



DEPARTAMENTO DE ECONOMÍA

# Informe de Coyuntura Económica

(LIGERA) MODERACIÓN GRADUAL DEL  
CRECIMIENTO ECONÓMICO EN 2026 Y 2027 Y  
PERFIL BAJO EN EUROPA

DICIEMBRE 2025



## **Tabla de contenido**

Resumen ejecutivo .....	2
Entorno internacional .....	4
Demanda y actividad .....	7
Mercado de trabajo.....	10
Precios y financiación .....	13
Sector público.....	16
Sector exterior.....	18

## Resumen ejecutivo

En la primera parte del 2025 la economía mundial ha mostrado ser más resiliente de lo esperado, en tanto que la materialización de los riesgos a la baja por la elevada incertidumbre arancelaria no se produjo con la intensidad inicialmente estimada, lo cual ha llevado a una ligera corrección al alza de las previsiones del PIB para este año. Parte de esta menor percepción de riesgo en el frente comercial se explica por la ausencia de una escalada adicional de las tensiones entre China y EE. UU. y por una mayor previsibilidad en sus relaciones comerciales. No obstante, el efecto negativo sobre el comercio y la actividad económica se notarán, de manera más diluida, en los próximos trimestres.

En lo que a la política monetaria se refiere, la última modificación de los tipos de interés por parte de la Fed se produjo el 10 de diciembre, cuando se decidió recortar la tasa de fondos federales en 25 puntos básicos. El nuevo rango objetivo se estableció entre 3,50% y 3,75%. Este fue el tercer recorte de tipos consecutivo desde septiembre de 2025, y el último del año. En cuanto al BCE, en su reunión de octubre, mantuvo los tipos de interés de referencia y no se esperan modificaciones hasta finales del 2026 o en el 2027. Cabe señalar, que el 2025 fue un año de transición hacia políticas monetarias menos restrictivas para ambos bancos centrales: en el caso de la Fed, mediante recortes de los tipos de interés, y en el del BCE, a través de la estabilización de los tipos y un enfoque claramente dependiente de los datos.

En este contexto, las economías española y catalana han mantenido un ritmo de crecimiento económico muy superior a la media europea. Este diferencial de se produce en un momento de debilidad de la eurozona, especialmente en las principales economías industriales, lo que introduce riesgos a la baja para el sector exterior en los próximos trimestres. A pesar de la buena marcha actual, se espera una moderación importante de la economía en los próximos dos años. En este sentido, las previsiones recientes indican una disminución de la tasa de crecimiento del PIB de España a prácticamente la mitad de su magnitud actual, que se encuentra un par de décimas por encima del 3%. La evolución reciente del PIB refleja un agotamiento progresivo del impulso cíclico, en un contexto de normalización del crecimiento tras un periodo excepcionalmente dinámico.

La demanda interna se ha configurado como el principal motor de crecimiento de las economías española y catalana, apoyada en el aumento de la renta disponible de los hogares y en una recuperación gradual de la inversión.

En esta línea, el mercado laboral mantiene un comportamiento favorable, aunque comienzan a apreciarse señales de moderación en la creación de empleo, coherentes con la desaceleración prevista del crecimiento económico.

Por su parte, la evolución de la inflación en España y Cataluña muestra un repunte por el efecto escalón del IVA en la electricidad por el retorno al tipo general del 21% a partir de enero de 2025. Además, se mantiene el grupo de alimentos no elaborados como el más inflacionista de la canasta de consumo. Por lo tanto, la evolución de la inflación en está fuertemente marcada por los precios de la electricidad y la persistencia de las presiones en el sector alimentario. La inflación subyacente (que

excluye alimentos frescos y energía) se encuentra actualmente por debajo del índice general.

Sobre la financiación, si bien el *stock* total de crédito a empresas ha dejado atrás la fase contractiva y muestra una recuperación gradual en 2025, la evolución del nuevo crédito sigue siendo heterogénea por tamaño empresarial. Las pymes continúan enfrentándose a mayores restricciones financieras, mientras que las empresas de mayor dimensión muestran un acceso al crédito relativamente más favorable.

En el ámbito de las finanzas públicas, la reducción del déficit en España continúa de forma gradual, apoyada en el dinamismo de los ingresos tributarios por el ciclo económico y la favorable evolución del empleo. Es importante señalar que, en los primeros nueve meses del 2025, la evolución del déficit público sugiere una mejora muy dependiente del ciclo, más que de cambios estructurales profundos. Esto es relevante de cara a las nuevas reglas fiscales europeas, que ponen el foco en el gasto primario neto y la sostenibilidad a medio plazo.

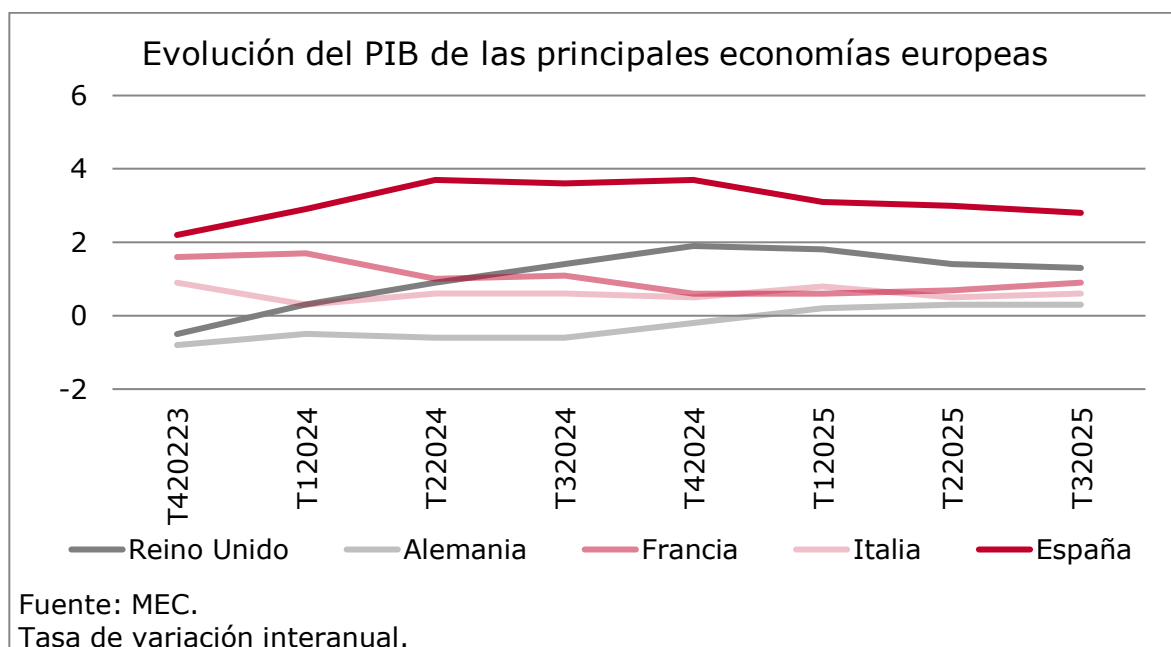
Finalmente, sobre el sector exterior, cabe señalar, que la debilidad de la demanda europea limita el dinamismo de las exportaciones de bienes, aunque es compensado por el buen comportamiento del sector servicios. El turismo continúa mostrando un desempeño favorable, apoyado en el aumento del gasto por visitante más que en el crecimiento del número de turistas, lo que refuerza su contribución al crecimiento y al saldo exterior. En Cataluña, el sector exterior refleja una mayor sensibilidad al contexto europeo, dada su elevada orientación industrial y exportadora. En este sentido, la desaceleración de los principales socios comerciales de la eurozona introduce factores de riesgo desfavorables. La demanda externa ha mantenido aportaciones negativas al crecimiento del PIB doméstico desde el cuarto trimestre de 2024, reflejo de un mayor crecimiento de las importaciones en un contexto de fuerte demanda interna y de debilidad del comercio europeo. Pese a ello, el sector exterior mantiene un papel estabilizador desde el punto de vista macroeconómico, con una balanza por cuenta corriente en superávit.

