



EY Insights Pulso Económico Trimestral

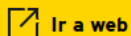
Primavera - 2025

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 trascendentes 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*?

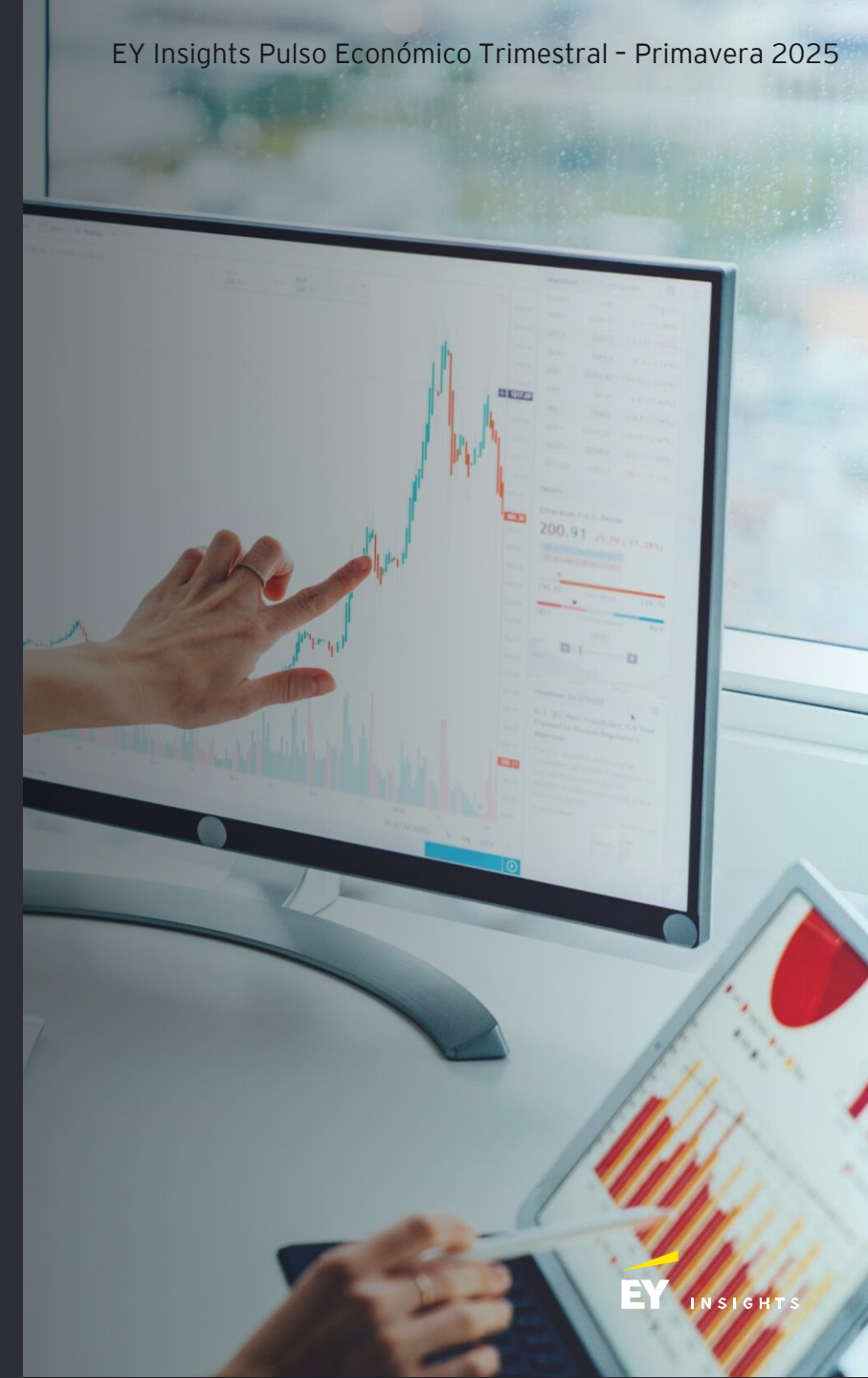
EY Insights Pulso Económico Trimestral es un proyecto de nuestra unidad de contenidos cuyo objetivo es trasladar a los agentes económicos y a la sociedad en general una visión actualizada sobre la evolución y perspectivas macroeconómicas de España.

