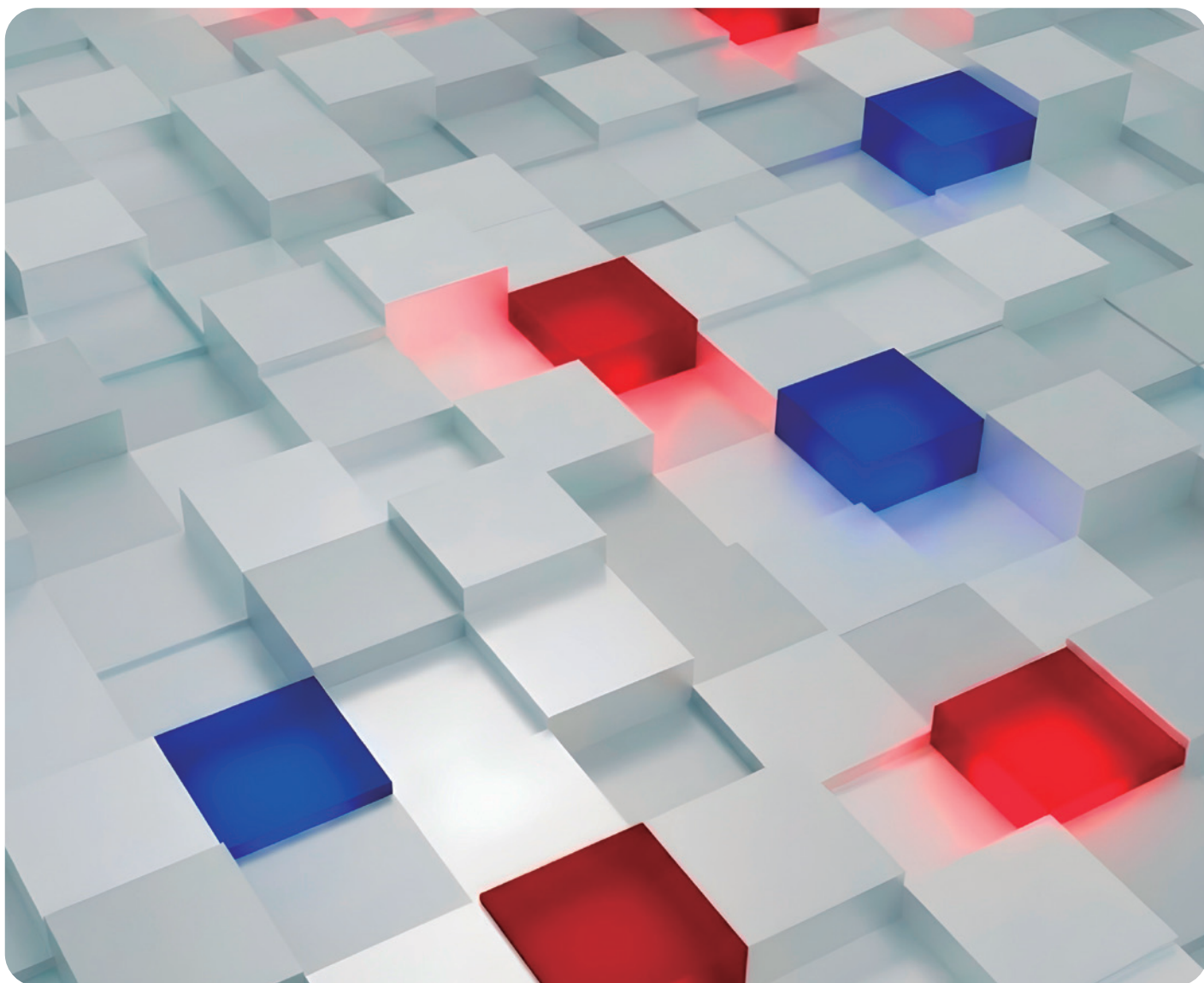
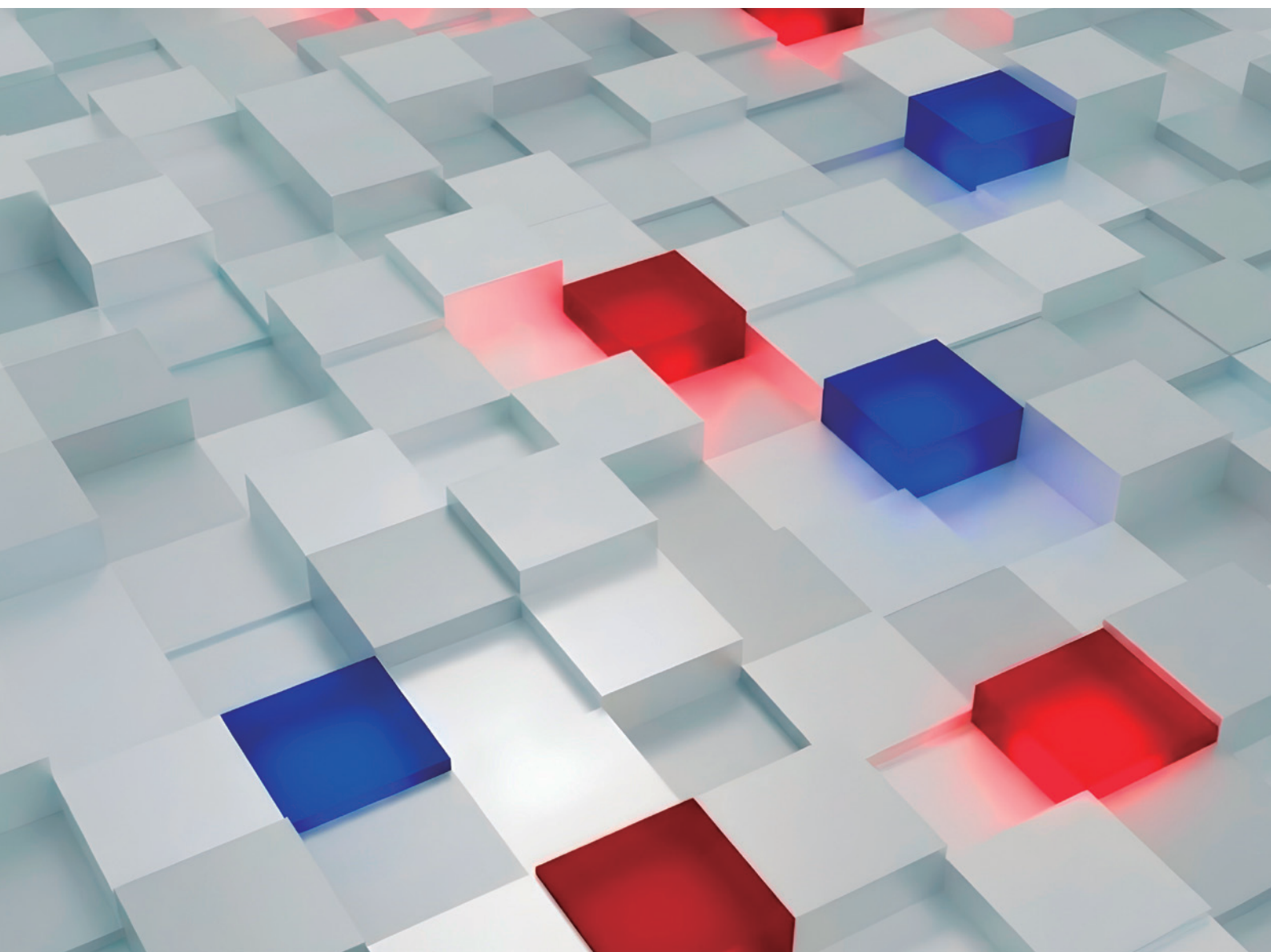


# Economía Riojana



# Economía Riojana

Número 11 Abril 2026



ECONOMÍA RIOJANA

GOBIERNO DE LA RIOJA  
COLEGIO DE ECONOMISTAS DE LA RIOJA  
UNIVERSIDAD DE LA RIOJA  
IBERCAJA BANCO, S.A.

#### **Edita**

© Ibercaja Banco, S.A.

#### **Equipo técnico**

##### **Informes técnicos y coyuntura regional**

Álvaro Forcada Pérez,  
J. Eduardo Rodríguez Osés,  
Santiago Martínez Morando,  
Fernando Antoñanzas Villar,  
María Cruz Navarro Pérez  
María de la O Pinillos García,  
Adriano Villar Aldonza,  
Paula Rojas García y  
Sara Gómez Fenés.

#### **Coordinadores**

Ernesto I. Gómez Tarragona  
y Jorge Sicilia Espuny

#### **Contacto**

IBERCAJA- INSTITUCIONES

Gran Vía Juan Carlos I nº9, 26002 Logroño, La Rioja

jsicilia@ibercaja.es

rrii@ibercaja.es

www.ibercaja.com

<https://www.ibercaja.com/servicio-de-estudios/revista-de-economia-riojana>

#### **Diseño y maquetación**

Imprenta Arilla, S.L.

#### **Impresión**

Gráficas Ochoa, S.A.

#### **Tipografía**

Este boletín ha sido confeccionado  
en Ibercaja

#### **Papel**

Cubierta: cartulina Invercote mate de 260 g

Interior: papel Creator Silk de 115 g

**ISSN:** 2792-470X Economía riojana (Ed. impresa)

**ISSN:** 2792-4742 Economía riojana (Internet)

**Depósito Legal:** Z 622-2021

Las opiniones expresadas por los colaboradores de la revista no tienen por qué coincidir necesariamente con los criterios de los editores. Los únicos responsables son su propios autores, que no siempre reflejan los criterios de las instituciones a las que pertenecen.

# Sumario

## Editorial

[PÁG. 5]

---

## Coyuntura económica

[PÁG. 7]

### Entorno económico actual

[PÁG. 9]

### Internacional

[PÁG. 14]

### Nacional

[PÁG. 23]

### Regional

[PÁG. 40]

### Indicadores económicos

[PÁG. 70]

---

## Punto de mira de la economía riojana

[PÁG. 107]

### Alberto Aparicio Barba

Director Radio Rioja Cadena SER

## Estudios monográficos

### Relevo generacional en empresas familiares de La Rioja

Cristina Arbués Alonso,  
José Eduardo Rodríguez Osés

[PÁG. 81]

### Efectos económicos y empresariales de las prórrogas presupuestarias

Juan José Rubio Guerrero,  
Santiago Álvarez García

[PÁG. 95]

---

## Visión empresarial

[PÁG. 115]

### Eduardo de Luis

Presidente de la Federación de Empresas  
de La Rioja (FER)



# EDITORIAL

**El inicio de 2026 viene marcado por un entorno mundial de elevada incertidumbre**, donde las tensiones geopolíticas han reemplazado a las comerciales como principal fuente de riesgo. El estallido del conflicto entre Estados Unidos, Israel e Irán ha vuelto a poner el foco en los precios energéticos y en sus efectos sobre la inflación global. En apenas semanas, el petróleo ha superado los 100 dólares por barril y el gas europeo ha repuntado más de un 70 %. El precedente de 2022 —con la guerra de Ucrania y su impacto energético— sirve de recordatorio de las vulnerabilidades interconectadas de la economía global. La incertidumbre sobre la duración y profundidad del conflicto condiciona las decisiones de inversión, de política monetaria y de proyección del crecimiento para el conjunto del ejercicio.

El contexto internacional de 2025 fue ya complejo. Tras un año dominado por la tensión arancelaria y las políticas proteccionistas, la economía mundial consiguió mantener un crecimiento moderado: Estados Unidos avanzó un 2,1%, la zona euro un 1,5% y China un 5%. La revisión al alza del PIB europeo se sustentó en la resistencia del consumo privado, la inversión en propiedad intelectual y el repunte de la construcción; mientras, el comercio exterior continuó mostrando debilidad estructural. Los bancos centrales mantuvieron una política prudente, pero el nuevo repunte inflacionario de 2026 podría forzar ritmos más restrictivos en los tipos de interés, con el consiguiente frenazo crediticio y una presión añadida sobre las economías endeudadas.

En este tablero global, España cerró 2025 con un crecimiento del 2,8%, apoyado en la fortaleza de la demanda interna y la inversión productiva, y penalizado por la aportación negativa del sector exterior. El último trimestre consolidó esa tendencia, con un avance del 0,8% intertrimestral y del 2,7% interanual. El consumo privado y la inversión sostuvieron el ciclo expansivo, mientras que el gasto público mostró una evolución más contenida. La creación de empleo avanzó un 2,6% en el año, situando la tasa de paro por debajo del 10% por primera vez desde 2008. La

inflación media se moderó al 2,7%, aunque los precios energéticos siguen marcando diferencias por territorios. Las cuentas públicas cerraron con un déficit del 2,4% del PIB y la deuda en el 100,8%, un equilibrio razonable en un contexto de incertidumbre externa. Sin embargo, el déficit comercial —57.000 millones de euros— señala la dependencia de nuestra estructura importadora de bienes de equipo y energía.

Por sectores, la construcción lideró el crecimiento (5,6%), seguida de los servicios (3,2%) y la industria (2,3%). La demanda de vivienda alcanzó su mayor volumen desde 2007, impulsada por un mercado hipotecario dinámico (más de 500.000 préstamos concedidos), aunque con tensiones evidentes de precios: el valor medio aumentó un 12,7% en 2025. La industria mantuvo una ligera mejora, consolidando su peso como ancla de estabilidad. Las exportaciones se estancaron, frenadas por la contracción de los mercados europeos, mientras las importaciones crecieron con fuerza al compás de la recuperación doméstica. Pese a ello, la economía española sigue mostrando una notable capacidad de resistencia tras las crisis encadenadas de la última década.

Por su parte, el análisis de datos de la economía de La Rioja en 2025 muestra un crecimiento ligeramente superior a la media nacional, impulsado principalmente por el dinamismo del sector servicios y la construcción, la creación de empleo y la reducción del desempleo.

Sin embargo, este crecimiento se ha visto acompañado por desequilibrios estructurales derivados del estancamiento de la industria y el deterioro del sector agrario, especialmente afectado por la crisis del sector vitivinícola y, en el mercado de trabajo, la persistencia de desigualdades en la calidad del empleo, especialmente en el caso del empleo femenino, así como un menor dinamismo del empleo juvenil y en sectores estratégicos.

A estas debilidades internas se suman riesgos externos que condicionan el crecimiento de cualquier economía como el impacto de la incertidumbre internacional,

reflejado en la caída de las exportaciones —particularmente del vino hacia Estados Unidos— como consecuencia de los aranceles y las tensiones geopolíticas, aunque parcialmente mitigado por la diversificación productiva, la resiliencia del tejido empresarial regional y una inflación inferior a la media nacional.

Más allá de las cifras coyunturales, los artículos monográficos presentados en este número profundizan en dos cuestiones que impactan en la coyuntura económica y en el tejido empresarial de la Comunidad riojana: el relevo generacional en la empresa familiar y la prórroga de presupuestos generales del Estado.

El primer estudio monográfico de Cristina Arbués Alonso, economista, y de José Eduardo Rodríguez Osés, director de la Cátedra de Empresa Familiar de La Rioja, aborda un proceso complejo y crítico, como es el relevo generacional en las empresas familiares de La Rioja, desde la perspectiva de fundadores y sucesores. Para ello, a través del análisis de 51 encuestas realizadas, los autores han identificado experiencias comunes y diferencias significativas entre generaciones, así como factores clave y recomendaciones para lograr una exitosa transición.

El segundo trabajo, elaborado por Juan José Rubio Guerrero, de la Universidad de Castilla-La Mancha, y Santiago Álvarez García, de la Universidad de Oviedo, analizan en su artículo las implicaciones presupuestarias, económicas y financieras derivadas de la prórroga de los presupuestos generales del Estado correspondientes al ejercicio 2023, cuya vigencia se ha extendido hasta 2025. Se trata de una situación de excepcionalidad que se está convirtiendo en habitual debido a la debilidad política de sucesivos gobiernos y tiene serias implicaciones de naturaleza económica y empresarial a medio y largo plazo para el conjunto de la sociedad española.

En su *Punto de mira*, Alberto Aparicio Barba, director de Radio Rioja Cadena Ser, ofrece una reflexión positiva sobre el futuro de La Rioja por el impacto que en el desarrollo económico y social de la región pueden suponer informaciones recientes como el incremento de actividad en el aeropuerto de Agoncillo, la

liberación de pago de la autopista en el tramo riojano y la firma del Plan de Desarrollo Industrial para La Rioja 2026-2028 consensuado entre Gobierno de La Rioja, Federación de Empresas y los sindicatos UGT y CCOO. Con ello, el periodista se muestra positivo para el futuro de la Comunidad, a pesar de la coyuntura geopolítica y económica en la que estamos inmersos.

En la sección Visión Empresarial, Eduardo de Luis, presidente de la Federación de Empresarios de La Rioja (FER), cierra el número haciendo balance de su primer año al frente de la patronal riojana, en el que ha puesto el foco en la adaptación de las empresas a un entorno cambiante, la simplificación administrativa, el refuerzo del diálogo institucional, la reducción del absentismo y un marco fiscal mejor para La Rioja. Con formato de entrevista, de Luis repasa los principales retos de la economía riojana, desde la internacionalización hasta la falta de personal, pasando por las infraestructuras y el contexto geopolítico.

En conjunto, los contenidos de este número ofrecen para 2026 unas perspectivas que continúan siendo positivas, aunque sujetas a riesgos relevantes como el encarecimiento de la energía o posibles disrupciones en el comercio internacional. La ofensiva coordinada contra Irán ha venido a incrementar estos riesgos. Su impacto es difícil de prever, si bien se puede anticipar que no solo se limitará a incrementar la inflación mundial y a restringir los intercambios comerciales internacionales, sino que terminará repercutiendo a la producción y el empleo mundial.

El BCE plantea diferentes escenarios para valorar las implicaciones económicas de la guerra en Oriente Próximo cuya gravedad depende de la perturbación inicial en el suministro de energía, del nivel de incertidumbre y de la duración del conflicto. El impacto concreto en la economía española y riojana dependerá además de los vínculos, no solo energéticos, que se tengan con la zona en conflicto. En consecuencia, aunque La Rioja mantiene una posición económica relativamente sólida, afronta desafíos estructurales y coyunturales que podrían condicionar su crecimiento a medio plazo.

# Coyuntura económica





## Entorno económico actual

### La incertidumbre generada por la guerra de Irán y su impacto en los precios energéticos adquiere protagonismo tras un 2025 marcado por las tensiones arancelarias

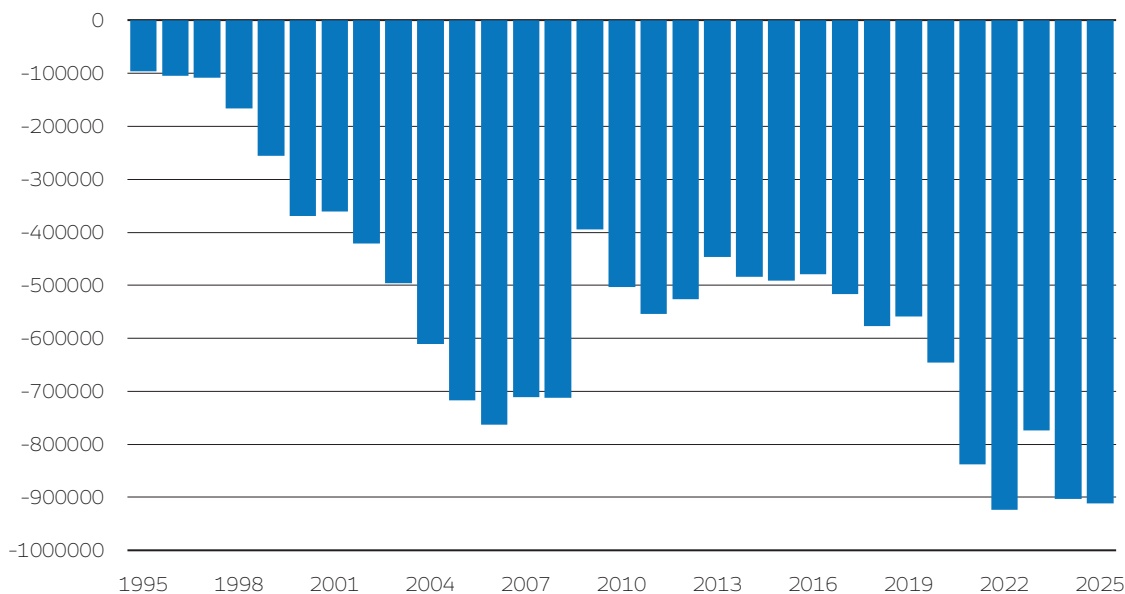
Después de un año 2025 protagonizado por la guerra comercial, en el primer trimestre de 2026 está siendo la geopolítica la principal fuente de incertidumbre. La intervención de Estados Unidos en Venezuela, su declarada ambición sobre Groenlandia y, sobre todo, los ataques de Estados Unidos e Israel a Irán, confirman que la ruptura con las reglas de juego previas a la guerra de Ucrania se está agudizando y podría generar escenarios inesperados. Estos eventos han eclipsado la suspensión por parte del Tribunal Supremo de los aranceles implementados por la administración Trump al amparo de la Ley de Poderes Económicos de Emergencia Internacional (IEEPA), es decir, la mayoría, excluyendo los relativos a la seguridad nacional por el artículo 232 (acero, aluminio, cobre, automóviles, madera o ciertos semiconductores) y los de prácticas desleales por el artículo 301 (productos de China relacionados con la propiedad intelectual), a lo cual se respondió estableciendo un arancel global del 10% (que se prevé subir al 15%) durante 150 días y a la búsqueda de fórmulas que permitan llegar a niveles impositivos similares a los establecidos antes de la sentencia.

En cualquier caso, el impacto de los aranceles está siendo más moderado de lo previsto. El FMI deterioró en ocho décimas su previsión de crecimiento mundial acumulado hasta 2026 por este motivo en abril del año pasado, pero el efecto se fue diluyendo en las sucesivas proyecciones y en enero de este año había vuelto al punto donde estaba en enero de 2025. Desde la perspectiva de Estados Unidos, se produjo un adelanto de importaciones y una notable acumulación de inventarios en el primer trimestre que revirtió en los meses posteriores. En el conjunto del año, las exportaciones crecieron un 6,2% y las importaciones un 4,8%. El déficit comercial se situó en 911.692 millones de dólares, un nivel similar a los 903.533 millones de dólares de 2024 y claramente superior (16,4%) a los 774.206 millones de 2023, de forma que si el objetivo de los aranceles era reducir este desequilibrio, de momento su éxito está siendo discreto. Por otra parte, sí que se agudizó la reducción del comercio entre China y Estados Unidos que comenzó en el primer mandato de Trump, cuando el gigante asiático llegó a aportar un 21,6% de las importaciones de Estados Unidos. En 2024 esta cuota se había reducido hasta el 13,4%, y en 2025 cayó hasta el 9,0%. Los grandes beneficiarios de este desvío del comercio han sido Taiwán, Vietnam y, en menor medida, Tailandia e India. El PIB de Estados Unidos creció un 2,1% en 2025, desacelerándose desde el 2,8% de 2024 y el 2,9% de 2023. Por su parte, la Zona Euro creció un 1,5%, superando los datos de los dos años anteriores (0,9% y 0,5%), y el PIB de China se expandió un 5,0%, igual que en 2024, cumpliendo con el objetivo del Gobierno gracias, paradójicamente, al buen comportamiento del sector exterior, ya que la demanda interna continuó presentando crecimen-

La guerra comercial y la suspensión de los aranceles por parte de la Corte Suprema han sido eclipsados por los eventos geopolíticos de comienzo del año, en especial, el ataque de Estados Unidos e Israel a Irán.

**El impacto de los aranceles estaba siendo limitado en la economía mundial, e incluso en Estados Unidos más allá de algunas distorsiones temporales y de una mayor desconexión comercial con China. El crecimiento del PIB se frenó desde tasas elevadas en Estados Unidos, se aceleró en la Zona Euro, y permaneció estable en China.**

## Saldo comercial de Estados Unidos en millones de dólares



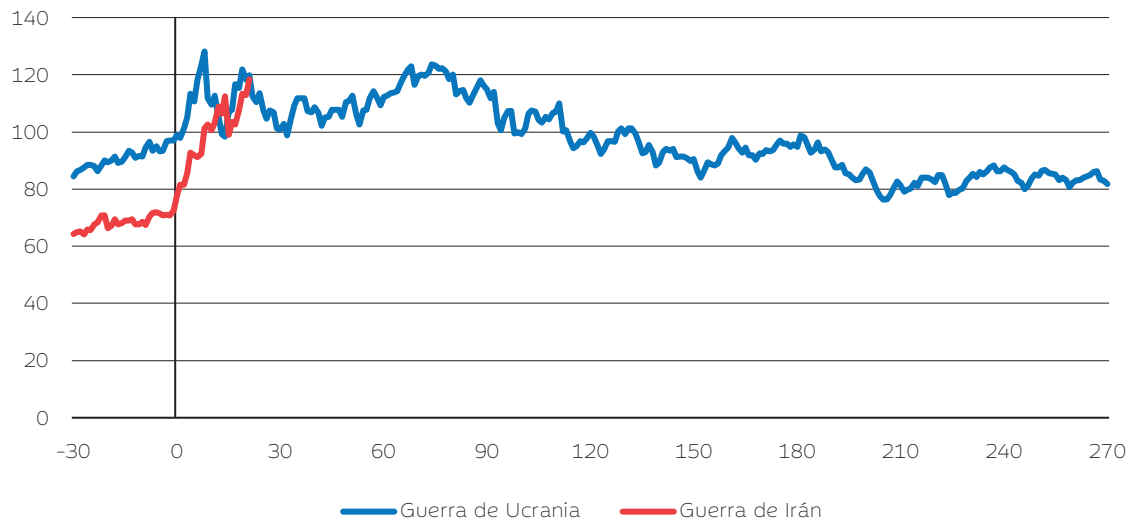
FUENTE: Datastream y elaboración propia

**La guerra de Irán ha provocado una fuerte subida de los precios energéticos. Además, están sujetos a elevada volatilidad e incertidumbre por el amplio abanico de escenarios posibles, dependiendo de la duración del cierre del estrecho de Ormuz y los posibles daños estructurales en la capacidad productiva de la región.**

tos más modestos.

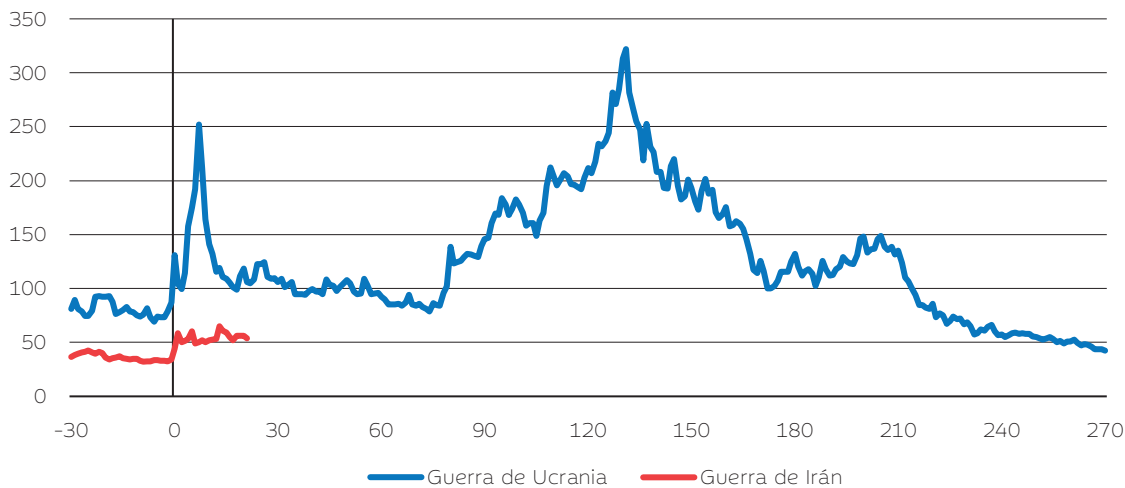
El conflicto en Irán iniciado por Estados Unidos e Israel al eliminar a buena parte de la cúpula del régimen, incluido el Ayatolá Jamenei, ha escalado con la intensificación de los bombardeos, los ataques iraníes a otros países del Golfo, el cierre del estrecho de Ormuz, por donde transitan en torno a una quinta parte del comercio mundial de petróleo y gas y un tercio de los fertilizantes, y la amenaza de bloqueo del estrecho de Bab el-Mandeb, que conecta el Mar Rojo (y el canal de Suez) con el océano Índico. A pesar de medidas paliativas como el desvío de exportaciones de Arabia Saudí o la liberación de reservas estratégicas de petróleo por parte de 32 países, el precio del crudo se ha disparado respecto a la situación previa al conflicto, llegando a tocar los 120 dólares por barril frente a 70 a finales de febrero. El promedio de marzo se situó en 99 dólares frente a 72 dólares en el mismo periodo del año anterior. La volatilidad en los precios del petróleo está siendo muy elevada y dependiente del flujo de noticias sobre las posibilidades de un acuerdo que ponga fin a la guerra, ya que el abanico de escenarios posibles es muy amplio. Resultan claves tanto la duración del cierre del comercio a través del estrecho de Ormuz como los posibles daños en las infraestructuras energéticas de la región, que provocarían una reducción duradera en la oferta mundial de petróleo con una mayor repercusión en los precios. En el caso del gas TTF negociado en el mercado europeo, el encarecimiento ha sido desde 30 euros por MWh hasta máximos por encima de 60 euros, con una media en marzo de 54 euros frente a 43 en marzo de 2025. En comparación con los precios energéticos alcanzados tras el inicio de la guerra de Ucrania, el petróleo se encuentra en cotas similares partiendo de niveles más bajos, mientras que el gas todavía está lejos de los 300 euros por MWh que se superaron por el desplome del suministro ruso, si bien, de extenderse el conflicto, los precios se tensionarían por las necesidades de rellenar los almacenes

**Evolución del precio del petróleo Brent en dólares desde 30 días hábiles antes del inicio del conflicto hasta 270 días después**



FUENTE: Datastream y elaboración propia

**Evolución del precio del gas TTF en euros por MWh desde 30 días hábiles antes del inicio del conflicto hasta 270 días después**



FUENTE: Datastream y elaboración propia

subterráneos antes de la llegada del invierno.

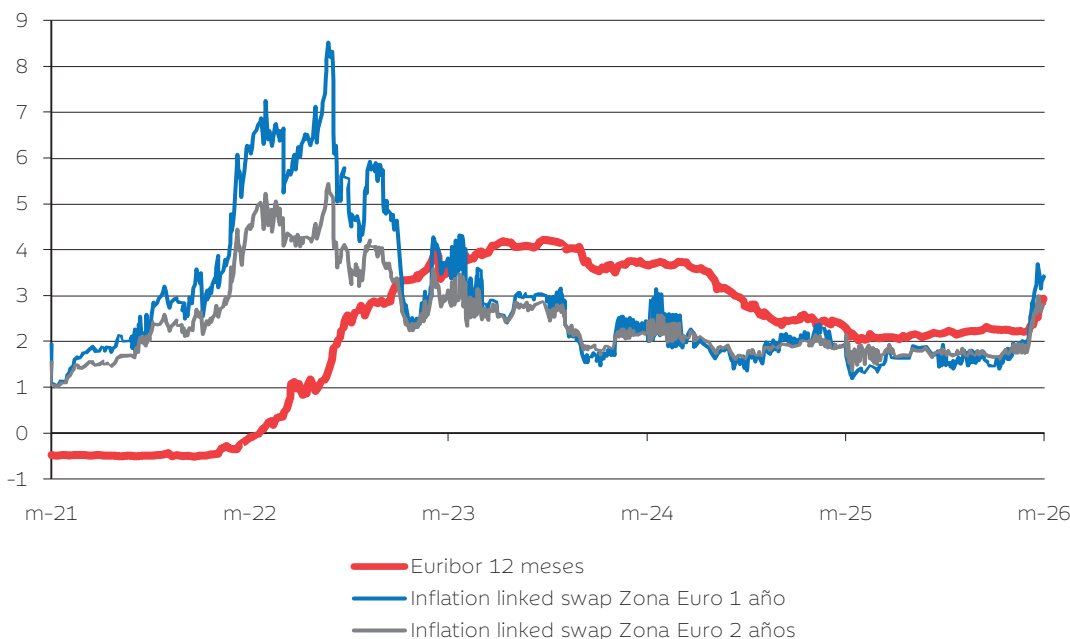
La subida de los precios energéticos impactará en los precios de consumo como ya se aprecia en los datos preliminares de IPC de marzo en España (3,3% interanual desde 2,3% en febrero) y el conjunto de la Zona Euro (2,5% desde 1,9%). Las expectativas sobre precios recogidas por los inflation linked swaps están reflejando el riesgo de que se agudicen las tensiones inflacionistas. En el caso de la Zona Euro, el IPC esperado en un año ha subido 1,6 puntos porcentuales (p.p.) desde el inicio del conflicto, hasta

El shock energético impacta en las perspectivas de precios y afectará a los movimientos de los bancos centrales. En la Zona Euro se ha pasado de esperar estabilidad en los tipos de intervención a posibles incrementos, tal como recoge el Euribor a 12 meses.

el 3,4%, y en dos años 1 p.p. hasta el 2,8%. Esta situación modifica las previsiones de actuación de los bancos centrales. Para 2026 se esperaba estabilidad en los tipos de intervención del Banco Central Europeo (2% para la facilidad marginal de depósitos), e incluso se barajaba un recorte de 25 p.b., mientras que actualmente se descuenta en los mercados financieros que se produzcan subidas de entre 50 p.b. y 75 p.b. Esto ha sido rápidamente reflejado por el Euribor a 12 meses, que pasó del entorno del 2,2% a acercarse al 3% a finales de marzo. El promedio mensual fue del 2,57% desde el 2,22% en febrero. En Estados Unidos se esperaban bajadas del tipo de intervención que ahora se ponen en cuestión. Cuanto más intenso y duradero sea el shock en los precios energéticos, mayores son las probabilidades de que se produzca un endurecimiento de las condiciones financieras por parte de las autoridades monetarias, ya que se incrementará el riesgo de efectos de segunda ronda. La literatura económica sostiene que si la inflación proviene de un shock de oferta, como es el caso, la influencia de la política monetaria es limitada, lo que llevaría a actuaciones cautelosas. No obstante, el cercano recuerdo de la reacción tardía al episodio inflacionista postpandémico, agravado por la guerra de Ucrania, podría hacer más sensibles a las autoridades monetarias a los movimientos a corto plazo de los precios.

