

Observatorio Sectorial

2S 2025

La economía española,
en expansión transversal

La industria española,
a la cabeza de la
expansión sectorial

Perspectivas de la economía
española en clave sectorial
2025-2026

La transformación
del mercado laboral
español: una visión
sectorial

Las claves del buen
desempeño de
las manufacturas
españolas



OBSERVATORIO SECTORIAL **Observatorio 2S 2025**

El *Observatorio Sectorial* es una publicación elaborada por CaixaBank Research

CaixaBank Research

Enric Fernández Economista jefe

José Ramón Díez Director de Economías y Mercados Internacionales

Oriol Aspachs Director de Economía Española

Sandra Jódar Directora de Planificación Estratégica

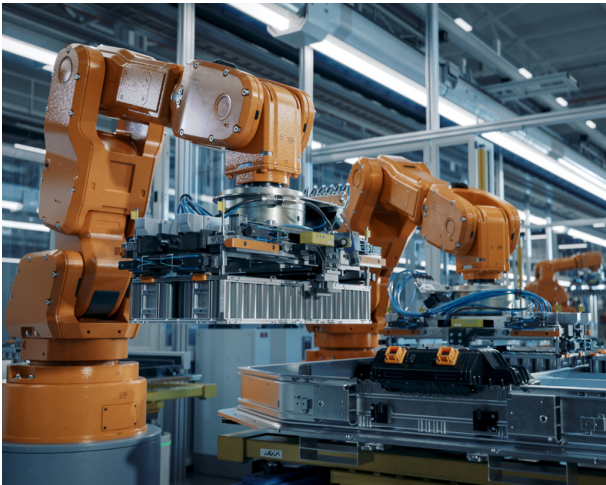
Nuria Bustamante Coordinadora del *Observatorio Sectorial*

Colaboran: Pedro Álvarez Ondina, David César Heymann y Sergio Díaz Valverde

Fecha de cierre de esta edición: 26 de noviembre de 2025

Sumario

2S 2025



02 LA INDUSTRIA ESPAÑOLA, A LA CABEZA DE LA EXPANSIÓN EN 2025

El crecimiento de la economía española atraviesa un momento de notable dinamismo, ampliamente extendido entre sectores, siendo las ramas industriales las que lideran la expansión.



09 PERSPECTIVAS DE LA ECONOMÍA ESPAÑOLA EN CLAVE SECTORIAL 2025-2026

Prevedemos un crecimiento del PIB del 2,9% en 2025 y del 2,1% en 2026, con un patrón de crecimiento resiliente, transversal y con una homogeneidad que contrasta con los ciclos anteriores.



18 LA TRANSFORMACIÓN DEL MERCADO LABORAL ESPAÑOL: UNA VISIÓN SECTORIAL

La tasa de temporalidad se ha logrado reducir tras la reforma laboral, pero con distinta intensidad. Aunque ya se han detectado mejoras en la productividad, aún queda margen de mejora.



23 LAS CLAVES DEL BUEN DESEMPEÑO DE LAS MANUFACTURAS ESPAÑOLAS

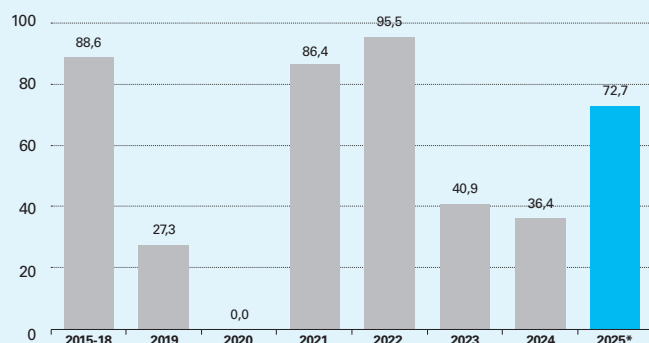
Los costes energéticos en España han aumentado menos que en otras grandes economías europeas, dando ventaja a las ramas industriales intensivas en energía.



SITUACIÓN SECTORIAL 2025

3 de cada 4 sectores crecen por encima de su tendencia a largo plazo

Sectores creciendo por encima de su largo plazo
(% sobre el total de sectores)

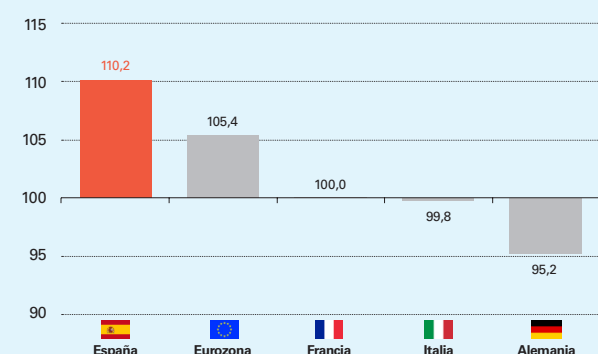


Perspectivas por sectores para 2025-2026

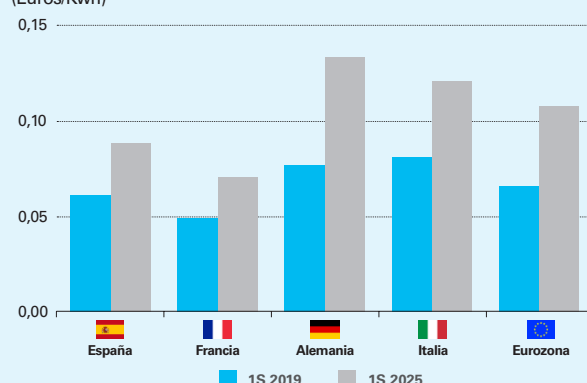


La industria encabeza el dinamismo actual de la economía y el precio de la energía es parte del motivo

VAB de la industria manufacturera en 2025 (*)
Índice (100 = 4T 2019)



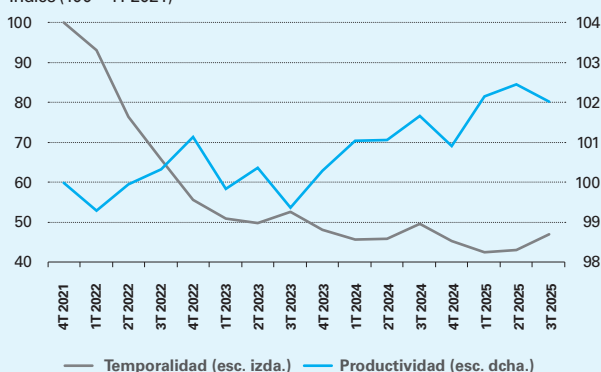
Precio de la electricidad para los mayores consumidores industriales ()**
(Euros/Kwh)



Nota: (*) Para España y Francia, dato del 3T 2025, para el resto a 2T 2025. (**) Consumos anuales superiores a 150.000 MWh.

La reducción de la temporalidad ha sido un factor clave en la evolución reciente del mercado laboral

Productividad vs. temporalidad
Índice (100 = 4T 2021)



¿Qué sectores han reducido más la temporalidad y ganado más productividad?

- Hostelería
- Act. administrativas

Algunos sectores apenas mejoran su temporalidad, pero aumentan su productividad

- Sector agrícola
- Construcción

Resumen ejecutivo

Con los motores en marcha: la economía española, en expansión transversal

La economía española atraviesa un momento de notable dinamismo. Superados los efectos de la pandemia y la crisis energética, se encuentra en una fase expansiva sólida, caracterizada por un crecimiento equilibrado y ampliamente distribuido entre sectores. Este avance se ha producido a pesar del complejo contexto internacional, marcado por las tensiones geopolíticas, un entorno comercial más proteccionista, la moderación de la demanda externa y la persistencia de ciertos cuellos de botella en las cadenas globales de suministro. Frente a estos desafíos, la economía española ha mostrado una notable resiliencia, apoyada en la fortaleza de la demanda interna, la bajada de los tipos de interés, la mejora del mercado laboral y el despliegue de los fondos europeos. Las claves que explican esta evolución se analizan, desde distintas perspectivas, en los cuatro artículos de esta edición del *Observatorio Sectorial*.

El primero de todos pone de relieve la amplitud del crecimiento sectorial: de los 22 sectores analizados, 16 se encuentran en fase expansiva en 2025, frente a solo dos en 2023. La industria lidera este impulso, especialmente la extractiva, química, farmacéutica y el refino, que han sabido adaptarse con agilidad a los desafíos de la transición energética y digital, registrando importantes avances en productividad y consolidando su papel como motor del crecimiento.

De cara a 2025 y 2026, el crecimiento del PIB previsto (+2,9% y +2,1%, según las previsiones de CaixaBank Research) presenta un patrón transversal y resiliente, con una marcada homogeneidad sectorial que contrasta con ciclos anteriores y que sugiere una economía menos vulnerable a perturbaciones específicas. La construcción, las actividades profesionales, las TIC y la industria farmacéutica se perfilan como los sectores más dinámicos, mientras que otros como el turismo, la industria manufacturera en su conjunto y el comercio avanzan en línea con el

promedio. Incluso sectores tradicionalmente más débiles, como el primario o la industria textil, muestran crecimientos positivos, aunque más moderados.

La caída de la tasa de la temporalidad y el comportamiento de la productividad en los distintos sectores de actividad se aborda en el tercer artículo. La reforma laboral de 2021 ha reducido drásticamente la temporalidad, de forma generalizada entre sectores, lo cual debería favorecer una mayor estabilidad laboral, la consiguiente inversión en capital humano y sentar las bases para un incremento de la productividad. Si bien el crecimiento del PIB por hora trabajada ha sido positivo, la productividad por ocupado apenas ha avanzado, lo que evidencia que aún queda margen de mejora y que el reto sigue siendo consolidar un modelo productivo más eficiente.

Finalmente, el informe profundiza en el buen momento de la industria manufacturera española, que ha crecido al mismo ritmo que el conjunto del PIB, rompiendo con dos décadas de pérdida de peso relativo. En parte, este punto de inflexión se explica por una nueva ventaja competitiva: los costes energéticos en España han aumentado menos que en otras grandes economías europeas, gracias a la menor dependencia del gas ruso y al mayor peso de las energías renovables. Esta ventaja ha sido especialmente relevante para las ramas industriales intensivas en energía (como la química, la papelera o la metalúrgica, que han resistido mejor los *shocks* recientes).

En definitiva, la economía española no solo crece, sino que lo hace de forma equilibrada, con un mercado laboral más sólido, una industria revitalizada y una notable resiliencia frente a los desafíos globales. El reto es ahora transformar este ciclo expansivo en una senda de crecimiento sostenible, basada en la innovación, la mejora del capital humano y la eficiencia empresarial.



Situación y perspectivas

La industria española, a la cabeza de la expansión sectorial

La economía española continúa sorprendiendo al alza en 2025, con un crecimiento sólido y equilibrado impulsado por la inversión y el consumo privado. Ese dinamismo también se observa con claridad en sus sectores de actividad: del total de los 22 analizados en este informe, 16 se sitúan en 2025 en plena fase expansiva, frente a los solamente dos de 2023. Entre ellos destaca por su vigor la industria, cuyo crecimiento es liderado por sus ramas extractiva, química, farmacéutica y refinería, gracias a una elevada inversión, ganancias de productividad y adaptación a la transición energética. También destacan positivamente la construcción y las actividades inmobiliarias, impulsadas por la demanda residencial. Aunque algunos sectores como la industria textil o la maderera enfrentan retos estructurales, el conjunto de la economía avanza hacia una fase de crecimiento más sostenible y diversificada. Este entorno, marcado por el buen tono del mercado laboral, la bajada de tipos de interés y el impulso de los fondos europeos, refuerza la resiliencia del tejido productivo español ante un marco internacional plagado de desafíos.

Una economía que sigue sorprendiendo al alza

En 2025, la economía española ha vuelto a mostrar un dinamismo superior al esperado. El PIB ha crecido un 3,0% interanual en el año hasta el 3T 2025, superando las previsiones iniciales. Este crecimiento ha venido impulsado tanto por la inversión como por el consumo privado, y se ha producido en un contexto internacional complejo, marcado por las tensiones comerciales y la moderación de la demanda externa.

La mejora de indicadores como el PMI compuesto, el buen desempeño del turismo y la creación de empleo (con un crecimiento interanual del 2,5% en el 3T) refuerzan la percepción de una economía que avanza con solidez. Factores como el crecimiento demográfico (la población ha crecido un 1% anual durante tres años consecutivos), la mejora de la productividad (el PIB por hora trabajada ha crecido un 1% anual desde 2022, el doble que en el periodo 2015-2019) y la reactivación de la inversión, sobre todo tras el giro en la política monetaria en 2024, están contribuyendo a afianzar la expansión.