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 estiman un crecimiento del PIB en 2025 próximo al 2,5%

Diagnóstico y perspectivas de evolución de la economía española

- Se enfrían las previsiones de crecimiento, con **un 56% de los expertos estimando ahora un crecimiento de hasta 2.5% anual**, 24 puntos porcentuales menos que en la edición de invierno.
- La fragmentación parlamentaria y el contexto geopolítico global** siguen siendo los principales factores de riesgo, con la irrupción de la **política arancelaria** como factor más perjudicial.
- La percepción negativa sobre **comercio internacional y geopolítica** aumenta notablemente, alcanzando un 79% en comercio internacional y un 58% en geopolítica.
- Mejoran como variables con impacto positivo al PIB la **política fiscal**, que reduce su percepción negativa hasta el 40% de los encuestados, así como la **inversión** y el **consumo doméstico**, que presentan valoraciones positivas del 50% y 30% respectivamente; en cambio, la **prima de riesgo empeora**, con un 60% de valoración negativa.

Impacto del cambio de política económica en EEUU

- El 82% de los encuestados prevé un **impacto negativo de las políticas de EE.UU. en el PIB europeo**, con un 69% esperando una caída de hasta 1 punto porcentual anual durante los próximos 5 años, 10 puntos más que en la edición de invierno.
- Las expectativas sobre la **inflación europea** están divididas: 40% prevé reducción, 33% aumento y 20% sin impacto, mostrando un cambio importante respecto a la edición anterior, con mejores previsiones.
- Cambian las perspectivas en materia de Política Monetaria. La mayoría (53%) anticipa ahora una **reducción de hasta 100 puntos básicos en los tipos de interés del BCE** durante los próximos 5 años, aumentando 20 puntos; y sólo el 13% espera incrementos, disminuyendo 27 puntos.
- El 93% de los encuestados prevé un **impacto negativo de las políticas de EE.UU. en el crecimiento del comercio internacional de la UE**, con un 53,33% anticipando una reducción de hasta 1 punto porcentual durante los próximos 5 años (14 puntos menos que en invierno) y un 40% esperando una caída entre 1 y 2 puntos (13 puntos más).



1 Recuperación de la economía española

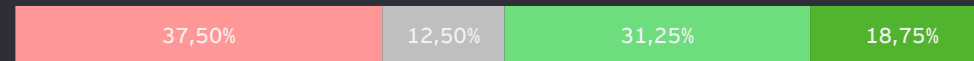
Los expertos se decantan mayoritariamente por un crecimiento robusto del PIB en 2025, del entorno del 2,5%

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

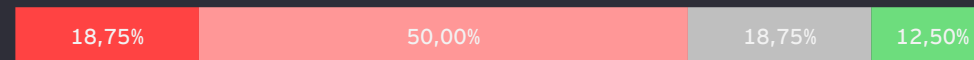
Los últimos indicadores de actividad reflejan una reactivación de la actividad económica, garantizando un crecimiento robusto del PIB en 2025, situado en el **entorno del 2,5% anual**.



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.



■ Muy en desacuerdo ■ Algo en desacuerdo ■ Neutral

2 Desafíos y oportunidades para el crecimiento

La política arancelaria de la nueva Administración de EE.UU. irrumpe como el principal riesgo para la economía española, ya que se percibe únicamente de forma negativa, desbancando a la fragmentación política, que lideraba en anteriores ediciones. Por su parte, la **fragmentación política e inestabilidad parlamentaria** se mantiene similar a la edición anterior, con una valoración negativa que ronda entre el 86% y el 87%.

En cuanto a la **evolución del comercio internacional**, el panorama se ensombrece notablemente: la percepción negativa se dispara casi 30 puntos en primavera. A esto se suma un ligero deterioro en la **situación geopolítica**, donde la percepción negativa crece cerca de 10 puntos y las opiniones positivas caen 14 puntos.

