

Liderar
Defender
Impulsar
Promover

■
**Informe
Economía**

Panorama Económico y Empresarial

**Recuadro: “Las transformaciones en el
sector del automóvil en las últimas
décadas”**

Octubre 2025
(fecha de cierre: 21 de octubre)

Sumario

Economía mundial

- La OCDE y el FMI han revisado al alza sus previsiones de crecimiento por la resistencia de la economía a pesar de las tensiones arancelarias.
- La Reserva Federal retomó la relajación de su política monetaria bajando tipos en septiembre y se espera que siga con los recortes en octubre.
- El precio del crudo Brent se mantuvo plano en septiembre, aunque en octubre ha retomado su senda bajista.

Economía española

- CEOE revisa al alza las previsiones de la economía española hasta el 2,9% en 2025 y hasta el 2,3% en 2026.
- La economía española continúa mostrando un dinamismo notable en el tercer trimestre, impulsada por la demanda interna.
- Comportamiento favorable de la afiliación a la Seguridad Social en septiembre, que contribuye a que en el conjunto del tercer trimestre el empleo continúe mostrando el dinamismo que ya presentó en la primera parte del año.
- La inflación se incrementa puntualmente hasta el 3% por el aumento de los precios energéticos, pero se espera una senda descendente para los próximos meses.
- El déficit público del Estado se contiene levemente hasta agosto

Actividad empresarial

- La actividad empresarial continúa creciendo, aunque con signos de desaceleración por el debilitamiento de las exportaciones.
- Los tipos de interés se estabilizan mientras la demanda de nuevos préstamos retrocede.
- La confianza mejora en la eurozona gracias al impulso firme de España.

Escenario Internacional

Resistencia de la economía mundial a pesar de las tensiones arancelarias

La OCDE y el FMI destacan que la economía mundial ha mostrado una mayor resiliencia de lo previsto en la primera mitad del año, lo que ha llevado a revisar al alza sus previsiones para 2025, hasta el 3,2%, apenas una décima menos que en 2024. Para 2026 continuará la desaceleración del crecimiento mundial, de forma moderada, hasta el 3,1% según el FMI, o algo más intensamente, hasta tasas del 2,9% según la OCDE. La desaceleración se producirá una vez que se vayan agotando las existencias acumuladas preventivamente ante el aumento de aranceles, y que los efectos de dichos aranceles, junto con la incertidumbre existente, afecten negativamente al comercio y a la inversión. En cuanto a la inflación se espera que siga disminuyendo con carácter global, aunque se mantendrá por encima de los objetivos de las autoridades monetarias en algunos países.

Previsiones de la OCDE (septiembre 2025) y del FMI (octubre 2025)

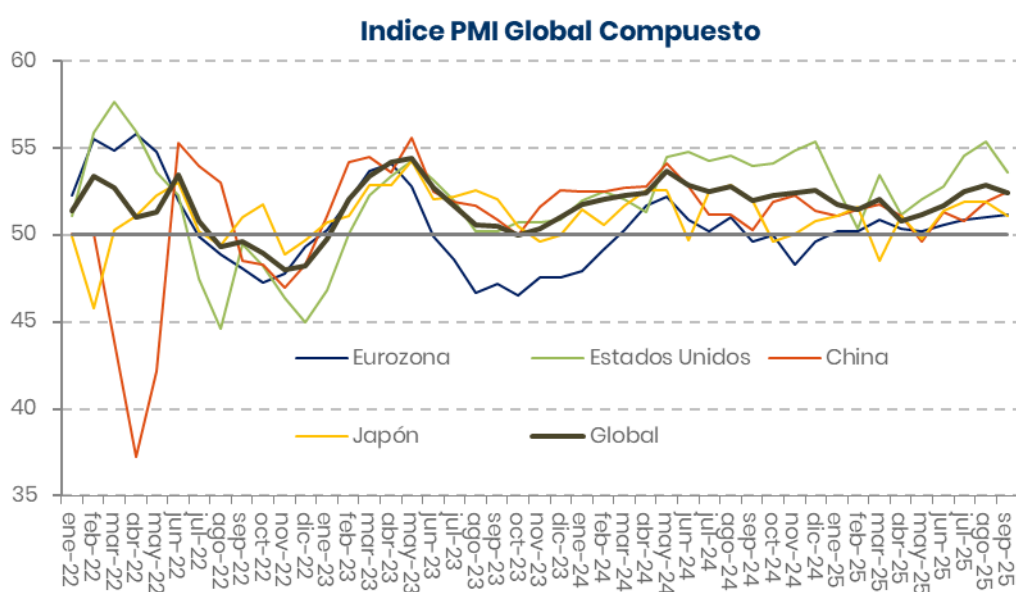
	OCDE			FMI		
(variación interanual del PIB)	2024	2025	2026	2024	2025	2026
Mundo	3,3	3,2	2,9	3,3	3,2	3,1
Estados Unidos	2,8	1,8	1,5	2,8	2,0	2,1
Japón	0,1	1,1	0,5	0,1	1,1	0,6
Reino Unido	1,1	1,4	1,0	1,1	1,3	1,3
Eurozona	0,8	1,2	1,0	0,9	1,2	1,1
Alemania	-0,5	0,3	1,1	-0,5	0,2	0,9
Francia	1,1	0,6	0,9	1,1	0,7	0,9
España	3,2	2,6	2,0	3,5	2,9	2,0
Italia	0,7	0,6	0,6	0,7	0,5	0,8
China	5,0	4,9	4,4	5,0	4,8	4,2
India	6,5	6,7	6,2	6,5	6,6	6,2
Brasil	3,4	2,3	1,7	3,4	2,4	1,9
México	1,4	0,8	1,3	1,4	1,0	1,5
Economías avanzadas				1,8	1,6	1,6
Economías emergentes				4,3	4,2	4,0
Comercio mundial				3,5	3,6	2,3

Fuente: OCDE y FMI

Los riesgos son predominantemente a la baja, en un contexto marcado por mayor proteccionismo y fragmentación comercial. Entre ellos, destacan un posible aumento de las barreras arancelarias, tensiones en los mercados laborales que ya

se están debilitando, la incertidumbre geopolítica, así como las vulnerabilidades fiscales o la estabilidad financiera. En el lado positivo estarían una mayor flexibilización de las restricciones comerciales o avances en campos como la IA, que podrían derivar en crecimientos más sólidos.

En este sentido, preocupan las crecientes tensiones entre Estados Unidos y China, por amenazas de incrementos arancelarios del 100% por parte del primero ante las mayores restricciones a las exportaciones de minerales críticos, como las tierras raras, por parte del segundo. Mientras, los índices PMI del mes de septiembre continúan mostrando crecimiento para la economía global, con el índice en 52,4 puntos, aunque presenta cierta desaceleración frente a los meses anteriores. Por sectores, destaca el buen desempeño de Seguros, el sector de Software y Servicios y el de Otros servicios financieros, mientras que los Servicios sanitarios son lo que muestran el peor comportamiento, siendo este sector junto con el de Turismo y Ocio donde más han aumentado los costes.



