



---

*EY Insights Pulso Económico Trimestral*

Invierno - 2025

# EY Insights

**EY Insights** es un centro de conocimiento dedicado a la elaboración y difusión de contenidos útiles, así como al impulso del debate público y abierto sobre materias trascendentales para el conjunto de la sociedad.

Nuestra razón de ser es generar y compartir conocimiento que aporte valor a todos nuestros *stakeholders* con el objetivo de seguir contribuyendo a un mundo que funcione mejor.

Queremos generar debate público, crear opinión y participar en las conversaciones relevantes que son actualidad y que influyen en la sociedad y economía en general. Para ello, compartimos la experiencia y el conocimiento de nuestros profesionales y de colaboradores externos plasmado en estudios e informes que analizan las tendencias más relevantes con un enfoque sectorial y contando con la visión internacional que nos aporta nuestra amplia red global.

 Ir a web



# ¿Qué es *EY Insights Pulso Económico Trimestral*?

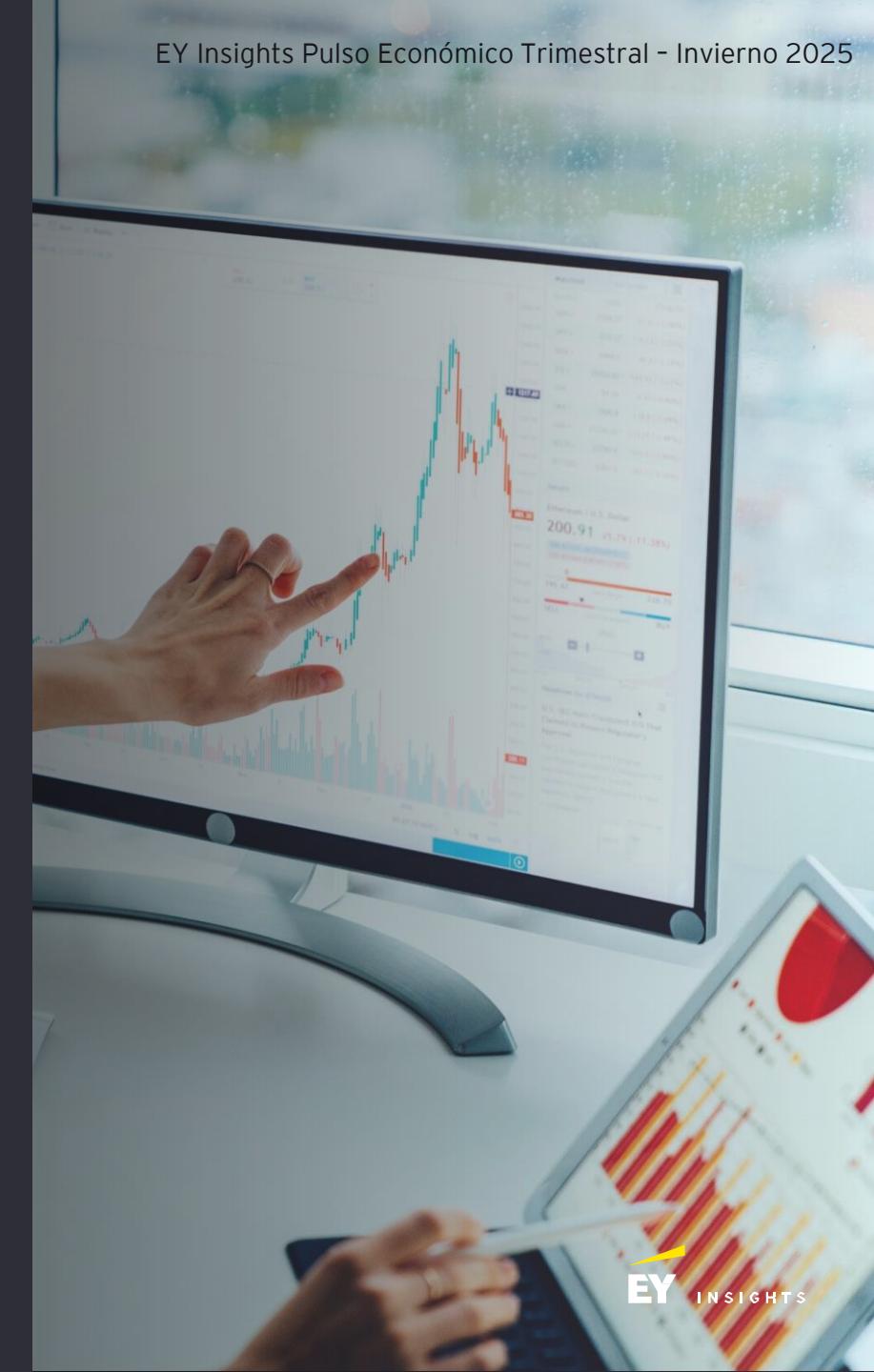
*EY Insights Pulso Económico Trimestral* es un proyecto de nuestra unidad de contenidos cuyo objetivo es trasladar a los agentes económicos y a la sociedad en general una visión actualizada sobre la evolución y perspectivas macroeconómicas de España.

