

num#7 May'24

# MacroInsights

## Coyuntura macro

El RealTimeTracker, nuestro modelo de seguimiento y pronóstico en tiempo real, estima que el **crecimiento trimestral del PIB podría alcanzar +0,5% en el 2T24**. El crecimiento anual quedaría en el 2,3%, dos décimas menor que en 2023 pero triplicando la cifra proyectada para la Eurozona. Todo ello **condicionado** por un entorno político inestable a nivel nacional y también europeo:

- Las elecciones al Parlamento y la subsiguiente negociación producirán un entorno **más fragmentado**, con consecuencias potenciales para las políticas descarbonización, industrial, migratorias, de defensa o seguridad.
- Las decisiones de **política monetaria**: lo más probable es que el BCE inicie el ciclo de bajadas de tipos en junio, pero su continuidad en julio y septiembre no está clara.

## Enfoque global

La **digitalización** jugará un rol central en la necesidad de alinear impulso industrial y competitivo con **autonomía estratégica en la UE**, con seis frentes de **prioridad**:

1. Infraestructuras de conectividad con foco en el **5G**.
2. **Materias primas críticas** tanto en industrias intensivas en energía (alta dependencia en energía fósil, aluminio, acero, litio, cobalto) como en tecnología verde (alta dependencia en minerales necesarios para componentes electrónicos: litio, cobalto, níquel, cobre, cromo, molibdeno).
3. **Semiconductores**, en los que la UE no domina en ninguna fase de la cadena de valor (EEUU domina las de alto valor añadido, Asia la producción).
4. Consolidación de un **mercado único de datos**.
5. Transformación digital de las **empresas industriales**.
6. Incremento de **capacidades digitales** dentro de la empresa.

Estos 6 frentes se articulan con 16 KPIs específicos que medirán los avances de la digitalización país por país y en el conjunto de la UE.

## Perspectiva micro

Para aprovechar al máximo este impulso digitalizador, las empresas españolas deben considerar especialmente **tres claves** a la luz de los datos:

- Enfocarse en **tecnologías y herramientas de mayor sofisticación**, donde muestran un mayor retraso, que en habilidades básicas e intermedias.
- **Identificar** mejor sus **dependencias tecnológicas** y dedicar más recursos a diversificar y asegurar fuentes de suministro de inputs críticos.
- Apoyarse en el crecimiento, pues la digitalización multiplica las **economías de escala** del crecimiento empresarial.

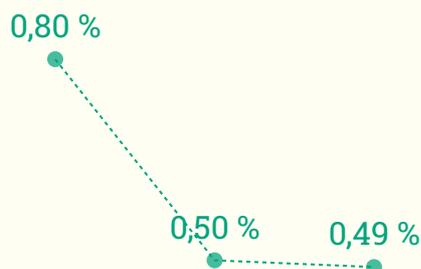


## Coyuntura macro

# Sigue la expansión aunque en un entorno de creciente incertidumbre política

El PIB español seguiría en expansión durante el segundo trimestre del año. El INE publicó un avance en el 1T24 del 0,7% a finales de abril, tasa que nuestro RealTimeTracker venía vaticinando desde finales de enero [metodología explicada en el anexo]. El RTT mostraría ahora una expansión algo más moderada en el 2T de **+0,5%**, aunque el volumen de información que nutre el modelo es aún incipiente, por lo que corresponde cautela a la hora de leer el pronóstico. Esta previsión se ha moderado desde el 0,8% que llegó a alcanzar a mediados de marzo.

Fig 1. Evolución de la **estimación de crecimiento intertrimestral del PIB del 2T24** según nuestro RealTimeTracker



↑ Expansión del PIB

15-mar-24

31-jun-24

Fuente: RealTimeTracker de EsadeEcPol

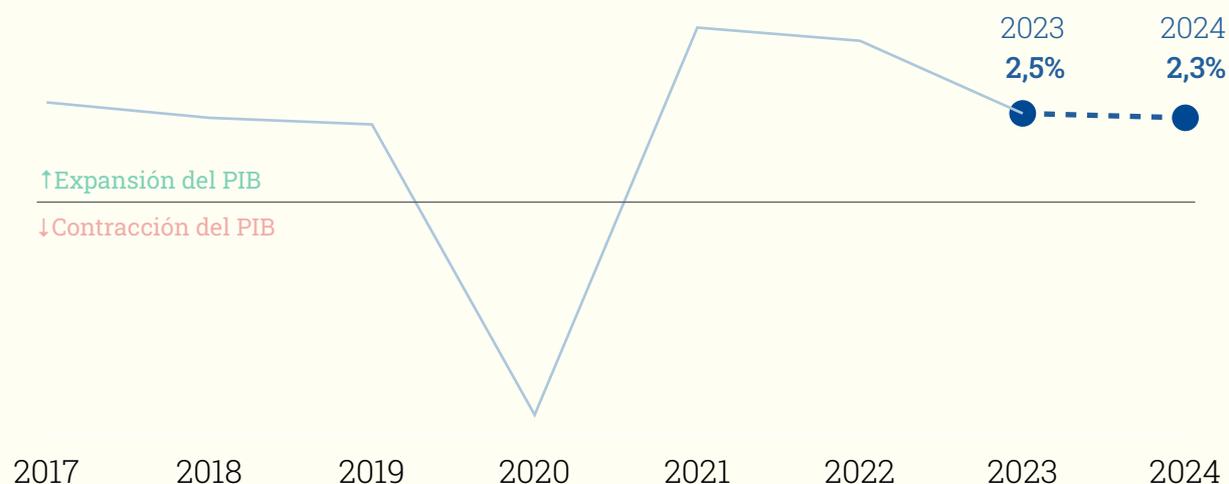
Durante el primer trimestre del año se observó una notable contribución de la demanda externa neta al crecimiento trimestral (+0,5p), gracias a una mayor expansión de las exportaciones (2,4%) que de las importaciones (1,1%). Mientras, la contribución de la demanda interna (+0,2p) provino principalmente de la inversión (2,6%) y en menor medida del consumo privado (0,3%), mientras que el consumo público mostró una severa corrección a la baja (-0,9%). Por el lado de la oferta, todos los sectores mostraron un avance, más tímido en el caso de los

servicios (0,3%) y significativo en las ramas de la industria (1,6%), la construcción (2,0%) y el primario (2,5%).

Los datos preliminares de abril mostraron un afianzamiento de los PMI en terreno positivo y un avance del 0,2% de las afiliaciones desestacionalizadas, algo menor al crecimiento de marzo, pero notable en todo caso dado que este año la Semana Santa cayó en el 1T.

De confirmarse la lectura positiva del RTT en el 2T24, **el pronóstico de crecimiento para 2024 podría alcanzar el +2,3%**, tal y como avanzamos en la anterior edición de MacroInsights, siempre que el PIB avanzara un 0,4% en el 3T y el 4T. El agregado sería levemente menor al avance de 2023 (+2,5%) pero supera las proyecciones actuales de la OCDE (1,8%) y del Panel de Funcas, el Banco de España o el FMI (+1,9%). El efecto arrastre del crecimiento de 2023 en 2024 es de 0,9 puntos, y las proyecciones del RTT para el 1T y 2T24 prácticamente garantizan un avance del 2% aunque la economía se congelara en el segundo semestre.

Fig 2. **Estimación de crecimiento del PIB interanual según el RealTimeTracker** · **evolución real desde 2017**



Fuente: RealTimeTracker de EsadeEcPol

A su vez, la inercia positiva de la economía española sigue superando la marcha del PIB en la Eurozona, que pese a repuntar al 0,3% trimestral en el 1T (con cifras mejores a las esperadas en Alemania, Italia y Portugal) viene de registrar un retroceso agregado del -0,1% en el último cuarto del año 2023. Para el conjunto de 2024, el FMI proyecta un avance del 0,8% para la zona euro, inferior al 1,9% que espera de España.

