



Liderar  
Defender  
Impulsar  
Promover



**Informe  
Economía**

# **Panorama Económico y Empresarial**

Febrero 2025

# Sumario

## Economía mundial

- Las tensiones arancelarias acaparan la atención económica en las primeras semanas del año 2025.
- Los índices PMI apuntan a una suave desaceleración del crecimiento mundial.
- El precio del crudo vuelve a orientarse a la baja, ante el miedo a que las tensiones comerciales dañen el crecimiento y la demanda de petróleo.

## Economía española

- La estimación del PIB de CEOE se revisa hasta el 2,5% en 2025: un escenario prudente con riesgos al alza y a la baja.
- El cuarto trimestre, con un aumento intertrimestral del PIB del 0,8%, viene a constatar el sólido crecimiento de la economía española.
- La creación de empleo repuntó en el cuarto trimestre, aunque en el conjunto del año 2024 se desaceleró el ritmo de crecimiento frente a 2023. La remuneración por asalariado y los costes laborales unitarios siguen mostrando un aumento notable y se aceleraron en el último trimestre de 2024.
- La inflación repunta de nuevo ligeramente en enero, debido al incremento de los precios energéticos por la recuperación del IVA habitual en la electricidad.
- El gasto público extraordinario para compensar los efectos de la DANA se eleva a 4.105 millones en noviembre. Se registra un escaso ajuste fiscal en 2024, con información hasta noviembre.

## Actividad empresarial

- La cifra de negocios en noviembre se desacelera respecto al mes precedente.
- En diciembre, los tipos de interés de los créditos a las empresas han seguido la senda de descensos de los últimos meses
- El PMI compuesto de España permaneció en terreno expansivo por decimocuarto mes consecutivo.
- En enero, el número de empresas inscritas en la Seguridad Social ha superado de manera moderada los niveles previos a la pandemia.



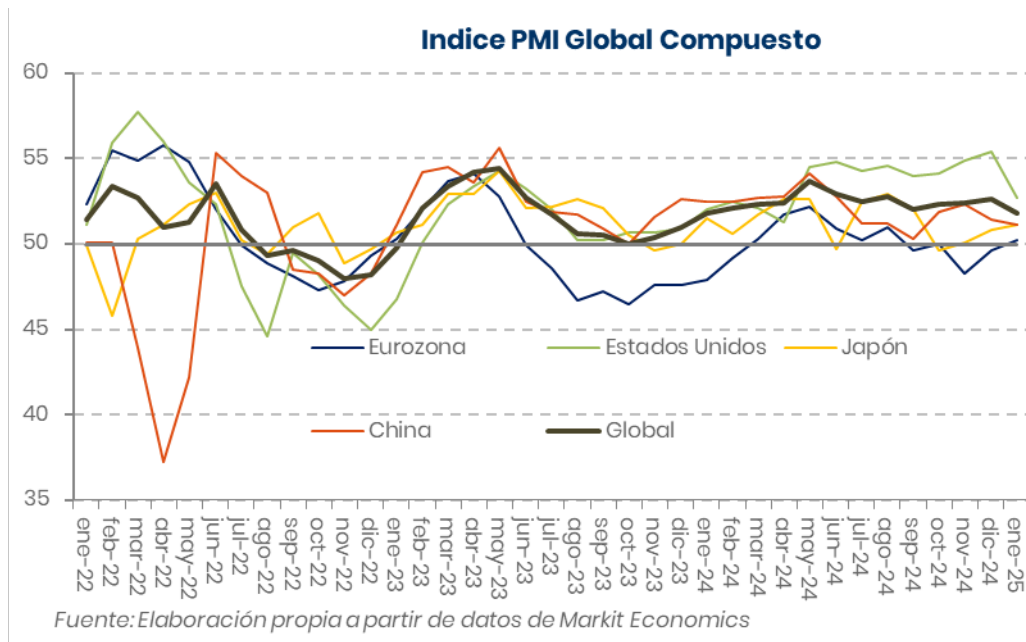
## Escenario Internacional

### Las tensiones arancelarias marcarán el rumbo de la economía durante el año 2025

Las decisiones sobre aranceles de Donald Trump, y las respuestas de los países afectados, están acaparando la atención económica en las primeras semanas del año 2025. En un primer momento, desde Estados Unidos se impusieron aranceles del 25% a los productos procedentes de México y de Canadá, aunque temporalmente han quedado suspendidos, al menos hasta el 1 de marzo, mientras se llevan a cabo negociaciones con ambos países. También se impusieron aranceles del 10% a las importaciones chinas, que se suman a los aranceles ya existentes sobre este país. En este caso, China ha respondido con aranceles de entre el 10% y el 15% sobre determinados productos estadounidenses, aplicando, además, controles a las exportaciones de metales raros hacia Estados Unidos y con una investigación antimonopolio sobre Google.

Posteriormente, Estados Unidos ha anunciado aranceles del 25% sobre todas las importaciones de acero y de aluminio, procedentes de cualquier territorio. Los países más afectados por esta medida son Canadá, que es el principal exportador de acero a Estados Unidos, Brasil y México. Los efectos sobre China son muy limitados de manera directa, ya que, pese a ser el mayor productor mundial de acero, sus exportaciones a Estados Unidos son muy moderadas. Sin embargo, la medida sí tiene a China en su punto de mira, dado que el acero chino está llegando a Estados Unidos por otras vías, principalmente a través de terceros países que compran al gigante asiático. Adicionalmente, la nueva Administración Trump va a analizar los aranceles o impuestos a los que están sometidos los productos estadounidenses en otros países, con la intención de imponer aranceles recíprocos.