## Entorno internacional

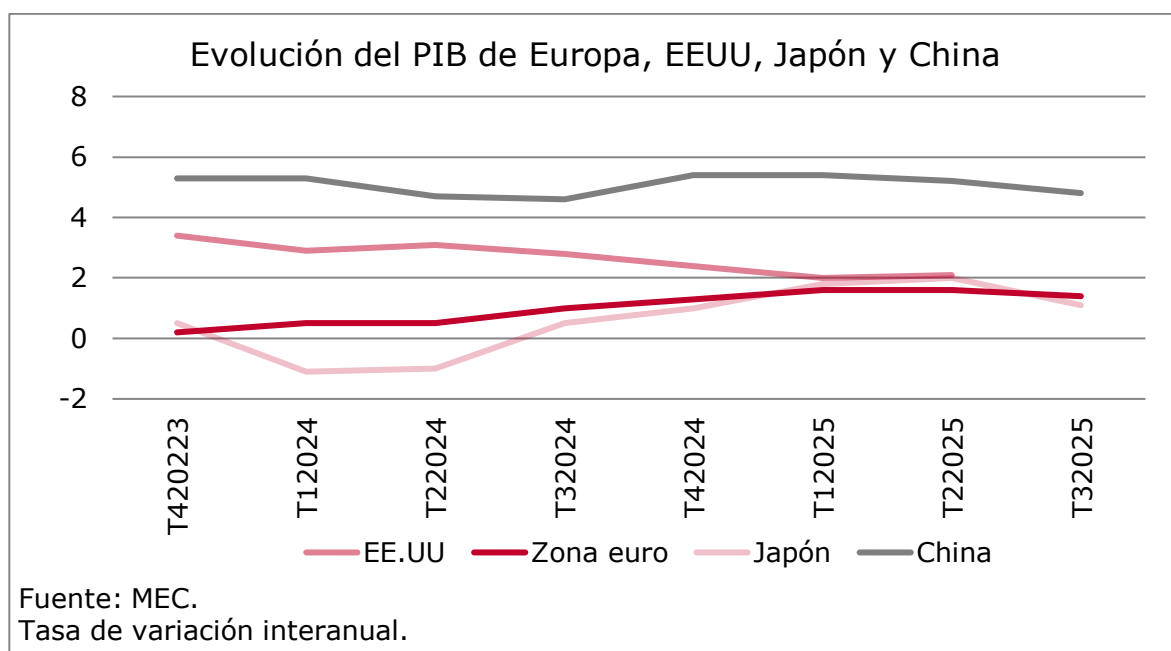
La economía de la eurozona registró un ligero incremento en el ritmo de crecimiento en el tercer trimestre del año, en términos intertrimestrales, con una subida de 0,2%. Por su parte, el PIB de la UE se incrementó un 0,3%. En términos anuales, el aumento fue de 1,4% y de 1,6%, respectivamente.

Concretamente, el PIB de Alemania se mantuvo estable, al igual que el de Italia, mientras que el de Francia aumentó un 0,5%. Asimismo, la economía del Reino Unido registró una moderación en el crecimiento del PIB, con una subida de 0,1% intertrimestral.

Fuera del entorno europeo<sup>1</sup>, la economía china registró un crecimiento de 1,1% respecto al período anterior, mientras la economía japonesa retrocedió un 0,6%.



<sup>1</sup> Los datos oficiales del PIB de Estados Unidos correspondientes al tercer trimestre de 2025 todavía no han sido publicados por el BEA en su forma definitiva. Según el calendario de publicaciones oficial, la estimación del PIB del tercer trimestre se publicará el 23 de diciembre de 2025, tras los retrasos derivados del cierre del gobierno y la reprogramación de estadísticas macroeconómicas.



En sus previsiones económicas del mes de octubre, el FMI proyecta que la economía global crecerá un 3,2% en 2025 y un 3,1% en 2026. Estas cifras representan una ligera corrección al alza respecto a las estimaciones anteriores del mes de julio. Cabe destacar, que se encuentran muy por debajo de la media de crecimiento mundial prepandemia de 3,7%. No obstante, reflejan una gradual adaptación a las tensiones comerciales y permiten tener un panorama más claro al eliminar las distorsiones causadas por el anticipo de importaciones registradas en la primera mitad de 2025.

Para la zona euro, el FMI prevé un aumento del PIB de 1,2% en 2025 y una desaceleración hasta el 1,1% en 2026. Por su parte, estima un crecimiento de la economía de EE. UU. de 2,0% este año y de 2,1% el próximo.

Sobre la evolución de los precios a nivel global, el FMI destaca que el proceso de desinflación mundial continúa y estima una inflación del 4,2% para 2025 y una moderación hasta el 3,7% en 2026.

Con relación al comercio mundial, el FMI prevé un crecimiento de 2,9% de media entre los años 2025 y 2026, con un mayor crecimiento este año que en próximo, y menor a la estimada en la anterior proyección de 3,3%.

En comparación con octubre, según el FMI, antes de la secuencia de *shocks* que azotaron la economía mundial (la pandemia, la invasión rusa de Ucrania, el aumento de la inflación y, ahora, las políticas comerciales proteccionistas), las perspectivas a mediano plazo actuales son decididamente más débiles.

Por otra parte, la Comisión Europea, en su informe del mes de noviembre, señala que las expectativas de crecimiento superaron las expectativas en lo que va del año, y que se mantienen las condiciones para un crecimiento, todo y que modesto. El mayor crecimiento de la primera parte del año se apoyó fundamentalmente en un adelanto de importaciones.

Por ello, las proyecciones para 2025 y 2026 son ligeramente superiores a la previsión de primavera, con un crecimiento de la economía global de 3,1% en 2025 y 2026. Para la UE estima un aumento del PIB de 1,4% y para la zona euro de 1,3%, en 2025. Para el 2026, la Comisión prevé un crecimiento de 1,4% y de 1,2%, respectivamente.

El comercio mundial, por su parte, se incrementará un 3,0% este año para moderarse en 2026 al 2,1%. En cuanto a la inflación, se espera una senda estable de crecimiento de los precios con una reducción de la variación del IPC en la zona euro hasta el 2,1% este año y hasta el 1,9% el próximo.

Finalmente, la OCDE, en su reciente publicación del mes de diciembre, destaca que la economía mundial se ha mostrado resiliente este año, a pesar de la preocupación por una desaceleración más pronunciada a raíz del aumento de las barreras comerciales y la considerable incertidumbre política. El organismo señala que la actividad se ha mantenido gracias a la concentración anticipada de la producción y el comercio, la sólida inversión en IA y las políticas fiscales y monetarias. No obstante, se aprecia que las tendencias más favorables en el comercio, los precios, el consumo privado, la inversión, y el mercado de trabajo, están moderándose.

