



Situació i perspectives

El creixement dels serveis sosté el dinamisme de l'economia espanyola el 2025

L'economia espanyola manté un to positiu en l'arrencada del 2025, impulsada, sobretot, per la reactivació de la demanda interna. Tot i que s'espera un creixement una mica més suau que l'any passat, el descens de la inflació i dels tipus d'interès serà un important punt de suport davant d'un context internacional marcat per la incertesa. L'Indicador Sectorial de CaixaBank Research reflecteix aquest dinamisme en els primers mesos de l'any i recull un augment del nombre de sectors en fase d'expansió, tot i que hi ha una certa heterogeneïtat.

Excel·lent tancament del 2024 i dinàmiques positives que s'estenen per aquest 2025

L'economia espanyola va tornar a sorprendre positivament el 2024 i va registrar un sòlid creixement del PIB del 3,2%, en contrast amb el modest avanç del 0,9% observat al conjunt de la zona de l'euro. Aquest dinamisme s'ha mantingut al començament del 2025, amb un creixement per damunt del potencial: el PIB va augmentar el 0,6% intertrimestral i el 2,8% interanual en el 1T, d'acord amb les previsions de CaixaBank Research.

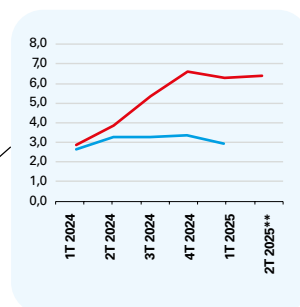
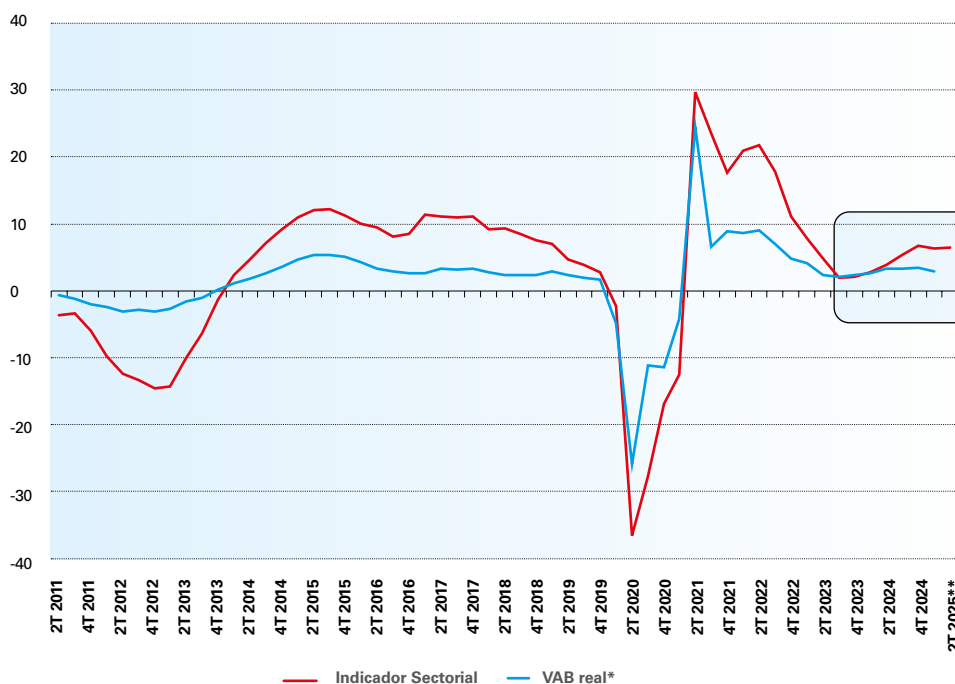
Per al 2025, preveiem un creixement del PIB del 2,4%, que seguirà un patró similar a l'observat al final del 2024, basat, principalment, en la fortalesa de la demanda interna. Aquesta previsió es basa en tres supòsits clau: una moderació de la inflació que permetria que el BCE continués abaixant tipus fins al 1,75%, un preu del petroli contingut, i una menor aportació del sector exterior, a causa del feble creixement de la zona de l'euro i d'un impacte moderat de les tensions comercials. En aquest sentit, és important aclarir que l'escenari central de previsions de CaixaBank Research contempla que les tensions aranzelàries es mantindran delimitades i que la incertesa s'anirà esvaint en els propers mesos. Això implicaria un impacte limitat i transitori de les tensions comercials per a l'economia espanyola, atesos el seu baix grau d'exposició comercial als EUA i el fet que els principals riscos provenen d'efectes indirectes derivats de la incertesa geopolítica i del menor creixement global, tal com ho analitzem a l'article «Tensions aranzelàries i reconfiguració dels fluxos comercials: impacte a Espanya», d'aquest mateix *Observatori Sectorial*.

