

Previsions

Perspectives de l'economia espanyola en clau sectorial 2025-2026

Les perspectives per a l'economia espanyola i per als seus sectors el 2025 i el 2026 són sòlides. Malgrat que persisteix una incertesa elevada sobre les regles del comerç global, preveiem que el PIB d'Espanya podria créixer el 2,4% el 2025 i el 2,0% el 2026, si les tensions comercials es mantenen contingudes. Les nostres previsions contemplen que l'impacte de l'augment dels aranzels es concentrarà en les branques manufactureres, tot i que, segons l'escenari que s'acabi materialitzant, altres canals indirectes podrien impactar de forma més àmplia sobre altres sectors d'activitat, inclosos els serveis. Com a factors de suport, destaquem el menor preu dels *inputs* energètics per a la indústria espanyola en comparació amb l'europea, la qual cosa propiciarà que, malgrat els aranzels, les manufactures espanyoles creixin a un ritme similar al del conjunt de l'economia. Esperem un funcionament superior a la mitjana en sectors d'alt valor afegit, com les tecnologies d'informació i la comunicació, els serveis professionals i la indústria farmacèutica. En canvi, les branques industrials amb una alta exposició a la competència internacional i a la pressió de costos –com la indústria tèxtil i la paperera– registrarien creixements més modestos.

Evolució recent dels sectors d'activitat a Espanya

El 2024, l'economia espanyola va créixer el 3,2% i es va accelerar de forma notable en relació amb el 2,5% registrat el 2023. A més a més, aquesta millora va ser generalitzada a tots els sectors: tant el sector serveis com les manufactures i el sector primari van presentar un major dinamisme.

- **Serveis:** malgrat que el sector turístic va mostrar una lleugera desacceleració el 2024 (va créixer el 6,0%, en relació amb el 7,6% del 2023), l'embranchida dels serveis d'alt valor afegit –com les activitats professionals i científiques, que van créixer el 4,2%– i el sòlid funcionament de les activitats immobiliàries (el 8,5%) van impulsar el conjunt del sector serveis, que va registrar un creixement del 3,7% el 2024, per damunt del 3,3% assolit el 2023.



- **Manufactures:** el valor afegit brut (VAB) de la indústria manufacturera va créixer un sòlid 3,5% el 2024, impulsat, en part, per uns costos energètics més baixos en comparació amb els competidors europeus, com s'analitza a l'article «Espanya i el seu nou avantatge energètic», d'aquest mateix *Observatori Sectorial*. Entre els sectors amb un millor comportament, destaquen les indústries química i farmacèutica, amb un creixement estimat del 8,8%, i la indústria agroalimentària, amb el 4,0%. En canvi, algunes branques amb tendències estructurals negatives, com la indústria tèxtil i del calçat o la indústria fustera i de mobles, van registrar caigudes. Aquests sectors es continuen veient afectats per una elevada competència internacional i per una forta pressió sobre els preus.

- **Sector primari:** el sector primari es va continuar recuperant el 2024, amb un creixement del VAB del 8,3%, després d'un avanç del 6,5% el 2023 i de la forta contracció del 20,3% registrada el 2022. Aquesta evolució positiva va ser impulsada per la millora de les condicions meteorològiques i per la reducció dels costos de producció agrària. Gràcies a aquesta recuperació, el sector s'aproxima als nivells d'activitat assolits el 2021.

Les nostres previsions contemplen que l'impacte de l'augment dels aranzels es concentrarà en les branques manufactureres

Les perspectives per al bienni 2025-2026 són positives

Malgrat que es preveu una moderació en el ritme de creixement del PIB, que passaria del 3,2% del 2024 al 2,4% el 2025 i al 2,0% el 2026, s'espera que l'economia espanyola continuï creixent per damunt del seu potencial a llarg termini, tot i que amb una convergència progressiva cap a aquesta referència. Aquest escenari està condicionat per dos factors clau, amb efectes contraposats. D'una banda, les tensions comercials globals i la incertesa associada exerceixen pressió a la baixa i afectaran, en particular, els sectors més exposats al mercat nord-americà o més oberts a l'exterior –pel context de desacceleració global– i els sectors intensius en inversió. Analitzem aquests canals directes i indirectes a l'article «Tensions aranzelàries i reconfiguració dels fluxos comercials: impacte a Espanya», d'aquest mateix *Observatori Sectorial*. De l'altra, l'avantatge competitiu d'Espanya en costos elèctrics en relació amb els seus competidors europeus actua com un factor d'impuls, en especial per a les branques manufactureres amb una alta intensitat energètica. Els diferents ritmes de creixement sectorial estaran també determinats per tendències estructurals a mitjà i a llarg termini. Així, sectors amb desafiaments persistents, com la indústria tèxtil, continuaran mostrant un creixement més moderat.