El informe parte de la información recopilada entre el grupo de economistas de primer nivel que participan de manera recurrente en los *Encuentros EY Insights*, eventos de alto nivel centrados en temas de relevancia económica. De la mano de expertos de prestigio que forman parte de los principales *think tanks* y servicios de estudios de España, bajo la coordinación de **Juan Pablo Riesgo**, socio responsable de EY Insights, *tomamos el pulso a la economía española* con el fin de conocer el momento preciso en el que estamos y las perspectivas de futuro.

El objetivo principal es reflexionar y aportar soluciones útiles y realistas para abordar los grandes retos económicos y sociales a los que nos enfrentamos. Para ello, creemos que es preciso sumar y construir desde un enfoque riguroso, a la vez que plural y abierto a distintas perspectivas.

*EY Insights Pulso Económico Trimestral* es un documento especialmente dinámico y útil para captar información actualizada, por lo que se publica con carácter trimestral y se focaliza en los asuntos claves de la coyuntura económica.

Agradecemos la participación de **Carmen Esteban**, Associate en EY, en la elaboración de esta serie.



## Iniciativa viva y colaborativa

Este documento ha sido elaborado a partir de la información recogida vía encuesta anónima a los siguientes participantes en la iniciativa *Encuentros EY Insights*, una extraordinaria representación de los mejores analistas de la economía española:

- **Alicia Coronil** (economista jefe de Singular Bank).
- **Ángel de la Fuente** (director de FEDEA).
- **Esteban Sastre** (director de economía del Instituto de la Empresa Familiar).
- **Gregorio Izquierdo** (director del Instituto de Estudios Económicos).
- **Ignacio de la Torre** (socio y economista jefe de Arcano).
- **Juan del Alcázar** (director de Advocacy en Banco Santander).
- **Judith Arnal** (senior research Fellow en el Center for European Policy Studies (CEPS)).
- **José Carlos Díez** (director de la Cátedra sobre la Realidad Financiera ORFIN).
- **Manuel Balmaseda** (director de Instituto Español de Banca y Finanzas (CUNEF Universidad)).
- **Manuel Alejandro Hidalgo** (senior Fellow de EsadeEcPol).
- **Christian Chase** (chief Economist del Círculo de Empresarios).
- **Miguel Otero** (investigador Principal en el Real Instituto Elcano).
- **Oriol Aspachs** (director de Economía Española del servicio de estudios de Caixabank).
- **Rafael Doménech** (economista jefe para España de BBVA Research).
- **Rafael Pampillón** (profesor del IE Business School).
- **Raymond Torres** (director de Coyuntura y Análisis Internacional de FUNCAS).

Desde EY Insights agradecemos a todos los colaboradores su aportación y sus extraordinarios enfoques que han permitido elaborar este documento. Gracias a su información y a su tiempo hemos puesto en marcha una publicación abierta y colaborativa que nos ayudará a todos a entender el momento económico en el que nos encontramos.



