

41^{ER} SEMINARIO DE BANCOS CENTRALES DE NOMURA

LA ECONOMÍA ESPAÑOLA: MANTENER UN FUERTE CRECIMIENTO EN UN CONTEXTO DE RETOS GLOBALES*

SOLEDAD NÚÑEZ

SUBGOBERNADORA DEL BANCO DE ESPAÑA

* Traducción al español del original en inglés.

26.03.2025



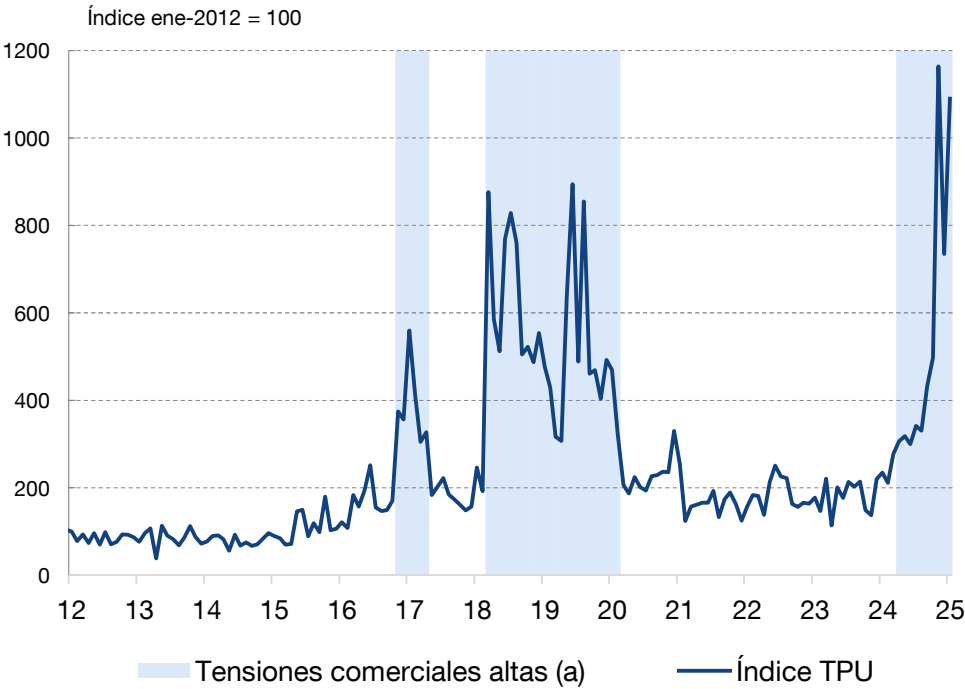
LA ECONOMÍA GLOBAL SE ENFRENTA A UN ESCENARIO DE RIESGOS ELEVADOS...



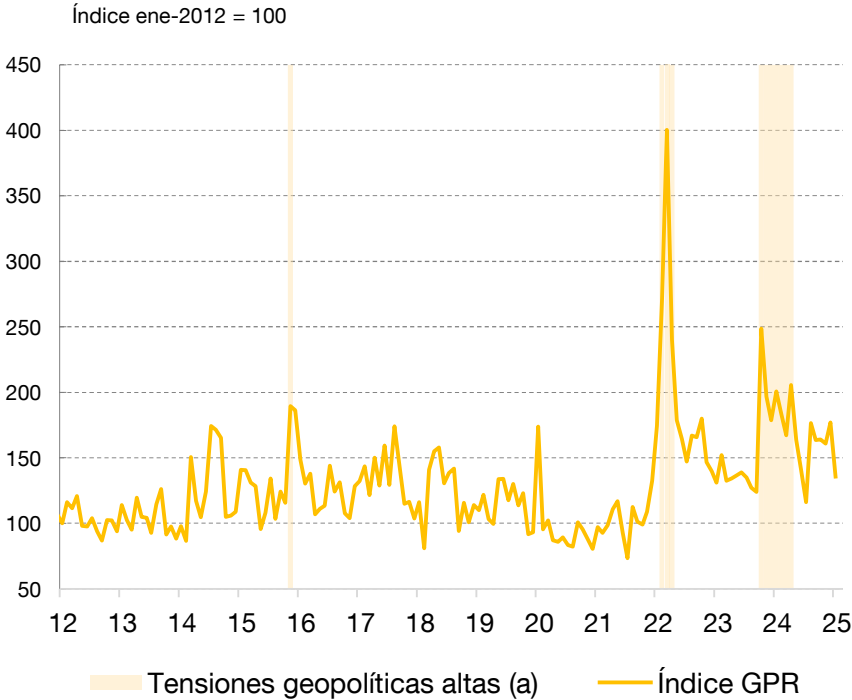
Incertidumbre y tensiones geopolíticas elevadas

EL AUMENTO DE LAS TENSIONES COMERCIALES Y GEOPOLÍTICAS NO TIENE PRECEDENTE EN LAS ÚLTIMAS DÉCADAS

ÍNDICE DE INCERTIDUMBRE SOBRE POLÍTICA COMERCIAL (TPU)



ÍNDICE DE RIESGO GEOPOLÍTICO (GPR)

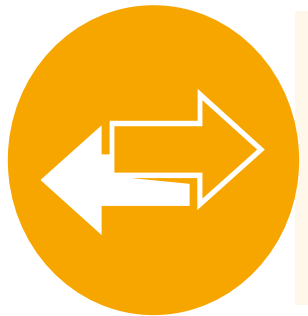


Fuente: Índice GPR: Caldara y Iacoviello (2022) e Índice TPU: Baker, Bloom y Davis (2016).
(a) Índices normalizados (1 de ene de 2012 = 100). Las fechas en las que el valor del índice supera en más de una desviación estándar su media histórica (ene. 1985-feb. 2025) se han señalado con bandas azules (TPU) o amarillas (GPR). Último dato: febrero 2025.

LA ECONOMÍA GLOBAL SE ENFRENTA A UN ESCENARIO DE RIESGOS ELEVADOS...



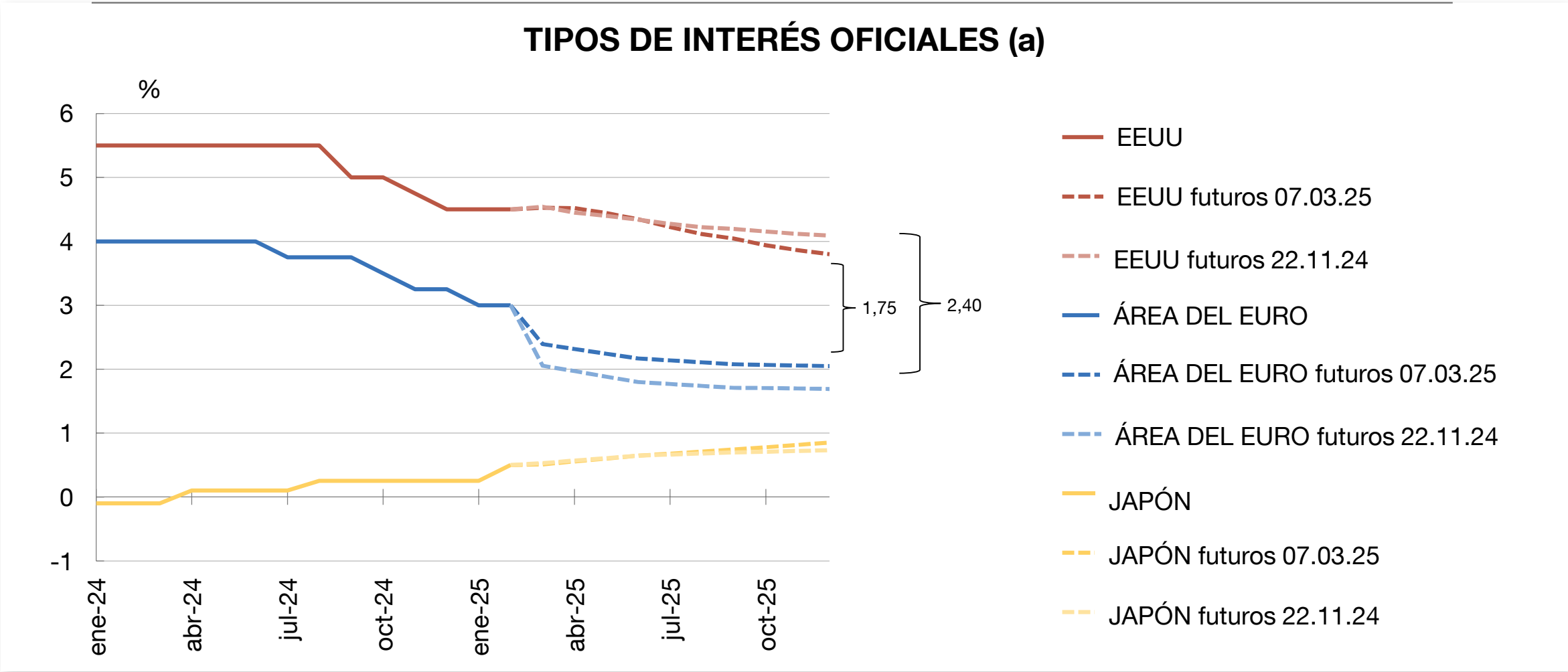
Incertidumbre y tensiones geopolíticas elevadas



Divergencia de las políticas monetarias

LAS POLÍTICAS MONETARIAS HAN SEGUIDO SENDAS DIVERGENTES, EN LÍNEA CON LAS HETEROGÉNEAS PERSPECTIVAS DE INFLACIÓN Y DE ACTIVIDAD

BANCODEESPAÑA
Eurosistema



Fuente: Refinitiv Datastream, Banco de España y Reserva Federal.
a. Tipos de interés descontados por los respectivos mercados de futuros (futuros sobre el tipo de interés de la Reserva Federal en cada mes y futuros sobre el tipo de interés a un día del área del euro).

LA ECONOMÍA GLOBAL SE ENFRENTA A UN ESCENARIO DE RIESGOS ELEVADOS...