Sus proyecciones apuntan a una moderación del crecimiento del PIB mundial, al 3,2% en 2025 y al 2,9% en 2026, seguida de un pequeño repunte hasta el 3,1 % en 2027. No obstante, la OCDE subraya los principales riesgos sobre el horizonte de proyección. Entre ellos, destaca un nuevo aumento de las barreras comerciales, especialmente en torno a insumos críticos, que podría causar daños significativos a las cadenas de suministro y a la producción mundial. Además, las altas valoraciones de activos, basadas en expectativas optimistas de ganancias corporativas impulsadas por la IA, plantean el riesgo de correcciones de precios potencialmente abruptas. Asimismo, las vulnerabilidades fiscales podrían impulsar al alza los rendimientos de la deuda soberana a largo plazo, endureciendo las condiciones financieras y obstaculizando el crecimiento.

<b>Previsiones de crecimiento del PIB</b>									
		<b>FMI</b>			<b>Comisión Europea</b>			<b>OCDE</b>	
<b>Var. anual</b>	<b>2024</b>	<b>2025</b>	<b>2026</b>	<b>2024</b>	<b>2025</b>	<b>2026</b>	<b>2024</b>	<b>2025</b>	<b>2026</b>
Eco. mundial	3,3	2,8	3,0	3,3	2,9	3,0	3,2	3,1	3,0
Zona euro	0,9	0,8	1,2	0,9	0,9	1,4	0,7	1,0	1,2
EE. UU.	2,8	1,8	1,7	2,8	1,6	1,6	2,8	2,2	1,6
Japón	0,1	0,6	0,6	0,1	0,7	0,6	0,1	1,1	0,2
Alemania	-0,2	0,0	0,9	-0,2	0,0	1,1	-0,2	0,4	1,1
Francia	1,1	0,6	1,0	1,2	0,6	1,3	1,1	0,8	1,0
Italia	0,7	0,4	0,8	0,7	0,7	0,9	0,7	0,7	0,9
España	3,2	2,5	1,8	3,2	2,6	2,0	3,2	2,6	2,1
Reino Unido	1,1	1,1	1,4	1,1	1,0	1,3	0,9	1,4	1,2
China	5,0	4,0	4,0	5,0	4,1	4,0	5,0	4,8	4,4
India	6,5	6,2	6,3	6,5	6,4	6,4	6,3	6,4	6,6
Brasil	3,4	2,0	2,0	3,4	2,0	1,5	3,4	2,1	1,4
Rusia	4,1	1,5	0,9	4,3	1,7	1,2	4,1	1,3	0,9

Fuente: FMI, CE, OCDE.

## Demanda y actividad

Según el avance de Contabilidad Nacional publicado el 29 de octubre, el PIB de España aumentó en el tercer trimestre de 2025, en tasa intertrimestral, un 0,6%, dos décimas menos que en el trimestre anterior. Asimismo, en términos interanuales, la tasa de variación del PIB fue del 2,8%, frente al 3,0% del segundo trimestre.

Por su parte, el deflactor del PIB aumentó un 2,8% interanual, 0,3 más respecto al trimestre anterior. Con relación al empleo, en términos de horas efectivamente trabajadas, se observó, en tasa interanual, un mayor crecimiento, de 2,5%.

Desde la perspectiva de la demanda, la contribución de la demanda nacional a la variación del PIB fue de 3,7 puntos, mientras que la demanda externa tuvo una aportación negativa de 0,8 puntos al crecimiento.

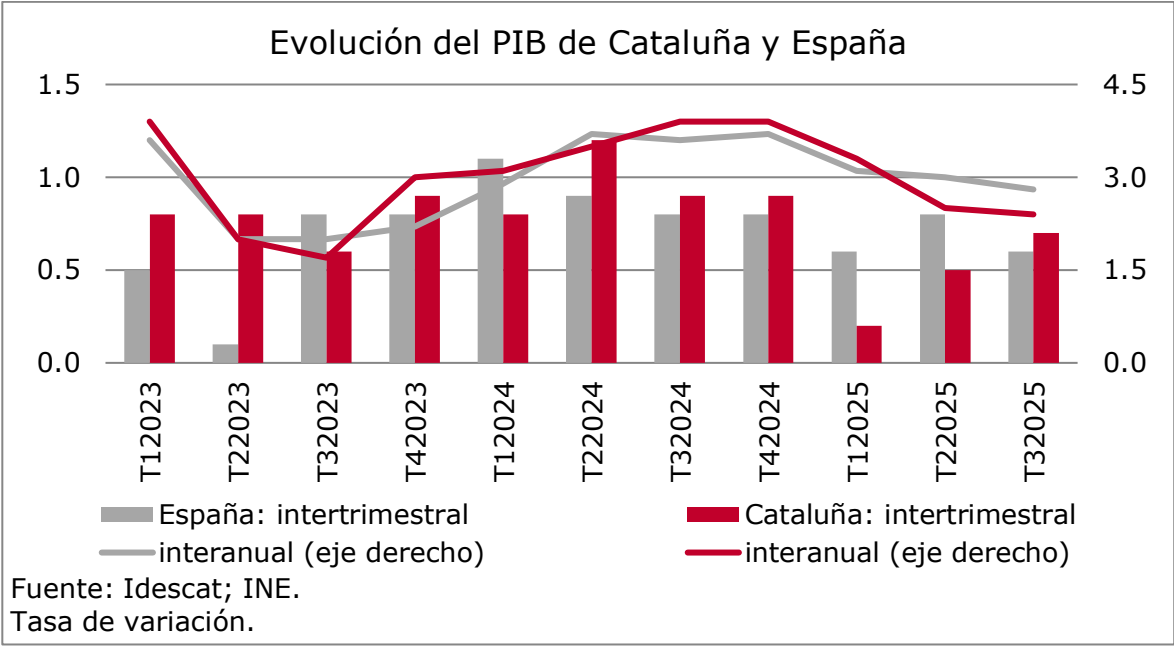
En cuanto a la demanda interna, el gasto de las AA.PP. se incrementó un 1,3% interanual, mientras que el gasto de los hogares subió un 3,3%. La formación bruta de capital fijo, por otra parte, presentó un incremento de 7,6%. Las exportaciones de bienes y servicios crecieron un 3,2% y las importaciones un 6,1%.

Por el lado de la oferta, la agricultura se contrae en el tercer trimestre, la industria mantiene un buen ritmo de crecimiento (incluso superior al PIB en este trimestre) al igual que los servicios, mientras la construcción se acelera notablemente.

España: PIB por componentes y sectores					
Tasa de variación interanual	T32024	T42024	T12025	T22025	T32025
PIB	3,6	3,7	3,1	3,0	2,8
Componentes:					
Consumo final de los hogares	3,2	3,8	3,8	3,3	3,3
Consumo final de las AAPP	3,2	2,4	2,0	1,9	1,3
Formación bruta de capital fijo	1,9	5,1	5,0	5,2	7,6
Exp. de bienes y servicios	4,9	3,2	3,4	4,1	3,2
Imp. de bienes y servicios	4,3	4,4	5,1	6,1	6,1
Demanda Interna*	3,3	4,0	3,6	3,5	3,7
Demanda Exterior*	0,3	-0,3	-0,5	-0,5	-0,8
Oferta:					
Agricultura	15,9	7,0	7,2	0,0	-2,2
Industria	2,5	1,9	1,8	2,3	3,0
Construcción	4,5	5,3	2,4	3,9	6,1
Servicios	3,9	4,1	3,8	3,4	3,2
Fuente: INE. *Contribución al crecimiento del PIB.					

