

Liderar
Defender
Impulsar
Promover

■
**Informe
Economía**

Panorama Económico y Empresarial

**Recuadro: La afiliación a la Seguridad
Social por ramas de actividad en 2025**

Febrero 2026
(fecha de cierre: 16 de febrero)



Sumario

Economía mundial

- La agenda exterior de Trump añade más incertidumbre al comercio internacional, las cadenas de suministro y la estabilidad de los mercados financieros globales.
- Mejora el PMI global, aunque a dos velocidades: dinamismo en servicios y menor impulso en industria.
- El precio del crudo inicia el año al alza, pero con perspectivas de moderación para 2026.

Economía española

- Tras la revisión del INE, la actividad económica ganó dinamismo en la recta final de 2025. En el conjunto del año, el PIB aumentó un 2,8%.
- El avance trimestral del PIB del cuarto trimestre del 0,8% se debe, fundamentalmente, a la aportación de la demanda interna (1 punto porcentual), mientras que el sector exterior restó dos décimas al crecimiento.
- La creación de empleo repuntó en el cuarto trimestre y también en el conjunto del año. Mientras, la productividad continuó cayendo en 2025 y los costes laborales unitarios siguen mostrando un incremento notable, e incluso lo aceleraron el año pasado.
- La inflación se desacelera hasta el 2,3% en enero, gracias a la caída de los precios energéticos. Las perspectivas para este año son de una inflación más contenida que en 2025.

Actividad empresarial

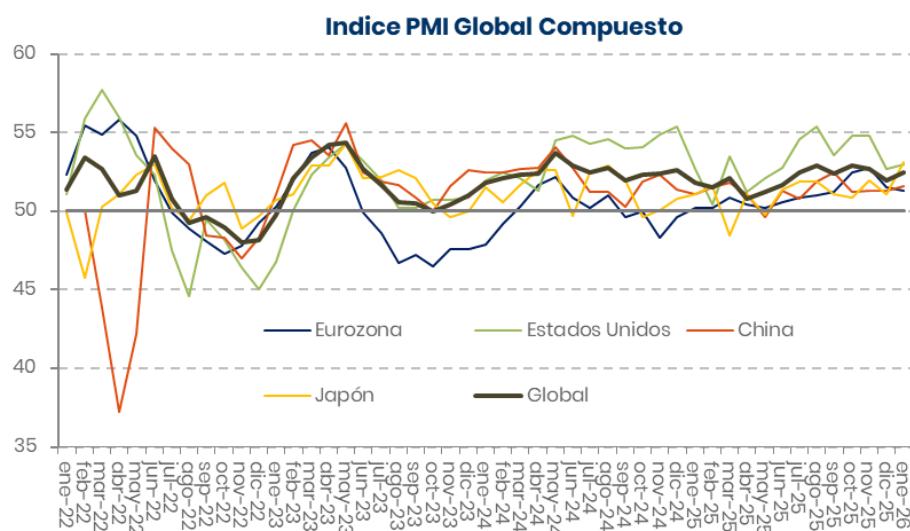
- La economía española arranca el año con menor impulso, según los índices PMI.
- La rebaja en los costes de financiación no logra reactivar el crédito.
- Las empresas detectan un nuevo incremento en la escasez de mano de obra.

Escenario Internacional

La nueva estrategia de seguridad de EE. UU. redefine alianzas y añade presión a la economía mundial

En un contexto de creciente incertidumbre geopolítica, la política exterior y de defensa de Estados Unidos se ha convertido en un factor determinante para la evolución de la economía mundial. La nueva Estrategia de Seguridad Nacional impulsada por la Administración Trump supone un giro relevante en el posicionamiento internacional del país, al priorizar de forma explícita los intereses nacionales. Además, plantea una revisión profunda de las alianzas tradicionales, exigiendo a los socios internacionales una mayor contribución financiera al coste de su propia defensa, incluido el mantenimiento de bases militares y el despliegue de tropas estadounidenses. Esto abarca Japón, los aliados de la OTAN, los países latinoamericanos y Groenlandia. Esta orientación más unilateral y firme, junto con la continuidad de tensiones comerciales y sanciones, como lo demuestra la imposición de un arancel adicional del 25% a quien comercie con Irán (principalmente, Rusia y China), introduce nuevos elementos de presión sobre el comercio internacional, las cadenas de suministro y la estabilidad de los mercados financieros globales.

En enero, los índices PMI mostraron señales de mejora, con el Índice PMI Global Compuesto situándose en 52,5 puntos frente a los 52 puntos de diciembre. El sector servicios volvió a mostrar un mayor dinamismo que el manufacturero, si bien ambos experimentaron una aceleración en sus ritmos de expansión al comienzo del año.



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

■ Informe Economía

La disminución de la producción se concentró en sectores manufactureros, concretamente, en Metales y Minería, Automoción y Materiales de Construcción. Entre las categorías que han crecido, lideraron los sectores de Otros Servicios Financieros, Seguros y Servicios de Telecomunicaciones.

La economía estadounidense apunta a un arranque de año dinámico en el sector privado. El PMI Compuesto subió a 53,0 en enero, lo que confirma una expansión sólida de la actividad. El dato más significativo vino del sector manufacturero. El PMI Manufacturero ISM sorprendió al situarse en 52,6, frente al 47,9 de diciembre, marcando la primera expansión en doce meses y la más intensa desde 2022. Los servicios mantienen una trayectoria de crecimiento más estable, registrando 52,7 puntos, y encadenando casi tres años de expansión.

El mercado laboral muestra signos de recuperación. En enero, el empleo no agrícola experimentó un aumento de 130.000 puestos de trabajo. Se trata del mayor incremento desde el pasado mes de junio. La tasa de desempleo volvió a descender una décima en enero, hasta el 4,3%, mostrando una ligera mejora que frena la tendencia ascendente que se venía observando en los últimos meses.

Por su parte, la inflación ha sorprendido a la baja. En enero, la inflación general se situó en 2,4%, tres décimas menos que en diciembre. La inflación subyacente, que excluye energía y alimentos, cayó una décima, hasta el 2,5%. La inflación todavía no ha terminado de ajustarse al objetivo del 2%, aunque actualmente se sitúa en un nivel razonable, después de las tensiones inflacionarias registradas en los últimos años y pese a los aranceles, que podrían haber impulsado mayores presiones sobre los precios. Este contexto de moderación de la inflación más las buenas señales del mercado laboral terminan de disipar la posibilidad de un recorte de tipos de interés por parte de la Reserva Federal en su reunión de marzo, manteniéndolos en el rango del 3,5%-3,75% fijado en diciembre.

En la Eurozona, el PIB mantuvo su tasa de crecimiento intertrimestral en el 0,3% en el último trimestre de 2025, aunque con diferencias en la evolución por países. Así, entre las principales economías europeas, el elevado crecimiento de España contrasta con los resultados más modestos de Alemania, Francia o Italia. En términos interanuales, el PIB de la Eurozona se desaceleró ligeramente y creció un 1,3% en el cuarto trimestre, con lo que el crecimiento de la Eurozona en el conjunto del año se situó en el 1,5%, una clara mejora frente al 0,8% de 2024.

En lo que respecta al mercado laboral, las cifras mantienen una evolución favorable. El empleo sigue aumentando, si bien a un ritmo contenido (0,6% interanual en el cuarto trimestre de 2025, según datos de Contabilidad Nacional), y la tasa de desempleo descendió una décima en diciembre, hasta el 6,2%, regresando, así, a los mínimos históricos ya registrados en octubre de 2024.