# Principales resultados

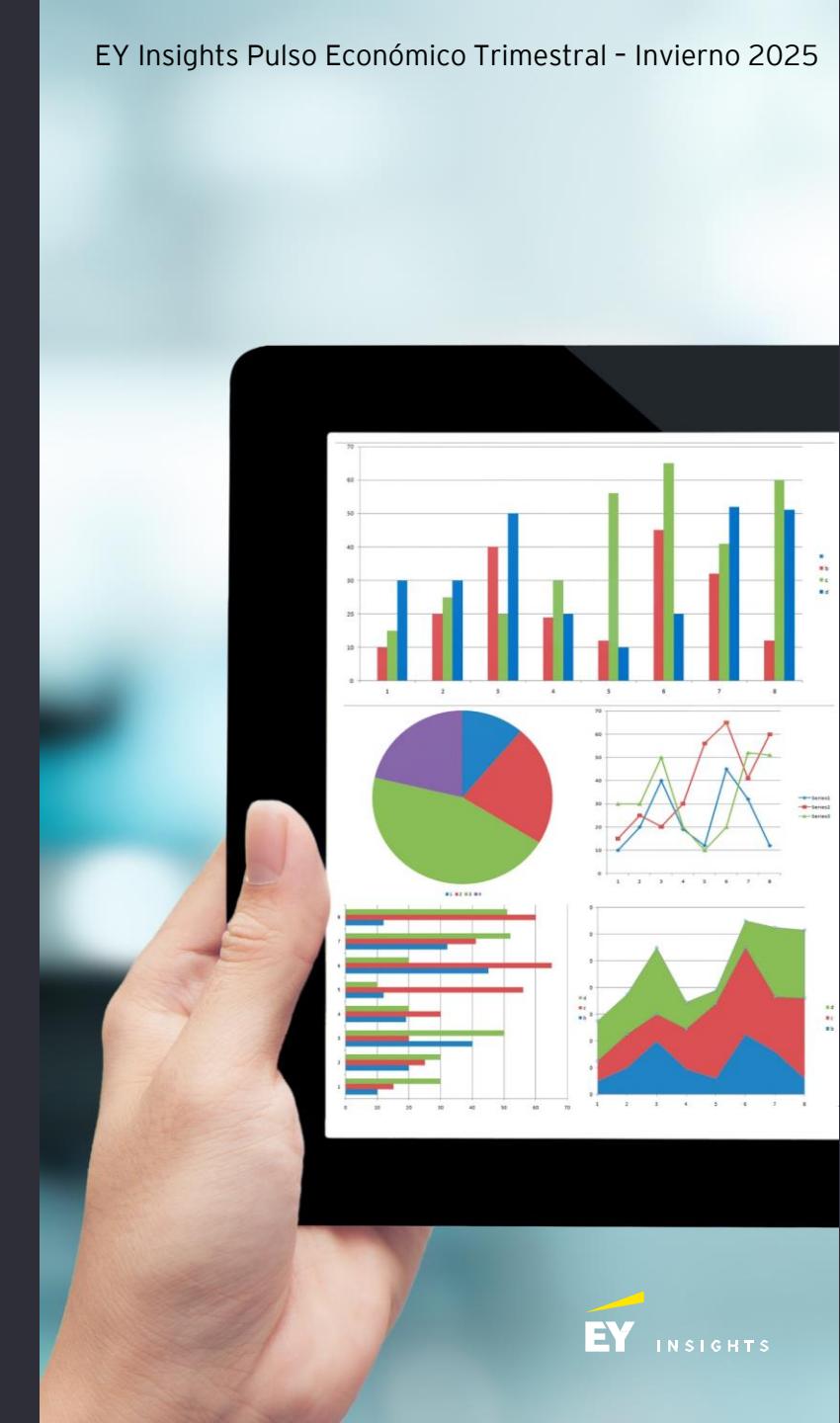
*Los economistas ven probable un PIB en 2025 cercano al 2,5%*

