

# Observatorio Sectorial

1S 2026

El *shock* energético en clave sectorial

---

El *shock* energético aumenta las diferencias sectoriales

---

Dependencias estratégicas y exposición geopolítica del sector exterior español

---

El impulso emprendedor en España: evolución, sectores y retos

---

Radiografía de la inversión empresarial en España: más intangibles y un patrón cada vez más heterogéneo



## **OBSERVATORIO SECTORIAL** **Observatorio 1S 2026**

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, Sergio Díaz Valverde y Catalina Becu

Fecha de cierre de esta edición: 22 de mayo de 2026

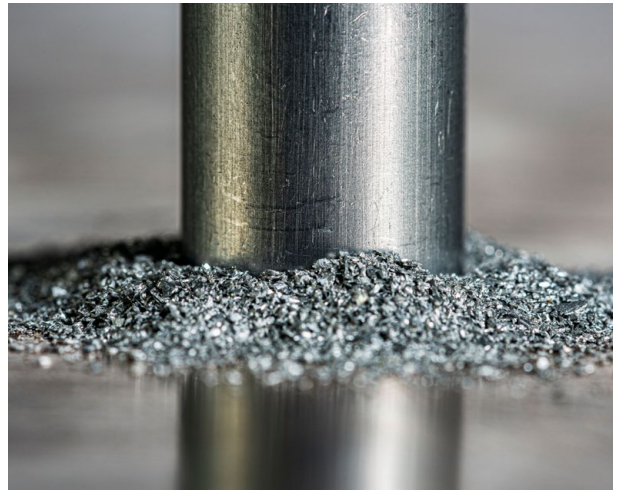
# Sumario

## 1S 2026



### 02 EL SHOCK ENERGÉTICO AUMENTA LAS DIFERENCIAS SECTORIALES

La economía española encara 2026 desde un buen punto de partida, apoyada en la inercia positiva del sólido crecimiento registrado en 2025.



### 11 DEPENDENCIAS ESTRATÉGICAS Y EXPOSICIÓN GEOPOLÍTICA DEL SECTOR EXTERIOR ESPAÑOL

El actual conflicto bélico entre Irán, EE. UU. e Israel constituye un nuevo *shock* de oferta que vuelve a tensionar las cadenas globales de valor.



### 18 EL IMPULSO EMPRENDEDOR EN ESPAÑA: EVOLUCIÓN, SECTORES Y RETOS

España ha experimentado en los últimos años un aumento sostenido del emprendimiento empresarial.



### 26 RADIOGRAFÍA DE LA INVERSIÓN EMPRESARIAL EN ESPAÑA: MÁS INTANGIBLES Y UN PATRÓN CADA VEZ MÁS HETEROGÉNEO

La inversión es un determinante clave del crecimiento económico a largo plazo, tanto por su contribución directa a la demanda agregada como por su impacto sobre la competitividad y la productividad.

«Estamos descubriendo las capacidades que se necesitan para tener trabajo en las sociedades industriales. La primera: la capacidad de trabajar colaborativamente en lugar de competitivamente.»

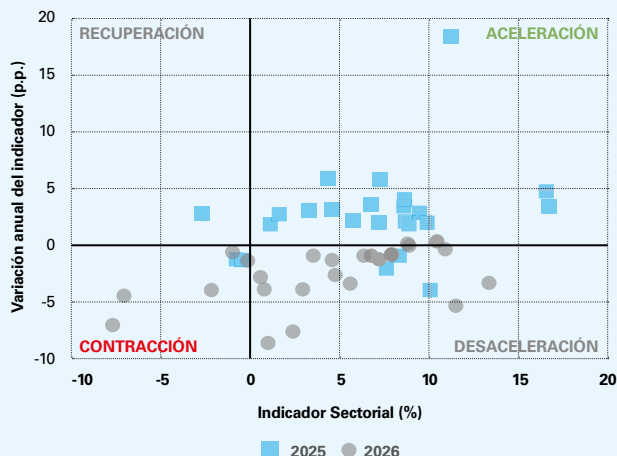
—EDUARD PUNSET



## PERSPECTIVAS 2026-2027

### La mayor parte de los sectores entran en una fase de desaceleración

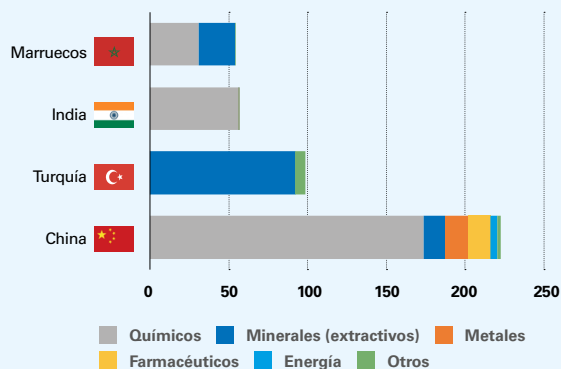
#### Reloj Sectorial de CaixaBank Research



- EXPANSIÓN POR ENCIMA DE LA MEDIA:**
  - Construcción
  - Industria farmacéutica
  - Servicios profesionales
- CRECIMIENTO CERCANO A LA MEDIA:**
  - Fabricación de maquinaria
  - Turismo
  - Comercio y transporte
- DEBILIDAD MODERADA:**
  - Industria textil
  - Industria maderera
  - Industria del automóvil

## Dependencia estratégica y exposición geopolítica del sector exterior español

#### Índice de vulnerabilidad comercial por países y productos



#### El papel de la inversión en el nuevo ciclo económico:

- **Fuerte recuperación** de la inversión empresarial tras la pandemia.
- Los **intangibles** lideran el crecimiento (I+D, digitalización, *software*, marcas y otros activos de conocimiento):

**+40%**  
desde 2019

## El emprendimiento en España: muy concentrado sectorial y territorialmente

#### ¿En qué sectores se concentra?

- Información y comunicaciones
- Actividades administrativas y profesionales
- Transporte y logística

#### ¿Cuáles son las comunidades autónomas más emprendedoras?

- Balears
- C. Valenciana
- Canarias
- Andalucía
- Madrid
- Cataluña



## Resumen ejecutivo

# Entre la solidez interna y el *shock* energético global

La economía española afronta la primera mitad de 2026 desde una posición de solidez, aunque con señales de normalización tras el crecimiento excepcional de 2025 y bajo la amenaza de un nuevo *shock* internacional. El buen inicio de año ha confirmado la fortaleza inercial de la demanda interna, con un avance del PIB del 2,7% interanual en el 1T 2026. No obstante, el estallido de la guerra en Irán y su extensión a otros países del golfo Pérsico han introducido un nuevo *shock* de oferta. El impacto está siendo heterogéneo entre sectores: la industria, más intensiva en energía y con mayor exposición exterior, acusa el aumento de costes, mientras que los servicios y las actividades orientadas al mercado interno muestran una mayor capacidad de resistencia. En conjunto, se aprecia una moderación del ritmo de crecimiento tras el intenso dinamismo previo, si bien la economía mantiene una base suficientemente sólida como para absorber el *shock* sin un deterioro significativo de la expansión agregada.

La intensificación de las tensiones globales nos ha llevado a revisar de forma moderada nuestro escenario macroeconómico, principalmente como consecuencia del encarecimiento de los precios de la energía derivado del conflicto. En este contexto, en CaixaBank Research estimamos ahora un crecimiento del PIB del 2,1% en 2026, 3 décimas por debajo de la previsión anterior. La elevada tasa de ahorro acumulada por las familias y las medidas económicas puestas en marcha por parte del Gobierno contribuirán a amortiguar el impacto de este choque y a limitar la pérdida de dinamismo.

Este episodio bélico refuerza la importancia de identificar y reducir las dependencias geoestratégicas del sector exterior español. Tras encadenar sucesivos *shocks* –pandemia, crisis energética derivada de la guerra en Ucrania y aranceles comerciales–, el sector afronta ahora nuevos riesgos de disrupción en las cadenas de suministro afectadas por el conflicto en Irán. Evitar dependencias unilaterales y diversificar proveedores resulta crucial para reforzar la resiliencia de las cadenas de valor. En esta edición del Observatorio se presenta un índice de vulnerabilidad comercial (IVC) que, combinando factores de concentración de proveedores, insumos críticos, relaciones geopolíticas y peso de cada origen, identifica 46 productos con alta vulnerabilidad. La interrupción de su suministro podría afectar de forma signi-

ficativa a diversas industrias nacionales, por lo que reducir paulatinamente estas dependencias se perfila como un reto clave para la competitividad a medio plazo.

En paralelo, la capacidad de adaptación interna se refleja en el impulso del emprendimiento. España ha experimentado en los últimos años un repunte sostenido de la creación de empresas. Sin embargo, el dinamismo emprendedor sigue siendo inferior al de las principales economías europeas y persisten retos estructurales relevantes como una elevada mortalidad temprana de los proyectos, una marcada concentración geográfica de la actividad y una escasa presencia en sectores de mayor valor añadido. Con todo, emergen señales alentadoras en ámbitos vinculados a la digitalización, la economía 4.0 y nuevos nichos productivos. El gran desafío consiste en aprovechar este impulso para que un mayor número de proyectos emergentes sobrevivan y crezcan, escalando hacia actividades de mayor productividad y reforzando así el tejido productivo.

La inversión empresarial está desempeñando un papel central en el nuevo ciclo económico, especialmente a través del impulso de los activos intangibles. Un rasgo distintivo de este ciclo es la fortaleza de este tipo de inversión, que siguió creciendo incluso en 2020 y ha liderado la recuperación posterior. Entre 2019 y 2024, la inversión en activos intangibles aumentó más de un 40%, impulsada por la inversión en I+D, la digitalización y otros activos vinculados al conocimiento. España destina ya cerca del 7,8% del PIB a este tipo de inversión, según estimación de Cotec, una proporción aún inferior a la de las economías más avanzadas, pero claramente en ascenso. Profundizar en estos activos será clave para elevar la productividad y avanzar hacia un modelo de crecimiento de mayor calidad.

En suma, la radiografía sectorial muestra que la economía española afronta 2026 con un crecimiento todavía dinámico, aunque más moderado. La solidez de la demanda interna y los avances en la modernización del tejido productivo permiten absorber un contexto internacional complejo. Al mismo tiempo, el dinamismo emprendedor y el impulso de la inversión en innovación y activos intangibles refuerzan la resiliencia y la capacidad de adaptación de la economía en el medio y largo plazo.



Situación y perspectivas

## El *shock* energético aumenta las diferencias sectoriales

La economía española encara 2026 desde un buen punto de partida, apoyada en la inercia positiva del sólido crecimiento registrado en 2025, el dinamismo del mercado laboral, la fortaleza de la demanda interna y una inflación relativamente contenida a pesar del *shock* energético. El estallido de la guerra en Irán ha introducido un nuevo *shock* de oferta que eleva la incertidumbre y nos obliga a revisar a la baja el crecimiento previsto del PIB para este año hasta el 2,1%, 0,3 p. p. por debajo de la previsión anterior. De todas formas, se espera que la desaceleración tenga una intensidad desigual según el sector. Las ramas manufactureras, más intensivas en energía, abiertas al exterior y con una posición cíclica más débil, serán las más afectadas. En cambio, los servicios y otras actividades ligadas a la demanda interna parten de una situación más sólida y presentan una menor exposición.

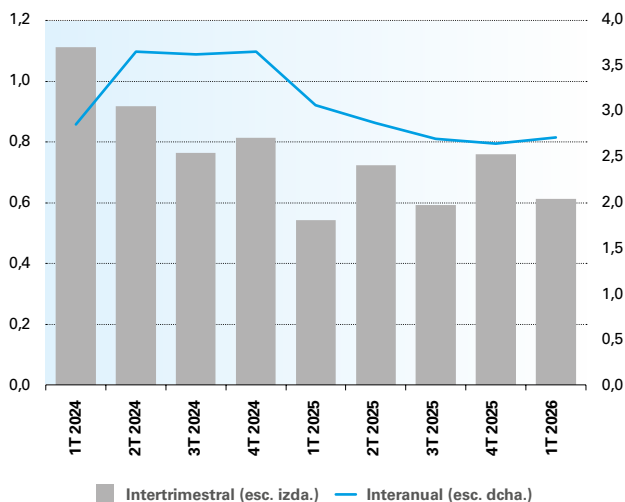
### La solidez de la economía española antes del conflicto en Oriente Próximo

La economía inició 2026 apoyada en una inercia favorable tras el sólido desempeño del año anterior, en el que el PIB creció cerca del 2,8%, muy por encima de la media de la eurozona. Los primeros datos disponibles del año apuntan a que la actividad se mantiene en terreno expansivo. En el 1T, el PIB avanzó un 2,7% interanual, impulsado principalmente por la demanda interna. El mercado laboral también sigue mostrando una evolución positiva y los indicadores de consumo reflejan un tono globalmente dinámico, aunque con cierta pérdida de intensidad en el 2T del año. El Indicador Sectorial de CaixaBank Research también refleja una ligera pérdida de dinamismo y sugiere que el punto álgido del ciclo podría haber quedado atrás, en el tramo final de 2025.

## Buen punto de partida de la economía española

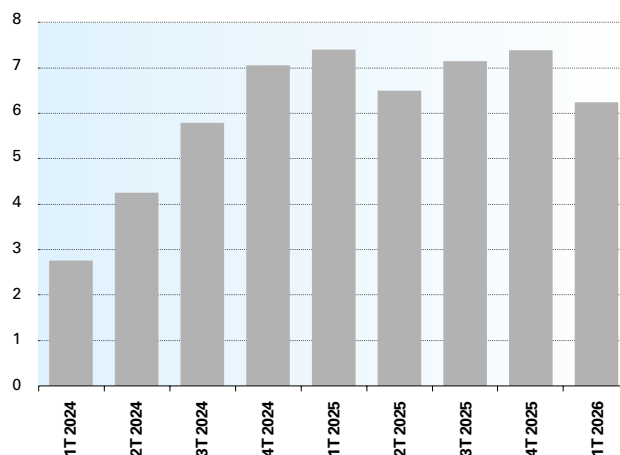
### Evolución del PIB real

Variación (%)



### Indicador Sectorial CaixaBank Research

Variación interanual (%)



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

De hecho, el desglose sectorial muestra un descenso del número de sectores que crecen por encima de su potencial y ahora una proporción mayor presenta un ritmo de avance alrededor de su promedio histórico.

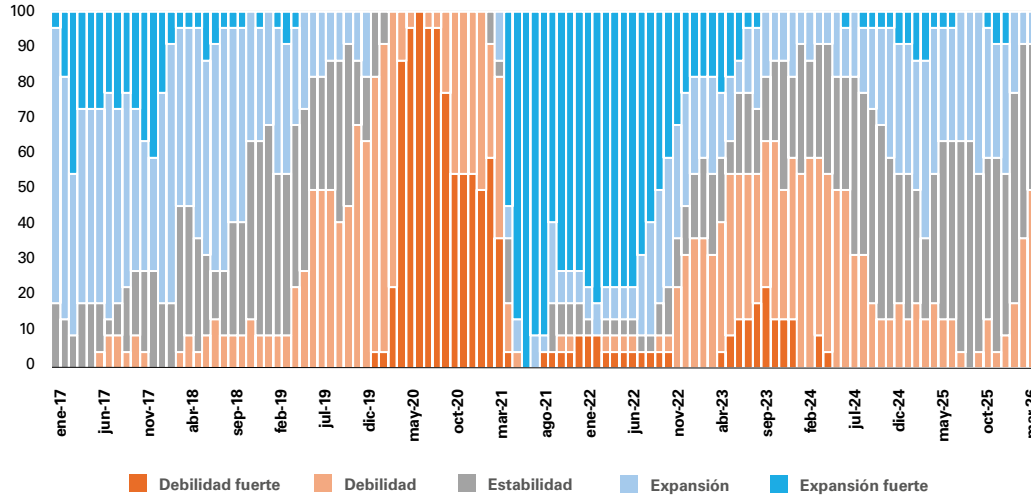
- El porcentaje de sectores creciendo por encima de su media de largo plazo ha bajado de forma notable: tras situarse en el 77% en 2025, se ha reducido al 27% en 2026.<sup>1</sup> Esta caída refleja que el dinamismo ya no es tan generalizado y ahora se concentra en un grupo más reducido de ramas: industria extractiva, suministro de agua, construcción, actividades inmobiliarias, profesionales y administrativas son las que crecen de forma más dinámica.
- El Semáforo Sectorial recoge un aumento de la proporción de actividades que transita por una situación de debilidad (el 35% de los sectores en los primeros meses del año), esto es, siguen creciendo, pero a un ritmo inferior a su promedio histórico. En este sentido, la economía pasa de una etapa donde el crecimiento ha sido «amplio» a otra donde el crecimiento es más heterogéneo: unos sectores mantienen cierta expansión, pero otros se enfrían a raíz del *shock* que supone el aumento del precio de la energía.