Mientras, la economía mundial continúa ofreciendo señales de crecimiento, aunque con una cierta desaceleración durante el mes de enero. El índice PMI Global Compuesto retrocedió ocho décimas, hasta los 51,8 puntos, mínimos desde hace un año, con una cierta mejoría del sector manufacturero, compensado por la moderación del ritmo de crecimiento de los servicios. No obstante, persisten notables diferencias entre países y entre sectores. Estados Unidos y China apuntan a una pérdida de dinamismo, mientras que se observa cierta mejoría en la Eurozona, que volvió a terreno expansivo, y en Japón. Por sectores, los que mayor fortaleza presentan en su actividad son los relacionados con los seguros, los servicios turísticos y los sectores vinculados al inmobiliario, en contraste con los de minería y metales, automovilístico e industria asociada.



En Estados Unidos, las medidas que se están adoptando van más allá de los aranceles. Se han ejercido presiones para minorar la influencia de China sobre el Canal de Panamá, al tiempo que se busca un mayor control geoestratégico sobre determinados territorios, tanto por su producción como por su localización. En este sentido, destacan tanto las tensiones con Canadá, con quien tiene un déficit comercial notable, como con Groenlandia, donde su importancia radica en sus reservas de tierras raras y en su proximidad geográfica. De igual modo, el apoyo a Ucrania también puede estar condicionado al acceso a sus reservas de minerales críticos. En el ámbito interno, se han adoptado medidas para recortar costes en la Administración, eliminando agencias y reduciendo el número de empleados públicos. En paralelo, se están endureciendo las políticas migratorias con mayores controles en frontera y deportaciones.

En enero, la creación de empleo se ha ralentizado, con 143.000 nuevos ocupados, sensiblemente menos que en los meses anteriores. No obstante, la tasa de paro se ha reducido en una décima, hasta el 4,0%. Por su parte, la inflación ha vuelto a subir en enero, por cuarto mes consecutivo, con un aumento de una décima, hasta situarse en el 3%. El principal causante han sido los alimentos, particularmente los huevos, debido a la gripe aviar que afecta al país. No obstante, la inflación subyacente, sin energía ni alimentos, también ha aumentado una décima, hasta el 3,3%. En este contexto, donde la inflación presenta resistencia a la baja y con políticas de sesgo inflacionista, como los aranceles o la política migratoria, que tensionará la escasez de trabajadores en el mercado laboral, la Reserva Federal dejó sin modificar sus tipos de interés en su reunión de enero. De hecho, las expectativas de bajadas de tipos se han reducido a tan solo una de 25 puntos básicos, presumiblemente en la segunda mitad del año. En esta línea, el presidente

de la Fed, Jerome Powell, ha señalado que los tipos oficiales están en un buen lugar y que no ve ninguna razón para tener prisa en reducirlos.

En la Eurozona, el cuarto trimestre mantuvo su actividad estable frente al tercero, aunque con sensibles diferencias entre las principales economías. Se produjo una contracción del -0,2% en Alemania y del -0,1% en Francia, mientras Italia cerró el año sin crecimiento, frente al incremento del 0,8% de España. En el conjunto del año, el PIB de la Eurozona aumentó un 0,7%, un crecimiento algo mejor que el 0,4% de 2023, pero todavía muy discreto. En diciembre, se produjo una mejora en la producción de servicios, en tasas mensuales, mientras que las ventas al por menor descendieron en noviembre. No obstante, en términos interanuales, ambas variables mejoraron. Por su parte, la tasa de desempleo aumentó en diciembre una décima, hasta el 6,3%, tras los mínimos históricos del mes anterior.

La inflación de la Eurozona también aumentó en enero por cuarto mes consecutivo, desde los mínimos de septiembre. En concreto, subió una décima frente a diciembre, para situarse en el 2,5%. Mientras, la inflación subyacente se mantuvo estable en el 2,7%, nivel en el que permanece desde septiembre. A pesar de la resistencia de los precios, la debilidad de la economía llevó al Banco Central Europeo a recortar en 25 puntos básicos sus tipos de interés en la reunión de enero, dejando el tipo de la facilidad de depósito en el 2,75%, el nivel más bajo desde febrero de 2023. Se espera que el BCE continúe relajando su política monetaria con, al menos, otros tres recortes adicionales durante el año.

En China, la economía mantiene el dinamismo, apoyado en los estímulos del Gobierno para impulsar la demanda interna. Las ventas minoristas y la producción industrial presentan señales de mejoría, mientras que el consumo también se ve favorecido por las fiestas del Año Nuevo chino. Además, el crédito nuevo está aumentando. Todo ello ha llevado a que la inflación en enero repunte cuatro décimas y se sitúe en el 0,5%, la más elevada desde agosto. Mientras, la inversión extranjera continúa retrocediendo a tasas elevadas, aunque menores que en los meses precedentes. No obstante, se espera que los aranceles de Estados Unidos y las crecientes tensiones comerciales dañen el crecimiento.

En cuanto al petróleo, el precio del crudo Brent aumentó en enero, hasta los 79,3 \$/barril en promedio, debido al incremento de las sanciones sobre el petróleo ruso. En febrero, nuevamente ha vuelto a orientarse a la baja, hasta un precio medio de 75,8 \$/barril, en lo que va de mes. Entre los motivos para el abaratamiento del precio destacan el aumento de reservas en Estados Unidos y las crecientes tensiones comerciales y arancelarias. Se prevé que el aumento de los aranceles afecte negativamente al crecimiento mundial y, por tanto, a la demanda de crudo, en contraste con la oferta, que seguirá creciendo.

