siendo capaz de sortear un balance de riesgos que apunta al alza

Pronóstico trimestral

El RealTimeTracker, nuestro modelo de seguimiento y pronóstico en tiempo real, estima un **crecimiento trimestral del PIB del 0,7% en el primer cuarto del ejercicio**, en sintonía con el perfil exhibido el año pasado (0,5% en el 1T25, 0,7% en el 2T, 0,6% en el 3T y 0,8% en el 4T). El avance estimado para el 1T superaría el pronóstico del Panel de Funcas (+0,5%, del 21-ene) y el 0,4% del *nowcast* de AIReF, del 6-feb [ver notas metodológicas del RTT y el cuadro de seguimiento de la economía española al final del documento].

Este avance del 0,7% estimado para el 1T26 supondría la continuación de la tendencia positiva de crecimiento, ininterrumpida desde el confinamiento por la Covid en el 2T20. Esta tendencia se ha mantenido en un contexto de riesgos sesgados al alza y dificultades del entorno macro-financiero, y podría proseguir a corto plazo con avances en el entorno del 0,4% trimestral en el 2T26 según el RealTimeTracker, cifra aún muy provisional por una información todavía escasa e incompleta.

Fig 1. Evolución de la estimación de **crecimiento** intertrimestral PIB del 4T25 según nuestro RealTimeTracker. 6-feb.



Fuente: RealTimeTracker de EsadeEcPol

Determinantes de la evolución

El INE publicó un avance del PIB del 0,8% trimestral en el 4T25, superior al esperado, tras revisar ligeramente las estimaciones de los trimestres precedentes. El mayor crecimiento respecto al 3T25 fue debido a un saldo exterior menos negativo, debido a la subida de las exportaciones y un práctico mantenimiento del fuerte dinamismo de las importaciones. En cuanto al resto de componentes, destacó el buen comportamiento el consumo privado (que mantuvo un crecimiento trimestral del 1,0%) y la dinámica de la inversión, especialmente en construcción, por la aceleración de la inversión en vivienda. Por el lado de la oferta, destacó el mayor dinamismo del sector servicios (especialmente en actividades inmobiliarias y financieras) y la recuperación del sector primario. Por el contrario, la industria perdió algo de dinamismo. En términos interanuales, el crecimiento cifró una trayectoria de leve desaceleración, desde el 3,0% el 1T25 al 2,6% en el 4T25.

El avance del PIB en el último cuarto del año volvió a superar con creces el crecimiento preliminar en la eurozona (0,3% trimestral), si bien este fue aceptable entre nuestros vecinos (0,8% Portugal, 0,5% Países Bajos, 0,3% Alemania e Italia o 0,2% Francia).

Entretanto, el mercado laboral siguió exhibiendo un notable dinamismo a cierre de año, según la EPA del 4T25. La tasa de paro bajó a mínimos desde el 1T08, franqueando la barrera psicológica del 10%, gracias al mejor avance del empleo en dos años y medio (+0,90% trimestral desestacionalizado), que situó el número de ocupados en 22,5 millones.

La estimación actual del 0,7% en el RTT para el 1T26 [ver Figura 2] se explica por:

- Una evolución levemente positiva de las ventas minoristas de diciembre y de los índices de confianza de enero (PMI de manufacturas y de servicios o indicador OCDE adelantado); y
- Una contribución levemente negativa de indicadores de oferta (producción industrial, salvo del componente de bienes intermedios) y del mercado laboral (afiliaciones).

Fig 2. **Contribución** ● neutra, ↑ positiva o ↓ negativa a nuestro pronóstico del PIB en tiempo real de los indicadores.

Pronóstico del PIB en tiempo real de los indicadores				
	10-ENE	02-FEB	05-FEB	06-FEB
Comercio y consumo	●	↑	●	●
Industria y construcción	●	●	●	↓↓
Inversión	●	↓	●	●
Mercado de trabajo	●	↓↓	●	●
Otros servicios	●	●	●	●
PMI y adelantados	●	●	↑↑	●
Revisiones	●	↓	●	↓

Evolución del pronóstico anual

La economía avanzó un 2,8% en 2025, siete décimas menos que en 2024, aunque según venía vaticinándose este registro dobló prácticamente el de la Eurozona (1,5%).

