

Liderar
Defender
Impulsar
Promover

■
**Informe
Economía**

Panorama Económico y Empresarial

**Recuadro: Resultados del World
Competitiveness Ranking 2025**

Julio 2025
(fecha de cierre: 15 de julio)

Sumario

Economía mundial

- Los aranceles anunciados por Estados Unidos apuntan a un aumento de las tensiones comerciales, lo que afectará negativamente al crecimiento global.
- El precio del petróleo aumentó en junio por la guerra en Oriente Próximo, aunque hay una notable incertidumbre por su evolución futura.

Economía española

- La economía española registrará un crecimiento notable en 2025, a pesar del contexto internacional, impulsada por el dinamismo de la demanda interna.
- La economía mantiene un avance notable en el segundo trimestre, pero empeoran las expectativas. Se anticipa un crecimiento del PIB en el entorno del 0,5%-0,6% intertrimestral.
- Según la EBAE, casi el 30% de las empresas de la muestra declaran verse negativamente afectadas por el aumento de aranceles, siendo este porcentaje mayor en la industria (51%), el transporte (44%) y el comercio (40%). Este efecto negativo operaría, en mayor medida, por canales indirectos (incertidumbre, menor actividad mundial, desvío de comercio a Europa).
- La afiliación a la Seguridad Social volvió a crecer en junio y el total de cotizantes alcanza un nuevo máximo histórico, acercándose a los 22 millones de personas. El empleo mantiene en el segundo trimestre un ritmo de crecimiento similar al del primero. Mientras, el coste laboral por trabajador y mes repuntó en el primer trimestre.
- En junio, la inflación subyacente se mantiene moderada en el 2,2%, aunque los elementos más volátiles elevan la inflación general hasta el 2,3%.
- Se sigue manteniendo la tendencia del gran dinamismo de los ingresos y de los gastos públicos, ambos con tasas elevadas hasta mayo. El déficit público apenas se corrige.

Actividad empresarial

- Los ingresos de las empresas muestran señales mixtas: repunte de ventas en grandes empresas, pero desaceleración en la cifra de negocios.
- Persiste la debilidad en las pequeñas empresas y el empleo crece al ritmo más bajo desde 2021.
- Los tipos de interés empresariales bajan en mayo, pero el crédito sigue sin repuntar y desciende en los préstamos de menor cuantía.

Escenario Internacional

Las medidas arancelarias de Estados Unidos anticipan tensiones comerciales y ralentización en el crecimiento

La política arancelaria de Estados Unidos vuelve a concentrar la atención internacional. Destaca la extensión de la pausa arancelaria, hasta el 1 de agosto, ofreciendo así un margen adicional para continuar con las negociaciones en curso. Previamente, en los primeros días de julio, se alcanzó un acuerdo comercial con Vietnam, en el cual se aplicarán aranceles del 20% sobre los productos procedentes del país asiático, que se elevan al 40% si el origen de dichos productos es un tercer país, mientras que se permite libre acceso en Vietnam a los bienes procedentes de Estados Unidos. Por otro lado, desde la Administración estadounidense se han enviado cartas a varios países informándoles de qué tipo arancelario se les aplicará a partir del 1 de agosto, tasas que, en la mayoría de los casos, son similares a las anunciadas el pasado 2 de abril. Entre los países afectados destacan Japón y Corea del Sur, con aranceles del 25%, y Brasil, donde los aranceles se elevan al 50%, por temas políticos, que van más allá del comercio, como el juicio al expresidente Bolsonaro. Han sorprendido los aranceles del 35% a Canadá y del 30% a México y a la Unión Europea, mientras que varios países del sudeste asiático también soportarán tasas elevadas. Además, se han anunciado aranceles del 50% sobre las importaciones de cobre.

Situación a 14 de julio de 2025:

EE. UU.	Aranceles del 50% al acero y al aluminio
	Aranceles del 25% a los automóviles
	Arancel del 10% para casi todos los países (no incluye a México, Canadá ni a China)
	Exenciones para productos tecnológicos (salvo algunos procedentes de China)
	Aranceles del 25% a productos de México y Canadá no incluidos en el acuerdo T-MEC
	Acuerdo con Reino Unido. Aranceles del 10%, salvo el acero y el aluminio al 25%
	Acuerdo con Vietnam. Aranceles del 20% (del 40% si el origen es un tercer país)
China	Aranceles del 30% a los productos procedentes de China
	Aranceles del 10% para los productos de Estados Unidos

Aranceles anunciados que entraran en vigor a partir del 1 de Agosto

EE. UU.	Anuncio de aranceles del 50% sobre el cobre
	Anuncio por carta de aranceles a diferentes países:
	Filipinas (20%); Japón, Corea del Sur, Kazajistán, Malasia, Túnez, Moldavia y Brunéi (25%);
	Unión Europea, México, Sudáfrica, Bosnia-Herzegovina, Libia, Iraq, Argelia y Sri Lanka (30%);
	Indonesia (32%); Serbia, Bangladesh y Canadá (35%); Tailandia y Camboya (36%); Birmania y Laos (40%); Brasil (50%)

Fuente: Elaboración propia

Desde Estados Unidos, se señala que, si estos países adoptan contramedidas, estableciendo aranceles a los productos estadounidenses, automáticamente ese tipo impuesto se añadirá al fijado en las cartas enviadas. No obstante, también señalan que, si estos países reducen sus barreras al comercio, tanto arancelarias como no arancelarias, se podrían ajustar los aranceles aplicados por parte de Estados Unidos, abriendo la puerta a posibles negociaciones adicionales.

Estas decisiones están generando volatilidad en los mercados bursátiles y mantienen muy elevada la incertidumbre sobre las reacciones de los países afectados. Esta situación, junto con el aumento de las restricciones sobre el comercio que supondrán los incrementos arancelarios, cabe esperar que dañen el crecimiento global en los próximos meses. Mientras, a pesar de la mejoría observada en junio, con el índice PMI global compuesto aumentando hasta los 51,7 puntos y con las principales economías situándose en terreno expansivo, el promedio del segundo trimestre ha marcado los registros más bajos desde finales de 2022. Por sectores, destaca el empuje que mantienen los sectores financieros y de seguros, mientras que las señales de deterioro de la actividad son más intensas en los sectores de metales y minería, así como en los servicios relacionados con la salud.

En Estados Unidos, al margen de los aranceles, lo más relevante ha sido la aprobación de la ley conocida como *The One Big Beautiful Bill Act* (OBBBA). Según la Oficina de Presupuestos del Congreso, esta ley elevará sensiblemente la deuda pública a lo largo de los próximos diez años, deteriorando la ya delicada situación fiscal del país, que está presentando déficits públicos muy elevados durante la mayoría de los últimos años. Entre las medidas de la ley, destacan la elevación del techo de deuda, prolongar los recortes de impuestos aprobados en 2017, reducir el gasto en Medicaid y en energías limpias, así como aumentar el gasto militar.