... MIENTRAS QUE LA ECONOMÍA EUROPEA MUESTRA ALGUNOS SIGNOS DE DEBILIDAD

BANCODE ESPAÑA
Eurosistema



Incertidumbre y tensiones
geopolíticas elevadas

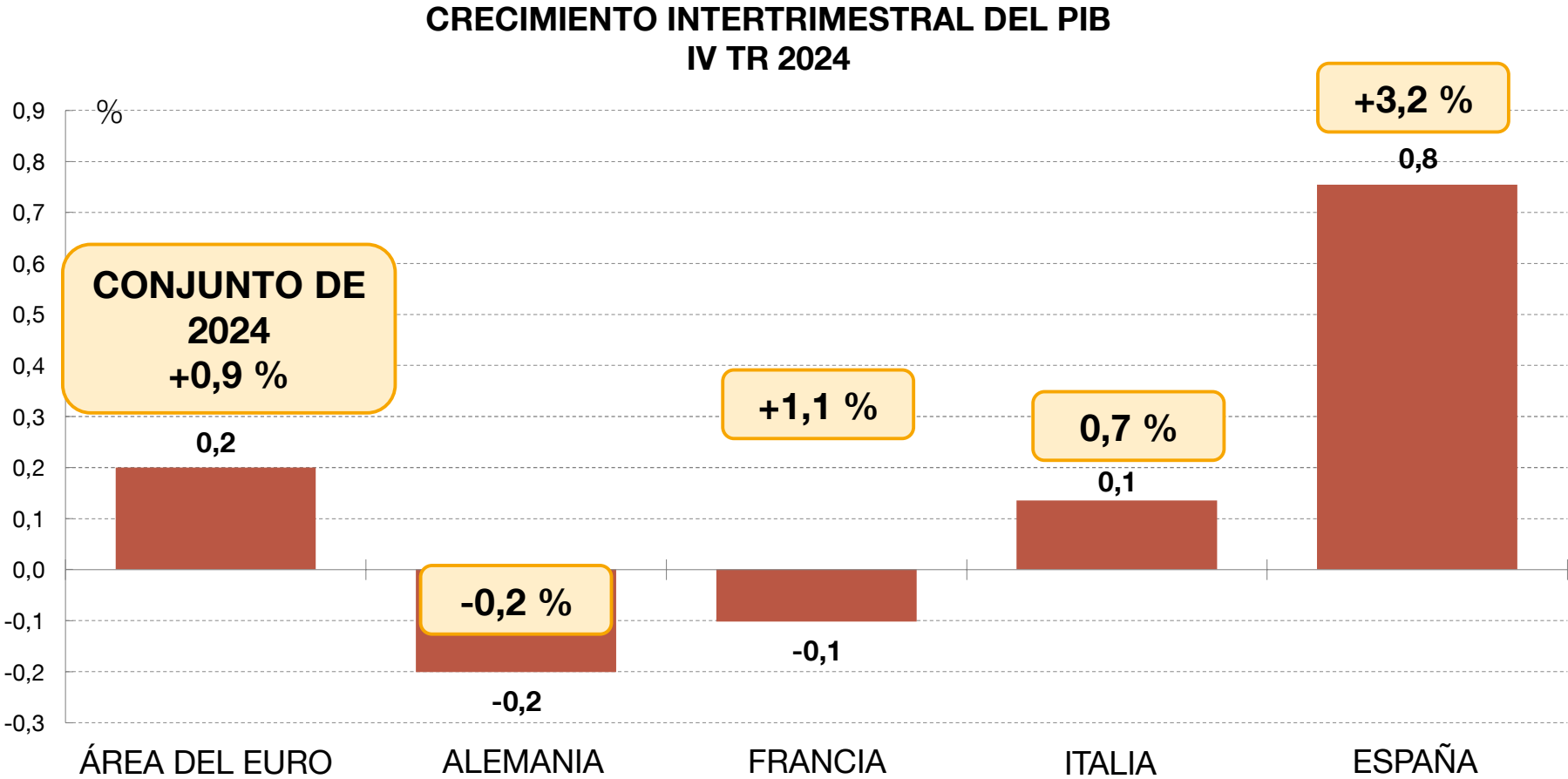


Divergencia de las políticas
monetarias



Crecimiento lento

LOS DATOS DE ACTIVIDAD RECIENTES SIGUEN SIENDO DÉBILES EN EUROPA,
PERO EL CRECIMIENTO DEL PIB ES MUY DISPAR ENTRE PAÍSES

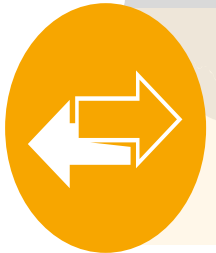


LA ECONOMÍA GLOBAL SE ENFRENTA A UN ESCENARIO DE RIESGOS ELEVADOS...

... MIENTRAS QUE LA ECONOMÍA EUROPEA MUESTRA ALGUNOS SIGNOS DE DEBILIDAD



Incertidumbre y tensiones
geopolíticas elevadas



Divergencia de las políticas
monetarias

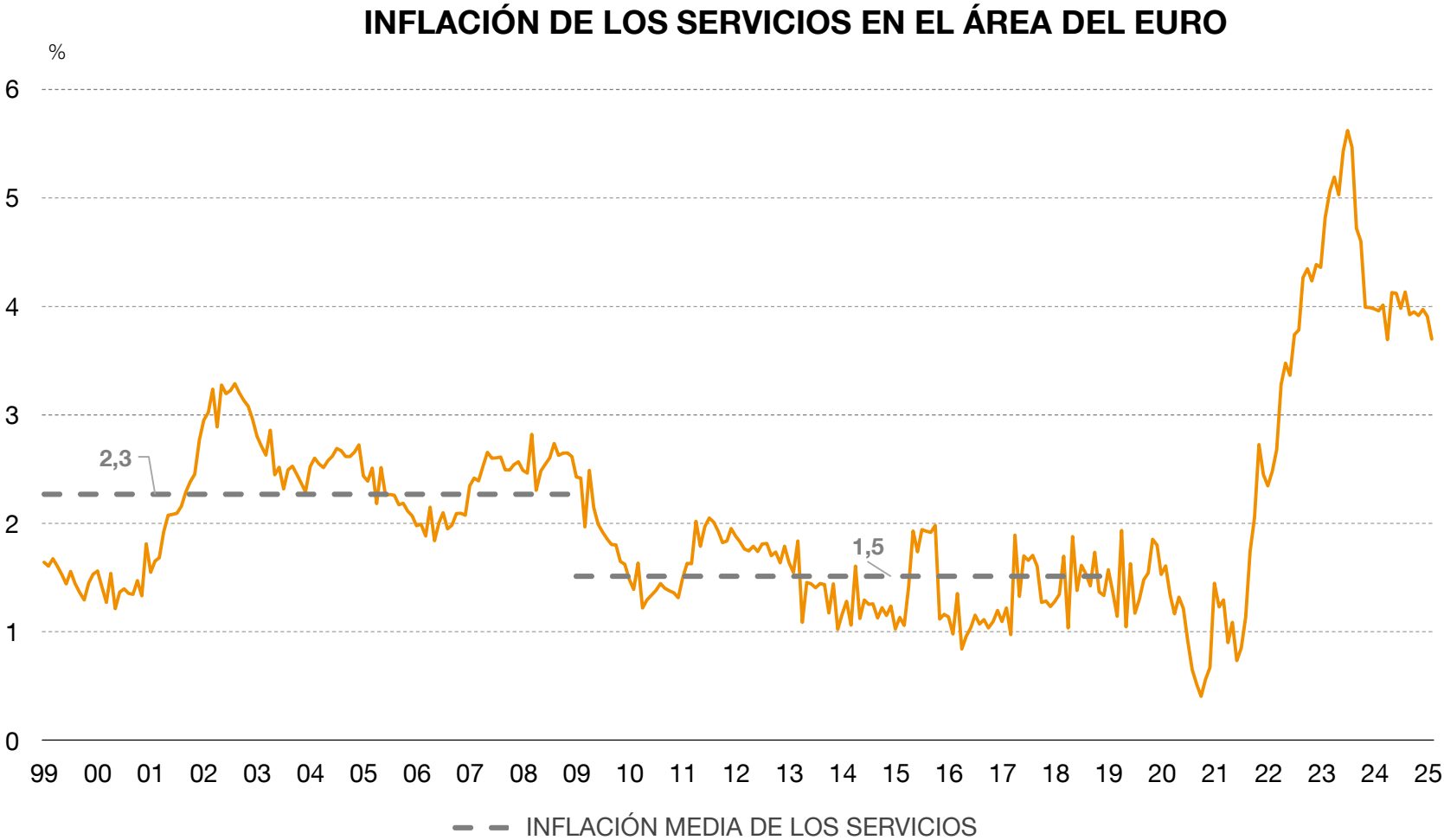


Crecimiento lento



Tendencia desinflacionista
general con cierta resistencia a
la baja en los servicios

INFLACIÓN ELEVADA CON RESISTENCIA A LA BAJA EN LOS SERVICIOS, SOBRE TODO EN COMPARACIÓN CON SU MEDIA HISTÓRICA



Fuentes: Eurostat y BCE.