La tendencia de desaceleración proseguirá según apuntan previsiones actuales para 2026, situadas en el 2,2% (Banco de España y Funcas), 2,3% (FMI) y 2,4% (AIReF), previsiones que, no obstante, han venido revisándose al alza. El patrón durante los últimos años de ciclo expansivo fue de notoria infraestimación del crecimiento entre el consenso a principios de ejercicio y el preliminar anual de Eurostat (1,2 puntos en 2022, 1,6 puntos en 2023, 2,2 puntos en 2024 y 0,6 puntos en 2025), por lo que el potencial de crecimiento en 2026 podría estar sesgado a la baja si persisten los vientos de cola positivos este año.

La desaceleración prevista en 2026 se prevé moderada. La mayoría de factores que han sustentado el crecimiento en los años precedentes continúan presentes, incluyendo pujanza de la demanda interna sustentada en sólidos balances de hogares y empresas, baja exposición comercial a áreas de tensión geopolítica, dinamismo de la inmigración, salud de las cuentas externas, respaldo fiscal o impulso de la inversión gracias a los fondos NextGen. No obstante, se espera una cierta tensión laboral (mayor porcentaje de empresas afectadas por falta de mano de obra) e inflacionaria (aumento en costes salariales y precios de consumo), así como un encarecimiento del tipo de cambio y un bajo crecimiento de nuestros principales mercados de exportación, factores que podrían estar detrás de la moderación del crecimiento en el año en curso.

El efecto arrastre del crecimiento en 2025 alcanza el 1,1% (avance previsto en 2026 si la economía se mantuviera estancada durante todos los trimestres), cifra que constituye el umbral inferior "garantizado" en caso de que no se produzcan.

En este sentido, seguirán presentes en 2026 riesgos a la estabilidad financiera derivados de la fragmentación geoeconómica, aspecto que los reguladores y supervisores financieros están prestando una atención creciente. Por ejemplo, la Junta Europea de Riesgo Sistémico (ESRB, por sus siglas en inglés) presentó en un informe reciente un marco para el seguimiento del impacto de los riesgos geopolíticos sobre el sector financiero y los clasificó en: i) conflictos militares y guerras; ii) vulnerabilidades de las infraestructuras, incluidos los sistemas energéticos y digitales; iii) perturbaciones y sanciones comerciales; iv) riesgos financieros y de capital; y v) factores políticos o sociales. Los resultados de todos los indicadores analizados en el informe confirman que los riesgos geopolíticos se han intensificado en los últimos años, sobre todo por la fragmentación geoeconómica, las tensiones geopolíticas y la elevada incertidumbre de las políticas (comercial y global).

Por ello, el éxito de la economía española durante el año en curso continuará siendo dependiente de la incertidumbre material y persistente respecto a las perspectivas macroeconómicas globales. Ciertamente, la economía española ha mostrado una notable desenvoltura hasta ahora en un panorama de riesgos acentuados, que le han permitido sortear persistentes focos de riesgo geopolítico, volatilidad financiera, mayores barreras comerciales o preocupación fiscal y escaso crecimiento en economías circundantes. Sin embargo, no existe garantía de que siga pudiendo esquivar el impacto adverso asociado a la materialización de amenazas como las citadas.

