



Situación y perspectivas

El crecimiento de los servicios sostiene el dinamismo de la economía española en 2025

La economía española mantiene un tono positivo en el arranque de 2025 impulsada, sobre todo, por la reactivación de la demanda interna. Aunque se espera un crecimiento algo más suave que el pasado año, el descenso de la inflación y de los tipos de interés actuarán como importantes puntos de apoyo ante un contexto internacional marcado por la incertidumbre. El Indicador Sectorial de CaixaBank Research refleja este dinamismo en los primeros meses del año y recoge un aumento del número de sectores en fase de expansión, aunque hay cierta heterogeneidad.

Excelente cierre de 2024 y dinámicas positivas que se extienden para este 2025

La economía española volvió a sorprender positivamente en 2024 y registró un sólido crecimiento del PIB del 3,2%, en contraste con el modesto avance del 0,9% observado en el conjunto de la eurozona. Este dinamismo se ha mantenido en el inicio de 2025, con un crecimiento por encima del potencial: el PIB aumentó un 0,6% intertrimestral y un 2,8% interanual en el 1T, en consonancia con las previsiones de CaixaBank Research.

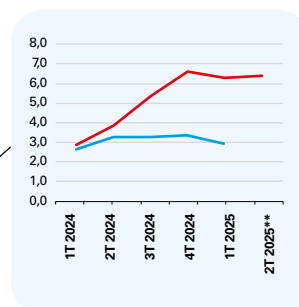
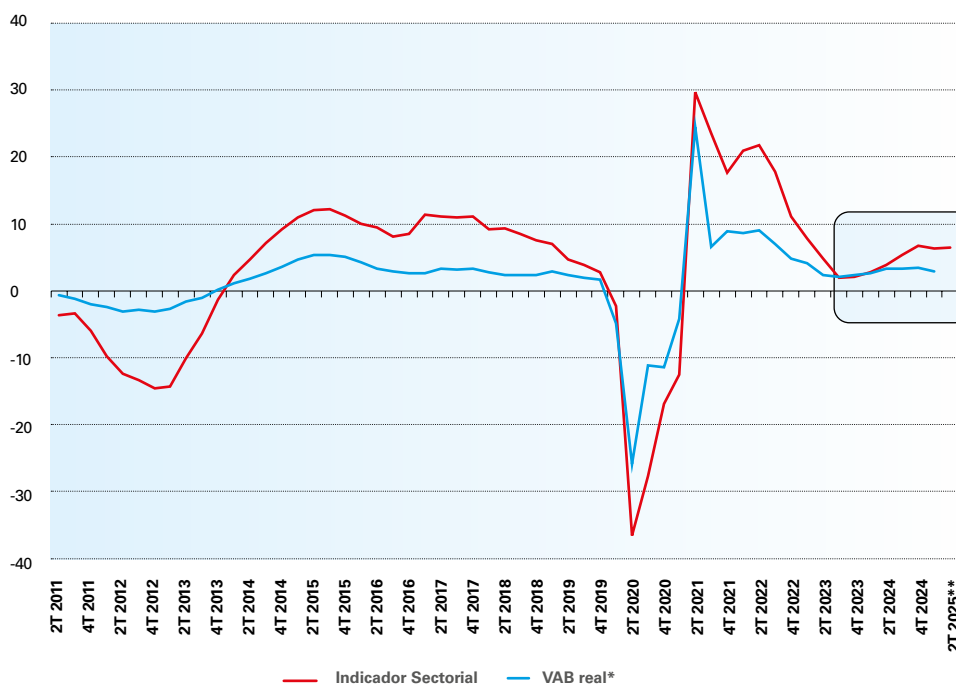
Para 2025, prevemos un crecimiento del PIB del 2,4%, siguiendo un patrón similar al observado a finales de 2024 y sustentado principalmente en la fortaleza de la demanda interna. Esta previsión se apoya en tres supuestos clave: una moderación de la inflación que permitiría al BCE seguir bajando tipos hasta el 1,75%, un precio del petróleo contenido, y una menor aportación del sector exterior debido al débil crecimiento de la eurozona y a un impacto comedido de las tensiones comerciales. En este sentido, es importante aclarar que el escenario central de previsiones de CaixaBank Research contempla que las tensiones arancelarias se mantendrán acotadas y que la incertidumbre se irá disipando en los próximos meses. Esto implicaría un impacto limitado y transitorio de las tensiones comerciales para la economía española, dado su bajo grado de exposición comercial a EE. UU. y el hecho de que los principales riesgos provienen de efectos indirectos derivados de la incertidumbre geopolítica y el menor crecimiento global, tal y como analizamos en el artículo de este mismo *Observatorio Sectorial* «Tensiones arancelarias y reconfiguración de los flujos comerciales: impacto en España».