Con todo, **en los últimos 15 años se ha producido una divergencia significativa en la evolución del sector industrial entre España y el área del euro.** En nuestro

país el VAB real de la industria ha caído un notable 6,3% entre 2008 y 2023, mientras crecía un 11,4% en la zona euro, por lo que el peso del sector en el VAB total es ahora del 15% en España frente al 20% en la eurozona. Al notable redimensionamiento a la baja de la industria española **se suman retos de difícil gestión como la transición verde o la digitalización**. La necesidad de reforzar esta rama productiva ha llevado a los países desarrollados, y en particular a la UE, a reorientar la política industrial buscando la **autonomía digital estratégica** para acelerar su fortalecimiento, como se describe más adelante en la sección dedicada al enfoque global.

---

### ● Riesgos en IIT24

---

El contexto europeo es especialmente relevante para entender el **cuadro de riesgos** con las elecciones al Parlamento Europeo marcando el ecuador del año. Los factores señalados en el Macro Insights de mar-24 (inestabilidad geopolítica, emergencia de problemas financieros, recorte de las previsiones de crecimiento) siguen estando presentes, pero en ciertos casos parecen haber moderado algo su incidencia potencial, equilibrando ligeramente el cuadro general.

En contraste, la **tensión política ha crecido sustancialmente** en paralelo con el 'pico de polarización' que atraviesa el país. Su consecuencia más inmediata ha sido la falta de Presupuestos Generales para 2024, algo que no ha impedido que el ejecutivo enviara a Bruselas un **cuadro macroeconómico y fiscal** realista para el año en curso, al proyectarse que el déficit se moderaría hasta el límite inferior que permite Europa (-3,0% del PIB) y el paro bajaría un punto (al 11,2%), sustentados en ambos casos por tasas significativas de crecimiento nominal (+5,6%) y un crecimiento real conservador (+2,0%).

A **nivel europeo, dos hitos** durante junio marcarán si la tendencia de riesgos de origen político ascenderá o se moderará en la segunda mitad del año:

- Las **elecciones al Parlamento** y, especialmente, la subsiguiente negociación para configurar la nueva Comisión y liderazgo del Consejo. Se espera un entorno más fragmentado y marcado por los conflictos partidistas de lo que es habitual en Bruselas, con consecuencias potenciales para la senda en políticas de descarbonización, industrial, migratorias, de defensa o seguridad.
- Las **decisiones de política monetaria**: la inflación en abril siguió más acotada en la Eurozona que en España (2,4% vs. 3,4%), reflejando un diferencial negativo de nuestra economía por séptimo mes consecutivo. Lo más probable es que el BCE inicie el ciclo de bajadas de tipos en junio, aunque resulta mucho más incierto lo que sucederá en las siguientes reuniones del 18-jul y 12-sep.

 Enfoque global

## La autonomía estratégica europea en el ámbito tecnológico

La política industrial proactiva está encontrando una nueva ventana de oportunidad gracias a dos factores: **la mayor consideración de determinados fallos de mercado** (destacando la necesidad de reducir el impacto en emisiones de los procesos productivos y la concentración geográfica de insumos sin reemplazo, como minerales y otras materias primas clave) **y la búsqueda de una mayor autonomía estratégica de orden político en diversos ámbitos**, incluido, y especialmente, en el digital".

El foco tecnológico y digital se alimenta asimismo de una renovada búsqueda de nuevas fuentes de crecimiento sostenidas en el conocimiento y la tecnología, justificando medidas (preferiblemente transitorias y dirigidas) de innovación y difusión en ciertas tecnologías y sectores que generan elevados *knowledge spillovers*. El FMI estima en su último *Fiscal Monitor* el efecto de elevar el gasto un 0,5% PIB (el equivalente al 50% del nivel actual de gasto en la OCDE) en las palancas de política industrial con menos riesgo de distorsionar mercados:

- Financiación pública en I+D básica
- Subvenciones de I+D para nuevas empresas innovadoras
- Incentivos fiscales para fomentar la innovación aplicada empresarial

Esto, considera el FMI, podría elevar el PIB hasta un 2% e incluso reducir la ratio deuda-PIB a largo plazo. Según el propio FMI, el uso de la nueva política industrial se ha disparado desde 2015 (con 1.806 medidas solo en 2023), sobre todo en las economías avanzadas. Por producto destacan las intervenciones de bienes, *software* y tecnologías de doble uso militar-civil, seguidas de *low-carbon tech* (turbinas, equipamiento de captura de carbono, paneles), productos tecnológicos avanzados (opto-electrónica, robótica, nuclear, aeroespacial), semiconductores, y otros (servicios IT, tierras raras, materiales críticos, equipamiento médico).

**Fig 3. Incremento en el uso de políticas industriales dedicadas a la innovación**



Fuente: FMI (2024) "Fiscal Policy in the Great Election Year", Abril 2024. Figura 2.2. Realizada a partir de la Global Trade Alert Database; Juhász, Réka, Nathan Lane, Emily Oehlsen, 6 Verónica C. Pérez. 2022. "The Who, What, When, and How of Industrial Policy: A Text-Based Approach."; Evenett, Jakubik, Martín y Ruta (2024). "The Return of Industrial Policy in Data". IMF Working Papers WP/24/1; cálculos de los autores y del staff del FMI.

Pero este crecimiento de las medidas de política industrial utiliza **instrumentos distorsionadores**, especialmente los subsidios domésticos, destacando entre ellos subvenciones financieras, seguidos de préstamos públicos, ayudas de estado y compra pública, tal y como muestra el reciente working paper del FMI.

**Fig 4. Políticas industriales activas (de tipo distorsionante) por instrumento político empleado**

	Subsidio doméstico	Barrera de exportación	Subsidio de exportación	FDI	Barrera de importación	Localización	Procuramiento
África Subsahariana	6	2	1	0	3	1	0
Asia del Sur	37	26	6	1	73	29	1
Norteamérica	209	20	26	4	21	55	22
EMEA	7	0	1	0	3	0	0
Latam y Caribe	84	7	11	3	104	13	0
Europa y Asia Central	427	47	53	14	68	5	13
Asia-Pacífico	148	40	55	6	278	15	2

Fuente: Evenett, Jakubik, Martín y Ruta (2024). "The Return of Industrial Policy in Data". IMF Working Papers WP/24/1.

El **impulso a la transformación digital de sectores estratégicos**, y de la economía europea en su conjunto, **es central en este contexto**. La posición por defecto de la política europea es el palo, no la zanahoria. El uso de la capacidad regulatoria en materia de competencia así lo marca<sup>1</sup>. Sin embargo, el doble *shock* pandémico y geopolítico le ha empujado al uso de estímulos, mediante una **aproximación más nacional** (relajación del marco de ayudas de estado permitiendo ayudas en innovación tecnológica industrial o despliegue del 5G) en paralelo a **otra comunitaria**, destacando el plan de recuperación NextGenEU y sus 250.000M€ acumulados en transformación digital<sup>2</sup>. Estas palancas, sin embargo, **no están siendo suficientes** a nivel europeo para alcanzar las necesidades de inversión de 125.000 millones anuales estimadas por la CE en 2020, destacando redes de comunicación (34%), IA y Blockchain (18%) o semiconductores y fotónica (14%).