Los tipos de interés a largo plazo han subido considerablemente desde el inicio de la guerra de Ucrania, de forma que prima el efecto alcista de los riesgos inflacionistas y el incremento de los tipos a corto plazo frente al efecto bajista que supone el papel de activo refugio de la deuda pública de Estados Unidos y Alemania. El tipo de interés a 10 años de Estados Unidos había llegado a caer por debajo del 4% antes del inicio del conflicto, para alcanzar después máximos superiores al 4,45% y terminar marzo en

### Inflación esperada y euribor a 12 meses en la Zona Euro



FUENTE: Datastream y elaboración propia

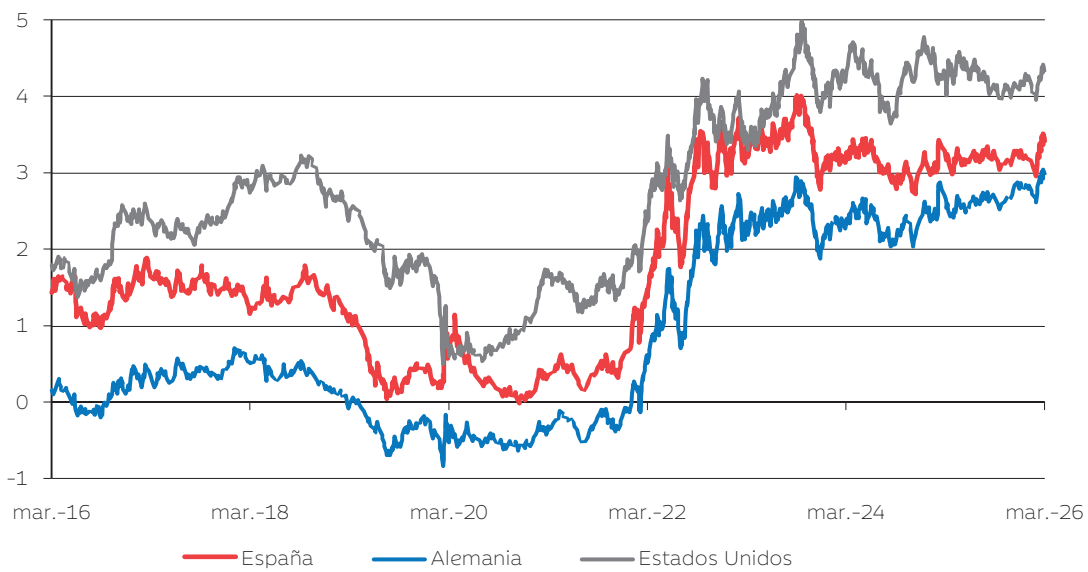
el 4,30%. En el caso de la referencia soberana a 10 años de Alemania, la evolución fue desde mínimos del 2,70%, máximos del 3,10% (nivel no visto desde el año 2011) y el 3% para cerrar el mes de marzo. El incremento de la incertidumbre y de la aversión al riesgo ha provocado un aumento de los diferenciales, si bien, relativamente modesto, sobre todo considerando los bajos niveles de partida. En el caso de España, la prima de riesgo subió a finales de marzo a 45 puntos básicos (p.b.) con el tipo a diez años al 3,45%, desde los mínimos de 35 p.b. de finales de febrero. En cualquier caso, 45 p.b. es un nivel similar al de cierre del año 2025 e inferior a los 55 p.b. que promedió en el conjunto del año.

La reacción de los mercados financieros a la incertidumbre generada por la guerra de Irán ha sido menos extrema que en otros episodios imprevistos y de elevado impacto vividos durante los últimos años. Parece que se valora un escenario central de duración limitada del conflicto y todavía no se han puesto en precio los escenarios más negativos. En cualquier caso, se han producido movimientos de calado, como hemos visto en los tipos de interés. Las bolsas han presentado caídas notables desde el inicio de los ataques hasta el 31 de marzo, así en el S&P 500 de Estados Unidos (-5%), el Stoxx 600 europeo (-8%), el Ibex español (-7%) o el Nikkei japonés (-13%). No obstante, como habían subido con fuerza en los meses anteriores, el comportamiento respecto a un año antes (el 31 de marzo de 2025), es todavía muy positivo: suben el S&P 500 (16%), el Stoxx 600 (9%), el Ibex (30%) y el Nikkei (43%). Por sectores en Europa, como cabría esperar, en lo que llevamos de año destaca el petrolífero (36%) frente al conjunto del Stoxx 600 (-2%) y las pérdidas más acusadas de las empresas de bienes de consumo y medios de comunicación (-19%). En cuanto al comportamiento de otros activos, el oro llegó a caer por debajo de los 4.500 dólares por onza después de haber superado los 5.000. Este movimiento, contraintuitivo al tratarse de un activo refugio, parece deberse a las ventas por parte de algunos bancos centrales para afrontar las turbulencias, aprovechando la fuerte revalorización anterior (hace un año rondaba los 3.000 dólares por onza).

Los tipos de interés a largo plazo han subido desde el inicio de la guerra por los riesgos inflacionistas y la subida de los tipos a corto. Ha primado este efecto sobre el carácter de activo refugio de la deuda pública.

Las bolsas han caído desde el inicio del conflicto. No obstante, las pérdidas son menores que en otros episodios de aversión al riesgo, sobre todo si tenemos en cuenta el punto de partida tras las subidas del año pasado. El precio del oro también ha caído después de su fuerte revalorización previa.

**Tipos de interés a 10 años**



FUENTE: Datastream y elaboración propia

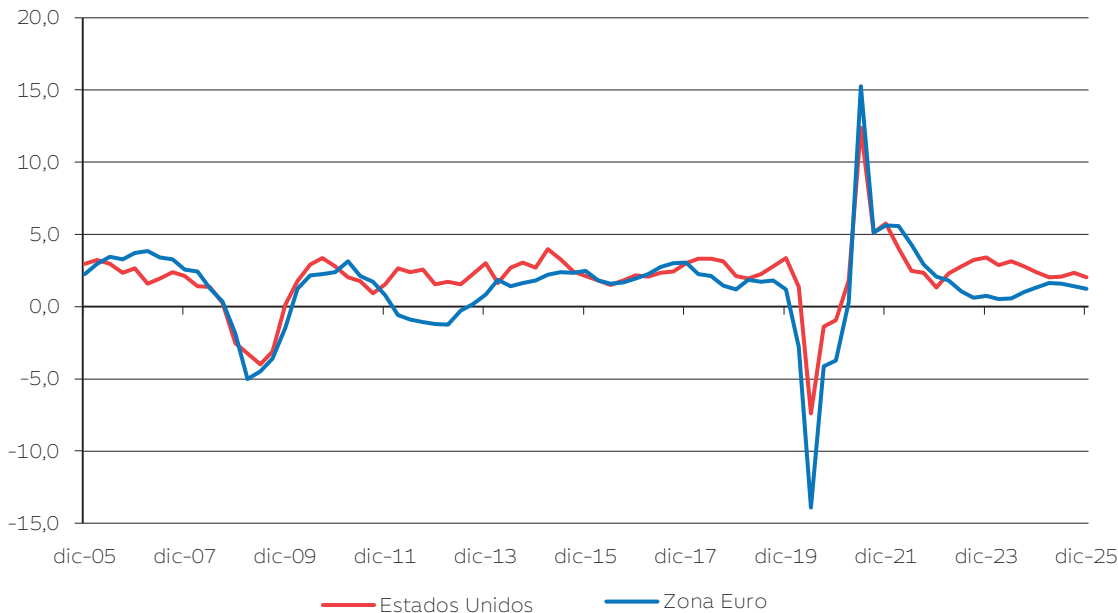
# Internacional

En el último trimestre de 2025, el PIB de Estados Unidos se vio afectado por el cierre gubernamental. En el conjunto del año aumentó un 2,1% después de un 2,8% en 2024.

El PIB de Estados Unidos en el cuarto trimestre de 2025 mostró un crecimiento del 0,7% trimestral anualizado (tta.), penalizado por la caída del consumo público (-5,8% tta.) derivada del cierre gubernamental. El consumo privado creció un 2,0% y la inversión un 1,6%. Tuvo una aportación positiva la acumulación de inventarios (0,3% puntos porcentuales), mientras que la de la demanda externa fue negativa (-0,2% p.p.). Las exportaciones (-3,3% tta.) no se beneficiaron de la depreciación del dólar, y las importaciones cayeron en menor medida (-1,1%) también en datos anualizados. El crecimiento interanual se desaceleró tres décimas, al 2,0%. En el conjunto del año, el PIB creció un 2,1% interanual (2,8% en 2024).

El desempeño del mercado laboral ha sido débil en los últimos meses. En 2025 se crearon 745.000 empleos (afectados por la destrucción de -140.000 en octubre debido al cierre gubernamental), tenemos que retroceder hasta 2020 para encontrar un dato tan bajo. La pérdida de vigor del mercado laboral parece confirmarse, ya que el empleo no agrícola aumentaba un modesto 0,5% interanual (1,2% en 2024). Para la encuesta de los

## Variación interanual del PIB



FUENTE: Datastream y elaboración propia

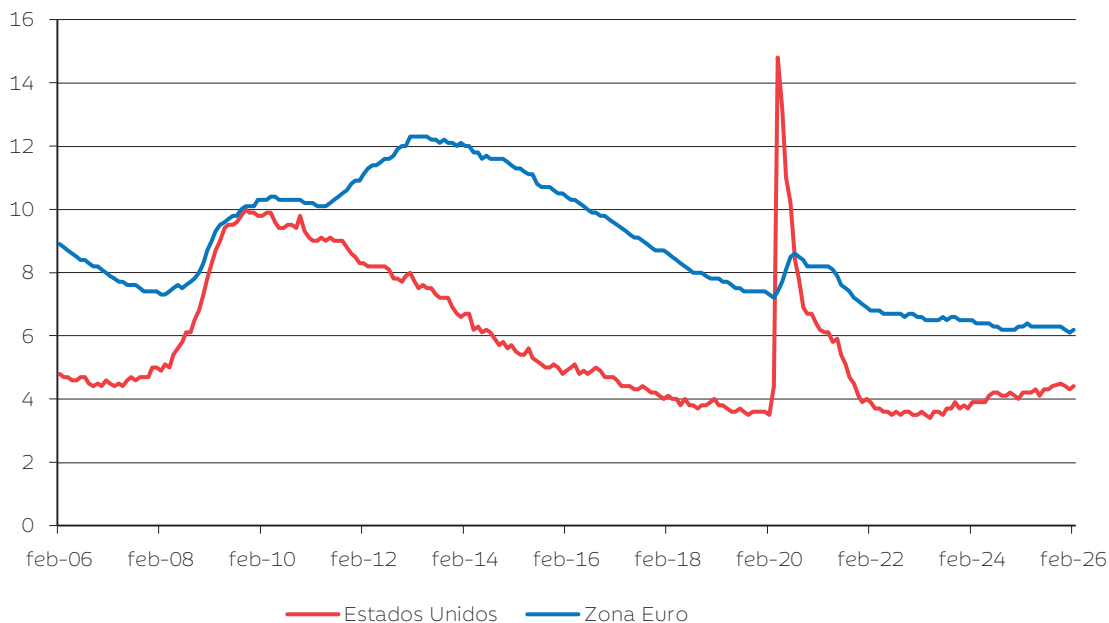
hogares no hubo dato en octubre, pero en el conjunto del año el crecimiento fue de un 1,4% (desde 0,2% en 2024 y 1,7% en 2023), sin embargo, queda por debajo del incremento de la población activa (1,6%). La tasa de paro creció en tres décimas porcentuales hasta un 4,3%. Se observa un cierto agotamiento del mercado laboral tras el último ciclo expansivo. Los salarios por hora crecieron un 3,9% una décima menos que en 2024, pero considerando que el IPC se frenó en cuatro décimas, hasta 2,6%, esto supone un incremento en la ganancia de poder adquisitivo. La renta disponible real se desaceleró hasta un 1,8% desde 3,0% en 2024, mientras que el consumo real lo hizo en menor medida, hasta un 2,7% desde 3,0%, lo cual redujo en ocho décimas porcentuales la tasa de ahorro, hasta el 4,6%. Los primeros datos de 2026 abundan en la pérdida de dinamismo del mercado laboral. El crecimiento del empleo no agrícola se situó en febrero en el 0,1% interanual tras destruirse 92.000 puestos de trabajo. La encuesta de los hogares presentó un crecimiento negativo del -0,3% interanual. De esta encuesta parte el cálculo de la tasa de paro que se situó en el mismo mes en el 4,4%, si bien no alcanzaba el 4,5% de octubre y noviembre de 2025. La renta disponible de los hogares crecía un 1,8% interanual en enero en términos reales, mientras que el consumo privado aumentaba un 2,4%. La tasa de ahorro se incrementó y se situó en el 4,5%, seis décimas por debajo del nivel de un año antes.

En el año 2025, las ventas minoristas crecieron un 4,0% interanual en términos nominales. Las ventas por internet (7,3%), farmacia y cuidado personal (7,2%), ropa y accesorios (5,6%) y restaurantes (5,6%) impulsaron el crecimiento, mientras que las caídas de construcción y jardinería (-1,0%) y gasolineras (-1,0%) lo frenaron. Frente a 2019, destacó el crecimiento de

**El mercado laboral mostró síntomas de debilidad en 2025 que se agudizaron en los primeros meses de 2026. Apenas se crea empleo y la tasa de paro ha aumentado un punto porcentual desde los mínimos del ciclo. El consumo crece más que los ingresos de los hogares, reduciendo la tasa de ahorro.**

**En 2025, las ventas minoristas continuaron creciendo gracias al impulso del comercio por internet, productos farmacéuticos, ropa y restauración.**

## Tasa de paro



FUENTE: Datastream y elaboración propia

ventas por internet (111,5%) y restaurantes y cafés (56,0%), que lo hacían por encima de la media (43,5%), mientras que crecían a un ritmo menor y por debajo del crecimiento del IPC (25,9%) las ventas en electrónica (2,5%) y muebles (15,4%). En términos reales, las ventas minoristas presentaban una expansión en 2025 del 1,3% interanual, y del 13,9% respecto a 2019 (lo que supone un aumento anual acumulado del 2,2%). En enero de 2026, las ventas minoristas crecían un 3,2% interanual en términos nominales y un modesto 0,8% en términos reales.

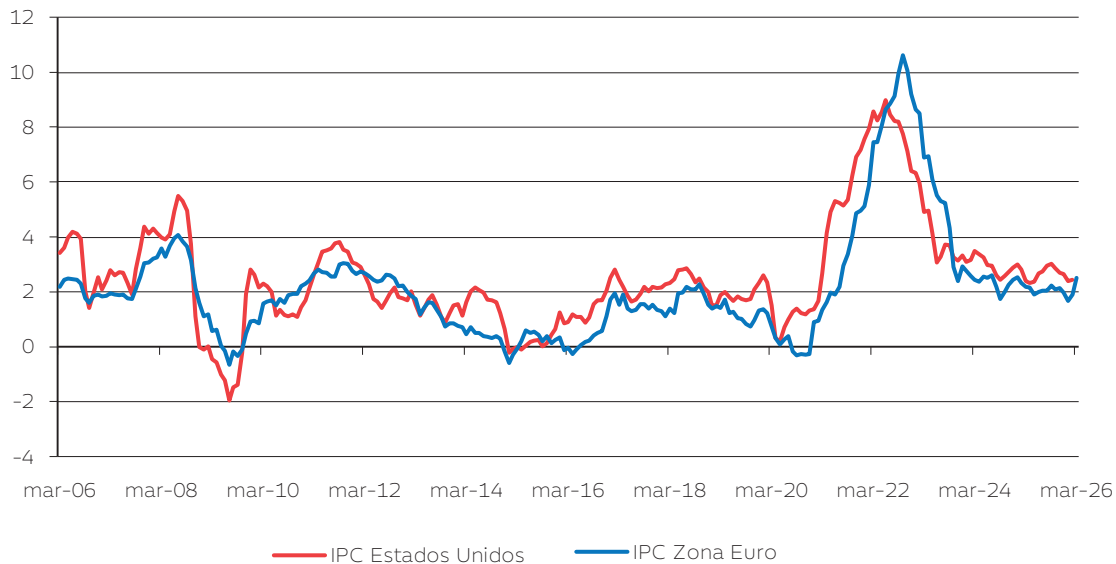
**La producción industrial aumentó en 2025 tras los retrocesos de los dos años anteriores. Destacó el buen comportamiento de productos electrónicos, gas y productos químicos.**

La producción industrial se desaceleró hasta un 1,4% interanual en febrero de 2026 tras crecer 2,3% a comienzos del año. Se encontraba un 1,2% por encima de los niveles prepandemia, aunque por debajo del máximo de 2018 (-1,5%). En cuanto a los datos del conjunto del año 2025, la producción industrial se recuperó creciendo un 1,2% tras dos años de caídas (-0,7% en 2024 y -0,2% en 2023). Con variaciones por encima de la media destacaban productos electrónicos (7,3%), gas (3,8%) y productos químicos (3,3%), mientras que presentaron variaciones negativas alimentación (-0,1%), equipo electrónico (-1,1%), vehículos (-1,5%), impresión (-2,0%), plásticos (-2,5%), papel (-2,8%), muebles (-3,1%), otros duraderos (-5,3%) y ropa (-5,5%). Frente a los mismos meses en 2019, la producción industrial cayó (-1,0%) a pesar de los incrementos en productos electrónicos (19,3%), electricidad (5,9%), químicos (5,9%) y vehículos (3,8%). En el lado negativo, con descensos de dos dígitos encontramos petróleo (-10,0%), maquinaria (-10,2%), otros duraderos (-12,6%), impresión (-18,1%), papel (-18,2%), ropa (-19,2%), muebles (-19,3%) y textiles (-21,7%).

**El crecimiento de los precios en Estados Unidos se moderó en 2025 y los primeros meses de 2026 a pesar de los incrementos arancelarios. No obstante, no habían alcanzado el objetivo de la Reserva Federal antes de recibir el impacto de la subida de los precios energéticos que ha provocado la guerra de Irán.**

El crecimiento del IPC de Estados Unidos se mantuvo estable en febrero en un 2,4% interanual, mismo valor que en el mes de enero, al igual que la tasa subyacente, que se situó en el 2,5%. Este último dato, aunque supera el objetivo de la Fed, es el menor crecimiento desde marzo de 2021. Los precios energéticos se recuperaron y volvieron a terreno positivo con un 0,4% interanual después de caer en enero (-0,3%), se aceleró también el crecimiento en los alimentos (2,4% desde 2,1%), mientras se frenaron una décima los precios de bienes (1,0% desde 1,1%) y servicios (3,1% desde 3,2%). Dentro de los servicios también se redujo en una décima la subida de los alquileres imputados (hasta el 3,2%). En cuanto al conjunto del año 2025, el IPC se desaceleró hasta un 2,7% interanual para la tasa global (desde 2,9% en 2024) y 2,9% para la subyacente (desde 3,4%). Crecieron más los precios energéticos (0,1% interanual desde -1,3%), así como los de alimentación (2,9% desde 2,3%) y bienes industriales (0,8% desde -1,1%), mientras se desaceleraban los de servicios (3,7% desde 4,9%). Los servicios están en buena parte influidos por los precios de los alquileres imputados, que se desaceleraron hasta un 4,0% desde 5,5% interanual. De esta forma, aunque en el conjunto del año 2025 el crecimiento de los precios ha sido menor que en el año anterior, sigue estando por encima de los objetivos de la Reserva Federal. Los próximos meses vendrán marcados por el impacto del shock energético en los precios de consumo.

## Variación anual de los precios



FUENTE: Datastream y elaboración propia

## Indicadores económicos

- El PIB de Estados Unidos creció un 2,1% interanual en el año 2025.
- La producción industrial aumentó un 1,2% interanual en 2025.
- Las ventas minoristas en el año 2025 crecieron un 4,0% en términos corrientes y un 1,3% deflactadas por el IPC en el mismo periodo.
- La tasa de paro promedió un 4,3% en los doce meses del año.
- El IPC y la tasa subyacente crecieron un 2,7% y un 2,9% interanual respectivamente en 2025.
- El PIB de China creció un 5% en 2025. El superávit comercial alcanzó los 1,2 billones de dólares.

El PIB de China en el cuarto trimestre, se desaceleró en tres décimas hasta un 4,5% interanual. En el conjunto del año, la variación interanual del PIB en 2025 fue de un 5,0%, cumpliendo con el objetivo marcado por el Gobierno. En 2025 se comportaron mejor las variables de oferta, con incrementos de la producción industrial (5,9% interanual) y la de servicios (5,5%); que las de demanda, donde tenemos un débil crecimiento de las ventas minoristas 3,7% y una caída de la inversión (-3,8%) derivada del desplome de la construcción residencial (-17,2%), si bien, también cayó la inversión en infraestructuras (-2,2%) y apenas creció un 0,6% la manufacturera. Por otra parte, la venta de viviendas terminó el año con una caída acumulada del -13%. Se trata del cuarto año de caídas y el desplome acumulado desde 2021 alcanza el -51,7%. El IPC en el conjunto del año se desaceleró interanualmente en una décima hasta el 0,1% en el año 2025.

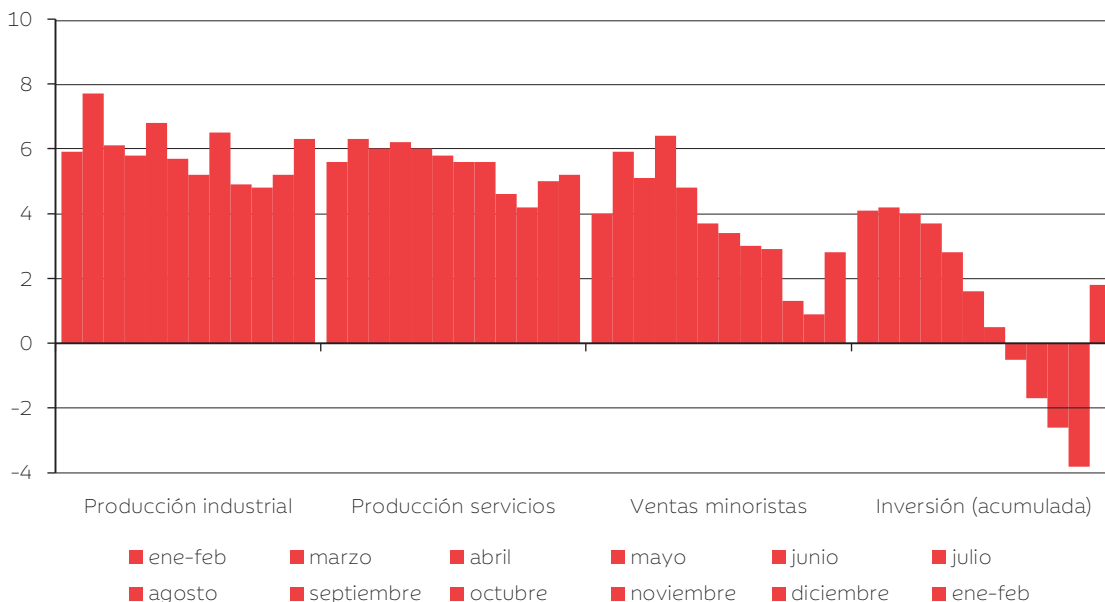
**El crecimiento de China sigue afectado por los problemas del sector inmobiliario y la atonía de la demanda interna. La producción crece a tasas superiores a la inversión y el consumo, de forma que el crecimiento sigue dependiendo en buena medida de las exportaciones. A pesar de la guerra arancelaria, el superávit comercial aumentó en 2025.**

Influyeron la caída de los precios de los alimentos (-1,4% desde -0,6% en 2024) y la desaceleración de los de servicios (0,5% desde 0,7%). En este contexto de debilidad de la demanda interna, el crecimiento económico continúa dependiendo del buen desempeño de las exportaciones, algo que tuvo continuidad en 2025 a pesar de los incrementos arancelarios de Estados Unidos. Las exportaciones de China crecieron un 5,5% interanual en 2025 frente a un 0,0% de las importaciones, y esto llevó a un superávit comercial récord de 1,2 billones de dólares. Los datos en los dos primeros meses del año 2026, publicados conjuntamente para limitar las distorsiones de las diferentes fechas de celebración del año nuevo lunar, muestran que las variables de oferta siguieron teniendo tasas de crecimiento más elevadas (6,3% desde 5,2% en producción industrial y 5,2% desde 5,0% en la de servicios) que las de demanda. Estas permanecen en incrementos modestos a pesar de la mejora tras los débiles datos de finales de 2025. Las ventas minoristas crecieron un 2,8% interanual (desde 0,9%) y la inversión un 1,8% (desde -3,8%). El impulso de la inversión vino de los crecimientos en infraestructuras (11,4%) y manufacturas (3,1%), mientras que continuaba cayendo la dedicada a construcción residencial (-11,1%).

El crecimiento del PIB de la Zona Euro tuvo un comportamiento volátil en 2025 por las distorsiones en las exportaciones y los datos de Irlanda. En conjunto, el crecimiento superó el del año anterior y se aprecia una recuperación de la demanda interna, tanto del consumo como de la inversión.

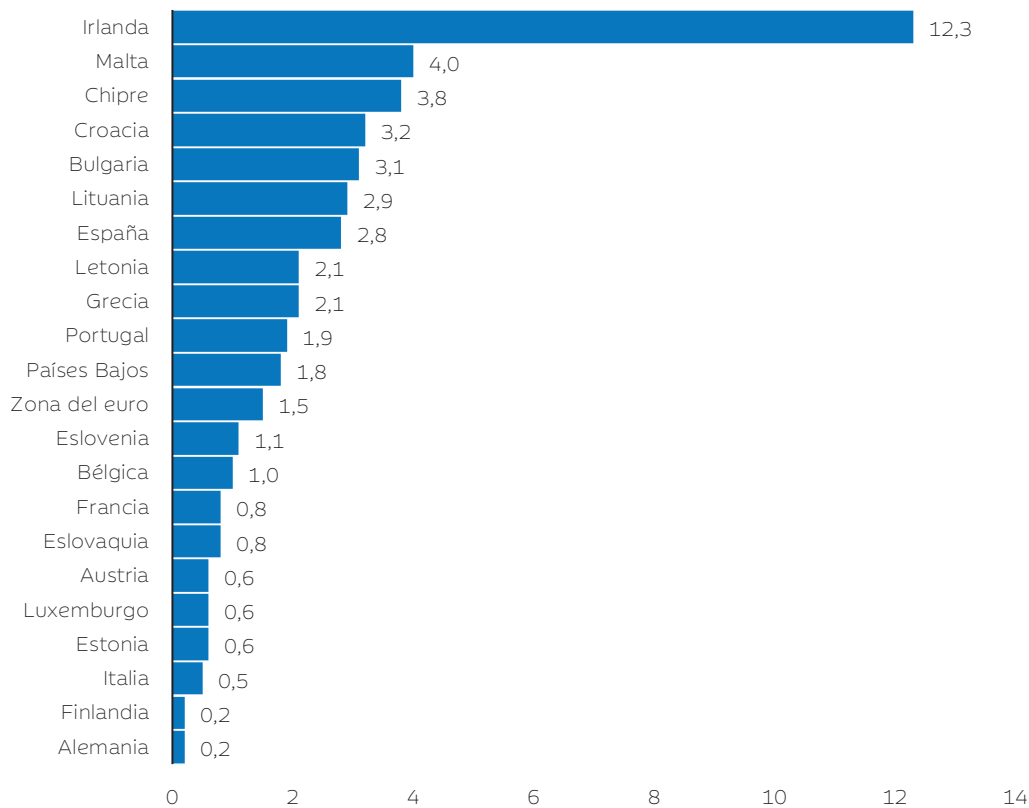
En la Zona Euro, el crecimiento del PIB fue moderado en el cuarto trimestre (0,2% trimestral) y en el tercer trimestre (0,3%), en parte por normalizarse las exportaciones a Estados Unidos después del adelanto que se produjo en el primer trimestre y que llevó a un incremento del PIB del 0,6%. En términos interanuales, el incremento del PIB terminó el año en el 1,2%, por debajo del 1,5% que promedió en el conjunto de 2025 pero por encima del 0,9% de 2024. Las tres principales economías de la Zona Euro presentaron crecimientos por debajo de la media, mientras que destacó la expansión

### Datos de actividad en China (variaciones interanuales)



FUENTE: National Bureau of Statistics of China y elaboración propia

## Variaciones del PIB en 2025



FUENTE: Eurostat y elaboración propia

de Irlanda por el adelanto de exportaciones de las multinacionales domiciliadas en el país, y de pequeñas economías mediterráneas como Malta, Chipre y Croacia. Las inversiones impulsaron el crecimiento del PIB en el cuarto trimestre de 2025, en construcción residencial (4,6%), propiedad intelectual (4,2%) y maquinaria y equipo (2,6%). También crecieron, aunque en menor medida, el consumo público (1,4%) y el privado (1,3%). La demanda externa tuvo una contribución negativa, con un aumento de las importaciones de bienes (4,9%) superior al de las exportaciones (2,4%). En el conjunto del año 2025, impulsaron el crecimiento la inversión en propiedad intelectual (9,0%), otra construcción (3,2%) y maquinaria y equipo (1,6%), así como consumo público (1,6%) y privado (1,5%), mientras que la demanda externa lo frenó, con un aumento de las importaciones (3,8% de bienes y 3,5% de servicios) por encima de las exportaciones (2,4% de bienes y 1,7% de servicios).

El índice de producción industrial de la Zona Euro descendía en enero de 2026 (-0,5% interanual desde 2,1% en el mes anterior) y se situaba por debajo tanto del nivel prepandémico (-2,0%) como del máximo de 2022 (-6,4%). En el año 2025 creció un 1,6% frente a 2024, mientras que frente al año 2019 la producción había descendido (-0,7%). Con estos datos, destacaba la expansión de productos farmacéuticos (18,6% interanual), otras manufacturas (6,1%) y equipo de transporte (4,4%), mientras que

**La producción industrial muestra un comportamiento destacado de los sectores farmacéutico, equipo de transporte y otras manufacturas cuando han predominado los descensos en otras ramas. Las caídas respecto a 2019 son acusadas, sobre todo en Alemania, si bien, en el último año se ha producido cierta estabilización frente al año anterior.**

experimentaron variaciones negativas automóviles (-2,3%), impresión y artes gráficas (-3,2%), productos químicos (-3,6%), confección (-3,8%) y cuero y calzado (-6,6%). Extendiendo el análisis respecto a 2019, lideraban el crecimiento productos farmacéuticos (80,8%), otras manufacturas (23,0%) y equipo electrónico (21,4%), mientras descendía la producción a tasas de dos dígitos en plásticos (-11,0%), metalurgia (-11,2%), minerales no metálicos (-12,9%), muebles (-13,5%), textil (-17,2%), productos químicos (-17,8%), automóviles (-18,7%), cuero y calzado (-25,4%), impresión y artes gráficas (-30,2%) y confección (-32,3%). Por países, en el conjunto del año 2025, la producción descendió en Alemania (-1,3%), Bélgica (-0,4%) e Italia (-0,3%), mientras que crecía en Irlanda (18,3%), Luxemburgo (4,3%) y Croacia (3,9%). Expandiendo el análisis frente a 2019, el país más afectado sigue siendo Alemania (-11,8%), seguido de Italia (-6,4%), Portugal (-5,7%), Francia (-3,9%). Presentaron variaciones positivas Irlanda (84,6%), Eslovenia (53,9%), Grecia (22,0%), Luxemburgo (17,3%) y Malta (17,0%).

**Las ventas minoristas de la Zona Euro se aceleraron en el año 2025 hasta tasas no vistas desde 2021. Destacó el impulso de las ventas en internet.**

Las ventas minoristas en enero de 2026 crecieron un 2,1% interanual desde 2,0% en el mes anterior. Respecto a febrero de 2020 aumentaban un 6,2%. Las ventas en alimentación se desaceleraron interanualmente hasta 1,5% (desde 1,6%), así como las de gasolina (0,6% desde 1,9%), mientras que el resto se aceleraron: por internet hasta un 5,3% (1,9% en diciembre) y resto de bienes (2,5% desde 2,3%). En el año 2025, las ventas minoristas crecieron interanualmente un 2,3%, impulsadas por las ventas por internet (7,6%) y resto de bienes (3,1%), mientras que crecieron por debajo de la media las de gasolina (2,1%) y alimentación, bebidas y tabaco (1,4%). Frente a 2019, crecieron de media un 7,0%, con incrementos superiores en las de internet (45,7%) y resto de bienes (13,7%), positivos, pero por debajo de la media, en alimentación (1,0%) y negativos en gasolina (-1,5%).

