

1. MARCO DE REFERENCIA

El Capítulo I de esta Memoria se estructura en tres apartados en los que se analiza la coyuntura económica internacional, la actividad económica de la Unión Europea y la evolución de las principales variables económicas en España durante el último año.

Los rasgos más destacables del panorama económico durante el año 2025, en estos tres ámbitos, pueden resumirse en los siguientes puntos:

- **La economía mundial ha registrado un crecimiento moderado, cercano al 3,4 %, en un contexto de elevada incertidumbre, aumento del proteccionismo y tensiones geopolíticas. Las economías avanzadas han crecido a un ritmo más contenido (1,9 %), mientras que las economías emergentes han mostrado mayor dinamismo (4,4 %), impulsadas por la recuperación del consumo, la inversión pública y la resiliencia de algunos grandes mercados, especialmente asiáticos. En conjunto, se observa una recuperación desigual, con las economías emergentes como principal motor del crecimiento global.**
- **La economía de la zona euro ha experimentado un crecimiento sostenido, con un aumento medio del PIB real del 1,4 %, favorecido principalmente por el consumo privado y la inversión. En términos generales, la economía europea ha mostrado un crecimiento contenido, inflación en descenso y una demanda interna que compensó la debilidad del entorno exterior.**
- **La economía española ha crecido un 2,8 %, por debajo del año anterior, pero por encima de la media de la zona euro, apoyada principalmente por la demanda nacional, con un consumo sólido y un notable impulso de la inversión, especialmente en bienes de equipo y construcción, mientras que el consumo público ha avanzado con cierta desaceleración. Por el contrario, la demanda externa ha tenido una contribución negativa al crecimiento, debido al mayor aumento de las importaciones frente a las exportaciones.**

1.1. COYUNTURA ECONÓMICA INTERNACIONAL

La **economía mundial** ha mantenido un ritmo de **crecimiento moderado en 2025**, con una expansión cercana al 3,4 % (Cuadro 1.1), ligeramente superior a la registrada el año anterior y todavía por debajo de la media previa a la pandemia, según el Fondo Monetario Internacional (FMI). Este comportamiento refleja la persistencia de un contexto internacional caracterizado por tensiones geopolíticas y una recuperación desigual entre regiones.

Cuadro 1.1

ESTIMACIONES 2024 Y 2025 Y PROYECCIONES 2026 Y 2027 DE CRECIMIENTO DEL PIB REAL*

	ESTIMACIONES		PROYECCIONES	
	2024	2025	2026	2027
Producto mundial	3,3	3,4	3,1	3,2
Economías avanzadas	1,8	1,9	1,8	1,7
Estados Unidos	2,8	2,1	2,3	2,1
Zona euro	0,9	1,4	1,1	1,2
Alemania	-0,2	0,2	0,8	1,2
Francia	1,1	0,9	0,9	0,9
Italia	0,7	0,5	0,5	0,5
España	3,2	2,8	2,1	1,8
Japón	0,1	1,2	0,7	0,6
Reino Unido	1,1	1,3	0,8	1,3
Canadá	1,5	1,7	1,5	1,9
Otras economías avanzadas	2,2	3,0	2,6	2,2
Economías de mercados emergentes y en desarrollo	4,3	4,4	3,9	4,2
Economías emergentes y en desarrollo de Asia	5,3	5,4	4,9	4,8
China	5,0	5,0	4,4	4,0
India	6,5	7,6	6,5	6,5
Economías emergentes y en desarrollo de Europa	3,4	2,0	2,0	2,1
Rusia	4,1	1,0	1,1	1,1
América Latina y el Caribe	2,4	2,4	2,3	2,7
Brasil	3,4	2,3	1,9	2,0
México	1,5	0,6	1,6	2,2
Oriente Medio y Asia Central	2,4	3,6	1,9	4,6
Arabia Saudita	1,3	4,5	3,1	4,5
África subsahariana	4,0	4,5	4,3	4,4
Nigeria	3,4	4,0	4,1	4,3
Sudáfrica	0,6	1,1	1,0	1,3
Economías emergentes y de mediano ingreso	4,3	4,4	3,8	4,1

*Variación porcentual anual.

Fuente: Informe *Perspectivas económicas de la economía mundial*. FMI. Octubre 2025 y Abril 2026.

El crecimiento en las **economías avanzadas** ha sido relativamente contenido, situándose en torno al 1,9 % (Gráfico 1.1). Esta evolución ha estado condicionada por varios factores, como el impacto acumulado de las políticas monetarias restrictivas aplicadas para contener la inflación y la incertidumbre comercial internacional. No obstante, algunos países han mantenido sus tasas de crecimiento gracias a la fortaleza del mercado laboral y del consumo interno.

Por su parte, las **economías emergentes y en desarrollo** han mostrado un mayor dinamismo, con tasas de crecimiento en torno al 4,4 %. Este comportamiento ha estado impulsado principalmente por Asia emergente, donde la recuperación del comercio, la inversión en infraestructuras y la expansión de la demanda interna han sostenido la actividad. En otras regiones, el crecimiento se ha visto favorecido por las mejores condiciones financieras y, en algunos casos, por la evolución favorable de los precios de determinadas materias primas.

Más recientemente, en 2026, la **inestabilidad en Oriente Próximo** se ha convertido en uno de los principales factores de riesgo para la economía mundial. El FMI señala que el conflicto ha interrumpido la dinámica de crecimiento global, especialmente a través del encarecimiento de la energía y el aumento de la incertidumbre

geopolítica. Esta situación ha llevado a revisar a la baja el crecimiento económico mundial hasta el 3,1 % en 2026¹, por debajo de los promedios históricos. Asimismo, el organismo advierte de que una prolongación del conflicto podría intensificar las presiones inflacionistas, deteriorar el comercio internacional y afectar de manera más acusada a las economías emergentes y a los países importadores de energía, incrementando los riesgos de desaceleración y reforzando la incertidumbre sobre la evolución de la economía global.

La Organización Mundial del Comercio (OMC) destaca que **el comercio mundial ha tenido una evolución muy sólida en 2025, con un crecimiento del 4,6 %** en volumen de mercancías, superando ampliamente las previsiones iniciales². En términos de valor, el comercio mundial (bienes y servicios combinados) ha alcanzado aproximadamente los 33 billones de dólares, impulsado sobre todo por el fuerte aumento del comercio de productos tecnológicos relacionados con la inteligencia artificial, como semiconductores, equipos informáticos y bienes intermedios de alta tecnología, además de una reorganización de las cadenas de suministro globales.