## Diagnóstico y perspectivas de evolución de la economía española

- Según las previsiones de los expertos, la economía española seguirá creciendo, pero a un ritmo algo menor, con **un 80% de los expertos estimando ahora un crecimiento de hasta 2.5% anual.**
- Sin embargo, persisten **desafíos importantes, como la fragmentación parlamentaria y el contexto geopolítico global**, que siguen siendo los principales factores de riesgo.
- La evolución del comercio internacional** gana posiciones como segundo factor con impacto más lesivo al crecimiento, con un aumento de 3 puntos respecto a Otoño.
- Se mantiene el consenso respecto a los **tipos de interés**, cuyo impacto en la economía española es percibido como ampliamente beneficioso.
- La incertidumbre sobre **la prima de riesgo** se queda atrás, con una valoración positiva por parte de más de la mitad de los expertos (53%) y una mejora de 15 puntos.

## Impacto del cambio de política económica en EEUU

- Preguntados sobre el **impacto de las políticas económicas de la nueva Administración de EE.UU.**, el **60%** de los economistas opinan que habrá una **reducción de hasta 1 punto porcentual anual en el PIB europeo.**
- Sobre el impacto en la **tasa de inflación anual europea**, el **73%** de los economistas opinan que la **inflación aumentará hasta 1 punto** porcentual anual.
- Respecto al impacto en el **comercio internacional** de la Unión Europea, el **67%** de los economistas opinan que **se reducirá hasta 1 punto porcentual anual**.
- Esta mayoría de consenso se reduce cuando hablamos de evolución de los **tipos de interés del BCE**, donde el **40%** de los economistas opinan que los tipos de interés **aumentarán hasta 100 puntos básicos**.



# 1 Recuperación de la economía española

**1 - En relación con la evolución del PIB para 2025, considera que:**

Los últimos indicadores de actividad reflejan una reactivación de la actividad económica, garantizando un crecimiento robusto del PIB en 2025, situado en el **entorno del 2,5% anual**.

Los últimos indicadores de actividad reflejan un elevado dinamismo de la economía, garantizando un crecimiento robusto del PIB en 2025, **situado entre el 2% y el 2,5% anual**.

Los últimos indicadores de actividad reflejan una fuerte reactivación de la actividad económica, garantizando un crecimiento muy robusto del PIB en 2025, que **superará claramente el 2,5% anual**.

La economía española enfrentará una ligera desaceleración en 2025, **situando en el 2% el crecimiento** anual del PIB al final del ejercicio 2025.

La economía española enfrentará una clara desaceleración en 2025, situando **por debajo del 2% el crecimiento** anual del PIB al final del ejercicio 2025.