Por otra parte, según el Idescat, entre los meses entre julio y septiembre de 2025, el PIB de Cataluña creció un 2,4% interanual y, en términos intertrimestrales, la variación fue de 0,7%.





Por sectores de actividad, todos presentaron una evolución favorable, en particular, el sector de la construcción con un crecimiento mayor al PIB. La industria y los servicios no registraron un avance superior al conjunto de la economía catalana.

Cataluña: PIB por componentes y sectores					
Tasa de variación interanual	T32024	T42024	T12025	T22025	T32025
PIB	3,9	3,9	3,3	2,5	2,4
Oferta:					
Agricultura	4,8	4,6	5,9	5,1	3,4
Industria	3,2	3,0	2,1	1,5	1,9
Construcción	1,4	3,5	3,0	3,9	4,9
Servicios	5,0	4,2	3,6	2,9	2,4

Fuente: INE. \*Contribución al crecimiento del PIB.

El índice de la cifra de negocios del sector servicios en España, corregido de efectos estacionales y de calendario, aumentó un 5,5% en septiembre. Por su parte, en Cataluña, el indicador general se incrementó un 7,3% (7,9% en España).

Asimismo, en septiembre, la cifra de negocios de la industria aumentó un 0,6% en la serie corregida para España. En Cataluña, el índice general de cifra de negocios subió un 5,8% (4,3% en España).

Por otra parte, el índice de producción industrial (corregido de efectos estacionales y de calendario) registró una variación de 1,2% interanual en el mes de octubre, en España. Cabe destacar, que este indicador, había registrado una evolución estancada hasta febrero de este año, cuando comenzó a mostrar una tendencia positiva. No obstante, desde agosto ésta se ha revertido, y se aprecia una dirección a la baja. En Cataluña, el índice general retrocedió un 0,7% (1,6% en España).

Con relación al comercio, las ventas minoristas (índice general a precios constantes corregido de efectos estacionales y de calendario), registraron un aumento de 3,8% en octubre, en España. En Cataluña, las ventas al por menor, medidas a través del índice general, se incrementaron un 5,1% (4,4% en España).

En cuanto a la actividad turística, hasta octubre, llegaron a España 85,7 millones de visitantes, es decir, un 3,5% más que el año anterior. Cataluña, fue la primera CA de destino principal, con 17,8 millones de visitantes en los diez primeros meses del año, representando el 20,8% del total, y un incremento del 1,0%.

Por otra parte, el gasto total de los turistas internacionales en España de enero a octubre alcanzó los 118.612 millones de euros, lo que implica un aumento de 7,0% anual. Cataluña representó el 18,5% del total de gasto en España, es decir, 21.989 millones de euros (variación anual de 4,4%).

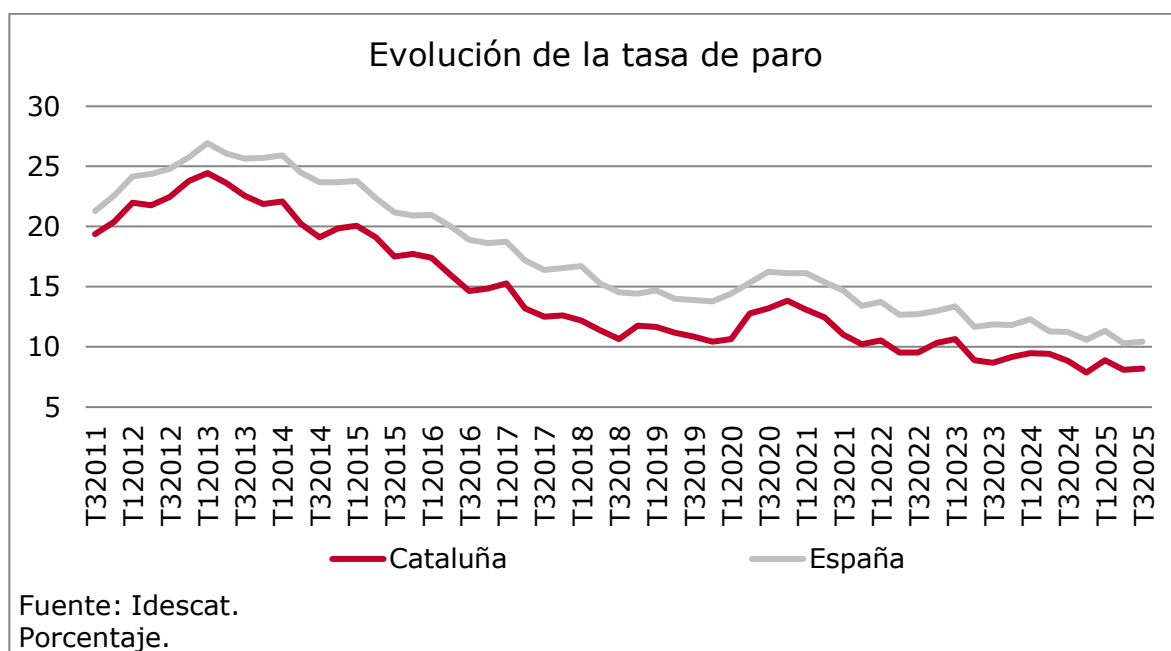
## Mercado de trabajo

Según datos de la EPA del tercer trimestre de 2025, en España, la ocupación subió en 118.400 personas respecto al trimestre anterior, situándose en 22.387.100 de ocupados. En términos desestacionalizados la variación fue de 0,4% trimestral.

Cabe destacar que el número de asalariados aumentó en 479.300. El empleo privado subió este trimestre en 107.600 personas, hasta 18.854.400, mientras que el empleo público se incrementó en 10.800, hasta 3.532.700.

En los últimos 12 meses, el aumento del empleo fue de 564.100, es decir, un 2,6% más. En este período, el empleo a tiempo completo se incrementó en 460.200 personas y el de tiempo parcial en 103.900. Por su parte, el empleo indefinido sumó 530.600 personas, mientras que el temporal se redujo en 87.900.