A pesar de este buen resultado, la OMC subraya que el crecimiento ha estado muy concentrado en el sector tecnológico y que el contexto global ha seguido siendo frágil, con tensiones geopolíticas, costes logísticos elevados y señales de fragmentación del comercio internacional.

El **mercado de trabajo mundial** en 2025 ha mostrado un panorama heterogéneo³. Pese a su resiliencia, la mejora en la calidad del empleo ha continuado siendo limitada. La tasa de desempleo global se ha situado en torno al 4,9 %, lo que equivale a aproximadamente 186 millones de personas desempleadas, mientras que más de 2.100 millones de personas trabajadoras han continuado desempeñando su actividad en la economía informal.

Estas dinámicas contribuyen a la persistencia de desigualdades entre regiones y grupos de población. En particular, el desempleo juvenil ha seguido duplicando la tasa de las personas adultas y una proporción significativa de jóvenes permanecía fuera del empleo, la educación o la formación. A ello se han sumado factores de incertidumbre como la transformación tecnológica, la adopción de la inteligencia artificial, los cambios demográficos y la moderación del crecimiento económico.

La **inflación mundial ha continuado moderándose en 2025**, dentro de un proceso gradual de desaceleración del incremento de los precios iniciado tras los fuertes crecimientos entre 2021 y 2023. Esta evolución ha estado favorecida por el descenso de los precios internacionales de la energía y de otras materias primas. No obstante, la inflación ha permanecido por encima de los niveles previos a la pandemia en muchas economías, especialmente en los países en desarrollo, donde los precios de los alimentos, sujetos a factores climáticos, han continuado generando presiones inflacionistas.

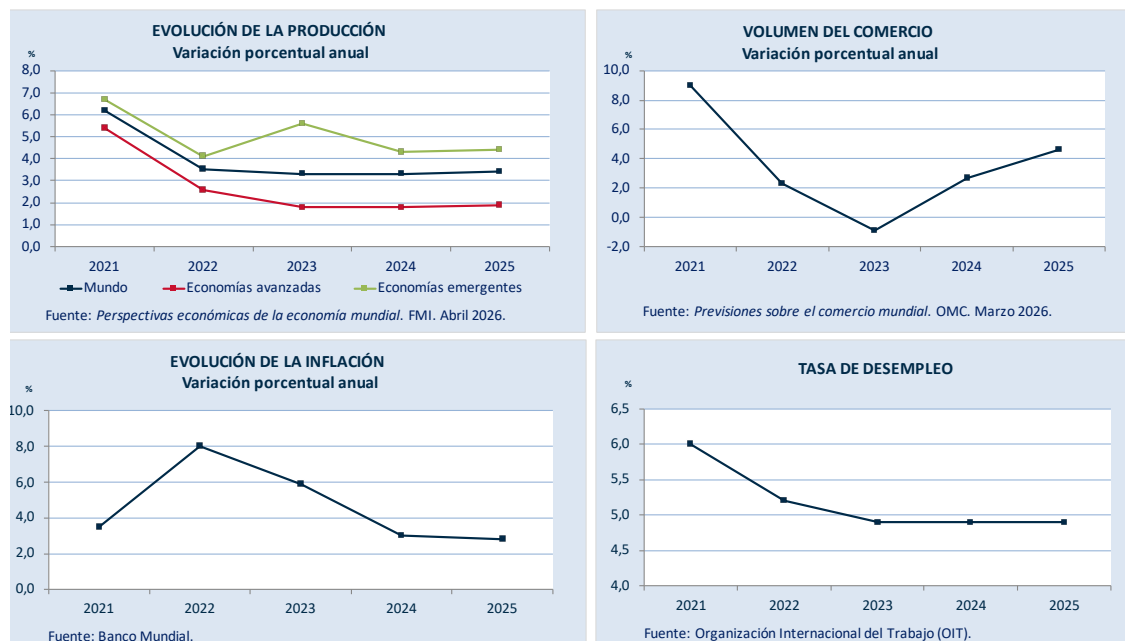
¹ [La economía mundial bajo la sombra de la guerra](#). Fondo Monetario Internacional (FMI). Abril 2026.

² [Perspectivas y estadísticas del comercio mundial](#). Organización Mundial del Comercio (OMC). Marzo 2026.

³ [Tendencias Sociales y del Empleo 2026](#). Resumen Ejecutivo. Organización Internacional del Trabajo (OIT).

Gráfico 1.1

PRINCIPALES INDICADORES DE LA ECONOMÍA MUNDIAL, 2021-2025



1.2. UNIÓN EUROPEA Y ZONA EURO

1.2.1. Producto Interior Bruto (PIB)

El crecimiento del PIB real de la zona euro se ha situado en el 1,4 % en 2025 (1,5 % en la UE-27), frente al 0,9 % del año anterior, como se observa en el Cuadro 1.2. En el conjunto del año, la demanda interna ha contribuido positivamente al crecimiento, mientras que la demanda exterior neta ha sido más débil.

El consumo privado se ha fortalecido a finales de 2025, impulsado por el aumento de las rentas reales y el bajo desempleo. Esto ha consolidado al consumo privado, como uno de los principales motores de la demanda interna, con un avance del 1,7 % en el conjunto del año. La inversión empresarial, excluida la construcción, también ha mostrado una recuperación, con un crecimiento anual del 2,9 %, favorecido por inversiones en maquinaria, equipo y tecnologías digitales. En contraste, la demanda exterior ha tenido una contribución negativa al PIB en 2025. Aunque las exportaciones se recuperaron con cierto dinamismo, el repunte de las importaciones, asociado a la mayor demanda interna, ha compensado ese avance.

Cuadro 1.2

PRINCIPALES AGREGADOS MACROECONÓMICOS UNIÓN EUROPEA Y ZONA EURO

	UE-27			Zona euro		
	2023	2024	2025	2023	2024	2025
PIB real ¹⁾	0,4	1,1	1,5	0,4	0,9	1,4
Demanda interna ¹⁾	-0,3	0,8	2,2	0,1	0,6	2,1
- Consumo privado ¹⁾	1,4	1,4	1,5	1,6	1,6	1,7
- Formación bruta de capital fijo ¹⁾	2,6	-2,3	2,8	2,4	-2,5	2,9
Exportaciones ¹⁾	-0,4	0,8	2,3	1,2	0,5	2,1
Importaciones ¹⁾	-1,8	0,4	3,7	-2,0	-0,1	3,6
Índice armonizado de precios de consumo	6,4	2,6	2,5	5,4	2,4	2,1
Empleo ¹⁾	1,0	0,9	0,4	1,0	1,4	0,6
Tasa de paro	6,1	5,9	6,0	6,6	6,4	6,4
Déficit público ²⁾	-3,4	-3,1	-3,1	-3,5	-3,0	-2,9
Deuda pública ²⁾	80,5	80,7	81,7	86,9	87,0	87,8

¹⁾ Tasa de variación interanual ²⁾ Porcentaje sobre el PIB

Fuente: Eurostat. Elaboración propia.

