CEOE Empresas Españolas

Liderar
Defender
Impulsar
Promover

Informe Economía

Panorama Económico y Empresarial

Octubre de 2026
(fecha de cierre: 20 de octubre)

CEOE Empresas Españolas

Informe Economía

Sumario

Economía mundial

- El FMI prevé un crecimiento del PIB mundial resiliente, pero desigual, con una moderación al 3,1% en 2026 y una recuperación hasta el 3,4% en 2027.
- El encarecimiento de la energía añade más presión sobre la política monetaria tanto en Estados Unidos como en la eurozona.
- La inteligencia artificial se consolida como uno de los principales motores de la inversión y el crecimiento mundial, aunque su rápido avance abre nuevos riesgos energéticos y financieros.
- Francia afronta un escenario especialmente complejo, con un crecimiento revisado al 0%, fuertes desequilibrios fiscales y elevada incertidumbre política.

Economía española

- Revisión al alza leve de las perspectivas de crecimiento para 2026. No obstante, se espera que el crecimiento en la segunda mitad del ejercicio sea menos dinámico, acusando el aumento de la inflación y de los tipos de interés.
- La afiliación a la Seguridad Social repuntó significativamente hasta septiembre, condicionada por el proceso de regularización de población migrante.
- Los costes laborales están mostrando en 2026 un ritmo de crecimiento notablemente más elevado que en 2025.
- El IPC repunta hasta el 4,9% en septiembre, si bien la implantación de nuevas medidas, que entran en vigor durante la última parte del año, hará que la inflación desacelere los próximos meses.
- Hay que tener cautela con iniciar una espiral precios-salarios que podría dificultar el proceso de desinflación y dañar la estabilidad macroeconómica.
- La campaña de la renta 2025 incrementa la recaudación del IRPF del Estado en un 21,2% hasta agosto.

Actividad empresarial

- Según la EBAE, la actividad empresarial avanza de forma moderada en el tercer trimestre, con el coste de la energía y la incertidumbre sobre la política económica como principales frenos.
- Las ventas de las grandes empresas se aceleran en agosto hasta el 2,4% interanual, con un fuerte impulso de las exportaciones (+6,1%).
- El PMI Compuesto encadena cinco meses de expansión y sube hasta los 56,8 puntos en septiembre, sostenido por unos servicios en su nivel más alto en tres años y medio (58,3).

Escenario Internacional

La economía mundial mantiene su resiliencia frente a las tensiones geopolíticas, energéticas y comerciales, apoyada por el impulso de la inteligencia artificial

La economía mundial afronta una etapa de resiliencia marcada por la interacción de dos grandes fuerzas: la persistencia de los riesgos geopolíticos y el rápido avance de la inteligencia artificial. A pesar de la prolongación del conflicto en Oriente Medio, las tensiones comerciales y el encarecimiento de la energía, la actividad global ha mostrado una capacidad de resistencia mayor de la esperada. Sin embargo, los márgenes que han permitido absorber estos shocks se están estrechando y el crecimiento presenta una mayor divergencia entre países, en función de su exposición energética y de su grado de participación en el nuevo ciclo tecnológico.

En este contexto, en el informe de octubre, el Fondo Monetario Internacional prevé que el crecimiento mundial se modere desde el 3,5% de 2025 hasta el 3,1% en 2026, para luego recuperarse al 3,4% en 2027. Al mismo tiempo, la inflación mundial aumentaría hasta el 4,7% en 2026, fundamentalmente por el encarecimiento de la energía y los alimentos, para descender de nuevo al 4,1% en 2027. Este escenario agregado esconde importantes diferencias: las economías menos expuestas al shock energético y más integradas en el ciclo tecnológico muestran una mayor fortaleza, mientras que los importadores de energía con escasa participación en las cadenas de valor tecnológicas afrontan una situación más adversa, de mayores costes, menor renta real y menor margen fiscal.

La inteligencia artificial se ha convertido en uno de los principales elementos diferenciales del actual ciclo económico. El fuerte aumento de la inversión en semiconductores, centros de datos, capacidad de computación e infraestructuras digitales está sosteniendo la actividad y el comercio mundial, compensando parcialmente el impacto negativo de las perturbaciones geopolíticas y energéticas. Pero la magnitud de este proceso está introduciendo también nuevos desequilibrios y riesgos financieros. El despliegue de la IA exige cantidades extraordinarias de capital, energía e infraestructuras y está impulsando simultáneamente la financiación mediante emisiones de bonos, deuda privada y vehículos de inversión específicos. A ello se suma la elevada oferta de deuda soberana. El propio FMI advierte de que el auge de la inversión tecnológica puede intensificar las presiones sobre los precios, aumentar la concentración bursátil y generar vulnerabilidades asociadas al apalancamiento y a mecanismos de financiación circular dentro del ecosistema de la IA.

Las perspectivas globales dibujan una economía que mantiene su capacidad de crecimiento, pero con una mayor dependencia del éxito de la transformación tecnológica. La geopolítica, la energía, la deuda y los tipos de interés continúan condicionando el corto plazo, mientras que la IA se perfila como la principal apuesta de mejora de la actividad y productividad para los próximos años.

Previsiones del FMI (octubre 2026)

	PIB			Inflación		
(media anual)	2025	2026	2027	2025	2026	2027
Mundo	3,5	3,1	3,4	4,1	4,7	4,1
Estados Unidos	2,3	2,3	2,3	2,7	3,6	2,8
Eurozona	1,2	1,1	1,2	2,1	3,1	2,8
Alemania	0,2	1,3	1,1	2,3	2,7	3,1
Francia	0,9	0,4	0,7	0,9	2,4	2,2
España	2,6	2,5	1,8	2,7	3,7	2,7
Italia	0,5	0,8	0,6	1,6	3,3	2,8
Japón	1,2	0,7	0,7	3,2	2,0	2,6
Reino Unido	1,2	1,3	1,2	3,4	3,3	2,8
China	5,0	4,5	4,0	0,0	1,0	1,4
India	7,8	7,0	7,0	2,0	5,0	4,4
Brasil	2,3	2,2	1,9	5,0	4,4	4,1
México	0,5	1,8	1,8	3,8	3,8	3,6
Comercio mundial	5,0	4,6	4,7			

Fuente: FMI

Los indicadores de actividad de septiembre confirman la aceleración de la economía global, con el PMI compuesto pasando de 53,5 en agosto a 54,3 en septiembre. Los servicios ganaron impulso en septiembre y su indicador alcanzó los 54,5 puntos, el mejor registro de los últimos 40 meses. Por segundo mes consecutivo, el sector mantuvo un ritmo de crecimiento superior al de las manufacturas, cuyo índice se situó en 53,8 puntos. Este avance fue generalizado entre los seis subsectores analizados, tanto en términos de actividad como de nuevos pedidos. Los servicios financieros siguieron liderando el crecimiento, pese a perder algo de intensidad, mientras que los servicios al consumidor presentaron la evolución más moderada.

La economía de Estados Unidos aumentó a una tasa anualizada del 2,2% en el segundo trimestre de 2026, una cifra que supone una revisión al alza de 0,7 puntos porcentuales respecto a la estimación anterior y que mejora sensiblemente la valoración de la actividad durante el periodo. Además, el crecimiento del primer trimestre también fue revisado al alza, hasta el 2,5%. La mejora de la estimación respondió a un comportamiento más favorable de la inversión, el consumo privado y el gasto público. El FMI prevé que la economía mantenga un crecimiento relativamente sólido, del 2,3% tanto en 2026 como en 2027. La actividad seguirá apoyada por la fortaleza del consumo privado, la política fiscal, unas condiciones financieras acomodaticias y la continuidad de la inversión empresarial vinculada a la tecnología, junto con el avance de la productividad.