**El crecimiento de la ocupación se moderó en 2025 mientras mejoraba la productividad. La tasa de paro alcanza mínimos históricos.**

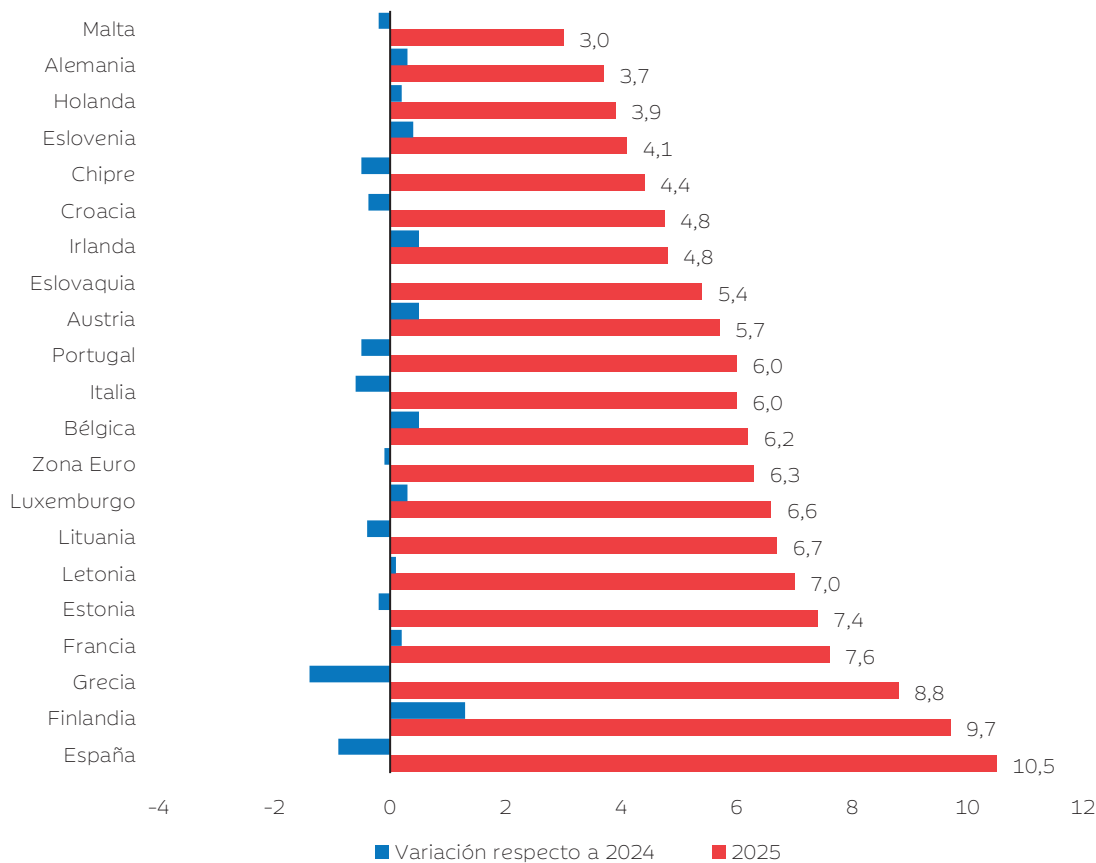
El incremento de la ocupación se mantuvo en el 0,6% interanual en el cuarto trimestre de 2025. En el conjunto de 2025 el aumento fue del 0,7%, dos décimas menos que en 2024. Este menor incremento de la ocupación y mayor en el PIB revela una tímida recuperación de la productividad. La tasa de paro en el año 2025 fue de un 6,3% (6,4% en 2024), mínimo de la serie histórica. España siguió liderando la lista de países con mayor tasa de desempleo, con el 10,5%, a pesar de ser la más baja desde 2007. Finlandia se encontraba segunda con un 9,7% y, a diferencia de España, tuvo la tasa de paro más alta desde el año 2000. En tercer lugar estaba Grecia con un 8,8% (mínimo desde 2008). Los países con tasas menores tasas de desempleo siguieron siendo Malta (3,0%), Alemania (3,7%) y Holanda (3,9%), aunque aumentó respecto al año anterior tanto en Alemania (0,3 p.p.) como en Holanda (0,2 p.p.). En Malta se redujo (-0,2 p.p.). La tasa de paro de la Zona Euro anotó un mínimo histórico del 6,1% en enero y se situó en el 6,2% en febrero.

**El aumento de los precios se aproximaba al objetivo del BCE antes de que comenzase la guerra de Irán.**

Los precios en la Zona Euro crecieron en torno a los objetivos del banco central en el año 2025, si bien, las expectativas para el año 2026 son más inciertas por la guerra en Oriente Medio, que origina riesgos inflacionistas por el incremento de los precios de la energía. El IPC de la Zona Euro en 2025 se desaceleró interanualmente en tres décimas hasta un 2,1%, mientras que el IPC subyacente se desaceleró en cuatro décimas porcentuales hasta 2,4%. La desaceleración de los precios provino de la mayor caída de la energía (-1,4% desde -2,2%), la desaceleración de los precios de alimentación (2,6% desde 3,2%) y de los bienes industriales no energéticos (0,6%

desde 0,8%). Por otro lado, servicios, la partida más inflacionista, también se frenó: hasta un 3,4% desde 4,0%. En marzo de 2026, según el dato preliminar, el IPC se aceleró hasta el 2,5% interanual desde el 1,9%. Los precios energéticos pasaron a crecer un 4,9% interanual (-3,1% en febrero).

### Tasa de paro en 2025 y diferencia respecto a 2024



FUENTE: Datastream y elaboración propia

### Indicadores económicos

- En la Zona Euro, el PIB creció un 1,5% interanual en el año 2025.
- La producción industrial creció un 1,6% interanual en el conjunto del año .
- Las ventas minoristas aumentaron un 2,3% interanual durante en el promedio de los doce meses del año.
- La tasa de paro se situó en el 6,3% 2025, una décima inferior al dato de 2024.
- El IPC creció un 2,1% interanual en 2025, y la tasa subyacente un 2,4%.

ECONOMÍA INTERNACIONAL	2023				2024				2025			
Crecimiento del PIB	1T	2T	3T	4T	1T	2T	3T	4T	1T	2T	3T	4T
EEUU	2,3	2,8	3,2	3,4	2,9	3,1	2,8	2,4	2,0	2,1	2,3	2,0
Zona Euro	1,3	0,6	0,1	0,2	0,5	0,6	1,0	1,3	1,6	1,6	1,4	1,2
España	3,6	2,0	2,0	2,2	2,9	3,7	3,6	3,7	3,0	2,8	2,7	2,7
Japón	1,8	1,0	0,0	0,1	-1,2	-1,2	0,8	0,8	1,6	2,0	0,7	0,5
China	4,7	6,5	5,0	5,3	5,3	4,7	4,6	5,4	5,4	5,2	4,8	4,5
Brasil	4,0	3,7	2,7	2,6	2,0	2,9	3,7	3,3	4,0	2,6	1,8	2,0

	2023				2024				2025			
	1T	2T	3T	4T	1T	2T	3T	4T	1T	2T	3T	4T
<b>EEUU</b>												
Producción industrial	-0,1	-0,5	-0,3	0,0	-0,7	-0,1	-0,8	-1,0	0,7	0,5	1,7	1,7
Tasa de paro	3,5	3,5	3,6	3,8	3,8	4,0	4,2	4,1	4,1	4,2	4,3	4,5
Precios consumo	5,8	4,0	3,5	3,2	3,2	3,2	2,6	2,8	2,7	2,5	2,9	2,7
<b>Zona Euro</b>												
Producción industrial	1,0	-0,4	-3,5	-3,6	-4,8	-4,1	-1,7	-1,6	1,6	1,3	1,5	1,9
Tasa de paro	6,6	6,5	6,6	6,5	6,5	6,4	6,3	6,2	6,3	6,3	6,3	6,3
Precios consumo	8,0	6,2	4,9	2,7	2,6	2,5	2,2	2,2	2,3	2,0	2,1	2,1
<b>España</b>												
Producción industrial	0,4	-2,9	-2,7	-1,2	0,7	0,0	-0,2	1,1	-0,6	1,5	2,5	1,7
Tasa de paro	13,4	11,7	11,9	11,8	12,3	11,3	11,2	10,6	11,4	10,3	10,5	9,9
Precios consumo	5,1	3,1	2,8	3,3	3,1	3,4	2,2	2,3	2,8	2,1	2,8	3,0
<b>Japón</b>												
Producción industrial	-1,8	0,8	-3,6	-0,9	-4,3	-3,5	-1,8	-2,5	2,5	0,8	0,6	1,0
Tasa de paro	2,6	2,5	2,6	2,5	2,6	2,6	2,5	2,5	2,5	2,5	2,5	2,6
Precios consumo	3,6	3,4	3,2	2,9	2,5	2,7	2,8	2,9	3,8	3,4	2,9	2,7
<b>China</b>												
Producción industrial	3,2	4,5	4,2	6,0	5,8	5,9	5,0	5,6	6,8	6,2	5,8	5,0
Ventas minoristas	7,1	11,4	4,2	8,4	4,3	2,7	2,7	3,8	5,0	5,4	3,4	1,7
Precios consumo	1,3	0,1	-0,1	-0,3	0,0	0,3	0,5	0,2	-0,1	0,0	-0,2	0,6
<b>Brasil</b>												
Producción industrial	-0,4	-0,2	0,0	1,6	2,0	2,4	4,0	2,3	2,1	1,5	0,4	-0,4
Tasa de paro	8,2	8,1	7,9	7,7	7,4	6,9	6,5	6,4	6,5	5,8	5,8	5,3
Precios consumo	5,2	3,5	4,0	3,9	3,7	3,4	4,0	4,7	4,8	5,2	5,1	4,2

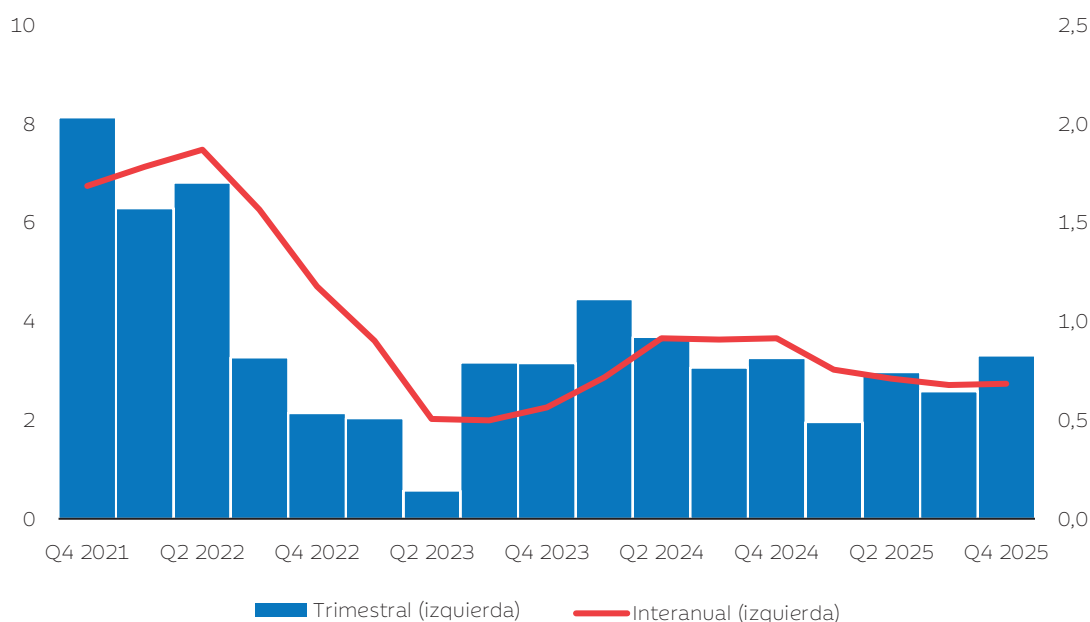
Datos de mercados financieros	2023				2024				2025			
Típos de interés internacionales	1T	2T	3T	4T	1T	2T	3T	4T	1T	2T	3T	4T
Fed Funds	5,00	5,25	5,50	5,50	5,50	5,50	5,00	4,50	4,50	4,50	4,25	3,75
BCE	3,50	4,00	4,50	4,50	4,50	4,25	3,65	3,15	2,65	2,15	2,15	2,15
Bono EEUU 10 años	3,48	3,81	4,57	3,87	4,21	4,37	3,78	4,57	4,21	4,22	4,13	4,14
Bono alemán 10 años	2,30	2,39	2,81	2,00	2,27	2,46	2,06	2,36	2,69	2,60	2,67	2,82
<b>Típos de cambio</b>												
\$/Euro	1,086	1,091	1,059	1,105	1,080	1,072	1,116	1,036	1,080	1,174	1,175	1,174
<b>Mercados bursátiles</b>												
Standard&Poors 500	4109	4450	4288	4770	5254	5460	5762	5882	5612	6205	6688	6846
Stock 600	458	462	450	479	513	511	523	508	534	541	558	592
Nikkei	28041	33189	31858	33464	40369	39583	37920	39895	35618	40487	44933	50339
Ibex 35	9233	9593	9428	10102	11075	10944	11877	11595	13135	13992	15475	17308

# Nacional

La economía española siguió presentando un comportamiento favorable en el cuarto trimestre de 2025, gracias a la fortaleza de la demanda interna, mientras que la externa tuvo una aportación negativa por el mayor crecimiento de las importaciones, sobre todo de bienes, frente a las exportaciones. El PIB de España creció un 0,8% en el cuarto trimestre, superando el 0,6% del trimestre anterior y también los datos del primer semestre del año. La tasa interanual se mantuvo en el 2,7%, mismo valor que el tercer trimestre y el menor crecimiento desde 2023. Los datos trimestrales mostraron un buen desempeño del consumo privado (0,9%) y de la inversión (2,4%). El consumo público creció un 0,2%, mientras que la demanda externa restó una décima al crecimiento con un mayor aumento de las importaciones (1,2%) que de las exportaciones (0,8%). Los datos interanuales nos ofrecen una lectura similar: la demanda interna aportó 3,5 p.p. al crecimiento y la externa restó 0,8 p.p. El consumo de los hogares crecía un 3,1% interanual, el público un 2,5% y la inversión un 6,4%. Se aceleró la inversión en construcción (7,8% desde 7,2%) y activos inmateriales (6,3% desde 6,0%), mientras se frenaba en maquinaria y equipo

**El PIB español terminó 2025 con un crecimiento elevado del consumo de los hogares y la inversión y una aportación negativa de la demanda externa debida al dinamismo de las importaciones.**

## Crecimiento del PIB en España



FUENTE: Datastream y elaboración propia

La aportación negativa de la demanda externa proviene de la fortaleza de la demanda interna, que impulsa las importaciones, y no de un descenso de las exportaciones derivado de la guerra comercial.

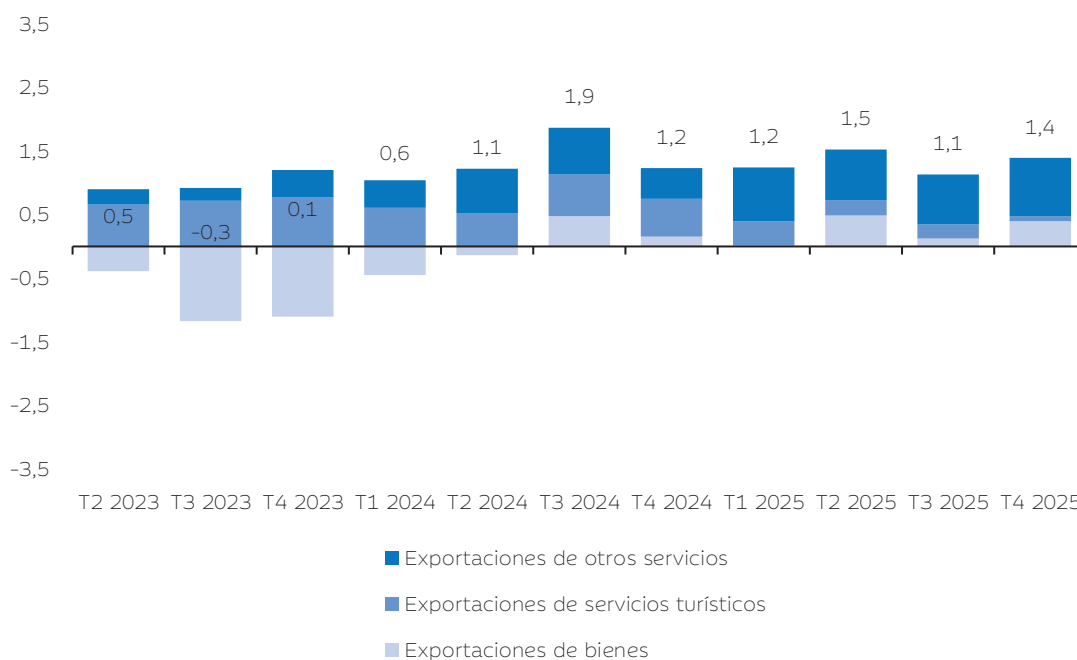
Desde la perspectiva de oferta destacó el crecimiento del sector construcción, y dentro de los servicios, actividades financieras y de seguros.

hasta un todavía notable 3,9% desde 9,7%. Dentro de la demanda externa, el menor crecimiento de las exportaciones (3,8%) respecto a las importaciones (6,5%) fue debido a las de bienes (1,6% vs. 6,9%), mientras que las de servicios mantenían un elevado dinamismo (7,8%), superior al de las importaciones (5,2%).

En el conjunto del año, el PIB creció un 2,8% con una aportación de 3,5 p.p. de la demanda interna y de -0,7 p.p. de la externa. De esta forma, la desaceleración del crecimiento (3,5% en 2024) provino del peor desempeño de la demanda externa (en 2024 había aportado 0,2 p.p.) derivado de la aceleración de las importaciones de bienes (6,1% desde 0,7%), muy superior al de las exportaciones de bienes (1,1% desde 0,1%). Dentro de la demanda interna se aceleraron el consumo privado (3,3% desde 3,0%) y la inversión (5,8% desde 3,6%) y se frenó el consumo público (2,4% desde 2,9%), también fue menor la aportación de la acumulación de existencias (0,0 p.p. desde 0,3%). De esta forma, la aportación negativa de la demanda externa no proviene de un deterioro de las exportaciones de bienes, que crecieron más que en 2024, provocado por las subidas arancelarias de Estados Unidos, sino del impulso de las importaciones derivado de la propia fortaleza de la demanda interna.

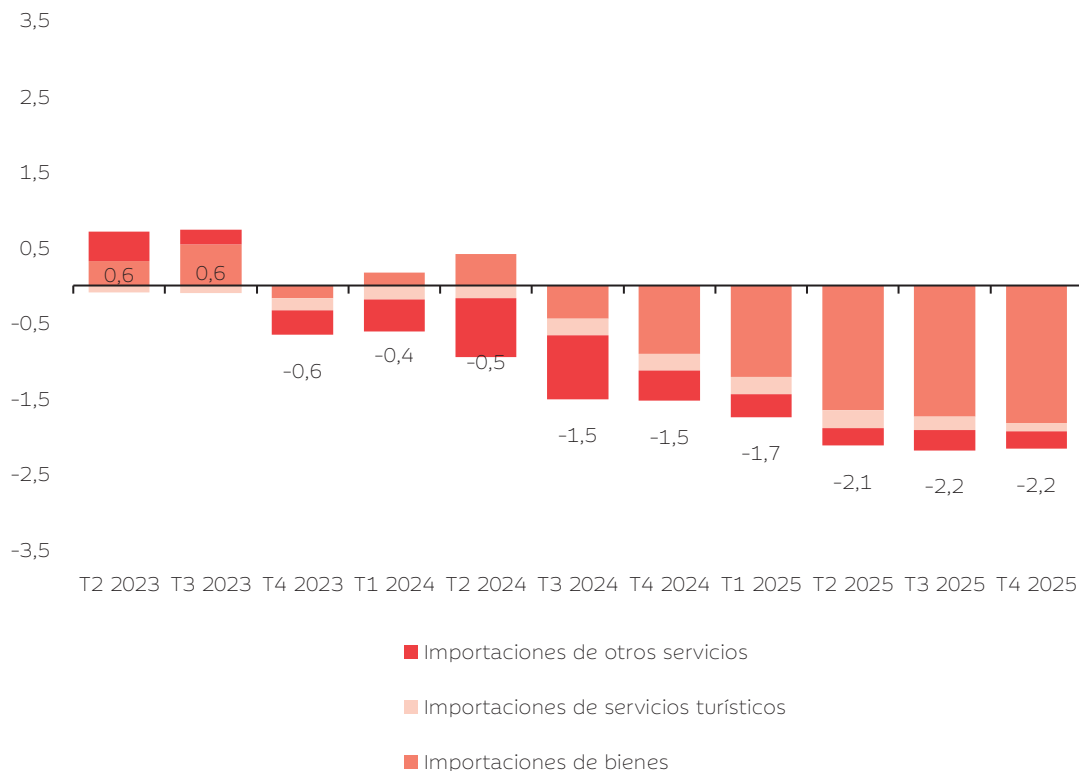
Desde la perspectiva de la oferta, en el cuarto trimestre destacó el crecimiento del valor añadido en el sector construcción (7,2% interanual, si bien se frenó desde el 7,8% del trimestre anterior), por delante de los servicios (3,0%), la industria (2,6%) y el sector agropecuario (-0,6%). Dentro de los

### Aportación al crecimiento interanual del PIB en puntos porcentuales



FUENTE: INE y elaboración propia

## Aportación al crecimiento interanual del PIB en puntos porcentuales



FUENTE: INE y elaboración propia

## Indicadores económicos

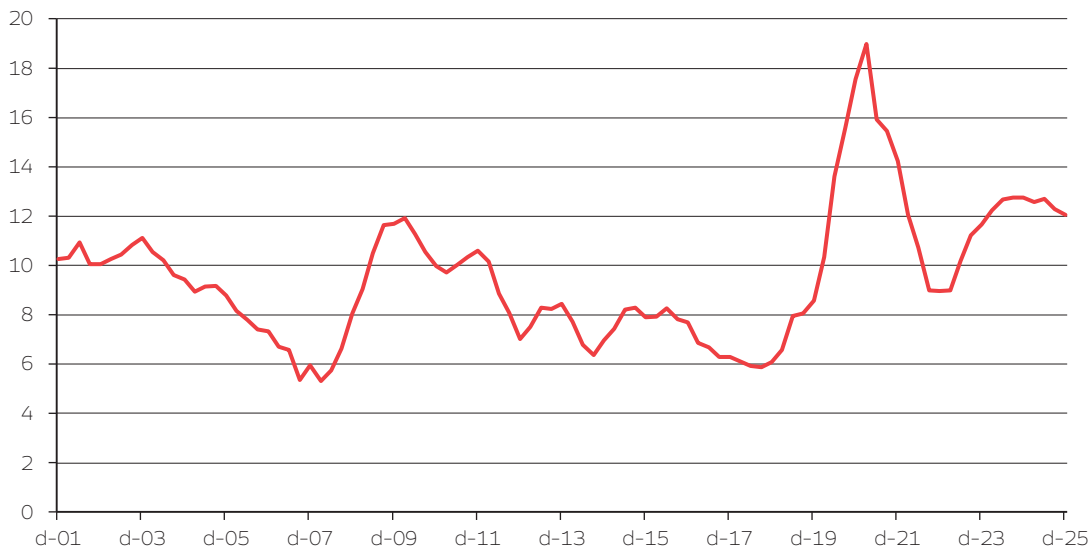
- El PIB creció un 2,8% interanual en 2025.
- El consumo privado se aceleró hasta un 3,3% interanual, mientras el público se frenaba en cinco décimas hasta 2,4%.
- La inversión crecía un 5,8% (7,4% en maquinaria y equipo, 5,3% en propiedad intelectual y 5,2% en construcción).
- Las exportaciones de bienes y servicios aumentaban un 3,6% y las importaciones un 6,2%. Siguió creciendo más el comercio de servicios (8,4% en exportaciones y 6,9% en importaciones) que el de bienes (1,1% y 6,1%).

**La capacidad de financiación de la economía española sigue siendo elevada a pesar de reducirse desde máximos. La tasa de ahorro de los hogares, aunque se ha moderado, sigue en niveles muy superiores a los previos a la pandemia. La participación del excedente bruto empresarial en el valor añadido continúa reduciéndose.**

servicios, lideraron el crecimiento actividades financieras (6,3%), comercio transporte y hostelería (4,8%) y profesionales (4,6%), mientras que apenas creció el valor añadido de administración pública, educación y sanidad (0,4%) y el de las actividades inmobiliarias (0,2%). En el conjunto del año 2025 también fue superior el crecimiento de construcción (5,6%) que el de servicios (3,2%), industria (2,3%) y agricultura y ganadería (1,2%), dentro de una expansión generalizada.

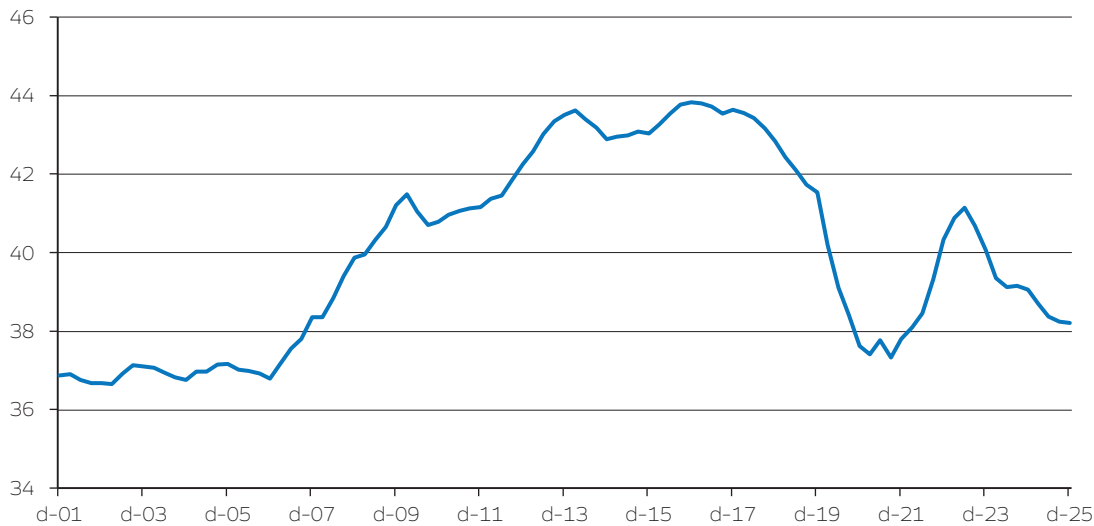
Las cuentas de los sectores institucionales en España en el cuarto trimestre mostraron que la capacidad de financiación continúa en niveles elevados: un 3,7% del PIB en el cuarto trimestre en términos ajustados de estacionalidad y calendario, aunque por debajo de los trimestres anteriores (3,9% y 4,1%). La necesidad de financiación de las administraciones públicas mejoró en una décima hasta un déficit del 2,0% del PIB en el trimestre, siendo el mejor dato desde el cuarto trimestre de 2018. En el conjunto del año 2025, la capacidad de financiación de la economía española fue del 3,9% frente a un 4,3% en 2024, hasta alcanzar los 66.741 millones de euros. La necesidad de financiación de las administraciones públicas se redujo en 10.937 millones de euros hasta un déficit de 40.330 millones de euros, en torno al 2,4% del PIB. El excedente bruto de explotación empresarial como porcentaje del valor añadido bruto (VAB) ha tenido una tendencia decreciente hasta mantenerse en el cuarto trimestre de 2025 en un 38,1%, mismo dato que en el trimestre anterior. La tasa de inversión bruta fue de un 24,3% (24,9% en T3 2025 y 23,5% en T1 2025). En el año 2025, el excedente bruto de explotación empresarial como porcentaje del VAB también se redujo hasta alcanzar un 38,2% desde 39,0% en 2024. La tasa de inversión bruta fue de un 25,3% desde 25,7% en el año anterior,

### Tasa de ahorro de los hogares sobre su renta bruta disponible acumulada en 12 meses



FUENTE: INE y elaboración propia

## Excedente bruto de explotación entre valor añadido de las empresas acumulado en 12 meses



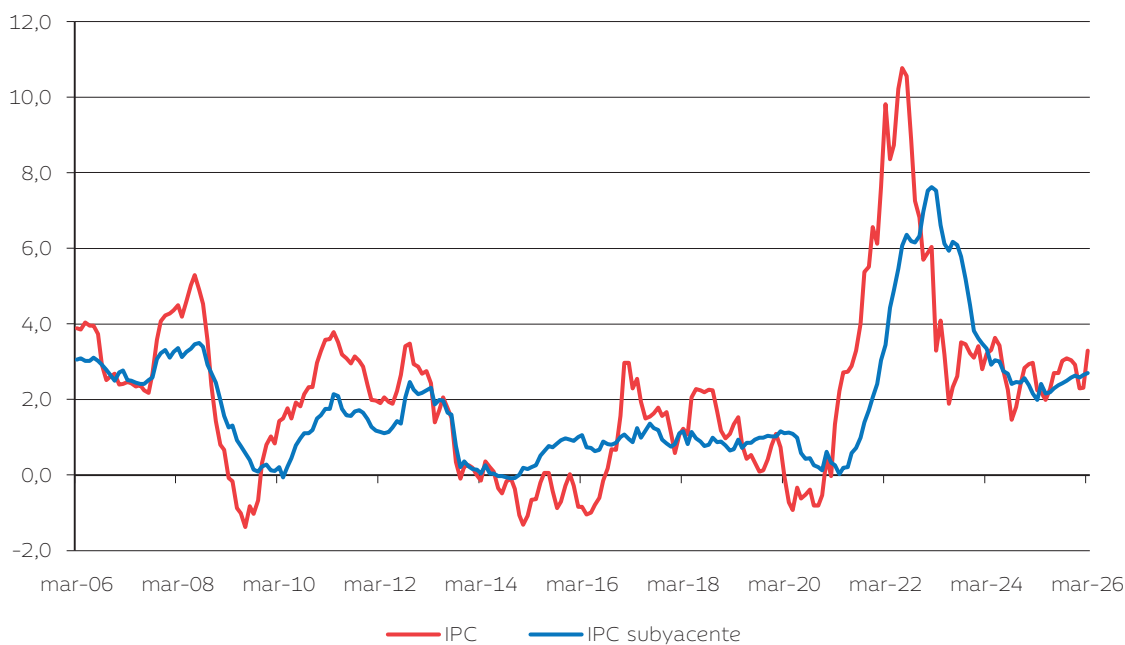
FUENTE: INE y elaboración propia

se encontraba en 4 p.p. por debajo del máximo del ciclo anterior. La capacidad de financiación continúa siendo positiva, si bien, se ha reducido en 5.017 millones de euros desde el año pasado para situarse en 20.487 en 2025. En cuanto a la situación de los hogares, en el cuarto trimestre de 2025 el ahorro se redujo en una décima porcentual hasta un 11,9%. En el año 2025 se redujo hasta un 12,0% de la renta bruta disponible desde un 12,7% en el año 2024. A pesar de ello, siguió superando el promedio del ciclo anterior (7,2% de 2013 a 2019) y el de 2000 a 2019 (8,6%). La renta bruta disponible de los hogares se aceleró hasta un 5,4% interanual en el cuarto trimestre (desde 5,0% en el tercero) con un 7,6% de incremento en la masa salarial. El aumento del consumo se desaceleró en dos décimas hasta 6,2%, mientras que la inversión se aceleró hasta un 8,9% desde 8,6%. En el conjunto del año 2025, la renta bruta disponible de los hogares se desaceleró hasta un 5,3% interanual desde 7,5% en 2024, con un 7,2% de incremento en la masa salarial. El aumento del consumo se desaceleró en una décima hasta 6,2%, mientras que la inversión lo hizo hasta un 8,5% desde 10,3% en el año anterior (la tasa de inversión se situó en el 7,3%, la más alta desde 2022). Tenemos que recordar que el IPC creció en ese periodo un 2,7% interanual. Con todo lo anterior, el crecimiento de la capacidad de financiación de los hogares cayó en un 22,3% interanual después de crecer un 49,8% en 2024, hasta alcanzar los 48.664 millones de euros.

El IPC preliminar de marzo en España fue el primer indicador macroeconómico que se vio afectado por la subida de los precios energéticos desde el inicio de la guerra de Irán. Se aceleró un punto porcentual, hasta el 3,3% interanual, máximo desde junio de 2024. El crecimiento mensual superó en cuatro décimas el promedio histórico de los meses de marzo. La aceleración es llamativa, si bien, los analistas encuestados por Reuters esperaban un crecimiento mayor, del 3,7% (con un rango del 3,1% al 4,0%). La tasa

Los crecimientos del IPC y del índice subyacente se moderaron en el conjunto de 2025, si bien, la tasa subyacente ya se venía acelerando desde mínimos antes de que llegase en marzo de 2026 el primer impacto del encarecimiento de la energía provocado por la guerra de Irán.

## Variación anual de los precios en España



FUENTE: Datastream y elaboración propia

subyacente creció una décima menos que el promedio histórico mensual de marzo, y se mantuvo estable respecto a febrero en el 2,7% interanual, que ya era el máximo desde 2024 después de una tendencia al alza que se inició en el mínimo del 2,0% alcanzado en abril de 2025. En el año 2025 el IPC se frenó una décima, hasta el 2,7% interanual y la tasa subyacente se situó en el 2,3% desde el 2,9% del año anterior. Sin embargo, la tendencia para la tasa subyacente fue ascendente desde el mínimo de marzo (2,0% interanual hasta el 2,6% donde terminó el año. En el conjunto de 2025, crecieron por encima del IPC (2,7%) los costes de vivienda, electricidad y gas (6,2%), hoteles, cafés y restaurantes (4,3%), bebidas alcohólicas y tabaco (3,8%) y otros (3,5%). Mientras que aumentaron a tasas inferiores menaje (0,7%), transporte (0,5%) y vestido y calzado (0,4%). Frente a 2019, alimentos y bebidas (37,9%) y hoteles, cafés y restaurantes (26,8%), crecieron a tasas superiores al índice general (21,7%), mientras que los precios de comunicaciones cayeron en un 0,8%. Si tenemos en cuenta la evolución de los salarios desde 2019, que habían crecido en un 21,6% hasta 2025, se puede decir que han absorbido casi toda la inflación, si bien, de forma desigual, con una pérdida de capacidad adquisitiva en alimentos y bebidas (37,9%), hoteles, cafés y restaurantes (26,8%) y bebidas alcohólicas (21,7%), mientras se ha ganado en el resto de los grupos. Esto perjudica a los hogares de rentas más bajas, que dedican una mayor proporción de sus ingresos a la compra de alimentos.