El crecimiento del PIB en 2025 ha continuado siendo heterogéneo entre los distintos **sectores económicos** (Cuadro 1.3). Los servicios han seguido liderando la expansión, beneficiándose de los cambios estructurales iniciados tras la pandemia, como la digitalización, la transición ecológica y la consolidación de nuevos patrones de consumo. Por su parte, la industria ha mostrado una recuperación gradual, todavía lastrada por factores como los costes energéticos, la competencia internacional y la persistencia de cierta incertidumbre global, aunque con señales de mejora a medida que se han suavizado las condiciones financieras. Por su parte, el sector agrícola de la zona euro se ha recuperado gracias a la mejora de las cosechas y la estabilización de los costes, aunque ha seguido afectado por la incertidumbre climática. Por otro lado, el sector de la construcción ha mostrado un crecimiento débil, si bien la inversión pública ha ayudado a sostener la actividad.

No obstante, a finales de año y a comienzos de 2026, los indicadores coyunturales han mostrado cierta moderación y la incertidumbre se ha intensificado debido a las tensiones en Oriente Próximo, lo que podría afectar a la demanda agregada según la duración e intensidad del conflicto.

Cuadro 1.3

VALOR AÑADIDO POR ACTIVIDAD ECONÓMICA EN LA ZONA EURO, 2024-2025

(Tasas de variación interanuales)

	2024	2025	2025			
			Tr. I	Tr. II	Tr. III	Tr. IV
Total	0,9	1,4	1,5	1,4	1,4	1,3
Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca	-0,4	1,5	1,0	1,5	2,1	1,8
Industria, incluida energía	-0,5	2,2	2,9	2,8	2,2	1,6
Construcción	-1,5	0,5	-0,5	0,4	1,2	1,9
Comercio, transporte y hostelería	1,0	1,3	1,2	1,3	1,5	1,4
Información y comunicaciones	3,0	3,3	3,3	3,5	3,3	3,3
Actividades financieras y seguros	1,5	0,2	0,3	-0,4	0,3	0,8
Actividades inmobiliarias	1,2	0,9	0,8	1,0	0,9	0,9
Actividades profesionales	1,4	1,0	1,0	0,7	1,0	1,4
Administración pública, sanidad y educación	1,8	1,1	1,6	1,1	1,1	0,8
Otros servicios	1,9	0,6	1,2	1,1	-0,3	0,7
Impuestos netos sobre productos	0,8	1,8	2,7	2,9	1,4	0,3

Fuente: Boletín Económico del BCE, número 2/2026.

1.2.2. Mercado laboral y empleo

El **mercado de trabajo en la zona euro** ha mejorado en el conjunto de 2025. La **población activa** de entre 15 y 64 años en la zona euro ha aumentado un 0,8 %, hasta situarse en 167.942.000 personas. Asimismo, la tasa de actividad se ha incrementado hasta el 75,7 %, frente al 75,3 % registrado en 2024. En todos los países, las tasas de actividad de los hombres han sido superiores a las de las mujeres, aunque las diferencias han estado notablemente menores en los países nórdicos. En la zona euro, un 80 % de los hombres de entre 15 y 64 años ha participado en el mercado laboral, frente al 71,4 % de las mujeres.

El empleo ha aumentado un 0,6 % y la **tasa de empleo** de la UE-27 para las personas de edades comprendidas entre los 20 y 64 años ha sido del 76,2 % (75,8 % en 2024). No obstante, se han seguido constatando importantes diferencias entre países. En 2025, nueve países han superado el 80 %, destacando Malta, con 83,6 %; Países Bajos, con 83,4 %; República Checa, con 82,9 %, y Suecia, con 81,8 %. El grupo de países con tasas entre el 70 % y el 80 % incluye a la gran mayoría (entre ellos España) y solo dos países se han quedado por debajo del 70 %: Rumanía (69 %) e Italia (67,6 %).

El número de **personas paradas** de la población entre 15 y 74 años en la zona euro se ha situado en 11.025.000, con un aumento de 108.000 personas respecto al año anterior, lo que supone un incremento del 1 %. En promedio, la **tasa de paro** se ha posicionado en el 6,4 % en la zona euro, similar porcentaje al del año precedente. Entre los hombres se ha elevado una décima, hasta el 6,2 %, y entre las mujeres se ha mantenido en el 6,6 %. Por países, las tasas de paro más elevadas se han registrado en España, con un 10,5 % sobre el total de la población activa, seguida de Finlandia (9,7 %), Grecia (8,9 %) y Suecia (8,8 %).

1.2.3. Precios

La **inflación media de la zona euro** ha continuado moderándose en 2025, situándose alrededor del 2 % en diciembre y con una media anual del 2,1 %, acercándose al objetivo de estabilidad de precios.

Esta desaceleración se ha debido principalmente a la moderación de los precios de los bienes industriales no energéticos, que han reflejado la normalización de los costes y la mejora de las cadenas de suministro. Los precios de la energía se han mantenido relativamente estables, con menor volatilidad que en años anteriores, mientras que los precios de los alimentos también se han desacelerado, aunque con cierta variabilidad por factores climáticos y fluctuaciones en productos frescos.

1.2.4. Variables presupuestarias

Al cierre del ejercicio 2025, la zona euro ha consolidado una trayectoria de **ajuste fiscal moderado**, aunque marcada por disparidades entre sus miembros. Según los datos de Eurostat, el **déficit público** agregado de la región se ha situado en el 2,9 % del PIB, reflejando un ligero descenso frente al 3 % registrado al cierre de 2024.