Fuente: Elaboración propia a partir de datos de S&P Global

En EE. UU. desde el pasado 1 de octubre hay un cierre parcial del Gobierno federal, que paraliza la publicación de ciertos datos económicos, al tiempo que genera dudas sobre el crecimiento del cuarto trimestre. La prolongación del cierre del Gobierno tendrá efectos sobre el empleo público, con consecuencias sobre el consumo de los hogares, además de dañar la credibilidad fiscal del país.

A pesar de la falta de información oficial, diversas publicaciones, principalmente de entidades financieras, apuntan a que en septiembre el mercado laboral ha seguido debilitándose. En los últimos tres meses, de junio a agosto, el promedio del

empleo creado fue de unas 30.000 personas en contraste con los más de 150.000 de media en los cinco primeros meses del año.

Esta debilidad del mercado de trabajo, y una posible desaceleración de la actividad, facilitarán que la Reserva Federal baje nuevamente sus tipos de interés a finales de octubre. En septiembre, recortó tipos en 25 puntos básicos, hasta el intervalo entre el 4% y el 4,25%, siendo el primer movimiento desde diciembre de 2024. Además, su presidente, Jerome Powell, ha indicado que en los próximos meses la Fed puede dejar de reducir su balance, situación que lleva dándose desde 2022.

En la Eurozona se perciben señales mixtas. En agosto tanto la producción industrial como la producción de servicios descendieron con respecto al mes anterior, aunque siguen creciendo en tasas interanuales. Por su parte, el comercio minorista mejoró tanto en términos mensuales como anuales. Mientras el saldo comercial exterior redujo su superávit, con un descenso tanto de las exportaciones como de las importaciones. En el mercado laboral, la tasa de paro en agosto aumentó en una décima, hasta el 6,3%, tras los mínimos del mes anterior, y continúa mostrando una notable resiliencia. En cuanto a la inflación, repuntó dos décimas en septiembre, hasta el 2,2%, con un aumento de una décima de la inflación subyacente, hasta el 2,4%. A pesar del alza, se mantiene en tasas moderadas, cerca de los objetivos del BCE, que presumiblemente dejará sin cambios sus tipos de interés, con la facilidad de depósito en el 2%, en su próxima reunión de finales de octubre. Destaca también la preocupación por la crisis política en Francia. Además, Standard & Poor's ha rebajado el rating a Francia y Moody's podría hacerlo a finales de octubre. Este deterioro del rating puede tener efectos sobre la salida de fondos y el consiguiente encarecimiento de la financiación.

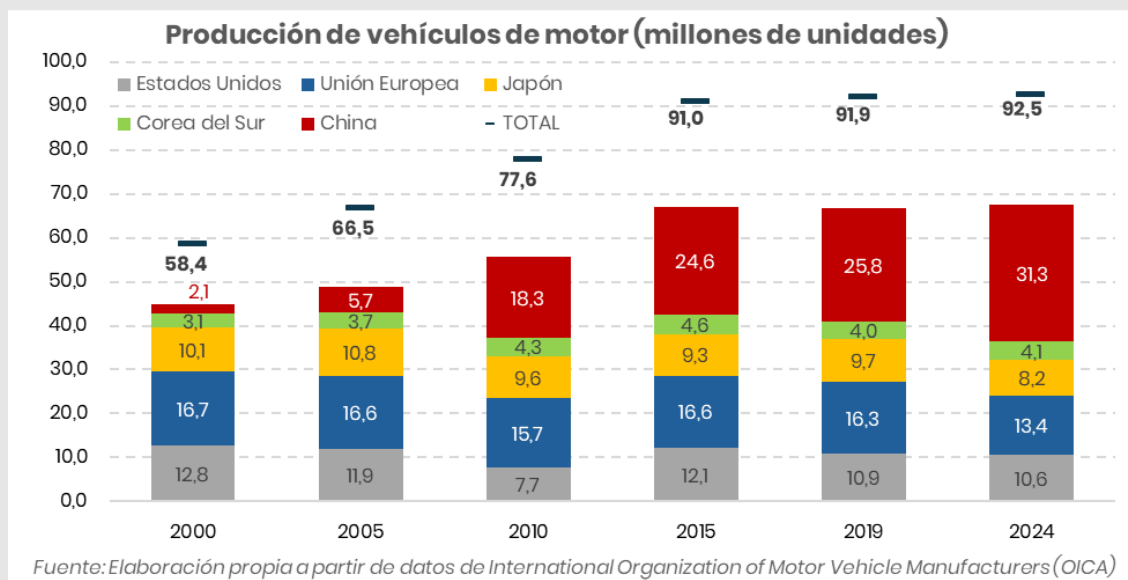
En China el crecimiento se sigue desacelerando, en el tercer trimestre el PIB aumentó un 4,8% interanual, frente al 5,2% del trimestre anterior. A pesar de la fortaleza exterior la debilidad interna modera el ritmo de crecimiento. En septiembre, sus exportaciones aumentaron un 8,3% en tasas interanuales, a pesar del descenso del 27% en los envíos a Estados Unidos. Las exportaciones al resto del mundo crecieron un 14,8%. Mientras, su demanda interna sigue con señales de deflación. Los nuevos créditos se están desacelerando, la inflación en septiembre fue del -0,3% y la demanda y los precios de la vivienda continúan a la baja.

En cuanto al petróleo, en septiembre el precio del crudo Brent se mantuvo estable frente al mes anterior, con un promedio de 68 \$/barril. Sin embargo, en las primeras semanas de octubre presenta una senda bajista, debido al aumento en la producción, los mayores inventarios, la reducción de los riesgos geopolíticos y el repunte de las tensiones comerciales entre Estados Unidos y China.

Las transformaciones en el sector del automóvil en las últimas décadas

En las últimas dos décadas la industria del automóvil ha sufrido notables transformaciones a nivel mundial. Las más destacadas son dos. Por un lado, el desplazamiento de buena parte de la producción desde Estados Unidos, Japón y la Unión Europea hacia China, con sensibles implicaciones en el comercio mundial y, por otro, el despegue de los vehículos eléctricos en los últimos años, que conlleva cambios en los procesos de fabricación, necesidades de nuevos materiales y elementos, como las baterías, así como desafíos logísticos para los territorios.

Respecto a los cambios que se han dado en la localización de la producción, en el año 2000 se fabricaron 58,4 millones de vehículos de motor y el 67,9% de dicha producción, es decir, 39,6 millones de vehículos, se concentró entre la Unión Europea¹ (28,6% de la producción mundial), Estados Unidos (21,9%) y Japón (17,4%). Mientras, en China se fabricaron 2,1 millones de vehículos de motor, el 3,5% de la producción global.