En el conjunto del año 2025, las ventas minoristas crecieron un 4,3% interanual, impulsadas por las ventas por internet (10,8%) y gasolina (4,6%), mientras que crecieron por debajo de la media las de alimentación, bebi-

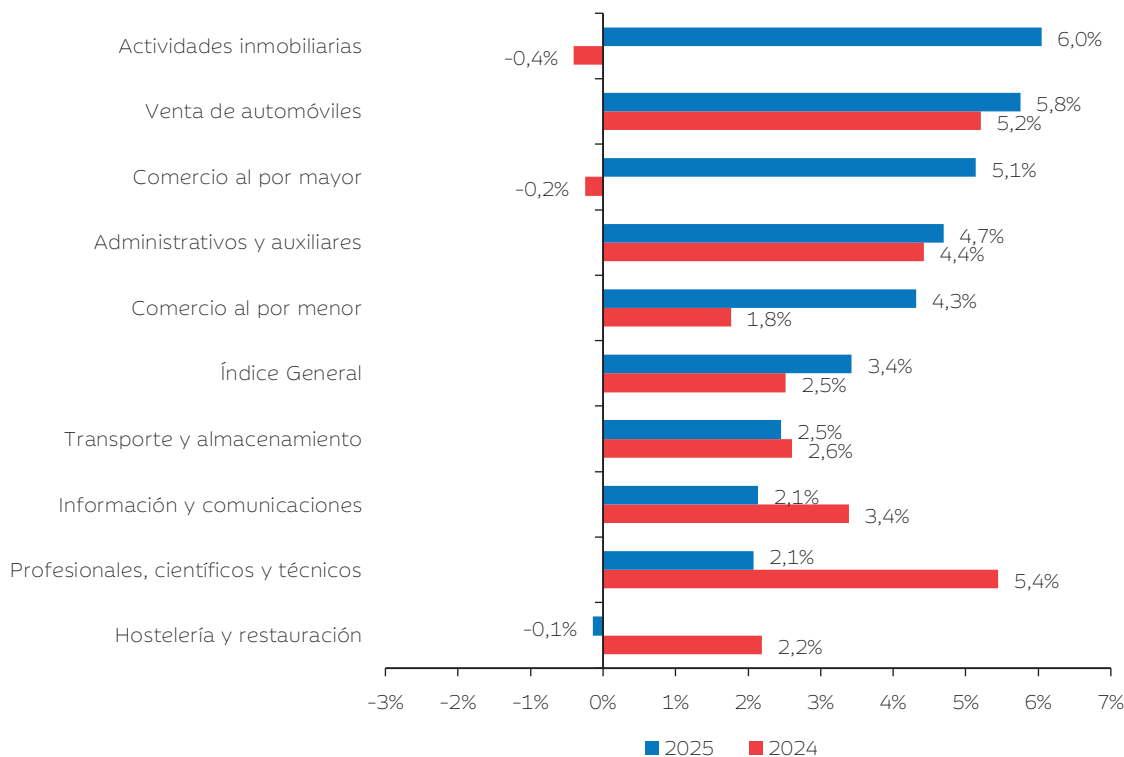
**El comportamiento de las ventas minoristas fue positivo en 2025, sobre todo gracias al impulso de las ventas por internet. A comienzos de 2026 destacaba el crecimiento de las ventas de equipos de información y comunicaciones.**

das y tabaco (4,3%) y resto de bienes (4,0%). Frente a 2019, crecieron de media un 8,4%, con incrementos superiores en las ventas por internet (64,9%), positivos, pero por debajo de la media, gasolina (8,2%) y resto de bienes (7,4%) y cayeron las de alimentación en un 8,6%. En febrero de 2026, las ventas minoristas descendieron un 0,1% mensual desde 0,0% en enero. La variación interanual se desaceleró hasta un 2,2% desde 3,8% en el mes anterior. Respecto a febrero de 2020 aumentaron un 7,6%. Por ramas, destacó el crecimiento por encima de la media de las ventas de equipos de información y comunicaciones (14,6% desde 18,0%), por internet (5,8% interanual desde 15,9%), otros bienes (4,1% desde 3,7%) y gasolina (2,4% desde 3,1%) y se encontraban con caídas las ventas de alimentación (-0,5% desde 2,0%) y puestos de venta y mercadillos (-4,3% desde -4,0%).

La producción de servicios, que toma los datos en términos constantes (ajustados de la evolución de los precios) creció un 3,4% en 2025, superando el 2,5% de 2024. Destacaron por encima del promedio actividades inmobiliarias (6,0%), venta de automóviles (5,8%) y comercio al por mayor (5,1%). Aumentaron, pero en menor medida, transporte y almacenamiento (2,5%), actividades profesionales (2,1%) e información y comunicaciones (2,1%). En el lado negativo se encontraba hostelería y restauración con una caída interanual del 0,1%. En enero, la producción de servicios se des-

**La producción de servicios se aceleró frente al año 2024, por la recuperación de actividades inmobiliarias y comercio, que compensaron la caída en hostelería y restauración.**

### Variación anual de la producción de servicios



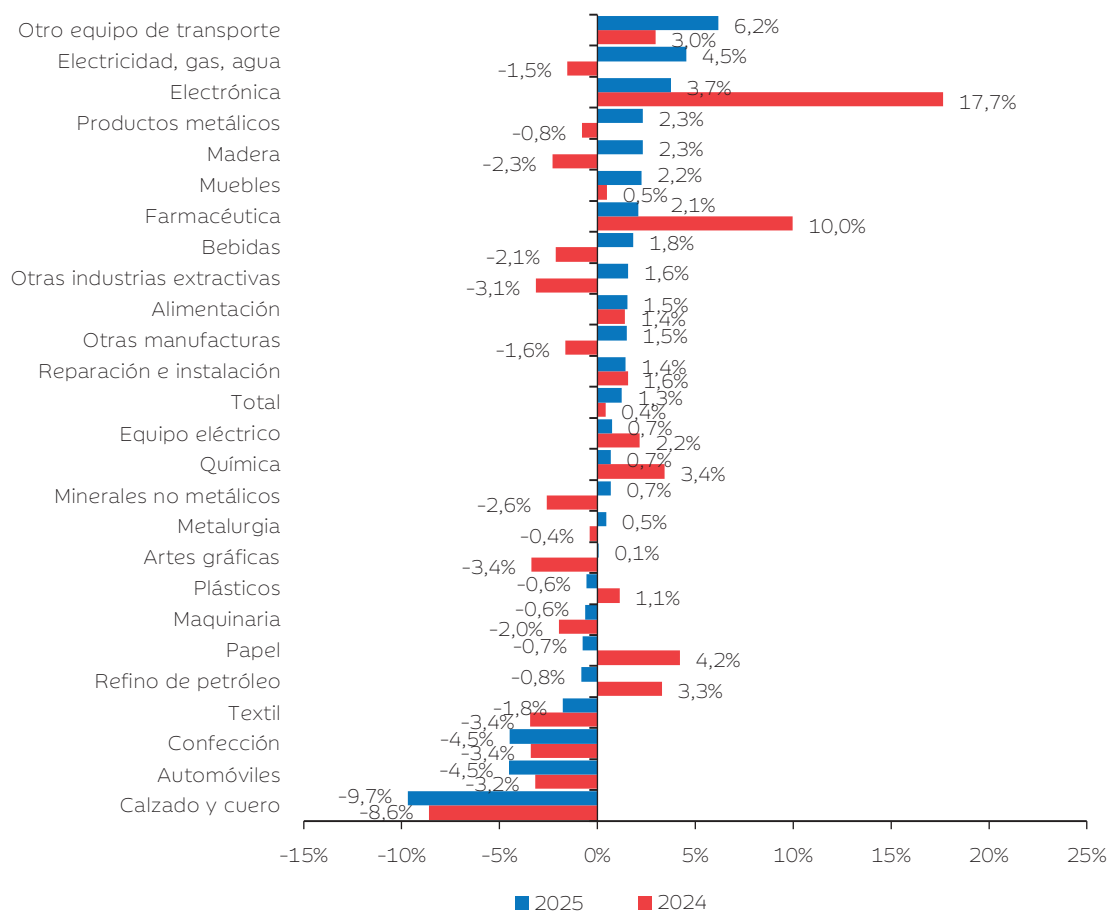
FUENTE: INE y elaboración propia

Las pernoctaciones hoteleras mostraron un estancamiento en el año, con crecimientos modestos de los extranjeros y caídas de los turistas españoles. Sin embargo, el gasto de los turistas extranjeros presenta crecimientos notables frente a 2024 y 2019. El de los turistas españoles en nuestro país crece si tomamos los datos por persona.

aceleró en tres puntos porcentuales hasta el 1,6% interanual. Entre las principales ramas de servicios, en el mes de enero destacó el crecimiento de información y comunicaciones (12,6%), mientras que comercio al por mayor presentó una variación negativa (-1,5%).

Las pernoctaciones hoteleras crecieron un 1,0% interanual en febrero desde 3,4% en el mes anterior, debido a la caída de las de españoles en un 2,2%, después de crecer un 2,5% en el mes anterior, y la desaceleración de las de extranjeros (2,8% desde 3,8%). En el conjunto del año 2025, las pernoctaciones crecieron un modesto 1% interanual con un aumento del 1,6% para los extranjeros y una caída del -0,2% para los españoles. Esto condujo a que los extranjeros acapararan un 66,8% de las pernoctaciones hoteleras en España en 2025, máximo de la serie. Los precios hoteleros aumentaron en febrero un 3,9% interanual. El crecimiento de los precios en el año 2025 se desaceleró hasta 5,1% desde 7,1% en 2024 (8,8% en 2023 y 16,9% en 2022), pero todavía fue elevado y acumulaba una subida del 40% respecto a 2019. En febrero llegaron a España 5,6 millones de turistas internacionales acelerándose interanualmente hasta un 2,8% desde 1,2% en enero. En 2025 habían llegado a España 96,8 millones de turistas internacionales con un crecimiento interanual del 3,2% que se desaceleró respecto al año 2024 (10,1%). A lo largo del año 2025, llegaron 19,1 millones de turistas británicos (19,7% del total), 12,8 millones de franceses (13,2%), 11,9 millones alemanes (12,4%) y 7,9 millones de países del resto de Europa (8,1%). En cuanto a las variaciones interanuales en el año 2025, los mayores incrementos fueron los de personas procedentes de Venezuela (148,2%), Argentina (23,4%) y China (22,5%), mientras que cayeron las visitas de las personas procedentes de Israel (-41,7%). En cuanto al gasto de los turistas, en el año 2025 aumentó un 6,8% hasta 134.712 millones de euros (y un 46,6% respecto al mismo periodo de 2019). El gasto medio creció un 3,3%, con un aumento en el gasto medio diario del 4,7% y una caída de la duración media de los viajes (-1,3% hasta 7,1 días). En 2025, los turistas internacionales se gastaron 134.712 millones de euros en España, un 6,8% más que en 2024 y un 46,6% más que en 2019. Frente a 2024, los países que crecieron por encima de la media fueron: Estados Unidos (13,4%) y resto del mundo (8,8%), mientras que, respecto al año 2019 encabezaron la lista Estados Unidos (65,4%), resto del mundo (57,0%), Francia (52,9%) e Italia (52,7%). En cuanto a los viajes de los turistas españoles en 2025, estos se redujeron en un -4,7% (desde -0,8% en el año anterior) hasta 175,7 millones frente a 184,3 millones en 2024 (193,9 en 2019), por la caída de un -6,1% del turismo dentro de España (hasta 152,9 millones) que no ha podido ser compensado por el incremento del 5,2% del turismo en el extranjero (22,8 millones). Las pernoctaciones cayeron un -2,8% desde 1,1%, por la intensificación de la caída en España (-4,1% desde -1,5%) y la desaceleración en el extranjero (1,7% desde 11,6%). En el caso de la duración media de los viajes, el crecimiento total solo se desaceleró en una décima hasta 1,9% (4,2 días), con un mayor crecimiento de la duración en España (1,6%) frente al extranjero (-1,9%), aunque la duración media siguió siendo mayor en el segundo (7,6 días vs 3,7 días en España). El crecimiento del gasto total se desaceleró hasta un 2,6% interanual, desde 5,9% en 2024, hasta alcanzar un total de 63.853 millones de euros (con un crecimiento del 8,0% en el extranjero y -0,3% en España), sin embargo, el gasto medio por persona (363,4 euros) creció más en España (6,1%) que en el extranjero (2,6%), así como el diario (4,3% vs 3,0%).

## Variación interanual de la producción industrial



FUENTE: Datastream y elaboración propia

La producción industrial creció en enero de 2026 un 0,3% interanual después de caer un -0,3% en el mes anterior. El nivel productivo se encontraba un -2,4% por debajo del previo a la pandemia. Por ramas, destacó el crecimiento de automóviles (8,3% interanual), equipo de transporte (7,5%) y suministro de electricidad y gas (7,0%). En el lado negativo, con caídas de dos dígitos, estuvieron confección (-17,1%) y calzado y cuero (-22,9%). En el conjunto del año 2025, la producción creció un 1,3% interanual (desde 0,4% en el año anterior). Encontramos por encima de la media: otro equipo de transporte (5,9%), suministro de electricidad, gas y agua (4,5%) y electrónica (3,8%), mientras que presentaron las mayores caídas textil (-1,8%), automóviles (-4,5%), confección de prendas de vestir (-4,6%) y calzado y cuero (-9,1%). Frente a 2019, la producción industrial había descendido (-0,2%), sufriendo caídas de dos dígitos automóviles (-11,7%), metalurgia (-14,7%), artes gráficas (-21,9%), confección (-25,3%) y calzado y cuero (-31,3%). Mientras, había crecido la producción en otras manufacturas (10,1%), electrónica (36,0%) y productos farmacéuticos (36,3%).

**La producción industrial creció de forma moderada en 2025, si bien, se aceleró respecto al año anterior impulsada por los aumentos en otro equipo de transporte, electricidad, gas y agua y productos electrónicos, que compensaron las caídas en automóviles, textil, confección y calzado.**

**El déficit de la balanza comercial de bienes aumentó en 2025 por el modesto crecimiento de las exportaciones respecto a la mayor expansión de las importaciones. Aumentó el déficit en bienes de equipo y manufacturas de consumo, y se redujo el superávit en automóviles. El déficit energético se moderó ligeramente antes del deterioro que traerá la guerra de Irán. Por países, los saldos fueron muy negativos con China y, en menor medida, Estados Unidos. Los mayores superávits se dieron frente a Portugal, Francia y Reino Unido.**

Las exportaciones de bienes disminuyeron (-2,9% interanual) en el mes de enero de 2026, y también cayeron las importaciones (-8,4%, frente al 5,5% del mes anterior). El déficit comercial mejoró (hasta -4.010 millones de euros desde 6.193 millones de euros) y la tasa de cobertura mejoró hasta el 87,8% desde 84,4% en el mes anterior. En el conjunto del año 2025 las exportaciones de bienes en términos nominales aumentaron un 0,7% y las importaciones un 4,6%, lo que llevó a un déficit comercial de -57.055 millones de euros, superando ampliamente los -40.276 millones de euros de 2024. La tasa de cobertura se situó en el 87,2% (90,5% en 2024). El deterioro provino sobre todo de bienes de equipo (-30.280 desde -21.724), automóviles (3.130 desde 8.588) y manufacturas de consumo (-15.203 desde -12.936). El déficit energético se redujo ligeramente, hasta 29.292 millones de euros. El superávit de alimentación y bebidas volvió a ser el más destacado al alcanzar los 17.179 millones de euros. Por países, Francia, Alemania, Portugal e Italia fueron los principales socios comerciales de España en 2025. Destacó el superávit comercial con Francia (17.342 millones de euros) y Portugal (17.380 millones de euros), además de, fuera de la Unión Europea, con Reino Unido (14.165 millones de euros). Con Alemania caían un -0,1% las exportaciones, debido a las variaciones negativas del sector automóvil (-6,9%), mientras que las importaciones aumentaban un 5,6% (gracias a bienes de equipo, con una variación del 8,0%), lo que ha incrementado el déficit comercial hasta -8.269 millones de euros. De los países no europeos resalta el caso de China, donde las exportaciones (6,8%) crecieron interanualmente menos que las importaciones (11,2%), aumentando el déficit comercial (hasta -42.278 millones de euros y una tasa de cobertura de apenas el 15,9%). Este empeoramiento del déficit bilateral viene dado sobre todo por los saldos negativos en bienes de equipo (-18.849 millones de euros) y manufacturas de consumo (-12.594 millones de euros). Alimentación, bebidas y tabaco seguía teniendo superávit, pero menor que en 2024 (98 millones de euros vs 368 millones de euros). Las exportaciones a Estados Unidos cayeron (-8,0%) y las importaciones aumentaron un 7,0%, lo que elevó el déficit bilateral (-13.458 millones de euros desde -10.014) con una tasa de cobertura del 55%. Esto fue debido al empeoramiento de los saldos de productos energéticos (-9.618 millones de euros desde - 8197 millones de euros) y semimanufacturas (-3.893 millones de euros desde - 2999 millones de euros). Por último, con la Zona Euro las exportaciones cayeron (-0,1%) y las importaciones aumentaron un 6,6%. El saldo fue positivo (19.137 millones de euros) gracias a alimentación y bebidas (17.836 millones de euros) y manufacturas de consumo (7.481 millones de euros), que compensaron el saldo negativo de bienes de equipo (-14.592 millones de

SECTOR	Exportaciones			Importaciones			Saldo	Cobertura
	Mill euros	Peso	TVA	Mill euros	Peso	TVA	Mill euros	%
ALIMENTACIÓN, BEBIDAS Y TABACO	74.716	19,3%	4,1%	57.536	13,0%	7,0%	17.179	129,9%
PRODUCTOS ENERGETICOS	24.237	6,3%	-13,7%	53.529	12,1%	-8,5%	-29.292	45,3%
MATERIAS PRIMAS	9.527	2,5%	10,2%	12.428	2,8%	-0,1%	-2.901	76,7%
SEMIMANUFACTURAS	103.529	26,7%	3,4%	103.366	23,3%	4,8%	163	100,2%
BIENES DE EQUIPO	75.019	19,4%	0,8%	105.299	23,7%	4,8%	-30.280	71,2%
SECTOR AUTOMOVIL	49.438	12,8%	-7,1%	46.308	10,4%	3,8%	3.130	106,8%
BIENES DE CONSUMO DURADERO	6.374	1,6%	7,1%	11.703	2,6%	7,5%	-5.330	54,5%
MANUFACTURAS DE CONSUMO	35.572	9,2%	3,8%	50.775	11,4%	7,6%	-15.203	70,1%
OTRAS MERCANCIAS	8.680	2,2%	9,3%	3.202	0,7%	26,3%	5.478	271,1%
<b>Total</b>	<b>387.092</b>	<b>100,0%</b>	<b>0,7%</b>	<b>444.146</b>	<b>100,0%</b>	<b>4,6%</b>	<b>-57.055</b>	<b>87,2%</b>

FUENTE: Datacomex, elaboración propia

euros). Por último, el saldo con el resto de mundo (sin contar China, Zona Euro y Estados Unidos) es de -20.455 millones de euros, debido a los saldos negativos de productos energéticos (-22.123 millones de euros) y manufacturas de consumo (-10.189 millones de euros).

El comercio de España con los países que componen Mercosur, en el año 2025 alcanzó los 4.628 millones de euros en exportaciones y 9.904 millones de euros en importaciones. La tasa de variación interanual de las exportaciones fue de un -1,7% y la de las importaciones de un -5,5%. El saldo comercial fue negativo (-5.276 millones de euros) y tuvo una tasa de cobertura del 46,7%. El peso de las exportaciones a estos países sobre el total fue de un 1,2% y el de las importaciones un 2,2%. Frente a 2024, destacaron las tasas de crecimiento de las exportaciones del sector del automóvil (10,1%) y bienes de equipo (7,2%), mientras que disminuyeron alimentación (-3,4%) y semimanufacturas (-4,9%) y productos energéticos (-33,5%). Por el lado de las importaciones, alimentación tiene un peso del 41,1%, seguido de productos energéticos (38,1%), materias primas (10,9%), semimanufacturas (5,7%) y bienes de equipo (2,8%). De sus integrantes, destacan las importaciones de Brasil que alcanzan los 8.318 millones de euros (84,0% del grupo), seguido de Argentina con 1.247 millones de euros (12,6%), Uruguay (3,1%) y Paraguay (0,4%). El mismo orden se mantiene por el lado de las exportaciones, con Brasil a la cabeza (3.091 millones de euros y un peso de 66,8%), Argentina (23,2%), Uruguay (6,1%) y Paraguay (3,9%). Con la India, en 2025 aumentaron las exportaciones en un 2,0% y las importaciones en un 3,0%, con un saldo bilateral de -4.082 millones de euros. Todos los saldos fueron negativos, destacando semimanufacturas (-1.293 millones de euros), manufacturas de consumo (-1.525 millones de euros) y productos energéticos (-594 millones de euros), excepto materias primas (198 millones de euros). Frente al año previo a la invasión rusa de Ucrania las importaciones españolas a la India han crecido en un 47,5% y las exportaciones en un 42,1%. La partida de importación de productos energéticos ha crecido frente al año 2021 en un 217,6%. El máximo de importaciones de productos energéticos procedentes de la India fue en el año 2023 (915 millones de euros y crecimiento interanual del 139,0%), mientras que en el año 2025 se ha reducido (-5,8%), tras el anuncio de mayores sanciones a terceros países que comprenden y comercialicen crudo ruso.

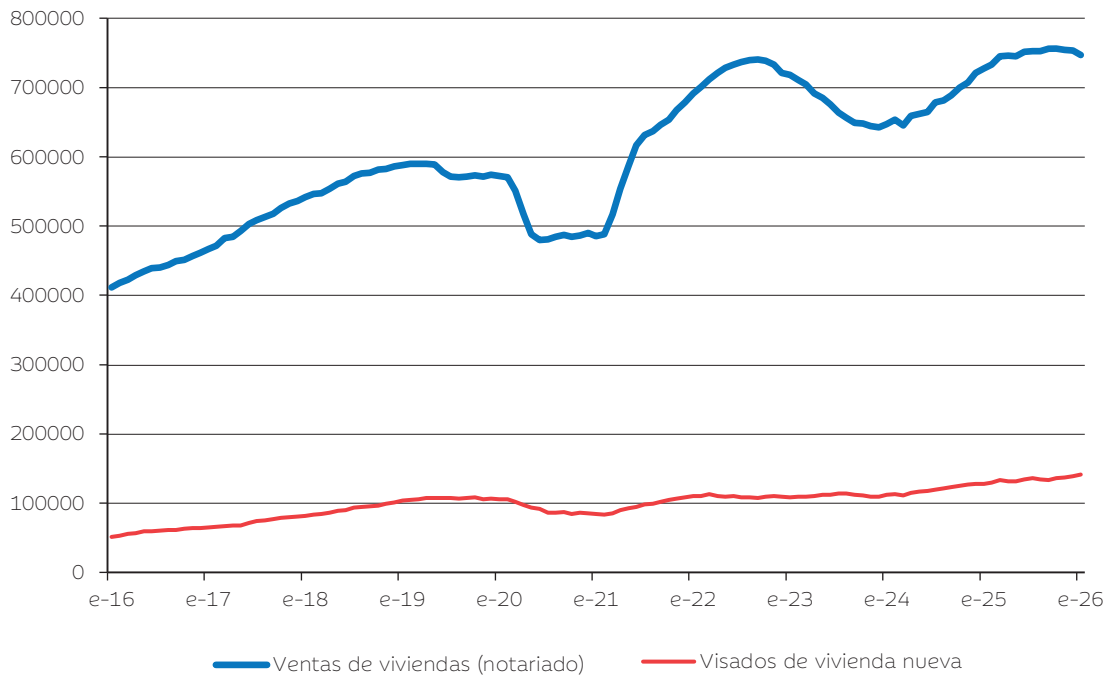
Las compraventas de viviendas en España si atendemos a la serie que publica el notariado, que tiene una evolución ligeramente adelantada respecto a la del INE y recoge un mayor número de transacciones, las compraventas de viviendas en España se han enfriado ligeramente después de alcanzar máximos de ciclo en 2025. En enero cayeron interanualmente (-11,4%) por cuarto mes consecutivo (y sexto desde mayo). Si tomamos los datos del año completo, en 2025 se realizaron 752.661 compraventas según esta serie (714.237 en la de los registradores que publica el INE), nivel ligeramente inferior a las 755.932 compraventas en 12 meses que se alcanzaron en septiembre, si bien, se trata del año con más transacciones desde 2007, superando en un 4,4% el de 2024 y en un 4,3% el máximo que se registró en 2022. En 2025 crecían interanualmente por encima de la media vivienda nueva (16,1%) y libre (12,3%), mientras que tenían crecimientos inferiores, pero positivos las viviendas de segunda mano (10,3%) y las protegidas (1,8%). Frente a 2019 las ventas de viviendas nuevas (67,7%) y libres (45,5%) crecieron por encima de la media (41,4%), mientras que las de viviendas usadas crecieron por debajo (35,3%), así

El comercio con Mercosur y la India tenía un tamaño reducido antes de los recientes acuerdos comerciales. Frente a ambas regiones hubo en 2025 un saldo comercial negativo.

Las compraventas de viviendas alcanzaron en 2025 el mayor número de transacciones desde 2007. Sin embargo, en los últimos meses se aprecia un enfriamiento de la serie. Las hipotecas ofrecen una lectura algo más expansiva, si bien, el número de hipotecas concedidas también se frena, sobre todo en algunas regiones donde los precios de la vivienda han alcanzado niveles muy elevados.

como las de protegidas (0,8%). Por su parte, el número de hipotecas concedidas en enero se desaceleró hasta un 6,3% interanual desde 17,4% en el mes de diciembre. En el mismo periodo, el aumento del importe medio fue del 8,6% desde 13,5% (hasta 165.677€) de forma que el importe total concedido en préstamos hipotecarios se desaceleró hasta un 15,4% interanual desde 33,3%. El tipo de interés medio de las hipotecas constituidas se mantuvo en el 2,87%, lo que supone un descenso (-21 p.b.) respecto a enero de 2025. El 33,3% de las hipotecas se contrataron a tipo variable y un 66,7% a tipo fijo. En el conjunto del año 2025, el número de hipotecas concedidas creció en un 17,7% interanual (501.073) y el aumento del importe medio fue del 12,7% (hasta 163.738 euros), de forma que el importe total concedido en préstamos hipotecarios aumentó en un 32,6%. El tipo de interés medio de las hipotecas constituidas se situó en el 2,93%, lo que supone un descenso (-33 p.b.) respecto al año anterior, con un 2,96% en las hipotecas a tipo fijo (65% de las hipotecas concedidas en 2025) y un 2,88% para las hipotecas a tipo variable. El mercado hipotecario vivió una fuerte expansión en 2025, con fuertes crecimientos tanto del número de hipotecas concedidas como del importe medio. El crecimiento fue generalizado, si bien, se está ampliando la divergencia regional en los importes medios de las hipotecas concedidas. Los elevados precios de la vivienda en algunas regiones parecen estar afectando a la demanda de hipotecas, ya que se aprecia un menor crecimiento del número de hipotecas concedidas en regiones donde ha crecido más el importe medio, como es el caso de Madrid, mientras que en otras como Extremadura o La Rioja, sucede lo contrario.

### Ventas de viviendas e hipotecas concedidas en datos acumulados en doce meses



FUENTE: Datastream, Consejo del Notariado y elaboración propia

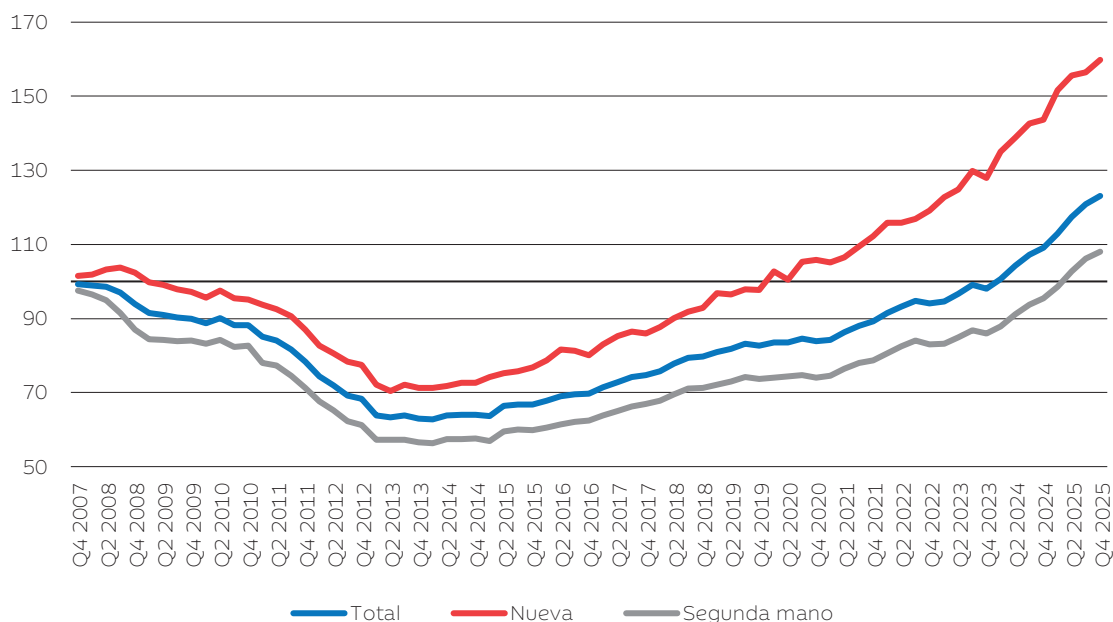
Los niveles de producción de viviendas siguen muy alejados de los necesarios para satisfacer el aumento del número de hogares, la demanda de segundas residencias (de nacionales y extranjeros) y la reposición de un parque envejecido. En 2025 se concedieron 139.016 visados de obra nueva, lo que supone un incremento del 8,8% interanual desacelerándose desde el 16,7% en 2024 mientras que el incremento en el número de hogares alcanzaba los 226.000. Como consecuencia, los precios de la vivienda se aceleraron hasta el 12,9% interanual en el cuarto trimestre de 2025 (desde el 12,8% en el trimestre anterior) según la serie del INE. Si tomamos el agregado del año, el incremento de los precios fue del 12,7% interanual, superando el máximo de la burbuja inmobiliaria en un 20,1%, si bien, en el mismo periodo el IPC ha subido un 42,6% y los salarios un 38,7%. El ritmo de crecimiento fue ligeramente superior en vivienda usada (12,9%) frente a la nueva (11,3%), pero el nivel de precios relativo es más elevado para la vivienda nueva después de subir un 51,7% respecto al máximo de la burbuja inmobiliaria, mientras que los precios de la vivienda de segunda mano lo superan en un 5%.

**El aumento de la producción de viviendas no está siendo suficiente. Los precios, en consecuencia, se aceleraron en el año 2025 y superan ampliamente los niveles de la burbuja inmobiliaria. Los niveles alcanzados son, en términos relativos, más altos para la vivienda nueva.**

La Encuesta de Población Activa (EPA) del cuarto trimestre nos muestra en términos desestacionalizados una notable creación trimestral de empleo (0,9%). En relación con el mismo periodo del año anterior los datos eran positivos: la ocupación se aceleró en dos décimas hasta un 2,8% interanual y la población activa un 2,0% interanual desde 1,7% en el trimestre anterior. Estas cifras se traducen en que el número de ocupados aumentó en 605.000 personas respecto al mismo trimestre del año anterior, lo que permitió absorber el incremento de 487.000 activos y reducir el des-

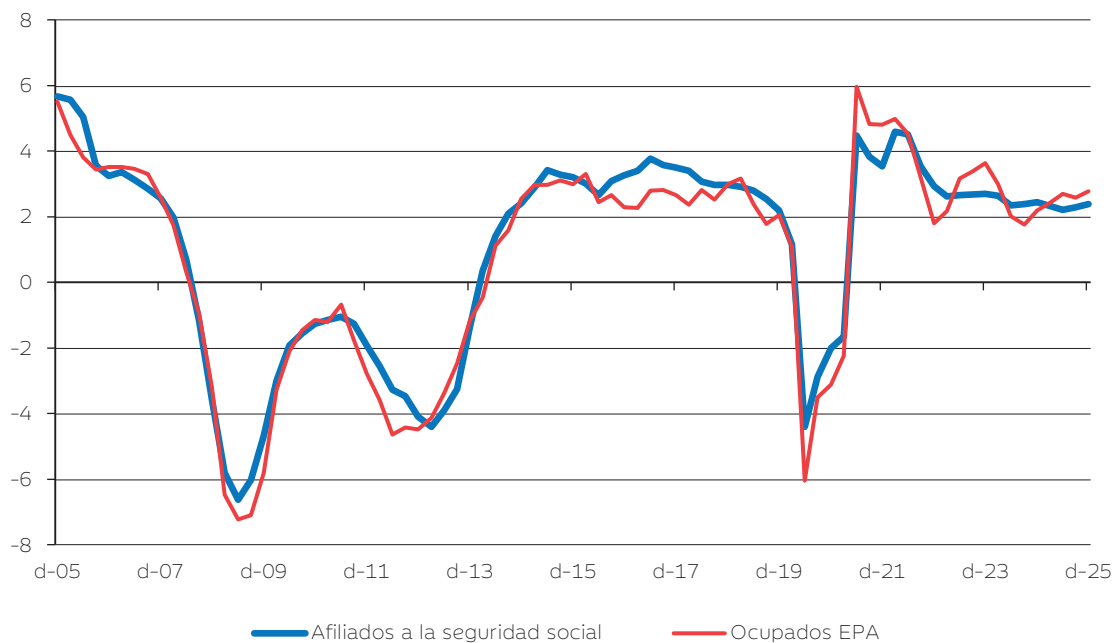
**En 2025 creció con fuerza la ocupación, permitiendo absorber el elevado incremento de la población activa y reducir, en menor medida, el paro. Este último promedió el 10,5%.**

### Evolución del precio de la vivienda con base 100 en el T3 2007



FUENTE: Datastream y elaboración propia

## Variación interanual del número de ocupados



FUENTE: Datastream y elaboración propia

empleo en 118.000 personas. De esta forma, la tasa de paro continuó cayendo, a un ritmo moderado, siete décimas respecto al cuarto trimestre de 2024, para alcanzar el 9,9%. Se sitúa por debajo del 10% por primera vez desde el primer trimestre de 2008. Si tomamos los datos promedio de los cuatro trimestres de 2025, la ocupación creció un 2,6% (en 567.000 personas hasta 22,2 millones), la población activa un 1,7% y el número de desempleados cayó un 3,6%, lo que dejó la tasa de paro en el 10,5%. Por ramas de actividad destacó el crecimiento de la ocupación en suministro de agua y saneamiento (12,2%), actividades inmobiliarias (9,4%) y servicios administrativos (6,5%), mientras que hubo caídas en restauración (-1,3%), industrias extractivas (-2,9%) y servicio doméstico (-3,5%). En términos absolutos, lideraron la creación de empleo la industria manufacturera (98.000), comercio (93.000) y servicios administrativos (73.000). Respecto a 2019 lideraron la expansión del empleo información y comunicaciones (39,4%), servicios profesionales (26,0%) y sanidad (24,5%), mientras que se produjeron caídas en industrias extractivas (-2,5%), agricultura, ganadería y pesca (-4,2%) y personal doméstico (-5,5%).