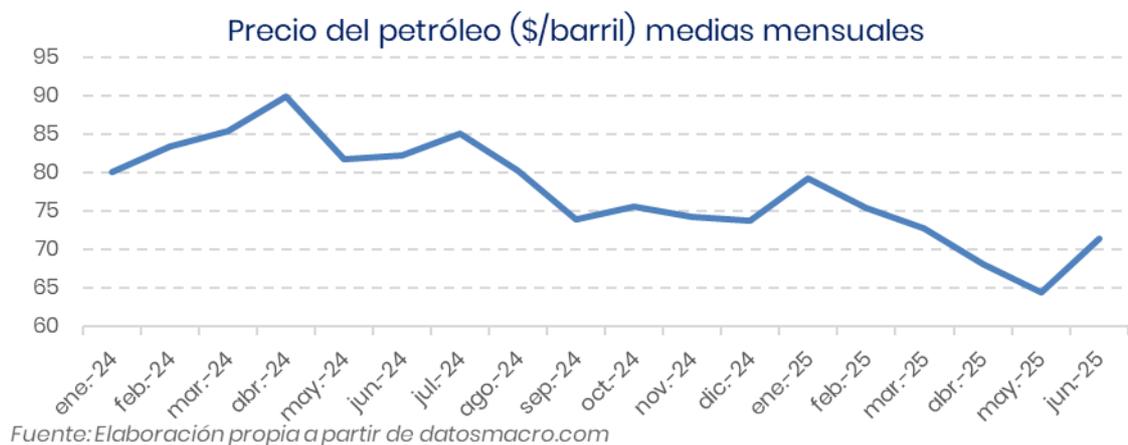
Por su parte, el mercado laboral continúa mostrando un buen comportamiento, con la creación de 147.000 empleos en junio y la reducción de la tasa de paro en una décima, hasta el 4,1%. Mientras, los índices PMI apuntan a un mayor dinamismo de los sectores manufactureros y una cierta desaceleración de los servicios. Así, las señales positivas sobre la evolución de la actividad, junto a la resistencia del mercado laboral, han favorecido la decisión de la Reserva Federal de mantener en junio los tipos de interés sin cambios, en el intervalo entre el 4,25% y el 4,5%. Se espera que pueda darse una o dos bajadas durante el presente año, y entre dos o tres recortes adicionales en 2026.

En la Eurozona, se perciben señales mixtas. Los índices PMI siguen apuntando a un crecimiento débil en la región. La producción de servicios de abril y el comercio al por menor de mayo dejaron tasas mensuales negativas, -0,3% y -0,7% respectivamente, aunque sí presentaron crecimientos en tasas interanuales. La

tasa de paro aumentó en una décima en mayo, hasta el 6,3%, tras los mínimos históricos del mes anterior. Mientras, la inflación en junio sigue muy contenida, en el 2%, una décima más que en mayo, con la subyacente sin cambios, en el 2,4%, la tasa más baja desde enero de 2022. Este contexto ha favorecido que el Banco Central Europeo continuara recortando sus tipos de interés en junio, llevando hasta el 2% la facilidad de depósito. Aunque la institución ha advertido que el fin de las bajadas estaba próximo, los inversores estiman que pudiera darse un nuevo movimiento antes de fin de año.

En China, la actividad está mostrando una notable resistencia apoyada en la fortaleza de su sector exterior, aunque ha desacelerado levemente en el segundo trimestre, con un crecimiento del 1,1% frente al 1,2% del primero. Esta desaceleración es más moderada que lo que anticipan los índices PMI, que presentaban los resultados más bajos desde finales de 2022. Las exportaciones han seguido aumentando, aunque a menor ritmo que en el primer trimestre. El notable descenso de las ventas dirigidas a Estados Unidos se ha compensado con el aumento de las exportaciones a otros destinos, entre los que destacan los países de Europa y del sudeste asiático. Mientras, la demanda interna sigue mostrando debilidad, a pesar de las medidas para incentivar el crecimiento y del ligero repunte de las ventas minoristas.

En cuanto a las materias primas, destaca el aumento del precio del cobre, situándose en máximos históricos, impulsado por el anuncio de los aranceles del 50% que aplicará Estados Unidos. Por su parte, el precio del petróleo rompió su senda bajista en junio, debido a las tensiones en Oriente Próximo. En promedio, el precio del crudo Brent aumentó casi un 11%, hasta los 71,4 \$/barril con respecto a los mínimos de más de cuatro años que se dieron en mayo. Existe una notable incertidumbre sobre su evolución futura, donde el aumento de producción en países de la OPEP+ y la debilidad de la economía presionan a la baja, mientras que la depreciación del dólar y los riesgos geopolíticos lo hacen al alza.



Economía española

Un primer semestre positivo, aunque pesa la incertidumbre de cara al final de año

La economía española sigue siendo una isla en términos de crecimiento, con una fortaleza superior a sus socios europeos. Según el panel de Funcas, el PIB podría aumentar un 2,4% este año y un 1,9% en 2026, con un patrón donde la demanda externa cede todo el protagonismo a la demanda nacional como principal factor impulsor de la actividad, a causa del impacto de las políticas arancelarias en la industria, la inversión y las exportaciones españolas.

A falta de conocer los datos del PIB y de la EPA que se publicarán a finales de julio, el segundo trimestre podría alcanzar una tasa trimestral similar al primero o algo inferior (en el entorno del 0,5-0,6%). Por el lado de la oferta, la fortaleza de los servicios turísticos y no turísticos y la tendencia positiva de la construcción mantienen un crecimiento robusto del PIB. Por otra parte, la creación de empleo y el aumento de la renta disponible real de los hogares, junto con el consumo público, son los principales baluartes por el lado de la demanda.

Los datos de afiliados a la Seguridad Social también apuntan a una estabilización del ritmo de crecimiento del empleo en el entorno del 0,6% entre abril y junio, si se toman las cifras desestacionalizadas efectivas (las que excluyen los trabajadores en ERTE). Por su parte, la inflación se ha mantenido en el entorno del 2,2% en el segundo trimestre, mientras que los salarios de convenio aumentan el 3,4% de media y los costes salariales de la ETCL un 3,8% (dato del primer trimestre).

Respecto al comercio exterior, la Encuesta del Banco de España sobre la Actividad Empresarial (EBAE) del segundo trimestre ha recogido la opinión empresarial sobre las posibles repercusiones de la política arancelaria. Así, casi el 30% de las empresas de la muestra declaran verse negativamente afectadas por el aumento de aranceles, siendo mayor este porcentaje en las empresas de la industria (51%), del transporte (44%) y del comercio (40%). El impacto en los sectores de servicios es mucho menor (por debajo del 20%). Este efecto negativo operaría, en mayor medida, por canales indirectos, como la mayor incertidumbre, la menor actividad mundial o el desvío de flujos comerciales a Europa. Por otro lado, el 65% de las empresas esperan que aumente el coste de los insumos y el 45% de las empresas declaran que tienen previsto trasladar el incremento de costes a sus precios de venta. Sin embargo, no se anticipa un impacto tan negativo en los niveles de empleo ni de inversión (12% y 16%, respectivamente).

