



MINISTERIO
DE INDUSTRIA
Y TURISMO

SUBSECRETARÍA DE INDUSTRIA Y
TURISMO
SECRETARÍA GENERAL TÉCNICA
Subdirección General de Estudios y
Publicaciones

INFORME ANUAL 2025

**EVOLUCIÓN RECIENTE DE LA ECONOMÍA
ESPAÑOLA Y DE LOS SECTORES COMPETENCIA
DEL MINISTERIO DE INDUSTRIA Y TURISMO**

**Subdirección General de Estudios, Análisis y
Planes de Actuación**

MINISTERIO DE INDUSTRIA Y TURISMO

12 de junio de 2026



ÍNDICE

I.	Resumen ejecutivo	3
II.	Contexto económico internacional	9
III.	Evolución general de la economía española.....	37
IV.	Industria	65
V.	Turismo	83



MINISTERIO
DE INDUSTRIA
Y TURISMO

SUBSECRETARÍA DE INDUSTRIA Y
TURISMO
SECRETARÍA GENERAL TÉCNICA
Subdirección General de Estudios y
Publicaciones



I. Resumen ejecutivo

Como en años anteriores, el Ministerio de Industria y Turismo (MINTUR) elabora este Informe Anual, cuyo principal objetivo es analizar la evolución en 2025 (y los primeros meses de 2026¹) de aquellos sectores económicos competencia del Departamento, encuadrándola dentro del contexto nacional e internacional.

La economía mundial ha mostrado una notable resiliencia tras las perturbaciones de los últimos años, apoyada en la fortaleza del consumo y la inversión, unas condiciones financieras relativamente favorables y el dinamismo de determinados sectores, como son aquellos vinculados a la inteligencia artificial. No obstante, a medida que avanzaba 2025, el crecimiento fue moderándose ante la persistencia de tensiones inflacionistas, el endurecimiento de las condiciones financieras y la elevada incertidumbre geopolítica y comercial. La situación ha empeorado a partir de finales de febrero de 2026 por la escalada del conflicto en Oriente Medio, con un repunte de los precios energéticos, una mayor volatilidad financiera y un aumento de los riesgos a la baja para el crecimiento.

En este contexto, el PIB mundial creció un 3,4% en 2025, misma tasa que en el año anterior. Por áreas, las economías avanzadas situaron su avance en el 1,9%, una décima más que en 2024. Estados Unidos moderó su crecimiento hasta el 2,1%, mientras que Japón volvió a terreno positivo (+1,2%). En Europa, el Reino Unido creció un 1,3%, mientras la zona euro lo hizo un 1,4%, si bien con importantes divergencias entre países. España destacó con un incremento del PIB del 2,8%, muy por encima de la media de la zona, mientras que Alemania registró un crecimiento muy reducido (0,2%), y Francia e Italia alcanzaron tasas del +0,9% y +0,5%, respectivamente.

Las economías emergentes y en desarrollo continuaron mostrando un mayor dinamismo, con un aumento del 4,4% en 2025. En Asia, el incremento fue del 5,5%, con tasas del 7,6% para India y del 5,0% para China. Por su parte, el crecimiento de América Latina y el Caribe se mantuvo en el 2,4%, mientras que en África Subsahariana alcanzó un 4,5% y en Oriente Medio y Asia Central un 3,6%.

El comercio internacional mostró un mejor comportamiento en 2025 de lo previsto inicialmente. Los intercambios de mercancías crecieron un 4,6%, impulsados por el dinamismo de Asia y la inversión asociada a tecnologías asociadas a la transformación digital y a la inteligencia artificial. No obstante, este comportamiento se produjo en un

¹ Se incorpora información actualizada a fecha 12 de junio de 2025.



contexto de elevada incertidumbre, condicionado por el aumento de las tensiones comerciales y el reciente encarecimiento de la energía, factores que pueden afectar negativamente a su evolución en el corto plazo.

Los precios de las materias primas, tras las caídas de años anteriores, se recuperaron en 2025, con una intensificación de su avance en los primeros meses de 2026 como consecuencia del shock energético derivado del conflicto en Oriente Medio. Este repunte ha sido especialmente significativo para petróleo y gas, configurando un escenario de mayor volatilidad y presiones inflacionistas.

En el ámbito financiero, tras el proceso de endurecimiento monetario de años anteriores, los tipos de interés consolidaron una fase de progresiva relajación en 2025, si bien las autoridades monetarias han adoptado una postura más prudente ante el reciente repunte de la inflación e incluso se empiezan a vislumbrar las primeras subidas de tipos. A pesar de cierta corrección, los niveles de deuda pública permanecen elevados en la mayoría de las economías. Por su parte, la inflación continuó moderándose en 2025, situándose en niveles cercanos a los objetivos de los bancos centrales, si bien los datos de 2026 apuntan a un nuevo repunte asociado al encarecimiento de la energía.

Los principales organismos internacionales coinciden en señalar que, tras un comportamiento relativamente sólido en 2025, la economía mundial afronta una fase de crecimiento más moderado, caracterizada por una elevada incertidumbre y riesgos a la baja. Así, el FMI prevé un crecimiento del PIB mundial del 3,1% en 2026 y del 3,2% en 2027, en un contexto de encarecimiento energético, fragmentación geoeconómica y tensiones comerciales. En este escenario, la evolución futura de la economía mundial dependerá en gran medida de la intensidad y duración de los conflictos geopolíticos, y de su impacto sobre los precios.

Si nos centramos en la economía española, lo más destacado es que, a pesar de un contexto internacional complejo y marcado por un repunte de la incertidumbre geopolítica, ha mantenido un crecimiento sólido del PIB, cifrado en el 2,8% en 2025. Si bien esta tasa es inferior en siete décimas a la del año anterior, ha permitido que España continúe situándose entre las economías más dinámicas de la zona euro, con un crecimiento claramente superior al promedio del área y contribuyendo de forma significativa al avance agregado.

A lo largo del año, la economía española fue moderando gradualmente su avance interanual, pasando del 3,1% en el primer trimestre al 2,6% en el cuarto, manteniéndose



en todo momento por encima del crecimiento de las principales economías europeas. En términos intertrimestrales, la evolución fue positiva a lo largo de todo el año, con tasas que se situaron entre el 0,5% del primer trimestre y el 0,8% del cuarto. Los últimos datos disponibles, correspondientes al primer trimestre de 2026, muestran que la actividad mantiene su fortaleza, con avances del 0,6% en tasa trimestral y del 2,7% en tasa interanual.

Las previsiones de los distintos organismos oficiales y privados apuntan a que la economía española mantendrá una senda de crecimiento en los próximos años, aunque con menor intensidad. Así, el Gobierno mantiene una previsión de crecimiento del PIB del 2,2% para 2026, en línea con las estimaciones de organismos como el Banco de España o la AIReF (en torno al 2,3%), el FMI (2,1%) o la Comisión Europea (2,4%). Estas previsiones coinciden en señalar que el crecimiento seguirá apoyado en la demanda interna, en un contexto marcado por la incertidumbre derivada del encarecimiento energético y las tensiones geopolíticas.

El mercado de trabajo ha continuado mostrando una notable fortaleza. Según la Encuesta de Población Activa, el número de ocupados alcanzó en 2025 los 22,22 millones de personas de media, máximo histórico, tras crecer un 2,6% anual. El número de parados descendió hasta 2,61 millones, lo que situó la tasa de paro en el 10,5%, 0,8 puntos menos que en 2024 y el menor porcentaje desde 2007. Este buen comportamiento del empleo se ha mantenido en el primer trimestre de 2026, con un crecimiento interanual de la ocupación del 2,4%.

El empleo se incrementó en todos los sectores, destacando la construcción (+4,5%) y la industria (+4,1%). Los servicios continuaron concentrando la mayor parte de la creación de empleo, con cerca de dos tercios del total y un crecimiento del 2,2%. Asimismo, se ha seguido avanzando en la mejora de la calidad del empleo, con un aumento de la contratación indefinida y una reducción de la temporalidad hasta mínimos históricos.

En cuanto a los precios, siguieron moderándose en 2025, con una inflación media del 2,7%, ligeramente por debajo de la de 2024. Esta tendencia se ha visto interrumpida a partir de marzo de 2026, cuando el estallido del conflicto en Oriente Medio ha provocado un repunte significativo de los precios energéticos, elevando la inflación por encima del 3% desde entonces (3,2% en mayo). Por su parte, la inflación subyacente se mantuvo más contenida en 2025, con una media del 2,3%, aunque muestra una ligera tendencia al alza en 2026 que la ha llevado hasta el 3,0% en mayo. La inflación española ha sido



superior a la de la zona euro en 2025, con un diferencial negativo de seis décimas, si bien esta brecha se ha reducido al inicio de 2026. En conjunto, la evolución de los precios sigue condicionada por la elevada volatilidad de los mercados energéticos y por la incertidumbre geopolítica, que podrían seguir influyendo en la inflación en el corto plazo.

Si nos centramos ya en los sectores competencia del Ministerio de Industria y Turismo, estos han continuado mostrando una evolución positiva tras la recuperación posterior a la pandemia, si bien con un comportamiento más moderado y heterogéneo.

Comenzando por la industria, los datos de la Contabilidad Nacional indican un crecimiento del valor añadido bruto industrial (VABI) (en volumen) del 2,3% en 2025, en línea con el avance del conjunto del PIB. De esta manera, el VABI consolida la senda de crecimiento de los últimos años y supera ya en medio punto su nivel de 2019. En este contexto, destaca la industria manufacturera, con un VAB que se sitúa un 9,8% por encima de su nivel prepandemia.

Por su parte, la evolución del Índice de Producción Industrial (IPI) muestra un mejor comportamiento que en años anteriores, con un incremento anual medio del 1,3% en 2025, tras el avance del 0,4% registrado en 2024. Este crecimiento se produce en un contexto de comportamiento dispar en las principales economías europeas. Los últimos datos disponibles, referidos al periodo enero-abril de 2026, muestran que el IPI ha crecido a una tasa anual media del 0,8%.

Si se desglosa la actividad industrial por destino económico de los bienes, se observa un comportamiento generalizado positivo en 2025. Destaca el aumento de la producción de energía (+3,9%), tras los descensos de los años anteriores. El IPI crece un 1,1%, impulsado por los bienes de consumo no duradero, mientras que el de bienes intermedios aumenta un 0,8%. Por su parte, los bienes de equipo muestran un ligero incremento del 0,1%, tras el retroceso registrado en el año anterior.

Finalmente, el análisis por ramas de actividad refleja una evolución heterogénea de la producción industrial. Trece ramas registran tasas positivas, destacando los avances en Otro material de transporte (+6,2%), Energía eléctrica, agua y gas (+4,4%) y Electrónica, tecnologías de la información y telecomunicaciones (+3,8%). En el lado opuesto, ocho ramas presentan caídas en su producción, correspondiendo los mayores retrocesos a Cuero (-11,0%), Calzado (-9,6%) y Vehículos (-4,5%).



Pasando ahora a la actividad turística, mantiene la senda de crecimiento iniciada tras la pandemia, con máximos históricos en la mayoría de los indicadores, si bien se aprecia cierta moderación en su ritmo de avance. Los datos disponibles al inicio de 2026 confirman esta tendencia positiva.

España recibió un total de 96,8 millones de turistas internacionales en 2025, un 3,2% más que en 2024, lo que supone un nuevo máximo en la serie histórica y un nivel muy superior al previo a la pandemia (83,5 millones en 2019). El crecimiento del gasto turístico fue aún más intenso: +6,8% hasta alcanzar los 134.743 millones de euros, y registrando igualmente niveles máximos.

Por el contrario, y en lo que se refiere al turismo nacional, el número de viajes cayó un 4,7% en 2025, con una cifra de 175,7 millones. Los nacionales continúan viajando menos que previamente a la pandemia (193,9 millones de viajes en 2019), confirmando una evolución menos dinámica que la del turismo internacional.

En lo referido a los indicadores de oferta, los establecimientos turísticos continuaron incrementando su actividad, superando ampliamente los niveles prepandemia. Así, el número total de pernoctaciones en alojamientos turísticos reglados (hoteles, apartamentos turísticos, campings, turismo rural y albergues) alcanzó los 513,1 millones, un 1,3% más que en 2024 (y un 9,3% superior a 2019).

Por tipo de alojamiento, la mayor parte de viajeros continuó eligiendo establecimientos hoteleros, sumando 366,7 millones de pernoctaciones, un 1,0% más que en 2024. Los apartamentos turísticos mostraron el mayor dinamismo, con un aumento del 5,9% en las pernoctaciones y una cifra de 76,3 millones, mientras que los campings alcanzaron 49,8 millones (+1,5%). Finalmente, los alojamientos de turismo rural registraron 12,9 millones de pernoctaciones (+1,2%), y los albergues 7,4 millones (-9,6% respecto a 2024).

La información correspondiente al primer cuatrimestre de 2026 confirma los buenos datos de la actividad turística. Así, el número de turistas internacionales crece un 3,4% interanual, con un gasto que aumenta un 6,7%. En lo que se refiere a la ocupación, se observan incrementos interanuales en las pernoctaciones hoteleras (+2,7%), en campings (+2,7%), en alojamientos de turismo rural (+4,6%) y en apartamentos turísticos (+1,1%), mientras que los albergues presentan un ligero descenso (-0,2%).

Como consecuencia de esta evolución positiva, el empleo en el sector turístico continúa creciendo. Según la Encuesta de Población Activa, un total de 2,98 millones de personas



estaban ocupadas en actividades turísticas en 2025, lo que representa el 13,4% del empleo total de la economía española. Esta cifra supone un incremento del 1,9% respecto a 2024 y la creación neta de 56,4 miles de puestos de trabajo. Como viene siendo habitual en anteriores ediciones, este Informe se compone de cuatro capítulos además de este Resumen Ejecutivo, dedicados a cada uno de los ámbitos señalados en los párrafos anteriores. Así, el segundo capítulo se dedica a la evolución reciente de la economía internacional para enfocarse en la economía española en el tercer capítulo. Finalmente, los dos últimos capítulos se centran en el comportamiento en 2025 de los sectores competencia del MINTUR: el capítulo cuatro analiza el sector industrial, mientras que el quinto está dedicado al comportamiento reciente de la actividad turística de nuestro país.



II. Contexto económico internacional

II.1. Actividad general

El año 2025 ha estado marcado por una evolución económica global más favorable de lo inicialmente previsto, con una actividad que mostró una notable resiliencia, apoyada en la fortaleza del consumo, unas condiciones financieras relativamente acomodaticias y el dinamismo de la inversión en determinados sectores, como aquellos vinculados al desarrollo de la inteligencia artificial.

No obstante, a medida que avanzaba el ejercicio, el crecimiento fue moderándose ante la persistencia de presiones inflacionistas en algunos países, el endurecimiento progresivo de las condiciones financieras y la incertidumbre asociada a las tensiones comerciales y geopolíticas. A lo largo del año, continuaron las fricciones en el comercio internacional, con cambios en la política arancelaria de Estados Unidos y episodios de elevada incertidumbre regulatoria, al tiempo que se mantenían los conflictos geopolíticos, especialmente en Ucrania y Oriente Medio, que siguieron condicionando los mercados energéticos y las expectativas económicas. Todo ello contribuyó a configurar un escenario de crecimiento que, aunque seguía siendo sólido, fue perdiendo gradualmente impulso según avanzaba el año.

Y este menor avance se ha confirmado con un deterioro relevante desde marzo de 2026, tras un nuevo episodio de guerra en Oriente Medio con implicaciones económicas de alcance global. Como consecuencia, se ha producido un cambio significativo en el entorno macroeconómico, con perturbaciones en los mercados energéticos y de materias primas, un repunte de los precios y un aumento de la volatilidad financiera. De acuerdo con el FMI, la Comisión Europea y la OCDE, este shock energético comienza a trasladarse a la inflación general y a los costes de producción, afectando negativamente a la actividad global y configurando un escenario de crecimiento más moderado, con una elevada incertidumbre y riesgos claramente sesgados a la baja.

El impacto económico derivado de este episodio es aún incierto y dependerá en gran medida de su duración, intensidad y del ritmo de normalización de los mercados energéticos. Su impacto en la economía se produce por varios canales. El primer efecto ha sido el encarecimiento de la energía y de aquellos bienes intensivos en su uso, como productos químicos, fertilizantes, transporte o alimentos, lo que reduce la renta real de los hogares y eleva las presiones inflacionistas. En segundo lugar, existe el riesgo de



efectos indirectos sobre salarios y precios, que por el momento se mantienen contenidos. En tercer lugar, ha aumentado la incertidumbre financiera, lo que se traduce en una mayor volatilidad de los mercados, el endurecimiento de las condiciones financieras y una mayor inestabilidad cambiaria. En su conjunto, todos estos factores pueden afectar negativamente a la actividad, presionar las finanzas públicas y condicionar la orientación de la política monetaria en un entorno global ya tensionado.

El último informe del Fondo Monetario Internacional (FMI) de Perspectivas de la Economía Mundial (abril de 2026) señala que la economía global ha mostrado resiliencia en los últimos años, si bien se ha visto puesta a prueba por la aparición de nuevas perturbaciones, en particular la intensificación del conflicto en Oriente Medio. Tras un crecimiento relativamente sólido en 2025, el entorno macroeconómico se ha deteriorado, con un aumento de la incertidumbre y un repunte de las tensiones geopolíticas.

En concreto, el FMI estima que el PIB mundial creció un 3,4% en 2025, misma tasa que el año anterior, y prevé que se modere hasta el 3,1% en 2026 con una ligera aceleración hasta el 3,2% en 2027. Asimismo, la inflación mundial, tras la moderación de los últimos años, repuntaría hasta el 4,4% en 2026, para caer al 3,7% en 2027.

Por áreas geográficas, el crecimiento en las economías avanzadas fue del 1,9% en 2025, una décima más que el año anterior. En EE. UU., el PIB pasó de crecer un 2,8% en 2024 al 2,1% en 2025, si bien la actividad continuó mostrando una notable solidez apoyada en la demanda interna. Japón volvió al terreno positivo, pasando de una contracción del -0,2% en 2024 a un crecimiento del 1,2% en 2025. Por su parte, el crecimiento en el Reino Unido fue moderado (+1,3%), si bien dos décimas por encima del resultado del año anterior.

En la zona euro, la actividad mostró una tasa de avance del 1,4%, cuatro décimas más que en 2024, condicionada por los efectos persistentes del encarecimiento de la energía en años anteriores y la debilidad estructural del sector manufacturero. Dentro del área, las divergencias entre países fueron significativas.

Así, España destacó con un crecimiento del 2,8%, siete décimas menos que en 2024, y muy por encima de la media de la zona euro. Por el contrario, Alemania limitó su crecimiento al 0,2%, tras la contracción del 0,5% de 2024, reflejo de la debilidad de su sector industrial y de la menor demanda externa. Finalmente, Francia e Italia

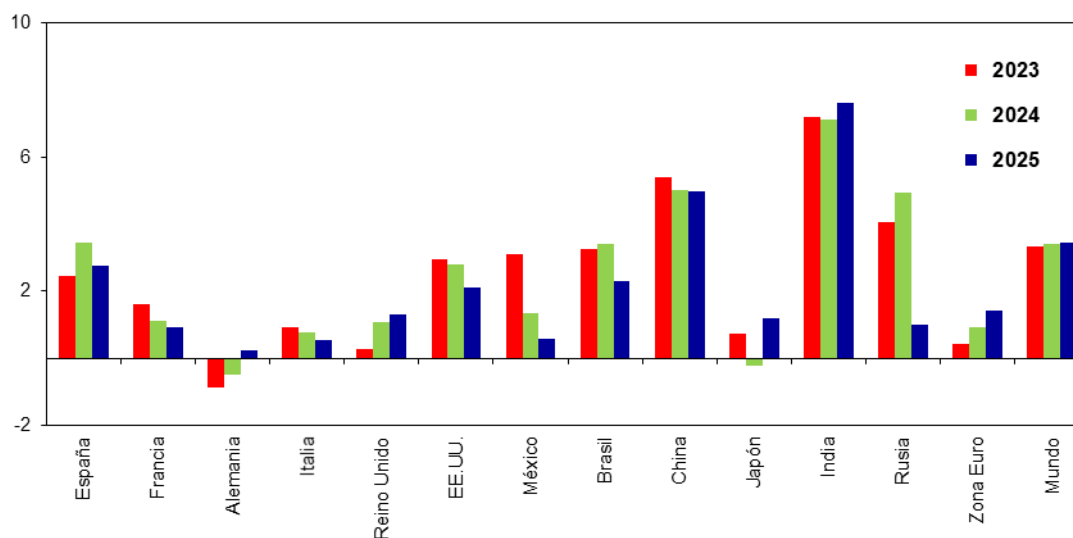


presentaron tasas de crecimiento del 0,8% y el 0,5%, respectivamente, en ambos casos inferiores a las de 2024.

Las economías emergentes y en desarrollo registraron un crecimiento del 4,4% en 2025, una décima superior al del año anterior, consolidándose como el principal motor de la actividad global, aunque en un entorno de elevada incertidumbre.

Por regiones, las economías emergentes de Europa ralentizaron su aumento hasta el 2,0% (3,8% en 2024), condicionadas por el menor dinamismo de Rusia, cuya economía se desaceleró hasta el 1,0%, muy por debajo del 4,9% del año anterior. Las economías emergentes de Asia registraron un avance del 5,5%, una décima más que en 2024. Por países, India mantuvo su fortaleza, creciendo un 7,6% (7,1% el año anterior), mientras que el PIB chino mantuvo estable su crecimiento en el 5,0%, apoyado en parte por el impulso de las exportaciones y las medidas de estímulo.

GRÁFICO II.1.1
PIB EN VOLUMEN. DESGLOSE POR PAÍSES (2023-2025)
Tasas de variación anual (%)



Fuente: FMI, World Economic Outlook, Abril 2026.

En el caso de las economías de América Latina y el Caribe, el PIB aumentó un 2,4% en 2025, sin cambios respecto a 2024. Brasil registró un crecimiento del 2,3%, inferior al 3,4% del año anterior, mientras que la economía mexicana ralentizó de forma acusada su avance hasta el 0,6%, frente al 1,4% registrado en 2024. Por último, el crecimiento de Oriente Medio y Asia Central se aceleró hasta el 3,6% en 2025, ocho décimas más



que el 2,8% del año anterior, y el PIB del África Subsahariana alcanzó un crecimiento del 4,5%, tres décimas por encima del registrado en 2024.

De igual modo, el Informe de Perspectivas Económicas de la OCDE de junio de 2026 (OECD Economic Outlook) señala que la economía mundial comenzó 2026 con un impulso mayor de lo esperado, apoyado en el dinamismo del consumo y, especialmente, en la inversión vinculada a la inteligencia artificial, en un contexto de condiciones financieras relativamente favorables y menor incertidumbre comercial. En todo caso, la OCDE destaca que este escenario se ha visto rápidamente condicionado por la intensificación del conflicto en Oriente Medio, que ha generado perturbaciones en el suministro energético, un fuerte encarecimiento del petróleo, el gas y otros insumos esenciales -como los fertilizantes-, así como un aumento de la volatilidad financiera, debilitando la confianza y las perspectivas de crecimiento a corto plazo.

En línea con estos diagnósticos, la Comisión Europea, en su informe de previsiones económicas de primavera de mayo de 2026, señala que el crecimiento global está condicionado por un elevado grado de incertidumbre, asociado en gran medida a las tensiones geopolíticas y comerciales, en particular a la política arancelaria de EE. UU. y al reciente shock energético. Por grandes áreas, los resultados son, en términos generales, coherentes con los del FMI y la OCDE.

Así, se estima que el crecimiento de la zona euro se moderará hasta el 0,9% en 2026, repuntando ligeramente hasta el 1,2% en 2027. En el caso de España, se prevé una moderación progresiva en su ritmo de crecimiento pasando del 2,8% en 2025 a tasas que podrían situarse en el 2,4% en 2026 y el 1,9% en 2027; pese a ello, seguiría siendo una de las economías más dinámicas de la zona euro. Para EE. UU. la Comisión prevé que, tras el crecimiento del 2,1% alcanzado en 2025, la economía mantenga un ritmo sólido: 2,2% en 2026 y 2,1% en 2027. Japón, después de volver a tasas positivas en 2025 (+1,2%), moderaría su ritmo de avance hasta el 0,6% tanto en 2026 como en 2027.

Por último, el Banco Central Europeo (BCE), en sus proyecciones de marzo de 2026, prevé una moderación del crecimiento mundial hasta el 3,3% en 2026. Asimismo, destaca una serie de factores con impacto negativo: encarecimiento de la energía, endurecimiento de las condiciones financieras y aumento de la incertidumbre vinculada al conflicto en Oriente Medio. El BCE también señala que la elevada incertidumbre geopolítica, junto con la evolución de las políticas comerciales, continuará lastrando la actividad económica, afectando especialmente a la inversión y al comercio internacional. Para la zona euro, en sus previsiones de junio de 2026 estima una desaceleración hasta



el 0,8% en 2026. A medio plazo, la actividad recuperaría dinamismo, con tasas del +1,2% en 2027 y +1,5% en 2028.

II.2. Comercio Internacional

El comercio internacional mostró en 2025 un dinamismo superior al inicialmente previsto, apoyado en una menor inflación, que favoreció un cierto crecimiento de los ingresos reales, así como en unas políticas fiscales expansivas y unas condiciones macroeconómicas relativamente favorables que contribuyeron a sostener la demanda agregada. Este comportamiento también se vio impulsado por la solidez de la demanda en las economías emergentes y por el fuerte crecimiento de la inversión vinculada a tecnologías asociadas a la inteligencia artificial. Como factor negativo, debe señalarse la política comercial, especialmente en Estados Unidos, con incrementos arancelarios y una mayor incertidumbre en su aplicación, que generaron episodios de volatilidad y modificaron el perfil temporal del comercio, con un adelanto de las importaciones en previsión de nuevas subidas de aranceles, seguido de su posterior desaceleración.

De acuerdo con los datos de la última edición del informe Perspectivas y Estadísticas del Comercio Mundial de la Organización Mundial del Comercio (OMC) (marzo de 2026), el comercio mundial de mercancías (en volumen) creció un 4,6% 2025, muy por encima de lo que lo hizo en 2024 así como de lo inicialmente previsto. Ello se debió, en gran medida, al dinamismo del comercio asiático y al auge de los bienes vinculados a la inteligencia artificial, que compensaron el impacto negativo derivado de la incertidumbre en la política comercial y del aumento de los aranceles. Por su parte, el comercio mundial de bienes y servicios aumentó en torno al 4,7%, por encima de lo que lo hizo el PIB mundial. En términos nominales, el comercio mundial de mercancías alcanzó un valor de 26,26 billones de dólares en 2025, un 7,0% más que en el año anterior, mientras que el comercio total de bienes y servicios ascendió a 34,65 billones de dólares, también con un aumento del 7,0%.

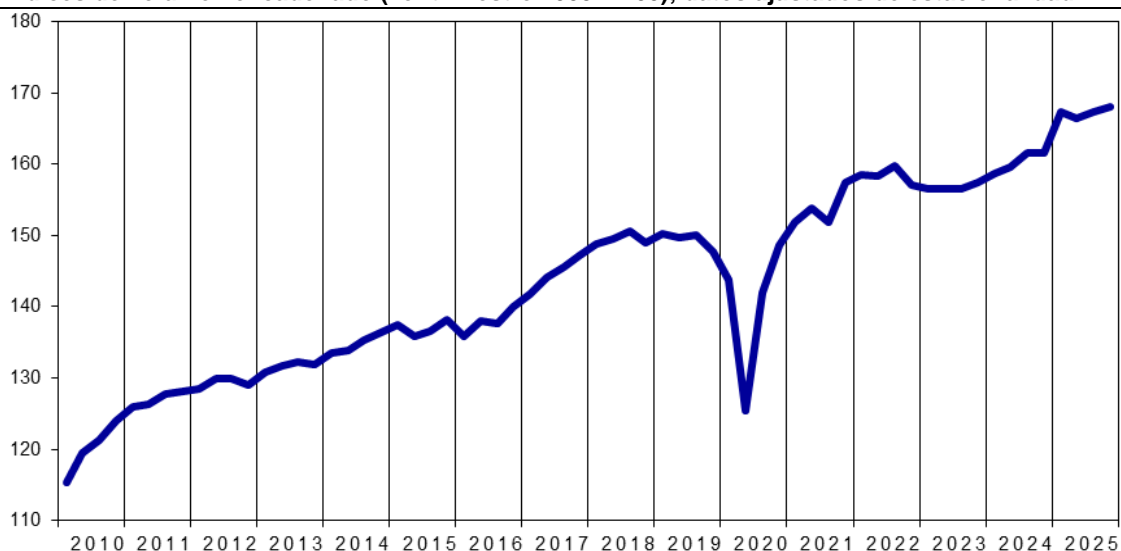
El comercio internacional no ha sido inmune al reciente aumento de la incertidumbre, asociado tanto a la persistencia de tensiones comerciales como al recrudecimiento del conflicto en Oriente Medio a comienzos de 2026, lo que introduce riesgos a la baja para los flujos comerciales a través del encarecimiento de la energía y de las disrupciones en el transporte.

Si analizamos el comercio mundial de bienes por áreas geográficas, se observa que Europa volvió a contribuir positivamente al crecimiento del comercio mundial en 2025,



aunque de forma limitada, como refleja el leve descenso de las exportaciones (-0,5% interanual en volumen) junto con el moderado aumento de las importaciones (+2,1%). Estos datos evidencian una evolución todavía débil del comercio europeo, tras dos años de contracción tanto en los flujos de exportación como los de importación. Esta debilidad se explica por la persistencia de factores estructurales derivados de la evolución reciente de la economía de la región, en particular el impacto retardado del shock energético sobre la competitividad de la industria y la inversión, así como por una recuperación aún incipiente de la demanda tras varios ejercicios de muy moderado crecimiento.

GRÁFICO II.2.1
COMERCIO MUNDIAL DE MERCANCÍAS (2010-2025)
Índices de volumen encadenado (1er trimestre 2005 = 100); datos ajustados de estacionalidad



Fuente: Organización Mundial del Comercio (OMC).

Los volúmenes de exportación de bienes de Asia continuaron mostrando un elevado dinamismo, con un crecimiento del 9,5% en 2025, muy superior al de otras regiones, para consolidarse como el principal motor del comercio mundial. Detrás de estos resultados, está el sólido desempeño exportador de varias economías asiáticas, no sólo China sino de otras economías relevantes de la región, como Singapur, Taipéi Chino o Tailandia. Asimismo, este dinamismo se vio favorecido por el impulso de las cadenas de valor vinculadas a productos tecnológicos y a la inversión en bienes relacionados con la inteligencia artificial. En cuanto a las importaciones, aumentaron un 6,0%, apoyadas en la fortaleza de la demanda interna y en el creciente papel de la región en las cadenas globales de suministro.



El comercio de bienes de América del Sur también presentó una evolución positiva en 2025, con aumentos del 3,2% en las exportaciones y del 10,4% en las importaciones, reflejo de la recuperación de su demanda interna. En cuanto a América del Norte, tanto las exportaciones como las importaciones crecieron un 3,1%, en un contexto marcado por el adelanto de estas últimas a la primera parte del año ante la expectativa de incrementos arancelarios.

Las exportaciones de bienes africanos registraron un fuerte crecimiento en 2025, del 10,3%, frente al 8,7% en las importaciones, reflejo de una evolución especialmente favorable del comercio exterior de la región. Finalmente, Oriente Medio también mostró un comportamiento muy dinámico: +12,9% en las exportaciones y +10,4% en las importaciones en 2025, si bien estas cifras deben interpretarse con cautela debido a limitaciones en la disponibilidad de datos.

Por lo que se refiere al comercio mundial de servicios comerciales, mantuvo un ritmo de crecimiento sólido, aunque más moderado que en años anteriores. En volumen, las exportaciones crecieron un 5,3% en 2025, reflejando la progresiva finalización del proceso de recuperación de los servicios turísticos tras la pandemia. En términos nominales, el comercio de servicios comerciales aumentó un 8,0%, alcanzado los 9,56 billones de dólares. Este crecimiento se vio impulsado principalmente por los considerados en la rúbrica de “otros servicios comerciales”, en particular los servicios digitales, como los informáticos, financieros y profesionales, que continuaron mostrando un elevado dinamismo; por su parte, los servicios de transporte registraron un crecimiento más moderado tras la volatilidad de años anteriores.

Para 2026, las previsiones de la OMC apuntan a una significativa desaceleración en los flujos comerciales, más acusada en bienes que en servicios. Así, se espera un crecimiento en volumen del comercio de mercancías del 1,9% en 2026 para repuntar hasta el 2,6% en 2027. En todo caso, estas previsiones están sujetas a elevados riesgos a la baja, principalmente asociados a la evolución del conflicto en Oriente Medio, que podría provocar un encarecimiento persistente de la energía y disrupciones en el transporte y las rutas comerciales, lo que moderaría su avance en 2026 hasta el 1,4%.

El comercio de servicios comerciales muestra también signos de moderación y mantiene riesgos a la baja. Así, se prevé que su crecimiento se modere hasta el 4,8% en 2026, con riesgos asociados especialmente a los sectores de transporte y turismo, más sensibles a las tensiones geopolíticas y al encarecimiento de los costes energéticos, antes de repuntar hasta el 5,1% en 2027. En el lado opuesto, los servicios digitales y



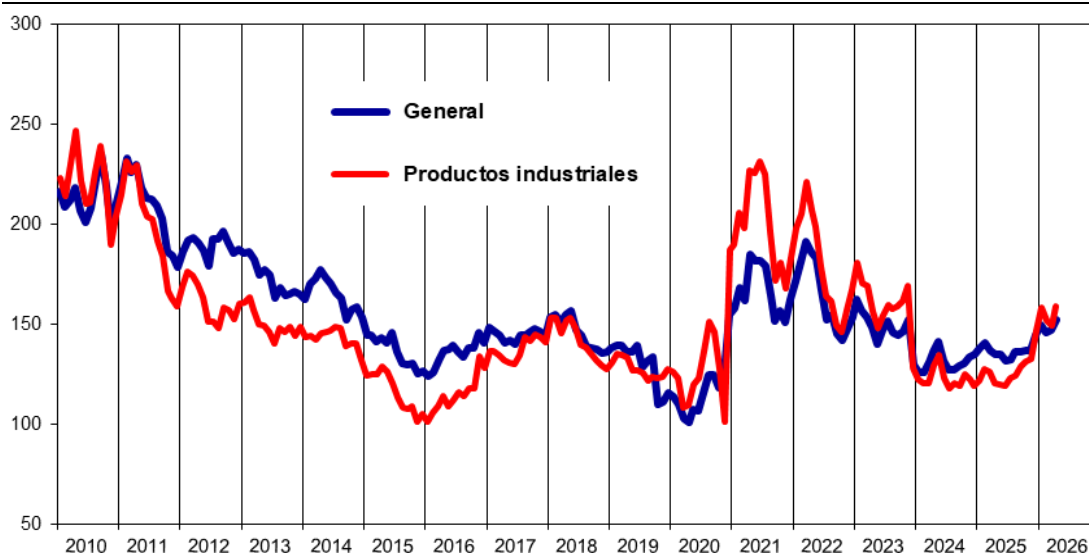
otros servicios comerciales mantienen su dinamismo, apoyados en la digitalización y en la expansión de la actividad económica vinculada a las nuevas tecnologías.