■ Informe Economía

La inflación en la zona euro se desaceleró hasta el 1,7% en enero, desde el 2,0% registrado en diciembre de 2025. La inflación subyacente se redujo al 2,2%, también ligeramente inferior a las expectativas y algo menor al 2,3% de diciembre. Por componentes, los servicios continuaron mostrando el mayor incremento anual, aunque con una ligera moderación (3,2%, frente al 3,4% previo). Le sigue alimentos, alcohol y tabaco, con una subida del 2,7% desde el 2,5% anterior, los bienes industriales no energéticos, con un avance del 0,4% (0,3% en diciembre), y la energía, que intensificó su caída hasta el -4,1% (frente al -1,9% anterior). Por su parte, el Banco Central Europeo mantuvo sin cambios los tipos de interés en su reunión de febrero, en la quinta reunión consecutiva sin movimientos, con la facilidad de depósito en el 2%, el tipo de las operaciones principales de financiación en el 2,15% y la facilidad marginal de crédito en el 2,4%.

En China, el PIB del cuarto trimestre creció un 1,2% trimestral, una décima por encima del avance registrado en el tercer trimestre. La tasa interanual disminuyó del 4,8% al 4,5%. Los indicadores de actividad reflejan una desaceleración en el cuarto trimestre. La producción industrial moderó su crecimiento interanual al 5%, y las ventas minoristas se ralentizaron al 1,7%, confirmando una pérdida de dinamismo frente a trimestres previos. Además, la inversión fija en zonas urbanas cerró el año con una caída del 3,8%. Las exportaciones chinas crecieron un 3,8% interanual en el cuarto trimestre, frente al 6,5% del tercero. En el último mes del año, destacó una aceleración de las exportaciones a algunos países asiáticos, como India, Tailandia y Japón. Pese a las tensiones comerciales, las exportaciones de China crecieron un 5,5% en el año, impulsadas por el aumento de los envíos a África, ASEAN y la UE. En un escenario marcado por la debilidad de las importaciones, el avance de las exportaciones llevó a China a cerrar 2025 con un superávit comercial de 1,2 billones de dólares. Por otra parte, las presiones deflacionarias se están moderando. En todo caso, la inflación cerró 2025 en niveles muy bajos, con una tasa general del 0,1% y una subyacente del 0,8%.

El precio del petróleo Brent aumentó un 6,5% durante el mes de enero, situándose en un promedio de 66,6 \$/barril. El mercado sigue pendiente de las tensiones entre Irán y Estados Unidos, aunque, mientras no haya interrupciones reales del suministro, su impacto en los precios será limitado. En los primeros días de febrero, el precio continúa aumentando, hasta los 70,2 \$/barril de media. Más allá de episodios puntuales de volatilidad, el crudo está condicionado por un exceso de oferta frente a una demanda desacelerada. Los analistas prevén que en 2026 el barril se consolide en un rango de entre 55 y 60 dólares.

Economía española

Tras la revisión del INE, la actividad económica ganó dinamismo en la recta final de 2025

La información de la Contabilidad Trimestral mostró un crecimiento elevado de la economía española en el cuarto trimestre (0,8% en tasa trimestral), donde la demanda nacional es su principal impulsor, con un avance de 1 punto porcentual (p.p.), mientras que el sector exterior resta crecimiento al PIB (-0,2 p.p.), debido a la debilidad de las exportaciones de bienes. Con este dato, en el conjunto del año, el PIB español aumentó un 2,8%, lo que supone una desaceleración frente al 3,5% del año anterior. Aun así, continúa siendo una de las economías más dinámicas de la Eurozona, cuya tasa del PIB se estima que se situará en el 1,5%. Las características más relevantes de la evolución de la actividad en 2025 fueron:

- Un cambio de patrón de crecimiento, donde la demanda interna se acelera y se acerca a tasas del 4% anual, mientras que el sector exterior drena 1 p.p. al PIB, debido a la apatía de las exportaciones de bienes que viene registrando desde 2023.
- La recuperación de la inversión empresarial, donde los bienes de equipo se incrementan un 9% en media de 2025. La mayor aplicación de los fondos europeos y la reducción de los tipos de interés explican, en parte, esta evolución.
- Por el lado de la oferta, es reseñable el notable impulso del VAB de la construcción en 2025 (5,6%) y, también, de algunas ramas de servicios, en concreto, en las referentes a las actividades profesionales, científicas y técnicas, con un 5,5% de crecimiento. La industria manufacturera (2,1%) y la agricultura (0,5%) muestran resultados más modestos.
- El débil aumento de la productividad por hora y la caída de la productividad por ocupado, que, junto al repunte de los CLU, lastran la competitividad y suponen un foco de atención para las presiones inflacionistas.
- El dinamismo de las rentas de los asalariados, gracias al círculo virtuoso generado por la creación de empleo, el aumento de salarios y la menor inflación. En consecuencia, incrementan su peso en el PIB, mientras que el Excedente Bruto de Explotación pierde protagonismo en 2025.

El balance del mercado laboral también fue positivo en el año, gracias a la resiliencia del sector privado, que ha sido el gran baluarte del empleo. Se crearon 567.200 puestos de trabajo en media de 2025 y la tasa de paro continuó bajando, situándose en promedio en el 10,5%, la más baja desde 2007.



Demanda y actividad

La economía española cierra 2025 con un crecimiento notable, gracias al avance del consumo y de la inversión

El dato de Contabilidad Nacional del cuarto trimestre vino a confirmar el dinamismo de la economía en el último tramo de 2025, con un 0,8% de crecimiento del PIB en términos intertrimestrales, dos décimas más que en el tercer trimestre. También con la publicación del dato del cuarto trimestre, el INE revisa las tasas anteriores, sobre todo la del primer trimestre, hasta el 0,5%, con lo que, en términos trimestrales, la actividad no habría mostrado una clara evolución. Sin embargo, en términos interanuales, sí se observa una senda de desaceleración, al pasar del 3,0% interanual en el primer trimestre al 2,6% en el cuarto.

Dada la mejora del crecimiento de la actividad en la última parte del año, la economía española cuenta con un importante efecto arrastre para 2026. Esto es, aunque el crecimiento trimestral fuese nulo durante todos los trimestres de este año, la economía aumentaría un 1,1%. En consecuencia, incluso con avances muy moderados en cada trimestre de este año, la economía mostrará un dinamismo notable en 2026.

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

El consumo privado continúa impulsado por el aumento de la renta disponible, gracias al dinamismo del empleo y los aumentos salariales en un contexto de menor inflación y tipos de interés. Otros indicadores, como el Índice de Comercio al por Menor o las Ventas de Grandes Empresas, también registran crecimientos notables.

Por su parte, la inversión en el cuarto trimestre ha mostrado una evolución favorable en Viviendas y otros edificios y construcciones, con un alza del 2,7% trimestral. Mientras, la inversión en Maquinaria y bienes de equipo se ha desacelerado frente al tercer trimestre (1,2%, frente al 1,9% anterior), aunque continúa mostrando un comportamiento positivo.

En cuanto al sector exterior, las exportaciones se han acelerado, hasta el 0,8% trimestral, mientras que las importaciones han ganado impulso, hasta el 1,4%

■ Informe Economía

trimestral, dejando una aportación negativa de la demanda exterior (-0,2 puntos) al crecimiento del PIB del cuarto trimestre.