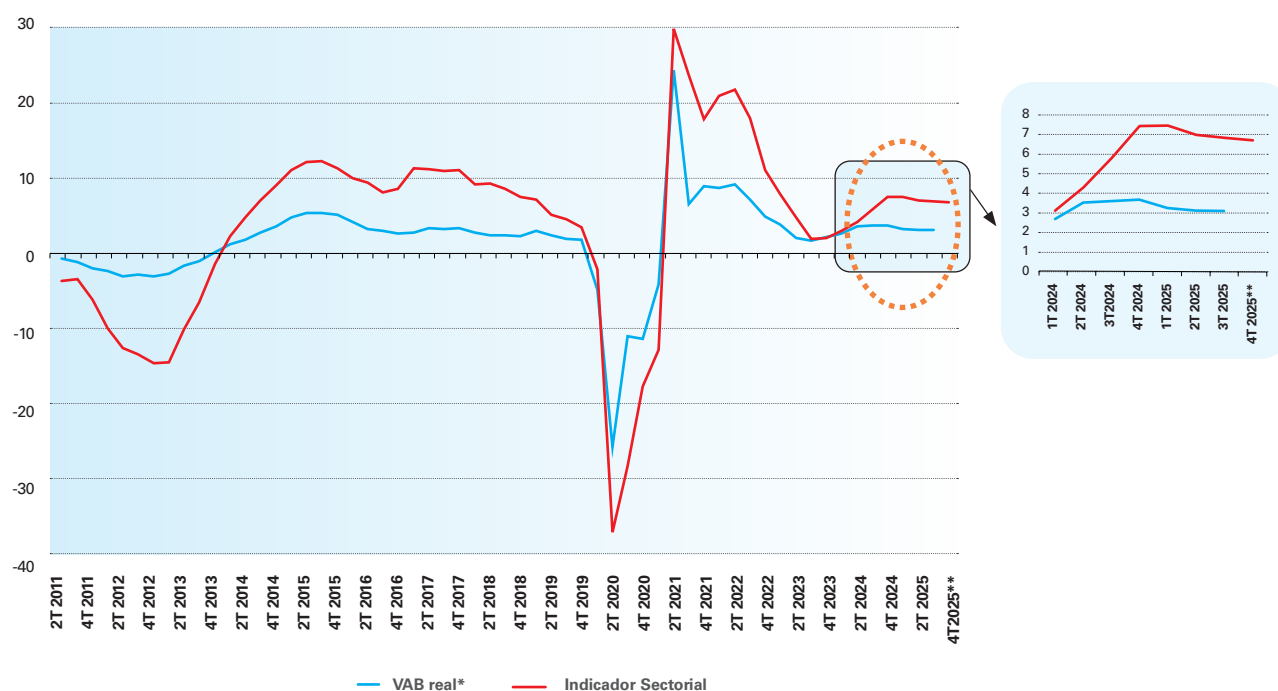
De cara al corto y medio plazo, las perspectivas siguen siendo positivas: de hecho, en CaixaBank Research revisamos recientemente al alza nuestra previsión de crecimiento del PIB para 2025, del 2,4% al 2,9%, y anticipamos un 2,1% para 2026. Esta evolución estará sostenida por la recuperación del poder adquisitivo de los hogares, la bajada de tipos de interés, una notable creación de empleo y el impulso de las inversiones asociadas a los fondos europeos NGEU. Todo apunta a que el crecimiento se apoyará cada vez más en la demanda interna, especialmente en el consumo privado y la inversión.

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 en el último tramo de 2025, si bien también constata que el crecimiento habría tocado techo en el 1T 2025 y se está moderando hacia tasas más contenidas.

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.

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 4T 2025 incluye solo datos hasta octubre de 2025.

Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos del INE, de la AEAT, del Ministerio de Inclusión, Seguridad Social y Migraciones, de DataComex y de la REE.



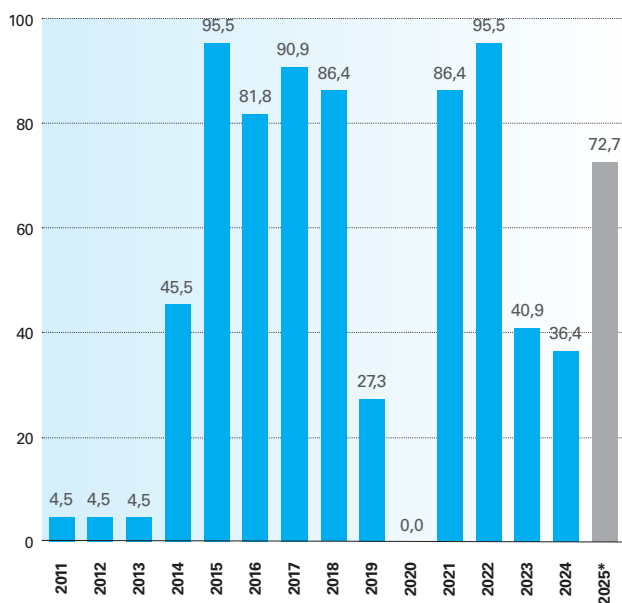
El ciclo expansivo se extiende cada vez a más sectores de actividad

Ese dinamismo que ha experimentado la economía española continúa extendiéndose de forma gradual a un número creciente de sectores. En 2025, aproximadamente tres de cada cuatro sectores analizados crecen en línea o por encima de su tendencia a largo plazo, según nuestro Indicador Sectorial. Este auge multisectorial recuerda el vivido en la etapa anterior a la pandemia (2015-2018), cuando entre el 80% y el 95% de los sectores crecían vigorosamente. Aún no hemos alcanzado aquella amplitud máxima, pero la tendencia va en esa dirección. De hecho, podría esperarse que en 2026-2027, en un contexto de normalización monetaria y consolidación de los fondos europeos, la mayoría del tejido productivo español esté operando cerca de su tendencia de largo plazo, reproduciendo un patrón similar al de la segunda mitad de la década pasada.

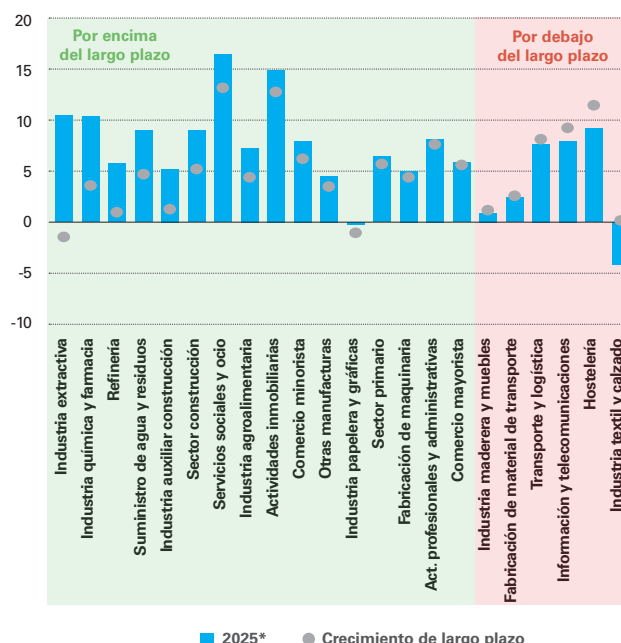
Gran parte de los sectores están creciendo por encima de su media de largo plazo

Sectores creciendo por encima de su media de largo plazo

(% sobre el total de sectores)



Indicador Sectorial en 2025



Notas: En este análisis, consideramos que un sector está creciendo por encima de su media de largo plazo cuando el valor de su indicador se sitúa por encima del percentil 50 de la distribución histórica de dicho indicador desde 2011. El percentil 50 (P50) está calculado de forma individual para cada sector. En el gráfico de la derecha, los sectores están ordenados según la diferencia entre el nivel en 2025 y su promedio a largo plazo.

(*) 2025 corresponde a la media del año hasta octubre de 2025.

Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos del INE, del Ministerio de Inclusión, Seguridad Social y Migraciones, de DataComex y de la REE.

El impulso se concentra en el sector industrial español, con un papel destacado para la industria extractiva. Entre las ramas no industriales, sobresalen la construcción y las actividades inmobiliarias

A grandes rasgos, los sectores que están liderando el impulso actual pertenecen a la industria, tal y como se aprecia en el gráfico de la página anterior: 7 de las 10 ramas de la industria manufacturera que consideramos en nuestro análisis crecen actualmente por encima de su tendencia de largo plazo, tras unos años con un desempeño más discreto. A ellas se suma la industria extractiva, que exhibe el mayor crecimiento relativo de todos los sectores, gracias a una coyuntura favorable, al convertirse en sector estratégico para la transición energética, la movilidad eléctrica y la digitalización. Se trata de un sector en el que España puede ser un actor relevante a nivel europeo, dadas las reservas de minerales cruciales.²

② España es líder europeo en producción de varios minerales: único productor de estroncio y sepiolita, primer productor de espato-flúor y yeso; segundo en cobre, magnesita y sales potásicas; y primer productor mundial de pizarra de techar.

Entre el resto de los sectores no industriales, destaca especialmente el buen momento que atraviesa la construcción. Se trata de uno de los sectores más dinámicos en la actualidad, que sin duda se beneficia de la evidente necesidad de ampliar la oferta de vivienda residencial en nuestro país. También sobresale el comportamiento de las actividades inmobiliarias, no solo apoyadas por el dinamismo del sector residencial, sino también por otros segmentos como el logístico, el comercial e, incluso, el hotelero, impulsados por la atracción que ejerce el mercado español sobre la inversión nacional e internacional, gracias a su atractiva rentabilidad y al dinamismo de la economía española.

Por el contrario, entre las ramas de actividad que actualmente crecen por debajo de su promedio histórico, es posible identificar varios grupos con dinámicas diferenciadas. Por un lado, destacan transporte y logística e información y telecomunicaciones. Aunque presentan ritmos de avance muy dinámicos, su crecimiento se sitúa por debajo de las capacidades que podrían alcanzar. Sus perspectivas a medio y largo plazo son muy favorables, ya que se benefician de tendencias estructurales de gran calado, como el auge del comercio electrónico y la digitalización de procesos productivos y la transformación de los servicios empresariales.

El transporte y la logística y las TIC muestran un crecimiento dinámico pero por debajo de su capacidad. La industria textil y del calzado y la industria maderera y de fabricación de muebles presentan el comportamiento y las perspectivas más débiles



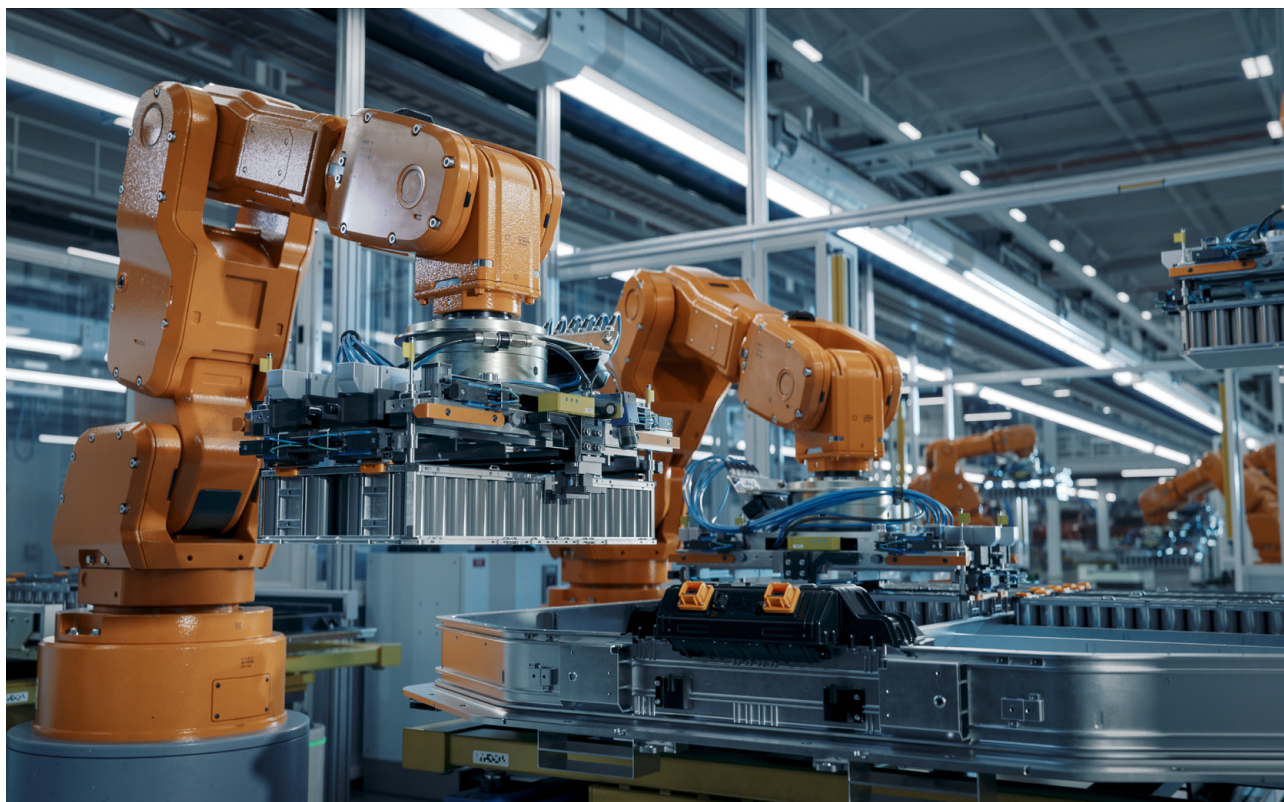
En el extremo opuesto, sectores como la industria textil y del calzado y la maderera y de fabricación de muebles registran una caída en sus respectivos indicadores sectoriales. Sus perspectivas a medio plazo son menos alentadoras: la industria textil continúa afectada por la deslocalización y la competencia de economías manufactureras con menores costes, mientras que la maderera y de fabricación de muebles se ve lastrada por los elevados costes energéticos y la competencia internacional.