En conjunto, el comercio internacional continúa creciendo, si bien en un contexto de elevada incertidumbre en el que los riesgos se orientan principalmente hacia escenarios de menor dinamismo. La evolución del conflicto en Oriente Medio, su impacto sobre los mercados energéticos y la persistencia de tensiones comerciales serán determinantes para la trayectoria del comercio mundial en el corto y medio plazo. En sentido contrario, la continuidad del impulso de la inversión en tecnologías ligadas a la inteligencia artificial y su desarrollo constituye el principal factor de soporte de la actividad comercial global.

II.3. Comercio de materias primas

En los últimos años, los precios de las materias primas han mostrado una elevada volatilidad. Tras un intenso repunte desde finales de 2020 y, especialmente, durante 2021, esta tendencia se revirtió en la segunda mitad de 2022, cuando sufrió recortes. Esta fase bajista se prolongó durante 2023 y se intensificó en 2024, dando paso posteriormente a una recuperación de los precios a lo largo de la segunda mitad de 2025.

GRÁFICO II.3.1
ÍNDICE DE PRECIOS DE MATERIAS PRIMAS NO ENERGÉTICAS EN DÓLARES (USD) (2010-2026)
Base 2000 = 100



Fuente: Banco de España (a partir de datos de The Economist).



El índice general de precios de las materias primas no energéticas en dólares elaborado por *The Economist* registró una caída media del 11,5% en 2024, que llegó hasta el 23,0% para los productos industriales. Esta situación cambió en 2025, con aumentos del 4,1% en el índice general y del 3,2% en el de materias primas industriales.

Los primeros datos de 2026 apuntan a una aceleración del crecimiento de los precios, con especial intensidad en las materias primas industriales. Así, en abril de 2026, último dato disponible, el índice general registraba una tasa interanual del +13,6%, mientras que el correspondiente a productos industriales situaba su aumento en el 32,1%. Este comportamiento sugiere un repunte significativo tras la fase bajista previa y podría verse reforzado por factores de incertidumbre internacional, como la crisis en Oriente Medio y las nuevas medidas de política comercial, que tienden a trasladarse con rapidez a los precios de las materias primas.

Un caso ilustrativo es el precio del petróleo. Tras su desplome en 2020, con un precio medio anual del barril Brent de 41,4 dólares, se inició una senda de recuperación que se intensificó en 2021 (71,2 dólares por barril) y alcanzó un máximo en 2022 (103,7 dólares). Posteriormente, el precio medio se moderó hasta 83,8 dólares en 2023 y 82,0 dólares en 2024. Esta caída se acentuó en 2025, marcando un precio medio en el año de 69,9 dólares por barril.

GRÁFICO II.3.2
PRECIO DEL PETRÓLEO, BARRIL BRENT EN DÓLARES (USD) Y EUROS (2010-2026)



Fuente: Banco de España.



Esta fase bajista ha llegado a su fin en 2026: tras comenzar el año en niveles relativamente contenidos (68,3 dólares en enero y 73,7 en febrero), los precios aumentaron de forma abrupta a partir de marzo, una vez que comenzó el conflicto entre EEUU e Irán, elevando el precio medio mensual ampliamente y de manera sostenida por encima de la barrera de los 100 dólares por barril.

El FMI y la Comisión Europea prevén en sus escenarios centrales que esta subida sea en parte transitoria, con una moderación posterior conforme se normalicen gradualmente las condiciones de suministro. No obstante, subrayan que los riesgos sobre la evolución de los precios están sesgados al alza, ya que una prolongación del conflicto o daños persistentes en infraestructuras podrían mantenerlos elevados durante más tiempo.

En cuanto a los precios del gas natural, medidos a través del *Dutch TTF Natural Gas Futures* (TFAc1), comenzaron a elevarse con intensidad en la segunda mitad de 2021, en un contexto de recuperación de la demanda energética tras la pandemia y de tensiones en el suministro global. Esta dinámica se intensificó en 2022, cuando la invasión de Ucrania por parte de Rusia provocó restricciones en los flujos de gas hacia Europa, elevando el precio medio anual hasta 133,3 €/MWh, con un máximo mensual en agosto superior a los 230 €/MWh, tras lo cual se inició una fase de corrección. Y así el precio medio cayó en 2023 hasta los 41,3 €/MWh, y llegó a los 34,6 €/MWh en 2024. Los precios siguieron bajos en 2025, media anual de 36,2 €/MWh, en un entorno todavía caracterizado por la volatilidad y las tensiones geopolíticas persistentes.

Y al igual que ha ocurrido con el petróleo, los precios del gas muestran un importante crecimiento desde marzo (hasta mayo): valores superiores a 45 €/MWh en los últimos tres meses frente a menos de 35 € en enero y febrero. Este repunte refleja el aumento de la incertidumbre internacional y, en particular, las tensiones en Oriente Medio, que afectan a las rutas energéticas y a las expectativas de suministro global. Si bien los precios se mantienen claramente por debajo del máximo alcanzado en 2022, siguen por encima de los niveles previos a la pandemia. En este sentido, el FMI prevé el mantenimiento del precio del gas en niveles elevados y volátiles en 2026, que podría dar paso a una eventual moderación si se normaliza el suministro.

En cuanto a los precios de los principales metales utilizados en los procesos industriales, tras las fuertes subidas registradas en 2021 comenzaron a moderarse en 2022 y continuaron descendiendo durante 2023 y 2024, en un contexto de normalización de las cadenas de suministro y menor dinamismo de la demanda global.



En 2025, comenzó una recuperación moderada de los precios de algunos metales industriales, como el aluminio y, en menor medida, el níquel. Los datos de 2026 apuntan a una aceleración inicial de los precios de las materias primas, impulsada por el shock geopolítico en Oriente Medio y las disrupciones en la oferta y el transporte. En todo caso, los datos disponibles del segundo trimestre muestran cierta estabilización, en línea con los mercados de futuros. No obstante, las perspectivas siguen marcadas por una elevada incertidumbre, de manera que la persistencia del conflicto en Oriente Medio podría mantener los precios elevados y volátiles durante el resto del año.

Por lo que respecta al oro, el precio de referencia en Londres (*London Gold Fixing*), expresado en dólares por onza, inició en 2023 una trayectoria moderadamente alcista, moviéndose en un rango de entre 1.900 y 2.035 dólares por onza. Esta tendencia se intensificó durante 2024, alcanzando niveles superiores a 2.600 dólares al cierre del año. En 2025, la revalorización se acentuó, con valores cercanos a los 4.300 dólares al final del ejercicio. En los primeros meses de 2026, el precio del oro alcanzó nuevos máximos, superando puntualmente los 5.000 dólares por onza en febrero. No obstante, con posterioridad se observa una moderada corrección, situándose las cotizaciones en un rango de entre 4.400 y 4.700 dólares durante mayo. Este comportamiento apunta a una fase de consolidación tras la intensa revalorización acumulada a lo largo de 2024 y 2025.

Por último, la evolución reciente del comercio de tierras raras no puede analizarse únicamente desde una perspectiva cíclica, dado su creciente carácter estratégico en la economía global. Según el FMI, estos materiales, que son esenciales para la fabricación de tecnologías avanzadas, energías renovables y equipamientos electrónicos, presentan una elevada concentración geográfica tanto en su extracción como, especialmente, en las fases de procesamiento y refinado, lo que introduce vulnerabilidades significativas en las cadenas de suministro.

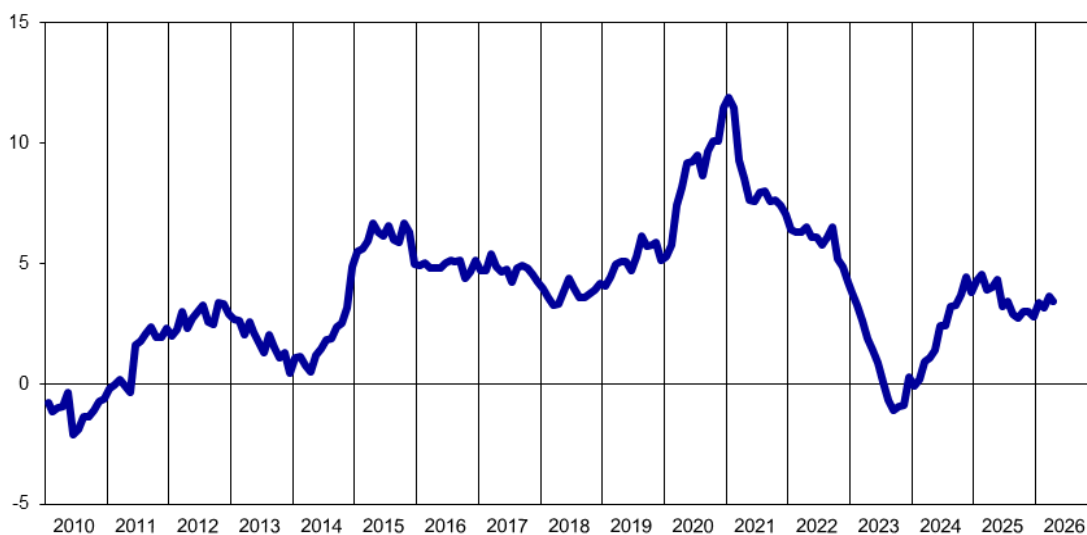
En los últimos años, este mercado ha estado marcado por episodios de disrupción y tensiones comerciales, incluyendo restricciones a la exportación y cambios regulatorios por parte de algunos países productores, lo que ha contribuido a aumentar su volatilidad y a reforzar su papel como insumo estratégico. En este contexto, el FMI advierte de que posibles interrupciones en el suministro de tierras raras podrían tener efectos significativos sobre la producción industrial y el crecimiento económico, particularmente en economías avanzadas altamente dependientes de estos materiales, poniendo de relieve su creciente relevancia en un entorno de mayor fragmentación geoeconómica.



II.4. Mercados y estabilidad financiera

Durante los años 2020 y 2021, en el contexto de la crisis sanitaria global, se produjo un notable aumento de la deuda pública, como consecuencia del despliegue de amplios programas de apoyo orientados a sostener la actividad económica y proteger las rentas. Como resultado, los niveles de endeudamiento superaron el 100% del PIB en numerosos países. Este impulso fiscal vino acompañado de una respuesta monetaria igualmente expansiva, que se tradujo en un significativo incremento de la liquidez, reflejado en crecimientos de dos dígitos en los agregados monetarios, como el M3, hasta alcanzar los 14,5 billones de euros a finales de 2020.

GRÁFICO II.4.1
AGREGADO MONETARIO M3 DE LA UEM. SALDOS (2010-2026)
Tasas de variación interanual (%)



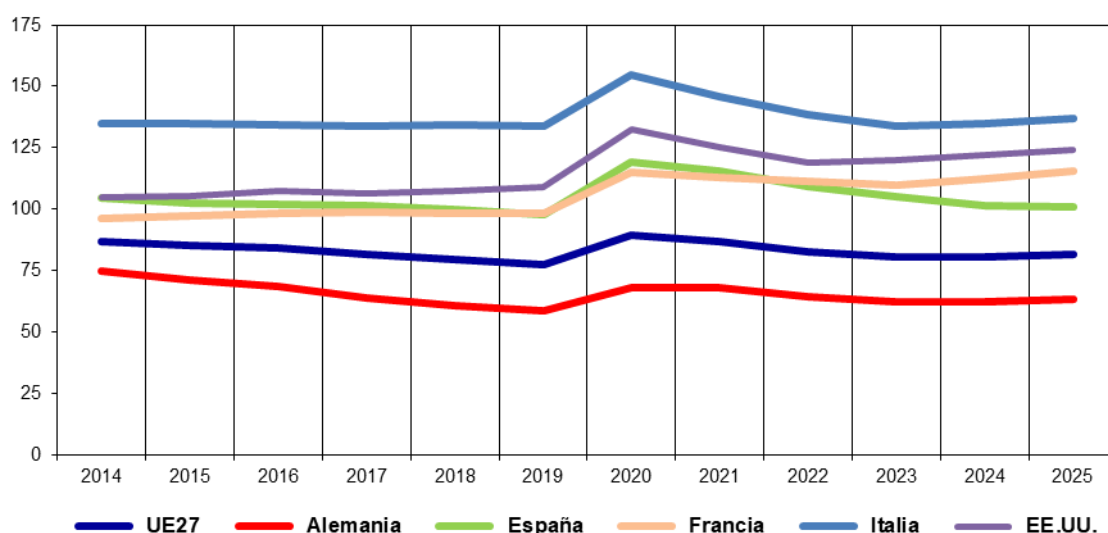
Fuente: Banco de España.

Posteriormente, el agregado monetario siguió creciendo, si bien moderó gradualmente su dinamismo, situándose en torno a los 16 billones de euros en 2023, en un contexto de endurecimiento de la política monetaria que durante buena parte de la segunda mitad del año dio lugar a tasas interanuales negativas. Con posterioridad, en un entorno de política más acomodaticia, M3 volvió a crecer para superar los 17 billones de euros a comienzos de 2026. La evolución monetaria internacional reciente ha estado marcada por un elevado grado de incertidumbre, intensificado por las tensiones en Oriente Próximo y su impacto alcista sobre los costes energéticos, lo que amenaza la convergencia de la inflación y lastra el crecimiento. En respuesta, las principales autoridades monetarias

han adoptado un enfoque más prudente supeditando sus futuras decisiones a la evolución del entorno macroeconómico.

Los elevados niveles de deuda pública siguen siendo un foco de atención para las autoridades económicas. Aunque tras el fuerte aumento registrado durante la crisis sanitaria global (2020-2021), se ha producido cierta corrección, las ratios de deuda se mantienen, en términos generales, por encima de los niveles previos a la pandemia. Esta persistencia refleja tanto el legado del shock sanitario como la sucesión de nuevos factores de presión, entre los que destacan la crisis energética y el endurecimiento de las condiciones financieras en el periodo reciente.

GRÁFICO II.4.2
DEUDA PÚBLICA EN PORCENTAJE DEL PIB (2014-2026)
Porcentaje del PIB

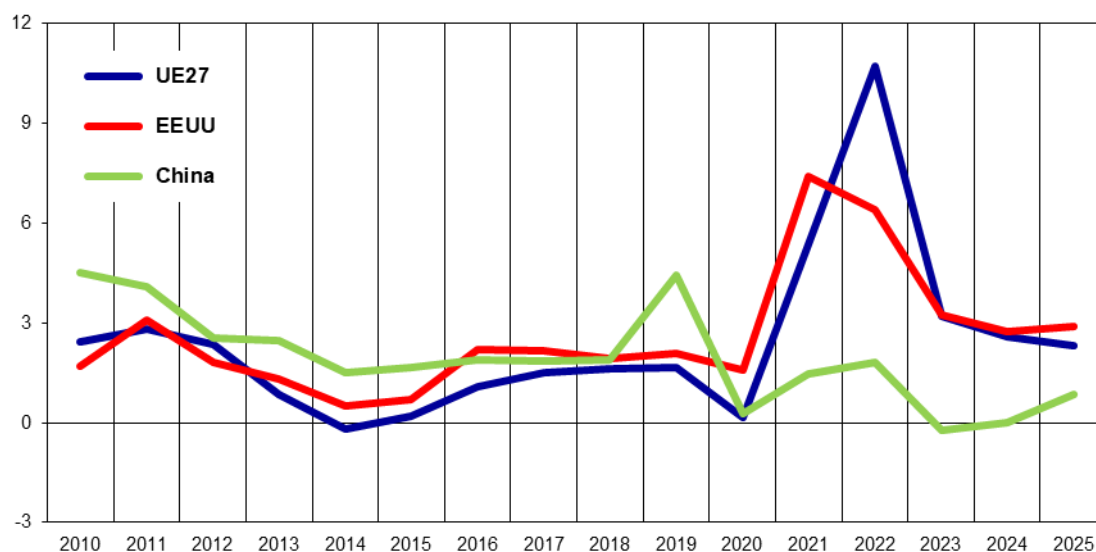


Fuente: elaboración propia a partir de Eurostat y FMI (EE. UU.).

La deuda pública se ha seguido manteniendo en niveles elevados para las principales economías. En la zona del euro, en su conjunto, se sitúa en torno al 81-82% del PIB, mientras que países como España, Francia e Italia mantienen ratios cercanas o claramente superiores al 100% (101%, 116% y 137%, respectivamente, en 2025). En contraste, Alemania sigue registrando niveles significativamente reducidos, por debajo del 65%. Fuera de la zona del euro, Estados Unidos también presenta una ratio elevada, superior al 120% del PIB. Para 2026, tanto el BCE como otros organismos internacionales apuntan hacia una gradual estabilización de la deuda pública en un contexto de crecimiento moderado, si bien advierten de riesgos al alza derivados de la incertidumbre geopolítica y de las tensiones en los precios energéticos.

El fuerte incremento del dinero en circulación dio lugar a una intensa escalada de precios que se inició a finales de 2021 y se intensificó en 2022 y buena parte de 2023. Durante este periodo, los datos mensuales de los precios de consumo reflejaron tasas de variación interanual persistentemente elevadas, en algunos casos de dos dígitos, acompañadas de una notable volatilidad asociada a shocks energéticos y a otras perturbaciones de oferta. No obstante, desde finales de 2022 comenzó una progresiva desaceleración. Aunque las tasas se mantuvieron elevadas durante gran parte de 2023, la tendencia fue claramente descendente. Esta dinámica de moderación se consolidó en 2024 y en 2025. Ello refleja tanto el efecto acumulado de las políticas monetarias restrictivas como de la gradual corrección de los desequilibrios de oferta que habían impulsado la inflación en los años anteriores.

GRÁFICO II.4.3
TASAS DE INFLACIÓN, A FINAL DEL PERIODO (2010-2025)
Tasas de variación interanual (%)



Fuente: FMI, World Economic Outlook, Abril 2026.

Las medidas adoptadas en los últimos años se han orientado precisamente a contener la inflación, consiguiendo una reducción en la práctica totalidad de los países. Al cierre de 2025, la inflación se situaba en el 2,9% en Estados Unidos, 2,3% en la zona euro y 0,9% en China. Dentro de Europa, las tasas eran del 2,9% en España, 2,0% en Alemania, 1,2% en Italia y 0,7% en Francia.

En 2026, sin embargo, los datos mensuales de inflación apuntan a una reactivación significativa de las tensiones inflacionistas a partir de marzo, coincidiendo con el



recrudescimiento del conflicto en Oriente Medio. Este episodio ha provocado un encarecimiento acusado de la energía que se está empezando a trasladar a los precios de consumo, especialmente a través de combustibles y alimentos no elaborados, y, de forma más gradual, a los servicios y otros componentes.

En todo caso, las previsiones recientes del FMI y de la Comisión Europea señalan que este repunte será transitorio, si bien podría ser lo suficientemente intenso como para elevar la tasa medias de 2026 y ralentizar la senda previa de moderación. De cara a 2027, se espera que la inflación retome una trayectoria descendente conforme se moderen los precios energéticos y se contengan los efectos de segunda ronda, si bien con un perfil más irregular y con riesgos al alza asociados tanto a una posible prolongación del conflicto como a la posible aparición de nuevas perturbaciones de oferta.

Con el fin de garantizar la estabilidad de precios, los bancos centrales de las principales economías han mantenido un tono restrictivo, si bien a partir de 2024 se observó un cambio gradual en la orientación de la política monetaria. Tras el intenso ciclo de subidas de tipos iniciado en 2022, que situó los tipos de intervención en niveles máximos en 2023 (5,50% en la Reserva Federal, 5,25% en el Banco de Inglaterra y 4,50% en el BCE), el ejercicio 2024 marcó el inicio de una fase de normalización. El BCE acumuló varias bajadas desde junio de 2024, llevando el tipo de referencia al 3,15% en enero de 2025. Análogamente, el Banco de Inglaterra inició el recorte de tipos en verano de 2024, mientras que la Reserva Federal lo hizo a partir de septiembre de ese año.

Este proceso de relajación monetaria se consolidó en 2025, aunque de forma gradual y prudente. El BCE siguió recortando tipos para situar la facilidad de depósito en el entorno del 2,25% tras sucesivos recortes a lo largo del año, mientras que en el Reino Unido se redujeron progresivamente desde el 4,75% a comienzos de año hasta el 3,75% a finales de 2025. En Estados Unidos, el proceso fue más gradual: los tipos se mantuvieron en niveles relativamente elevados durante buena parte del año, con descensos limitados hasta el 3,75% al cierre de 2025, reflejando la mayor persistencia de la inflación subyacente.

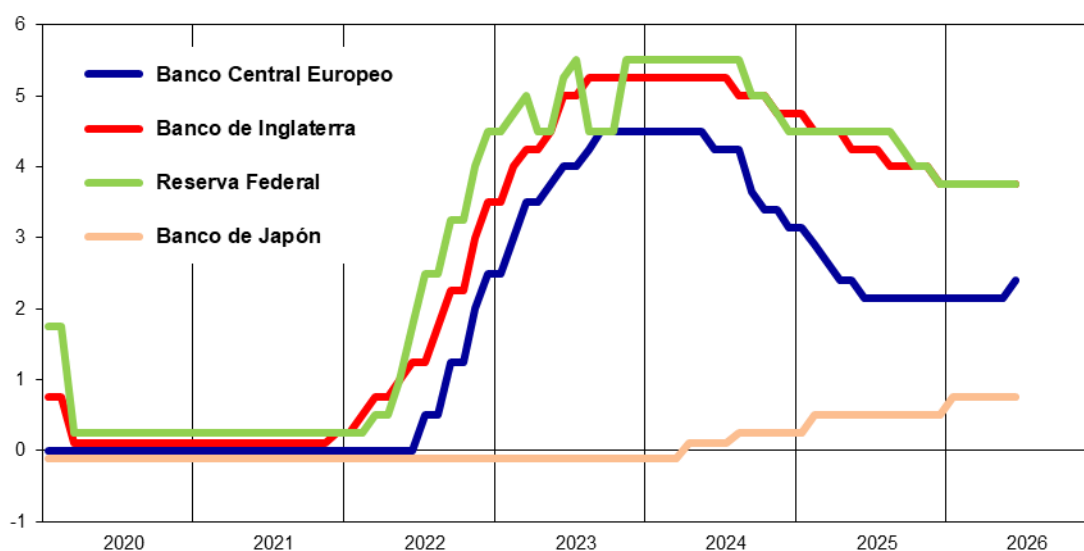
Estas reducciones previas de los tipos de interés han contribuido a mejorar las condiciones de financiación y a reforzar la sostenibilidad de la deuda, tanto en el ámbito público como en el privado. No obstante, durante los primeros meses de 2026 la política monetaria ha mostrado una cierta estabilización, con tipos de interés en niveles similares



a los registrados al cierre de 2025 (en torno al 2,15% en el BCE, el 3,75% en el Banco de Inglaterra y el 3,75% en la Reserva Federal).

Sin embargo, en junio de 2026 el BCE reanudó el proceso de endurecimiento monetario con un incremento de 25 puntos básicos, situando el tipo de la facilidad de depósito en el 2,25% (y en el 2,40% el de las operaciones principales de financiación), en respuesta al incremento de las presiones inflacionistas asociadas al contexto geopolítico en Oriente Próximo. Esta decisión se enmarca en un entorno de elevada incertidumbre, en el que las autoridades monetarias han optado por mantener una postura prudente y dependiente de los datos ante los riesgos de un repunte de la inflación.

GRÁFICO II.4.4
PRINCIPALES TIPOS DE INTERÉS DE INTERVENCIÓN (%) (2020-2026)



Fuente: Banco de España y Banco de Inglaterra.

Por su parte, el BCE considera que la economía de la zona del euro ha mostrado una cierta capacidad de resiliencia, apoyada en la fortaleza del mercado laboral y de la demanda interna, si bien el contexto actual presenta riesgos significativos a la baja para el crecimiento, lo que se ha reflejado en revisiones a la baja de las perspectivas económicas. El aumento de los precios de la energía, la incertidumbre geopolítica y el deterioro de la confianza de hogares y empresas están afectando negativamente a la actividad, pudiendo reducir el consumo y la inversión en los próximos trimestres. En conjunto, las perspectivas apuntan a una desaceleración gradual de la inflación hacia el objetivo a medio plazo, aunque con una senda más elevada en el corto plazo y



condicionada por la evolución del conflicto, la intensidad de las perturbaciones energéticas y sus posibles efectos de segunda ronda.

Asimismo, el tipo de cambio, en interacción con la inflación, constituye una variable clave para el análisis macroeconómico, al actuar como un precio relativo entre economías y como un importante mecanismo de transmisión de perturbaciones externas. En términos generales y en el largo plazo, existe una relación inversa entre ambas variables, de modo que los países con mayores tasas de inflación tienden a experimentar depreciaciones de su moneda. Si bien una moneda relativamente débil puede contribuir a mejorar la competitividad exterior al abaratar las exportaciones, en el contexto actual, caracterizado por la elevada dependencia de materias primas energéticas denominadas en dólares, también puede intensificar las presiones inflacionistas a través del encarecimiento de las importaciones.

En el sistema monetario internacional, el dólar estadounidense sigue siendo la principal moneda de reserva y de facturación en el comercio global, muy por delante del euro y otras divisas como el yen o el yuan. Este papel refuerza su condición de activo refugio en episodios de incertidumbre, si bien ha cedido parte de su cuota histórica en las reservas de los bancos centrales en favor de una mayor diversificación y del oro.

La evolución reciente del tipo de cambio del dólar frente al euro muestra un cambio de tendencia tras la intensa apreciación registrada en 2022, cuando se situó en una media de 1,05 dólares por euro. En los dos años posteriores, la cotización se mantuvo relativamente estable, alrededor de los 1,08 dólares por euro. La situación cambió en 2025, con una gradual depreciación del dólar que llevó el tipo de cambio desde niveles cercanos a 1,04 a comienzos del año hasta valores próximos a 1,17 al cierre. Esta tendencia se ha prolongado en los primeros meses de 2026, con una cotización media de 1,17 dólares por euro.

En este sentido, el inicio del ciclo de bajadas de tipos en Estados Unidos, junto con la reducción del diferencial respecto a la zona euro, ha contribuido a una menor fortaleza del dólar. Adicionalmente, los principales organismos internacionales coinciden en indicar que factores como la volatilidad de los precios energéticos, intensificada desde marzo de 2026 por la crisis en Oriente Medio, o los cambios en las expectativas de crecimiento y política económica, están introduciendo una mayor incertidumbre y variabilidad en los mercados de divisas. Este contexto puede dar lugar episodios temporales de apreciación del dólar como activo refugio, aunque no necesariamente a una tendencia sostenida en el tiempo.



GRÁFICO II.4.5
TIPO DE CAMBIO DÓLAR-USD/EURO (2010-2026)



Fuente: Banco de España.

Otras divisas, como la libra esterlina o el yen japonés, han seguido una pauta similar a la del euro, reflejo de la menor fortaleza del dólar. Así, la libra se encareció frente al dólar en 2025, pasando de un mínimo de 1,23 dólares por libra a comienzos del año a cerrar el año en torno a 1,34. Por su parte, el yen japonés registró una recuperación inicial frente al dólar, desde aproximadamente 157 yenes por dólar en enero hasta valores próximos a 144 en primavera, aunque esta apreciación se revirtió en la segunda mitad del año, finalizando 2025 en torno a 156 yenes por dólar. En los primeros meses de 2026 se observa una divergencia en el comportamiento de ambas divisas: mientras la libra se mantiene la fortaleza (en torno a 1,35 dólares por libra), el yen ha vuelto a depreciarse frente al dólar, superando los 158 en mayo de 2026.

En cuanto a los mercados financieros, el entorno reciente se caracteriza por la continuidad de la tendencia alcista observada en los principales índices bursátiles, que se consolidó en 2024 y se prolongó durante 2025. No obstante, en los primeros meses de 2026 se aprecia un aumento de la volatilidad y una mayor sensibilidad a la evolución del entorno macroeconómico y geopolítico, en un contexto marcado por el encarecimiento de la energía y el incremento de la incertidumbre global.

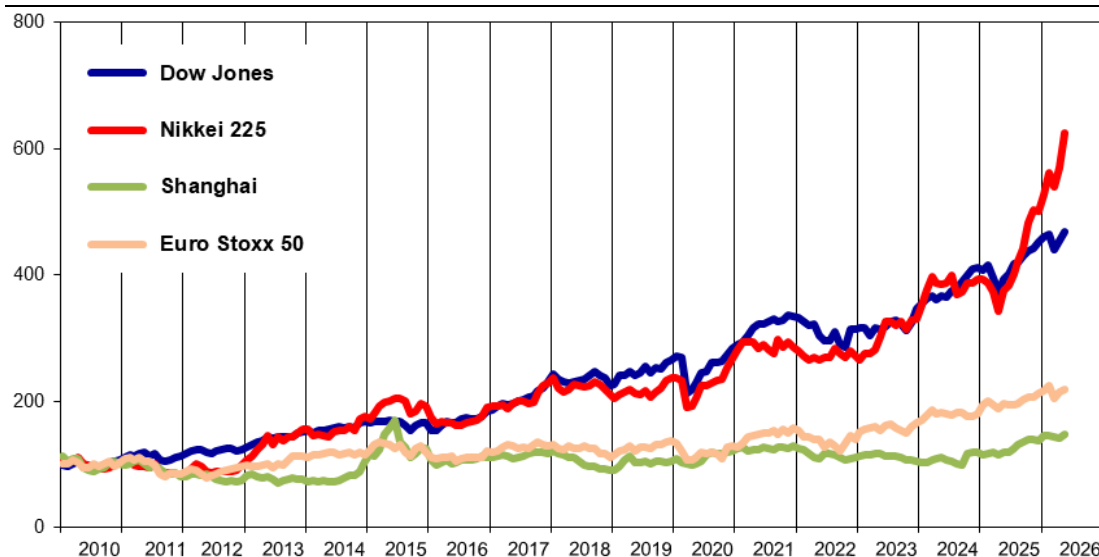
En este nuevo escenario, los principales índices bursátiles reflejan la continuidad de una tendencia alcista sostenida, aunque con una evolución más heterogénea entre economías. Tras las fuertes ganancias registradas en 2024, los mercados continuaron avanzando en 2025, si bien con episodios de corrección y una mayor dispersión en su



evolución. En el caso español, el IBEX 35 ha mantenido su trayectoria ascendente, con niveles máximos a finales de 2025 y comienzos de 2026, en línea con la mejora de los resultados empresariales y la resiliencia de la economía nacional. En la misma línea, los principales índices estadounidenses (Dow Jones) y europeos (Euro Stoxx 50) también han registrado avances, aunque con una volatilidad superior a la del ejercicio anterior.

Los mercados norteamericanos continúan liderando el comportamiento global, impulsados por el peso de su sector tecnológico. No obstante, esta elevada concentración sectorial también ha contribuido a amplificar la volatilidad. En paralelo, los mercados asiáticos han mostrado un dinamismo notable, especialmente el índice Nikkei japonés, con avances significativos en 2025 y comienzos de 2026, aunque acompañados de fluctuaciones más intensas. Por su parte, el índice de Shanghái mantiene una trayectoria positiva, si bien con un ritmo de crecimiento más gradual y una evolución más contenida en comparación con otros mercados, en línea con un entorno económico menos expansivo.

GRÁFICO II.4.6
ÍNDICES BURSÁTILES (2010-2026)
Índice 2010 = 100



Fuente: elaboración propia a partir de Banco de España y *Financial Times*.

De cara a 2026, se espera un entorno de crecimiento más moderado y un aumento de la incertidumbre, en línea con las previsiones de organismos internacionales como el FMI y el BCE. La persistencia de tensiones geopolíticas, especialmente en Oriente Medio, la volatilidad de los precios energéticos y las dudas sobre la evolución de la política monetaria configuran un escenario en el que los mercados financieros podrían



registrar ganancias más limitadas y episodios recurrentes de volatilidad. En este sentido, el BCE subraya que el aumento de la incertidumbre y los riesgos a la baja para el crecimiento pueden afectar negativamente a la confianza y a las condiciones financieras, incrementando la sensibilidad de los mercados ante nuevos shocks.

II.5. Previsiones económicas internacionales

Como ya se señalaba en informes anteriores, tanto la Comisión Europea como el FMI y la OCDE coinciden en que la economía mundial ha mostrado una notable resiliencia durante el episodio inflacionario de 2022-2024, si bien el crecimiento se ha ido moderando posteriormente en un entorno de mayor incertidumbre. En este sentido, los organismos internacionales destacan que, tras un comportamiento relativamente sólido en 2025, la economía global estaría entrando en una fase de menor dinamismo, caracterizada por divergencias entre regiones y una creciente exposición a riesgos de carácter geopolítico y financiero.

Las últimas previsiones de la Comisión Europea, recogidas en su informe de primavera, apuntan a una recuperación gradual, aunque advierten de que los riesgos para el crecimiento se han intensificado a la baja. En la misma línea, el FMI destaca que el panorama global se ha deteriorado en un contexto de creciente fragmentación comercial y elevada incertidumbre. A estos factores se suma, la intensificación del conflicto en Oriente Medio, que ha provocado un notable encarecimiento de los precios energéticos y disrupciones en los mercados de materias primas, afectando negativamente a la actividad. Asimismo, el entorno comercial sigue condicionado por tensiones persistentes, reflejadas en incrementos arancelarios y en un aumento de la incertidumbre regulatoria, lo que sigue lastrando el comercio internacional.

Todos estos organismos coinciden en que la evolución del PIB mundial sigue siendo heterogénea entre países. Aunque muchas economías avanzadas, especialmente en Europa, muestran un comportamiento más débil debido a su exposición al encarecimiento energético, las economías emergentes y en desarrollo presentan una mayor vulnerabilidad tanto al shock energético como al endurecimiento de las condiciones financieras internacionales, pese a registrar en algunos casos tasas de crecimiento relativamente más elevadas. Esta mayor exposición responde, en particular, a su dependencia de las importaciones de energía y materias primas, así como a una mayor sensibilidad a la volatilidad cambiaria y financiera. En conjunto, esta divergencia,



unida a la elevada incertidumbre geopolítica, configura un escenario global de crecimiento moderado y claramente sesgado a la baja.