Según los datos de Aduanas, a lo largo de 2025 las exportaciones de bienes mostraron un avance muy contenido, similar al de los años anteriores, con un tímido 0,6% en el acumulado de los once primeros meses, frente al crecimiento del 4,5% de las importaciones, que han mostrado un repunte, tras dos años de recortes. Con esta evolución, en los once primeros meses de 2025, el saldo exterior negativo fue notablemente superior al del mismo periodo de 2024 (-51.481,2 millones de euros, frente a -36.154,4 millones). A pesar de este deterioro del saldo comercial, los datos de Balanza de Pagos muestran que, en el acumulado de los doce últimos meses hasta noviembre de 2025, el superávit de la balanza por cuenta corriente alcanzó los 48.700 millones (2,9% del PIB), frente a los 52.000 millones de superávit del mismo periodo del año anterior (3,3% del PIB), gracias a la favorable evolución de la balanza de servicios, en especial, del turismo.

Se observa una marcada heterogeneidad en la evolución del VAB entre los distintos sectores en el cuarto trimestre. Destaca la fortaleza del sector de la construcción, con un aumento del 7,2% respecto al cuarto trimestre de 2024. La industria y los servicios mantienen ritmos notables (2,8% ambos). Dentro de los servicios, sobresalen las ramas de comercio, transporte y hostelería; actividades financieras y de seguros; y actividades profesionales, científicas y técnicas y otras. Sin embargo, en el cuarto trimestre de 2025 la evolución de los índices PMI en España mostró una notable divergencia sectorial. Así, el PMI de servicios se mantuvo claramente en zona de expansión, con niveles por encima de 55 y alcanzando 57,1 puntos en diciembre, reflejo de una aceleración de la actividad, de los nuevos pedidos y del empleo en el sector. Por el contrario, el PMI manufacturero perdió tracción a medida que avanzaba el trimestre: tras niveles de expansión en octubre y noviembre (por encima de 50), en diciembre se situó en 49,6 puntos, lo que apunta a una contracción de la actividad industrial hacia el final del año, debido a la debilidad de la demanda y la caída de nuevos pedidos.

Durante todo 2025, casi 96,8 millones de turistas visitaron España, lo que supuso un nuevo máximo histórico y un aumento del 3,2% respecto al año anterior. No obstante, se observa una clara desaceleración en el ritmo de incremento del número de visitantes a partir del mes de mayo, lo que puede indicar que se habría tocado techo. En el mes de diciembre, el incremento fue tan solo de un 0,4% respecto al mismo mes del año anterior. Por su parte, el gasto turístico se incrementó un 6,8% respecto a 2024, debido a un incremento del gasto por turista del 5,0%, alcanzando la cifra de 134.712 millones de euros. Para 2026, las perspectivas continúan siendo positivas, pero más moderadas.



Mercado laboral

Repuete de la creación de empleo en 2025, aunque la afiliación a la Seguridad Social ha comenzado 2026 con una desaceleración

Tal como avanzaba la afiliación a la Seguridad Social, el cuarto trimestre de 2025 finalizó con un mayor dinamismo de la ocupación que en el tercero, atendiendo a la evolución de la Encuesta de Población Activa, y la tasa de paro se situó por debajo del 10% por primera vez desde 2008. En el conjunto del año, el comportamiento del mercado laboral fue positivo, con un repunte de la creación de empleo, gracias a la aportación del sector privado. Sin embargo, por el lado negativo, destacó la caída de la productividad y el notable crecimiento de los costes laborales. Por su parte, la afiliación a la Seguridad Social ha comenzado 2026 de forma menos favorable, con una desaceleración, tendencia que previsiblemente, continuará a lo largo del ejercicio, a medida que la actividad económica también vaya perdiendo impulso.

En 2025, la economía española continuó creando empleo y de forma más intensa que el año anterior, con un crecimiento del 2,6%, según la EPA (3,1%, según Contabilidad Nacional). El sector empresarial ha sido el principal motor de la creación de puestos de trabajo, con un incremento del 3,2%, siete décimas más que en 2024. Así, las empresas españolas han seguido generando empleo, en un contexto de notable incertidumbre y de aumento de costes. En concreto, la economía española generó 567.200 puestos de trabajo, gracias al impulso del sector privado, que creó 578.700 empleos, mientras que el sector público perdió 11.500 ocupados. Por su parte, el desempleo continuó reduciéndose y la tasa de paro bajó hasta el 10,5%, aunque continúa estando entre las más elevadas de la UE. Otro aspecto positivo fue el nuevo descenso de la tasa de temporalidad en el sector privado, que se situó en el 12,5% en 2025, menos de la mitad que el 27,4% en el sector público.

En relación al cuarto trimestre, según la EPA, el número de ocupados aumentó en 76.200 personas, el mejor dato en este periodo desde 2021, con un crecimiento superior al incremento promedio que se registró en este mismo periodo antes de la pandemia (+28.300 ocupados en 2014-2019). De esta forma, el total de ocupados alcanzó un máximo histórico, con 22.463.300 personas. No obstante, la creación de empleo en el cuarto trimestre se concentró en el sector público, mientras que el sector privado perdió 32.500 puestos de trabajo.

■ Informe Economía

En términos interanuales, la ocupación repuntó en el cuarto trimestre, con una tasa de variación del 2,8%, desde el 2,6% anterior. En cambio, el empleo en el sector privado desaceleró levemente su ritmo de crecimiento, hasta el 3,0%, que sigue siendo una cifra elevada. Ahora bien, dentro del empleo en el sector privado hay que distinguir entre la evolución de los asalariados, que mejoraron su tasa interanual, hasta el 3,5%, y el empleo por cuenta propia, que moderó su ritmo de avance significativamente, hasta el 1,1%.

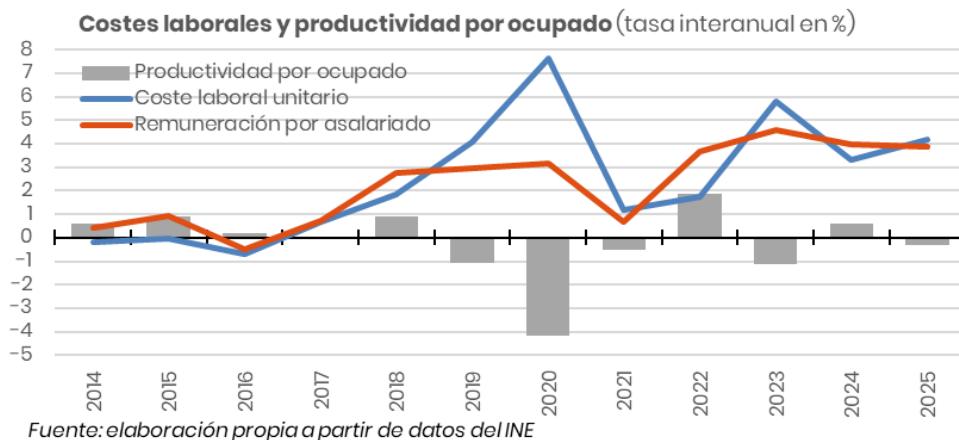
El número de desempleados se redujo en 136.100 personas en el cuarto trimestre frente al tercero, con lo que el total de parados se situó en 2.477.100 personas, el nivel más bajo desde 2008. Mientras, la tasa de paro descendió cinco décimas, hasta el 9,9%, también la cifra más baja desde 2008. En todo caso, y según datos de Eurostat, la tasa de paro española fue en diciembre la segunda más elevada de la UE, sólo por detrás de Finlandia.