Por otra parte, el número de afiliados a la Seguridad Social aumentó en marzo de 2026 en 80.273 personas hasta alcanzar por primera vez los 22,0M en términos desestacionalizados. El incremento mensual superó ampliamente el promedio en los últimos 12 meses (43.632). La tasa interanual se aceleró en una décima hasta un 2,4%, con un incremento de 523.579 afiliaciones. En el primer trimestre del año 2026, el número de afiliados creció un 2,3% interanual hasta 21,9M, con un crecimiento de 495.621 afiliados frente al primer trimestre de 2025. Comparando el año 2025 completo frente a 2024, las afiliaciones aumentaron un 2,3%, corres-

**El buen comportamiento del mercado laboral continuó en el primer trimestre de 2026 si atendemos a las cifras desestacionalizadas de afiliados a la seguridad social.**

pondiendo a un aumento de 487.354 personas y, respecto a 2019 un 12,2%, es decir, 2,4 millones de afiliados. Los sectores que más se expandieron en el año 2025 frente a 2024 fueron educación (51.885 personas), actividades postales (29.540) y actividades sanitarias (28.104 personas). Por el lado negativo, los sectores donde más disminuyó la afiliación fueron: fabricación de vehículos de motor (-5.945 y una variación del -3,9%), telecomunicaciones (-3.447 y -4,4%) y reparación de ordenadores y otros artículos (-3.071 y -5,7%). Frente a 2019, ha crecido un 35,1% educación

Sectores CNAE donde el número de afiliados aumentó en más de 5000 en 2025 o disminuyó en más de 1000	Variación en número	Variación interanual en porcentaje
85.Educación	51.886	3,9%
53.Actividades postales y de correos	29.540	28,2%
86.Actividades sanitarias	28.104	2,2%
88.Actividades de servicios sociales sin alojamiento	26.927	6,5%
62.Programación, consultoría y otras actividades relacionadas con la informática	26.139	5,4%
56.Servicios de comidas y bebidas	25.868	1,8%
84.Administración Pública y defensa; Seguridad Social obligatoria	23.444	2,0%
43.Actividades de construcción especializada	22.911	2,8%
49.Transporte terrestre y por tubería	21.350	3,2%
41.Construcción de edificios	18.651	3,5%
81.Servicios a edificios y actividades de jardinería	16.486	2,4%
52.Almacenamiento y actividades anexas al transporte	14.826	5,7%
78.Actividades relacionadas con el empleo	14.598	7,1%
47.Comercio al por menor, excepto de vehículos de motor y motocicletas	14.482	0,7%
55.Servicios de alojamiento	14.383	3,6%
71.Servicios técnicos de arquitectura e ingeniería; ensayos y análisis técnicos	13.747	4,3%
10.Industria de la alimentación	12.985	3,0%
46.Comercio al por mayor	12.638	1,2%
93.Actividades deportivas, recreativas y de entretenimiento	12.136	4,7%
87.Asistencia en establecimientos residenciales	9.578	3,0%
70.Actividades de las sedes centrales; actividades de consultoría de gestión empresarial	9.475	6,0%
69.Actividades jurídicas y de contabilidad	8.304	2,4%
45.Venta y reparación de vehículos de motor y motocicletas	8.280	2,4%
68.Actividades inmobiliarias	7.644	4,6%
25.Fabricación de productos metálicos, excepto maquinaria y equipo	6.529	2,4%
96.Otros servicios personales	6.379	1,8%
64.Servicios financieros, excepto seguros y fondos de pensiones	6.302	3,1%
72.Investigación y desarrollo	5.754	4,8%
80.Actividades de seguridad e investigación	5.719	3,7%
74.Otras actividades profesionales, científicas y técnicas	5.066	3,1%
97.Actividades de los hogares como empleadores de personal doméstico	-1.397	-3,6%
51.Transporte aéreo	-1.803	-4,5%
15.Industria del cuero y del calzado	-1.847	-4,8%
95.Reparación de ordenadores, efectos personales y artículos de uso doméstico	-3.071	-5,7%
61.Telecomunicaciones	-3.447	-4,4%
29.Fabricación de vehículos de motor, remolques y semirremolques	-5.945	-3,9%

FUENTE: Ministerio de Inclusión, Seguridad Social y Migraciones, elaboración propia

hasta 0,3 millones, seguido de actividades sanitarias (0,2 millones y 19%) y programación 0,2 millones creciendo un 54,6%, mientras que han caído las afiliaciones en reparación de ordenadores y otros artículos (-17.027 personas con una variación del -25,1%), fabricación de vehículos de motor (-16.633 y -10,3%) e industria del cuero y calzado (-6.360 y -14,7%). Por regímenes sin desestacionalizar, en el año 2025 frente a 2024, destacó el régimen general (sin tener en cuenta al sector agrario y hogar) que creció un 2,5%, mientras que los autónomos crecieron un más modesto 1,1%. Los regímenes del mar y carbón se redujeron en 0,3% y 2,9% respectivamente. Para el sector agrario, el empleo cayó un 1,4% dentro del régimen general y un 2,7% en el autónomo.

**El crédito a hogares y empresas se aceleró en 2025. También aumentaron los depósitos. La deuda pública creció en volumen, si bien, se redujo como porcentaje del PIB.**

Según los datos del Banco de España, la financiación a empresas terminó el año 2025 acelerándose interanualmente hasta un 1,2% tras el moderado crecimiento de noviembre (0,5%). Los préstamos a empresas por parte de entidades de crédito se aceleraron en tres décimas hasta un 2,4% interanual, mientras que los valores representativos de la deuda crecieron un 0,1% desde 0,8% en el mes anterior. Por otro lado, dejaron de caer los préstamos exteriores (0,0% desde -1,9%). La financiación por parte de las entidades de crédito creció a tasas no vistas desde 2008 si exceptuamos los incrementos de 2020 derivados de los avales del ICO. Los préstamos a los hogares también se aceleraron (4,0% interanual desde 3,7% en noviembre), siendo la tasa más alta desde enero de 2009. Dentro de esta, los préstamos a la vivienda se aceleraron cinco décimas hasta un 3,8%, mientras se frenaron, a tasas todavía muy elevadas, los préstamos al consumo (10,3% desde 10,5%). Los depósitos terminaron el año, en diciembre de 2025, con un crecimiento de 4,5% interanual desde 3,8% en noviembre (3,6% en diciembre de 2024), tras el mayor crecimiento de los de hogares (5,0% desde 4,8%, 4,3% en 2024), que representaban el 59,6% del total de depósitos. Los de las sociedades no financieras se desaceleraron en dos puntos porcentuales hasta 4,3% (7,6% en 2024) y con un peso del 19,9%. Los depósitos de las administraciones públicas se aceleraron hasta 5,6% desde 0,7% en el mes anterior (22,6% en 2024). En cuanto a la deuda pública de España, terminó 2025 en el 100,8% del PIB, lo que supone un descenso de nueve décimas respecto al año anterior. Sin embargo, en volúmenes subió un 4,8% hasta 1,699 billones de euros. Respecto la situación anterior a la pandemia, tomando como referencia diciembre de 2019, se encuentra 3,1 puntos porcentuales de PIB por encima, y el incremento en volúmenes es del 39%.

## Indicadores económicos

- Las ventas minoristas crecieron un 4,3% interanual en 2025.
- La producción de servicios aumentó un 3,4%.
- La producción industrial creció un 1,3% en 2025.
- Las compraventas de viviendas crecieron un 16,1% interanual en el año.
- Los precios de la vivienda se incrementaron en un 12,7% interanual en 2025 según el INE.
- La ocupación aumentó un 2,6% interanual en el año según la EPA y el número de afiliados aumentó un 2,3% interanual.
- La tasa de paro se situó en el 10,5%.
- El IPC creció un 2,7% y la tasa subyacente un 2,3% interanual.

Principales magnitudes macroeconómicas	2024	2025	2024				2025			
			1T	2T	3T	4T	1T	2T	3T	4T
<b>Indicadores de competitividad</b>										
Índice precios al consumo (IPC)	2,8	2,7	3,1	3,4	2,2	2,3	2,7	2,1	2,8	3,0
Costes laborables por trabajador	4,0	3,4	3,9	4,1	4,4	3,6	3,8	3,0	3,0	3,8
<b>Indicadores de endeudamiento</b>										
Capacidad o necesidad de financiación con el resto mundo (%PIB)	4,3	3,9	3,9	4,1	5,0	4,2	3,1	4,2	4,5	3,9
Capacidad o necesidad de financiación de las administraciones públicas (%PIB)	-3,2	-2,4	-2,8	-3,0	-3,3	-3,7	-3,0	-2,5	-2,1	-2,0
<b>Mercado laboral</b>										
Creación de empleo equivalente	2,8	3,1	3,6	2,5	2,5	2,7	2,8	3,4	3,3	2,8
Tasa de paro	11,3	10,5	12,3	11,3	11,2	10,6	11,4	10,3	10,5	9,9
<b>Apertura al exterior</b>										
Balanza por cuenta corriente (Mn€ acumulados)	50.678	49.393	12.845	26.224	41.498	50.679	9.897	24.052	39.049	49.393
Exportaciones de bienes y servicios (%PIB)	34,0%	34,2%	34,2%	34,1%	34,0%	33,7%	34,3%	34,5%	34,0%	34,0%
	2024	2025	2024				2025			
			1T	2T	3T	4T	1T	2T	3T	4T
<b>PRODUCTO INTERIOR BRUTO a precios de mercado</b>	<b>3,5</b>	<b>2,8</b>	<b>2,9</b>	<b>3,7</b>	<b>3,6</b>	<b>3,7</b>	<b>3,0</b>	<b>2,8</b>	<b>2,7</b>	<b>2,7</b>
Gasto en consumo final de los hogares	3,0	3,3	2,2	2,9	3,2	3,8	3,8	3,4	3,1	3,1
Gasto en consumo final de las AAPP	2,9	2,4	3,8	2,3	3,2	2,4	2,4	2,5	2,4	2,5
Formación bruta de capital fijo	3,6	5,8	3,8	3,5	1,9	5,1	4,4	4,8	7,6	6,4
- Viviendas y otros edificios y construcciones	4,0	5,2	3,2	3,4	3,7	5,7	2,5	3,3	7,2	7,8
- Maquinaria y bienes de equipo	1,9	7,4	1,0	2,3	-1,1	5,6	7,9	8,2	9,7	3,9
Productos de la propiedad intelectual	4,6	5,3	9,4	5,5	1,4	2,6	4,7	4,1	6,0	6,3
Variación de existencias (*)	0,3	0,0	-0,1	0,3	0,5	0,3	0,1	0,1	0,0	0,0
<b>Demanda externa (*)</b>	<b>0,2</b>	<b>-0,7</b>	<b>0,2</b>	<b>0,5</b>	<b>0,4</b>	<b>-0,3</b>	<b>-0,5</b>	<b>-0,6</b>	<b>-1,1</b>	<b>-0,8</b>
Exportaciones de bienes y servicios	3,2	3,6	1,6	2,9	4,9	3,2	3,3	4,1	3,0	3,8
- Exportaciones de bienes	0,1	1,1	-1,6	-0,5	1,8	0,5	0,1	2,0	0,5	1,6
- Exportaciones de servicios	9,8	8,4	8,7	10,1	11,7	8,8	9,7	8,1	7,9	7,8
Importaciones de bienes y servicios	2,9	6,2	1,4	1,7	4,3	4,4	5,3	6,5	6,6	6,5
- Importaciones de bienes	0,7	6,1	-0,5	-1,2	1,5	3,0	4,6	6,2	6,6	6,9
- Importaciones de servicios	13,8	6,9	10,3	16,4	18,8	10,3	8,4	7,3	6,9	5,2
<b>Oferta</b>	<b>3,5</b>	<b>2,8</b>	<b>2,9</b>	<b>3,7</b>	<b>3,6</b>	<b>3,7</b>	<b>3,0</b>	<b>2,8</b>	<b>2,7</b>	<b>2,7</b>
Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca	10,8	1,2	10,3	10,4	15,9	7,0	6,9	0,3	-1,8	-0,6
Industria	1,9	2,3	0,9	2,3	2,5	1,9	1,6	2,3	2,8	2,6
- Industria manufacturera	2,6	2,0	1,9	3,7	2,5	2,4	1,7	2,0	2,5	1,9
Construcción	4,8	5,6	4,7	4,6	4,5	5,3	2,8	4,5	7,8	7,2
Servicios	4,0	3,2	3,6	4,4	3,9	4,1	3,7	3,2	3,0	3,0
- Comercio, transporte y hostelería	4,7	4,4	2,7	4,9	5,1	6,0	4,2	4,0	4,5	4,8
- Información y comunicaciones	3,1	2,3	4,8	3,8	3,0	0,8	1,4	2,3	3,3	2,0
- Actividades financieras y de seguros	3,3	3,4	4,5	4,4	-0,7	5,3	4,3	2,8	0,2	6,3
- Actividades Inmobiliarias	3,8	1,5	4,8	3,2	4,3	3,0	1,8	2,2	2,1	0,2
- Actividades profesionales y administrativas	4,3	5,7	3,1	5,7	4,5	3,9	7,6	5,3	5,3	4,6
- Administración pública, educación y sanidad	3,7	1,8	4,0	3,8	4,2	2,9	2,5	2,2	2,0	0,4
- Actividades artísticas, recreativas y otros servicios	3,2	2,4	3,6	5,6	-0,6	4,6	3,3	2,6	0,2	3,6
Impuestos menos subvenciones sobre los productos	-1,3	-0,5	-2,8	-2,6	-0,5	1,0	-0,7	0,6	-1,4	-0,6

(\*) Aportación al crecimiento del PIB a precios de mercado

# Regional

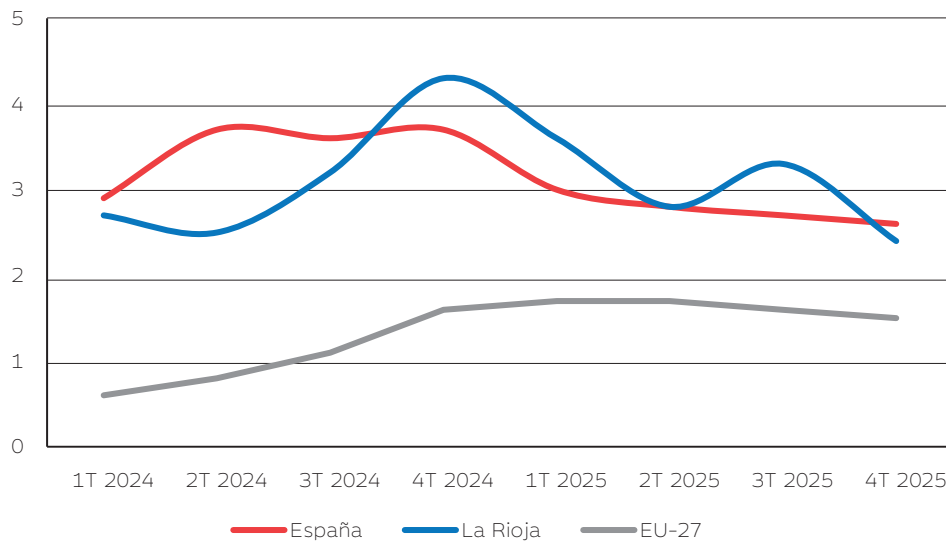
La evolución del PIB riojano se sitúa por encima del de la media nacional (3,0% y 2,8% respectivamente) y muy por encima de la media de la EU-27 (1,6%).

## Crecimiento de la economía riojana en un entorno de incertidumbre y heterogeneidad territorial.

En un entorno marcado por la incertidumbre sobre la situación política global, el comercio internacional y las tensiones geopolíticas, la economía española mantuvo en 2025 un dinamismo notable. Según las últimas estimaciones, España anotó un crecimiento del PIB del 2,8%, muy por encima del registrado en la zona euro (1,6%), aunque inferior al alcanzado en 2024 (3,5%). Este avance vino motivado fundamentalmente por la fortaleza del mercado laboral, la demanda interna, en particular del consumo y de la inversión, y el empuje del turismo.

En este contexto, el análisis del crecimiento por regiones muestra una elevada heterogeneidad, con comunidades autónomas que evolucionaron a ritmos muy diferentes en función de su especialización productiva y de su grado de exposición a los componentes más dinámicos de la demanda. Según los datos que publica la Autoridad Independiente de Responsabilidad Fiscal (Airef), Baleares fue la región que más creció en 2025, seguida de Canarias, Andalucía, Madrid, Comunidad Valenciana, Región de Murcia y La Rioja.

**Gráfico 1.** Crecimiento interanual del PIB. Índice de volumen encadenado de referencia 2021. (% La Rioja, España y La Unión Europea de los 27. 2024 y 2025)



FUENTE: Instituto de Estadística de La Rioja. Contabilidad Trimestral de La Rioja (CTR). Instituto Nacional de Estadística. Contabilidad Nacional Trimestral de España (CNETR). Autoridad Independiente de Responsabilidad Fiscal (Airef). Eurostat

La Rioja se sitúa dentro de este grupo de regiones con un crecimiento por encima de la media nacional. En el conjunto de 2025, los datos de la contabilidad regional muestran un avance de la economía riojana del 3,0%, superior al de España (2,8%), y dos décimas por debajo del anotado en 2024 (3,2%). Por trimestres, la evolución del PIB riojano muestra una mayor volatilidad que para el conjunto nacional, con oscilaciones más acusadas a lo largo del año.

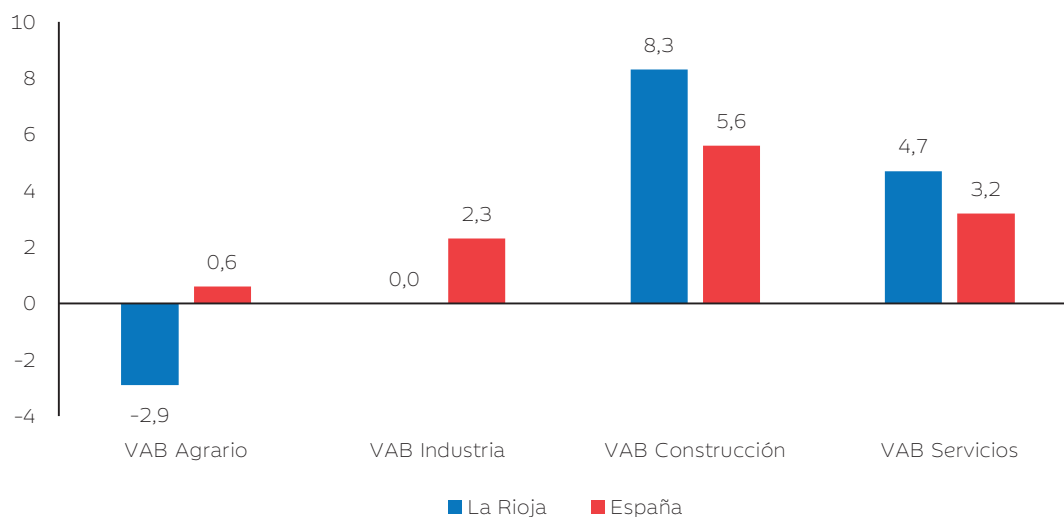
La evolución por sectores permite matizar este comportamiento agregado desde la perspectiva de la oferta. La estructura productiva riojana se caracteriza por un mayor peso del sector industrial, que representa el 23,3% del VAB regional (14,3% para la media de España), en detrimento del sector servicios, que concentra el 57,8% de la actividad (68,9% en España). Por su parte, el sector agrario tiene más peso en La Rioja que en la media de España (4,9% y 2,8% respectivamente). Por último, la construcción tiene un peso similar en ambos territorios (en torno al 5%).

A diferencia de la media nacional, donde todos los sectores anotan tasas de crecimiento positivas en mayor o menor medida, el crecimiento de la economía riojana se apoya exclusivamente en los sectores de la construcción y de servicios, que anotaron tasas de crecimiento del 8,3% y 4,7% respectivamente si se comparan con 2024. En el caso de la industria, pese a su relevancia estructural, el encarecimiento de los costes energéticos y el contexto de incertidumbre internacional, han limitado su capacidad de expansión, manteniéndola en niveles similares a los del año pasado. Por su parte, el sector agrario ha anotado una caída del 2,9%, lastrado por la caída del precio de la uva y por episodios meteorológicos adversos, como el granizo primaveral.

Tras un primer trimestre en el que todos los sectores registraron, en mayor o menor medida, tasas de crecimiento positivas, en el segundo trimestre comienzan a apreciarse dinámicas diferenciadas. En efecto, mientras que

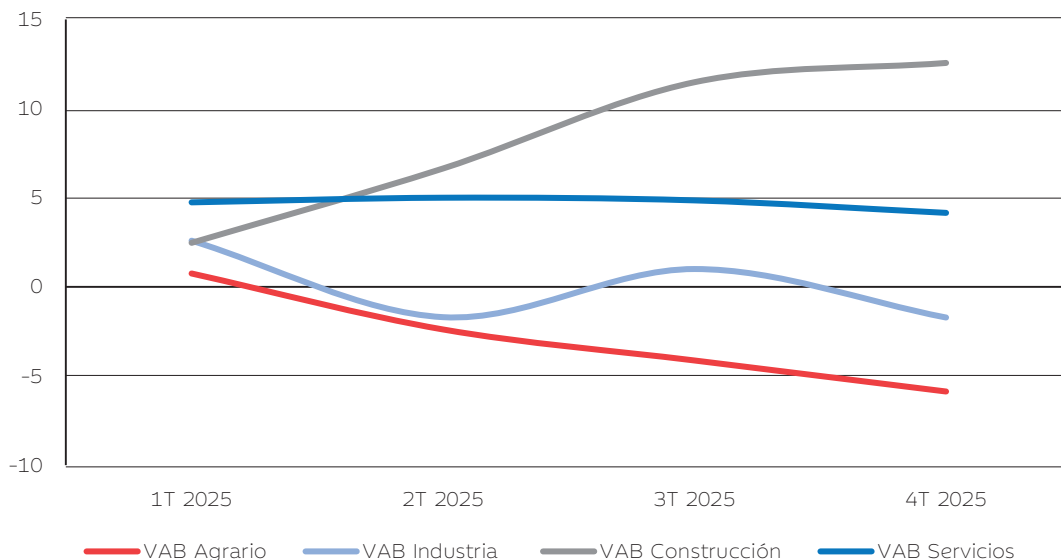
**La Rioja se encuentra entre las regiones que más han crecido en 2025. Este incremento se debe en exclusiva a la construcción y a los servicios. La industria permanece estancada y el sector agrícola ve reducido su nivel de producción.**

**Gráfico 2.** Evolución interanual del VAB por sectores. Índice de volumen encadenado de referencia 2021 (% , La Rioja y España. 2025)



FUENTE: Instituto de Estadística de la Rioja. Contabilidad Trimestral de La Rioja (CTR). Instituto Nacional de Estadística. Contabilidad Nacional Trimestral de España (CNTR).

**Gráfico 3.** Evolución interanual del VAB por sectores.  
Índice de volumen encadenado de referencia 2021 (% , La Rioja. 2025)



FUENTE: Instituto de Estadística de la Rioja. Contabilidad Trimestral de La Rioja (CTR).

el sector agrario inicia una senda de caída progresiva a lo largo del año, la construcción intensifica su ritmo de crecimiento hasta alcanzar una tasa del 12,6% en el último trimestre. La industria, por su parte, presenta una trayectoria oscilante, con tasas positivas en el primer y tercer trimestre y negativas en el segundo y cuarto. En cuanto al sector servicios, mantiene un crecimiento relativamente estable, en torno al 4,5% a lo largo de todos los trimestres del año.

A continuación, se analiza con mayor detalle la evolución de los sectores productivos riojanos. El primero de ellos es el sector industrial, que constituye un pilar de la economía riojana con un peso cercano al 23,3% del VAB regional. Esta especialización se sustenta, en buena medida, en la relevancia de la industria agroalimentaria -especialmente el sector vitivinícola y la industria conservera-, así como de otras ramas manufactureras como el calzado y la industria auxiliar.

Si se analiza su evolución, la industria muestra en 2025 una trayectoria oscilante. Tras iniciar el año con un crecimiento interanual del 2,6%, la actividad se contrae en el segundo trimestre (-1,7%), recupera parcialmente en el tercero (+1,0%) y termina el año con una caída del (-1,7%). Tras estas variaciones, el sector se mantiene prácticamente estancado en el conjunto del año (0,0%).

Este comportamiento se confirma al analizar los indicadores de actividad. En particular, el índice de producción industrial, que mide la evolución del volumen de producción del sector, registra una caída media anual del 0,8%. Esta disminución viene motivada por la contracción de los bienes de equipo (-8,1%) y de los bienes de consumo no duraderos (-2,6%), lo que apunta a una menor inversión productiva y a una cierta debilidad de la demanda en ciertos segmentos. En contraste, los bienes de consumo

duraderos crecieron un 13,6%, si bien su peso relativo es reducido, mientras que los bienes intermedios y la energía presentaron avances moderados del 1,8% y del 1,3% respectivamente.

Un análisis más desagregado por divisiones de actividad permite profundizar en esta heterogeneidad, y explica por qué el crecimiento de la industria manufacturera (+1,0% en 2025) no se traslada al conjunto del sector. Mientras que algunas ramas como la fabricación de muebles (+13,6%), la industria del papel (+12,4%), la fabricación de otros productos minerales no metálicos (+11,7%) y la industria del cuero y el calzado (+10,0%) anotan tasas superiores al 10%, otras ramas de actividad registran caídas en su volumen de producción. Destacan las caídas en la fabricación de bebidas (-8,1%) y de la industria química (-8,1%), lo que lastra la evolución del sector.

En cuanto al sector de la construcción, éste muestra un incremento progresivo y continuado a lo largo de 2025, pasando de un 2,5% en el primer trimestre a un 12,6% en el cuarto. Este dinamismo puede desagregarse atendiendo al Indicador Sintético de Actividad de la Construcción (ISAC) que publica el Instituto Riojano de Estadística y el cual distingue entre diferentes tipos de obra: residencial, no residencial, reforma e ingeniería civil.

Atendiendo a esta información, la construcción residencial ha visto reducido su nivel de actividad por segundo año consecutivo (-6,4%), si bien se ha de destacar que, pese a registrar caídas superiores al 30% en los dos primeros trimestres del año, el sector cierra 2025 con una tasa de crecimiento del 43%. El segundo tipo de obra, la construcción no residencial, ha mantenido la favorable evolución del pasado año, alcanzando por segundo año consecutivo una tasa de crecimiento próxima al 40%. En cuanto a las obras de reforma, éstas se han intensificado considerablemente, anotando un incremento del 30%. Por último, las obras de ingeniería civil han aumentado en un 28,5% en el conjunto del año, reflejando un repunte de la inversión en infraestructuras y obra pública.

El sector servicios, por su parte, actúa como motor de crecimiento junto con el de la construcción. Atendiendo a los datos de la contabilidad regional, el VAB del sector registra tasas de variación interanuales próximas al 4,5% a lo largo del año (+4,7%, 5,0%, 4,9% y 4,2% por trimestres), siendo el sector que ha mostrado un comportamiento más estable.

Este dinamismo se confirma al analizar los indicadores de actividad. En concreto, el índice de Actividad del Sector Servicios (IASS), que mide cómo varían los ingresos por ventas, ha anotado una tasa de crecimiento del 6,5% para el conjunto del año, evidenciando un comportamiento favorable de la demanda en todas sus ramas de actividad. Por grandes agregados, el comercio creció un 6,1% en el conjunto del año, mientras que el agregado de otros servicios avanzó un 7,2%, destacando el transporte y el almacenamiento (+13,1%), las actividades administrativas y de servicios auxiliares (+6,1%), la hostelería (+5,5%), la información y las comunicaciones (+3,4%) y, por último, las actividades profesionales, científicas y técnicas (2,5%).

Este comportamiento se ve reforzado al analizar el Índice de Comercio al por Menor (ICM), que aproxima el volumen de ventas minoristas. En concreto, y si se corrige por efectos estacionales y de calendario, éste índice

**La industria se estanca en 2025 como consecuencia de la crisis en la fabricación de bebidas y la industria química, que lastran el avance en las manufacturas.**

**La construcción acelera su crecimiento en 2025 impulsada por las obras no residenciales, las reformas y la ingeniería civil. Por su parte, la obra residencial continúa disminuyendo.**

**El sector servicios se consolida como motor de crecimiento con una evolución estable y generalizada en todas sus ramas de actividad, destacando el comercio y la logística como principales impulsores del sector.**

**El sector agrario es el único sector que presenta un crecimiento negativo en 2025, debido principalmente a la crisis del sector vitivinícola.**

**El saldo neto del comercio exterior riojano en el segundo semestre de 2025 (238 millones de euros) es menor (-24%) que el contabilizado en el mismo periodo del año anterior (312 millones de euros).**

anotó un crecimiento del 4,2% en el conjunto de 2025. Por componentes, el avance es generalizado, si bien el segmento de productos no alimentarios lidera el crecimiento con un 5,2%. La alimentación, por su parte, incrementó su volumen de ventas en un 3,5%, en línea con el comportamiento más estable de ese tipo de productos.

Por último, el sector agrario, que presenta un mayor peso relativo en la economía riojana que en el conjunto nacional, muestra un claro deterioro de su actividad en 2025. Tras comenzar el año prolongando la senda de crecimiento del año anterior (+0,8% interanual en el primer trimestre), a partir del segundo trimestre se registra un cambio de tendencia, anotando caídas del -2,4%, -4,1% y -5,9% en el segundo, tercer y cuarto trimestre respectivamente.

En conjunto, estos resultados sitúan al sector agrario como el único de los grandes sectores productivos que presenta una evolución negativa en 2025. Este comportamiento viene explicado, en buena medida, por la debilidad del sector vitivinícola -clave en la estructura productiva regional-. La caída del consumo de vino, unida al exceso de oferta acumulado en los últimos años y al incremento del coste de los insumos ha continuado reduciendo la rentabilidad de los productores y tensionando la liquidez de muchas cooperativas y bodegas riojanas. Este contexto, ya presente en 2024, se ha prolongado en 2025, obligando a mantener medidas de ajuste de la producción como la cosecha en verde. En total, se beneficiaron de estas ayudas 1.037 viticultores, quienes recibieron una subvención global de 12,2 millones de euros según informaba la consejera de Agricultura del Gobierno de La Rioja.

A estos factores, vinculados al sector vitivinícola, han de añadirse las tormentas de granizo registradas en la primavera, que afectaron de forma significativa a zonas de La Rioja Alta y Rioja Media, provocando daños importantes en diferentes tipos de cultivos, entre ellos el viñedo.

En conjunto, el comportamiento de la economía riojana en 2025 refleja un crecimiento sólido sustentado principalmente por el dinamismo del sector servicios y de la construcción. No obstante, este patrón de crecimiento presenta ciertos desequilibrios, consecuencia del estancamiento de la industria y del deterioro del sector agrario, explicados por la crisis del sector vitivinícola. De cara a 2026, las previsiones auguraban un crecimiento de la economía por encima del 2%, si bien la guerra en Irán podría reducir esta previsión como consecuencia de la fuerte dependencia de la economía española en general, y de la riojana en particular, a los precios del petróleo.

### Sector exterior

Los datos del Ministerio de Industria, Comercio y Turismo (Cuadro 1) muestran un saldo comercial positivo en el comercio exterior de La Rioja para el segundo semestre del año 2025, resultando en un valor de 238 millones de euros. Esta cifra es un 24% menor al saldo registrado para el mismo periodo del año 2024 (312 millones de euros).

El mismo indicador para España resultó negativo, -31.942 millones de euros, destacando la diferencia entre exportaciones e importaciones en el mes de septiembre (saldo -6.001 millones de euros).

En La Rioja, la variación interanual del comercio exterior para el segundo semestre del año 2025 con respecto al mismo periodo de 2024 fue del -4% en las exportaciones (de 1.173 a 1.129 millones de euros) y del 3,5% en las importaciones (de 861 a 891 millones de euros). Estos mismos datos para el total de España resultaron en un aumento del 0,30% en las exportaciones (de 189.359 a 189.941 millones de euros) y en un aumento del 3,77% en las importaciones (de 213.814 a 221.883 millones de euros).

La tasa de cobertura (cociente entre exportaciones e importaciones) en el segundo semestre de 2025 en La Rioja fue de 126,7%, mientras que este indicador fue del 85,4% para el total de España. Hay que tener en cuenta que las exportaciones e importaciones de productos energéticos, como el petróleo, se imputan únicamente a regiones emisoras o receptoras de dicha energía. Por tanto, como La Rioja no se cuenta entre ellas estos saldos y tasas de cobertura deben interpretarse respecto a la región atendiendo a dicha particularidad.

Por bienes (Cuadro 2), el grupo de alimentación, bebidas y tabaco registró un saldo comercial positivo durante todo el segundo semestre de 2025, de hasta 40,9 millones de euros en octubre. Nótese que fue el grupo dominante de las exportaciones, representando un 37,2% del total.

En el segundo semestre de 2025, las importaciones (891 millones de euros) han crecido un 3,5% con respecto al segundo semestre de 2024 (861 millones de euros) y las exportaciones (1.129 millones de euros) han decrecido un 4% con respecto al segundo semestre de 2024 (1.173 millones de euros).

**Cuadro 1.** Exportaciones, importaciones, saldo comercial y tasa de cobertura. La Rioja y España, segundo semestre 2024 y 2025.

Mes	LA RIOJA							
	2024				2025			
	Expor. (mill. de euros)	Impor. (mill. de euros)	Saldo (mill. de euros)	Tasa Cobertura	Expor. (mill. de euros)	Impor. (mill. de euros)	Saldo (mill. de euros)	Tasa Cobertura
jul	219	156	62	139,8%	228	173	55	131,6%
ago	164	134	30	122,1%	156	114	43	137,3%
sep	201	146	55	137,4%	195	151	44	129,1%
oct	221	163	57	135,0%	210	154	56	136,5%
nov	194	140	54	138,3%	182	162	20	112,0%
dic	175	121	54	145,0%	159	137	21	115,6%
Total	1.173	861	312	136,2%	1.129	891	238	126,7%
Mes	ESPAÑA							
	2024				2025			
	Expor. (mill. de euros)	Impor. (mill. de euros)	Saldo (mill. de euros)	Tasa Cobertura	Expor. (mill. de euros)	Impor. (mill. de euros)	Saldo (mill. de euros)	Tasa Cobertura
jul	33.270	36.483	-3.214	91,2%	34.419	38.428	-4.009	89,6%
ago	26.834	31.597	-4.764	84,9%	24.351	30.334	-5.984	80,3%
sep	31.597	34.888	-3.291	90,6%	32.419	38.420	-6.001	84,4%
oct	35.280	39.213	-3.933	90,0%	36.433	41.126	-4.693	88,6%
nov	32.640	37.772	-5.131	86,4%	32.158	37.840	-5.682	85,0%
dic	29.738	33.860	-4.121	87,8%	30.161	35.734	-5.682	84,4%
Total	189.359	213.814	-24.454	88,6%	189.941	221.883	-31.942	85,4%

FUENTE: Datacomex, elaboración propia.

