

# 01

**Raymond Torres**

**María Jesús Fernández**

**Fernando Gómez Díaz**

Funcas



## La economía española ante la guerra comercial

Las medidas tarifarias decretadas por Washington el pasado 2 de abril abren un periodo de gran incertidumbre para la economía mundial, al tiempo que marcan un punto de inflexión para el sistema multilateral. Si bien el impacto directo de los aranceles sobre la economía española es relativamente limitado, con una pérdida estimada del PIB de entre 2 y 3 décimas, el coste se concentra en unos pocos sectores. Además, los impactos indirectos son cuantitativamente mayores. Uno, porque los países más afectados por los aranceles, como China, intentarán compensar la pérdida de cuota de mercado en EE. UU. con una ofensiva comercial en otros destinos, intensificando las importaciones. Dos, y sobre todo, porque los efectos recesivos sobre EE. UU., los mercados financieros y, particularmente, la inversión, una variable estrechamente relacionada con las exportaciones, serán los más relevantes a medida que se prolonga el vaivén de medidas, contramedidas y amenazas de retorsión. Bajo supuestos relativamente benévolo, la economía española crecería un 2,3 % este año, tres décimas menos de lo anticipado antes del inicio de la guerra comercial, y un 1,6 % en 2026, cuatro décimas menos.

## Introducción

Desde el regreso de Donald Trump a la presidencia de EE. UU., se ha abierto un periodo de inestabilidad del sistema multilateral cuyas implicaciones se examinan en el presente artículo. El pasado 2 de abril, llamado día de la liberación, el ejecutivo norteamericano decretó medidas arancelarias de gran calado, dejando la puerta abierta a restricciones adicionales (los llamados aranceles recíprocos). Desde entonces se han encadenado los anuncios y contra anuncios, así como acuerdos puntuales con Reino Unido y China, sin despejar las incertidumbres.

Para la economía española, el punto de partida es relativamente favorable gracias a la inercia expansiva de los últimos años. El PIB creció un 3,2 % en 2024, sensiblemente por encima de la media europea, y por encima de lo que se esperaba al inicio del ejercicio, en buena medida por la aportación del sector exterior. El crecimiento prosiguió en el inicio de este año, con un avance del PIB del 0,6 % en el primer trimestre (antes del día de la liberación), tan solo una décima porcentual menos que en los dos trimestres anteriores. Sin embargo, este resultado puede deberse en parte a un repunte transitorio de las exportaciones, las empresas anticipando sus envíos antes del anuncio de las medidas proteccionistas. Se anticipa que la guerra comercial incida con más nitidez en los próximos meses, tal y como se desprende del ejercicio de previsiones que se presenta a continuación.

## La escalada arancelaria y su impacto previsto en 2025-2026

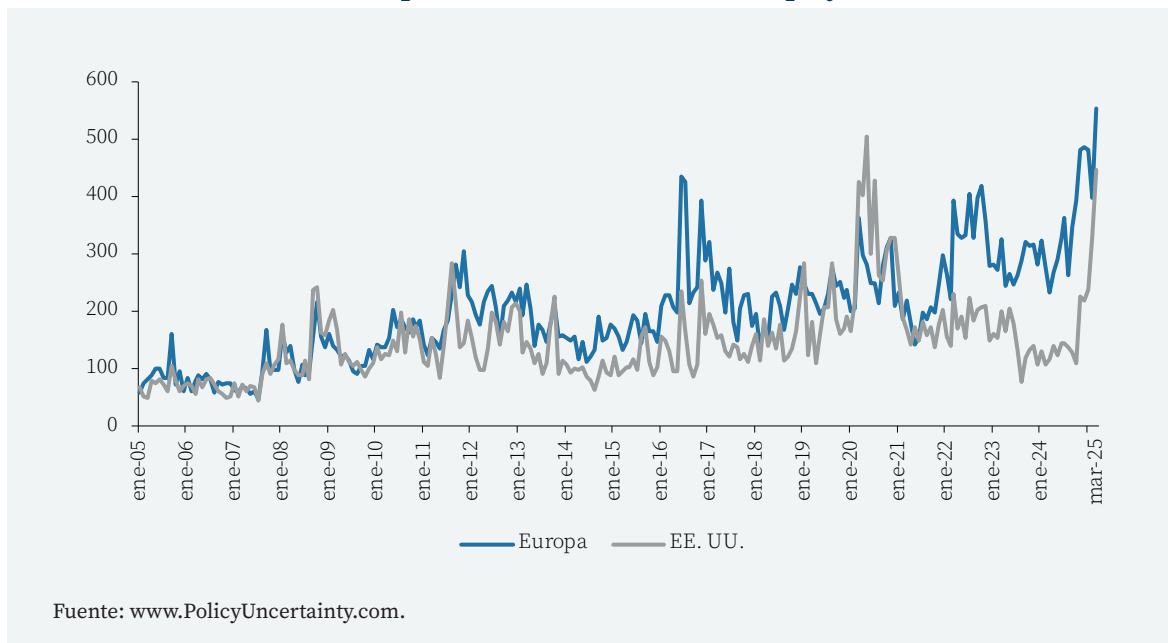
El endurecimiento de los aranceles impuestos por Estados Unidos a sus importaciones de bienes,