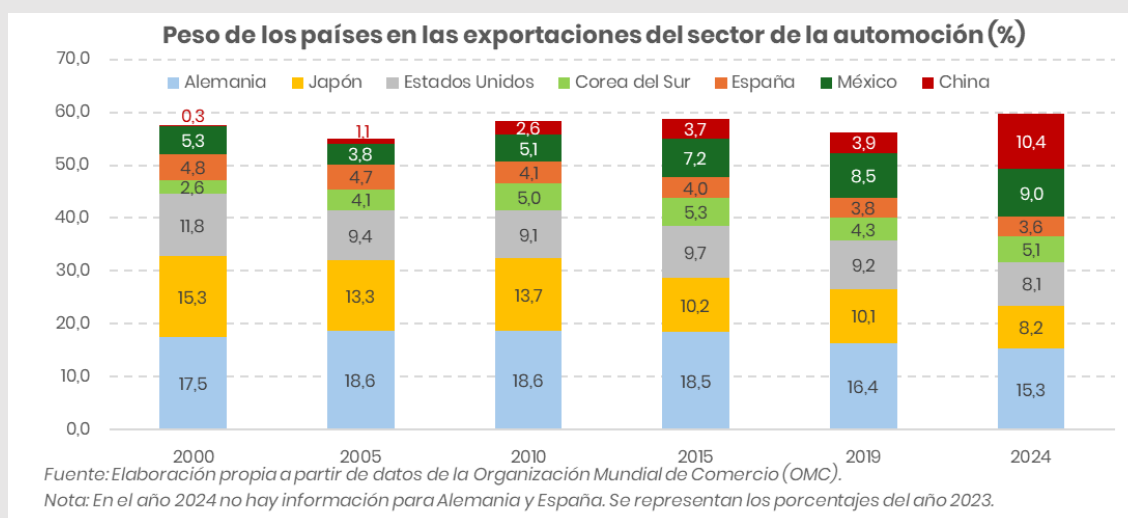
En el año 2024, la situación es sensiblemente diferente. La producción mundial se ha elevado hasta los 92,5 millones de vehículos de motor, un 58,5% superior a la de 2000, con un aumento de 34,1 millones de vehículos frente al inicio del siglo. Sin embargo, la fabricación en la Unión Europea, en Estados Unidos y en Japón ha descendido, de modo que entre los tres suman 32,2 millones de vehículos producidos, 7,4 millones menos que dos décadas atrás, y suponen el 34,8% de la producción mundial, 33,1 puntos porcentuales menos que en el año 2000. El principal contraste viene de China, que en el

¹ Se ha considerado la UE-27 actual.

año 2024 ha llevado su producción de vehículos de motor hasta los 31,3 millones de unidades, concentrando el 33,8% de la producción mundial. Otras economías que también han ganado peso, aunque en menor medida, son India, que en 2024 fabricaba el 6,5% de la producción mundial, frente al 1,4% en 2000, y México, que ha pasado del 3,3% a principios de siglo hasta el 4,5% en 2024.

Estos cambios en la producción tienen una notable incidencia sobre el comercio internacional. En concreto, con datos de la Organización Mundial de Comercio (OMC) sobre las exportaciones de los productos de la automoción, y medido en millones de dólares, se observa el notable aumento del comercio internacional de estos productos, desde 577 miles de millones de dólares en el año 2000 a 1.842 miles de millones de dólares en 2024, es decir, más que triplicando su valor en este periodo.

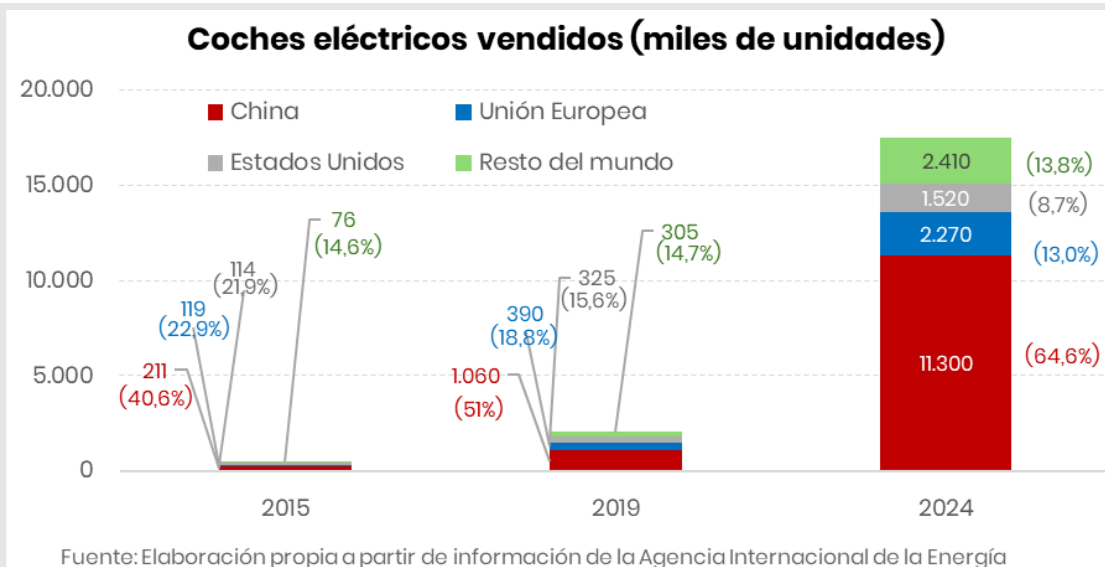
En el gráfico se representan los siete países que tienen mayor porcentaje de las exportaciones mundiales de los productos de automoción en el año 2024. El elemento más destacado es la ganancia de peso de China en dichas exportaciones, donde ha pasado del 0,3% en el año 2000 a concentrar el 10,4% en el año 2024. Además, el valor de sus exportaciones ha aumentado desde los 1,6 miles de millones al principio de siglo hasta 192,4 miles de millones en 2024. También es relevante el crecimiento de estas exportaciones en México, que en 2024 se ha situado en la tercera posición mundial superando a Japón y a Estados Unidos. En el lado opuesto, sobresale la pérdida de peso de Japón, de Estados Unidos y, en menor medida, de Alemania. Estos tres países concentraban el 44,6% de las exportaciones de productos de automoción a principios de siglo y su peso ha descendido al 31,6% en el año 2024. A nivel mundial, resulta también muy significativa la pérdida de participación en las exportaciones de Canadá, país que en 2000 concentraba el 10,5% de las exportaciones mundiales de productos de automoción, siendo el cuarto exportador mundial, y que en 2024 únicamente representa el 3,1% de las exportaciones.