En funció del creixement previst per al bienni 2025-2026, els sectors s'agrupen en tres grans categories: **1.** Sectors amb un creixement elevat, **2.** Sectors amb un creixement al voltant de la mitjana, i **3.** Sectors amb un creixement feble.





1. Sectors amb un creixement elevat

Aquests sectors mostren un alt potencial d'expansió, ja sigui per l'impuls de tendències estructurals favorables o per un context conjuntural especialment favorable en el cas de la construcció, el sector primari i l'agroalimentari.

Serveis d'alt valor afegit: tant el sector de les tecnologies de la informació i la comunicació (TIC) com les activitats professionals i administratives continuaran creixent per damunt de la mitjana de l'economia espanyola i guanyaran, així, pes relatiu en el teixit productiu. Les TIC es beneficien d'un impuls estructural sostingut, afavorit per la digitalització i per l'adopció de noves tecnologies. Es preveu que aquest sector creixi el 3,3% el 2025 i que s'acceleri fins al 3,7% el 2026. Per la seva banda, les activitats professionals i administratives també mostren una tendència estructural positiva, tal com ho reflecteixen les nostres previsions de creixement per damunt del 4,0% en el bienni 2025-2026.

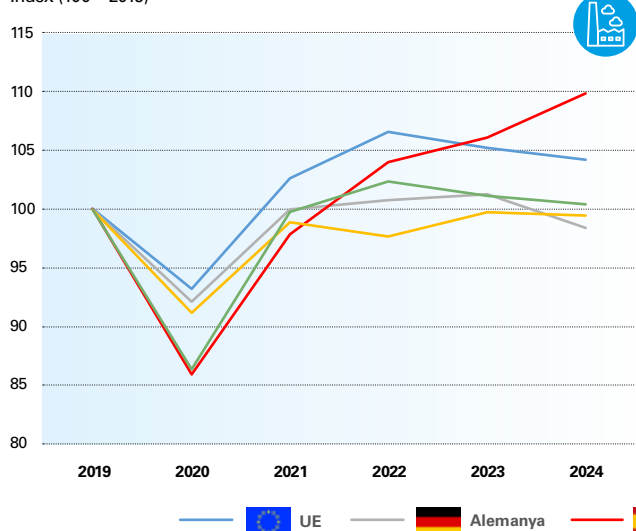
Indústria farmacèutica: la indústria farmacèutica ha guanyat un gran protagonisme en els 25 últims anys i s'ha convertit en un motor de creixement d'alt valor afegit per a l'economia espanyola. El 2024, el conjunt de la indústria química i farmacèutica va créixer, segons les estimacions de CaixaBank Research, el 8,8%. Tot i que aquest sector és particularment vulnerable als potencials aranzels que pugui imposar l'Administració Trump, per la seva alta exposició a l'economia nord-americana, preveiem que es desaccelerà a un creixement encara robust del +5% el 2025 i que creixerà el +7% el 2026.



Sector turístic: el sector turístic es continua beneficiant d'un alt grau d'especialització i de competitivitat, la qual cosa li permet mantenir un creixement superior al del conjunt de l'economia espanyola. Després d'expandir-se el 6,0% el 2024 i de superar amb escreix el seu nivell d'activitat del 2019, s'espera que el creixement del sector s'orienti cap a taxes més moderades, al voltant del 3,5%, però clarament superiors a la mitjana de l'economia. Entre els principals factors conjunturals que donen suport a aquesta evolució, destaquen l'elevat nivell d'estalvi als principals països emissors i l'augment de les rendes brutes disponibles, en un context de normalització de la inflació cap a l'objectiu del 2% a la zona de l'euro. Cal subratllar que la competitivitat del sector es reflecteix en el seu funcionament en relació amb altres grans economies europees. L'agregat de comerç, transport i hoteleria –que recull la major part de les activitats turístiques en la comptabilitat nacional– ha crescut més a Espanya des del 2019 que al conjunt de la UE o que a qualsevol de les principals economies del continent, malgrat haver patit una caiguda més profunda durant la pandèmia, tal com es reflecteix al gràfic següent.