El PMI Compuesto de EE. UU. prolongó su trayectoria ascendente en septiembre, al avanzar hasta los 58,4 puntos, frente al 56,0 de agosto, y alcanzar su mayor ritmo de expansión en más de cinco años. La mejora de la actividad fue generalizada, con una aceleración tanto en los servicios como en las manufacturas. Este mayor dinamismo estuvo respaldado por un fuerte crecimiento de los nuevos pedidos, que impulsó la contratación hasta su mayor ritmo desde junio de 2022. Al mismo tiempo, se intensificaron las presiones sobre los precios, con un repunte significativo tanto de los costes de los insumos como de los precios de venta.

El mercado laboral estadounidense mostró señales de moderación en septiembre, con la creación de 29.000 nóminas no agrícolas, una cifra sensiblemente inferior a las 52.000 previstas por el mercado. Esta pérdida de dinamismo se vio reforzada por la revisión a la baja de los datos de agosto y por el ligero aumento de la tasa de desempleo, que avanzó una décima hasta el 4,2%.

El IPC aumentó en septiembre tres décimas, hasta el 3,7% en su tasa general (3,4% anterior). La inflación subyacente, por su parte, también aumentó dos décimas hasta el 2,6% interanual. En la reunión de septiembre, la Fed subió tipos en 25 puntos básicos hasta el 3,75%-4,0%, la primera subida desde julio de 2023 y, en la revisión del cuadro macro, se retrasó un año la vuelta al objetivo de inflación del 2%, para 2029. Los mercados descuentan una subida más a finales de año y están aumentando la probabilidad de entre dos y tres subidas adicionales en 2027. Por su parte, el FMI, en su último informe de previsiones, estima que la inflación aumentará hasta el 3,6% en 2026, para moderarse posteriormente hasta el 2,8% en 2027.

La **eurozona** mostró en el segundo trimestre un comportamiento más favorable de lo estimado inicialmente, con un crecimiento del PIB del 0,6%, frente al 0,4% calculado en un primer momento. Esta tasa se apoyó fundamentalmente en el sector exterior, cuya aportación alcanzó los 0,9 puntos porcentuales, convirtiéndose en el principal motor de la actividad durante el trimestre. El consumo de los hogares también contribuyó positivamente, con 0,2 puntos,

mientras que la inversión en capital fijo y el gasto público tuvieron una aportación prácticamente nula. En sentido contrario, la variación de existencias restó 0,5 puntos porcentuales al crecimiento, compensando parcialmente el impulso procedente de la demanda externa.

Entre las grandes economías, España volvió a situarse a la cabeza, con un avance del 0,7%, mientras que Alemania creció un 0,3% después de una ligera revisión al alza. Preocupa la situación de Francia, tras revisarse su crecimiento al 0%, frente al 0,2% estimado previamente. Esta debilidad de la actividad se combina con unos elevados desequilibrios fiscales y un escenario de fuerte incertidumbre política.

Las perspectivas del FMI para la eurozona, en su último informe de previsiones de octubre, son moderadas. El FMI proyecta un crecimiento del 1,1% en 2026 y del 1,2% en 2027, sin cambios respecto a sus previsiones de abril para ambos ejercicios. Este reducido avance refleja principalmente el lastre derivado del encarecimiento de la energía debido al conflicto en Oriente Medio.

En agosto, el mercado laboral de la eurozona volvió a mostrar una notable resiliencia, con una tasa de desempleo del 6,4%, estable respecto a julio y apenas una décima por encima de la registrada un año antes. Esta estabilidad resulta especialmente relevante en un contexto en el que las empresas están absorbiendo mayores costes energéticos y unas condiciones financieras más exigentes derivadas del conflicto en Oriente Medio, realizando un importante esfuerzo por preservar el empleo. Las diferencias por países siguen siendo significativas, con tasas del 10,3% en Finlandia, del 10,0% en España y del 8,2% en Francia, frente al 4,0% registrado tanto en Alemania como en Países Bajos.

En septiembre, la inflación de la eurozona volvió a repuntar notablemente, hasta situarse en el 3,8%, seis décimas por encima del registro de agosto. La energía fue el principal factor detrás del avance de los precios, con una contribución de 1,71 puntos porcentuales, seguida de los servicios, con 1,52 puntos. El BCE volvió a endurecer su política monetaria en la reunión del 10 de septiembre, elevando tipos y situando el tipo de depósito en el 2,50%. La principal preocupación de cara a los próximos meses será hasta qué punto el encarecimiento de la energía asociado al prolongado conflicto en Oriente Medio termine generando efectos de segunda ronda. En este contexto, los mercados descuentan una subida adicional de tipos antes de finalizar el año y entre dos y tres incrementos más a lo largo de 2027. El FMI prevé que la inflación de la eurozona se sitúe en el 3,1% en 2026 y descienda hasta el 2,8% en 2027.

El PIB de **China** mostró una evolución algo mejor de lo previsto en el tercer trimestre, con un crecimiento del 1,2% intertrimestral, frente al 0,9% del trimestre anterior. En términos interanuales, la economía aumentó un 4,5%, dos décimas más que en el

periodo previo, aunque se mantiene en la parte baja del rango oficial. Los indicadores adelantados apuntan, además, a una cierta mejora de la actividad al cierre del trimestre. El PMI compuesto subió hasta los 52,4 puntos en septiembre, desde 52,1 en agosto, alcanzando su mayor ritmo de expansión de los últimos tres meses. Tanto las manufacturas como los servicios registraron avances en la actividad. No obstante, la recuperación continúa condicionada por la debilidad del sector inmobiliario, que sigue lastrando la inversión.

El comercio exterior mantuvo un elevado dinamismo en septiembre, con un crecimiento interanual del 36% de las exportaciones y del 31% de las importaciones. En el ámbito comercial, la reunión entre Trump y Xi Jinping, de finales de septiembre, permitió extender durante dos meses la tregua arancelaria, hasta el 10 de enero. Sin embargo, el encuentro concluyó sin avances relevantes en cuestiones como los semiconductores avanzados, las tierras raras y minerales críticos o las compras agrícolas.

Por su parte, las presiones inflacionistas continúan siendo muy reducidas. El IPC aumentó ligeramente hasta el 0,9% interanual, frente al 0,8% anterior, mientras que la inflación subyacente, que excluye alimentos y energía, se mantuvo estable en el 1%. En este contexto, el Banco Central de China continúa adoptando una postura cautelosa y mantiene sin cambios el tipo de referencia a un año en el 3,0% y en el 3,5% el tipo a cinco años, aunque permanece abierta la posibilidad de una reducción de los tipos antes de finalizar el año.

El FMI prevé que China crezca un 4,5% en 2026 y modere su avance hasta el 4% en 2027. El impulso de la inversión vinculada a la inteligencia artificial está sosteniendo la actividad, aunque una elevada dependencia de este ciclo tecnológico podría convertirse en una fuente de vulnerabilidad. En cuanto a precios, el FMI sitúa la inflación en apenas el 1% en 2026 y prevé que aumente hasta el 1,4% en 2027.

El precio del crudo Brent, en septiembre, se situó en un promedio de 114,16 $/barril, lo que supone un 25,3% más que en agosto (91,08 $/barril). En tasas interanuales, fue un 67,9% superior al de un año atrás medido en dólares, y un 70,8% mayor al medirlo en euros. En los primeros días de octubre, el precio del petróleo Brent ha mostrado un aumento con respecto al mes anterior (126,98 $/barril en promedio), impulsado por la continuidad del conflicto en Oriente Medio y por la falta de avances diplomáticos entre EE. UU e Irán. En el plano de la oferta, la OPEP+ decidió mantener estable su producción para noviembre, en la reunión del 4 de octubre. Desde el inicio del enfrentamiento entre EE. UU. e Irán, la organización ha anunciado incrementos acumulados de 1,65 millones de barriles diarios, pero las persistentes interrupciones del suministro han impedido que se traduzcan en más barriles reales en el mercado.

Economía española

Con el foco puesto en la inflación. Revisión al alza leve de las perspectivas de crecimiento para 2026

Las últimas previsiones publicadas por el Banco de España, FMI y la OCDE coinciden en dibujar un escenario favorable para la economía española en 2026, con un aumento del PIB entre el 2,5% y el 2,6%. Las previsiones para 2027 de crecimiento del PIB se mantienen en un rango entre el 1,8% y el 2,2%. Los tres organismos prevén que España continúe creciendo por encima de la media de la eurozona y mantenga una posición destacada entre las grandes economías europeas, si bien persisten importantes desafíos relacionados con la inflación, la productividad y la competitividad.