En aquest context, l'Indicador Sectorial de CaixaBank Research, un indicador sintètic que aglutina la informació de 17 variables d'activitat, del mercat laboral i del sector exterior,¹ mostra que l'economia espanyola manté un ritme de creixement dinàmic aquest 2025, similar al que va registrar en els últims mesos de l'any passat. L'indicador manté un senyal més positiu que les xifres de comptabilitat nacional, tal com es pot observar al gràfic següent. En particular, l'indicador assenyala que el ritme de creixement es manté elevat en el segon trimestre, tot i que cal remarcar que la informació per a aquest trimestre encara és incompleta, ja que, a l'hora de tancar aquest informe, només es disposa de les dades de treballadors afiliats a la Seguretat Social del mes d'abril, unes dades que van sorprendre positivament i que mostren la bona marxa del mercat laboral de manera transversal als diferents sectors d'activitat.²

- ① Aquest indicador es calcula mensualment per a 24 sectors d'activitat, inclosos els quatre grans sectors: sector primari, indústria manufacturera, construcció i serveis, i compila dades des del gener del 2011. Cal recordar que l'indicador no incorpora l'activitat dels sectors energètic, financer, Administració pública i sanitari.
- ② Vegeu la Nota Breve «La creación de empleo gana tracción en abril | CaixaBank Research».

Indicador Sectorial CaixaBank Research i VAB real*

Variació interanual (%)



Notes: (*) El VAB real exclou els sectors d'Administració pública i defensa, educació i activitats sanitàries, i els sectors energètic i financer. (**) La dada del 2T 2025 és molt preliminar, perquè correspon només a la dada de l'abril i es calcula només amb un indicador (afiliats a la Seguretat Social).

Font: CaixaBank Research, a partir de dades de l'INE, de l'AEAT, del MISSM, de DataComex i de l'REE.

L'Indicador Sectorial de CaixaBank Research apunta al fet que l'economia espanyola manté un ritme de creixement dinàmic