Los resultados de la Contabilidad Nacional del cuarto trimestre muestran una pérdida de dinamismo del empleo en términos interanuales, en contraste con el mayor impulso observado en los resultados de la EPA y en la afiliación a la Seguridad Social. En concreto, los puestos de trabajo equivalentes a tiempo completo se ralentizaron, hasta una tasa interanual del 2,8%, si bien hay que tener en cuenta la fortaleza del empleo en la parte central del año, con crecimientos superiores al 3%. Por su parte, las horas trabajadas también mostraron un menor avance en la recta final de 2025 y crecieron un 2,2% en tasa interanual, cuatro décimas menos que en el trimestre anterior.

El incremento menos intenso del PIB que el del empleo dio lugar a que la productividad por ocupado continuara en terreno negativo por tercer trimestre consecutivo, con una tasa interanual del -0,2% en el cuarto trimestre. Así, en el promedio del año 2025, registró una caída del -0,3%, con lo que la productividad por ocupado sigue estando por debajo de los niveles prepandemia. Así, en 2025 fue un -3,7% inferior a la de 2019. Por su parte, la productividad por hora trabajada creció en el año, aunque de forma moderada, con una tasa interanual del 0,7%, cinco décimas menos que en 2024.

La remuneración por asalariado y los costes laborales unitarios continuaron mostrando un incremento notable e, incluso, se aceleraron en el último trimestre de 2025. La remuneración por asalariado creció un 4,6% en tasa interanual, un punto porcentual más que en el tercer trimestre, con lo que el crecimiento promedio de 2025 fue del 3,9%. Mientras, los costes laborales unitarios repuntaron, hasta alcanzar un crecimiento interanual del 4,8% en el cuarto trimestre, lo que supone un aumento del 4,2% en el conjunto del año.

Informe Economía



El año 2026 ha comenzado con una pérdida de dinamismo del empleo. El mes de enero, que suele ser desfavorable para el empleo por el fin de la campaña de Navidad, registró una caída de 270.782 afiliados a la Seguridad Social, lo que supone un descenso del -1,24% intermensual, cifra que constituye el segundo peor resultado desde 2013. Casi el 90% del descenso de la afiliación se debió al sector privado, que perdió 239.463 afiliados, frente a la caída de 31.319 afiliados en el sector público.

El débil resultado de la afiliación también se observa en las cifras corregidas de variaciones estacionales. En términos desestacionalizados, según el Ministerio de Inclusión, Seguridad Social y Migraciones, en enero se produjo un aumento de 17.311 afiliados, muy por debajo del promedio mensual de 2025 (42.313 personas).

En términos interanuales, el ritmo de crecimiento de la afiliación se desaceleró levemente, hasta el 2,3% en enero. En el sector privado, también se ralentizó ligeramente, con una tasa del 2,2%, la cifra más baja desde junio de 2025. Mientras, el ritmo de crecimiento en el sector público se mantuvo en el 2,9%.

Este año ha comenzado con una desaceleración de la afiliación en casi todos los sectores. En la construcción y los servicios, el ritmo de avance interanual se moderó en dos décimas, hasta el 3,8% y el 2,4%, respectivamente. En la industria, la tasa interanual bajó una décima, hasta el 1,7%. Por su parte, la agricultura siguió destruyendo empleo, aunque de forma menos intensa, con una tasa del -0,9%.

En enero, el paro registrado aumentó en 30.392 personas, aunque esta cifra es inferior a lo que suele ser habitual en este mes. Por sectores, el desempleo subió especialmente en los servicios y, levemente, en la agricultura, mientras que bajó en la construcción, en el colectivo sin empleo anterior y, prácticamente, se mantuvo estable en la industria. Sin embargo, los demandantes de empleo ocupados o con relación laboral (lo que incluye a los trabajadores fijos discontinuos en situación de inactividad) se incrementaron en 25.584 personas en enero, una cifra similar a la del mismo mes de 2025.

Inflación

La inflación se desacelera hasta el 2,3% en enero, gracias a la caída de los precios energéticos por la normalización del IVA de la electricidad

Con el dato de enero de 2026, se implanta la nueva base 2025. Se ha adelantado un año la entrada en vigor del cambio de base, que habitualmente se realiza cada cinco años, con el objetivo de implantar la nueva clasificación internacional de consumo, ECOICOP v2, de manera conjunta en el IPC y en el IPCA, tal como establece el Reglamento Delegado (UE) 2024/3159 de la Comisión.

Como se preveía, la inflación general se desaceleró de forma notable en enero, hasta el 2,3%, seis décimas menos que en diciembre. La inflación subyacente, sin embargo, se mantuvo en el 2,6%, aunque se puede seguir hablando de un avance moderado del núcleo de los precios.

La desaceleración de la inflación general en enero obedece, fundamentalmente, al retroceso de los precios energéticos, y, en especial, de la electricidad. Así, los precios energéticos mostraron una notable desaceleración (-2,5%, frente al 3,4% de diciembre), debido, fundamentalmente, al menor incremento de los precios de la electricidad (3,7%, frente al 12,6% de diciembre) y a la mayor caída de carburantes y combustibles (-6,3%, frente al -1,9% de diciembre). El descenso en las tasas de la electricidad se explica porque, desde este mes de enero, se comparan, de nuevo, precios con IVA al 21%, mientras que en la segunda parte de 2025 se comparaban precios con un IVA del 21% de IVA con los precios de 2024, con un IVA del 10%, reflejando, por tanto, no solo el incremento en el precio del suministro sino, también, el diferencial del impuesto.

Los precios de los alimentos sin elaboración registran una leve desaceleración en su tasa interanual de una décima, hasta el 6,1%, con lo que continúan erigiéndose como el componente más inflacionista de la cesta.

Dentro de la inflación subyacente, todos los componentes mantienen tasas de variación muy similares a los meses previos. Así, los Servicios, que presentan el mayor avance, minoraron su tasa interanual una décima, hasta el 3,6%, y los Bienes industriales sin productos energéticos se desaceleraron una décima, hasta el 0,6%. Por su parte, los precios de los Alimentos con elaboración, bebidas y tabaco mantuvieron una tasa de variación en el 2,1%.

Las previsiones para 2026 apuntan a una inflación más contenida durante todo el año, por debajo del 3%, con lo que el promedio anual se situará ligeramente por encima del 2,0%.

La afiliación a la Seguridad Social por ramas de actividad en 2025

- **Notable creación de empleo en 2025, a pesar de las incertidumbres y los mayores costes.**
- **El sector privado aportó cerca del 85% de los nuevos afiliados en 2025.**
- **Aunque los servicios es el sector que más empleo ha creado en 2025 en términos de personas, ha cedido el testigo a la construcción como sector con mayor dinamismo de la afiliación a la Seguridad Social en tasa de variación.**
- **Las ramas donde más ha crecido la afiliación a la Seguridad Social (en número de personas) están relacionadas con el sector público, las actividades postales y de correos, las nuevas tecnologías y el turismo.**

En 2025, el PIB creció un 2,8%, una cifra elevada, especialmente en comparación con nuestros vecinos europeos (el PIB de la Eurozona aumentó un 1,5%). Este crecimiento de la actividad se ha visto reflejado en un buen comportamiento de la creación de empleo el año pasado, a pesar de las incertidumbres e incrementos notables de costes que han tenido que hacer frente las empresas, que, al fin y al cabo, han sido el principal motor de la creación de empleo en los últimos años.