particularmente las que proceden de China, junto con la multiplicación de medidas unilaterales contrarias a las reglas establecidas en los tratados de comercio, han abierto un periodo de inestabilidad en las relaciones económicas internacionales. Además de un arancel universal del 10 % y de aranceles del 25 % para determinados productos como el acero, el aluminio y los automóviles, el ejecutivo norteamericano ha anunciado los llamados aranceles recíprocos, que consisten en gravámenes de gran calado específicos para cada socio comercial. Estos aranceles recíprocos se encuentran suspendidos hasta inicios de julio, y su activación depende del resultado de las negociaciones comerciales en curso. Se desconoce la magnitud de la respuesta de la Unión Europea en caso de aplicación de estos aranceles, más allá de algunas medidas sectoriales y de alcance limitado que ya han entrado en vigor. Todo ello conduce a un grado elevado de incertidumbre sobre el futuro de la política económica, tanto en Europa como en EE. UU. (gráfico 1), que se refleja en la volatilidad de los mercados financieros, cuyas fluctuaciones obedecen al vaivén de medidas anunciadas por el ejecutivo norteamericano.

En teoría, una elevación generalizada de tarifas aduaneras produce tres efectos. En primer lugar, las exportaciones se ven afectadas por la pérdida de competitividad con respecto a la producción interna, exenta de aranceles. Así pues, un arancel del 10 % podría generar una reducción del volumen exportado directamente a EE. UU. del 10 %. Esto es bajo la hipótesis de un traslado completo del arancel al precio final (véase Amiti *et al.*, 2019), y de una elasticidad de la demanda con respecto al precio final de uno<sup>1</sup>, en línea con lo observado en el episodio de proteccionismo durante el primer mandato de Trump.

1 El arancel del 35 % impuesto en 2018 a las importaciones de aceitunas españolas generó una reducción equivalente del volumen de envíos, consistente con una elasticidad unitaria.

Gráfico 1

**Índice de incertidumbre de política económica en Europa y EE. UU.**

En segundo lugar, se intensifica la competencia procedente de China, un país que soporta un arancel más elevado para sus envíos hacia EE. UU. y que está intentando compensar mediante una intensificación de sus ventas en Europa. En tercer lugar, el propio clima de incertidumbre que se cierne sobre las reglas comerciales es perjudicial para la inversión en el corto plazo. En el caso de España, la inversión en bienes de equipo está empíricamente correlacionada con las exportaciones de bienes.

Además de estos postulados teóricos, es necesario precisar la magnitud de los aranceles a que se enfrentará la economía española en los próximos años, antes de realizar una previsión de su impacto. Para ello, se parte de la hipótesis –relativamente benévola– de que los mercados financieros limitarán el alcance del giro proteccionista, obligando a negociar y suavizar algunas de las medidas ya anunciadas por los EE. UU. En

concreto, las previsiones no contemplan la aplicación de los aranceles recíprocos a Europa. En el caso de China, se parte también del supuesto de una perpetuación del recién sellado acuerdo comercial, que supone una suavización de la política arancelaria con respecto a los primeros anuncios y exenciones para los productos que resultan imprescindibles para el funcionamiento de la economía americana, lo que permitiría evitar una recesión.

Esta hipótesis es coherente con la evolución reciente de la política arancelaria que se ha ido adaptando a los vaivenes de los mercados y la economía en general. La actividad se ha desacelerado abruptamente, y se enfrenta a un deterioro de la confianza tanto de los consumidores, por los riesgos de subida de precios, como de las empresas que afrontan costes de producción más elevados. Muchos analistas apuntan a un riesgo de recesión, motivo por el cual los

mercados financieros están en alerta, obligando a sucesivas rectificaciones (como en el caso de la suspensión de los aranceles recíprocos, mencionada más arriba).