Por su parte, el conjunto de la Unión Europea pierde ligeramente peso en las exportaciones mundiales de productos de automoción, cediendo casi dos puntos porcentuales en estos años, donde ha pasado del 45,4% en 2000 al 43,6% en 2024, incluyendo en ambos casos las importaciones dentro de la propia UE. No obstante, sí se han producido cambios en la composición interna. Alemania, Francia y España han bajado su participación en las exportaciones mundiales, mientras que República Checa, Polonia y Rumanía han aumentado su peso.

En cuanto a los vehículos eléctricos, su efecto es más reciente. La mayor conciencia medioambiental de los ciudadanos y el objetivo de reducir la dependencia de combustibles fósiles por parte de los gobiernos han permitido el despegue de los vehículos eléctricos. En el año 2015, el porcentaje de coches eléctricos sobre el total de coches vendidos apenas supuso el 0,7%, mientras que en 2024 ese porcentaje se ha elevado hasta el 22%, según datos de la Agencia Internacional de la Energía. Esta creciente presencia de los vehículos eléctricos (que han pasado de venderse 520.000 unidades en 2015 a 17,5 millones en 2024), ha elevado su stock mundial hasta el 4,5% en 2024. Este porcentaje continuará incrementándose en los próximos años, por el creciente peso de estos coches en las ventas y por la mayor retirada de vehículos de combustión, ya que presentan una antigüedad media sensiblemente más elevada.

En 2015, las ventas de coches eléctricos tan sólo alcanzaban o superaban el 10% del total de las ventas en dos países, Noruega (el 22%) y Países Bajos (el 10%), mientras que en 2024 ya hay 24 países en esta situación, destacando Noruega, donde suponen el 92% de las ventas; Suecia, con el 58% y Dinamarca, con el 56%. Por su parte, en la Unión Europea la venta de coches eléctricos alcanza el 21% del total en 2024, mientras que en Estados Unidos se sitúa en el 10% y en Japón tan sólo en el 2,8%. En China, este porcentaje se eleva hasta el 48%, y ya es el país donde mayor número de coches eléctricos se vende. En concreto, en 2024 se vendieron en China 11,3 millones de coches eléctricos, lo que supone el 64,6% del total de las ventas mundiales de este tipo de vehículos (17,5 millones). El auge de China en este sector es muy destacado, con numerosas marcas de coches centrándose en estas tecnologías y encabezando los anuncios sobre recargas muy rápidas para las baterías, que aliviarían algunos de los problemas logísticos de este tipo de vehículos.



La principal conclusión es que China está en el foco de las transformaciones en el sector de la automoción. En 2024 es, de largo, el país con mayor producción de vehículos de motor y el que en mayor medida ha aumentado sus exportaciones en el sector de la automoción en las dos últimas décadas. Además, es uno de los países en los que el porcentaje de coches eléctricos vendidos es más elevado y donde las ventas son mayores en términos absolutos.

El descenso en la producción de vehículos en Estados Unidos, en parte debido a la deslocalización hacia economías emergentes y la consiguiente pérdida de peso en las exportaciones mundiales del sector automovilístico, junto con el mayor desarrollo del coche eléctrico en China que en el país norteamericano, son algunas de las razones que han influido en el arancel del 25% a los automóviles producidos fuera de Estados Unidos. Los objetivos son intentar recuperar producción dentro del país americano, mejorar su balance comercial e intentar frenar la pujanza del coche eléctrico chino.

Economía española

CEOE revisa al alza las previsiones de la economía española hasta el 2,9% en 2025 y hasta el 2,3% en 2026

CEOE ha revisado al alza las previsiones de la economía española hasta el 2,9% en 2025 (en línea con el FMI) y el 2,3% en 2026 (2% es la estimación del FMI). Las razones de esta revisión son diversas. En primer lugar, el INE ha llevado a cabo una notable revisión al alza del PIB en 2024 hasta el 3,5% (desde el 3,2%), aumentado la inercia positiva de la economía española, que muestra una fortaleza destacada en 2025, con crecimientos trimestrales del 0,6% y 0,8% en el primer y segundo trimestre del año.

En segundo lugar, no se ha producido la desaceleración esperada para el tercer trimestre, ni en la actividad ni en el empleo. De hecho, para este periodo se anticipa un avance trimestral del PIB en el entorno del 0,6%-0,7%, por lo que el impacto de la nueva política arancelaria, si se produce, sería a través del contagio a Europa y se notará en mayor medida en el último trimestre del año y en 2026. El empleo, por su parte, medido por afiliación a la Seguridad Social (corregido de factores estacionales), aumentó un 0,5%, una décima menos que el trimestre precedente.

En tercer lugar, otro factor ha sido la fortaleza del consumo privado y, en menor medida, de la inversión. El consumo privado está mostrando un notable dinamismo y previsiblemente supere el 3% de crecimiento en el conjunto de 2025. Según las cuentas financieras, los hogares españoles aumentaron su renta disponible bruta un 6,0% y la tasa de ahorro, aunque descendió en el segundo trimestre, se situó en el 12,4%. La desaceleración de la inflación y el aumento del empleo y los salarios explican esta fortaleza. Por otro lado, la inversión muestra una tendencia alcista, (sobre todo, en activos inmateriales), tras la apatía mostrada tras la pandemia. Por todo ello, la demanda interna se constituye como el principal motor de crecimiento en 2025 y también lo será en 2026.

En cuarto lugar, y por el lado de la oferta, el vigor de los servicios y la reactivación del sector residencial. La actividad del sector terciario aumentó más de lo estimado inicialmente en 2024 (un 4%, frente al 3,7% anterior) de la mano de las ramas de comercio, transporte y hostelería, de las actividades financieras y de aquellas relacionadas con el ocio. Esta robustez se mantiene en 2025, puesto que el VAB de servicios (3,6% interanual en el primer semestre) aumenta más que el PIB (3,2% en este periodo). En cuanto al sector residencial, los visados de obra nueva muestran un notable repunte y las transacciones de vivienda se incrementan, junto con el crédito nuevo para la compra de vivienda. La vivienda iniciada durante el periodo enero-julio asciende a 84.000 viviendas, superando en un 10,9% el de 2024.

Demanda y actividad

La economía mantiene un elevado dinamismo en el tercer trimestre

En la primera parte de 2025 y durante el tercer trimestre, la economía española ha mantenido un dinamismo notable, sostenido por la demanda interna: consumo de los hogares, reactivación de la inversión en vivienda y un repunte de la financiación privada que está favoreciendo las matriculaciones y actividad en algunos sectores industriales y de servicios. Los datos de Contabilidad Nacional sitúan un crecimiento intertrimestral sólido (0,6% en el primer trimestre y 0,8% en el segundo), mientras que los indicadores coyunturales —ventas minoristas, turismo, matriculaciones y precios de la vivienda, entre otros— sugieren que, en el tercer trimestre, el avance del PIB podría situarse entre el 0,6% y el 0,7%, con lo que el conjunto del año cerraría con avances significativamente por encima de la media de la zona euro. En este contexto, tanto los analistas nacionales como los organismos internacionales están revisando sus previsiones al alza para 2025, hasta el entorno del 3,0%.