En una posición intermedia se sitúan sectores como la hostelería y la fabricación de material de transporte. La hostelería está normalizando sus tasas de crecimiento tras varios años de intensa expansión y no sorprenden sus tasas de avance más moderadas, mientras que la fabricación de material de transporte sigue condicionada por la fuerte competencia internacional en la carrera hacia el coche eléctrico (la industria europea sigue sufriendo la competencia de las marcas asiáticas, más adelantadas en la electrificación de sus modelos). No obstante, la industria de material de transporte podría beneficiarse en el futuro del aumento del gasto en defensa, que podría traducirse en una mayor demanda de otros tipos de material de transporte.

¿Qué caracteriza a los sectores que mejor se están comportando en España?

La tabla de la página siguiente muestra una caracterización transversal de las ramas de actividad en función de variables clave como la inversión, la orientación exportadora, el consumo energético y la productividad, que, al margen de factores idiosincráticos, han condicionado el comportamiento de los distintos sectores.

En este sentido, las ramas industriales que mejor se han comportado (industria extractiva, química y farmacia, y la refinería, entre otras) se caracterizan, a grandes rasgos, por una elevada intensidad inversora, un elevado consumo energético (podrían estar beneficiándose de un mejor comportamiento relativo de los precios energéticos respecto a la eurozona) y una mayor productividad, lo que les ha permitido absorber mejor la subida de costes sin repercutirlos totalmente a precios, manteniendo así su competitividad. La relevancia de estos dos últimos factores resulta clave para el escenario en el momento actual y por eso dedicamos sendos artículos en este mismo *Observatorio Sectorial* para profundizar en nuestro análisis, «Las claves del buen desempeño de las manufacturas españolas» y «La transformación del mercado laboral español: una visión sectorial».



Caracterización de los sectores de la economía española

	Intensidad inversora ¹	Dependencia de exportaciones ²	Consumo energético ³	Productividad por hora
Sector primario	Medio	Medio	Medio	Baja
Industria extractiva	Medio	Medio	Medio	Elevada
Industria manufacturera	Elevado	Elevado	Elevado	Elevada
Industria agroalimentaria	Elevado	Medio	Medio	Media
Industria textil y calzado	Bajo	Medio	Bajo	Media
Industria papelera y gráficas	Bajo	Medio	Elevado	Media
Refinería	Medio	Elevado	Elevado	Elevada
Industria química y farmacia	Medio	Elevado	Elevado	Elevada
Industria auxiliar construcción	Elevado	Medio	Elevado	Baja
Fabricación de maquinaria	Media	Elevado	Bajo	Media
Fabricación de material de transporte	Elevado	Elevado	Bajo	Elevada
Industria maderera y muebles	Bajo	Medio	Medio	Baja
Otras manufacturas	Bajo	Elevado	Medio	Media
Suministro de agua y residuos	Elevado	Bajo	Medio	Elevada
Sector construcción	Bajo	Bajo	Bajo	Baja
Sector servicios	Medio	Medio	Bajo	Media
Comercio mayorista	Medio	Medio	Bajo	Media
Comercio minorista	Medio	Bajo	Bajo	Baja
Transporte y logística	Elevado	Medio	Elevado	Media
Hostelería	Bajo	Bajo	Bajo	Baja
Información	Elevado	Medio	Bajo	Elevada
Actividades inmobiliarias*	Elevado	Bajo	Bajo	Elevada
Act. profesionales y administrativas	Medio	Medio	Bajo	Baja
Servicios sociales y ocio	Bajo	Bajo	Bajo	Baja
Act. profesionales y administrativas	Medio	Medio	Bajo	Baja
Servicios sociales y ocio	Bajo	Bajo	Bajo	Baja

Notas: Datos promedio de los últimos 4 años disponibles. (1) Inversión total como porcentaje del VAB. (2) Exportaciones como porcentaje de los ingresos totales. (3) Consumo intermedio de energía como porcentaje del VAB. Se define la intensidad en inversión, productividad e intensidad energética según la distribución del indicador para el conjunto de la economía, de tal manera que es elevada si supera el P66, media si supera el P33 y baja si está por debajo del P33.

(*) Las cifras de inversión y productividad están infladas por la naturaleza de la actividad del sector.

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

Cabe destacar también que estos sectores industriales han mostrado un comportamiento relativamente sólido en los últimos meses a pesar de su elevada dependencia de las exportaciones, lastradas por la debilidad de algunos de nuestros principales socios comerciales y afectados por la deriva proteccionista de la economía estadounidense. En cualquier caso, no cabe duda de que el componente ‘sector exterior’ de nuestro Indicador Sectorial ha tenido un impacto negativo en el crecimiento agregado de la economía en los últimos trimestres.



La mayor parte de los sectores se encuentran en fase expansiva

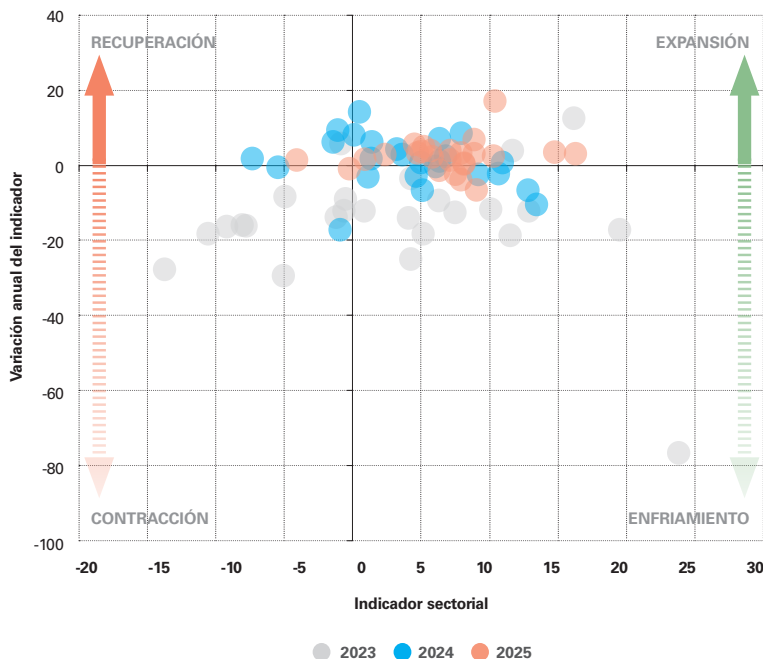
Finalmente, un último análisis nos permite situar en qué momento del ciclo económico se encuentran las distintas ramas de actividad. Para ello, nos valemos del Reloj Sectorial de CaixaBank Research,³ que, en 2025, refleja una ampliación sustancial de la fase expansiva en la que se halla la economía española.

El siguiente gráfico compara el momento del ciclo de cada sector en 2025 (círculos naranjas) con su posición en 2023 —año marcado por el endurecimiento de las condiciones financieras— y en 2024, cuando comenzó a percibirse una reactivación tras el giro en la política monetaria. En 2025, 16 de los 22 sectores analizados se encuentran en expansión, una cifra claramente superior a los 10 sectores que lo estaban en 2024 y a los apenas 2 en 2023. Esta evolución sugiere que la reactivación iniciada el año pasado se ha consolidado y se ha extendido a un espectro cada vez más amplio del tejido productivo.

En términos agregados, la economía española se encuentra en una fase de normalización del ciclo, caracterizada por un crecimiento más equilibrado y sostenible. Tras el fuerte rebote pospandemia (2021-2022) y el posterior enfriamiento provocado por los *shocks* externos —como los conflictos geopolíticos y la subida de tipos de interés—, el actual contexto combina una demanda interna más sólida, una mejora gradual de las condiciones financieras y una mayor estabilidad en los precios. Este entorno favorece una expansión más homogénea entre sectores, lo que refuerza la resiliencia del crecimiento y reduce la dependencia de motores puntuales de actividad.

③ El Reloj Sectorial de CaixaBank Research considera, por un lado, el nivel del indicador (eje horizontal) y, por el otro, su variación respecto al año anterior año (eje vertical). Los cuadrantes resultantes informan sobre la posición actual del sector y su tendencia reciente: expansión (indicador en positivo y crecimiento en el último año); enfriamiento (indicador en positivo, pero descenso en el último año); contracción (indicador en negativo y en descenso en el último año); y recuperación (indicador en negativo, pero creciendo en el último año).

Evolución del Reloj Sectorial entre 2023 y 2025



Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos del INE, de la AEAT, del Ministerio de Inclusión, Seguridad Social y Migraciones, de DataComex y de la REE.

Perspectivas

Perspectivas de la economía española en clave sectorial 2025-2026

La economía española encara este año y el siguiente con un sólido impulso expansivo, respaldado por una demanda interna robusta y por ventajas diferenciales frente a sus principales socios europeos. A pesar de un contexto internacional complejo, prevemos un crecimiento del PIB del 2,9% en 2025 y del 2,1% en 2026, apoyado, entre otros factores, en una situación financiera del sector privado globalmente favorable para que el consumo y la inversión sigan creciendo de forma dinámica, en el crecimiento demográfico y en unos costes energéticos relativamente más competitivos. El análisis sectorial revela también un ciclo expansivo ampliamente transversal, que abarca desde los sectores más pujantes como la construcción o la industria farmacéutica, hasta los que avanzarán a un ritmo más moderado, como el textil y el automovilístico.

Un crecimiento sectorial amplio y dinámico

Tras un 2024 en el que la economía española creció un notable +3,5% a medida que se disipaban los *shocks* de la pandemia y de la crisis energética, en 2025 el PIB ha logrado seguir avanzando de manera vigorosa y generalizada, a pesar de enfrentarse a un nuevo *shock*, esta vez en el ámbito del comercio global. Así, CaixaBank Research estima que el PIB en 2025 haya crecido un 2,9%, un ritmo sólido y superior al que se preveía a principios de año (+2,4%). Esto se explica por la capacidad de la demanda interna, en particular del consumo privado y la inversión, de impulsar la economía, que ha más que compensado el impacto negativo del *shock* comercial en las exportaciones.

La economía española encara este año y el siguiente con un sólido impulso expansivo



La descomposición sectorial del crecimiento en 2025 pone de relieve la fortaleza transversal de la economía. Si bien el *shock* arancelario podría haber mermado el crecimiento de las manufacturas, estas se han visto favorecidas por el menor precio de los insumos energéticos para la industria española en comparación con la europea. De este modo, mantienen un crecimiento superior al del ciclo expansivo anterior entre 2015 y 2019. Por su parte, los servicios registran una ligera desaceleración, del 4,0% en 2024 al 3,3% en 2025. Esta moderación se concentra en el turismo, cuyo ritmo de crecimiento se reduce del 6,0% al 2,7%. Como resultado, en 2025 el turismo habrá aportado 0,35 p. p. al crecimiento del PIB, 4 décimas menos que el año anterior. En otras palabras, dos terceras partes de la ralentización del PIB en 2025 se deben a la menor aportación del turismo. Entre los servicios, destaca la excelente evolución de las actividades profesionales, que se han acelerado desde un ya elevado 4,3% en 2024 a un 5,4% en 2025. El **sector de la construcción** también se ha beneficiado de la fortaleza de la demanda interna, respaldada por el crecimiento de la población. Tras la intensa reactivación del sector registrada en 2024, con un crecimiento del +4,8%, estimamos que en 2025 habrá crecido un 4,1%, significativamente por encima del conjunto de la economía.

En cambio, el **sector primario** ha mostrado un crecimiento más modesto en 2025. Tras el fuerte repunte de 2024, impulsado por la mejora de las condiciones climáticas, después de la grave sequía y la normalización de los costes de producción, tras el impacto inicial de la guerra en Ucrania, su ritmo se ha ralentizado en 2025. Aunque el peso del sector primario es relativamente modesto (representa el 2,8% de la economía española),⁴ la caída estimada de casi 10 p. p. en su tasa de crecimiento en 2025 ha supuesto una aportación de -0,3 p. p. al crecimiento del PIB respecto a 2024. Adicionalmente, pese al sólido desempeño global de las manufacturas, algunas ramas muestran crecimientos más débiles, entre ellas destaca el sector automovilístico y el textil, ambos en una situación de competencia internacional particularmente intensa.

⁴ Véase el artículo «El sector agroalimentario español toma impulso en 2025 tras superar los desafíos recientes», en el *Informe Sectorial Agroalimentario 2025*.