**Los expertos se decantan mayoritariamente por un crecimiento robusto del PIB en 2025, del entorno del 2,5%**



■ Muy en desacuerdo  
■ Neutral  
■ Muy de acuerdo

■ Algo en desacuerdo  
■ Algo de acuerdo

## 2

## Desafíos y oportunidades para el crecimiento

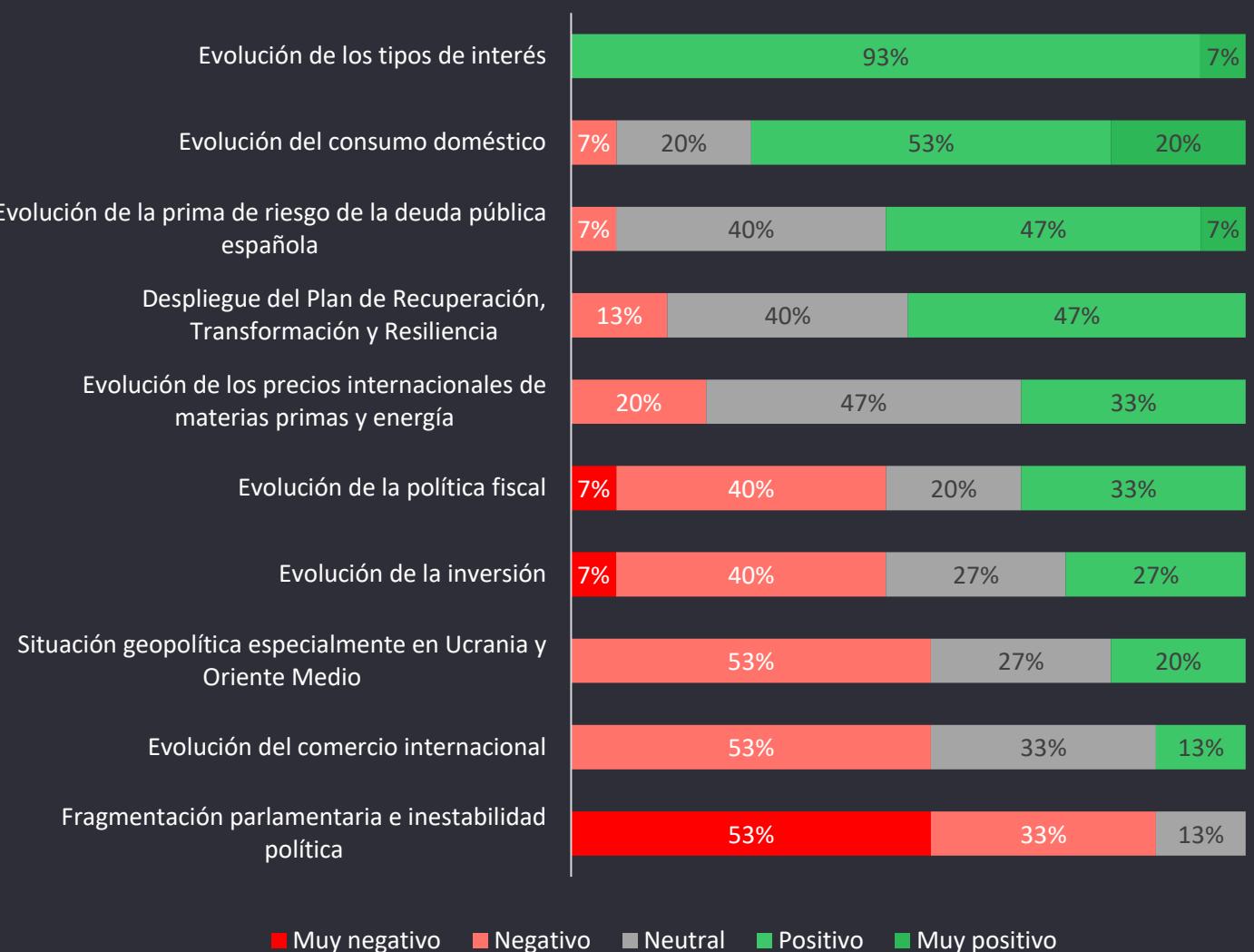
La fragmentación parlamentaria y la inestabilidad política siguen siendo las principales preocupaciones para los expertos, con una percepción negativa del 86.7%, similar a la edición de otoño (88%). La **evolución del comercio internacional** también genera mayor preocupación, situándose como el segundo factor más preocupante y **aumentando su percepción negativa en 3.3 puntos, respecto a la edición anterior**. De manera similar, la **situación geopolítica actual, especialmente en Ucrania y Oriente Próximo** siguen siendo un factor crítico, aunque con una ligera mejora en su impacto negativo: el 53.3% ahora la percibe como muy negativa, casi 13 puntos menos que en la edición anterior.

La **evolución de la Inversión** muestra una leve mejora en la percepción, con un 46.7% de opiniones negativas, frente al 51% de la edición anterior. Además, la percepción positiva ha aumentado en 20 puntos, alcanzando el 26.7%. Por otro lado, la **evolución de la política fiscal** genera más inquietud que antes, con un 46.7% de valoraciones negativas, un aumento de casi 28 puntos respecto a otoño.

En cuanto a los **precios internacionales** de materias primas y energía, la percepción negativa se ha reducido en 24 puntos (20%), mientras que la percepción positiva ha disminuido en 5 puntos (33.3%). No obstante, este es el factor que mayor indecisión genera entre los expertos, con casi la mitad de ellos identificándolo como neutral. El **despliegue del Plan de Recuperación, Transformación y Resiliencia** también ha mejorado su valoración, con un 46.7% que lo considera positivo, casi 9 puntos más que en la edición previa.