## Economía española

- El PIB alcanza un crecimiento del 3,2% en 2024
- La estimación de CEOE para 2025 se revisa hasta el 2,5%: un escenario prudente con riesgos al alza y a la baja

El comportamiento de la economía española ha sido positivo en el último trimestre del año, con un avance del 0,8% en tasa trimestral y del 3,5% en interanual. Por lo tanto, a priori, y a la espera de la segunda estimación, el impacto de la DANA en la actividad ha sido muy limitado. Este buen resultado también se extrapola a la composición del PIB, donde se recupera la inversión empresarial, con un notable repunte, y el consumo de las familias sigue evolucionando a buen ritmo.

En el conjunto de 2024, la economía española alcanza un crecimiento del 3,2%, una de las más dinámicas de Europa, si bien preocupa la baja inversión y la pérdida de vigor de las exportaciones de bienes. En contraste con el repunte del PIB, el empleo se desaceleró hasta situar su crecimiento en el 2,4% (2,2%, según la EPA), frente al 3,2% de 2023. De esta forma, la productividad por ocupado creció un 0,8% en 2024, aunque todavía está por debajo de los niveles de 2019. La productividad por hora también mejora y supera los niveles prepandemia. Por otro lado, destaca la intensidad de crecimiento de las rentas salariales, superior al PIB nominal. En cambio, el Excedente de Explotación Bruto ha registrado una notable desaceleración.

CEOE ha revisado sus previsiones de crecimiento para el año hasta el 2,5%, un escenario prudente que tiene riesgos al alza y a la baja, en un entorno de gran incertidumbre internacional y regulatoria. Los riesgos al alza pueden materializarse en un comportamiento más favorable del consumo de las familias, dados los altos niveles de ahorro, la bajada de los tipos de interés y el menor nivel de endeudamiento. En el lado de la oferta, el sector servicios ha sorprendido al alza en este ciclo de recuperación y va a seguir siendo un revulsivo, no solo por el turismo, sino por otras actividades de mayor valor añadido, dada su competitividad y los procesos de transición en los que está inmersa la economía española.

La recuperación de Europa también puede constituir un factor de impulso para las exportaciones de bienes, si bien las políticas arancelarias de Trump, que afectan en menor medida a España, supondrán un mayor obstáculo para la industria y las exportaciones europeas, con el consiguiente efecto negativo en nuestra actividad. Además, no se pueden descartar episodios de turbulencias financieras, ante cualquier cambio de expectativas económicas o geopolíticas. Otro riesgo a la baja

es la situación de incertidumbre regulatoria, que podría repercutir negativamente en la inversión, que sigue debilitada, y en el empleo.



## **Demanda y actividad**

La economía española cierra 2024 con un sólido crecimiento, aunque la inversión sigue muy contenida

El dato de Contabilidad Nacional del cuarto trimestre constató la solidez del crecimiento de la economía española y vuelve a sorprender al alza, con un 0,8% de crecimiento del PIB en términos intertrimestrales, igual que en el segundo y tercer trimestre, y tan solo una décima menos que el registrado en el primer trimestre. Este trimestre muestra una composición del crecimiento más equilibrada, con una mejora de la inversión empresarial y una desaceleración del gasto público, al tiempo que el consumo de las familias continúa mostrando un dinamismo elevado.

El crecimiento del 0,8% intertrimestral se ha debido a una contribución de la demanda interna de 1,2 puntos porcentuales, impulsada por el avance del consumo privado (1,0% intertrimestral) y de la FBCF (3,4% intertrimestral), mientras que el sector exterior ha restado 0,4 puntos al avance del PIB, debido al mayor dinamismo de las importaciones.

Al cierre de 2024, la única variable de la demanda interna que no ha recuperado los niveles precrisis es la inversión en construcción, mientras que el gasto público y los flujos exteriores muestran crecimientos muy superiores al PIB. La inversión en bienes de equipo muestra un ligero avance, pero muy limitado y claramente inferior al conjunto de la economía.

En lo que respecta al consumo privado, la buena marcha del empleo y los incrementos salariales, unido a los descensos de los tipos de interés y la moderación de la inflación, están dando lugar a un crecimiento de la renta disponible de las familias. Esto está permitiendo un aumento del consumo privado, compatible, a su vez, con una tasa de ahorro muy elevada, con lo que las perspectivas para el consumo en 2025 siguen siendo favorables, ya que estos elementos seguirán jugando a su favor. Así, el índice de comercio al por menor repuntó significativamente en el mes de diciembre, en línea con lo esperado (4,0% a precios constantes y corregido de efectos estacionales), y para el conjunto del año experimentó un avance del 1,7%.

La inversión en el cuarto trimestre ha mostrado un notable repunte en todos sus componentes, destacando el comportamiento de Maquinaria y bienes de equipo, que aumentó un 7,6% trimestral. No obstante, los componentes de Material de Transporte, junto con Otros edificios y construcciones y con Recursos biológicos, aún no han alcanzado los niveles previos a la pandemia.

Por sectores, el dato correspondiente al PMI de manufacturas en España de enero continúa en terreno expansivo, aunque presenta una notable desaceleración. Así, el PMI de manufacturas, que había mejorado en diciembre hasta situarse en uno de los mejores registros de los últimos años con un nivel de 53,3, ha descendido hasta 50,9 en enero, debido a un deterioro de la entrada de pedidos, sobre todo los de exportación a los principales países europeos. Ante esta menor demanda, las empresas industriales disminuyeron los niveles de contratación y de compras, en un contexto complicado por el aumento de los costes y los retrasos en los pedidos. Por su parte, el PMI de servicios, que había repuntado en diciembre de forma notable, hasta el nivel 57,3, ha anotado un nuevo incremento en el mes de enero, lo que estaría indicando que el sector continúa mostrando un notable dinamismo. Los nuevos pedidos aumentaron con fuerza, por lo que la contratación continuó creciendo en el sector, a pesar de los notables incrementos salariales y de otros insumos. En este contexto, las empresas también están elevando sus precios de venta.