Estas instituciones ponen de manifiesto que una parte importante de este crecimiento sigue sustentándose en el aumento del empleo y de la población y el favorable comportamiento del sector servicios. Desde una perspectiva empresarial, el principal reto sigue siendo reforzar la inversión, la innovación, la digitalización y el crecimiento del tamaño empresarial para lograr mejoras sostenibles de productividad y competitividad.

Todos ellos han revisado al alza las perspectivas de inflación de este año en el entorno del 3,6%-3,9%, en un contexto de costes energéticos más elevados y mayor incertidumbre en el funcionamiento de las cadenas de valor, que puede llevar a una inflación más persistente. Por todo ello, hay que tener cautela para evitar una espiral precios-salarios que podría dificultar el proceso de desinflación y dañar la estabilidad macroeconómica. Además, conviene recordar que no todas las empresas tienen la misma capacidad para absorber incrementos de costes laborales. Las pequeñas empresas y algunos sectores con márgenes reducidos podrían verse especialmente afectados por aumentos salariales desvinculados de sus niveles de productividad, del encarecimiento de otros costes y de su situación competitiva.

La tasa de desempleo continuará siendo una de las más altas de Europa, en torno al 10% de media en 2026 y podría bajar de este umbral en 2027. Otra de las cuestiones relevantes es que no se anticipa una reducción del déficit público para 2026, que podría situarse alrededor del -2,5% del PIB (-2,4% del PIB en 2025), a pesar de la fortaleza de los ingresos públicos, que aumentan un 10,3%, muy por encima del PIB nominal[1]. Las medidas para hacer frente al shock energético están elevando el nivel del gasto, al tiempo que no se aprecia una contención de otras partidas de gasto.

[1] Ver apartado del sector público de este informe.

Demanda y actividad

La economía española muestra signos de cierto enfriamiento en la segunda parte del año ante el aumento de los tipos de interés y de la inflación.

La Contabilidad Nacional Trimestral publicada el 25 de septiembre, que sustituye al avance de julio e incorpora la revisión de las series, confirma que el PIB creció un 0,7% intertrimestral en el segundo trimestre, una décima más que en el primero, y un 2,6% interanual (una décima menos que en el avance). La revisión redistribuye el crecimiento hacia la demanda interna: esta aportó 1,1 puntos al avance trimestral y 3,5 puntos al interanual, mientras que la demanda externa restó 0,5 y 0,9 puntos, respectivamente.

Aunque el consumo de los hogares mostró un elevado dinamismo durante la primera mitad del ejercicio, según los datos de Contabilidad Nacional Trimestral, con tasas interanuales superiores al 3%, se observa ya en los últimos meses cierta desaceleración, acusando el aumento de la inflación y de los tipos de interés, así como cierto deterioro de las expectativas en un contexto internacional más incierto. Los indicadores recientes sugieren un consumo de bienes duraderos y de servicios más resistente que el de bienes de consumo corriente, pero con un margen cada vez menor para sostener el ritmo de la primera parte del año, a lo que se ve unido un endurecimiento de las condiciones financieras.

En este sentido, el Índice de Comercio al por Menor ha perdido tracción de forma clara. A precios constantes y corregido de efectos estacionales y de calendario, las ventas minoristas crecieron un 0,8% interanual en abril y un 1,3% en mayo, y pasaron a tasas negativas en el tramo final del verano: un -0,2% menos en julio y un -0,4% menos en agosto. La tasa interanual en el mes de agosto, excluidas las estaciones de servicio, sería del 1,0%, lo que refleja una notable disminución del consumo de los hogares en carburantes ante los incrementos de los precios de los últimos meses. También el gasto en alimentación disminuye (-0,9% interanual), mientras que en el resto de componentes (equipo personal, equipo del hogar y salud) aumenta. Recordemos que este indicador analiza solo el gasto en bienes, no en servicios.

Las matriculaciones de turismos muestran, en cambio, un tono mucho más favorable. En septiembre se matricularon 93.858 unidades, un 10,2% más que un año antes y el mejor dato mensual del año, con un aumento del 13,5% en las compras de particulares. En el acumulado de enero a septiembre se alcanzan 912.059 turismos, un 6,7% más que el mismo periodo del año anterior, aunque todavía un 5,5% por debajo de 2019. Los vehículos electrificados suman 31.945 unidades en el

mes (+56%) y ya representan el 34% del mercado. Desde ANFAC se advierte de que el precio de la gasolina por encima de dos euros por litro y el encarecimiento de la financiación no favorecen la demanda.

El BCE subió sus tipos oficiales 25 puntos básicos en junio, su primera alza en casi tres años, y volvió a hacerlo el 10 de septiembre, situando el tipo de la facilidad de depósito en el 2,50% y el de las operaciones principales de financiación en el 2,65%. El euríbor a doce meses, principal referencia de las hipotecas a tipo variable, está anticipando próximos movimientos: la media de septiembre se situó en el 3,2%, el nivel más alto desde mediados de 2024. Es previsible que el encarecimiento del crédito y el endurecimiento de los criterios de concesión pesen en los próximos meses sobre la vivienda y sobre la inversión empresarial.

En este contexto de endurecimiento de las condiciones financieras, la nota positiva la pone la situación financiera de los hogares y de las empresas, cuyo endeudamiento se sitúa en mínimos históricos. La deuda consolidada de los hogares y las empresas se situó en el 41,9% y en el 61,9% del PIB, en el segundo trimestre de 2026, mínimos desde 1999 y 2001, respectivamente.

La inversión sigue siendo uno de los componentes más dinámicos de la demanda: la formación bruta de capital se aceleró en el segundo trimestre hasta el 5,0% interanual. Los indicadores de corto plazo son, no obstante, más contenidos: la producción industrial creció un 1,5% interanual en agosto (corregida de efectos estacionales y de calendario), con una caída mensual del 0,7%, y la de bienes de equipo avanzó solo un 0,9% interanual. Las matriculaciones de vehículos industriales y autobuses, en cambio, crecen un 11,5% en lo que va de año, y la recuperación del PMI manufacturero en septiembre apunta a una mejora de la actividad industrial, aunque el coste de financiación y la incertidumbre limitan las perspectivas de inversión.

En vivienda, la oferta se encuentra en un momento expansivo: los Colegios de Arquitectos visaron 72.056 viviendas de nueva planta en el primer semestre, un 21,4% más que en el mismo periodo de 2025, y la superficie residencial visada es la más elevada de la serie histórica; el número de viviendas visadas en el año puede superar las 150.000. Sin embargo, los precios no ceden: el índice de precios de vivienda del INE creció un 12,2% interanual en el segundo trimestre, aunque con una subida trimestral más moderada, reflejo de una oferta todavía insuficiente frente a la demanda estructural de vivienda. En este sentido, la demanda, aunque sigue siendo elevada, comienza a descender: las compraventas de vivienda anotaron un -5,1% interanual en julio según el INE (61.417 operaciones, con un descenso acumulado del -3,0% en los siete primeros meses) y, según la estadística notarial, acumulan siete meses consecutivos de caídas interanuales (un -11,1% en julio), con una caída del -4,9% en los préstamos hipotecarios para adquisición de vivienda.

El comercio exterior de bienes mantiene el patrón de los últimos meses: exportaciones creciendo, pero importaciones aún más dinámicas. Según los datos de Aduanas, entre enero y agosto las exportaciones aumentaron un 3,2% y las importaciones un 6,5%. Con esta evolución, el déficit comercial casi alcanza los 46.000 millones, cerca de un 30% más que un año antes. En agosto las exportaciones crecieron un 13,3% y las importaciones un 16,7%, con un déficit mensual de 7.813 millones frente a 5.983 millones un año antes.