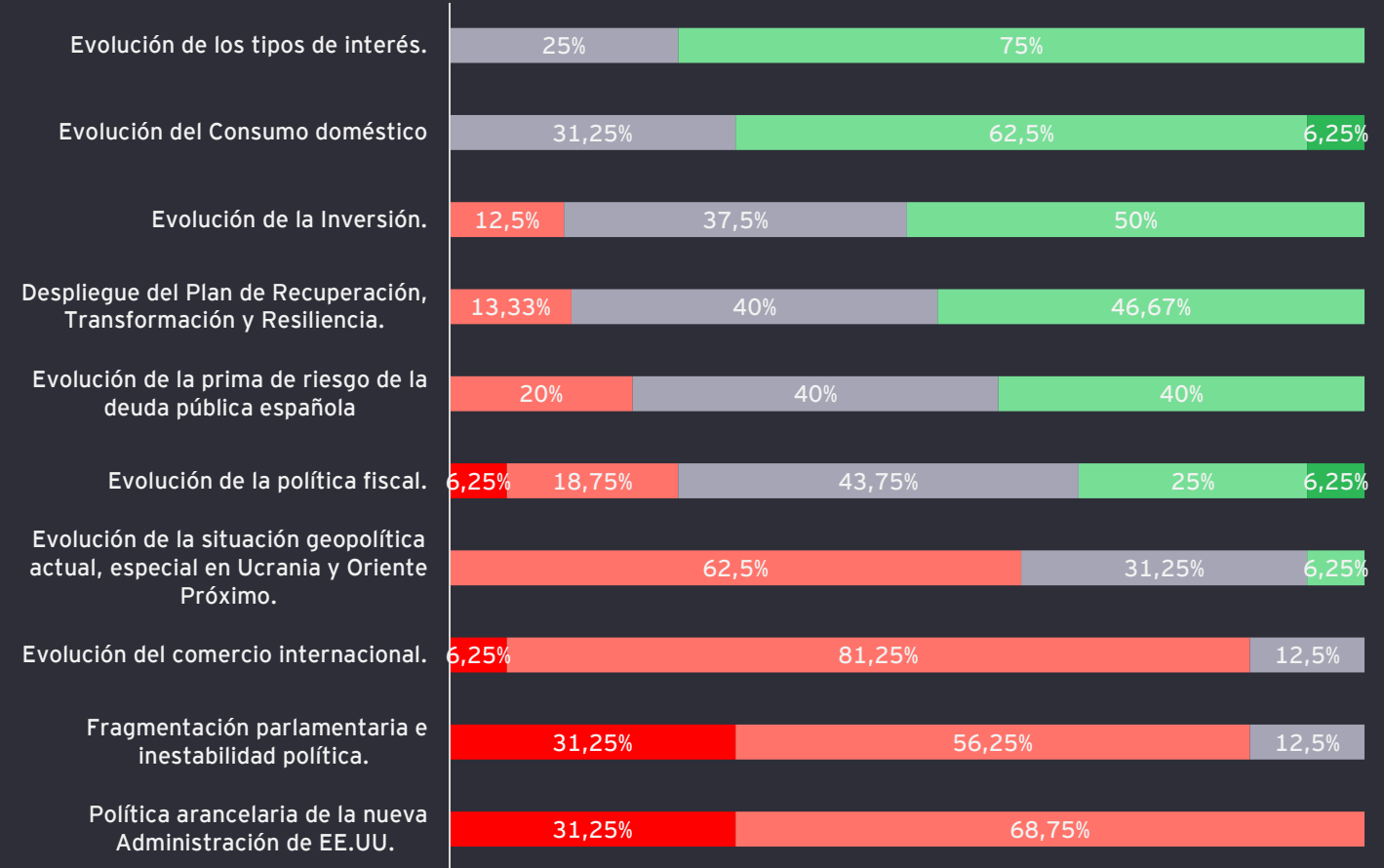
Por el contrario, la **política fiscal** muestra una mejora significativa: la percepción negativa baja 28 puntos respecto a la edición anterior, inclinando el balance hacia posiciones más neutras y positivas.