De acuerdo con la última actualización de las Perspectivas de la Economía Mundial (*World Economic Outlook*, abril de 2026), el FMI prevé, como se ha señalado, un crecimiento mundial relativamente estable, pese a la elevada incertidumbre. En concreto, el crecimiento del PIB mundial se situaría en el 3,1% en 2026 (tres décimas menos que en 2024 -y dos décimas por debajo de las previsiones de enero-), con una ligera mejora hasta el 3,2% en 2027. Estas cifras reflejan un crecimiento inferior a la media histórica y vienen condicionadas por el encarecimiento de la energía, la fragmentación geoeconómica y el aumento de las tensiones internacionales, especialmente tras la intensificación del conflicto en Oriente Medio, factores que apuntan a un balance de riesgos sesgado hacia escenarios de menor crecimiento.

Para las economías avanzadas, el FMI anticipa un avance del 1,8% en 2026, que se moderaría ligeramente hasta el 1,7% en 2027. Estas previsiones responden al impacto acumulado del endurecimiento de las condiciones financieras, la persistencia de ciertos componentes inflacionistas, particularmente en energía y servicios, y una mayor debilidad de la demanda interna. En Estados Unidos, el crecimiento se situará en el 1,8% en 2026 y 1,7% en 2027, reflejando una moderación del consumo y el impacto de la incertidumbre económica y comercial. En el resto de las economías avanzadas, el crecimiento se mantendrá también en niveles contenidos, condicionado por el menor dinamismo de la demanda y el aumento de la incertidumbre global.

Para el Reino Unido, el FMI estima un crecimiento del 0,8% en 2026, para acelerarse hasta el 1,3% en 2027. Estas cifras suponen una revisión a la baja de medio punto y dos décimas, respectivamente, respecto a las previsiones anteriores. Esta revisión responde a la debilidad de la demanda interna, al retraso en la normalización de la política monetaria y al impacto del encarecimiento de la energía, intensificado por el contexto geopolítico reciente. Asimismo, el crecimiento se ve condicionado por el deterioro de los términos de intercambio y unas condiciones financieras todavía restrictivas.

La economía japonesa mantendrá tasas positivas de avance, pero moderadas: +0,7% en 2026 y +0,6% en 2027, apoyada en la gradual normalización de su política monetaria. En este contexto, la economía nipona seguirá condicionada por la debilidad de la demanda externa y por la incertidumbre global.



Para la zona euro, el FMI prevé un crecimiento en torno al 1,1% en 2026 y repunte ligero hasta el 1,2% en 2027. Estas cifras suponen una revisión a la baja de dos décimas en ambos años con respecto a las previsiones anteriores, en un contexto de crecimiento moderado y elevada incertidumbre. Entre los factores que podrían sostener la actividad en 2027 destacan la recuperación gradual del poder adquisitivo, la mejora del consumo y unas condiciones macroeconómicas algo más favorables, a medida que se moderen las presiones inflacionistas.

CUADRO II.5.1
EVOLUCIÓN Y PREVISIONES DEL PIB (*). DESGLOSE POR REGIONES Y PAÍSES (2025-2027)
Tasas de variación interanual (%)

	2024	2025 (p)	2026 (e)	2027 (e)
PIB MUNDIAL	3,4	3,4	3,1	3,2
ECONOMÍAS AVANZADAS	1,8	1,9	1,8	1,7
EE.UU.	2,8	2,1	2,3	2,1
ZONA EURO	0,9	1,4	1,1	1,2
Alemania	-0,5	0,2	0,8	1,2
España	3,5	2,8	2,1	1,8
Francia	1,1	0,9	0,9	0,9
Italia	0,8	0,5	0,5	0,5
Australia	1,0	2,0	2,0	1,7
Canadá	2,0	1,7	1,5	1,9
Japón	-0,2	1,2	0,7	0,6
Reino Unido	1,1	1,3	0,8	1,3
ECONOMÍAS EMERGENTES Y EN DESARROLLO	4,5	4,4	3,9	4,2
Economías emergentes y en desarrollo de Europa	3,8	2,0	2,0	2,1
Rusia	4,9	1,0	1,1	1,1
Economías emergentes y en desarrollo de Asia	5,4	5,5	4,9	4,8
China	5,0	5,0	4,4	4,0
India	7,1	7,6	6,5	6,5
LATINOAMÉRICA Y CARIBE	2,4	2,4	2,3	2,7
Brasil	3,4	2,3	1,9	2,0
México	1,4	0,6	1,6	2,2
ORIENTE MEDIO Y ASIA CENTRAL	2,8	3,6	1,9	4,6
ÁFRICA SUBSAHARIANA	4,2	4,5	4,3	4,4

(*) : en volumen; (p): provisional; (e): estimaciones
Fuente: FMI, World Economic Outlook, abril 2026.

Por países, el FMI ha revisado a la baja las previsiones de crecimiento para las principales economías de la zona euro. En Alemania, tras el débil comportamiento reciente, se prevé un crecimiento del 0,8% en 2026, que se aceleraría hasta el 1,2% en 2027, lo que supone una revisión a la baja de tres décimas en ambos años respecto a las previsiones de enero. Esta revisión responde, principalmente, a la persistente debilidad del sector manufacturero y a su elevada exposición al comercio internacional.



El crecimiento será igualmente moderado en Italia: +0,5% tanto en 2026 como en 2027, lo que implica una revisión a la baja de dos décimas en ambos ejercicios. Para Francia, el FMI estima un crecimiento del 0,9% en 2026 y 2027, con una revisión a la baja de una y tres décimas, respectivamente.

España se mantendría como el país con mayor crecimiento entre las grandes economías de la zona euro en el horizonte de previsión. Tras un avance del 2,8% en 2025, el FMI prevé crecimientos del 2,1% en 2026 y del 1,8% en 2027. Estas previsiones suponen una revisión a la baja de dos y una décima, respectivamente, respecto a las estimaciones de enero, en un contexto de menor dinamismo global y elevada incertidumbre internacional. No obstante, el perfil de crecimiento se mantiene sólido en términos comparados y coherente con lo señalado en la consulta del Artículo IV de 2026, en la que el FMI destaca que la economía española seguirá mostrando un comportamiento más dinámico que el de sus socios europeos, aunque con una moderación progresiva a medio plazo.

El FMI atribuye este diferencial positivo, en línea con el diagnóstico actualizado del Artículo IV, al dinamismo de la demanda interna, especialmente del consumo privado (sostenido por un mercado de trabajo todavía sólido, el crecimiento de la inmigración y la reducción gradual de la tasa de ahorro), así como al comportamiento de la inversión, apoyada por el impulso final de los fondos *Next Generation EU* y por el avance de la inversión en vivienda y en activos intangibles. No obstante, la revisión a la baja de las previsiones refleja también el impacto de un entorno externo más adverso, caracterizado por mayores tensiones geopolíticas, posibles efectos persistentes del encarecimiento energético y riesgos a la baja asociados a una eventual prolongación del conflicto en Oriente Medio. Estos factores podrían afectar negativamente a la confianza, la inversión y el consumo en los próximos trimestres.

Para las economías emergentes y en desarrollo, se prevé que, aunque las tasas de crecimiento sigan siendo relativamente elevadas, se moderen respecto a años anteriores: 3,9% en 2026 y 4,2% en 2027. Estas cifras suponen una revisión a la baja de tres décimas en 2026 y una ligera revisión al alza de una décima en 2027 respecto a las previsiones de enero. Este comportamiento refleja el impacto de un entorno internacional más incierto, marcado por el recrudecimiento de las tensiones geopolíticas (especialmente tras la intensificación del conflicto en Oriente Medio), unas condiciones financieras todavía restrictivas y divergencias crecientes entre regiones.



La economía china pasaría de crecer un 5,0% en 2025 a hacerlo un 4,4% en 2026 y 4,0% en 2027, con una revisión a la baja de una décima para 2026 (y sin variar para 2027). Esta evolución refleja la debilidad estructural de determinados sectores, como el inmobiliario, y el impacto de un entorno externo menos favorable. Por su parte, India mantendrá tasas de crecimiento elevadas, aunque algo inferiores a las del año anterior: 6,5% en 2026 y 2027, con una ligera revisión al alza de una décima en ambos años, consolidándose como una de las economías más dinámicas a escala global.

En cuanto a la región de América Latina y el Caribe, el FMI prevé que su PIB registre un crecimiento del 2,3% en 2026, que se aceleraría hasta el 2,7% en 2027. Estas previsiones suponen una revisión al alza de una décima en 2026, mientras que se mantienen sin cambios para 2027 respecto a las estimaciones de enero. Este comportamiento apunta a una evolución algo más favorable a corto plazo dentro de un contexto externo todavía incierto. Por países, el comportamiento seguirá siendo heterogéneo. En Brasil, el crecimiento se moderará desde el 2,3% en 2025 hasta el 1,9% en 2026, para repuntar ligeramente hasta el 2,0% en 2027. Estas previsiones suponen una revisión al alza de tres décimas en 2026 y una revisión a la baja de tres décimas en 2027. En México, por su parte, el crecimiento se acelerará desde el 0,6% en 2025 hasta el 1,6% en 2026 y el 2,2% en 2027, con revisiones al alza de una décima en ambos años.

Por último, las estimaciones del FMI para Oriente Medio y Asia Central apuntan a una dinámica de crecimiento especialmente volátil, con una fuerte desaceleración inicial seguida de una recuperación significativa. En concreto, el crecimiento se situaría en el 1,9% en 2026, para repuntar hasta el 4,6% en 2027. Ello supone una revisión a la baja muy acusada de dos puntos porcentuales en 2026 y, en sentido contrario, una revisión al alza de seis décimas en 2027 respecto a las previsiones de enero. Esta evolución refleja el impacto negativo a corto plazo de las disrupciones en la producción y el transporte de petróleo derivadas del conflicto en Oriente Medio, así como del encarecimiento de la energía y del aumento de la incertidumbre.

En cuanto a los precios, el FMI espera que la inflación mundial, medida en términos de precios de consumo, pase del 4,1% en 2025 al 4,4% en 2026, para moderarse posteriormente hasta el 3,7% en 2027. Estas previsiones suponen revisiones al alza de seis y tres décimas, respectivamente, respecto a las realizadas en enero. Esta evolución responde, en el corto plazo, al impacto del encarecimiento de la energía tras la



intensificación de las tensiones en Oriente Medio y, posteriormente, a una gradual estabilización de los precios.

En las economías avanzadas, la inflación aumentará desde el 2,5% en 2025 al 2,8% en 2026, descendiendo al 2,2% en 2027 (revisiones al alza de seis y una décima respecto a la anterior previsión). Este perfil refleja la persistencia de las presiones inflacionistas, especialmente en los servicios, así como el impacto del reciente encarecimiento energético. Por países, destacan Estados Unidos y Reino Unido tanto por el nivel como por la dinámica de revisión. En el primer caso, se espera que la inflación alcance el 3,2% en 2026 para moderarse hasta el 2,1% en 2027, lo que refleja la persistencia de tensiones en servicios y ciertos bienes, así como el impacto de medidas comerciales y de la crisis en Oriente Medio. En el caso del Reino Unido, los precios crecerían un 3,2% en 2026, descendiendo al 2,4% en 2027. Por su parte, la inflación japonesa se moderaría tras el repunte reciente, situándose en el 2,2% en 2026 y estabilizándose en torno al 2,3% en 2027.

Las previsiones de inflación para la zona euro apuntan a un repunte hasta el 2,6% en 2026, cinco décimas por encima de su valor en 2025, seguido de una moderación hasta el 2,2% en 2027. Por Estados Miembros, se observa un repunte generalizado en 2026 que retrasa la convergencia hacia el objetivo del 2%, de modo que las tasas se situarían todavía ligeramente por encima de dicho nivel en 2027 en la mayoría de los países.

Las economías emergentes y en desarrollo seguirán mostrando una mayor inflación: del 5,2% en 2025 al 5,5% en 2026, y descendiendo al 4,6% en 2027. En Asia emergente, las presiones inflacionistas se mantienen relativamente contenidas: en China, la inflación seguirá siendo muy reducida (1,2% en 2026 y 1,5% en 2027), mientras que en India llegará al 4,7% en 2025 para moderarse hasta el 4,0% en 2027.

Para las economías emergentes y en desarrollo de Europa, se prevén niveles más elevados de inflación: 10,5% para 2026 y 8,2% en 2027. En Rusia, la inflación alcanzó el 8,7% en 2025, y podría moderarse hasta el 5,6% en 2026 y el 4,3% en 2027.

En América Latina y el Caribe, la inflación se situaría en el 7,6% en 2025, descendiendo al 6,7% en 2026 y al 4,9% en 2027, si bien persistirán diferencias relevantes entre países. En Brasil las tasas se situarían en torno al 5,0% en 2025, moderándose hasta el 4,0% en 2026 y el 3,4% en 2027, mientras que en México la inflación continuaría reduciéndose desde el 3,8% en 2025 hasta el 3,9% en 2026 y el 3,4% en 2027.



Por último, en Oriente Medio y Asia Central, las tensiones geopolíticas han tenido un impacto particularmente significativo en los precios, con una inflación del 11,2% en 2025, que subiría hasta el 11,9% en 2026 para bajar al 9,1% en 2027.

CUADRO II.5.2
EVOLUCIÓN Y PREVISIONES DE INFLACIÓN (*). DESGLOSE POR REGIONES Y PAÍSES (2024-2027)
Tasas de variación interanual (%)

	2024	2025 (p)	2026 (e)	2027 (e)
INFLACIÓN MUNDIAL	5,8	4,1	4,4	3,7
ECONOMÍAS AVANZADAS	2,6	2,5	2,8	2,2
EE.UU.	3,0	2,7	3,2	2,1
ZONA EURO	2,4	2,1	2,6	2,2
Alemania	2,5	2,3	2,7	2,3
España	2,9	2,7	3,0	2,3
Francia	2,3	0,9	1,8	1,7
Italia	1,1	1,6	2,6	2,4
Australia	3,2	2,9	4,0	3,2
Canadá	2,4	2,1	2,5	2,1
Japón	2,7	3,2	2,2	2,3
Reino Unido	2,5	3,4	3,2	2,4
ECONOMÍAS EMERGENTES Y EN DESARROLLO	8,0	5,2	5,5	4,6
Economías emergentes y en desarrollo de Europa	17,2	13,5	10,5	8,2
Rusia	8,4	8,7	5,6	4,3
Economías emergentes y en desarrollo de Asia	1,9	1,1	2,6	2,5
China	0,2	0,0	1,2	1,5
India	4,6	2,1	4,7	4,0
LATINOAMÉRICA Y CARIBE	16,6	7,6	6,7	4,9
Brasil	4,4	5,0	4,0	3,4
México	4,7	3,8	3,9	3,4
ORIENTE MEDIO Y ASIA CENTRAL	13,9	11,2	11,9	9,1
ÁFRICA SUBSAHARIANA	20,7	12,5	8,8	8,8

(*): promedio del periodo; (p): provisional; (e): estimaciones
Fuente: FMI, World Economic Outlook, abril 2026.

En 2026, las perspectivas de inflación apuntan a un repunte asociado al encarecimiento de las materias primas energéticas tras la intensificación del conflicto en Oriente Medio, lo que evidencia la persistente vulnerabilidad de la senda de disminución de la inflación. En este contexto, aunque se espera una moderación para 2027, la evolución posterior de los precios dependerá en gran medida de la persistencia de las tensiones geopolíticas y de su impacto sobre los mercados energéticos, así como del grado de traslación de los mayores costes a los precios finales. Asimismo, factores como la absorción de estos costes vía márgenes empresariales, la naturaleza (transitoria o más persistente) de las perturbaciones comerciales y la evolución del tipo de cambio seguirán condicionando la intensidad y duración de las presiones inflacionistas.



Por lo que respecta al mercado laboral, el FMI destaca su notable fortaleza en un contexto de moderación del crecimiento global, especialmente en las economías avanzadas, donde las tasas de desempleo se mantienen en niveles históricamente bajos. Esta fortaleza, apoyada en una demanda de trabajo aún elevada, ha evitado un deterioro significativo de las condiciones laborales, manteniéndose como un soporte relevante de la actividad. Al mismo tiempo, los salarios reales continúan recuperándose tras el episodio inflacionario reciente, sin que parezca existir una espiral sostenida de precios y salarios, en la medida en que el crecimiento salarial sigue siendo compatible con el proceso de desinflación. No obstante, el FMI advierte de que la persistencia de mercados laborales tensionados podría seguir generando presiones sobre los costes laborales, aunque parcialmente absorbidas por márgenes empresariales, y de que los riesgos se vinculan cada vez más a una eventual prolongación de las tensiones geopolíticas y al endurecimiento de las condiciones financieras.

CUADRO II.5.3
EVOLUCIÓN Y PREVISIONES DE LA TASA DE DESEMPLEO. DESGLOSE POR REGIONES Y PAÍSES (2024-2027)
% de la población activa

	2024	2025 (p)	2026 (e)	2027 (e)
ECONOMÍAS AVANZADAS	4,6	4,7	4,8	4,7
EE.UU.	4,0	4,3	4,4	4,2
ZONA EURO	6,4	6,3	6,2	6,1
Alemania	3,4	3,8	3,9	3,5
España	11,3	10,5	9,8	9,8
Francia	7,4	7,6	7,9	7,9
Italia	6,6	6,1	6,0	6,1
Australia	4,0	4,2	4,2	4,3
Canadá	6,4	6,9	6,5	6,3
Japón	2,5	2,5	2,5	2,5
Reino Unido	4,3	4,9	5,6	5,3
ECONOMÍAS EMERGENTES Y EN DESARROLLO				
China	5,1	5,1	5,1	5,1
India	4,9	4,9	4,9	4,9
Rusia	2,5	2,2	2,4	2,6
LATINOAMÉRICA Y CARIBE				
Brasil	6,9	6,0	6,8	7,4
México	2,7	2,6	2,7	2,8

(p): provisional; (e): estimaciones
Fuente: FMI, World Economic Outlook, abril 2026.



En 2025, la tasa de desempleo en las economías avanzadas se situó en el 4,7%, y el FMI prevé un ligero aumento de una décima en 2026, estabilizándose posteriormente en torno al 4,7% en 2027.

Por países, en Estados Unidos la tasa de desempleo pasaría del 4,3% en 2025 al 4,4% en 2026 para un posterior descenso al 4,2% en 2027, reflejando una moderación del ciclo económico. Japón mantiene una elevada estabilidad, con tasas en torno al 2,5% en 2025 y en los dos años siguientes.

En la zona euro, la tasa de desempleo muestra una ligera tendencia descendente: del 6,3% en 2025 al 6,2% en 2026 y 6,1% en 2027, lo que refleja una mejora gradual del mercado laboral pese al moderado crecimiento económico. No obstante, este comportamiento agregado oculta importantes divergencias entre países. Alemania presenta una tasa de paro muy reducida: 3,8% en 2025, que aumentaría ligeramente hasta el 3,9% en 2026 antes de descender al 3,5% en 2027. Francia, por su parte, registra tasas más elevadas y crecientes, con un 7,6% en 2025, que se incrementaría hasta el 7,9% en 2026 y 2027, mientras que Italia muestra una evolución relativamente estable, con un 6,1% en 2025, que se reducía al 6,0% en 2026 y para volver a situarse en el 6,1% en 2027.

España continúa siendo la economía con mayor tasa de desempleo entre las principales de la zona euro. En 2025, la tasa se situó en el 10,5%, y las previsiones apuntan a que seguirá cayendo hasta el 9,8% en 2026 y 2027, aunque todavía claramente por encima de la media de la zona euro. Así, el FMI señala en la consulta del Artículo IV de 2026 que, pese a la mejora reciente del mercado laboral, la tasa de paro se mantiene en niveles estructuralmente elevados en torno al 10% y tiende a estabilizarse a medio plazo en ausencia de nuevas reformas. Aunque el dinamismo del empleo ha permitido reducciones relevantes en los últimos años, persisten factores estructurales que limitan una caída más intensa. Por ello, el FMI subraya la necesidad de reforzar las políticas activas de empleo, mejorar los incentivos a la incorporación al mercado laboral, y profundizar en las reformas estructurales orientadas a elevar las tasas de empleo y reducir el desempleo estructural.



III. Evolución general de la economía española

III.1. La economía española en 2025

Tal y como se ha señalado en el apartado anterior, la economía mundial se enfrenta a un entorno especialmente complejo, marcado por la persistencia de tensiones geopolíticas y por el reciente estallido del conflicto en Oriente Medio a finales de febrero de 2026, que ha interrumpido una senda de crecimiento que hasta entonces había mostrado una notable resiliencia. Este conflicto, que ya se ha traducido en un encarecimiento de las materias primas energéticas y en un incremento de la incertidumbre, está provocando perturbaciones significativas en la actividad económica global, con efectos que se transmiten a los mercados financieros, las expectativas y, en última instancia, al entorno macroeconómico.

En este contexto, el Fondo Monetario Internacional (FMI), en su informe *Perspectivas de la Economía Mundial (World Economic Outlook, abril de 2026)*, contempla la continuación del crecimiento de la economía mundial, aunque a un ritmo más moderado y con riesgos claramente sesgados a la baja. El crecimiento global se situaría en el 3,1% en 2026 y en el 3,2% en 2027, tasas inferiores al promedio histórico previo a la pandemia (3,7%), lo que refleja la fragilidad del actual entorno económico. Asimismo, la inflación global, tras haberse moderado en los últimos años, experimentaría un repunte en el corto plazo (hasta el 4,4% en 2026) como consecuencia del shock energético, antes de retomar una senda descendente en 2027.

En la zona euro, las previsiones apuntan a un crecimiento moderado, condicionado por el impacto negativo del encarecimiento de la energía y la elevada incertidumbre. De acuerdo con las proyecciones del FMI, el PIB de la zona euro podría crecer un 1,1% en 2026 y un 1,3% en 2027 (dos décimas menos en ambos casos con respecto a la previsión de enero). No obstante, estas perspectivas se encuentran expuestas a riesgos a la baja, especialmente si las tensiones en Oriente Medio se mantuvieran o incluso se intensificarán.

A lo largo de 2025, la actividad económica global presentó, en términos generales, un comportamiento relativamente sólido, sustentado en el dinamismo del consumo, la resiliencia de algunos mercados de trabajo y el impulso de sectores como el tecnológico y los servicios. Sin embargo, la escalada reciente de las tensiones geopolíticas introduce



un elemento de ruptura respecto a esta tendencia, con efectos negativos sobre la confianza, la inversión y las condiciones financieras.

Los datos de Eurostat indican que la actividad económica de la zona euro se incrementó un 1,4% en 2025, con una leve recuperación de Alemania (+0,2%) tras dos años de contracción. En este contexto, España destacó por su mayor dinamismo relativo, con un crecimiento trimestral sostenido que dio lugar a una tasa media anual del 2,8% que, si bien fue inferior en siete décimas a la del ejercicio anterior, superó claramente a las observadas en nuestros principales socios europeos e incluso a la de otras economías avanzadas, como Estados Unidos. Este comportamiento consolidó a la economía española como uno de los principales motores de crecimiento de la zona euro, con una aportación al avance agregado claramente superior a su peso relativo en la región.

CUADRO III.1.1
PRODUCTO INTERIOR BRUTO POR ÁREAS Y PAÍSES
Índices de volumen encadenado y ajustados de estacionalidad y calendario^(*)
Tasas de variación interanual (%)

			2024				2025				2026
	2024	2025	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I
UE	1,2	1,5	0,8	0,9	1,2	1,6	1,7	1,7	1,6	1,4	0,7
Zona Euro	1,0	1,4	0,6	0,6	1,1	1,4	1,7	1,6	1,4	1,2	0,3
Alemania	-0,5	0,2	-0,5	-0,6	-0,6	-0,2	0,3	0,4	0,3	0,4	0,3
España	3,5	2,8	2,9	3,7	3,6	3,7	3,1	2,9	2,7	2,6	2,7
Francia	1,5	0,8	2,0	1,3	1,4	0,8	0,8	0,8	0,8	1,1	0,9
Italia	0,8	0,5	0,5	0,7	0,6	0,4	0,7	0,5	0,7	0,9	0,8
Reino Unido	1,1	1,4	0,2	0,8	1,3	2,0	1,8	1,4	1,3	1,0	0,9
EEUU	2,8	2,1	2,9	3,1	2,8	2,4	2,0	2,1	2,3	2,0	2,7
Japón	-0,2	1,2	-1,1	-1,1	0,9	0,6	1,5	2,0	0,5	0,2	0,6

Fuente: Eurostat y fuentes nacionales para Reino Unido, EE. UU. y Japón. (*) RU, EE. UU. y Japón corregidos solo de estacionalidad.

La economía española ha seguido mostrando un notable dinamismo a finales de 2025 y comienzos de 2026, con un crecimiento superior a lo previsto inicialmente, impulsado principalmente por la demanda interna (en particular, el consumo privado y la inversión). No obstante, en este contexto de elevada incertidumbre en torno al escenario macroeconómico, el Gobierno ha optado, en el Informe de Progreso Anual 2026, por mantener la previsión de crecimiento del PIB para 2026 en el 2,2% (sin cambios respecto a la estimación publicada en noviembre de 2025). Esta decisión responde a la ausencia de señales suficientemente claras que justifiquen una revisión del escenario central, en un entorno caracterizado por riesgos a la baja y elevada volatilidad.

De cara al horizonte de previsión, los principales organismos coinciden en que la senda de crecimiento continuará en 2026 y 2027, aunque con un perfil de moderación. Esta



evolución vendrá condicionada por factores como la incertidumbre geopolítica, la evolución de los precios energéticos, la posible intensificación de las tensiones comerciales y financieras, así como por la capacidad de las economías para mantener la estabilidad de precios y adaptar sus políticas económicas a un entorno internacional más volátil.

La economía española fue moderando en 2025 gradualmente su ritmo de crecimiento interanual, pasando del 3,1% en el primer trimestre al 2,6% en el cuarto. Pese a ello, las tasas de avance se mantuvieron en todo momento claramente por encima de las registradas en el conjunto de la zona euro. En este contexto, el PIB español encadena crecimientos interanuales positivos desde el segundo trimestre de 2021, consolidando una prolongada fase expansiva.

CUADRO III.1.2
PRODUCTO INTERIOR BRUTO POR ÁREAS Y PAÍSES
Índices de volumen encadenado y ajustados de estacionalidad y calendario^(*)
Tasas de variación intertrimestral (%)

	2024				2025				2026
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I
UE	0,4	0,2	0,4	0,5	0,6	0,2	0,4	0,2	-0,1
Zona Euro	0,3	0,2	0,4	0,4	0,7	0,1	0,3	0,2	-0,2
Alemania	-0,1	-0,3	0,0	0,2	0,4	-0,2	0,0	0,2	0,3
España	1,1	0,9	0,8	0,8	0,5	0,7	0,6	0,8	0,6
Francia	0,2	0,3	0,4	0,0	0,1	0,3	0,4	0,2	-0,1
Italia	0,1	0,2	0,0	0,1	0,3	0,0	0,2	0,3	0,3
Reino Unido	0,8	0,6	0,2	0,3	0,7	0,2	0,1	0,1	0,6
EEUU	0,2	0,9	0,8	0,5	-0,2	0,9	1,1	0,1	0,5
Japón	-0,5	0,2	0,7	0,5	0,3	0,6	-0,7	0,3	0,5

Fuente: Eurostat y fuentes nacionales para Reino Unido, EE. UU. y Japón. (*) RU, EE. UU. y Japón corregidos solo de estacionalidad

En términos intertrimestrales, la economía española registró avances significativos a lo largo de 2025, aunque con un perfil algo irregular, caracterizado por ligeras oscilaciones. Así, pasó de un avance del 0,5% en el primer trimestre al 0,8% en el cuarto. En el arranque de 2026, el PIB ha mantenido su fortaleza, con un crecimiento del 0,6% trimestral y del 2,7% anual en el primer trimestre del año, superando ampliamente a la zona euro (-0,2% trimestral y +0,3% anual) y a los principales socios comunitarios.

Desde el punto de vista de la composición del crecimiento de la economía española, la demanda nacional se consolida como el principal motor de la actividad, impulsada fundamentalmente por el dinamismo del consumo privado y de la inversión. En términos anuales, su contribución ha sido de 3,6 puntos porcentuales en 2025, tres décimas más



que en 2024. Este comportamiento refleja, en particular, la fortaleza del gasto de los hogares (+3,3% en 2025, frente al +3,0% del año anterior) y el notable impulso de la formación bruta de capital fijo, que acelera su crecimiento hasta el +5,8% (desde el +3,6% en 2024), con un protagonismo destacado de la inversión en maquinaria y bienes de equipo, y en construcción. Por el contrario, el consumo público presenta un crecimiento más moderado (con una tasa del +2,4% en 2025, frente a +2,9% en 2024) y muestra una pauta de menor dinamismo relativo en los trimestres más recientes.

Si se analiza su evolución trimestral, el consumo de los hogares ha ido suavizando gradualmente su crecimiento: desde el +3,8% del primer trimestre de 2025 al +3,1% en los dos últimos trimestres del año, registrando posteriormente una ligera recuperación hasta el +3,2% en el primer trimestre de 2026.

CUADRO III.1.3
CONTABILIDAD NACIONAL TRIMESTRAL
Índices de volumen encadenado (base 2020) y ajustados de estacionalidad y calendario.
Tasas de variación interanual (%)

			2024				2025				2026
	2024	2025	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I
DEMANDA											
Gasto en consumo final	3,0	3,1	2,7	2,8	3,2	3,4	3,4	3,2	2,9	3,0	2,9
- Hogares	3,0	3,3	2,2	2,9	3,2	3,8	3,8	3,4	3,1	3,1	3,2
- ISFLSH ⁽¹⁾	5,4	4,9	7,1	4,5	5,5	4,6	5,3	4,8	4,6	4,8	5,0
- AA.PP.	2,9	2,4	3,8	2,3	3,2	2,4	2,4	2,5	2,3	2,5	2,0
Formación bruta de Capital Fijo	3,6	5,8	3,8	3,5	1,9	5,1	4,5	4,9	7,7	6,2	5,6
- Activos fijos materiales	3,3	6,0	2,5	3,0	2,0	5,7	4,4	5,1	8,1	6,2	5,2
* Viviendas y otros edificios y construcciones	4,0	5,2	3,2	3,4	3,7	5,7	2,6	3,4	7,3	7,5	6,0
* Maquinaria, b. de equipo, sist. armamento	1,9	7,4	1,0	2,3	-1,1	5,6	8,0	8,2	9,8	3,7	3,8
- Productos de la propiedad intelectual	4,6	5,3	9,4	5,5	1,4	2,6	4,7	4,2	6,0	6,2	6,8
Variación de existencias⁽²⁾	0,3	0,0	-0,1	0,3	0,5	0,3	0,1	0,1	0,0	0,0	0,1
Demanda nacional⁽²⁾	3,3	3,6	2,7	3,1	3,3	4,0	3,6	3,5	3,8	3,4	3,4
Exportaciones de bienes y servicios	3,2	3,6	1,6	2,9	4,9	3,2	3,4	4,1	3,1	3,7	0,9
Importaciones de bienes y servicios	2,9	6,2	1,4	1,7	4,3	4,4	5,3	6,4	6,6	6,6	3,1
Demanda externa neta⁽²⁾	0,2	-0,7	0,2	0,5	0,4	-0,3	-0,5	-0,6	-1,1	-0,8	-0,7
PIB a pm en volumen	3,5	2,8	2,9	3,7	3,6	3,7	3,1	2,9	2,7	2,6	2,7
PIB a pm a precios corrientes	6,4	5,8	6,0	6,9	7,0	6,0	5,4	5,5	5,7	6,7	6,0

(1) Instituciones sin fines de lucro al servicio de los hogares; (2) contribución al crecimiento del PIB en puntos porcentuales
Fuente: INE (Contabilidad Nacional Trimestral de España).

En cuanto a la inversión, se observó una aceleración significativa de su ritmo de crecimiento en 2025, hasta situarse en el +5,8% interanual (2,2 puntos porcentuales más que en 2024), impulsada tanto por el dinamismo de la inversión en maquinaria y bienes de equipo, que experimentó un notable repunte (+7,4%, frente al 1,9% del año anterior), como por la fortaleza de la inversión en construcción. A lo largo del ejercicio, la inversión mostró un perfil claramente expansivo, con una intensificación en la segunda



mitad del año que la llevó a cerrar el cuarto trimestre con una tasa del +6,2%, manteniendo posteriormente un avance sólido del 5,6% en el primer trimestre de 2026. Desde el punto de vista de su composición, el mayor dinamismo en la primera mitad de 2025 estuvo liderado por la inversión en maquinaria y bienes de equipo, si bien fue perdiendo impulso en el tramo final del año. Esta moderación fue, no obstante, compensada por el creciente protagonismo de la inversión en construcción, que pasó a desempeñar un papel más relevante en el sostenimiento del crecimiento de la formación bruta de capital fijo, patrón que se mantuvo en el primer trimestre de 2026.

En relación con la inversión en vivienda, la persistencia de un desajuste entre una demanda elevada y una oferta insuficiente sigue ejerciendo presión al alza sobre los precios del mercado inmobiliario, tanto en la vivienda nueva como, con mayor intensidad, en la de segunda mano. Así, el Índice de Precios de Vivienda (IPV) del INE refleja un incremento anual medio del 12,9% para 2025, con aumentos de dos dígitos tanto en la vivienda nueva (+11,2%) como en la de segunda mano (+13,1%).

A pesar de este encarecimiento, la actividad del mercado se mantuvo elevada en el conjunto del año. Según la Estadística de Transmisiones de Derechos de la Propiedad (ETPD) del INE, la compraventa de viviendas registró un aumento interanual del 11,5% en 2025 (+16,1% en vivienda nueva y +10,3% en vivienda usada), 1,8 puntos más que en el año anterior. En total, se contabilizaron 714.283 transacciones, la cifra más elevada desde 2007. La mayor parte de estas operaciones correspondieron a viviendas de segunda mano (78,2% del total), con 558.348 operaciones, mientras que la vivienda nueva alcanzó las 155.935 transacciones, su mayor nivel desde 2011.

No obstante, a partir de la segunda mitad de 2025 se aprecia una pérdida de impulso en la compraventa de viviendas, incluyendo registros negativos en agosto y octubre. Esta tendencia se ha prolongado en los primeros meses de 2026. En efecto, los datos correspondientes al primer trimestre de 2026 muestran una contracción interanual del 2,6%, más acusada en la vivienda nueva (-5,3%) que en la de segunda mano (-1,8%), lo que apunta a un cierto enfriamiento de la actividad tras el intenso crecimiento registrado en 2025.