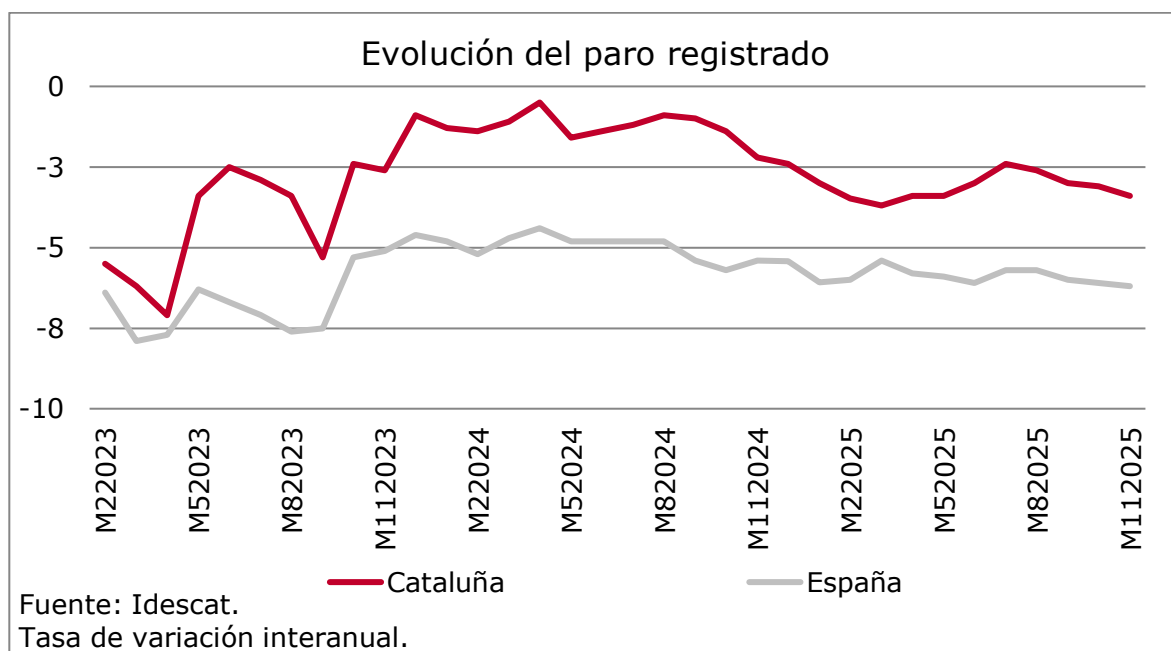
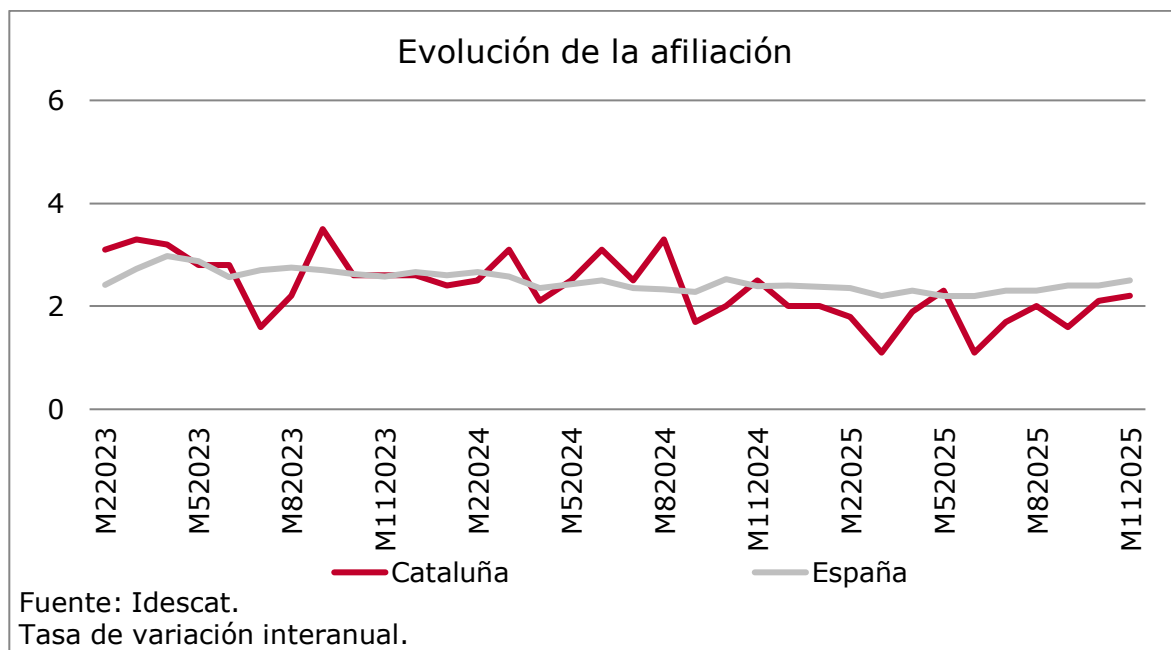
Por otra parte, el paro subió en 60.100 personas respecto al segundo trimestre del año, pero en los últimos 12 meses se redujo en 140.900, lo que implica una contracción de 5,1%. En términos desestacionalizados, el paro descendió un 0,7%. El total de parados se situó en 2.613.200 y la tasa de paro en 10,5%, para el conjunto de España.

A su vez, el número de activos se incrementó en 178.500 personas respecto al trimestre anterior, hasta las 25.000.300 personas activas.

En Cataluña, en términos anuales, la ocupación subió en 89.500 personas en el tercer trimestre de 2025, y el paro bajó en 21.800 (352.100 parados en total) y la población activa se incrementó en 67.700. Así, la tasa de paro se situó en el 8,2%.

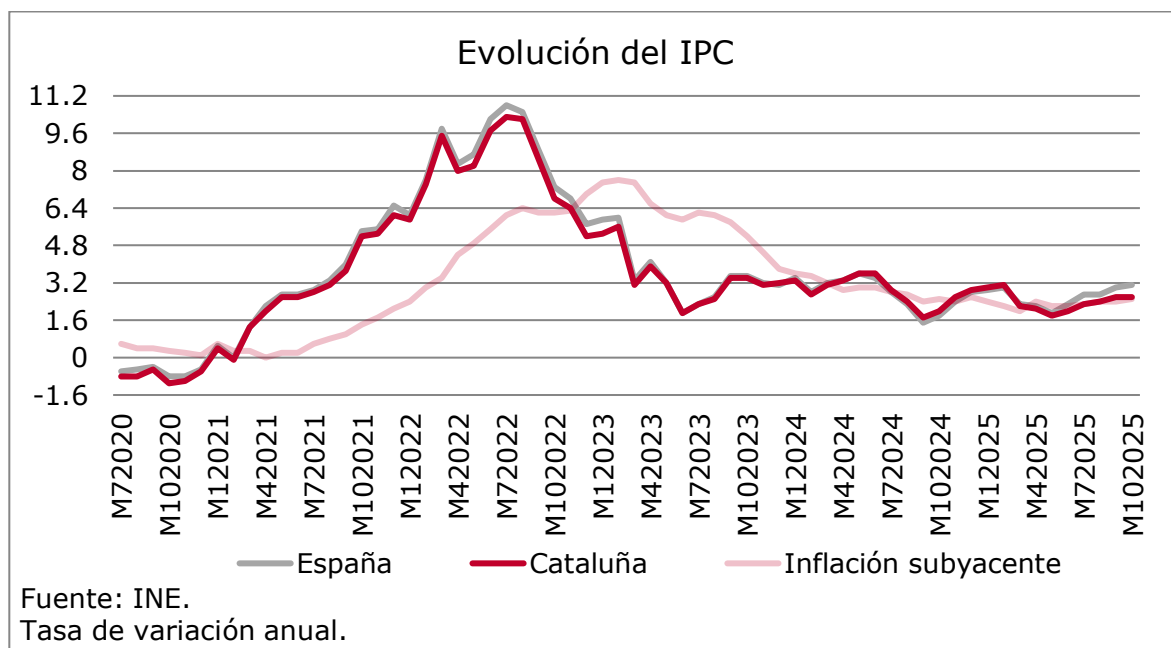
Asimismo, la afiliación total en Cataluña subió un 2,2% interanual en el mes de noviembre, y un 2,5% en España. La cifra de afiliación total ascendió a 3.880.302 y 21.825.233 personas en Cataluña y España, respectivamente.

El paro registrado, por otra parte, disminuyó en el mes de noviembre un 3,4% interanual en Cataluña y un 6,2% en España, con lo cual el número de parados registrados en Cataluña alcanzó los 321.376 y en España los 2.424.961.