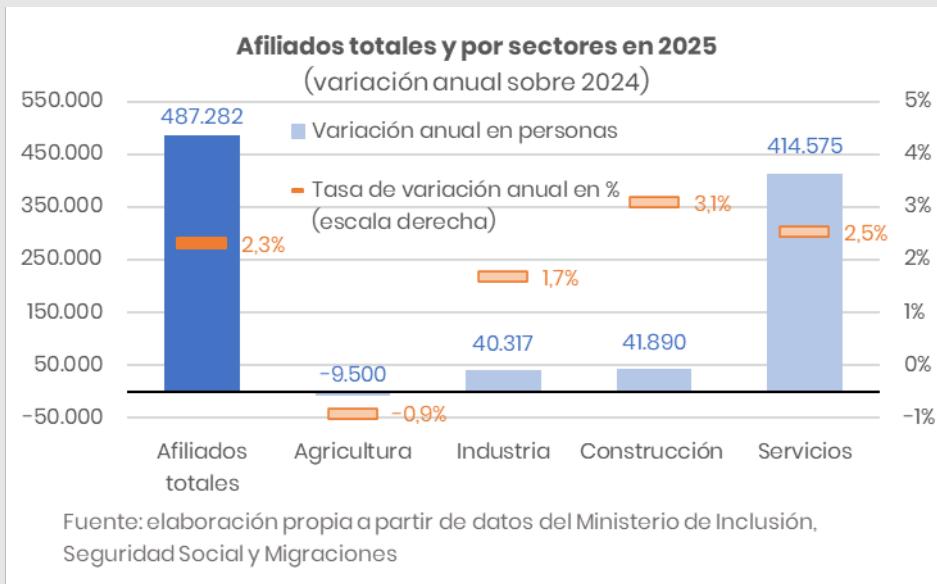
En 2025, la afiliación a la Seguridad Social aumentó un 2,3% hasta situarse en 21,6 millones de personas, de los cuales 3,1 millones eran afiliados en el sector público y 18,5 millones en el sector privado. Así, el año pasado, se registraron 487.282 nuevos afiliados, de los que casi el 84% fueron registrados por el sector privado.

Este recuadro se centra en la evolución de la afiliación a la Seguridad Social por sectores y ramas de actividad en 2025, dado que la creación de empleo no ha sido homogénea para todos ellos.

Entre los grandes sectores, el año pasado la evolución del empleo fue heterogénea. Los servicios, que son el principal sector de la economía española en términos de volumen de empleo, mostraron una desaceleración en 2025, con un ritmo de crecimiento del 2,5%, después de haber sido el sector más dinámico durante varios años, y generaron casi 415.000 nuevos empleos. En cambio, la construcción ha tomado el relevo como sector con el incremento más intenso del empleo. En concreto, aceleró notablemente su tasa interanual, hasta el 3,1%, lo que ha supuesto casi 42.000 nuevos empleos. La industria también generó una cifra similar de puestos de trabajo, unos 40.000, pero su tasa de variación fue del 1,7%, caracterizándose por haber mostrado un patrón de

■ Informe Economía

crecimiento estable en los últimos años. Por su parte, la agricultura continúa perdiendo afiliados, unos 9.500 en 2025, lo que implica una caída del -0,9%.



Los datos de afiliación a la Seguridad Social de 2025 por sectores están disponibles por divisiones de actividad a dos dígitos de la CNAE-2009 para el conjunto de los afiliados en el Régimen General y en el Régimen de Autónomos. Esto permite analizar con mayor detalle cuáles han sido las ramas que han impulsado el empleo el año pasado.

Gran parte de las ramas de actividad mostraron un crecimiento de la afiliación el año pasado. En concreto, en 68 de las 87 ramas disponibles aumentó el número de afiliados a la Seguridad Social, en mayor o menor medida, lo que supone casi el 80% de las ramas.

Como puede verse en los gráficos, las ramas donde más ha crecido la afiliación a la Seguridad Social (en número de personas) pertenecen a la construcción y a los servicios (actividades relacionadas con el sector público, actividades postales y de correos, nuevas tecnologías y turismo). En este sentido, hay que destacar que el agregado de las veinte primeras ramas que más empleo crearon en 2025 supone casi 411.000 nuevos puestos de trabajo, lo que representa el 84% del incremento de la afiliación en el total de la economía.

- Dentro del sector público, destacan la educación, la sanidad, la administración pública y los servicios sociales, donde hay que tener en cuenta que el envejecimiento de la población está impulsando la demanda de profesionales relacionados con los cuidados de este colectivo.

■ Informe Economía

- En el empleo en la rama de actividades postales y de correos, que ha duplicado el número de trabajadores en los últimos diez años, influye positivamente el auge del comercio electrónico, que aumenta la actividad de las empresas de mensajería y de correos.
- La afiliación en las ramas de nuevas tecnologías, en concreto, en Programación, consultoría y otras actividades informáticas, que también ha multiplicado por dos su plantilla en los últimos diez años, se ve impulsada por la digitalización creciente en la economía y en las empresas en los últimos años.
- El turismo en nuestro país ha experimentado un notable crecimiento en los últimos años, habiendo recibido casi 97 millones de turistas extranjeros en 2025, un nuevo máximo histórico. Esto se refleja en el buen comportamiento de las ramas de servicios de comidas y bebidas y servicios de alojamiento. Sin embargo, de cara al futuro, hay que señalar que ya se observa una desaceleración en los ritmos de crecimiento del sector.
- La construcción, como ya se ha mencionado, es el sector más dinámico en relación con la creación de empleo (en tasa de variación porcentual), a lo que ha contribuido la fuerte demanda de vivienda, y esto se refleja en la afiliación en el sector con incrementos notables en construcción especializada y en construcción de edificios. Además, hay que tener en cuenta que este es uno de los sectores que se enfrenta a problemas de escasez de mano de obra, por lo que probablemente las cifras de empleo podrían ser mejores.

Las ramas pertenecientes a la industria tienen una evolución más moderada del empleo. En este sentido, este sector puede verse más afectado que otros por aspectos como los riesgos geopolíticos internacionales o los aranceles a las exportaciones. Entre las ramas de este sector con mayor crecimiento de afiliación se encuentran la industria de la alimentación y la fabricación de productos metálicos (excepto maquinaria), relacionada esta última con el auge de la construcción.

No todas las ramas de actividad han tenido una evolución favorable en 2025 en relación con el empleo. Así, la industria del automóvil, la industria del textil y la industria del cuero y el calzado perdieron trabajadores el año pasado, a lo que puede haber contribuido la notable competencia internacional en estos sectores. También hay que destacar telecomunicaciones, transporte aéreo (en ambos ha caído el empleo por segundo año consecutivo) y reparación de ordenadores y de otros productos de uso personal o doméstico (en esta rama ha descendido el empleo desde 2009, año en el que comienza la serie histórica).