En este contexto, el Indicador Sectorial de CaixaBank Research, un indicador sintético que aglutina la información de 17 variables de actividad, mercado laboral y sector exterior,¹ muestra que la economía española mantiene un ritmo de crecimiento dinámico este 2025, similar al que registró los últimos meses del pasado año. El indicador mantiene una señal más positiva que las cifras de contabilidad nacional, tal y como puede observarse en el siguiente gráfico. En particular, el indicador señala que el ritmo de crecimiento se mantiene elevado en el segundo trimestre, aunque cabe remarcar que la información para dicho trimestre todavía es incompleta, pues a fecha de cierre de este informe solamente se dispone de los datos de trabajadores afiliados a la Seguridad Social del mes de abril, unos datos que sorprendieron positivamente y muestran la buena marcha del mercado laboral de forma transversal en los distintos sectores de actividad.²

- ① Este indicador se calcula mensualmente para 24 sectores de actividad, incluidos los cuatro grandes sectores: sector primario, industria manufacturera, construcción y servicios, y compila datos desde enero de 2011. Cabe recordar que el indicador no incorpora la actividad de los sectores energético, financiero, Administración pública y sanidad.
- ② Véase la Nota Breve: «La creación de empleo gana tracción en abril | CaixaBank Research».

Indicador Sectorial CaixaBank Research y VAB real*

Variación interanual (%)



Notas: (*) El VAB real excluye los sectores de Administración pública y defensa, educación y actividades sanitarias, y los sectores energético y financiero. (**) El dato del 2T 2025 es muy preliminar, pues corresponde solo al dato de abril y se calcula con tan solo un indicador (afiliados a la Seguridad Social).

Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos del INE, de la AEAT, del MISSM, de DataComex y de la REE.

El Indicador Sectorial de CaixaBank Research apunta a que la economía española mantiene un ritmo de crecimiento dinámico