## Precios y financiación

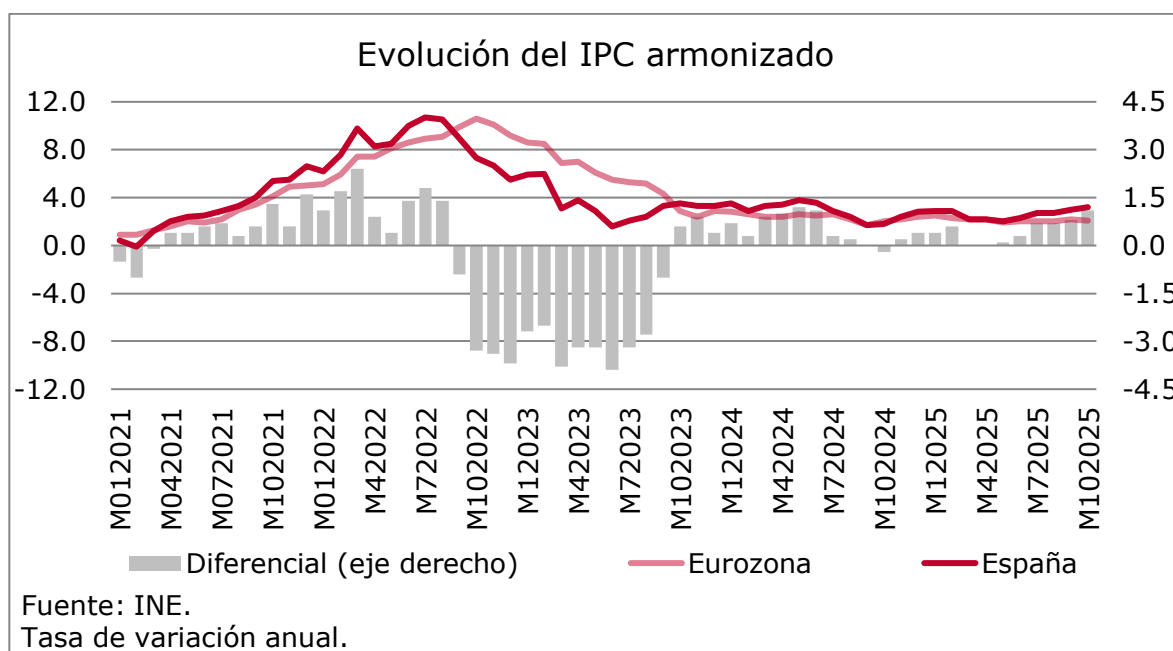
La inflación de octubre registró un aumento del 2,6% en Cataluña y en el conjunto de España del 3,1%. Destaca como principal influencia en el aumento del IPC de España, el incremento de la tasa anual del grupo de vivienda como consecuencia de la mayor subida de los precios de la electricidad, frente a octubre de 2024.



Es importante mencionar que la inflación subyacente (índice general sin alimentos no elaborados ni productos energéticos) continúa moderada, situándose en el 2,5%, en octubre, para el conjunto de España y en el 2,1% para Cataluña.

Asimismo, el indicador de inflación armonizado (IPCA) –que permite realizar una comparación de la evolución de los precios en la UE– se situó en el 3,2%, superior a la inflación de la Unión Monetaria (2,1%). Este diferencial en la evolución de la inflación implica un detrimento en términos de competitividad relativa para la economía española frente a la europea.

Para el mes de noviembre, según el avance publicado a fin del mismo mes, el indicador adelantado del IPC sitúa su variación anual en el 3,0%, una décima menos a la registrada en octubre. Por otra parte, la tasa anual del indicador adelantado de la inflación subyacente sube una décima, hasta el 2,6%.

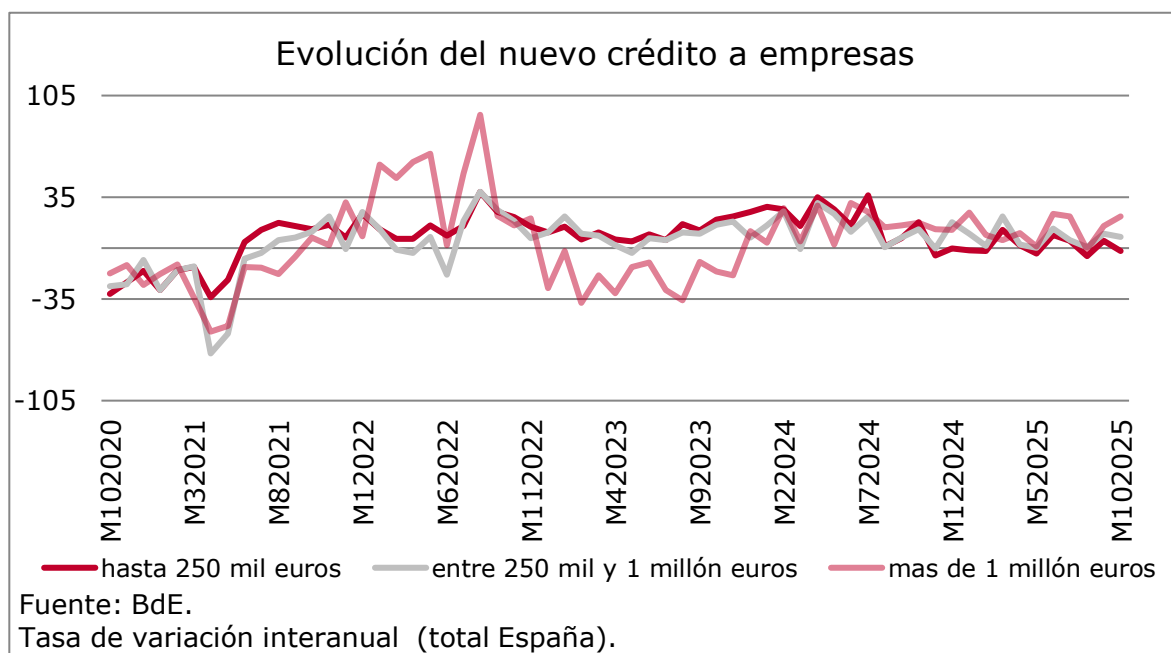
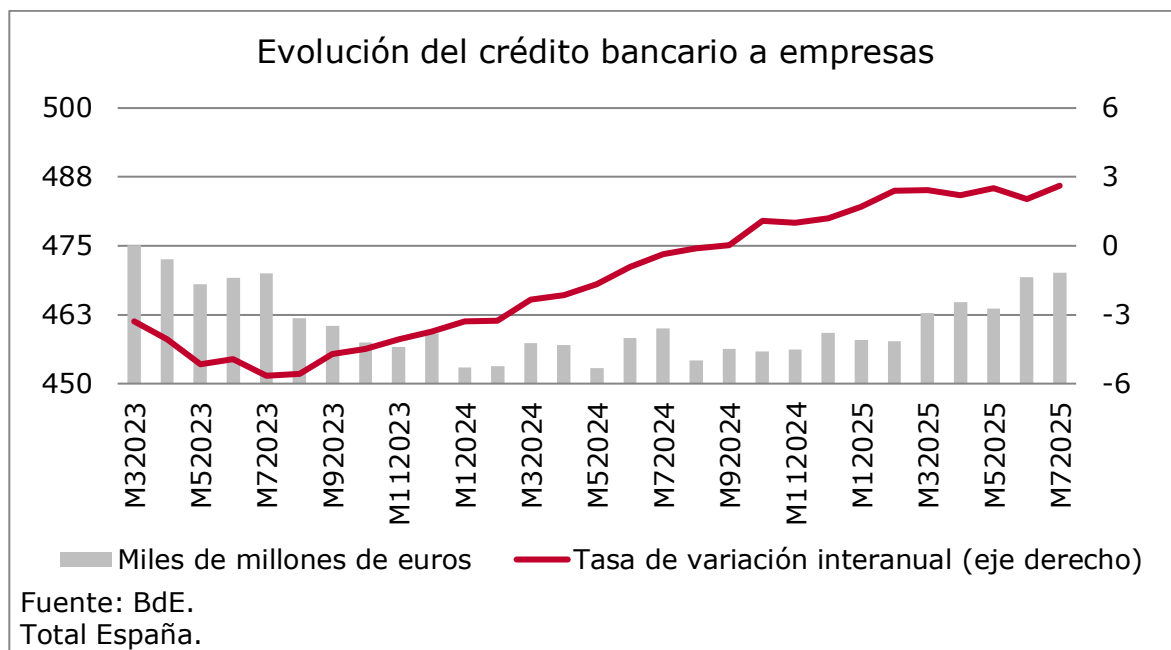