Fig 5. **Brechas de inversión para la transformación digital (en miles de millones de euros al año)**

Redes de comunicación	42	33,6 %
HPC, grafeno y quantum	6	4,8 %
Cloud (La nube)	11	8,8 %
IA y Blockchain	23	18,4 %
Tecnologías verdes digitales	6	4,8 %
Ciberseguridad	3	2,4 %
Innovación digital / Datos e Internet en red	5	4 %
Semiconductores / Fotónica	17	13,6 %
Competencias digitales	9	7,2 %
Espacios comunes europeos de datos	3	2,4 %
<b>Total</b>	<b>125</b>	

Fuente: Estimaciones de la DG CNET, 2 de mayo de 2020; La brecha de inversión estimada como diferencia entre lo que invierten los competidores de la UE (EE.UU./China) y la UE (incluyendo tanto lo privado como lo público).

<sup>1</sup> Es por ello que en un primer momento, la UE desarrolló más el aspecto de protección del ecosistema digital mediante restricciones para los intermediarios de servicios online en los reglamentos de servicios digitales (DSA) y mercados digitales (DMA) que complementan el Reglamento de protección de datos de 2016 (GDPR) y el proyecto de identidad digital europea (EUDI) que está a punto de adoptarse, como también lo estará, una vez supere los debates actuales, la propuesta de Reglamento para la IA, aún en negociación, que trata de regular su uso con un enfoque más o menos intrusivo según 4 categorías de riesgo, desde "riesgo inaceptable" (prohibida) hasta "mínimo o inexistente".

<sup>2</sup> Gracias a este programa, España está cosechando resultados positivos en digitalización a juicio de la UE, según el reciente Digital Decade Spain Report 2023. Este capítulo concentraba el 28% de las asignaciones del plan de recuperación español (PRTR), casi 20.000 millones, y el cumplimiento de docenas de hitos ha posibilitado el desembolso de los distintos tramos de transferencias. A partir de ahora y gracias el respaldo de la Adenda por parte de la UE se espera que los préstamos en condiciones ventajosas eleven la dotación de los 12 PERTE, la mitad de los cuales son netamente industriales (descarbonización industrial, energía, industria naval, vehículo eléctrico, microelectrónica y semiconductores y agua).

Para avanzar en esa dirección la UE han activado una serie de medidas complementarias que, por ahora y a la espera del nuevo ciclo político posterior a las elecciones europeas de junio, están estructurando la **política industrial digital**. En el plano puramente industrial, en mayo de 2022 se actualizó la *European Industrial Strategy*, buscando movilizar capital y desplegar tecnologías innovadoras en 14 ramas industriales clave. Y en el digital, se adoptó el *Digital Decade Policy Programme 2030*, que fija metas de digitalización con ese horizonte de medio plazo. De un análisis de ambos instrumentos se destilan **cuatro frentes principales de acción industrial-digital**:

**1. Infraestructuras** de conectividad digital con un foco especial en el 5G, como estructura que permite integrar y desarrollar procesos industriales<sup>3</sup>. El despliegue del 5G depende del acceso al espectro radioeléctrico, que es la base de tecnologías *wireless* pero requiere coordinación para posibilitar la interoperabilidad transfronteriza, que Europa trata de asegurar con proyectos conjuntos (Horizonte 2020, NextGenEU, proyectos de interés común) dirigidos a ramas industriales específicas (movilidad, redes eléctricas, fabricación) y a I+D aplicado para la siguiente ola de mejora a largo plazo (6G).

**2. Materias primas críticas:** un Reglamento recién aprobado, *European Critical Raw Materials Act*, trata las dependencias críticas de la UE que son clave en industrias denominadas ecosistemas sensibles:

- i) industria intensiva en energía - se identifican 99 dependencias: energía fósil, aluminio, acero, litio, cobalto.
- ii) energía verde - se identifican 17 dependencias, especialmente litio, cobalto, níquel, cobre, cromo o molibdeno, necesarios en móviles y portátiles, baterías, motores eléctricos, imanes para turbinas y electrolizadores y pilas de combustible para el hidrógeno verde.

A la luz depende poco de EE.UU., EE.UU. depende más de Europa, pero ambos dependen mucho de China.

---

<sup>3</sup> IoT, seguridad de datos, mayor volumen de tráfico, facilitación de la IA mediante captación y análisis de datos a tiempo real.

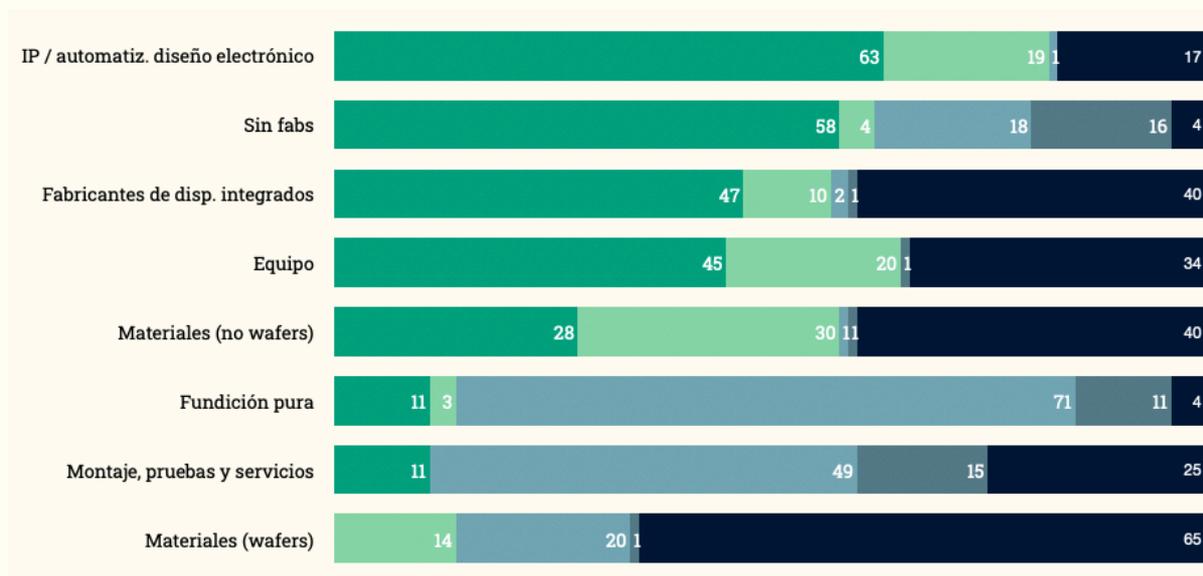
**Fig 6. Dependencias comunes (UE - EE.UU.) en ecosistemas sensibles · ejemplos al nivel de producto**

Países dependientes	Fuente de la dependencia	Número de productos dependientes	Potencial para la diversificación (% de prod. dep.)	Proporción del valor total de las importaciones
EE.UU.	Países miembros de la UE	~260 productos	Bajo: 18% Medio-bajo: 34% Medio-alto: 28% Alto: 20%	3,1 %
Países miembros de la UE	EE.UU.	~15 productos	Bajo: 0% Medio-bajo: 7% Medio-alto: 13% Alto: 80%	0,1 %
Países miembros de la UE y EE.UU.	China	~20 productos	Bajo: 61% Medio-bajo: 9% Medio-alto: 9% Alto: 21%	UE: 2,8% EE.UU.: 4,1%
Países miembros de la UE y EE.UU.	Todos los países	~70 productos	Bajo: 25% Medio-bajo: 8% Medio-alto: 22% Alto: 45%	UE: 4,6% EE.UU.: 5,1%

Fuente: Comisión Europea (2021. "Strategic dependencies and capacities". Commission Staff Working Document acompañando "Communication from the Commission - Updating the 2020 New Industrial Strategy: Building a stronger Single Market for Europe's recovery". A partir de la base de datos BACI. Nota en el original: "el gráfico muestra ejemplos de productos en ecosistemas sensibles en los que EE.UU. puede considerarse dependiente de la UE (primera fila); la UE dependiente de EE.UU. (segunda fila); dependencias comunes de la UE y EE.UU. respecto a China (tercera fila); y dependencias comunes de la UE y EE.UU. respecto al mundo (cuarta fila). Estos ejemplos pueden no ser representativos del nivel general de dependencia".