Incluso bajo este supuesto relativamente benévolo, las previsiones incorporan la desaceleración económica con una pérdida de ritmo de un punto porcentual de la economía norteamericana, en línea con la contracción del PIB registrado en el primer trimestre y las tendencias más recientes basadas en el modelo *GDPnow* de la Reserva Federal de Atlanta, contribuyendo también a una ralentización del comercio internacional<sup>2</sup>.

|  
*Se anticipa una pérdida de ritmo  
 de un punto porcentual de la economía  
 norteamericana, en línea  
 con la contracción del PIB registrado  
 en el primer trimestre y las tendencias  
 más recientes*  
 |

En el plano interno, el ritmo expansivo que mantiene la economía española podría dar una falsa sensación de desacoplamiento. No obstante, a efectos de estas previsiones, se parte de dos hipótesis. En primer lugar, las exportaciones españolas a EE. UU. se enfrentan a una pérdida de competitividad del 20 %, cifra que procede de la superposición del arancel universal del 10 %<sup>3</sup> y de la apreciación del euro frente al dólar, también en el entorno del 10 %. En segundo lugar, las previsiones se hacen bajo el supuesto de no entrada en vigor de los aranceles recíprocos, al

tiempo que excluyen la posibilidad de fuertes represalias europeas.

Finalmente, ante la ofensiva comercial en Europa de China para intentar compensar la pérdida de cuota del mercado norteamericano, se hace el supuesto de un incremento de la elasticidad de importaciones desde el 0,8 en 2024 hasta el 1,2 durante el periodo de previsión, coincidiendo este último valor con la media histórica.

Bajo estos supuestos, se estima que la economía española crecerá un 2,3 % este año, una décima menos que en la previsión de Funcas de enero, y un 1,6 % el que viene, cuatro décimas menos (cuadro 1). El cierre del último ejercicio, junto con un comportamiento de la economía en el primer tramo del año mejor de lo que se esperaba en las previsiones en enero, hubieran conducido a un ajuste al alza del PIB de dos décimas. Este efecto de arrastre o inercia expansiva, sin embargo, ha sido neutralizado por la entrada en vigor de los aranceles. Con todo, se estima que la guerra comercial restará tres décimas de crecimiento este año y cuatro adicionales el que viene (gráfico 2).

Casi la mitad de la desaceleración de la actividad se debería al impacto directo de los aranceles en las exportaciones (2,5 décimas)<sup>4</sup>, y, el resto (4,5 décimas), a la ralentización de la economía norteamericana y sus derivadas en el comercio internacional, particularmente en los mercados europeos.

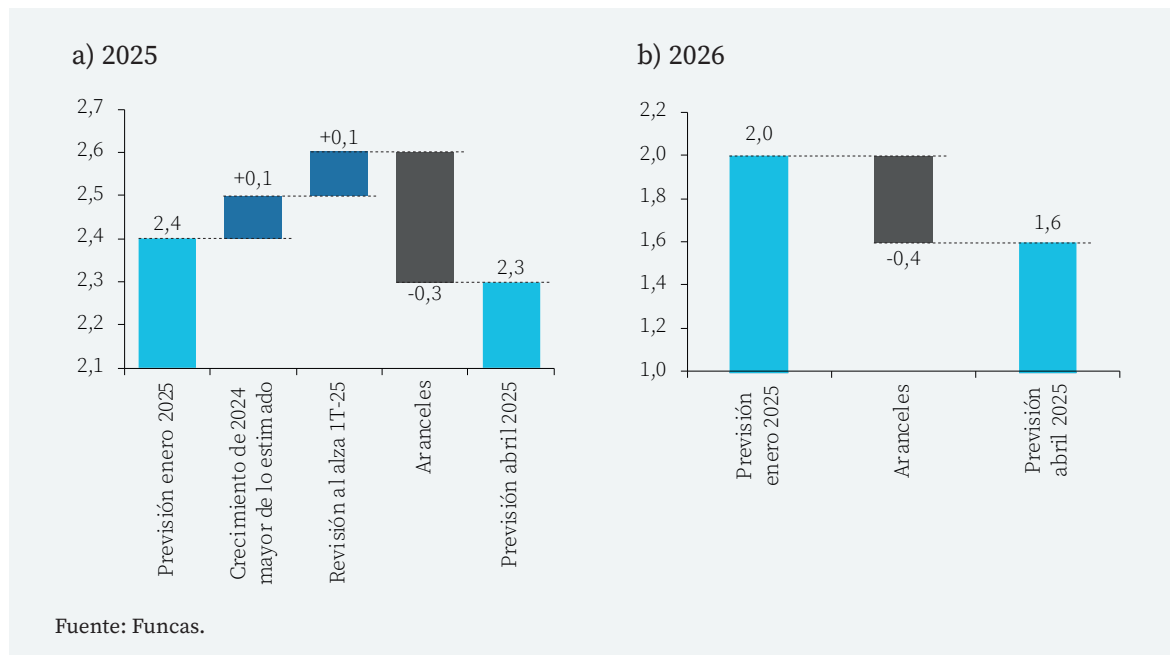
El crecimiento será menos equilibrado que en años anteriores, ya que procederá solo de la demanda interna, cuya aportación será de 2,6