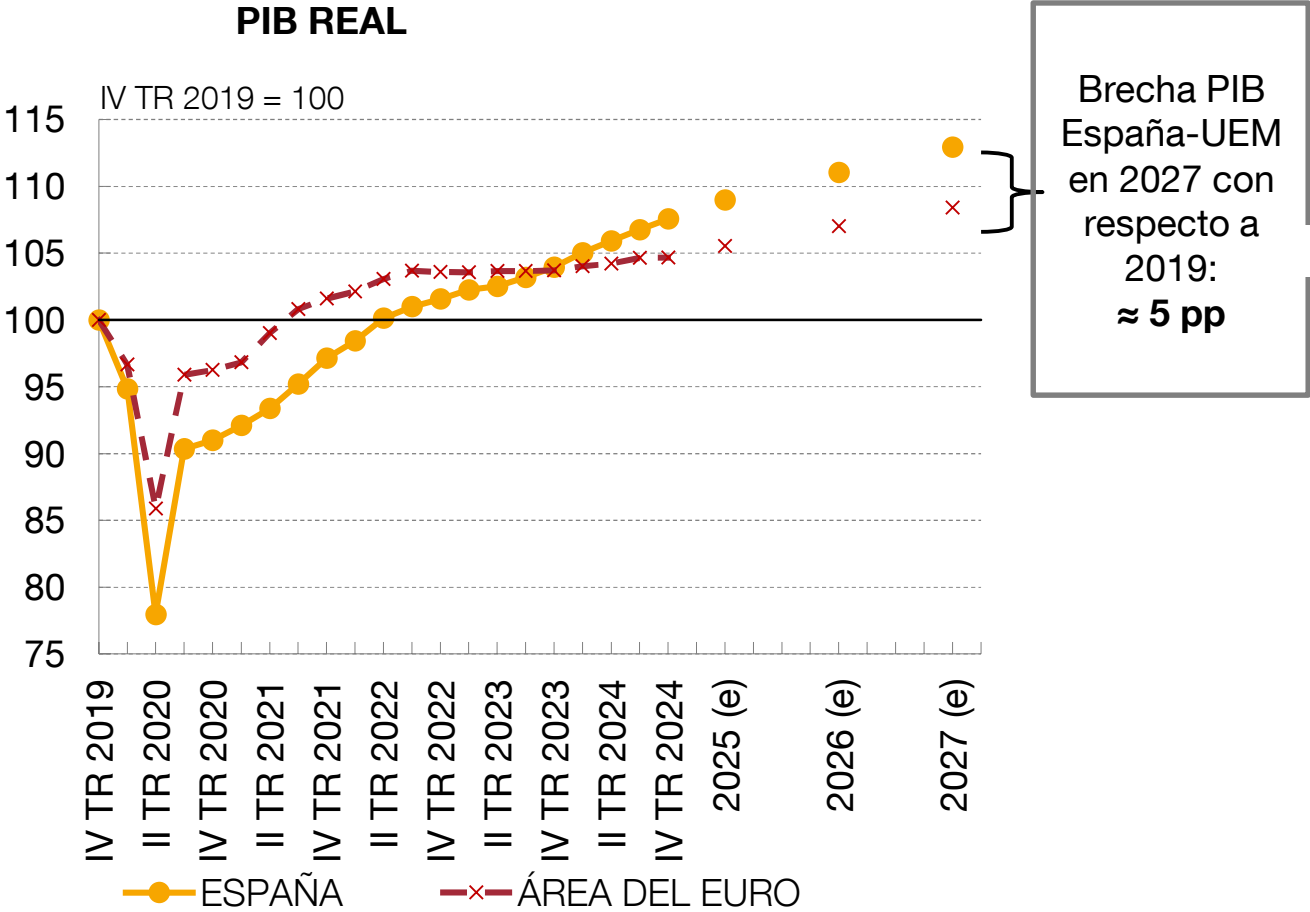
LA ECONOMÍA ESPAÑOLA SIGUE MOSTRANDO UN ELEVADO DINAMISMO, PERO AÚN SE ENFRENTA A RETOS ESTRUCTURALES SIGNIFICATIVOS

Evolución económica reciente

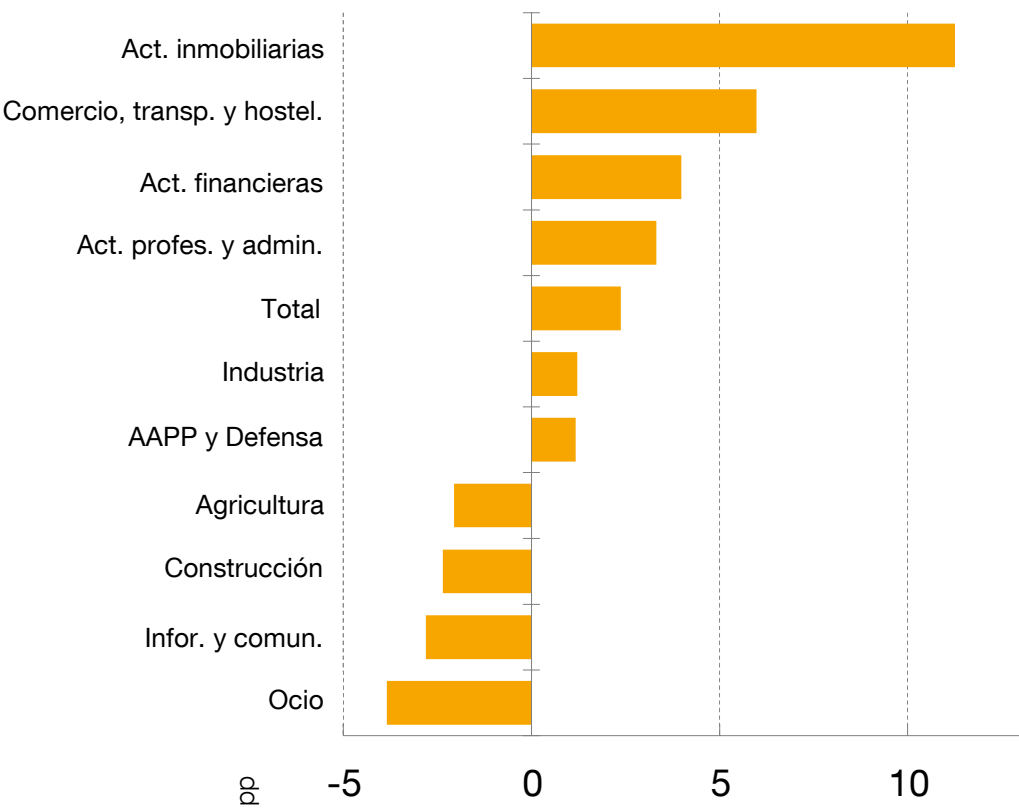
Elevado dinamismo del crecimiento



EL CRECIMIENTO DEL PIB EN ESPAÑA HA SIDO SUPERIOR AL DEL ÁREA DEL EURO EN LA MAYORÍA DE LAS RAMAS DE ACTIVIDAD



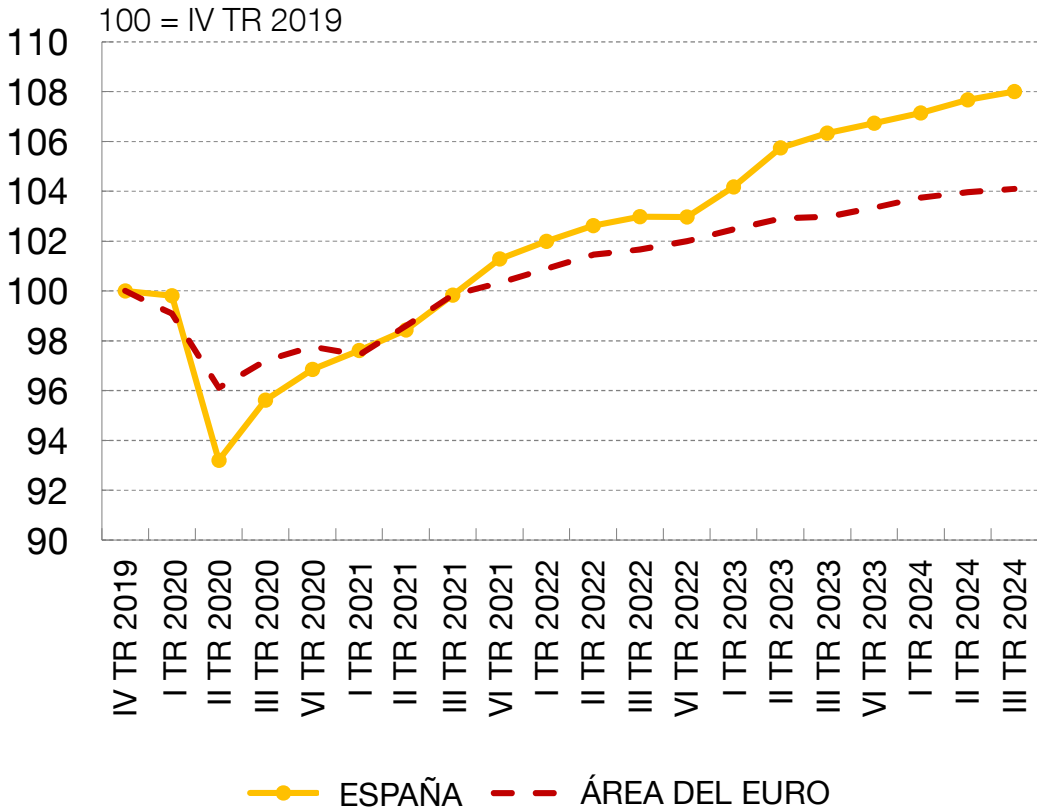
DIFERENCIA EN EL CRECIMIENTO DEL VALOR AÑADIDO EN 2024 CON RESPECTO A 2019 ENTRE ESPAÑA Y EL ÁREA DEL EURO