① Consideramos que un sector se encuentra creciendo por encima de su media de largo plazo cuando el Indicador Sectorial para ese sector supera el percentil 50 de la distribución de su crecimiento desde 2010.



## Semáforo Sectorial de CaixaBank Research

(% sobre el total de sectores)



**Nota:** 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 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 P40 y P60, «expansión» entre P60 y P85, y «fuerte expansión» cuando supera el P85.

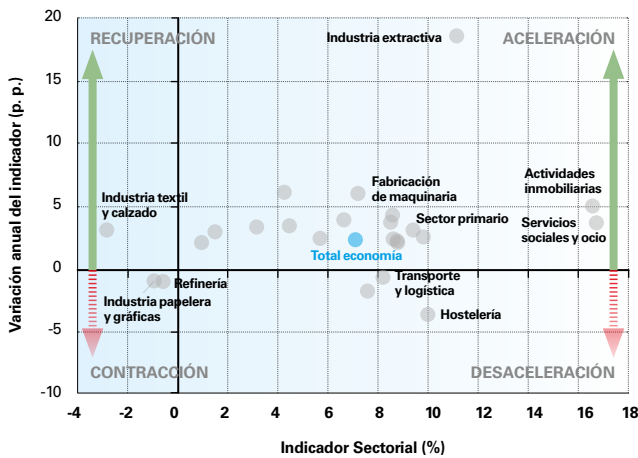
**Fuente:** CaixaBank Research, a partir de datos del INE, del AEAT, del MISSM, de Datacomex y de la REE.

## Normalización del ciclo sectorial tras el fuerte dinamismo de 2025

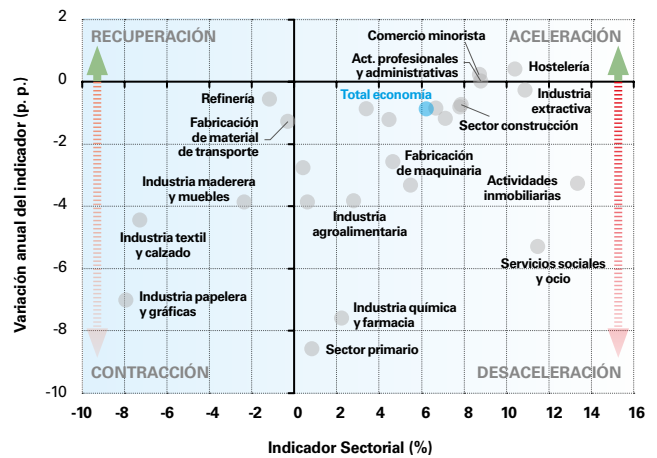
El Reloj Sectorial ayuda a dibujar y obtener mayor sensibilidad sobre la evolución más reciente de cada sector.

## Reloj sectorial: la mayoría de sectores normalizan su crecimiento tras un excelente 2025

2025



2026\*



En comparación con 2025, en 2026 se observa un desplazamiento generalizado de los sectores hacia el cuadrante de «desaceleración». Para este año ya se anticipaba una cierta moderación del crecimiento, aunque el *shock* energético probablemente acelerará este proceso en algunos sectores más de lo previsto inicialmente. En cualquier caso, el Indicador Sectorial se mantiene, en conjunto, en cotas compatibles con un ritmo de crecimiento todavía positivo.

### **Las ramas manufactureras se desaceleran, con un deterioro más acusado en las industrias papelera, textil y maderera**

Si se analiza por grandes grupos sectoriales, emergen varios patrones. En primer lugar, varias ramas manufactureras se desaceleran y se acercan a zona de estancamiento: serían los casos de las industrias química, la auxiliar de construcción y la agroalimentaria, entre otros. En cualquier caso, las ramas que peor se siguen comportando son la papelera, la textil o la maderera, cuyo indicador está en negativo y empeora respecto a 2025.

En segundo lugar, las ramas industriales más ligadas a la inversión se sitúan en una posición intermedia, con un tono más débil respecto a años anteriores, pero todavía resistiendo a pesar del difícil contexto internacional. Concretamente, sectores como la industria extractiva o la fabricación de maquinaria siguen en zona de actividad elevada, pero muestran una moderación significativa en su ritmo de crecimiento.

### **La construcción, el comercio y los servicios profesionales, más ligados a la demanda interna, continúan mostrando mayor capacidad de resistencia**

Por su parte, la construcción, el comercio y los servicios profesionales se mantienen en la parte derecha del gráfico, con niveles de actividad elevados, lo que indica que el bloque más vinculado a la demanda interna continúa mostrando una notable capacidad de resistencia.

Los servicios de consumo muestran un comportamiento especialmente heterogéneo. Actividades como la hostelería o el comercio minorista aguantan relativamente bien en comparación con la industria, pero otras ramas (como los servicios sociales y el ocio o las actividades inmobiliarias) muestran una pérdida de empuje. En cualquier caso, todas ellas mantienen un elevado dinamismo y destacan entre las actividades más dinámicas de la economía española.



## Perspectivas sectoriales: la guerra de Oriente Próximo eleva la heterogeneidad

En el contexto actual, la evolución de los precios de la energía es una de las claves que marcará el ritmo al que podrá crecer la economía. En el nuevo escenario de previsiones, tomamos como referencia las cotizaciones en los mercados de futuros de las últimas semanas. Concretamente, suponemos un precio promedio para este año de 90 dólares/barril para el petróleo y de 43,4 euros para el gas. Ambas cifras se sitúan por encima de las referencias utilizadas en el escenario de previsiones anterior, de 67 dólares y 31 euros, respectivamente. La nueva senda de los precios de la energía es compatible con un escenario de conflicto que mantiene los precios relativamente tensionados, pero que no se prolonga en el tiempo y acaba favoreciendo una distensión gradual en los próximos trimestres.

En este contexto, la economía española perdería algo de impulso, pero mantendría un ritmo de crecimiento apreciable en el bienio 2026-2027. Concretamente, tras el avance del PIB del 2,8% en 2025, el nuevo escenario de previsiones prevé una desaceleración gradual hasta el 2,1% en 2026 y el 1,8% en 2027. Aunque este perfil es más moderado, sigue situándose por encima del crecimiento esperado para el conjunto de la eurozona. La solidez del punto de partida –con una demanda interna dinámica, un mercado laboral en expansión y una situación financiera saneada– refuerza la capacidad de absorción del *shock* energético y reduce la probabilidad de ajustes macroeconómicos abruptos.

El aumento de la inflación que se produciría en este contexto sería apreciable pero moderado. Teniendo en cuenta las medidas anunciadas por el Gobierno hasta la fecha, el nuevo escenario contempla un repunte de la inflación media de este año hasta el 3,5%, mientras que en 2027 ya debería ir moderándose hasta cotas inferiores al 3%. El repunte de la inflación en la eurozona sería de una magnitud similar y obligaría al BCE a aumentar ligeramente los tipos de interés, hasta el 2,5%.

A nivel sectorial, esperamos que la diferenciación que ya se empieza a observar en algunos indicadores se consolide en los próximos trimestres. Los sectores para los que esperamos una mayor desaceleración son aquellos con una mayor intensidad energética. En función de cómo evolucione la guerra en Oriente Próximo, también podrían verse afectados los sectores con una mayor apertura al comercio exterior o los más sensibles a las variaciones de las condiciones financieras. En este contexto, la industria manufacturera concentra buena parte de los riesgos, mientras que las actividades más ligadas al mercado interno o con menor intensidad energética –como gran parte de los servicios– presentan una exposición más limitada.

## Exposición a los canales de contagio del conflicto en Oriente Próximo

	Consumo energético <sup>1</sup>	Dependencia al exterior <sup>2</sup>	Carga de la deuda <sup>3</sup>	Intensivo en inversión <sup>4</sup>
Sector primario	Medio	Medio	Media	Medio
Industria extractiva	Medio	Medio	Media	Medio
Industria manufacturera	Elevado	Elevado	Baja	Elevado
Industria agroalimentaria	Medio	Medio	Media	Elevado
Industria textil y calzado	Bajo	Medio	Elevada	Bajo
Industria papelera y gráficas	Elevado	Medio	Baja	Bajo
Refinería	Elevado	Elevado	Baja	Medio
Industria química y farmacia	Elevado	Elevado	Baja	Medio
Industria auxiliar construcción	Elevado	Medio	Baja	Elevado
Fabricación de maquinaria	Bajo	Elevado	Media	Medio
Fabricación de material de transporte	Bajo	Elevado	Media	Elevado
Industria maderera y muebles	Medio	Medio	Elevada	Bajo
Otras manufacturas	Medio	Elevado	Baja	Bajo
Suministro de agua y residuos	Medio	Bajo	Media	Elevado
Sector construcción	Medio	Bajo	Elevada	Bajo
Sector servicios	Bajo	Medio	Medio	Medio
Comercio mayorista	Bajo	Medio	Media	Medio
Comercio minorista	Bajo	Bajo	Media	Medio
Transporte y logística	Elevado	Medio	Elevada	Elevado
Hostelería	Bajo	Bajo	Baja	Bajo
Información	Bajo	Medio	Baja	Elevado
Actividades inmobiliarias <sup>1</sup>	Bajo	Bajo	Elevada	Elevado
Act. profesionales y administrativas	Bajo	Medio	Elevada	Medio
Servicios sociales y ocio	Bajo	Bajo	Elevada	Bajo

**Notas:** Datos promedio de los últimos cuatro años disponibles. (1) Consumo intermedio de energía como porcentaje del VAB. (2) Exportaciones como porcentaje de los ingresos totales. (3) Intereses por financiación recibida sobre REB + ingresos financieros. (4) Inversión total como porcentaje del VAB. Se define la exposición a consumo energético, dependencia al exterior, excesivo endeudamiento o la intensidad inversora 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.

(1) Las cifras de inversión y carga financiera pueden estar distorsionadas por la naturaleza de la actividad del sector.

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

Concretamente, para el periodo 2026-2027, se perfila un mapa sectorial con tres bloques diferenciados:

### Sectores con crecimientos por encima de la media:

- **Construcción:** tras registrar un excelente avance del 5,6% en 2025, el sector mantendría un ritmo de crecimiento elevado, aunque ligeramente menor, gracias a la fuerte demanda de vivienda. Aunque la construcción es un sector altamente sensible a las condiciones financieras y a los precios de la energía, la inercia favorable, el ciclo inversor actual y la fuerte demanda de vivienda empujarían al conjunto del sector a crecer un 4,7% en 2026 y un 3,9% en 2027, y se mantendría como uno de los sectores más dinámicos de la economía española.



- **Servicios profesionales y administrativos:** después de avanzar un 5,7% en 2025, el sector mantendría un elevado dinamismo en el bienio (+5,4% en 2026 y +4,1% en 2027). Este crecimiento se apoya tanto en un componente cíclico –ligado a la inversión empresarial– como en una tendencia secular muy favorable (creciente demanda de servicios especializados y externalización) que impulsa su expansión muy por encima del promedio de la economía.
- **Información y comunicaciones (TIC):** el sector ha crecido por encima del conjunto de la economía en la última década y, en un contexto marcado por la transformación digital y el creciente uso de la inteligencia artificial, seguirá actuando como motor de crecimiento. Su menor intensidad energética lo sitúa en una posición favorable para mostrar resiliencia en el bienio 2026-2027, con tasas de crecimiento previstas del 4,2% en 2026 y del 4,0% en 2027.
- **Industria farmacéutica:** continuará siendo uno de los pilares industriales de mayor crecimiento. Su elevada capacidad de innovación, proyección internacional y empleo cualificado la posicionan como un sector estratégico para la economía.

## Sectores con crecimiento en torno a la media:

- **Turismo y hostelería:** tras consolidar su normalización pospandemia en 2025 (+2,7% de PIB turístico), el sector afronta el bienio 2026-2027 condicionado por la evolución del conflicto en Irán. Históricamente, los episodios de inestabilidad geopolítica han beneficiado al turismo en destinos percibidos como seguros (redireccionando viajeros), aunque este efecto positivo podría verse contrarrestado si el conflicto en Oriente Próximo se enquistaba y acaba generando un mayor repunte de los precios de la energía. En el escenario central de previsiones, el efecto de redirección de flujos predominaría sobre la ligera erosión de renta que generará el repunte de la inflación, impulsando una suave aceleración del turismo hasta el +3,1% en 2026 y el +2,3% en 2027, y manteniendo su papel clave en la economía española.
- **Comercio:** se espera que continúe expandiéndose en consonancia con el consumo privado. No obstante, el repunte de la inflación asociado al encarecimiento energético presionará las rentas reales y moderará los ritmos de crecimiento. La competencia del comercio electrónico y la necesidad de transformación digital representan desafíos estructurales adicionales. Aun así, la previsión apunta a crecimientos positivos y superiores al 1% anual en ambos segmentos durante 2026 y 2027.
- **Industria manufacturera:** esperamos que siga creciendo, si bien a un ritmo más contenido, con un avance del +1,7% en 2026 y del +1,5% en 2027. Estas tasas son superiores al crecimiento histórico de la industria española (en torno al 0,6% anual) y al de sus homólogos europeos. España disfruta de una ventaja competitiva energética frente a otros países (menor dependencia del gas ruso y mayor peso de renovables de bajo coste), lo que ha permitido a la industria resistir mejor los embates energéticos. Sin embargo, la elevada sensibilidad del sector a los precios del petróleo y del gas, junto con la progresiva erosión de esa ventaja –por ejemplo, a través de subsidios en países competidores que abaratan la energía para sus industrias intensivas–, hará que las manufacturas españolas se ralenticen respecto a 2025.

### Sectores con crecimiento más débil:

A pesar de la robustez transversal del escenario de previsiones, algunos sectores quedarían rezagados con un desempeño inferior al promedio:

- Ciertas ramas manufactureras tradicionales afrontan vientos en contra de carácter estructural (fuerte competencia global de economías emergentes, cambios en la demanda) que limitan su crecimiento. Es el caso de la industria textil, la maderera y del mueble, o la papelera, que además son relativamente vulnerables al encarecimiento energético. En estas actividades, el *shock* de costes podría acelerar procesos de ajuste ya en marcha tras años de presión competitiva, derivando posiblemente en crecimientos nulos o muy modestos en el bienio.
- Sector primario: tras avanzar un modesto +1,2% en 2025, crecería en torno a un 1,1% en 2026 y repuntaría ligeramente hasta el +1,4% en 2027. Son tasas discretas, condicionadas por limitaciones estructurales (cambio climático, despoblación rural, etc.) y por el encarecimiento de los costes energéticos y de los fertilizantes.

### Previsiones sectoriales 2026-2027



#### EXPANSIÓN POR ENCIMA DE LA MEDIA:

- Construcción.
- Industria farmacéutica.
- Servicios profesionales.

Sectores con tendencias seculares muy positivas o que se benefician del *boom* de la vivienda.



#### 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 papelera.

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

Fuente: CaixaBank Research.