2 Para un análisis de la evolución reciente de la economía de Estados Unidos, véase Jarrett (2025).

3 Si bien algunos sectores, como el farmacéutico, están de momento exentos, otros como el acero, el aluminio y el automóvil se enfrentan a un gravamen específico. Por otra parte, la Administración Trump ha anunciado que la exención de las importaciones de productos farmacéuticos a efectos del arancel universal es provisional.

4 Para esta estimación, véase Funcas (2025).

Gráfico 2

**Previsión de Funcas de crecimiento del PIB (escenario central)**

puntos en 2025 y 1,9 en 2026 (valores una décima por encima de la previsión de enero). El sector exterior, por su parte, restará tres décimas tanto en 2025 como en 2026 (respectivamente una décima menos y tres décimas menos que en la anterior previsión).

Dentro de la demanda interna destaca el fuerte avance del consumo, contrastando con la debilidad de la inversión, particularmente en el segmento de bienes de equipo, el más sensible al deterioro del entorno internacional (gráfico 3). El consumo privado crecerá a un ritmo elevado, sostenido por el incremento de la renta disponible de los hogares y el desembolso de una parte del ahorro acumulado en los dos últimos años. Se espera también un aumento adicional del consumo público, aunque menos vigoroso que en ejercicios anteriores por la situación de prórroga presupuestaria y el sistema de entregas a cuenta a las administraciones territoriales:

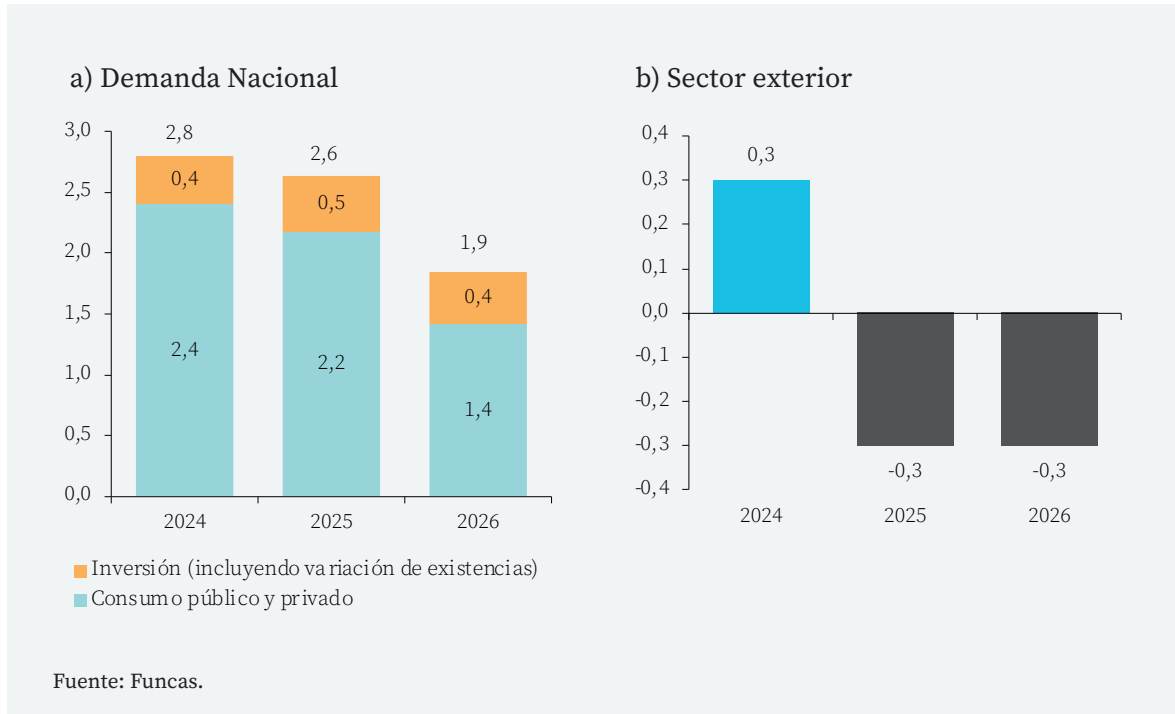
este año las compensaciones en virtud de dicho sistema serán relativamente limitadas, aportando menos laxitud al gasto autonómico que en ejercicios anteriores. Además, es previsible una cierta recuperación de la inversión residencial, en un entorno de fuerte demanda de vivienda.