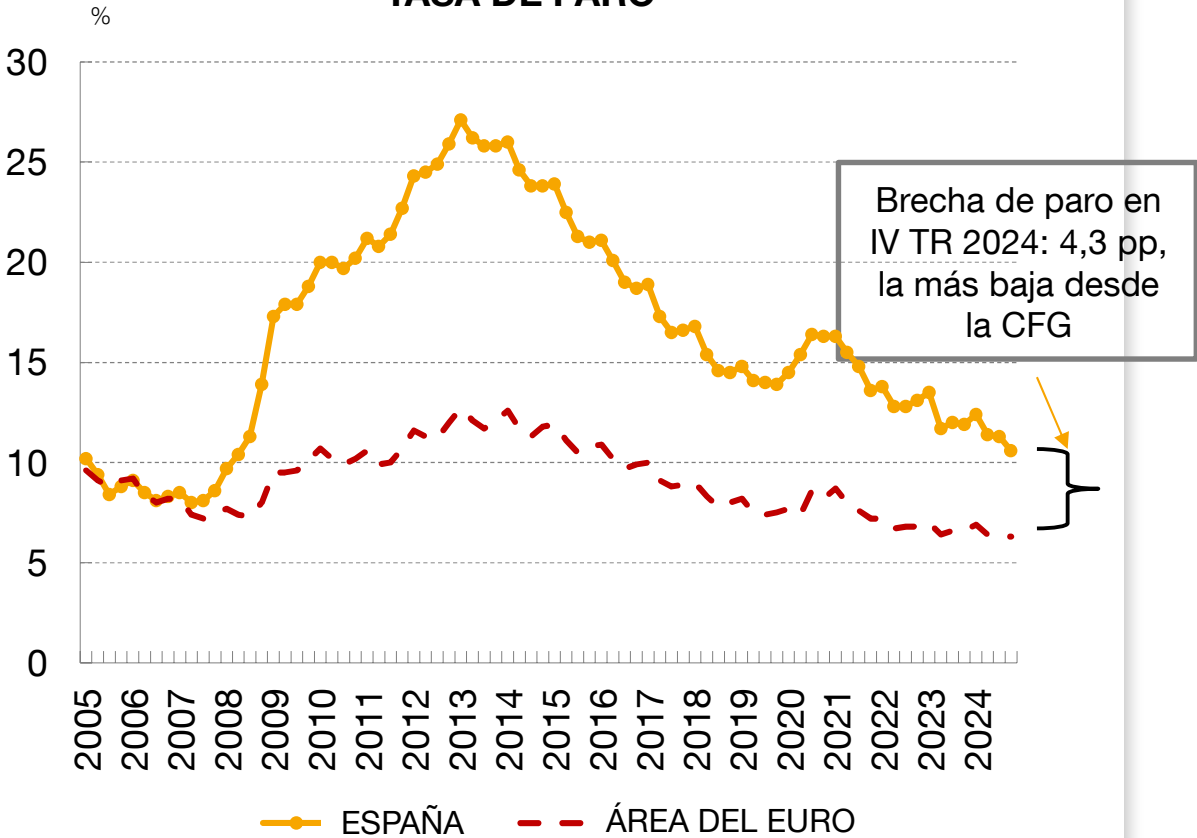
Fuentes: INE y Eurostat. Proyecciones macroeconómicas de marzo de 2025 del Banco de España para España y del BCE para el área del euro.

LA CREACIÓN DE EMPLEO HA MANTENIDO UN RITMO VIGOROSO EN LOS ÚLTIMOS AÑOS, LO QUE HA IMPULSADO A LA BAJA LA TASA DE PARO

EVOLUCIÓN DEL EMPLEO



TASA DE PARO



LA ECONOMÍA ESPAÑOLA HA CONSEGUIDO MANTENER UNA TASA DE CRECIMIENTO ROBUSTA, PERO AÚN SE ENFRENTA A RETOS ESTRUCTURALES IMPORTANTES