En cambio, la **prima de riesgo de la deuda pública española** refleja un retroceso en la percepción, ya que la valoración negativa sube 13 puntos y la positiva se reduce 14. Mientras tanto, el **despliegue del Plan de Recuperación** se mantiene estable, con valores muy similares a los registrados anteriormente.

También mejora de forma clara la **evolución de la inversión**, con una reducción de 35 puntos en la percepción negativa y un aumento de las valoraciones positivas hasta alcanzar el 50%. De igual forma, el **consumo doméstico** presenta un avance positivo, reduciendo la percepción negativa en 20 puntos.

Por último, la **evolución de los tipos de interés** se mantiene como el factor mejor valorado, con una bajada en las valoraciones optimistas, 25 puntos menos.

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

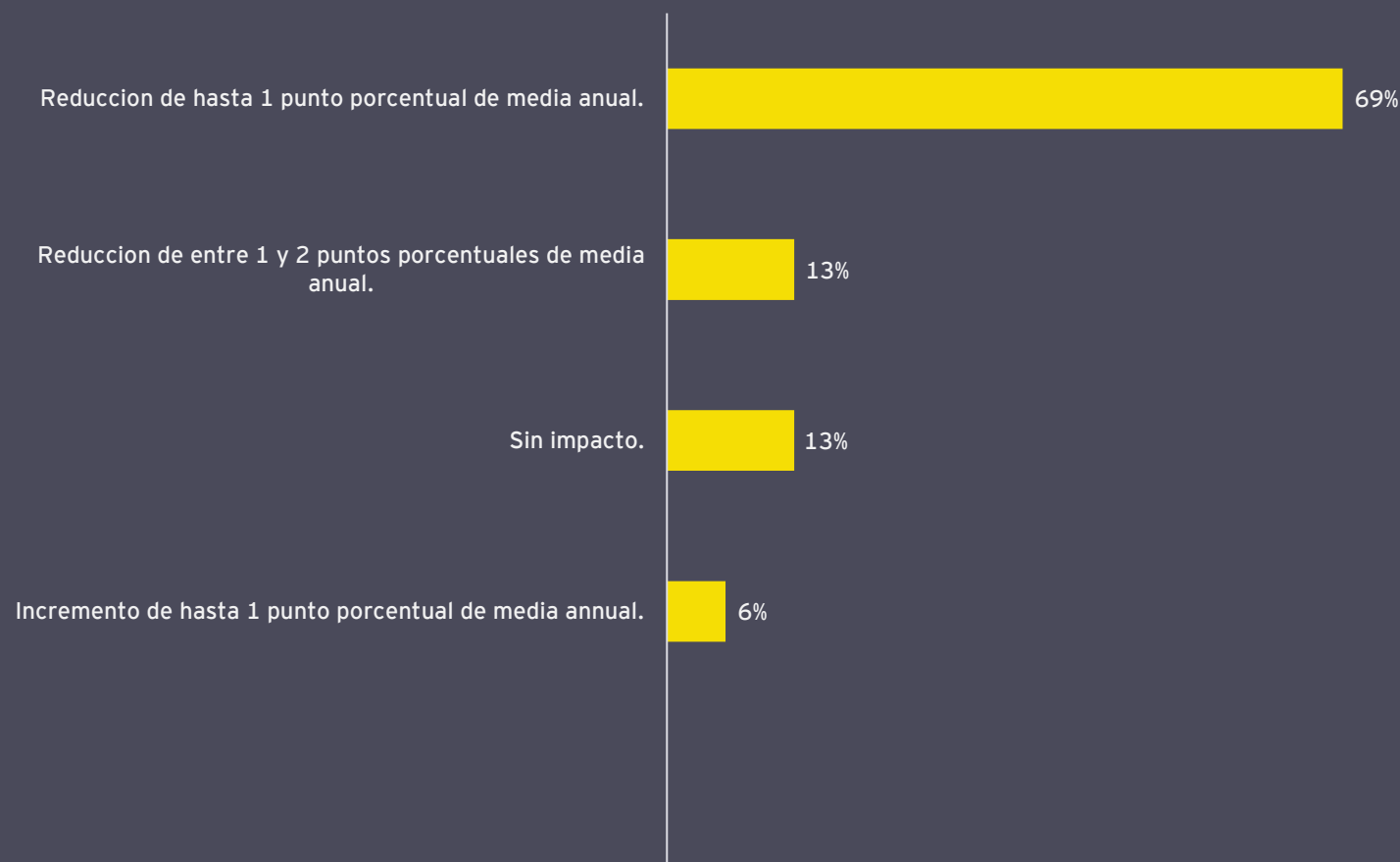


■ Muy negativo ■ Negativo ■ Neutral ■ Positivo ■ Muy positivo

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 EE.UU. en el crecimiento anual del PIB europeo durante los próximos 5 años?



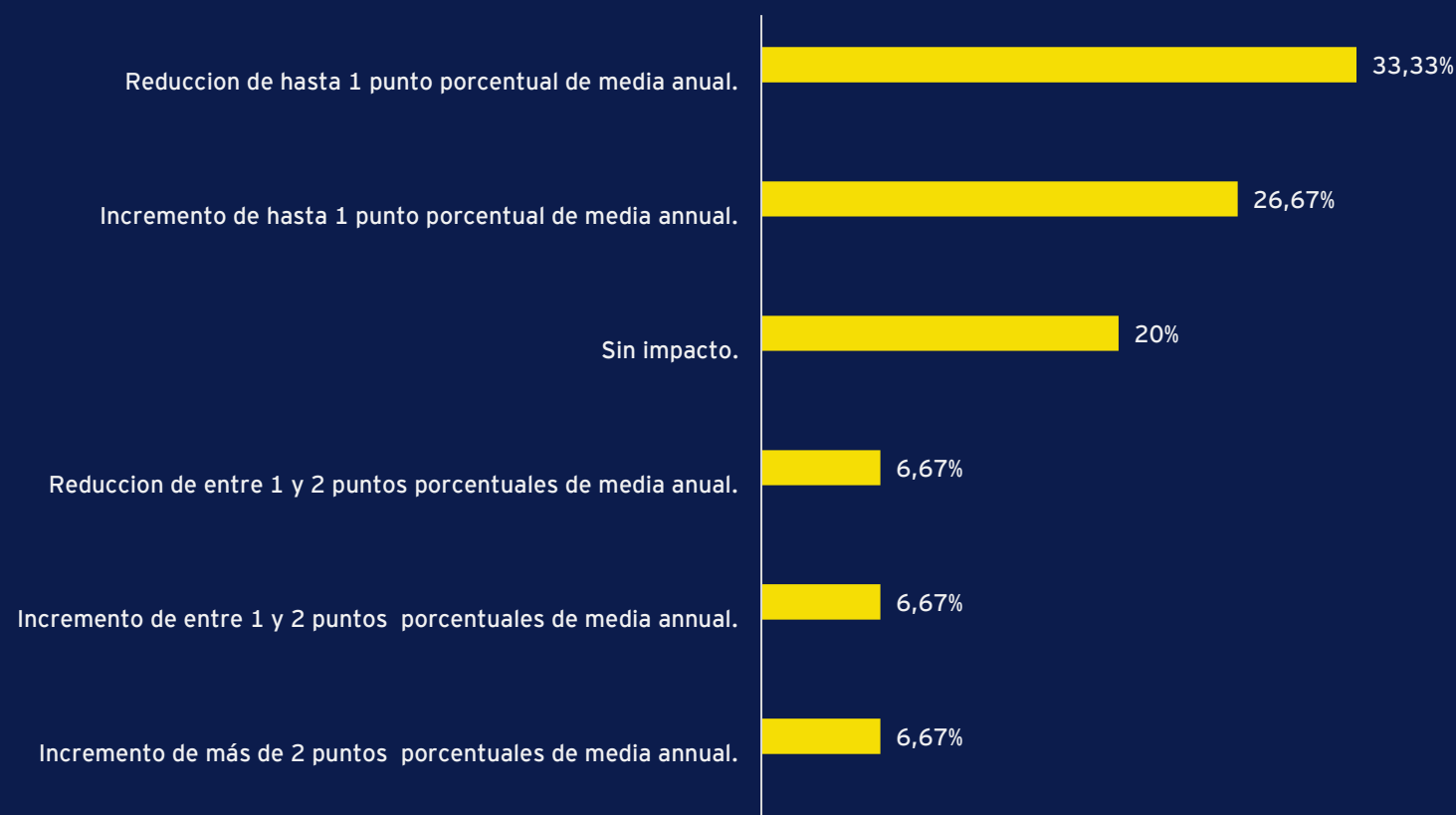
La mayoría de los encuestados prevé que las nuevas políticas económicas de la Administración de EE.UU. tendrán un impacto negativo sobre el crecimiento anual del PIB europeo en los próximos cinco años.

