

Previsiones

Perspectivas de la economía española en clave sectorial 2025-2026

Las perspectivas para la economía española y sus sectores en 2025 y 2026 son sólidas. Aunque persiste una elevada incertidumbre en torno a las reglas del comercio global, prevemos que el PIB de España podría crecer un 2,4% en 2025 y un 2,0% en 2026, en un escenario en el que las tensiones comerciales se mantuvieran contenidas. Nuestras previsiones contemplan que el impacto del aumento de los aranceles se concentre en las ramas manufactureras, aunque, según el escenario que se acabe materializando, otros canales indirectos podrían impactar de forma más amplia a otros sectores de actividad, incluyendo los servicios. Como factores de apoyo, destacamos el menor precio de los *inputs* energéticos para la industria española en comparación con la europea, lo que contribuirá a que las manufacturas españolas crezcan a un ritmo similar al del conjunto de la economía a pesar de los aranceles. Esperamos un desempeño superior al promedio en sectores de alto valor añadido, como las tecnologías de información y la comunicación, los servicios profesionales y la industria farmacéutica. En contraste, ramas industriales con alta exposición a la competencia internacional y presión de costes –como la industria textil y la papelera– registrarían crecimientos más modestos.

Evolución reciente de los sectores de actividad en España

En 2024, la economía española creció un 3,2%, acelerándose notablemente respecto al 2,5% registrado en 2023. Además, esta mejora fue generalizada en todos los sectores: tanto el sector servicios como las manufacturas y el sector primario presentaron un mayor dinamismo.

- **Servicios:** aunque el sector turístico mostró una leve desaceleración en 2024 (creció un 6,0% frente al 7,6% en 2023), el empuje de los servicios de alto valor añadido –como las actividades profesionales y científicas, que crecieron un 4,2%– y el sólido desempeño de las actividades inmobiliarias (8,5%) impulsaron al conjunto del sector servicios, que registró un crecimiento del 3,7% en 2024, por encima del 3,3% alcanzado en 2023.



Observatorio Sectorial



- **Manufacturas:** el valor añadido bruto (VAB) de la industria manufacturera creció un sólido 3,5% en 2024, impulsado en parte por unos costes energéticos más bajos en comparación con sus competidores europeos, como se analiza en el artículo «España y su nueva ventaja energética» de este mismo *Observatorio Sectorial*. Entre los sectores con mejor comportamiento destacan las industrias química y farmacéutica, con un crecimiento estimado del 8,8%, y la industria agroalimentaria, con un 4,0%. En contraste, algunas ramas con tendencias estructurales negativas, como la industria textil y del calzado o la industria maderera y de muebles, registraron caídas. Estos sectores continúan viéndose afectados por una elevada competencia internacional y una fuerte presión sobre los precios.

- **Sector primario:** el sector primario continuó recuperándose en 2024, con un crecimiento del VAB del 8,3%, después de un avance del 6,5% en 2023, tras la fuerte contracción del 20,3% registrada en 2022. Esta evolución positiva fue impulsada por la mejora de las condiciones meteorológicas y la reducción de los costes de producción agraria. Gracias a esta recuperación, el sector se aproxima a los niveles de actividad alcanzados en 2021.

Nuestras previsiones contemplan que el impacto del aumento de los aranceles se concentre en las ramas manufactureras

Las perspectivas para el bienio 2025-2026 son positivas

Aunque se prevé una moderación en el ritmo de crecimiento del PIB, que pasaría del 3,2% en 2024 al 2,4% en 2025 y al 2,0% en 2026, se espera que la economía española continúe creciendo por encima de su potencial a largo plazo, aunque con una progresiva convergencia hacia dicha referencia. Este escenario está condicionado por dos factores clave, con efectos contrapuestos. Por un lado, las tensiones comerciales globales y la incertidumbre asociada ejercen presión a la baja y afectarán particularmente a los sectores con mayor exposición al mercado estadounidense, o más abiertos al exterior –por el contexto de desaceleración global– y aquellos intensivos en inversión. Analizamos estos canales directos e indirectos en el artículo «Tensiones arancelarias y reconfiguración de los flujos comerciales: impacto en España» de este mismo *Observatorio Sectorial*. Por otro lado, la ventaja competitiva de España en costes eléctricos frente a sus competidores europeos actúa como un factor de impulso, especialmente para las ramas manufactureras con alta intensidad energética. Los distintos ritmos de crecimiento sectorial estarán también determinados por tendencias estructurales de medio y largo plazo. Así, sectores con desafíos persistentes, como la industria textil, seguirán mostrando un crecimiento más moderado.