**Cuadro 2.** Exportaciones, importaciones, saldo comercial y tasa de cobertura por grupos de bienes. La Rioja, segundo semestre de 2025.

Grupo	Peso	Total Segundo semestre de 2025					
		X (millones de €)		M (millones de €)		Saldo	TC
Total	100%	1129,5		891,7		237,8	126,7%
Alimentación, bebidas y tabaco	37,2%	420,5		288,7		131,8	145,7%
Bienes de equipo	24,0%	270,8		157,9		112,9	171,5%
Semimanufacturas no químicas	14,1%	158,8		197,6		-38,8	80,4%
Manufacturas de consumo	11,0%	124,7		106,9		17,8	116,7%
Productos químicos	7,8%	88,1		75,7		12,4	116,4%
Sector automóvil	2,0%	22,5		34,1		-11,6	66,0%
Bienes de consumo duradero	1,4%	15,7		7,9		7,8	198,7%
Materias primas	1,5%	16,5		16,8		-0,3	98,2%
Productos energéticos	0,4%	4,8		4,8		0,0	100,0%
Otras mercancías	0,6%	7,1		1,3		5,8	546,2%

Grupo	jul.-25				ago.-25				sep.-25			
	X (mill €)	M (mill €)	Saldo	TC	X (mill €)	M (mill €)	Saldo	TC	X (mill €)	M (mill €)	Saldo	TC
Total	227,7	172,8	54,9	131,8%	156,9	114,8	42,1	136,7%	194,7	151,0	43,7	128,9%
Alimentación, bebidas y tabaco	71,7	51,4	20,3	139,5%	58,5	35,6	22,9	164,3%	67,1	49,0	18,1	136,9%
Bienes de equipo	70,5	33,0	37,5	213,6%	40,2	22,3	17,9	180,3%	51,2	23,1	28,1	221,6%
Semimanufacturas no químicas	29,1	37,5	-8,4	77,6%	17,4	25,5	-8,1	68,2%	28,2	37,1	-8,9	76,0%
Manufacturas de consumo	30,7	23,0	7,7	133,5%	16,3	14,6	1,7	111,6%	23,9	15,9	8,0	150,3%
Productos químicos	12,8	15,3	-2,5	83,7%	14,5	10,0	4,5	145,0%	14,3	13,6	0,7	105,1%
Sector automóvil	4,8	6,9	-2,1	69,6%	3,6	2,8	0,8	128,6%	3,6	6,8	-3,2	52,9%
Bienes de consumo duradero	3,0	1,4	1,6	214,3%	2,1	1,6	0,5	131,3%	2,1	1,9	0,2	110,5%
Materias primas	2,6	3,2	-0,6	81,3%	2,1	1,6	0,5	131,3%	2,3	2,8	-0,5	82,1%
Productos energéticos	1,0	0,8	0,2	125,0%	0,5	0,6	-0,1	83,3%	0,7	0,6	0,1	116,7%
Otras mercancías	1,6	0,2	1,4	800,0%	2,1	0,2	1,9	1050,0%	1,4	0,2	1,2	700,0%

Grupo	oct.-25				nov.-25				dic.-25			
	X (mill €)	M (mill €)	Saldo	TC	X (mill €)	M (mill €)	Saldo	TC	X (mill €)	M (mill €)	Saldo	TC
Total	209,8	153,8	56,0	136,4%	181,6	161,9	19,7	112,2%	158,8	137,4	21,4	115,6%
Alimentación, bebidas y tabaco	82,9	42,0	40,9	197,4%	75,6	64,4	11,2	117,4%	64,7	46,3	18,4	139,7%
Bienes de equipo	41,1	26,1	15,0	157,5%	36,0	30,8	5,2	116,9%	31,8	22,6	9,2	140,7%
Semimanufacturas no químicas	33,0	37,2	-4,2	88,7%	28,8	25,8	3,0	111,6%	22,3	34,5	-12,2	64,6%
Manufacturas de consumo	23,1	21,2	1,9	109,0%	16,2	15,5	0,7	104,5%	14,5	16,7	-2,2	86,8%
Productos químicos	18,7	14,1	4,6	132,6%	12,8	13,6	-0,8	94,1%	15,0	9,1	5,9	164,8%
Sector automóvil	3,9	7,7	-3,8	50,6%	3,6	6,7	-3,1	53,7%	3,0	3,2	-0,2	93,8%
Bienes de consumo duradero	2,8	1,1	1,7	254,5%	2,8	1,0	1,8	280,0%	2,9	0,9	2,0	322,2%
Materias primas	2,6	3,4	-0,8	76,5%	4,5	3,0	1,5	150,0%	2,4	2,8	-0,4	85,7%
Productos energéticos	0,8	0,8	0,0	100,0%	0,5	0,9	-0,4	55,6%	1,3	1,1	0,2	118,2%
Otras mercancías	0,9	0,2	0,7	450,0%	0,8	0,2	0,6	400,0%	0,9	0,2	0,7	450,0%

X: exportaciones; M: importaciones; mill €: millones de euros; Saldo: saldo comercial, calculado como exportaciones - importaciones; TC: tasa de cobertura, calculada como exportaciones entre importaciones. FUENTE: Datacomex, elaboración propia

El grupo de bienes de equipo (segundo grupo con más peso en las exportaciones, un 24% del total) también presentó saldos positivos (de hasta 37,5 millones de euros en junio) en todos los meses analizados.

Las semimanufacturas no químicas fueron el tercer grupo con más peso en las exportaciones, un 14,1%, presentó saldos negativos en todos los meses analizados de hasta -12,2 millones de euros en diciembre, salvo en el mes de noviembre, que obtuvo un saldo positivo de 3 millones de euros.

Las manufacturas de consumo (representaron un 11% de las exportaciones) registraron saldos positivos en todos los meses (de hasta 8 millones de euros en septiembre), salvo en diciembre que obtuvo un saldo negativo de 2,2 millones de euros.

El saldo comercial del sector del automóvil (representó el 2% del total de exportaciones) registró valores negativos en todos los meses analizados de hasta -3,8 millones de euros en octubre, salvo en agosto que obtuvo un saldo de 0,8 millones de euros.

Un grupo de bienes que tuvo saldo comercial positivo durante todo el segundo semestre de 2025 fueron los bienes de consumo duradero (representando un 1,4% de las exportaciones totales).

El grupo de materias primas (representó el 1,5% del total de exportaciones) alternó meses con saldo positivo, de hasta 1,5 millones de euros en noviembre, con meses con saldo negativo, de hasta 0,8 millones de euros en octubre.

Por áreas geográficas las exportaciones de La Rioja en el segundo semestre de 2025 (Gráfico 4) se destinaron principalmente a la Unión Europea (67,9%), alcanzando los 766,2 millones de euros.

El Resto de Europa fue el segundo destino de las exportaciones riojanas, llegando a los 126 millones de euros (11,2%).

América es el tercer destino de las exportaciones riojanas, representando un 10,4% en el segundo semestre del año 2025 (117,9 millones de euros).

La Rioja importó productos principalmente de la Unión Europea (64,3% del total de importaciones, 572,4 millones de euros). En segundo lugar, la Rioja recibió importaciones de Asia (16,8%).

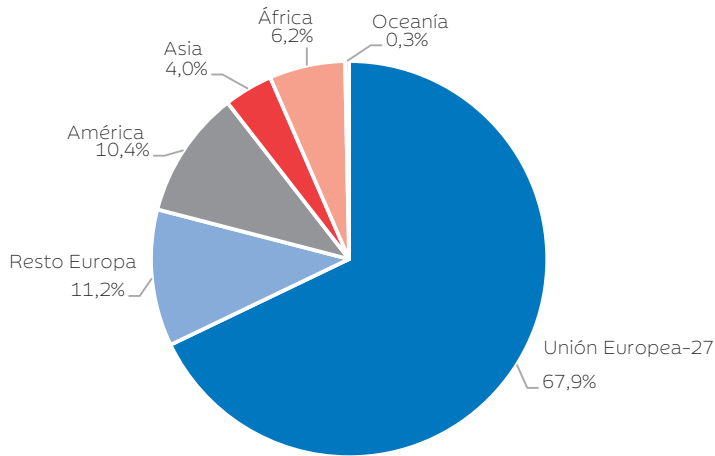
En el número anterior de la revista (primer semestre de 2025), se indicaba que pese a la incertidumbre internacional derivada de las medidas proteccionistas de la administración Trump, el sector exterior de La Rioja solo experimentó una ligera reducción del 0,41% en las exportaciones respecto al mismo periodo del año anterior. Al ampliar el gráfico 5 del número anterior y añadir las observaciones de julio a diciembre de 2025, se observa que, omitiendo el mes de agosto, especial debido a las vacaciones de verano, las exportaciones variaron entre los 6,2 millones de euros en septiembre y los 10,3 millones de euros en diciembre, un rango similar al que venía sucediendo en el primer semestre del año. Esta resistencia puede explicarse porque los aranceles estadounidenses se centraron principalmente en productos europeos, afectando a la región de manera indirecta mediante el encarecimiento de ciertos bienes importados. Aun así, la tasa de cobertura del 126,7% en el segundo semestre de 2025 (en el primer semestre de 2025 fue de 123,7%, dato que se muestra en el número ante-

**El saldo positivo del comercio exterior del sector agroalimentario es el dominante en el conjunto de las exportaciones e importaciones riojanas, con 131,8 millones de euros de saldo neto. Es un valor un 47% menor que la cifra de 2024 (248,2 millones de euros).**

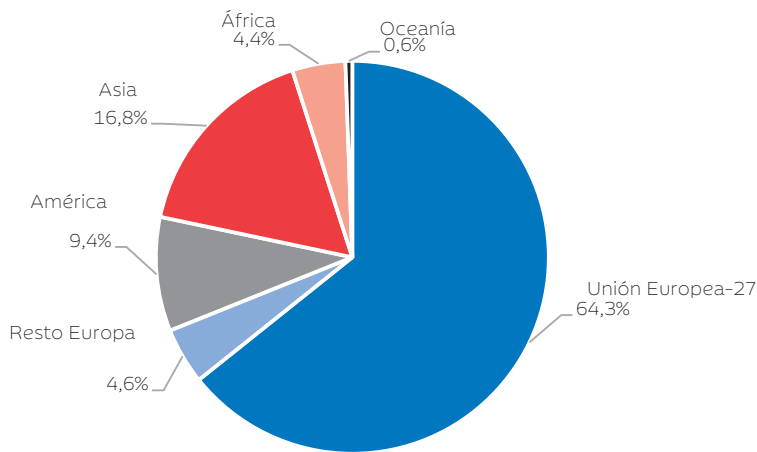
La UE sigue siendo el destino y origen del comercio exterior riojano con un 67,9% aproximadamente del valor. Los países del Resto de Europa son el segundo destino de las exportaciones riojanas (11,2% del total de las exportaciones). El continente americano es el tercer bloque de países destinatario de las exportaciones (10,4%). Asia se sitúa en segunda posición en origen de las importaciones riojanas (16,8% del total de importaciones).

**Gráfico 4.** Exportaciones e importaciones por áreas geográficas. La Rioja, segundo semestre de 2025

**Exportaciones (La Rioja- segundo semestre de 2025)**



**Importaciones (La Rioja- segundo semestre de 2025)**

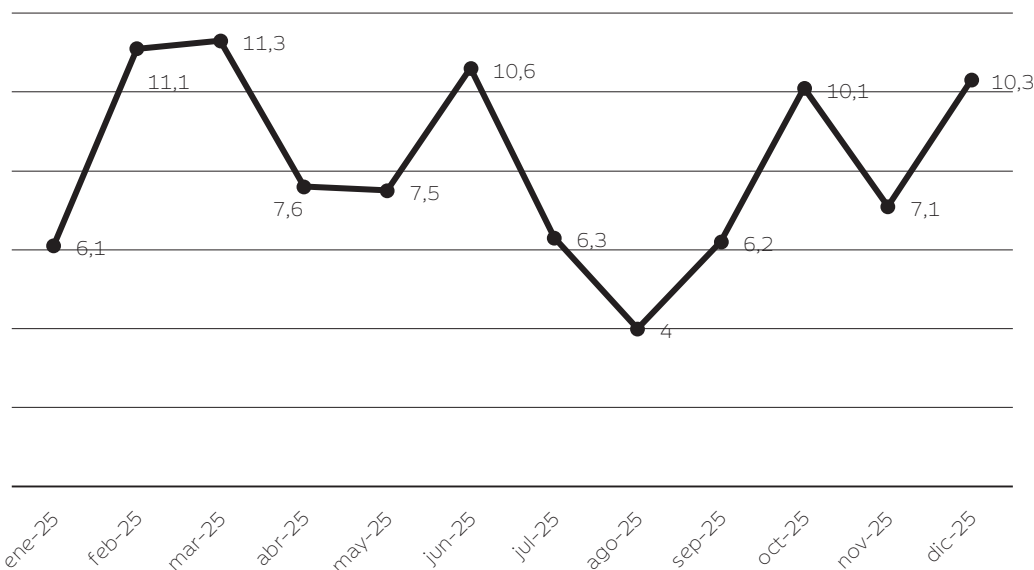


FUENTE: Datacomex, elaboración propia

rior de la revista) confirma que La Rioja mantuvo la posición exportadora sólida frente al conjunto nacional.

Al igual que en los números anteriores, se considera oportuno incluir en este informe un análisis más detallado de las exportaciones realizadas por la región dentro del grupo de productos denominado “Vinos de uvas frescas y otros”, ante la relevancia de las recientes modificaciones en las políticas comerciales de EEUU, que podrían tener un impacto directo sobre el sector vitivinícola de La Rioja. Este grupo abarca las exportaciones de vino de uvas frescas, vino espumoso, vermut y mosto de uva en fermentación, productos clave para la economía regional.

**Gráfico 5.** Exportaciones de La Rioja a EEUU en 2025 (millones de euros)



FUENTE: Datacomex, elaboración propia

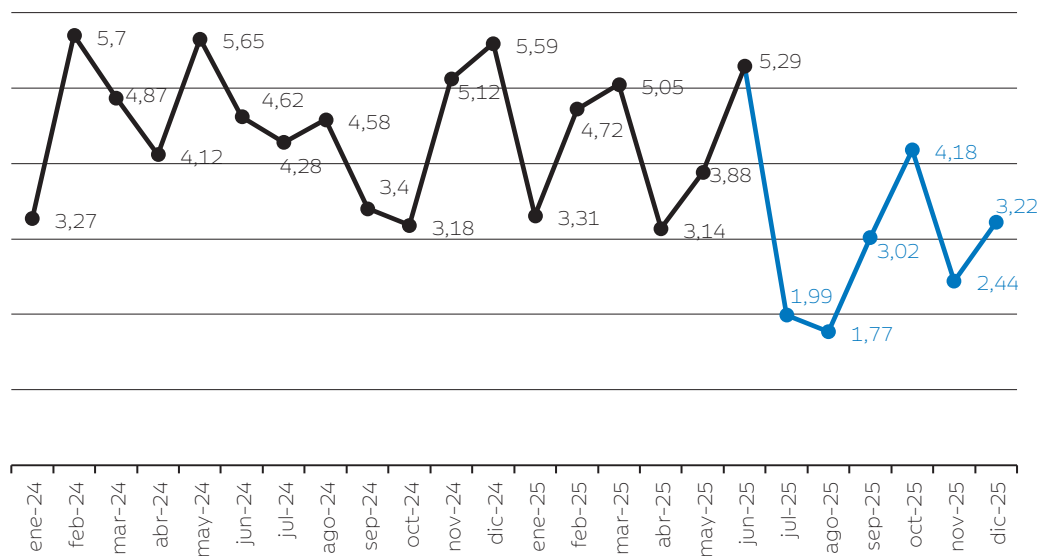
De acuerdo con los datos ofrecidos por Datacomex, de carácter provisional en el momento de elaboración del informe (tanto para el año 2024 como para 2025), las exportaciones de vino a Estados Unidos durante el año 2024 alcanzaron un total de 54,38 millones de euros (gráfico 6, suma de las doce primeras observaciones). El total para el año 2025 es de 42,01 millones de euros (gráfico 3, suma de las doce últimas observaciones). Esto significa que las exportaciones de La Rioja a EEUU del grupo 1121 Vinos de uvas frescas cayeron un 22,75% entre el año 2024 y 2025. Esta caída evidencia que estas medidas proteccionistas de EEUU (el segundo destino de estas exportaciones, por detrás de Reino Unido) comenzaron a tener su repercusión en la economía riojana a partir del segundo semestre del año 2025.

Parece que la ligera reducción del 0,41% en las exportaciones riojanas durante el primer semestre de 2025, respecto al mismo periodo del año anterior (mostrado en el número anterior de esta revista), fue la primera señal de ralentización de la economía como respuesta a la incertidumbre internacional derivada de conflictos bélicos y medidas arancelarias.

Ahora que se dispone de los datos completos de 2025, se observa en el presente número que el efecto de esta incertidumbre en la economía riojana se ha reflejado con mayor intensidad en la exportación de su producto insignia: el vino. En concreto, las exportaciones de vino de La Rioja a EEUU cayeron un 22,75 % entre 2024 y 2025, cifra en línea con la evolución de las exportaciones españolas a este país en el mismo periodo, que descendieron un 18% (dato obtenido de Datacomex).

Los elevados aranceles de EEUU, del 15% en el caso de la UE y en vigor desde agosto de 2025, han alterado los flujos comerciales internacionales y provocado un rápido deterioro de los intercambios de bienes, que ya se

**Gráfico 6.** Exportaciones de La Rioja a EEUU del grupo “1121 Vinos de uvas frescas” (en millones de euros).



FUENTE: Datacomex, elaboración propia

venía percibiendo con mayor claridad en Europa que en España (los aranceles estadounidenses se centraron principalmente en productos europeos, afectando a La Rioja en un principio de manera indirecta mediante el encarecimiento de ciertos bienes importados).

Sin embargo, se ha mostrado que las exportaciones totales de La Rioja en el segundo semestre de 2025 disminuyeron un 4% respecto al segundo semestre de 2024, posiblemente debido a factores como la diversificación sectorial (productos agroalimentarios, bienes de equipo, etc.) que podría estar contribuyendo a amortiguar la caída del comercio global. Asimismo, la demanda estable de vino de Rioja en mercados consolidados, la mayor flexibilidad de una industria regional de tamaño pequeño y mediano, y las medidas de apoyo público a la internacionalización (como los programas del ICEX) pueden considerarse factores de contención.

En cualquier caso, la información oficial disponible sugiere que La Rioja, con una tasa de cobertura del 126,7 % en el segundo semestre de 2025, ha mantenido un perfil exportador sólido, sin indicios claros de debilidad estructural grave a corto plazo. No obstante, se vislumbran nuevos desafíos, como el cierre del estrecho de Ormuz como consecuencia del conflicto en Oriente Próximo, que previsiblemente tendrá efectos sobre las cifras del sector exterior a lo largo de 2026. Asimismo, la fuerte dependencia de la región de insumos importados, especialmente energía y materias primas, junto con la limitada capacidad de sustitución, constituye una vulnerabilidad que podría penalizar a las empresas locales ante incrementos de costes.

## Mercado de trabajo

Según la Encuesta de Población Activa, al cierre de 2025, los ocupados en La Rioja superaron los 155.100, la cifra más alta desde 2002. En términos relativos, esto implica un crecimiento interanual del 2,78 %, igualando al estimado para España. También coinciden las tendencias de los crecimientos registrados cada trimestre, caída del empleo en el primer trimestre de 2025, y parecidos crecimientos en el resto del año, que se van amortiguando a medida que avanza el ejercicio. Hasta aquí las similitudes, se diferencia La Rioja en las tasas interanuales (notablemente más altas que la media nacional en los tres primeros trimestres del año), en el origen del empleo creado y también en su distribución interpersonal.

La creación de empleo se reparte de manera asimétrica por sectores y estratos de población. Los nuevos puestos de trabajo se concentran en los sectores de construcción y servicios, retroceden en agricultura y se estanca en manufacturas. Este patrón de crecimiento es muy diferente a nivel nacional, con sectores primarios e industriales mucho más dinámicos, lo cual no deja de ser preocupante si atendemos al mayor peso relativo que ambos grupos de actividad tienen en la región y al hecho de que son una de las seña de identidad de su particular estructura productiva. Por grupos de población, en La Rioja, solo se crea empleo neto entre las mujeres y sí, atendiendo a la edad, se hacen dos grandes grupos de población, menores y mayores de 35 años, apenas hay 200 nuevos puestos de trabajo entre los jóvenes, frente a los cerca de 4.000 generados entre los que superan la edad indicada. Nuevamente, sorprenden las diferencias con los crecimientos estimados a nivel nacional, los nuevos empleos están más repartidos entre hombres y mujeres, y el mercado de trabajo juvenil ha resultado ser notablemente más dinámico. De lo señalado, merece especial atención el extraordinario componente femenino de los nuevos empleos. Este marcado sesgo en la creación de empleo regional exige

**La Rioja cierra 2025 con la cifra más alta de ocupados en la serie que ofrece la EPA.**

**Los nuevos empleos se reparten de forma asimétrica por sectores y grupos de población. Se concentra en las actividades de construcción y servicios, en el colectivo de mujeres y en los mayores de 35 años.**

**Cuadro 3.** Principales indicadores del mercado de trabajo

	Fuente	Unidad	Fecha	Dato	% Variación interanual	
					La Rioja	España
Población Activa	I.N.E	Miles de personas	IV TR 25	168,60	2,20	2,00
Población Ocupada	I.N.E	Miles de personas	IV TR 25	155,10	2,78	2,77
Población Parada	I.N.E	Miles de personas	IV TR 25	13,50	-4,93	-4,56
Tasa de Paro Encuestado (*)	I.N.E	Porcentaje	IV TR 25	8,00	-0,58	-0,68
. Paro masculino	I.N.E	Porcentaje	IV TR 25	7,28	-0,70	-0,77
. Paro femenino	I.N.E	Porcentaje	IV TR 25	8,77	-0,50	-0,59
Paro Registrado	SEPE	Personas	dic-25	12.314	-1,61	-5,94
Contratación	SEPE	Nº Contratos	dic-25	7.251	6,51	4,03
Afiliados a la Seguridad Social (último día)	Riojastat	Personas	dic-25	140.272	1,31	2,26

(\*) Variación anual en puntos porcentuales

FUENTE: INE, Riojastat y SEPE

**Cuadro 4.** La estructura del mercado de trabajo y su evolución

	Mayores de 16 años		Activos		Ocupados		Parados		Inactivos	
	España	La Rioja	España	La Rioja	España	La Rioja	España	La Rioja	España	La Rioja
<b>Número de personas (miles)</b>										
2024T4	41810,1	278,1	24453,3	165,0	21857,9	150,9	2595,5	14,2	17356,7	113,1
2025T1	41921,3	279,6	24554,5	162,9	21765,4	148,5	2789,2	14,4	17366,8	116,7
2025T2	42048,5	280,7	24821,8	166,1	22268,7	152,9	2553,1	13,2	17226,7	114,6
2025T3	42161,5	280,7	25000,3	167,5	22387,1	154,6	2613,2	12,9	17161,2	113,2
2025T4	42315,3	281,6	24940,4	168,6	22463,3	155,1	2477,1	13,5	17374,9	113,0
<b>Variación intertrimestral (%)</b>										
2024T4	0,43	0,32	-0,50	2,48	0,16	4,43	-5,76	-13,41	1,78	-2,75
2025T1	0,27	0,54	0,41	-1,27	-0,42	-1,59	7,46	1,41	0,06	3,18
2025T2	0,30	0,39	1,09	1,96	2,31	2,96	-8,46	-8,33	-0,81	-1,80
2025T3	0,27	0,00	0,72	0,84	0,53	1,11	2,35	-2,27	-0,38	-1,22
2025T4	0,36	0,32	-0,24	0,66	0,34	0,32	-5,21	4,65	1,25	-0,18
<b>Variación interanual (%)</b>										
2024T4	1,43	1,05	0,84	3,19	2,19	4,50	-9,27	-8,39	2,28	-1,91
2025T1	1,44	1,12	1,35	1,24	2,43	3,77	-6,34	-19,10	1,57	0,86
2025T2	1,33	1,56	1,56	3,17	2,69	4,51	-7,34	-10,20	0,99	-0,78
2025T3	1,28	1,26	1,72	4,04	2,58	6,99	-5,12	-21,34	0,64	-2,67
2025T4	1,21	1,26	1,99	2,18	2,77	2,78	-4,56	-4,93	0,10	-0,09

Tasa de ocupación	España	La Rioja
2024T4	52,28	54,26
2025T1	51,92	53,11
2025T2	52,96	54,47
2025T3	53,10	55,08
2025T4	53,09	55,08

Tasa de paro	España	La Rioja
2024T4	10,61	8,61
2025T1	11,36	8,84
2025T2	10,29	7,95
2025T3	10,45	7,70
2025T4	9,93	8,01

FUENTE: EPA (INE) y elaboración propia

un análisis más detallado, especialmente a la luz de los resultados que se obtienen cuando se atiende a la calidad de los nuevos puestos de trabajo.

La creación de empleo ha venido acompañada de una reducción del paro que también se modera al final de año (Cuadro 4). La evolución del paro combina la influencia de dos variables: la dinámica de la población activa y la de los ocupados. Salvo en el cuarto trimestre del año, es el crecimiento del empleo el principal determinante del descenso del paro. En términos interanuales, el desempleo solo repunta en el primer trimestre de 2025 — como consecuencia de los ajustes habituales de contratación a comienzos de año— y en el cuarto trimestre, cuando la desaceleración en la creación de empleo ya no logra compensar el aumento de la población activa.

El comportamiento del desempleo reproduce en gran medida las asimetrías observadas en la ocupación, aunque con matices relevantes. Lideran el descenso en el número de parados los sectores agrícolas y de construcción, así como los parados que buscan su primer empleo o que han dejado su empleo hace más de un año. Por género, el paro se reduce solo

**La reducción del desempleo en 2025 no sigue el patrón previsible a la vista de lo ocurrido con el empleo. El número de parados aumenta de forma significativa en las actividades de servicios y entre las mujeres.**

**Cuadro 5.** Ocupados por grupo de edad, sexo y sector económico, por Comunidad Autónoma.

Unidad: miles de personas

	España			La Rioja		
	2024T4	2025T4	Variación	2024T4	2025T4	Variación
<b>Total</b>	21857,9	22463,3	2,77%	150,9	155,1	2,78%
<b>Por sexo</b>						
Hombres	11706,6	12005,8	2,56%	81,6	81,1	-0,61%
Mujeres	10151,2	10457,5	3,02%	69,3	74	6,78%
<b>Por edad</b>						
De 16 a 19 años	183,6	175,3	-4,52%	1	1	0,00%
De 20 a 24 años	1126,4	1189,3	5,58%	7,8	8,3	6,41%
De 25 a 34 años	4145,1	4346,2	4,85%	27,3	27	-1,10%
De 35 a 44 años	5344	5343	-0,02%	35,3	36,9	4,53%
De 45 a 54 años	6413	6483,1	1,09%	45,5	47,1	3,52%
De 55 y más años	4645,8	4926,3	6,04%	34,1	34,8	2,05%
<b>Por sector</b>						
Agricultura	736,9	780,7	5,94%	10,6	8,6	-18,87%
Industria	2.919,60	3.031,80	3,84%	40,4	40,4	0,00%
Construcción	1.479,80	1.559,30	5,37%	8,2	9,4	14,63%
Servicios	16.721,50	17.091,40	2,21%	91,7	96,7	5,45%

FUENTE: EPA y elaboración propia.

**Cuadro 6.** Parados por grupo de edad, sexo y sector económico. Unidad: miles de personas

	España			La Rioja		
	2024T4	2025T4	Variación	2024T4	2025T4	Variación
<b>Total</b>	2595,5	2477,1	-4,56%	14,2	13,5	-4,93%
<b>Por sexo</b>						
Hombres	1232,9	1153,3	-6,46%	7,1	6,4	-9,86%
Mujeres	1362,6	1323,8	-2,85%	7,1	7,1	0,00%
<b>Por edad</b>						
De 16 a 19 años	116,3	76,7	-34,05%	0,8	0,4	-50,00%
De 20 a 24 años	318,1	331,2	4,12%	1,9	2,6	36,84%
De 25 a 34 años	573,6	536,1	-6,54%	2,4	3,4	41,67%
De 35 a 44 años	499,5	498,5	-0,20%	2,5	2	-20,00%
De 45 a 54 años	582,3	533,1	-8,45%	3,6	2	-44,44%
De 55 y más años	505,7	501,5	-0,83%	2,9	3,1	6,90%
<b>Por sector</b>						
Agricultura	125,9	121,2	-3,73%	0,7	0,1	-85,71%
Industria	120,4	124,6	3,49%	1,8	2	11,11%
Construcción	103,3	105,9	2,52%	0,5	0,1	-80,00%
Servicios	1.018,30	975	-4,25%	4,4	5,5	25,00%
<b>Parados que buscan primer empleo o han dejado su último empleo hace más de 1 año</b>	1.227,70	1150,4	-6,30%	6,8	5,8	-14,71%

FUENTE: EPA y elaboración propia

entre los hombres y por edad, el ajuste es especialmente acusado entre los mayores de 35 años. Las razones que explican las discrepancias entre los patrones descritos en la evolución del empleo y del paro, varían según los grupos o actividades analizadas. En el caso de la agricultura, la reducción del paro se explica exclusivamente por el retroceso de la población activa, que compensa la pérdida de empleo; en el caso de las mujeres, la paradoja entre una intensa creación de empleo y el aumento del desempleo femenino responde al incremento de mujeres que se incorporan activamente al mercado de trabajo. La ratio que mide la relación entre población parada y población activa es la tasa de paro. Esta tasa se ha mantenido históricamente por debajo en La Rioja respecto a España y, aunque esta brecha favorable a la región se mantiene en 2025, no pasa desapercibido el acortamiento de la distancia que se viene produciendo en los últimos años.

**De cada 100 empleos temporales, 65 ocupan mujeres. La brecha de género aumenta durante 2025, debido a que, mientras que el trabajo temporal se reduce entre los hombres, aumenta entre las mujeres.**

El análisis cualitativo del desempeño del mercado de trabajo en La Rioja ha puesto de manifiesto un significativo componente de género. No obstante, el dinamismo del empleo femenino no ha venido acompañado de una mejora en algunos rasgos estructurales tradicionalmente desfavorables para las mujeres, especialmente en lo relativo al tipo de contrato y a la jornada laboral. Y es que tanto el empleo temporal como el trabajo a tiempo parcial tienen rostro de mujer.

Al cierre de 2025, de cada 100 empleos, 11 son temporales en el caso de los hombres y 20 en el de las mujeres. Esta diferencia implica que, de cada 100 empleos temporales, 65 estaban ocupados por mujeres (en España 56). Pues bien, estas desigualdades se han intensificado a lo largo del año, debido a la marcada divergencia en el crecimiento de la ocupación por tipo de contrato y género: el empleo indefinido aumentó un 5,9 % entre los hombres y un 3,9 % entre las mujeres, mientras que el empleo temporal se redujo un 18 % entre los hombres y creció un 15 % entre las mujeres.

**Cuadro 7.** Asalariados por tipo de contrato (4º Trim. 2025)

Variación interanual			Estructura de los contratos por genero					
	España	La Rioja		España	La Rioja		España	La Rioja
<b>Total contratos</b>			<b>Total contratos</b>			<b>Ambos sexos</b>		
<b>Ambos sexos</b>	3,07%	4,33%	<b>Ambos sexos</b>	100,00	100,00	<b>Total</b>	100,00	100,00
<b>Hombres</b>	2,90%	2,47%	<b>Hombres</b>	51,54	50,08	<b>Indefinidos</b>	84,87	84,77
<b>Mujeres</b>	3,25%	6,43%	<b>Mujeres</b>	48,46	49,92	<b>Temporales</b>	15,13	15,23
<b>Indefinidos</b>			<b>Indefinidos</b>			<b>Hombres</b>		
<b>Ambos sexos</b>	3,48%	4,95%	<b>Ambos sexos</b>	100,00	100,00	<b>Total</b>	100,00	100,00
<b>Hombres</b>	3,35%	5,88%	<b>Hombres</b>	52,95	52,85	<b>Indefinidos</b>	87,18	89,46
<b>Mujeres</b>	3,63%	3,92%	<b>Mujeres</b>	47,05	47,15	<b>Temporales</b>	12,82	10,69
<b>Temporales</b>			<b>Temporales</b>			<b>Mujeres</b>		
<b>Ambos sexos</b>	0,78%	1,00%	<b>Ambos sexos</b>	100,00	100,00	<b>Total</b>	100,00	100,00
<b>Hombres</b>	-0,11%	-18,39%	<b>Hombres</b>	43,65	35,15	<b>Indefinidos</b>	82,41	80,06
<b>Mujeres</b>	1,48%	15,93%	<b>Mujeres</b>	56,35	64,85	<b>Temporales</b>	17,59	19,79

FUENTE: EPA y elaboración propia

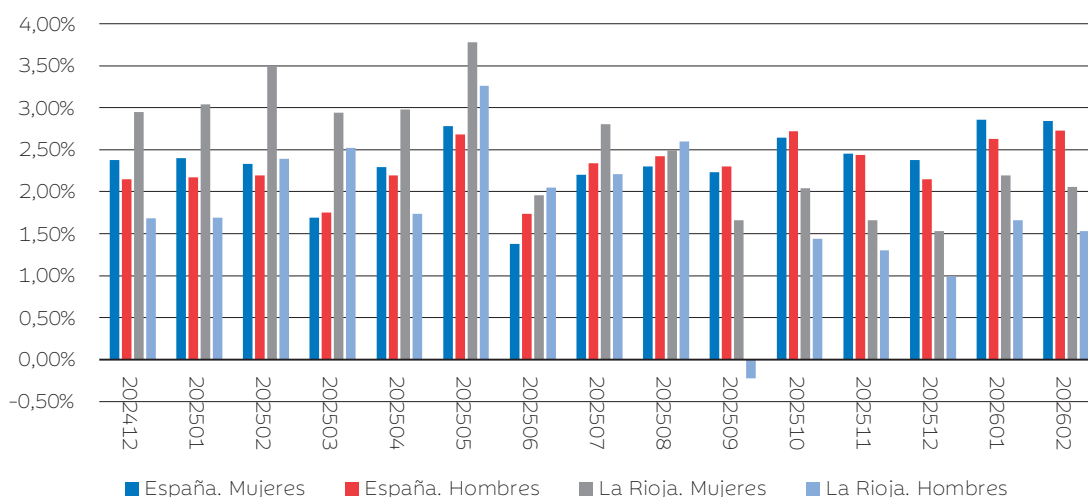
El análisis por tipo de jornada ofrece una fotografía similar a la descrita en el párrafo anterior. En el 4º trimestre de 2025, el 25 % de los puestos de trabajo son de tiempo parcial en el caso de las mujeres, frente a 5,3% de los hombres (en España los porcentajes son el del 23 y el 5% respectivamente); esto supone que, de cada 100 empleos a tiempo parcial, 81 están desempeñados por mujeres. La brecha de género se suma así a la observada en la tasa de temporalidad y tampoco en este caso se reduce en 2025, de hecho, el crecimiento de los empleos femeninos a tiempo parcial fue del 14,8 % cuadruplicando el estimado para los hombres.