La **evolución de la prima de riesgo** de la deuda pública española mantiene una percepción estable, con un 53.4% de valoraciones positivas en esta edición, una subida de 15 puntos. En contraste, la **evolución del consumo doméstico** ha ganado optimismo, con un 73.3% de expertos calificándolo como positivo, mejorando 11 puntos respecto a la edición anterior. Finalmente, la **evolución de los tipos de interés** se consolida como el factor más favorable, con la totalidad de los expertos de acuerdo en que su impacto será exclusivamente beneficioso, mejorando 26 puntos.

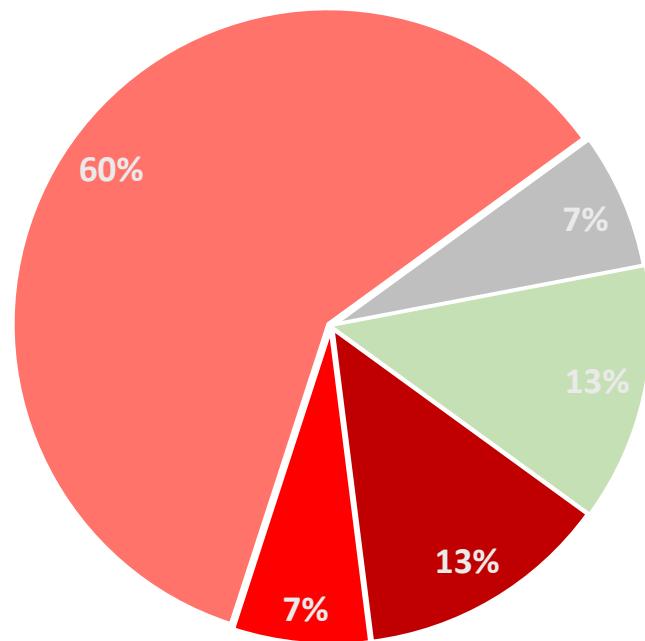
### 2 - Valore su previsión de impacto de los siguientes factores en el crecimiento del PIB en 2025:



# 3 Impacto del cambio de política económica en EEUU

## 3.1 - Crecimiento económico

¿Cuál es su previsión sobre el impacto de las políticas económicas de la nueva Administración de EEUU en el crecimiento anual del PIB europeo durante los próximos 5 años?



- Reducción de más de 2 puntos porcentuales de media anual.
- Reducción de entre 1 y 2 puntos porcentuales de media anual.
- Reducción de hasta 1 punto porcentual de media anual.
- Sin impacto.
- Incremento de hasta 1 punto porcentual de media anual.

El 60% de los economistas cree que habrá una reducción de hasta 1 punto en el crecimiento anual del PIB europeo durante los próximos 5 años.

El 13% espera una reducción más fuerte, de más de 2 puntos porcentuales.

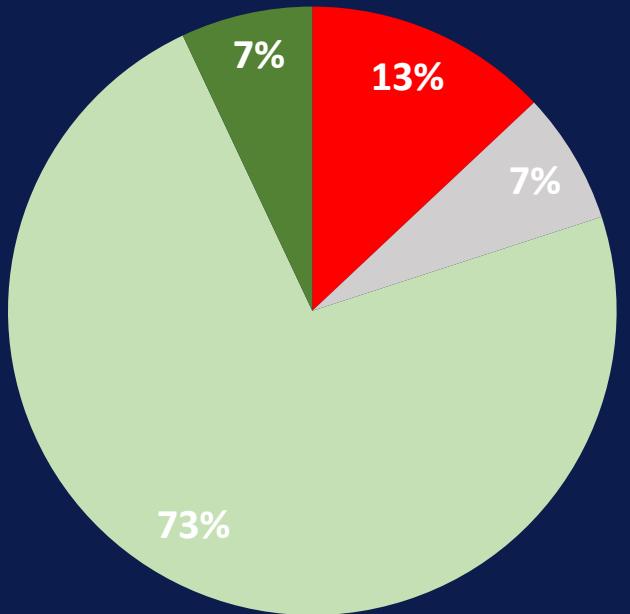
un 7% de los encuestados prevé una reducción de entre 1 y 2 puntos porcentuales.