## Previsiones de crecimiento del VAB por sectores

Variación anual (%)

	2015-2019	2020	2021	2022	2023	Estimación 2024	Estimación 2025	Previsión 2025	Previsión 2027
<b>Sector primario</b>	1,5	-2,0	7,0	-16,9	3,4	10,8	1,2	1,1	1,4
<b>Industria extractiva</b>	12,1	-2,2	31,7	36,3	-27,7	-17,0	-	-	-
<b>Industria manufacturera</b>	2,6	-14,1	13,9	6,5	0,6	2,6	2,0	1,7	1,5
Industria agroalimentaria	0,9	-16,0	11,7	17,2	0,6	4,5	3,0	1,6	1,0
Industria textil y calzado	1,1	-14,6	9,8	-1,9	12,1	-2,0	-1,0	-1,5	0,5
Industria papelera y gráficas	0,1	-11,4	3,7	-5,5	10,4	2,0	1,5	0,5	0,9
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	5,0	4,5	4,3
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	2,5	1,5
Fabricación de material de transporte	1,1	-17,0	13,5	28,1	-7,3	4,5	1,0	2,4	1,5
Industria maderera y muebles	3,4	-16,4	26,1	5,7	-10,7	-1,0	3,0	0,8	0,5
Otras manufacturas	3,1	-6,4	13,6	9,1	-5,5	-0,2	-	-	-
<b>Suministro de agua y residuos</b>	1,6	-2,8	10,9	12,4	2,9	-1,3	-	-	-
<b>Sector construcción</b>	3,8	-14,7	-1,0	8,9	1,1	4,8	5,6	4,7	3,9
<b>Sector servicios</b>	2,7	-11,1	7,0	8,5	3,3	4,0	3,2	3,0	2,2
Comercio mayorista	4,0	-7,4	7,1	5,7	-0,3	2,7	2,6	1,8	1,6
Comercio minorista	3,6	-9,1	6,1	-7,8	12,2	2,6	2,1	1,3	1,0
Transporte y logística	2,5	-27,5	15,5	22,7	-1,2	6,0	2,5	1,7	1,4
Hostelería	3,4	-55,3	46,6	47,9	9,1	8,0	2,9	3,1	2,4
Información y comunicaciones	5,4	-4,8	8,4	14,6	7,2	3,1	2,3	4,2	4,0
Actividades inmobiliarias <sup>1</sup>	3,3	-2,5	4,5	12,8	6,6	8,5	4,2	3,4	2,7
Act. profesionales y administrativas	5,6	-11,7	12,0	12,3	2,6	4,3	5,7	5,4	4,1
Servicios artísticos y ocio	3,1	-20,8	1,5	15,3	3,5	3,2	2,4	2,2	1,8
<b>Total economía</b>	2,7	-10,9	6,7	6,4	2,5	3,5	2,8	2,1	1,8
<b>PIB turístico<sup>2</sup></b>	4,6	-54,9	37,4	58,6	7,6	6,0	2,7	3,1	2,3

**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.

Sector exterior

# Dependencias estratégicas y exposición geopolítica del sector exterior español

El actual conflicto bélico entre Irán, EE. UU. e Israel constituye un nuevo *shock* de oferta que vuelve a tensionar las cadenas globales de valor. Este episodio se suma a otras interrupciones recientes que ha sufrido el comercio mundial, como la política arancelaria de la Administración Trump, la crisis energética desencadenada tras la invasión rusa de Ucrania y la pandemia de la COVID-19. Asimismo, refuerza la necesidad de diversificar los mercados de aprovisionamiento, evitando grandes dependencias unilaterales, y de avanzar hacia una mayor capacidad productiva europea. Este mensaje cobra especial relevancia en ámbitos estratégicos para el crecimiento a medio y largo plazo, como la tecnología, la salud, la defensa y la doble transición verde y digital.

En este contexto, y en consonancia con el objetivo de la Comisión Europea<sup>2</sup> de promover una política comercial que no solo fomente una economía abierta, sino que también contribuya al desarrollo de cadenas de valor más resilientes y sostenibles, resulta clave identificar las dependencias estratégicas existentes. Partiendo de esta premisa, en este artículo construimos un índice de vulnerabilidad comercial (IVC) para España, considerando distintas fuentes de riesgo: el grado de concentración de los proveedores, la naturaleza estratégica de los insumos, la relación geopolítica con los países de origen y su peso en el abastecimiento total. En una segunda instancia, examinamos qué sectores de actividad dependen del suministro de los productos más vulnerables, para evaluar cómo una eventual interrupción en su abastecimiento podría afectar al conjunto de la producción española.

## Metodología

En primer lugar, se realiza un *screening* de productos para identificar aquellos con un mayor grado de dependencia exterior, siguiendo el enfoque desarrollado por la Comisión Europea.<sup>3</sup> Para ello, se utilizan los datos de Aduanas, que permiten trabajar con un nivel de granularidad muy elevado, a partir de una muestra inicial compuesta por más de 5.000 productos.<sup>4</sup>

<sup>2</sup> Comisión Europea. «Trade Policy Review COM(2021) 66».

<sup>3</sup> Comisión Europea (2021). «Strategic Dependencies and Capacities».

<sup>4</sup> Se utilizan productos a nivel Harmonized System 6 (HS6), equivalentes a la clasificación TARIC a 6 dígitos.



Definimos las siguientes tres métricas que permiten detectar aquellos productos con una mayor vulnerabilidad frente al exterior:

1. Indicador de concentración de proveedores. Identifica aquellos productos para los cuales las importaciones se encuentran altamente concentradas en unos pocos países proveedores.<sup>5</sup> De un universo inicial de 5.495 productos, se seleccionan aquellos que presentan un valor superior a 0,4, umbral que identifica una elevada concentración de proveedores, lo que reduce el conjunto a 1.697 productos.
2. Indicador de relevancia de las importaciones extracomunitarias de cada producto sobre la demanda total. Mide el peso de las importaciones provenientes de fuera de la UE sobre el total de importaciones de España por producto.<sup>6</sup> Del conjunto de 1.697 productos, se retienen únicamente los que presentan en este indicador un valor superior a 0,5, es decir, aquellos productos para los que más del 50% de las importaciones españolas procede de países extracomunitarios. Este segundo filtro reduce el número de productos a 683.
3. Indicador de sustituibilidad de las importaciones desde la UE. Compara el valor importado desde países no comunitarios con las exportaciones totales de la UE del mismo producto. Este indicador es un *proxy* de la capacidad productiva intracomunitaria potencialmente redirigible hacia España en caso de un corte de suministro externo. Un indicador elevado señala una capacidad limitada de sustitución dentro del mercado intracomunitario.<sup>7</sup> En concreto, se seleccionan aquellos productos con valores superiores a 0,2,<sup>8</sup> es decir, aquellos cuya demanda española requeriría, para ser cubierta, al menos el 20% de la producción total europea. Aplicando este tercer filtro, el número de productos se sitúa en 168.

<sup>5</sup> Para ello, se utiliza el índice Herfindahl-Hirschman (HHI), calculado como se detalla a continuación:

$$ID1_k = \sum_{i=1}^{n_k} (p_{ik}^2)$$

donde  $p_i$  es la participación del país proveedor  $i$  en las importaciones totales de España del producto  $k$ , y  $n$  es el número total de países proveedores de España para ese producto. Un valor cercano a 1 indica una elevada concentración del suministro en pocos países proveedores, mientras que valores más bajos reflejan una mayor diversificación del origen de las importaciones.

<sup>6</sup> Un valor elevado de este indicador señala una mayor dependencia de proveedores no comunitarios y, por tanto, una menor capacidad de respuesta ante *shocks* externos.

Formalmente:

$$ID2_k = \frac{\text{Import. extra UE producto } k}{\text{Import. totales España producto } k}$$

<sup>7</sup> Se define como:

$$ID3_k = \frac{\text{Import. extra UE de España producto } k}{\text{Export. totales UE al mundo producto } k}$$

<sup>8</sup> El valor de 0,2 representa el percentil 75 de la distribución. Es decir, solo un 25% de todos los productos presentan un valor más alto de este índice.

## Selección de la base de productos del índice de vulnerabilidad comercial (IVC)



Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos de DataComex, de Eurostat, de la Comisión Europea y del Banco Mundial.

Finalmente, en un cuarto cribado, nos restringimos a aquellos productos que forman parte de ecosistemas industriales sensibles<sup>9</sup> (salud, industrias intensivas en energía, aeroespacial y defensa, digital, electrónico y energías renovables), completando así el proceso de *screening*.<sup>10</sup> Como resultado, el conjunto final queda en 46 productos, que constituyen la base del presente análisis (véase el gráfico de la página anterior).

Sobre este conjunto de productos identificado en la fase previa de *screening*, se construye el **índice de vulnerabilidad comercial (IVC)**, a nivel producto-país, el cual incorpora tres dimensiones que permiten tener una visión más integral del riesgo asociado al aprovisionamiento exterior:<sup>11</sup>

1. En primer lugar, se considera **la naturaleza estratégica del producto**, evaluada a partir de su inclusión en las listas de materias primas fundamentales y/o estratégicas definidas por la UE. Este criterio permite identificar aquellos insumos cuya disponibilidad resulta especialmente relevante desde el punto de vista económico, tecnológico o de seguridad.
2. En segundo lugar, se incorpora **la cuota del país proveedor** en el suministro del producto, medida como la proporción de las importaciones españolas del producto procedentes de cada país de origen sobre el total de importaciones españolas de ese producto. Este componente capta el grado de dependencia respecto a proveedores específicos y, por tanto, la exposición a posibles interrupciones del suministro asociadas a dichos orígenes.
3. Por último, el índice integra una dimensión de **riesgo geopolítico** del país proveedor, medida a través de un índice compuesto que combina un indicador de alineamiento estratégico –como la pertenencia a la UE o la existencia de acuerdos comerciales y alianzas internacionales (OTAN, OCDE, entre otros)– con un indicador de calidad institucional basado en los *Worldwide Governance Indicators* (WGI) del Banco Mundial,<sup>12</sup> que capturan seis aspectos: voz y rendición de cuentas, estabilidad política, eficacia del Gobierno, calidad regulatoria, estado de derecho y control de la corrupción.<sup>13</sup>

<sup>9</sup> EC Council (16 de noviembre de 2020). 13004/20 párrafo 3. Industrial Ecosystems | European Cluster Collaboration Platform.

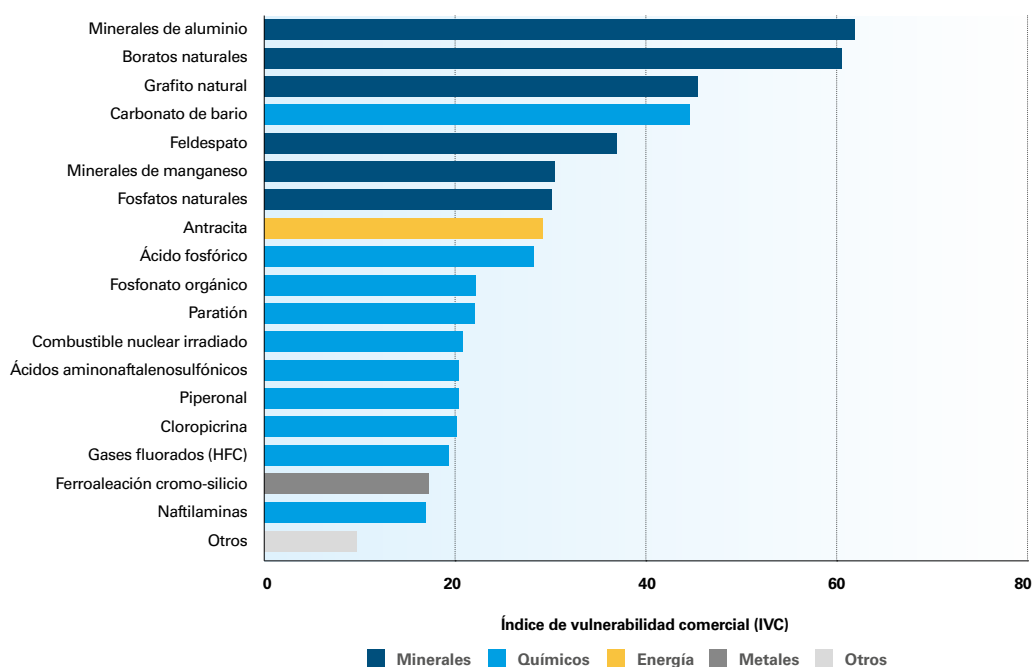
<sup>10</sup> La robustez del resultado se contrasta variando los umbrales de selección de forma aislada y conjunta (ID1 entre 0,30-0,45, ID2 entre 0,40-0,60 e ID3 entre 0,15-0,25). Aunque el número de productos identificados cambia, el núcleo de dependencias principales se mantiene inalterado (el top 10 es idéntico en todos los escenarios), lo que confirma la estabilidad de los resultados.

<sup>11</sup> El IVC se obtiene como una media ponderada de las tres dimensiones consideradas –crítica, cuota del proveedor y riesgo geopolítico–, cuyos valores se establecen a partir de clasificaciones normalizadas en una escala de 0 a 1 para garantizar su comparabilidad. Valores más elevados del índice indican una mayor vulnerabilidad.

<sup>12</sup> <https://www.worldbank.org/en/publication/worldwide-governance-indicators/interactive-data-access>

<sup>13</sup> Se toma el promedio y se reescala de forma inversa para reflejar mayores niveles de riesgo.

## Índice de vulnerabilidad comercial (IVC) por producto



Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos de DataComex, de Eurostat, de la Comisión Europea y del Banco Mundial.



## Productos clave y actividades más expuestas

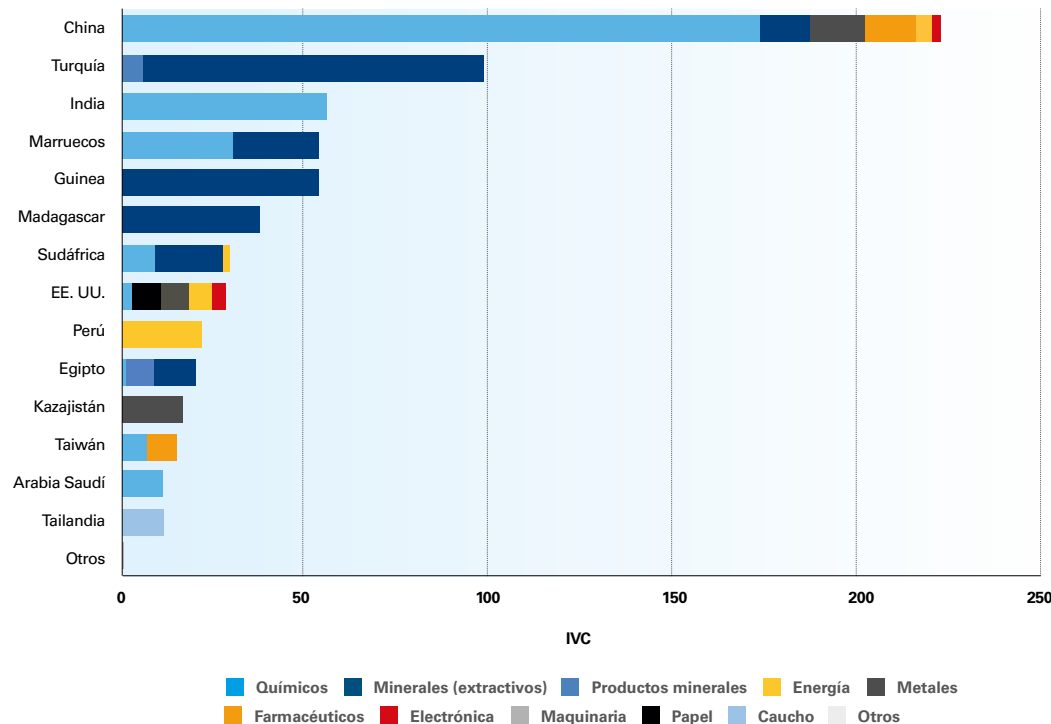
La vulnerabilidad comercial de la economía española se concentra de forma predominante en *inputs* básicos (véase el gráfico anterior), en particular materias primas minerales y productos químicos intermedios, algunos considerados estratégicos o críticos para la UE,<sup>14</sup> asociados fundamentalmente a las actividades extractivas y a la industria química, con efectos indirectos sobre múltiples ramas productivas.

En un segundo escalón de vulnerabilidad aparecen los *inputs* energéticos y los insumos vinculados a la metalurgia, también con un impacto transversal sobre el conjunto del tejido productivo. A mayor distancia, se identifican algunos productos de transformación intermedia, como el caucho, determinados productos farmacéuticos y metálicos, así como minerales no metálicos. De forma marginal, aparecen productos de papel, equipos de telecomunicaciones y equipamiento relacionado con los sectores aeroespacial y de defensa.

En concreto, entre los productos con mayor nivel de vulnerabilidad destacan los minerales de aluminio, que presentan el IVC más elevado del conjunto. Ello se debe a que la UE los considera materias primas estratégicas y porque el 80% de las importaciones procede de Guinea, lo que configura una dependencia unilateral extrema. Estos minerales son un insumo esencial para la producción de aluminio primario, utilizado en la industria metalúrgica, la construcción, el transporte, la aeronáutica y numerosos componentes ligados a la transición energética.

<sup>14</sup> *Critical Raw Materials Act, Regulation (EU) 2024/1252*. Define a las materias primas como críticas por su elevada importancia económica y el alto riesgo de suministro derivado de una oferta concentrada en pocos países, una demanda creciente asociada a las transiciones ecológica y digital y a usos en defensa y aeroespacial, y un contexto de crecientes tensiones geopolíticas y competencia por los recursos. Las materias primas estratégicas son insumos esenciales para tecnologías clave de la transición verde y digital y para defensa e industria aeroespacial, cuya relevancia depende de su uso tecnológico, los volúmenes requeridos y la demanda global prevista.

## Índice de vulnerabilidad comercial (IVC) por país de origen



**Nota:** El IVC por país resulta de la agregación de las contribuciones al índice de los bienes importados desde ese origen y refleja la vulnerabilidad asociada a cada producto según su país de procedencia.  
**Fuente:** CaixaBank Research, a partir de datos de DataComex, de Eurostat, de la Comisión Europea y del Banco Mundial.