Para 2026, CaixaBank Research anticipa una moderación adicional del crecimiento del PIB, que se situaría en el 2,1%. En este escenario, aún marcado por la fortaleza de la demanda interna, prevemos un crecimiento también altamente transversal de los distintos sectores de actividad. Se espera un desempeño particularmente expansivo del sector de la construcción, que crecerá un 3,8%, gracias al empuje del segmento residencial. También crecerán con fuerza sectores de alto valor añadido y con tendencias seculares positivas como la industria química y farmacéutica (+6,0%), las actividades profesionales (+4,0%) y la información y comunicación (+4,2%). El conjunto de las manufacturas mantendrá un crecimiento robusto (+2,6%), apoyado por la ventaja competitiva del menor precio relativo de los inputs energéticos. Asimismo, se prevé que la recuperación observada en la segunda mitad del año en la producción automovilista se consolide, permitiendo al sector retomar la senda de crecimiento en 2026. Por su parte, el sector turístico mostrará un ritmo de crecimiento ya normalizado (+2,5%), y aunque continuará beneficiándose de un alto nivel de especialización, su crecimiento estará condicionado por la debilidad económica de sus principales mercados emisores.

Aunque la economía presenta una base amplia de crecimiento, algunos sectores con perspectivas estructuralmente más limitadas registrarán incrementos relativamente modestos. Es el caso del primario (+1,5%) y de ciertas ramas industriales de menor valor añadido y alta competencia internacional, como la madera y muebles (+0,8%) o la textil (+0,7%). Con todo, para 2026 no se prevén tasas de variación negativas en el valor añadido bruto (VAB) de ninguno de los sectores analizados.

A efectos de análisis, clasificamos los sectores de actividad en tres grandes bloques, según su crecimiento previsto para el bienio 2025-2026: 1) sectores con un crecimiento elevado, 2) sectores con un crecimiento cercano al promedio y 3) sectores con un crecimiento más débil.

Previsiones sectoriales 2025-2026

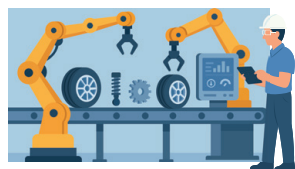


EXPANSIÓN POR ENCIMA DE LA MEDIA:

- Construcción.
- Industria farmacéutica.
- Servicios profesionales.



Sectores que se benefician de la bajada de tipos de interés, o que tienen tendencias seculares muy positivas.



CRECIMIENTO CERCANO A LA MEDIA:

- Fabricación de maquinaria.
- Turismo.
- Comercio y transporte.



Sectores que se benefician del impulso de la demanda interna y el consumo privado, o de la pujanza de la inversión.



DEBILIDAD MODERADA:

- Industria textil.
- Industria maderera.
- Industria del automóvil.



Comparten tendencias seculares más débiles, por presión de costes y mayor exposición a la competencia internacional.



1) Sectores con un crecimiento elevado

Construcción: tras un 2023 marcado por un crecimiento modesto (+1,1%) debido al impacto de la subida de los tipos de interés, el sector de la construcción se reactivó con fuerza en 2024 y alcanzó un avance del 4,8% gracias a la demanda embalsada, especialmente en el segmento residencial. Para 2025 y 2026, prevemos que el elevado déficit acumulado de vivienda y la moderación de los tipos de interés impulsen un fuerte crecimiento del sector (+4,1% y +3,8%, respectivamente). Además, la construcción seguirá beneficiándose de la ejecución de los fondos Next Generation EU (NGEU), tanto de proyectos de infraestructuras como en viviendas y rehabilitación urbana. Un despliegue más ágil de estos fondos, en particular los destinados a rehabilitación urbana, podría generar riesgos al alza sobre estas previsiones.

Actividades profesionales y administrativas: el sector muestra una tendencia secular muy positiva, aupada por la creciente demanda de servicios especializados por parte de las empresas, como la consultoría y los servicios administrativos. Entre 2019 y 2024, estas actividades han sido un motor clave en el dinamismo de las exportaciones de servicios no turísticos. De cara a 2025 y 2026, prevemos que continúen creciendo muy por encima del promedio de la economía, avanzando un 5,4% en 2025 y un 4,0% en 2026.

Tecnologías de la información y la comunicación (TIC): en un contexto marcado por la aceleración digital y la integración creciente de la IA en los procesos empresariales, el sector TIC se consolida como uno de los motores más dinámicos de la economía española. Desde el 4T 2019 hasta el 3T 2025, acumula un crecimiento del 32,6%, reflejo de su papel estratégico en la transformación digital. Aunque en los últimos trimestres las cifras de contabilidad nacional arrojan una ligera ralentización, las perspectivas son optimistas: se prevé una reaceleración en 2026, con un avance del 4,2%, impulsado por la expansión de servicios digitales, la adopción generalizada de soluciones basadas en IA y el desarrollo de infraestructuras tecnológicas de última generación.



Industria farmacéutica: la industria farmacéutica se mantiene como la rama industrial más pujante de los últimos seis años, consolidándose como un vector de crecimiento de alto valor añadido para la economía española. Su liderazgo se sustenta en la innovación, la internacionalización y la capacidad para generar empleo cualificado. Si bien su elevada exposición al mercado estadounidense la ha hecho vulnerable a los aranceles impuestos en los últimos años, el sector ha mostrado una notable resiliencia. Las previsiones apuntan a que continuará creciendo por encima del promedio industrial y del conjunto de la economía, con una reaceleración en 2026 a medida que se establezcan las reglas del comercio internacional y se refuercen las cadenas globales de suministro. Este escenario abre oportunidades para consolidar a España como un *hub* europeo en investigación biomédica y producción farmacéutica avanzada.

2) Sectores con un crecimiento en torno al promedio

Turismo y hostelería: el sector turístico español sigue siendo uno de los pilares de la economía, gracias a su alto nivel de competitividad y especialización. Durante el ciclo 2015-2019, creció por encima del promedio nacional y, tras la pandemia, protagonizó una recuperación más rápida y vigorosa de lo previsto, creciendo más que sus principales competidores europeos y consolidando la posición de España como destino líder. Este desempeño confirma la resiliencia del turismo y su capacidad para adaptarse a los cambios estructurales y coyunturales del mercado.

De cara al futuro, se anticipa una normalización de las tasas de crecimiento, con avances del 2,5% en 2026, que reflejan la transición hacia un ritmo más sostenible tras el rebote pospandemia.

El menor dinamismo respecto a los últimos años se explica por el moderado crecimiento que se prevé para las economías de los principales países emisores. A pesar de ello, la demanda turística internacional seguirá creciendo por encima de la renta bruta disponible en dichos países, dado que el turismo internacional se comporta como un bien de lujo (es decir, a medida que aumenta la renta de los hogares en los países emisores, una proporción creciente se destina al turismo en España). Además, las elevadas tasas de ahorro en la mayoría de estos países contribuirán a apuntalar la demanda del sector.





Industria manufacturera: la industria manufacturera continuará exhibiendo un desempeño sólido, con un crecimiento previsto del 2,4% en 2025 y del 2,6% en 2026. Estas cifras superan tanto su promedio histórico como los registros de sus principales competidores europeos. El avance se sustenta en una ventaja competitiva clave: el menor coste de los insumos energéticos en comparación con otros países del continente gracias a la menor exposición al gas ruso, y al elevado peso de las renovables, de menor coste que las energías tradicionales, en la generación de electricidad en España.⁵ Si bien la industria está más expuesta a los aranceles impuestos por EE. UU. –tanto por el canal directo ligado a su intensidad exportadora, como por el impacto indirecto derivado de los efectos de la incertidumbre sobre la inversión–, el sector ha mostrado una notable resiliencia frente a las tensiones exteriores. Cabe destacar, además, la fortaleza de la demanda interna como un factor de apoyo adicional.

⁵ Para más detalle, véase el artículo «Las claves del buen desempeño de las manufacturas españolas» en este mismo informe.

Entre las ramas que crecen a un ritmo cercano al promedio, destaca la **fabricación de maquinaria**. Esta rama se vio penalizada durante la pandemia y por las disrupciones en las cadenas globales de suministros, pero en los últimos años ha experimentado un crecimiento sólido (+8,0% en 2023 y +3,5 en 2024), que prevemos se mantenga (+2,0% en 2025 y 2026), aupado por la buena marcha de la inversión en este bienio.

Comercio mayorista y minorista: se anticipa un avance sólido en ambos segmentos, gracias al impulso del consumo privado. El comercio minorista, si bien mantiene un crecimiento positivo, afronta retos de calado como la creciente competencia del comercio electrónico, la transformación digital y cambios en los hábitos de consumo que exigen una rápida adaptación. Aun así, prevemos un crecimiento promedio en 2025 y 2026, por encima del 1,5% para ambos sectores.

3) Sectores con un crecimiento relativamente débil

Aunque en el escenario central no prevemos caídas en ningún sector, algunos mostrarán un desempeño inferior al promedio. Entre las manufacturas, los sectores más débiles incluyen la **industria textil** y la **maderera y de fabricación de muebles**. Estas ramas enfrentan un elevado nivel de competencia internacional y, en el caso particular de la industria textil, una tendencia secular negativa. La **industria papelera**, aunque algo más dinámica, también se situará ligeramente por debajo del promedio del sector manufacturero.



Previsiones de crecimiento del VAB por sectores

Variación anual (%)

	2015-2019	2020	2021	2022	2023	Estimación 2024	Previsión 2025	Previsión 2026
Sector primario	1,5	-2,0	7,0	-16,9	3,4	10,8	0,9	1,5
Industria extractiva	12,1	-2,2	31,7	36,3	-27,7	-17,0	-	-
Industria manufacturera	2,6	-14,1	13,9	6,5	0,6	2,6	2,4	2,6
Industria agroalimentaria	0,9	-16,0	11,7	17,2	0,6	4,5	3,0	2,0
Industria textil y calzado	1,1	-14,6	9,8	-1,9	12,1	-2,0	0,7	0,7
Industria papelera y gráficas	0,1	-11,4	3,7	-5,5	10,4	2,0	1,5	1,5
Refinería	101	-164	-464	116	-39,5	3,5	-	-
Industria química y farmacia	1,2	2,9	6,1	-15,9	16,7	8,8	4,5	6,0
Industria auxiliar de construcción	1,3	-6,9	-4,6	-4,1	0,0	2,0	-	-
Fabricación de maquinaria	3,6	-11,4	15,2	3,6	8,0	3,5	2,0	2,0
Fabricación de material de transporte	1,1	-17,0	13,5	28,1	-7,3	4,5	-1,0	2,5
Industria maderera y muebles	3,4	-16,4	26,1	5,7	-10,7	-1,0	1,7	0,8
Otras manufacturas	3,1	-6,4	13,6	9,1	-5,5	-0,2	-	-
Suministro de agua y residuos	1,6	-2,8	10,9	12,4	2,9	-1,3	-	-
Sector construcción	3,8	-14,7	-1,0	8,9	1,1	4,8	4,1	3,8
Sector servicios	2,7	-11,1	7,0	8,5	3,3	4,0	3,3	2,8
Comercio mayorista	4,0	-7,4	7,1	5,7	-0,3	2,7	2,6	1,8
Comercio minorista	3,6	-9,1	6,1	-7,8	12,2	2,5	2,1	1,3
Transporte y logística	2,5	-27,5	15,5	22,7	-1,2	6,0	2,5	1,7
Hostelería	3,4	-55,3	46,6	47,9	9,1	8,0	2,9	2,7
Información y comunicaciones	5,4	-4,8	8,4	14,6	7,2	3,1	1,7	4,2
Actividades inmobiliarias ¹	3,3	-2,5	4,5	12,8	6,6	8,5	2,6	2,6
Act. profesionales y administrativas	5,6	-11,7	12,0	12,3	2,6	4,3	5,4	4,0
Servicios artísticos y ocio	3,1	-20,8	1,5	15,3	3,5	3,2	3,2	2,1
Total economía	2,7	-10,9	6,7	6,4	2,5	3,5	2,9	2,1
PIB turístico²	4,6	-54,9	37,4	58,6	7,6	6,0	2,7	2,5

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.



Superados ya los impactos de la pandemia y del *shock* energético, **la industria automovilística** encara nuevos desafíos estratégicos. La transición hacia el vehículo eléctrico y la competencia internacional –especialmente de China– presionan a un sector que, sin embargo, cuenta con factores de apoyo: un parque automovilístico envejecido, una demanda privada en expansión y un alto nivel de automatización de la industria automovilística en España (segunda en Europa, solo después de Alemania). Si bien se espera un crecimiento aún débil en 2025, las previsiones apuntan a una reactivación en 2026, siempre que el sector logre adaptarse a la electrificación y apueste por modelos de alto valor añadido. Para ello, será clave acelerar el despliegue de infraestructuras de recarga y aprovechar el PERTE VEC para consolidar la cadena de valor completa en territorio nacional.