■ Informe Economía

Este análisis se ha realizado para los afiliados en el Régimen General y el Régimen Especial de autónomos, para los que existen datos por ramas de actividad. Sin embargo, también hay que destacar otros dos regímenes adicionales donde disminuyó la afiliación a la Seguridad Social en 2025, dentro de una tendencia decreciente en los últimos años, a lo que puede haber contribuido la notable subida del Salario Mínimo Interprofesional (SMI) en los últimos ejercicios (un 83,5% entre 2014 y 2025).

El primero es el Régimen Especial Agrario, en el que se encuentran más de 650.000 trabajadores, y que lleva perdiendo empleo ininterrumpidamente desde el año 2018 (en 2017, había unos 777.000 trabajadores). El segundo es el Régimen Especial de Trabajadores del Hogar, donde están integradas unas 345.000 personas, cifra muy inferior a las casi 430.000 personas que tenía hace diez años, en 2015, con retrocesos más intensos a partir de 2018. Precisamente, esta evolución decreciente contrasta con la mayor demanda de este tipo de personal para el cuidado de niños y mayores o las tareas del hogar.

Afiliados a la Seguridad Social en el Régimen Especial Agrario y el Régimen Especial de Empleados del Hogar en 2025 (Variación interanual en nº de personas)



Fuente: elaboración propia a partir de datos del Ministerio de Inclusión, Seguridad Social y Migraciones.

Informe Economía

Afiliados a la Seguridad Social por ramas en 2025

(Variación interanual en nº de personas) (i)



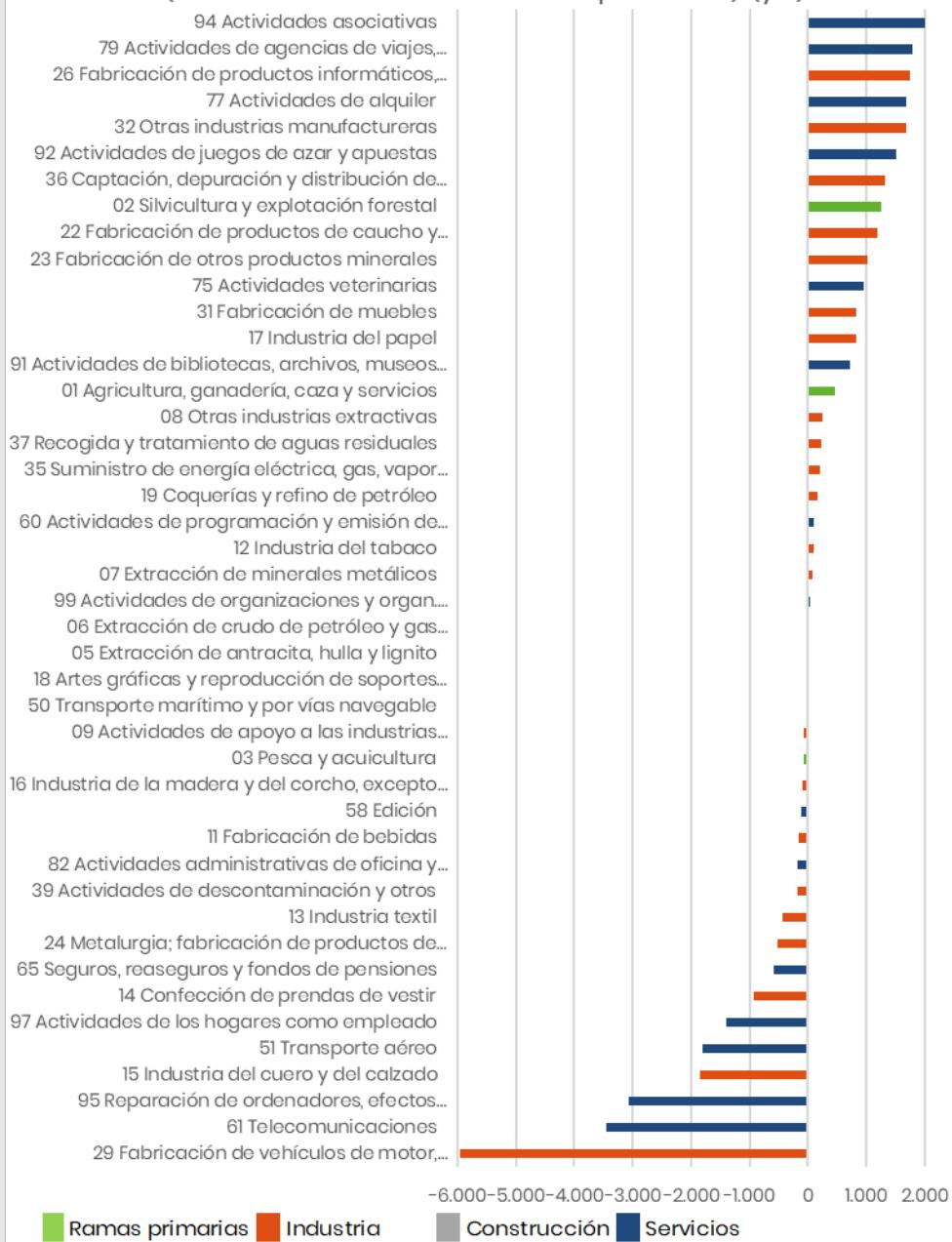
Nota: la desagregación de la afiliación a la Seguridad Social por ramas (CNAE 2009) se realiza para el agregado del Régimen General y el de Autónomos.

Fuente: elaboración propia a partir de datos del Ministerio de Inclusión, Seguridad Social y Migraciones.

Informe Economía

Afiliados a la Seguridad Social por ramas en 2025

(Variación interanual en nº de personas) (y II)



Nota: la desagregación de la afiliación a la Seguridad Social por ramas (CNAE 2009) se realiza para el agregado del Régimen General y el de Autónomos.

Fuente: elaboración propia a partir de datos del Ministerio de Inclusión, Seguridad Social y Migraciones.



Actividad empresarial

- **Las ventas de las grandes empresas cerraron 2025 con un crecimiento sólido, impulsado por el dinamismo de la demanda interna.**
- **La economía española arranca el año con menor impulso, según los índices PMI.**
- **A pesar del abaratamiento de los costes de financiación en 2025, las nuevas operaciones de crédito empresarial han tenido un comportamiento menos dinámico de lo esperado.**
- **Las microempresas siguen mostrando debilidad, con un tejido empresarial y un nivel de empleo aún por debajo de los registros previos a la crisis sanitaria.**
- **La EBAE refleja que vuelve a apreciarse un aumento de los problemas relacionados con la escasez de mano de obra en un escenario de inversión asimétrica entre grandes empresas y PYMES.**

Facturación y ventas

La actividad empresarial mantuvo en noviembre una tendencia de crecimiento, pero con señales de estabilidad respecto a los meses anteriores. El Índice General de la Cifra de Negocios Empresarial corregido de efectos estacionales y de calendario presentó en noviembre una variación del 3,3% interanual, la misma tasa registrada en el mes previo. Los indicadores corregidos de efectos estacionales y de calendario mostraron crecimientos interanuales en tres de los cuatro sectores. **El mayor avance se observó en Comercio (5,6%),** mientras que el único retroceso correspondió a las Industrias extractivas y manufactureras, que registraron una caída del -1,6%.