Demanda y actividad

La economía mantiene un dinamismo notable en el segundo trimestre, pero empeoran las expectativas

La economía española continúa mostrando una evolución favorable en la primera mitad de 2025. Tras registrar un crecimiento trimestral de su PIB notable (0,6%) en el primer trimestre, con la información disponible hasta ahora, se puede afirmar que el crecimiento en el segundo trimestre podría ser ligeramente inferior. Y aunque se anticipa una gradual desaceleración en el segundo semestre, la economía española anotará un avance significativo en 2025, en el entorno del 2,5%.

El contexto económico presenta muchas incertidumbres, algunas de las cuales se están intensificando o aumentando su probabilidad de realización, lo que junto con los importantes incrementos de costes de producción que están sufriendo las empresas, hace que las expectativas se vean mermadas. Sin embargo, otras variables, como los tipos de interés, presentan un comportamiento más favorable, lo que podría suponer un factor de impulso.

El consumo de los hogares españoles ha mantenido avances notables a lo largo de 2024 y en el primer trimestre de 2025, gracias a la buena marcha del empleo, al incremento de los salarios y a la moderación de la inflación y de los tipos de interés. Las ventas al por menor presentan una aceleración sostenida, con crecimientos superiores al 4% interanual. Las matriculaciones de turismos también reflejan esta dinámica positiva, con tasas de crecimiento de doble dígito en la primera parte del año.

La mejora de las condiciones de financiación pueden ser un factor de impulso para el consumo y la inversión los próximos trimestres y ya se observa un aumento del nuevo crédito. Según la Encuesta de Préstamos Bancarios, durante el primer trimestre de 2025 las condiciones generales aplicadas a los nuevos créditos se han relajado en el segmento de financiación a empresas y en el de créditos a hogares para adquisición de vivienda. La demanda de préstamos aumentó en todos los segmentos, siendo especialmente intenso en el de préstamos a hogares para adquisición de vivienda. Para el segundo trimestre de 2025, las entidades financieras encuestadas prevén que los criterios de concesión de préstamos se mantendrán sin cambios en los tres segmentos y que la demanda seguirá aumentando en todas las modalidades.

El PMI de manufacturas, tras registrar una notable recuperación durante 2024, se ha mantenido en torno al umbral de los 50 puntos durante la primera mitad de 2025, siendo el dato de junio el mejor del año, con un 51,4. Esta mejora se basa en

un aumento de la producción, gracias al incremento de nuevos pedidos, después de cuatro meses de contracción. Además, continúa la tendencia a la baja en los precios de los insumos, aliviando las presiones sobre los costes. No obstante, persisten los riesgos externos, ya que las políticas arancelarias de Estados Unidos podrían afectar a las perspectivas de las exportaciones españolas y los conflictos en Oriente Próximo pueden elevar el precio del petróleo y afectar al transporte internacional. En el caso del sector servicios, también denota cierta desaceleración en un contexto económico de elevada incertidumbre y deterioro de las perspectivas de crecimiento, tal y como ya se reflejó durante el primer trimestre. Así, el PMI de servicios ha registrado una desaceleración durante el primer semestre de 2025, desde situarse en torno a los 55 puntos hasta situarse cerca del nivel 50, aunque en el mes de junio repuntó ligeramente hasta 52,1. Esta evolución se corresponde con un debilitamiento de la demanda, tanto nacional como extranjera, pero sobre todo de esta última, que ha dado lugar a la primera caída de los nuevos pedidos en año y medio.

Desde el punto de vista del sector exterior, según los datos de aduanas, en los primeros meses de 2025 los flujos exteriores de bienes han mostrado una evolución creciente, repuntando significativamente en marzo para retroceder en el mes de abril, aunque esto puede deberse a un efecto Semana Santa. En el acumulado de los cuatro primeros meses, el incremento ha sido más intenso en el caso de las importaciones (5,1% las importaciones y 0,8% las exportaciones), por lo que el déficit del saldo exterior ha sido superior al del mismo periodo de 2024 (-18.982 millones de euros, frente a -12.761 millones de euros). Este aumento se ha debido, principalmente, al incremento del déficit no energético (-6.625 millones de euros, frente a un déficit de -1.727 millones de euros en el mismo periodo de 2024).

En la misma línea, según los datos de Balanza de Pagos publicados por el Banco de España, en el acumulado de doce meses hasta abril, el superávit de la balanza por cuenta corriente alcanzó el 2,8% del PIB, frente al 2,7% del PIB del mismo periodo de 2024. Este superávit se compone de un déficit superior en el saldo de bienes y servicios no turísticos (-0,3% del PIB, frente a -0,1% del PIB del acumulado de 12 meses hasta marzo de 2024), que se compensa por un incremento del superávit en la balanza de servicios turísticos (4,3% del PIB, frente a 4,1% del mismo periodo del año anterior), en línea con el mayor dinamismo mostrado por el sector turístico en este periodo. Así, en los primeros cinco meses de 2025, la entrada de visitantes superó la cifra de 35 millones, un 5,5% más que en el mismo periodo de 2024. En mayo, España recibió 9,4 millones de turistas, un 1,5% más que un año antes. Además, el gasto total de turistas en los primeros cinco meses fue de 46.586 millones de euros, un 8,1% más que en el mismo periodo de 2024, incrementándose el gasto diario un 0,9%, hasta los 209 euros en mayo.

Mercado laboral

La afiliación continúa creciendo y alcanza en junio un nuevo máximo histórico, cerrando un segundo trimestre favorable para el mercado laboral

En junio, la afiliación a la Seguridad Social volvió a aumentar, de forma parecida a lo que suele ser habitual en este mes y mantuvo una tasa de crecimiento interanual estable, logrando un nuevo máximo histórico en el número de cotizantes. De esta forma, el empleo cierra la primera mitad del año con un ritmo de avance trimestral de la afiliación efectiva corregida de variaciones estacionales en el segundo trimestre igual al del primero.

La afiliación a la Seguridad Social aumentó en 76.720 personas en junio, lo que supone una variación intermensual del 0,4%. Ambas cifras son algo superiores a las registradas en el mismo mes del año pasado, aunque son datos similares al promedio registrado en el periodo prepandemia (2014-2019). De esta forma, el total de afiliados a la Seguridad Social continúa acercándose a los 22 millones de personas y se situó en 21.861.095 personas, alcanzando un nuevo máximo histórico.

En términos desestacionalizados, según el Ministerio de Inclusión, Seguridad Social y Migraciones, en junio se produjo un aumento de 40.399 personas en la afiliación corregida de variaciones estacionales, lo que supone una recuperación tras el débil resultado de mayo. En este sentido, hay que destacar que en los últimos meses la evolución de la afiliación desestacionalizada está mostrando ciertas fluctuaciones, combinando meses con incrementos más notables con otros en los que los aumentos son más atenuados.