Los boratos naturales, segundos en magnitud de IVC, también clasificados como estratégicos, muestran una dependencia prácticamente total de Turquía. Se utilizan en la fabricación de vidrio, cerámicas avanzadas, fertilizantes y en diversos procesos químicos industriales, participando en múltiples cadenas productivas.

Le sigue en vulnerabilidad el grafito natural, incluido en la lista de materias primas críticas, y con una elevada concentración de suministro (80%) procedente de Madagascar. Se trata de un insumo clave para la fabricación de baterías y sistemas de almacenamiento de energía, con aplicaciones directas en la metalurgia, la industria química y actividades vinculadas a tecnologías de movilidad eléctrica.

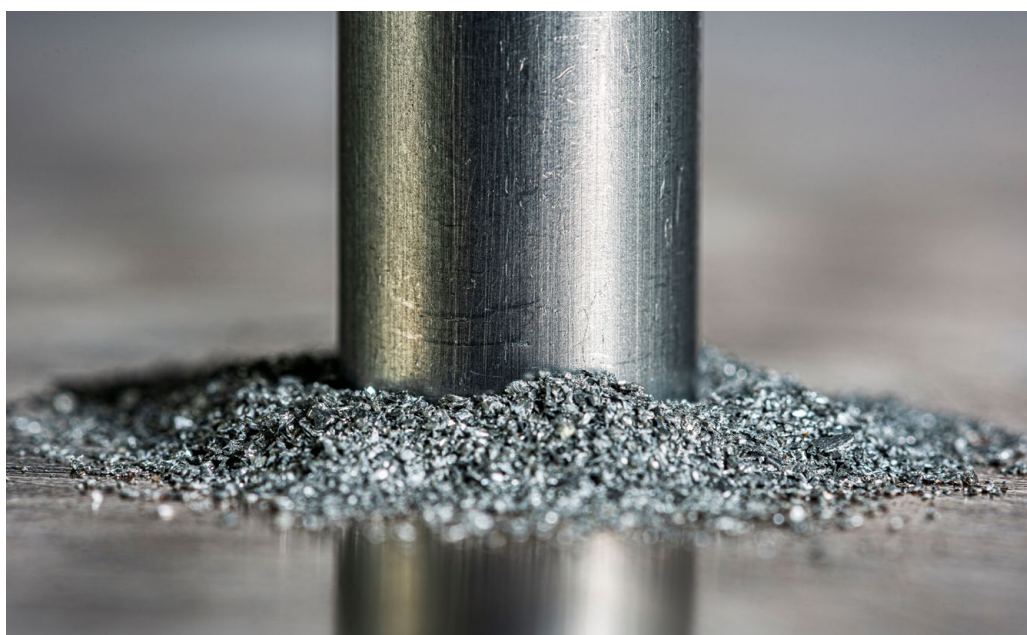
Destacan también minerales de manganeso, con alta criticalidad, y dependencia principalmente de Sudáfrica (70%) y Gabón (30%). Su uso se concentra en la fabricación de acero y aleaciones y, de forma creciente, en componentes para baterías, lo que lo hace un insumo industrial estratégico aguas arriba.

En el ámbito químico, destaca la elevada dependencia del ácido fosfórico de Marruecos, que suministra el 80% del mismo. Se trata de un insumo esencial para la producción de fertilizantes, con impacto directo sobre la agricultura y la industria agroalimentaria, lo que extiende la vulnerabilidad más allá del propio sector químico.

Finalmente, la antracita concentra alrededor del 80% de sus importaciones en Perú. Se utiliza como insumo energético y como agente reductor en procesos metalúrgicos, facilitando la obtención de metales a partir de minerales, así como en otras industrias intensivas en energía, lo que explica su elevado perfil de vulnerabilidad pese a tratarse de un producto energético convencional.

### Geografía del riesgo

Desde una perspectiva geográfica, el IVC se concentra en unos pocos países (véase el gráfico anterior), donde China destaca con gran diferencia como principal origen, con una oferta diversificada que incluye productos químicos, metálicos, farmacéuticos, minerales e insumos energéticos.





## Importaciones de España por país proveedor

Productos base del índice de vulnerabilidad comercial (IVC)

País proveedor	# de productos vulnerables					Cuota media de importación		
	Total	No incluidos en las listas de la UE	Críticos (UE)	Estratégicos (UE)	Alta dependencia > 60%	No incluidos en las listas de la UE	Críticos (UE)	Estratégicos (UE)
China	32	24	6	2	9	35,3%	8,5%	5,2%
Turquía	12	5	5	2	2	8,4%	14,2%	49,7%
India	13	10	3	-	2	19,7%	19,2%	-
Marruecos	6	2	4	-	2	32,9%	39,2%	-
Guinea	1	-	-	1	1	-	-	82,7%
Madagascar	1	-	-	1	1	-	-	82,8%
Sudáfrica	4	2	2	-	2	40,3%	36,3%	-
EE. UU.	31	25	4	2	8	27,1%	0,01%	0,3%
Perú	3	1	2	-	1	0,001%	37,9%	-
Egipto	6	4	2	-	0	17,3%	17,3%	-

**Notas:** Los países se presentan ordenados de mayor a menor según su contribución total al IVC. La tabla muestra el número de productos vulnerables (base del IVC) por país proveedor, desagregados según su inclusión en las listas de materias primas fundamentales y estratégicas de la UE. La columna «Alta dependencia (>60%)» indica cuántos productos presentan una cuota de importación superior al 60% desde el país proveedor. La sección «Cuota media de importación» muestra, para cada país y categoría, el promedio de las cuotas de importación españolas calculadas a nivel de producto.

**Fuente:** CaixaBank Research, a partir de datos de DataComex, de Eurostat, de la Comisión Europea y del Banco Mundial.

A continuación, Turquía se posiciona como proveedor de materias primas minerales, seguida de India, especializada en productos químicos intermedios. Por su parte, Marruecos presenta una elevada presencia en fertilizantes y, junto con Guinea y Madagascar, destacan como proveedores relevantes de materias primas minerales. Con un menor nivel de riesgo, destacan Sudáfrica, principal proveedor de manganeso (material considerado fundamental por la UE); EE. UU., con aportes diversificados en equipos electrónicos e insumos metálicos; y Perú y Egipto, centrados en *inputs* energéticos y minerales. Completan este grupo Kazajistán, especializado en ferroaleaciones, y Taiwán, con presencia en insumos químicos y farmacéuticos, mientras que el resto de los países presenta una contribución marginal al IVC total.

Entre los productos provenientes de China con mayor IVC destaca el carbonato de bario, derivado del procesamiento de la barita (materia prima crítica según la UE), del que China aporta el 40% de las importaciones españolas. Este material es utilizado en vidrio para pantallas y componentes electrónicos, fibra de vidrio, materiales aislantes y procesos industriales que requieren resistencia química y térmica.

**La gran mayoría de productos asociados a China no están clasificados por la UE como materiales críticos**

La gran mayoría de productos asociados a China no están clasificados por la UE como materiales críticos (véase la tabla anterior), pero presentan concentraciones extremas del suministro y son insumos clave para sectores industriales estratégicos. En particular, China suministra el 100% de los fosfonatos orgánicos, utilizados para evitar la corrosión de equipos y para garantizar el funcionamiento de instalaciones industriales de alto consumo energético; más del 90% de productos como la cloropicrina y el piperonal, empleados en la síntesis de agroquímicos y principios activos farmacéuticos; y más del 80% de los gases fluorados (HFC), destinados a sistemas de refrigeración, aire acondicionado y equipos de climatización industrial. Asimismo, concentra una cuota superior al 90% del combustible nuclear irradiado, vinculado a la producción de energía eléctrica.

Por su parte Turquía suministra la práctica totalidad de los boratos naturales y alrededor del 70% del feldespato, insumo básico en procesos industriales que requieren altas temperaturas, presente en la fabricación de productos minerales no metálicos como vidrio, cerámica y azulejos, afectando indirectamente al sector de construcción e industria manufacturera. Marruecos concentra cerca del 80% de las importaciones de ácido fosfórico, además de cuotas elevadas en fosfatos, insumos esenciales para la producción de fertilizantes. India destaca como proveedor dominante de naftilaminas (más del 90%), intermedios clave para colorantes y químicos especiales, y de una parte relevante del carbonato de bario, insumo para vidrio y cerámica, ambos con impacto principal en la industria química.

### Impacto macroeconómico

La estimación de efectos macroeconómicos a partir de las vulnerabilidades identificadas se sitúa fuera del alcance de este trabajo. No obstante, el trabajo reciente del Banco Central Europeo (Panon *et al.*, 2024) ofrece una referencia clara sobre la magnitud potencial de estos efectos. En particular, para el caso de España, el ejercicio de simulación realizado por el Banco Central Europeo sugiere que una reducción del 50% en las importaciones de insumos críticos procedentes de China y de otros países alineados con China podría traducirse, a corto plazo y bajo supuesto de nula sustituibilidad, en una caída del valor añadido del sector manufacturero español del 2,9%. Los sectores más afectados serían la fabricación de equipos eléctricos, la industria química y la industria de maquinaria, que registrarían las mayores caídas de valor añadido frente al promedio manufacturero, reflejo de su elevada dependencia de insumos críticos importados. En conjunto, estos resultados subrayan la importancia de políticas *ex ante* orientadas a reducir la concentración de proveedores y a aumentar la capacidad de sustitución de insumos críticos,<sup>15</sup> como elemento clave para mitigar los costes económicos derivados de posibles disrupciones en las cadenas de valor.

<sup>15</sup> Véase Berthou *et al.*, 2024. Sugieren medidas públicas como la promoción de estándares comunes para insumos clave y el apoyo a componentes compatibles entre distintos fabricantes, acompañadas de incentivos económicos – por ejemplo, ayudas a la inversión o acceso preferente a fondos públicos– condicionados a que las empresas reduzcan su dependencia de un único proveedor.



Análisis del emprendimiento

## El impulso emprendedor en España: evolución, sectores y retos

España ha experimentado en los últimos años un aumento sostenido del emprendimiento empresarial, alcanzando su nivel más alto desde 2012. Sin embargo, la creación de empresas sigue situándose por debajo de la media europea y persisten importantes desafíos estructurales: una elevada mortalidad temprana de las nuevas empresas, una fuerte concentración geográfica del emprendimiento y una escasa orientación hacia sectores de alto valor añadido. Pese a estas debilidades, emergen señales alentadoras en los sectores vinculados a la digitalización y la economía 4.0. El gran reto consiste en aprovechar este foco de dinamismo para lograr que más proyectos sobrevivan, se consoliden y se orienten hacia sectores de mayor productividad, de modo que todo ello se traduzca en un crecimiento económico más sólido, equilibrado y duradero.

### Evolución reciente del emprendimiento en España: de la crisis de 2008 al auge pos-COVID

La trayectoria del emprendimiento en España durante la última década y media ha estado fuertemente condicionada por el ciclo económico y los cambios socioeconómicos que ha experimentado el país.

Tras la crisis financiera de 2008-2013, España vivió un auge del emprendimiento «por necesidad»: es decir, muchas personas abrieron un negocio propio ante la falta de empleo asalariado. La tasa de actividad emprendedora (TEA),<sup>16</sup> porcentaje de adultos de entre 18 y 64 años involucrados en iniciativas empresariales nacientes o nuevas, alcanzó un pico del 5,7% en 2012. A medida que la economía se fue recuperando y creció el empleo por cuenta ajena, ese ímpetu inicial remitió ligeramente, situando la TEA en torno al 5,2% en 2016. Posteriormente, con un entorno más favorable, se pasó a un perfil de emprendimiento «por oportunidad»: entre 2017 y 2019 la actividad emprendedora volvió a repuntar (TEA en torno al 6%-6,5%), señal de que más emprendedores identificaban nichos de mercado y proyectos vocacionales, apoyados por una cultura *start-ups* incipiente en las grandes ciudades.

La irrupción de la pandemia en 2020 supuso un paréntesis brusco que redujo el número de nuevas iniciativas. Sin embargo, la reacción fue rápida: muchos negocios se adaptaron (mediante la digitalización, los cambios de modelo, etc.) y las medidas de apoyo (como los avales ICO) evitaron un colapso empresarial mayor.

<sup>16</sup> Informe GEM España 2024-2025.

Ya en 2021 el emprendimiento retomó la senda alcista, y desde entonces la creación de empresas muestra un auge sostenido. En 2023, la tasa de natalidad empresarial (nuevas empresas sobre el total existente) se situó en el 9,1%, un nivel similar al de años más recientes, pero todavía por debajo de los máximos alcanzados en la recuperación posterior a la crisis financiera (2014-2018), cuando superó el 10%.

### Concentración territorial: unas pocas comunidades autónomas tiran del emprendimiento

El mapa del emprendimiento en España revela grandes disparidades geográficas. Las comunidades autónomas más pobladas y con economías dinámicas exhiben un mayor dinamismo emprendedor, mientras que regiones de tejido productivo más tradicional o poco diversificado quedan rezagadas.

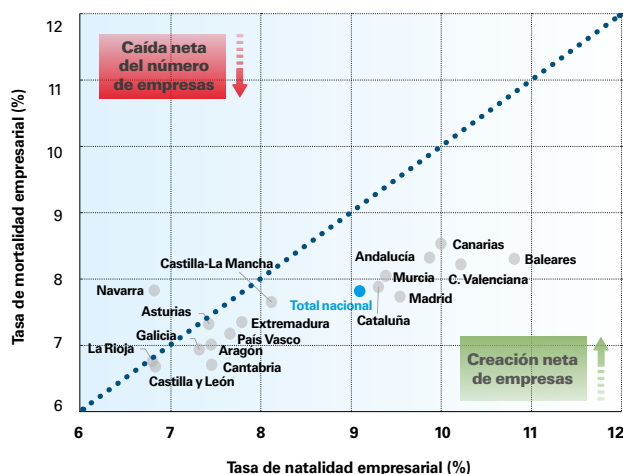
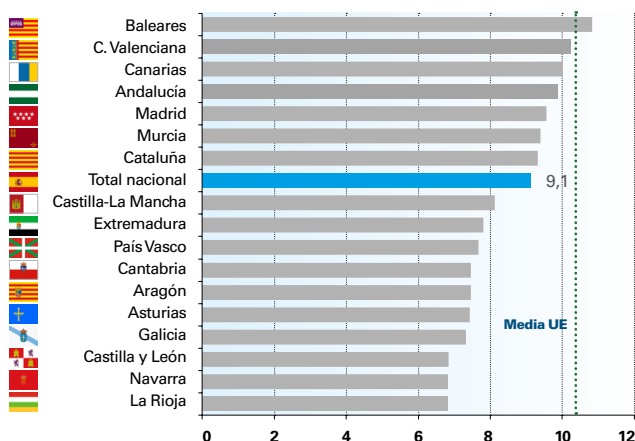
- En 2023, las Islas Baleares, la Comunidad Valenciana y las Canarias lideraron la creación empresarial, con tasas en torno al 10%-11%, casi el doble que las registradas en regiones menos activas e incluso superiores. Se trata de territorios fuertemente orientados a los servicios de consumo y al turismo, sectores con bajas barreras de entrada en los que proliferan multitud de pequeños negocios en periodos favorables.
- También por encima de la media nacional se sitúan Andalucía, Madrid, Murcia y Cataluña, que combinan un mayor tamaño económico con ecosistemas más diversificados e innovadores. En el extremo opuesto, regiones como La Rioja, Navarra, Castilla y León o Galicia registran tasas de natalidad empresarial más bajas (en torno al 6%-7%), asociadas a tejidos productivos más estables y dependientes de sectores tradicionales.

Estas brechas implican que algunas regiones crean nuevas empresas a un ritmo casi dos veces superior al de otras, configurando un emprendimiento altamente concentrado desde el punto de vista territorial. En Baleares o Canarias el *boom* turístico de 2022-2023 se tradujo en una oleada de aperturas en hostelería, comercio y transporte, mientras que las zonas del interior peninsular, con menor demanda y población, apenas generaron empresas nuevas.

### Baleares, C. Valenciana y Canarias destacan por una elevada tasa de emprendimiento

#### Tasa de natalidad en España en 2023

Nacimientos de empresas del total de empresas activas (%)



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



Otro dato relevante es que las comunidades más emprendedoras tienden a registrar tasas de mortalidad empresarial relativamente contenidas (situándose más alejadas de la bisectriz del gráfico de la página anterior) y a lograr un mayor crecimiento neto del tejido empresarial. Es el caso de Baleares, Comunidad Valenciana, Madrid, Andalucía, Canarias y Cataluña. Por el contrario, el resto de las regiones se concentra en torno a la bisectriz y reflejan patrones de menor expansión neta y una mayor estabilidad empresarial.