**3. Autonomía en la producción de **semiconductores** como componente central de la transformación digital para redes de comunicación, electrónica de consumo, IA y muchas otras manufacturas no tradicionales, a cuyo efecto la UE adoptó en 2023 la *European Chips Act*, para regular y desarrollar la industria europea de semiconductores con €43.000 millones hasta 2030 y así reducir la dependencia de Asia y EE.UU., que como se aprecia en el análisis de la Comisión controlan gran parte la cadena de valor (diseño, componentes, fabricación y ensamblaje).**

Fig 7. **Distribución de ingresos en la cadena de valor de los semiconductores** - EE.UU, Europa, Taiwán, China y resto



Fuente: Comisión Europea a partir de Gartner; IHS, Strategy Analytics; McKinsey. El documento original es Comisión Europea (2021. "Strategic dependencies and capacities". Commission Staff Working Document acompañando "Communication from the Commission - Updating the 2020 New Industrial Strategy: Building a stronger Single Market for Europe's recovery". Figura 36. IP se refiere a propiedad intelectual relacionada con chips y otros diseños electrónicos de automatización.

**4. Consolidación de un mercado único de datos:** estructurada mediante la estrategia en marcha de *data sharing*, interoperabilidad, acceso y reutilización de datos, que se ha plasmado en un Reglamento en vigor desde principios de año y cuyas implicaciones pueden ser notables especialmente en materia de puesta a disposición libre de bases de datos *business-to-government* (B2G), creación de un mercado de contratación de servicios de tratamiento de datos, y en sentar las bases para medidas normativas sobre gobernanza del dato y del *cloud* más específicas.

A estos cuatro se añaden dos frentes adicionales de carácter más capilar.

**5. Transformación digital de empresas:** las empresas industriales (y las demás) están llamadas a posicionarse en la captación y análisis de ingentes cantidades de datos, tratando a la vez de desarrollar procesos, herramientas y tecnologías en las que son externamente dependientes en comparación con sus contrapartes estadounidenses o chinas, aprovechando que la UE espera unificar en un mercado único accesible y seguro de datos sensibles y datos no personales.

**6. Incremento de capacidades digitales** dentro de la empresa para el aprovechamiento de las oportunidades, requiriendo que ciertas industrias actúen de facilitadoras de otras (las mencionadas de microprocesadores, redes

de comunicación, componentes electrónicos, servicios en la nube), pero en donde todas deben atender la atracción de perfiles TIC y la formación continua de sus plantillas en los nuevos ecosistemas digitales.

En estos frentes el monitoreo de los avances se realizará de acuerdo con las hojas de ruta nacionales y los KPIs de nivel comunitario adoptados en jun-23 por el ejecutivo europeo, que se utilizarán para medir los éxitos de la política industrial-digital europea con horizonte 2030.

## Fig 8. KPIs para el avance de la digitalización en la UE

KPIs	Fuente
Especialistas en TIC: % empleado en TIC y convergencia entre géneros	Eurostat - Encuesta de población activa
Capacidades digitales de nivel básico: % entre población 15-74 que las tiene	
Computación en la nube: % de empresas usando algún servicio	
Macrodatos: % de empresas ejecutando <i>data analytics</i> desde cualquier fuente, interna o externa.	Eurostat - Encuesta de la Unión Europea sobre el uso de las TIC en los hogares y por los particulares
Inteligencia artificial: % de empresas usando al menos una IA	
Pymes con al menos nivel básico de intensidad digital	
Conectividad de gigabit: % de hogares con conexión de alta capacidad (de al menos 1gb).	Un proveedor comercial que realiza un estudio por encargo de la Comisión Europea en base a los datos de los Estados miembros si están disponibles
Cobertura de 5G: % de áreas pobladas con al menos una red 5G	
Nodos de proximidad: números de nodos que tienen latencia <20ms	
Prestación en línea de servicios públicos esenciales: % de pasos que pueden ser hechos en línea para eventos importantes relacionados con mudanzas, transporte, familia, carrera, salud, estudios, etc.	
Prestación en línea de los servicios públicos a empresas: % de pasos para crear un negocio y llevarlo regularmente que pueden ser ejecutados online	
Acceso al historial médico electrónico: disponibilidad de datos online y posibilidad de hacer uso de los mismos	
Semiconductores: valor generado (ingresos) por actividades en todas las fases de la cadena de valor	Datos a disposición del público y/o suministro por un servicio de suscripción
Informática cuántica: número de computadores o simuladores cuánticos en operación	
Unicornios: número (según la definición UE: +1.000M€)	
Acceso a la identificación electrónica (eID): disponer de al menos un eID disponible a nivel nacional y proveer acceso a través de la European Digital Identity Wallet	Servicios de la CE

Fuente: Comisión Europea, Estrategia Digital: 2030 Digital Decade - decisión de implementación.



## Perspectiva micro

# La digitalización de la industria española

La política industrial es uno de los aspectos en juego en las elecciones de junio de 2024, y protagonizará el ciclo de medidas posteriores jugando un papel central en el crecimiento de los países europeos, incluido España: sin ir más lejos, **queda por ver si la capacidad demostrada por la economía española de añadir puntos porcentuales de PIB en la larga recuperación post-pandémica se sostendrá en el largo plazo**, habida cuenta de que los fundamentales de productividad no parecen acompañar. En este sentido, **la dimensión digital y tecnológica tendrá un papel central**, y si las empresas industriales españolas quieren aprovechar el ciclo de impulso para contrarrestar el declive productivo. Así, el *Digital Economy and Social Index (DESI 2023)* muestra que **España exhibe fortalezas comparativas** y supera a la media UE-27 en tres de los cuatro capítulos considerados:

- **Habilidades digitales**, lo que supone un punto de partida potencialmente fructífero para las empresas gracias a una oferta de trabajo de la que nutrirse (habilidades básicas, uso de internet, graduados TIC).
- **Infraestructuras de conectividad**, que permite a las empresas desarrollar su actividad en un contexto de conectividad elevada y de calidad (penetración de redes de banda ancha, cobertura de 5G).
- **Servicios públicos digitales y administración electrónica**, que también ayudan a reducir los costes de contacto y relación con el sector público (usuarios, reutilización de información entre AA.PP., servicios digitales para empresas).

**Fig 9. Cuadro de indicadores del DESI: comparación de métricas España-UE**

	España	UE	Gap
Habilidades básicas	64,2 %	53,9 %	+10
Habilidades medias o avanzadas	38,1 %	26,5 %	+12
Uso de internet	92,9 %	88,6 %	+4
Graduados en TIC	4,8 %	4,2 %	+0,5
Hogares con 1gbps	14,6 %	13,8 %	+1
Cobertura de 5G	82,3 %	81,2 %	+1
Usuarios de e-gobierno	84,0 %	74,2 %	+10
Servicios digitales a empresas	91,0 %	84,0 %	+7

Fuente: DESI 2023.

En contraste, en el capítulo de **digitalización empresarial España se sitúa en torno a la media europea pero aún lejos de las metas a 2030**. Se reportan resultados similares de empresas en ciertos indicadores (expedición de factura electrónica, venta online al extranjero, facturación en venta online, uso de IA, intensidad digital básica). En algún ámbito España puntúa mejor (compartición de información electrónica, venta online de pymes), pero en otros muestra un retraso visible (uso del *cloud* o del *big data*).