El sector de la construcción en su conjunto (construcción de edificios -tanto residenciales como no residenciales-; ingeniería civil -carreteras, redes y obras hidráulicas-; y actividades de construcción especializada, y demoliciones, instalaciones y acabados) anotó en 2025 un comportamiento global muy positivo, registrando un crecimiento estimado del +23,7% interanual, según los últimos datos del Índice de Producción de la



Construcción (IPCO) del INE. No obstante, esta evolución anual oculta un cambio de tendencia muy acusado en la segunda mitad del año, que se ha intensificado en el arranque de 2026, con caídas interanuales en los tres primeros meses del año.

La evolución por divisiones ha sido, en todo caso, dispar. Mientras que, en la media de 2025, las actividades de construcción especializada mostraron una gran fortaleza (+31,4% interanual), la construcción de edificios registró un ligero descenso (-1,1%) y la ingeniería civil experimentó una contracción más acusada (-8,1%). En los tres primeros meses de 2026, el índice general y sus tres divisiones han registrado todas ellas descensos interanuales.

Por su parte, el consumo aparente de cemento (datos corregidos de estacionalidad y calendario), según las cifras del Ministerio de Industria y Turismo, experimentó un avance significativo en 2025, con una tasa del +11,8% interanual, muy por encima del aumento del +2,9% en 2024, tras los descensos de 2022 y 2023. No obstante, con los datos disponibles de 2026 (hasta abril), el consumo registra un crecimiento medio anual del 9,3%, impulsado por los buenos resultados de marzo y abril, que compensan los descensos registrados en los dos meses anteriores.

Adicionalmente, los indicadores adelantados de actividad en la construcción mostraron en 2025 una evolución positiva, si bien con menor intensidad que en el año anterior, lo que confirma la marcada desaceleración del sector. Según las estadísticas de visados de dirección de obra del Ministerio de Transportes y Movilidad Sostenible, la superficie a construir en obra nueva en edificios de viviendas aumentó un 5,8% en el conjunto de 2025, frente al crecimiento del 13,0% registrado en 2024. Los primeros datos disponibles de 2026 muestran una evolución dispar: tras el avance del 9,7% en enero, se registra un descenso del 2,4% en febrero.

En cuanto a la licitación oficial, continuó aumentando en 2025, aunque a un ritmo más moderado: 6,0% frente al 7,7% del año anterior. Por componentes, la licitación en edificación creció un 10,7% interanual (+18,7% en 2024), mientras que la de ingeniería civil lo hizo de forma más contenida (+3,0% en 2025 frente al +1,8% en 2024). Con los datos disponibles para los tres primeros meses de 2026, la licitación total presenta un crecimiento significativo del 5,7%, destacando el dinamismo de la ingeniería civil.

Pasando al sector exterior, el hecho más destacable es la aportación de -0,7 puntos porcentuales al crecimiento del PIB en 2025, tras la contribución de +0,2 puntos registrada en 2024. Se trata de la primera contribución negativa en el conjunto de un



año desde 2021, si bien esta evolución prolonga una tendencia ya iniciada a finales de 2024, al encadenarse contribuciones trimestrales negativas desde el cuarto trimestre de ese año hasta el último dato disponible del primer trimestre de 2026.

Este comportamiento se enmarca en un entorno internacional de crecimiento moderado, en el que la actividad en el área del euro avanza a ritmos contenidos y algunos de los principales socios comerciales muestran un menor dinamismo. En este contexto, la contribución negativa de la demanda externa responde a la debilidad de las exportaciones de bienes, afectadas, entre otros factores, por el descenso en las ventas al exterior en determinadas partidas como automóviles y productos energéticos, frente a unas importaciones que han mantenido un notable dinamismo.

CUADRO III.1.4
CONTABILIDAD NACIONAL TRIMESTRAL
Índices de volumen encadenado (base 2020) y ajustados de estacionalidad y calendario.
Tasa de variación intertrimestral (%)

	2024				2025				2026
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I
DEMANDA									
Gasto en consumo final	0,5	0,9	1,3	0,7	0,5	0,6	1,1	0,7	0,5
- Hogares	0,5	1,2	1,2	0,9	0,5	0,8	0,9	0,9	0,6
- ISFLSH ⁽¹⁾	1,0	1,2	1,8	0,5	1,7	0,7	1,6	0,6	2,0
- AA.PP.	0,6	0,0	1,6	0,1	0,6	0,2	1,4	0,2	0,2
Formación bruta de Capital Fijo	1,5	0,5	-0,6	3,6	1,0	0,8	2,1	2,1	0,4
- Activos fijos materiales	2,4	0,2	-0,8	3,9	1,1	0,8	2,1	2,0	0,2
* Viviendas y otros edificios y construcciones	4,6	0,1	-1,4	2,4	1,5	0,9	2,4	2,6	0,1
* Maquinaria, b. de equipo, sist. armamento	-1,9	0,5	0,2	6,8	0,4	0,7	1,6	0,9	0,5
- Productos de la propiedad intelectual	-1,7	1,4	0,5	2,5	0,3	0,8	2,2	2,7	0,9
Variación de existencias⁽²⁾	0,1	0,1	0,2	0,0	-0,2	0,2	0,1	-0,1	-0,1
Demanda nacional⁽²⁾	0,8	0,9	1,0	1,2	0,4	0,8	1,3	0,9	0,4
Exportaciones de bienes y servicios	2,2	0,6	0,3	0,1	2,3	1,4	-0,7	0,7	-0,5
Importaciones de bienes y servicios	1,3	0,6	1,2	1,2	2,2	1,7	1,4	1,2	-1,2
Demanda externa neta⁽²⁾	0,3	0,0	-0,3	-0,4	0,1	-0,1	-0,7	-0,1	0,2
PIB a pm en volumen	1,1	0,9	0,8	0,8	0,5	0,7	0,6	0,8	0,6

⁽¹⁾ Instituciones sin fines de lucro al servicio de los hogares.

⁽²⁾ Contribución a la variación intertrimestral del PIB en puntos porcentuales.

Fuente: INE (Contabilidad Nacional Trimestral de España)

Este mayor crecimiento de las importaciones se explica, en buena medida, por la fortaleza de la demanda interna y, en particular, el dinamismo de la inversión en bienes de equipo y otros componentes con elevado contenido importador. En paralelo, las exportaciones de servicios han mostrado, en cambio, un comportamiento más dinámico, especialmente en los segmentos no turísticos, impulsados tanto por su creciente peso como por su menor contenido importador en comparación con los bienes, lo que



contribuye a reforzar el superávit exterior, en especial en el ámbito de los servicios no turísticos.

Todo ello ha permitido que la balanza de pagos registre en 2025 un elevado superávit; en concreto, el saldo positivo ha sido de 49.394 millones de euros, la segunda cifra más alta de la serie, y equivalente al 2,9% del PIB, solo ligeramente inferior al alcanzado en 2024, cuando se situó en máximos históricos desde 1993, tanto en términos absolutos como en porcentaje del PIB (50.678 millones de euros y 3,2%, respectivamente). Por su parte, la balanza de capital también muestra un saldo positivo, cifrado en 17.233 millones de euros (1,0% del PIB). Como resultado, la capacidad de financiación de la economía española alcanza los 66.627 millones de euros, un 3,9% del PIB, apenas unos 2.000 millones inferior al máximo histórico registrado en 2024 (68.741 millones y 4,3% del PIB).

La ligera reducción del superávit por cuenta corriente (1.284 millones de euros menos) responde a la evolución divergente de sus principales componentes. Dentro de la balanza de bienes y servicios, el incremento del superávit en servicios, que alcanza los 113.480 millones de euros, 13.275 millones más que en 2024, no ha sido suficiente para compensar el aumento del déficit comercial, que se amplía en algo más de 15.000 millones hasta situarse en 48.961 millones de euros.

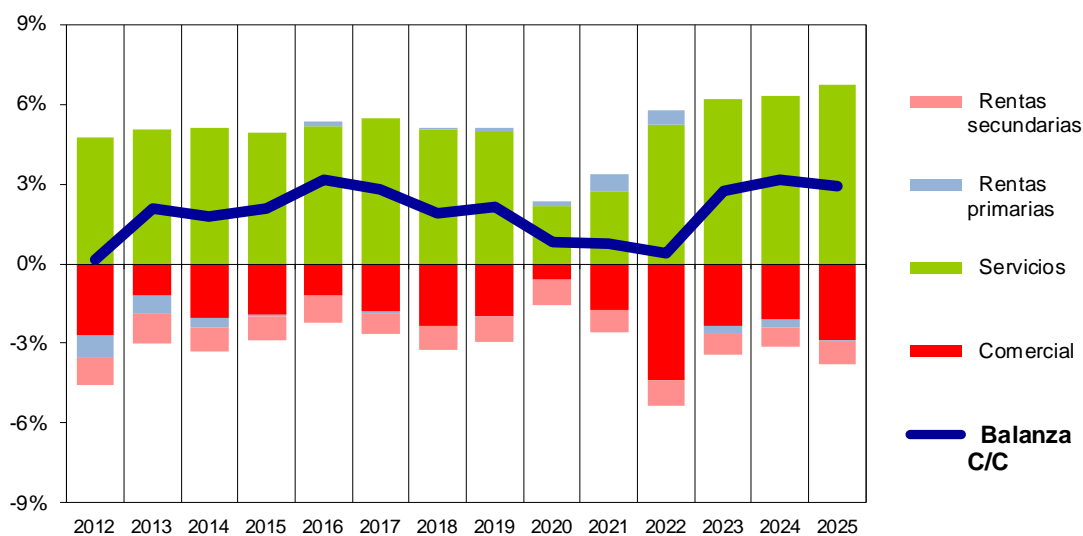
La rúbrica de servicios muestra un saldo positivo del turismo de 70.460 millones de euros, nuevo máximo histórico y con un crecimiento del 3,3% respecto a 2024. A ello se ha unido un superávit de los servicios no turísticos, que ha aumentado significativamente (+34,4% interanual) y alcanza ya los 43.020 millones de euros, también máximo histórico. Destaca, además, su notable dinamismo en el medio plazo: desde 2019, el superávit de los servicios no turísticos se ha incrementado un 164,6%, frente al 81,2% registrado en el de servicios turísticos. Este saldo positivo se sustenta principalmente en el buen comportamiento de las rúbricas correspondientes al transporte, las telecomunicaciones, informática e información, así como en los servicios técnicos y relacionados con el comercio.

En cuanto a las rentas, el comportamiento fue dispar. La balanza de rentas primarias redujo sensiblemente su déficit, pasando de 4.024 millones de euros en 2024 a -1.125 millones en 2025, mientras que la balanza de rentas secundarias lo aumentó en 2.353 millones para situarlo en 14.000 millones de euros.

Por último, el superávit de la balanza de capital alcanzó los 17.234 millones de euros (aproximadamente el 1% del PIB), y se explica fundamentalmente por la recepción de

transferencias de capital procedentes de la Unión Europea, en particular las vinculadas al programa *Next Generation EU*. Estas transferencias han continuado desempeñando un papel relevante en la financiación de la inversión pública y en el impulso de determinados proyectos productivos, lo que contribuye a sostener el saldo positivo de esta cuenta en los últimos ejercicios.

GRÁFICO III.1.1
BALANZA DE PAGOS. SALDOS DE LA BALANZA POR CUENTA CORRIENTE (2012-2025)
Porcentaje del PIB



Fuente: elaboración propia a partir de datos de Banco de España y del INE

Por el lado de la oferta, y con datos de Contabilidad Nacional del INE, todos los sectores registraron crecimientos interanuales del VAB en volumen en 2025, si bien, en términos generales, se observó una desaceleración respecto a las tasas de 2024, con la excepción de la industria en su conjunto y la construcción.

Esta pérdida de dinamismo fue especialmente acusada en las ramas primarias, que, tras el fuerte crecimiento del 10,8% en 2024, moderaron notablemente su avance hasta el 1,2% en 2025. En cuanto a la industria, su evolución se mantuvo en terreno positivo y mostró una ligera mejora, pasando de crecer un 1,9% en 2024 a un 2,3% en 2025. Dentro de ella, la industria manufacturera continuó expandiéndose, aunque a un ritmo más moderado, con un crecimiento del 2,0% interanual, seis décimas inferior al del año anterior. Por su parte, la construcción reforzó su dinamismo, con un crecimiento del 5,6% en 2025, superior al 4,8% registrado en 2024, consolidándose como el sector más dinámico. Finalmente, los servicios, aunque siguieron siendo el principal motor de la



actividad, también experimentaron una moderación, con una tasa de crecimiento del 3,2%, frente al avance del 4,0% en 2024.

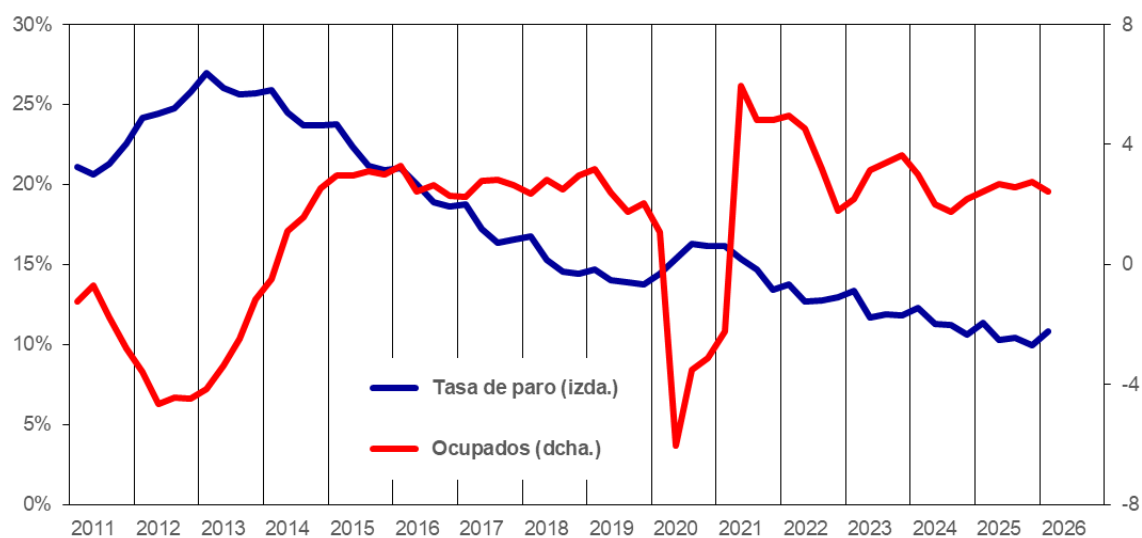
En lo que respecta al mercado de trabajo, la recuperación iniciada en 2021 se ha consolidado progresivamente en los últimos años. Según la Encuesta de Población Activa (EPA) del INE, el número de ocupados alcanzó en promedio los 22,22 millones de personas en 2025, lo que supone un máximo histórico anual y un incremento del 2,6% respecto a 2024, con 567,2 miles de ocupados adicionales en el último año.

El número de parados descendió hasta 2,61 millones en 2025, es decir, 162,6 miles menos que el año anterior. Como resultado, la tasa de paro se situó en el 10,50% de media anual, lo que supone una reducción de 0,84 puntos porcentuales en comparación con 2024 y la menor tasa desde 2007.

GRÁFICO III.1.2

ENCUESTA DE POBLACIÓN ACTIVA (2011-2026)

Tasa de paro (%) y número de ocupados (tasa de variación interanual en porcentaje)



Fuente: INE (Encuesta de Población Activa)

Un análisis más detallado de los resultados de la EPA muestra que la población activa mantuvo una trayectoria expansiva en 2025, con un incremento del 1,7%, cuatro décimas superior al registrado en 2024. En términos absolutos, la población activa se situó en 24,83 millones de personas, lo que supone un aumento de 404,7 miles respecto al año anterior. La tasa de actividad aumentó en dos décimas, hasta situarse en el 58,96% de la población de 16 y más años. Este avance responde a una evolución desigual por género: la tasa de actividad femenina registró un incremento notable, de



46 centésimas, hasta el 54,36%, mientras que la masculina descendió en 9 centésimas, si bien siguió siendo muy superior (63,81%) a la femenina.

Por su parte, la población inactiva aumentó en 2025 hasta los 17,28 millones de personas, lo que supone un incremento de 141,2 miles en comparación con 2024. Por género, 9,86 millones corresponden a mujeres, con un aumento de 19,3 miles, frente a los 7,42 millones de hombres, que registro un incremento más acusado (121,9 miles).

En cuanto a la evolución de la ocupación por género, en 2025 se contabilizaron 10,35 millones de mujeres ocupadas, lo que supone un crecimiento interanual del 3,0%, frente a 11,87 millones de hombres ocupados, con un aumento del 2,3%. Por grupos de edad, el empleo continuó expandiéndose de forma generalizada, tanto entre los menores de 40 años (+234,3 miles de personas, +3,0%) como en el colectivo de 40 y más años (+332,6 miles, +2,4%), reflejando un crecimiento sostenido en ambos segmentos.

Por sectores, el empleo creció en todos ellos. El mayor dinamismo correspondió a la construcción: +4,5% y 66,2 miles de ocupados más que en 2024. Le siguió la industria, donde el empleo creció un 4,1%, lo que supone 1,5 puntos porcentuales más que en el año anterior, y un incremento de 118,8 miles de ocupados. Por su parte, los servicios aumentaron un 2,2% su empleo, misma tasa que el año anterior; no obstante, debido a su elevado peso en el conjunto de la economía, este sector concentró cerca de dos tercios del empleo creado, con 370,9 miles de ocupados adicionales. Finalmente, el crecimiento del empleo en la agricultura fue del 1,5%, con 11,6 miles de ocupados más, interrumpiendo así la racha de descensos observada en los tres años anteriores.

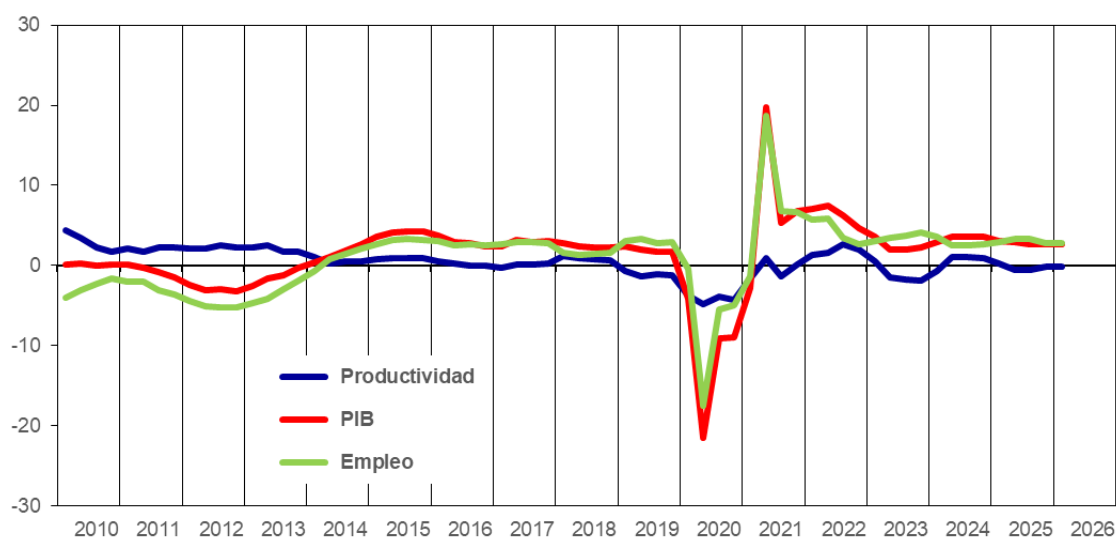
En cuanto a la calidad del empleo, el número de asalariados con contrato indefinido superó los 16 millones en 2025, un 30,5% más que con anterioridad a la pandemia. Paralelamente, el empleo temporal se redujo de forma significativa, con una caída del 33,8% desde entonces. Esta evolución se explica en gran medida por la reforma laboral aprobada a finales de 2021, que impulsó la contratación indefinida y redujo notablemente la tasa de temporalidad. Como resultado, España ha avanzado en la convergencia con los países de su entorno, alcanzando un mínimo histórico del 14,8% de asalariados con contrato temporal en el cuarto trimestre de 2025 (15,2% en promedio anual).

Los últimos datos de la Encuesta de Población Activa, correspondientes al primer trimestre de 2026, ponen de manifiesto que el mercado laboral mantiene una evolución favorable, con un crecimiento interanual del empleo del 2,4%. En términos absolutos,

ello se traduce en la creación de algo más de medio millón de puestos de trabajo en el último año (527,6 miles). Como resultado, la tasa de paro continúa su senda descendente, y ya está en el 10,83% (frente al 11,36% del primer trimestre de 2025).

Los datos de afiliación media mensual a la Seguridad Social muestran una evolución coherente con la reflejada por la EPA. El número de afiliados aumenta en media un 2,3% interanual en 2025, lo que supone un incremento medio anual de 487,3 miles de personas, hasta 21,64 millones de afiliados, la cifra anual más elevada de la serie histórica. Esta senda expansiva se ha mantenido durante los primeros meses de 2026, superándose ya en abril la cifra de 22 millones de afiliados. Este máximo volvió a superarse en mayo (22.337.806 afiliados), cuando la afiliación creció un 2,5% interanual, confirmando la solidez del mercado laboral español.

GRÁFICO III.1.3
PIB, EMPLEO y PRODUCTIVIDAD (2010-2026) ⁽¹⁾
Tasas de variación interanual (%)



⁽¹⁾ Datos ajustados de estacionalidad y calendario; y puestos de trabajo equivalentes a tiempo completo
Fuente: INE (Contabilidad Nacional Trimestral de España).

Al comparar la evolución del empleo en términos de Contabilidad Nacional con la del PIB, se observa que el crecimiento de la actividad en 2025 siguió sustentándose en el dinamismo del empleo, el cual (medido en puestos de trabajo equivalentes a tiempo completo) aumentó un 3,1%. Por el contrario, la productividad media por puesto de trabajo registró un ligero descenso (-0,3%). No obstante, este comportamiento debe matizarse teniendo en cuenta que la productividad por hora trabajada continuó creciendo (+0,7%), puesto que la jornada media siguió reduciéndose.



La evolución interanual de los puestos de trabajo equivalentes a tiempo completo (20,91 millones en promedio en 2025) muestra un perfil dinámico a lo largo del año: tras crecer un 2,9% en el primer trimestre, el ritmo de avance se aceleró en los dos trimestres siguientes (en torno al 3,3%), para moderarse posteriormente hasta el 2,8% en el cuarto trimestre, tasa que se repite en el primer trimestre de 2026. En conjunto, ello se traduce en la creación de 629,8 miles de empleos equivalentes a tiempo completo en el año.

Por su parte, el análisis del empleo medido en términos de horas efectivamente trabajadas evidencia un crecimiento más moderado, con un total de 36.907 millones de horas en 2025, un 2,1% más que en el año anterior, manteniéndose tasas interanuales positivas en todos los trimestres.

Si analizamos las rentas en términos de Contabilidad Nacional, la remuneración total de los asalariados creció un 7,2% en 2025, una décima menos que en el año anterior. Por su parte, el excedente bruto de explotación/renta mixta bruta moderó su avance en mayor medida: +3,6% frente a +5,2% de 2024.

En el caso de la remuneración de los asalariados, su aumento ha venido impulsado por el crecimiento del 3,1% en el empleo (medido en puestos equivalentes a tiempo completo). Como resultado, la remuneración media por asalariado creció a un ritmo más moderado (3,8%, dos décimas por debajo del avance de 2024). La productividad aparente por puesto de trabajo equivalente registró el ya señalado descenso del 0,3% (+0,6% el año anterior). En este contexto, y como consecuencia de la combinación de mayores remuneraciones y menor productividad, el coste laboral unitario (CLU) se incrementó un 4,1% interanual en 2025, ocho décimas más que en el ejercicio previo.

En cuanto a la inflación, medida a través del Índice de Precios de Consumo (IPC), se situó en 2025 en el +2,7% en tasa anual media, lo que representa una ligera moderación frente a tasas del +2,8% en 2024 y +3,5% en 2023. A lo largo del año, la trayectoria de los precios fue oscilante: aumentos en torno al 3% en los dos primeros meses y en el último cuatrimestre, mientras que entre marzo y junio se mantuvo en niveles más contenidos, alcanzando un mínimo del 2,0% en mayo. Estas fluctuaciones estuvieron condicionadas en gran medida por la evolución de los precios energéticos, caracterizados por una elevada volatilidad en línea con las variaciones en los mercados internacionales de la energía, que se tradujo en un crecimiento medio anual del 3,4%. Asimismo, contribuyeron al avance de la inflación, aunque en menor medida, los precios de los alimentos sin elaboración, que registraron un aumento medio del 6,1%.



En los dos primeros meses de 2026, la inflación mostró una cierta moderación, hasta situarse en el 2,3%, impulsada por la caída de los precios energéticos. Sin embargo, a partir de marzo se produjo un repunte significativo hasta el 3,4%, debido al encarecimiento de las materias primas energéticas tras el inicio del conflicto en Oriente Medio, que ha generado perturbaciones en los mercados energéticos y un aumento de los costes de producción. Posteriormente, la inflación se ha moderado hasta el 3,2% tanto en abril como en mayo, en parte como resultado de las medidas adoptadas por el Gobierno para mitigar el impacto del incremento de los precios de la energía, lo que ha contribuido a limitar su traslación a los precios finales.

La inflación subyacente mostró una evolución más estable que la del IPC general, manteniéndose por debajo de este la mayor parte de 2025. En promedio, se situó en 2,3%, cuatro décimas por debajo de la inflación general. No obstante, en la segunda mitad del año se observó una ligera tendencia al alza, con una tasa del +2,6% en diciembre, en un contexto marcado por la persistencia de los incrementos en los precios de los servicios. En los primeros meses de 2026, la inflación subyacente ha mantenido una moderada senda ascendente. En marzo, no registró un incremento tan acusado como la inflación general, acelerándose dos décimas hasta el 2,7% y alcanza ya el 3,0% en mayo. La evolución de la inflación subyacente está muy condicionada por el comportamiento de los precios de los servicios, que registraron un crecimiento anual medio del 3,4% en 2025, y que también se han ido acelerando en los primeros meses de 2026 hasta situar su tasa de avance en el 4,1% en mayo.

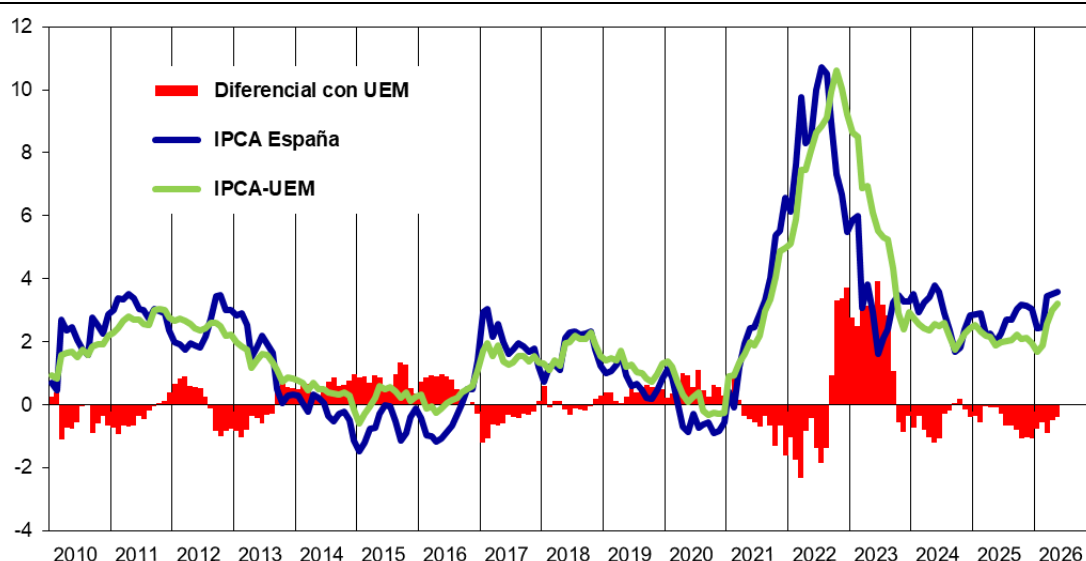
En cuanto a los bienes industriales no energéticos, estos presentaron una elevada estabilidad, con una tasa media del +0,6% en 2025. En los primeros meses de 2026, muestran un crecimiento moderado, con una tasa del +0,9% en mayo.

En cuanto a la inflación de la zona euro, medida con datos del IPCA de Eurostat, esta alcanzó en enero de 2025 su tasa más elevada del año (+2,5%) y, a partir de entonces, continuó una senda de moderación gradual para estabilizarse en torno al 2% desde mayo. Como resultado, la inflación media en 2025 fue del +2,1%.

Al igual que en España, la inflación de la UEM se desaceleró en los dos primeros meses de 2026, para caer por debajo del 2%. Sin embargo, experimentó un repunte significativo en marzo, hasta el 2,6%, coincidiendo con el inicio del conflicto en Oriente Medio. Esta presión al alza se intensificó en abril y mayo, cuando la tasa de inflación alcanzó el 3,0% y el 3,2% (dato adelantado).

Como resultado, el diferencial de precios de España frente a la zona del euro, medido en ambos casos a partir del IPCA, presentó signo negativo en 2025, situándose en una media de -0,6 puntos, lo que implica una mayor inflación relativa en España. Este diferencial se amplió especialmente en la segunda mitad del año, hasta los -1,1 puntos en octubre y noviembre. Ya en 2026, el diferencial se ha recortado de manera gradual, situándose en -0,4 puntos en mayo (dato adelantado).

GRÁFICO III.1.4
PRECIOS DE CONSUMO ARMONIZADO (IPCA) Y DIFERENCIAL DE INFLACIÓN CON LA ZONA EURO (2010-2026)
Tasa de variación interanual (%)



Fuente: Eurostat.

Desde el inicio de la invasión de Ucrania, y como consecuencia de la elevada dependencia del gas natural, los precios de la energía han mostrado una notable volatilidad, llegando a alcanzar máximos históricos en 2022 y moderándose progresivamente a lo largo de 2023 y 2024. En 2025, esta tendencia a la moderación continuó, prolongándose hasta febrero de 2026, favorecida tanto por el aumento de la participación de las energías renovables en la matriz energética como por la adopción de diversas medidas regulatorias.

No obstante, a partir de marzo de 2026, coincidiendo con el inicio del conflicto en Oriente Medio, los precios energéticos experimentaron un fuerte repunte, que se ha mantenido en los meses posteriores en un entorno de elevada incertidumbre geopolítica.

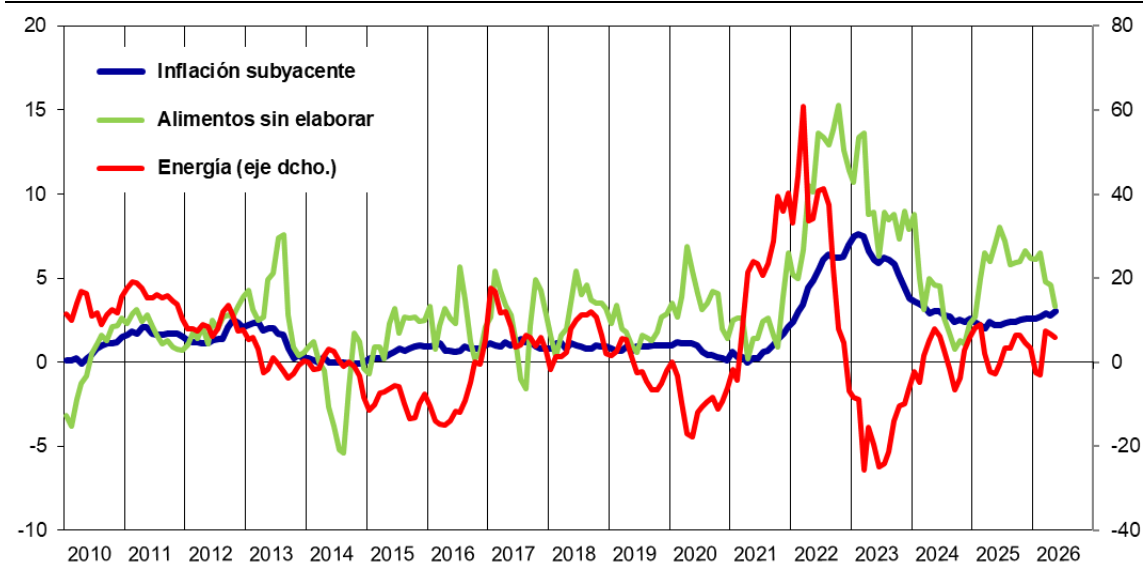
En cuanto a los componentes del IPC, los precios de los carburantes y combustibles descendieron en 2025, influidos por la caída progresiva del precio del petróleo. En concreto, el precio del barril Brent pasó de una media de 77,3 dólares en enero a 54,1



dólares en diciembre, lo que supuso un descenso interanual superior al 25% en este último mes. Sin embargo, a partir de finales de febrero de 2026 se ha observado un cambio de tendencia, con un repunte significativo para superar los 100 dólares.

Los precios de la electricidad, tras alcanzar niveles excepcionalmente elevados en 2022, iniciaron una senda descendente, aunque no exenta de oscilaciones, que se prolongó hasta 2024, año en el que el precio medio en el mercado mayorista español se situó en 63,03 €/MWh. En 2025, este precio aumentó un 3,6% en media anual, hasta alcanzar los 65,28 €/MWh. No obstante, en los primeros meses de 2026 los precios se han mantenido en general por debajo de la media del año anterior, con la excepción de enero, si bien a partir de marzo se observa una cierta aceleración, aunque todavía dentro de niveles relativamente contenidos.

GRÁFICO III.1.5
IPC, INFLACIÓN SUBYACENTE, PROD. ENERGÉTICOS Y ALIMENTOS SIN ELABORACIÓN (2010-2026)
Tasa de variación interanual (%)



Fuente: INE

Por su parte, los precios del gas en el mercado mayorista (MIBGAS) alcanzaron niveles máximos en 2022, descendiendo intensidad en 2023 para estabilizarse en torno a los 35 €/MWh. En 2025, el precio medio se situó en 35,9 €/MWh, manteniéndose relativamente estable hasta que, a partir de marzo de 2026, se registró un nuevo repunte, en línea con las tensiones asociadas al conflicto en Oriente Medio, llegando a superar los 46 €/MWh en mayo.