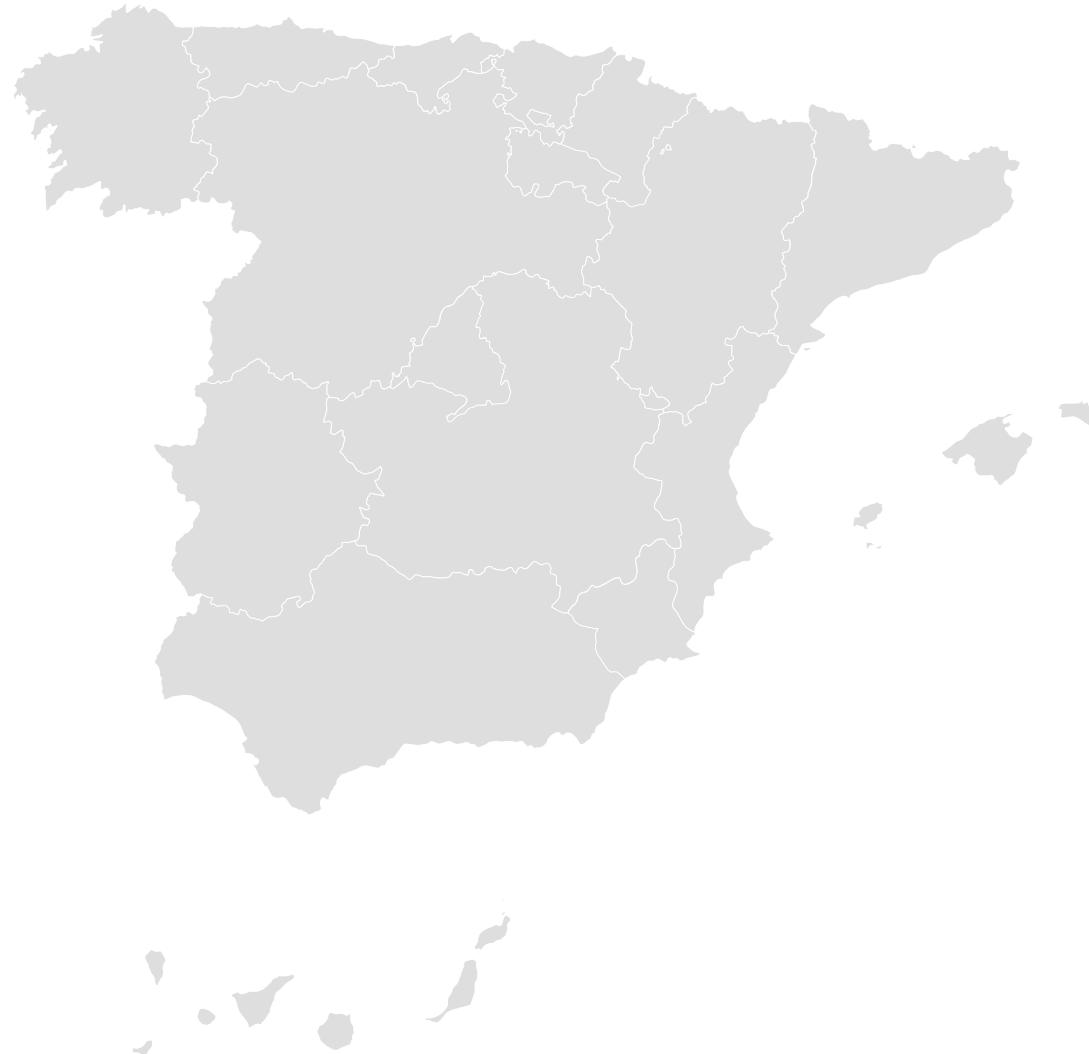
Evolución económica reciente

Elevado dinamismo del crecimiento

Crecimiento generalizado por el lado de la oferta

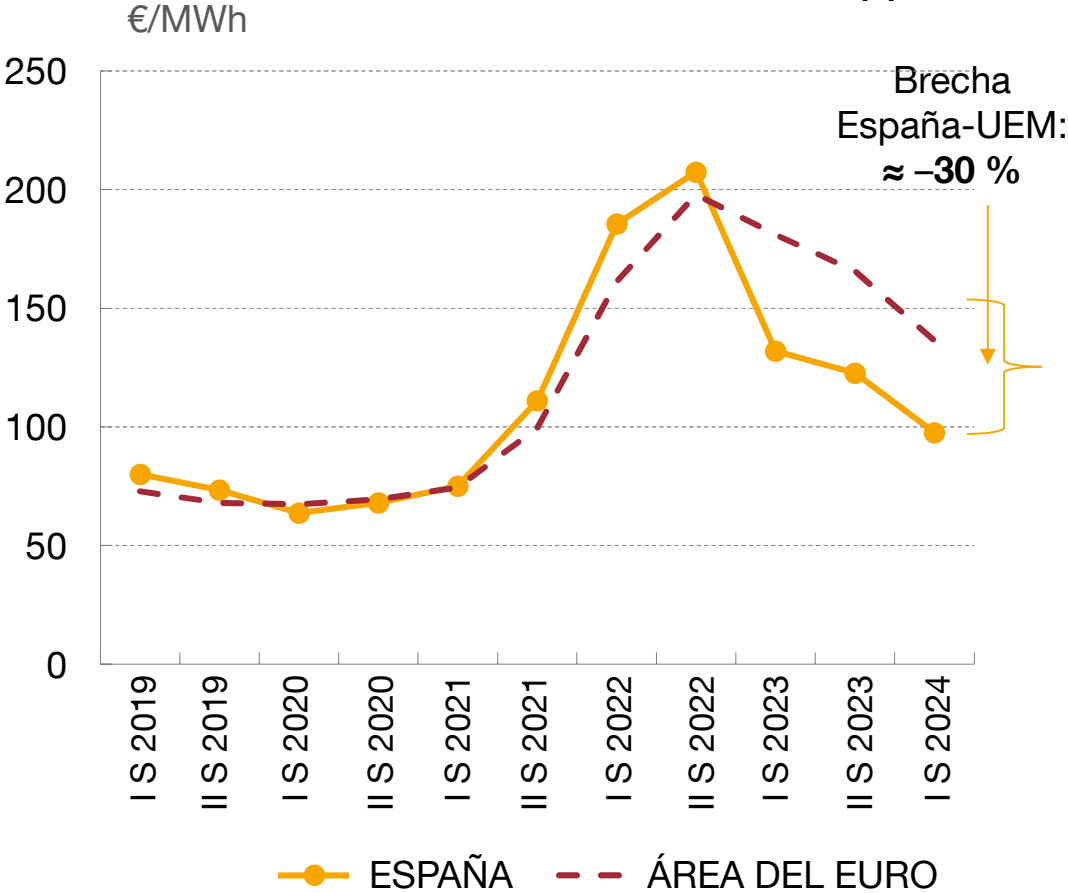


Menores precios energéticos

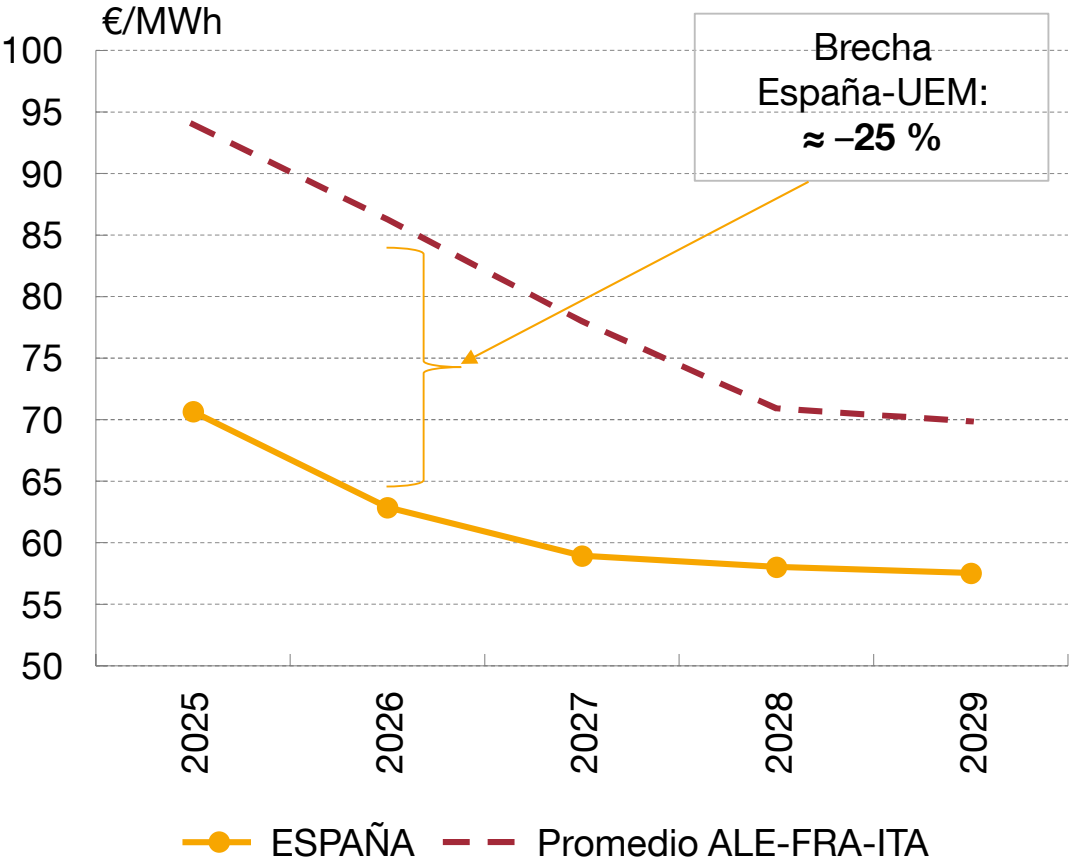


LOS MENORES PRECIOS DE LA ENERGÍA EN ESPAÑA – TANTO OBSERVADOS COMO ESPERADOS– CONTRIBUYEN A EXPLICAR EL MEJOR DESEMPEÑO DE LA INDUSTRIA

PRECIO DE LA ELECTRICIDAD PAGADO POR LAS EMPRESAS INDUSTRIALES (a)



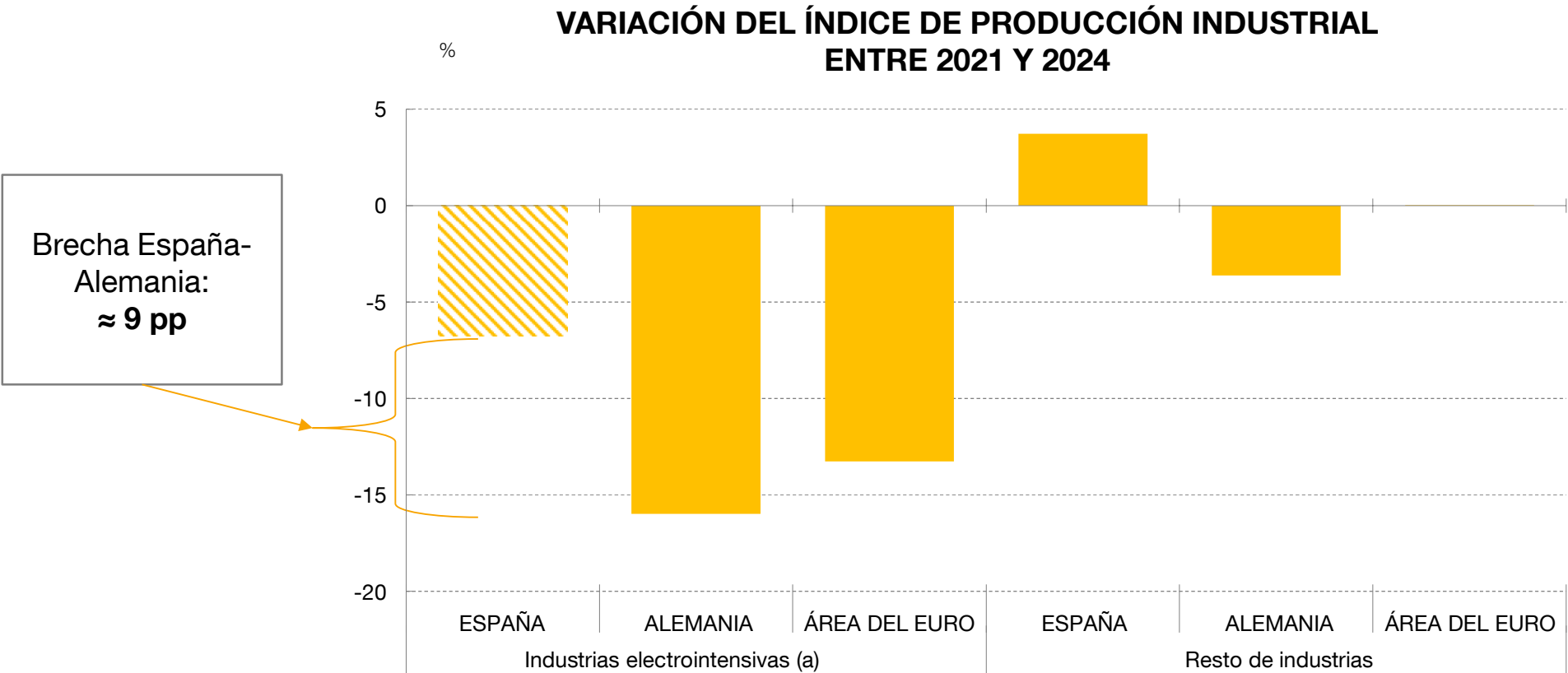
FUTUROS DEL PRECIO DE LA ELECTRICIDAD



Fuentes: Eurostat y EEX.

(a): Precio medio antes de impuestos en las bandas de consumo ID, IE e IF, que refleja en términos generales el sector industrial, para el que se dispone de datos consistentes de Eurostat.

LA PRODUCCIÓN INDUSTRIAL SE HA COMPORTADO MEJOR EN ESPAÑA QUE EN LOS PAÍSES VECINOS, ESPECIALMENTE EN LAS RAMAS MÁS INTENSIVAS EN ENERGÍA



Fuente: Eurostat.
(a): Industrias electrointensivas, definición de Destatis: 17 Industria del papel, 19 Coquerías y refino de petróleo, 20 Química, 23 Otros productos minerales no metálicos y 24 Metalurgia.

LA ECONOMÍA ESPAÑOLA HA CONSEGUIDO MANTENER UNA TASA DE CRECIMIENTO ROBUSTA, PERO AÚN SE ENFRENTA A RETOS ESTRUCTURALES IMPORTANTES