En la misma línea, según la Balanza de Pagos del Banco de España, el superávit acumulado de doce meses se ha ido reduciendo progresivamente a lo largo del año, desde el 3,2% del PIB en marzo hasta el 2,7% del PIB en julio de 2026, en un entorno de precios energéticos al alza. El superávit turístico, por el contrario, se mantiene notablemente estable, en torno al 4,1%-4,2% del PIB, cerca de los máximos históricos recientes, y continúa siendo el principal soporte del saldo exterior español. Como resultado, la capacidad de financiación de la economía frente al resto del mundo se ha moderado desde el entorno del 4,3% del PIB de enero hasta el 3,7% del PIB en julio, un nivel que, aun siendo inferior al de los últimos ejercicios, se mantiene claramente por encima de la media del periodo previo a la pandemia (2014-2019).

La entrada de turistas internacionales mantiene un notable dinamismo y ha acelerado en el verano. España recibió 12,3 millones de turistas en agosto, un 9,2% más que un año antes, tras los 11,5 millones de julio (4,6%) y los 9,7 millones de junio (2,9%), con lo que en los ocho primeros meses de 2026 han llegado cerca de 70,4 millones de turistas, un 5,4% más que el mismo periodo de 2025. El gasto turístico ha crecido a un ritmo superior al de las llegadas: según Egatur, los turistas internacionales gastaron 99.892 millones en el acumulado del año hasta agosto (8,0% más que en el mismo periodo de 2025). En conjunto, el turismo consolida su papel como principal amortiguador del sector exterior en un contexto de mayores importaciones y energía más cara.

Mercado laboral

Desaceleración del empleo en el segundo trimestre, según la CNTR, mientras la afiliación repunta hasta septiembre, impulsada por la regularización de inmigrantes

El INE ha revisado recientemente las series de Contabilidad Nacional Anual, por lo que también se han visto afectados los resultados de Contabilidad Nacional Trimestral. En la información relativa al mercado laboral no ha habido cambios significativos, confirmando la desaceleración del empleo en términos interanuales en el segundo trimestre, junto con un crecimiento elevado de los costes laborales. Para el tercer trimestre, continúa el notable dinamismo de la afiliación a la Seguridad Social, aunque conviene interpretar esta evolución con cautela, ya que estos resultados están influidos al alza por el proceso de regularización extraordinaria de inmigrantes.

El empleo, según la Contabilidad Nacional, moderó su crecimiento en el segundo trimestre, con un avance interanual del 2,2% de los puestos de trabajo equivalentes a tiempo completo, frente al 2,7% del trimestre anterior. En cambio, las horas trabajadas aceleraron su crecimiento hasta el 2,8%.

El mayor dinamismo del PIB respecto al empleo permitió que la productividad por ocupado volviera a crecer, un 0,4% interanual, tras cuatro trimestres de descensos, aunque todavía se sitúa un 2,9% por debajo del nivel del cuarto trimestre de 2019. Por su parte, la productividad por hora trabajada entró en terreno negativo y cayó un -0,2%.

Los costes laborales continuaron registrando un crecimiento notable. La remuneración por asalariado mantuvo su crecimiento en el 3,9% interanual en el segundo trimestre. Mientras, el ritmo de avance de los costes laborales unitarios se moderó, hasta el 3,6%, tras registrar tasas cercanas al 5,0% en la segunda mitad de 2025. Pese a esta desaceleración, los costes laborales unitarios se sitúan un 28,5% por encima de los niveles previos a la pandemia.

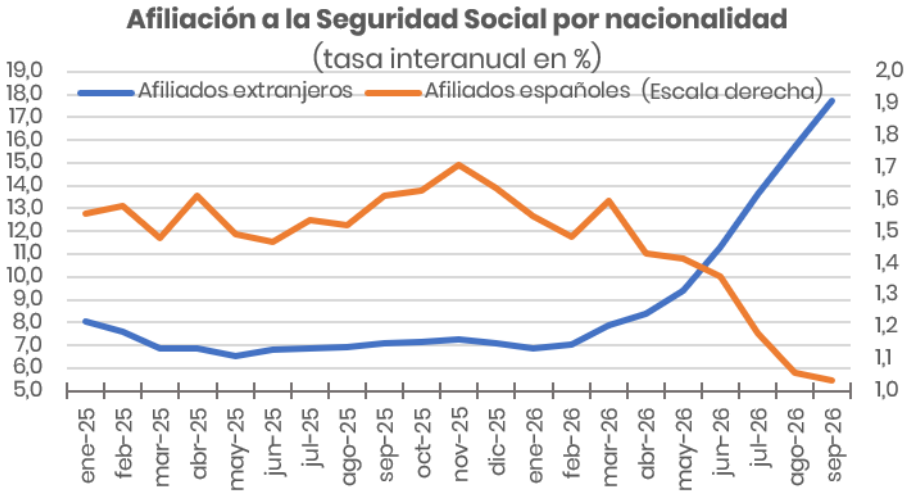
En los últimos meses, la afiliación a la Seguridad Social ha mostrado un comportamiento más favorable, con aumentos mensuales de mayor intensidad o descensos más moderados que los registrados, en promedio, en años anteriores. No obstante, esta evolución está afectada por el proceso de regularización de inmigrantes desarrollado entre abril y junio.

Así, en septiembre, la afiliación a la Seguridad Social aumentó en 92.327 cotizantes, lo que supone una variación intermensual del 0,4%, estando ambas cifras por encima de lo que suele ser habitual en este mes. De esta forma, el total de afiliados sube hasta 22.437.553 personas.

En términos desestacionalizados, la evolución también ha sido muy positiva. Así, según el Ministerio de Inclusión, Seguridad Social y Migraciones, en septiembre se produjo un aumento de 108.832 personas en la afiliación corregida de variaciones estacionales, el mejor resultado desde junio de 2021.

Volviendo a los datos brutos, hay que destacar que la subida de la afiliación en septiembre ha venido por el lado del sector privado, que generó 138.453 puestos de trabajo. Mientras, el sector público perdió 46.126 trabajadores, aunque hay que tener en cuenta que este mes suele ser estacionalmente desfavorable para el empleo público.

En términos interanuales, la tasa de variación de la afiliación mejoró en tres décimas en septiembre, hasta el 3,4%. En el sector privado, repuntó, hasta el 3,5%, mientras que en el sector público se moderó, hasta el 2,9%. Por nacionalidad, el notable impulso de los afiliados extranjeros, que aceleran su ritmo de crecimiento hasta el 17,7% en septiembre, contrasta con la desaceleración gradual de los afiliados de nacionalidad española, hasta situar su tasa interanual en el 1,0%.



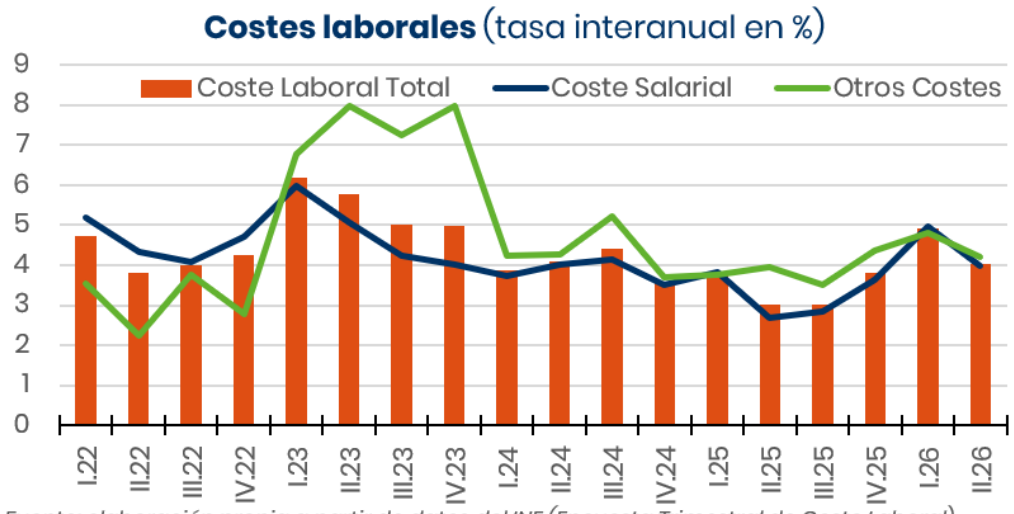
Fuente: elaboración propia de CEOE a partir de datos del Ministerio de Inclusión, Seguridad Social y Migraciones

Según las estimaciones del Gobierno, a 30 de septiembre se habían registrado 421.306 afiliados a la Seguridad Social como resultado del proceso de regularización, de los que 83.389 lo hicieron a lo largo del mes de septiembre. Por ello, resulta difícil valorar con precisión el ritmo subyacente de creación de empleo

a partir de las cifras de afiliación a la Seguridad Social. No obstante, de acuerdo con las estimaciones de CEOE, una vez descontado el efecto de la regularización, la afiliación a la Seguridad Social estaría evidenciando en los últimos meses un mantenimiento del ritmo de creación de empleo o una ligera desaceleración.