## Las comunidades más emprendedoras tienden a registrar tasas de mortalidad empresarial relativamente contenidas y a lograr un mayor crecimiento neto del tejido empresarial

La concentración geográfica del emprendimiento plantea el reto de equilibrar el desarrollo empresarial entre territorios. Ampliar las oportunidades para emprender en las regiones rezagadas podría impulsar un crecimiento más homogéneo y evitar una excesiva concentración en polos tradicionales como Madrid o Barcelona. Para ello, cada zona debería potenciar modalidades de emprendimiento alineadas con sus ventajas competitivas locales: por ejemplo, fomentar la innovación agroalimentaria y la economía verde en las áreas rurales, impulsar el turismo sostenible en regiones costeras maduras o apoyar *start-ups* industriales en comarcas con tradición manufacturera. Asimismo, aprovechar la capilaridad de redes de apoyo público-privadas a nivel regional (aceleradoras, viveros de empresas, programas autonómicos, etc.) puede contribuir a impulsar el emprendimiento más allá de los grandes núcleos urbanos.

## ¿En qué sectores se concentra el emprendimiento español? Los ganadores de la economía 4.0 vs. sectores rezagados

El perfil sectorial del emprendimiento en España refleja la estructura económica nacional, con un predominio absoluto de los **servicios**. Dentro de este amplio dominio de los servicios, el impulso emprendedor no es uniforme. Destacan sectores emergentes ligados a la digitalización y a la economía 4.0. Así, ramas como información y comunicaciones, actividades tecnológicas o investigación y desarrollo presentan elevadas tasas de creación de empresas, superiores además a sus tasas de cierre, lo que indica una expansión neta del tejido empresarial en estos campos.



Sobresale especialmente el auge de transporte y la logística, estrechamente vinculado al éxito del comercio *online*. Este sector se ha convertido en uno de los principales motores del nuevo emprendimiento en España. La tasa de natalidad en transporte y almacenamiento alcanzó el 11,8% en 2023, más de 5 p. p. por encima de su nivel de hace una década, lo que refleja cambios estructurales como el auge del comercio electrónico y la reorganización de las cadenas de suministro. Este dinamismo contrasta con el estancamiento, e incluso el retroceso, de sectores tradicionales como, por ejemplo, el comercio mayorista y minorista, que ha visto disminuir su peso relativo en la creación de nuevas empresas, señal de un desplazamiento del esfuerzo emprendedor desde la distribución comercial tradicional hacia actividades logísticas más innovadoras.

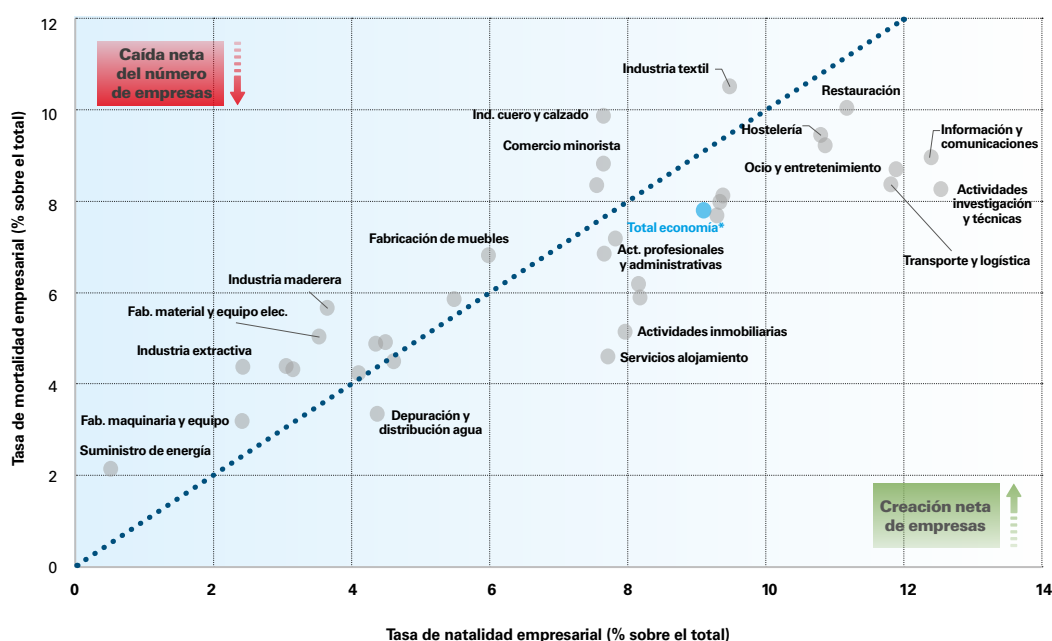
## Sobresale el auge del transporte y la logística, estrechamente vinculado al éxito del comercio *online*

Mención aparte merecen las actividades vinculadas a la hostelería y al ocio, que combinan una altísima creación empresarial con tasas de mortalidad igualmente elevadas. En estos sectores de bajo coste de entrada y una fuerte competencia, el tejido empresarial se renueva constantemente: surgen muchas empresas, pero también desaparecen muchas otras, de modo que el crecimiento neto resulta modesto pese al dinamismo observado, configurando una auténtica «rotación empresarial» estructural.<sup>17</sup> Este patrón de rotación intensa sugiere que el reto en turismo y consumo no reside en atraer nuevos emprendedores (que ya existen en gran número), sino en lograr que una mayor proporción de estos proyectos logre consolidarse y escalar, generando así un valor sostenido en el tiempo.

<sup>17</sup> Para un análisis pormenorizado de la rotación empresarial en el sector de la restauración, consúltese la publicación «[La rotación empresarial, un reto estructural de la restauración española](#)» en el *Informe Mensual* del mes de febrero de 2026.

### Mayor dinamismo emprendedor en las ramas de servicios

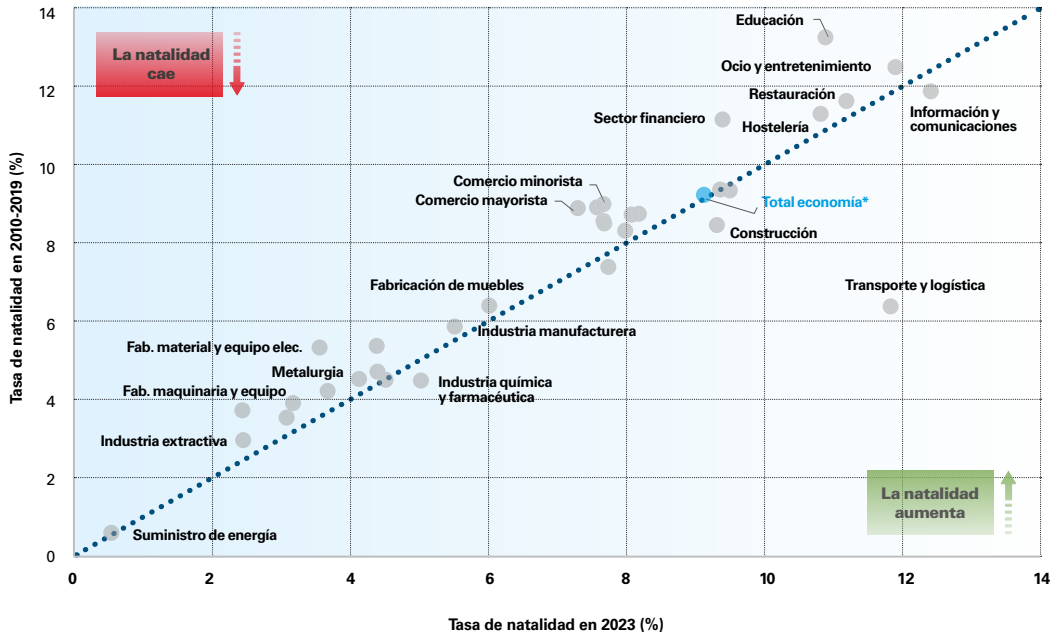
Datos de 2023



Nota: (\*) El agregado de economía no incluye el sector financiero.  
Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos de Eurostat.



## ¿Cómo ha variado el emprendimiento entre sectores en la economía española?



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

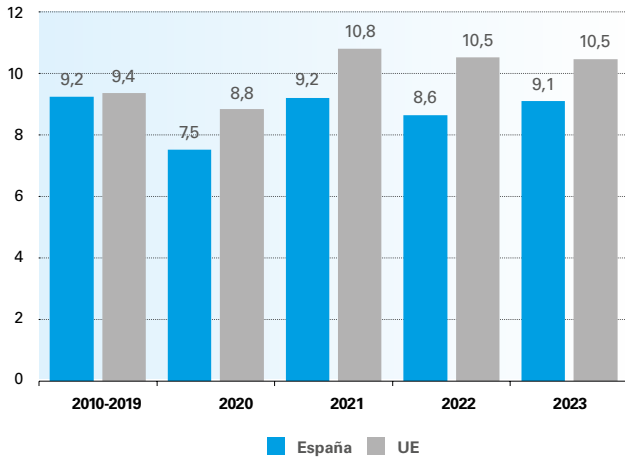
Por su parte, las **ramas manufactureras** registran tasas de natalidad empresarial modestas y, en muchos casos, una mortalidad superior a las nuevas entradas, lo que implica una contracción neta del tejido: es decir, se cierran más empresas de las que se crean. Esto sucede especialmente en industrias sometidas a profundas transformaciones (globalización, cambio tecnológico, nuevos hábitos de consumo, etc.) donde el emprendimiento no resulta suficiente para compensar la salida de empresas existentes.

### España ante el espejo europeo: ¿qué posición ocupa el emprendimiento español en el conjunto de Europa?

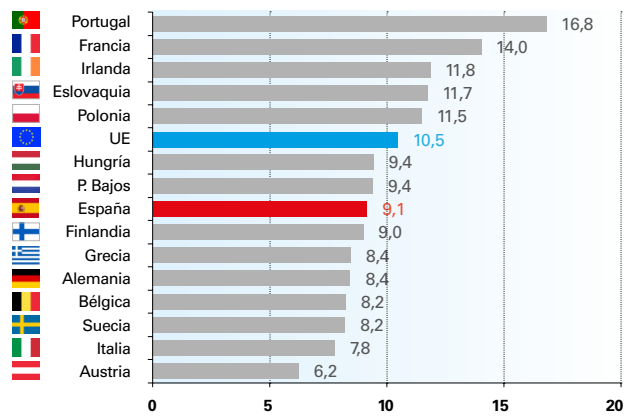
En comparación con Europa, España ha perdido parte de su dinamismo relativo desde finales de la pasada década. Mientras que a mediados de la década de 2010 las tasas de natalidad empresarial eran similares –e incluso, puntualmente, superiores– a las de la UE, desde 2019 el diferencial vuelve a ser desfavorable. En 2023, la tasa europea (10,5%) superó en más de 1 p. p. a la española. No obstante, el emprendimiento en España sigue situándose en niveles comparables a los de otras grandes economías europeas y por encima de países como Alemania o Italia.

## La tasa de nacimiento de empresas se mantiene por debajo de la media de la UE

**Evolución de los nacimientos de empresas**  
% sobre el total de empresas activas



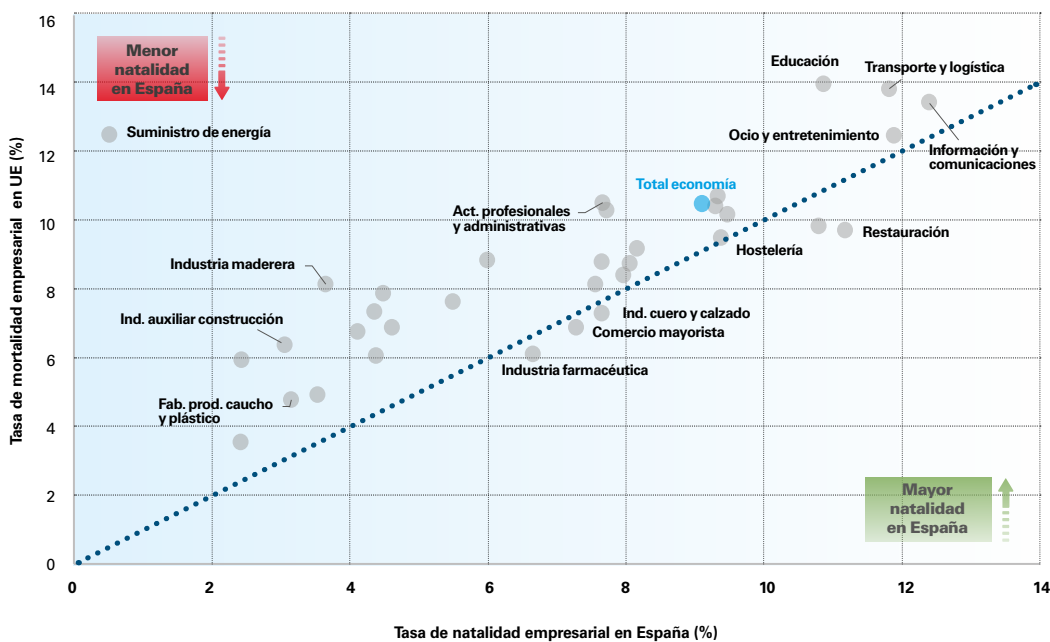
**Nacimientos de empresas en la UE\* en 2023**  
% sobre el total de empresas activas



Nota: (\*) El gráfico de tasa de nacimientos en la UE solo considera las 15 economías con mayor número de empresas.  
Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos de Eurostat.

El siguiente gráfico permite comparar la tasa de natalidad empresarial de España con la de la UE por sectores de actividad. La mayoría de las ramas se sitúan a la izquierda de la bisectriz, lo que indica que el menor dinamismo emprendedor de la economía española es un fenómeno ampliamente generalizado.

## Diferencias sectoriales en el emprendimiento entre España y la UE



Nota: Datos de 2023.  
Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos de Eurostat.



Esta brecha es especialmente acusada en los sectores industriales –como manufacturas, química, metalurgia o automoción– y en los servicios avanzados, como las actividades profesionales y administrativas. Asimismo, sectores con altas barreras de entrada o muy regulados (como la energía, la educación, la sanidad o el sector financiero) muestran un nivel de emprendimiento muy limitado en España en comparación con otros países, lo que sugiere que los obstáculos son más estructurales que coyunturales.<sup>18</sup>

Por el contrario, España solo sobresale de forma positiva en actividades vinculadas al consumo y al turismo: por ejemplo, la restauración y la hostelería exhiben tasas de creación de empresas superiores a la media europea, señal de un impulso emprendedor especialmente intenso en estos ámbitos. Eso sí, esta fortaleza relativa viene acompañada, como ya se ha señalado, de una elevada rotación: son sectores en los que se crean muchas empresas, pero también desaparecen muchas, por lo que el desafío de fondo consiste en transformar el dinamismo en consolidación y crecimiento.

También se observan algunos nichos industriales donde España muestra mayor iniciativa emprendedora que nuestros vecinos (en casos como la industria farmacéutica o la textil y del cuero), así como en el comercio mayorista.

## El reto del emprendimiento: no solo crear, sino sobrevivir y crecer

El desafío del emprendimiento no termina con la creación de empresas: empieza ahí. Lo verdaderamente decisivo es que los proyectos sobrevivan, se consoliden y crezcan. En este terreno, España afronta un problema estructural relevante. Según la Demografía armonizada de empresas del INE, solo el 78,5% de las empresas supera su primer año de vida, lo que implica que casi 1 de cada 5 cierra antes de cumplir 12 meses. A cinco años vista, la tasa de supervivencia cae por debajo del 44%.

Esta evidencia subraya la necesidad de reorientar las políticas públicas: no basta con fomentar el emprendimiento en términos cuantitativos, sino que resulta imprescindible mejorar la supervivencia en las fases iniciales. El impacto acumulativo sería notable: más empresas que alcanzan la madurez implica más empleo estable, mayor capacidad innovadora y un tejido productivo más sólido.

<sup>18</sup> El sector «suministro de energía» recoge únicamente a empresas cuya actividad principal es la producción o comercialización final de electricidad, gas o calor. En varios países europeos, la transición energética ha ido acompañada de una mayor fragmentación empresarial del sector – con numerosos pequeños productores y comercializadores–, mientras que en España buena parte del dinamismo emprendedor ligado a la energía se canaliza a través de actividades industriales y de servicios, fuera de esta categoría. Respecto al sector «educación», en España, la provisión educativa se apoya de forma más intensa en el sector público y en redes concertadas y privadas maduras, con menor rotación y menor creación de nuevas empresas. En varios países europeos, en cambio, la educación de mercado se articula a través de un mayor número de pequeñas entidades privadas.