**Fig 10. Cuadro de indicadores del DESI: digitalización empresarial en España en comparación con la UE**

	España	UE	Gap	Meta 2030
Pymes con al menos intensidad digital básica	68 %	69 %	-1	90 %
Compartición de información electrónico	49 %	38 %	+11	-
Uso de redes sociales	39 %	29 %	+10	-
Uso de Big data	9 %	14 %	-5	75 %
Uso de Cloud	27 %	34 %	-7	75 %
Uso de IA	8 %	8 %	0	75 %
Factura electrónica	33 %	32 %	+1	-
Pymes con venta online	29 %	19 %	+10	-
Facturación en venta online	10 %	11 %	-1	-
Venta online exportadora	9 %	9 %	0	-

Fuente: DESI 2023.

Para completar la imagen, la encuesta de uso empresarial de TIC del INE distingue por rama, tamaño de empresa y comunidad autónoma, y muestra un **retraso relativo general en el grado de digitalización de la industria** frente a otros sectores. Una parte puede reflejar patrones propios de la industria (menos teletrabajo o venta directa a hogares) pero en otros ámbitos el margen de mejora no estaría obstaculizado por ningún rasgo estructural:

- **Plantilla:** la industria está rezagada con un menor % de empresas con especialistas en TIC, menor % de perfiles TIC en la plantilla (especialmente mujeres) o menor esfuerzo en formación interna en estas materias.
- **Herramientas:** la industria está rezagada por lo general en el uso del *cloud*, CRM, IA o sistemas de *Business Intelligence* (BI), salvo en ciertos segmentos

específicos (p.ej. analítica de datos de sensores, IA en procesos de producción y logística).

- **Instrumentos:** la industria dedica menos recursos a la analítica de datos (de clientes, web, redes sociales, dispositivos portátiles, etc.) y tampoco se la encargan a terceros.

**Fig 11. Cuadro de indicadores de digitalización de empresas industriales según el INE - % sobre el total por num. de empleados y dif. respecto al promedio del total de empresas**

	De 10 a 49	Dif	De 50 a 249	Dif	>250	Dif
Ventas por e-commerce	27	-2	40	0	63	6
Especialistas en TIC	6	-5	35	-1	83	13
Que son mujeres	19	-15	25	-13	50	-9
En ciberseguridad	2	-2	13	-2	39	1
En inteligencia artificial	1	-1	2	-2	10	-1
En datos	3	-2	18	-2	51	4
En cloud computing	2	-2	5	-5	17	-5
Ofrecen formación TIC interna	13	-4	37	-3	79	9
A sus empleados TIC	21	-11	51	-5	80	2
Contrataron o intentaron especialistas	7	-3	20	-4	46	-3
Encontraron dificultades para ello	1	-2	6	-4	26	-2
Banda ancha fija +1gb/seg	16	-4	24	-5	38	-8
Teletrabajo permitido	23	-6	50	-5	80	2
Uso de internet para interacciones con	93	0	99	0	100	1
Usan software ERP	56	3	87	8	97	6
Usan software CRM	20	-6	38	-6	63	-2
Usan software BI	10	-3	36	-1	79	10
Comparten datos con proveedores o	23	-5	48	-1	78	8
Realizan analítica de datos interna	27	-1	54	3	80	7
Sobre registros o transacciones	89	4	93	3	94	1
Sobre clientes	64	-1	69	-2	72	-5
Sobre dispositivos/sensores	16	3	30	8	58	18
Sobre datos abiertos de AAPP	15	-4	19	-3	30	-4
Adquisición extetra analítica de datos	13	-1	19	-3	35	-2
Adquisición de datos de terceros	4	0	5	-4	16	-2
Cloud computing	22	-5	45	-4	78	5
Uso de IA	6	-1	17	-3	43	2
Factura electrónica con proc.	34	-5	52	-2	75	4

Fuente: INE 2023.

Dentro del sector industrial, las empresas grandes disponen de una fisonomía y organización más sofisticadas y más recursos y capital humano para digitalizarse que las pequeñas. Ello las está ayudando a atenuar algunos de los aspectos comentados (p.ej. tienen menor dependencia del B2B o utilizan herramientas

digitales más sofisticadas). E incluso en ciertos casos superan incluso a las grandes de otros sectores: más % de empresas industriales grandes venden online, emplean más especialistas en TIC, ofrecen más formación interna en TIC y más teletrabajo, utilizan más la IA o emplean procesos de venta más digitalizados.

Por último, **la inversión en digitalización parece estar geográficamente muy concentrada**. El gasto de la industria en seguridad digital e IA (870 millones, un 0,6% del VAB sectorial) se reparte entre Cataluña y Comunidad Valenciana (40%), Madrid (36%) y el resto del país (24%). Este reparto confirmaría el liderazgo incontestable de Madrid, ya que su nivel de gasto supone un 2,1% de su VAB industrial, muy por delante del 0,6% en Cataluña y Comunidad Valenciana.

Poniendo en relación estos datos con el marco de referencia esperado para la UE en los próximos años descrito en nuestra Perspectiva Global, vale la pena extraer al menos tres *actionable takeaways* para las empresas industriales españolas:

1. **Su nivel medio de digitalización es similar al europeo** en los agregados, pero sufren un retraso en tecnologías y herramientas de mayor sofisticación, que tenderán a ganar predominio, utilidad y peso en los próximos años.
2. **Deben identificar mejor sus dependencias tecnológicas** y dedicar más recursos a diversificar y asegurar sus fuentes de suministro de inputs críticos para sus procesos productivos.
3. **Ganar tamaño** contará también en el frente digital: a la luz de los datos, un mayor tamaño permite aprovechar el uso de tecnologías digitales, el I+D+i aplicado en tecnologías de frontera, la capacitación de plantillas o la atracción y retención de perfiles TIC especializados.



## Macro**Insights**



[ey.com/es\\_es/ey-insights](https://ey.com/es_es/ey-insights) - [esade.edu/ecpol](https://esade.edu/ecpol)

[eyinsights.spain@es.ey.com](mailto:eyinsights.spain@es.ey.com)

[esadeecpol@esade.edu](mailto:esadeecpol@esade.edu)

**esade**

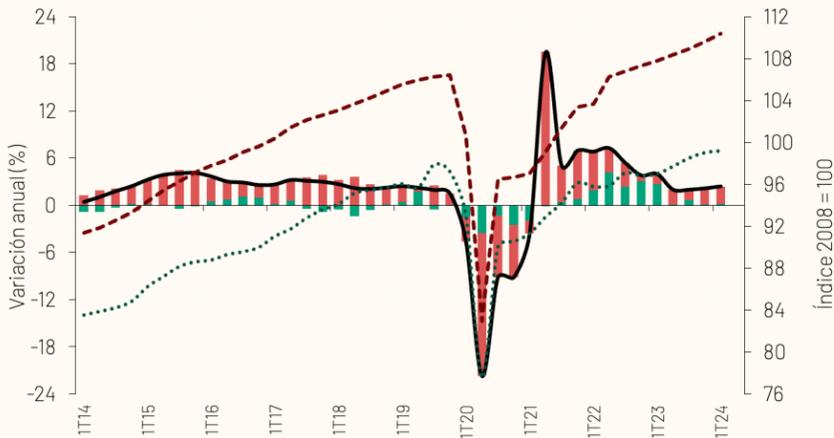
EsadeEcPol - Center  
for Economic Policy

*Equipo editorial, de análisis y  
visualización de datos:*

Fernando Gutiérrez del Arroyo · Juan  
Pablo Riesgo · Manuel Hidalgo · Teresa  
Raigada · Jorge Galindo