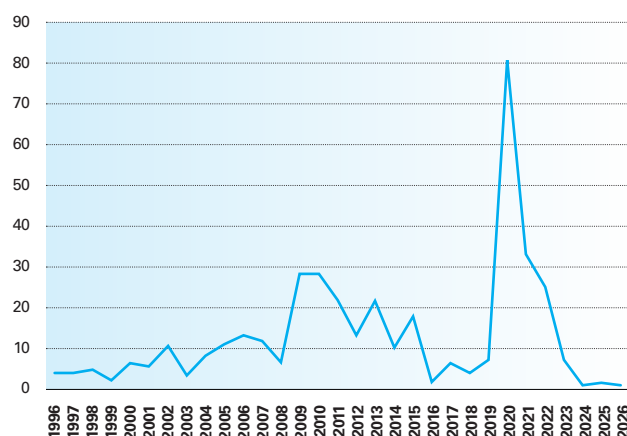
Por su parte, el **sector primario** también presentará un crecimiento algo más modesto. Conviene recordar que, tras la fuerte expansión que registró en 2024, propiciada por el descenso de los costes de producción y la mejora de las condiciones meteorológicas, el sector se enfrenta a importantes desafíos estructurales, como el envejecimiento demográfico en las zonas rurales y el avance del cambio climático, factores de calado que condicionarán su competitividad y sostenibilidad.

Un ciclo expansivo transversal

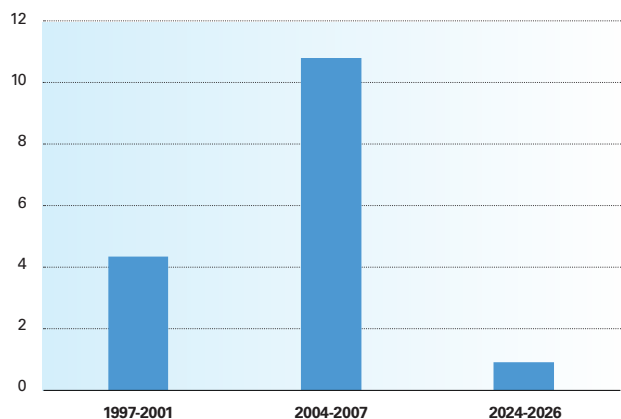
La economía española, pese a haber atravesado *shocks* recientes como la pandemia y la crisis energética, muestra hoy una característica singular: la dispersión de los ritmos de crecimiento entre sectores se sitúa en mínimos históricos. Este fenómeno refleja un ciclo expansivo especialmente equilibrado, donde el dinamismo no depende de un único motor, sino que se reparte entre múltiples sectores.

Dispersión de las tasas de crecimiento del VAB de los sectores de actividad

Varianza



Varianza promedio en cada ciclo expansivo



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

El análisis de la varianza del crecimiento anual –excluidas ramas volátiles como la refinería y el sector primario– confirma que la dispersión es contracíclica: tiende a reducirse en fases de expansión y a aumentar en periodos de contracción. Sin embargo, incluso comparado con otros ciclos expansivos, el actual destaca por su **amplitud y homogeneidad**.

A diferencia del ciclo 2004-2007, dominado por el auge inmobiliario, el crecimiento actual se apoya en una base mucho más diversificada. Esta transversalidad aporta confianza en la solidez del ciclo, ya que la economía no depende de un solo sector para sostener su avance. En consecuencia, cualquier deterioro macroeconómico tendría que afectar simultáneamente a múltiples ramas de actividad para frenar el crecimiento, lo que refuerza la resiliencia del conjunto frente a perturbaciones específicas.





Mercado laboral

La transformación del mercado laboral español: una visión sectorial

La resiliencia de la economía española en los últimos años se ha apoyado en las mejoras del mercado laboral, tanto cuantitativas (fuerte creación de empleo) como cualitativas (el empleo creado es más estable). Por un lado, se ha producido una disminución de la temporalidad, un factor que tradicionalmente alimentaba la precariedad laboral y las desigualdades sociales y frenaba la inversión en capital humano, condicionando el potencial de crecimiento de la economía; por otro, en algunos sectores clave para nuestra economía ello ha ido acompañado de una mejora de la productividad. Sin embargo, la incipiente mejora de la productividad que se observa a nivel agregado no es generalizada entre sectores.

La reducción de la temporalidad, un factor clave en la evolución reciente del mercado laboral...

No es ninguna novedad que en los últimos años la economía española ha sorprendido por su elevado dinamismo. Tras recuperar los niveles de actividad anteriores al estallido de la pandemia, en el 2T 2022, el crecimiento medio del PIB de España se ha mantenido por encima del 3,0% interanual, un ritmo muy superior al de sus principales socios de la eurozona, y las últimas previsiones de CaixaBank Research lo sitúan en el 2,9% para 2025.

Uno de los pilares sobre los que se está apoyando el excelente comportamiento de la economía española es la solidez del mercado laboral, que no solo ha alcanzado cifras récord de ocupación, sino que, además, ha experimentado una notable corrección de su elevada tasa de temporalidad: del total de afiliados al Régimen General el pasado mes de octubre, el 12,1% eran temporales, menos de la mitad que el 28,1% anotado en el mismo mes de 2021. Ello ha sido gracias a la reforma laboral aprobada en diciembre de 2021,⁶ que introdujo restricciones en el uso de contratos temporales a cambio de impulsar los contratos fijos discontinuos para canalizar trabajos que se desarrollan de forma intermitente pero recurrente.⁷

La reducción de la temporalidad se ha extendido por todo el tejido productivo, pero no ha sido homogénea por ramas de actividad

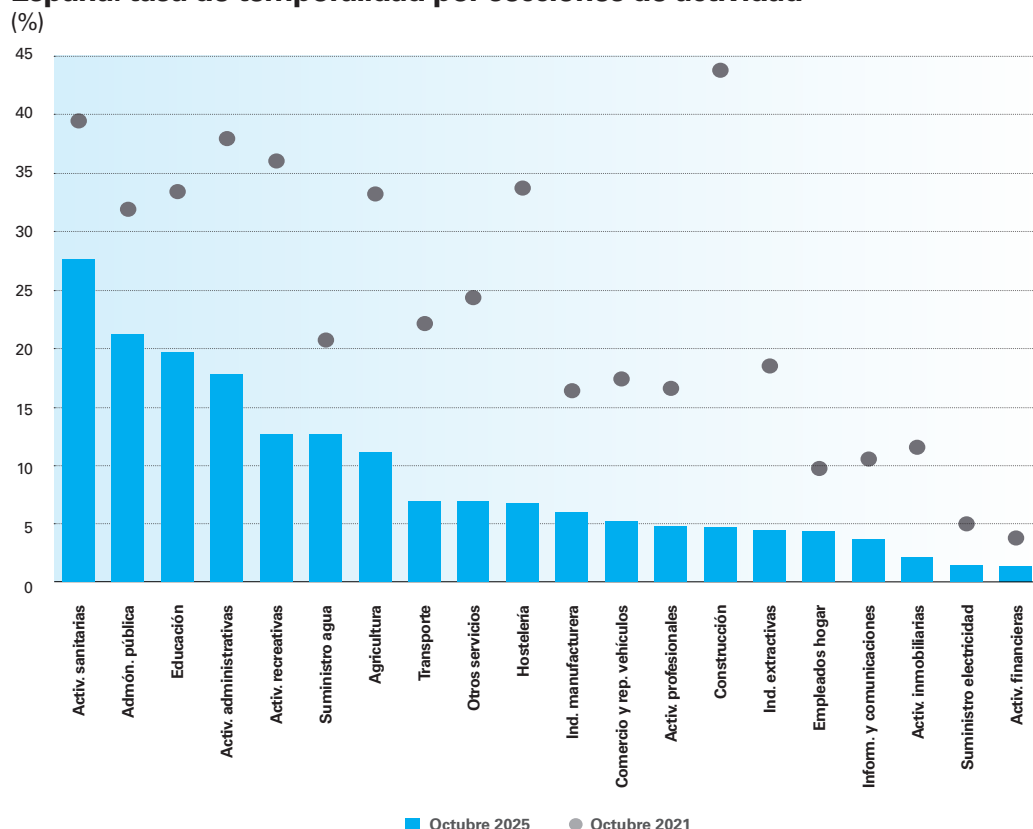
⁶ Véase el artículo «La estabilidad del empleo mejora en España», en el *Informe Mensual* de febrero de 2025.

⁷ Estos contratos han ganado protagonismo en todos los sectores, pero especialmente en agricultura, construcción y servicios (sobre todo hostelería y actividades recreativas). Para más información, véase el artículo «¿Dónde se ha concentrado la caída de la tasa de temporalidad?», en el *Informe Mensual* de junio de 2025.

Si bien la reducción de la temporalidad ha sido generalizada, se observan importantes diferencias por sectores y ramas de actividad, siendo la caída especialmente significativa en aquellos que partían con tasas más elevadas antes de la reforma laboral, como construcción, agricultura y, dentro de los servicios, hostelería, actividades recreativas y administrativas.⁸

⁸ Incluye actividades de alquiler, relacionadas con el empleo (ETT), de seguridad e investigación, servicios a edificios y actividades de limpieza y jardinería, agencias de viajes y operadores turísticos, etc.

España: tasa de temporalidad por secciones de actividad



Nota: Afiliados al Régimen General.

Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos del Ministerio de Inclusión, Seguridad Social y Migraciones

... y, al mismo tiempo, la productividad ha mostrado una incipiente mejora

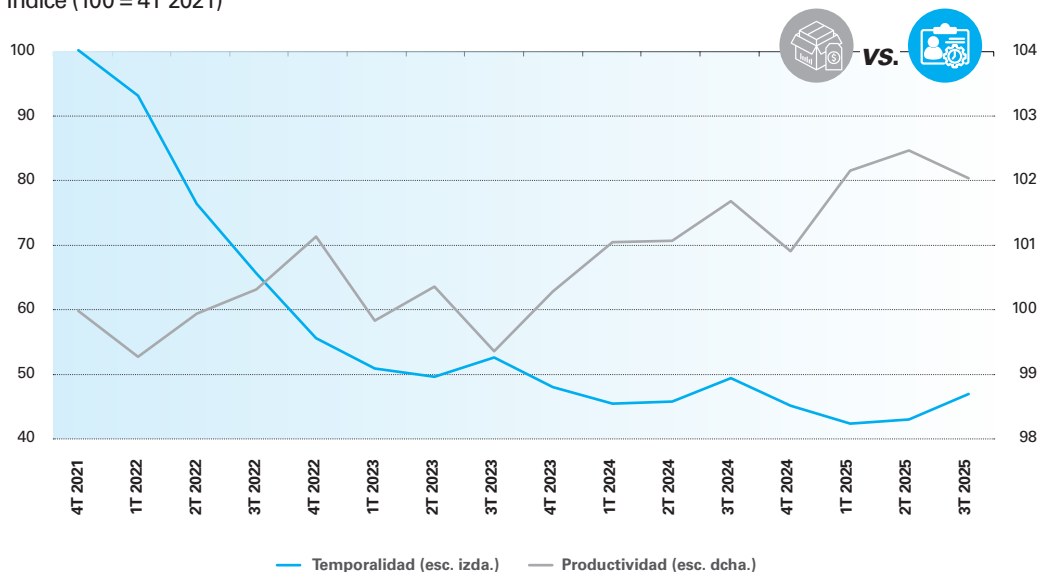
En el periodo analizado, la productividad agregada de la economía ha evolucionado de forma positiva, aunque de manera bastante volátil y aún insuficiente para estrechar el gap con la eurozona: entre el 2T 2022 y el 3T 2025, el crecimiento del PIB por hora trabajada ha sido del 0,9% interanual de media, frente al 0,5% en el periodo 2014-2019.

La productividad por hora ha crecido entre 2022 y 2025 el doble que en el periodo prepandemia



España: productividad vs. temporalidad

Índice (100 = 4T 2021)



Nota: VAB real por hora trabajada y afiliados al Régimen General de la Seguridad Social con contrato temporal.

Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos del INE (CNTR) y del Ministerio de Inclusión, Seguridad Social y Migraciones.