Las ventas totales de las Grandes Empresas, deflactadas y corregidas de variaciones estacionales y de calendario, crecieron en diciembre un 4,2% respecto al mismo mes del año pasado. La tasa es idéntica a la del mes precedente y hace que el cuarto trimestre muestre un aumento del 3,6%, tasa análoga a la del tercer trimestre. **El año se cierra con un ascenso del 3,8%, el doble de lo registrado en 2024.** La estabilidad mensual descansa en la ralentización de las ventas interiores, que se ve compensada por el repunte de las exportaciones. **Las ventas interiores se incrementaron un 4,2% en diciembre (5,2% en noviembre).** **El año termina, así, con un progreso del 4,6%,** cifra que más que duplica la del ejercicio 2024. **Las exportaciones en diciembre se elevaron un 4,3%, 2,4 puntos por encima del mes precedente.** **En el conjunto del ejercicio 2025, el**

■ Informe Economía

crecimiento fue del 1,7%, medio punto por encima del año 2024. El avance estuvo impulsado principalmente por las exportaciones dirigidas a países fuera de la UE, que en el conjunto del año crecieron un 2,6%. Por su parte, las ventas al mercado comunitario aumentaron un 0,8%.

La EBAE refleja que, una vez eliminados los efectos estacionales, **la facturación correspondiente al cuarto trimestre de 2025 creció levemente, sumando así su tercer avance trimestral consecutivo.** En materia de empleo, las empresas consultadas señalan una ligera mejora en comparación con el trimestre previo. Sin embargo, **vuelve a apreciarse un aumento de los problemas relacionados con la escasez de mano de obra.** En cuanto al comportamiento de **los costes de los consumos intermedios, se observa un leve incremento en relación con el trimestre precedente, con mayor incidencia en la hostelería y la agricultura, sectores especialmente sensibles a las subidas del SMI.** A pesar de ello, **no se ha trasladado, por el momento, a los precios de venta,** cuya variación se mantiene estable en comparación con el trimestre anterior. Se observa, además, **una evolución positiva de la actividad inversora por séptimo trimestre consecutivo.** Aun así, **la actividad inversora estaría aumentando en las grandes empresas, frente a la contracción que se aprecia en el caso de las PYMES.**

Costes laborales

A 31 de enero, hay **1.948 convenios con efectos económicos conocidos y registrados para 2026, que dan cobertura a 641.127 empresas y 6.311.681 personas.** La **subida salarial media pactada se sitúa en el 2,87%** (3,03% en el mismo mes de 2025). En los convenios sectoriales de ámbito nacional la variación salarial es del 2,9%; en los autonómicos, también del 2,9%; y en los provinciales del 2,91%. Por sectores de actividad, y teniendo en cuenta la provisionalidad de los datos y los posibles efectos estadísticos, **construcción registra la mayor variación salarial (3%), seguido por los servicios (2,91%), la industria (2,66%) y el sector agrario (2,46%).**

Condiciones y costes de financiación

En 2025, los tipos medios de interés experimentaron una caída significativa, en línea con el tono menos restrictivo de la política monetaria del BCE. Así, los tipos medios han sido del 3,5% (4,9% en 2024) para operaciones de hasta 250.000 euros; del 3,2% (4,6% en 2024) para operaciones entre 250.000 y 1 millón de euros; y del 3,4% (4,6% en 2024) para operaciones de más de 1 millón de euros. **A pesar de este abaratamiento de los costes de financiación, las nuevas operaciones de crédito empresarial han tenido un comportamiento menor de lo esperado.** Así, el crecimiento de los nuevos préstamos en 2025 ha sido del 3,3% en operaciones de hasta 250.000 euros (16,4% en 2024); del 7,3% en operaciones entre 250.000 y 1 millón de euros (13,7% en 2024); y del 15,7% en operaciones de más de 1 millón de euros (16% en 2024).

■ Informe Economía

La Encuesta de Préstamos Bancarios indica que durante el cuarto trimestre de 2025 no se produjeron cambios en las condiciones aplicadas a la concesión de préstamos a las empresas. No obstante, estas condiciones han sido más laxas de lo que las entidades anticipaban tres meses atrás. Por su parte, la demanda de financiación empresarial registró una leve caída. **De cara al primer trimestre de 2026, las entidades financieras encuestadas esperan que los criterios de concesión permanezcan sin modificaciones.**

Confianza empresarial

El índice PMI compuesto se situó en enero en 52,9 puntos, sufriendo una caída significativa desde los 55,6 puntos de diciembre. La actividad en el sector servicios marcó 53,5 puntos, lo que supuso **una disminución considerable respecto a los 57,1 puntos registrados en diciembre** y fue la lectura más baja desde agosto de 2025. El sector manufacturero señaló 49,2 puntos en enero (49,6 en diciembre) y marcó el **segundo mes consecutivo en que el índice se sitúa en terreno contractivo.** Además, registró su lectura más débil desde abril de 2025, hecho que estuvo estrechamente relacionado con una desaceleración acelerada de los nuevos pedidos. **El PMI compuesto de la zona euro mostró nuevamente una mejora mensual, pero con menor intensidad.** La bajada desde los 51,5 puntos de diciembre hasta 51,3 en enero confirmó un ritmo de expansión débil, el más bajo desde septiembre de 2025.

En enero, **el Índice de Sentimiento Económico de España se situó en los 106,2 puntos.** Con este dato, acumula 26 meses seguidos con un nivel de confianza por encima de su promedio histórico.

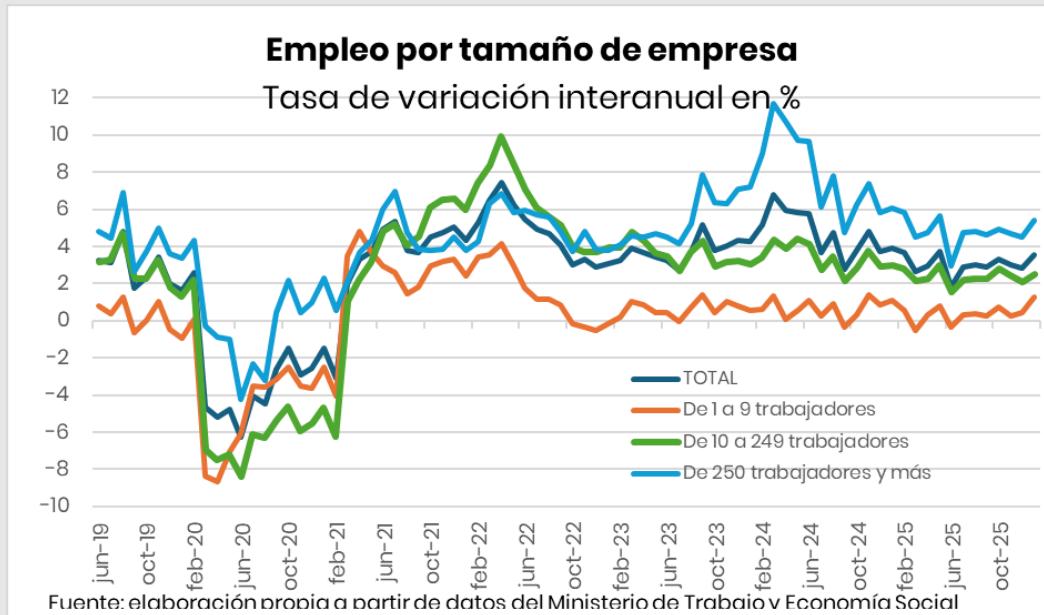
El Índice de Confianza Empresarial sube un 0,1% en el primer trimestre de 2026 respecto al cuarto de 2025. **El porcentaje de gestores de establecimientos empresariales que considera que la marcha de su negocio será favorable en el primer trimestre disminuye desde el 21,5% del cuarto trimestre de 2025 hasta el 19,7% en el primer trimestre de este año.** Por otra parte, **los que opinan que será desfavorable aumentan del 13,6% al 15,2%.**

Dinamismo empresarial

En enero, la Seguridad Social registró 19.063 empresas más que en el mismo mes de 2020. Por tamaño, las empresas más pequeñas, de 1 a 2 trabajadores (que representan el 51,4% del total de empresas inscritas), aún no alcanzan los niveles previos a la pandemia. **De hecho, aún hay 20.017 microempresas menos que en enero de 2020.** Por sectores, el número de empresas inscritas sigue siendo inferior a los niveles

Informe Economía

prepandemia en industria. En la agricultura, pese al ligero repunte mensual, aún no se observa una recuperación sostenida.



