

Crece de forma dinámica, equilibrada y duradera

La economía española continúa avanzando a un ritmo dinámico. Son ya varios años encadenando un crecimiento relativamente elevado, tanto en perspectiva histórica como en comparación con la mayoría de economías desarrolladas. Y también un año más el crecimiento ha superado las previsiones de la mayor parte de analistas, incluidos los de CaixaBank Research. Así, 2025 cerró con una notable aceleración, con un crecimiento intertrimestral del 0,8% en el 4T. En el conjunto del año, el PIB avanzó un 2,8%: el doble que el de la eurozona, 1 p. p. por encima del promedio desde el año 2000 y 0,5 p. p. superior a lo previsto un año atrás. El balance de 2025 es, por tanto, positivo.

Los últimos datos también confirman el giro en los motores de crecimiento. La actividad ya no está impulsada principalmente por la demanda externa neta y el consumo público, sino por el consumo de los hogares y la inversión. En este ámbito destaca el fuerte impulso de la inversión en intangibles, mientras que la inversión en bienes de equipo ha ganado tracción en los últimos trimestres. Con una demanda interna vigorosa y unos socios comerciales aún débiles, es lógico que las importaciones crezcan más que las exportaciones. En otras palabras, la demanda externa neta resta crecimiento. No obstante, las exportaciones continúan aumentando –especialmente las de servicios turísticos y no turísticos– y el saldo por cuenta corriente se mantiene claramente en positivo, por encima del 2% del PIB.

El dinamismo de los indicadores recientes y la composición del crecimiento nos obligarán a revisar al alza el escenario macroeconómico. La previsión actual de avance del PIB para 2026 se sitúa en el 2,1%, pero los últimos datos sugieren que podría acercarse al 2,5%.

La economía española podría crecer aún más y prolongar el ciclo expansivo si lograra mejorar la productividad. En 2025, el PIB por hora trabajada aumentó un 0,7%, apenas 2 décimas por encima del promedio de 2014-2019 y apoyado, sobre todo, en la reducción de las horas trabajadas por ocupado. El PIB por ocupado, de hecho, no ha aumentado ni el año pasado ni en el acumulado desde 2019. Al reto de la productividad se suma la creciente escasez de vivienda y el aumento de su precio, que, además de sus implicaciones sociales –particularmente para los colectivos más vulnerables–, puede actuar como freno al limitar la movilidad geográfica y la capacidad de consumo e inversión de los hogares.

En positivo, es destacable que el actual ciclo expansivo no va acompañado del incremento de desequilibrios macroeconómicos característico de fases anteriores; más bien al contrario. La deuda privada, que entre 2000 y 2007 creció de forma sostenida y pronunciada, se ha reducido de manera continuada en los últimos años y se encuentra en niveles históricamente bajos, claramente por debajo de la media de la eurozona. Lo mismo ocurre con la posición deudora neta frente al resto del mundo: tras acercarse al 100% del PIB en 2007, viene descendiendo de forma sostenida y se sitúa ya cerca del 40%. En el contexto actual, esta reducción es especialmente relevante, al disminuir la vulnerabilidad frente a cambios en el sentimiento de los inversores internacionales.

Un desequilibrio que sigue planteando dificultades es el de las finanzas públicas, un reto compartido con varias economías avanzadas. En Francia, el Reino Unido o EE. UU., la deuda pública se mantiene en niveles elevados y con tendencia creciente. En España, la deuda pública lleva años reduciéndose, aunque lentamente. Según estimaciones de CaixaBank Research, en 2025 cayó alrededor de 0,5 p. p., pero se mantiene aún por encima del 100% del PIB.

Lograr un crecimiento dinámico, equilibrado y duradero exige una atención constante en múltiples frentes, especialmente a medida que el ciclo avanza. El contexto internacional no invita al optimismo. Sin embargo, el punto de partida de la economía española es mejor de lo previsto, el crecimiento no se apoya en la acumulación de desequilibrios, y la inteligencia artificial –y el avance tecnológico en general– abre un amplio abanico de oportunidades si se sabe aprovechar. Con estos mimbres, 2026 puede volver a ser un buen año.

Oriols Aspachs
Febrero 2026