Volviendo a los datos brutos, el incremento de los registros de la Seguridad Social en junio se ha debido tanto al impulso del sector privado como del sector público. En concreto, este último contó en junio con 26.249 nuevos trabajadores, lo que supone el 34% del aumento total. Por su parte, el sector privado generó 50.471 puestos de trabajo, por lo que el 66% de los nuevos afiliados encontró empleo en este sector.

Por ramas de actividad, en junio son varias las que han impulsado en mayor medida el aumento de la afiliación y todas ellas pertenecen al sector servicios. En concreto, hay que destacar el comercio, con 31.338 nuevos afiliados, la hostelería (27.696 nuevos trabajadores), actividades administrativas y servicios auxiliares (24.836 nuevos afiliados) y actividades sanitarias y servicios sociales (22.512 nuevos cotizantes). En cambio, en educación se ha producido una notable caída de la

afiliación, de 56.592 personas, como suele ser habitual en el mes de junio, con el fin del curso escolar.

En términos interanuales, la tasa de variación de la afiliación se mantuvo en el 2,2% en junio. El repunte de una décima, hasta el 2,2%, en el sector privado, se vio compensado por la leve desaceleración en el sector público, hasta una tasa del 2,3%. En el conjunto del segundo trimestre, el ritmo de crecimiento interanual de la afiliación total fue del 2,2%, por lo que la afiliación está mostrando una leve desaceleración en lo que va de año.

Por sectores económicos, la evolución de la afiliación continúa siendo heterogénea en términos interanuales. La construcción sigue mejorando y aceleró su tasa de crecimiento en junio, hasta el 2,9%, por lo que ha reemplazado a los servicios como el sector más dinámico en la afiliación desde el mes de mayo. Por su parte, los servicios están mostrando una tendencia de ralentización gradual en lo que va de año, aunque en junio mantuvieron su tasa de variación en el 2,4%. Mientras, la industria ha estabilizado su ritmo de crecimiento en torno al 1,6% en la primera mitad de este año. Por último, la agricultura continúa perdiendo empleo, aunque en junio atenuó notablemente su caída, hasta el -0,2%.

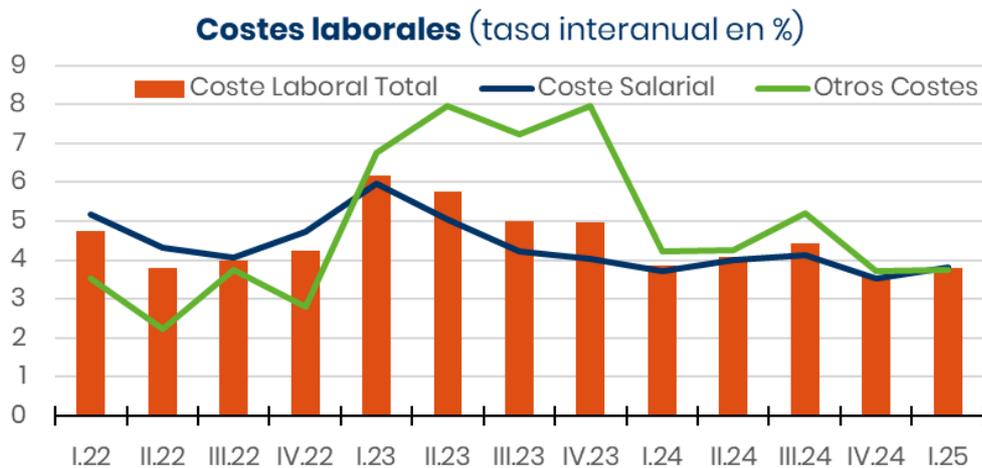
El paro registrado volvió a descender en junio y se acerca a los 2,4 millones de personas. En concreto, se situó en 2.405.963 personas, la cifra más baja desde junio de 2008. El paro registrado disminuyó en 48.920 personas en junio, cifra similar, aunque algo inferior, a la observada el año pasado en este mismo mes, y muy por debajo de las caídas que se producían en el periodo prepandemia. El desempleo descendió en todos los sectores económicos (especialmente en los servicios), así como en el colectivo sin empleo anterior. Además, en términos desestacionalizados, el paro se redujo en 16.834 personas, el retroceso más intenso desde enero. Sin embargo, hay que destacar que los demandantes de empleo ocupados o con relación laboral, donde se incluyen los trabajadores fijos discontinuos en situación de inactividad, aumentaron en 71.717 personas en junio, de forma más moderada que en el mismo mes en 2024.

El número de trabajadores en ERTE continúa descendiendo, hasta situarse en 10.518 personas en promedio en junio, por lo que prácticamente ha retornado a las cifras existentes antes de la DANA. Cabe recordar que los efectos de ésta provocaron que el número de trabajadores en ERTE casi se triplicara, rozando las 30.000 personas en noviembre de 2024.

A falta de conocer los resultados de la Encuesta de Población Activa (EPA) del segundo trimestre, que serán publicados el próximo 24 de julio, todo apunta a que el empleo tuvo un comportamiento favorable en este periodo. Según estimaciones de CEOE, la afiliación efectiva (descontando ERTE) corregida de efectos

estacionales aumentó un 0,6% intertrimestral en el segundo trimestre, la misma cifra que la registrada en el primer trimestre.

Los resultados de la Encuesta Trimestral de Coste Laboral del primer trimestre muestran un repunte en el ritmo de crecimiento de los costes laborales que afrontan las empresas. En concreto, el coste laboral por trabajador y mes creció un 3,8% en tasa interanual, dos décimas más que en el cuarto trimestre de 2024. Así, se ha producido una aceleración tanto del coste salarial como de los otros costes, alcanzando ambos una tasa interanual del 3,8%. En comparación con la situación prepandemia, hay que destacar que el coste laboral aumentó un 22,5% en el primer trimestre frente al mismo periodo de 2019, fruto de un incremento del coste salarial del 22,1% y de un 23,7% en el caso de los otros costes. Dentro del componente de otros costes, hay que destacar la subida significativa de las cotizaciones obligatorias, un 24,9% frente a 2019.



Fuente: elaboración propia a partir de datos del INE (Encuesta Trimestral de Coste Laboral)

En un contexto internacional, España continúa siendo uno de los países europeos con mayores cotizaciones sociales pagadas por las empresas en porcentaje del PIB. En concreto, se sitúa en el 9,4% del PIB en 2023, por encima del 7,0% de promedio en la UE. Además, hay que destacar que la tendencia de este indicador en España en los últimos años ha sido ascendente, es decir, tiende hacia un incremento del peso en el PIB de las cotizaciones sociales pagadas por las empresas, en contraste con el perfil descendente que se ha registrado en la UE.