Semàfor Sectorial de l'economia espanyola: augmenten els sectors en expansió

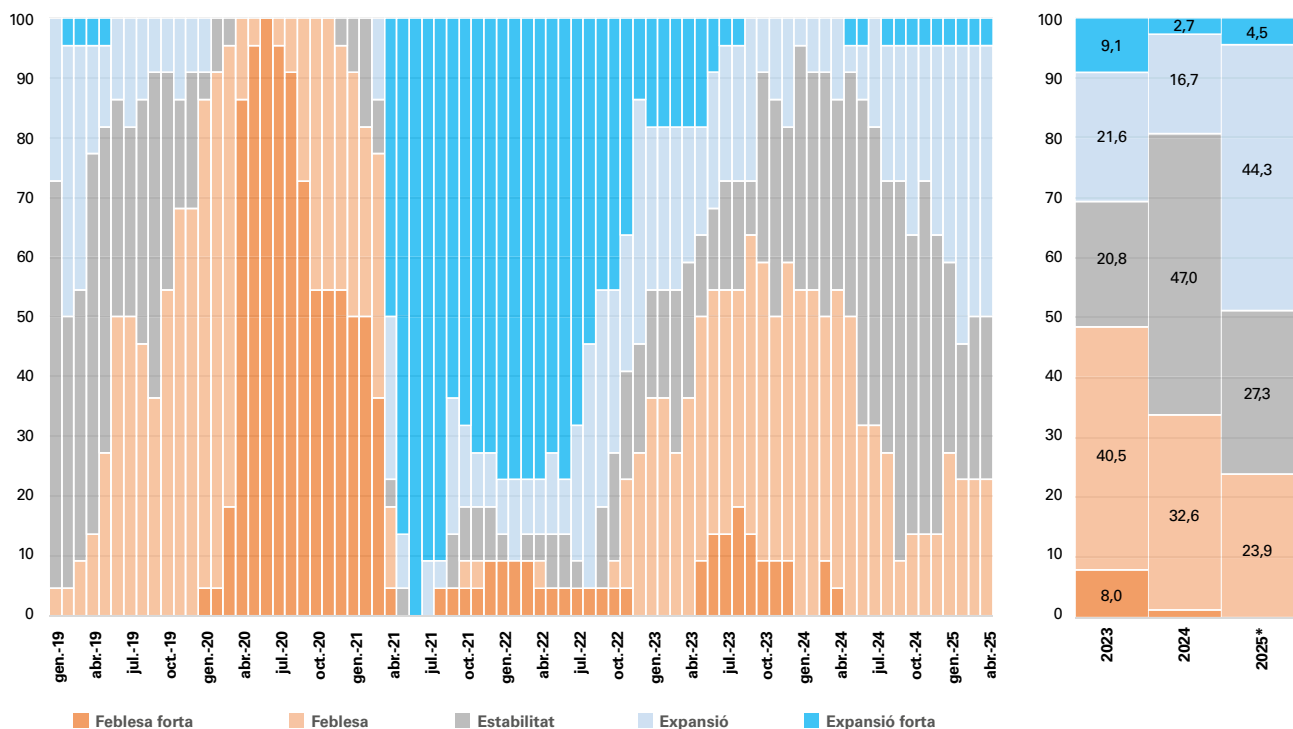
El Semàfor Sectorial de l'economia espanyola, una eina gràfica que classifica els sectors en cinc categories en funció de la intensitat del seu ritme de creixement o de contracció, mostra que prop del 30% de les branques d'activitat es troben en una situació d'estabilitat, un percentatge similar al registrat, de mitjana, en el període pre pandèmia del 2017-2019, la qual cosa evidencia una major homogeneïtat en els ritmes de creixement entre sectors. En efecte, l'economia espanyola s'està endinsant en una fase més estable del cicle econòmic a mesura que els principals xocs dels últims anys –la pandèmia, les disrupcions en les cadenes de subministrament, la crisi energètica i l'enduriment de la política monetària– van quedant enrere.³

Segons el Semàfor Sectorial, en els primers mesos del 2025, al voltant del 50% de les branques d'activitat es troben en expansió –i aquí destaquen, pel seu dinamisme, les indústries química i farmacèutica–, en relació amb el 30% de la segona meitat del 2024 i amb el 20%, de mitjana, d'aquest mateix any. A més a més, s'ha reduït el nombre de sectors en dificultats: només el 24% mostrava feblesa en els primers mesos del 2025, en relació amb el 34% del 2024. En particular, destaca la millora dels dos sectors que mostraven un funcionament més negatiu el 2024, la indústria extractiva i la indústria tèxtil, i això ha comportat la millora de l'indicador sectorial agregat.

③ Les mesures de dispersió (desviació estàndard del creixement entre sectors) romanen en nivells molt continguts en termes històrics en la sèrie disponible des del 2011, tot i que han augmentat lleugerament en els primers mesos del 2025.

Semàfor Sectorial per a l'economia espanyola

(% sobre el total de sectors)



Notes: El semàfor indica el percentatge de sectors classificats en funció de cinc categories de creixement, que es defineixen de la manera següent: «Feblesa forta», si el valor que pren l'indicador sectorial és inferior al percentil 15 (P15) de la distribució històrica d'aquest indicador; «Feblesa», quan pren un valor entre el P15 i el P40; «Estabilitat», entre el P40 i el P60; «Expansió», entre el P60 i el P85, i «Expansió forta», quan l'indicador es troba per damunt del P85. (*) El 2025 correspon a la mitjana des de l'inici d'enguany (gener-abril).