En función del crecimiento previsto para el bienio 2025-2026, los sectores se agrupan en tres grandes categorías: **1. Sectores con crecimiento elevado**, **2. Sectores con crecimiento en torno al promedio** y **3. Sectores con crecimiento débil**.





Observatorio Sectorial

1. Sectores de crecimiento elevado

Estos sectores muestran un alto potencial de expansión, ya sea por el impulso de tendencias estructurales favorables o por un contexto coyuntural especialmente favorable en el caso de la construcción, el sector primario y el agroalimentario.

Servicios de alto valor añadido: tanto el sector de las tecnologías de la información y la comunicación (TIC) como las actividades profesionales y administrativas seguirán creciendo por encima del promedio de la economía española, ganando así peso relativo en el tejido productivo. Las TIC se benefician de un impulso estructural sostenido, favorecido por la digitalización y la adopción de nuevas tecnologías. Se prevé que este sector crezca un 3,3% en 2025, acelerándose hasta un 3,7% en 2026. Por su parte, las actividades profesionales y administrativas también muestran una tendencia estructural positiva, tal y como reflejan nuestras previsiones de crecimiento por encima del 4,0% en el bienio 2025-2026.

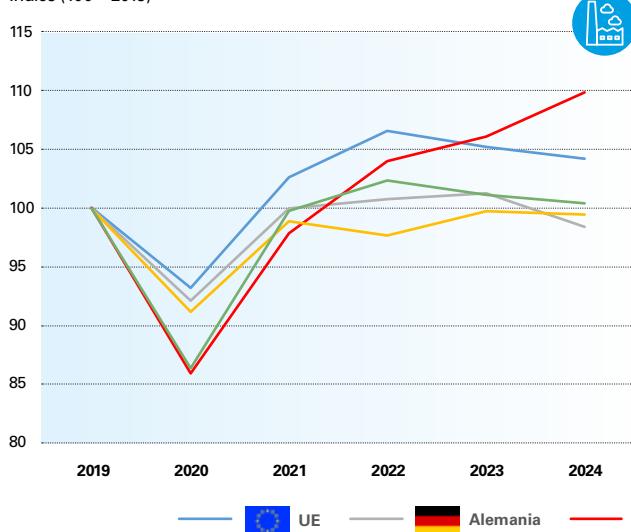
Industria farmacéutica: la industria farmacéutica ha ganado un gran protagonismo en los últimos 25 años, siendo un motor de crecimiento de alto valor añadido para la economía española. En 2024, el conjunto de la industria química y farmacéutica creció un 8,8% según las estimaciones de CaixaBank Research. Si bien este sector es particularmente vulnerable a los potenciales aranceles que pueda imponer la Administración Trump por su alta exposición a la economía americana, prevemos que se desacelere a un crecimiento aún robusto del +5% en 2025, y crezca un +7% en 2026.



Sector turístico: el sector turístico continúa beneficiándose de un alto grado de especialización y competitividad, lo que le permite mantener un crecimiento superior al del conjunto de la economía española. Tras expandirse un 6,0% en 2024 y superar con creces su nivel de actividad de 2019, se espera que el crecimiento del sector se modere hacia tasas más moderadas, en torno al 3,5%, pero claramente superiores al promedio de la economía. Entre los principales factores coyunturales que respaldan esta evolución, destacan el elevado nivel de ahorro en los principales países emisores y el aumento de las rentas brutas disponibles, en un contexto de normalización de la inflación hacia el objetivo del 2% en la eurozona. Cabe subrayar que la competitividad del sector se refleja en su desempeño relativo frente a otras grandes economías europeas. El agregado de comercio, transporte y hostelería –que recoge la mayor parte de las actividades turísticas en la contabilidad nacional– ha crecido más en España desde 2019 que en el conjunto de la UE o en cualquiera de las principales economías del continente, a pesar de haber sufrido una caída más profunda durante la pandemia, tal y como refleja el siguiente gráfico.