En septiembre, el paro registrado mostró una evolución desfavorable, aunque hay que tener en cuenta que este resultado también está influido por la regularización de inmigrantes. El desempleo aumentó en 23.587 personas, por encima de lo que suele ser habitual en este mes. De este modo, el número total de desempleados se situó en 2.379.505 personas. Por sectores, el paro aumentó en todos ellos, salvo la construcción, y subió significativamente en el colectivo sin empleo anterior. La evolución menos positiva del paro también se aprecia en la serie desestacionalizada, donde el desempleo corregido de efectos estacionales aumentó en 6.828 personas, el tercer incremento consecutivo. Por su parte, los demandantes de empleo ocupados o con relación laboral, que incluyen los trabajadores fijos discontinuos en situación de inactividad, disminuyeron en 106.456 personas en septiembre, una caída algo menos intensa que en este mismo mes en 2024 y 2025.

Según la Encuesta Trimestral de Coste Laboral (ETCL), en el segundo trimestre, el coste laboral por trabajador y mes desaceleró su tasa interanual, hasta el 4,0%, tras el notable repunte registrado en el primer trimestre. Dentro del coste laboral, el coste salarial también situó su ritmo de crecimiento en el 4,0%, mientras que los otros costes crecieron un 4,2%. Las cotizaciones sociales, el componente más relevante dentro de los otros costes, se incrementaron en un 4,2%. Con todo, hay que destacar que los costes laborales están mostrando en 2026 un ritmo de crecimiento notablemente más elevado que en 2025.



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

Inflación

La inflación repunta hasta el 4,9% en septiembre, debido al incremento de los precios energéticos y la retirada de las medidas para contener la inflación

La inflación general se incrementa en seis décimas hasta el 4,9% en septiembre y la subyacente dos décimas hasta el 3,1%. Hasta el mes de septiembre, el promedio acumulado se sitúa en el 3,4%. La inflación subyacente, por su parte, se mantiene en niveles similares a los meses previos, situándose en el 3,1%, dos décimas más que en agosto.

La mayor parte de las medidas aprobadas por el Gobierno para paliar los efectos de la guerra en Oriente Medio, que contuvieron el incremento de los precios de los productos energéticos en los últimos meses, ya habían sido retiradas en su gran mayoría en el mes de septiembre. Tan solo se mantenía una reducción paulatina del Impuesto de Hidrocarburos. Si se hubieran retirado la totalidad de medidas este mes, la inflación general habría sido del 5,4%, pero si se hubiesen mantenido, el avance del IPC hubiera sido significativamente inferior.

En concreto, las medidas de urgencia del Real Decreto-ley 18/2026, amortiguaban la subida que suponía la vuelta de la gasolina y el diésel a su tipo general de IVA, mediante una normalización gradual del Impuesto sobre Hidrocarburos a lo largo de los meses de julio, agosto y septiembre:

- Durante el mes de julio: se aplicó una rebaja de 0,15 €/litro.
- Durante el mes de agosto: la bonificación se redujo a 0,10 €/litro.
- Durante el mes de septiembre: En el caso del gasóleo, la rebaja fiscal pasó a ser de 20 céntimos por litro al activarse la cláusula de salvaguarda. Para la gasolina la bonificación fue de 5 céntimos por litro.

El Consejo de Ministros aprobó el 29 de septiembre otro real decreto ley con el tercer paquete de medidas enmarcadas en el Plan Integral de Respuesta a la Crisis en Oriente Medio, extendiendo y adaptando las medidas hasta el 31 de diciembre de 2026. Las medidas que afectan de forma más directa a la evolución de los precios son las siguientes:

- Se mantiene la rebaja del Impuesto sobre Hidrocarburos para el gasóleo y la gasolina, con una senda decreciente: 20 céntimos por litro de rebaja en octubre, 13 céntimos en noviembre y 6 céntimos en diciembre, con una cláusula automática de reactivación. Esto implica que, si los precios vuelven

a subir por encima del 15%, se recuperarán los 20 céntimos de rebaja en los meses de noviembre o diciembre.

- Se limita la subida de la Tarifa de Último Recurso (TUR) del gas natural a un 35% en la revisión de octubre y a un 15% en las siguientes revisiones. Sin esta limitación, el aumento habría rondado el 50%.

- Además, si el dato del IPC interanual en septiembre y octubre de la electricidad y del gas natural superase el 15%, se establece para los meses de noviembre y diciembre la posibilidad de una reducción: del IVA desde el 21% al 10%; del Impuesto Especial sobre la Electricidad y del Impuesto de Hidrocarburos aplicado al Gas Natural.

- Se prorrogan de nuevo las ayudas para agricultores, ganaderos y armadores y para el transporte profesional por carretera. Como novedad, se abre una línea para el ferrocarril de mercancías con 15.000 euros de ayuda por locomotora diésel.

Los precios energéticos repuntaron notablemente en septiembre (21,7%, frente al 16,9% de agosto), registrando la tasa más alta en lo que va de año. No obstante, esa tasa se habría elevado hasta el 27,1% sin las reducciones aplicadas en el Impuesto sobre Hidrocarburos. En concreto, los precios de los carburantes y combustibles aumentaron un 27,7%, frente al 21,3% de agosto, y sin las medidas se habrían incrementado un 36,4%. Por otro lado, los precios de la electricidad (11,4%) aceleraron 2,2 puntos porcentuales respecto a agosto, hasta la tasa más alta en lo que va de año. Por su parte, el gas natural (4,3%) se mantuvo prácticamente estable, una décima menos que en el mes anterior. Ambos acumulan cuatro meses consecutivos de tasas positivas.

Los precios de los alimentos sin elaboración continúan el repunte iniciado en agosto, y aumentan un 5,8%, tras el 4,5% de agosto, rompiendo su tendencia anterior de cinco meses a la baja.

Dentro de la inflación subyacente, la mayor presión proviene de los Servicios, que mantienen su tasa de variación el 3,9%. Por otro lado, los Bienes industriales sin productos energéticos aceleran su incremento de precios en seis décimas hasta el 2,0%. Por su parte, los Alimentos elaborados, bebidas y tabaco continúan su senda de moderación, recortando su avance en una décima para situar su tasa en el 1,5%.

La previsión actual del IPC de CEOE es del 3,6% de media anual para 2026, considerando las medidas aprobadas por el gobierno, con aumentos puntuales de precios por encima de esa tasa mientras se mantenga la situación de conflicto en Oriente Medio.

Sector Público

La campaña de la renta 2025 incrementa la recaudación del IRPF del Estado en un 21,2% hasta agosto

A finales del segundo trimestre de 2026, el déficit del conjunto del sector Administraciones públicas aumentó en un 9,8%, lo que en términos de PIB corresponde a un -2,14%, frente al -2,06% del mismo periodo del año precedente.

Con información más adelantada de la actividad económica del Estado, la necesidad de financiación en términos de contabilidad nacional se situó en el -2,3% del PIB hasta agosto, superior al -2,1% del PIB obtenido en el mismo periodo de 2025. Si a la cifra de déficit se restan los intereses, se obtiene el saldo primario, equivalente al -0,9% del PIB, superior al déficit primario de 2025 (-0,7% del PIB).