Semáforo Sectorial de la economía española: aumentan los sectores en expansión

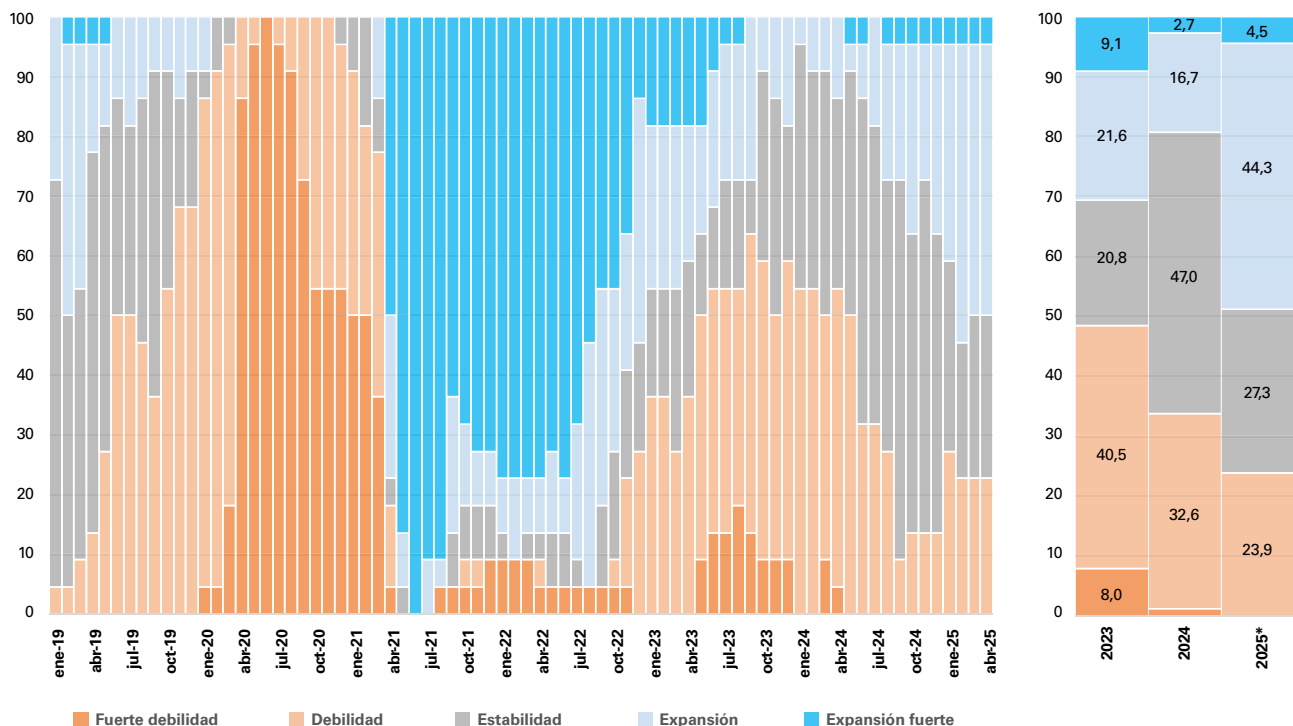
El Semáforo Sectorial de la economía española, una herramienta gráfica que clasifica los sectores en cinco categorías según la intensidad de su ritmo de crecimiento o contracción, muestra que cerca del 30% de las ramas de actividad se encuentran en una situación de estabilidad, un porcentaje similar al registrado en promedio en el periodo prepandemia de 2017-2019, lo que evidencia una mayor homogeneidad en los ritmos de crecimiento entre sectores. En efecto, la economía española se está adentrando en una fase más estable del ciclo económico a medida que los principales *shocks* de los últimos años –como la pandemia, las disrupciones en las cadenas de suministro, la crisis energética y el endurecimiento de la política monetaria– van quedando atrás.³

③ Las medidas de dispersión (desviación estándar del crecimiento entre sectores) permanecen en niveles muy contenidos en términos históricos en la serie disponible desde 2011, aunque han aumentado levemente en los primeros meses de 2025.

Según el Semáforo Sectorial, en los primeros meses de 2025 alrededor del 50% de las ramas de actividad se encuentran en expansión —destacando las industrias química y farmacéutica por su dinamismo—, frente al 30% en la segunda mitad de 2024 y al 20% en promedio ese año. Además, se ha reducido el número de sectores en dificultades: solo el 24% mostraba debilidad en los primeros meses del 2025, frente al 34% en 2024. En particular, destaca la mejora de los dos sectores que mostraban peor desempeño en 2024, la industria extractiva e industria textil, y ello ha apoyado la mejora del indicador sectorial agregado.

Semáforo Sectorial para la economía española

(% sobre el total de sectores)



Notas: El semáforo indica el porcentaje de sectores clasificados según cinco categorías de crecimiento, que se definen de la siguiente forma: «Fuerte debilidad» si el valor que toma el indicador sectorial es inferior al percentil 15 (P15) de la distribución histórica de dicho indicador, «Debilidad» cuando toma un valor entre el P15 y el P40, «Estabilidad» entre el P40 y P60, «Expansión» entre P60 y P85, y «Fuerte expansión» cuando el indicador se encuentra por encima del P85. (*) 2025 corresponde al promedio en lo que llevamos de año (enero-abril).

Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos del INE, de la AEAT, del MISSM, de DataComex y de la REE.

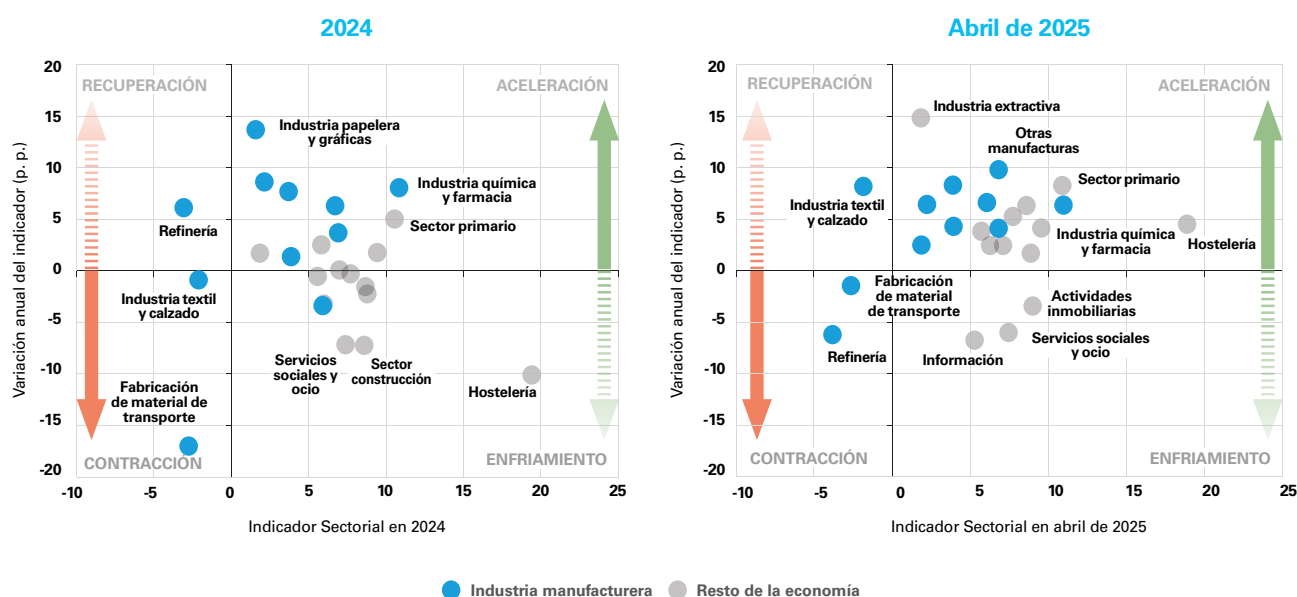
¿En qué momento del ciclo se encuentra cada sector?

Esta mejora en la composición sectorial de la economía española se observa también en el Reloj Sectorial de CaixaBank Research, un gráfico que compara la situación de cada sector en 2024 con la de lo que llevamos de 2025 (datos hasta abril en el momento de cierre de este informe).⁴

④ La información disponible para el mes de abril todavía es muy incompleta, pues solo se incorporan los afiliados a la Seguridad Social.

En primer lugar, visualmente, se observa cómo aumenta el número de sectores en el cuadrante de aceleración (pasan de 9 en el conjunto de 2024 a 16 en abril de 2025) y cómo se reducen los sectores en el cuadrante de enfriamiento (pasan de 8 sectores en 2024 a solo 3 en abril).

Reloj Sectorial de CaixaBank Research



Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos del INE, de la AEAT, del MISSM, de DataComex y de la REE.