Inflación

La inflación subyacente se mantiene moderada en el 2,2% en junio, aunque los elementos más volátiles elevan la inflación general hasta el 2,3%

La inflación subyacente se mantuvo en el 2,2% mostrando una tendencia moderada del núcleo de los precios. No obstante, el incremento de elementos más volátiles elevó la inflación general en junio hasta el 2,3%. Este repunte obedece al menor descenso de los precios de los productos energéticos y a un mayor incremento de los precios de los alimentos no elaborados.

Los precios energéticos han reducido significativamente el recorte que venían mostrando en los últimos meses (-0,5%, frente al -2,7% del mes anterior), debido, fundamentalmente, al menor descenso de los precios de los carburantes y lubricantes y al incremento del precio del gas natural y otros hidrocarburos licuados, como el butano. La electricidad continúa mostrando avances del orden del 9%.

Los precios de los alimentos sin elaboración registran una aceleración en su tasa interanual de nueve décimas, hasta el 8,0%, frente al 7,1% del mes anterior (a impuestos constantes, su variación habría sido del 6,2%).

Dentro de la inflación subyacente, cabe mencionar el menor incremento de los precios de su componente de servicios, que desacelera su tasa interanual en una décima, hasta el 3,2%. Por su parte, los precios de los bienes industriales sin productos energéticos mantienen su tasa de variación en el 0,6% y los alimentos con elaboración, bebidas y tabaco aumentan en una décima su variación, hasta el 1,1%.

En la Unión Monetaria, la inflación ha aumentado una décima hasta el 2,0%, mientras que en España el incremento ha sido de tres décimas, hasta el 2,3%, por lo que el diferencial se amplía a tres décimas.

Las previsiones en 2025 apuntan a que la inflación podría sufrir un aumento adicional en julio, debido al efecto base que suponen los cambios en el IVA de la electricidad que se dieron el año pasado, y luego se mantendrá en niveles moderados. En cualquier caso, la evolución del IPC puede verse condicionada, entre otros factores, por los precios de las materias primas en los mercados internacionales, que están sometidos a una elevada incertidumbre.

Sector Público

Pese a la fortaleza de los ingresos tributarios, el déficit público no se corrige por la expansión del gasto público hasta mayo

El déficit público del Estado en términos de Contabilidad Nacional, con datos hasta mayo, alcanzó el 0,6% del PIB, cifra muy similar a la del mismo periodo de 2024. Si a este resultado se descuentan los intereses, el superávit primario es del 0,25% del PIB, levemente superior al del año precedente. El gasto de la DANA alcanza los 2.247 millones de euros, de los cuales 1.783 millones corresponden a transferencias a la administración local.

Se sigue manteniendo la tendencia del gran dinamismo de los ingresos y de los gastos, ambos con tasas acumuladas hasta mayo elevadas y muy similares (9,9% y 10%, respectivamente). Dentro de los recursos, destacan los impuestos, cuya recaudación aumenta un 11,4%. Dentro de los mismos, los ingresos por IRPF superan en un 20,9% las cifras acumuladas hasta mayo de 2024. También aumentan notablemente los ingresos del Impuesto sobre la Renta de no residentes (+46,9%) y del Impuesto sobre Sociedades (+11,8%).

La fortaleza de los gastos recae en la partida de transferencias entre Administraciones Públicas, que es la de mayor cuantía, concentrando el 35% del total de los empleos. Esta crece un 9,8% hasta mayo, debido, en parte, a los gastos asociados a la DANA. Otras partidas que aumentan son las subvenciones (+44,2%), en las que se incluyen los costes del sistema eléctrico y las ayudas para comprar los vehículos que han sido siniestro por las inundaciones en las provincias del Levante; los intereses (+12,6%); y la formación bruta de capital fijo (+21,8%).

Entre las partidas de empleos que descienden, se encuentran los consumos intermedios (-12,0%), porque no hay gastos electorales este año a diferencia de 2024, cuando se celebraron las elecciones europeas; la ayuda a la inversión y otras transferencias de capital (-29,0%); y las transferencias sociales en especie, que pesan muy poco en el presupuesto del Estado.

La deuda pública de las Administraciones Públicas, según el Protocolo de Déficit Excesivo, se situó en el 102,7% sobre el PIB en abril, lo que supone un descenso de 2,5 puntos porcentuales respecto a hace un año.

Actividad empresarial

- **Los ingresos de las empresas muestran señales mixtas: la cifra de negocios se desacelera en abril, pero las ventas de las Grandes Empresas repuntan en mayo y refuerzan la recuperación del segundo trimestre.**
- **En línea con esta tendencia, las empresas no financieras de la CBT aumentaron sus ventas un 4,6% en el primer trimestre de 2025, aunque su rentabilidad se vio lastrada por el mal desempeño del sector energético.**
- **Los tipos de interés aplicados a las empresas bajan en mayo, pero el crédito no repunta y cae en los préstamos de menor cuantía.**
- **La confianza empresarial mejora en junio. España es la única gran economía del área euro con su industria por encima del umbral de estancamiento.**
- **Persiste la pérdida de las empresas más pequeñas y el empleo que generan crece al nivel más bajo desde febrero de 2021.**

Facturación y ventas

La actividad empresarial mantiene su dinamismo, aunque muestra señales de desaceleración en algunos sectores clave. En abril, el Índice de Cifra de Negocios Empresarial (ICNE), corregido de efectos estacionales y de calendario, mostró una **tasa anual del 3,3%** (frente al 5,5% de marzo). Los índices corregidos de efectos estacionales y de calendario presentaron tasas de variación anual positivas en tres de los cuatro sectores analizados. Suministro de energía eléctrica y agua, saneamiento y gestión de residuos registró el mayor incremento (22,4%), pero ha sufrido una pérdida de fortaleza notable frente a marzo (37,2%). El único descenso se dio en Industrias extractivas y manufactureras (-1,3%).

Las ventas de las grandes empresas crecen en mayo y consolidan la recuperación del segundo trimestre. En concreto, aumentaron **un 4,7% interanual en mayo, mostrando una clara aceleración respecto a los dos meses anteriores.** En lo que va del segundo trimestre, las ventas subieron un 4,7%, tres décimas más que en el primero. **Las ventas interiores lideraron el avance, con un crecimiento del 5,4%,** casi un punto y medio por encima del dato de abril. Las **exportaciones también mejoraron, con un crecimiento del 2,2%,** frente al 1,3% del mes previo. Las exportaciones a la UE disminuyeron (-0,5%), mientras que las dirigidas a terceros países subieron al 4,1%. La tendencia general refleja una aceleración en la demanda interna y una mejora parcial del comercio exterior.

En el primer trimestre de 2025, las ventas de las empresas no financieras de la Central de Balances Trimestral crecieron un 4,6% interanual, revirtiendo la caída del año anterior. Sin embargo, el Resultado Ordinario Neto (RON) cayó un 17,9%, afectado por el mal desempeño de los sectores de energía y refino. Excluyendo estos sectores, el RON habría aumentado un 2%. La rentabilidad del activo se redujo al 3,6%, aunque se mantuvo estable sin energía y refino. El comercio y la hostelería destacaron positivamente, con mejoras en la rentabilidad ordinaria del activo neto.