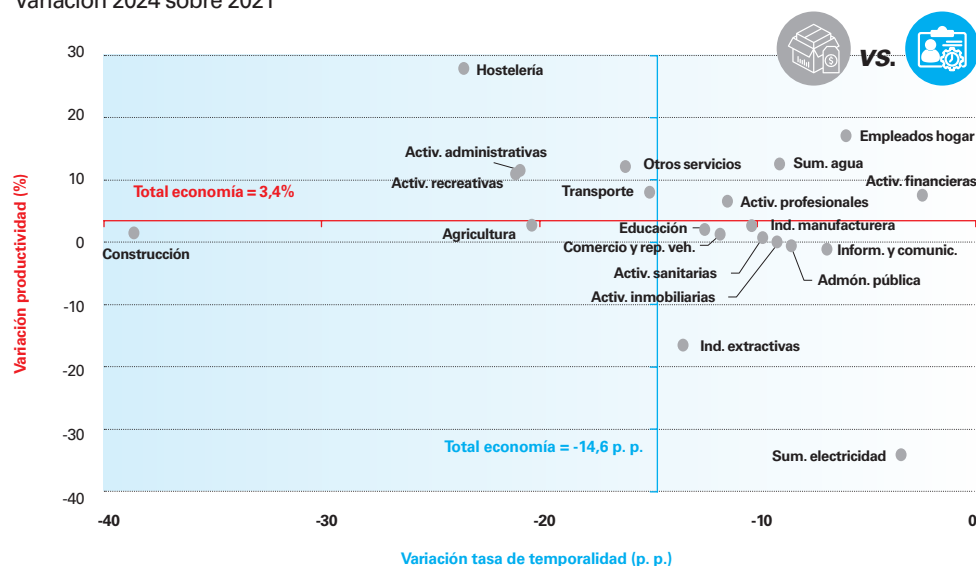
Del análisis por actividades⁹ (véase el gráfico siguiente) se observa que el cambio en la productividad no ha sido homogéneo y las mejoras varían de forma notable en función de las dinámicas propias de cada actividad. Así, algunas actividades han experimentado fuertes reducciones de la temporalidad, acompañadas de intensos aumentos de productividad (por ejemplo, la hostelería), mientras que otras han reducido drásticamente la temporalidad sin que ello haya ido acompañado de un salto equivalente de productividad (agricultura o construcción). Hay que tener en cuenta que si bien una menor temporalidad puede favorecer la productividad a largo plazo, al mejorar la estabilidad y la formación de los trabajadores, su impacto directo en el corto plazo resulta difícil de aislar debido a factores coyunturales, como la reactivación tras la pandemia, la digitalización o los *shocks* energéticos internacionales.

⁹ Utilizamos datos de la Contabilidad Nacional Anual (CNA), ya que ofrece una mayor desagregación por actividades que la CNTR, y comparamos el año 2021, justo antes de la reforma laboral, con el año 2024.



España: productividad vs. temporalidad por secciones de actividad

Variación 2024 sobre 2021



Nota: VAB real por hora trabajada y afiliados al Régimen General de la Seguridad Social con contrato temporal.

Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos del INE (CNA) y del Ministerio de Inclusión, Seguridad Social y Migraciones.

Como mencionábamos anteriormente, entre las actividades que más reducen su temporalidad destaca la hostelería, que es, además, la que más ha aumentado su productividad de todas las actividades analizadas (casi un 28,0%). No obstante, es probable que este extraordinario registro esté más vinculado al proceso de desestacionalización de su actividad y a la fuerte reactivación de la demanda tras la pandemia, en especial el rebote del turismo (no olvidemos que el hostelero fue uno de los sectores que más sufrió las consecuencias de las medidas de distanciamiento social aplicadas para contener el avance de la COVID-19). En cambio, las plantillas no se recuperaron tan rápidamente, a lo que se añaden algunos cambios estructurales introducidos en el sector (servicios digitales y nuevas prácticas como menús QR, pedidos por *apps*, etc.) que permiten la prestación del servicio con menos personal. Las actividades recreativas se encuentran en una situación similar a la hostelería, con un apreciable incremento de la productividad tras la reapertura de teatros, cines, conciertos, eventos deportivos con público, etc.

La mejora de la productividad no ha sido homogénea entre sectores: contrasta el extraordinario crecimiento en hostelería con el estancamiento en agricultura y construcción



Por el contrario, la construcción y la agricultura ahora tienen una fuerza laboral más estable, pero su productividad sigue siendo relativamente baja y apenas ha mejorado. Las limitadas ganancias de productividad en la construcción se deben al fuerte tirón del empleo tras la pandemia (es un sector muy intensivo en mano de obra, lo que explica las menores mejoras tecnológicas relativas), junto con algunos problemas de eficiencia que ha tenido que afrontar, derivados de la escasez de personal cualificado en algunos segmentos o el encarecimiento de materiales. En la agricultura son varios los factores que explican la menor productividad. Por un lado, el sector fue uno de los menos afectados por la crisis pandémica y gran parte de su producción ya se había recuperado en 2021, por lo que no experimentó un rebote tan marcado como otras actividades. Por otro lado, en 2022-2023 el sector agrario español atravesó un momento coyuntural muy adverso, derivado de la sequía y de las consecuencias del fuerte encarecimiento de algunos insumos como fertilizantes y combustible, lo que limitó las ganancias de producción y mantuvo los costes muy altos.

En el extremo opuesto, entre las actividades con escasas reducciones de la temporalidad, se encuentran el suministro de electricidad y las actividades financieras, pero ello es debido a que partían de tasas reducidas, las menores de todas las actividades, por debajo del 5,0%. En cuanto a la productividad, en ambos casos se mantiene entre las más elevadas a nivel sectorial, pero evolucionan de forma muy distinta. En el caso de la electricidad, la productividad se desplomó un 34,0% en el periodo analizado, afectada por (i) los vaivenes de los precios energéticos; (ii) el proceso de transición energética hacia fuentes renovables, que requiere inversiones intensivas en capital y formación, lo que reduce la eficiencia operativa a corto plazo; o (iii) los cambios regulatorios (impuestos sobre beneficios extraordinarios o límites a los precios), que han afectado a la rentabilidad y eficiencia del sector. Por lo que respecta a las actividades financieras, el proceso de digitalización en el que se encuentra inmerso el sector bancario desde hace años, junto con la recuperación de los resultados en un contexto de subidas de los tipos de interés, consolidó la mejora de la productividad que ya se venía registrando con anterioridad.

En cualquier caso, la mejora de la productividad que estamos comentando en este artículo ha sido en términos de horas, pero para que su crecimiento sea sostenible a medio y largo plazo, es importante que también mejore la productividad por persona empleada, algo que no se está percibiendo de forma tan clara. A este respecto, en términos de PIB por ocupado (puesto de trabajo equivalente a tiempo completo, PTETC), el avance ha sido muy modesto, apenas un 0,3% interanual en promedio entre el 2T 2022 y el 3T 2025, el mismo que en el periodo prepandemia. Esto significa que gran parte del aumento del PIB por hora trabajada es resultado de la reducción de las horas trabajadas por trabajador, un 0,7% anual en media en el periodo considerado.

En conjunto, la economía española avanza hacia un modelo laboral más estable y resiliente, aunque el reto sigue siendo consolidar un aumento sostenido de la productividad basado en la mejora del capital humano, la innovación y la eficiencia empresarial.

Manufacturas

Las claves del buen desempeño de las manufacturas españolas

Entre 2019 y 2025, la industria manufacturera española ha logrado crecer a un ritmo similar al del conjunto del PIB, a pesar del impacto de la pandemia y de la crisis energética. Este buen comportamiento contrasta con el estancamiento y el retroceso del sector industrial en las principales economías europeas, y rompe con la tendencia de las dos décadas anteriores, cuando su peso en el PIB de España se redujo del 16,7% al 10,8%. En este artículo examinamos algunas de las fuerzas que explican este punto de inflexión en el sector industrial español, donde destacan el papel de los precios de la energía y de la productividad.

El papel de la industria en el mejor comportamiento de la economía española respecto a la eurozona

El dinamismo de las manufacturas españolas ha sido determinante en el mejor comportamiento de la economía española frente a otras grandes economías europeas. Entre el 4T 2019 y el 2T 2025,¹⁰ el valor añadido de las manufacturas españolas creció un 9,4%, mientras que en Francia e Italia se estancó, y en Alemania cayó un 3,2%. Si las manufacturas italianas y alemanas hubieran crecido al mismo ritmo que las españolas, la brecha de crecimiento del PIB entre sus economías y la española habría sido, respectivamente, un 50,6% y un 20,0% inferior en ese mismo periodo. Aunque durante la pandemia el valor añadido de las manufacturas españolas cayó con mayor intensidad que en la eurozona, ha sido después, y en especial a partir de 2023, cuando el sector manufacturero español ha mostrado un crecimiento muy superior al de la eurozona.

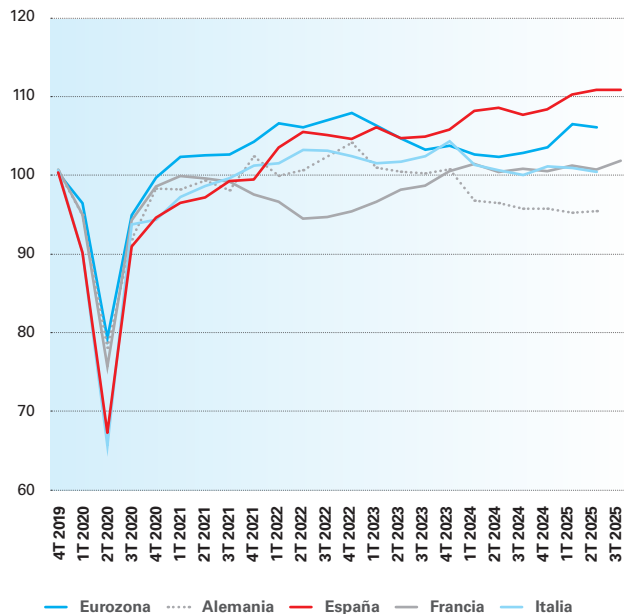
¹⁰ Para Alemania e Italia no se dispone de datos de valor añadido de la industria manufacturera en el 3T 2025, así que para facilitar la comparación utilizamos datos hasta el 2T 2025.

El sector manufacturero español ha mostrado un crecimiento muy superior al de la eurozona



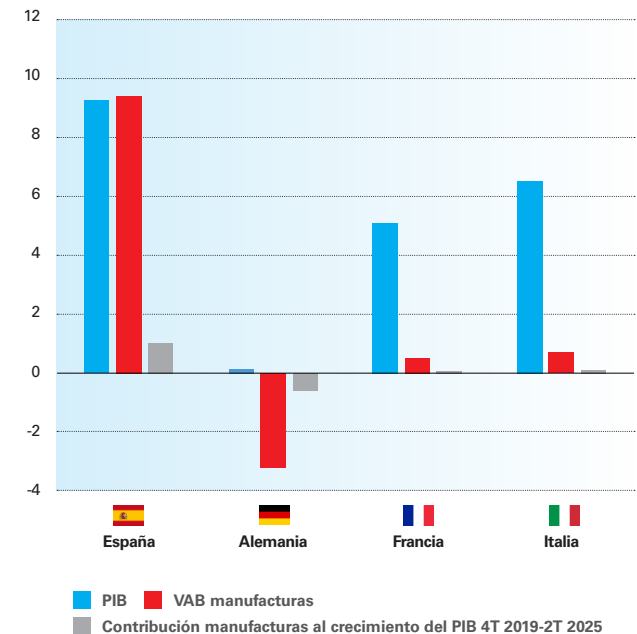
Evolución del valor añadido del sector manufacturero

Índice (100 = 2019)



Variación del PIB y del VAB manufacturero entre el 4T 2019 y el 2T 2025

(%)



Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos de Eurostat y del Banco Mundial.

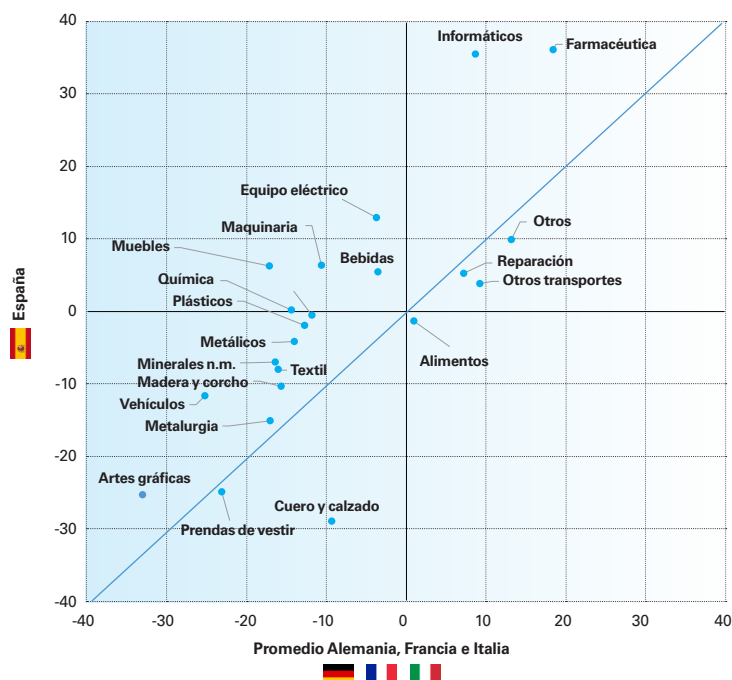
Este buen comportamiento es particularmente notable habida cuenta de que, en las dos décadas previas (entre 1997 y 2018), el peso de las manufacturas en el PIB español disminuyó en 5,9 p. p., más que en ningún otro gran país europeo. Ahora bien, como se observa en el gráfico de la página siguiente,¹¹ existen diferencias notables entre las distintas ramas de actividad, tanto en crecimiento absoluto como relativo, respecto a sus homólogos en las grandes economías de la eurozona. En la siguiente sección del artículo, nos centraremos en analizar cómo la mejora de los precios relativos de los insumos energéticos y la productividad de cada rama han contribuido a explicar esta heterogeneidad.