En la primera parte de 2024, se mantuvo la tendencia contractiva tanto en las exportaciones como en las importaciones, pero a partir del segundo trimestre la evolución de ambos flujos se tornó positiva y de mayor intensidad para las exportaciones de bienes, aunque en el mes de noviembre se registró una caída notable en el caso de las exportaciones. Con todo, en los once primeros meses de 2024 el saldo exterior negativo fue ligeramente inferior al del mismo periodo de 2023 (-36.154,4 millones de euros, frente a -37.158,3 millones). Esta ligera corrección del déficit comercial se ha debido a la reducción del déficit energético, que ha más que compensado el aumento del déficit no energético.

Según los datos de Balanza de Pagos publicados por el Banco de España, en los once primeros meses de 2024, el superávit de la balanza por cuenta corriente alcanzó los 47,1 miles de millones, frente a los 37,5 miles de millones de superávit del mismo periodo del año anterior. Con esta evolución, se estima que la balanza por cuenta corriente podría registrar un superávit superior al 3% del PIB, frente al 2,7% registrado en 2023.

Los últimos datos disponibles respecto al sector turístico muestran cómo la entrada de turistas internacionales continúa aumentando a ritmos muy notables, aunque comienza a observarse cierta desaceleración, algo esperable cuando estamos hablando de incrementos sobre cifras récord. Así, en el conjunto de 2024, el número de turistas que visitaron España aumentó un 10,1% y casi alcanzó los 94 millones, máximo histórico. Además, dado que el gasto medio ha venido aumentando (un 6,4%, hasta 159 euros/día), el gasto total de los turistas internacionales alcanzó los 126.282 millones de euros, un 16,1% más que en 2023.

## Mercado laboral

Repunte de la creación de empleo en el cuarto trimestre de 2024, aunque en el conjunto del año se desacelera el ritmo de crecimiento frente a 2023

Tal como avanzaba la afiliación a la Seguridad Social, el cuarto trimestre de 2024 finalizó con un mayor dinamismo del empleo que en el tercero, atendiendo a la evolución de la Encuesta de Población Activa y de la Contabilidad Nacional. Sin embargo, no hay que olvidar que el perfil del empleo en los tres primeros trimestres del año pasado fue de desaceleración, lo que contrasta con el notable impulso registrado por la actividad económica a lo largo del ejercicio.

En el conjunto del año 2024, la economía española continuó creando empleo, aunque de forma menos intensa que el año anterior, un 2,2% según la EPA (un 2,4%, según Contabilidad Nacional), frente al 3,1% registrado en 2023, lo que supone que el año pasado el empleo creció a menor ritmo que el PIB, que aumentó un 3,2%.

El sector empresarial ha sido el responsable de más del 90% de la creación de empleo en 2024. En concreto, 434.400 personas de los 471.700 nuevos ocupados encontraron trabajo en el sector privado. Mientras, el desempleo continuó reduciéndose y la tasa de paro bajó hasta el 11,3% en promedio anual. Sin embargo, nuestra tasa de paro continúa siendo la más elevada de la Unión Europea y casi el doble que la media europea. Como aspecto positivo, hay que señalar el descenso de la tasa de temporalidad en el sector privado, que se situó en el 12,8% en 2024, casi la mitad que hace tres años, y muy por debajo del 28,8% del sector público.

Según la EPA del cuarto trimestre, el número de ocupados aumentó en 34.800 personas, en contraste con las caídas registradas en 2022 y 2023. Esto supone un crecimiento superior al incremento promedio que se registró en este mismo periodo antes de la pandemia (+28.300 ocupados en 2014-2019). De esta forma, el total de ocupados alcanza un máximo histórico, con 21.857.900 personas. No obstante, la creación de empleo en el cuarto trimestre se concentró en el sector público, mientras que el sector privado perdió 15.600 puestos de trabajo.

En términos interanuales, la creación de empleo repuntó en el cuarto trimestre, con una tasa de variación del 2,2%, desde el 1,8% anterior. La ocupación en el sector privado también aceleró su ritmo de crecimiento interanual, en seis décimas, hasta el 2,6%.

El número de desempleados se redujo en 158.600 personas en el cuarto trimestre frente al tercero, con lo que el total de parados se situó en 2.595.500 personas, el nivel más bajo desde 2008. Mientras, la tasa de paro descendió seis décimas, hasta el 10,6%, también la cifra más baja desde 2008.

Los resultados de la Contabilidad Nacional también muestran la ganancia de dinamismo del empleo en el cuarto trimestre. Los puestos de trabajo equivalentes a tiempo completo repuntaron, hasta una tasa interanual del 2,3%. La aceleración ha sido más intensa en el caso de las horas trabajadas, que crecieron un 2,8% en tasa interanual, frente al 1,3% anterior.

La productividad por ocupado continúa recuperándose y aumentó en el cuarto trimestre un 1,2% en tasa interanual, si bien esta cifra es dos décimas inferior a la del tercer trimestre. En cualquier caso, la productividad por ocupado sigue estando por debajo de los niveles prepandemia: en concreto, es un 2,3% inferior a la registrada a finales de 2019. Por su parte, la productividad por hora trabajada creció, aunque también desaceleró su ritmo de crecimiento, hasta el 0,7%, frente al 2,1% anterior.