Un 7% cree que no habrá impacto.

El 13% espera un incremento de hasta 1 punto porcentual.

### 3 Impacto del cambio de política económica en EEUU

**3.2 - Inflación:** ¿Cuál es su previsión sobre el impacto de las políticas económicas de la nueva Administración de EEUU en la tasa de inflación anual europea durante los próximos 5 años?



- Reducción de más de 2 puntos porcentuales de media anual.
- Reducción de entre 1 y 2 puntos porcentuales de media anual.
- Reducción de hasta 1 punto porcentual de media anual.
- Sin impacto en la evolución de la inflación.
- Incremento de hasta 1 punto porcentual de media anual.
- Incremento de entre 1 y 2 puntos porcentuales de media anual.
- Incremento de más de 2 puntos porcentuales de media anual.

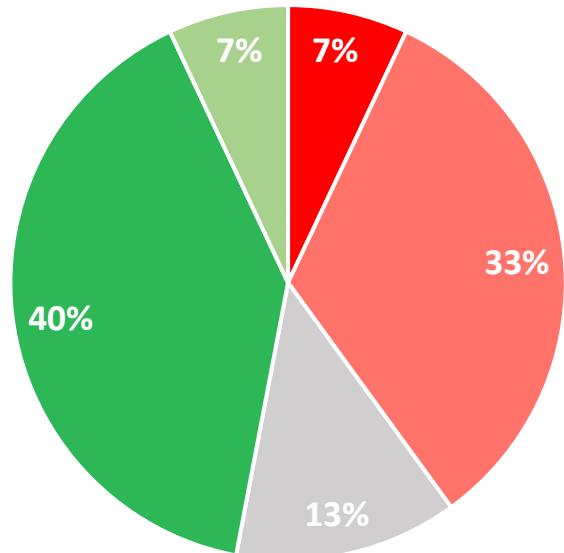
La opinión más respaldada, por un 73% de los encuestados, es que **la inflación europea aumentará hasta 1 punto porcentual de media anual durante los próximos 5 años**.

En segundo lugar, con un 13%, se encuentra la expectativa contraria, de una reducción de hasta 1 punto porcentual. Con menor respaldo, un 7% de los economistas cree que no habrá impacto en la inflación, mientras que otro 7% anticipa un incremento de más de 2 puntos porcentuales. No hay datos específicos sobre las posturas intermedias de reducción o incremento entre 1 y 2 puntos.

**La mayoría de los economistas prevé un aumento de la inflación.**

### 3 Impacto del cambio de política económica en EEUU

**3.3 - Tipos de interés:** ¿Cuál es su previsión sobre el impacto de las políticas económicas de la nueva Administración de EEUU en la evolución de los tipos de interés de referencia del BCE durante los próximos 5 años?



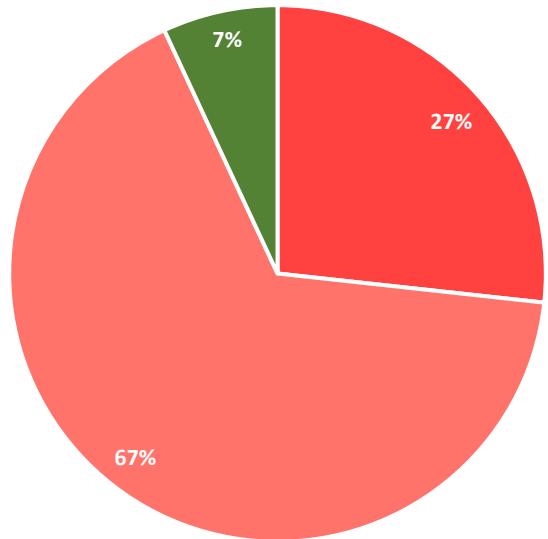
- Reducción de entre 100 y 200 puntos básicos.
- Reducción de hasta 100 puntos básicos.
- Sin impacto en la evolución de los tipos de interés.
- Incremento de hasta 100 puntos básicos.
- Incremento de entre 100 y 200 puntos básicos.