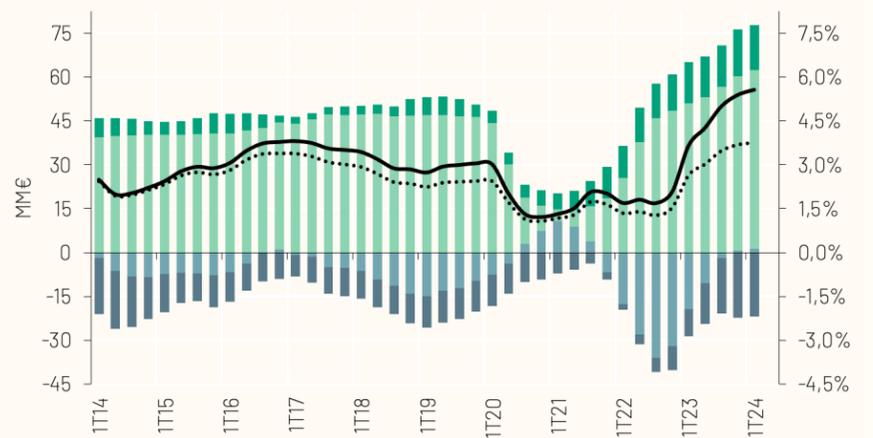
# Zona de consulta · Evolución de tendencias fundamentales

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



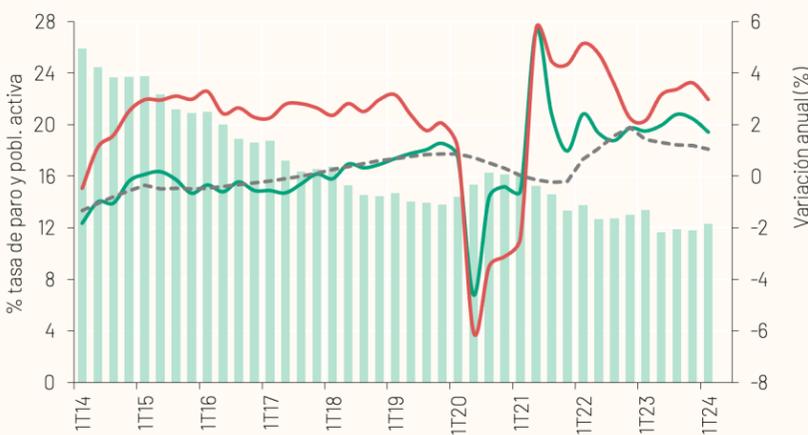
Fuente: INE (CNTR). Índices de volumen encadenado corregidos (cvec). (a) Contrib. al crec. interanual.

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



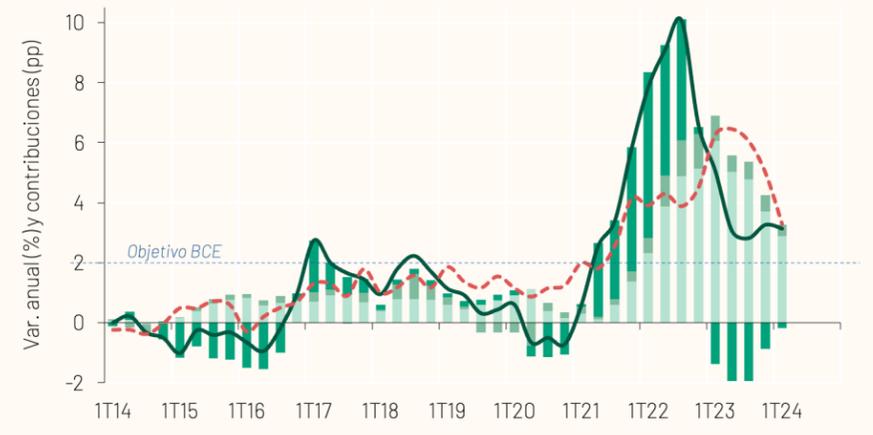
Fuente: BdE. Series acum. 12m. Cap/nec neta de financ., aproximada por saldo de balanza de pagos.

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



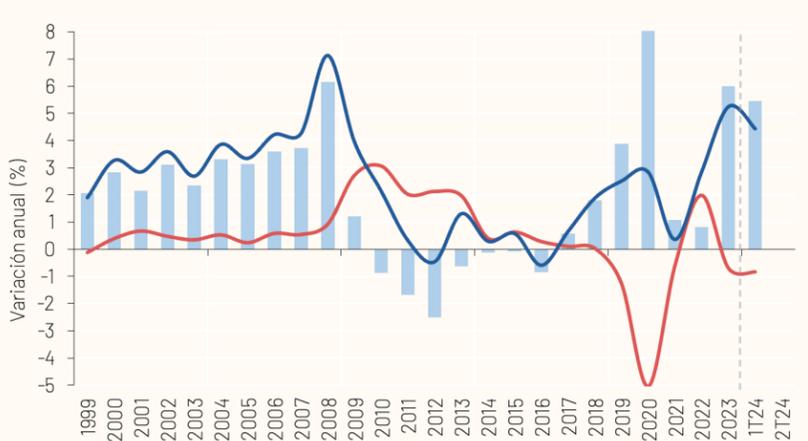
Fuente: INE (EPA). Series suavizadas.

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



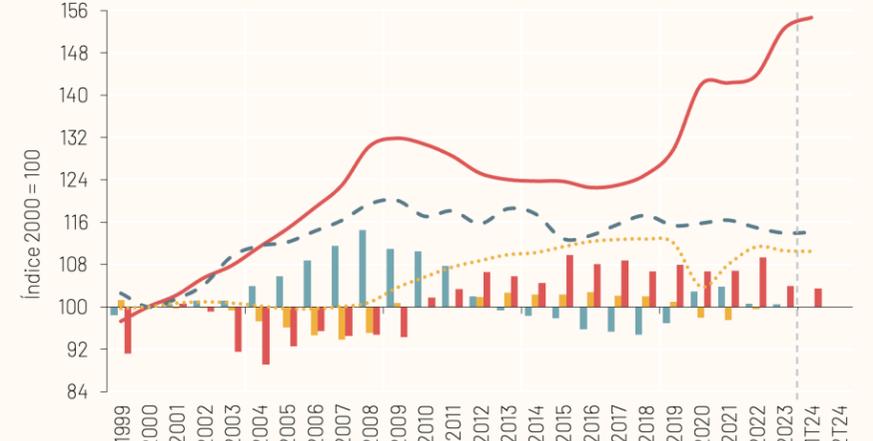
Fuente: INE. IPC subyacente = alimentos elaborados + bienes industriales sin energía (BINE) + servicios. Contribuciones del último trimestre pueden no coincidir con el IPC total si no se dispone de la desagregación.

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



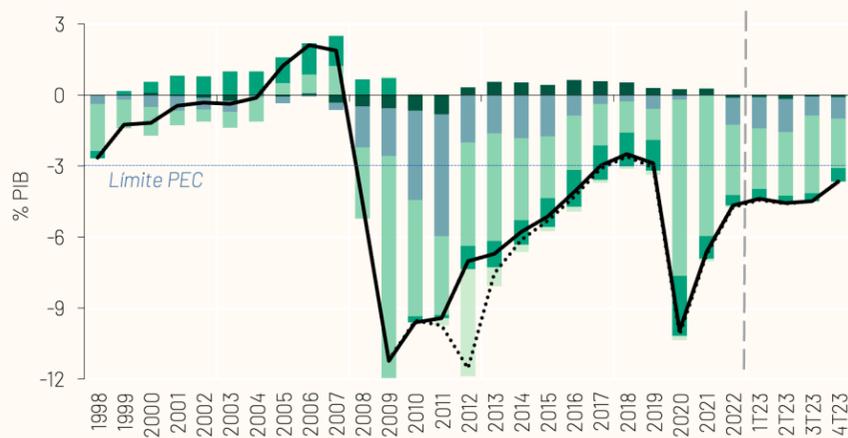
Fuente: INE (CNTR). La serie de ocupados es la depuestos de trabajo equivalentes a tiempo completo.