Evolución económica reciente

Elevado dinamismo del crecimiento

Crecimiento generalizado por el lado de la oferta



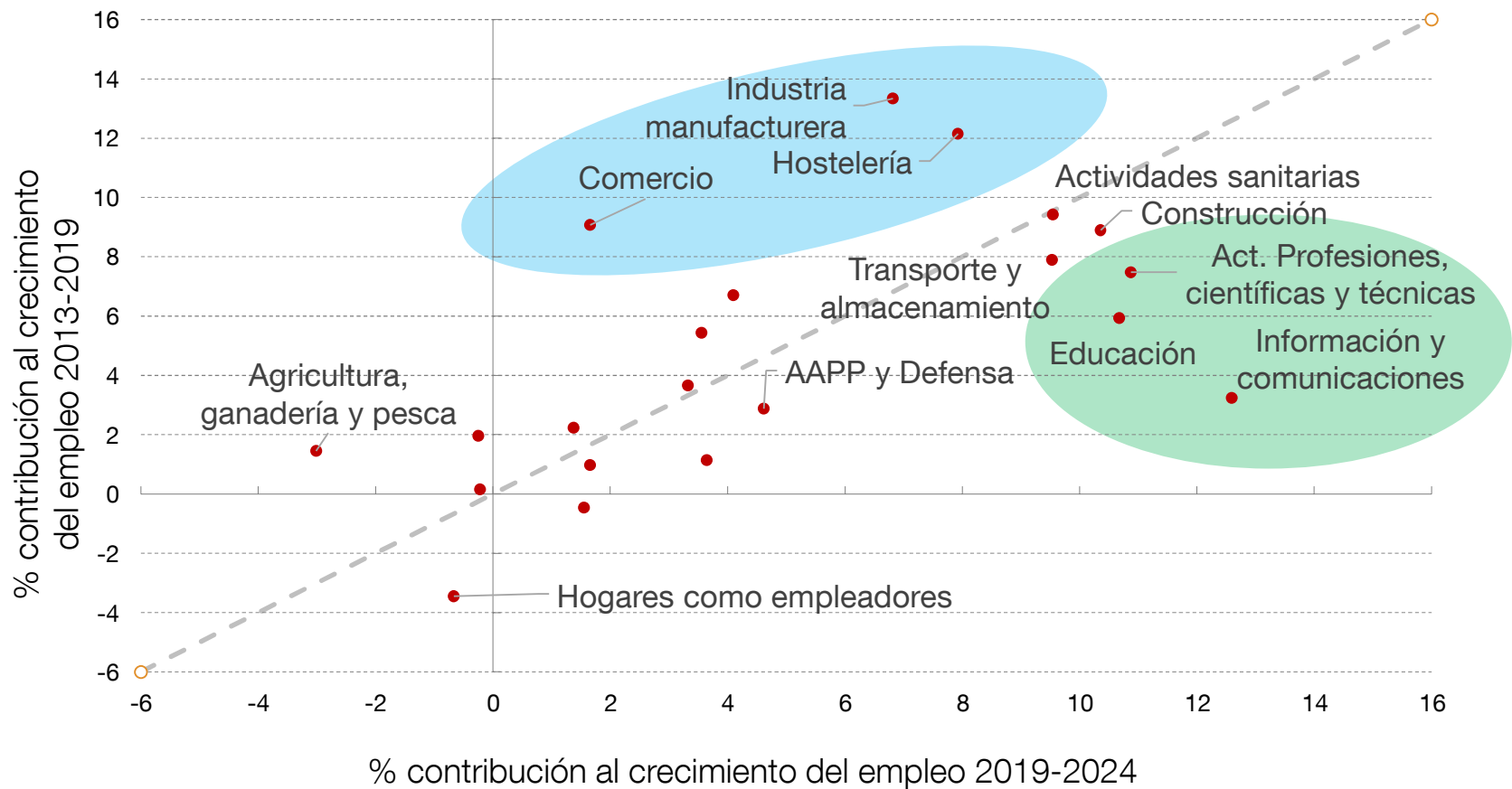
Menores precios energéticos



Servicios no turísticos

DESDE LA PANDEMIA, EL CRECIMIENTO DEL EMPLEO HA ESTADO IMPULSADO SOBRE TODO POR LAS RAMAS DE INFORMACIÓN Y COMUNICACIONES, ACTIVIDADES PROFESIONALES, CIENTÍFICAS Y TÉCNICAS, Y EDUCACIÓN

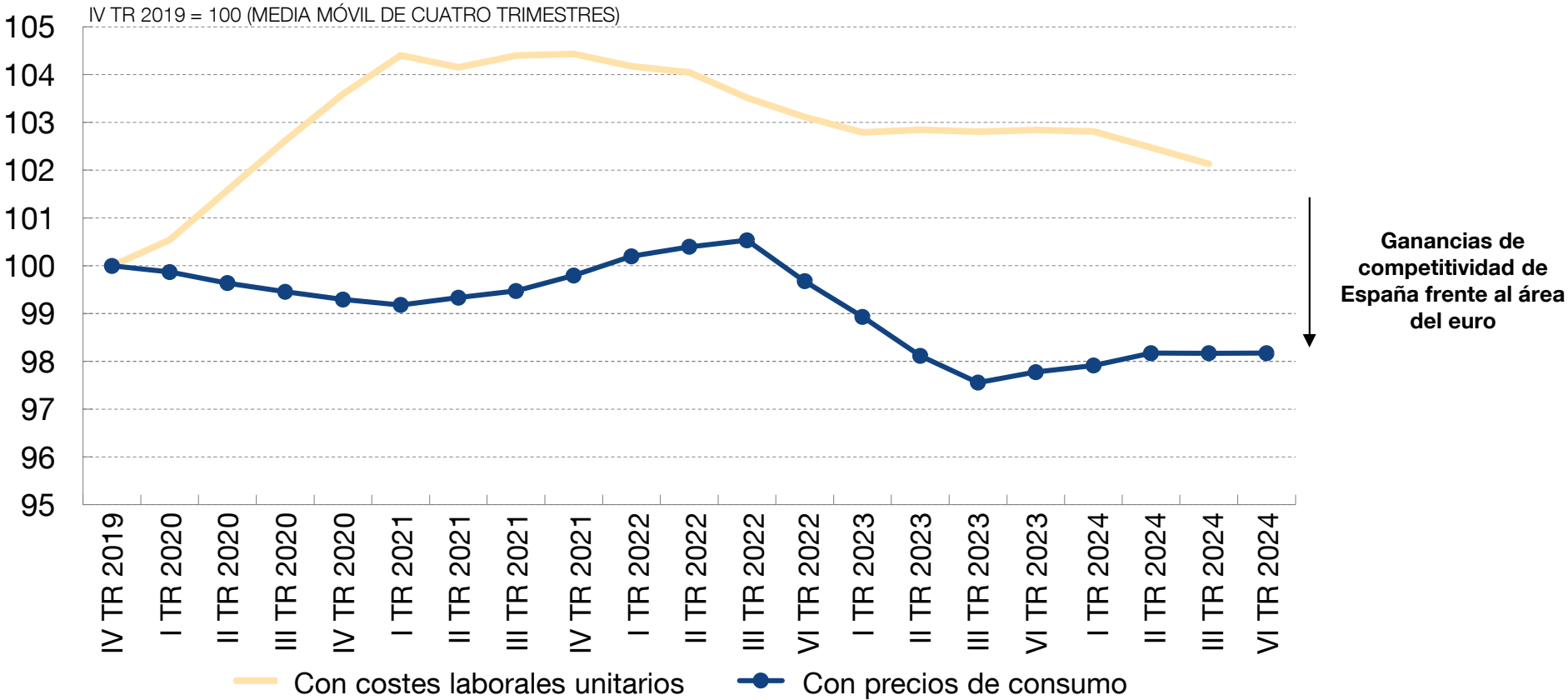
CRECIMIENTO DEL EMPLEO POR RAMAS DE ACTIVIDAD EN ESPAÑA



Fuente: Ministerio de Inclusión, Seguridad Social y Migraciones.

COMO CONSECUENCIA DEL AUMENTO DE LOS COSTES LABORALES Y LA MAYOR MODERACIÓN DE LOS PRECIOS OBSERVADOS RECIENTEMENTE EN ESPAÑA

INDICADORES DE COMPETITIVIDAD DE ESPAÑA
FRENTE AL ÁREA DEL EURO



Fuentes: INE y Eurostat.

LA ECONOMÍA ESPAÑOLA HA CONSEGUIDO MANTENER UNA TASA DE CRECIMIENTO ROBUSTA, PERO AÚN SE ENFRENTA A RETOS ESTRUCTURALES IMPORTANTES