Un 69% considera que la reducción será de hasta 1 punto porcentual anual, casi 10 puntos más que en la edición previa; mientras que un 13% espera una caída aún mayor, de entre 1 y 2 puntos porcentuales, al igual que en la edición de Invierno. Solo un 13% opina que no habrá ningún impacto, y apenas un 6% prevé un efecto positivo moderado, con un incremento de hasta 1 punto porcentual anual.

Todo lo anterior confirma en esta edición de primavera una visión mayoritariamente pesimista sobre el efecto de este giro en la política económica estadounidense sobre Europa.

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?



Las previsiones sobre el impacto de las nuevas políticas económicas de la Administración de EE.UU. en la tasa de inflación anual europea durante los próximos cinco años reflejan una opinión bastante dividida entre los encuestados, quienes estiman que hay variables que operan en doble sentido.

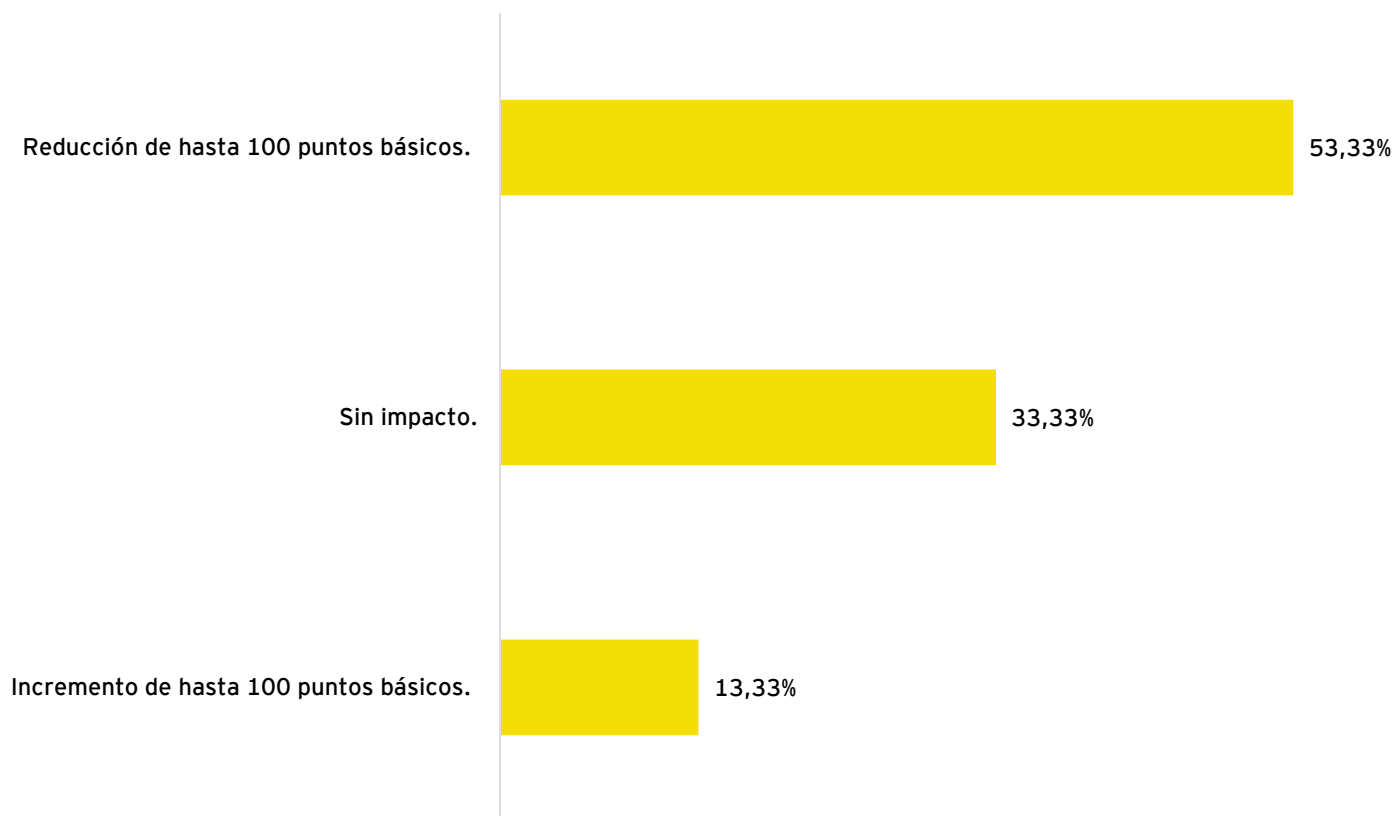
Un 33,33% espera una reducción de hasta 1 punto porcentual, lo que representa un aumento de 20,33 puntos porcentuales respecto al 13% registrado en la edición anterior.