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



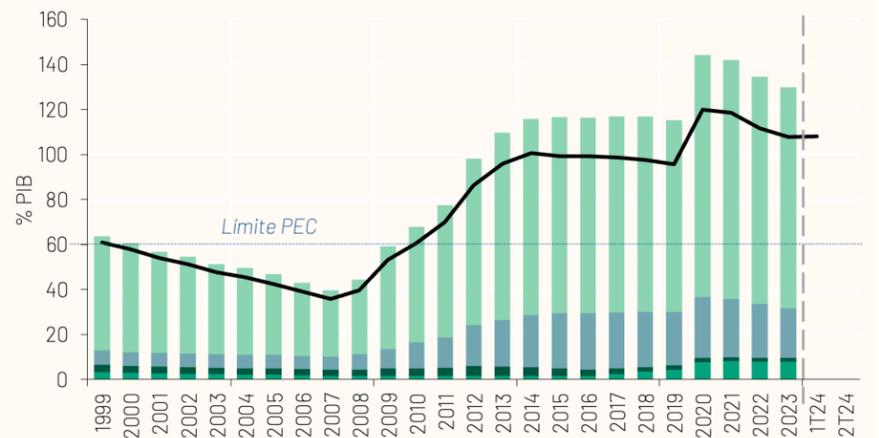
Fuente: Eurostat y BCE. Series brutas en promedio móvil de cuatro trimestres. TCER ajustado por IPC.

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



Fuente: IGAE, serie acumulada a 4 trimestres. Sin apoyos al sector financiero, que ascendieron a 2.059 mill. (2008-11), 46.693 (2012) y 25.473 (2013-22). Del '08 al '22 totalizan 74.225 millones.

**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 AAPP no es igual a la suma de sus partes, al consolidarse la parte en manos de los distintos sub-sectores.