**El incremento de afiliados ha sido especialmente intenso en actividades administrativas y auxiliares y en aquellas vinculadas al sector público. La mayor presencia de mujeres en estas actividades explica la brecha de género observada en el crecimiento de empleo por género.**

Los datos de Afiliación no reproducen con precisión el escenario estimado por la Encuesta de Población Activa, coincide eso sí en el crecimiento diferencial que muestra el empleo femenino en La Rioja en todo el periodo analizado (Ver Gráfico 7), en el hecho de que la creación de empleo se ha ido moderando en la segunda parte de 2025 y también en los sectores que han contribuido a los puestos de trabajo creados. Como es habitual, las estadísticas de Afiliación y EPA difieren en la dimensión del crecimiento, así el promedio del crecimiento interanual de los afiliados durante los últimos tres meses de 2025 en La Rioja es del 1,5% (1,7% entre las mujeres y 1,2% entre los hombres), lo que está lejos del 2,8% estimado por la EPA. En el anterior número de la Revista de Economía Riojana se revisaba con más precisión la diferencia entre ambas fuentes y los factores que la explican.

Una de las ventajas que ofrecen los datos de Afiliación es que ofrecen más detalle en el empleo por ramas de actividad, lo que permite, por ejemplo, descubrir qué servicios han sido los más dinámicos durante el último año. Y es que, poco tiene que ver lo ocurrido en actividades tan diversas como lo son entre sí, comercio, transporte, hostelería, reparaciones, o los servicios (como sanidad o educación) con una presencia superior de empleo público. Son precisamente estos últimos los que, unidos a servicios admi-

**Gráfico 7.** Afiliados a la Seguridad Social por género (crecimiento interanual, datos a fin de mes)



FUENTE: Estadísticas de afiliación a la Seguridad Social, elaboración propia.

nistrativos y auxiliares, más han crecido en La Rioja y en los que el gap con lo ocurrido a nivel nacional es mayor. La mayor presencia de mujeres en estas actividades explica la brecha de género observada en el crecimiento de empleo.

En conjunto, la evolución del mercado de trabajo en La Rioja durante 2025 dibuja un escenario de crecimiento significativo en términos de empleo y reducción del desempleo, aunque con rasgos estructurales que invitan a una lectura más matizada. Frente a las similitudes agregadas con el comportamiento nacional, afloran importantes diferencias en la composición sectorial del empleo creado, en su distribución por edad y, de manera muy destacada, por género. El notable dinamismo del empleo femenino ha sido un factor clave del crecimiento observado, pero se ha concentrado en ramas y modalidades contractuales asociadas a mayores niveles de temporalidad y parcialidad, reproduciendo desigualdades persistentes en términos de calidad del empleo. Asimismo, el escaso avance del empleo juvenil y la pérdida de dinamismo en sectores estratégicos para la economía regional constituyen elementos de preocupación a medio plazo.

### Inflación

Tras el brote inflacionista de principios de año, el crecimiento de los precios de consumo en España se desacelera hasta el 2% interanual de mayo, para volver a acelerarse y llegar al 3,1% en octubre, momento en el que se registra la tasa de inflación interanual más alta del año. En promedio, 2025 acaba con una inflación anual del 2,7%, tan solo una décima menor que la de 2024.

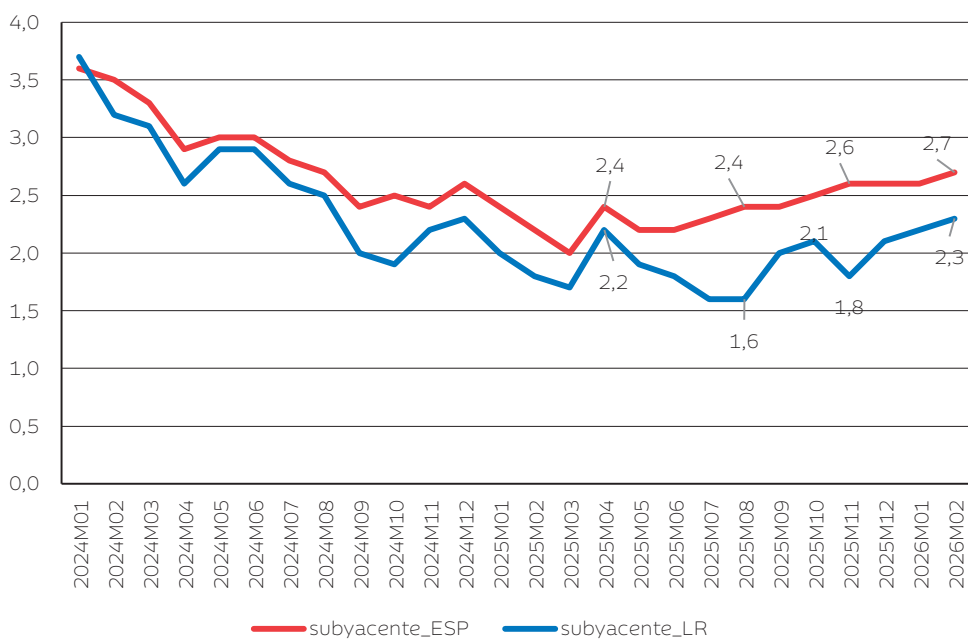
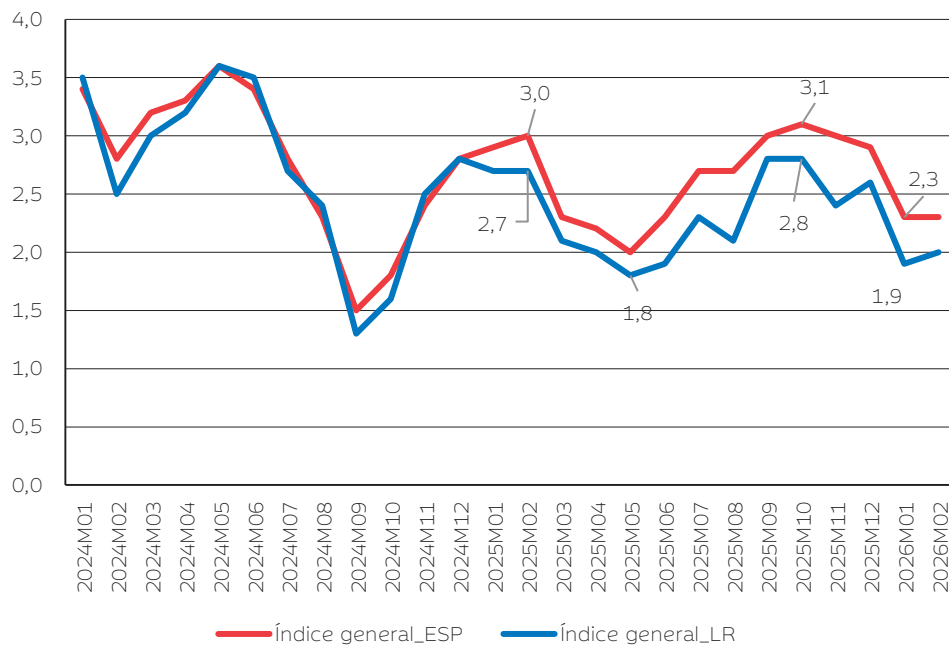
El repunte de inflación registrado en España en la segunda mitad del año no se observa en la zona euro (Gráfico 8). Esta evolución diferencial de

**Gráfico 8.** Evolución de la inflación. España-Zona euro. 2024-2025. Tasas de crecimiento interanuales del IPCA



FUENTE: Eurostat.

**Gráfico 9.** Evolución de la inflación general y subyacente. España-La Rioja. 2024-2025. Tasas de crecimiento interanuales del IPC



FUENTE: INE.

## La inflación riojana en 2025 ha sido inferior a la nacional

los precios de consumo genera al menos dos efectos adversos para la economía española. Por un lado, la ampliación de la brecha de inflación contribuye a minorar la competitividad de los productos españoles en sus principales mercados de venta: los europeos. Además, para determinar la política monetaria única, el Banco Central Europeo (BCE) considerará la inflación de la zona euro donde observará una estabilidad en el entorno del 2% que no se consigue en España.

La evolución de la inflación en 2025 en La Rioja muestra el mismo perfil que el nacional tanto en la inflación global como en la subyacente, aunque con un diferencial de inflación positivo para la región ya que las tasas de crecimiento interanuales riojanas han sido inferiores durante todo el año (Gráfico 9).

La Rioja, comienza el año 2025 con una inflación interanual del 2,7% en enero y febrero, desciende hasta el 1,8% en mayo, vuelve a crecer hasta el 2,8% de octubre y cierra el año con una tasa interanual del 2,6% (diciembre). En promedio, la inflación riojana de 2025 ha sido del 2,4%, tres décimas menos que la nacional y tres décimas inferior a la registrada en 2024.

Los motivos que explican la evolución de los precios de consumo riojanos son los mismos que lo hacen a nivel nacional. La diferente intensidad de las variaciones y los diferentes patrones de distribución del presupuesto de los hogares entre los distintos productos de la cesta de la compra (ponderaciones) explican la menor inflación riojana en 2025.

Como en España, el precio de los productos energéticos también condiciona el perfil evolutivo de la inflación riojana (Gráfico 10). En concreto, el del subgrupo “electricidad, gas y otros combustibles del hogar”, cuyo precio ha pasado de crecer un 19,2% en febrero, a hacerlo en un 3,6% en mayo, un 12,2% en octubre y un -1,4% en febrero de 2026 (dato que refleja el efecto escalón respecto a la situación de precios alcista del mismo mes de 2025).

### Como en España, el precio de los productos energéticos condiciona el perfil evolutivo de la inflación en La Rioja

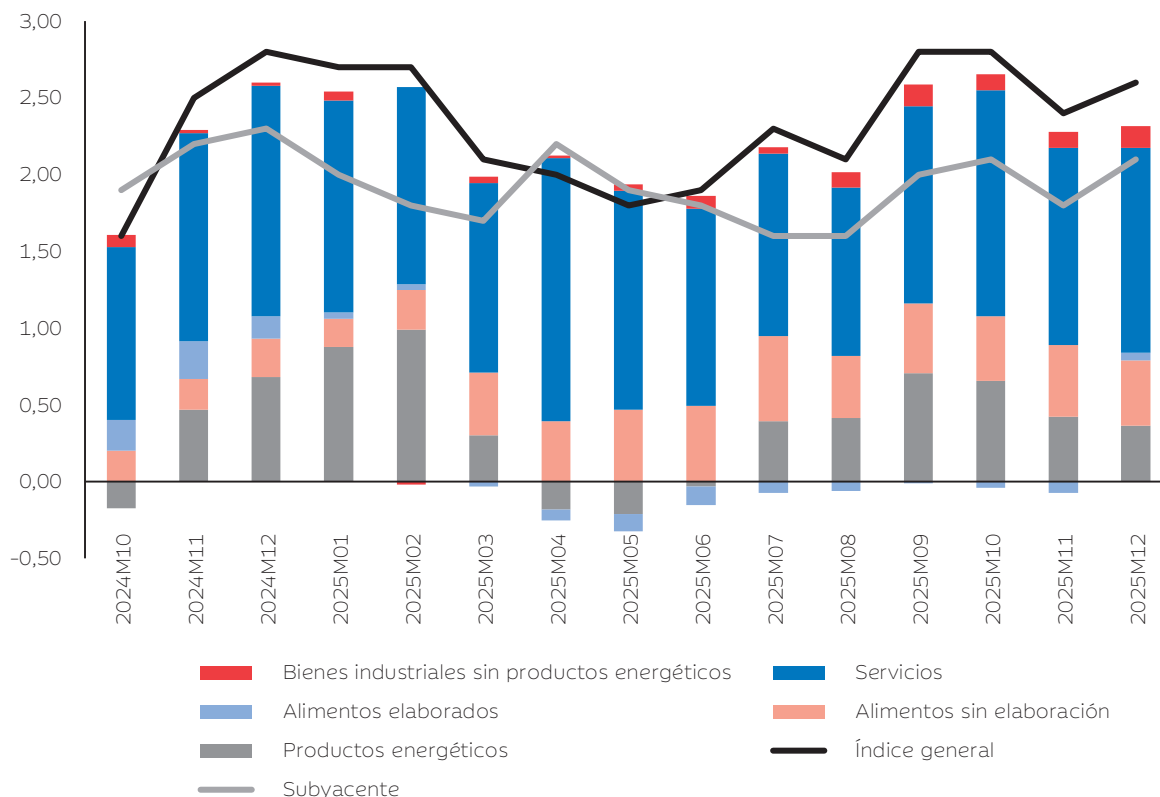
La volatilidad del precio de “carburantes y combustibles” no fue menor, aunque en este caso las tasas interanuales fueron negativas dada la reducción del precio del petróleo durante el período objeto de estudio.<sup>1</sup>

Los precios de los alimentos no elaborados intensificaron su crecimiento, pasando del 2,7 % en enero al 8,2 % en julio para, posteriormente, mantener un crecimiento relativamente elevado en el entorno del 6 % durante la segunda mitad del año. En este momento, se observaron comportamientos divergentes entre distintos productos, coexistiendo incrementos interanuales muy significativos en el precio de los huevos (del 39 % en noviembre y diciembre) con descensos acusados en el precio del aceite, que alcanzaron el 38 % en noviembre y el 48 % en agosto.

Los alimentos elaborados, por su parte, redujeron su precio un 0,4 por ciento de media en 2025 en La Rioja (Gráfico 10).

<sup>1</sup> La moderación de la actividad económica en China y el aumento de la oferta en los principales productores americanos explica la reducción del precio del petróleo en 2025: desde los 79,46 dólares de promedio en enero a los 61,82 dólares en diciembre.

**Gráfico 10.** Inflación en La Rioja 2025. Contribución de los componentes de la cesta de la compra



FUENTE: INE.

Parte del crecimiento interanual observado en 2025 en los precios de la electricidad y de determinados alimentos frescos, como la leche, los huevos y las frutas y verduras, se explica por la retirada de algunas de las medidas adoptadas por el Gobierno en 2024 para mitigar el impacto del encarecimiento de los precios derivado de las tensiones geopolíticas existentes, en particular las relacionadas con la reducción temporal de los tipos impositivos del IVA.<sup>2</sup>

Los precios de los bienes industriales no energéticos adquiridos por los hogares (electrodomésticos, herramientas, utensilios de cocina, ...) mantienen tasas de crecimiento reducidas, pese al aumento observado en las tasas de crecimiento interanuales durante la segunda mitad del año (un 0,7% en diciembre, frente al 0,2% de julio).

Por su parte, la inflación de los servicios ha mostrado durante el año un crecimiento con altibajos (3,6% en abril, frente al 2,3% de agosto), inferior

**Los precios de los servicios mantienen un ritmo de crecimiento persistente en 2025. Explican el 55,5% de la inflación media anual riojana.**

<sup>2</sup> En el caso de los alimentos frescos, el IVA volvió al tipo reducido del 4 por ciento, frente al 2 por ciento rebajado. Por su parte, el IVA de la luz volvió a ser el 21 por ciento a partir de enero, en vez del 10 por ciento rebajado, lo que contribuyó a encarecer sensiblemente la factura eléctrica de los hogares.

al nacional, pero persistente (2,8% de media anual). Parte de la menor inflación riojana durante 2025 puede encontrarse, en consecuencia, en la evolución de los precios de algunos servicios. Y es que, aunque la proporción de presupuesto que los hogares riojanos destinaron en 2025 a la adquisición de servicios es similar a la del hogar medio español (un 47,5%), los precios de los servicios en La Rioja crecieron 6 décimas menos que en España (un 2,8 % frente al 3,4% de media anual nacional). El resultado es que, mientras que en el conjunto de España la inflación de servicios representó el 60 % de la inflación media de 2025, en La Rioja esta contribución fue ligeramente inferior, situándose en el 55,5 % de la inflación media anual (Gráfico 10).

Las diferencias no se observan en los servicios de turismo y hostelería pese a que los precios de estos servicios crecieron menos en La Rioja (3,8% de media anual, frente al 4,1% nacional). Su contribución a la inflación riojana es similar a la nacional ya que el presupuesto que los hogares riojanos destinan a este capítulo de gasto (un 18%) es superior en 2 puntos porcentuales a la media nacional.

Son servicios como los de esparcimiento, ocio y transporte<sup>3</sup> los que, por el peso que representan en la cesta de la compra y por el menor crecimiento relativo de sus precios explicarían parte de la menor inflación relativa de La Rioja en 2025. El resto vendría explicado por el menor crecimiento de los precios riojanos en productos como los bienes industriales no energéticos, el alquiler de vivienda, el suministro de agua, el vestido o los alimentos elaborados.

La fortaleza del consumo, estimulado por el crecimiento demográfico, el turismo y el incremento de la renta disponible de los hogares (consecuencia de la creación de empleo y la subida de los salarios), y el impacto que las tensiones geopolíticas y otras transformaciones en curso acaban teniendo en los precios de consumo aconsejaban cautela a la hora de prever la evolución futura de la inflación.

En este contexto, el ataque conjunto de Estados Unidos e Israel a Irán en febrero de 2026 y el posterior cierre del tránsito marítimo por el estrecho de Ormuz ha añadido nuevas presiones inflacionistas a un entorno que Christine Lagarde ya calificaba de incierto y volátil en junio de 2025 pese a la relativa estabilidad de la política monetaria del BCE.<sup>4</sup>

El incremento del precio de los productos energéticos como consecuencia del conflicto bélico ha tenido un efecto inmediato en la inflación española. Los últimos datos disponibles muestran la rápida transmisión del incremento de los precios energéticos a los datos de inflación nacionales. La inflación anual de marzo de 2026 es del 3,4%, 1,1 puntos superior a la registrada en febrero. En La Rioja, la inflación de marzo ha sido del 3%, 1 punto más alta que la de febrero.

<sup>3</sup> A diferencia de lo ocurrido con los alimentos frescos y la electricidad, las ayudas al transporte público se han mantenido parcialmente durante 2025. Alguno de los descuentos aplicados al transporte público (Real decreto ley 1/2025 de 28 de enero) se prorrogaron hasta el 30 de junio de 2025. A partir del 1 de julio de 2025, se implantó un nuevo esquema de bonificaciones al transporte público que finalizó en diciembre de 2025 que ha ayudado a mantener bajo control el crecimiento del precio del transporte público durante 2025.

<sup>4</sup> El BCE no ha vuelto a reducir los tipos de interés en la Eurozona desde junio de 2025.

Las consecuencias del ataque a Irán sobre la inflación mundial van más allá de los efectos directos y de segunda vuelta que el incremento del precio de los productos energéticos provocarán en los precios de los productos de la cesta de la compra.<sup>5</sup> El cierre del estrecho de Ormuz obligará a reconfigurar rutas alternativas más seguras, pero también más costosas en tiempo y recursos y provocará disrupciones en las cadenas globales de valor que requieran de inputs que dependan de la conectividad de la región como fertilizantes y plásticos.

En conjunto, el aumento de las tensiones geopolíticas ejercerá presiones adicionales sobre la inflación mundial de magnitud incierta y condicionada, en última instancia, por la duración e intensidad del conflicto.

## Sector financiero

El sector financiero de La Rioja se caracteriza por proporcionar servicios financieros para desarrollar el ecosistema más cercano (empresas, sociedad y entidades públicas del territorio), una economía regional en la que prevalece el sector terciario, un peso comparativamente importante de la industria y de la agricultura (vitivinicultura). La progresiva digitalización ha facilitado el acceso de las empresas y de los particulares con más competencias a través de la banca electrónica, ha permitido reducir significativamente el número de sucursales abiertas y se ha apostado por banca especializada privada y de empresa, concentrada en unas pocas entidades.

El sector financiero español y la realidad constatable en La Rioja están marcados por las actuaciones del Banco Central Europeo (descensos de los tipos de interés de referencia en 2024 y durante el primer semestre de 2025, previsión de mantenimiento de tipos para 2026) y la FED. La actual inestabilidad financiera provocada por la guerra de Irán recrudece las tensiones geoeconómicas internacionales, probablemente obligará a realizar subidas en los tipos de interés (actualmente el Euribor marca esta tendencia) para poder contener las presiones inflacionarias por la guerra, cuyas consecuencias económicas en el corto plazo son elevación de precios del petróleo y de la energía, ruptura de cadenas de suministro, reducción del comercio internacional, volatilidad de los mercados financieros.

A los problemas que existían de falta de liderazgo y estrategia de la unión europea, escasa innovación tecnológica propia, dependencia internacional, cultura alejada del esfuerzo emprendedor y conflictos bélicos (guerras de Ucrania-Rusia e Israel-Palestina, de las tensiones existentes en Oriente Medio se ha pasado a una guerra abierta de Israel y USA contra Irán con una clara estrategia de escalada) se le ha sumado la guerra comercial por las decisiones arancelarias asimétricas de Trump, así como la acuciante necesidad de inversión en defensa de UE exigidas por la OTAN y el cues-

**Solidez y estabilidad del sistema financiero en 2025.**

**Servicios financieros avanzados a favor del desarrollo del ecosistema regional.**

<sup>5</sup> El precio medio del barril de petróleo Brent, por ejemplo, se ha incrementado un 70,3% entre febrero y abril (el precio medio hasta el 9 de abril es de 115,65\$/barril según Datosmacro.com). El incremento en el precio del petróleo tiene consecuencias directas en la inflación al incrementar el precio de todos sus derivados de uso en los hogares y consecuencia de segunda vuelta, al incrementar el coste de producción de los artículos de la cesta de la compra que usan el petróleo y sus derivados como factor productivo.

tionamiento de su papel internacional. Todo ello genera mayor endeudamiento, condiciones más duras de acceso a los mercados por el déficit público adicional no presupuestado e imprevisto y probablemente ralentización económica en la UE y a nivel mundial.

A pesar del complicado contexto internacional y los desafíos a afrontar, el sistema financiero español se ha caracterizado en 2025 por su solidez, con una inflación relativamente elevada y en desaceleración aunque con tensiones, aumento imparable del déficit público y desigualdades sociales cada vez más acusadas. La economía española presenta un buen comportamiento macroeconómico a nivel general impulsado por la inversión pública y preocupa la inestabilidad geopolítica, la desaceleración económica de Europa, con debilidades, desequilibrios y asimetrías, así como retos pendientes aún más acusados: falta de presupuestos, legitimidad, dependencia tecnológica e innovadora, absentismo laboral o la escasa productividad y competitividad. A pesar de que los informes Draghi sobre la competitividad europea y Letta para dinamizar la economía europea trazaron un diagnóstico certero preocupante, lo más grave es que no se aprecian cambios significativos encaminados a corregir las debilidades identificadas y que persisten.

La evolución del sistema financiero de La Rioja se describe a través del saldo vivo de los créditos y depósitos del sector privado de residentes desde 1997 hasta final del año 2025, en millones de euros mediante datos anuales medios (Gráfico 11).

Los créditos financieros experimentaron un crecimiento ininterrumpido hasta 2008 con una cifra record de 12.629 millones de euros concedidos, debido a la actividad existente, el impulso del endeudamiento y las necesidades financieras del sector privado de residentes (familias y empresas); por el contrario desde 2013 comenzaron a reducirse de forma acusada durante los 5 años siguientes hasta la actualidad que se ha ido aplanando hasta unos 6.385 millones de euros anuales de saldo medio en los últimos 5 años.

En los cuatro trimestres de 2025 el saldo medio vivo de créditos se ha situado en 6.062 millones de euros en La Rioja, en términos relativos un 1,16% más que en el mismo periodo del año anterior. Crecimiento muy reducido si se tiene en cuenta que la inflación anual de 2025 se ha cerrado en torno al 2,3% y el crecimiento de precios de los costes de la construcción del 3,6% y del precio de la vivienda entre el 7,4% y el 11,3%, ello apunta hacia un crecimiento suave del sector privado de La Rioja apoyado en bajo grado por el endeudamiento financiero. Todo ello enmarcado en una economía delimitada por la prudencia en las inversiones empresariales y una sociedad principalmente orientada hacia el bienestar, en la que las inquietudes y valores de las familias no se dirigen a emprender y a asumir riesgos. Por el contrario, el ejemplo público, la fuerte carga impositiva y la narrativa social que prevalece desincentiva la actividad económica, carece de estímulos fiscales positivos dirigidos hacia el esfuerzo y la generación de negocios; provoca que las desigualdades se agudicen y se tenga que reducir o modificar el consumo para adaptarlo a la renta disponible de cada una de las unidades del sector privado.

A ello se unen fuertes incertidumbres descontadas por los agentes económicos sobre la crisis geopolítica existente y la reducción de actividad en tasas reales, que exigen acierto en inversiones competitivas del sector

**El saldo medio de los créditos financieros vivos alcanzó 6.144 millones de € en La Rioja a final del cuarto trimestre de 2025.**

empresarial, que puedan amortiguar los riesgos derivados de elevación de los precios de las materias primas, costes oscilantes de la energía, asfisiante regulación bajo una maraña normativa y la elevación continua del coste de la mano de obra por cargas sociales, más la dificultad de atraer talento, en un entorno económico muy turbulento.

La estructura empresarial de La Rioja se caracteriza básicamente por organizaciones de escasa dimensión, que compiten con grandes grupos con fuerte implantación en los mercados y con mayor capacidad para acceder a financiación en los mercados. A pesar de la agilidad y flexibilidad operativa de las pymes las posibilidades de obtener financiación comparativamente competitiva están limitadas, debido a la heterogeneidad de sus recursos y capacidades ligados a la dimensión y a la escasa adaptación de las costosas exigencias normativas.

Todo ello conduce a que los créditos vivos del sector privado en La Rioja en el cuarto trimestre de 2025 se cerraron con 6.144 millones de euros, un 3,25% superior respecto al mismo periodo de 2024, la variación interanual media fue de 1,17% en términos monetarios lejos del aumento del 4,2% que se ha dado en España. Esto apunta a una tendencia de menor actividad financiera crediticia (empresas y familias) en la región frente a la media nacional, que probablemente se deriva de la menor dinamicidad de la actividad y falta de apuestas empresariales arriesgadas apalancadas con endeudamiento para cubrir las necesidades del sector privado, así como un equilibrio demográfico moderado y envejecimiento poblacional.

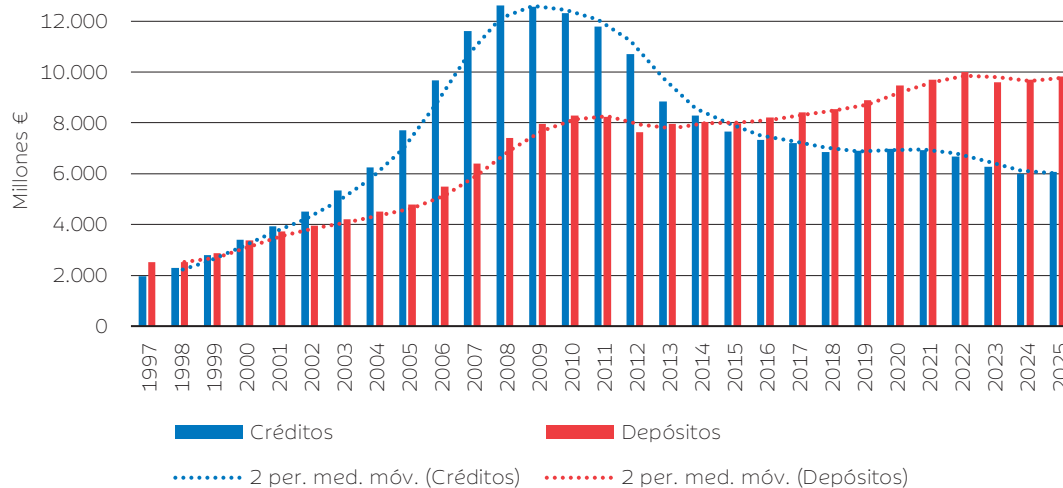
En cuanto a los depósitos financieros se ralentiza y suaviza la línea de crecimiento ininterrumpida experimentada desde 1999 hasta 2022; excepto con caídas ligeras en 2011, 2015 y 2023, así como una un poco más acentuada en 2012. Los datos del Banco de España muestran que el valor medio del saldo vivo de los depósitos del sector privado se situó en 9.820 millones de euros en 2025 (un 1,13% superior al mismo periodo de 2024, lejos del 8,1% a nivel nacional o de los propios crecimientos de dos dígitos del 18% experimentados en 2000, 2006-2008 o del 6% en 2020). Este crecimiento inferior del ahorro en La Rioja, lejos de los crecimientos interanuales del 8,5% y del 9,3%, puede explicarse básicamente por la reducción de rentas disponibles del sector privado así como dentro de dos tendencias claras existentes, por un lado, la escasa capacidad de ahorro de los más jóvenes (generación Z y Millennials) y de determinadas capas de la población sin cultura del ahorro y con problemas importantes tanto para llegar a final de mes como para estructurar su vida en una vivienda digna y, por otro lado, los baby boomers entrando en etapa de jubilación con una vida más activa y con mayor consumo que sus predecesores.

En consecuencia, a pesar de la contención del desgaste inflacionario de 2025 de los agentes económicos privados, la ralentización del ahorro se produjo debido al deterioro real en las rentas disponibles de las familias y de las empresas. Probablemente en su explicación se dan motivos sociológicos a favor de dedicar las personas parte de los recursos al consumo tras la pandemia, determinadas capas de la población no contar con cultura financiera a favor del ahorro y escasa salud financiera, otras desplazar las inversiones hacia bienes refugio y activos financieros más rentables en un contexto económico inestable y sin claros incentivos fiscales.

**El año 2025 cerró con 10.016 millones de € de saldo de depósitos financieros vivos del sector privado en La Rioja.**

**En 2026 se espera un gap estable y positivo entre depósitos y créditos en La Rioja.**

**Gráfico 11.** Créditos y depósitos en La Rioja (1997-2025)



FUENTE: Banco de España (Otros sectores residentes en La Rioja, media anual)..

**En La Rioja la tasa de cobertura de depósitos frente a créditos del sector privado se situó en un 162% en 2025, principalmente por la reducción de créditos a lo que se une el incremento de depósitos.**

El valor medio de los depósitos en La Rioja en 2025 supera en un 62% al saldo de créditos vivos del sector privado en el mismo periodo, ratio que repite el record alcanzado en 2024 y que sugiere que se dispone de un buen colchón financiero. La sombra existente es que si bien dicho valor no ha parado de crecer desde 2015, se debe más a la contención y restricción experimentada por el crédito que al crecimiento del ahorro del sector privado y de las familias. Este saldo positivo de fondos permite ser optimista en el corto y medio plazo respecto asegurar la financiación del creciente deficit público, garantizar una solvente actividad bancaria y disponer de fondos a favor de los prestatarios privados con proyectos innovadores, competitivos y sostenibles, así como hacerlo a un coste aceptable a pesar de que los requisitos bancarios sean cada vez más exigentes.

En resumen, para 2026 no cabe esperar crecimientos apreciables en el saldo vivo de créditos a residentes privados, ni tampoco significativos en los depósitos generados en La Rioja, debido principalmente a las tasas de actividad económica previstas.

En cuanto al precio del dinero al que los bancos pueden obtener crédito a un día en el eurosistema, el Banco Central Europeo mantuvo los tipos de interés de referencia de la facilidad marginal de crédito en el 0,25% desde el 16 de marzo de 2016 y hasta el 26 de julio de 2022, son los precios a los que presta dinero a los bancos. A lo largo del segundo semestre de 2022 se produjeron 4 subidas hasta situar los tipos de interés en el 2,75% anual. En 2023 se sumaron 2 puntos porcentuales más a través de 6 subidas hasta colocarlo en el 4,75% anual. En 2024 se dieron 4 bajadas de 25 p.b. hasta dejarlo en el 3,75%. En 2025 se han producido otros 4 descensos de 25 p.b, el 30 de enero se situó en el 3,15%-, en marzo en el 2,9% anual, en abril en 2,65% y el 5 de junio quedó en el 2,4%. La facilidad marginal de crédito a favor de las entidades bancarias se traslada con cierta rapidez al euríbor y éste genera ante descensos un leve desahogo en los pres-

**Escasa contratación de crédito financiero en la región por la limitada inversión privada.**

tatarios con financiación a tipo variable en las revisiones periódicas que marcan sus contratos, ello ha generado cierto deshago en 2025 que se ha truncado en marzo de 2026 con repuntes importantes por la inestabilidad financiera de los mercados.