En lo que a financiación del sector privado de la economía española se refiere, la destinada a hogares e ISFLSH se incrementó un 4,1% en octubre. El crédito a la vivienda subió un 3,3%, mientras que el destinado a consumo aumentó un 11,5%. Por otra parte, en el caso de las sociedades no financieras, también se registró un aumento en octubre, aunque mucho más moderado, de 0,7%.

A su vez, las nuevas operaciones de crédito a empresas presentaron una variación heterogénea en octubre: las operaciones de menos de 250.000 euros bajaron un 1,9%, las comprendidas entre 250.000 y 1.000.000 aumentaron un 7,6% y las de más de 1.000.000 subieron un 21,9%, interanual.

En cuanto al coste del crédito, el tipo de interés aplicado a empresas para operaciones nuevas menores a 250.000 euros fue de 4,06%, en septiembre, y para las operaciones superiores a 1 millón de euros el tipo fue de 3,31%. Para los hogares e ISFLSH, los tipos de interés de los préstamos fueron de 2,72% para la adquisición de vivienda y de 7,67% para el consumo, mientras que para otros fines la tasa fue de 5,10%.

Por otra parte, cabe señalar que el Euribor a un año, en noviembre, se situó en el 2,217%, lo que implica un ligero aumento respecto a los meses previos (2,079% en julio).





### Sector público

Según los datos publicados por la IGAE, hasta el mes de septiembre, el déficit consolidado (sin AALL) ascendió al 1,12% del PIB, frente a la necesidad de financiación de 1,53% de igual período de 2024. El déficit fiscal se ha reducido, con un crecimiento de los recursos no financieros (7,2%) superior al incremento de los empleos no financieros (5,7%) en los primeros nueve meses de 2025, respecto a igual período de 2024.

De esta forma, el conjunto de las AAPP registró una necesidad de financiación acumulada hasta septiembre de 18.817 millones de euros, aunque implica un descenso de 22,7% respecto al mismo periodo de 2024, cuando el déficit alcanzó los 24.346 millones de euros.

Por subsectores, cabe señalar que, la Administración Central registró un déficit de 30.552 millones de euros, mientras que la Administración Regional y los Fondos de la Seguridad Social tuvieron un superávit de 4.814 y 6.921 millones de euros, respectivamente.

Por otra parte, Cataluña registró una capacidad de financiación de 962 millones de euros (0,30% del PIB) en el acumulado a septiembre, frente al superávit de 1.329 millones de igual período del año anterior (0,44% del PIB), lo que se explica por un aumento de los recursos (1,0%) inferior al incremento de los gastos (2,1%).

Capacidad (+) o necesidad (-) de financiación					
Acumulado a fin de septiembre	Millones de euros			% del PIB	
	2024	2025	%	2024	2025
Administración Central	-32.695	-30.552	-6,6	-2,05	-1,82
Estado	-35.627	-31.405	-11,9	-2,23	-1,87
Organismos de la Adm. Central	2.932	853	-70,9	0,18	0,05
Administración Regional	7.073	4.814	-31,9	0,44	0,29
Fondos de la Seguridad Social	1.276	6.921	442,4	0,08	0,41
Sistema de Seguridad Social	-1.082	4.295	-	-0,07	0,26
SPEE	2.096	2.381	13,6	0,13	0,14
FOGASA	262	245	-6,5	0,02	0,01
Consolidado	-24.346	-18.817	-22,7	-1,53	-1,12
Gasto producido por la DANA		4.050	-	-	0,24
Agregado sin gasto de la DANA	-24.346	-14.767	-39,3	-1,53	-0,88
PIB utilizado	1.594.330	1.682.703			
Fuente: MH.					

<b>Operaciones no financieras de Cataluña</b>					
	<b>Millones de euros</b>			<b>% del PIB</b>	
<b>Acumulado a fin de septiembre</b>	<b>2024</b>	<b>2025</b>	<b>%</b>	<b>2024</b>	<b>2025</b>
Recursos no financieros	35.865	36.233	1,0	11,88	11,37
Impuestos	17.168	18.324	6,7	5,69	5,75
Impuestos sobre la producción...	2.665	3.034	13,8	0,88	0,95
Impuestos corrientes sobre la renta...	13.682	14.558	6,4	4,53	4,57
Impuestos sobre el capital	821	732	-10,8	0,27	0,23
Cotizaciones sociales	13	14	7,7	0,00	0,00
Transferencias entre AAPP	14.989	14.413	-3,8	4,96	4,52
Resto de recursos	3.695	3.482	-5,8	1,22	1,09
Empleos no financieros	34.536	35.271	2,1	11,44	11,07
Consumos intermedios	5.764	6.042	4,8	1,91	1,90
Remuneración de asalariados	13.078	13.127	0,4	4,33	4,12
Intereses	1.198	1.331	11,1	0,40	0,42
Subvenciones	449	410	-8,7	0,15	0,13
Prestaciones sociales distintas...	800	835	4,4	0,26	0,26
Transferencias sociales en especie...	6.132	6.220	1,4	2,03	1,95
Formación bruta de capital fijo	2.564	2.534	-1,2	0,85	0,80
Transferencias entre AAPP	3.416	3.681	7,8	1,13	1,16
Resto de empleos	1.135	1.091	-3,9	0,38	0,34
Cap. (+) o Nec. (-) de financiación	1.329	962	-27,6	0,44	0,30
PIB utilizado	301.894	318.628			
Fuente: MH.					