Font: CaixaBank Research, a partir de dades de l'INE, de l'AEAT, del MISSM, de DataComex i de l'REE.

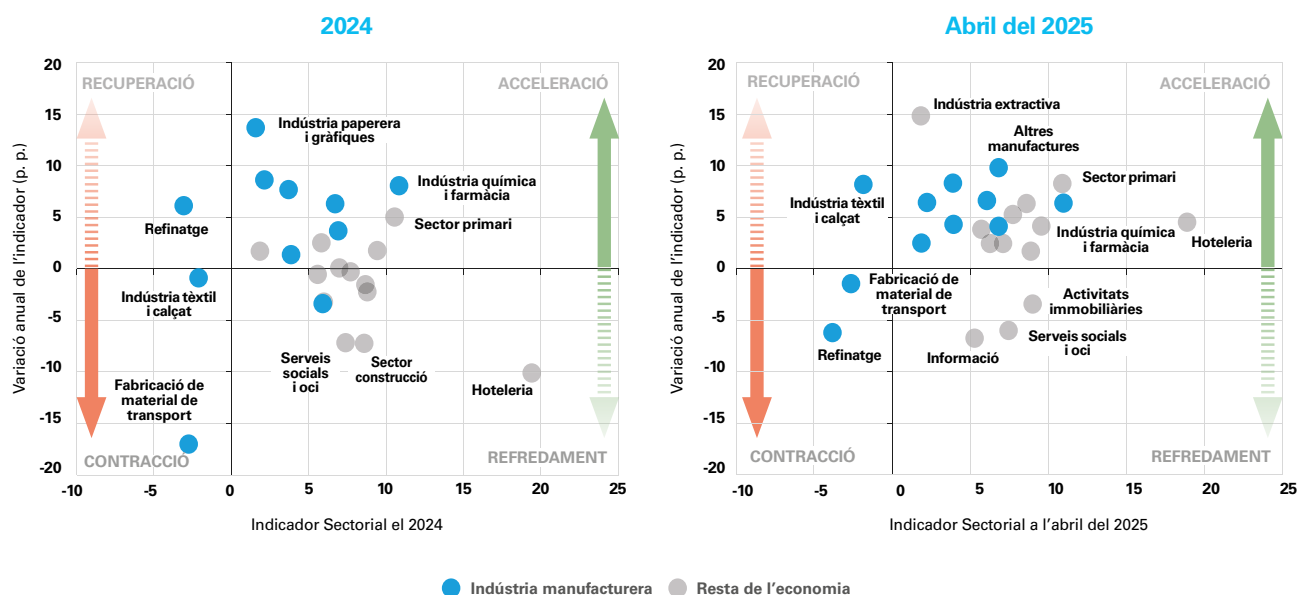
En quin moment del cicle es troba cada sector?

Aquesta millora en la composició sectorial de l'economia espanyola s'observa també al Relotge Sectorial de CaixaBank Research, un gràfic que compara la situació de cada sector el 2024 amb la situació des de l'inici del 2025 (dades fins a l'abril a l'hora de tancar aquest informe).⁴

④ La informació disponible per al mes d'abril encara és molt incompleta, perquè només s'incorporen els afiliats a la Seguretat Social.

En primer lloc, visualment, s'observa com augmenta el nombre de sectors al quadrant d'acceleració (passen de 9 en el conjunt del 2024 a 16 a l'abril del 2025) i com es redueixen els sectors al quadrant de refredament (passen de 8 sectors el 2024 a només 3 a l'abril).

Relotge Sectorial de CaixaBank Research



Font: CaixaBank Research, a partir de dades de l'INE, de l'AEAT, del MISSM, de DataComex i de l'REE.