El impacto económico derivado del conflicto, cuyos efectos ya comienzan a observarse en la economía española, dependerá en gran medida de su duración, intensidad y grado



de persistencia. En una primera fase, el shock se ha canalizado fundamentalmente a través del encarecimiento de la energía, lo que ha incrementado los costes de producción de las empresas y se ha trasladado progresivamente a los precios de los bienes y servicios, impulsando la inflación y erosionando la renta disponible de los hogares.

A medida que las empresas incorporan estos mayores costes a sus precios de venta, el impacto inicial sobre la inflación energética tiende a extenderse al conjunto de la economía, afectando también a la inflación subyacente. En este contexto, podrían generarse efectos de segunda ronda, con presiones al alza sobre salarios y precios que refuercen la persistencia de las tensiones inflacionistas. Asimismo, la elevada incertidumbre asociada al conflicto está dificultando la toma de decisiones de consumo e inversión, configurando un entorno menos favorable para la actividad económica.

En un escenario de mayor duración del conflicto, estos mecanismos de transmisión podrían intensificarse y ampliar su alcance. En particular, la prolongación de la incertidumbre y de las tensiones en los mercados energéticos podría trasladarse a los mercados financieros, dando lugar a condiciones de financiación más restrictivas, con el consiguiente encarecimiento del crédito y un potencial impacto adverso sobre la inversión empresarial y una mayor presión sobre la financiación de la deuda pública.

III.2. Análisis por sectores de actividad

El análisis del PIB español por sectores de actividad muestra la progresiva transformación de la estructura productiva en las últimas décadas. Y así, el peso de la industria (incluyendo la energía) ha mostrado una tendencia descendente a largo plazo. Así, el porcentaje que representa el VAB industrial sobre el PIB, que se situaba en niveles cercanos al 20% a mediados de los años noventa (19,8% en 1995), se fue reduciendo de forma significativa hasta el comienzo de la crisis financiera global en 2008. Desde entonces, se ha mantenido relativamente estable en torno al 15%: 14,2% en 2025 (frente al 14,7% en 2010).

Esta pérdida de peso de la industria tuvo su contrapartida en el fuerte aumento de la participación de la construcción en el PIB español durante la fase expansiva previa a la crisis financiera. Así, alcanzó máximos cercanos al 11% del PIB entre 2005 y 2008. Tras el ajuste iniciado en 2009, su peso se ha estabilizado desde 2013 ligeramente por encima del 5%, situándose en el 5,4% en 2025.



Por su parte, el sector primario también ha experimentado una reducción paulatina de su peso hasta mediados de la década de 2000, tras lo cual ha permanecido relativamente estable en torno al 2,5% del PIB, alcanzando el 2,6% en 2025.

CUADRO III.2.1
VAB, EMPLEO Y PRODUCTIVIDAD POR SECTOR DE ACTIVIDAD

Ramas	PIB y VAB en precios corrientes						Empleo (1)		VAB por ocupado	
	2010			2025			% total		Miles de euros	
	mill €	%		mill €	%		2010	2025	2010	2025
Ramas primarias	26.039	2,6	2,4	45.255	2,8	2,5	4,1	3,3	36,0	65,2
Total Industria	157.907	16,0	14,7	240.086	15,6	14,2	12,9	11,4	68,6	100,3
Industria manufacturera	119.716	12,1	11,1	178.780	11,7	10,7	11,6	10,1	57,9	84,5
Construcción	89.685	9,1	8,3	90.183	5,8	5,3	9,0	7,3	55,9	59,2
Servicios	716.125	72,4	66,5	1.153.285	75,8	69,1	74,0	78,0	54,3	70,7
Comercio, transporte y hostelería	223.574	22,6	20,8	374.776	24,1	21,9	29,0	27,9	43,3	64,2
Información y comunicaciones	39.693	4,0	3,7	61.819	3,8	3,5	2,4	3,3	94,6	90,4
Actividades financieras y seguros	41.244	4,2	3,8	77.083	5,6	5,1	2,2	1,8	106,7	209,2
Actividades inmobiliarias	109.377	11,1	10,2	173.751	12,0	10,9	1,0	1,2	628,6	694,4
Actividades profesionales	74.231	7,5	6,9	140.320	8,8	8,0	11,0	13,1	37,9	51,2
Adm. pública, sanidad y educación	183.087	18,5	17,0	263.808	17,3	15,8	21,0	23,0	48,8	54,9
Act. artísticas, recreativas y otras	44.919	4,5	4,2	61.728	4,2	3,9	7,5	7,7	33,4	38,1
Total ramas	989.756	100	—	1.528.809	100	—	100	100	55,5	73,1
PIB corrientes	1.077.145	—	100	1.687.152	—	100	—	—	—	—

(1) Puestos de trabajo equivalentes a tiempo completo.

Fuente: elaboración propia a partir del INE (Contabilidad Nacional Trimestral de España).

A partir de la crisis financiera global de 2008, la pérdida de peso relativo en la economía española de los sectores industrial y, especialmente, de la construcción, ha tenido su contrapartida en la creciente relevancia del sector servicios, un fenómeno que no es exclusivo de España. Este proceso de terciarización se ha intensificado en la etapa posterior a dicha crisis, en buena medida como consecuencia del ajuste del modelo productivo tras el fuerte auge previo de la construcción y de la progresiva transformación estructural de las economías avanzadas.

Así, la participación de los servicios en el PIB, que se situaba en torno al 60% hasta mediados de la década de 2000, experimentó una tendencia claramente ascendente a partir de entonces, estabilizándose desde 2011 en niveles cercanos al 68%. Este mayor peso refleja tanto la expansión de los servicios tradicionales como, de forma creciente, el desarrollo de actividades de mayor valor añadido, vinculadas, entre otros factores, a la digitalización y a la internacionalización de la economía. En este contexto, el VAB del sector servicios representó el 68,5% del PIB en 2025, consolidándose como el principal motor de la actividad económica en España.



En términos de empleo, la evolución es similar. Hasta la crisis financiera de 2008, tuvo lugar una intensa reasignación sectorial del empleo, caracterizada por una fuerte pérdida de ocupación en la agricultura y un significativo trasvase desde la industria hacia la construcción. No obstante, la participación conjunta de estos dos sectores en el empleo total se mantuvo relativamente estable durante ese periodo.

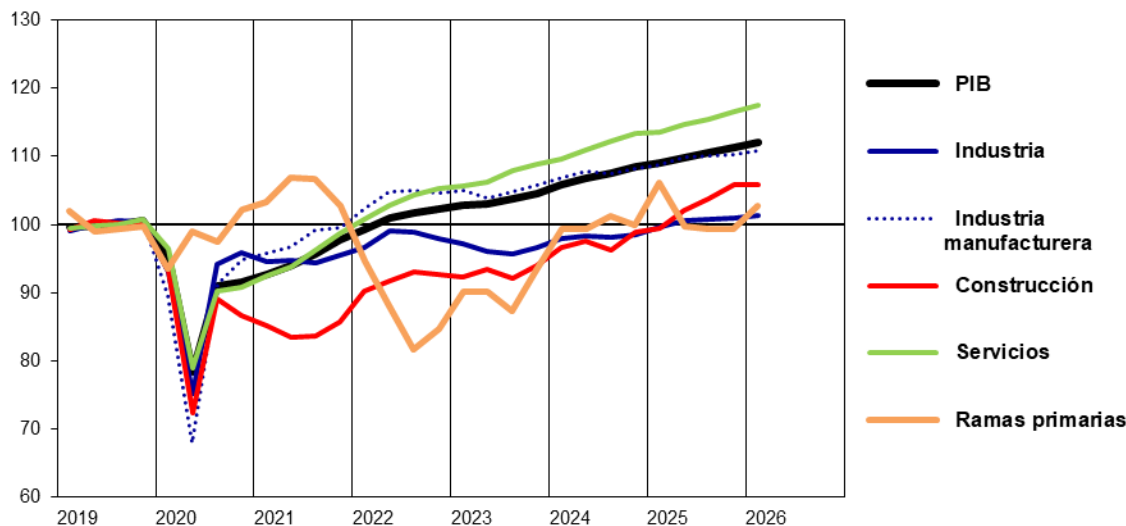
A partir de 2008, la corrección del ciclo inmobiliario provocó un ajuste muy acusado del empleo en la construcción, mientras que el resto de los sectores registraron descensos más moderados, en un contexto de progresivo aumento del peso de los servicios en el empleo. Así, el peso del empleo industrial pasó de representar el 19,0% del empleo total en 1995 a caer hasta el 12,9% en 2010 y, desde entonces, ha continuado descendiendo, aunque a un ritmo más lento, para situarse en el 11,6% en 2025.

Por el contrario, el sector servicios ha reforzado de manera sostenida su papel como principal generador de empleo, con una participación en el total del 78,0% en 2025 (frente al 70,1% de 2008). Este protagonismo se refleja también en la evolución de la afiliación a la Seguridad Social. Así, el sector servicios alcanzó una cifra récord de 16,92 millones de afiliados a finales de 2025 (77,5% del total en promedio anual) y superó los 17 millones en abril de 2026, registrando un nuevo máximo en mayo, con 17.307.809 afiliados. Por su parte, la industria alcanzó los 2,46 millones de afiliados en diciembre de 2025 (11,3% del total en media anual) y ha repuntado hasta casi 2,5 millones en mayo de 2026 (2.491,5 miles de afiliados), su nivel más elevado desde enero de 2009.

La pandemia de la COVID-19 ha influido de forma significativa en la evolución reciente de la economía española, reforzando algunas de las tendencias estructurales preexistentes. El análisis por grandes ramas de actividad en términos de volumen pone de manifiesto notables diferencias en la recuperación postpandemia.

En conjunto, la economía española ya recuperó en 2022 lo perdido con la crisis sanitaria, y ha seguido desde entonces su senda ascendente, de manera que el PIB de 2025 superaba ya en un 10,2% al de 2019. Este avance ha estado impulsado principalmente por el sector servicios y, en menor medida, la industria manufacturera, con unos valores añadidos brutos que superaban en 2025 en un 15,1% y un 9,8%, respectivamente, los niveles de 2019. Por su parte, las ramas primarias y la construcción también superan ya sus niveles prepandemia, si bien la recuperación ha sido más limitada con unos niveles superiores en un 1,2% y 2,8%, respectivamente, a los de 2019. Estas diferencias sectoriales reflejan el impacto inicial de la crisis así como la forma en que se ha llevado a cabo la posterior recuperación de la economía española.

GRÁFICO III.2.1
EVOLUCIÓN DEL PIB POR SECTORES (2019-2026)
Índices de volumen encadenado (base 2020; 2019 = 100), ajustados de estacionalidad y calendario



Fuente: elaboración propia a partir del INE (Contabilidad Nacional Trimestral de España).

III.3. Perspectivas

Como ya se ha señalado, el contexto de elevada incertidumbre geopolítica a escala global no ha impedido que la economía española mantuviera un sólido crecimiento en 2025, impulsado por el dinamismo de la demanda interna, especialmente por el consumo privado y la inversión, y por el buen comportamiento del mercado laboral. A pesar de un entorno internacional complejo, España ha logrado mantener un año más un diferencial de crecimiento positivo respecto a la zona euro, consolidándose como una de las economías más dinámicas del área.

Como ya se ha señalado, el PIB registró un avance del 2,8% en 2025, tras haber aumentado un 3,5% el año anterior. Este dinamismo de la actividad permitió, además, una mejora notable de las finanzas públicas: el déficit público se redujo hasta el 2,4% del PIB (2,2% si se excluyen las medidas desplegadas para mitigar los efectos de la DANA), frente al 3,2% del año anterior. Adicionalmente, la deuda pública continuó su senda descendente, representando el 100,7% del PIB al cierre del ejercicio, con un recorte de más de un punto porcentual respecto al cierre de 2024.

La evolución en los primeros meses de 2026 ha estado condicionada por el estallido del conflicto en Oriente Próximo a finales de febrero, que ha introducido una perturbación negativa de oferta, canalizada en primera instancia a través del encarecimiento de la energía. En todo caso, el impacto parece limitado, con un crecimiento del PIB en el



primer trimestre de 2026 del 0,6% en tasa intertrimestral (frente al 0,8% del trimestre anterior) y del 2,7% en términos interanuales (una décima más que el trimestre precedente). Este aumento se sustenta en la demanda interna, que aporta 3,4 puntos porcentuales al crecimiento anual del primer trimestre, mientras que la demanda externa contribuye negativamente (-0,7 puntos), en un contexto de debilidad del entorno internacional.

Respecto al mercado laboral, la Contabilidad Nacional indica que el empleo medido en términos de puestos de trabajo equivalentes a tiempo completo se incrementó un 0,8% en tasa trimestral en el primer trimestre, cinco décimas por encima de la tasa del trimestre precedente, y un 2,8% en tasa interanual, igual tasa que en el cuarto trimestre de 2025.

Este resultado supera al observado en las principales economías de nuestro entorno. Según los últimos datos de Eurostat, el PIB de la zona euro (21 países) decreció un 0,2% en tasa intertrimestral en el primer trimestre de 2026, cuatro décimas menos que en el trimestre anterior, con una tasa interanual del +0,3%, nueve décimas por debajo de la registrada en el cuarto trimestre de 2025. Los países con mayor crecimiento trimestral son Dinamarca (+1,9%), Estonia y Malta (ambos con una tasa del +1,1%). En el caso de España, el avance es del 0,6%. Este avance supera ampliamente al del resto de principales economías del área, que mostraron un comportamiento más moderado: Alemania e Italia crecen un 0,3% (una décima menos e igual tasa, respectivamente, que en el trimestre anterior), mientras que Francia registra una tasa negativa (-0,1% frente al +0,2% en el cuarto trimestre de 2025).

El Gobierno de España, coincidiendo con la remisión a la Comisión Europea del Informe de Progreso Anual el 30 de abril de 2026, ha optado por no actualizar el escenario macroeconómico vigente, ante el elevado grado de incertidumbre y volatilidad asociado al conflicto en Oriente Medio. En particular, por las fuertes oscilaciones en los precios energéticos, que dificultan la formulación de hipótesis estables y podrían hacer que una revisión quedara rápidamente desfasada.

Por ello, se han mantenido sin cambios las proyecciones en términos reales recogidas en el escenario macroeconómico de noviembre de 2025 (Informe de situación 2025), que continúa considerándose un marco de referencia prudente y alineado con el rango central del consenso de analistas. No obstante, sí se ha llevado a cabo una actualización parcial del escenario, limitada a los deflatores, con el fin de incorporar la información más reciente derivada de los datos de cierre de 2025. En este sentido, el deflactor del



PIB para 2026 ha sido revisado al alza, mientras que el resto de las variables reales se han mantenido inalteradas a la espera de contar con una mayor visibilidad sobre la evolución del contexto geopolítico y energético.

CUADRO III.3.1
ESCENARIO MACROECONÓMICO DEL GOBIERNO DE ESPAÑA
Datos en volumen (base 2020)

	2025	2026 (p)	2027 (p)	2028 (p)
	Variación anual en %			
1. PIB real	2,8	2,2	2,1	2,1
2. PIB nominal	5,8	5,3	4,2	4,0
	Componentes del PIB real			
3. Gasto en consumo final nacional privado (1)	3,4	2,4	2,2	2,2
4. Gasto en consumo final de las AA.PP.	2,4	1,8	1,8	1,8
5. Formación bruta de capital fijo	5,8	5,1	4,1	3,4
6. Exportación de bienes y servicios	3,6	1,9	1,9	2,3
7. Importación de bienes y servicios	6,2	3,9	3,2	2,9
	Contribución al crecimiento del PIB real			
8. Demanda nacional final	3,6	2,8	2,5	2,3
9. Variación de existencias	0,0	0,1	0,0	0,0
10. Saldo exterior	-0,7	-0,6	-0,3	-0,2

(1) Hogares e Instituciones sin fines de lucro al servicio de los hogares; (p) previsión

Fuente: INE (2025) y Ministerio de Economía, Comercio y Empresa (previsiones, Informe de Situación de noviembre de 2025)

En el escenario macroeconómico 2025-2028, recogido en el Informe de situación 2025 de noviembre 2025, el crecimiento del PIB en volumen se sitúa en el 2,2% para 2026, apoyado fundamentalmente en la demanda interna, con contribuciones positivas tanto del consumo privado como de la inversión, y en un contexto de fortaleza del mercado laboral. Para 2027 y 2028, se prevé un crecimiento sostenido, en torno al 2,1%, en línea con el avance del PIB potencial de la economía española. Este escenario se enmarca, no obstante, en un contexto en el que la evolución futura de la actividad económica estará condicionada por la incertidumbre asociada al conflicto, cuyos efectos sobre los precios energéticos y la incertidumbre introducen un amplio rango de escenarios posibles y dificultan la asignación de probabilidades a las distintas trayectorias macroeconómicas.

Las últimas proyecciones macroeconómicas publicadas por el Banco de España en marzo de 2026, desarrolladas en un contexto de elevada incertidumbre derivada del conflicto en Oriente Próximo, ha motivado una ligera revisión a la baja del crecimiento del PIB para 2026 hasta el 2,3%, una décima menos que en el escenario previo al estallido del conflicto. Esta corrección responde al uso de supuestos menos favorables sobre los precios energéticos y el entorno exterior, si bien su impacto se ve parcialmente



amortiguado por las medidas de apoyo fiscal. Para 2027, se prevé un crecimiento del 1,7%, tres décimas inferior con respecto al escenario previo al ataque, debido al deterioro del contexto internacional y a la retirada gradual del impulso fiscal. Estas proyecciones descansan, no obstante, en la hipótesis de una normalización relativamente rápida de los mercados energéticos. Asimismo, el Banco de España subraya que el elevado grado de incertidumbre en torno a la intensidad, duración y propagación del shock energético introduce riesgos significativos sobre este escenario central, con sesgo a la baja para el crecimiento y al alza para la inflación, especialmente en escenarios de mayor persistencia de las tensiones en los mercados energéticos.

El último escenario macroeconómico de la Autoridad Independiente de Responsabilidad Fiscal (AIReF), publicado en abril de 2026, también sitúa el crecimiento previsto del PIB en el 2,3% para 2026, lo que supone una revisión a la baja de una décima respecto a la estimación de enero. Esta corrección se explica principalmente por el encarecimiento de los precios energéticos y el deterioro del entorno exterior derivados del conflicto en Oriente Medio, cuyo impacto negativo sobre el crecimiento (estimado en torno a 0,2 puntos porcentuales) se ve parcialmente compensado por las medidas adoptadas por el Gobierno, con una contribución positiva aproximada de 0,14 puntos. La inversión mantiene una evolución favorable en términos agregados, si bien la inversión privada presenta un avance más moderado en un contexto de elevada incertidumbre.

La AIReF señala que el crecimiento seguirá apoyado fundamentalmente en la fortaleza de la demanda interna, impulsada por el dinamismo del empleo, las elevadas tasas de ahorro de los hogares, los flujos migratorios y el despliegue de los proyectos vinculados al mecanismo *Next Generation EU*. No obstante, advierte de la existencia de riesgos a la baja significativos, asociados a la incertidumbre geopolítica, el encarecimiento de la energía y la posible desaceleración del comercio mundial, lo que podría afectar negativamente a la confianza y a las decisiones de inversión.

En el ámbito fiscal, la AIReF estima un déficit público del 2,6% del PIB en 2026, seis décimas más que en la revisión anterior, frente al 2,4% registrado en 2025, incremento explicado fundamentalmente por la adopción de medidas para paliar los efectos de la DANA y las borrascas, y de la subida de los precios de la energía por la crisis en Oriente Medio. Sin estas medidas de carácter temporal, el déficit se situaría en torno al 1,9% del PIB. Por su parte, la deuda pública mantendría una senda descendente, situándose en el 99,9% del PIB en 2026, ocho décimas menos que en 2025, aunque se ralentiza el ritmo de reducción.



En cuanto a las previsiones realizadas por los organismos internacionales, y en línea con las previsiones de crecimiento del PIB para el ejercicio 2026, se encuentra la estimación del FMI en su informe de Perspectivas de la Economía Mundial publicado en abril de 2026. Este organismo prevé que el PIB español experimente una variación anual del 2,1% en 2026 (revisión a la baja de dos décimas respecto a la proyección anterior) y del 1,8% en 2027 (una décima menos).

En las conclusiones del examen realizado en el marco del artículo IV de 2026 (20 de abril de 2026), el FMI destaca que la economía española continúa mostrando un desempeño sólido, con un crecimiento superior al de la zona euro, apoyado principalmente en la fortaleza de la demanda interna, que ha más que compensado la debilidad de las exportaciones de bienes. En el corto plazo, se prevé que el crecimiento se mantenga robusto, aunque condicionado por el impacto adverso del encarecimiento de la energía derivado del conflicto en Oriente Medio, antes de desacelerarse gradualmente.

Esta desaceleración progresiva responde a la moderación de los factores que han venido impulsando el crecimiento en los últimos años, tanto desde el lado de la oferta, en particular por la menor aportación del aumento de la población activa, como desde el lado de la demanda, ante la previsión de un menor dinamismo del turismo. En este contexto, el FMI proyecta un crecimiento del PIB del 2,1% en 2026 y del 1,8% en 2027, para posteriormente estabilizarse en torno a su potencial de medio plazo, cercano al 1,7%.

El FMI prevé que el consumo privado continúe siendo uno de los principales motores de crecimiento, sostenido por el aumento de los salarios reales, el crecimiento del empleo, respaldado por continuos flujos netos de inmigración, y cierto descenso de la todavía elevada tasa de ahorro de los hogares, lo que permitirá amortiguar el impacto del encarecimiento energético. Por su parte, la inversión seguirá viéndose impulsada por la mejora de las condiciones financieras, el despliegue de los fondos *Next Generation EU* y el avance de la construcción residencial.

En cuanto al mercado laboral y los precios, el informe señala que el crecimiento se moderará gradualmente en línea con el ciclo económico, mientras que la inflación se situaría en torno al 3% a finales de 2026, descendiendo posteriormente hasta el 2,2% en 2027, en convergencia con el objetivo del BCE. No obstante, el FMI advierte de que los riesgos sobre el escenario son predominantemente hacia el alza de los precios,



vinculados a una posible prolongación del conflicto geopolítico, al endurecimiento de las condiciones financieras y a nuevas tensiones comerciales internacionales

Para la economía de la zona euro, el FMI prevé, en su actualización de abril, crecimientos del 1,1% en 2026 y del 1,2% en 2027, previsiones revisadas en ambos casos dos décimas a la baja con respecto a las publicadas en enero de 2026.

Las últimas previsiones de la OCDE, publicadas en junio, señalan un crecimiento para España del 2,2% en 2026 y del 1,7% en 2027, con revisión al alza de una décima para 2026 y el mantenimiento de la previsión para 2027 frente a lo señalado en su anterior informe de marzo. En su informe, la OCDE resalta la desaceleración generalizada de la actividad económica mundial, condicionada por el encarecimiento de la energía y las perturbaciones derivadas del conflicto en Oriente Medio, que han incrementado los costes de producción y la incertidumbre. En este contexto, la OCDE sitúa el crecimiento del PIB de la zona euro en el 0,8% en 2026 y el 1,2% en 2027, sin cambios respecto a las previsiones anteriores, reflejando el impacto del shock energético sobre la actividad, pese a la recuperación prevista a partir de 2027.

Finalmente, las últimas previsiones de la Comisión Europea (Informe de primavera de 2026), publicadas en mayo, estiman un crecimiento de la zona euro del 0,9% para 2026, tras el 1,4% registrado en 2025, lo que supone una revisión a la baja de tres décimas respecto a las previsiones de otoño. Para 2027, se espera un crecimiento del 1,2% (dos décimas menos que las anteriores previsiones).

Por países, la Comisión ha revisado a la baja de forma generalizada sus previsiones, en un contexto marcado por el impacto del encarecimiento energético derivado del conflicto en Oriente Medio, el endurecimiento de las condiciones financieras y la mayor incertidumbre global. Entre las principales economías de la zona, Alemania crecerá un +0,6% en 2026 y un +0,9% en 2027, Francia un +0,8% y un +1,1%, respectivamente, e Italia un +0,5% y un +0,6%, todos ellos por debajo de la media de la zona euro.

En cambio, la Comisión ha revisado una décima al alza su previsión para España en 2026, hasta el +2,4%, crecimiento significativamente superior al de sus socios, aunque con cierta desaceleración de cara a 2027, cuando prevé que el crecimiento se modere hasta el 1,9%. Según la Comisión Europea, la actividad económica española continuará impulsada principalmente por la demanda interna, apoyada en la solidez del mercado laboral y su efecto positivo sobre el consumo privado, así como por el mantenimiento de la inversión, en parte vinculada a la ejecución de los fondos del Mecanismo de Recuperación y Resiliencia.



En este contexto, España continuaría situándose entre las economías con mayor dinamismo de crecimiento dentro del grupo de grandes países de la zona euro a lo largo del horizonte de previsión. De acuerdo con las previsiones del Gobierno, recogidas en el escenario macroeconómico 2025-2028 del Informe de situación 2025 (noviembre de 2025), este crecimiento se apoyaría fundamentalmente en la fortaleza de la demanda interna, que compensaría la aportación negativa del sector exterior, en un entorno caracterizado por la debilidad del comercio internacional y el menor dinamismo de los principales socios europeos.

Se prevé que la demanda nacional aporte 2,8 puntos porcentuales al crecimiento en 2026 y 2,5 puntos en 2027, con el consumo privado y la inversión como principales motores. En particular, el consumo privado mantendrá un ritmo de crecimiento superior al del PIB (2,4% en 2026 y 2,2% en 2027), favorecido por la sólida posición financiera de los hogares, mientras que la inversión registrará un avance significativo (en torno al 5,2% en 2026 y 4,0% en 2027), impulsada especialmente por la construcción de vivienda para atender al crecimiento de la población y corregir el desequilibrio acumulado de oferta.

Por su parte, la demanda externa continuará mostrando una contribución negativa, debido al menor crecimiento de las exportaciones (condicionado por la debilidad de la zona euro y, en menor medida, por el impacto de los aranceles de Estados Unidos), si bien este efecto se ve limitado en el caso de España por su menor exposición comercial directa.

No obstante, según el Informe de Progreso Anual 2026, este escenario se encuentra condicionado por la elevada incertidumbre derivada del conflicto en Oriente Medio, que está generando fuertes tensiones en los mercados energéticos, con posibles efectos adversos sobre la inflación, la renta disponible de los hogares y la actividad económica. Ante esta situación, el Gobierno mantiene como referencia el escenario de noviembre de 2025, al considerarlo aún central dentro del rango de previsiones, si bien reconoce que el shock energético podría afectar negativamente al crecimiento en función de su duración e intensidad.

En línea con el crecimiento de la actividad, la creación de empleo se mantendrá durante todo el periodo de previsión. Se espera alcanzar nuevos máximos de ocupación y una reducción de la tasa de paro hasta el 9,9% en 2026, descendiendo hasta el 9,0% en 2028. Para 2026, el empleo podría crecer un 2,1% y un 1,9% en 2027 y 2028. Esta dinámica positiva en materia laboral se verá reforzada por un crecimiento de la población



activa y el mantenimiento de elevados flujos migratorios, favorecida la creación de empleo por las expectativas de aumento en la productividad por ocupado.

CUADRO III.3.2
MERCADO DE TRABAJO (1)

	2025	2026 (p)	2027 (p)	2028 (p)
	Variación anual en %			
1. Ocupados totales	3,1	2,1	1,9	1,9
2. Horas efectivamente trabajadas	2,1	1,4	1,1	0,8
3. Asalariados totales (2)	3,3	2,2	2,1	2,0
4. Productividad por ocupado	-0,3	0,1	0,2	0,2
5. Productividad por hora	0,7	0,8	1,0	1,3
6. Remuneración de asalariados	7,2	4,9	4,0	3,8
7. Remuneración por asalariado (2)	3,8	2,7	1,9	1,8
8. Coste laboral unitario	4,1	2,7	1,9	1,7
9. Tasa de paro	10,5	9,9	9,5	9,0

(1) Datos en términos de Contabilidad Nacional, salvo la tasa de paro (EPA). (2) Puestos de trabajo equivalentes a tiempo completo. (p) previsión.

Fuente: INE (datos de 2025) y Ministerio de Economía, Comercio y Empresa (previsiones, Informe de Situación de noviembre de 2025)

En materia de precios, el Informe de Progreso Anual 2026 del Gobierno de abril introduce modificaciones relevantes en este diagnóstico como consecuencia del conflicto en Oriente Medio. En particular, el shock energético asociado a la guerra en Irán ha provocado un repunte de los precios del petróleo y de los combustibles, acompañado de una elevada volatilidad, lo que está trasladándose a la inflación energética y, de forma progresiva, al resto de los precios a través de mayores costes de producción. Como resultado, el IPC, que se encontraba en fase descendente desde el último trimestre de 2025, muy influido por la caída de los precios energéticos, ha registrado un aumento brusco en marzo y se prevé que pueda situarse en torno al 3,4% de media en 2026, frente al 2,7% registrado en 2025.

Ante este shock de oferta, el Gobierno ha procedido a una actualización de los deflatores, incorporando los datos de cierre de 2025. Así, el deflactor del PIB se revisa un punto al alza desde la anterior previsión de noviembre hasta el 3,1% en 2026, y se sitúa dos décimas por encima del valor registrado en 2025 (2,9%), que cerró tres décimas por encima de lo esperado. Su evolución está condicionada por el repunte reciente de la inflación, y según señala el informe genera un importante efecto arrastre que obliga a revisar al alza el deflactor para 2026 y responder así al encarecimiento de la energía derivado del conflicto en Oriente Medio y a su transmisión al conjunto de la economía.



En el ámbito fiscal y según el Informe de Progreso Anual 2026, España cumplió con holgura los objetivos en 2025, con un déficit del 2,4% del PIB (2,2% excluyendo el impacto de la DANA) y una deuda pública en el entorno del 100,7% del PIB, continuando la senda de consolidación iniciada tras la pandemia. Para 2026, se prevé que el déficit se reduzca hasta el 2,1% del PIB y que la deuda continúe disminuyendo hasta situarse por debajo del 100%, por primera vez desde 2019, apoyada en el crecimiento nominal de la economía y en la mejora del saldo público.

CUADRO III.3.3
EVOLUCIÓN DE LOS PRECIOS

	2025	2026 (p)
	Variación anual en %	
1. Deflactor del PIB	2,9	3,1
2. Deflactor del consumo privado (1)	2,8	3,3
3. Deflactor del consumo público	2,7	3,1
4. Deflactor de la formación bruta de capital fijo	1,6	2,8
5. Deflactor de las exportaciones (bienes y servicios)	1,0	-0,1
6. Deflactor de las importaciones (bienes y servicios)	-0,6	-0,2

(1) Incluye hogares e instituciones privadas sin fines de lucro al servicio de los hogares. (p) Previsión
Fuente: INE y Ministerio de Economía, Comercio y Empresa (abril 2026)

En conjunto, pese al complejo contexto geopolítico y a los recientes shocks, entre ellos, el conflicto energético en Oriente Medio y los episodios de catástrofes naturales, las perspectivas macroeconómicas siguen siendo favorables, con un crecimiento apoyado en la demanda interna y una trayectoria de consolidación fiscal consistente con los objetivos del Plan Fiscal Estructural a Medio Plazo.

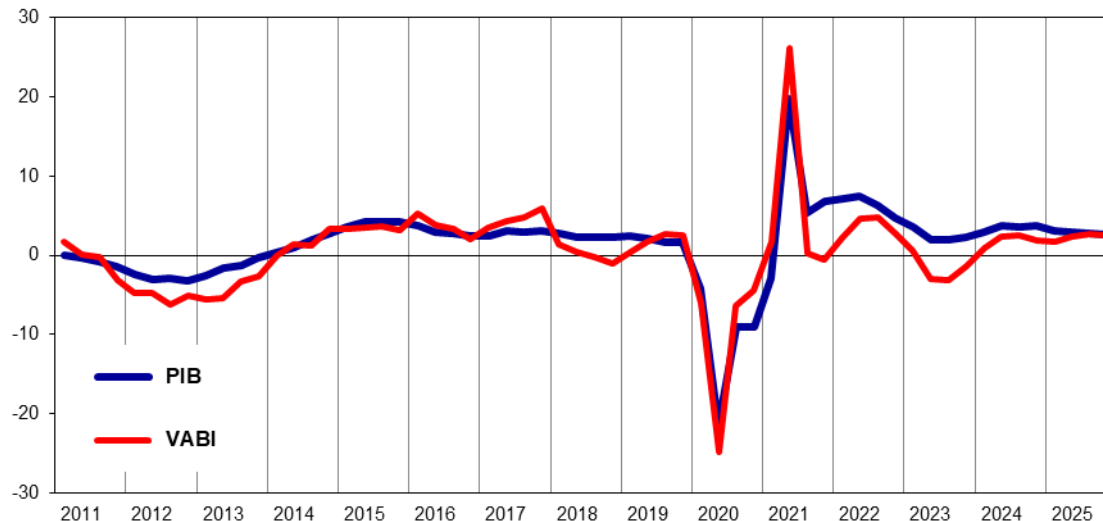
IV. Industria

IV.1. La Industria según la Contabilidad Nacional Trimestral

Como ocurre en la mayoría de países de nuestro entorno y en los países desarrollados en general, la industria no es la principal actividad en la economía española (puesto ocupado por los servicios), aunque sigue teniendo una gran influencia y efecto arrastre sobre el resto de sectores, por lo que muchas medidas de política económica están destinadas a impulsar la industria nacional.

La actividad económica industrial, medida por el Valor Añadido Bruto de la Industria (VABI), ha seguido un ciclo similar al del PIB general, si bien sus oscilaciones suelen ser más intensas en los periodos recesivos o contractivos. Los datos del año 2025 indican un comportamiento muy similar en ambas variables.

GRÁFICO IV.1.1
PIB Y VALOR AÑADIDO BRUTO INDUSTRIAL (2011-2025)
Índices de volumen con series corregidas de calendario y estacionalidad
Tasas de variación interanual (porcentaje)



Fuente: INE

La industria española ha mantenido un buen tono en 2025. A pesar de las dificultades a las que se ha visto enfrentado el sector desde la aparición de la pandemia de la COVID-19, las posteriores tensiones políticas y el encarecimiento de distintos inputs, el VABI (en volumen) ha registrado avances en los dos últimos años, y supera ya en medio punto al nivel prepandemia.