Además, se incrementó la proporción de empresas vulnerables dentro de la CBT. **En concreto, el 20,2% registró un RON negativo, el 13,3% presentó un nivel elevado de endeudamiento y el 10,1% enfrentó una fuerte presión financiera.** Estos valores representan aumentos de 2,5, 0,5 y 0,7 puntos porcentuales, respectivamente, en comparación con el trimestre anterior. A pesar de este deterioro, los indicadores aún se mantienen por debajo del promedio observado entre 2008 y 2023, así como de los máximos alcanzados en 2009.

Costes laborales

A 30 de junio de 2025, según la Estadística de Convenios Colectivos del Ministerio de Trabajo y Economía Social, **se han registrado 2.636 convenios con efectos económicos para este año, que afectan a 868.377 empresas y a 8.218.679 personas trabajadoras. La subida salarial media pactada en estos convenios se sitúa en el 3,39%**, por encima del 2,98% registrado en el mismo periodo de 2024. Por tipo de convenio, los de ámbito nacional presentan la mayor variación salarial, con un 3,83%, seguidos por los autonómicos (3,37%) y los provinciales (3,05%). En cuanto a los sectores de actividad, el mayor incremento salarial se da en los Servicios (3,62%), seguido de la Construcción (3,14%), la Industria (2,86%) y, por último, el Sector Agrario (2,02%).

Frente a este incremento salarial pactado de los convenios colectivos, según **la Encuesta Trimestral de Coste Laboral, las empresas afrontaron un aumento del coste laboral del 3,8% en tasa interanual, lo que elevó el gasto medio por trabajador a 3.124,55 euros al mes.** El coste salarial creció un 3,8%, situándose en 2.290,46 euros, mientras que los otros costes también se incrementaron en un 3,8%, una décima más que en último trimestre de 2024. Las cotizaciones obligatorias a la Seguridad Social, principal componente de los otros costes, mantienen un crecimiento elevado, del 3,9% en el primer trimestre.

Condiciones y costes de financiación

En mayo, los tipos de interés aplicados al crédito empresarial continuaron descendiendo, en consonancia con la política monetaria más flexible del Banco Central Europeo. En este contexto, los intereses aplicados a los nuevos préstamos a

empresas se situaron **entre el 3,2% y el 3,4%**. Aunque esta reducción en los costes financieros podría haber impulsado un mayor volumen de **nuevas operaciones de crédito, el incremento registrado ha sido muy limitado e, incluso, se observó una caída del 1,5% en el segmento de préstamos de hasta 250.000 euros.**

Confianza empresarial

La economía española continúa mostrando señales de recuperación, con un repunte tanto en la confianza de los servicios como en la industria, lo que refuerza su posición como una de las economías más dinámicas del área euro. En junio, el índice **PMI compuesto de España se mantuvo en zona de expansión, al alcanzar los 52,1 puntos, acelerando su ritmo respecto a mayo (51,4), aunque aún por debajo de los niveles registrados a comienzos de año.** Este avance se explica principalmente por el mayor dinamismo del sector servicios, cuyo indicador subió a 51,9 desde 51,3, impulsado por una mejora en el empleo y la confianza empresarial, a pesar de la caída en los nuevos pedidos, especialmente del exterior. Por su parte, el PMI manufacturero también se mantuvo en terreno positivo por segundo mes consecutivo, subiendo a 51,4 desde 50,5, lo que sitúa a **España como la única gran economía del área euro con su industria por encima del umbral de crecimiento.**

Aunque el Indicador de Sentimiento Económico de la zona euro y de España se ha deteriorado, la economía española registra un desempeño superior a su promedio histórico. Así, en junio retrocedió hasta los 102 puntos, desde los 103,4 de mayo, y 8 puntos por encima del valor anotado en la eurozona.

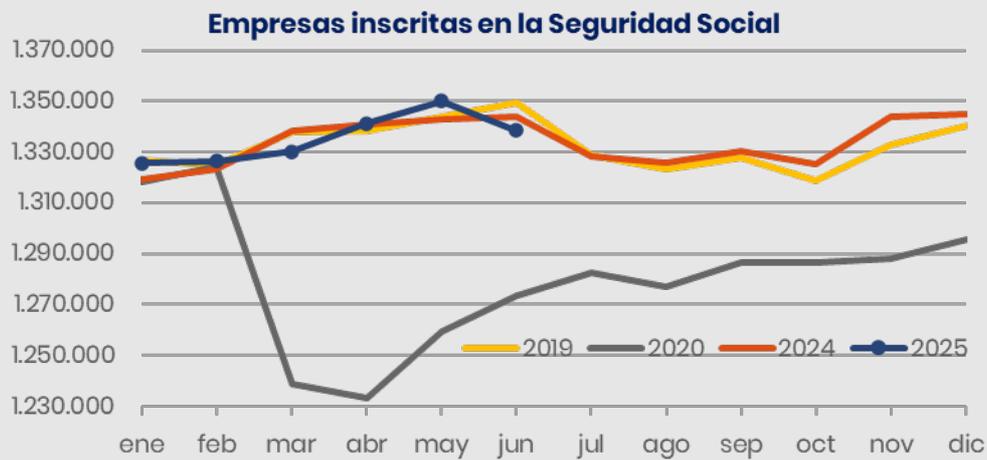
El indicador de confianza empresarial del INE sube un 1,1% en el tercer trimestre de 2025 respecto al segundo. **El 23,7% de los establecimientos anticipan un periodo favorable para su actividad, mientras que un 14,1% se muestra pesimista respecto a la evolución de su negocio.** Cuatro de los cinco sectores analizados muestran una mejora en la confianza, destacando transporte y hostelería con el mayor incremento, del 3,2%. En contraste, la construcción es el único que experimenta un retroceso, con una caída del 0,2%.

Dinamismo empresarial

En junio, el número de empresas registradas en la Seguridad Social volvió a caer por debajo de los niveles de 2019 y el sector servicios presentó nuevamente cifras negativas. En total, se **contabilizaron 10.735 empresas menos que en el mismo mes de 2019**, lo que equivale a una disminución del 0,8%. Al analizar por tamaño, las microempresas con entre 1 y 2 empleados (que representan el 52% del total) continúan sin recuperar sus niveles prepandemia, registrando 30.993 compañías menos. Además, este mes las empresas que tienen entre 3 y 5 empleados han anotado una caída de

4.386 empresas, tras dos meses de recuperación. En lo que respecta a los sectores, ni la agricultura ni la industria han logrado alcanzar los valores previos a la crisis sanitaria, mientras que los servicios sufrieron una contracción, tras dos meses de crecimiento leve.