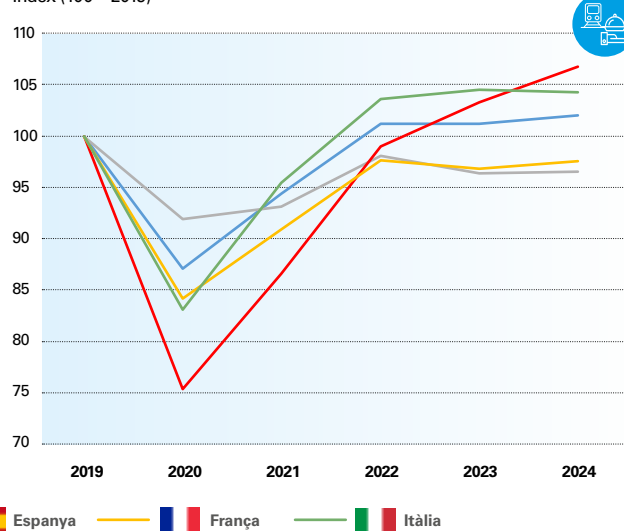
VAB sector manufacturer

Índex (100 = 2019)



VAB comerç, transport i hoteleria

Índex (100 = 2019)



Font: CaixaBank Research, a partir de dades d'Eurostat.

Sector agroalimentari: es preveu que, el 2025, el sector primari creixerà el 6,6%, i que la indústria agroalimentària ho farà al voltant del 4,0%. Aquest repunt permetrà que, el 2025, el sector primari recuperi un nivell d'activitat similar al del 2021. Per aquest motiu, s'anticipa un creixement més moderat el 2026, en línia amb el seu potencial.



Sector de la construcció: va avançar un modest 2,1% el 2024, en un context en què l'oferta d'habitatge es va començar a reactivar, tot i que continua sent molt inferior a la demanda derivada de la formació neta de llars. De cara al bienni 2025–2026, es preveu que la baixada dels tipus d'interès, el dèficit acumulat d'habitatge en els últims anys i l'execució dels fons Next Generation EU (NGEU) impulsaran tant la construcció residencial com els projectes de regeneració urbana i afavoriran, així, un major creixement del sector de la construcció.

2. Sectors amb un creixement al voltant de la mitjana

Indústria manufacturera: va registrar un funcionament sòlid el 2024, amb un creixement del 3,5%, i va superar el conjunt de l'economia. Aquest avanç es va veure afavorit pel menor cost dels *inputs* energètics en comparació amb altres països europeus, la qual cosa ha impulsat la competitivitat de les manufactures espanyoles. Com a resultat, el sector va créixer a un ritme substancialment superior al de la mitjana de la UE. Tal com s'observa al gràfic anterior, el VAB manufacturer espanyol ha avançat el 9,9% des del 2019, en relació amb el 4,3% del conjunt de la UE i amb la caiguda de l'1,6% a Alemanya i del 0,5% a França. No obstant això, el manufacturer és el sector de l'economia espanyola més exposat als aranzels imposats pels EUA, tant pel canal directe –a causa de la seva elevada intensitat exportadora– com pels canals indirectes. La incertesa derivada dels vaivens en la política comercial nord-americana podria afectar negativament la inversió, la qual cosa seria un risc per a un sector intensiu en capital. Malgrat que s'espera que l'avantatge competitiu derivat dels preus energètics es mantingui, els vents de cara associats a la política comercial internacional fan preveure una desacceleració del creixement del sector, que se situaria al voltant de taxes lleugerament superiors al 2,0% el 2025 i el 2026.

Comerç a l'engròs: preveiem que es beneficiarà de l'elevat nivell d'estalvi i del creixement de la renda bruta disponible de les llars espanyoles. Aquests factors, juntament amb el descens de la inflació i amb la robusta creació d'ocupació, apunten a un funcionament sòlid del consum privat en el proper bienni. La fortalesa del consum privat ens empeny a anticipar que el comerç a l'engròs creixerà en línia amb el conjunt de l'economia el 2025 i el 2026.

Alguns sectors mostraran creixements inferiors a la mitjana de l'economia



3. Sectors amb un creixement feble

El nostre escenari central no contempla caigudes de l'activitat a cap sector durant el bienni 2025-2026. No obstant això, alguns sectors mostraran creixements clarament per sota de la mitjana de l'economia. Entre ells destaquen:

Indústria tèxtil: per a la qual preveiem un creixement anual inferior a l'1% en els dos anys, després de tres exercicis consecutius de contracció. Aquesta indústria s'enfronta a tendències estructurals negatives, marcades per una intensa pressió competitiva internacional, i no s'espera que recuperi els nivells d'activitat del 2019 dins l'horitzó de previsió.