La remuneración por asalariado y los costes laborales unitarios continúan mostrando un incremento notable e, incluso, se aceleraron en el último trimestre de 2024. La remuneración por asalariado creció un 4,9% en tasa interanual, cuatro décimas más que en el tercer trimestre. Mientras, los costes laborales unitarios repuntaron, hasta alcanzar un crecimiento interanual del 3,7%, frente al 3,1% anterior. En comparación con la situación previa a la crisis, los costes laborales unitarios son un 23,4% superiores a los del último trimestre de 2019.

El mercado laboral ha comenzado el año sin síntomas de un cambio de tendencia con respecto a la parte final de 2024. El mes de enero, que suele ser desfavorable para el empleo por el fin de la campaña de Navidad, registró una caída de 242.148 afiliados a la Seguridad Social, lo que supone un descenso del -1,1% intermensual, tasa muy similar a la caída promedio en este mes en los años más recientes (2021-2024) y en el periodo prepandemia (2014-2019). Casi el 90% del descenso del empleo se ha debido al sector privado, que ha perdido 212.608 afiliados, frente a la caída de 29.540 afiliados en el sector público. Por su parte, la tasa interanual de la afiliación a la Seguridad Social se mantuvo en el 2,4% por tercer mes consecutivo. En el sector privado, el ritmo de crecimiento también permanece estable, en el 2,3%, mientras que en el sector público continúa desacelerándose, hasta el 2,6%.

## Inflación

### La inflación repunta hasta el 2,9% en enero, debido al incremento de los impuestos a la energía

La inflación en enero volvió a repuntar ligeramente, hasta el 2,9%, una décima más que el mes anterior. Por su parte, la inflación subyacente disminuyó dos décimas, hasta el 2,4%.

La reversión de parte de las medidas de reducción de impuestos para moderar la inflación también se ha visto reflejada en este aumento de la inflación general. Así, el incremento del IPC habría sido del 2,3% de mantenerse los impuestos constantes (respecto a 2024), frente al 2,9% registrado. En concreto, en el mes de enero, el IVA de la electricidad ha vuelto al 21% habitual, lo que explica gran parte del incremento de los precios de los productos energéticos (8,1% interanual, frente al 3,3% que habría registrado a impuestos constantes). Este hecho ha contribuido con algo más de cuatro décimas al incremento de la inflación general.

Los precios de los Alimentos sin elaboración también registran una aceleración y elevan su tasa interanual en cuatro décimas, hasta situarse en el 2,7%, si bien su repercusión sobre el índice general es mucho más limitada.

La desaceleración de la inflación subyacente se ha debido a un ligero menor avance del incremento de los precios de todos sus componentes. No obstante, los precios de los servicios continúan mostrando crecimientos superiores al resto de la cesta (3,4%). El dinamismo de la demanda en los servicios, junto con el aumento de los costes de producción, incluyendo los salariales, pueden dificultar la contención de sus precios en el medio plazo. El resto de los componentes de la subyacente muestran una evolución mucho más moderada: los Alimentos con elaboración, bebidas y tabaco disminuyen dos décimas, hasta el 2,1%, y los precios de los Bienes industriales sin productos energéticos disminuyen una décima su tasa de variación, hasta el 0,5%.

En la Unión Monetaria, la inflación también ha mostrado una aceleración de una décima, hasta el 2,5%, mientras que, en España, el IPCA de enero aumentó su tasa interanual hasta el 2,9%, lo que supone un ligero empeoramiento de la competitividad-precio para España.

A pesar de esta subida transitoria de la inflación, la tendencia de reducción de los últimos meses se va a seguir manteniendo a lo largo de 2025, tal y como anticipa el hecho de que la subyacente se sitúe por debajo de la general.

## Sector Público

El gasto público extraordinario para compensar los efectos de la DANA se eleva a 4.105 millones en noviembre

El conjunto de las Administraciones Públicas (AA PP), sin incluir la Administración Local (CC LL), situó el déficit público en una ratio de -1,85% del PIB hasta noviembre de 2024, 0,08 puntos porcentuales menos que la del mismo periodo de 2023 (-1,93% del PIB). Por lo tanto, no se produce apenas ajuste presupuestario en 2024 respecto a 2023.

Una de las novedades que incluye el dato de noviembre es el gasto público derivado de los efectos de la DANA en Valencia y otras provincias limítrofes, que se eleva a 4.105 millones de euros, lo que supone el 0,26% del PIB. Por lo tanto, si no se considera esta partida y teniendo en cuenta que el saldo neto de ayuda a las instituciones financieras fue ligeramente positivo, el balance presupuestario se hubiese situado en el -1,62% del PIB.

Como viene sucediendo a lo largo de 2024, el Estado es el que registra un mayor déficit (-2,38% del PIB), superando el del mismo periodo del año anterior. Este resultado se compensa por la administración regional y los fondos a la Seguridad Social, que alcanzan un superávit hasta noviembre.

Los recursos no financieros del agregado de las Administraciones Públicas (sin CC LL) aumentan un 7,1% y alcanzan el 35,3% del PIB. Los empleos no financieros crecen un 6,8% y suponen el 37,1% del PIB. Por lo tanto, ambas partidas siguen ganando peso en el PIB en 2024, lo que supone una mayor presión fiscal en el caso de los ingresos y un mayor peso del sector público en la vertiente de los gastos.

Dentro de los recursos, la recaudación por impuestos sigue mostrando un gran dinamismo, con un avance del 8,4% hasta noviembre, sobresaliendo los correspondientes a la renta y el patrimonio, que alcanzan una tasa de crecimiento del 9,2%.