El empleo en las empresas registradas en la Seguridad Social creció de forma modesta en junio, con un incremento interanual del 1,8%. Este nivel tan bajo no se registraba desde febrero de 2021. Sin embargo, persisten las diferencias según el tamaño de las compañías. Mientras las pequeñas empresas (de 1 a 9 trabajadores) redujeron su nivel de empleo en un 0,3%, las grandes empresas, con más de 250 empleados, experimentaron un alza del 3%.



Fuente: elaboración propia a partir de datos del Ministerio de Trabajo y Economía Social

Principales indicadores empresariales
(actualización: julio 2025)

Indicador	2021	2022	2023	2024	Penúltimo dato	Último dato	Periodo último dato
Facturación y ventas							
	Tasa de variación anual				Tasa de variación interanual		
Índice de cifra de negocios empresarial corregido de efectos estacionales y de calendario	17,7	23,4	-2,2	0,3	5,3	3,3	abr-25
Ventas en grandes empresas	6,1	5,8	1,5	1,9	3,3	4,7	may-25
Costes laborales							
	Tasa de variación anual				T. de variación interanual		
Coste laboral total por trabajador	5,9	4,2	5,5	4,0	3,6	3,8	I T 25
Dinamismo empresarial							
	Nivel medio anual				Nivel mensual		
Empresas inscritas en la Seguridad Social	1.301.461	1.321.657	1.327.404	1.333.914	1.350.011	1.338.590	jun-25
Condiciones y costes de financiación							
	Nivel medio anual				Nivel mensual		
Tipo de interés medio ponderado créditos hasta 250 mil euros	1,9	2,3	4,8	4,9	3,6	3,4	may-25
Tipo de interés medio ponderado créditos entre 250 mil y 1 millón de euros	1,5	2,0	4,6	4,6	3,3	3,2	may-25
Tipo de interés medio ponderado créditos de más de 1 millón de euros	1,3	1,7	4,5	4,6	3,5	3,4	may-25
	Tasa de variación anual				T. de variación interanual		
Nuevas operaciones de crédito empresarial hasta 250 mil euros	-5,9	15,7	12,8	16,6	4,0	-1,5	may-25
Nuevas operaciones de crédito empresarial entre 250 mil y 1 millón de euros	-28,9	8,9	9,0	13,7	2,4	0,1	may-25
Nuevas operaciones de crédito empresarial de más de 1 millón de euros	-19,6	25,7	-17,6	16,0	10,3	0,9	may-25
Confianza empresarial							
	Nivel medio anual				Nivel mensual o trimestral		
Indicador de sentimiento económico	105,2	101,2	100,5	103,0	103,4	102,0	jun-25
Índice de confianza empresarial armonizado Total Nacional	120,8	126,8	132,7	136,1	137,1	138,6	III T 25
PMI compuesto	55,3	51,8	52,5	54,8	51,4	52,1	jun-25
PMI manufacturas	57,0	51,0	48,0	52,2	50,5	51,4	jun-25
PMI servicios	55,0	52,5	53,6	55,3	51,3	51,9	jun-25
Mercados bursátiles							
	Nivel medio anual				Nivel mensual		
Índice IBEX 35	8.645,2	8.252,5	9.441,5	11.127,2	14.152,2	13.991,9	jun-25

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

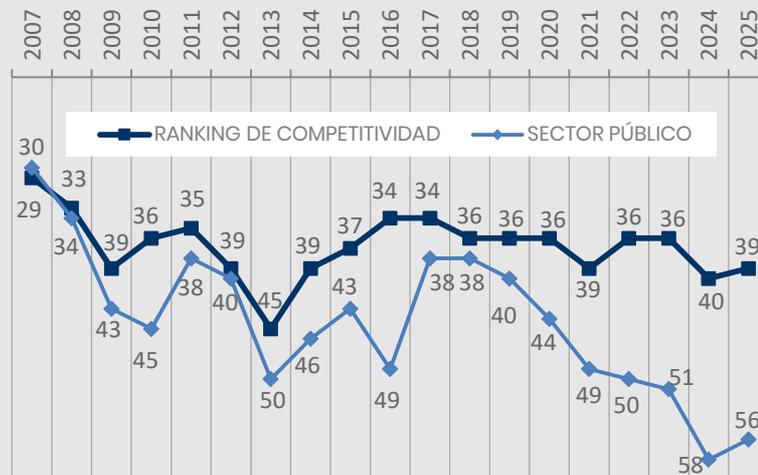
Resultados del World Competitiveness Ranking 2025

El **World Competitiveness Yearbook**, elaborado por el IMD World Competitiveness Center, aborda la dimensión política, social y cultural de la competitividad, además de la estrictamente económica, al evaluar la capacidad de los países para proveer aquellas infraestructuras, instituciones y políticas que fortalezcan y apoyen la competitividad de las empresas.

El World Competitiveness Ranking 2025 está liderado por Suiza, Singapur y Hong Kong, ocupando las siguientes posiciones Dinamarca, Emiratos Árabes, Taiwán, Irlanda, Suecia y Qatar, por este orden, con Países Bajos la décima posición.

España asciende un puesto, hasta la posición 39, de un total de 67 economías analizadas, tras ocupar en 2024 la posición 40 (la más baja en el ranking desde que se realiza, con la excepción de la posición 45 alcanzada en 2013), con lo cual sigue siendo un resultado bastante decepcionante. Con respecto a otras grandes economías europeas, Alemania sube cinco posiciones, hasta la posición 19 del ranking, Reino Unido desciende una posición, hasta la 29, Francia empeora una, hasta la 32. Por debajo de España en el ranking solo se encuentra Italia, en la posición 43, que cae una posición respecto a 2024.

En el informe se analiza la competitividad de los países participantes a partir de cuatro áreas: Resultados Económicos, Eficiencia del Sector Público, Eficiencia Empresarial e Infraestructuras. España alcanza su mejor ranking en las áreas de Resultados Económicos e Infraestructuras, donde se sitúa en la posición 22 y 27, respectivamente. La peor posición en se da en el área de Eficiencia del Sector Público, donde se sitúa en la posición 56 (aunque mejora dos posiciones en esta edición), tras registrar una clara senda de deterioro en los últimos años (como se puede observar en el siguiente gráfico).



Fuente: World Competitiveness Ranking 2025. IMD

El área que más ha mejorado desde la última edición del ranking ha sido **Resultados Económicos**, con una escalada de cinco posiciones, tras ascender otras cinco en la edición de 2024. Dentro de los factores que componen esta área, se ha constatado una mejora notable, con respecto a la edición anterior, en Formación Bruta de Capital Fijo, PIB per cápita o Balanza por Cuenta Corriente, entre otros. Los aspectos relacionados con el mercado laboral siguen siendo una de las principales debilidades de la economía española, situándonos casi en las últimas posiciones del ranking en variables como tasa de paro, desempleo juvenil o desempleo de larga duración. Destacan como fortalezas, dentro de los Resultados Económicos, las exportaciones de servicios, los ingresos por turismo o la inversión extranjera directa, tanto en España como de España hacia el exterior.

