

Nota Breve 29/10/2025

España · El PIB mantiene un buen ritmo de crecimiento en el 3T 2025**Dato**

- **En términos intertrimestrales, el PIB avanzó un 0,6% en el 3T 2025** (0,8% en el 2T 2025). En términos interanuales, el PIB creció un 2,8% (3,0% en el 2T 2025).
- La **demanda interna** aportó 3,7 p. p. al crecimiento interanual del PIB (0,2 p. p. más que en el trimestre anterior), mientras que la **demanda externa** restó 0,8 p. p. (contribución negativa de 0,5 p. p. en el 2T). En términos intertrimestrales, la demanda interna aportó 1,2 p. p. al crecimiento del PIB y la demanda externa dedujo 0,6 p. p.
- **El número de horas trabajadas creció un 2,5% interanual** en el 3T 2025 (1,6% en el 2T 2025). En términos intertrimestrales, las horas trabajadas crecieron un 1,0%. Por su parte, los puestos de trabajo equivalentes a tiempo completo (PTEC) avanzaron un 3,3% interanual y un 1,0% intertrimestral.
- **La productividad por hora trabajada aumentó un 0,3% interanual en el 3T 2025** (1,4% en el 2T 2025). En términos intertrimestrales, la productividad por hora trabajada retrocedió un 0,4%. En contraposición, la productividad por PTEC retrocedió tanto en términos interanuales como intertrimestrales, en un 0,5% y un 0,4%, respectivamente.

Principales mensajes y valoración

- **Buen dato de crecimiento del PIB en el 3T 2025.** El PIB creció un 0,6% intertrimestral (2,8% interanual) en el 3T del año, un registro 2 décimas inferior al del trimestre anterior y totalmente en línea con la previsión que teníamos para este trimestre. El conjunto de indicadores ya apuntaba a una ligera desaceleración del crecimiento en este trimestre y los datos de la EPA del pasado viernes, que arrojaron un aumento de la ocupación, en términos desestacionalizados, del 0,4% intertrimestral, frente al 0,64% intertrimestral del trimestre anterior, también iban en la misma dirección. Con todo, el dato muestra una economía que sigue creciendo a un ritmo notable y con una buena composición del crecimiento.
- **La demanda interna se erige como el principal motor de crecimiento.** El crecimiento del PIB se apoyó en el avance de las tres principales subcategorías de la demanda interna. El consumo privado avanzó un notable 1,2% intertrimestral, el consumo público un 1,1% y la inversión un 1,7%. Dentro de la inversión, el crecimiento fue prácticamente generalizado. La inversión en construcción avanzó un 1,4% intertrimestral, y la inversión en equipo un 1,7%, aunque en este caso el crecimiento se desglosa en un fuerte avance de la inversión en equipo, excluido el transporte, del 2,9% que ha más que compensado el retroceso de la inversión en equipo de transporte, del 0,9% intertrimestral. Si alzamos el vuelo y nos fijamos en las tasas interanuales, que permiten abstraerse un poco de la volatilidad inherente del dato intertrimestral, vemos muy buenas dinámicas en el consumo privado y la inversión, con tasas interanuales del 3,3% y del 7,6%, respectivamente. En contraposición, el consumo público avanza a un ritmo más modesto, del 1,3% interanual. Esta moderación es positiva de cara a equilibrar las fuentes de crecimiento y seguir avanzando en la senda de consolidación fiscal.
- **La demanda externa acusa el mal comportamiento de las exportaciones de bienes.** La contribución negativa al crecimiento intertrimestral del PIB de 0,6 p. p. de la demanda externa se explica por un retroceso de las exportaciones del 0,6% intertrimestral, a lo que se le suma un avance de las importaciones, del 1,1% intertrimestral. Por el lado de las exportaciones, las de servicios han mostrado un buen tono, creciendo un 0,7% intertrimestral. Sin embargo, las de bienes han retrocedido un 1,3% intertrimestral. Esta caída podría responder a una combinación de factores como un posible efecto anticipación, por el cual las exportaciones crecieron con más fuerza antes de la entrada en vigor del aumento de los aranceles por parte de EE. UU. sobre la UE, el impacto negativo de la subida de aranceles