El empleo en las empresas inscritas en la Seguridad Social aumentó un 3,5% en enero respecto a hace un año. Sin embargo, **la creación de empleo se concentra principalmente en las empresas con más de 250 empleados**, que en enero experimentaron un incremento interanual del 5,4%. En cambio, en las empresas más pequeñas (de 1 a 9 trabajadores), el empleo se anotó un crecimiento de sólo un 1,3% en tasa interanual.

Informe Economía

Principales indicadores empresariales (actualización: febrero 2026)							
Indicador	2021	2022	2023	2024	Penúltimo dato	Último dato	Periodo último dato
Facturación y ventas							
Índice de cifra de negocios empresarial corregido de efectos estacionales y de calendario							
	21,2	23,4	-2,2	0,3	3,3	3,3	nov-25
Ventas en grandes empresas	6,1	5,8	1,5	1,9	4,2	4,2	dic-25
Costes laborales							
Coste laboral total por trabajador							
	5,9	4,2	5,5	4,0	3,0	3,0	III T 25
Dinamismo empresarial							
Nivel medio anual							
Empresas inscritas en la Seguridad Social	1.301.461	1.321.657	1.327.404	1.333.914	1.349.396	1.337.388	ene-26
Condiciones y costes de financiación							
Nivel medio anual							
Tipo de interés medio ponderado créditos hasta 250 mil euros	1,9	2,3	4,8	4,9	3,4	3,2	dic-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	dic-25
Tipo de interés medio ponderado créditos de más de 1 millón de euros	1,3	1,7	4,5	4,6	3,3	3,4	dic-25
Tasa de variación anual							
Nuevas operaciones de crédito empresarial hasta 250 mil euros	-5,9	15,7	12,8	16,4	3,9	15,6	dic-25
Nuevas operaciones de crédito empresarial entre 250 mil y 1 millón de euros	-28,9	8,9	9,0	13,7	7,5	6,8	dic-25
Nuevas operaciones de crédito empresarial de más de 1 millón de euros	-19,6	25,7	-17,6	16,0	1,7	0,0	dic-25
Confianza empresarial							
Nivel medio anual							
Indicador de sentimiento económico	105,2	101,1	100,4	103,1	104,5	106,2	ene-26
Índice de confianza empresarial armonizado Total Nacional	120,8	126,8	132,7	136,1	136,8	137,0	I T 26
PMI compuesto	55,3	51,8	52,5	54,8	55,6	52,9	ene-26
PMI manufacturas	57,0	51,0	48,0	52,2	49,6	49,2	ene-26
PMI servicios	55,0	52,5	53,6	55,3	57,1	53,5	ene-26
Mercados bursátiles							
Nivel medio anual							
Índice IBEX 35	8.645,2	8.252,5	9.441,5	11.127,2	17.307,8	17.880,9	ene-26

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

Previsiones

Previsiones económicas para España								
(actualización febrero 2026)								
	Tasa de variación anual, salvo indicación en contrario							
	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027
PIB	-10,9	6,7	6,4	2,5	3,5	2,8	2,3	1,8
<i>Gasto en consumo privado</i>	-12,2	7,2	4,9	1,7	3,0	3,4	2,4	2,0
<i>Gasto en consumo público</i>	3,5	3,6	0,8	4,5	2,9	1,8	1,4	1,1
<i>Formación Bruta de Capital Fijo</i>	-8,9	2,6	4,2	5,9	3,6	6,3	2,9	1,8
- <i>Activos fijos materiales</i>	-10,2	1,4	3,1	4,4	3,3	6,5	2,7	1,2
<i>Construcción</i>	-8,4	0,5	4,0	5,5	4,0	5,2	3,2	1,2
<i>Bienes de equipo y act. cultivados</i>	-13,0	2,9	1,6	2,4	2,1	9,0	1,9	1,2
- <i>Activos fijos inmateriales</i>	-2,7	8,4	9,4	12,3	4,6	5,4	3,5	4,1
<i>Demanda interna (*)</i>	-8,8	7,0	4,1	1,6	3,4	3,8	2,4	1,8
<i>Exportaciones</i>	-20,1	13,4	14,2	2,2	3,2	3,4	3,7	3,0
<i>Importaciones</i>	-15,1	15,0	7,7	0,0	2,9	6,3	4,1	3,1
<i>Demanda externa (*)</i>	-2,2	-0,4	2,2	0,9	0,1	-1,0	-0,1	0,0
PIB corriente	-9,9	9,4	11,4	8,9	6,5	5,2	4,3	3,6
Deflactor del PIB	1,1	2,6	4,7	6,2	3,0	2,4	2,0	1,8
IPC (media anual)	-0,3	3,1	8,4	3,5	2,8	2,7	2,3	2,4
IPC (dic/dic)	-0,5	6,5	5,7	3,1	2,8	2,9	2,2	2,4
IPC subyacente (media anual)	0,7	0,8	5,2	6,0	2,9	2,3	2,6	2,7
Empleo (CNTR) (**)	-7,1	7,3	4,4	3,6	2,8	3,1	2,0	1,5
Empleo (EPA)	-2,9	3,3	3,6	3,1	2,2	2,6	2,0	1,5
Tasa de Paro (EPA) (% población Activa)	15,5	14,9	13,0	12,2	11,3	10,5	9,9	9,5
Productividad por ocupado (****)	-4,2	-0,5	1,9	-1,1	0,6	-0,3	0,3	0,3
Productividad por hora trabajada	0,3	-0,8	1,2	-0,2	1,2	0,7	0,4	0,3
Remuneración por asalariado	3,2	0,7	3,7	4,6	4,0	3,9	2,9	2,8
Coste laboral unitario (CLU)	7,7	1,2	1,8	5,8	3,3	4,2	2,7	2,5
Balanza por Cuenta Corriente (% PIB)	0,8	0,8	0,4	2,7	3,0	2,7	2,2	1,8
Déficit público (% PIB) (i)	-9,9	-6,7	-4,6	-3,5	-3,2	-2,6	-2,3	-2,0
Tipos de interés EE. UU. (dic)	0,25	0,25	4,50	5,50	4,50	3,75	3,25	3,25
Tipos de interés Eurozona (dic) (****)	-0,50	-0,50	2,00	4,00	3,00	2,00	2,00	2,00
Petróleo brent (\$)	41,8	70,7	100,8	82,5	80,5	69,1	62,5	61,4

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.