Entre los sectores que más mejoran, destacan, en primer lugar, la **hostelería** (restauración y alojamiento), que en 2025 ha retomado tasas de crecimiento positivas y sigue liderando el *ranking* del indicador, tras la desaceleración registrada en 2024, motivada por un efecto base tras el excepcional repunte de 2023 vinculado a la recuperación pospandemia. En una situación parecida se encuentra el **comercio minorista**, que también presentaba señales de enfriamiento en 2024, pero que ha vuelto a acelerarse en los primeros meses de 2025, gracias a la recuperación de capacidad de compra de los hogares. Finalmente, la **industria extractiva, la maderera y de muebles, y otras manufacturas** (fabricación de caucho y reparación de maquinaria), todas ellas intensivas en consumo energético, han pasado de una situación contractiva a acelerarse en este comienzo de año, sin pasar por una fase de recuperación.



En el lado contrario, es decir, entre los sectores que han empeorado, cabe destacar dos casos especialmente significativos. En primer lugar, la **refinería** ha pasado del cuadrante recuperación al de contracción, registrando un descenso de los márgenes del refino que está repercutiendo en una menor producción del sector (retrocedió un 5% interanual en el 1T 2025). En segundo lugar, el **sector del automóvil** permanece en el cuadrante contracción y sigue atravesando una situación de fuerte debilidad: la producción industrial ha retrocedido un 14% en el 1T, las exportaciones registran tasas interanuales negativas desde finales de 2024 y ha destruido 8.000 puestos de trabajo en los últimos 12 meses hasta abril.

¿Qué caracteriza a los sectores que encabezan y cierran nuestro **ranking** sectorial?

Para identificar patrones en el comportamiento actual de los distintos sectores económicos, se ha analizado el **ranking** del Indicador Sectorial, observando las características compartidas por los sectores que lo encabezan y los rasgos distintivos de aquellos que ocupan las últimas posiciones. Este análisis se basa en la contribución de los tres pilares que componen el Indicador Sectorial: actividad, mercado laboral y sector exterior.⁵

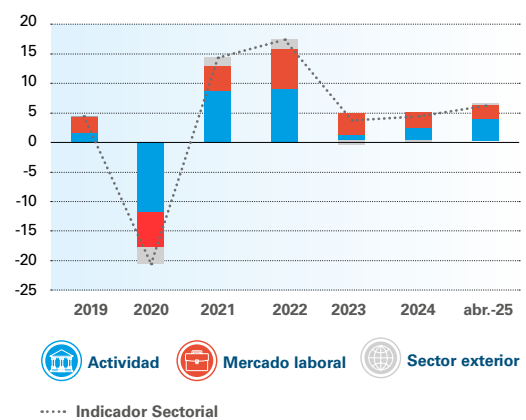
⑤ Las 17 variables que componen el indicador se agrupan en tres pilares (actividad, mercado laboral y sector exterior), lo que permite analizar la contribución de cada una de estas dimensiones al desempeño de cada sector de actividad. Para profundizar en qué indicadores forman cada pilar, consúltase la Nota metodológica: Indicador Sectorial de CaixaBank Research.

Ranking sectorial y comportamiento de los pilares del Indicador Sectorial

| | Ranking sectorial (abril 2025) | Pilares | | |
|---------------------------------------|--------------------------------|-----------|-----------------|-----------------|
| | | Actividad | Mercado laboral | Sector exterior |
| Hostelería | 1 | Mejora | Desciende | Mejora |
| Industria química y farmacia | 2 | Estable | Mejora | Estable |
| Sector primario | 3 | Mejora | Estable | Mejora |
| Act. profesionales y administrativas | 4 | Mejora | Estable | Mejora |
| Actividades inmobiliarias | 5 | Desciende | Estable | Mejora |
| Transporte y logística | 6 | Desciende | Estable | Desciende |
| Sector construcción | 7 | Estable | Mejora | Mejora |
| Suministro de agua y residuos | 8 | Estable | Estable | Desciende |
| Servicios sociales y ocio | 9 | Estable | Estable | Desciende |
| Otras manufacturas | 10 | Mejora | Desciende | Mejora |
| Industria agroalimentaria | 11 | Estable | Estable | Mejora |
| Comercio minorista | 12 | Mejora | Mejora | Desciende |
| Fabricación de maquinaria | 13 | Mejora | Desciende | Estable |
| Comercio mayorista | 14 | Mejora | Desciende | Estable |
| Información | 15 | Desciende | Desciende | Desciende |
| Industria auxiliar construcción | 16 | Desciende | Mejora | Desciende |
| Industria maderera y muebles | 17 | Mejora | Desciende | Desciende |
| Industria papelera y gráficas | 18 | Desciende | Desciende | Desciende |
| Industria extractiva | 19 | Mejora | Desciende | Desciende |
| Industria textil y calzado | 20 | Desciende | Desciende | Estable |
| Fabricación de material de transporte | 21 | Mejora | Desciende | Desciende |
| Refinería | 22 | Desciende | Desciende | Desciende |