Zona de consulta · Seguimiento de indicadores clave

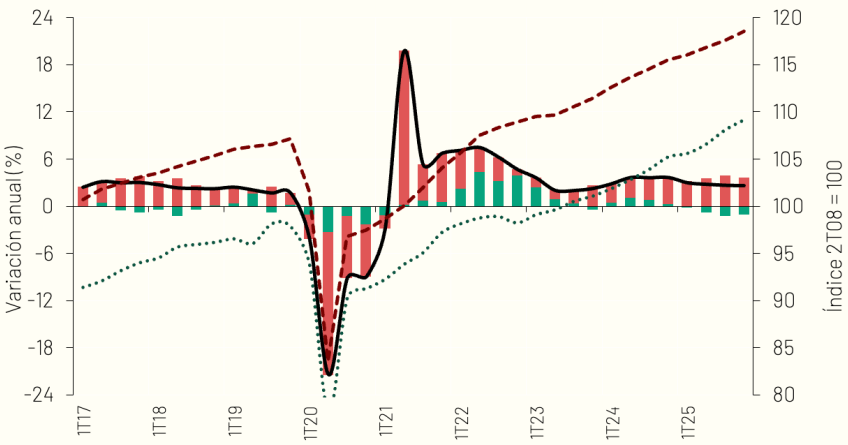
	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	→ Var. interanual				
Contabilidad Nacional - variaciones								4T24	1T25	2T25	3T25	4T25
PIB	2,4	2,0	-10,9	6,7	6,2	2,7	3,1	3,7	3,0	2,8	2,7	2,6
Demanda interna (1)	2,9	1,6	-9,0	7,2	2,9	1,7	2,8	3,4	3,2	3,5	3,9	3,6
Demanda externa (1)	-0,5	0,3	-2,0	-0,5	3,2	1,0	0,4	0,3	-0,2	-0,8	-1,2	-1,0
Gasto en consumo final	1,8	1,4	-8,2	6,1	3,7	2,7	3,2	3,4	3,2	3,1	2,8	2,9
Privado (2)	1,7	1,1	-12,1	7,1	4,8	1,8	2,9	3,8	3,7	3,5	3,2	3,4
Público	2,1	2,2	3,5	3,6	0,6	5,2	4,1	2,4	1,9	1,9	1,6	1,7
Formación Bruta de Capital Fijo	6,5	4,9	-8,9	2,6	3,3	2,1	3,0	5,1	4,8	5,3	8,2	6,8
Construcción	10,1	8,4	-8,4	0,5	2,2	3,0	3,5	5,7	2,6	3,3	7,3	7,6
Maquinaria y bienes de equipo	4,2	2,0	-13,0	2,9	2,4	1,3	2,9	5,7	9,0	9,7	11,5	5,8
Exportaciones	1,7	2,3	-20,1	13,4	14,3	2,8	3,1	3,2	3,2	3,9	2,8	3,5
Importaciones	3,9	1,3	-15,1	15,0	7,7	0,3	2,4	4,4	5,1	6,5	6,7	6,9
PIB nominal	3,6	3,4	-9,9	9,4	11,2	9,1	6,2	6,0	5,3	5,5	5,6	6,6
Nivel en MM€ (3)	1.212	1.254	1.129	1.235	1.374	1.498	1.592	1.594	1.615	1.637	1.659	1.686
Remuneración de asalariados	4,3	6,4	-4,1	7,5	8,6	9,1	7,7	7,1	7,0	7,0	7,0	7,9
Excedente bruto de explotación	2,6	0,9	-13,9	8,4	16,1	9,2	4,1	2,3	3,4	3,6	3,3	4,3
Impuestos netos	5,2	0,9	-19,8	24,2	4,3	8,4	8,4	17,3	5,3	5,9	8,4	9,3
Coste Laboral Unitario	1,8	4,1	7,7	1,2	1,9	6,1	4,0	3,1	3,7	3,9	4,3	4,8
Productividad por ocupado	0,9	-1,1	-4,2	-0,5	2,0	-0,5	0,7	1,0	0,1	-0,6	-0,6	-0,2