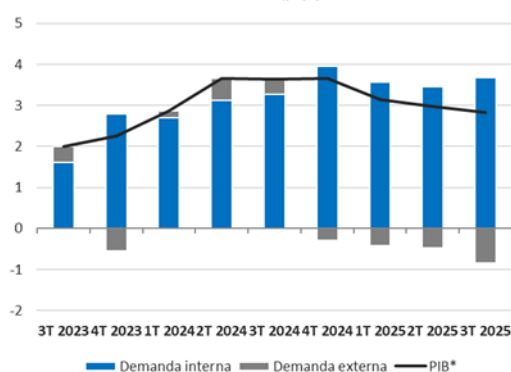
y la debilidad que muestra el crecimiento de la eurozona. Los datos de aduanas de agosto, en este sentido, mostraban caídas interanuales de las exportaciones de bienes del 12,8% en la eurozona, que podrían estar ligadas a la caída de exportaciones que tienen como origen final los propios EE. UU., y del 30,5% a EE. UU. Así, parece probable que el retroceso de las exportaciones de bienes esté ligado a las dinámicas generadas por la negociación de los aranceles de EE. UU. frente al resto del mundo.

- **Persiste la brecha entre la productividad por hora trabajada y por puesto de trabajo equivalente a tiempo completo (PTEC).** La productividad por hora trabajada creció un 0,3% interanual, y en lo que llevamos de 2025 ha crecido un 1,0% con respecto al promedio de 2024. En contraposición, la productividad por PTEC retrocedió un 0,5% interanual y, en lo que llevamos de 2025, retrocede un 0,2% con respecto al 2024. Esta divergencia se explica por la reducción de la media de horas trabajadas en puestos de trabajo a tiempo completo.
- **La incorporación del dato de crecimiento del PIB del 3T no introduce sesgos sobre nuestra previsión de crecimiento del PIB** para el conjunto del 2025, que actualmente se sitúa en el 2,9%.

Tablas y gráficos complementarios

España: PIB

Contribución al crecimiento interanual (p. p.)

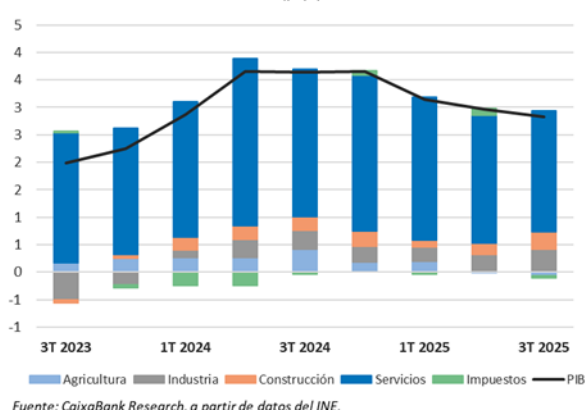


Nota: * Variación interanual (%).

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

España: Componentes de oferta

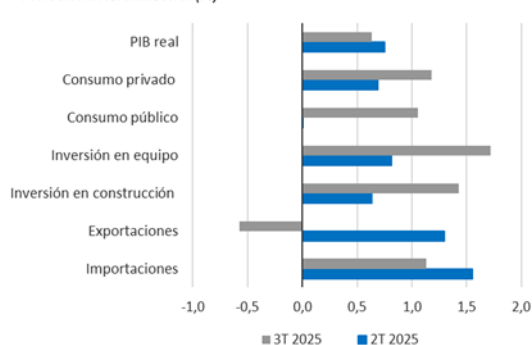
Contribución al crecimiento interanual (p. p.)