## Zona de consulta · Seguimiento de indicadores clave

	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	→ Var. interanual				
								1T23	2T23	3T23	4T23	1T24
<b>Contabilidad Nacional - variaciones</b>												
<b>PIB</b>	<b>3,0</b>	<b>2,3</b>	<b>2,0</b>	<b>-11,2</b>	<b>6,4</b>	<b>5,8</b>	<b>2,5</b>	<b>4,0</b>	<b>2,0</b>	<b>2,0</b>	<b>2,1</b>	<b>2,4</b>
Demanda interna (1)	3,1	2,9	1,6	-9,0	7,2	2,9	1,7	1,3	1,9	1,4	2,1	2,2
Demanda externa (1)	-0,1	-0,6	0,4	-2,2	-0,8	2,8	0,8	2,6	0,1	0,6	0,1	0,2
Gasto en consumo final	2,6	1,8	1,3	-8,3	6,1	3,3	2,3	2,3	2,5	1,5	2,8	2,6
Privado (2)	3,0	1,7	1,1	-12,3	7,0	4,7	1,8	2,6	1,8	0,5	2,3	2,3
Público	1,0	2,3	1,9	3,6	3,4	-0,2	3,8	1,9	4,5	4,7	4,1	3,0
Formación Bruta de Capital Fijo	6,8	6,3	4,5	-9,0	2,8	2,4	0,8	-0,3	1,3	0,0	2,0	1,8
Construcción	6,8	9,5	7,2	-9,2	0,4	2,5	2,4	3,1	3,5	1,2	1,7	3,6
Maquinaria y bienes de equipo	9,2	4,6	2,4	-11,9	3,9	1,2	-1,3	-4,0	-1,5	-1,6	2,1	-1,6
Exportaciones	5,5	1,7	2,2	-20,1	13,5	15,2	2,3	9,6	0,0	-1,1	1,2	-1,1
Importaciones	6,8	3,9	1,3	-15,0	14,9	7,0	0,3	2,3	-0,2	-2,4	1,6	-1,7
<b>PIB nominal</b>	<b>4,3</b>	<b>3,6</b>	<b>3,5</b>	<b>-10,2</b>	<b>9,2</b>	<b>10,2</b>	<b>8,6</b>	<b>10,5</b>	<b>8,6</b>	<b>8,2</b>	<b>7,2</b>	<b>5,7</b>
Nivel en MM€ (3)	1.162	1.204	1.246	1.119	1.222	1.346	1.462	1.381	1.409	1.437	1.462	1.482
Remuneración de asalariados	4,0	4,3	6,2	-3,4	6,9	7,3	8,8	8,8	8,7	8,9	8,8	8,4
Excedente bruto de explotación	4,6	2,4	1,2	-15,1	8,8	15,1	8,4	15,0	10,4	6,6	2,6	2,6
Impuestos netos	4,8	5,3	1,1	-20,1	24,0	4,4	8,4	1,1	0,6	11,2	24,7	6,3
Coste Laboral Unitario	0,6	1,8	3,9	8,3	1,0	0,8	6,0	4,5	6,9	6,3	6,3	5,5
Productividad por ocupado	0,1	0,0	-1,3	-5,0	-0,6	2,0	-0,7	1,4	-1,2	-1,3	-1,7	-0,8
<b>Confianza, actividad, mercado laboral, sector exterior y finanzas públicas - niveles y variaciones</b>												
<b>Índice de sentimiento económico - nivel (1)</b>	109,2	108,0	104,7	89,9	105,1	101,3	100,7	100,5	101,2	100,7	100,3	102,3
Confianza del consumidor (1)	97,1	95,6	93,6	77,5	87,1	73,6	80,8	77,3	80,8	84,2	80,8	82,6
<b>PMI manufacturas - nivel (2)</b>	54,8	53,3	49,1	47,5	57,0	51,0	48,0	50,1	48,5	47,3	45,9	50,7
<b>PMI servicios - nivel (2)</b>	57,4	54,8	53,9	40,3	55,0	52,5	53,6	56,3	56,0	50,9	51,2	54,3
<b>Índice de Producción industrial - variación (3)</b>	2,8	0,8	0,4	-9,5	8,1	2,2	-1,1	0,5	-2,3	-2,2	-0,6	0,9
Bienes de consumo (3)	0,7	-0,3	1,3	-7,3	8,0	3,4	-1,9	0,0	-3,4	-2,1	-2,1	1,3
Bienes intermedios (3)	5,0	1,7	-1,1	-7,8	9,8	-2,3	-3,0	-2,7	-4,9	-3,3	-1,0	1,2
<b>Cifra de negocios en industria - variación (3)(4)</b>	7,9	4,5	0,0	-11,9	16,2	21,2	-1,0	8,4	-4,6	-4,4	-2,3	-0,7
<b>Índice de actividad en servicios - variación (3)(4)</b>	6,5	6,0	3,9	-15,5	21,4	18,8	2,4	9,0	0,0	0,3	0,7	2,9
<b>Ventas reales minoristas - variación (3)(5)</b>	1,1	0,7	2,3	-6,6	4,4	2,2	2,5	2,6	2,5	2,1	2,8	1,0
<b>Matriculaciones de turistas - variación (3)</b>	7,9	7,8	-5,5	-32,0	3,3	-6,1	14,0	11,2	24,4	11,1	9,0	9,4
<b>Entrada de turistas - variación (13)</b>	8,7	1,1	0,8	-77,3	64,7	129,8	18,9	41,0	15,7	13,2	18,5	17,7
<b>Pernoctaciones totales - variación (13)</b>	2,8	-0,2	0,9	-73,1	87,4	85,4	8,3	26,4	7,4	2,9	8,3	12,6
<b>Afiliados a la Seguridad Social - variación (3)</b>	3,6	3,1	2,6	-2,0	2,5	3,9	2,7	2,6	2,7	2,7	2,7	2,7
<b>Paro registrado - variación (3)</b>	-9,3	-6,5	-3,9	18,0	-4,2	-16,8	-6,6	-6,9	-6,9	-7,3	-5,1	-4,9
<b>Salario medio - variación (6)</b>	-0,1	0,7	0,9	0,3	1,0	3,8	4,0	4,5	4,3	3,7	3,6	3,4
<b>Tasa de desempleo - nivel</b>	17,2	15,3	14,1	15,5	14,8	13,0	12,2	13,4	11,7	11,9	11,8	12,3
<b>Exportaciones reales de bienes - variación (7)</b>	8,2	-0,1	1,1	-9,3	11,6	3,9	-5,1	3,5	-7,5	-9,8	-6,6	-1,6
<b>Importaciones reales de bienes - variación (7)</b>	0,6	3,0	0,7	-0,7	8,6	18,3	4,0	-2,7	-7,2	-7,1	-4,4	-1,5
Términos de intercambio (8)	-4,1	-1,5	0,7	2,6	-3,3	-6,3	5,9	3,8	5,9	9,0	4,7	0,5
<b>Saldo comercial real - nivel en MM€ (7)(9)</b>	-58,8	-63,9	-64,5	-46,8	-51,9	-68,8	-64	-62,4	-61,3	-62,5	-64	-64
Variación en %	-5,1	-5,3	-5,2	-4,2	-4,2	-5,1	-4,4	8,3	-9,1	-12,8	-6,9	-4,7
<b>Capacidad / necesidad financiera - % PIB (9)(10)</b>	3,0 %	2,4 %	2,4 %	1,1 %	1,6 %	1,5 %	3,7 %	2,6 %	3,0 %	3,5 %	3,7 %	3,8 %
Saldo de la cuenta corriente - % PIB (9)	2,8 %	1,9 %	2,1 %	0,6 %	0,8 %	0,6 %	2,6 %	1,6 %	2,0 %	2,5 %	2,6 %	2,7 %
Nivel en MM€	32,2	22,6	26,2	6,9	9,3	8,2	38	22,3	28,7	35,8	38	40,5
Saldo de bienes y servicios no turísticos	-5,2	-14,1	-9,7	7,5	-6,8	-32,1	0,7	-19,4	-10,5	-1,9	0,7	1,2
<b>Deuda externa neta - % PIB</b>	-85,5 %	-79,1 %	-72,8 %	-84,9 %	-71,0 %	-60,0 %	-52,8 %	-60 %	-57 %	-54 %	-53 %	-
<b>Saldo fiscal de las AAPP - % PIB (11)(12)</b>	-3,0 %	-2,5 %	-2,9 %	-9,9 %	-6,6 %	-4,7 %	-3,7 %	-4 %	-5 %	-5 %	-4 %	-
<b>Deuda pública bruta - % PIB (11)(12)</b>	98,6 %	97,6 %	95,5 %	120,0 %	118,4 %	111,6 %	107,7 %	111 %	111 %	110 %	108 %	108 %
<b>Variables monetarias y financieras - niveles y variaciones</b>												
<b>Inflación general - variación</b>	<b>2,0</b>	<b>1,7</b>	<b>0,7</b>	<b>-0,3</b>	<b>3,1</b>	<b>8,4</b>	<b>3,6</b>	<b>5,1</b>	<b>3,1</b>	<b>2,8</b>	<b>3,3</b>	<b>3,1</b>
Diferencial España-UEM	0,5	0,0	-0,4	-0,6	0,5	0,0	-2,0	-3,0	-3,4	-2,2	0,6	0,7
Inflación subyacente (1)	1,1	1,0	0,5	0,9	0,8	5,1	6,1	7,6	6,2	6,0	4,5	3,5
<b>Deflactor del PIB</b>	1,3	1,2	1,5	1,1	2,6	4,2	5,9	6,3	6,5	6,1	5,0	3,3
<b>Precio de la vivienda - variación</b>	6,2	6,7	5,1	2,1	3,7	7,4	4,0	3,5	3,6	4,5	4,2	-
<b>Tipo de interés oficial - % (2)</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>2,50</b>	<b>4,50</b>	<b>3,50</b>	<b>4,00</b>	<b>4,50</b>	<b>4,50</b>	<b>4,50</b>
Posición Vs. Eurosistema - M€ (2)(3)	374	403	376	491	502	473	382	459	410	402	382	417
<b>Tipo de interés del bono a 10 años - %</b>	1,56	1,42	0,66	0,38	0,35	2,18	3,48	3,34	3,40	3,59	3,57	3,21
Prima de riesgo - puntos básicos	124	103	91	89	72	104	104	103	104	103	107	93
<b>Precio petróleo Brent, spot - nivel en USD</b>	<b>54,1</b>	<b>71,3</b>	<b>64</b>	<b>42</b>	<b>71</b>	<b>101</b>	<b>83</b>	<b>81</b>	<b>78</b>	<b>87</b>	<b>84</b>	<b>83</b>
Variación %	24,0	31,8	-10	-35	69	43	-18	-19	-31	-14	-6	2
<b>Tipo de cambio nominal EUR-USD</b>	1	1	1,12	1,14	1,18	1,05	1,08	1,07	1,09	1,09	1,08	1,09
Variación %	2	5	-5,2	1,9	3,7	-11,0	2,6	-4,4	2,2	8,1	5,4	1,2
<b>TC Efectivo Real España - 1T08=100 (4)</b>	97,5	98,9	97,3	97,7	98,2	97,0	96,1	86,6	87,7	88,9	88,1	88,3
TCER - Variación % (5)	1,9	1,5	-1,6	0,4	0,5	-1,2	-0,9	1,0	4,8	7,8	3,5	2,0
<b>Financiación a sectores residentes - variación (2)(6)</b>	<b>1,6</b>	<b>1,0</b>	<b>1,2</b>	<b>6,2</b>	<b>3,7</b>	<b>2,6</b>	<b>1,2</b>	<b>2,3</b>	<b>2,1</b>	<b>0,9</b>	<b>1,2</b>	<b>2,0</b>
Empresas (2)(7)	1,2	-0,1	1,9	6,3	2,3	0,0	-2,2	-0,6	-1,8	-3,0	-2,2	-1,0
Familias (2)(8)	-0,6	0,3	0,2	-0,5	1,0	0,6	-1,9	-0,5	-1,4	-2,0	-1,9	-1,2
<b>Financiación a sectores residentes - % PIB (2)(6)</b>	239 %	231 %	225 %	265 %	251 %	234 %	217 %	229 %	227 %	222 %	217 %	216 %
Empresas - % PIB (2)(7)	76 %	72 %	70 %	82 %	77 %	70 %	63 %	68 %	66 %	65 %	63 %	63 %
Familias - % PIB (2)(8)	61 %	59 %	56 %	62 %	57 %	52 %	47 %	50 %	50 %	48 %	47 %	46 %
<b>Tasa de morosidad - nivel en % (2)(9)</b>	7,8	5,8	4,8	4,5	4,3	3,5	3,5	3,5	3,5	3,6	3,5	3,6

## 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.

### Zona de consulta · 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.

### Zona de consulta · 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 1T08; >100=apreciación acumulada frente al 1T08); (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.

### Zona de consulta · 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.