Confianza, actividad, mercado laboral, sector exterior y finanzas públicas - niveles y variaciones								4T24	1T25	2T25	3T25	4T25
Índice de sentimiento económico - nivel (1)	108,0	104,7	89,9	105,1	101,2	100,5	103,0	102,3	103,2	102,3	102,9	104,5
PMI manufacturas - nivel (2)	53,3	49,1	47,5	57,0	51,0	48,0	52,2	100,8	99,2	96,6	97,3	99,2
PMI servicios - nivel (2)	54,8	53,9	40,3	55,0	52,5	53,6	55,3	53,6	50,0	50,0	52,6	51,1
								55,1	55,3	52,5	54,2	56,4
Índice de Producción industrial - variación (3)	0,5	0,6	-9,2	7,3	2,4	-1,6	0,4	1,2	-0,7	1,5	2,5	1,8
Bienes de consumo (3)	-0,3	1,4	-7,2	7,9	3,4	-2,0	1,8	1,9	-1,1	1,3	2,6	1,7
Bienes intermedios (3)	1,5	-1,1	-7,7	9,9	-3,1	-3,5	0,7	1,2	0,6	0,5	0,8	1,0
Cifra de negocios en industria - variación (3)(4)	4,4	0,0	-11,8	16,2	21,2	-1,0	-0,2	0,3	0,9	0,4	1,1	-0,1
Índice de actividad en servicios - variación (3)(4)	6,1	3,7	-15,7	21,7	18,5	2,7	2,6	4,8	5,1	4,8	3,9	4,7
Ventas reales minoristas - variación (3)(5)	0,7	2,3	-6,7	4,4	2,2	2,5	1,8	2,9	3,4	5,1	4,5	4,3
Matriculaciones de turistas - variación (3)	7,8	-5,5	-32,0	3,3	-6,1	14,0	5,5	6,7	15,6	16,4	16,3	15,0
Entrada de turistas - variación (13)	1,1	0,8	-77,3	64,7	129,8	18,9	10,1	7,4	5,7	4,2	1,8	2,1
Pernoctaciones totales - variación (13)	-0,2	0,9	-73,1	87,4	85,4	8,2	5,0	3,6	-3,2	2,6	1,3	1,8
Afiliados a la Seguridad Social - variación (3)	3,1	2,6	-2,0	2,5	3,9	2,7	2,4	2,4	2,3	2,2	2,3	2,4
Paro registrado - variación (3)	-6,5	-4,0	18,0	-4,1	-16,9	-6,6	-5,0	-5,5	-5,8	-5,8	-5,8	-6,0
Salario medio - variación (6)	0,7	0,9	0,3	1,0	3,7	4,0	3,8	3,5	3,3	2,8	2,6	2,7
Tasa de desempleo - nivel	15,3	14,1	15,5	14,8	13,0	12,2	11,3	10,6 %	11,4 %	10,3 %	10,5 %	9,9 %
Exportaciones reales de bienes - variación (7)	-0,1	1,1	-9,3	11,6	3,9	-5,1	-1,6	-1,3	0,8	-0,1	0,3	2,8
Importaciones reales de bienes - variación (7)	3,0	0,7	-0,7	8,6	18,3	4,0	1,8	6,2	12,5	10,3	10,3	6,4
Términos de intercambio (8)	-1,5	0,7	2,6	-3,3	-6,3	6,0	2,4	5,3	4,5	7,4	4,7	1,8
Saldo comercial real - nivel en MM€ (7)(9)	-35,7	-36	-23,3	-25,6	-38,5	-35,6	-42,8	-42,8	-52,5	-61,9	-70,4	-73
Variación en %	-2,9	-2,9	-2,1	-2,1	-2,8	-2,4	-2,7	-2,7 %	-3,3 %	-3,8 %	-4,2 %	-4,3 %
Capacidad / necesidad financiera - % PIB (9)(10)	2,4 %	2,5 %	1,2 %	1,6 %	1,3 %	3,7 %	4,2 %	4,3 %	4,1 %	4,1 %	4,0 %	4,0 %
Saldo de la cuenta corriente - % PIB (9)	1,9 %	2,1 %	0,8 %	0,8 %	0,4 %	2,7 %	3,0 %	3,2 %	3,0 %	3,0 %	2,9 %	2,9 %
Nivel en MM€	22,8	26,7	8,9	9,5	4,8	39,8	48,1	50,7	47,8	48,6	48,7	48,7
Saldo de bienes y servicios no turísticos	-13.555	-8.932	8.485	-6.308	-35.965	82	-138	-2.077	-5.571	-6.459	-8.445	-8.635
Deuda externa neta - % PIB	-78,0 %	-72,0 %	-83,7 %	-69,4 %	-57,7 %	-51,3 %	-44,0 %	-41,0 %	-42,6 %	-44,1 %	-44,4 %	-
Saldo fiscal de las AAPP - % PIB (11)(12)	-2,4 %	-2,9 %	-9,7 %	-6,5 %	-4,5 %	-3,5 %	-3,2 %	-3,2 %	-3,3 %	-3,2 %	-2,9 %	-
Deuda pública bruta - % PIB (11)(12)	97,6 %	97,7 %	119,3 %	115,7 %	109,5 %	105,1 %	101,8 %	101,6 %	103,4 %	103,4 %	103,2 %	100,7 %