¹¹ Para los análisis desagregados por ramas, se utilizan los índices de producción industrial. Estos permiten disponer de datos por ramas hasta septiembre de 2025, mientras que los datos por ramas de VAB están disponibles solamente hasta 2023.

Las manufacturas quiebran la tendencia de reducción de su peso en el PIB

Crecimiento de la producción industrial por ramas entre 2019 y 2025

Variación (%)



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

Los precios de la energía, una ventaja competitiva

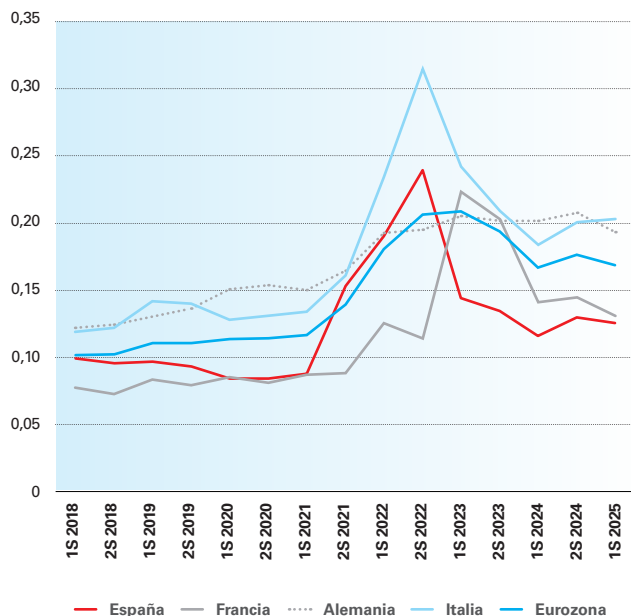
En los últimos años, España ha vivido una situación paradójica en el ámbito de los insumos energéticos. Aunque los precios han aumentado en términos absolutos a causa de la guerra en Ucrania y se han situado por encima de los niveles anteriores a la invasión rusa, el incremento ha sido menor que en los principales competidores europeos. Esto ha supuesto un desafío para los consumidores energéticos españoles, pero a su vez ha mejorado su posición competitiva, especialmente para las industrias cuyos principales rivales son europeos.

La menor exposición al gas ruso y el mayor peso de las renovables de bajo coste (solar y eólica) han permitido a la industria española disfrutar de precios energéticos más bajos que sus vecinos europeos. Aunque la ventaja en el gas podría ser transitoria, la de la electricidad parece una ventaja que difícilmente se podrá revertir a corto y medio plazo, puesto que se apoya en factores físicos y geográficos difíciles de replicar.



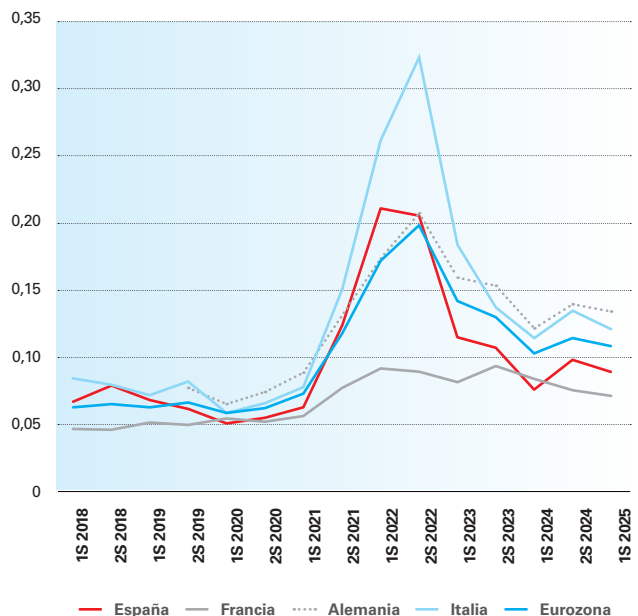
Evolución del precio de la electricidad para consumidores industriales medianos

Euros/Kwh



Evolución del precio de la electricidad para los mayores consumidores industriales

Euros/Kwh



Nota: El precio incluye impuestos no recuperables, pero excluye IVA y otros impuestos recuperables.

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

Como muestran los gráficos anteriores, la mejora de la posición competitiva de los precios de la electricidad para las industrias españolas se vuelve particularmente pronunciada a partir de 2023.^{12,13} Esta ventaja ha sido transversal para todas las franjas de consumo, aunque ha sido algo mayor para los consumidores medianos. Los consumidores industriales de tamaño medio (franja ID, con consumos anuales entre 2.000 y 20.000 MWh) presentan la mayor ventaja competitiva y pagan por su electricidad en promedio desde 2023 un 29% menos que la media de la eurozona. Los grandes consumidores (franja IG, consumos anuales superiores a 150.000 MWh) también han visto mejorar de forma notable su posición relativa y pagan precios sustancialmente inferiores a los de Italia o Alemania, aunque más elevados que en Francia.

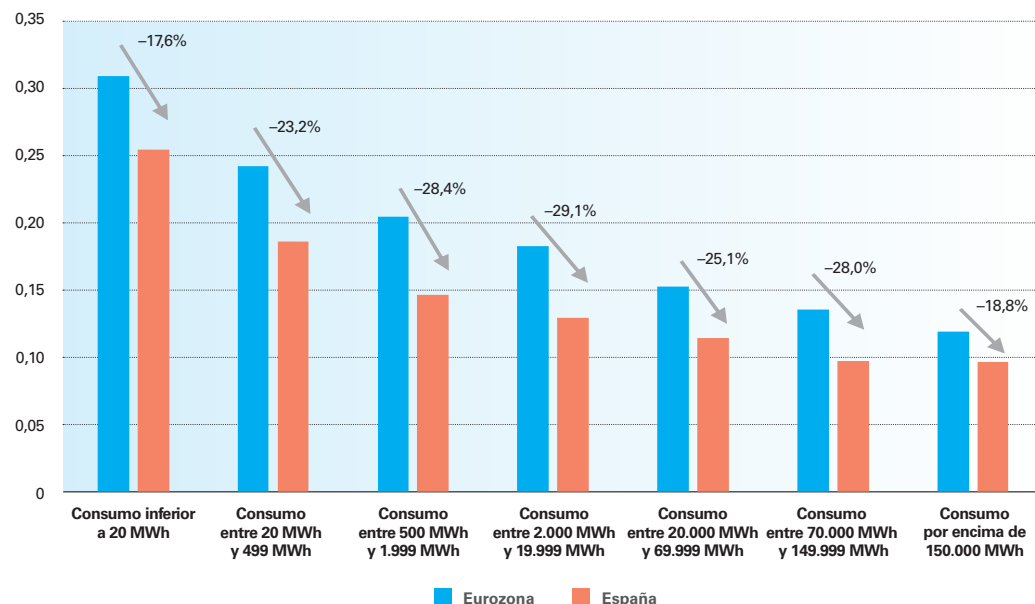
¹² Los datos de precios proceden de Eurostat, son comparables entre países y se basan en los precios de los recibos pagados por los consumidores finales industriales. Los precios incluyen impuestos no recuperables, pero excluyen en IVA y otros impuestos recuperables.

¹³ Véase el artículo «España y su nueva ventaja energética», en el *Observatorio Sectorial* 1S 2025.

La mejora de la posición competitiva de los precios de la electricidad para las industrias españolas se vuelve pronunciada a partir de 2023

Precios promedios de la electricidad para consumidores industriales 2023-2025

Euros/KWh



Notas: Los precios incluyen impuestos no recuperables, pero excluyen IVA y otros impuestos recuperables.

Los precios son promedios entre el S1 2023 y el S1 2025.

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





España muestra un buen desempeño relativo, particularmente en las industrias intensivas en energía

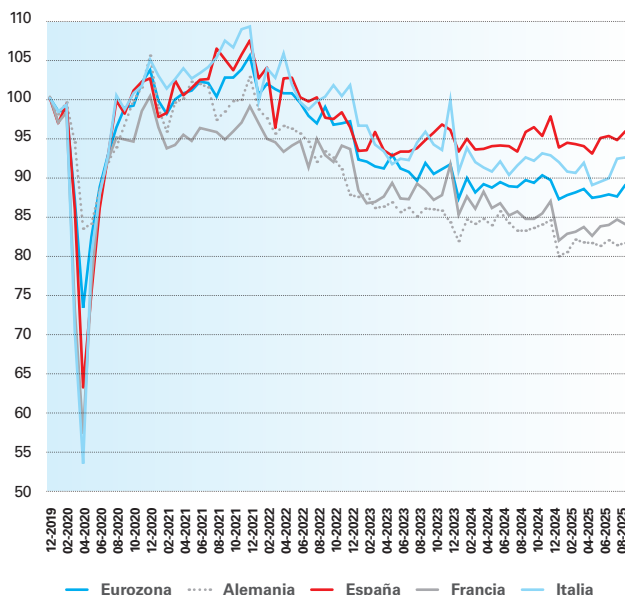
El comportamiento de las distintas ramas industriales ha estado fuertemente influido por su grado de intensidad energética. Para analizar esta relación, hemos clasificado las ramas según el peso que los insumos energéticos representan en su estructura de costes, utilizando las tablas *input-output* de cada sector. A partir de esta clasificación, comparamos la evolución de su producción.¹⁴ Aquellos sectores con una mayor proporción de costes energéticos se consideran intensivos en energía, mientras que el resto se catalogan como menos intensivos.

La evolución de ambos grupos es claramente dispar. Las ramas intensivas en energía sufrieron un impacto menor durante la pandemia y protagonizaron una recuperación inicial más rápida. No obstante, tras la invasión rusa de Ucrania en 2022, experimentaron una contracción sustancial. Aunque esta caída se estabilizó en 2024, la producción de las ramas intensivas en energía en la eurozona permanece estancada desde entonces en niveles aproximadamente un 10% inferiores a los de 2019. Por el contrario, las industrias menos intensivas en energía se vieron menos expuestas al encarecimiento de la energía y, en el agregado de la eurozona, se sitúan actualmente en niveles similares a los previos a la pandemia.

¹⁴ Para realizar análisis desagregados por ramas, utilizaremos los índices de producción industrial. Estos nos permiten disponer de datos por ramas hasta septiembre de 2025, mientras que los datos por ramas de VAB están disponibles solamente hasta 2023. Como detallamos en la última sección del artículo, el crecimiento de los índices de producción industrial y del valor añadido bruto están altamente correlacionados, aunque el VAB crece a un ritmo más elevado que la producción industrial para la mayor parte de sectores.

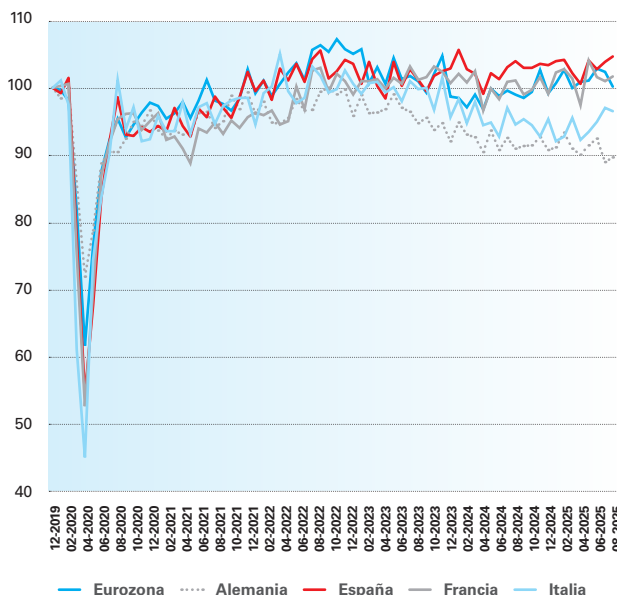
Producción de sectores industriales intensivos en insumos energéticos

Índice (100 = 2019)



Producción de sectores industriales menos intensivos en insumos energéticos

Índice (100 = 2019)



Nota: La industria intensiva en energía incluye la auxiliar de la construcción (que incluye metalurgia y fabricación de productos minerales no metálicos y productos metálicos), la papelera, la química, la maderera y la de fabricación de plásticos. Las industrias menos intensivas en energía son el resto de las ramas industriales.

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

El aumento de los costes energéticos ha llevado a las industrias intensivas en energía a que crezcan menos que las no intensivas, pero la ventaja competitiva de las ramas españolas con respecto a sus homólogas europeas ha permitido que muestren un mejor comportamiento. Así, la producción industrial española de las ramas intensivas en energía se situó en los nueve primeros meses de 2025 un 5,6% por debajo de sus niveles de 2019. Esta caída es sustancialmente menor a la del conjunto de la eurozona (-11,9%) y al promedio de Alemania, Francia e Italia (-14,6%). Por su parte, la producción de las actividades no intensivas en energía crece un 3,3% en España en el mismo periodo, frente a un avance de un 1,1% en la eurozona y una caída de un 4,4% de promedio en Alemania, Francia e Italia.

En consecuencia, si bien el crecimiento en términos absolutos ha sido más favorable en las ramas menos intensivas en energía, las intensivas han jugado un papel central a la hora de explicar el diferencial de crecimiento entre la industria española y la europea.