En cuanto a los gastos, la partida que recoge los intereses de la deuda supera en un 10% a los del año anterior, con una cuantía que se acerca a los 35.000 millones de euros. El gasto más elevado son las prestaciones sociales (pensiones y deducciones familiares, fundamentalmente), que suben un 7,2% y ya suponen el 14,7% del PIB. Las transferencias entre AA PP aumentan un 10,8%. Por último, las subvenciones caen casi un 20% respecto a 2023.

## Actividad empresarial

- La cifra de negocios en noviembre se desacelera respecto al mes precedente. Por su parte, las ventas de las grandes empresas aumentaron en diciembre en términos interanuales, pero crecieron menos que en noviembre, como consecuencia del estancamiento de las exportaciones.
- En diciembre, los tipos de interés de los créditos a las empresas han seguido la senda de descensos de los últimos meses, en línea con el tono menos restrictivo de la política monetaria.
- Los indicadores de confianza empresarial continúan mostrando impulso: el PMI compuesto de España permaneció en terreno expansivo por decimocuarto mes consecutivo. Sin embargo, se observó una desaceleración en el ritmo de crecimiento en comparación con diciembre.
- La tendencia observada en los últimos meses persiste en cuanto al dinamismo empresarial: en enero, el número de empresas registradas en la Seguridad Social ha superado de manera moderada los niveles previos a la pandemia. No obstante, las empresas más pequeñas aún no han logrado recuperar los niveles registrados en enero de 2020.

### Facturación y ventas

Según el INE, **el Índice General de Cifra de Negocios Empresarial corregido de efectos estacionales y de calendario presentó en noviembre una variación del 0,9% respecto al mismo mes del año anterior.** Esto supone una desaceleración frente al 2,5% registrado en octubre. Los índices corregidos de efectos estacionales y de calendario presentaron tasas de variación anual positivas solo en uno de los cuatro sectores analizados. Servicios no financieros de mercado ha sido el único sector que registró un aumento (4,8%). Se mantiene el retroceso en Suministro de energía eléctrica y agua, saneamiento y gestión de residuos (-2,8%), acumulando 23 meses de descensos consecutivos.

De acuerdo con la Agencia Tributaria, **las Ventas Totales de las Grandes Empresas, deflactadas y corregidas de variaciones estacionales y de calendario,** se incrementaron en diciembre un 2,4% respecto al mismo mes del año anterior. La tasa es inferior en ocho décimas a la de noviembre, fundamentalmente, por el estancamiento de las exportaciones, mientras que las ventas interiores mantuvieron el ritmo. Las ventas interiores aumentaron un 3% en diciembre, igual que en noviembre. Por su parte, las exportaciones se incrementaron un 0,1%, tres puntos y medio por debajo del dato de noviembre.

## Costes laborales

**Según datos de la Estadística de Convenios Colectivos del Ministerio de Trabajo y Economía Social, a 31 de enero, hay 2.067 convenios con efectos económicos conocidos y registrados para 2025, que dan cobertura a 664.884 empresas y 5.938.991 personas.** La variación salarial pactada en las negociaciones que despliegan efectos económicos en 2025, registradas hasta 31 de enero, se sitúa en el 3,03% (2,83% en el mismo mes de 2024). En los convenios sectoriales de ámbito nacional, la variación salarial es del 3,23%, en los autonómicos del 3,27% y en los de ámbito provincial del 2,78%. Por sectores de actividad, y teniendo en cuenta la provisionalidad de los datos y los posibles efectos estadísticos, Servicios registra la mayor variación salarial (3,18%), seguido por la Industria (2,81%), la Construcción (2,62%) y el Sector Agrario (2,09%).

## Condiciones y costes de financiación

En línea con el tono menos restrictivo de la política monetaria, en diciembre continuó el descenso de **los tipos de interés aplicados a los nuevos préstamos a empresas, oscilando entre el 3,9% y el 4,1%**. Las nuevas operaciones de crédito empresarial han aumentado en todos los tramos, siendo las operaciones entre 250.000 y 1 millón de euros las que han registrado el mayor ascenso (17,7% interanual).

Según la **Encuesta de Préstamos Bancarios (EPB), los criterios de concesión de préstamos se han mantenido sin variaciones entre octubre y diciembre de 2024**, tanto para las grandes compañías como para las PYMES. Para el primer trimestre de 2025, se prevé una prolongación de esta estabilidad.

Por otra parte, y según la misma encuesta, **la demanda de préstamos ha crecido entre octubre y diciembre, tanto en el segmento de PYMES como en el de las grandes empresas**, por tercer trimestre consecutivo. Este incremento de la demanda se explica, principalmente, por el impacto positivo asociado al descenso de los tipos de interés, por las mayores necesidades para financiar tanto inversiones en activos fijos como existencias y circulante y por el menor uso de financiación interna. **Para el primer trimestre de 2025, se prevé que las peticiones sigan aumentando.**

Según la Central de Balances Trimestral (CBT), el porcentaje de empresas vulnerables ha permanecido en niveles moderados, desde una perspectiva histórica. **Durante los primeros tres trimestres de 2024, un 27% de las empresas de la CBT reportaron un RON negativo, un 18% enfrentaron una considerable presión financiera y un 14% presentaron un nivel de endeudamiento elevado**, cifras muy parecidas a las del mismo período del año anterior. En todos los casos, los valores se encuentran por debajo del promedio observado entre 2008 y 2023.