Variables monetarias y financieras - niveles y variaciones								4T24	1T25	2T25	3T25	4T25
Inflación general - variación	1,7	0,7	-0,3	3,1	8,4	3,6	2,8	2,4	2,7	2,2	2,8	3,0
Diferencial España-UEM	0,0	-0,4	-0,6	0,5	0,0	-2,0	0,5	0,1	0,3	0,1	0,7	1,0
Inflación subyacente (1)	1,0	0,5	0,9	0,8	5,1	6,1	2,9	2,5	2,2	2,3	2,4	2,6
Deflactor del PIB	1,2	1,4	1,1	2,5	4,7	6,2	3,0	2,2	2,2	2,6	2,8	3,8
Precio de la vivienda - variación	6,7	5,1	2,1	3,7	7,4	4,0	8,4	11,3	12,2	12,7	12,8	-
Tipo de interés oficial - % (2)	-0,40	-0,50	-0,50	-0,50	2,00	4,00	3,00	3,00	2,50	2,00	2,00	2,00
Posición Vs. Eurosistema - M€ (2)(3)	403	376	491	502	473	382	435	435	437	420	383	395
Tipo de interés del bono a 10 años - %	1,42	0,66	0,38	0,35	2,18	3,48	3,15	2,97	3,22	3,20	3,25	3,20
Prima de riesgo - puntos básicos	103	91	89	72	104	104	83	73	68	67	59	50
Precio petróleo Brent, spot - nivel en USD	71,3	64,4	42	71	101	83	81	75	76	68	69	63,6
Variación %	31,8	-9,8	-35	69	43	-18	-2	-11	-9	-20	-14	-15
Tipo de cambio nominal EUR-USD	1	1	1,14	1,18	1,05	1,08	1,08	1,07	1,05	1,13	1	1
Variación %	5	-5	1,9	3,7	-11,0	2,6	0,0	-0,8	-3,1	5,3	6,3	9,0
TC Efectivo Real España - 1T08=100 (4)	95,2	92,5	93,9	94,3	90,9	94,7	95,0	87,3	86,7	89,7	91,3	90,9
TCER - Variación % (5)	3,5	-2,8	1,5	0,4	-3,6	4,2	0,3	-0,9	-1,7	1,8	3,1	4,2
Financiación a sectores residentes - variación (2)(6)	1,0	1,2	6,3	3,7	2,5	1,2	2,6	2,5	2,6	3,1	3,0	3,5
Empresas (2)(7)	-0,1	1,9	6,5	2,3	-0,1	-2,1	2,8	2,8	1,5	1,5	-0,1	1,6
Familias (2)(8)	0,3	0,2	-0,5	1,0	0,6	-1,9	1,5	1,5	2,5	3,2	3,8	4,5
Financiación a sectores residentes - % PIB (2)(6)	229 %	224 %	263 %	249 %	229 %	212 %	204 %	204 %	204 %	205 %	202 %	200,0 %
Empresas - % PIB (2)(7)	72 %	70 %	82 %	76 %	69 %	62 %	59 %	59 %	58 %	58 %	57 %	56,5 %
Familias - % PIB (2)(8)	58 %	56 %	62 %	57 %	51 %	46 %	43 %	43 %	43 %	43 %	43 %	43 %
Tasa de morosidad - nivel en % (2)(9)	5,8	4,8	4,5	4,3	3,5	3,5	3,3	3,3 %	3,2 %	3,0 %	3 %	3 %

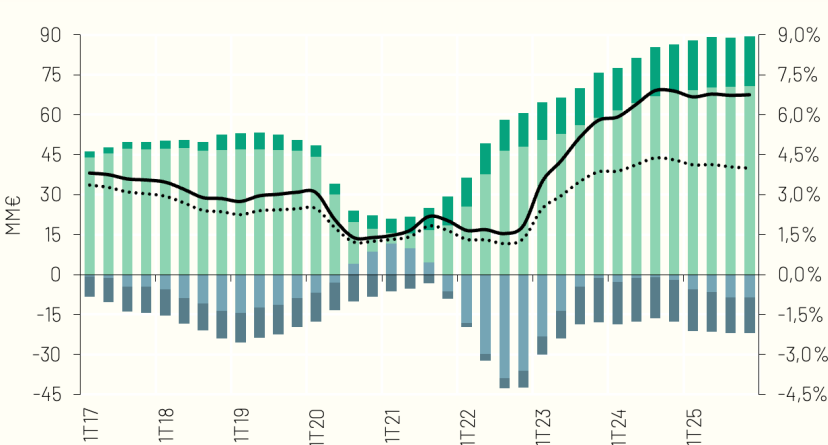
Zona de consulta · Evolución de tendencias fundamentales

— Crecimiento PIB -- evol. indexada a 2T08 = 100
%↑ demanda interna ... evol. indexada a 2T08 = 100
%↑ demanda externa