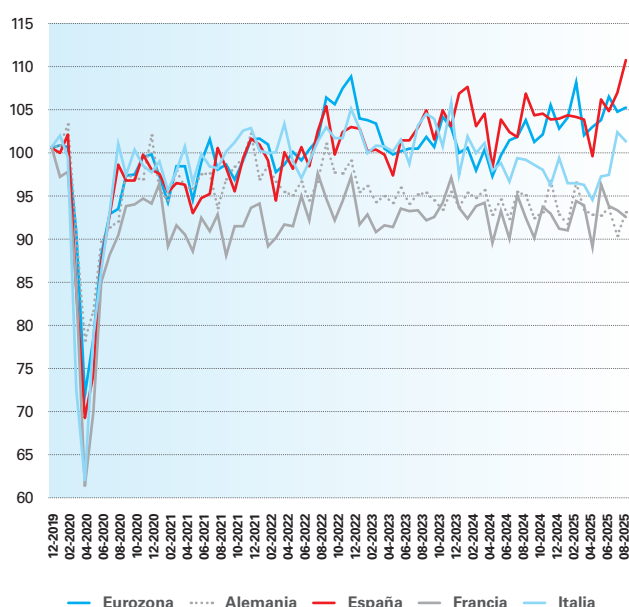
Un factor importante detrás del peor comportamiento de las intensivas es que estas ramas se enfrentan también a la competencia extracomunitaria, procedente de países que no han sufrido el mismo encarecimiento energético asociado a la invasión rusa en Ucrania.

El crecimiento es mayor en las ramas industriales más productivas

La energía no es el único factor que explica la mejora reciente de la industria española, así como buena parte del diferencial respecto a las otras economías europeas. Más allá de la intensidad energética, el cambio de patrón industrial en España se apoya en el liderazgo de las actividades con mayor valor añadido por trabajador.

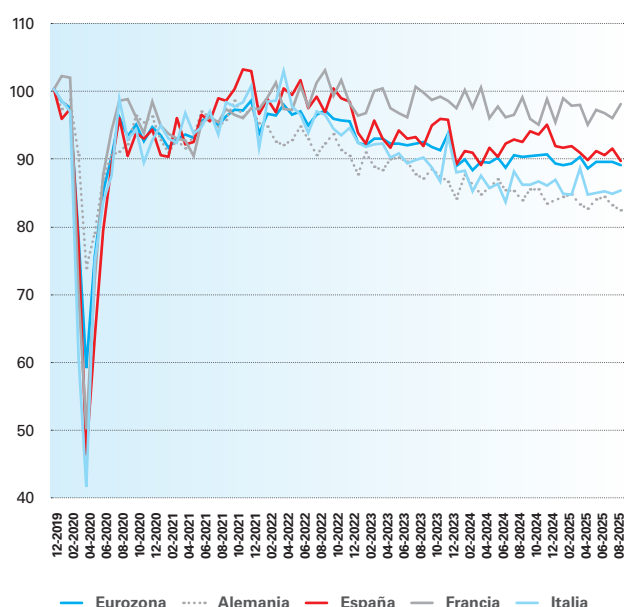
Producción industrial de sectores de alto valor añadido

Índice (100 = 2019)



Producción industrial de sectores de menor valor añadido

Índice (100 = 2019)



Notas: Los sectores de alto valor añadido incluyen las manufacturas de farmacéuticos, químicos, vehículos de motor, de otros vehículos de transporte, productos de metal, papel y bebidas. Los sectores de menor valor añadido incluyen el sector maderero, textil, agroalimentario, metales básicos, muebles y otras manufacturas.

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



Siguiendo la metodología que aplicamos en un estudio anterior,¹⁵ clasificamos las industrias según su valor añadido bruto por empleado. Entre 2019 y 2025, las ramas de mayor valor añadido en España han mostrado un comportamiento claramente superior al de sus equivalentes en la eurozona: su producción promedio en los primeros nueve meses de 2025 es un 4,4% superior a la de 2019, mientras que, en promedio, en Alemania, Francia e Italia, se sitúa un 5,9% por debajo. Esta brecha de 10,3 p. p. es clave para explicar el mejor comportamiento de la industria española.

Por el contrario, las ramas de menor valor añadido por trabajador han mostrado una evolución negativa tanto en España como en Europa. Entre 2019 y 2025, la producción industrial de estas ramas se ha reducido un 9,2% en España y un 11,4% en promedio en los otros tres países. El diferencial de desempeño a favor de España, de 2,2 p. p., es en este caso más modesto.

Sobresale el excepcional desempeño de la industria farmacéutica española, cuya producción industrial en los nueve primeros meses de 2025 se situó un 36,3% por encima de la de 2019, muy superior al 18,2% registrado en los principales competidores europeos. También destaca el mejor comportamiento, en el mismo periodo, de industrias de alto valor añadido y a la vez intensivas en energía, entre las que se incluyen la industria química (+0,2% en España, frente a -14,1% en Alemania, Francia e Italia), la papelera (-0,4% en España, frente a -11,7% en Alemania, Francia e Italia) y la fabricación de productos metálicos (-3,8% en España, frente a -13,7% en Europa). La intersección entre sectores de alto valor añadido e intensivos en energía se revela, así pues, como un componente clave del rendimiento superior de la industria española.

¹⁵ Véase el artículo «Radiografía de la industria manufacturera española», en el *IS Industria Manufacturera 2021*.



Indicador Sectorial de CaixaBank Research

	Promedio 2011-2014	Promedio 2015-2019	2020	Promedio 2021-2024	4T 2024	1T 2025	2T 2025	3T 2025	4T 2025 ⁽²⁾	Variación desde (p. p.)		
										3 meses	6 meses	12 meses
Sector primario	5,0	10,3	-1,3	0,7	13,3	15,7	4,9	0,7	-0,1	-0,8	-5,0	-13,4
Industria extractiva	-7,6	3,6	-13,8	2,9	0,6	9,0	10,8	11,2	11,2	0,0	0,3	10,5
Industria manufacturera	-1,8	5,1	-16,5	4,5	3,9	5,0	4,6	4,7	4,7	-0,1	0,0	0,7
Industria agroalimentaria	0,6	6,1	-10,3	5,8	6,1	6,8	7,0	7,7	7,5	-0,1	0,6	1,5
Industria textil y calzado	-1,1	3,1	-34,0	7,6	-2,5	-2,8	-5,1	-4,4	-3,9	0,5	1,2	-1,4
Industria papelera y gráficas	-6,5	1,9	-18,1	3,7	2,5	2,9	0,5	-2,7	-3,8	-1,1	-4,3	-6,3
Refinería	2,1	0,6	-18,5	0,0	1,3	1,1	3,1	10,3	12,2	1,9	9,0	10,9
Industria química y farmacia	-0,2	4,4	-7,4	6,6	10,7	12,4	11,4	8,3	7,3	-1,0	-4,1	-3,4
Industria auxiliar construcción	-7,8	4,9	-20,7	5,2	4,6	7,0	5,7	3,7	3,3	-0,3	-2,4	-1,3
Fabricación de maquinaria	-3,3	6,8	-14,3	6,4	4,7	4,7	5,3	5,3	4,7	-0,6	-0,5	0,0
Fabricación de material de transporte	3,7	5,8	-19,8	5,3	0,9	0,1	3,0	3,7	3,2	-0,6	0,2	2,3
Industria maderera y muebles	-11,6	8,4	-21,0	6,2	3,5	3,3	0,3	-0,4	-0,3	0,0	-0,7	-3,8
Otras manufacturas	-1,2	4,6	-14,7	4,2	4,6	5,6	3,6	4,3	4,4	0,0	0,7	-0,2
Suministro de agua y residuos	-2,8	6,0	-7,0	10,3	8,1	11,7	8,5	7,1	7,0	-0,1	-1,5	-1,1
Sector construcción	-27,0	12,6	-17,6	9,9	4,9	8,9	8,8	8,9	9,1	0,1	0,2	4,1
Sector servicios	-0,3	10,6	-24,9	12,3	8,7	8,2	8,0	8,3	8,1	-0,2	0,1	-0,6
Comercio mayorista	-0,4	8,5	-18,7	7,4	5,7	5,8	5,4	6,2	6,2	0,1	0,8	0,5
Comercio minorista	-0,1	8,8	-16,1	11,6	5,3	6,5	8,4	8,8	8,3	-0,5	-0,1	3,0
Transporte y logística	-1,3	9,8	-22,6	17,1	9,7	10,1	7,9	5,7	4,9	-0,8	-3,0	-4,8
Hostelería	6,2	14,4	-87,2	47,5	14,0	8,7	9,8	9,2	8,1	-1,1	-1,7	-5,9
Información	2,2	11,8	-11,2	13,9	8,4	6,6	6,8	9,7	10,1	0,4	3,3	1,7
Actividades inmobiliarias	-0,7	15,3	-15,9	16,9	8,2	10,9	15,0	17,4	17,9	0,4	2,9	9,7
Act. profesionales y administrativas	0,5	11,8	-21,1	15,5	9,4	10,3	8,4	6,5	6,0	-0,5	-2,4	-3,4
Servicios sociales y ocio	1,2	14,6	-34,1	18,6	10,1	14,5	16,6	17,6	17,6	0,0	1,0	7,5
Total economía ⁽¹⁾	-1,3	9,0	-20,8	10,3	7,5	7,6	7,1	6,9	6,8	-0,1	-0,3	-0,8

Notas: (1) Excluye la Administración pública y defensa, educación y actividades sanitarias, y también sectores altamente regulados (sectores energético y financiero). (2) El dato del 4T 2025 es de octubre.
Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos del INE, de la AEAT, del Ministerio de Inclusión, Seguridad Social y Migraciones, de la REE y de DataComex.

CaixaBank Research

Los *Informes Sectoriales* y el resto de publicaciones de CaixaBank Research están disponibles en la web www.caixabankresearch.com. A través de nuestros estudios, intentamos estimular el debate y el intercambio de opiniones entre todos los sectores de la sociedad, y favorecer la divulgación de los temas clave del entorno socioeconómico de nuestro tiempo.



Informe Inmobiliario 2S 2025

Se confirma que el sector inmobiliario español se encuentra en plena fase expansiva en 2025. La reactivación de la demanda se ha activado, pero la producción de vivienda nueva todavía no alcanza niveles suficientes para equilibrar el mercado. El déficit acumulado de vivienda es uno de los factores que explican las presiones sobre los precios, que continúan acelerándose y dificultan el acceso a la vivienda, especialmente en las zonas de mayor demanda.



Informe de Turismo 2S 2025

El sector turístico español ha entrado en una nueva etapa de crecimiento más moderado tras los años de fuerte expansión a raíz de la recuperación pospandemia. En este contexto, la restauración mantiene su buena racha en 2025, con un crecimiento sólido del gasto.



Informe Agroalimentario 2025

El sector agroalimentario español encara 2025 con vigor renovado, afianzando la senda de crecimiento iniciada en 2023 y destacando por el dinamismo de sus exportaciones.



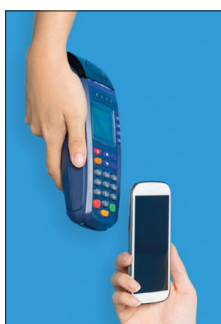
Informe Mensual

Análisis de la coyuntura económica española, portuguesa, europea e internacional, así como de la evolución de los mercados financieros, con artículos especializados sobre temas clave de la actualidad.



Notas Breves de Actualidad Económica y Financiera

Valoración inmediata de los principales indicadores macroeconómicos de España, Portugal, la eurozona, EE. UU. y China, y de las reuniones del Banco Central Europeo y de la Reserva Federal.



Monitor de consumo

Análisis mensual de la evolución del consumo en España mediante técnicas *big data*, a partir del gasto con tarjetas emitidas por CaixaBank, del gasto de no clientes en TPV CaixaBank y de los reintegros en cajeros CaixaBank.

Síguenos en:



www.caixabankresearch.com



Newsletter



CaixaBank



Pódcast

Te recomendamos:

Economía en tiempo real

Sigue la evolución de la economía española
a través de nuestros indicadores en tiempo real.

<https://realtimeeconomics.caixabankresearch.com>

El *Informe Sectorial* es una publicación de CaixaBank Research que contiene informaciones y opiniones procedentes de fuentes que consideramos fiables. Este documento tiene un propósito meramente informativo, por lo cual CaixaBank no se responsabiliza en ningún caso del uso que se pueda hacer del mismo. Las opiniones y las estimaciones son propias de CaixaBank y pueden estar sujetas a cambios sin notificación previa. Se permite la reproducción parcial del *Informe Sectorial* siempre que se cite la fuente de forma adecuada y sea remitida una copia al editor.

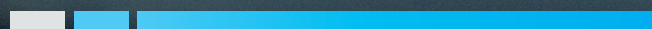
Más de 2.200 especialistas en empresas y pymes

Expertos en hacerlo posible

Si tienes a alguien
acompañándote,
todo es posible

Tú y yo.

Nosotros.



CaixaBank
Empresas