Indústria paperera: que comparteix alguns d'aquests desafiaments, també es mantindrà per sota del seu nivell de producció del 2019, tot i que s'anticipen taxes de creixement una mica superiors, al voltant de l'1,5% anual.

Finalment, i malgrat les bones expectatives per al consum, preveiem que el **comerç al detall** tindrà un funcionament més modest. El comerç al detall s'enfronta a vents de cara significatius, que inclouen la competència de les plataformes digitals que actuen com a intermediàries (i que no s'inclouen dins el comerç al detall) i els canvis en els hàbits de consum, en especial entre les generacions més joves. Preveiem que creixerà l'1,5% el 2025 i l'1,3% el 2026.



Previsions de creixement del VAB per sectors

Variació anual (%)

	2015-2019	2020	2021	2022	Estimació 2023	Estimació 2024	Previsió 2025	Previsió 2026
Sector primari	1,5	-2,0	7,0	-20,3	6,5	8,3	6,6	1,5
Indústria extractiva	12,1	-2,2	31,7	37,0	-30,1	0,4	-	-
Indústria manufacturera	2,6	-14,1	13,9	6,3	2,1	3,5	2,3	2,1
Indústria agroalimentària	0,9	-16,0	11,7	14,0	-1,5	4,5	4,0	2,0
Indústria tèxtil i calçat	1,1	-14,6	9,8	-2,1	-3,0	-2,0	0,7	0,7
Indústria paperera i gràfiques	0,3	-11,0	3,3	-5,8	-1,0	2,0	1,5	1,5
Refinatge	100,8	-100,0	-464,2	110,7	-0,8	3,5	-	-
Indústria química i farmàcia	1,4	2,6	5,1	-12,6	5,0	8,8	5,0	7,0
Indústria auxiliar de construcció	0,9	-6,2	-8,9	-6,7	-1,0	2,0	-	-
Fabricació de maquinària	3,6	-11,5	15,5	3,3	5,5	3,5	2,0	2,0
Fabricació de material de transport	1,0	-16,9	13,1	29,3	11,8	4,5	2,3	2,3
Indústria fustera i mobles	3,5	-16,0	26,4	3,1	-3,5	-1,0	-	-
Altres manufactures	3,1	-6,4	13,6	9,8	1,5	-0,2	-	-
Subministrament d'aigua i residus	1,6	-2,8	10,9	13,7	-15,1	-	-	-
Sector construcció	3,8	-14,7	-1,0	9,2	2,1	2,1	3,4	2,9
Sector serveis	2,7	-11,1	7,0	8,5	3,3	3,7	2,8	2,6
Comerç a l'engròs	3,9	-7,1	6,9	5,4	4,3	2,7	2,0	1,8
Comerç al detall	3,6	-9,1	6,1	-7,7	2,6	2,5	1,5	1,3
Transport i logística	2,5	-27,5	15,5	25,8	3,1	3,2	1,9	1,7
Hoteleria	3,4	-55,3	46,6	47,8	17,3	5,2	2,7	2,7
Informació i comunicacions	5,4	-4,8	8,4	12,4	5,0	3,7	3,3	3,6
Activitats immobiliàries ¹	3,4	-2,6	4,6	16,8	5,4	8,5	5,5	2,6
Act. professionals i administratives	5,6	-11,7	12,0	12,3	1,2	4,2	4,2	4,2
Serveis socials i oci	3,1	-20,8	1,5	13,4	6,3	2,5	1,8	1,8
Total economia	2,7	-10,9	6,7	6,2	2,7	3,2	2,4	2,0
PIB turístic²	4,6	-54,9	37,4	58,6	7,6	6,0	3,6	3,4

Notes: : Les xifres ombrejades en blau i en gris més fort són estimacions i previsions pròpies. (1) Activitats immobiliàries sense lloguers imputats. (2) El PIB turístic es presenta separat, ja que la demanda turística inclou activitats en diversos sectors (hoteleria, comerç, transport, etc.). Dades del PIB turístic des del 2016.

Font: CaixaBank Research, a partir de dades de l'INE i de previsions pròpies.