El emprendimiento es una palanca estratégica para la transformación económica de España. En un contexto marcado por la transición digital, los retos climáticos y la urgencia de elevar la productividad, contar con un ecosistema emprendedor robusto, inclusivo y resiliente es más necesario que nunca. España dispone de talento, creatividad y una red creciente de apoyos institucionales y financieros, pero estos activos solo se traducirán en crecimiento sostenible si se superan las barreras estructurales que dificultan la consolidación de los proyectos.

Reducir los obstáculos administrativos y regulatorios es un primer paso clave. La simplificación de trámites, una fiscalidad que no penalice el crecimiento de las pymes y marcos regulatorios más ágiles, especialmente en sectores muy regulados, contribuirían a un entorno más favorable. En paralelo, es fundamental reforzar el acompañamiento en las fases iniciales: asesoramiento, formación en gestión, acceso a financiación y conexión con redes de mentores e inversores. Profesionalizar la gestión desde el inicio y vincular a los emprendedores con el ecosistema empresarial, académico y tecnológico aumenta de forma significativa las probabilidades de supervivencia y escalado.

Asimismo, es fundamental orientar el dinamismo emprendedor hacia sectores de mayor valor añadido, intensivos en conocimiento y capital, como la tecnología, las energías renovables, la biotecnología o los servicios avanzados. Alinear el emprendimiento con los grandes cambios estructurales –digitalización, sostenibilidad y reindustrialización inteligente– multiplicaría su impacto a largo plazo.

En definitiva, apostar por el emprendimiento es apostar por una economía más dinámica, innovadora y generadora de empleo de calidad. España ha avanzado, pero consolidar un verdadero motor emprendedor exige perseverar en las reformas y en el apoyo a la supervivencia y el crecimiento empresarial.





## Inversión

# Radiografía de la inversión empresarial en España: más intangibles y un patrón cada vez más heterogéneo

La inversión es un determinante clave del crecimiento económico a largo plazo, tanto por su contribución directa a la demanda agregada como por su impacto sobre la competitividad y la productividad. En los últimos años, la inversión empresarial en España ha mostrado una elevada heterogeneidad sectorial y territorial, así como un cambio relevante en su composición, con un protagonismo creciente de los activos intangibles (I+D, software, propiedad intelectual, etc.), especialmente en los servicios avanzados y en las empresas de mayor tamaño. Ello pone de manifiesto el papel central de la digitalización en la transformación del tejido productivo y en acercar la economía española a los países líderes en innovación.

La inversión desempeña un papel fundamental en el crecimiento económico y en la mejora de la productividad, al determinar tanto la acumulación de capital físico como la incorporación de nuevas tecnologías y formas de organización. A la hora de analizar la evolución reciente de la inversión en España, es necesario situarla en el contexto del periodo pospandemia, marcado por una sucesión de *shocks* exógenos de gran magnitud: a las disrupciones en las cadenas globales de suministro les siguió la crisis energética derivada de la guerra en Ucrania, con las consiguientes tensiones inflacionistas y el posterior endurecimiento de las condiciones financieras. En definitiva, el actual ciclo inversor se ha visto afectado por una combinación de factores de gran calado, como la incertidumbre económica, los cambios en las condiciones financieras y el repunte de los costes.

En este contexto, la inversión en España –medida en términos reales a partir de la Contabilidad Nacional– ha mostrado, por un lado, una senda de recuperación más rezagada que la de otros componentes de la demanda, como el consumo privado o el gasto público, y, por otro, una composición distinta a la observada en ciclos anteriores. En esta ocasión, los activos intangibles han adquirido un mayor protagonismo, en detrimento de la inversión materializada en bienes de equipo y en construcción.<sup>19</sup>

<sup>19</sup> Véase el artículo [«El despegue de la inversión, clave para consolidar el crecimiento de la economía»](#), en el Informe Mensual del mes de mayo de 2026.

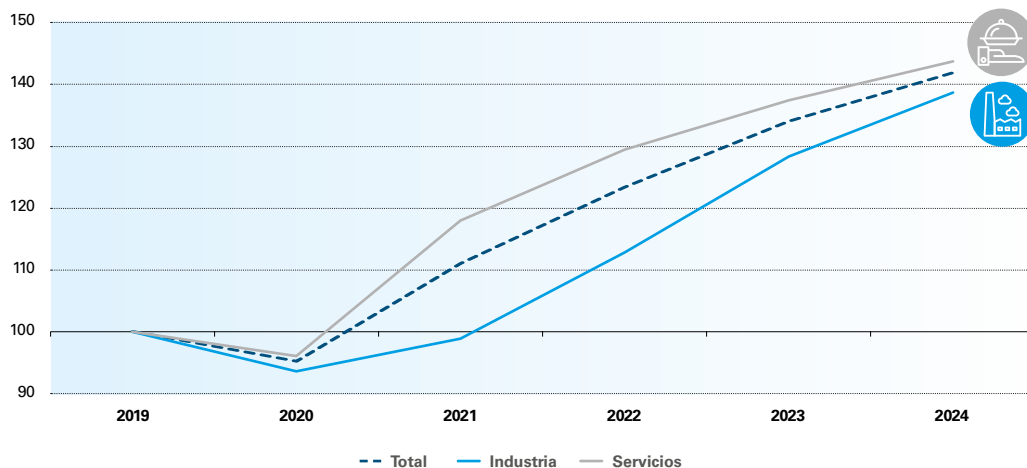
## La inversión en España se ha recuperado de la crisis de la pandemia, pero su patrón es ahora algo distinto al de ciclos anteriores

Las perturbaciones antes comentadas afectaron de forma desigual a los distintos sectores y tipos de inversión, tal y como se desprende de la Estadística Estructural de Empresas (EEE) del INE.<sup>20</sup>

Según la EEE, en 2024 (último dato disponible) la inversión empresarial de la industria y de los servicios no financieros ascendió a 120.827 millones de euros, un 41,9% más que en 2019. Tras la caída experimentada en 2020 a raíz de la COVID-19 (-4,8%), la inversión rebotó con fuerza en 2021-2022 (con un crecimiento medio anual del 13,9%) y se moderó en 2023-2024 (con una media del 7,2%), en un entorno de incertidumbre y de mayores costes energéticos y financieros, aunque con el apoyo parcial de los fondos europeos.

### España: inversión empresarial por sectores

Índice (100 = 2019)



Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos del INE (Estadística Estructural de Empresas).

Desde una perspectiva sectorial, los servicios concentran cerca de dos tercios de la inversión total, y su recuperación ha sido más rápida e intensa: ya en 2021 superaban en un 18% los niveles prepandemia y, en 2024, acumulaban un aumento del 43,7% respecto a 2019. La industria, por el contrario, tardó un año más en recuperar los niveles previos a la crisis y presenta un crecimiento acumulado inferior (38,6% entre 2019 y 2024).

## Los activos intangibles ganan protagonismo y muestran mayor resiliencia

Uno de los rasgos más distintivos del ciclo reciente es la mayor resiliencia de la inversión española en intangibles<sup>21</sup> frente a la inversión en activos materiales. Mientras que en 2020 la inversión material se contrajo de forma notable (-5,8%), la inversión en intangibles siguió creciendo ligeramente (+1,4%). En la posterior fase de recuperación, su dinamismo también fue superior y, entre 2020 y 2023, se consolidó como motor del crecimiento del capital productivo.<sup>22</sup>

<sup>20</sup> La EEE proporciona información anual sobre las principales magnitudes económicas de las empresas de los sectores industrial y de servicios no financieros. Excluye, por tanto, las instituciones financieras, el sector primario, la Administración pública y los hogares e instituciones sin ánimo de lucro. Los resultados difieren de los obtenidos a partir de la Contabilidad Nacional (CN), debido a algunas diferencias conceptuales y metodológicas. Así, por ejemplo, la EEE recoge el gasto nominal en activos fijos declarado por las empresas, mientras que la CN es una estadística de síntesis que combina varias fuentes (incluida la EEE) y estima la formación bruta de capital fijo tras algunos ajustes metodológicos (SEC 2010). Por ello, algunos patrones pueden diferir entre ambas fuentes, especialmente cuando hay efectos de precios o diferencias de cobertura conceptual.

<sup>21</sup> Gastos de la empresa para la adquisición de elementos de larga duración que no son materiales: concesiones, patentes, licencias, marcas comerciales, diseños, derechos de autor, etc. Incluyen los gastos en I+D, concesiones administrativas, propiedad industrial, fondo de comercio, derecho de traspaso de locales e inversiones en aplicaciones informáticas. Sin embargo, la EEE ofrece una cobertura limitada de los activos intangibles, ya que solo recoge aquellos que se capitalizan contablemente, mientras que otros (formación interna, capital organizativo o parte de la I+D realizada internamente) son más difíciles de cuantificar y pueden quedar fuera de los balances contables, por lo que podrían estar infrarepresentados.

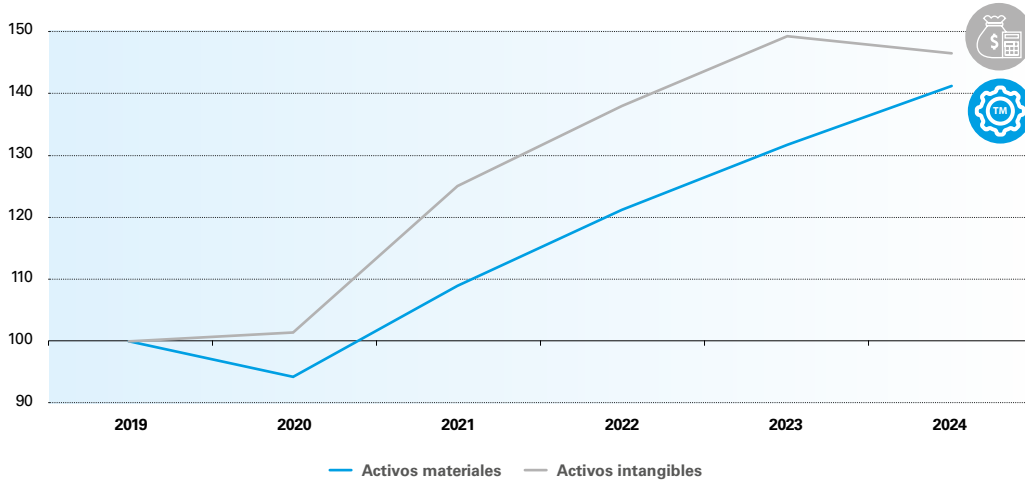


En 2024, la inversión en intangibles registró un leve retroceso (-1,9%), explicado fundamentalmente por la caída observada en los servicios, especialmente en consultoría e informática. No obstante, este ajuste encaja como una normalización tras varios años de crecimiento excepcional (de hecho, entre 2020 y 2023, la inversión en estos sectores se triplicó), impulsado por la digitalización pospandemia y por los fondos europeos. A ello se suman una mayor prudencia inversora a tenor del entorno financiero más restrictivo y la elevada volatilidad estadística propia de los sectores intensivos en intangibles.

22 Esta inversión es clave para mejorar la competitividad de la economía, ya que permite diversificar la actividad y desarrollar productos y servicios más sofisticados, aumentando la productividad y complejidad económica. Véase Real Instituto Elcano (2024): «¿Mayor competitividad?: La respuesta está en los intangibles», ARI 153/2024.

## España: inversión empresarial por tipo de activo

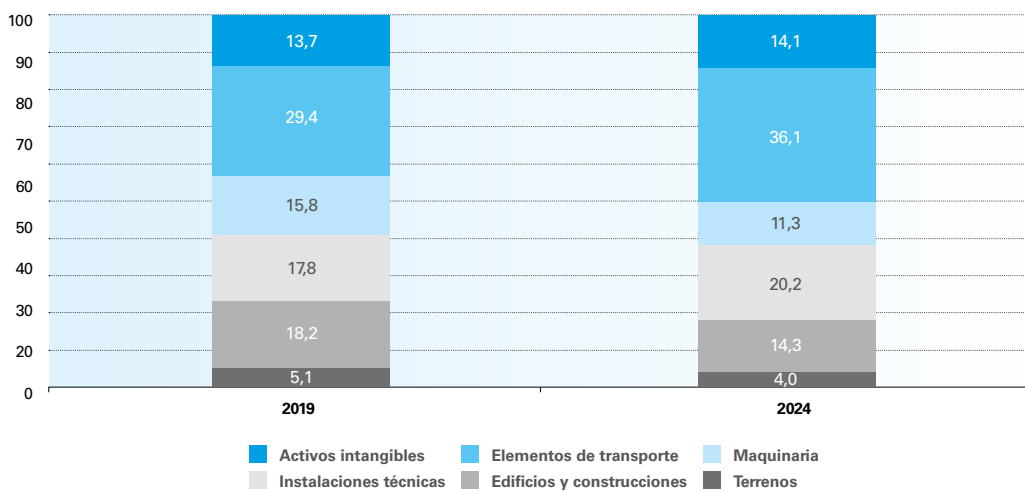
Índice (100 = 2019)



Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos del INE (Estadística Estructural de Empresas).

## España: estructura de la inversión por tipo de activo

(% sobre el total)



Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos del INE (Estadística Estructural de Empresas).

Como se observa en los gráficos anteriores, la inversión en activos intangibles acumuló un crecimiento más intenso entre 2019 y 2024, del 46,4%, 5 puntos superior el de los activos materiales, de modo que ya supone el 14,1% de la inversión total, frente al 13,7% de 2019.

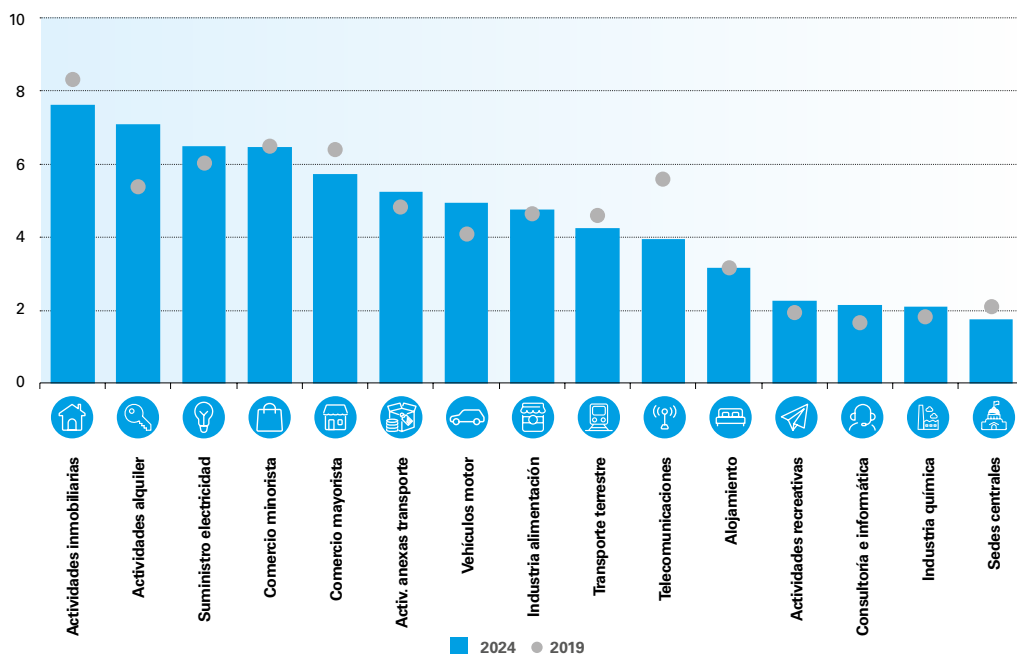
### Los servicios avanzados y la industria intensiva en conocimiento tiran de la inversión

La composición del tipo de activos en los que se materializa la inversión está estrechamente ligada a la naturaleza tecnológica y organizativa de cada actividad. Las ramas industriales y algunos servicios logísticos concentran su esfuerzo inversor en maquinaria y equipamiento productivo, mientras que actividades con mayor interacción con el consumidor – como el comercio o el turismo – o con un fuerte componente inmobiliario orientan la inversión hacia la construcción.

En cambio, en las actividades intensivas en conocimiento, tanto industriales como de servicios avanzados (información, telecomunicaciones, servicios profesionales y científicos), la inversión material es relativamente reducida. Lejos de reflejar una debilidad estructural, este patrón responde a modelos productivos altamente especializados y basados en herramientas digitales, en los que los activos intangibles desempeñan un papel central.