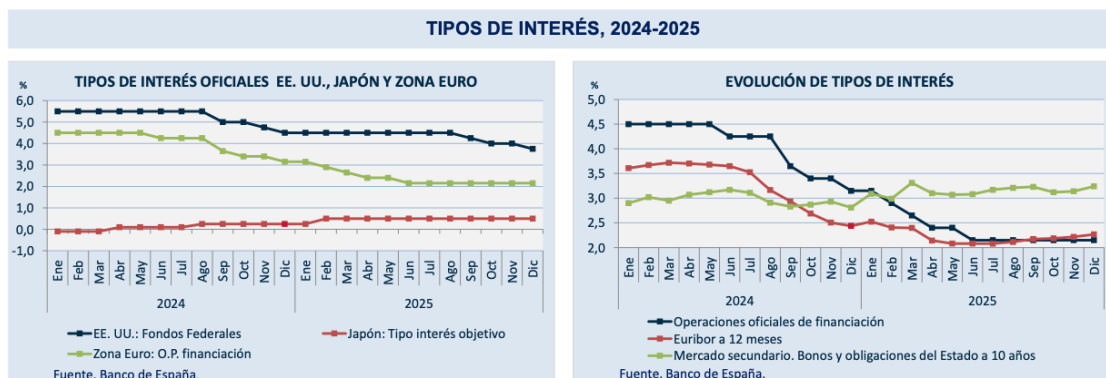
Sin embargo, la **deuda pública bruta** de la eurozona ha ascendido al 87,8 % del PIB al finalizar 2025, lo que supone un incremento respecto al 87 % del año anterior, indicando que, pese a la reducción del déficit, el nivel de endeudamiento ha seguido creciendo.

1.2.5. Tipos de interés

Los **tipos de interés oficiales del Banco Central Europeo**, referidos a los tipos de interés aplicables a las operaciones principales de financiación, han seguido una tendencia de descenso en la primera parte del año 2025, continuando con el proceso de bajada iniciado en 2024. El BCE ha aplicado varias reducciones graduales hasta situar los tipos en el 2,15 %, valor que se mantuvo hasta finalizar el año, como se puede observar en el Gráfico 1.2.

Respecto al resto de **tipos de interés oficiales** (tipos de interés de los bancos centrales) se han observado ciertas divergencias en las decisiones de las autoridades monetarias de las principales economías en 2025. Así, la Reserva Federal de Estados Unidos (Fed) inició el año con un tipo de intervención del 4,50 %, que mantuvo hasta que, en el último cuatrimestre, realizó tres recortes de 25 puntos básicos (septiembre, octubre y diciembre), terminando el año en el 3,75 %. Por el contrario, Japón elevó el tipo de interés objetivo en febrero en 25 puntos básicos, situándose en el 0,50 %, nivel que no se alcanzaba desde 2008.

Gráfico 1.2



El **rendimiento de la deuda pública** a 10 años de la zona euro también descendió durante la primera mitad de 2025, aunque de forma más moderada que los tipos oficiales. A medida que el BCE ha dejado de recortar tipos, la rentabilidad a largo plazo ha parado de caer y ha tendido a estabilizarse en niveles relativamente contenidos, finalizando el año en el 3,24 %.

1.2.6. Tipos de cambio

El **tipo de cambio del euro** ha reflejado una moneda única generalmente más fuerte, a finales de 2025, frente a buena parte de las principales monedas globales, con una apreciación más marcada frente al dólar y al yen a lo largo del año, y una tendencia ascendente moderada frente a la libra y otras divisas comerciales importantes, como se recoge en el Cuadro 1.4.

El euro se ha apreciado respecto al **dólar** en 2025, aunque con oscilaciones a lo largo del año, con una cotización de 1,171 dólares en diciembre de 2025, superior a la de comienzo del año (1,035) y a la media del año precedente. El euro registró periodos en los que superó niveles de 1,150 dólares por euro, favorecido por un dólar debilitado.

En el caso del **yen japonés**, el euro también se ha mantenido fuerte en términos generales, con tipos de cambio elevados, reflejando la estabilidad relativa de la eurozona frente a la prolongada política de tipos de interés bajos en Japón. El euro cotizaba a 182,497 yenes japoneses a finales de 2025, superior al observado al comienzo del año (161,921 yenes) y a la media de 2024 (163,817 yenes).

La moneda única ha mantenido una estabilidad relativa frente a la **libra esterlina**, con movimientos moderados dependiendo de las expectativas de cambio en las políticas monetarias del Reino Unido. La cotización del euro era de 0,875 libras en diciembre de 2025, frente a las 0,839 libras del mes de enero y a las 0,847 libras de media de 2024.

Cuadro 1.4

TIPOS DE CAMBIO DE LAS PRINCIPALES MONEDAS NO INTEGRANTES DEL EURO FRENTE AL EURO, 2024-2025

Divisa	2024			2025		
	media	enero	diciembre	media	enero	diciembre
Dólar EE. UU.	1,082	1,091	1,048	1,129	1,035	1,171
Yen japonés	163,817	159,458	161,084	168,946	161,921	182,497
Libra esterlina	0,847	0,859	0,828	0,857	0,839	0,875
Franco suizo	0,953	0,937	0,934	0,937	0,941	0,933
Corona danesa	7,459	7,457	7,459	7,463	7,461	7,470

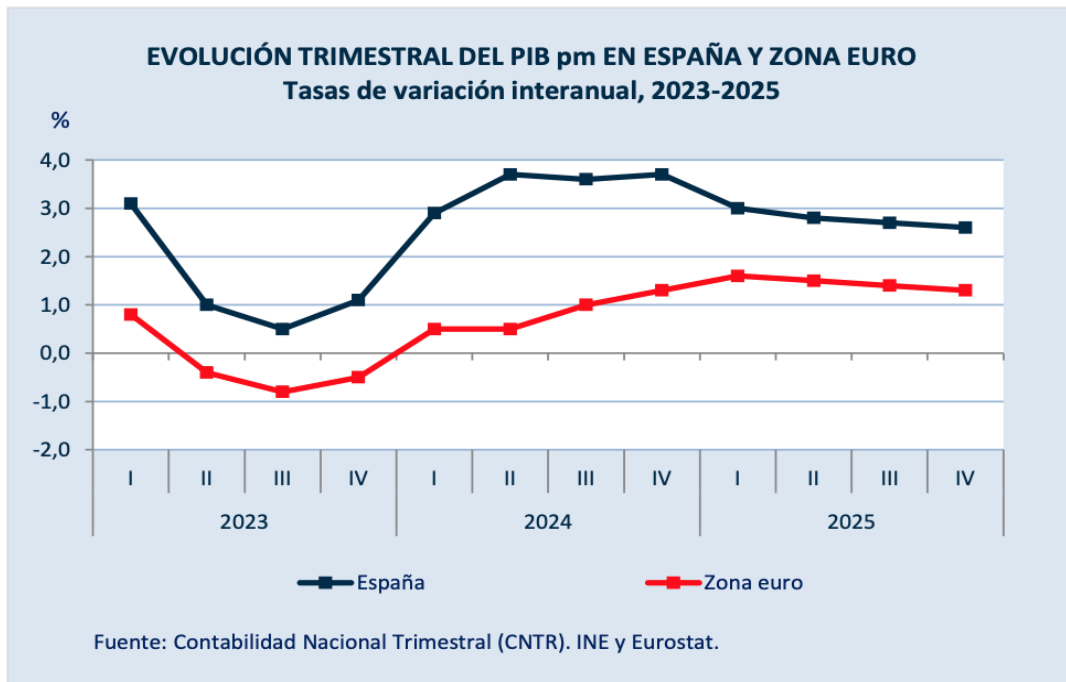
Fuente: Banco de España. Boletín Estadístico

1.3. ECONOMÍA ESPAÑOLA

1.3.1. Producto Interior Bruto (PIB)

La economía española ha cerrado el año 2025 con un **crecimiento medio anual del 2,8 %**, según las cifras de la Contabilidad Nacional Trimestral (CNTR), publicadas por el INE. Un avance inferior al alcanzado un año antes (3,5 %), pero superior al registrado en la zona euro (1,4 %), como se puede observar en el Gráfico 1.3.