Entre els sectors que milloren més, destaquen, en primer lloc, l'**hoteleria** (restauració i allotjament), que, el 2025, ha reprès taxes de creixement positives i que continua liderant el *ranking* de l'indicador, després de la desacceleració registrada el 2024, motivada per un efecte base després de l'exceptional repunt del 2023, vinculat a la recuperació postpandèmia. En una situació semblant es troba el **comerç al detall**, que també presentava senyals de refredament el 2024, però que s'ha tornat a accelerar en els primers mesos del 2025, gràcies a la recuperació de la capacitat de compra de les llars. Finalment, la **indústria extractiva, la fustera i de mobles, i altres manufactures** (fabricació de cautxú i reparació de maquinària), totes elles intensives en consum energètic, han passat d'una situació contractiva a accelerar-se en aquest començament d'any, sense passar per una fase de recuperació.



Al costat contrari, és a dir, entre els sectors que han empitjorat, cal destacar dos casos especialment significatius. En primer lloc, el **refinatge** ha passat del quadrant de recuperació al de contracció i ha registrat un descens dels marges del refinament que està repercutint en una menor producció del sector (va recular el 5% interanual en el 1T 2025). En segon lloc, el **sector de l'automòbil** roman en el quadrant de contracció i continua travessant una situació de forta feblesa: la producció industrial ha reculat el 14% en el 1T, les exportacions registren taxes interanuals negatives des del final del 2024 i ha destruït 8.000 llocs de treball en els 12 últims mesos fins a l'abril.

Què caracteritza els sectors que encapçalen i que tanquen el nostre ranking sectorial?

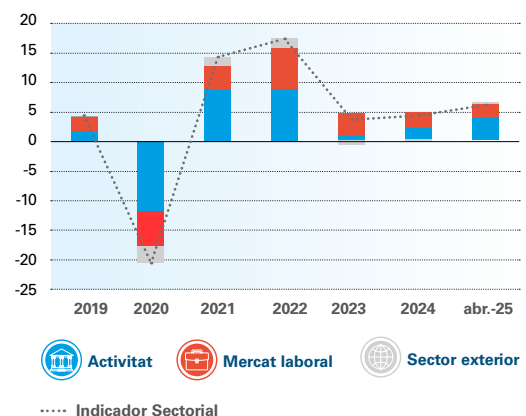
Per identificar patrons en el comportament actual dels diferents sectors econòmics, s'ha analitzat el *ranking* de l'Indicador Sectorial i s'ha observat les característiques compartides pels sectors que l'encapçalen i els trets distintius dels sectors que ocupen les últimes posicions. Aquesta anàlisi es basa en la contribució dels tres pilars que componen l'Indicador Sectorial: activitat, mercat laboral i sector exterior.⁵

⑤ Les 17 variables que componen l'indicador s'agrupen en tres pilars (activitat, mercat laboral i sector exterior), la qual cosa permet analitzar la contribució de cadascuna d'aquestes dimensions al funcionament de cada sector d'activitat. Per aprofundir en els indicadors que formen cada pilar, es pot consultar la Nota metodològica: Indicador Sectorial de CaixaBank Research.

Ranking sectorial i comportament dels pilars de l'Indicador Sectorial

	Ranking sectorial (abril 2025)	Pilars		
		Activitat	Mercat laboral	Sector exterior
Hoteleria	1	Millora	Recula	Millora
Indústria química i farmàcia	2	Estable	Millora	Estable
Sector primari	3	Millora	Estable	Millora
Act. professionals i administratives	4	Millora	Estable	Millora
Activitats immobiliàries	5	Recula	Estable	Millora
Transport i logística	6	Recula	Estable	Recula
Sector construcció	7	Estable	Millora	Millora
Subministrament d'aigua i residus	8	Estable	Estable	Recula
Serveis socials i oci	9	Estable	Estable	Recula
Altres manufactures	10	Millora	Recula	Millora
Indústria agroalimentària	11	Estable	Estable	Millora
Comerç al detall	12	Millora	Millora	Recula
Fabricació de maquinària	13	Millora	Recula	Estable
Comerç a l'engròs	14	Millora	Recula	Estable
Informació	15	Recula	Recula	Recula
Indústria auxiliar construcció	16	Recula	Millora	Recula
Indústria fustera i mobles	17	Millora	Recula	Recula
Indústria paperera i gràfiques	18	Recula	Recula	Recula
Indústria extractiva	19	Millora	Recula	Recula
Indústria tèxtil i calçat	20	Recula	Recula	Estable
Fabricació de material de transport	21	Millora	Recula	Recula
Refinatge	22	Recula	Recula	Recula