CUADRO IV.1.1

VALOR AÑADIDO BRUTO INDUSTRIAL POR PAÍSES (2000, 2020 y 2025)

Porcentaje de participación sobre el VAB total y sobre el VAB industrial de la zona euro

País	VAB en precios corrientes					
	2000		2020		2025	
	% sobre VAB total	% sobre VAB ind. Z.Euro	% sobre VAB total	% sobre VAB ind. Z.Euro	% sobre VAB total	% sobre VAB ind. Z.Euro
Zona Euro	22,2	100,0	18,8	100,0	18,9	100,0
Alemania	25,2	34,5	23,0	36,4	22,9	34,5
España	20,7	8,7	15,9	8,4	15,7	8,9
Francia	18,8	17,7	12,7	13,3	13,3	13,2
Italia	22,1	17,6	19,0	14,5	19,7	14,7
Portugal	20,3	1,6	17,5	1,6	15,9	1,6

Fuente: Eurostat

En términos nominales, el VAB del conjunto de la industria española² se situó en 240.086 millones de euros en 2025, cifra que supone el 14,2% del PIB español (y el 15,7% del VAB). El número de ocupados en términos de Contabilidad Nacional (empleo equivalente a tiempo completo) fue de 2,39 millones (11,4% del empleo total de la economía), con un VAB por ocupado (productividad aparente) de 100,3 miles de euros.

Si se considera únicamente la industria manufacturera, el VAB fue de 178.780 millones de euros, representando un 10,6% del PIB (y un 11,7% del VAB total). Las cifras de empleo eran de 2,12 millones de ocupados equivalentes a tiempo completo (10,1% del empleo de todos los sectores), con una productividad aparente de 84,5 miles de euros.

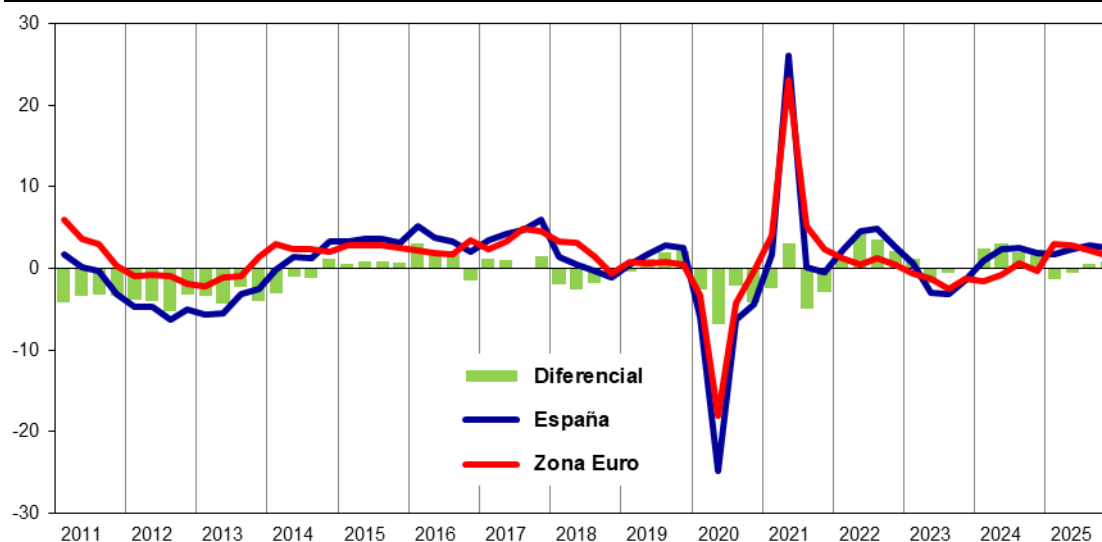
La industria manufacturera ha reducido de manera significativa su peso en la economía española a lo largo del siglo XXI, pasando de representar el 16,3% del VAB en 2000 al ya señalado 11,7% de 2025. En todo caso, debe destacarse el buen comportamiento del VAB manufacturero (en volumen) en los últimos años, que le ha llevado a superar ya en 2025 en un 9,8% su nivel prepandemia.

La industria en España tiene una menor importancia cuantitativa que en nuestros socios comunitarios; así, su peso en el PIB es inferior al del promedio de la eurozona y de países como Alemania. En todo caso, la industria del conjunto de la zona euro y, en general, la de los principales países comunitarios, ha seguido una evolución similar a la de España, con una caída de su participación en el PIB de 3,2 puntos desde 2000 hasta el 18,9% en 2025. Finalmente, la participación de la industria española en el VABI de la

² Se consideran las secciones B. Industrias extractivas, C. Industria manufacturera, D. Suministro de energía eléctrica, gas, vapor y aire acondicionado, y E. Suministro de agua, actividades de saneamiento, gestión de residuos y descontaminación, de la Clasificación Nacional de Actividades Económicas (CNAE-2009).

zona euro se ha mantenido estable e incluso ganando ligeramente cuota: 8,9% en 2025, frente al 8,4% en 2020 y 8,7% en 2000.

GRÁFICO IV.1.2
VALOR AÑADIDO BRUTO INDUSTRIAL (*) (2011-2025)
Tasas de variación interanual (porcentaje)



(*) Series corregidas de calendario y estacionalidad
Fuente: Eurostat

Como ya se ha indicado, la actividad industrial española, y más específicamente la de la industria manufacturera, manifiesta de forma más acusada las etapas de crisis, siendo su recuperación posterior menos intensa que en otros sectores. La industria de las principales economías europeas ha seguido una evolución similar; en este sentido, el VABI de la zona euro comenzó a mostrar tasas positivas de crecimiento a partir de 2014, que se mantuvieron hasta 2019.

La crisis de la COVID-19 afectó de manera significativa a la actividad industrial de la zona, con un descenso del VABI del 6,5% en 2020. La posterior recuperación llevó a un crecimiento del VABI del 8,7% en 2021, si bien la subida posterior de precios y la guerra de Ucrania llevaron a un moderado crecimiento del 0,8% en 2022 y a tasas negativas en los dos años siguientes (-1,4% en 2023 y -0,5% en 2024). Esa situación pareció cambiar en 2025, con un avance del 2,2%. En el caso de España, el VABI registra avances del 1,9% en 2024 y del 2,3% en 2025.

La evolución en la industria de las principales economías europeas sigue un patrón similar, siguiendo una evolución positiva desde 2014 (un año después para Italia) hasta



2019 (2018 en el caso de Alemania) para registrar fuertes caídas en 2020, que van desde el 7,4% de Alemania al 12,1% de Italia.

Posteriormente ha habido una recuperación generalizada pero ya de forma muy desigual entre los países, haciéndose en 2024 estas diferencias más notables. Los datos de 2025 confirman esa evolución heterogénea: retroceso del 0,8% en el VABI alemán y del 0,4% en el de Francia, frente el avance ya señalado del 2,3% para España y del 0,3% para Italia.

CUADRO IV.1.2

VALOR AÑADIDO BRUTO INDUSTRIAL POR ÁREAS Y PAÍSES (2011-2025)

Volumen encadenado (2020=100) y datos corregidos de estacionalidad y calendario

	UE-27	Zona Euro	Alemania	España	Francia	Italia
Tasa de variación interanual en %						
2011	3,3	2,9	5,3	-0,4	3,0	1,6
2012	-1,5	-1,3	0,4	-5,2	0,1	-3,7
2013	-1,2	-0,9	-1,2	-4,3	1,0	-1,5
2014	2,5	2,4	4,7	1,4	0,7	-0,9
2015	3,3	3,1	1,3	3,4	0,0	1,4
2016	2,4	2,4	3,9	3,6	-0,3	2,7
2017	3,5	3,3	3,5	4,6	1,0	3,5
2018	2,1	1,9	1,0	0,1	2,4	1,3
2019	0,9	0,6	-0,9	1,9	1,6	0,2
2020	-6,0	-6,2	-7,4	-10,4	-8,7	-12,1
2021	7,7	8,3	6,4	5,8	6,6	14,6
2022	1,3	0,7	-0,2	3,5	-9,5	0,0
2023	-1,6	-1,7	-2,0	-1,8	7,8	-0,6
2024	-0,1	-0,5	-4,0	1,9	3,5	1,9
2025	2,2	2,2	-0,8	2,3	-0,4	0,3
2024 I	-1,2	-1,6	-3,4	0,9	7,8	2,3
II	-0,3	-0,8	-2,9	2,3	3,8	2,0
III	0,6	0,6	-3,1	2,5	2,5	0,6
IV	0,1	-0,4	-6,1	1,9	-0,3	-0,2
2025 I	2,4	2,9	-1,6	1,6	0,5	1,2
II	2,6	2,8	-0,7	2,3	-0,2	0,7
III	2,6	2,2	-0,2	2,7	0,9	0,6
IV	1,8	1,6	0,7	2,6	1,4	0,8
Tasa de variación intertrimestral en %						
2024 I	-1,0	-1,5	-3,4	1,5	-0,4	-0,6
II	0,2	0,2	-1,1	0,3	0,4	0,0
III	0,3	0,6	-1,2	-0,2	0,3	0,0
IV	0,5	0,3	-0,6	0,4	-0,5	0,5
2025 I	1,4	1,8	1,3	1,2	0,3	0,8
II	0,4	0,1	-0,2	0,9	-0,3	-0,6
III	0,3	-0,1	-0,7	0,2	1,4	-0,1
IV	-0,3	-0,2	0,3	0,2	0,0	0,6

Fuente: Eurostat

El empleo industrial ha seguido una evolución que no siempre ha ido acompañada a la de la actividad. El empleo industrial (medido en puestos de trabajo equivalentes a tiempo completo) no volvió a crecer hasta 2015 (un año después de lo que lo hizo para el



conjunto de la economía), tras los descensos de los diez años anteriores. En todo caso, el mayor aumento de la actividad en ese año y los siguientes permitió que la productividad (por ocupado) siguiera aumentando hasta 2017. En 2018, dicha productividad se redujo debido al mayor crecimiento del empleo respecto del VABI, para mostrar un ligero crecimiento en 2019. Estas oscilaciones reflejan los desfases habituales en el ajuste del mercado laboral (más rígido) ante las fluctuaciones que muestra la actividad (más flexible).

CUADRO IV.1.3

PIB, VAB, EMPLEO Y PRODUCTIVIDAD (1) (2011-2025)

Precios constantes y datos corregidos de estacionalidad y calendario

Tasas de variación interanual (porcentaje)

	TOTAL ECONOMÍA			TOTAL INDUSTRIA			INDUSTRIA MANUFACTURERA		
	PIB	Empleo	Productividad	PIB	Empleo	Productividad	PIB	Empleo	Productividad
2011	-0,6	-2,7	2,1	-0,4	-4,2	3,9	-1,2	-4,7	3,7
2012	-2,9	-5,0	2,2	-5,2	-7,2	2,2	-5,7	-8,1	2,6
2013	-1,4	-3,4	2,0	-4,3	-5,3	1,1	-1,3	-5,5	4,4
2014	1,5	0,9	0,6	1,4	-1,7	3,2	2,2	-1,8	4,1
2015	4,1	3,1	0,9	3,4	2,3	1,1	5,1	2,5	2,6
2016	2,9	2,7	0,2	3,6	3,4	0,1	1,7	3,5	-1,8
2017	2,9	2,8	0,1	4,6	2,7	1,8	6,8	3,1	3,6
2018	2,4	1,5	0,9	0,1	2,4	-2,3	-1,1	2,6	-3,7
2019	2,0	3,1	-1,1	1,9	1,8	0,1	0,6	1,8	-1,1
2020	-10,9	-7,1	-4,2	-10,4	-3,7	-7,2	-14,1	-4,2	-10,6
2021	6,7	7,3	-0,5	5,8	3,0	3,0	13,9	3,0	10,9
2022	6,4	4,4	1,9	3,5	3,3	0,2	6,5	4,0	2,4
2023	2,5	3,6	-1,1	-1,8	1,8	-3,5	0,6	1,9	-1,2
2024	3,5	2,8	0,6	1,9	2,2	-0,3	2,6	1,8	0,8
2025	2,8	3,1	-0,3	2,3	4,0	-1,6	2,0	3,6	-1,5

(1) Empleo equivalente a tiempo completo

Fuente: elaboración propia a partir de datos del INE

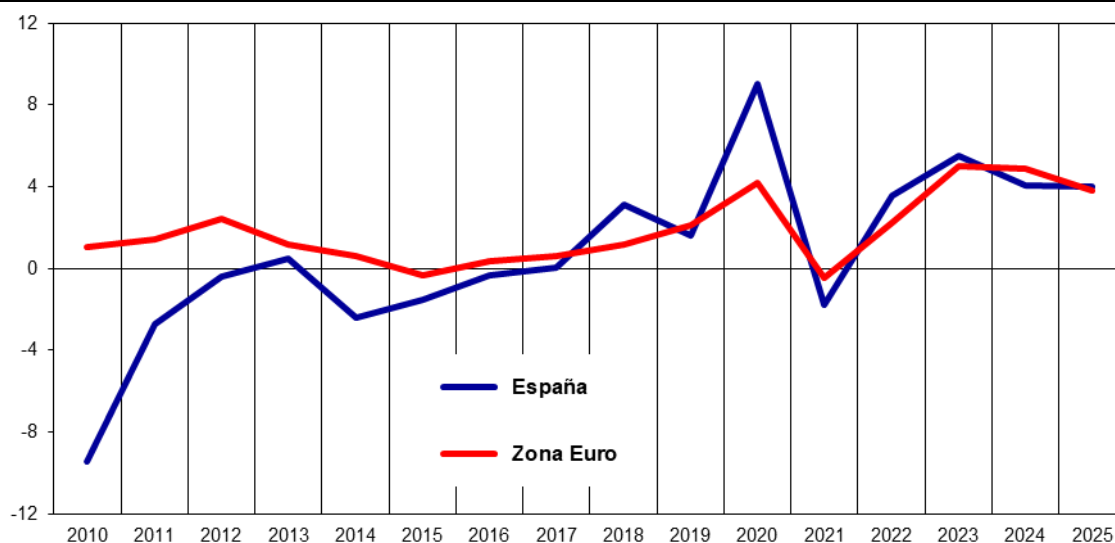
En 2020, el fuerte descenso de la actividad se vio reflejado en un importante descenso del PIB y del VABI, y en una reducción más contenida del empleo; como resultado, la productividad cayó un 10,6% en la industria manufacturera (-7,2%, en el conjunto de la industria) y un 4,2% en el total de la economía. Desde entonces, la productividad de la industria (tanto manufacturera como total) ha alternado años de crecimiento con otros de retroceso, algo que también se observa en el comportamiento de la productividad por ocupado en el conjunto de la economía.

Otro aspecto a destacar de la industria española es la evolución de la competitividad. Si se mide en términos de costes laborales unitarios (CLU)³, su comportamiento es bastante moderado e incluso caen hasta 2017. En los cuatro años posteriores, los CLU

³ Costes laborales unitarios (CLU) = remuneración por asalariado / productividad por ocupado.

de la industria española crecen con mayor intensidad que los de la zona euro. A partir de 2021, los CLU españoles siguen una evolución muy similar la media europea. Los últimos datos disponibles, referidos a 2025, muestran un avance anual del 3,8% para España (+4,9% en 2024), ligeramente inferior al 4,0% registrado en los de la industria de la zona euro (+4,1% el año anterior).

GRÁFICO IV.1.3
COSTES LABORALES UNITARIOS EN LA INDUSTRIA (*). ESPAÑA-ZONA EURO (2010-2025)
Tasas de variación interanual (porcentaje)



(*) Series corregidas de calendario y estacionalidad
Fuente: elaboración propia a partir de datos de Eurostat

IV.2. Evolución de los principales indicadores de la industria

El comportamiento de los principales indicadores de actividad industrial refleja un comportamiento heterogéneo en los últimos años. Tras la fuerte caída generalizada de 2020, iniciaron una recuperación en 2021 que continuó en 2022. Ya en 2023, muchos indicadores reflejaron una desaceleración en su ritmo de avance, con tasas anuales negativas en algunos casos. Los datos de los dos últimos años muestran una evolución desigual en los diferentes indicadores industriales.

Un primer efecto de la pandemia fue la desaparición de muchas empresas (en especial, pequeñas y medianas), consecuencia de los confinamientos y las restricciones a la actividad. Según los datos de la estadística de empresas inscritas en la Seguridad



Social⁴, el número de empresas se redujo en 22.669 en 2020, correspondiendo el 7,9% (1.788 empresas) al sector industrial. En 2021, se registró un saldo neto de 49.446 nuevas empresas, de las que 891 eran industriales. En los cinco años siguientes, la evolución ha sido positiva para el total de la economía, si bien la industria ha seguido reduciendo el número de empresas. Así, se han creado un total de 91.587 empresas, si bien el saldo ha sido negativo para el sector industrial, con una pérdida de 3.086 empresas (523 en 2022, 555 en 2023, 1.197 en 2024 y 811 en 2025). Como resultado, la industria dispone actualmente de menos empresas que antes del inicio de la pandemia de la COVID-19.

CUADRO IV.2.1
PRINCIPALES INDICADORES DE LA INDUSTRIA
Tasa de variación interanual (porcentaje)

				2024				2025				2026
	2023	2024	2025	T.I	T.II	T.III	T.IV	T.I	T.II	T.III	T.IV	I.d. (4)
Valor Añadido Bruto Industrial Volumen (1)	-1,8	1,9	2,3	0,9	2,3	2,5	1,9	1,6	2,3	2,7	2,6	1,8
- Tasa intertrimestral sin anualizar	NA	NA	NA	1,5	0,3	-0,2	0,4	1,2	0,9	0,2	0,2	0,4
Ocupados (Empleo Equivalente Tiempo Completo) (1)	1,8	2,2	4,0	0,4	4,2	2,2	2,1	2,9	3,3	5,6	4,2	5,2
Productividad (VAB por Ocupado) (1)	-3,5	-0,3	-6,5	0,5	-1,8	0,3	-0,1	-1,2	-0,9	-2,7	-1,6	-3,3
Coste Laboral Unitario (1)	8,4	4,6	4,9	4,2	6,0	4,1	4,0	5,3	4,3	5,7	4,2	5,5
Índice de Producción Industrial (IPI) (1)	-1,6	0,4	1,3	0,8	-0,1	-0,2	1,2	-0,6	1,4	2,4	1,8	0,8
IPI Energía	-4,4	-0,9	3,9	-1,5	-2,6	0,2	0,2	2,5	3,5	4,4	5,1	0,9
IPI Bienes de Consumo	-2,0	1,8	1,1	2,7	2,1	0,6	1,8	-1,0	1,3	2,6	1,4	0,1
- Duradero	-0,6	-1,1	-0,2	-2,9	-1,5	-0,2	0,5	0,2	0,4	0,7	-2,0	-7,2
- No Duradero	-2,1	2,1	1,2	3,1	2,8	0,7	1,9	-0,9	1,2	2,9	1,7	0,8
IPI Bienes de Equipo	4,4	-0,6	0,1	2,2	-1,9	-2,6	-0,1	-3,5	1,9	1,9	0,4	2,4
IPI Bienes Intermedios	-3,9	1,0	0,8	0,1	0,3	1,0	2,5	0,3	0,3	1,1	1,6	-0,3
Índice de cifra de negocios en la industria (ICNI) (1)	-1,0	-0,2	0,2	-0,7	0,2	-0,7	0,2	0,9	0,1	0,8	-1,2	0,7
ICI (saldo en %)	-6,5	-4,9	-4,8	-5,3	-5,1	-3,1	-6,0	-5,4	-4,8	-5,2	-3,8	-3,8
Fabricación de Turismos Unidades (2)	-2,1	-7,4	-22,2	0,9	4,0	-22,6	-16,8	-36,6	-28,9	4,5	-14,0	4,0
Fabricación de Turismos Valor (2)	1,0	-7,6	-33,9	2,0	3,0	-25,1	-15,9	-34,8	-79,3	15,1	-6,8	-70,0
Matriculaciones de Turismos. Unidades (2)	13,7	8,8	15,3	3,4	10,5	7,2	13,6	16,8	15,3	18,7	11,1	8,6
Crédito a la Industria (nominal) (3)	-6,4	-3,7	0,7	-6,7	-3,7	-2,9	-1,2	0,2	1,5	0,6	0,6	--
Ocupados Industria con energía (EPA)	1,3	2,6	4,1	0,7	5,4	2,3	1,9	3,2	4,0	5,4	3,8	5,1
Afiliados SS Industria con energía	1,7	1,6	1,7	1,8	1,7	1,5	1,6	1,6	1,5	1,7	1,8	1,8
Índice Precios Industriales (IPRI)	-4,7	-3,7	0,9	-6,9	-4,8	-2,7	-0,2	4,6	0,8	-0,3	-1,6	0,2
IPRI Energía	-19,9	-12,2	2,4	-20,9	-15,8	-10,2	-1,1	15,3	2,7	-1,0	-6,2	-2,4
IPRI Bienes de Consumo	10,3	2,5	-0,9	4,6	3,4	1,9	0,4	-1,4	-1,5	-1,0	0,3	1,2
- Duradero	3,0	0,3	1,4	0,8	0,3	-0,1	0,3	0,8	1,5	1,7	1,6	2,7
- No Duradero	10,7	2,6	-1,0	4,8	3,5	2,0	0,4	-1,5	-1,6	-1,1	0,2	1,1
IPRI Bienes de Equipo	3,3	2,1	1,8	2,5	1,8	2,2	1,8	1,6	1,8	1,8	2,0	2,0
IPRI Bienes Intermedios	-2,2	-2,7	-0,2	-5,3	-3,1	-1,2	-0,9	0,4	-0,3	-0,6	-0,3	1,2

(1) Datos corregidos de estacionalidad y calendario. (2) Incluye vehículos todo terreno. (3) Sobre datos stock fin de periodo. (4) Información disponible de 2026. NA= No aplicable.

Fuente: elaboración propia a partir de datos de INE, ANFAC, BE, MTYES, MINSSYM y MINTUR

Pasando a analizar los indicadores coyunturales de la industria, comenzamos con el Índice de Producción Industrial (IPI)⁵. Después de caer un 9,2% en tasa anual media en

⁴ Fichero Estadístico de Cuentas de Cotización a la Seguridad Social. Incluye el Régimen General (incluido el Sistema Especial Agrario y excluido el Sistema Especial Empleados de Hogar), el Régimen de la Minería del Carbón y el Régimen Especial de Trabajadores del Mar (Cuenta Ajena).

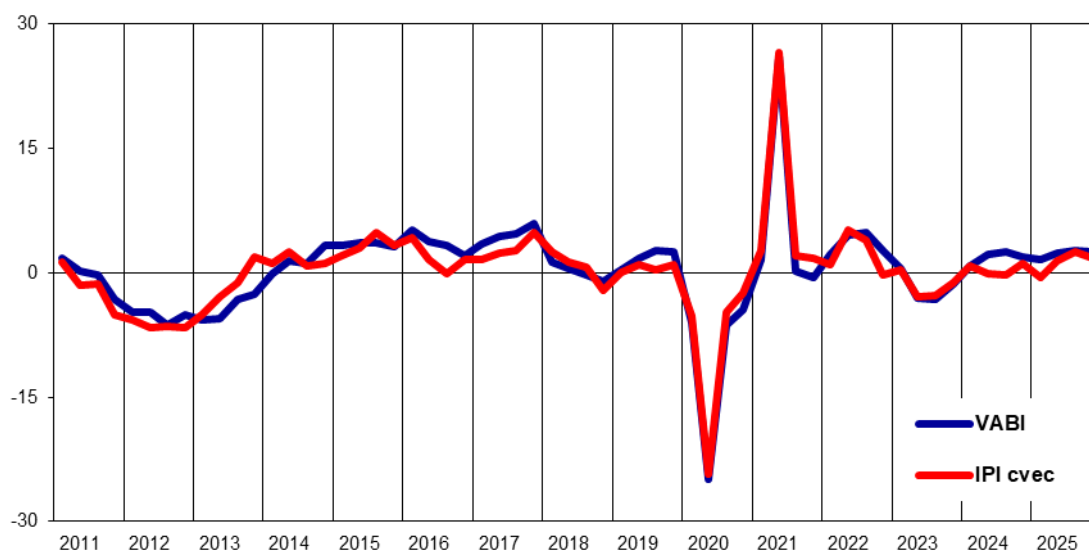
⁵ Se considera la serie corregida de variaciones estacionales y calendario.



el año 2020, registró aumentos del 7,3% en 2021 y del 2,4% en 2022. En 2023, volvió a tasas negativas (-1,6%) para pasar a registrar crecimientos del 0,4% en 2024 y 1,3% en 2025. Los últimos datos disponibles, referidos a los primeros cuatro meses de 2026, indican una variación anual media del +0,8% en este periodo.

Desglosando el IPI por destino económico de los bienes, se observan tasas positivas generalizadas en 2025. El mayor avance correspondió a la producción de energía, con un aumento del 3,9% (+0,4% en 2024). Por su parte, el IPI de bienes de consumo se incrementa un 1,1% (frente a +1,8% en 2024) gracias al avance del 1,2% en bienes de consumo no duradero, que compensa el retroceso del 0,2% en los duraderos (único grupo que muestra tasa negativa en 2025). Finalmente, el IPI de bienes intermedios crece un 0,8% (+1,0% en 2024), mientras que el de bienes de equipo muestra un ligero avance del 0,1% (-0,6% en el año anterior).

GRÁFICO IV.2.1
VAB INDUSTRIAL E IPI (2011-2025)
Datos corregidos de estacionalidad y calendario
Tasa de variación interanual (porcentaje)



Fuente: INE

Si se compara la evolución reciente del IPI español con el de nuestros socios europeos, se observa un comportamiento heterogéneo en 2025, al igual que ocurría con la evolución del VAB industrial. Así, el IPI mostró fuertes descensos en 2020, con un retroceso en el IPI español más intenso que el observado para el de la zona euro (-9,4% frente a -7,6%). De igual manera, la recuperación en 2021 fue generalizada: +9,0% para la zona euro y +7,5% en España, que superó la observada para países como Alemania



(+4,6%) o Francia (+5,4%). En 2022, el IPI español creció más que el de la UEM: 2,5% frente a 1,7%, y superó ampliamente el comportamiento de las otras tres grandes economías comunitarias (con un descenso del 0,3% para la producción industrial alemana).

El IPI de la zona euro se contrajo en los dos años siguientes, con caídas del 1,6% en 2023 y del 3,0% en 2024, para volver al terreno positivo en 2025 (+1,6%). Por países, Alemania vuelve a registrar un pobre resultado, con caídas anuales desde 2021 (-0,9% en 2025). En el caso de Italia, encadena caídas desde 2023, mientras que el francés evoluciona en positivo, si bien su crecimiento anual es inferior al 1% desde 2022.

CUADRO IV.2.2

ÍNDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL POR PAÍSES (1)

Datos corregidos de variaciones estacionales y calendario

Tasas de variación interanual (porcentaje)

	Zona Euro	Alemania	España (2)	Francia	Italia
2011	3,4	7,3	-1,9	3,0	0,8
2012	-2,2	-0,3	-6,6	-2,5	-5,7
2013	-0,8	0,1	-2,1	0,0	-3,1
2014	1,1	1,4	1,4	-1,0	-0,6
2015	2,5	0,8	3,4	1,4	1,1
2016	0,9	0,8	1,7	0,3	2,1
2017	3,2	3,1	2,9	2,4	3,7
2018	0,8	1,0	0,7	0,6	0,9
2019	-1,0	-3,3	0,4	0,5	-1,2
2020	-7,6	-9,6	-9,4	-11,0	-11,0
2021	9,0	4,6	7,5	5,4	11,8
2022	1,7	-0,3	2,5	0,9	0,4
2023	-1,6	-1,9	-1,7	0,7	-2,1
2024	-3,0	-4,6	0,4	0,3	-3,9
2025	1,6	-0,9	1,2	0,7	-0,3
2026	-1,0	-1,0	-1,2	-0,3	-0,2

(1) Nace rev.2, secciones B, C y D; (2) la serie de España difiere de la publicada por el INE debido a diferente ámbito poblacional (incluye también la división 36 de la CNAE-2009); datos de 2026, primer trimestre del año
Fuente: Eurostat

Los datos de Eurostat referidos al primer trimestre de 2026 indican un peor comportamiento generalizado, con un descenso interanual del 1,0% en el IPI de la zona euro, y caídas en las mayores economías de la zona.

Volviendo al IPI español, la evolución reciente del índice para bienes intermedios (con una caída del 3,9% en 2023 y aumentos del 1,0% en 2024 y 0,8% en 2025) ha venido condicionada por el comportamiento de los precios de un gran número de materias primas y bienes intermedios que son clave en multitud de procesos de producción. La



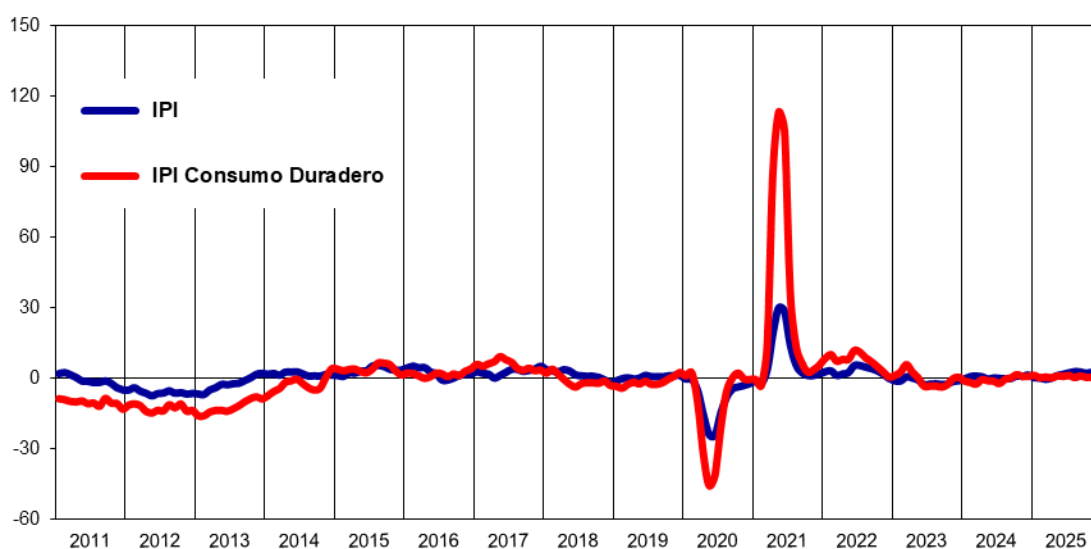
alteración del precio de estos insumos se ha trasladado a los precios de producción para compensar el incremento de los costes. Este sector suministra materias primas para las industrias básicas y de bienes de consumo, y su ponderación en el IPI general es de cerca de un 33%. Los datos disponibles de 2026 (primer cuatrimestre del año) indican un peor comportamiento, con un descenso anual medio del 0,3% en dicho periodo.

GRÁFICO IV.2.2

IPI GENERAL E IPI BIENES CONSUMO DURADERO (2011-2025)

Datos corregidos de estacionalidad y calendario

Tasa de variación interanual suavizadas (porcentaje)



Fuente: INE

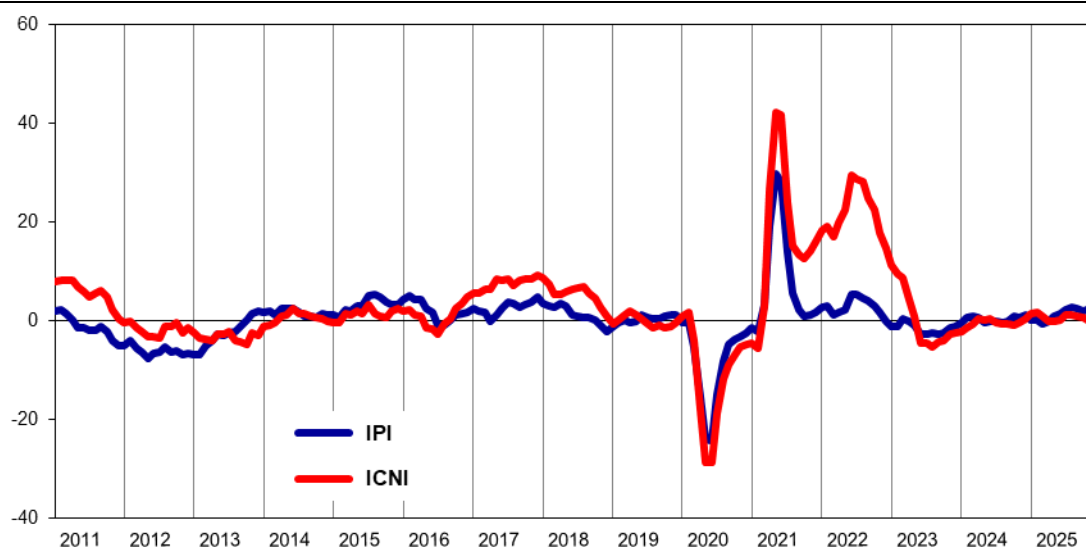
En cuanto a los bienes de consumo, ya se ha señalado que el avance del 1,1% en 2025 se ha producido gracias al buen comportamiento de los de consumo no duradero (que suponen más del 90% del total de esta partida). Por su parte, los bienes de consumo duradero, si bien tienen un peso reducido en el IPI, constituyen un indicador muy relevante del momento cíclico de una economía; así, por ejemplo, se observa que su consumo suele retraerse significativamente en periodos de incertidumbre, como los vividos en los últimos años.

La evolución de la actividad industrial se aprecia igualmente en la evolución de otros indicadores cuantitativos, como es el Índice de cifra de negocios en la industria (ICNI), que cerró 2025 con un crecimiento del 0,2% (datos corregidos de estacionalidad y calendario), tras haber caído un 0,2% en 2024.



No hay que olvidar que una parte muy importante de la evolución en la facturación de la industria se debe a la evolución de los precios industriales (medido por el Índice de Precios Industriales, IPRI) que, tras los fuertes incrementos de 2021 y 2022, mostraron cierta corrección en los dos años siguientes, con caídas del 4,7% en 2023 y 3,7% en 2024. En 2025, los precios se estabilizaron con un ligero avance del 0,9%. Al inicio de 2026, los precios industriales mostraban caídas, si bien el inicio del conflicto en Oriente Medio ha llevado a fuertes aumentos interanuales desde entonces (+8,3% en abril).