Contribución de los pilares al Indicador Sectorial

(p. p.)



Notas: Los sectores sombreados en azul pertenecen a la industria manufacturera. Los pilares reflejan las tendencias en los últimos 12 meses para cada sector y cada pilar.

Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos del INE, de la AEAT, del MISSM, de DataComex y de la REE.

En general, cabe destacar que los sectores que encabezan el *ranking* se caracterizan por tener una mejora en los indicadores que componen el pilar de actividad:



- La **hostelería** ha mejorado gracias a la contribución positiva de todos los pilares del indicador, destacando los indicadores de actividad, que han alcanzado su mayor aportación desde 2022.



- Las **industrias química y farmacéutica** con mejoras graduales y generalizadas en todos los pilares. En este caso, el mercado laboral ha sido el principal motor del dinamismo reciente en este sector.

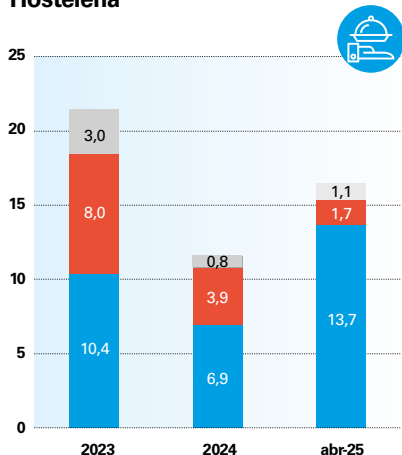


- El **sector primario**, afectado anteriormente por el alza de los precios energéticos y la sequía, ha logrado reactivarse en 2024 y 2025, tal y como reflejan los indicadores de actividad y sector exterior, mientras que la mejora en el mercado laboral es más modesta.

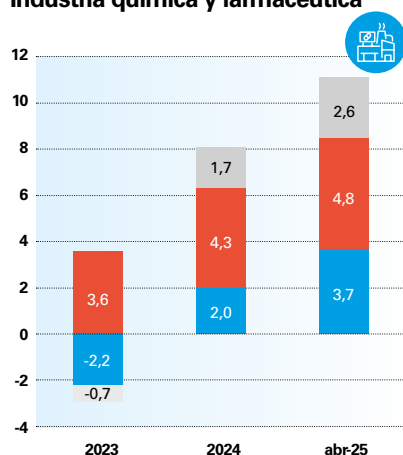
Los indicadores de actividad han alcanzado su mayor aportación desde 2022

Contribución de los pilares al Indicador Sectorial en los sectores que encabezan el *ranking* (p. p.)

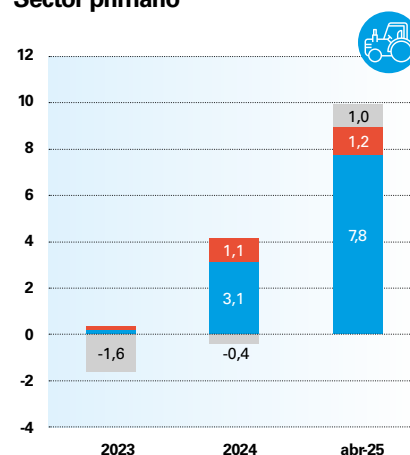
Hostelería



Industria química y farmacéutica



Sector primario



Actividad



Mercado laboral



Sector exterior

Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos del INE, de la AEAT, del MISSM, de DataComex y de la REE.