## Confianza empresarial

**El PMI compuesto de España volvió a registrar una lectura positiva en enero, alcanzando los 54 puntos, con 14 meses consecutivos en expansión. Sin embargo, se observó una desaceleración en el ritmo de crecimiento en comparación con diciembre**, cuando se ubicó en 56,8. Este enfriamiento en la expansión se debe a una notable desaceleración en la producción manufacturera y a un crecimiento más moderado en el sector servicios, que alcanzó los 54,9 puntos, mostrando una reducción en su expansión respecto al mes anterior (57,3). En cuanto al PMI de manufacturas, se situó en 50,9 en enero, frente al 53,3 de diciembre, con España como la única gran economía de la Eurozona que se mantiene en territorio expansivo.

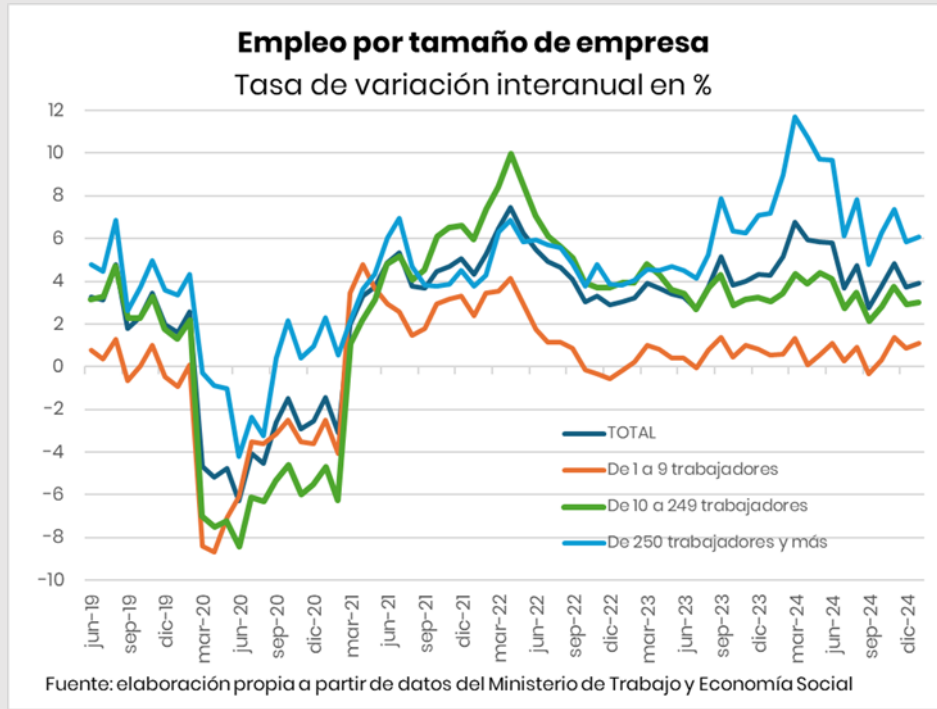
**El Indicador de Sentimiento Económico de la Comisión Europea muestra un incremento moderado, posicionándose en niveles favorables en comparación con la media histórica.** En enero, alcanzó los 104,4 puntos, superando ligeramente los 102,9 puntos anotados en diciembre.

**La Confianza Empresarial, según el INE, sube un 0,5% en el primer trimestre de 2025 respecto al cuarto de 2024.** Tres de los cinco sectores analizados aumentan la confianza respecto al trimestre anterior. Industria (2,0%) presenta el mayor aumento. Por su parte, Transporte y hostelería (-2,1%) registra el único descenso. **El 19,7% de los establecimientos empresariales prevén un trimestre favorable y el 15,6% son pesimistas sobre la marcha de su negocio.**

## Dinamismo empresarial

**En enero, la Seguridad Social registró 7.435 empresas más que en el mismo mes de 2020, aunque este aumento representa un crecimiento porcentual muy modesto, del 0,6%.** Por tamaño, las empresas más pequeñas, de 1 a 2 trabajadores (que representan el 52% del total de empresas inscritas) aún no alcanzan los niveles previos a la pandemia. Por sectores, el número de empresas inscritas sigue siendo inferior a los niveles prepandemia en agricultura e industria, mientras que servicios y construcción han logrado recuperar su posición anterior.

**El empleo en las empresas inscritas en la Seguridad Social aumentó un 3,9% en enero respecto a hace un año, lo que supone un leve aumento frente a diciembre de 2024 (3,7%).** Sin embargo, la creación de empleo se concentra principalmente en las empresas con más de 250 empleados, que en enero experimentaron un incremento interanual del 6,1%. En cambio, en las empresas más pequeñas (de 1 a 9 trabajadores), el empleo anotó un crecimiento de sólo 1,1% en tasa interanual.



**Principales indicadores empresariales**

(actualización: febrero 2025)