Los indicadores de consumo continúan mostrando un comportamiento vigoroso: el gasto de los hogares creció de forma consistente y las ventas del comercio minorista registraron tasas interanuales elevadas (un 6,2% interanual en junio, en la serie corregida del Índice del Comercio al por Menor). La mejora del empleo y el aumento de salarios, junto con la moderación de los tipos hipotecarios y de la inflación han incrementado la renta disponible real e impulsado la demanda de bienes y servicios. En conjunto, el consumo ha sido el componente más estable del crecimiento en la primera mitad del año y ha continuado empujando la actividad en los últimos meses. Las matriculaciones de turismos también reflejan esta dinámica positiva, con tasas de crecimiento de doble dígito en la mayoría de los meses transcurridos del año y con un avance acumulado enero-septiembre del 14,8% respecto a 2024. En septiembre, por primera vez se han superado las cifras previas a la pandemia para ese mes. Esta evolución permite mantener la previsión del sector de 1,1 millones de matriculaciones para el conjunto del año.

En un contexto de menores tipos de interés y una mayor facilidad de acceso a la financiación bancaria, se viene observando un incremento de la demanda de crédito tanto de las empresas, como, sobre todo, de las familias. En el caso de los hogares, aumentó especialmente el crédito destinado a adquisición de vivienda. No obstante, los niveles de deuda del sector privado en porcentaje del PIB continúan descendiendo y apenas superan el 60% del PIB en el caso de las empresas y el 40% del PIB en el caso de las familias (en agregado un 106,5% del PIB).

Por sectores, el PMI de manufacturas, tras la mejoría registrada en julio y agosto hasta alcanzar niveles de 54,3, ha desacelerado su ritmo en el mes de septiembre, situándose en 51,5, el nivel más bajo de los últimos tres meses. Además, se registró un descenso del empleo después de siete meses consecutivos de aumentos, en un contexto de incrementos más modestos de la producción y de los nuevos pedidos.

En el caso del sector servicios, tras la desaceleración observada en el segundo trimestre, ha vuelto a ganar dinamismo en el tercero hasta situarse en el nivel 54,3 en septiembre. Este aumento de la actividad estuvo respaldado por un aumento de los nuevos pedidos, fundamentalmente nacionales. Las empresas prevén una evolución favorable y continúan aumentando sus plantillas, a pesar del incremento de costes tanto laborales como de proveedores.

Desde el punto de vista del sector exterior, según los datos de aduanas, en los primeros siete meses de 2025, los flujos exteriores de bienes han mostrado una aceleración con respecto al año anterior. En el acumulado hasta julio, el incremento ha sido más intenso en el caso de las importaciones (5,4% las importaciones y 1,4% las exportaciones), por lo que el déficit del saldo exterior ha sido superior al mismo periodo de 2024 (-29.122 millones de euros, frente a -19.036 millones de euros). Este aumento se ha debido, principalmente, al incremento del déficit no energético (-10.161 millones de euros, frente a un déficit de -1.192 millones de euros en el mismo periodo de 2024). El déficit energético apenas ha aumentado en 1.000 millones, pero casi duplica el déficit no energético (-18.960 millones de euros).

En la misma línea, según los datos de Balanza de Pagos publicados por el Banco de España, en el acumulado de doce meses hasta julio, el superávit de la balanza por cuenta corriente alcanzó el 3,0% del PIB, frente al 3,2% del PIB del mismo periodo de 2024. Este saldo se vio compuesto por un déficit superior en el saldo de bienes y servicios no turísticos (-0,4% del PIB, frente a un saldo nulo del acumulado de 12 meses hasta julio de 2024), que se vio compensado, en parte, por un incremento del superávit en la balanza de servicios turísticos (4,3% del PIB, frente a 4,2% del mismo periodo del año anterior), en línea con el mayor dinamismo mostrado por el sector turístico en este periodo.

En los ocho primeros meses de 2025, el número de turistas internacionales que llegaron a España alcanzó su cifra más alta de la serie, rozando los 66,8 millones un 3,9% más que el mismo periodo del año anterior. En agosto, España recibió 11,3 millones de turistas internacionales, un 2,9% más que en el mismo mes de 2024. Los principales países de origen son Reino Unido y Francia, pero los incrementos más importantes se producen en los residentes de Portugal e Irlanda.

Mercado laboral

Repunte de la afiliación a la Seguridad Social en septiembre, con lo que el empleo mantiene un dinamismo destacable en el tercer trimestre

En septiembre, la afiliación a la Seguridad Social aumentó de forma notable, por encima de lo que ha sido habitual en este mes en los últimos años, con lo que se registró un leve repunte de la tasa de variación interanual. Esto ha contribuido a que, en el conjunto del tercer trimestre, el empleo continúe mostrando el dinamismo que ya presentó en la primera parte del año. De hecho, según las previsiones de CEOE, el empleo crecerá con fuerza en 2025, un 3,2% en términos de Contabilidad Nacional (puestos de trabajo equivalentes a tiempo completo) y un 2,6% en términos de ocupados según la Encuesta de Población Activa (EPA), y moderará su ritmo de crecimiento en 2026, en línea con la desaceleración que también se prevé para el PIB. Además, la tasa de paro continuará reduciéndose, hasta el entorno del 10,4% en 2025 y por debajo del 10% en 2026.

La afiliación a la Seguridad Social aumentó en 31.462 personas en septiembre, lo que supone una variación intermensual del 0,1%, mejorando significativamente los registros de este mes de 2023 y 2024. De esta forma, el total de afiliados sube hasta 21.697.665 personas.

En términos desestacionalizados, según el Ministerio de Inclusión, Seguridad Social y Migraciones, en septiembre se produjo un aumento de 56.700 afiliados a la Seguridad Social, lo que supone una recuperación y el dato más elevado desde abril de este año. En este sentido, en los últimos meses, la evolución de la afiliación corregida de variaciones estacionales 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, hay que destacar que la subida de la afiliación en septiembre ha venido por el lado del sector privado, que generó 68.488 puestos de trabajo. Mientras, el sector público perdió 37.025 trabajadores, aunque septiembre suele ser un mes estacionalmente desfavorable para el empleo público.

Por ramas de actividad, hay que destacar, por un lado, el incremento de la afiliación en Educación, con el inicio del curso escolar, que ha propiciado la incorporación de 63.983 nuevos afiliados, y en Actividades administrativas y servicios auxiliares, con 24.013 nuevos trabajadores. Y, por otro lado, sobresalen los descensos en Comercio (que pierde 45.515 afiliados) y en Hostelería (que cae en 34.529 afiliados).