Gráfico 1.3



La **demanda nacional** ha tenido una contribución positiva de 3,6 puntos porcentuales en el crecimiento del PIB en 2025, frente a la aportación de 3,3 puntos del año anterior, debido al dinamismo del consumo de los hogares y al repunte de la inversión privada, como se recoge en el Cuadro 1.5.

El **gasto en consumo final de los hogares** ha registrado una subida del 3,4 % en el conjunto del año 2025, mostrando un comportamiento sólido a lo largo del mismo y finalizando con una variación interanual del 3,3 % en el último trimestre.

Por su parte, el **gasto en consumo final de las Administraciones públicas** ha aumentado un 1,8 % en media anual, con una clara desaceleración respecto al año anterior.

La **variación de existencias** ha tenido una aportación positiva al crecimiento de una décima, pero inferior a la del año anterior (0,3 %).

Cuadro 1.5

EVOLUCIÓN TRIMESTRAL DEL PIB pm⁽¹⁾ - COMPONENTES DE LA DEMANDA, 2024-2025

Datos corregidos de efectos estacionales y de calendario

Volumen encadenado referencia 2020

Tasas de variación interanuales

OPERACIONES	2024	2025	2024				2025			
			I	II	III	IV	I	II	III	IV
Gasto en consumo final	3,0	3,0	2,7	2,8	3,2	3,4	3,2	3,1	2,8	2,9
- De los hogares	3,0	3,4	2,2	2,9	3,2	3,8	3,7	3,4	3,2	3,3
- De las ISFLSH ⁽²⁾	5,4	4,9	7,1	4,5	5,5	4,6	5,3	4,8	4,6	4,8
- De las AA,PP. ⁽³⁾	2,9	1,8	3,8	2,3	3,2	2,4	1,9	1,9	1,6	1,7
Formación bruta de capital fijo	3,6	6,3	3,8	3,5	1,9	5,1	4,8	5,3	8,2	6,8
- Bienes de equipo	1,9	9,0	1,0	2,3	-1,1	5,6	9,1	9,8	11,7	5,8
- Construcción	4,0	5,2	3,2	3,4	3,7	5,7	2,6	3,3	7,3	7,6
- Prod. prop. Intelectual	4,6	5,4	9,4	5,5	1,4	2,6	4,8	4,3	6,1	6,2
Variación de existencias ^(*)	0,3	0,1	-0,1	0,3	0,5	0,3	0,1	0,1	0,1	0,0
Demanda nacional^(*)	3,3	3,6	2,7	3,1	3,3	4,0	3,5	3,5	3,8	3,6
Exportación de bienes y servicios	3,2	3,4	1,6	2,9	4,9	3,2	3,2	3,9	2,8	3,5
Importación de bienes y servicios	2,9	6,3	1,4	1,7	4,3	4,4	8,8	6,5	6,7	6,9
Demanda exterior neta^(*)	0,2	-0,8	0,2	0,5	0,4	-0,3	-0,5	-0,7	-1,2	-1,0
PIB a precios de mercado	3,5	2,8	2,9	3,7	3,6	3,7	3,0	2,8	2,7	2,6

⁽¹⁾ PIB pm: producto interior bruto a precios de mercado

⁽²⁾ ISFLSH: Instituciones sin fin de lucro al servicio de los hogares

⁽³⁾ AA. PP.: Administraciones públicas

^(*) Aportación al crecimiento del PIB a precios de mercado

Fuente: Contabilidad Nacional Trimestral de España (CNTR). INE

Por su parte, la **formación bruta de capital fijo** ha registrado un avance del 6,3 % en el conjunto de 2025, frente al 3,6 % de 2024, alcanzando en el tercer trimestre el 8,2 %, el mayor porcentaje desde finales de 2017. Por componentes, la inversión en bienes de equipo se ha incrementado un 9 %, con tasas de variación muy sólidas a lo largo de todo el año, y en construcción ha crecido un 5,2 %, acelerándose en el segundo semestre con un incremento del 7,6 % en el cuarto trimestre. Por su parte, el gasto en los productos de la propiedad intelectual ha mostrado un perfil similar con un avance del 5,4 %, frente al 4,6 % del año anterior.

El año 2025 se ha cerrado con una contribución negativa de la **demanda externa** neta al crecimiento medio del PIB de 0,8 puntos porcentuales, frente a la aportación positiva de 0,2 puntos del año anterior. Las importaciones han crecido a un ritmo superior a las exportaciones, favorecidas por el dinamismo del consumo y la inversión. En concreto, las importaciones han aumentado un 6,3 % (2,9 % en 2024) y las exportaciones un 3,4 % (3,2 % en el año precedente).

Desde la perspectiva de la oferta, todas las actividades productivas han registrado tasas de variación positivas en 2025, en términos promedio, pero con distinta intensidad (Cuadro 1.6).