Los recursos financieros siguen aumentando a buen ritmo hasta agosto (10,3%), debido a la fortaleza de los ingresos procedentes de los impuestos directos. Destaca por encima de todos ellos la capacidad recaudatoria del IRPF, que creció en un 21,2%. Según la AEAT, este comportamiento se explica por el incremento de las retenciones del trabajo y el ingreso del primer plazo de la declaración de 2025, que aumentó un 18,6% respecto al del mismo periodo de 2025. Por su parte, los ingresos del Impuesto sobre Sociedades se incrementan en un 7,6%.

También sobresale el aumento de la recaudación procedente del Impuesto sobre la Renta de no Residentes, con un avance interanual del 19,4% hasta agosto, y del Impuesto sobre Transacciones Financieras, con un incremento del 38,6%, hasta los 309 millones. Por su parte, el IVA muestra una evolución más moderada (5,6%).

Sigue siendo llamativo el vigor de los empleos, con una tasa interanual del 11,6%, también muy por encima del PIB nominal y, por lo tanto, siguen ganando peso en la economía. Además, todas las partidas suben, excepto la formación bruta de capital fijo (-4,0%) y el resto de los empleos, si bien el peso de esta última es mínimo.

Dentro de los gastos, la partida con más peso corresponde a las transferencias, corrientes y de capital, que representa el 61,6% del gasto total del Estado y aumenta un 9,1% hasta agosto. Los intereses de la deuda se sitúan en 23.291 millones, con un incremento interanual del 11,4%.

Según información del Banco de España, la ratio de la deuda pública atendiendo al Protocolo de Déficit Excesivo (PDE) se situó en el 101,4% del PIB en el segundo trimestre de 2026, 1,8 puntos porcentuales menos que en el mismo periodo del año anterior.

Actividad empresarial

- **Según la EBAE, los principales condicionantes de la actividad de las empresas son el coste de los inputs energéticos, que afecta al 63,2% de ellas, la incertidumbre sobre la política económica (57,6%) y la disponibilidad de mano de obra (43,1%), a los que se suman las mayores dificultades de financiación.**

- **Las ventas de las grandes empresas se aceleran en agosto impulsadas por el fuerte repunte de las exportaciones (6,1%) y con mejora leve de las ventas interiores (1,5%).**

- **El 31,93% de los trabajadores con convenio ya tiene pactada una subida salarial superior al 3% para 2026.**

- **En agosto, la financiación se abarata en los créditos de más de 1 millón de euros, mientras que el volumen de nuevas operaciones pierde dinamismo.**

- **El PMI Compuesto (56,8) encadena cinco meses de expansión, sostenido por los servicios y con la industria manufacturera de nuevo en terreno expansivo.**

- **El número de empresas crece al mayor ritmo del año, impulsado por las de menor tamaño, mientras que el empleo se sustenta en las grandes.**

Facturación y ventas

Según la Encuesta del Banco de España sobre la Actividad Empresarial (EBAE), los resultados del tercer trimestre de 2026 sugieren un avance moderado de la actividad empresarial. Una vez descontados los efectos estacionales, la facturación registra un ligero incremento y el empleo continúa disminuyendo, aunque en menor medida que en el trimestre anterior, mientras que la inversión se estabiliza y el conflicto de Irán tiene una menor incidencia percibida sobre la actividad.

Entre los principales condicionantes, las empresas destacan el coste de los inputs energéticos, que afecta al 63,2% de ellas, la incertidumbre sobre la política económica (57,6%) y la disponibilidad de mano de obra (43,1%), a los que se suman las mayores dificultades de financiación (el 18,2% señala el acceso a la financiación y el 26,8%, los intereses de la deuda). Además, los costes de los consumos intermedios continúan aumentando a un ritmo elevado, aunque algo inferior al del segundo trimestre, y las empresas esperan nuevos incrementos en los próximos doce meses, mientras que sus expectativas de precios de venta permanecen prácticamente sin cambios.

El Índice General de Cifra de Negocios Empresarial (ICNE) prolongó en julio su senda de moderación. En concreto, **el ICNE corregido de efectos estacionales y de calendario presentó una variación del 5,0% respecto al mismo mes del año anterior**, por debajo del 5,9% registrado en junio, lo que supone el tercer mes consecutivo de desaceleración, tras el fuerte repunte de marzo y abril.

La serie corregida presentó tasas de variación anual positivas en todos los sectores analizados. Entre ellos destacó el dinamismo de Suministro de energía eléctrica y agua, saneamiento y gestión de residuos, que lideró el crecimiento con un 7,4% interanual, tras un alza de 5,2 puntos porcentuales respecto a junio (2,2%).

Por su parte, el resto de los sectores se desaceleraron. Comercio al por mayor y al por menor; reparación de vehículos de motor y motocicletas moderó su crecimiento hasta el 5,2%, frente al 7,5% de junio, e Industrias extractivas y manufacturera lo hizo hasta el 4,2%, desde el 5,4%. Servicios no financieros de mercado se ralentizó hasta el 4,8%, tras el 6,2% de junio, que fue su nivel más alto en lo que va de año.

Según los datos publicados por el Banco de España en su Central de Balances, la actividad y los resultados de las empresas no financieras mejoraron notablemente en la primera mitad de 2026, aunque con un peso determinante de las ramas de energía, refino y comercio de combustibles. Así, **la cifra neta de negocios creció un 6,6% interanual**, frente al 3,7% del mismo periodo de 2025. Si se excluyen las ramas energéticas, **el crecimiento se modera hasta el 2,9%**, por debajo del 5,7% registrado un año antes.

Esta misma dinámica se traslada a los resultados. **El resultado ordinario neto (RON) aumentó un 30,9%**, revirtiendo el descenso del 6,2% de un año antes, **impulsado principalmente por el ensanchamiento de los márgenes en energía, refino y comercio de combustibles; sin su contribución, el RON habría crecido un 2,5%**. Por su parte, **la rentabilidad del activo se situó en el 5,7%**, un punto porcentual por encima del primer semestre de 2025, aunque al excluir esas ramas el avance es mucho más contenido, del 4,1% al 4,2%.

Esta desigualdad se aprecia también en la distribución de resultados entre empresas. En el primer semestre de 2026, el avance de la cifra neta de negocios tuvo un carácter relativamente generalizado, ya que el 61,5% de las empresas declaró aumentos en esta variable. **Sin embargo, esta mejora no se trasladó de forma homogénea a los resultados: el porcentaje de empresas que incrementó su resultado ordinario neto fue muy similar al de aquellas que lo redujeron**, y la rentabilidad ordinaria del activo mostró un perfil menos favorable, ya que el 53,6% de las empresas registró un descenso en este indicador.

Las ventas totales de las Grandes Empresas, deflactadas y corregidas de efectos estacionales y de calendario**, crecieron en agosto un 2,4% en comparación con el mismo mes del año anterior.** La tasa supone una subida de 1,7 puntos respecto al dato de julio (0,7%). Esta aceleración se apoya en el mayor dinamismo de las ventas interiores y, sobre todo, en el notable impulso de las exportaciones, frente al leve incremento del mes precedente.

Las ventas interiores aumentaron un 1,5% interanual en agosto, frente al 0,8% de julio. Por destino, las ventas de consumo ganaron medio punto respecto al mes anterior (del 0,8% al 1,3%), mientras que las destinadas a la inversión recobraron el terreno positivo, pasando de un retroceso del -0,5% a un incremento del 3,4%. Esta mejora responde a la aceleración de las ventas de equipo y software (hasta el 5,7%, desde el 2,8% de julio) y a una moderación en la caída de las ventas de construcción, que pasan del -8,7% de julio al -1,6% en agosto y continúan siendo la única rama con tasa negativa.