En términos interanuales, el ritmo de crecimiento de la afiliación repuntó levemente, hasta el 2,4% en septiembre, lo que supone una leve mejora, dado que desde marzo esta tasa se había estabilizado en torno al 2,2%-2,3%. En el conjunto del tercer trimestre, el ritmo de crecimiento interanual de la afiliación mejoró una décima, hasta el 2,3%, por lo que se mantiene el impulso del empleo que también se produjo en el primer semestre del año. En el sector privado, también se aceleró levemente el empleo, con una tasa interanual del 2,3% en el tercer trimestre. Mientras, en el sector público la afiliación perdió empuje y creció un 2,3% en tasa interanual, continuando con la desaceleración gradual que se viene observando desde finales de 2024.

Por sectores económicos, la evolución de la afiliación continúa siendo heterogénea en términos interanuales. La construcción sigue repuntando y aceleró su tasa de crecimiento en el tercer trimestre, hasta el 3,4%, siendo el sector más dinámico en creación de empleo. La industria ha emprendido un tímido proceso de mejora en los últimos meses y en el tercer trimestre creció un 1,7% en tasa interanual, dos décimas más que en el segundo. En los servicios, se produjo un leve repunte en septiembre, aunque en el conjunto del tercer trimestre la tasa interanual fue del 2,5%, la misma que en el segundo trimestre. Por último, la agricultura continúa perdiendo empleo, con una caída del -0,8% en el tercer trimestre.

En septiembre, el paro registrado mostró una evolución favorable. El desempleo bajó en 4.846 personas, en un mes en el que tradicionalmente se producen incrementos. Además, hay que destacar que cayó en todos los sectores, incluyendo los servicios, que es el sector en el que el paro suele aumentar en el mes de septiembre. Sin embargo, subió en el colectivo sin empleo anterior. Además, los demandantes de empleo ocupados o con relación laboral, que incluyen los trabajadores fijos discontinuos en situación de inactividad, disminuyeron en 118.389 personas, una caída algo mayor que en el mismo mes de 2024.

A falta de conocer los resultados de la EPA del tercer trimestre, que serán publicados el próximo 24 de octubre, todo apunta a que la creación de empleo se mantiene robusta, aunque mostró una ligera pérdida de dinamismo en el tercer trimestre. Según estimaciones de CEOE, la afiliación efectiva (descontando ERTE) corregida de efectos estacionales aumentó un 0,5% intertrimestral en el tercer trimestre, una décima menos que en el primer y segundo trimestre.

Inflación

La inflación se eleva hasta el 3,0% impulsada por los precios energéticos, pero las perspectivas apuntan a una desaceleración

El incremento de los precios energéticos sitúa la inflación general en septiembre en el 3,0%, tres décimas más que en agosto. No obstante, la inflación subyacente se mantiene en el 2,4%, mostrando una tendencia moderada del núcleo de los precios.

El incremento de la inflación de los últimos meses obedece al repunte de los precios de los productos energéticos, frente a las caídas de la primera parte del año, y a un mayor crecimiento de los precios de los alimentos no elaborados.

En concreto, los precios energéticos muestran una aceleración, tras los recortes del segundo trimestre (6,4% en septiembre, frente al 3,4% de agosto o al -2,7% de mayo), 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. Además, la electricidad ha repuntado desde el mes de julio por el efecto escalón que supone que el IVA en julio de 2024 disminuyese al 10% y ahora esté en el 21%. Todo ello hace que pasen a convertirse en el elemento más inflacionista de la cesta.

Los precios de los alimentos sin elaboración registran una ligera aceleración de una décima en su tasa interanual, hasta el 5,9%, tan solo superados por el crecimiento de los productos energéticos.

Dentro de la inflación subyacente, prácticamente todos sus componentes mantienen sus tasas de variación igual que en el mes previo. Así, tanto los Servicios como los Bienes industriales sin productos energéticos mantienen su tasa de variación en el 3,5% y el 0,7%, respectivamente. Por su parte, los precios de los Alimentos con elaboración, bebidas y tabaco aumentan una décima su tasa de variación, hasta el 1,5%.

Las previsiones para lo que resta de 2025 apuntan a que este dato podría ser el máximo y que mostrará una senda descendente en los últimos meses del año, con lo que el promedio anual se situará en torno al 2,5%. Esta tendencia bajista continuará durante la primera parte de 2026, hasta situar la inflación ligeramente por debajo del 2,0%, con lo que el promedio de 2026 será inferior al de 2025.

Sector Público

El déficit público del Estado se contiene levemente hasta agosto

Con el dato de agosto, y a diferencia de la evolución observada hasta julio, se aprecia cierta contención del déficit público del Estado. De hecho, este se sitúa en el -2,1% del PIB, frente al -2,5% acumulado en el mismo periodo de 2024. Esta tendencia viene explicada por la moderación del ritmo de crecimiento de los gastos, hasta el 5,9%, frente al vigor que siguen manteniendo los ingresos, que avanzan un 9,7% en los ocho primeros meses de 2025.

Por su parte, el saldo primario sigue en terreno negativo, con una cifra el -0,7% del PIB, frente al -1,2% del PIB que se registró hasta agosto de 2024.

Entre los gastos extraordinarios de este ejercicio, destacan los gastos ocasionados por la DANA, que se elevan a 2.500 millones de euros, de los que 1.900 millones corresponden a transferencias a la Administración Local. Por su parte, la liquidación definitiva de 2023 del sistema de financiación de comunidades autónomas de régimen común y de entidades locales ha tenido un resultado neto conjunto negativo para el Estado, y por tanto un mayor déficit, de 13.627 millones.

Según el IGAE, entre las operaciones no financieras que más crecen figura el aumento de gasto en los Programas Especiales de Armamento (PEAs) desde 368 millones hasta los 847 millones, que se incluye en la partida de formación bruta de capital fijo. En segundo lugar, el de las subvenciones en un 29,0%, hasta los 4.675 millones, debido, principalmente, a que la parte de los costes del sistema eléctrico cubiertos por el Estado en 2025 asciende a 3.175 millones, frente a 2.252 millones en 2024. Los intereses se sitúan en 23.370 millones, con un incremento interanual del 9,1%.

En el lado de los ingresos, estos superan en un 9,7% a los de finales de agosto de 2024, de los cuales el 82,0% (158.400 millones) corresponden a impuestos, con un aumento del 10,4%. Esta evolución se debe a los mayores ingresos de las principales figuras tributarias. Así, los ingresos por IVA presentan un crecimiento interanual del 10,1%; los ingresos derivados del IRPF crecen un 13,2% debido, entre otras razones, al resultado de la Campaña de 2024; los del Impuesto sobre Sociedades aumentan en un 9,4% y los del Impuesto sobre la Renta de No Residentes en un 31,8%.