Resultados Económicos	2024	2025	
Economía nacional	32	21	↑
Comercio internacional	12	11	↑
Inversiones internacionales	14	12	↑
Empleo	54	49	↑
Precios	26	40	↓
Eficiencia del Sector Público	2024	2025	
Finanzas públicas	59	57	↑
Política fiscal	60	62	↓
Marco institucional	51	41	↑
Legislación empresarial	58	54	↑
Marco social	35	29	↑

Eficiencia Empresarial	2024	2025	
Productividad y eficiencia	35	40	↓
Mercado de trabajo	47	47	↔
Finanzas	30	22	↑
Prácticas de gestión	32	41	↓
Actitudes y valores	53	49	↑
Infraestructuras	2024	2025	
Infraestructuras básicas	25	20	↑
Infraestructura tecnológica	26	33	↓
Infraestructura científica	25	24	↑
Salud y medio ambiente	22	19	↑
Educación	36	34	↑

Fuente: World Competitiveness Ranking 2025. IMD

España registra su peor posición en el ranking en el área de **Eficiencia del Sector Público**, con el puesto 56, tras ascender dos puestos respecto al año anterior. Algunos de los criterios que continúan siendo un importante lastre para la eficiencia del sector público se refieren a la regulación del mercado laboral y su flexibilidad, al marco legal y regulatorio, el impuesto sobre la renta de las personas físicas, las cotizaciones sociales, la adaptabilidad de las políticas gubernamentales o a las finanzas públicas. Entre los factores que destacan como positivos en esta área, cabe señalar la igualdad en la esperanza de vida, las barreras arancelarias, la estabilidad del tipo de cambio o el diferencial de tipos de interés.

La **Eficiencia Empresarial** se sitúa en esta edición en la posición 41, tras descender tres puestos respecto a 2024. Dentro de este bloque de indicadores, destacan los resultados obtenidos en lo referido a cumplimiento normativo, activos del sector financiero, productividad o grandes empresas. Sin embargo, según se desprende de los resultados del informe, los márgenes de mejora de la eficiencia empresarial pasan por la necesidad de reformas económicas y sociales y la mejora de la productividad del factor trabajo y del sistema de valores, así como de la credibilidad de los directivos. Además, se hace necesaria

una mayor transformación digital de las empresas, incluyendo el uso de las herramientas y tecnologías digitales y del análisis de datos y Big Data.

El área de **Infraestructuras** se mantiene en la posición 27 y es el factor en el que España alcanza su mejor resultado, junto con Resultados Económicos, en esta edición. En este ámbito, se analiza el grado en que los recursos básicos, tecnológicos, científicos y humanos cubren las necesidades de las empresas. España ocupa una muy buena posición en esperanza de vida, internet de banda ancha, inversión en telecomunicaciones, ratio de educación universitaria, infraestructuras sanitarias y cobertura universal de la sanidad, entre otros. No obstante, otros aspectos continúan siendo un lastre para nuestra competitividad, ya que no se ajustan a las necesidades del sistema productivo, como la legislación medioambiental o sobre investigación científica, los conocimientos de idiomas, la educación universitaria o la transferencia del conocimiento.

Los resultados de este informe ponen de manifiesto algunas de las principales debilidades estructurales de la economía española que afectan a su competitividad y limitan su crecimiento a medio y largo plazo. En este sentido, puede ser de gran utilidad a la hora de identificar los principales retos para la competitividad de la economía española, de cara a emprender reformas estructurales pendientes y abordar posibles actuaciones por parte, tanto de las autoridades públicas como de las propias empresas.

Previsiones

Previsiones económicas para España								
(actualización julio 2025)								
Tasa de variación anual, salvo indicación en contrario								
	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026
PIB	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	4,1	2,0	1,4
<i>Formación Bruta de Capital Fijo</i>	4,9	-8,9	2,6	3,3	2,1	3,0	3,8	2,2
- <i>Activos fijos materiales</i>	5,8	-10,2	1,4	2,2	2,4	3,3	4,2	2,2
<i>Construcción</i>	8,4	-8,4	0,5	2,2	3,0	3,5	3,6	2,1
<i>Bienes de equipo y act. Cultivados</i>	2,0	-13,0	2,9	2,4	1,3	2,9	5,3	2,4
- <i>Activos fijos inmateriales</i>	0,4	-2,7	8,4	7,7	1,0	1,5	1,8	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	3,1	2,9	3,5
<i>Importaciones</i>	1,3	-15,1	15,0	7,7	0,3	2,4	3,4	3,3
<i>Demanda externa (*)</i>	0,4	-2,2	-0,4	2,3	1,0	0,2	-0,1	0,2
PIB corriente	3,4	-9,9	9,4	11,2	9,1	6,2	4,9	4,0
Deflactor del PIB	1,5	1,0	2,7	5,0	6,4	3,0	2,4	2,0
IPC (media anual)	0,7	-0,3	3,1	8,4	3,5	2,8	2,4	1,9
IPC (dic/dic)	0,8	-0,5	6,5	5,7	3,1	2,8	2,2	2,1
IPC subyacente (media anual)	0,9	0,7	0,8	5,2	6,0	2,9	2,2	2,1
Empleo (CNTR) (**)	3,1	-7,1	7,3	4,1	3,2	2,4	2,2	1,7
Empleo (EPA)	2,3	-2,9	3,3	3,6	3,1	2,2	2,1	1,7
Tasa de Paro (EPA) (% población Activa)	14,1	15,5	14,9	13,0	12,2	11,3	10,5	10,0
Productividad por ocupado (***)	-1,1	-4,2	-0,5	2,0	-0,5	0,7	0,4	0,3
Remuneración por asalariado	3,0	3,2	0,7	3,9	5,6	4,7	3,2	2,7
Coste laboral unitario (CLU)	4,1	7,7	1,2	1,9	6,1	4,0	2,8	2,4
Balanza por Cuenta corriente (% PIB)	2,1	0,8	0,8	0,4	2,7	3,0	2,6	2,2
Déficit público (% PIB) (i)	-3,1	-9,9	-6,7	-4,6	-3,5	-3,2	-2,8	-2,7
Tipos de interés EE.UU. (dic)	1,75	0,25	0,25	4,50	5,50	4,50	4,00	3,50
Tipos de interés Eurozona (dic) (****)	-0,50	-0,50	-0,50	2,00	4,00	3,00	2,00	1,50
Petróleo Brent (\$)	64,4	41,8	70,7	100,8	82,5	80,5	69,5	65,2

Fuente: CEOE, INE, Banco de España, Eurostat

(*) Aportación al crecimiento

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

(***) Se refiere a la productividad por puesto de trabajo equivalente 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.

(i) Déficit público en 2024 teniendo en cuenta los gastos asociados a la DANA