Contribució dels pilars a l'Indicador Sectorial (p. p.)



Notes: Els sectors ombrejats en blau pertanyen a la indústria manufacturera. Els pilars reflecteixen les tendències en els 12 últims mesos per a cada sector i per a cada pilar.

Font: CaixaBank Research, a partir de dades de l'INE, de l'AEAT, del MISSM, de DataComex i de l'REE.

En general, cal destacar que els sectors que encapçalen el *ranking* es caracteritzen per tenir una millora en els indicadors que componen el pilar d'activitat:



- L'**hoteleria** ha millorat gràcies a la contribució positiva de tots els pilars de l'indicador, amb el paper destacat dels indicadors d'activitat, que han assolit la seva major aportació des del 2022.



- Les **indústries química i farmacèutica**, amb millores graduals i generalitzades de tots els pilars. En aquest cas, el mercat laboral ha estat el principal motor del dinamisme recent en aquest sector.

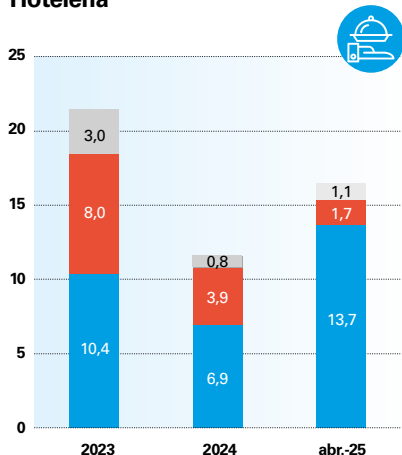


- El **sector primari**, afectat amb anterioritat per l'alça dels preus energètics i per la sequera, ha aconseguit reactivar-se el 2024 i el 2025, tal com ho reflecteixen els indicadors d'activitat i de sector exterior, mentre que la millora al mercat laboral és més modesta.

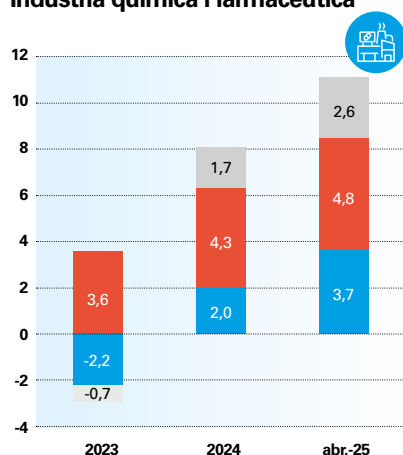
Els indicadors d'activitat han assolit la seva major aportació des del 2022

Contribució dels pilars a l'Indicador Sectorial als sectors que encapçalen el *ranking* (p. p.)

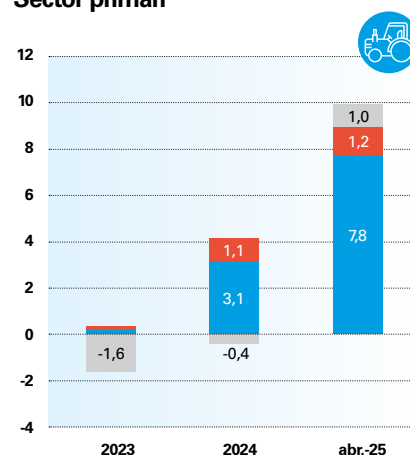
Hoteleria



Indústria química i farmacèutica



Sector primari



Activitat



Mercat laboral



Sector exterior

Font: CaixaBank Research, a partir de dades de l'INE, de l'AEAT, del MISSM, de DataComex i de l'REE.