Indicador	2021	2022	2023	Penúltimo dato	Último dato	Periodo último dato
<b>Facturación y ventas</b>						
	Tasa de variación anual			Tasa de variación interanual		
Índice de cifra de negocios empresarial corregido de efectos estacionales y de calendario	17,8	23,5	-2,5	2,5	0,9	nov-24
Ventas en grandes empresas	6,1	5,8	1,5	3,2	2,4	dic-24
<b>Costes laborales</b>						
	Tasa de variación anual			T. de variación interanual		
Coste laboral total por trabajador	5,9	4,2	5,5	4,1	4,4	III T 24
<b>Dinamismo empresarial</b>						
	Nivel medio anual			Nivel mensual		
Empresas inscritas en la Seguridad Social	1.301.461	1.321.657	1.327.404	1.344.934	1.325.760	ene-25
<b>Condiciones y costes de financiación</b>						
	Nivel medio anual			Nivel mensual		
Tipo de interés medio ponderado créditos hasta 250 mil euros	1,9	2,3	4,8	4,4	4,1	dic-24
Tipo de interés medio ponderado créditos entre 250 mil y 1 millón de euros	1,5	2,0	4,6	4,0	3,9	dic-24
Tipo de interés medio ponderado créditos de más de 1 millón de euros	1,3	1,7	4,5	4,1	4,0	dic-24
	Tasa de variación anual			T. de variación interanual		
Nuevas operaciones de crédito empresarial hasta 250 mil euros	-5,9	15,7	12,8	-4,9	2,6	dic-24
Nuevas operaciones de crédito empresarial entre 250 mil y 1 millón de euros	-28,9	8,9	9,0	-0,1	17,7	dic-24
Nuevas operaciones de crédito empresarial de más de 1 millón de euros	-19,6	25,7	-17,6	12,8	12,5	dic-24
<b>Confianza empresarial</b>						
	Nivel medio anual			Nivel mensual o trimestral		
Indicador de sentimiento económico	105,2	101,2	100,5	102,9	104,4	ene-25
Índice de confianza empresarial armonizado Total Nacional	120,8	126,8	132,7	136,3	137,0	I T 25
PMI compuesto	55,3	51,8	52,5	56,8	54,0	ene-25
PMI manufacturas	57,0	51,0	48,0	53,3	50,9	ene-25
PMI servicios	55,0	52,5	53,6	57,3	54,9	ene-25
<b>Mercados bursátiles</b>						
	Nivel medio anual			Nivel mensual		
Índice IBEX 35	8.645,2	8.252,5	9.441,5	11.595,0	12.368,9	ene-25

Fuente: INE, Banco de España, Eurostat, Ministerio de Trabajo y Economía Social, Agencia Tributaria, Ministerio de Economía, Comercio y Empresa, Bolsa de Madrid.

# Previsiones

Previsiones económicas para España								
(actualización febrero 2025)								
Tasa de variación anual, salvo indicación en contrario								
	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026
<b>PIB</b>	2,0	-10,9	6,7	6,2	2,7	3,2	2,5	2,0
<i>Gasto en consumo privado</i>	1,0	-12,2	7,2	4,9	1,7	2,8	2,7	1,8
<i>Gasto en consumo público</i>	2,2	3,5	3,6	0,6	5,2	4,9	1,5	1,1
<b>Formación Bruta de Capital Fijo</b>	4,9	-8,9	2,6	3,3	2,1	2,3	3,7	2,2
-Activos fijos materiales	5,8	-10,2	1,4	2,2	2,4	2,5	4,2	2,2
<i>Construcción</i>	8,4	-8,4	0,5	2,2	3,0	2,6	4,0	2,1
<i>Bienes de equipo y act. Cultivados</i>	2,0	-13,0	2,9	2,4	1,3	2,4	4,6	2,4
-Activos fijos inmateriales	0,4	-2,7	8,4	7,7	1,0	1,2	1,3	2,4
<i>Demanda interna (*)</i>	1,6	-8,8	7,0	3,9	1,7	2,9	2,6	1,8
<i>Exportaciones</i>	2,3	-20,1	13,4	14,3	2,8	2,9	3,0	3,5
<i>Importaciones</i>	1,3	-15,1	15,0	7,7	0,3	2,0	3,2	3,0
<i>Demanda externa (*)</i>	0,4	-2,2	-0,4	2,3	1,0	0,3	-0,1	0,2
<b>PIB corriente</b>	3,4	-9,9	9,4	11,2	9,1	6,3	4,9	4,0
<b>Deflactor del PIB</b>	1,5	1,0	2,7	5,0	6,4	3,0	2,4	2,0
<b>IPC (media anual)</b>	0,7	-0,3	3,1	8,4	3,5	2,8	2,2	1,9
<b>IPC (dic/dic)</b>	0,8	-0,5	6,5	5,7	3,1	2,8	2,2	2,0
<b>IPC subyacente (media anual)</b>	0,9	0,7	0,8	5,2	6,0	2,9	2,2	2,0
<b>Empleo (CNTR) (**)</b>	3,1	-7,1	7,3	4,1	3,2	2,4	2,2	1,7
<b>Empleo (EPA)</b>	2,3	-2,9	3,3	3,6	3,1	2,2	2,1	1,7
<b>Tasa de Paro (EPA) (% población Activa)</b>	14,1	15,5	14,9	13,0	12,2	11,3	10,5	10,0
<b>Productividad</b>	-1,1	-4,2	-0,5	2,0	-0,5	0,8	0,4	0,3
<b>Remuneración por asalariado</b>	3,0	3,2	0,7	3,9	5,6	4,8	3,2	2,7
<b>Coste laboral unitario (CLU)</b>	4,1	7,7	1,2	1,9	6,1	4,0	2,8	2,4
<b>Balanza por Cuenta corriente (% PIB)</b>	2,1	0,8	0,8	0,4	2,7	3,0	2,6	2,2
<b>Déficit público (% PIB)</b>	-3,1	-9,9	-6,7	-4,6	-3,5	-3,2	-2,8	-2,7
<b>Tipos de interés EE.UU. (dic)</b>	1,75	0,25	0,25	4,50	5,50	4,50	4,00	3,50
<b>Tipos de interés Eurozona (dic)(***)</b>	-0,50	-0,50	-0,50	2,00	4,00	3,00	2,00	1,50
<b>Petróleo Brent (\$)</b>	72,9	97,2	61,7	79,8	112,2	112,4	109,6	99,4

Fuente: CEOE, INE, Banco de España, Eurostat

(\*) Aportación al crecimiento

(\*\*) Puestos de trabajo equivalentes a tiempo completo.

(\*\*\*) Este tipo de interés se refiere al tipo de interés aplicable a la facilidad de depósito, que es la nueva referencia que ha adoptado el BCE como guía para la orientación de la política monetaria.