GRÁFICO IV.2.3
ÍNDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL (IPI) E ÍNDICE DE CIFRA DE NEGOCIOS EN LA INDUSTRIA (ICNI) (2011-2025)
Tasa de variación interanual suavizada (porcentaje)



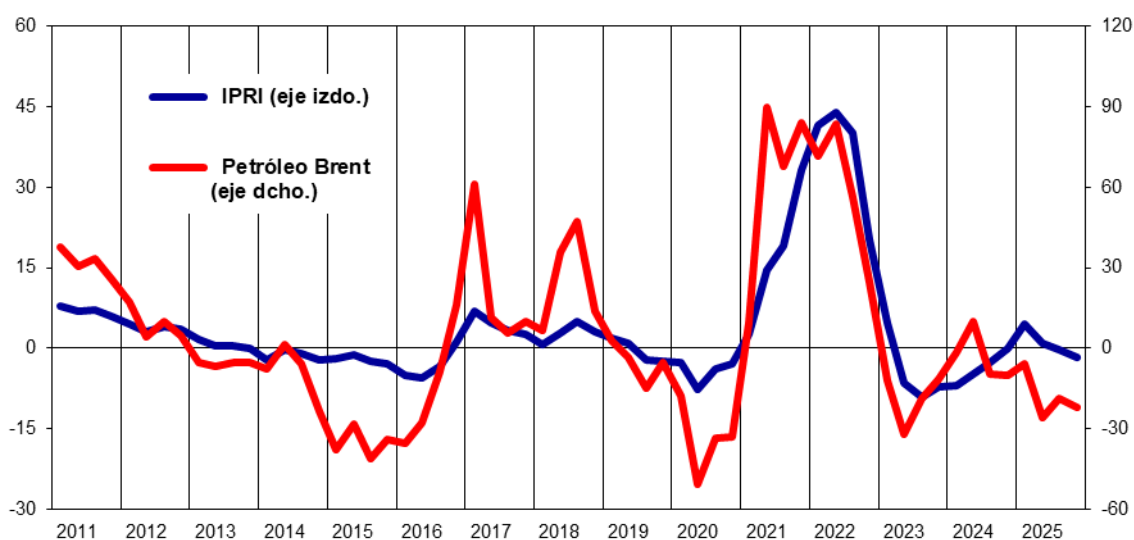
Fuente: INE

Los indicadores cualitativos de la actividad en el sector han mostrado resultados similares a los observados para la producción y la facturación industrial. Así, el Indicador de Clima Industrial (ICI) se situó en un saldo medio de -4,8 puntos en 2025, muy similar al nivel de -4,9 puntos del año anterior. Como se ha visto con otros indicadores, el ICI comenzó a empeorar a partir del segundo trimestre de 2022, tras los máximos en más de dos décadas de inicios de ese año. Desde entonces, y como consecuencia entre otros factores de la escalada de precios, se han registrado reducciones de la demanda y de la confianza con el consiguiente efecto negativo en la evolución del indicador. Los datos disponibles para 2026 muestran un saldo medio de -3,8 puntos en los primeros cinco meses del año.



Volviendo a los precios industriales, ya se ha señalado anteriormente que registró descensos en 2023 y 2024, tras los fuertes avances de los dos años anteriores. El comportamiento más externo correspondió a los precios del IPRI de energía: tras los avances del 43,1% en 2021 y del 91,9% en 2022, siguieron caídas de dos dígitos tanto en 2023 (-19,9%) como 2024 (-12,2%), para mostrar un comportamiento bastante estable en 2025 (crecimiento anual medio del 2,4%). En el caso de los precios de los bienes intermedios, los fuertes aumentos en 2021 y 2022 (+13,2% y +20,2%, respectivamente), fueron corregidos de manera muy parcial en los dos años siguientes (caídas del 2,1% en 2023 y del 2,7% en 2024), manteniéndose estables en 2025 (variación anual media del -0,2%).

GRÁFICO IV.2.4
IPRI Y PRECIO DEL PETRÓLEO BRENT MEDIDOS EN EUROS (2011-2025)
Tasa de variación interanual (porcentaje)



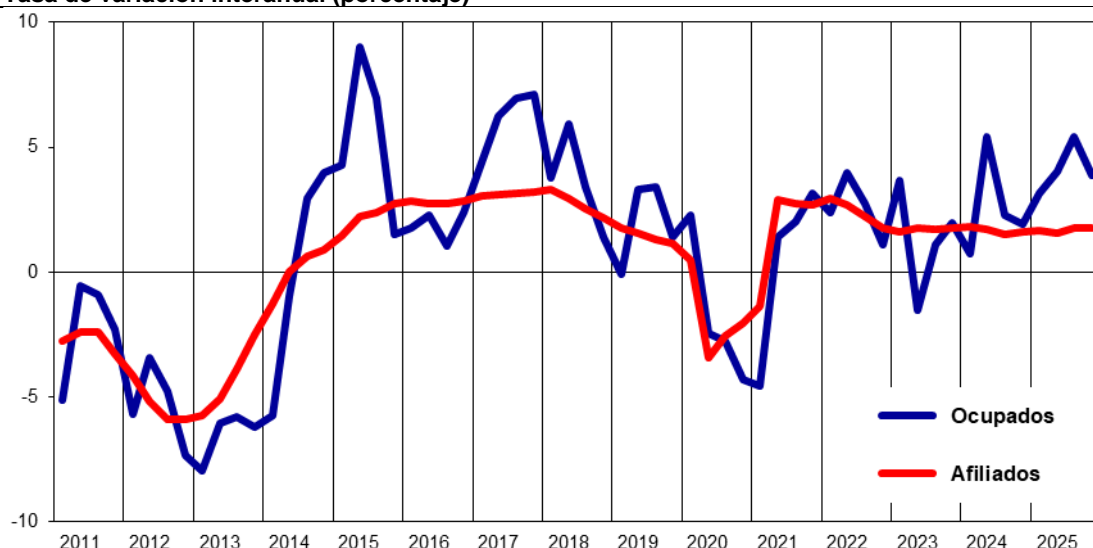
Fuente: INE y Financial Times

Los precios industriales nunca antes habían registrado una subida tan acusada, ni siquiera durante las crisis del petróleo de los años setenta e inicios de los noventa del siglo pasado, como la ocurrida en 2022. En año y medio, el IPRI pasó de caer un 1,4% interanual (diciembre de 2020) a anotar un incremento máximo histórico del 43,9% (segundo trimestre de 2022). La evolución de los precios energéticos (electricidad y carburantes) incidió de forma específica en este comportamiento. Así, el IPRI sin energía se incrementó un 13,6% en 2022 para moderarse hasta el +3,7% en 2023; comportamiento que ha seguido manteniendo desde entonces: +0,3% en 2024, -0,1% en 2025 y +1,4% en el primer cuatrimestre de 2026.



La mayor actividad industrial también se ha reflejado en el comportamiento del empleo en el sector, tal y como muestran los principales indicadores del mercado laboral. Según la EPA, el número de ocupados en la industria se incrementó un 4,1% en 2025, tras haber ya aumentado un 2,6% de 2024. Los últimos datos disponibles indican un crecimiento interanual del 5,1% del empleo industrial en el primer trimestre de 2026 (frente a una tasa del +2,4% en el conjunto de la economía), lo que ha elevado el número de ocupados del sector hasta 3,06 millones (muy por encima de la cifra previa a la pandemia: 2,76 millones de ocupados en el cuarto trimestre de 2019).

GRÁFICO IV.2.5
EVOLUCIÓN DEL MERCADO DE TRABAJO EN LA INDUSTRIA (2011-2025)
Tasa de variación interanual (porcentaje)



Fuente: INE y MISSM

Por su parte, el número de afiliados a la Seguridad Social se incrementó un 1,7% de media en el conjunto del año 2025 (+1,6% en 2024). Los datos disponibles de 2026, y referidos a los cinco primeros meses del año, muestran un aumento de la afiliación en el sector industrial del 1,8%.



IV. 3. Análisis de la actividad industrial por grandes grupos e intensidad tecnológica

A continuación, se analiza la evolución reciente de la actividad industrial por ramas de actividad⁶, así como por grandes grupos de actividad. En este sentido, el crecimiento del 1,3% del conjunto del sector industrial en 2025 (tras haber aumentado un 0,4% en el año anterior) es consecuencia de la evolución positiva de todos los grupos de actividad considerados.

CUADRO IV.3.1
IPI POR RAMAS DE ACTIVIDAD. 2025
Tasas de variación interanual (porcentaje)

Grandes grupos de actividad		Industria manufacturera por nivel de intensidad tecnológica	
Total industria	1,3	Alta	3,2
Energía	3,9	Media-alta	-1,0
Extractivas no energéticas	1,6	Media-baja	1,1
Industria manufacturera	0,6	Baja	0,9
Ramas de actividad con tasas positivas		Ramas de actividad con tasas negativas	
Otro material de transporte	6,2	Refino de petróleo	-0,5
Energía eléctrica, agua y gas	4,4	Papel, artes gráficas y reproducción de soportes grabados	-0,5
Electrónica, tecnologías de la información y telecom.	3,8	Caucho y plásticos	-0,6
Productos metálicos	2,3	Maquinaria y equipo mecánico	-0,7
Madera, muebles y corcho	2,3	Textil y confección	-3,0
Alimentación, bebidas y tabaco	1,7	Vehículos	-4,5
Minerales no metálicos	1,6	Calzado	-9,6
Reparación e instalación de maquinaria y equipo	1,5	Cuero	-11,0
Otras industrias manufactureras	1,3		
Química	1,3		
Maquinaria eléctrica	0,7		
Productos de minerales no metálicos	0,7		
Metálicas básicas	0,4		

Fuente: elaboración propia a partir de datos del INE

En el caso de la industria manufacturera, el IPI se incrementó un 0,6% (+0,9% en 2024). La producción de las ramas energéticas registró un avance del 3,9%, tras los retrocesos de los dos años anteriores (-0,9% en 2024 y -4,4% de 2023). Por último, las industrias extractivas no energéticas mostraron un crecimiento del 1,6%.

Si desglosamos por ramas de actividad, se observa un comportamiento heterogéneo en 2025. Trece ramas registraron tasas positivas, mientras que las ocho restantes se situaron en negativo.

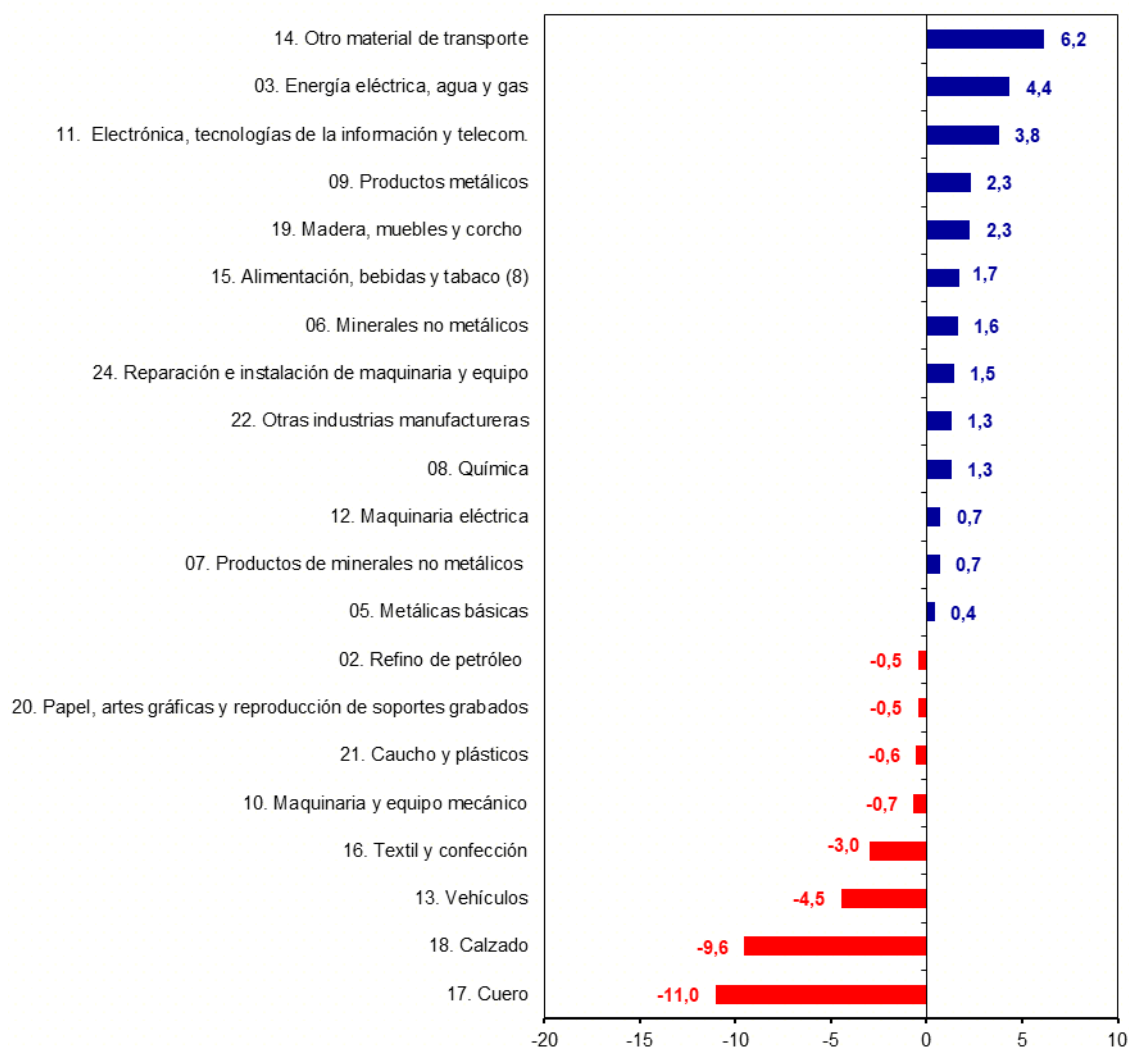
Los mayores crecimientos correspondieron a las ramas de *Otro material de transporte* (+6,2%), *Energía eléctrica, agua y gas* (+4,4%) y *Electrónica, tecnologías de la*

⁶ De las veinticuatro ramas industriales, sólo se proporciona información de veintiuna. Quedan excluidas la de minerales energéticos y la de minerales metálicos (por secreto estadístico), y la de Saneamiento, gestión de residuos y descontaminación (por ser una actividad no cubierta por el IPI).



información y telecomunicaciones (+3,8%). Otras cinco registraron un mejor comportamiento que la media (+1,3%): *Productos metálicos* (+2,3%), mismo crecimiento que *Madera, muebles y corcho*, *Alimentación, bebidas y tabaco* (+1,7%), *Minerales no metálicos* (+1,6%) y *Reparación e instalación de maquinaria y equipo* (+1,5%). Por su parte, las ramas de *Química* y *Otras industrias manufactureras* muestran la misma tasa de crecimiento que la media de la industria (+1,3%), mientras que se observan ligeros avances en *Maquinaria eléctrica* y *Productos de minerales no metálicos* (+0,7%, ambas) y *Metálicas básicas* (+0,4%).

GRÁFICO IV.3.1
IPI POR RAMAS DE ACTIVIDAD (2025)
Tasas de variación interanual (porcentaje)



Fuente: elaboración propia a partir de datos del INE



Finalmente, la producción se contrajo en las siguientes ramas de actividad: *Refino de petróleo y Papel, artes gráficas y reproducción de soportes grabados* (-0,5%, en ambos casos), *Caucho y plásticos* (-0,6%), *Maquinaria y equipo mecánico* (-0,7%), *Textil y confección* (-3,0%), *Vehículos* (-4,5%), *Calzado* (-9,6%) y *Cuero* (-11,0%).

CUADRO IV.3.2
INDUSTRIA MANUFACTURERA POR NIVEL DE INTENSIDAD TECNOLÓGICA

Nivel de intensidad tecnológica	Divisiones y grupos de la CNAE-21
Alto	21 Productos farmacéuticos 26 Productos informáticos, electrónicos y ópticos 30.3 Construcción aeronáutica y espacial
Medio-Alto	20 Industria química 25.4 Fabricación de armas y municiones 27 Material y equipo eléctrico 28 Maquinaria y equipo n.c.o.p. 29 Vehículos de motor, remolques y semirremolques 30.2 Locomotoras y material ferroviario 30.4 Vehículos militares de combate 30.9 Material de transporte n.c.o.p. 32.5 Instrumentos y suministros médicos y odontológicos
Medio-Bajo	18.2 Reproducción de soportes grabados 19 Coquerías y refino de petróleo 22 Productos de caucho y plástico 23 Otros productos minerales no metálicos 24 Metalurgia; productos de hierro, acero y ferroaleaciones 25 Prod. metálicos, excepto maquinaria y equipo (excepto 25.4) 30.1 Construcción naval 33 Reparación e instalación de maquinaria y equipo
Bajo	10 Industria de la alimentación 11 Fabricación de bebidas 12 Industria del tabaco 13 Industria textil 14 Confección de prendas de vestir 15 Industria del cuero y del calzado 16 Industria de la madera y del corcho 17 Industria del papel 18.1 Artes gráficas 31 Fabricación de muebles 32 Otras industrias manufactureras (excepto 32.5)

Fuente: Eurostat

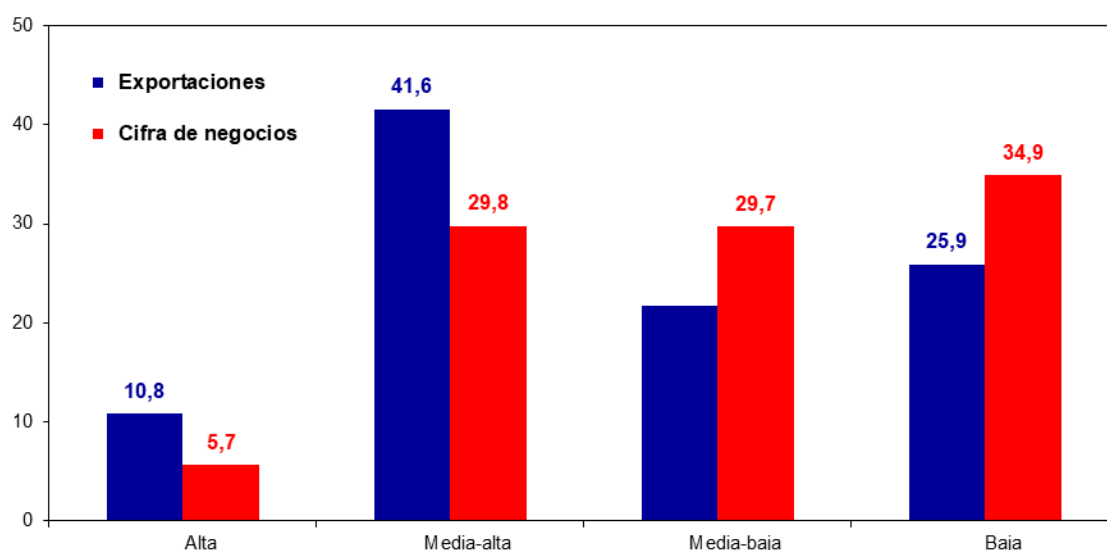
El desglose de la industria manufacturera por intensidad tecnológica muestra para 2025 crecimientos en tres de los cuatro grupos. La evolución más favorable ha correspondido al grupo de intensidad tecnológica alta, con un incremento de la producción del 3,2% (+10,6% en 2024), seguido del grupo de intensidad tecnológica media-baja (+1,1%, tras el ligero descenso del 0,2% en el año anterior) y del de intensidad baja (creció un 0,9%



frente al 0,0% en 2024). En el lado opuesto, el IPI para los bienes de intensidad media-alta se redujo un 1,0% en 2025 (-0,3% en 2024).

En este punto, debe señalarse la elevada propensión exportadora que presentan los sectores de intensidad tecnológica media-alta y de intensidad alta, en comparación con su peso en la producción industrial. Así, la *Estadística Estructural de Empresas: sector industrial de 2024* (último periodo disponible) indica que el peso de estos grupos en la cifra de negocios de la industria es del 29,8% para la intensidad media-alta y del 5,7% para la intensidad alta. Estos porcentajes suben hasta el 41,6% y el 10,8% si se consideran las exportaciones industriales (según los datos de Aduanas).

GRÁFICO IV.3.2
ESTRUCTURA DE LA INDUSTRIA SEGÚN INTENSIDAD TECNOLÓGICA (2024)
Participación en el total de la cifra de negocios y en el total de las exportaciones industriales (porcentaje)



Fuente: Elaboración propia, a partir de datos del Dpto. de Aduanas e Impuestos Especiales (MINHAC) e INE

Finalmente, señalar que en los cuatro meses de 2026, la producción industrial ha registrado tasas positivas en once de las veintiuna ramas de actividad para las que el INE ofrece información del IPI.

Las actividades más dinámicas han sido *Otro material de transporte* (+9,8%) y *Minerales no metálicos* (+7,5%). Por el contrario, el IPI registra el peor resultado en las ramas de *Calzado* (-21,1%) y *Cuero* (-7,6%).

Desglosada la industria manufacturera por intensidad tecnológica, dos de ellos registran tasas positivas: +4,5% para el grupo de intensidad tecnológica alta, y +5,6% para los de



intensidad tecnológica media-alta. En el lado opuesto, la producción del grupo de intensidad tecnológica media-baja disminuye un 0,3% mientras que el grupo de intensidad baja lo hace un 0,6%.



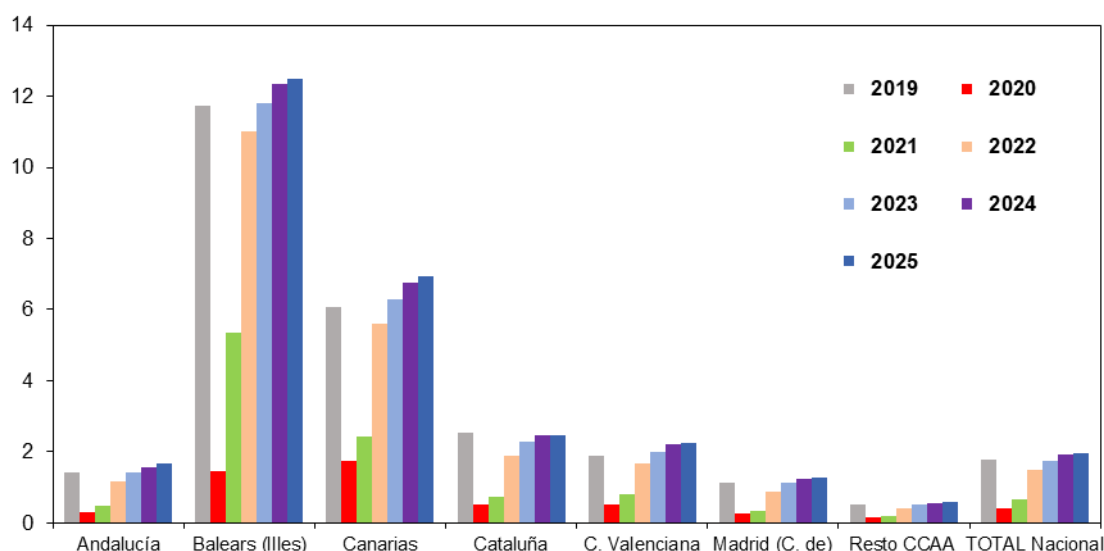
V. Turismo

Tras el descenso significativo en 2020 como consecuencia de las medidas tomadas para frenar la expansión de la pandemia provocada por la COVID-19, la actividad turística fue remontando a medida que se levantaban las restricciones a la movilidad y ya en 2023 se observó una completa recuperación. En este contexto, la tendencia creciente se ha consolidado en los dos últimos años con máximos históricos en la mayoría de variables, si bien se aprecia cierta ralentización en su crecimiento en el último año.

GRÁFICO V.1

TURISTAS INTERNACIONALES POR HABITANTE, POR CCAA (2019-2025)

Número de turistas internacionales en relación con el total de habitantes de la comunidad autónoma de destino



Fuente: elaboración propia a partir de datos de Movimientos turísticos en frontera (Frontur) y cifras de población a 1 de julio (INE)

Se puede comprobar esta evolución utilizando un indicador como es la ratio de turistas (tanto nacionales como internacionales) que recibió cada comunidad autónoma respecto al total de sus habitantes⁷.

El primero de estos indicadores (turistas internacionales en relación con la población) supera ya en todas las comunidades autónomas su valor previo a la pandemia. En cuanto a los indicadores calculados con turistas nacionales, si bien la recuperación fue

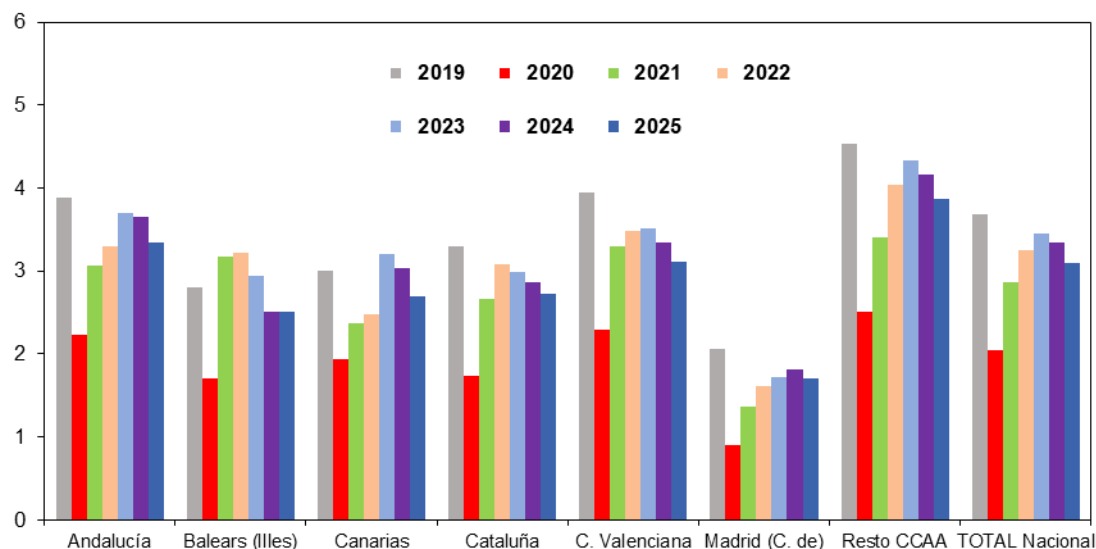
⁷ Se considera la población residente a 1 de julio de cada año.

más rápida (debido al menor descenso del turismo nacional en 2020 por las menores limitaciones en los viajes interiores), aún continúan por debajo de su nivel en 2019.

GRÁFICO V.2

VIAJES DE NACIONALES POR HABITANTE, POR CCAA (2019-2025)

Número de viajes de nacionales en relación con el total de habitantes de la comunidad autónoma de destino



Fuente: elaboración propia a partir de datos del Estadística de Turismo de Residentes y cifras de población a 1 de julio (INE)

V.1. La demanda turística

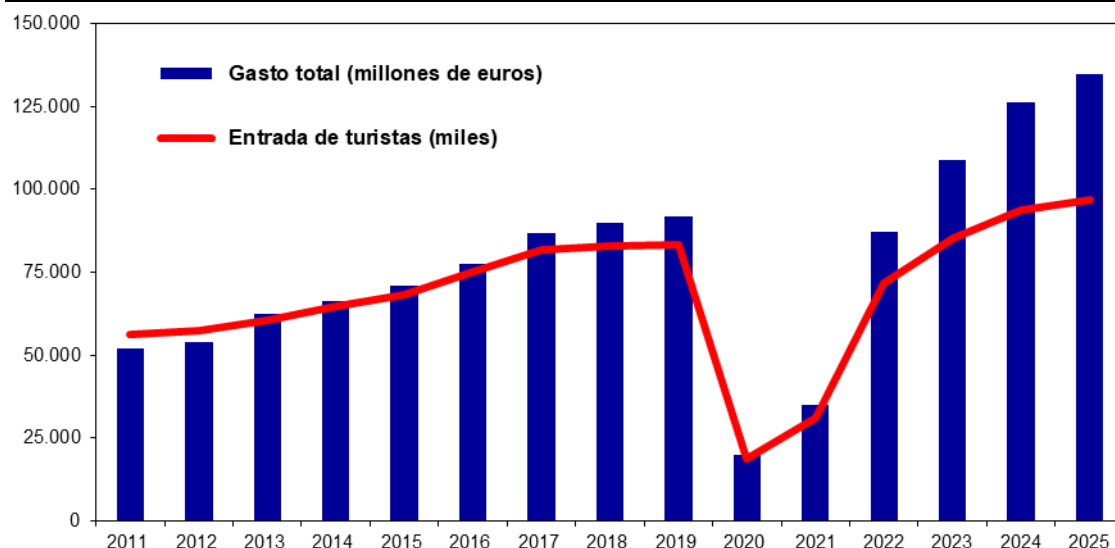
V.1.1. Turismo internacional

Durante el 2025, España recibió la visita de 96,8 millones de turistas extranjeros, cifra que superó en un 3,2% a la de 2024. Esta cifra se sitúa muy por encima de los 83,5 millones de turistas de 2019, y por tercer año consecutivo, supone un nuevo máximo en la serie histórica.

Análogamente, el gasto total realizado por estos turistas creció un 6,8% respecto al año anterior, llegando a los 134.743 millones de euros, también máximo histórico. El gasto medio por persona fue de 1.392 euros, un 3,5% superior al de 2024 y un 26,4% mayor que el de 2019. Este mayor gasto medio por turista se produjo por el crecimiento del 4,8% en el gasto medio diario por turista hasta los 195€, ya que la duración media de los viajes bajó ligeramente en 0,1 días, hasta una media de 7,13 días. De esta manera se consolida la tendencia ya observada en los años anteriores: los turistas

internacionales vienen menos días pero gastan más en cada día que permanecen en España.

GRÁFICO V.1.1
TURISMO INTERNACIONAL: LLEGADAS DE TURISTAS Y GASTO TOTAL (2011-2025)
Miles de personas y millones de euros



Fuente: Encuesta de Gasto Turístico (Egatur) y Movimientos turísticos en frontera (Frontur) (INE, Turespaña -hasta 2015-)

Las cifras de los cuatro primeros meses de 2026 confirman el buen comportamiento del turismo internacional. Así, el número de turistas internacionales que han llegado a nuestro país ha aumentado un 3,4% interanual y alcanza los 26,6 millones. El gasto se sitúa en 36.703 millones de euros, un 6,7% más que un año antes (con un gasto medio por persona que sube un 3,5% interanual hasta casi los 1.398 euros).

V.1.1.1. Mercados emisores

Como ya ocurría antes de la pandemia, el grueso de turistas internacionales recibidos por España se concentra en tres países: Reino Unido, Francia y Alemania. En 2025, el 45,4% de los turistas internacionales tuvo como origen uno de esos tres países. En todo caso, debe señalarse que dicha concentración ha ido reduciéndose en los últimos años y es inferior en 2,9 puntos a la de 2019 (48,3%).

Desde el Reino Unido llegaron 19,1 millones de turistas, un 3,8% más que en 2024, lo que supone el mayor registro de la serie histórica. Estos turistas realizaron un gasto de 23.666 millones de euros (17,6% del total), un 4,9% más que en 2024.



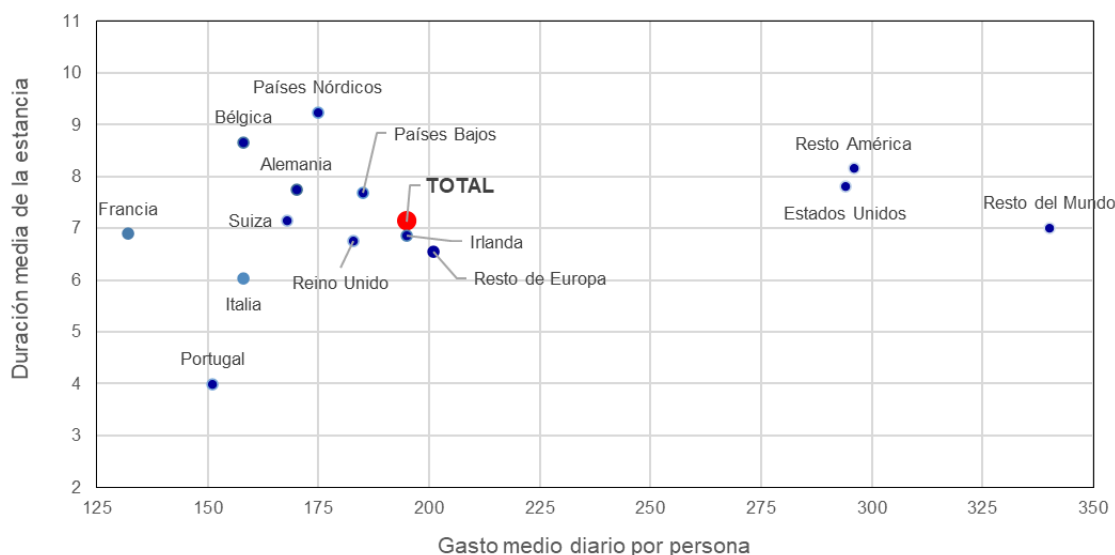
El número de turistas procedentes de Francia se situó en 12,8 millones, el segundo mayor de la historia, con una caída del 1,2% respecto al 2024. El gasto de estos turistas aumentó un 5,7% y alcanzó los 11.592 millones de euros (8,6% del total).

Por último, Alemania aportó casi 12,1 millones de turistas, un 0,9% más que en 2024, superando el anterior máximo histórico de 2017. Estos turistas realizaron un gasto de 15.873 millones de euros (11,8% del total), con un aumento del 2,3% respecto al gasto realizado en 2024.

GRÁFICO V.1.2

TURISMO INTERNACIONAL. GASTO MEDIO DIARIO POR PERSONA Y DURACIÓN MEDIA DE LA ESTANCIA SEGÚN PAÍS DE RESIDENCIA (2025)

Datos en promedio



Fuente: Encuesta de Gasto Turístico (Egatur) (INE)

En el primer cuatrimestre de 2026, el número de turistas procedentes de Reino Unido ha aumentado un 2,5%, mientras que cae para los que vienen desde Francia (-1,8%) y Alemania (-2,8%). Respecto al gasto turístico (total), el de los turistas británicos es asimismo positivo (+0,3%), frente a los descensos del 0,5% para los franceses y del 0,8% para Alemania.