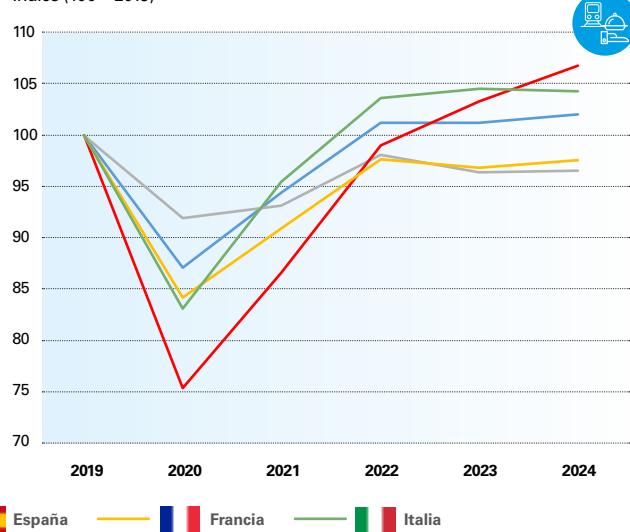
VAB sector manufacturero

Índice (100 = 2019)



VAB comercio, transporte y hostelería

Índice (100 = 2019)



Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos de Eurostat.

Sector agroalimentario: se prevé que en 2025 el sector primario crezca un 6,6%, mientras que la industria agroalimentaria lo haga en torno al 4,0%. Este repunte permitirá que el sector primario recupere en 2025 un nivel de actividad similar al de 2021. Por ello, se anticipa un crecimiento más moderado en 2026, en línea con su potencial.



Observatorio Sectorial

Sector de la construcción: avanzó un modesto 2,1% en 2024, en un contexto en el que la oferta de vivienda comenzó a reactivarse, aunque esta sigue siendo muy inferior a la demanda derivada de la formación neta de hogares. De cara al bienio 2025–2026, se prevé que la bajada de los tipos de interés, el déficit acumulado de vivienda en los últimos años y la ejecución de los fondos Next Generation EU (NGEU) impulsen tanto la construcción residencial como los proyectos de regeneración urbana, favoreciendo así un mayor crecimiento del sector de la construcción.

2. Sectores de crecimiento promedio

Industria manufacturera: registró un sólido desempeño en 2024, con un crecimiento del 3,5%, superando al conjunto de la economía. Este avance se vio favorecido por el menor coste de los *inputs* energéticos en comparación con otros países europeos, lo que ha impulsado la competitividad de las manufacturas españolas. Como resultado, el sector creció a un ritmo sustancialmente superior al de la media de la UE. Tal como se observa en el gráfico anterior, el VAB manufacturero español ha avanzado un 9,9% desde 2019, frente a un 4,3% en el conjunto de la UE y una caída del 1,6% en Alemania y del 0,5% en Francia. Sin embargo, el manufacturero es el sector de la economía española más expuesto a los aranceles impuestos por EE. UU., tanto por el canal directo –debido a su elevada intensidad exportadora– como por canales indirectos. La incertidumbre derivada de los vaivenes en la política comercial estadounidense podría afectar negativamente a la inversión, lo que supondría un riesgo para un sector intensivo en capital. Aunque se espera que la ventaja competitiva derivada de los precios energéticos se mantenga, los vientos de cara asociados a la política comercial internacional hacen prever una desaceleración del crecimiento del sector, que se situaría en torno a tasas ligeramente superiores al 2,0% en 2025 y 2026.

Comercio mayorista: prevemos que se beneficie del elevado nivel de ahorro y del crecimiento de la renta bruta disponible de los hogares españoles. Estos factores, junto con el descenso de la inflación y la robusta creación de empleo, apuntan a un sólido desempeño del consumo privado en el próximo bienio. La fortaleza del consumo privado nos lleva a anticipar que el comercio mayorista crecerá en línea con el conjunto de la economía en 2025 y 2026.

Algunos sectores mostrarán crecimientos inferiores al promedio de la economía



3. Sectores de crecimiento débil

Nuestro escenario central no contempla caídas de la actividad en ningún sector durante el bienio 2025-2026. No obstante, algunos sectores mostrarán crecimientos claramente por debajo del promedio de la economía. Entre ellos destaca:

Industria textil: para la que prevemos un crecimiento anual inferior al 1% en ambos años, tras tres ejercicios consecutivos de contracción. Esta industria enfrenta tendencias estructurales negativas, marcadas por una intensa presión competitiva internacional, y no se espera que recupere los niveles de actividad de 2019 dentro del horizonte de previsión.