La escalada proteccionista hará mella en las exportaciones, sobre todo de bienes, lastradas por la elevación de los aranceles. Las exportaciones de servicios no turísticos perderán algo de vigor, en consonancia con la desaceleración de los mercados internacionales. Y el turismo crecerá menos que en años anteriores, habida cuenta de los fenómenos de saturación que se han registrado durante la temporada veraniega. Pese a ello, se alcanzaría un récord de afluencia de viajeros extranjeros. Por otra parte, como ya se ha mencionado, se prevé una evolución de las importaciones más acorde con la elasticidad

## Gráfico 3

**Contribución al crecimiento del PIB de España**

Puntos porcentuales



histórica, contribuyendo también a la detración de actividad del sector exterior.

*La reducción de la inflación debería afianzarse, como consecuencia de la moderación de los precios de los productos importados. Esto se explica principalmente por la apreciación del euro, el abaratamiento de los hidrocarburos y la mayor entrada de productos importados*

Salvo eventos inesperados, la reducción de la inflación debería afianzarse, como consecuencia de la moderación de los precios de los productos importados. Esto se explica principalmente por

la apreciación del euro, el abaratamiento de los hidrocarburos y la mayor entrada de productos importados, en un contexto de competencia exacerbada por el cierre de facto del mercado norteamericano a las exportaciones procedentes de Asia. Por otra parte, el fin de las reducciones de IVA sobre los alimentos ha tenido un impacto ligeramente más acentuado de lo anticipado en las previsiones de enero. Con todo, se espera un incremento del IPC del 2,3 % para 2025 (en media anual) y del 1,9 % en 2026, valores cercanos a la anterior previsión. Conviene, sin embargo, señalar que las eventuales represalias de la Unión Europea podrían alterar la senda de desinflación. De momento, este escenario es coherente con un recorte de tipos por parte del BCE, de modo que el euríbor a un año bajaría hasta el 2 % a finales de año y el 1,75 % en 2026.



El mercado laboral seguirá expandiéndose, si bien a un ritmo inferior que en el periodo reciente. Se anticipa la creación de 360.000 empleos netos anuales durante el bienio 2025-2026, frente a un promedio de 550.000 en los dos últimos años (en términos de *EPA*). También se prevé una desaceleración de la población activa, ya que la escasez de vivienda actuará como cuello de botella para la inmigración y la incorporación de nueva fuerza laboral en general. La tasa de paro descenderá hasta el 10 % en 2026, cinco décimas menos que en la anterior previsión (en parte por el buen cierre de 2024, que todavía se desconocía en la ronda de enero).

Tras un superávit histórico en el pasado ejercicio, el saldo por cuenta corriente se contraerá durante el periodo de previsión, si bien todavía se mantendrá en terreno positivo. Este resultado se explica por la fuerte ralentización del volumen de exportaciones y por el repunte del volumen de importaciones. El excedente exterior bajará hasta el 2,3 % en 2026, es decir, 1,2 puntos por debajo de la anterior previsión, todavía un nivel sólido.

Las previsiones de déficit público han sufrido pocas modificaciones. El agujero presupuestario descenderá hasta el 2,9 % en 2025, y tres décimas menos sin contar los efectos de la Dana. Para el año que viene se anticipa un déficit prácticamente igual, del 2,8 %. Ante la persistencia del desequilibrio y la desaceleración de la economía, la deuda pública todavía rondará el 100 % del PIB, dejando poco margen de maniobra ante futuros *shocks*. Esta situación, junto con los planes de gasto en defensa en toda Europa, se reflejan en el rendimiento de los bonos de deuda pública –al alza frente a la previsión de enero–.