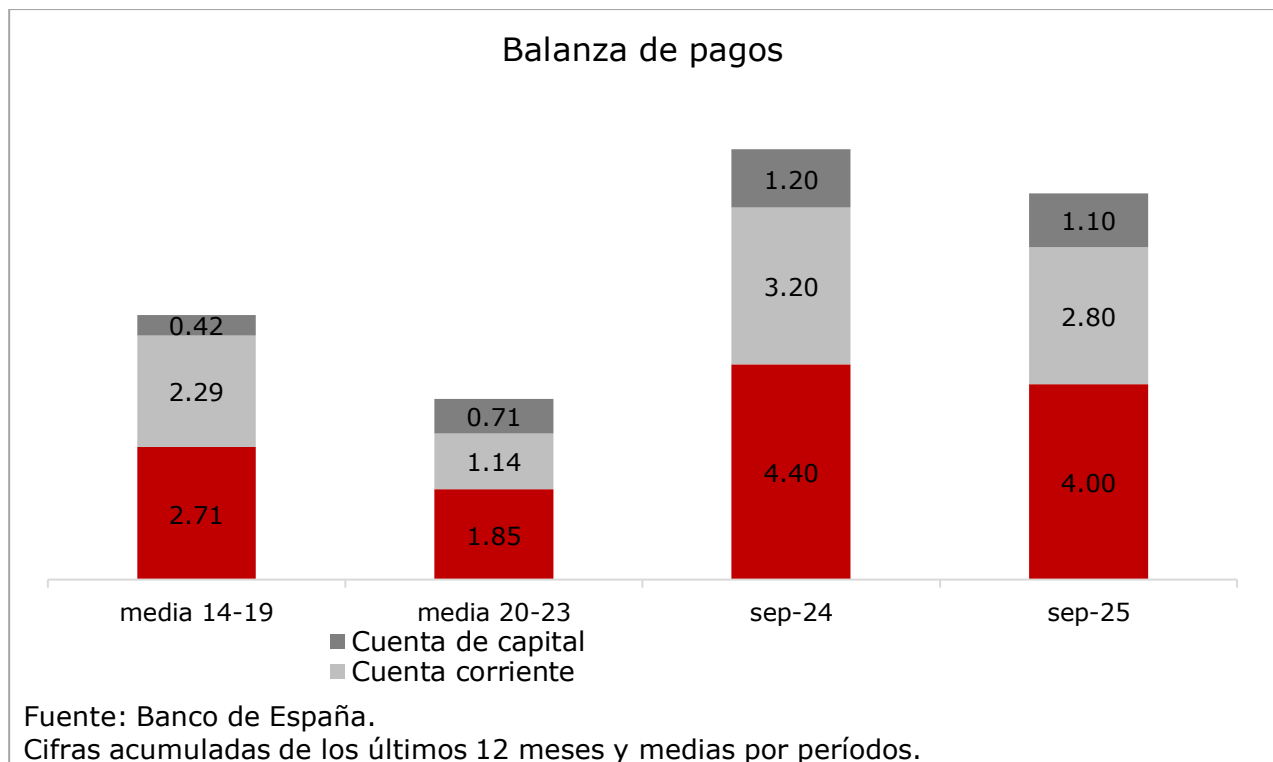
## Sector exterior

El saldo de la cuenta corriente y de capital para la economía española -que determina una capacidad de financiación- fue de 66.100 millones de euros con datos acumulados de 12 meses, frente al saldo de 68.900 millones del mismo período de 2024.

Por componentes, la balanza por cuenta corriente registró un superávit de 47.000 millones de euros. Cabe destacar, la mejora del saldo positivo de turismo (70.400 millones de euros), mientras el saldo negativo de las rentas primaria y secundaria (14.700 millones de euros) se redujo ligeramente.

En términos porcentuales, cabe destacar, que el superávit de la cuenta corriente se situó en el 2,8% del PIB, por debajo del 3,2% de septiembre de 2024. Asimismo, el saldo de turismo representa el 4,2% del PIB, compensando la caída del de los bienes y servicios no turísticos hasta el -0,5% del PIB. Así, la capacidad de financiación hasta septiembre de 2025 se situó en el 4,0% del PIB.

El saldo neto de la cuenta financiera excluyendo el Banco de España fue de 15.200 millones de euros (0,9% del PIB). La inversión de cartera registró un saldo de 18.400 millones (1,1% del PIB), mientras que la inversión directa -interés a largo plazo- presentó un saldo de 30.500 millones (1,8% del PIB). Cabe señalar que un signo negativo/positivo supone una entrada/salida neta de fondos de no residentes.



Por otra parte, las estadísticas de exportaciones de bienes señalan que, hasta el mes de septiembre, las ventas al exterior totalizaron 288.339,3 millones de euros en el conjunto de España, lo que representa un aumento de 0,5% respecto al mismo período del año anterior. Las importaciones se incrementaron un 5,0%, y alcanzaron los

329.446,0 millones de euros. Así, la tasa de cobertura se situó en el 87,5% en el primer semestre, frente al 91,4% de igual período de 2024.

El saldo comercial deficitario fue de 41.106,6 millones de euros, frente al déficit de 27.091,0 del año pasado. Este aumento considerable del déficit comercial se debe a un incremento del déficit energético (-23.406,3 millones de euros) y a un saldo negativo considerable de los productos no energéticos (-17.700,4 millones de euros).

En este contexto, las ventas al exterior catalanas de enero a septiembre se incrementaron, un 1,5% (75.331,0 millones de euros, un 26,1% del total de España). Por su parte, las importaciones subieron un 4,9% (86.542,5 millones de euros, un 26,3% del total de España). Como consecuencia, la balanza comercial registró un déficit de 11.211,5 millones de euros y la tasa de cobertura se ubicó en el 87,0%.

Comparativa internacional				
Variación anual	Sep 2025		Ene-sep 2025	
	Exportaciones	Importaciones	Exportaciones	Importaciones
Cataluña	5,9	9,9	1,5	4,9
España	2,6	10,1	0,5	5,0
Alemania	5,3	7,5	0,3	4,4
Francia	13,1	7,1	1,2	0,8
Italia	10,5	9,9	3,5	3,7
Zona euro	6,1	4,6	2,4	2,8
UE-27	6,1	4,9	2,4	3,0
Reino Unido	0,8	13,0	8,4	12,1
EE. UU.	-	-	-	-
China	8,4	7,5	7,1	-0,2
Japón	4,2	3,0	2,5	-0,4
Fuente: MITC.				

Exportaciones por destino				
Septiembre 2025	España:		Cataluña:	
	Valor	Var. anual	Valor	Var. anual
Total	32.419	2,6	8.578	5,9
Unión Europea (UE-27)	20.872	4,4	5.467	8,3
Otros países y territorios de Europa	3.728	-1,4	1.028	-5,6
América	2.918	-0,7	782	1,0
Asia	2.329	-1,2	708	14,7
Resto del mundo	2.571	1,6	592	3,2
Fuente: Idescat.				

<b>Exportaciones por sector</b>				
	<b>España:</b>		<b>Cataluña:</b>	
<b>Septiembre 2025</b>	<b>Valor</b>	<b>Var. anual</b>	<b>Valor</b>	<b>Var. anual</b>
Total exportaciones	32.419	2,6	8.578	5,9
Agricultura, ganadería, caza...	1.246	-3,7	241	11,3
Productos energéticas; extracción...	1.738	9,7	263	-25,6
Alimentación y bebidas	4.409	3,7	1.202	10,2
Textil, confección, cuero y calzado	2.290	6,7	673	9,5
Industrias químicas	4.938	1,4	2.246	0,7
Metalurgia y productos metálicos	3.066	7,7	453	7,4
Maquinaria y equipos mecánicos	1.664	-10,1	455	7,5
Máquinas de oficina, instrumentos...	416	5,9	130	12,9
Equipos eléctricos y electrónicos	1.936	13,1	597	6,5
Vehículos de motor y otros materiales...	6.155	-4,6	1.309	14,1
Resto ramas de actividad	4.001	12,5	911	7,1
Fuente: Idescat.				

DEPARTAMENTO DE ECONOMÍA

Salvador Guillermo Viñeta  
Director de Economía y Estudios

Karina Azar Benchoam  
Economista Senior

economia@foment.com  
www.foment.com

**Foment**  
del Treball Nacional