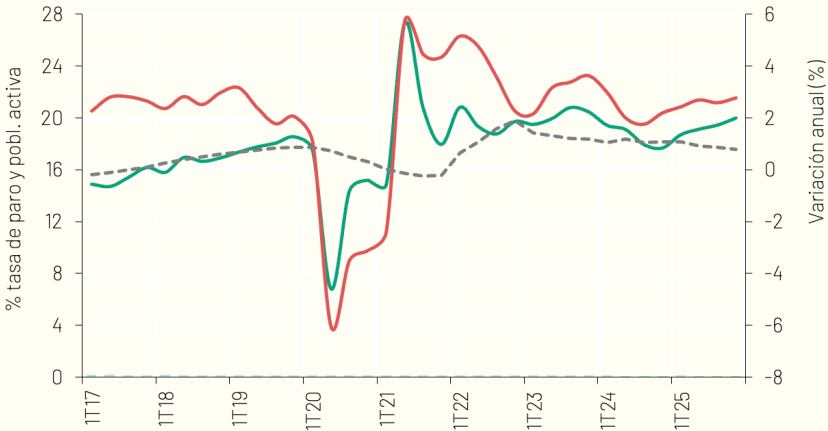
Fuente: INE (CNTR). Índices de volumen encadenado corregidos (cvec). (a) Contrib. al crec. interanual

Saldo de la balanza de pagos: cuenta de capital · turismo · b/s no turísticos · renta primaria y secundaria
— capacidades vs de financiación -- en % PIB



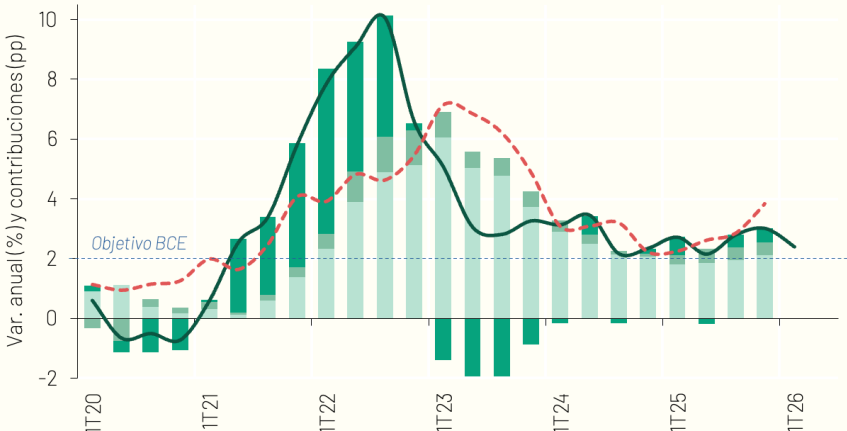
Fuente: BE. Series acum. a 12 meses. Cap/Nec neta de financ., aproximada por el saldo de Balanza de Pagos.

Mercado de trabajo: tasa de paro — %↑ de activos — %↑ de ocupados -- % ↑ población en edad de trabajar



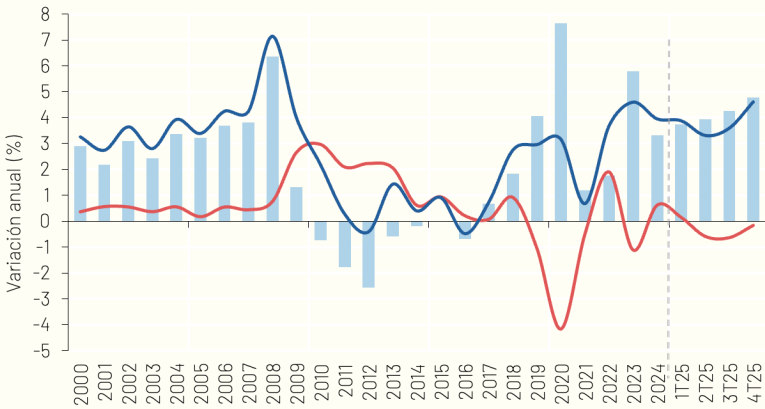
Fuente: INE (EPA). Series suavizadas.

Precios: energía · alimentos sin elaborar · IPC subyacente — IPC total -- deflactor del PIB