## Riesgos de un escenario de incertidumbre persistente

Las previsiones anteriores, que apuntan a un impacto relativamente limitado del *shock* comercial, se basan en que el gobierno americano no aplique en su totalidad las medidas proteccionistas y las nuevas reglas comerciales se definan en un periodo breve, dando fin a la inestabilidad actual. Aunque deseable, no es seguro que esto ocurra. En particular, es posible imaginar un escenario distinto, en que la situación de incertidumbre –con continuos anuncios, contra anuncios y rectificaciones (como se ha venido produciendo estos días)– se mantenga durante el horizonte de previsión (2025-2026) o, incluso que los aranceles recíprocos se activen. Todo ello impactaría directamente en la economía, generando un clima de incertidumbre muy adverso para las decisiones de inversión.

Es difícil estimar el efecto sobre la inversión derivado de la persistencia de un elevado grado de incertidumbre, ya que el impacto de esta variable, probablemente, no es lineal, sino que se incrementa en momentos de tensión extraordinaria, y no existen precedentes comparables a la situación actual en la historia económica reciente<sup>5</sup>. Pese a ello, las siguientes líneas intentan aproximar el orden de magnitud del impacto que tendría un escenario como este.

Si tomamos como referencia el comportamiento de la inversión en un momento de gran incertidumbre como fue la crisis de la deuda, en países europeos no afectados por una crisis financiera como la vivida en España, así como el comportamiento en aquella ocasión de otras variables

<sup>5</sup> Conforme a los índices de incertidumbre, esta alcanzó niveles máximos en España durante la crisis de la deuda de 2012 y en 2020. Pero fueron situaciones de una naturaleza diferente, y existieron otros factores adicionales al de la incertidumbre actuando sobre la inversión –la paralización de los flujos de crédito por la crisis financiera y el elevado endeudamiento de las empresas en 2012– que no están presentes en la coyuntura actual.



que pueden verse afectadas por la incertidumbre global –como, por ejemplo, las exportaciones españolas de servicios turísticos–, sumado al efecto multiplicador sobre el empleo y el consumo, así como un cierto impacto sobre otras variables como la inflación –a la baja–, se puede estimar un impacto sobre el PIB de tres décimas porcentuales este año y dos décimas el año próximo. Es decir, la repercusión de la incertidumbre sobre el PIB por la vía de la inversión se concentraría en la segunda mitad de este año. Dicho impacto se añadiría al ya incorporado en el escenario central de previsiones, derivado exclusivamente de la reducción de las exportaciones por efecto directo de los aranceles, y que se ha estimado en dos décimas porcentuales este año y cuatro décimas el año próximo. Por otra parte, la repercusión sobre la inversión en construcción, para los impactos estimados, sería irrelevante, ya que esta variable sigue su propia dinámica y, además, los efectos de los cambios en la coyuntura tardan más tiempo en manifestarse.

En un escenario de sostenimiento de los niveles elevados de incertidumbre actuales durante el tiempo suficiente como para impactar en la

inversión, el crecimiento del PIB sería del 2 % en 2025 y del 1,4 % en 2026

Por tanto, como consecuencia de la suma de ambos efectos, en un escenario de sostenimiento de los niveles elevados de incertidumbre actuales durante el tiempo suficiente como para impactar en la inversión, el crecimiento del PIB sería del 2 % en 2025 y del 1,4 % en 2026, con tasas de crecimiento intertrimestrales negativas en los dos últimos trimestres de 2025.

Finalmente, el deterioro podría ser aún más profundo, particularmente si EE. UU. entrara en recesión y la inflación repuntara con intensidad, mermando el poder adquisitivo de las familias. Este escenario, claramente indeseable para todos y cada uno de los países, depende de que se produzcan reacciones en cascada entre el desplome de la confianza, las decisiones de consumo e inversión, y el hundimiento de los mercados financieros, con salidas de capitales hacia destinos percibidos como menos hostiles (el tan temido “momento Liz Truss”). Semejante círculo vicioso nos parece poco probable, pero, de generarse, sería difícil de revertir.