Cuadro 1.6

EVOLUCIÓN TRIMESTRAL DEL PIB pm⁽¹⁾ - COMPONENTES DE LA OFERTA, 2024-2025

Volumen encadenado referencia 2020

Tasas de variación interanuales										
OPERACIONES	2024	2025	2024				2025			
			I	II	III	IV	I	II	III	IV
Agric., ganad., silvic. y pesca	10,8	0,5	10,3	10,4	15,9	7,0	6,4	-0,2	-2,7	-1,3
Industria	1,9	2,3	0,9	2,3	2,5	1,9	1,5	2,2	2,8	2,8
<i>Industria manufacturera</i>	2,6	2,1	1,9	3,7	2,5	2,4	1,7	2,0	2,6	2,0
Construcción	4,8	5,6	4,7	4,6	4,5	5,3	2,8	4,5	7,9	7,2
Servicios	4,0	3,2	3,6	4,4	3,9	4,1	3,7	3,2	3,0	2,8
- Comercio, transporte y hostelería	4,7	4,5	2,7	4,9	5,1	6,0	4,2	4,0	4,6	5,1
- Información y comunicaciones	3,1	2,2	4,8	3,8	3,0	0,8	1,5	2,0	3,1	1,9
- Act. Financieras y seguros	3,3	2,8	4,5	4,4	-0,7	5,3	4,2	2,6	0,2	4,2
- Act. Inmobiliarias	3,8	1,5	4,8	3,2	4,3	3,0	1,8	2,2	2,0	0,1
- Act. Profesionales	4,3	5,5	3,1	5,7	4,5	3,9	7,7	5,2	5,0	4,1
- Admón. Pública, sanidad y educ.	3,7	1,7	4,0	3,8	4,2	2,9	2,5	2,3	1,8	0,4
- Otros servicios	3,2	2,5	3,6	5,6	-0,6	4,6	3,3	2,7	0,2	3,8
Impuestos netos s/ productos	-1,3	-0,5	-2,8	-2,6	-0,5	1,0	-0,8	0,7	-1,4	-0,5
PIB a precios de mercado	3,5	2,8	2,9	3,7	3,6	3,7	3,0	2,8	2,7	2,6

⁽¹⁾ PIB pm: producto interior bruto a precios de mercado

Fuente: Contabilidad Nacional Trimestral de España (CNTR).INE

La **agricultura, ganadería, silvicultura y pesca** ha mostrado un comportamiento débil en 2025, con un avance medio del 0,5 %, muy inferior al 10,8 % registrado en el año anterior, tras un primer trimestre positivo (6,4 %) y unas caídas continuadas en el resto del año. Por otra parte, la **industria** ha mostrado un crecimiento moderado, reflejado en una subida media anual del 2,3 %, con un avance del 1,5 % en el primer trimestre y del 2,8 % en la segunda mitad del año. Por su parte, la industria manufacturera ha crecido un 2,1 %, finalizando el año con un aumento del 2 %. El mayor avance sectorial se ha experimentado en la **construcción** que ha crecido un 5,6 % en el conjunto del año, ocho décimas por encima del incremento experimentado el año anterior, con tasas de variación positivas durante todo el año y especialmente elevadas en el segundo semestre. Los **servicios** han crecido un 3,2 % en el conjunto del año. Por ramas, destaca la subida en actividades profesionales (5,5 %) y comercio, transporte y hostelería (4,5 %). Actividades financieras y seguros han registrado una subida media anual del 2,8 %. El resto de las ramas ha quedado por debajo de la media: otros servicios (2,5 %), información y comunicaciones (2,2 %), Administración pública, sanidad y educación (1,7 %) y actividades inmobiliarias (1,5 %).

1.3.2. Mercado laboral y empleo

El Gráfico 1.4 recoge la **estructura del mercado de trabajo en España en 2025**. La población activa ha aumentado un 1,7 %, frente a la subida del 1,3 % del año anterior. La tasa de actividad media se ha elevado dos décimas hasta situarse en el 59 %, ascendiendo la femenina hasta el 54,4 %, medio punto por encima de la observada un año antes. Por el contrario, la masculina ha retrocedido una décima en este mismo periodo, situándose en el 63,8 %.

Por edades, la población más joven ha mantenido su tasa de actividad respecto al año anterior en el 37,6 %, mientras que la población de 55 y más años ha pasado del 30,4 % al 31,1 % en el conjunto del año 2025.

La **población ocupada** ha crecido en 567.200 personas en términos promedio, lo que representa un aumento del 2,6 % (2,2 % de 2024). Esta evolución ha permitido un aumento de la tasa de empleo de la población entre 16 y 64 años hasta el 68,1 %, 0,9 puntos porcentuales superior a la de 2024. La generación de empleo se ha acelerado durante los últimos meses del año, finalizando con un avance superior a la media anual.

La ocupación ha experimentado un avance positivo en todos los sectores productivos en el conjunto del año. El mayor crecimiento lo ha experimentado la construcción (4,5 %), seguida de la industria (4,1 %), servicios (2,2 %) y agricultura (1,5 %).

Por **situación profesional**, las personas asalariadas han registrado un avance interanual del 3,1 % en el cuarto trimestre y del 2,7 % en el conjunto del año, mientras que las no asalariadas han crecido un 2,2 % de media anual. La tasa de asalarización se ha mantenido en el 85,2 %.

Por **tipo de contrato**, se ha producido un avance interanual de las personas asalariadas con contrato indefinido (3,4 %), aunque con un incremento inferior al registrado en el año precedente (4,3 %), mientras que los contratos temporales han descendido un 1,1 % en 2025 (-5,4 % en 2024). La ratio de temporalidad se ha reducido hasta el 15,3 %, seis décimas de punto inferior a la del año anterior.

Gráfico 1.4



El **desempleo** ha disminuido en el conjunto del año un 5,9 %, por encima de la caída 5,7 % del año anterior. En términos absolutos, el desempleo se ha situado en 2.608.100 personas en 2025, con un descenso de 162.600 personas respecto a 2024. La tasa de paro ha descendido hasta el 10,5 %, ocho décimas por debajo de la registrada el año precedente.

La tasa de paro de las mujeres ha caído hasta el 11,9 % (12,7 % en 2024), mientras que entre los hombres se ha reducido hasta el 9,3 %, nueve décimas menos que en el año precedente, en términos promedio.

Por otro lado, la tasa de paro de jóvenes continúa siendo elevada (24,9 %), aunque se ha reducido 1,6 puntos porcentuales en 2025. Entre la población de 55 o más años, la tasa de paro se ha reducido al 9,7 % (10,2 % en 2024).