Un 6,67% de los encuestados contempla una reducción de entre 1 y 2 puntos porcentuales, una opción no contemplada por los expertos en la edición previa. Un 26,67% anticipa un aumento de hasta 1 punto porcentual, lo que supone una disminución de 46,33 puntos porcentuales frente al 73% que respaldaba esta opinión anteriormente. Un 6,67% espera un aumento de entre 1 y 2 puntos porcentuales, una opción no contemplada por los expertos en la edición previa. Un 6,67% prevé un incremento de más de 2 puntos porcentuales, prácticamente sin cambios respecto al 7% registrado en la edición anterior.

Un 20% considera que no habrá ningún impacto, lo que implica una subida de 13 puntos porcentuales frente al 7% anterior.

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?

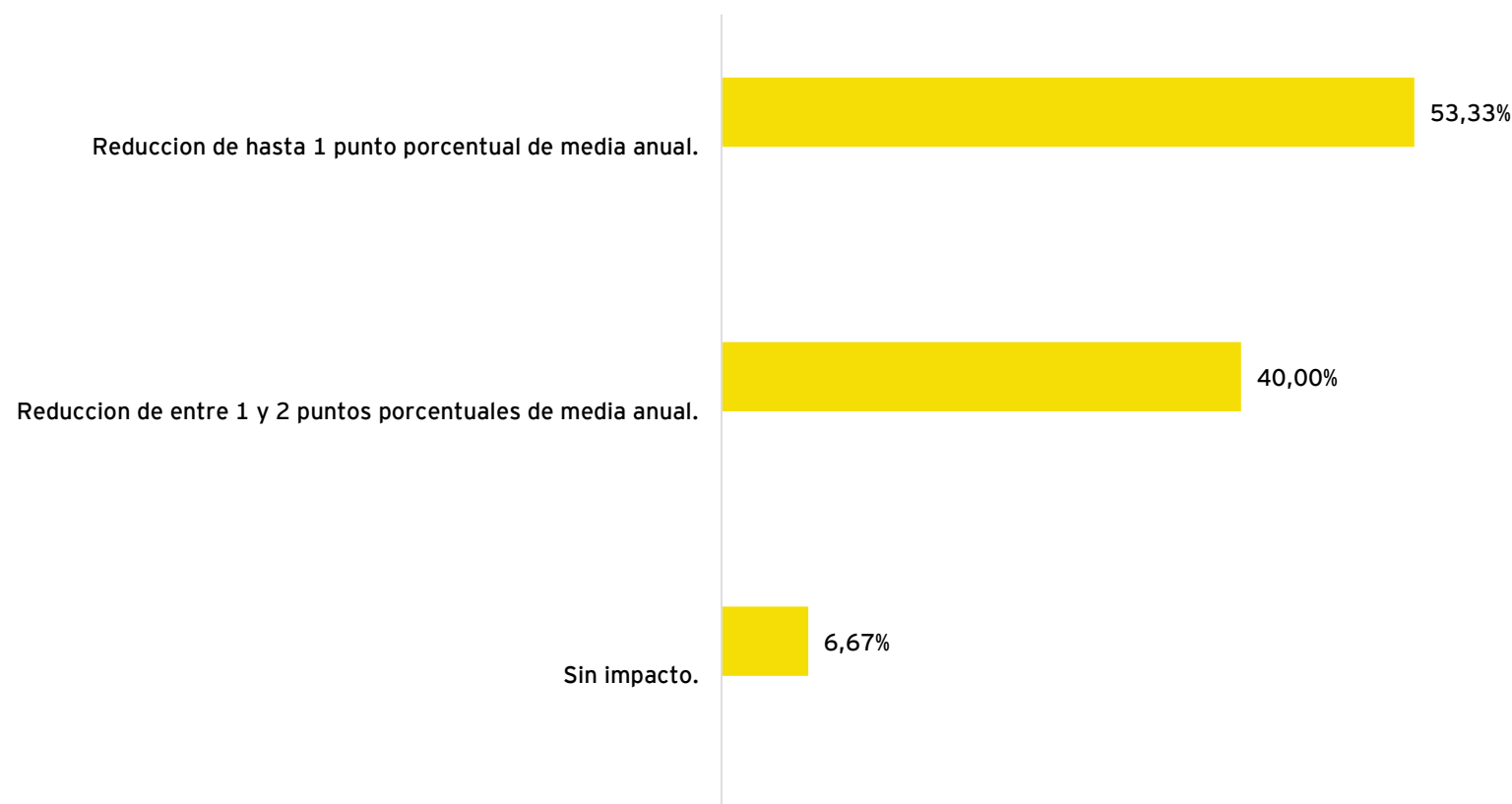


En lo que respecta al impacto de las nuevas políticas económicas de la Administración de EE.UU. en la evolución de los tipos de interés de referencia del BCE durante los próximos cinco años, la mayoría de los encuestados anticipa un escenario de moderación a la baja. Un 53,33% prevé una reducción de hasta 100 puntos básicos, reflejando una expectativa generalizada de un entorno monetario más relajado en Europa. En paralelo, un 33,33% considera que no habrá ningún impacto. En el extremo opuesto, solo un 13,33% espera un incremento de hasta 100 puntos básicos.