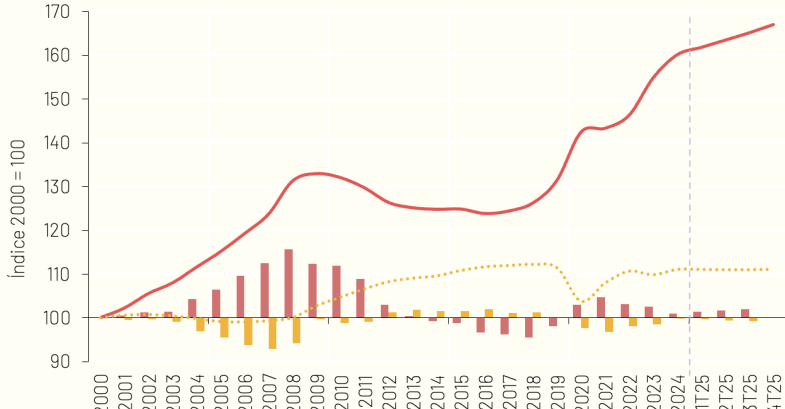
Fuente: INE. IPC subyacente (IPSEBENE) = alimentos elaborados + bienes industriales sin energía (BINE) + servicios. Las contribuciones del último trimestre pueden no coincidir con el IPC total si se dispone del dato

Competitividad: coste laboral unitario — remuneración por asalariado — productividad por ocupado



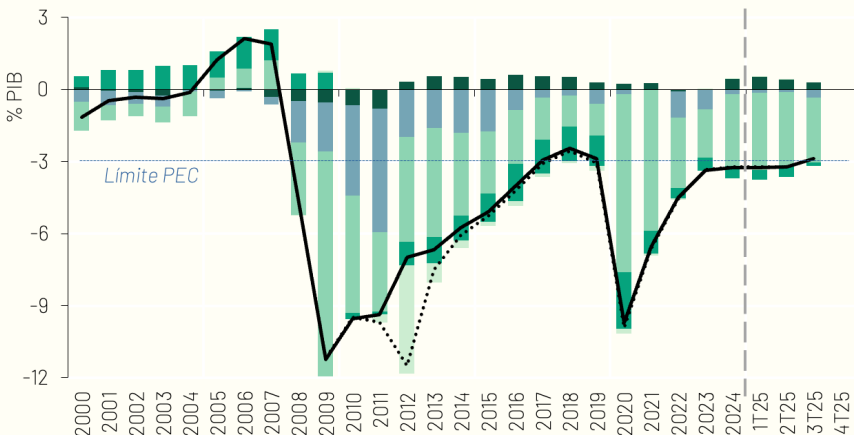
Fuente: INE (CNTR). La serie de ocupados es la de puestos de trabajo equivalentes a tiempo completo (PTETC).

Competitividad: — tipo de cambio efectivo real ■ brecha acum. — coste laboral unitario ■ brecha — productividad real ■ brecha



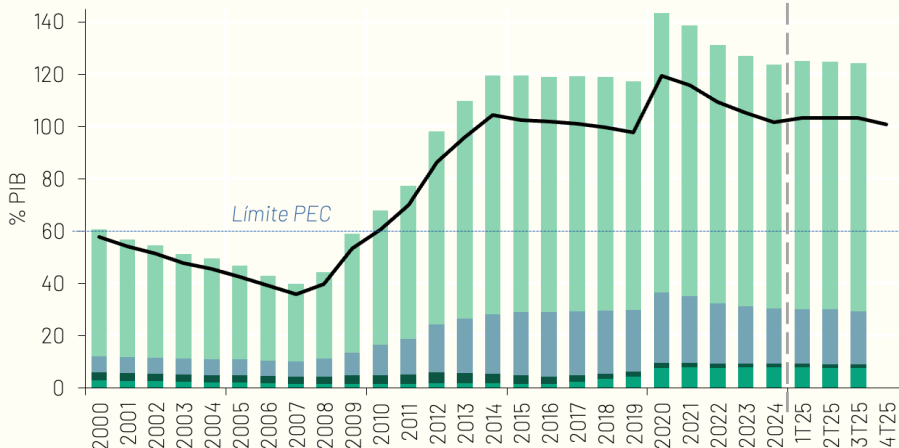
Fuente: Eurostat y BCE. Series brutas en promedio móvil de cuatro trimestres. TCER ajustado por IPC (ECB HCL EER-38)

Saldo fiscal: seguridad social · admón. central · CCAAs · entidades locales · apoyo financiero ... total AAPP — sin apoyo financiero



Fuente: IGAE, serie acumulada a 4 trimestres. (a) Sin apoyos al sector financiero, que ascendieron a 2.059 mill. (2008-11), 46.693 mill. (2012) y 25.112 mill. (2013-23). En total del 2008 al 2022 totalizan 73.864 millones, un 5,1% del PIB de 2023.