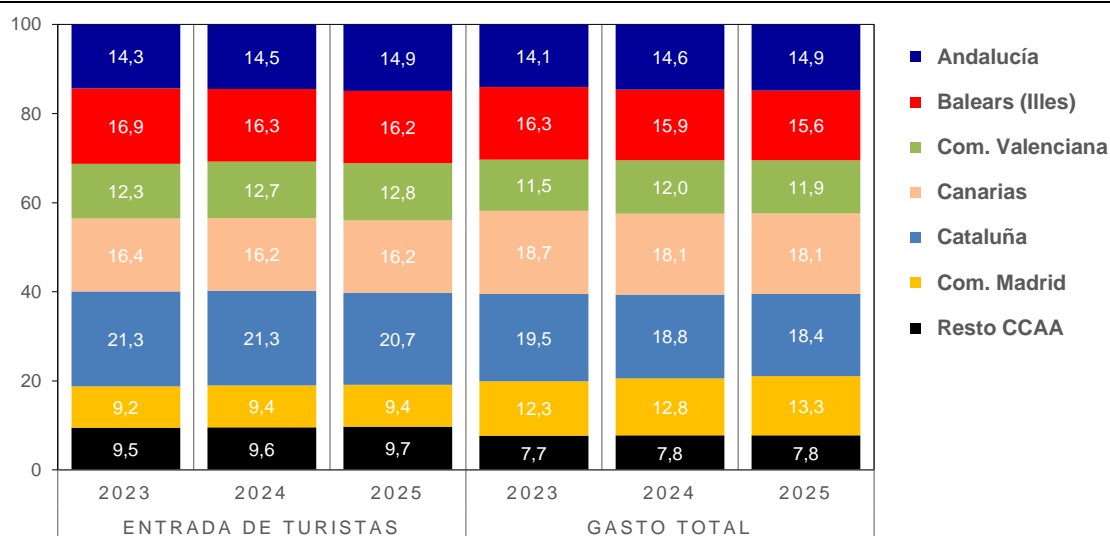
V.1.1.2. Destinos turísticos

El turismo internacional muestra una destacada concentración en determinados territorios. Seis comunidades autónomas son el destino (principal) de más del 90% de los turistas que visitan España: Andalucía, Illes Balears, Canarias, Cataluña, Comunitat Valenciana y Comunidad de Madrid.



En el año 2025, la principal comunidad de destino fue Cataluña, con una cifra de 20,0 millones de turistas internacionales (20,7% del total nacional), por encima tanto de los registros de 2024 (19,9 millones de turistas) como de 2019 (19,4 millones). Estos turistas realizaron un gasto de 24.814 millones de euros (18,4% del total), valor superior en un 4,5% al de 2024.

GRÁFICO V.1.3
TURISMO INTERNACIONAL. GASTO TOTAL Y LLEGADAS DE TURISTAS POR COMUNIDAD AUTÓNOMA DE DESTINO PRINCIPAL (2023 - 2025)
Distribución porcentual sobre el total



Fuente: Encuesta de Gasto Turístico (Egatur) (INE) y Movimientos turísticos en frontera (Frontur) (INE)

Illes Balears recibió a más de 15,7 millones de turistas internacionales en 2025 (16,2% del total), superando igualmente los valores de 2024 (15,3 millones) y 2019 (13,7 millones). En cuanto al gasto realizado, alcanzó los 21.059 millones de euros (15,6% del total), un 5,2% más que en 2024, y muy por encima de la cifra previa a la pandemia (14.843 millones de euros en 2019).

Canarias fue el tercer destino autonómico, con 15,7 millones de turistas internacionales (16,2% del total) y un crecimiento del 3,1% respecto al 2024. El gasto de estos turistas fue de 24.405 millones de euros (18,1% del total), un 6,7% superior respecto al 2024.

Andalucía fue el destino elegido por 14,4 millones de turistas (14,9% del total), un 6,3% más que en 2024; el gasto de estos turistas fue de 20.032 millones de euros (14,9% del gasto total), superando en un 8,5% la cifra del año anterior. Por su parte, un total de 12,4 millones de turistas internacionales visitaron la Comunitat Valenciana (12,8% del total y un 4,2% más que en el año anterior), realizando un gasto de 16.032 millones de



euros (11,9% del total nacional y 6,0% más que en 2024), mientras que la Comunidad de Madrid fue visitada por 9,1 millones de turistas internacionales (9,4% del total y aumento anual del 3,4%), los cuales realizaron un gasto de 17.938 millones de euros (13,3% del total nacional y tasa anual positiva del 11,4%).

Finalmente, el resto de comunidades autónomas recibieron conjuntamente casi 9,4 millones de turistas internacionales durante el año 2025 (9,7% del total), que realizaron un gasto de 10.461 millones de euros (7,8% del total).

En el primer cuatrimestre de 2026, la tendencia ha sido estable en estas comunidades autónomas. Los resultados respecto a la entrada de turistas son positivos en todas estas comunidades, correspondiendo el mayor avance a Comunitat Valenciana (+9,2%) y el menor a Canarias (+0,2%). En lo que al gasto se refiere, el mayor avance se produce para Cataluña (+13,8%), mientras que el observado para Canarias retrocede un 0,4%.

V.1.1.3. Vías de acceso

Un año más, la vía de acceso más utilizada por los turistas internacionales que visitaron España fue el avión: 80,6 millones, lo que supone el 83,2% del total. Este número aumentó un 4,5% respecto a su valor en 2024. En mucha menor medida, los turistas internacionales vienen por carretera: 14,4% del total y 14,0 millones (descenso anual del 2,0%). Finalmente, las entradas por puerto (1,9% del total y 1,8 millones) y ferrocarril (0,5% del total y 452 miles) continúan siendo de escasa entidad.

Como es lógico, el gasto por vía utilizada sigue un patrón similar. El más elevado correspondió a los turistas que eligieron el avión: 121.076 millones de euros (89,9% del total). Estos turistas registran un gasto medio por persona de 1.503 euros. En todo caso, el mayor gasto medio por persona corresponde a los turistas que vinieron en tren (1.630 euros), mientras que se sitúa por debajo de los 1.000 euros para los que llegaron por puerto (949 euros) o carretera (802 euros).

V.1.2. Turismo nacional

De acuerdo con la Encuesta de Turismo de Residentes (INE), el número de viajes realizados por los residentes en España se redujo un 4,7% en 2025, con un total de 175,7 millones de viajes. Esta cifra sigue situándose por debajo del nivel previo a la pandemia (193,9 millones de viajes en 2019).

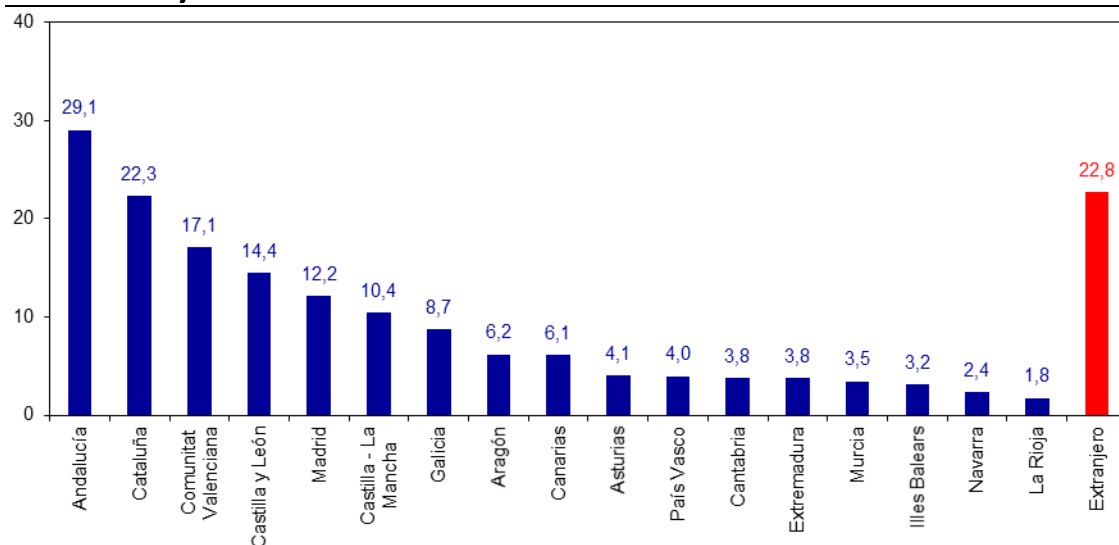


Durante estos viajes, se realizaron casi 788,4 millones de pernoctaciones fuera del hogar (2,8% menos que en 2024), con un gasto de 63.853 millones de euros (aumento del 2,6% anual).

El principal motivo de viaje fue el ocio (52,2% del total), seguido de las visitas a familiares o amigos (33,2%). Los viajes de ocio acumularon el 62,0% del gasto total, con un gasto medio diario por persona de 90,7 euros. El gasto medio diario más elevado correspondió a los viajes de negocios y motivos profesionales (152,0 euros por persona), aunque su peso en el total de gasto es reducido (13,4% del total).

Los residentes eligieron en su gran mayoría trasladarse en vehículo propio (68,2% del total de viajes); estos viajes registraron un gasto medio diario por persona de 59,0 euros. Mucho más elevado fue el gasto medio diario en los viajes realizados en transporte aéreo (13,7% del total): 140,0 euros por persona y día.

GRÁFICO V.1.4
VIAJES DE LOS RESIDENTES EN ESPAÑA SEGÚN DESTINO PRINCIPAL (2025)
Millones de viajes



Fuente: Encuesta de turismo de residentes (INE)

Los viajes a destinos interiores alcanzaron la cifra de 152,9 millones, lo que representa un 6,1% menos que en 2024. Los viajes con destino al exterior, 22,8 millones, crecieron un 5,2% el último año y supusieron el 13,0% del total de viajes de los residentes. Con esta cifra, se superó ya el nivel alcanzado en 2019 (20,1 millones de viajes al exterior).

En lo referente al gasto asociado a los viajes interiores fue de 40.291 millones de euros (0,3% menos que en 2024), frente a los 23.561 millones de euros de los viajes al exterior



(8,0% más que en 2024). Por último se mantienen las diferencias en cuanto al gasto medio diario por persona: 66,2 euros para los viajes nacionales, claramente por debajo de los 131,0 euros de los viajes al extranjero.

Por último, y en lo referido a los viajes interiores, la principal comunidad autónoma de destino fue Andalucía: 29,1 millones de viajes (16,5% del total), un 8,1% menos que en 2024. Las siguientes comunidades de destino fueron Cataluña (12,7% del total), Comunitat Valenciana (9,7%) y Castilla y León (8,2%).

V.2. La oferta turística

En 2025, y según la Encuesta de Ocupación en Alojamientos Turísticos (INE), un total de 153,0 millones de personas se alojaron en el conjunto de los alojamientos turísticos reglados (hoteles, apartamentos turísticos, campings, turismo rural y albergues), un 1,9% más que en el año anterior. Estos viajeros contabilizaron un total de 513,1 millones de pernoctaciones, lo que supone un 1,3% más que en el año 2024 (y supera en un 9,3% a la cifra de 2019).

Del total de pernoctaciones, el 64,2% fueron realizadas por viajeros no residentes en España, lo que supone 329,5 millones de pernoctaciones, un 1,9% más que 2024. Por su parte, los residentes en España sumaron 183,5 millones de pernoctaciones, ligeramente por encima (+0,3%) de la cifra del año anterior.

Por tipo de alojamiento, la mayor estancia media correspondió, un año más, a los apartamentos turísticos (5,0 días), seguido de los campings (4,7 días), hoteles (3,1 días), alojamientos de turismo rural (2,7 días) y, por último, albergues (1,8 días).

V.2.1. Alojamientos hoteleros

Durante el año 2025, el número de viajeros y de pernoctaciones en establecimientos hoteleros registraron aumentos anuales del 1,9% y 1,0%, respectivamente, según indica la Encuesta de Ocupación Hotelera (INE). En concreto, se registraron un total de 366,7 millones de pernoctaciones, cifra que supera ampliamente los 343,0 millones del año 2019.

El número medio de establecimientos hoteleros abiertos en el año fue de 14.658, con un total de 1,59 millones de plazas, las cuales tuvieron un grado medio de ocupación del 61,6%. La tarifa media por habitación ocupada (ADR) se situó en 127,7 euros (aumento del 5,1% respecto a 2024), con un ingreso medio diario por habitación



disponible (RevPAR) de 89,7 euros (subida del 6,3% anual). Por último, el Índice de Precios Hoteleros mostró un aumento anual del 5,1%.

GRÁFICO V.2.
INDICADORES DE OFERTA DE ALOJAMIENTOS REGLADOS (2025)
Tasas de variación interanual (porcentaje)

	Número de viajeros			Número de pernoctaciones			Estancia media
	TOTAL	Residentes en España	Residentes en el extranjero	TOTAL	Residentes en España	Residentes en el extranjero	
Alojamientos hoteleros							
TOTAL	118.392.206	54.620.389	63.771.818	366.709.590	121.784.886	244.924.705	3,10
Tasa interanual (%)	1,9	0,6	3,1	1,0	-0,2	1,6	-0,9
Apartamentos turísticos							
TOTAL	15.226.194	6.234.226	8.991.967	76.284.764	22.351.471	53.933.293	5,0
Tasa interanual (%)	7,6	9,2	6,5	5,9	3,6	6,8	-1,6
Alojamiento de turismo rural							
TOTAL	4.787.999	3.615.735	1.172.263	12.875.052	8.875.630	3.999.422	2,7
Tasa interanual (%)	-0,4	0,5	-3,2	1,2	0,9	1,9	1,7
Campings							
TOTAL	10.534.941	6.626.861	3.908.080	49.754.531	26.783.774	22.970.757	4,7
Tasa interanual (%)	3,3	5,2	0,2	1,4	1,5	1,2	-1,9
Albergues							
TOTAL	4.071.959	1.857.296	2.214.663	7.434.220	3.724.821	3.709.398	1,8
Tasa interanual (%)	-6,2	-10,5	-2,4	-9,6	-10,1	-9,1	-3,6

	Personal empleado ¹	Número establecimientos abiertos estimados ¹	Número de plazas estimadas ¹	Grado de ocupación por plazas ²	Índice de precios	ADR ³ (en euros)	RevPAR ⁴ (en euros)
Alojamientos hoteleros							
TOTAL	254.295	14.658	1.585.944	61,6		127,7	89,7
Tasa interanual (%)	4,2	-0,4	0,4	0,7	5,1	5,1	6,3
Apartamentos turísticos							
TOTAL	35.570	136.512	512.745	40,0			
Tasa interanual (%)	13,7	3,2	1,5	3,7	3,4		
Alojamiento de turismo rural							
TOTAL	25.928	16.288	161.849	21,6			
Tasa interanual (%)	-4,4	-2,5	-3,2	4,6	8,9		
Campings							
TOTAL	9.248	862	507.218	45,8			
Tasa interanual (%)	3,9	0,6	-0,7	0,1	3,8		
Albergues							
TOTAL	4.920	1.040	63.791	31,9			
Tasa interanual (%)	-2,9	-11,9	-7,2	-2,4			

¹ Media anual; ² Grado de ocupación ponderado por plazas (salvo para los campings, para los que esta ponderado por parcelas); ³ ADR: facturación media diaria por habitación ocupada; ⁴ RevPAR: ingreso medio diario por habitación disponible.

Fuente: Encuesta de Ocupación Hotelera (INE) y Encuesta de ocupación en alojamientos turísticos extrahoteleros (INE)

Según los últimos datos disponibles, referidos al conjunto del primer cuatrimestre de 2026, las pernoctaciones en establecimientos hoteleros señalan un incremento del 2,7% interanual. Por su parte, el Índice de Precios Hoteleros señala una subida media de los precios del 4,2%, mientras que la tarifa media por habitación ocupada fue de 118,1 euros, un 3,6% más que un año antes.



V.2.2. Campings

Los campings españoles acogieron a más de 10,5 millones de viajeros durante el año 2025 (3,3% más que en 2024), que realizaron un total de casi 49,8 millones de pernoctaciones, lo que supuso un aumento del 1,5% respecto a las cifras del año anterior.

La oferta española media de campings alcanzó los 862 establecimientos (un 0,6% superior a 2024), con 507.218 plazas y un índice de ocupación por parcelas del 45,8%. Los precios, medidos por el Índice de Precios de Campings (IPAC), crecieron un 3,8% respecto a 2024.

Los datos del primer cuatrimestre de 2026 señalan que las pernoctaciones de este tipo de alojamientos han aumentado un 2,7% en tasa interanual.

V.2.3. Apartamentos turísticos

Un total de 15,2 millones de personas se alojaron en apartamentos turísticos a lo largo de 2025, un 7,6% más que un año antes. Estos viajeros realizaron 76,3 millones de pernoctaciones, con un aumento anual del 5,9%.

La oferta media de apartamentos reglados se situó en 136.512 apartamentos, con un total de 512.745 plazas estimadas. El grado de ocupación por plazas fue del 40,0%, mientras que los precios aumentaron un 3,4% (según el Índice de Precios de Apartamentos Turísticos, IPAP).

Durante el periodo enero-abril de 2026, se mantiene la tendencia positiva con un incremento interanual del 1,1% en el número de pernoctaciones en este tipo de alojamiento.

V.2.4. Alojamientos de turismo rural

En 2025, se alojaron 4,8 millones de viajeros en este tipo de alojamiento, un 0,4% menos que en 2024. El total de pernoctaciones realizadas se situó en 12,9 millones, cifra ligeramente superior (+1,2%) a la de 2024.

La oferta media de este tipo de alojamientos en 2025 alcanzó los 16.288 establecimientos (caída del 2,6% respecto a su valor en 2024), con 161.849 plazas estimadas. La ocupación se situó en el 21,6%, mientras que el Índice de Precios de Alojamientos de Turismo Rural (IPTR) señala un aumento anual de los precios del 8,9%.



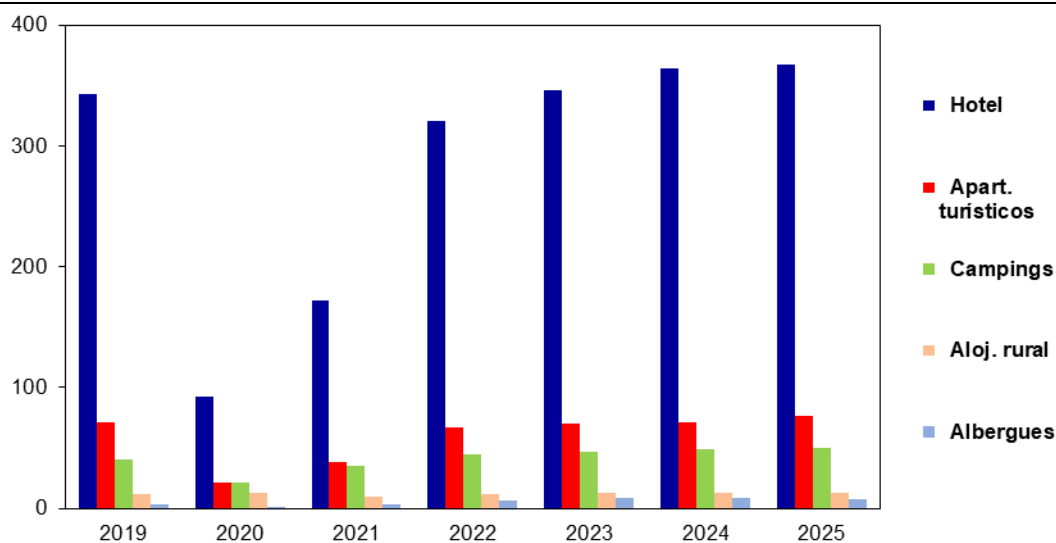
En los cuatro primeros meses de 2026, las pernoctaciones en alojamientos de turismo rural han mostrado un avance del 4,6% interanual.

V.2.5. Albergues

Un total de casi 4,1 millones de viajeros se alojaron en este tipo de alojamiento, un 6,2% inferior respecto a 2025, los cuales realizaron más de 7,4 millones de pernoctaciones, cifra menor en un 9,6% a la del año anterior. En el conjunto del año, el número medio de establecimientos abiertos fue de 1.040 con un número de plazas estimado de 63.791.

Los albergues españoles registran un ligero descenso interanual del 0,2% en el número de pernoctaciones contabilizadas en el primer cuatrimestre de 2026.

GRÁFICO V.2.1
PERNOCTACIONES EN ALOJAMIENTOS REGLADOS (2025): DESGLOSE POR TIPO DE ESTABLECIMIENTO (2019-2025)
Millones de pernoctaciones



Fuente: Encuesta de Ocupación Hotelera (INE) y Encuesta de ocupación en alojamientos turísticos extrahoteleros (INE)

V.3. El turismo en la economía española

V.3.1. Balanza de pagos: rúbrica de turismo y viajes

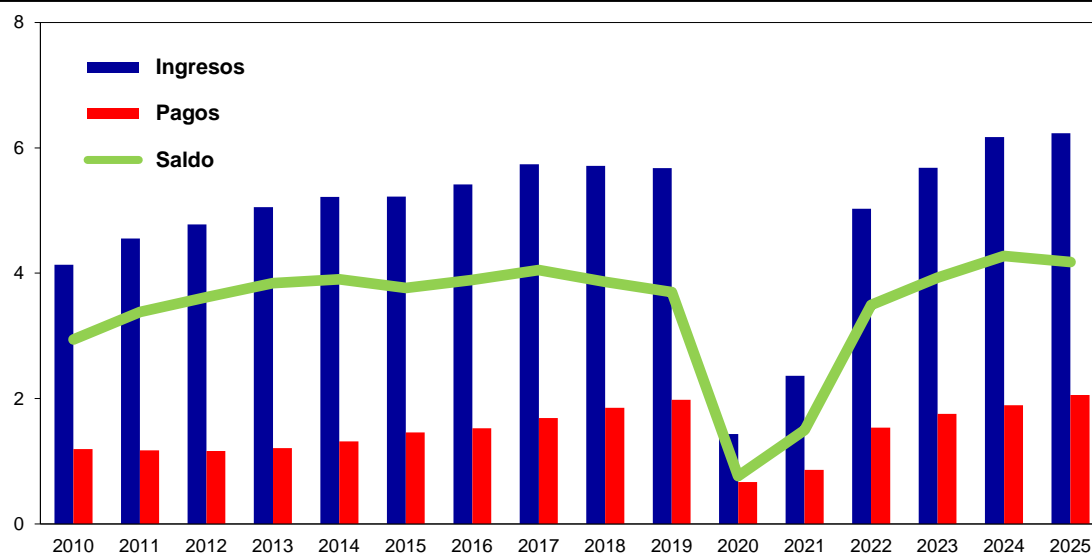
En el año 2025, la Balanza de Pagos (elaborada por el Banco de España) indicó unos ingresos por turismo y viajes de 105.145 millones de euros, un 6,9% más que en 2024 (y un 47,7% más que en 2019). Este valor equivale al 6,2% del PIB (cinco décimas más de lo que representaba en 2019).



Los pagos crecieron un 14,8% en tasa anual, alcanzando un valor de 34.686 millones de euros para superar en un 39,9% la cifra de 2019. Estos pagos fueron equivalentes al 2,1% del PIB (frente al 1,9% de 2019).

Como resultado de ambas trayectorias, la balanza turística registró un superávit de 70.460 millones de euros, superando en un 3,3% al de 2024 y en un 52,0% al de 2019. Este superávit es equivalente al 4,2% del PIB español, medio punto más de lo que representaba en 2019 (3,7%).

GRÁFICO V.3.1
BALANZA DE PAGOS. INGRESOS, PAGOS Y SALDO POR TURISMO (2010-2025)
Porcentaje sobre el PIB



Fuente: Banco de España e INE

Los datos más recientes indican que el aumento en estas partidas se mantiene al inicio de 2026. Así, el primer trimestre del año se ha cerrado con unos ingresos de 19.105 millones de euros, un 5,3% más que en el mismo periodo de 2025, y unos pagos de 5.645 millones, con un aumento del 13,9%. Como resultado, el superávit en esta rúbrica aumenta un 2,1% en tasa interanual, hasta 13.460 millones de euros.

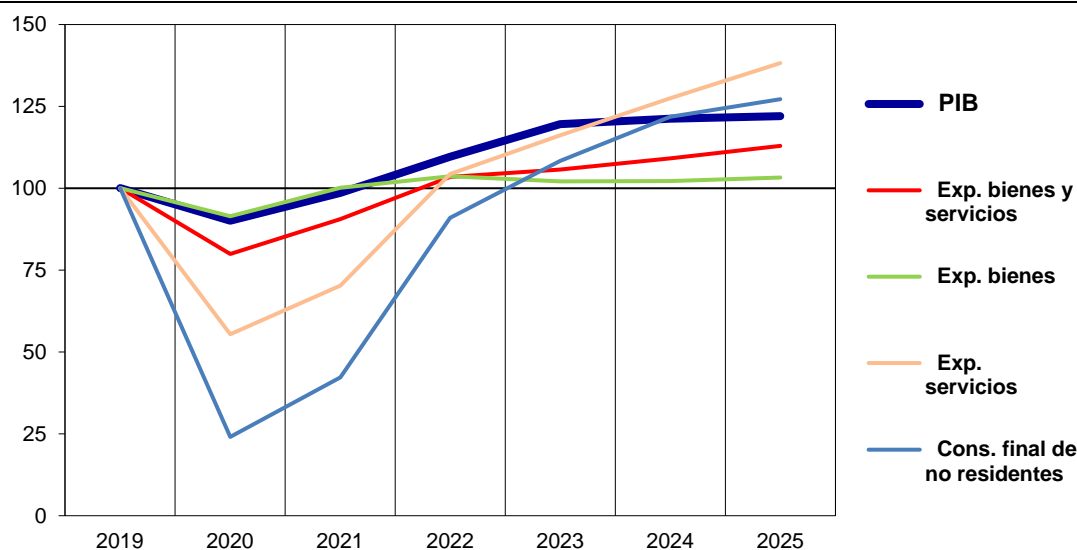


V.3.2. Contabilidad Nacional

Desde el punto de vista de la demanda, la Contabilidad Nacional⁸ (PIB) confirmó el buen comportamiento del turismo receptor en 2025, con un aumento anual del 4,4% en términos de volumen del gasto de los hogares no residentes en el territorio económico español. Esta evolución fue inferior a la observada en el conjunto de las exportaciones de servicios (aumento del 8,4%), si bien superó ampliamente el crecimiento del 1,1% en las exportaciones de bienes.

En cuanto al gasto de los hogares residentes en el resto del mundo, aumentó un 12,6% en 2025, mostrándose más dinámico que las correspondientes rúbricas del total de servicios (+6,9%) y de importaciones de bienes (+6,1%).

GRÁFICO V.3.2
PIB Y EXPORTACIONES DE BIENES Y SERVICIOS. DESGLOSE POR RÚBRICAS (2019-2025)
Volumen encadenado, índice (2019 = 100)



Fuente: elaboración propia a partir de datos de Contabilidad Nacional de España (INE)

En el primer trimestre de 2026, el gasto de los hogares no residentes mantiene su dinamismo, con una tasa anual del +3,6% (+4,6% en el conjunto de los servicios y -1,3% en las exportaciones de bienes). Resultado similar se observa en las importaciones, con crecimientos del 8,3% en el gasto de los hogares residentes en el resto del mundo y del 4,8% en las importaciones de servicios, muy por encima del + 2,6% en las compras de bienes al exterior.

⁸ Datos de la Contabilidad Nacional de España (ajustados de efectos estacionales y de calendario), en términos de volumen encadenado (base 2020).



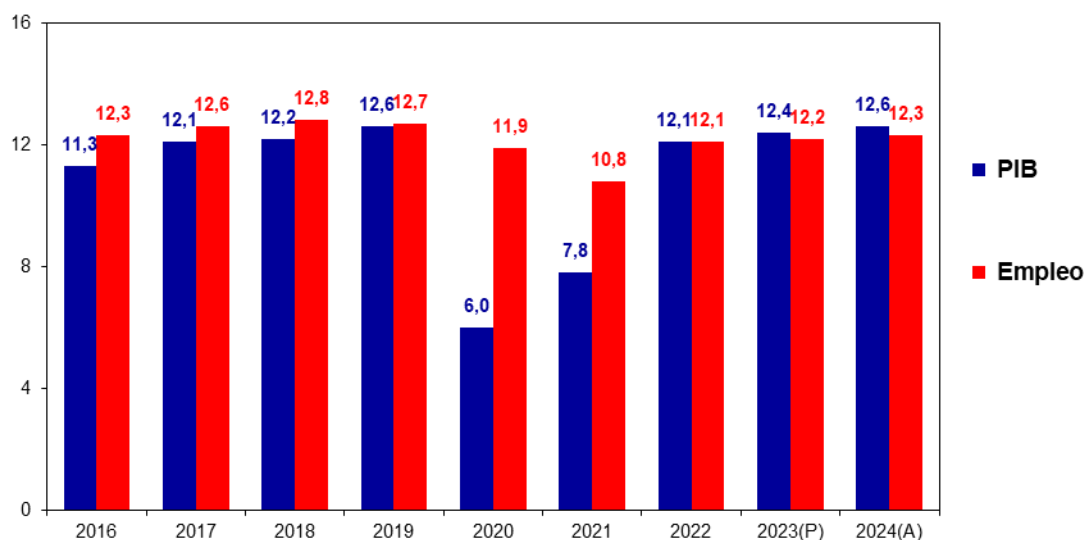
Finalmente, y desde el punto de vista de la oferta, el valor añadido bruto de la rama de actividad *Comercio, transporte y hostelería* creció un 4,4% en 2025, tasa superior a la observada para el VAB de los servicios (+3,2%) y también más alta que la observada para el PIB total (+2,8%). Con ello, tanto el VAB como el PIB en volumen de esta actividad superan holgadamente a los niveles prepandemia.

En el trimestre de 2026, continúa el buen comportamiento de esta rama de actividad, con un avance interanual del 6,2%, superando el crecimiento registrado en el PIB (+2,7%) y en el VAB del conjunto de los servicios (+3,4%).

V.3.3. La Cuenta Satélite del Turismo⁹

Según la Cuenta Satélite del Turismo (CST), el peso de este sector en la economía española no dejó de crecer en la década pasada. En virtud de ello, llegó a situarse en porcentajes del 12,6% del PIB y del 12,7% del empleo en 2019.

GRÁFICO V.3.3
APORTACIÓN DE LA ACTIVIDAD TURÍSTICA AL EMPLEO Y PIB DE LA ECONOMÍA ESPAÑOLA (2016-2024)
Porcentaje



Nota: (P) indica 'Estimación provisional' y (A) 'Estimación avance'
Fuente: Cuenta Satélite de Turismo (INE)

⁹ El INE elabora la Cuenta Satélite del Turismo con una periodicidad anual. Esta estadística proporciona información acerca de la relevancia económica del turismo en la economía española, a través de indicadores como la aportación de la actividad turística al PIB o al empleo.



Como ya se ha visto en otros epígrafes de este apartado, los efectos de la pandemia se dejaron notar significativamente en el turismo tanto en 2020 como en los años posteriores. Eso es algo que refleja en toda su magnitud la CST, con una caída del peso de la actividad turística en el PIB hasta el 6,0% en 2020 (menos de la mitad que en años anteriores).

En los últimos años, el turismo ha ido recuperando su importancia en la economía española, de manera que en el año 2024 su peso en el PIB español ya igualaba al que tenía en 2019: 12,6%. En cuanto al empleo, el turismo suponía el 12,3% del total, cuatro décimas por debajo del porcentaje observado con anterioridad a la pandemia.

V.3.4. Empleo en actividades turísticas

Como ya se ha visto en otros epígrafes de este apartado, los efectos de la pandemia se dejaron notar significativamente en el turismo tanto en 2020 como en los años posteriores. Eso es algo que refleja en toda su magnitud la CST, con una caída del peso de la actividad turística en el PIB hasta el 6,0% en 2020 (menos de la mitad que en años anteriores). En los últimos años, el turismo ha ido recuperando su importancia en la economía española y se acerca o iguala a los porcentajes de 2019. Así, el peso en el PIB ya es el mismo que en 2019 (el ya señalado 12,6%), mientras que en empleo se mantiene cuatro décimas por debajo del registro prepandemia (12,3% en 2024 frente al 12,7% de 2019).

V.3.4.1. Empleo según la Encuesta de Población Activa (EPA)¹⁰

En 2025, el número de trabajadores activos de las actividades turísticas alcanzó una cifra media de 3,28 millones¹¹ de personas, un 1,2% más que en el año anterior. De esa cifra, 2,98 millones eran ocupados (13,4% del total nacional de ocupados), lo que supone un 1,9% más que en 2025 con una creación neta de 56,4 miles de empleos en el año. El número de parados del sector bajó un 5,6%, situándose en 300,8 miles de personas, con un porcentaje de parados sobre activos¹² en el sector turístico del 9,2%.

¹⁰ La EPA tiene una periodicidad trimestral, por lo que el dato anual de 2025 se obtiene como media de los cuatro trimestres del año.

¹¹ Según la explotación de datos de EPA (INE) realizada por Turespaña.

¹² La información reflejada de porcentaje de parados sobre activos no puede equipararse a una tasa de paro, dado que no contempla a los colectivos de parados que no se asignan a actividades concretas (por ejemplo, aquellos parados que buscan su primer empleo o los parados de larga duración).



Desglosando el análisis por ramas de actividad, la hostelería concentró el mayor número de ocupados del sector: en concreto, 1,35 millones de empleados en los servicios de comidas y bebidas (caída anual del 1,3%) y 473,5 miles de personas en los servicios de alojamiento (aumento del 1,8%).

Por comunidades autónomas, las comunidades con un mayor número de ocupados en el sector turístico fueron Cataluña (17,0% del total nacional), Comunidad de Madrid (17,0%), Andalucía (16,9%), Comunitat Valenciana (10,2%) y Canarias (9,0%).

Los datos del primer trimestre de 2026 (último periodo disponible) señalan un ligero aumento del 4,4% interanual en el número de trabajadores activos en el sector turístico, para situarlo en poco menos de 3,31 millones de personas. La ocupación del sector creció en 146.631 empleados respecto al mismo periodo de 2025, hasta 2,93 millones de personas. Por tipo de trabajador, contrasta el aumento del 6,9% en los asalariados con la bajada del 2,9% en el de autónomos. Estos datos deben analizarse con cautela, ya que la Semana Santa ha vuelto a caer este año fuera del primer trimestre.

V.3.4.2. Empleo según Afiliación a la Seguridad Social

Los datos de afiliación a la Seguridad Social¹³ indican que las actividades características del turismo alcanzando los 2,85 millones de trabajadores en media anual para 2025, valor que representa el 13,2% del total de afiliados de la economía española en ese año.

La afiliación del sector creció un 2,8% respecto a 2024, tasa superior en 0,5 puntos a la observada para el conjunto de la economía (+2,3%). Por tipo de relación laboral, los asalariados del sector turístico subieron un 3,3%, mientras que el aumento en cifra de los autónomos se situó en el 0,9%.

Los datos del primer cuatrimestre de 2026 (último periodo disponible) muestran un aumento de los afiliados a la Seguridad Social del 3,2% interanual, con incrementos tanto en el número de asalariados (+3,4%) como de autónomos (+2,2%).

¹³ Según la explotación estadística de Turespaña.