En comparación con la edición anterior, esta distribución representa un cambio notable: el porcentaje de quienes prevén una reducción de hasta 100 puntos básicos aumentó 20 puntos (del 33% al 53,33%), mientras que la proporción que anticipa un incremento de hasta 100 puntos básicos cayó 27 puntos (del 40% al 13,33%). Asimismo, el grupo que considera que no habrá impacto creció 20 puntos (del 13% al 33,33%).

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?



En cuanto al impacto de las nuevas políticas económicas de la Administración de EE.UU. en el crecimiento anual del comercio internacional de la Unión Europea durante los próximos cinco años, el diagnóstico de los encuestados es mayoritariamente negativo.

Un 53,33% anticipa una reducción de hasta 1 punto porcentual de media anual, 14 puntos menos que en la edición previa; mientras que un 40% prevé una caída aún más acusada, de entre 1 y 2 puntos, 13 puntos más que en la edición de Invierno

Tan solo un 6,67% considera que no habrá ningún impacto, lo que refuerza la idea de que existe un amplio consenso sobre un efecto contractivo en el comercio exterior europeo como resultado de este giro en la política económica estadounidense.

A diferencia de la edición anterior, ningún economista prevé que hay un incremento de más de 2 puntos porcentuales.

EY | Shape the future with confidence

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. 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.

© 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