Observatorio Sectorial

Por el contrario, entre los sectores que se sitúan en la parte baja del *ranking* no se observa un patrón homogéneo, pues el deterioro que presentan responde a factores distintos en cada caso:



- La **refinería** ocupa la última posición, afectada por una reducción de los márgenes de refino entre otros elementos más estructurales ligados con la transición energética. A pesar de este contexto adverso, el mercado laboral del sector mantiene un tono positivo, acorde con la tendencia observada en los últimos años.



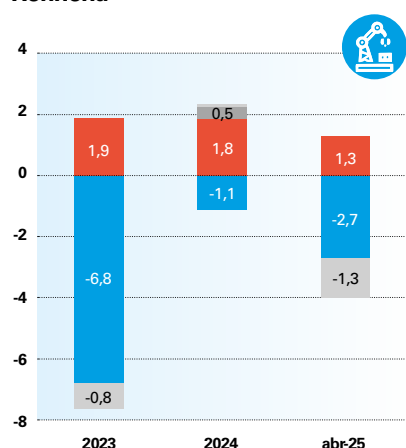
- La **fabricación de material de transporte** muestra un cierto deterioro, provocado por la debilidad del mercado laboral (fuerte destrucción de empleo) y el empeoramiento del entorno exterior (las exportaciones registran tasas interanuales negativas desde finales de 2024).



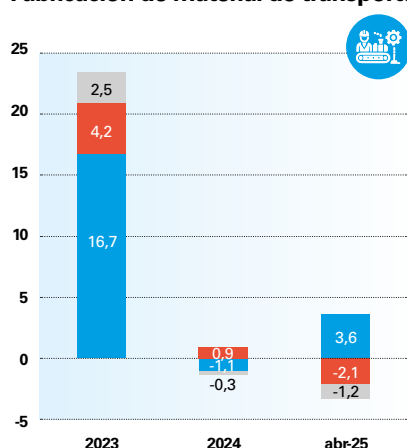
- La **industria textil**, afectada por la deslocalización y el auge del consumo *online*, ha iniciado una fase de recuperación gracias a los pilares de actividad y sector exterior, aunque sigue enfrentando dificultades en el ámbito laboral.

Contribución de los pilares al Indicador Sectorial en los sectores que cierran el *ranking* (p. p.)

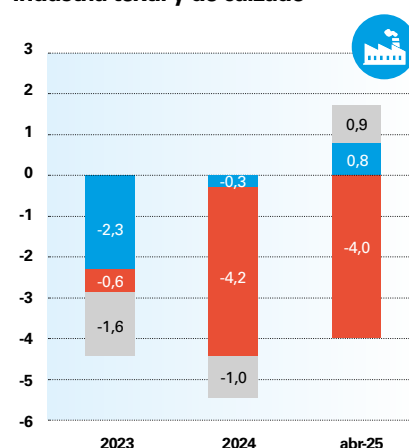
Refinería



Fabricación de material de transporte



Industria textil y de calzado



Actividad



Mercado laboral



Sector exterior

Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos del INE, de la AEAT, del MISSM, de DataComex y de la REE.

Finalmente, cabe mencionar que las ramas manufactureras se sitúan en la parte intermedia-baja del *ranking*, en gran parte debido a la debilidad del sector exterior. Este pilar muy posiblemente seguirá ejerciendo presión a la baja en los próximos trimestres a causa de las tensiones comerciales. No obstante, la ventaja competitiva en términos de costes energéticos de la que goza la economía española debería apoyar el desempeño del sector manufacturero español a medio y largo plazo. Estos dos aspectos, tensiones comerciales y costes energéticos, se analizan en más detalle en los artículos «Tensiones arancelarias y reconfiguración de los flujos comerciales: impacto en España» y «España y su nueva ventaja energética» en este mismo informe.