Deuda pública bruta: seguridad social · admón. central · CCAAs · entidades locales — total AAPP



Fuente: Banco de España. Series PDE (salvo Total Pasivos Financieros). (*) La serie Total AA.PP. no es igual a la suma de sus partes, al consolidarse la parte en manos entre los distintos subsectores.

FUENTES Y NOTAS METODOLÓGICAS

Qué es y como funciona el RealTimeTracker

El RealTimeTracker de EsadeEcPol comprende más de 20 indicadores sobre los que hace una predicción informada por su evolución pasada y la paralela de otros indicadores, corregidos por estacionalidad y otros efectos de calendario. Sobre esto aplica un modelo dinámico factorial que arroja un pronóstico agregado sobre el PIB trimestral y otro sobre el anual actualizado en tiempo real. Al pronóstico le asigna además un grado de confianza. Cuando alguno de los indicadores se actualiza con el dato final, el modelo agregado también actualiza su pronóstico sobre el PIB del presente trimestre y de los siguientes, así como la probabilidad de crecimiento o contracción. Con ello, el RealTimeTracker informa al mismo tiempo de qué va a pasar con la economía española, qué grado de certeza tenemos, y cuáles son los componentes empujando hacia arriba o hacia abajo nuestra estimación. Por la propia naturaleza del modelo, hay que tomar siempre las estimaciones como una foto fija de un objeto en movimiento, provisional en tanto que está condicionada por el momento en que se toma y los indicadores disponibles.

ZONA DE CONSULTA

Contabilidad nacional

Fuente: INE (CNTR, referencia 2015). Índices de volumen encadenado (cvec). (*) Los datos anuales para el año en curso se refieren al acumulado de la información disponible frente al mismo periodo del año previo. (1) Contribución (en p.p.). (2) Sólo hogares. (3) Acumulado a cuatro trimestres.

Confianza, actividad, mercado laboral, sector exterior y finanzas públicas

Fuente: INE, Mineco, BE, CE, Markit, IGAE y Anfac. En tasa interanual salvo indicación. Las tasas del último trimestre para las series mensuales, si no se dispone del dato del trimestre completo, se calculan a partir de la media de los meses disponibles. El dato anual para el año en curso se refieren al acumulado de la información disponible frente al mismo periodo del año previo. (1) Media histórica = 100; para la confianza del consumidor, saldo +/- de respuestas transformado a base 100.

(2) Nivel >50 indica expansión de la actividad y <50 contracción. (3) Serie corregida de variación estacional y calendario (cvec). (4) En términos corrientes (nominales). (5) Con estaciones de servicio y a precios constantes. (6) Serie nominal de grandes empresas (a población constante y cvec). (7) Deflactadas con los Índices de Valor Unitario (IVU) correspondientes. (8) Variación interanual de precios de exportación menos de importación (IVU). (9) Datos acum. a 12m (el dato trimestral y el del año en curso corresponden al del último mes con datos). (10) Series del BE: la Cap.(+)/Nec.(-) financiera de la nación se aproxima por el saldo de Balanza de Pagos (Cuenta Corriente + Cuenta Capital). (11) Según PDE. (12) Acumulado a 4T sin apoyos al sector financiero. (13) Por el confinamiento ante la pandemia de la COVID-19 no se registraron pernoctaciones en abr-20 ni entradas de turistas en abr-20 y may-20, por lo que se representa como #N/D.

Variables monetarias y financieras

Fuente: INE, IGAE, BE, Eurostat, BCE y Reuters. (*) En tasa interanual salvo indicación. Para las series mensuales del último trimestre, si no hay información del trimestre completo, se calculan con la media de los meses disponibles. Los datos anuales para el año en curso se refieren al acumulado de la información disponible hasta el momento frente al mismo periodo del año previo. (1) Excluye energía y alimentos no elaborados. (2) Fin de periodo. (3) Un signo positivo en el Target implica una posición deudora del BE frente al Eurosistema. (4) TCER para España (<100=depreciación acumulada frente a IT08; >100=apreciación acumulada frente al IT08); (5) TCER para España (<0=depreciación interanual; >0=apreciación interanual). (6) stock de AAPP, empresas y familias. (7) Sociedades no financieras: préstamos y créditos + valores distintos de acciones + préstamos exteriores. (8) Hogares e ISFLSH: financiación a la vivienda y resto. (9) Créditos "dudosos" / stock de crédito total concedido a sectores residentes.

Evoluciones fundamentales

Las tasas del último trimestre para las series mensuales, si no se dispone de la información del trimestre completo, se calculan a partir de la media de los meses disponibles.