La afirmación más respaldada, con un 40%, es que **los tipos de interés aumentarán hasta 100 puntos básicos**. En segundo lugar, un 33% de los economistas prevé una reducción de hasta 100 puntos básicos, lo que indica una división de expectativas entre un alza moderada y una baja. Un 13% considera que no habrá impacto en los tipos de interés, mientras que tanto un 7% anticipa una reducción de entre 100 y 200 puntos básicos, como otro 7% espera un incremento en la misma magnitud.

La mayoría de los economistas prevé un aumento moderado en los tipos de interés, aunque existe una visión significativa que espera una reducción, reflejando incertidumbre en la evolución de la política monetaria.

### 3 Impacto del cambio de política económica en EEUU

**3.4 - Comercio internacional:** ¿Cuál es su previsión sobre el impacto de las políticas económicas de la nueva Administración de EEUU en el crecimiento anual del comercio internacional de la Unión Europea durante los próximos 5 años?



- Reducción de más de 2 puntos porcentuales de media anual.
- Reducción de entre 1 y 2 puntos porcentuales de media anual.
- Reducción de hasta 1 punto porcentual de media anual.
- Sin impacto.
- Incremento de hasta 1 punto porcentual de media anual.
- Incremento de entre 1 y 2 puntos porcentuales de media anual.
- Incremento de más de 2 puntos porcentuales de media anual.

La opinión más respaldada, con un 67%, es que **el comercio internacional se reducirá hasta 1 punto porcentual de media anual**. En segundo lugar, un 27% de los economistas prevé una reducción más significativa, de entre 1 y 2 puntos porcentuales.

Solo un 7% estima que habrá un incremento de más de 2 puntos porcentuales de media anual, mientras que no hay registros de economistas que anticipen un impacto neutro o un aumento moderado.

La mayoría de los economistas espera una reducción en el crecimiento del comercio internacional como resultado de las políticas económicas de la Administración Trump, aunque en su mayoría consideran que la caída será moderada. Solo una minoría ve un impacto positivo, lo que sugiere un consenso sobre los efectos negativos en el comercio global.

En EY trabajamos para construir un mundo que funcione mejor, ayudando a crear valor a largo plazo para los clientes, las personas, la sociedad y generar confianza en los mercados de capital.

Gracias al conocimiento y la tecnología, los equipos de EY, en más de 150 países, generan confianza y ayudan a las compañías a crecer, transformarse y operar.

EY es líder mundial en servicios de auditoría, fiscalidad, estrategia, asesoramiento en transacciones y servicios de consultoría. Nuestros profesionales hacen las mejores preguntas para encontrar nuevas respuestas a los desafíos a los que nos enfrentamos en el entorno actual.

EY hace referencia a la organización internacional y podría referirse a una o varias de las empresas de Ernst & Young Global Limited y cada una de ellas es una persona jurídica independiente. Ernst & Young Global Limited es una sociedad británica de responsabilidad limitada por garantía (company limited by guarantee) y no presta servicios a clientes. La información sobre cómo EY recopila y utiliza datos personales y su correspondiente descripción sobre los derechos de las personas en virtud de la legislación vigente en materia de protección de datos, están disponibles en [ey.com/es\\_es/legal-and-privacy](http://ey.com/es_es/legal-and-privacy). Las firmas miembros de EY no ejercen la abogacía donde lo prohíban las leyes locales. Para obtener más información sobre nuestra organización, visite [ey.com/en\\_gl](http://ey.com/en_gl).

© 2025 Ernst & Young, S.L.  
All Rights Reserved.

ED None

Este material se ha preparado únicamente con fines informativos generales y no debe considerarse como asesoramiento contable, fiscal o profesional. Consulte a sus asesores para obtener consejos específicos.

[ey.com/es\\_es](http://ey.com/es_es)