Por su parte, **las exportaciones registraron en agosto un aumento del 6,1% interanual**, más de cinco puntos y medio por encima de lo registrado en julio (0,5%). La mejora es generalizada por destinos, aunque más intensa en las exportaciones a terceros países (que pasan del 0,7% al 9,2%) que en las dirigidas a la UE (del 0,2% al 3,9%).

Costes laborales

A 30 de septiembre de 2026, hay 3.038 convenios con efectos económicos conocidos y registrados, que afectan a 923.190 empresas y 9.325.061 trabajadores. La variación salarial pactada en las negociaciones que despliegan efectos económicos en 2026 se sitúa en el **3,05%** (3,50% en el mismo mes de 2025).

De las personas trabajadoras con variación salarial pactada para 2026, el 41,40% tiene incrementos salariales entre el 2,51% y el 3,00%, y el 31,93% tienen un incremento superior al 3,00%. Por grandes sectores de actividad, y teniendo en cuenta la provisionalidad de los datos, la construcción registra la mayor variación salarial (3,09%), seguida por los servicios (3,06%), la industria (2,99%) y el sector agrario (2,73%).

Condiciones y costes de financiación

Los tipos de interés medios para las nuevas operaciones de crédito a empresas se mantuvieron estables en agosto en los dos primeros tramos, frente a un marcado abaratamiento en los créditos de más de 1 millón de euros. En los préstamos de hasta 250.000 euros, el tipo medio ponderado se situó en el 3,60%, cuatro centésimas por encima del 3,56% de julio, mientras que en las operaciones de entre 250.000 y 1 millón de euros fue del 3,58%, una centésima por debajo del 3,59% de julio. Por su parte, en los créditos de más

de 1 millón de euros, el coste registró la variación más acusada, con un descenso hasta el 3,53% desde el 3,79% de julio, lo que revierte casi por completo el repunte del mes anterior.

En cuanto al volumen de nuevas operaciones de crédito, en agosto se observó una pérdida de dinamismo generalizada, aunque con diferencias según la cuantía de la financiación. Las nuevas operaciones de crédito empresarial de hasta 250.000 euros registraron una contracción interanual del -4,7%, encadenando cuatro meses de caídas. Por su parte, las operaciones de entre 250.000 y 1 millón de euros anotaron un avance interanual del 7,2%, que mantiene el crecimiento, pero queda más de dos puntos porcentuales por debajo del repunte de julio (9,3%). La moderación más intensa se concentró en los créditos superiores a 1 millón de euros, que pasaron de crecer un 12,9% en julio a un avance interanual del 2,8% en agosto, muy lejos de las tasas superiores al 20% de los tres primeros meses del año.

Confianza empresarial

El **PMI Compuesto** encadenó su quinto mes consecutivo de expansión y el índice se aceleró ligeramente, pasando de los 55,8 puntos en agosto a los 56,8 en septiembre. Este **dinamismo se sostuvo gracias a la solidez del sector servicios**, que registró 58,3 puntos. Esta cifra iguala su máximo de julio y sitúa al indicador en su nivel más alto de los últimos tres años y medio. Además, en el tercer trimestre, el índice de servicios alcanzó su mejor media trimestral de los últimos cinco años, señal de un crecimiento fuerte y sostenido.

Por su parte, **la industria manufacturera volvió a terreno expansivo**. Su índice repuntó hasta los 51,0 puntos (frente al 49,5 de agosto). Este crecimiento moderado responde, en buena medida, a que la producción ha vuelto a crecer tras tres meses consecutivos de contracción.

Por último, el **Indicador de Confianza Empresarial** bajó un 1,8% en el cuarto trimestre de 2026 respecto al tercero. El 20,5% de los establecimientos empresariales prevén un trimestre favorable (23,0% anterior) y el 14,8% es pesimista sobre la marcha de su negocio (13,9% anterior). Todos los sectores disminuyen la confianza respecto al trimestre anterior: Comercio (-3,3%), Transporte y hostelería (-3,2%), Industria (-1,7%), Construcción (-1,0%) y Otros servicios (-0,9%).

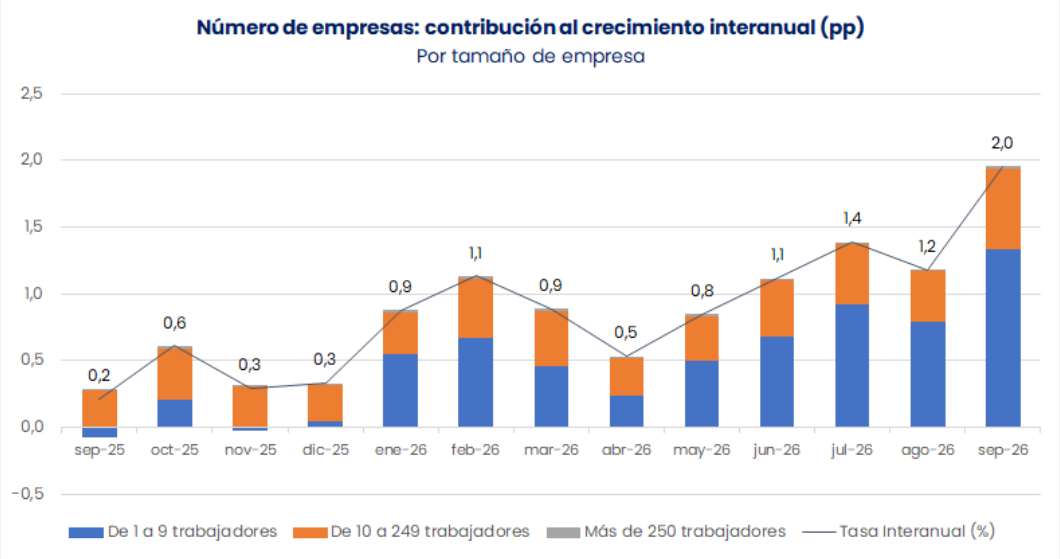
Dinamismo empresarial

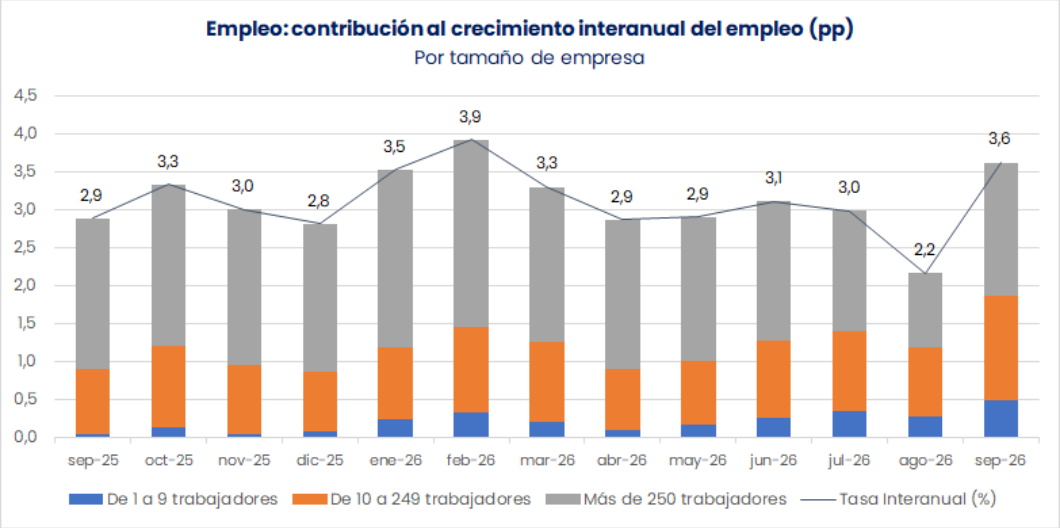
En septiembre, **el número de empresas inscritas en la Seguridad Social** superó en 31.074 al contabilizado en el mismo mes de 2019. Sin embargo, las compañías de menor tamaño, aquellas con 1 o 2 empleados y que representan el 51,0% del total, todavía no han recuperado los niveles previos a la pandemia. En comparación con septiembre de 2019,

se registraron 19.497 microempresas menos, lo que las convierte en la única categoría que sigue por debajo de las cifras prepandemia.