Evolución económica reciente

Elevado dinamismo del crecimiento

Crecimiento generalizado por el lado de la oferta



Menores precios energéticos



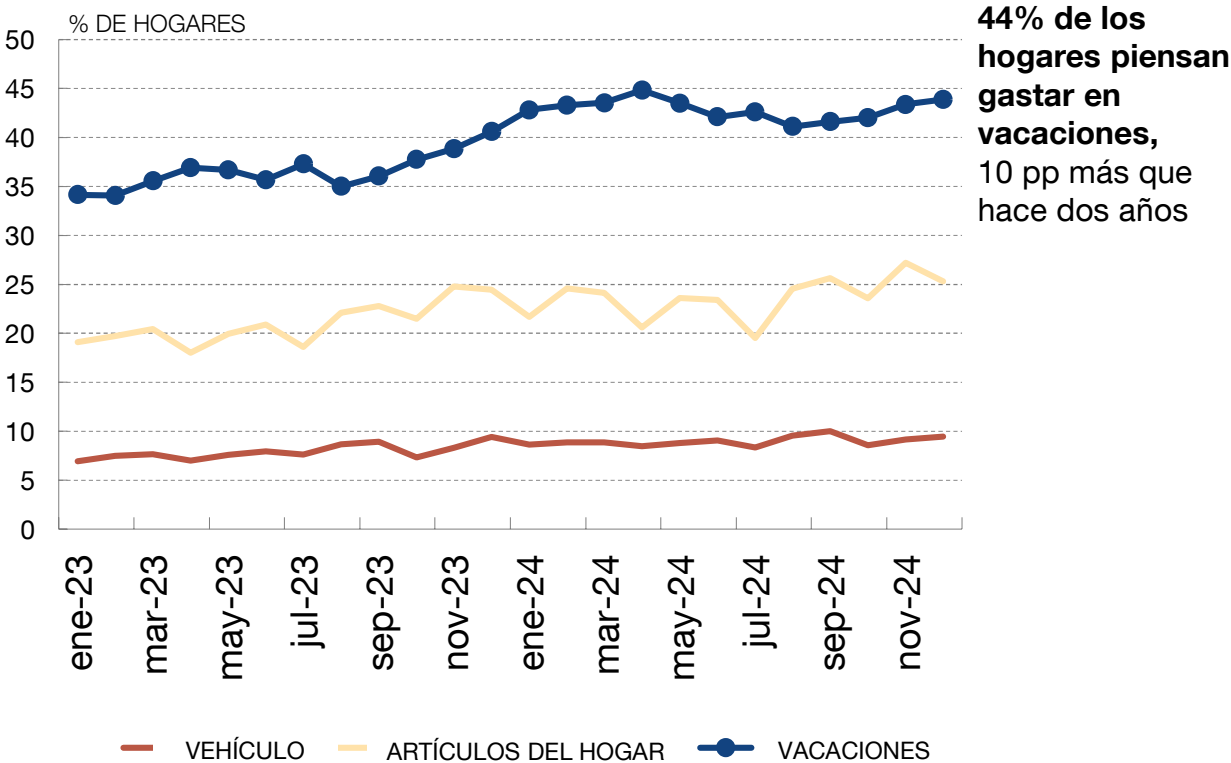
Servicios no turísticos



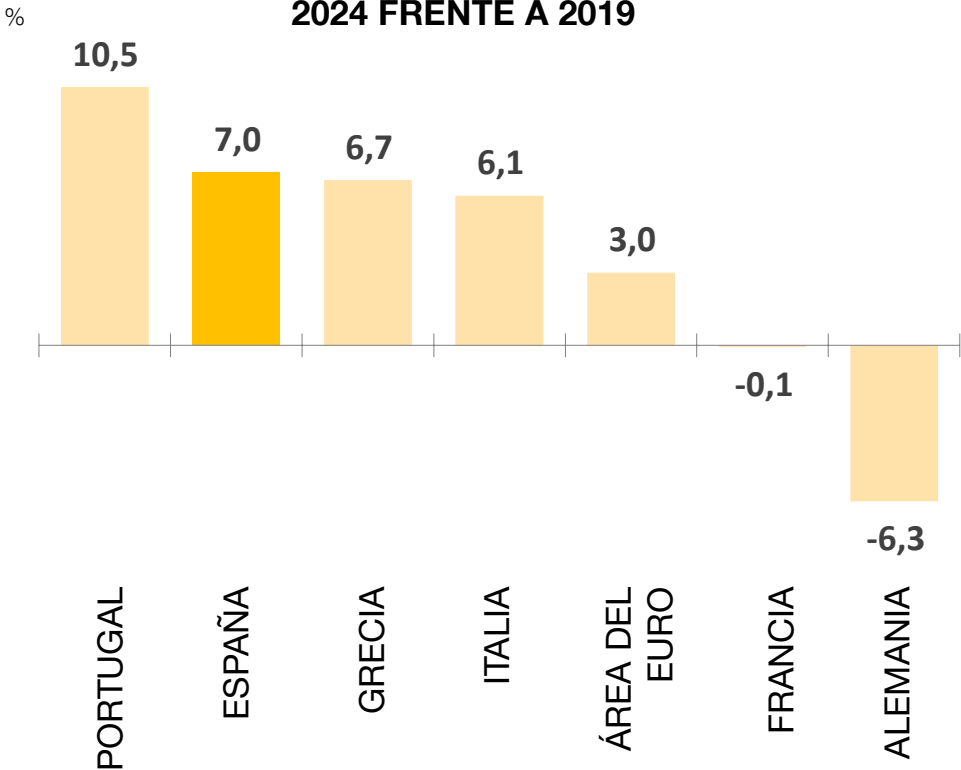
Turismo

LAS PREFERENCIAS DE CONSUMO PARECEN HABERSE ORIENTADO HACIA LOS SERVICIOS, EN PARTICULAR EL OCIO, MÁS QUE HACIA LOS BIENES, LO QUE SE HA TRADUCIDO EN UN AUMENTO DEL TURISMO EN LOS PAÍSES MEDITERRÁNEOS

PROPORCIÓN DE HOGARES CON INTENCIÓN DE GASTAR EN GRANDES PARTIDAS EN LOS PRÓXIMOS 12 MESES



VARIACIÓN DE LAS PERNOCTACIONES HOTELERAS DE VIAJEROS EXTRANJEROS EN 2024 FRENTE A 2019

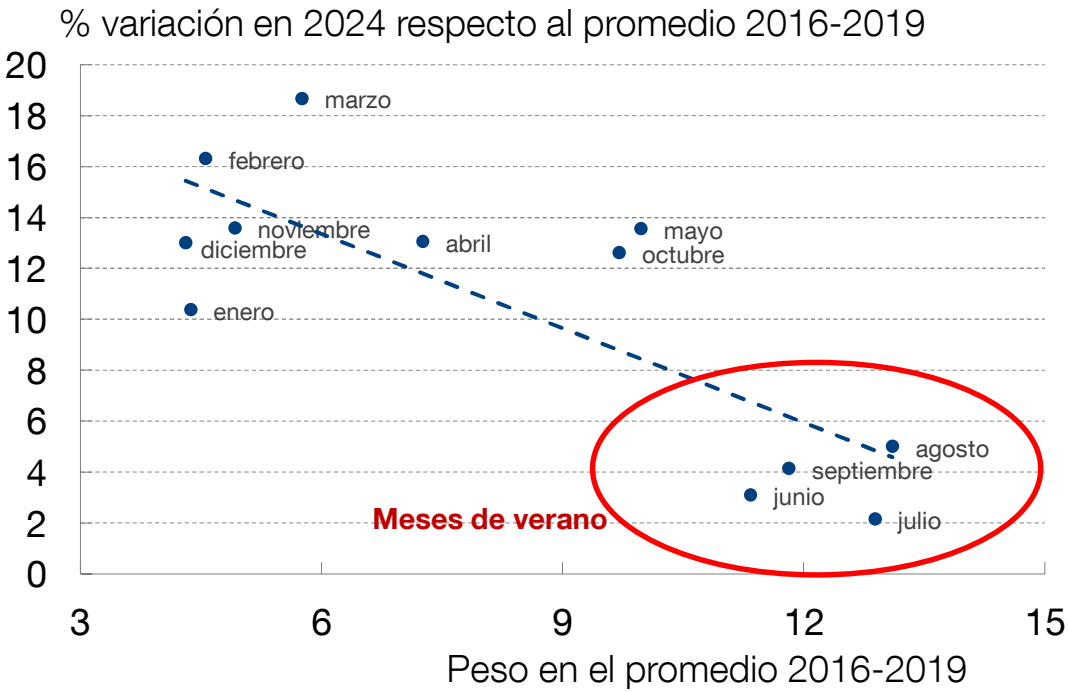


Fuentes: Banco Central Europeo y Eurostat.

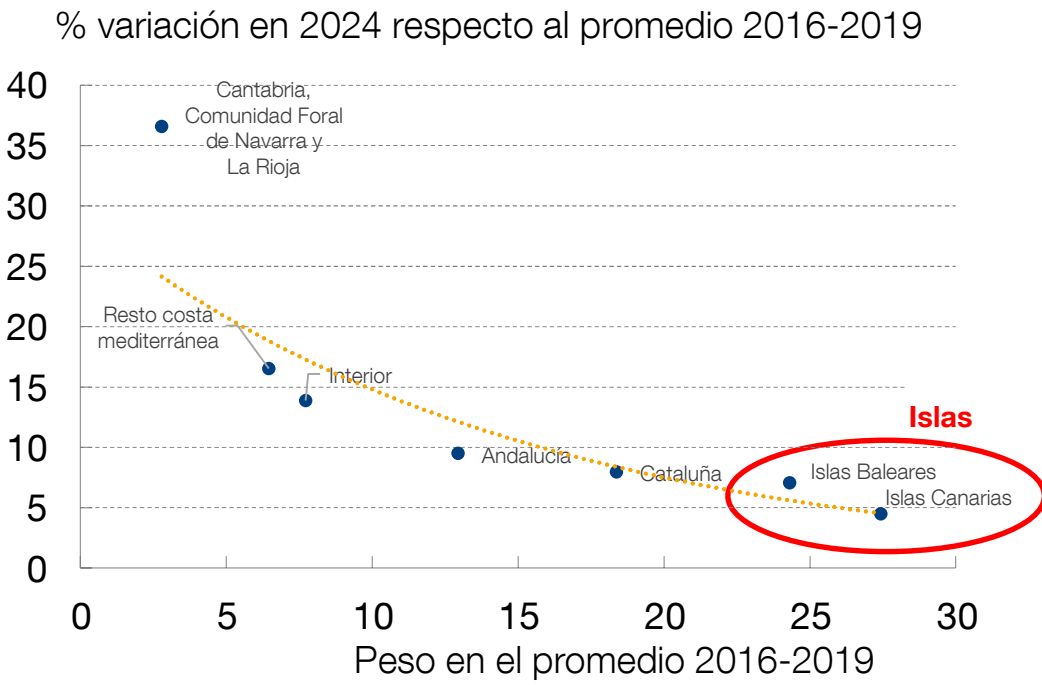
LA DIVERSIFICACIÓN GEOGRÁFICA Y ESTACIONAL DE LAS LLEGADAS DE TURISTAS TRAS LA PANDEMIA IMPULSA LA CONTRIBUCIÓN DEL TURISMO AL PIB DE ESPAÑA

PERNOCTACIONES HOTELERAS DE VIAJEROS EXTRANJEROS EN ESPAÑA

POR MESES



POR REGIONES



LA ECONOMÍA ESPAÑOLA HA CONSEGUIDO MANTENER UNA TASA DE CRECIMIENTO ROBUSTA, PERO AÚN SE ENFRENTA A RETOS ESTRUCTURALES IMPORTANTES