Actividad empresarial

- La actividad empresarial continúa creciendo, pero con signos de desaceleración tanto en la cifra de negocios como en las ventas de las grandes empresas, especialmente por el debilitamiento de las exportaciones.
- La estabilización de los tipos de interés se está reflejando en el coste del crédito empresarial, aunque la demanda de nuevos créditos retrocede.
- Los índices PMI de España muestran un crecimiento firme, mientras la Eurozona avanza con menor intensidad.
- El empleo en las empresas inscritas en la Seguridad Social crece de forma estable pero moderada y son las grandes empresas las que lideran el aumento.

Facturación y ventas

En julio, la cifra de negocios empresarial mantuvo un tono expansivo, aunque con una ligera moderación respecto a los meses anteriores. El Índice General de Cifra de Negocios Empresarial (ICNE), corregido de efectos estacionales y de calendario, registró un crecimiento del 4,1% en comparación con el mismo mes del año anterior, mientras que la serie original aumentó un 4,7%. Los índices corregidos mostraron tasas anuales positivas en todos los sectores analizados, destacando especialmente el Suministro de energía eléctrica y agua, saneamiento y gestión de residuos, con un fuerte incremento del 20,8%, lo que confirma la solidez del sector tras varios meses de comportamiento irregular. En términos mensuales, el ICNE descendió un 0,5% respecto a junio, reflejando cierta pérdida de impulso en el ritmo de crecimiento.

Las ventas totales de las Grandes Empresas, deflactadas y corregidas de variaciones estacionales y de calendario, aumentaron en agosto un 2,2% interanual. Este avance supone una moderación respecto al mes anterior, lo que refleja una **menor fortaleza de las ventas interiores y un retroceso de las exportaciones**. Las ventas interiores crecieron un 3,2%, más de un punto por debajo del ritmo registrado en julio, lo que confirma una cierta pérdida de dinamismo, tras los buenos resultados del inicio del verano. Por su parte, las exportaciones descendieron un 0,6%, 3,6 puntos menos que en el mes precedente y registra así su primera tasa negativa en los últimos diez meses. La contracción fue generalizada: las ventas dirigidas a la Unión Europea disminuyeron un 0,6%, mientras que las destinadas a países extracomunitarios retrocedieron un 0,5%.

Costes laborales

A 30 de septiembre de 2025, **según la Estadística de Convenios Colectivos del Ministerio de Trabajo y Economía Social, se han registrado 2.930 convenios con efectos económicos conocidos y registrados para 2025, que dan cobertura a 984.540 empresas y 9.202.803 trabajadores.** La **subida salarial media pactada** en estos convenios se sitúa en el 3,50%, notablemente por encima del 3,04% registrado en el mismo mes de 2024.

En los convenios sectoriales de ámbito nacional la variación salarial es del 3,81%, en los autonómicos del 3,82% y en los provinciales del 3,09%. Por sectores de actividad, los Servicios registran la mayor variación salarial (3,77%), seguidos por la Construcción (3,15%), la Industria (2,88%) y el Sector Agrario (2,05%).

Condiciones y costes de financiación

Tras meses de ajustes por parte del BCE, los tipos de interés comienzan a estabilizarse y esto se traslada también al entorno crediticio para las empresas. En agosto, los tipos de interés medios para nuevas operaciones de crédito a empresas se han mantenido estables en todos los tramos. Así, para importes hasta 250.000 euros, el tipo de interés se ha mantenido en 3,3% para las operaciones entre 250.000 y 1 millón de euros en el 3,1% y para créditos de más de un millón de euros en 3,3%. Por su parte, el volumen de las nuevas operaciones de crédito ha registrado descensos en los tramos de hasta 250.000 euros (-3,9%) y de más de un millón de euros (-0,9%). Las operaciones entre 250.000 y 1 millón de euros apenas han aumentado un 0,5%.

Confianza empresarial

El índice PMI compuesto se situó en septiembre en 53,8 puntos, manteniéndose en terreno expansivo, mejorando en apenas una décima respecto al dato de agosto. El PMI del sector manufacturero, registró 51,5 en septiembre y se situó por encima del nivel de ausencia de cambios por quinto mes consecutivo. No obstante, el índice bajó considerablemente desde el 54,3 registrado en agosto, y señaló el ritmo de crecimiento más lento desde junio. Por su parte, el PMI del sector servicios marcó 54,3 en septiembre. Esta cifra aumentó respecto al 53,2 registrado en el mes anterior, lo que indica una expansión robusta de la actividad. Al igual que ocurrió en agosto, la actividad de la eurozona volvió a crecer en septiembre gracias al impulso de España. El PMI compuesto se situó en 51,2 puntos, su nivel más alto de los últimos 16 meses.

El índice **de sentimiento económico** se situó en **104,7 puntos en septiembre**, el valor más alto en doce meses, confirmando un **nivel de confianza superior al promedio europeo**. Concretamente, en la zona euro, el sentimiento económico registró una leve mejora, al

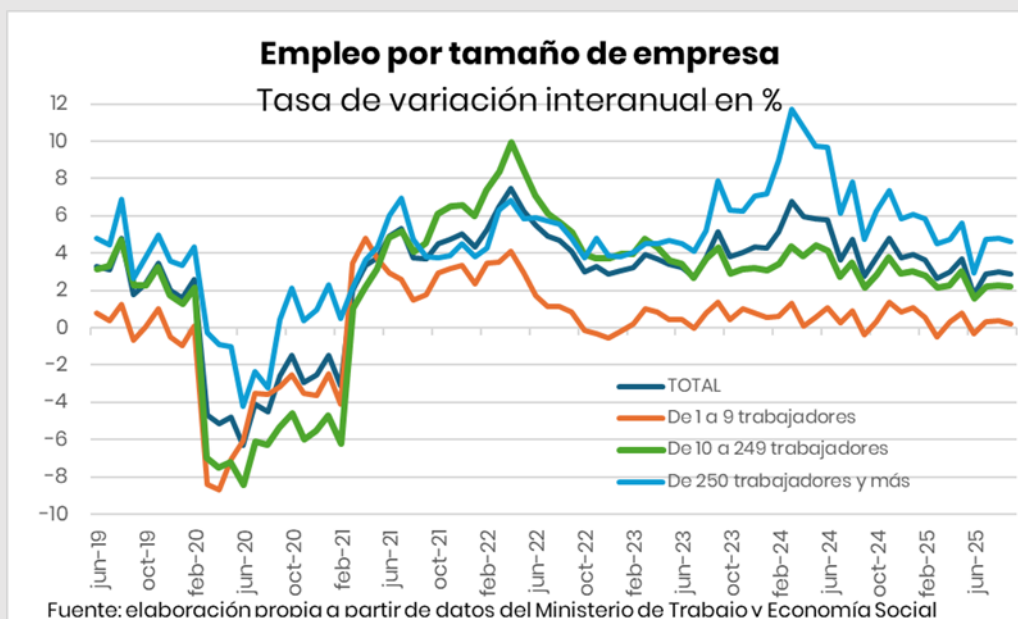
aumentar hasta los **95,5 puntos**, apenas 0,2 más que en agosto. Aunque encadena varios meses de avances, el indicador se mantiene **por debajo de su media histórica**, lo que pone de manifiesto una **recuperación aún contenida del sentimiento económico** en el conjunto de la eurozona.