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

España: componentes de demanda

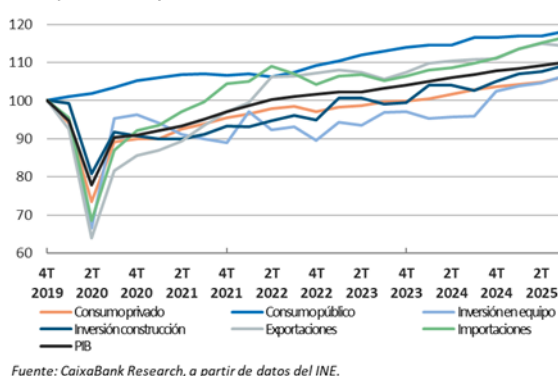
Variación intertrimestral (%)



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

España: desglose del PIB por componentes de demanda

Índice (100= 4T 2019)



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

España: desglose del PIB

	Promedio 2000-07	Promedio 2008-13	Promedio 2014-18	4T 2024	1T 2025	2T 2025	3T 2025
<i>Variación intertrimestral (%)</i>							
Consumo privado	0.9	-0.6	0.6	0.9	0.5	0.7	1.2
Consumo público	1.1	0.1	0.3	0.1	0.2	0.0	1.1
Inversión (FBKF)	1.3	-1.9	1.3	3.6	1.4	0.7	1.7
Inversión en equipo	1.1	-1.2	1.3	6.8	1.3	0.8	1.7
Inversión en construcción	1.3	-2.8	1.4	2.4	1.8	0.6	1.4
Exportaciones	1.0	0.4	1.0	0.1	2.3	1.3	-0.6
Importaciones	1.6	-1.0	1.1	1.2	2.0	1.6	1.1
Demanda interna (contribución)	1.1	-0.8	0.7	1.2	0.4	0.8	1.2
Demanda externa (contribución)	-0.2	0.4	0.0	-0.4	0.2	0.0	-0.6
PIB real	0.8	-0.4	0.7	0.8	0.6	0.8	0.6
<i>Variación interanual (%)</i>							
Consumo privado	3.6	-2.1	2.2	3.8	3.8	3.3	3.3
Consumo público	4.5	0.6	1.3	2.4	2.0	1.9	1.3
Inversión (FBKF)	5.5	-7.4	5.0	5.1	5.0	5.2	7.6
Inversión en equipo	4.8	-4.9	5.3	5.6	9.0	9.3	11.0
Inversión en construcción	5.6	-10.5	5.3	5.7	2.9	3.4	6.4
Exportaciones	4.6	1.8	4.0	3.2	3.4	4.1	3.2
Importaciones	6.8	-4.1	4.4	4.4	5.1	6.1	6.1
Demanda interna (contribución)	4.4	-3.1	2.6	4.0	3.6	3.5	3.7
Demanda externa (contribución)	-0.8	1.8	0.0	-0.3	-0.4	-0.5	-0.8
PIB real	3.6	-1.3	2.6	3.7	3.1	3.0	2.8
Empleo (equiv. a tiempo completo)	3.2	-3.3	2.4	2.7	2.8	3.4	3.3
Productividad aparente del trabajo	0.4	2.1	0.5	1.0	0.3	-0.4	-0.5
Remuneración por asalariado	3.5	2.4	0.6	4.1	3.8	3.3	3.5
CLU nominales	3.1	0.3	-0.1	3.1	3.6	3.7	4.0
Deflactor del PIB	3.9	0.5	0.5	2.2	2.1	2.5	2.8
PIB nominal (acum. 4T)	7.7	-0.4	2.9	6.4	6.3	5.9	5.6
PIB nominal (M€, acum. 4T)	824	1070	1090	1594	1615	1637	1660

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

Oriol Carreras, CaixaBank Research, e-mail: research@caixabank.com

AVISO SOBRE LA PUBLICACIÓN "NOTA BREVE" DE CAIXABANK

Las Notas Breves son una publicación elaborada de manera conjunta por CaixaBank Research y BPI Research (UEEF) que contiene informaciones y opiniones procedentes de fuentes que consideramos fiables. Este documento tiene un propósito meramente informativo, por lo cual CaixaBank y BPI no se responsabilizan en ningún caso del uso que se pueda hacer del mismo. Las opiniones y las estimaciones son propias de CaixaBank y BPI y pueden estar sujetas a cambios sin notificación previa.