Observatori Sectorial

En canvi, entre els sectors que se situen a la part baixa del *ranking*, no s'observa un patró homogeni, perquè el deteriorament que presenten respon a factors diferents en cada cas:



- El **refinatge** ocupa l'última posició, afectat per una reducció dels marges de refinament, entre altres elements més estructurals vinculats a la transició energètica. Malgrat aquest context advers, el mercat laboral del sector manté un to positiu, d'acord amb la tendència observada en els últims anys.



- La **fabricació de material de transport** mostra un cert deteriorament, provocat per la feblesa del mercat laboral (forta destrucció d'ocupació) i per l'empitjorament de l'entorn exterior (les exportacions registren taxes interanuals negatives des del final del 2024).

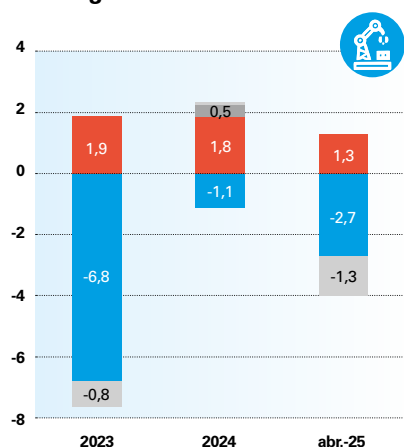


- La **indústria tèxtil**, afectada per la deslocalització i per l'auge del consum *online*, ha iniciat una fase de recuperació gràcies als pilars d'activitat i de sector exterior, tot i que es continua enfrontant a dificultats en l'àmbit laboral.

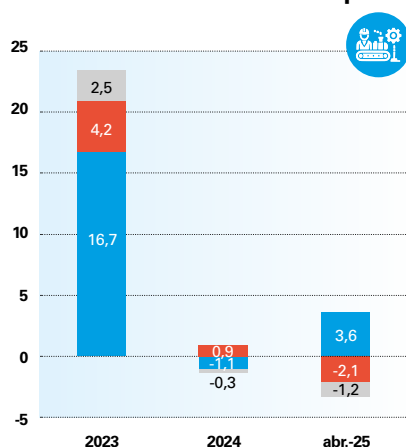
Contribució dels pilars a l'Indicador Sectorial als sectors que tanquen el *ranking*

(p. p.)

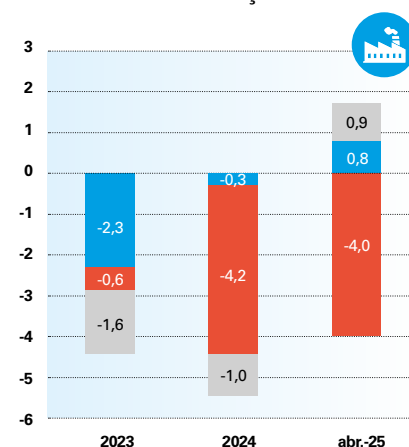
Refinatge



Fabricació de material de transport



Indústria tèxtil i de calçat



Activitat



Mercat laboral



Sector exterior

Font: CaixaBank Research, a partir de dades de l'INE, de l'AEAT, del MISSM, de DataComex i de l'REE.

Finalment, cal esmentar que les branques manufactureres se situen a la part intermèdia-baixa del *ranking*, a causa, en gran part, de la feblesa del sector exterior. És molt probable que aquest pilar continuï exercint pressió a la baixa en els propers trimestres a causa de les tensions comercials. No obstant això, l'avantatge competitiu en termes de costos energètics del qual gaudeix l'economia espanyola hauria de donar suport al funcionament del sector manufacturer espanyol a mitjà i a llarg termini. Aquests dos aspectes, les tensions comercials i els costos energètics, s'analitzen amb més detall als articles «Tensions aranzelàries i reconfiguració dels fluxos comercials: impacte a Espanya» i «Espanya i el seu nou avantatge energètic», d'aquest mateix informe.