### España: inversión por actividad de la empresa

% sobre el total de la inversión empresarial

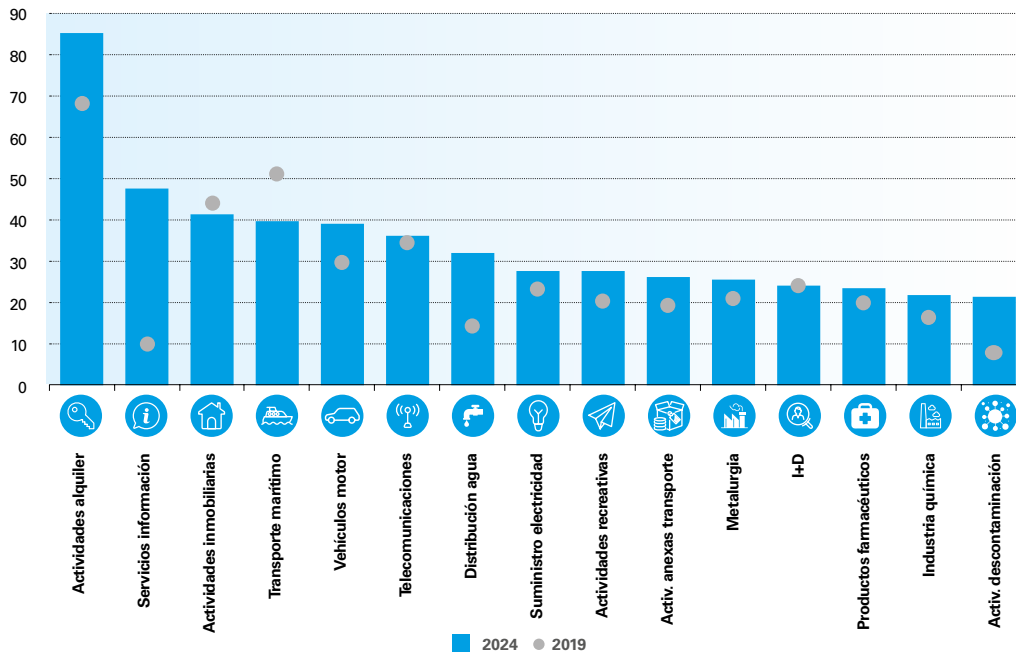


Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos del INE (Estadística Estructural de Empresas).



## España: tasa de inversión por actividades

Inversión total/valor añadido a coste de los factores



Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos del INE (Estadística Estructural de Empresas).

De hecho, en el *top 10* de las actividades con mayor volumen de inversión –que concentran el 56,5% de la inversión total–, predominan claramente los servicios (véase el gráfico de la página anterior) y solo aparecen tres ramas industriales: suministro de electricidad, alimentación y automoción.

Si el análisis se lleva a cabo en términos relativos, las actividades inmobiliarias y de alquiler se mantienen entre las más intensivas en inversión, al destinar el 41,3% y el 85,3% de su valor añadido, respectivamente. Asimismo, destacan los servicios de información, que además anotan el mayor crecimiento desde 2019 (casi 38 puntos, hasta alcanzar una tasa de inversión del 47,6%). Algunas actividades con menor peso en términos de volumen también presentan una elevada intensidad inversora, como el transporte marítimo o la distribución de agua. En cambio, dicha intensidad es reducida en actividades comerciales o en la industria alimentaria, si bien tienen un elevado peso sobre la inversión total.

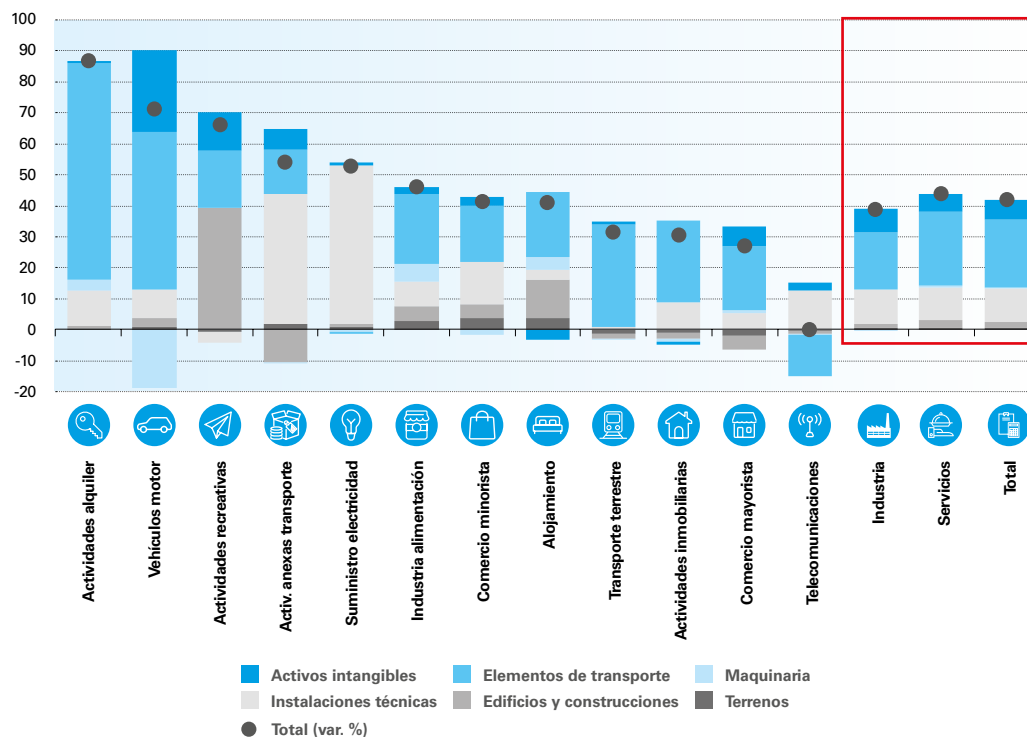
La inversión en intangibles se concentra mayoritariamente en los servicios –más del 67%–, especialmente en los servicios avanzados (consultoría, informática y telecomunicaciones), lo que explica su capacidad para generar elevados crecimientos del valor añadido con menor inversión material.

En la industria, los intangibles no sustituyen a los activos físicos, sino que los complementan, amplificando el impacto de la inversión en maquinaria y equipo sobre la productividad. Destacan en este ámbito la automoción y, a cierta distancia, el suministro de electricidad y la industria farmacéutica. Con todo, pese al esfuerzo reciente, España sigue mostrando un cierto rezago en la comparación internacional: en 2023, la inversión en intangibles representó el 7,8% del PIB, prácticamente la mitad que en países punteros como Suecia, EE. UU. o Francia.<sup>23</sup>

<sup>23</sup> Fundación Cotec e Ivie (2024): «La economía intangible en España: evolución y distribución por territorios y sectores (1995-2023)».

## España: inversión por actividad de la empresa y tipo de activo

Contribución al crecimiento de 2024 sobre 2019 (p. p.)



Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos del INE (Estadística Estructural de Empresas).

El fuerte crecimiento de la inversión en elementos de transporte es un rasgo común en la mayoría de las actividades. Como se ve en el gráfico, han protagonizado el crecimiento de la inversión y se ha convertido en el principal componente de la inversión empresarial, tanto en la industria como en los servicios. Esta dinámica expansiva, que no coincide con lo observado en la CN,<sup>24</sup> responde en gran medida a un efecto precio muy acusado, derivado del encarecimiento de los costes de fabricación (energía, componentes, chips, etc.). Además, en el sector del automóvil los cambios regulatorios asociados a la electrificación contribuyeron también a una mayor complejidad tecnológica de los vehículos nuevos y, en algunos segmentos, hubo escasez de oferta y largos plazos de entrega que encarecieron el proceso. En todo caso, también se observa un aumento de esta inversión en términos de volumen, que, entre otros, responde a la renovación de flotas envejecidas (cabe recordar que muchas compras se pospusieron a raíz de la pandemia) o la reorganización logística ligada al auge del comercio electrónico, que implica una mayor necesidad de furgonetas o camiones ligeros.

<sup>24</sup> Según la CN, la inversión en equipo de transporte es el componente de la inversión que ha mostrado mayor debilidad: en 2024 aún se encontraba muy alejada de los niveles prepandemia, tanto en términos nominales (-2,3%) como, sobre todo, en términos reales (-24,9%).

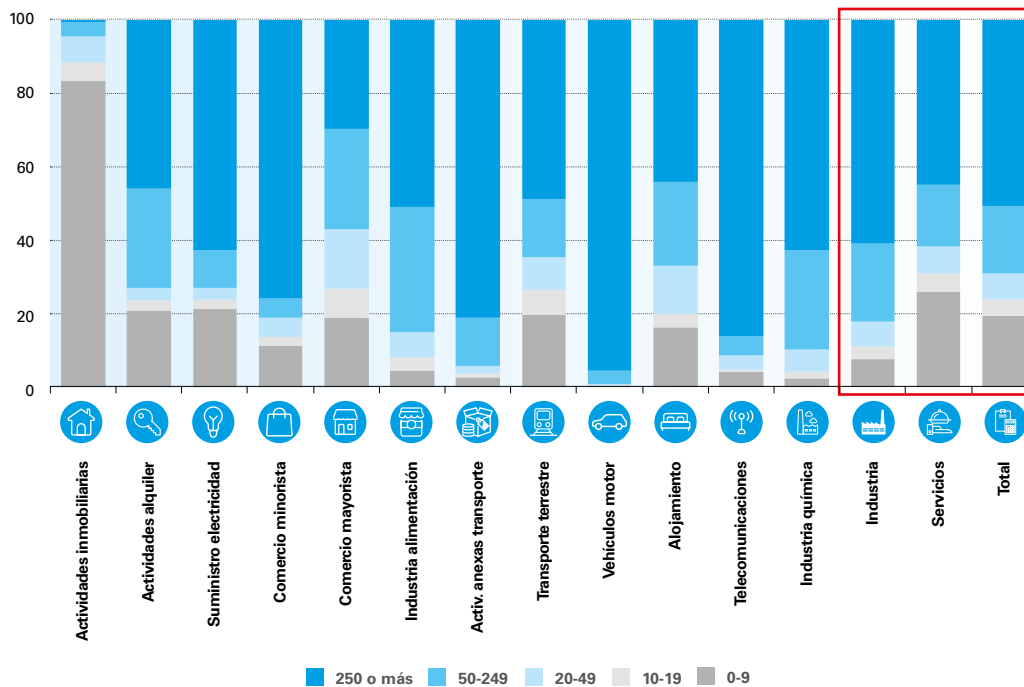


## El tamaño empresarial condiciona de forma decisiva la inversión

El patrón sectorial descrito se refuerza al analizar la inversión por tamaño empresarial. La inversión se concentra claramente en las empresas medianas y grandes, que disponen de mayor capacidad financiera y organizativa. Esto es especialmente evidente en el caso de los activos intangibles, que suelen implicar elevados costes iniciales y retornos inciertos.

## España: inversión en activos materiales por tamaño empresarial

% sobre el total de la inversión del sector



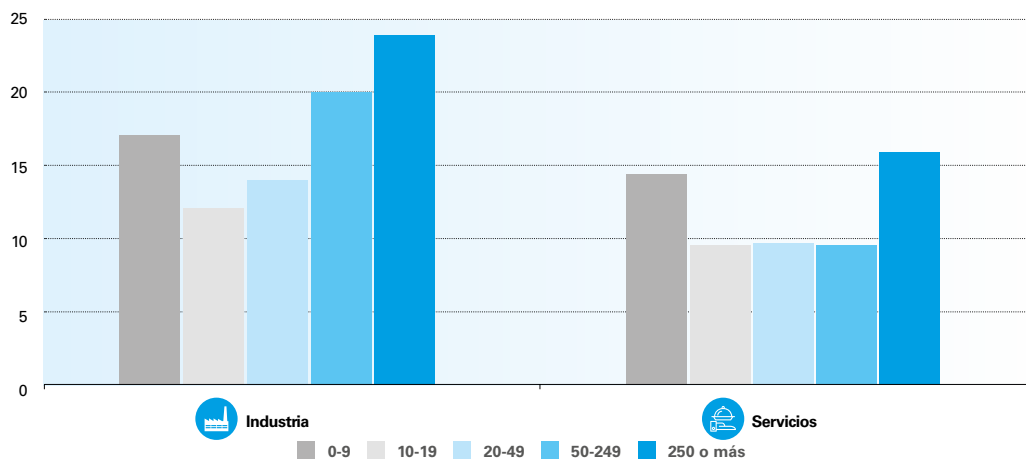
Notas: Tamaño empresarial en función del número de empleados. Datos de 2024.  
Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos del INE (Estadística Estructural de Empresas).

En el actual ciclo inversor, aproximadamente la mitad de la inversión en activos materiales (la EEE no desagrega la inversión en intangibles por tamaño) se llevó a cabo por empresas de más de 250 empleados, con un peso especialmente elevado en sectores como la automoción, las telecomunicaciones y las actividades anexas al transporte (véase el gráfico anterior). Solo en las actividades inmobiliarias destacan las empresas más pequeñas como principales inversoras.

En términos relativos (inversión total sobre valor añadido a coste de los factores), se confirma la relación positiva entre tamaño empresarial e intensidad inversora, tal y como se observa en los siguientes gráficos.

## España: tasa de inversión por sectores y tamaño empresarial

Inversión total/valor añadido a coste de los factores

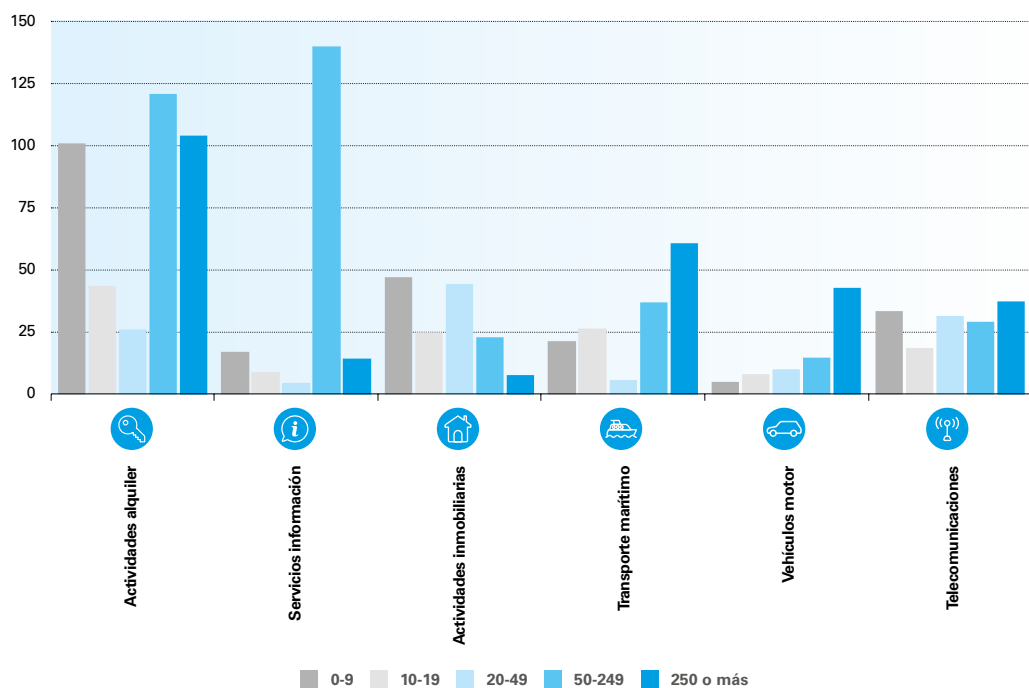


Notas: Tamaño empresarial en función del número de empleados. Datos de 2024.

Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos del INE (Estadística Estructural de Empresas).

## España: tasa de inversión por actividad principal y tamaño empresarial

Inversión total/valor añadido a coste de los factores



Notas: Tamaño empresarial en función del número de empleados. Datos de 2024.

Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos del INE (Estadística Estructural de Empresas).