Industria papelera: que comparte algunos de estos desafíos, también se mantendrá por debajo de su nivel de producción de 2019, aunque se anticipan tasas de crecimiento algo superiores, en torno al 1,5% anual.

Finalmente, y a pesar de las buenas expectativas para el consumo, prevemos que el **comercio minorista** tenga el desempeño más modesto. El comercio minorista se enfrenta a vientos de cara significativos, que incluyen la competencia de plataformas digitales que actúan como intermediarias (y que no se incluyen dentro del comercio minorista), y cambios en los hábitos de consumo, especialmente entre las generaciones más jóvenes. Prevemos que crezca un 1,5% en 2025 y un 1,3% en 2026.



Observatorio Sectorial

Previsiones de crecimiento del VAB por sectores

Variación anual (%)

	2015-2019	2020	2021	2022	Estimación 2023	Estimación 2024	Previsión 2025	Previsión 2026
Sector primario	1,5	-2,0	7,0	-20,3	6,5	8,3	6,6	1,5
Industria extractiva	12,1	-2,2	31,7	37,0	-30,1	0,4	-	-
Industria manufacturera	2,6	-14,1	13,9	6,3	2,1	3,5	2,3	2,1
Industria agroalimentaria	0,9	-16,0	11,7	14,0	-1,5	4,5	4,0	2,0
Industria textil y calzado	1,1	-14,6	9,8	-2,1	-3,0	-2,0	0,7	0,7
Industria papelera y gráficas	0,3	-11,0	3,3	-5,8	-1,0	2,0	1,5	1,5
Refinería	100,8	-100,0	-464,2	110,7	-0,8	3,5	-	-
Industria química y farmacia	1,4	2,6	5,1	-12,6	5,0	8,8	5,0	7,0
Industria auxiliar de construcción	0,9	-6,2	-8,9	-6,7	-1,0	2,0	-	-
Fabricación de maquinaria	3,6	-11,5	15,5	3,3	5,5	3,5	2,0	2,0
Fabricación de material de transporte	1,0	-16,9	13,1	29,3	11,8	4,5	2,3	2,3
Industria maderera y muebles	3,5	-16,0	26,4	3,1	-3,5	-1,0	-	-
Otras manufacturas	3,1	-6,4	13,6	9,8	1,5	-0,2	-	-
Suministro de agua y residuos	1,6	-2,8	10,9	13,7	-15,1	-	-	-
Sector construcción	3,8	-14,7	-1,0	9,2	2,1	2,1	3,4	2,9
Sector servicios	2,7	-11,1	7,0	8,5	3,3	3,7	2,8	2,6
Comercio mayorista	3,9	-7,1	6,9	5,4	4,3	2,7	2,0	1,8
Comercio minorista	3,6	-9,1	6,1	-7,7	2,6	2,5	1,5	1,3
Transporte y logística	2,5	-27,5	15,5	25,8	3,1	3,2	1,9	1,7
Hostelería	3,4	-55,3	46,6	47,8	17,3	5,2	2,7	2,7
Información y comunicaciones	5,4	-4,8	8,4	12,4	5,0	3,7	3,3	3,6
Actividades inmobiliarias ¹	3,4	-2,6	4,6	16,8	5,4	8,5	5,5	2,6
Act. profesionales y administrativas	5,6	-11,7	12,0	12,3	1,2	4,2	4,2	4,2
Servicios sociales y ocio	3,1	-20,8	1,5	13,4	6,3	2,5	1,8	1,8
Total economía	2,7	-10,9	6,7	6,2	2,7	3,2	2,4	2,0
PIB turístico²	4,6	-54,9	37,4	58,6	7,6	6,0	3,6	3,4

Notas: Las cifras sombreadas en azul y gris más fuerte son estimaciones y previsiones propias. (1) Actividades inmobiliarias sin alquileres imputados. (2) El PIB turístico se presenta separado, puesto que la demanda turística incluye actividades en varios sectores (hostelería, comercio, transporte, etc.). Datos del PIB turístico desde 2016.

Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos del INE y de previsiones propias.