A finales de septiembre, el número de empresas inscritas en la Seguridad Social superó en 26.022 al contabilizado en el mismo mes del año pasado, lo que supone un aumento anual del 2,0%, el registro más elevado en lo que va de año. Por tamaño, las empresas de entre 1 y 9 trabajadores explican el 68% de este aumento (17.765 más) y las de entre 10 y 249 el 31% (8.065 más), mientras que las de más de 250 apenas aportaron 192.

El empleo en estas empresas inscritas creció un 3,6% interanual, lo que representa un aumento de 1,4 puntos respecto al mes anterior (2,2%). La generación de puestos de trabajo sigue concentrándose, sobre todo, en las compañías de mayor tamaño, aquellas con más de 250 empleados, que concentraron el 48% del empleo generado en el último año, con un crecimiento interanual del 4,0%, 1,7 puntos por encima del 2,3% registrado en agosto. Les siguen las empresas de entre 10 y 249 trabajadores, que aportaron el 38% del empleo generado, con un crecimiento del 3,6%. Por el contrario, las empresas más pequeñas, de entre 1 y 9 trabajadores, registraron un avance menor, del 2,6%, 1,1 puntos más que en agosto. El diferencial de crecimiento del empleo entre las grandes empresas y las más pequeñas (de 1 a 9 trabajadores) se sitúa en 1,4 puntos, incrementando seis décimas desde agosto.





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

Principales indicadores empresariales
(actualización: octubre 2026)

Indicador	2021	2022	2023	2024	2025	Penúltimo dato	Último dato	Periodo último dato
Facturación y ventas								
	Tasa de variación anual					Tasa de variación interanual		
Índice de cifra de negocios empresarial corregido de efectos estacionales y de calendario	21,2	23,4	-2,2	0,3	3,8	5,9	5,0	jul-26
Ventas en grandes empresas	6,1	5,8	1,5	1,9	3,8	0,7	2,4	ago-26
Costes laborales								
	Tasa de variación anual					T. de variación interanual		
Coste laboral total por trabajador	5,9	4,2	5,5	4,0	3,4	4,9	4,0	II T 26
Dinamismo empresarial								
	Nivel medio anual					Nivel mensual		
Empresas inscritas en la Seguridad Social	1.301.461	1.321.657	1.327.404	1.333.914	1.336.306	1.345.338	1.358.943	sep-26
Condiciones y costes de financiación								
	Nivel medio anual					Nivel mensual		
Tipo de interés medio ponderado créditos hasta 250 mil euros	1,9	2,3	4,8	4,9	3,5	3,6	3,6	ago-26
Tipo de interés medio ponderado créditos entre 250 mil y 1 millón de euros	1,5	2,0	4,6	4,6	3,2	3,6	3,6	ago-26
Tipo de interés medio ponderado créditos de más de 1 millón de euros	1,3	1,7	4,5	4,6	3,4	3,8	3,5	ago-26
	Tasa de variación anual					T. de variación interanual		
Nuevas operaciones de crédito empresarial hasta 250 mil euros	-5,9	15,7	12,8	16,4	3,3	-3,4	-4,7	ago-26
Nuevas operaciones de crédito empresarial entre 250 mil y 1 millón de euros	-28,9	8,9	9,0	13,7	7,3	9,3	7,2	ago-26
Nuevas operaciones de crédito empresarial de más de 1 millón de euros	-19,6	25,7	-17,6	16,0	15,7	12,9	2,8	ago-26
Confianza empresarial								
	Nivel medio anual					Nivel mensual o trimestral		
Indicador de sentimiento económico	105,2	101,1	100,4	103,1	103,1	102,1	105,5	sep-26
Indíce de confianza empresarial armonizado Total Nacional	120,8	126,8	132,7	136,1	137,4	138,2	135,7	IV T 26
PMI compuesto	55,3	51,8	52,5	54,8	54,0	55,8	56,8	sep-26
PMI manufacturas	57,0	51,0	48,0	52,2	50,9	49,5	51,0	sep-26
PMI servicios	55,0	52,5	53,6	55,3	54,5	57,8	58,3	sep-26
Mercados bursátiles								
	Nivel medio anual					Nivel mensual		
Indice IBEX 35	8.645,2	8.252,5	9.441,5	11.127,2	14.561,1	19.974,1	19.426,2	sep-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 octubre 2026)

Tasa de variación anual, salvo indicación en contrario

	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027
PIB	-10,9	6,7	6,4	2,4	3,7	2,6	2,6	2,1
Gasto en consumo privado	-12,2	7,2	4,9	1,7	3,1	3,1	3,1	2,2
Gasto en consumo público	3,5	3,6	0,8	4,3	3,3	2,4	2,2	1,0
Formación Bruta de Capital Fijo	-8,9	2,6	4,2	5,3	4,9	5,4	4,4	2,5
-Activos fijos materiales	-10,2	1,4	3,1	3,7	4,3	5,3	3,8	2,1
Construcción	-8,4	0,5	4,0	4,1	5,3	5,0	4,0	2,6
Bienes de equipo y act. cultivados	-13,0	2,9	1,6	2,9	2,5	6,0	3,2	1,2
-Activos fijos inmateriales	-2,7	8,4	9,4	12,6	7,1	5,9	6,8	4,1
Demanda interna (*)	-8,8	7,0	4,1	1,5	3,5	3,6	3,1	2,1
Exportaciones	-20,1	13,4	14,2	2,2	3,8	2,6	1,4	2,2
Importaciones	-15,1	15,0	7,7	-0,1	3,3	5,5	2,8	2,2
Demanda externa (*)	-2,2	-0,4	2,2	0,9	0,2	-1,0	-0,5	0,0
PIB corriente	-9,9	9,4	11,4	8,8	6,7	5,0	5,6	4,7
Deflactor del PIB	1,0	2,7	5,0	6,4	3,0	2,4	3,0	2,6
IPC (media anual)	-0,3	3,1	8,4	3,5	2,8	2,7	3,6	3,0
IPC (dic/dic)	-0,5	6,5	5,7	3,1	2,8	2,9	4,1	2,1
IPC subyacente (media anual)	0,7	0,8	5,2	6,0	2,9	2,3	2,8	2,6
Empleo (CNTR) (**)	-7,1	7,3	4,4	3,5	2,8	3,0	2,4	1,9
Empleo (EPA)	-2,9	3,3	3,6	3,1	2,2	2,6	2,3	1,8
Tasa de Paro (EPA) (% población Activa)	15,5	14,9	13,0	12,2	11,3	10,5	10,0	9,5
Productividad por ocupado (***)	-4,2	-0,5	1,9	-1,1	0,9	-0,4	0,2	0,2
Productividad por hora trabajada	0,3	-0,8	1,2	-0,3	0,9	0,6	0,3	0,2
Remuneración por asalariado	3,2	0,7	3,7	4,8	3,9	3,9	3,9	3,1
Coste laboral unitario (CLU)	7,7	1,2	1,8	6,0	3,0	4,3	3,7	3,0
Balanza por Cuenta Corriente (% PIB)	0,8	0,8	0,4	2,7	3,3	3,2	2,0	1,6
Déficit público (% PIB) (1)	-9,9	-6,7	-4,6	-3,5	-3,2	-2,4	-2,5	-2,2
Tipos de interés EE. UU. (dic)	0,25	0,25	4,50	5,50	4,50	3,75	3,75	3,50
Tipos de interés Eurozona (dic) (****)	-0,50	-0,50	2,00	4,00	3,00	2,00	2,75	3,00
Petróleo brent ($)	41,8	70,7	100,8	82,5	80,5	69,1	96,0	87,5

Fuente: CEOE, INE, Banco de España, Eurostat.

(*) Aportación al crecimiento.

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

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

(****) Este tipo de interés se refiere al tipo de interés aplicable a la facilidad de depósito, que es la nueva referencia que ha adoptado el BCE como guía para la orientación de la política monetaria.

(1) Déficit público en 2024 y 2025 teniendo en cuenta los gastos asociados a la DANA.