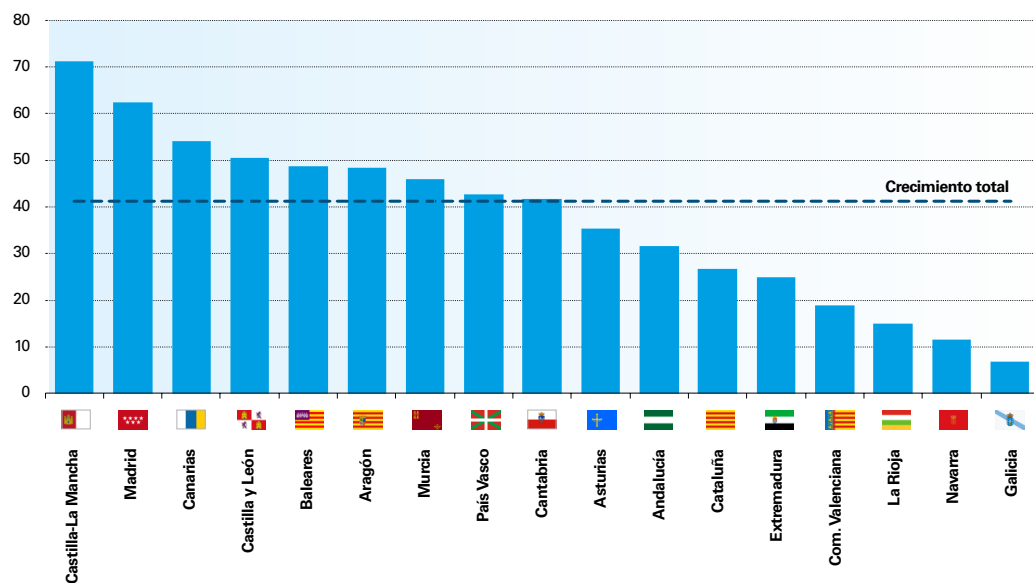


## La inversión se concentra territorialmente y refuerza las brechas regionales

La inversión presenta también una marcada concentración territorial. Cerca de dos tercios de la inversión se localiza en cuatro comunidades autónomas: Cataluña, Madrid, Comunidad Valenciana y Andalucía. Entre ellas, solo Madrid ha crecido por encima de la media nacional en los últimos años, alcanzando en 2024 el 27,0% del total (4 puntos más que en 2019). En contraste, Cataluña y la Comunidad Valenciana han perdido peso relativo de forma significativa.

### España: por CC. AA.

Variación de 2024 sobre 2019 (en %)

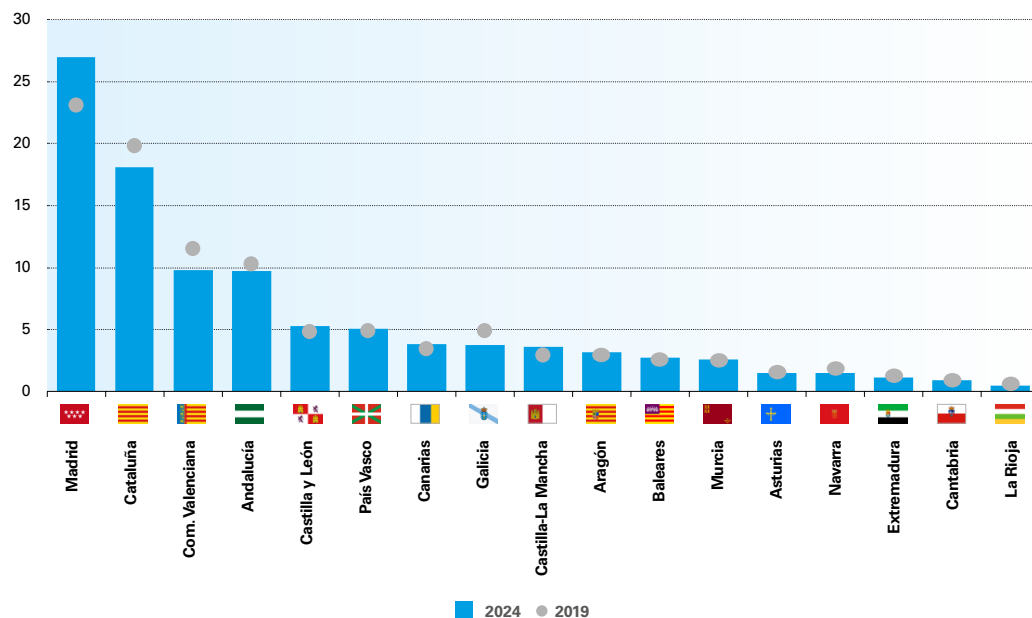


Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos del INE (Estadística Estructural de Empresas).



## España: inversión empresarial en activos materiales por CC. AA.

% sobre el total de España

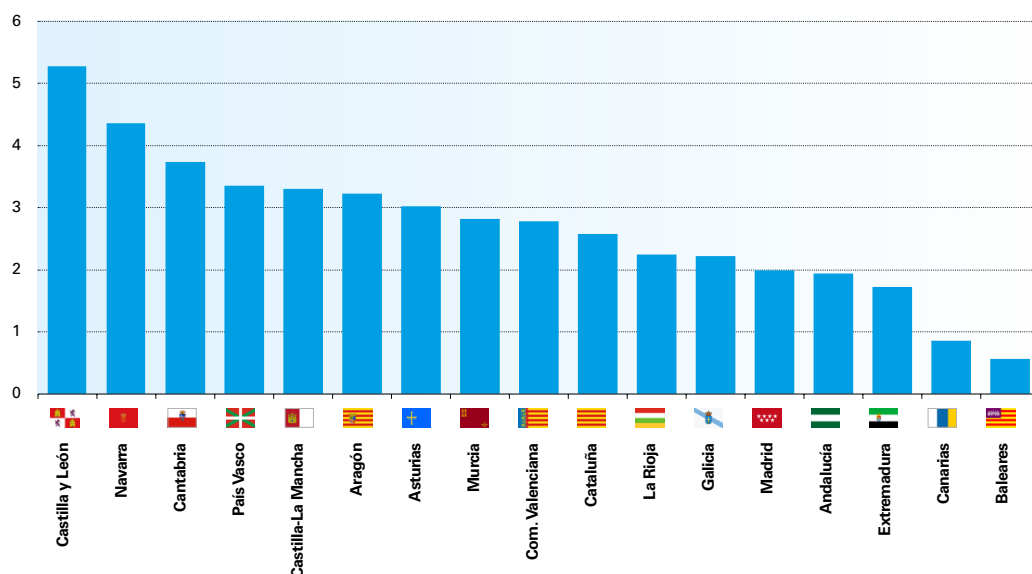


Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos del INE (Estadística Estructural de Empresas).

El esfuerzo inversor (medido en términos de inversión en activos materiales sobre VAB) proporciona una fotografía algo distinta, ya que Madrid –la región que más invierte en volumen– pasa a ocupar un lugar bastante más retrasado en el *ranking* (véase el gráfico). En cambio, las regiones con mayor intensidad inversora son Cantabria, Navarra y, sobre todo, Castilla y León.

## España: tasa de inversión empresarial por CC. AA.

Inversión en activos materiales/VAB de cada comunidad



Nota: Datos de 2024.

Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos del INE (Estadística Estructural de Empresas y Contabilidad Regional).

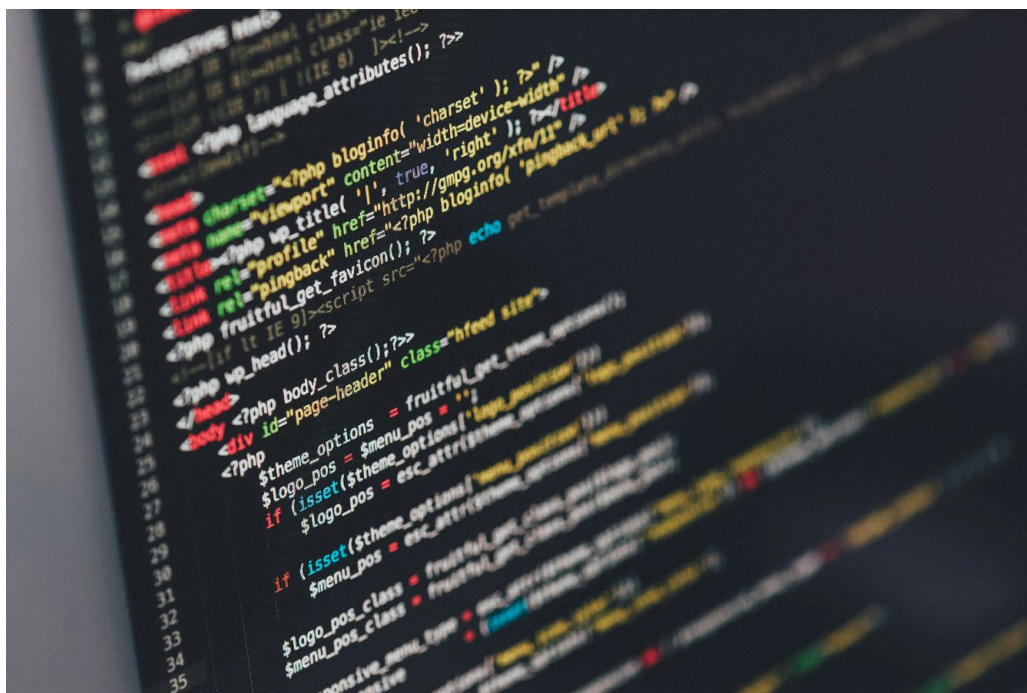


## Conclusiones

La experiencia pospandemia subraya el mayor protagonismo de los activos intangibles en la inversión empresarial española. Estos activos, que incluyen la innovación y la digitalización, se han mostrado especialmente resistentes a la incertidumbre reciente, amortiguando la caída de la inversión en 2020 y liderando la recuperación posterior. Esta evolución evidencia un cambio en la estructura del capital productivo hacia modelos más intensivos en conocimiento, en los que los activos intangibles ganan peso de forma sostenida frente a la inversión física tradicional.

No obstante, el rebote de la inversión no ha sido uniforme. Esta se ha concentrado en actividades de servicios avanzados, en las empresas de mayor tamaño y en las regiones más dinámicas, reforzando así la heterogeneidad sectorial y territorial.

De cara al futuro, la prioridad estratégica será extender este impulso inversor más allá de los sectores y territorios punteros. Generalizar la adopción de activos intangibles y mejorar la composición de la inversión en toda la economía se presenta como un reto ineludible para modernizar la estructura productiva, reducir las brechas de competitividad y promover el crecimiento potencial.



## Indicador Sectorial de CaixaBank Research

	Promedio 2011-2014	Promedio 2015-2019	2020	Promedio 2021-2024	1T 2025	2T 2025	3T 2025	4T 2025	1T 2026	Variación desde (p. p.)		
										3 meses	6 meses	12 meses
<b>Sector primario</b>	<b>5,0</b>	<b>10,3</b>	<b>-1,3</b>	<b>0,7</b>	<b>16,0</b>	<b>6,7</b>	<b>7,2</b>	<b>7,8</b>	<b>0,8</b>	<b>-7,0</b>	<b>-6,3</b>	<b>-15,1</b>
<b>Industria extractiva</b>	<b>-7,6</b>	<b>3,6</b>	<b>-13,8</b>	<b>2,9</b>	<b>8,6</b>	<b>10,9</b>	<b>11,4</b>	<b>13,8</b>	<b>10,9</b>	<b>-2,9</b>	<b>-0,5</b>	<b>2,3</b>
<b>Industria manufacturera</b>	<b>-1,8</b>	<b>5,1</b>	<b>-16,5</b>	<b>4,5</b>	<b>5,1</b>	<b>4,5</b>	<b>4,4</b>	<b>3,8</b>	<b>0,6</b>	<b>-3,2</b>	<b>-3,8</b>	<b>-4,5</b>
Industria agroalimentaria	0,6	6,1	-10,3	5,8	6,5	6,3	7,2	6,5	2,8	-3,7	-4,4	-3,7
Industria textil y calzado	-1,1	3,1	-34,0	7,6	-1,6	-4,1	-3,2	-2,5	-7,3	-4,8	-4,1	-5,7
Industria papelera y gráficas	-6,5	1,9	-18,1	3,7	2,9	0,7	-2,6	-4,9	-8,0	-3,0	-5,4	-10,9
Refinería	2,1	0,6	-18,5	0,0	-1,4	-2,0	0,1	0,9	-1,2	-2,0	-1,2	0,2
Industria química y farmacia	-0,2	4,4	-7,4	6,6	12,9	11,4	8,5	6,6	2,2	-4,3	-6,2	-10,7
Industria auxiliar construcción	-7,8	4,9	-20,7	5,2	5,6	3,2	1,5	2,3	0,4	-1,9	-1,1	-5,2
Fabricación de maquinaria	-3,3	6,8	-14,3	6,4	6,3	7,3	7,3	7,8	4,6	-3,2	-2,7	-1,7
Fabricación de material de transporte	3,7	5,8	-19,8	5,3	-0,2	1,6	2,6	-0,2	-0,3	-0,1	-2,9	-0,1
Industria maderera y muebles	-11,6	8,4	-21,0	6,2	4,0	1,1	0,2	0,7	-2,4	-3,1	-2,6	-6,4
Otras manufacturas	-1,2	4,6	-14,7	4,2	6,0	3,6	4,0	3,5	3,4	-0,1	-0,6	-2,6
<b>Suministro de agua y residuos</b>	<b>-2,8</b>	<b>6,0</b>	<b>-7,0</b>	<b>10,3</b>	<b>12,5</b>	<b>9,0</b>	<b>7,4</b>	<b>6,2</b>	<b>5,5</b>	<b>-0,7</b>	<b>-1,9</b>	<b>-7,0</b>
<b>Sector construcción</b>	<b>-27,0</b>	<b>12,6</b>	<b>-17,6</b>	<b>9,9</b>	<b>9,6</b>	<b>7,4</b>	<b>8,0</b>	<b>9,3</b>	<b>7,9</b>	<b>-1,5</b>	<b>-0,2</b>	<b>-1,8</b>
<b>Sector servicios</b>	<b>-0,3</b>	<b>10,6</b>	<b>-24,9</b>	<b>12,3</b>	<b>8,3</b>	<b>8,2</b>	<b>8,9</b>	<b>9,0</b>	<b>7,8</b>	<b>-1,2</b>	<b>-1,1</b>	<b>-0,5</b>
Comercio mayorista	-0,4	8,5	-18,7	7,4	6,0	5,4	5,9	5,4	4,5	-0,9	-1,4	-1,6
Comercio minorista	-0,1	8,8	-16,1	11,6	7,0	8,8	9,1	9,1	8,7	-0,4	-0,4	1,7
Transporte y logística	-1,3	9,8	-22,6	17,1	10,2	8,0	6,9	8,1	7,1	-0,9	0,3	-3,1
Hostelería	6,2	14,4	-87,2	47,5	8,4	10,2	11,3	10,1	10,4	0,3	-0,9	2,0
Información	2,2	11,8	-11,2	13,9	6,4	6,7	8,0	9,0	6,7	-2,3	-1,3	0,3
Actividades inmobiliarias	-0,7	15,3	-15,9	16,9	11,2	15,2	16,7	23,3	13,3	-9,9	-3,4	2,1
Act. profesionales y administrativas	0,5	11,8	-21,1	15,5	10,7	8,5	7,2	8,7	8,8	0,1	1,6	-1,9
Servicios sociales y ocio	1,2	14,6	-34,1	18,6	14,8	17,0	18,1	17,2	11,5	-5,7	-6,6	-3,4
<b>Total economía<sup>1</sup></b>	<b>-1,3</b>	<b>9,0</b>	<b>-20,8</b>	<b>10,3</b>	<b>7,4</b>	<b>6,5</b>	<b>7,2</b>	<b>7,4</b>	<b>6,2</b>	<b>-1,1</b>	<b>-0,9</b>	<b>-1,2</b>

**Nota:** (1) Excluye la Administración pública y defensa, educación y actividades sanitarias, y también sectores altamente regulados (sectores energético y financiero).

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

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.

# CaixaBank Research

Los *Informes Sectoriales* y el resto de publicaciones de CaixaBank Research están disponibles en la web [www.caixabankresearch.com](http://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 1S 2026

Esta nueva edición del *Informe Sectorial Inmobiliario* (1S 2026) analiza las dinámicas recientes y las perspectivas del sector en España y destaca los principales retos que marcarán la evolución del mercado y la presión sobre los precios en los próximos años: el deterioro de la accesibilidad, la escasez de vivienda disponible y los desequilibrios territoriales. También se examina en profundidad el esfuerzo del alquiler entre los españoles, mediante el análisis de datos internos de alta frecuencia.



## Informe Sectorial Turismo 1S 2026

El sector turístico español afronta 2026 con bases sólidas y perspectivas favorables, tras la normalización del crecimiento pospandemia. En 2025, España reafirmó su liderazgo internacional al recibir 97 millones de turistas extranjeros y alcanzar un gasto turístico récord de 135.000 millones de euros, consolidándose como la segunda potencia mundial del sector. El PIB turístico creció un 2,7% y se prevé que mantenga un avance anual sostenido en torno al 2,5%-2,7% en los próximos años.



## Informe Agroalimentario 2025

El sector agroalimentario español encara 2026 con vigor renovado, afianzando la senda de crecimiento iniciada en 2023 y con un marcado dinamismo de sus exportaciones. En paralelo, se enfrenta a un entorno comercial cada vez más exigente, marcado por nuevas barreras arancelarias en mercados clave como EE. UU. y China. A pesar de estos desafíos, mantiene su papel como pilar económico y territorial, clave para la competitividad internacional, la cohesión regional y la autonomía estratégica.



## 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](http://www.caixabankresearch.com)



Newsletter



CaixaBank



Pódcast



**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*