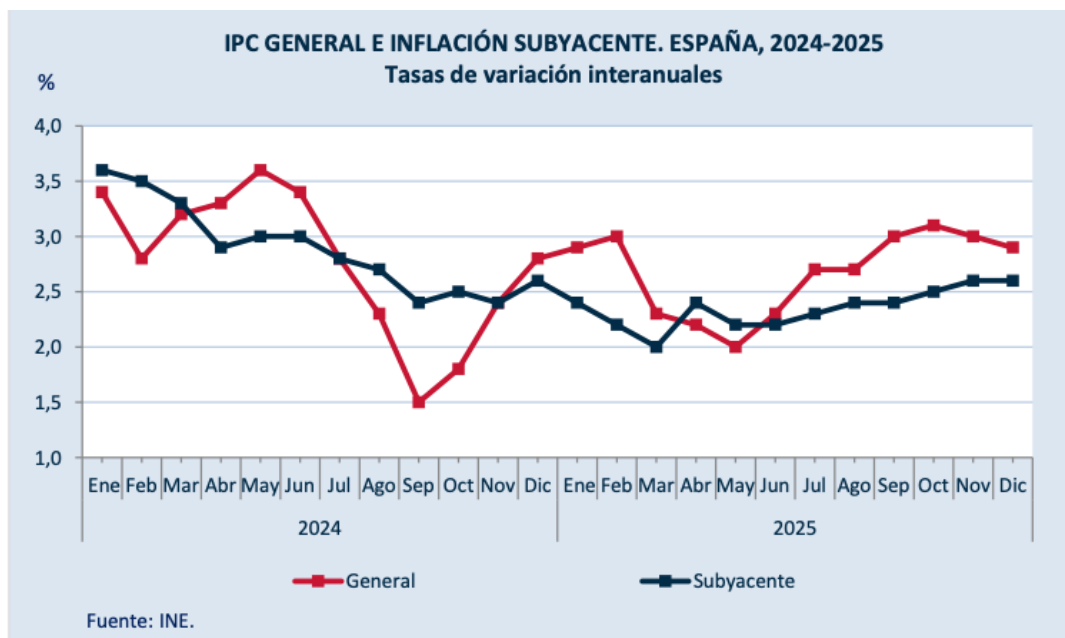
Por su parte, el número de personas paradas de larga duración representaba el 36,9 % del total de la población parada (38,5 % en 2024).

1.3.3. Precios

La **inflación en España**, medida a través del índice general de precios del consumo (IPC), ha terminado el año 2025 en el 2,9 % (2,8 % en 2024). Como se observa en el Gráfico 1.5, los precios han presentado tasas positivas durante todos los meses del año, con un perfil menos irregular que en el año precedente. La tasa de variación de la media anual del IPC ha sido del 2,7 % (2,8 % en 2024).

La **inflación subyacente**, que excluye los elementos más volátiles (los alimentos no elaborados y los productos energéticos), se ha situado a finales de año en el 2,6 %, mismo nivel que en diciembre de 2024. En términos promedio, se ha reducido hasta el 2,3 %, frente al 2,9 % del año anterior.

Gráfico 1.5



Los precios de los productos energéticos han cerrado 2025 con una tasa de variación interanual del 3,4 %, frente al porcentaje del 5,8 % del año anterior.

Por el contrario, los precios de los alimentos han aumentado en 2025 en mayor medida que en el año precedente, debido al incremento del componente de alimentación no elaborada que se ha situado en un 5,8 % (1,3 % en el año precedente), frente al avance más moderado de los precios de la alimentación elaborada, que han crecido un 2,1 % (2,3 % en 2024).

Por lo que respecta a los precios de servicios, uno de los grupos que más peso tiene dentro del IPC, han finalizado el año con una variación del 3,5 %, superior en dos décimas a la del año anterior.

Los precios de los bienes industriales no energéticos (BINE) han mostrado un crecimiento del 0,7 % interanual, frente al 0,6 % de 2024.

Por grupos de gasto, ha destacado el incremento de precios de vivienda, agua, electricidad y gas, con el 5,7 %; seguido de restaurantes y hoteles, con 4,6 %; bebidas alcohólicas y tabaco, con 4,4 %; otros bienes y servicios, con 3,4 %, y alimentos y bebidas no alcohólicas, con 3 %. Por debajo de la media se han situado enseñanza, con 2,6 %; sanidad, con 2,3 %; transporte, con 1,8 %; comunicaciones, con 1,5 %; muebles y artículos del hogar, con 0,7 %; ocio y cultura, con 0,5 %, y vestido y calzado, con 0,2 %.

1.3.4. Balanza de Pagos

La **capacidad de financiación acumulada** en 2025 se ha situado en el 4 % del PIB (67,4 miles de M€), ligeramente por debajo del 4,31 % registrado en 2024. Por su parte, el superávit de la balanza por **cuenta corriente** ha alcanzado el 2,89 % del PIB (48,7 miles de M€), por debajo del 3,18 % de 2024, mientras que el saldo de la **cuenta de capital** se ha situado en el 1,11 % del PIB (18,7 miles de M€), en línea con el año anterior, como se observa en el Cuadro 1.7.

En cuanto a sus componentes, el saldo de bienes y servicios no turísticos acumulado en 2025 ha empeorado respecto a 2024, al registrar un déficit del 0,35 % del PIB (frente al -0,12 % del año previo). El superávit del turismo se ha moderado ligeramente hasta el 4,17 % del PIB (70,3 miles de M€), desde el 4,28 % de 2024 (68,2 miles de M€). Por su parte, el déficit de rentas se ha reducido hasta el 0,82 % del PIB (frente al -1,14 % del año anterior). Finalmente, los ingresos por turismo han representado el 6,2 % del PIB, con 105,2 miles de M€, frente a los 98,4 miles de M€ alcanzados en 2024.

Cuadro 1.7

CAPACIDAD DE FINANCIACIÓN DE ESPAÑA FRENTE AL EXTERIOR, 2024-2025

	2024		2025		Var. 24-25	
	mM€	% s/PIB	mM€	% s/PIB	mM€	%
Cuenta Corriente	50,7	3,18	48,7	2,89	-2,0	-3,9
Bienes y servicios	66,3	4,16	62,6	3,71	-3,7	-5,6
<i>del cual Turismo y viajes</i>	68,2	4,28	70,3	4,17	2,1	3,1
Rentas primaria y secundaria	-15,7	-0,98	-13,8	-0,82	1,9	-12,1
Cuenta de Capital	18,1	1,14	18,7	1,11	0,6	3,3
Cuentas corriente y de capital	68,7	4,31	67,4	4,00	-1,3	-1,9

mM€: miles de millones de euros

Fuente: INE y Banco de España. Elaboración propia

1.3.5. Sector público

El déficit de las **Administraciones públicas** se ha reducido en 2025 hasta los 36.780 M€, lo que supone un 2,18 % del PIB, como se puede observar en el Cuadro 1.8, y una reducción de 8.811 M€ y del 19,3 % respecto al año anterior. Este déficit se eleva hasta el 2,39 % del PIB si se incluye el impacto de la DANA.