El indicador de confianza empresarial del INE desciende un 1,3% en el cuarto trimestre de 2025 respecto al tercero. El 21,5% de los establecimientos empresariales prevé un trimestre favorable frente al 23,7% del trimestre anterior. Además, el 13,6% **se muestra pesimista respecto a la evolución de su negocio**. El descenso de la confianza es generalizado por sectores y solo la construcción se mantiene inalterado.

Dinamismo empresarial

Tras los descensos de julio y agosto, en septiembre el número de empresas inscritas en la seguridad social ha aumentado, hasta 1.332.921. Esta cifra supone solo 5.052 empresas más que en septiembre de 2019, lo que equivale a un incremento de apenas 0,4%. **Las microempresas, que tienen entre 1 y 2 empleados y que concentran más de la mitad del tejido empresarial (52%), todavía no alcanzan sus cifras anteriores a la pandemia, registrando 22.650 negocios menos.** Por sectores, persiste el retraso en la recuperación hacia los valores previos a la crisis sanitaria, tanto en la agricultura como en la industria.

El empleo en las empresas registradas en la Seguridad Social creció de forma estable pero moderada en el tercer trimestre. En septiembre, aumentó un **2,9% interanual**. Las divergencias por tamaño empresarial persisten: en septiembre, el empleo en las pequeñas empresas (1-9 empleados) registró un alza del 0,2%, frente al aumento del 4,6% registrado en las grandes (más de 250 empleados).



Principales indicadores empresariales (actualización: octubre 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	5,1	4,1	jul-25
Ventas en grandes empresas	6,1	5,8	1,5	1,9	4,0	2,2	ago-25
Costes laborales							
	Tasa de variación anual			T. de variación interanual			
Coste laboral total por trabajador	5,9	4,2	5,5	4,0	3,8	3,0	II 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	1.329.625	1.332.921	sep-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	3,3	3,3	ago-25
Tipo de interés medio ponderado créditos entre 250 mil y 1 millón de euros	1,5	2,0	4,6	4,6	3,1	3,1	ago-25
Tipo de interés medio ponderado créditos de más de 1 millón de euros	1,3	1,7	4,5	4,6	3,3	3,3	ago-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	7,2	-3,9	ago-25
Nuevas operaciones de crédito empresarial entre 250 mil y 1 millón de	-28,9	8,9	9,0	13,7	5,6	0,5	ago-25
Nuevas operaciones de crédito empresarial de más de 1 millón de euros	-19,6	25,7	-17,6	16,0	21,7	-0,9	ago-25
Confianza empresarial							
	Nivel medio anual			Nivel mensual o trimestral			
Indicador de sentimiento económico	105,2	101,2	100,5	103,0	101,7	104,7	sep-25
Índice de confianza empresarial armonizado Total Nacional	120,8	126,8	132,7	136,1	138,6	136,8	IV T 25
PMI compuesto	55,3	51,8	52,5	54,8	53,7	53,8	sep-25
PMI manufacturas	57,0	51,0	48,0	52,2	54,3	51,5	sep-25
PMI servicios	55,0	52,5	53,6	55,3	53,2	54,3	sep-25
Mercados bursátiles							
	Nivel medio anual			Nivel mensual			
Índice IBEX 35	8.645,2	8.252,5	9.441,5	11.127,2	14.935,8	15.475,0	sep-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 octubre 2025)								
Tasa de variación anual, salvo indicación en contrario								
	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026
PIB	2,0	-10,9	6,7	6,4	2,5	3,5	2,9	2,3
<i>Gasto en consumo privado</i>	1,0	-12,2	7,2	4,9	1,7	3,0	3,2	2,4
<i>Gasto en consumo público</i>	2,2	3,5	3,6	0,8	4,5	2,9	1,8	1,4
<i>Formación Bruta de Capital Fijo</i>	4,9	-8,9	2,6	4,2	5,9	3,6	5,0	2,2
<i>- Activos fijos materiales</i>	5,8	-10,2	1,4	3,1	4,4	3,3	5,1	1,5
<i>Construcción</i>	8,4	-8,4	0,5	4,0	5,5	4,0	3,4	1,3
<i>Bienes de equipo y act. cultivados</i>	2,0	-13,0	2,9	1,6	2,4	2,1	8,3	1,8
<i>- Activos fijos inmateriales</i>	0,4	-2,7	8,4	9,4	12,3	4,6	4,3	4,8
<i>Demanda interna (*)</i>	1,6	-8,8	7,0	4,1	1,6	3,4	3,4	2,2
<i>Exportaciones</i>	2,3	-20,1	13,4	14,2	2,2	3,2	4,2	4,0
<i>Importaciones</i>	1,3	-15,1	15,0	7,7	0,0	2,9	5,6	4,1
<i>Demanda externa (*)</i>	0,4	-2,2	-0,4	2,2	0,9	0,1	-0,4	0,1
PIB corriente	3,4	-9,9	9,4	11,4	8,9	6,5	5,3	4,3
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	2,5	2,0
IPC (dic/dic)	0,8	-0,5	6,5	5,7	3,1	2,8	2,3	2,1
IPC subyacente (media anual)	0,9	0,7	0,8	5,2	6,0	2,9	2,3	2,3
Empleo (CNTR) (**)	3,1	-7,1	7,3	4,4	3,6	2,8	3,2	2,3
Empleo (EPA)	2,3	-2,9	3,3	3,6	3,1	2,2	2,6	2,1
Tasa de Paro (EPA) (% población Activa)	14,1	15,5	14,9	13,0	12,2	11,3	10,4	9,7
Productividad por ocupado (***)	-1,1	-4,2	-0,5	1,9	-1,1	0,6	-0,2	0,0
Productividad por hora trabajada	0,2	0,3	-0,8	1,2	-0,2	1,2	1,3	0,4
Remuneración por asalariado	3,0	3,2	0,7	3,7	4,6	4,0	3,5	2,9
Coste laboral unitario (CLU)	4,1	7,7	1,2	1,8	5,8	3,3	3,7	2,9
Balanza por Cuenta Corriente (% PIB)	2,1	0,8	0,8	0,4	2,7	3,0	2,5	2,2
Déficit público (% PIB) (1)	-3,1	-9,9	-6,7	-4,6	-3,5	-3,2	-2,6	-2,3
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	1,75
Petróleo Brent (\$)	64,4	41,8	70,7	100,8	82,5	80,5	69,6	65,0

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.

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