## Referencias

- AMITI, M., REDDING, S. J., y WEINSTEIN, D. E. (2019). The Impacts of 2018 Tariffs on Prices and Welfare. *Journal of Economic Perspectives*, Volume 33, Number 4—Fall 2019.
- FUNCAS. (2025). El impacto en la economía española de los aranceles decretados por EE. UU. Madrid: Funcas. <https://www.funcas.es/wp-content/uploads/2025/04/Nota-aranceles.pdf>
- JARRETT, P. (2025). Perspectivas económicas de EE. UU. tras la llegada de la nueva Administración. Madrid: Funcas. <https://www.funcas.es/articulos/perspectivas-economicas-de-ee-uu-tras-la-llegada-de-la-nueva-administracion/>

## Cuadro 1

**Previsiones económicas para España 2025-2026**

Variación anual en porcentaje, salvo indicación en contrario

	Datos observados				Previsiones Funcas		Variación de las previsiones <sup>[a]</sup>	
	Media 2008-2013	Media 2014-2019	Media 2020-2023	2024	2025	2026	2025	2026
<b>PIB y agregados, precios constantes</b>								
PIB	-1,3	2,6	0,9	3,2	2,3	1,6	-0,1	-0,4
Consumo final hogares e ISFLSH	-2,1	2,2	0,1	2,9	3,1	2,0	0,1	0,4
Consumo final administraciones públicas	0,6	1,2	3,2	4,1	2,2	1,5	-0,2	0,0
Formación bruta de capital fijo	-7,5	5,0	-0,4	3,0	2,5	2,2	0,4	-1,0
Construcción	-10,5	5,2	-0,8	3,5	2,9	2,7	-0,1	-0,3
Equipo y otros productos	-2,9	4,7	0,1	2,4	2,1	1,6	0,9	-1,7
Exportación bienes y servicios	1,6	4,0	1,6	3,1	1,7	1,1	-0,7	-2,1
Importación bienes y servicios	-4,4	4,4	1,3	2,4	2,9	2,1	-0,6	-0,9
Demanda nacional (aportación en puntos porcentuales)	-3,1	2,6	0,9	2,8	2,6	1,9	0,0	0,1
Saldo exterior (aportación en puntos porcentuales)	1,8	0,0	0,0	0,3	-0,3	-0,3	-0,1	-0,5
PIB precios corrientes: - miles de mill. de euros	--	--	--	1591,6	1666,7	1721,7	--	--
- % variación	-0,8	3,4	4,6	6,2	4,7	3,3	0,0	-0,7
<b>Inflación, empleo y paro</b>								
Deflactor del PIB	0,5	0,8	3,6	3,0	2,3	1,7	0,1	-0,2
Deflactor del consumo de los hogares	1,7	0,7	3,5	4,1	2,3	1,8	-0,3	-0,1
Remuneración por asalariado e.t.c	2,4	1,2	3,3	4,7	2,9	2,1	0,0	0,1
Empleo (EPA)	-3,0	2,4	1,7	2,2	2,1	1,2	0,4	0,2
Tasa de paro (EPA, % de la pob. activa)	20,2	18,8	13,9	11,3	10,5	10,0	-0,4	-0,5
<b>Equilibrios financieros (porcentaje del PIB)</b>								
Tasa de ahorro nacional	19,0	21,9	22,7	23,5	23,4	23,1	0,1	-1,0
Tasa de inversión nacional	21,8	19,6	21,5	20,5	20,6	20,8	0,2	0,2
Saldo cta. cte. frente al resto del mundo	-2,8	2,3	1,1	3,0	2,8	2,3	-0,1	-1,2
Cap. (+) o nec. (-) de financiación de la nación	-2,4	2,7	2,0	4,2	3,9	3,3	0,1	-0,7
Cap. (+) o nec. (-) de financiación de las AA.PP.	-9,0	-4,0	-6,2	-3,2	-2,9	-2,8	0,0	0,1
Deuda pública según PDE	68,7	101,3	112,4	101,8	100,0	99,8	-0,7	-0,1
<b>Otras variables</b>								
PIB real per cápita	-1,8	2,4	0,2	2,2	1,6	1,1	-0,1	-0,4
PIB Eurozona	-0,3	1,9	0,9	0,8	0,7	1,0	-0,5	-0,5
Tasa de ahorro hogares (% de la RDB)	9,3	7,2	13,2	13,6	12,0	11,5	-0,2	-0,4
Deuda bruta hogares (% de la RDB)	127,7	100,5	83,4	67,7	66,1	64,7	0,4	0,4
Deuda bruta consolidada soc. no financ. (% del PIB)	112,4	84,7	78,4	63,5	61,9	60,5	-0,6	-0,3
EURIBOR 12 meses (% media anual)	1,90	0,01	1,04	3,27	2,03	1,75	-0,67	-0,50
Rendimiento deuda pública 10 años (% media anual)	4,74	1,58	1,60	3,15	3,21	3,12	0,01	0,30

[a] Variación en puntos porcentuales entre las previsiones actuales y las anteriores.