Cuadro 1.8

NECESIDAD (-) /CAPACIDAD (+) DE FINANCIACIÓN DE LAS AA. PP. 2024-2025

(M€: millones de euros)

Subsectores	M€		En % del PIB		Variación		
	2024	2025	2024	2025	M€	%	p.p. PIB
- Administración central	-46.889	-33.168	-2,94	-1,97	13.721	-29,3	0,97
- Comunidades autónomas	-3.235	-6.650	-0,20	-0,39	-3.415	105,6	-0,19
- Corporaciones locales	7.075	5.068	0,44	0,30	-2.007	-28,4	-0,14
- Fondos de Seguridad Social	-8.218	-5.580	-0,52	-0,33	2.638	-32,1	0,19
Administraciones públicas	-51.267	-40.330	-3,22	-2,39	10.937	-21,3	0,83
<i>Impacto DANA</i>	<i>-5.676</i>	<i>-3.550</i>	<i>-0,36</i>	<i>-0,21</i>	<i>2.126</i>	<i>-37,5</i>	<i>0,15</i>
Capacidad (+)/Necesidad (-) de financiación sin impacto DANA	-45.591	-36.780	-2,86	-2,18	8.811	-19,3	0,68

Fuente: Ministerio de Hacienda

La **Administración central** ha cerrado el ejercicio con un déficit de 33.168 M€ (1,97 % del PIB). Los **fondos de la Seguridad Social** han situado su déficit en 5.580 M€, suponiendo un 0,33 % del PIB. Las **comunidades autónomas** han registrado un déficit de 6.650 M€, equivalente al 0,39 % del PIB, frente al déficit del 0,20 % del año precedente. Las **entidades locales** han contabilizado superávit de 5.068 M€, lo que supone un 0,30 % del PIB, frente al 0,44 % de 2024.

En **términos de caja**, el año 2025 ha finalizado con un déficit de 43.835 M€, frente al déficit de 44.445 M€ del año anterior, lo que supone una disminución de 610 M€ y del 1,4 % en tasa interanual, como se observa en el Cuadro 1.9.

Cuadro 1.9

OPERACIONES NO FINANCIERAS DEL ESTADO EN TÉRMINOS DE CAJA, 2024-2025

En M€

	2024			2025			% var. 25/24	
	Estado	CCAA CCLL	Total	Estado	CCAA CCLL	Total	Estado	Total
1. INGRESOS NO FINANCIEROS	208.030	134.159	342.189	224.093	138.682	362.775	7,7	6,0
IMPUESTOS	160.741	134.159	294.900	186.737	138.682	325.419	16,2	10,3
Directos	104.696	71.558	176.254	120.066	76.085	196.151	14,7	11,3
- IRPF	57.850	71.558	129.408	66.381	76.085	142.466	14,7	10,1
- Sociedades	39.097	-	39.097	42.266	-	42.266	8,1	8,1
- No residentes	4.035	-	4.035	5.397	-	5.397	33,8	33,8
- Cuota de derechos pasivos	2.181	-	2.181	2.219	-	2.219	1,7	1,7
- Prod. y almac. electricidad	1.174	-	1.174	2.108	-	2.108	79,6	79,6
- Otros	359	-	359	1.695	-	1.695	372,1	372,1
Indirectos	56.045	62.601	118.646	66.671	62.597	129.268	19,0	9,0
- IVA	40.716	49.825	90.541	49.655	49.877	99.532	22,0	9,9
- Especiales	9.352	12.776	22.128	10.363	12.720	23.083	10,8	4,3
- Impuesto s/ primas de seguro	2.567	-	2.567	2.769	-	2.769	7,9	7,9
- Tráfico exterior y otros	3.410	-	3.410	3.884	-	3.884	13,9	13,9
OTROS INGRESOS	47.289	-	47.289	37.356	-	37.356	-21,0	-21,0
- Tasas y otros ingresos	13.656	-	13.656	9.062	-	9.062	-33,6	-33,6
- Transferencias corrientes	11.397	-	11.397	9.151	-	9.151	-19,7	-19,7
- Ingresos patrimoniales	9.601	-	9.601	9.393	-	9.393	-2,2	-2,2
- Enajenación de inversiones	1.075	-	1.075	2.606	-	2.606	142,4	142,4
- Transferencias de capital	11.623	-	11.623	7.174	-	7.174	-38,3	-38,3
- Sin clasificar	-63	-	-63	-30	-	-30	-52,4	-52,4
	2024			2025			% var. 25/24	
2. PAGOS NO FINANCIEROS	252.475			267.928			6,1	
PAGOS CORRIENTES	219.632			231.041			5,2	
Personal	21.184			22.869			8,0	
Compras	5.737			6.429			12,1	
Intereses	35.436			35.900			1,3	
Transferencias corrientes	157.275			165.843			5,4	
PAGOS CAPITAL	32.843			36.887			12,3	
Inversiones reales	11.851			14.965			26,3	
Transferencias de capital	20.992			21.922			4,4	
3. SALDO DE CAJA (3=1-2)	-44.445			-43.835			-1,4	

Fuente: IGAE

Los **ingresos no financieros del Estado** se han situado en 224.093 M€, lo que supone un ascenso del 7,7 % respecto al año anterior. Incluyendo los ingresos cedidos a los entes territoriales (138.682 M€), la recaudación total acumulada ha alcanzado 362.775 M€, un 6 % superior a la de 2024.

Los **impuestos totales**, incluida la participación de las Administraciones territoriales, han registrado un incremento del 10,3 %. Entre los impuestos directos, los ingresos procedentes del impuesto sobre la renta de las personas físicas (IRPF) han aumentado un 10,1 %, mientras que los derivados del impuesto sobre sociedades (IS) han crecido un 8,1 %. En el ámbito de los impuestos indirectos, la recaudación por el impuesto sobre el valor añadido (IVA) se ha elevado un 9,9 % y por impuestos especiales un 4,3 %.

En cuanto a los **pagos no financieros**, estos han alcanzado los 267.928 M€, con un incremento interanual del 6,1 %. Las operaciones corrientes han ascendido a 231.041 M€, con un aumento del 5,2 % y las operaciones de capital han crecido un 12,3 %, cifrándose en 36.887 M€.

Entre los **pagos corrientes**, la partida correspondiente a intereses ha registrado un incremento del 1,3 %, elevándose a 35.900 M€. Las compras han crecido un 12,1 %, situándose en 6.429 M€, y los pagos de personal han llegado a los 22.869 M€, superior en un 8 % al año 2024, mientras que las transferencias corrientes han aumentado un 5,4 %, alcanzando una cifra de 165.843 M€. En cuanto a los **pagos de capital**, las transferencias de capital han aumentado un 4,4 %, con 21.922 M€. Por su parte, las inversiones reales se han cifrado en 14.965 M€, con un ascenso del 26,3 %.

La **deuda de las Administraciones públicas** se ha elevado a 1.698,22 miles de M€ al cierre de 2025, lo que supone un incremento interanual del 4,8 %. No obstante, en términos relativos, la ratio de deuda se ha reducido hasta el **100,7 % del PIB**, un punto porcentual menos que hace un año.