Evolución económica reciente

Elevado dinamismo del crecimiento

Crecimiento generalizado por el lado de la oferta

Algunos de los principales retos estructurales

Brecha de productividad



Menores precios energéticos

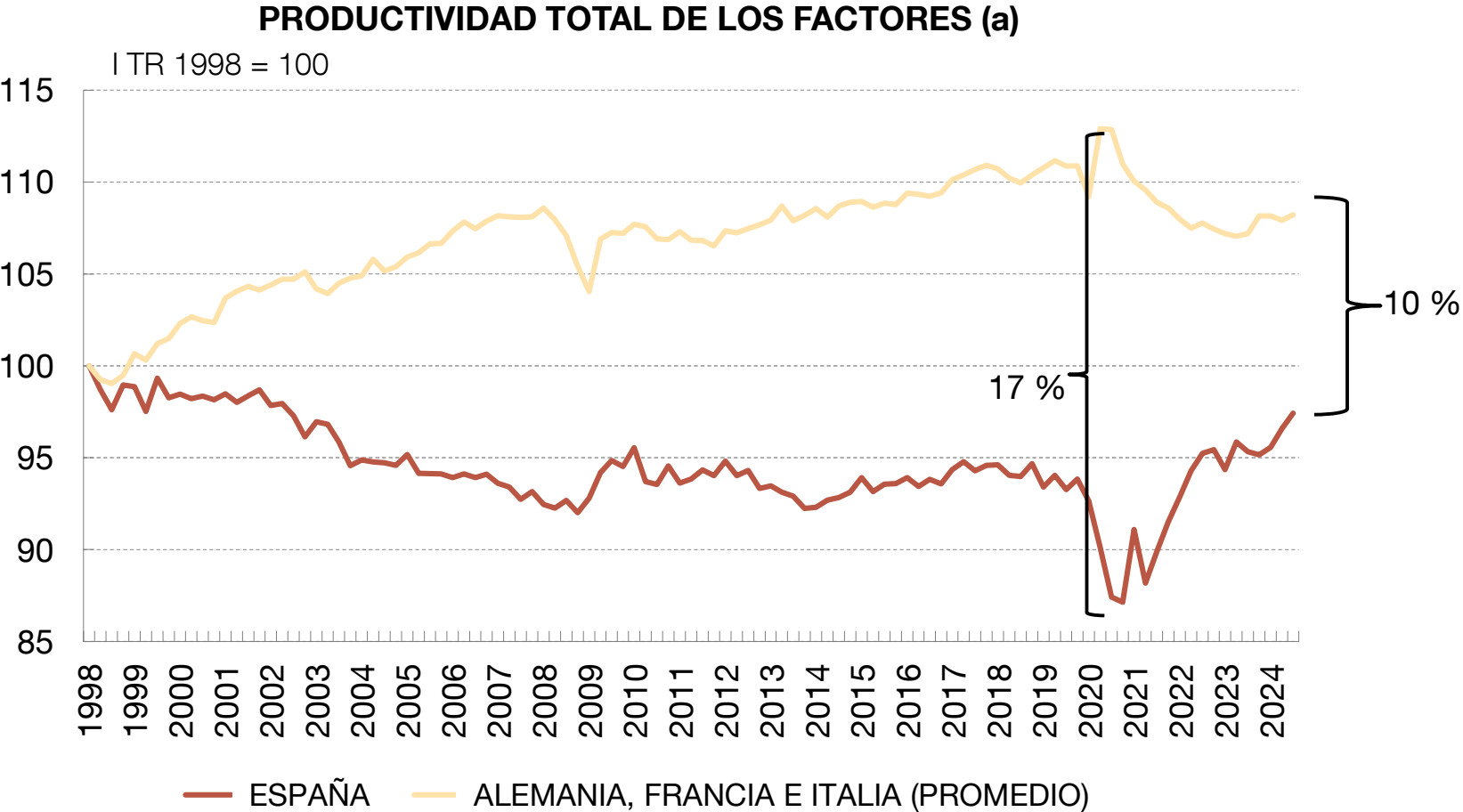


Servicios no turísticos



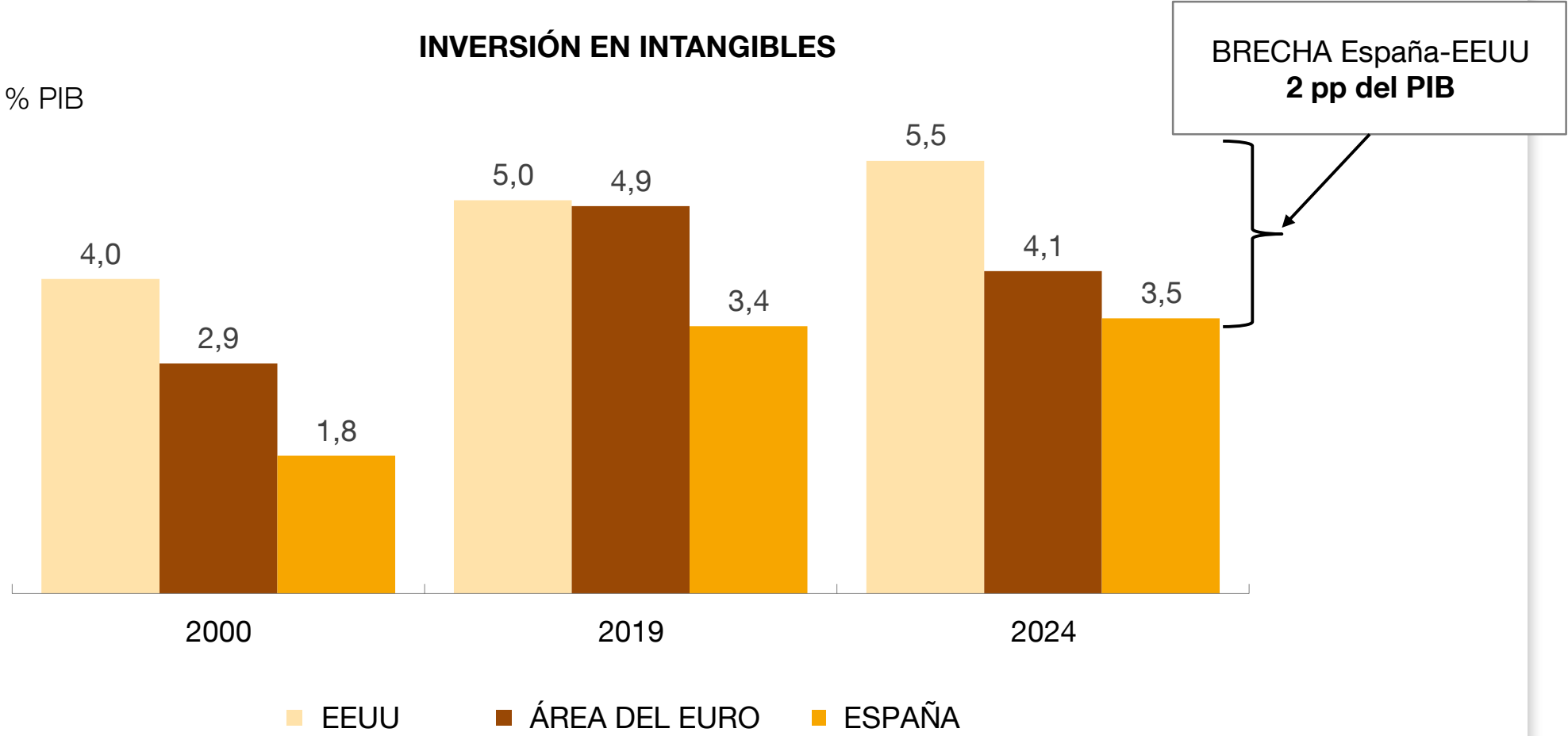
Turismo

ESPAÑA ACUMULÓ UNA PÉRDIDA DE PRODUCTIVIDAD RELATIVA SIGNIFICATIVA EN LOS ÚLTIMOS 20 AÑOS, SITUACIÓN QUE SE HA REVERTIDO PARCIALMENTE EN LOS AÑOS RECIENTES



(a): Crecimiento acumulado de la productividad total de los factores. Estimaciones basadas en Comin, Quintana, Schmitz y Trigari (2025).

EL RETO DE REDUCIR LA BRECHA DE PRODUCTIVIDAD REQUIERE UNA INVERSIÓN SIGNIFICATIVA EN ACTIVOS INTANGIBLES



Fuentes: Eurostat y Bureau of Economic Analysis.

LA ECONOMÍA ESPAÑOLA HA CONSEGUIDO MANTENER UNA TASA DE CRECIMIENTO ROBUSTA, PERO AÚN SE ENFRENTA A RETOS ESTRUCTURALES IMPORTANTES

Evolución económica reciente

Elevado dinamismo del crecimiento

Crecimiento generalizado por el lado de la oferta

Algunos de los principales retos estructurales

Brecha de productividad

Finanzas públicas



Menores precios energéticos



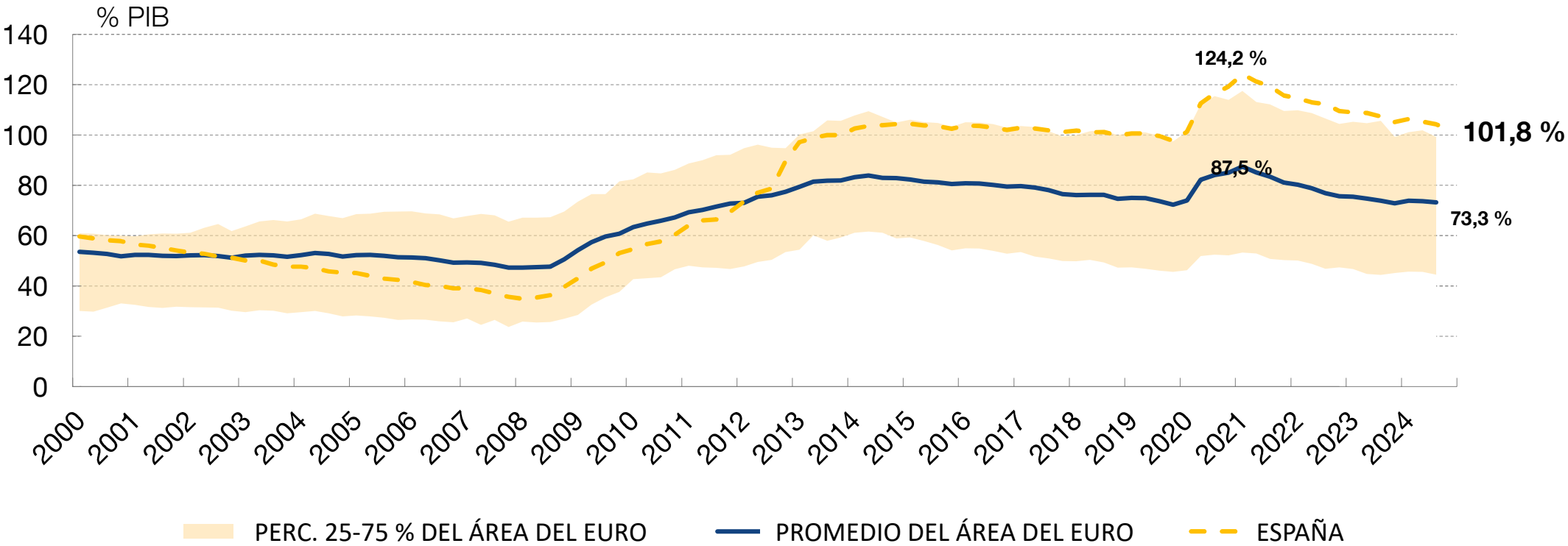
Servicios no turísticos



Turismo

LA DEUDA PÚBLICA SE MANTIENE EN NIVELES ELEVADOS PESE A SU RECIENTE REDUCCIÓN Y SUPERA A LA DE LA MAYORÍA DE LOS PAÍSES EUROPEOS

DEUDA PÚBLICA ESPAÑOLA EN EL CONTEXTO EUROPEO



Fuente: Eurostat.

Muchas gracias por su atención