Fuentes: 2008-2024: INE y BE; Previsiones 2025-2026: Funcas.

## Cuadro 2

**Previsiones trimestrales para la economía española 2025-2026**

Variación en porcentaje, salvo indicación en contrario

							Aportación al crecimiento del PIB			
	PIB	Consumo privado	Consumo público	FBCF	Export.	Import.	Demanda nacional	Saldo exterior	Empleo (EPA)	Tasa de paro
2018	2,4	1,7	2,1	6,5	1,7	3,9	3,0	-0,6	2,7	15,3
2019	2,0	1,1	2,2	4,9	2,3	1,3	1,6	0,4	2,3	14,1
2020	-10,9	-12,1	3,5	-8,9	-20,1	-15,1	-8,8	-2,2	-2,9	15,5
2021	6,7	7,1	3,6	2,6	13,4	15,0	6,9	-0,3	3,3	14,9
2022	6,2	4,8	0,6	3,3	14,3	7,7	3,9	2,3	3,6	13,0
2023	2,7	1,8	5,2	2,1	2,8	0,3	1,7	1,0	3,1	12,2
2024	3,2	2,9	4,1	3,0	3,1	2,4	2,8	0,3	2,2	11,3
2025	2,3	3,1	2,2	2,5	1,7	2,9	2,6	-0,3	2,1	10,5
2026	1,6	2,0	1,5	2,2	1,1	2,1	1,9	-0,3	1,2	10,0
Variación trimestral, en %										Tasa de paro
2023 I	0,7	1,2	1,1	3,9	1,0	2,3	0,9	-0,3	1,2	13,4
II	0,2	0,8	1,8	0,0	-0,4	0,4	0,6	-0,3	1,4	11,7
III	0,7	0,8	1,5	-0,5	-1,5	-1,4	0,7	0,0	0,6	11,9
IV	0,7	0,2	0,6	1,2	1,6	1,1	0,5	0,2	0,4	11,8
2024 I	1,0	0,4	0,9	1,5	2,1	1,0	0,5	0,5	0,5	12,3
II	0,8	1,1	0,3	0,7	0,5	0,5	0,8	0,0	0,4	11,3
III	0,8	1,2	2,3	-1,3	0,4	1,0	0,9	-0,2	0,4	11,2
IV	0,8	1,0	0,3	3,5	0,1	1,4	-0,1	0,9	0,8	10,6
2025 I	0,7	0,8	0,2	-0,4	0,9	0,3	0,4	0,3	0,7	11,1
II	0,4	0,4	0,3	0,6	0,3	0,5	0,4	0,0	0,4	10,1
III	0,3	0,5	0,3	0,3	0,3	0,7	0,4	-0,1	0,2	10,4
IV	0,2	0,4	0,3	1,0	-0,1	0,7	0,5	-0,3	0,2	10,2
Variación interanual, en %										
2023 I	3,9	1,7	3,4	1,9	9,0	1,8	1,2	2,7	2,2	--
II	2,4	1,0	6,0	1,7	1,8	-1,5	1,1	1,3	3,2	--
III	2,2	1,4	6,4	0,3	0,0	-1,3	1,6	0,5	3,4	--
IV	2,3	3,0	5,0	4,7	0,7	2,3	2,8	-0,4	3,6	--
2024 I	2,6	2,2	4,9	2,3	1,8	1,0	2,3	0,3	3,0	--
II	3,2	2,6	3,4	3,0	2,7	1,1	2,5	0,7	2,0	--
III	3,3	3,0	4,2	2,2	4,7	3,7	2,8	0,5	1,8	--
IV	3,4	3,8	4,0	4,5	3,2	4,0	3,6	-0,2	2,2	--
2025 I	3,1	4,2	3,3	2,4	2,0	3,3	3,4	-0,4	2,3	--
II	2,6	3,5	3,3	2,3	1,8	3,2	3,0	-0,4	2,3	--
III	2,1	2,7	1,3	3,9	1,7	2,9	2,4	-0,3	2,1	--
IV	1,5	2,1	1,2	1,4	1,5	2,2	1,7	-0,2	1,5	--

Fuentes: previsiones de Funcas (zona sombreada).