**Posibles repuntes en los tipos de interés para 2026 para contener la inflación.**

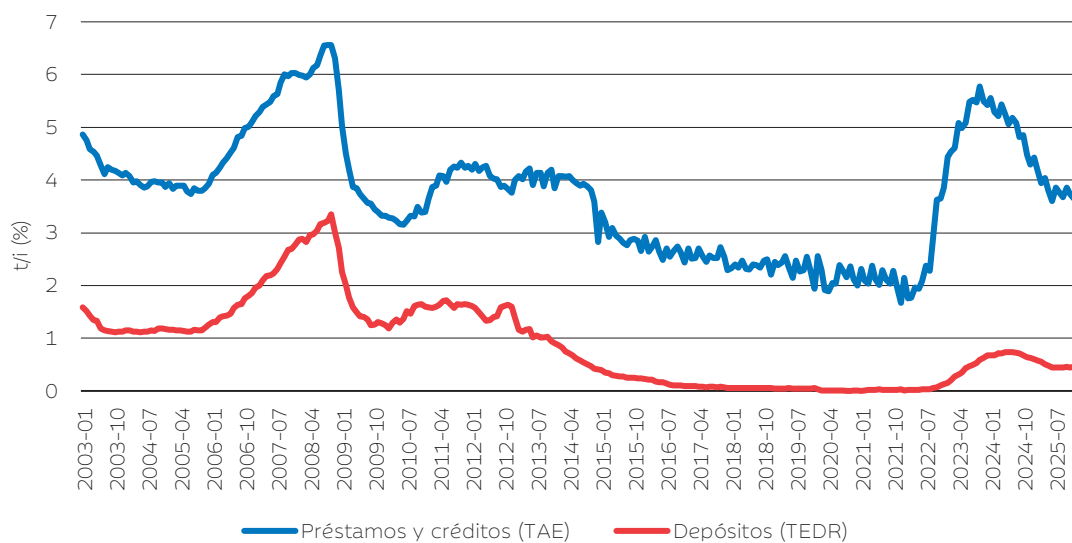
A partir del 11 de junio de 2025, los tipos de interés aplicables a la facilidad de depósito se han situado en el 2%, en las operaciones principales de financiación en el 2,15% y la facilidad marginal de crédito en el 2,40 %.

El Gráfico 12 muestra la evolución del margen medio de negocio de las entidades de las entidades de crédito en las 2 últimas décadas, la media para todo el periodo ha sido de unos 283 puntos básicos. Como se observa entre febrero de 2023 y octubre de 2024 ha sido uno de los periodos más rentables para los bancos y que han permitido fortalecer sus cuentas de resultados con diferenciales entre el 4% y el 5%, gracias a elevaciones importantes de los precios de los créditos y contener la remuneración a los depósitos de clientes.

Las bajadas de tipos de interés de 2024 y 2025 se han producido en un contexto de moderación de la inflación y estancamiento de la economía de la eurozona, han sido medidas de política monetaria expansivas dirigidas a generar confianza, facilitar la financiación pública, la de la actividad industrial y sirven para activar el consumo de los hogares. Y en este sentido se ha alcanzado el 2% en las facilidades de depósito en 2025 que es inferior a la inflación del 2,3% con la que se ha cerrado el ejercicio en España, aunque las sombras no desaparecen debido a la fuerte incertidumbre existente en el contexto internacional, los fuertes problemas geopolíticos y el creciente déficit público. Con este tipo de política monetaria se viene cumpliendo el mandato de velar por la estabilidad de

**Continuidad en los resultados positivos de las entidades financieras.**

**Gráfico 12.** Evolución de los tipos sintéticos de interés de nuevas operaciones de crédito y de depósitos a hogares y empresas (2003- a enero 2026)



FUENTE: Banco de España. Tipos de interés (TAE y TEDR) de nuevas operaciones (<https://www.bde.es/webbde/es/estadisticas/temas/tipos-interes.html>)

El Euribor marca las tensiones de la inestabilidad financiera y anticipa movimientos al alza de los tipos de interés.

precios por parte del Banco Central Europeo hasta situar la inflación en una tasa del 2% anual a corto plazo, decisiones que se han acomodado con las intervenciones de la FED.

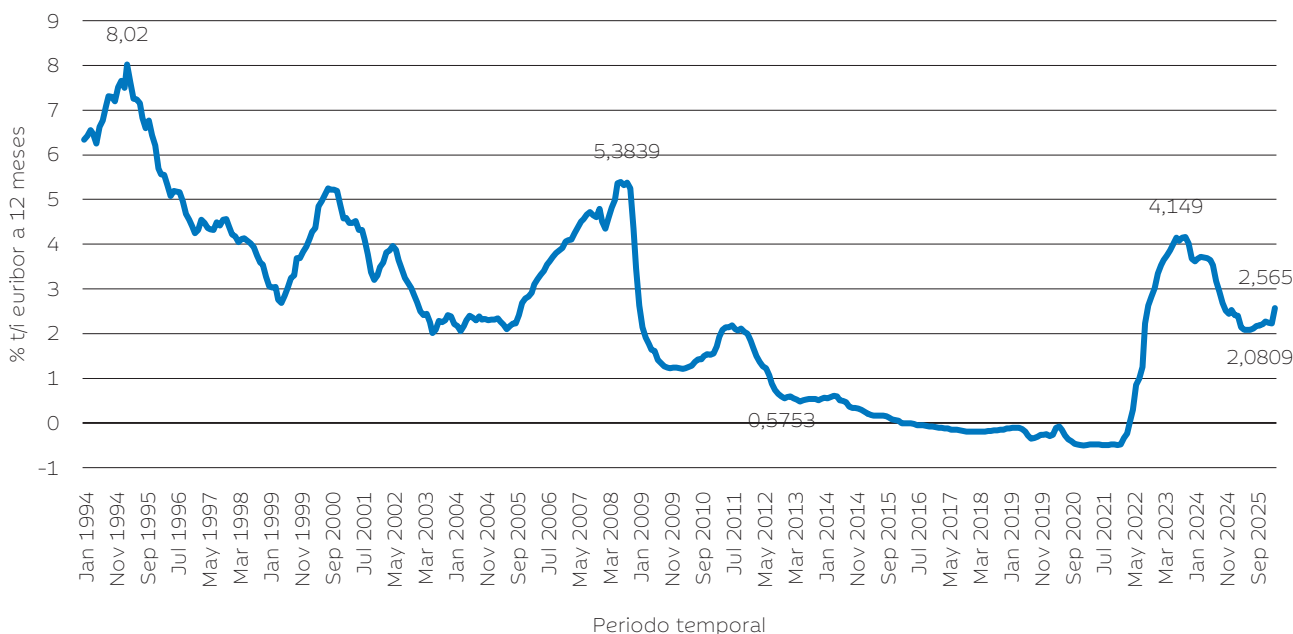
El euribor a 1 año ha reflejado estas reducciones de tipos de interés hasta julio de 2025 se situó en torno al 2,1%, sin embargo actualmente en marzo de 2026 alcanza un 2,56% (Gráfico 13), ya lejos de los valores negativos que tuvo hasta abril de 2022 aunque por debajo de sus máximos alcanzados superiores al 4% en buena parte de 2023. Las fluctuaciones van siendo continuas, van en buena dirección pero reflejan el nerviosismo y la inestabilidad existente en los mercados financieros y lo atentos que se está a los problemas geopolíticos, el posicionamiento de los países, los indicadores económicos, el pulso de los mercados financieros, las decisiones de la FED y los movimientos en los tipos de cambio.

Existe una tendencia alcista de la rentabilidad del bono español a 10 años cotizando en torno al 3,6 % anual a finales de marzo de 2026 y con una prima de riesgo país relativamente baja entorno a + 50 p.b. frente a los bonos alemanes y de - 80 p.b. frente a la deuda americana.

En consecuencia, existe una expectativa a largo plazo de que los tipos de interés deban subir por encima del 2% para 2026, por la presión inflacionista y la necesidad de desplegar políticas monetarias tanto por el Banco Central Europeo, como por la FED, sobre todo si las inestabilidades internacionales persisten y se unen al coctel que provoca la guerra comercial más desajustes provocados por el elevado endeudamiento público (Gráfico 14) y sus necesidades exponenciales previstas.

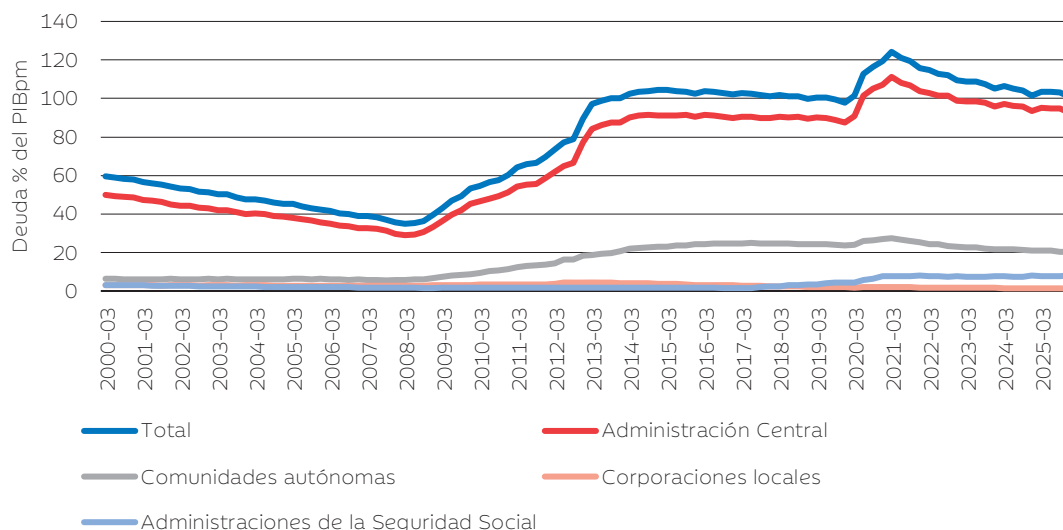
Creciente déficit público que intensifica las tensiones respecto a los tipos de interés y agudiza la inestabilidad financiera.

**Gráfico 13.** Evolución del euribor a 1 año (1994- marzo 2026)



FUENTE: Banco Central Europeo. [https://data.ecb.europa.eu/data/datasets/FM/FM.M.U2.EUR.RT.MM.EURIBOR1YD\\_HSTA](https://data.ecb.europa.eu/data/datasets/FM/FM.M.U2.EUR.RT.MM.EURIBOR1YD_HSTA)

**Gráfico 14.** Evolución trimestral de la deuda española según el protocolo de déficit excesivo (PDE) de las AAPP (2000-25)



FUENTE: Banco de España <https://www.bde.es/webbe/es/estadisticas/temas/administraciones-publicas.html>

Tras las subidas tan importantes de precios al consumo estos últimos años en España en 2021 fue del 6,5%, en 2022 del 5,7%, en 2023 del 3,1%, en 2024 del 2,9% y en 2025 se cerrará alrededor del 3%, es un hecho que la erosión de los ahorros de las familias inactivas en su gestión es de un 23% en sólo 5 años y la rentabilidad real de las inversiones financieras sin riesgo (deuda pública) es negativa incluso antes de impuestos o aquellas con bajo riesgo de incumplimiento materializadas en la decarteras conservadoras.

**La inflación española existente erosiona un 23% el dinero mantenido improductivo en los últimos 5 años.**

En cuanto al mercado inmobiliario, en 2025 se firmaron 4.497 hipotecas urbanas en La Rioja (un 37% más que en el mismo periodo de 2024 frente al 17,8% de España). Según los datos del INE/Riojastat, el importe total de hipotecas de 2025 se elevó a 492,1 millones de euros en La Rioja. Ello sugiere un mayor dinamismo del mercado inmobiliario de La Rioja apoyado por el financiero en el último año. El importe medio de las hipotecas de viviendas en La Rioja se elevó a 109.790 euros, un valor inferior al de 2024; que puede explicarse por dedicar más ahorros los inversores y su entorno familiar para poder afrontar la evolución creciente de precios de los activos inmobiliarios, provocada por el limitado mercado de la oferta y de la construcción de obra nueva, así como por el endurecimiento del ratio de endeudamiento dedicado a la vivienda sobre el total de ingresos familiares.

Por otro lado, en el III trimestre de 2025 la deuda pública de La Rioja alcanzó el 15,2% del PIB (Cuadro 8), una variación interanual del 0,3% por encima del -1% de la de España. El techo de gasto para 2026 fijado por el Gobierno regional de la Comunidad Autónoma de La Rioja se ha establecido en 1.858 millones de euros un 1,85% más y mantiene una política de prudencia financiera.

**2025 un buen año de reactivación del sector inmobiliario en La Rioja.**

**Cuadro 8.** Indicadores sistema financiero 2025

Sistema financiero	FUENTE	UNIDAD	FECHA	DATO	% Variación interanual	
					LA RIOJA	ESPAÑA
Hipotecas urbanas	I.N.E/Riojastat					
Número	I.N.E/Riojastat	Número	ene-dic.2025	4.497	37,0	17,8
Importe	I.N.E/Riojastat	Millones €	ene-dic.2025	492	12,8	24,0
Deuda/PIB (*)	B. de España	Porcentaje	III TRIM 25	15,2	0,3	-1,0

(\*) Variación en puntos porcentuales

**Los avances en los indicadores macroeconómicos de España se reflejan en la prima de riesgo país a pesar de la volatilidad de los mercados.**

En resumen, las fuertes incertidumbres económico-sociales existentes, los importantes problemas geopolíticos, el bajo ritmo de la actividad económica europea, más el deterioro de rentas disponibles de empresas y familias, frena las necesidades de crédito del sector privado, esboza un escenario propicio hacia una reducida inversión y con condiciones financieras cada vez más exigentes en el ámbito de contratación financiera del crédito. A todo ello se unen debilidades derivadas de la baja productividad y competitividad de las empresas europeas como ha puesto de manifiesto el informe Draghi, más las tensas relaciones comerciales internacionales, el nuevo pulso arancelario del orden mundial de Trump y los desafíos geopolíticos derivados de acciones unilaterales sin legitimidad internacional.

La fortaleza de la economía española gracias al consumo interno, más la recepción de inmigrantes y los buenos datos macroeconómicos que se reflejan tanto de comercio de bienes y servicios exteriores, con el efecto de retardo temporal que suele mostrar respecto a Europa, han permitido generar estabilidad financiera y reducir la prima de riesgo de la financiación a largo plazo de tesoro público respecto a Alemania. Este es un escenario que marca una señal positiva, pero que contrasta con un endeudamiento público creciente y exponencial, que apunta a su empeoramiento porque los mercados reflejan la pérdida de interés en sus títulos por parte de los inversores, como avalan la continua reducción del ratio de cobertura de la oferta de DPA y los valores alcanzados en el mercado primario en las últimas subastas.

### Conclusiones

En conjunto, la economía de La Rioja en 2025 ha mostrado un crecimiento ligeramente superior a la media nacional, impulsado principalmente por el dinamismo del sector servicios y la construcción, la creación de empleo y la reducción del desempleo.

Sin embargo, este crecimiento se ha visto acompañado por desequilibrios estructurales derivados del estancamiento de la industria y el deterioro del sector agrario, especialmente afectado por la crisis del sector vitivinícola y, en el mercado de trabajo, la persistencia de desigualdades en la calidad del empleo, especialmente en el caso del empleo femenino, así como un menor dinamismo del empleo juvenil y en sectores estratégicos.

A estas debilidades internas se suman riesgos externos que condicionan el crecimiento de cualquier economía como el impacto de la incertidumbre internacional, reflejado en la caída de las exportaciones —particularmente del vino hacia Estados Unidos— como consecuencia de los aranceles y las tensiones geopolíticas, aunque parcialmente mitigado por la diversificación productiva, la resiliencia del tejido empresarial regional y una inflación inferior a la media nacional.

De cara al futuro, las perspectivas para 2026 siguen siendo positivas, aunque sujetas a riesgos relevantes como el encarecimiento de la energía o posibles interrupciones en el comercio internacional. La ofensiva coordinada contra Irán ha venido a incrementar estos riesgos. Su impacto es difícil de prever, si bien se puede anticipar que no sólo se limitará a incrementar la inflación mundial y a restringir los intercambios comerciales internacionales, sino que terminará repercutiendo a la producción y el empleo mundial.

El BCE plantea diferentes escenarios para valorar las implicaciones económicas de la guerra en Oriente Próximo cuya gravedad depende de la perturbación inicial en el suministro de energía, del nivel de incertidumbre y de la duración del conflicto. El impacto concreto en la economía española y riojana dependerá además de los vínculos, no sólo energéticos, que se tengan con la zona en conflicto. En consecuencia, aunque La Rioja mantiene una posición económica relativamente sólida, afronta desafíos estructurales y coyunturales que podrían condicionar su crecimiento a medio plazo.

# Agregados macroeconómicos de la economía riojana

## Agregados macroeconómicos de la economía riojana (Variación interanual)

Evolución del PIB		1 T 20	2 T 20	3 T 20	4 T 20	1 T 21	2 T 21	3 T 21	4 T 21	1 T 22	2 T 22	3 T 22	4 T 22	1 T 23	2 T 23	3 T 23	4 T 23	1 T 24	2 T 24	3 T 24	4 T 24	1 T 25	2 T 25	3 T 25	4 T 25
PIB TOTAL	Rioja	-3,2	-18,0	-7,1	-6,4	-3,9	15,2	4,5	5,9	7,6	7,6	4,9	2,7	3,2	2,2	2,1	2,4	2,7	2,5	3,2	4,3	3,6	2,8	3,3	2,4
	España	-4,2	-21,5	-9,1	-9,0	-2,9	19,8	5,4	6,7	7,1	7,5	6,3	4,7	3,6	2,0	2,0	2,2	2,9	3,7	3,6	3,7	3,0	2,8	2,7	2,7
	Zona Euro	-2,8	-13,9	-4,1	-3,7	0,3	15,3	5,1	5,6	5,6	4,3	2,9	2,1	1,8	1,1	0,6	0,7	0,5	0,6	1,0	1,3	1,6	1,6	1,4	1,2

Fuente: Datastream (INE) e IAEST

## Producto interior bruto a precios de mercado. Año 2000 (Millones de euros)

	La Rioja		España	
	Valor	Estructura	Valor	Estructura
Agricultura	480,6	9,74%	24.247,0	3,74%
Energía	76,5	1,55%	16.490,0	2,55%
Industria	1.344,8	27,27%	121.835,0	18,81%
Construcción	388,6	7,88%	59.618,0	9,21%
Servicios	2.260,6	45,84%	382.895,0	59,13%
Impuestos netos s/ productos	456,9	9,26%	58.974,0	9,11%
Total	4.931,4	100,00%	647.569,0	100,00%

Fuente: Contabilidad Regional de España (INE)

## Producto interior bruto a precios de mercado. Año 2024 (avance) (Millones de euros)

	La Rioja		España	
	Valor	Estructura	Valor	Estructura
Agricultura	540,7	4,87%	43.892,0	2,75%
Energía *	326,1	2,93%	33.656,5	2,11%
Industria	2.592,7	23,33%	227.314,0	14,26%
Construcción	557,6	5,02%	82.843,0	5,20%
Servicios	6.419,5	57,77%	1.098.534,0	68,90%
Impuestos netos s/ productos	1.001,3	9,01%	141.747,0	8,89%
Total	11.111,9	100,00%	1.594.330,0	100,00%

Fuente: Contabilidad Regional de España (INE)

**PIB Per Cápita**

**Posición relativa de La Rioja con respecto a España**

	La Rioja	España	Participación en la población nacional (%)	Participación en el empleo nacional (%)	Participación en el P.I.B nacional	Diferencia en euros PIB per cápita (La Rioja vs. España)
2000	18.009	16.001	0,68		0,76	2.008
2001	19.153	17.237	0,68		0,75	1.916
2002	20.025	18.271	0,68		0,74	1.755
2003	21.157	19.190	0,68		0,75	1.967
2004	21.931	20.214	0,68		0,74	1.717
2005	23.046	21.437	0,69		0,74	1.610
2006	24.536	22.835	0,69	0,72	0,74	1.701
2007	25.840	24.060	0,69	0,72	0,74	1.780
2008	26.139	24.359	0,69	0,73	0,74	1.780
2009	24.741	23.205	0,69	0,74	0,74	1.536
2010	25.031	23.171	0,69	0,73	0,74	1.860
2011	24.764	22.900	0,69	0,73	0,74	1.863
2012	23.895	22.127	0,69	0,72	0,74	1.767
2013	23.779	21.957	0,68	0,73	0,74	1.822
2014	24.509	22.345	0,68	0,74	0,74	2.164
2015	25.546	23.416	0,68	0,73	0,74	2.130
2016	25.712	24.192	0,68	0,72	0,72	1.520
2017	26.586	25.163	0,68	0,71	0,71	1.423
2018	27.469	25.989	0,68	0,71	0,71	1.480
2019	28.136	26.721	0,67	0,71	0,71	1.415
2020	25.688	23.864	0,67	0,72	0,73	1.824
2021	27.347	26.064	0,67	0,72	0,71	1.282
2022	30.560	28.974	0,67	0,71	0,71	1.586
2023 (P)	32.508	31.148	0,67	0,69	0,70	1.360
2024 (A)	34.276	32.792	0,67	0,68	0,70	1.485
2025 (A)	36.105	34.314	0,67	0,69	0,70	1.791

Fuente: INE

# Crecimiento de la economía riojana por el lado de la demanda

Indicadores de la Demanda	FUENTE	UNIDAD	FECHA	DATO	% Variación interanual	
					LA RIOJA	ESPAÑA
<b>Consumo</b>						
Producción de bienes de consumo (*)	INE/Riojastat	Indice	Julio-dic 2025	91,8	-3,2	2,0
Importación de bienes de consumo duradero	Mº de Industria, Comercio y Turismo	Mill. de euros	Julio-dic 2025	13,5	17,7	7,1
Matriculación de turismos (**)	D.G.T/Riojastat	Turismos	Julio-dic 2025	2.876	32,5	14,4
Venta de viviendas	INE	Nº Transacciones	Julio-dic 2025	2.824	5,2	4,4
Ventas minoristas (*)	INE/Riojastat	Indice deflactado	Julio-dic 2025	108,6	4,1	4,3
<b>Inversión</b>						
Producción de bienes de equipo (*)	INE/Riojastat	Indice	Julio-dic 2025	104,7	-12,5	1,0
Importación de bienes de equipo	Mº de Industria, Comercio y Turismo	Mill. de euros	Julio-dic 2025	81,2	10,0	10,8
Matriculaciones vehículos de carga (**) (***)	DGT/Riojastat	Vehículos	Julio-dic 2025	478	34,6	11,2

(\*) Base 2015. Serie ajustada de efectos de calendario y estacionalidad. Variación de la media en lo que va de año

(\*\*) Matriculación de vehículos: datos acumulados de Julio a Diciembre de 2021

(\*\*\*) Camiones y furgonetas

## Evolución del sector exterior

	Fuente	Unidad	Fecha	Dato	% Variación interanual	
					La Rioja	España
<b>Exportaciones de bienes</b>	Mº de Industria, Comercio y Turismo	Mill. de euros	jul-dic 25	1.128,9	-3,7	0,3
Alimentación, bebidas y tabaco	Mº de Industria, Comercio y Turismo	Mill. de euros	jul-dic 25	420,5	-5,2	2,5
Productos energéticos	Mº de Industria, Comercio y Turismo	Mill. de euros	jul-dic 25	4,9	-30,1	-8,8
Materias primas	Mº de Industria, Comercio y Turismo	Mill. de euros	jul-dic 25	16,5	-6,7	13,2
Semimanufacturas	Mº de Industria, Comercio y Turismo	Mill. de euros	jul-dic 25	246,9	-11,4	0,0
Bienes de equipo	Mº de Industria, Comercio y Turismo	Mill. de euros	jul-dic 25	270,9	8,8	1,7
Sector automóvil	Mº de Industria, Comercio y Turismo	Mill. de euros	jul-dic 25	22,5	-7,8	-5,1
Bienes de consumo duradero	Mº de Industria, Comercio y Turismo	Mill. de euros	jul-dic 25	14,9	-20,6	10,9
Manufacturas de consumo	Mº de Industria, Comercio y Turismo	Mill. de euros	jul-dic 25	124,7	-2,4	3,4
Otras mercancías	Mº de Industria, Comercio y Turismo	Mill. de euros	jul-dic 25	7,1	25,0	2,4
<b>Importaciones de bienes</b>	Mº de Industria, Comercio y Turismo	Mill. de euros	jul-dic 25	890,8	3,5	3,8
Alimentación, bebidas y tabaco	Mº de Industria, Comercio y Turismo	Mill. de euros	jul-dic 25	288,7	16,4	6,2
Productos energéticos	Mº de Industria, Comercio y Turismo	Mill. de euros	jul-dic 25	4,8	6,6	-10,5
Materias primas	Mº de Industria, Comercio y Turismo	Mill. de euros	jul-dic 25	16,7	-14,2	-9,5
Semimanufacturas	Mº de Industria, Comercio y Turismo	Mill. de euros	jul-dic 25	273,4	5,6	1,8
Bienes de equipo	Mº de Industria, Comercio y Turismo	Mill. de euros	jul-dic 25	157,9	11,3	10,8
Sector automóvil	Mº de Industria, Comercio y Turismo	Mill. de euros	jul-dic 25	34,2	-43,2	7,0
Bienes de consumo duradero	Mº de Industria, Comercio y Turismo	Mill. de euros	jul-dic 25	7,0	19,3	7,1
Manufacturas de consumo	Mº de Industria, Comercio y Turismo	Mill. de euros	jul-dic 25	106,9	-11,7	6,6
Otras mercancías	Mº de Industria, Comercio y Turismo	Mill. de euros	jul-dic 25	1,3	37,2	24,2

# Crecimiento de la economía riojana por el lado de la oferta

## Oferta

(Variación interanual)		1 T 20	2 T 20	3 T 20	4 T 20	1 T 21	2 T 21	3 T 21	4 T 21	1 T 22	2 T 22	3 T 22	4 T 22	1 T 23	2 T 23	3 T 23	4 T 23	1 T 24	2 T 24	3 T 24	4 T 24	1 T 25	2 T 25	3 T 25	4 T 25
V.A.B Agrario	Rioja	-4,1	-1,0	1,2	3,0	2,7	2,7	1,7	0,3	-4,3	-6,0	-4,8	-4,3	0,0	3,4	4,9	7,6	10,2	10,4	8,6	5,8	0,7	-2,4	-4,1	-5,9
	España	-8,3	0,0	-1,9	2,4	10,5	7,9	9,6	0,6	-8,4	-17,7	-23,6	-17,5	-4,8	2,3	7,0	10,3	10,3	10,4	15,9	7,0	6,9	0,3	-1,8	-0,6
V.A.B Industria manufacturera	Rioja	-8,5	-27,0	-11,0	-7,4	-1,3	29,0	10,1	8,6	9,5	10,0	7,1	3,1	5,7	4,0	3,4	3,6	1,7	-0,2	-0,6	2,0	1,1	-0,2	2,6	0,6
	España	-9,9	-32,0	-9,1	-5,5	6,9	42,6	8,8	4,9	7,0	8,3	5,8	5,0	2,4	-0,8	-0,2	1,2	1,9	3,7	2,5	2,4	1,7	2,0	2,5	1,9
V.A.B Construcción	Rioja	-1,6	-24,9	-12,0	-14,9	-9,2	12,5	-5,5	1,2	8,0	8,7	7,6	4,3	0,2	1,2	2,7	5,0	7,6	5,9	2,2	2,8	2,5	6,6	11,5	12,6
	España	-6,2	-28,1	-11,1	-13,4	-8,7	15,3	-6,1	-1,1	6,2	10,0	11,3	8,3	2,3	1,7	-1,1	1,3	4,7	4,6	4,5	5,3	2,8	4,5	7,8	7,2
V.A.B Servicios	Rioja	-2,3	-17,8	-5,9	-6,2	-3,9	15,0	4,2	6,1	8,3	8,7	5,6	5,6	5,4	5,1	5,4	4,7	4,7	4,5	4,5	5,1	4,7	5,0	4,8	4,1
	España	-3,0	-21,0	-9,8	-10,0	-4,2	18,9	6,7	8,7	9,1	9,7	8,3	6,8	4,8	3,4	3,5	3,3	3,6	4,4	3,9	4,1	3,7	3,2	3,0	3,0

Fuente: INE e Instituto de Estadística de La Rioja

Indicadores de la Oferta	Fuente	Unidad	Fecha	Dato	% Variación interanual	
					La Rioja	España
<b>Industria</b>						
Cifra de negocios de la industria (ICN) (*)	INE	Índice	dic-2025	113,2	4,6	1,5
Índice de Producción Industrial (**)	INE/Riojastat	Índice	dic-2025	91,8	-10,8	-0,3
<b>Construcción</b>						
Licitación Oficial (Admón. Públicas)	Mº de Transportes, Movilidad y Agenda Urbana	Miles de Euros	jul-dic 2025	131.722	-14,1	8,3
Visados dirección de obra (^)	Mº de Transportes, Movilidad y Agenda Urbana	Viviendas	jul-dic 2025	59	31,1	3,9
Certificaciones de fin de obra (^ ^)	Mº de Transportes, Movilidad y Agenda Urbana	Viviendas	jul-dic 2025	146	-30,5	-11,7
<b>Servicios</b>						
Tráfico Aéreo de Pasajeros	Mº de Transportes, Movilidad y Agenda Urbana	Personas	jul-nov 2025	20.852	19,1	4,0
Tráfico Aéreo de Mercancías	Mº de Transportes, Movilidad y Agenda Urbana	Miles de TN	jul-nov 2025	-	-	-
Tráfico Carretera de Mercancías	Mº de Transportes, Movilidad y Agenda Urbana	Miles de TN	jul-dic 2025	12.984	16,4	-1,2
Pernoctaciones est. Hoteleros (***)	Riojastat	Pernoctaciones	jul-dic 2025	661.367	17,3	1,5
- Españoles	Riojastat	Pernoctaciones	jul-dic 2025	512.627	17,0	0,2
- Extranjeros	Riojastat	Pernoctaciones	jul-dic 2025	148.739	18,3	2,1

(\*) Serie original. Variación interanual.

(\*\*) Serie corregida de efectos estacionales y de calendario. Variación interanual.

(\*\*\*) Dato acumulado en el semestre. Variaciones interanuales del acumulado del año

(^) Residencial - Obra nueva - Numero edificios

(^ ^) Numero de viviendas

# Mercado de trabajo

Indicadores Mercado Trabajo	Fuente	Unidad	Fecha	Dato	% Variación interanual	
					La Rioja	España
Población Activa	I.N.E	Miles de personas	IV TR 25	168,6	2,2	2,0
Población Ocupada	I.N.E	Miles de personas	IV TR 25	155,1	2,8	2,8
Población Parada	I.N.E	Miles de personas	IV TR 25	13,5	-4,9	-4,6
Tasa de Paro Encuestado (*)	I.N.E	Porcentaje	IV TR 25	8,0	-0,6	-0,7
. Paro masculino	I.N.E	Porcentaje	IV TR 25	7,3	-0,7	-0,8
. Paro femenino	I.N.E	Porcentaje	IV TR 25	8,8	-0,5	-0,6
Paro Registrado	SEPE	Personas	dic-25	12.314	-1,6	-5,9
Contratación	SEPE	Nº Contratos	dic-25	7.251	6,5	4,0
Afiliados a la Seguridad Social (último día)	Riojastat	Personas	dic-25	140.272	1,3	2,3

(\*) Variación anual en puntos porcentuales

## Evolución de la ocupación\*

## Evolución del paro estimado\*

	La Rioja		España		La Rioja		España	
	Nº (miles)	Var. Int %	Nº (miles)	Var. Int %	Nº (miles)	Tasa paro (%)	Nº (miles)	Tasa paro (%)
1994	83,4	-2,11	12.207,7	-0,70	17,1	17,0	3.880,1	24,1
1995	69,9	-16,21	10.009,6	-18,01	13,4	12,9	2.972,5	18,3
1996	73,2	4,78	10.297,2	2,87	12,0	11,3	2.917,0	17,7
1997	95,6	30,57	13.345,6	29,60	12,5	11,6	3.464,1	20,6
1998	97,6	2,07	13.904,2	4,19	12,4	11,2	3.176,8	18,6
1999	103,0	5,51	14.689,8	5,65	9,2	8,1	2.722,2	15,6
2000	107,7	4,64	15.505,9	5,56	9,4	8,0	2.496,4	13,9
2001	112,0	3,97	16.146,3	4,13	5,3	4,5	1.904,4	10,6
2002	117,4	4,82	16.790,1	3,99	8,9	7,1	2.171,1	11,5
2003	123,1	4,81	17.475,6	4,08	7,9	6,0	2.267,2	11,5
2004	129,6	5,34	18.142,3	3,81	8,2	5,9	2.233,5	11,0
2005	143,1	10,36	19.207,0	5,87	9,8	6,4	1.933,6	9,2
2006	144,4	0,94	19.939,1	3,81	9,4	6,1	1.840,9	8,5
2007	147,4	2,08	20.579,9	3,21	9,0	5,8	1.846,1	8,2
2008	148,8	0,95	20.469,7	-0,54	12,8	7,9	2.595,9	11,3
2009	141,5	-4,91	19.106,9	-6,66	20,5	12,6	4.153,5	17,9
2010	137,5	-2,83	18.724,5	-2,00	22,7	14,1	4.640,1	19,9
2011	134,1	-2,47	18.421,4	-1,62	27,9	17,2	5.012,7	21,4
2012	126,4	-5,74	17.632,7	-4,28	32,8	20,6	5.811,0	24,8
2013	124,5	-1,50	17.139,0	-2,80	31,2	20,0	6.051,1	26,1
2014	128,2	2,97	17.344,2	1,20	28,5	18,2	5.610,4	24,4
2015	130,4	1,72	17.866,0	3,01	23,7	15,4	5.056,0	22,1
2016	132,6	1,69	18.341,5	2,66	20,8	13,6	4.481,2	19,6
2017	134,4	1,36	18.824,8	2,64	18,3	12,0	3.916,9	17,2
2018	138,0	2,68	19.327,7	2,67	16,0	10,4	3.479,1	15,3
2019	140,6	1,88	19.779,3	2,34	15,6	10,0	3.247,8	14,1
2020	137,8	-1,99	19.202,4	-2,92	16,7	10,8	3.530,9	15,5
2021	142,5	3,41	19.833,5	3,29	18,3	11,5	3.429,6	14,8
2022	145,8	2,32	20.547,5	3,60	15,4	9,6	3.079,2	13,0
2023	146,6	0,55	21.182,2	3,09	15,2	9,4	2.937,5	12,2
2024	146,2	-0,27	21.653,9	2,23	15,8	9,7	2.770,7	11,3
2025	152,8	4,5	22.221,1	2,6	13,5	8,1	2.608,1	10,5

Fuente: I.N.E.

# Indicadores de precios

	Fuente	Unidad	Fecha	Dato	% Variación interanual	
					La Rioja	España
<b>Industria</b>						
I.P.C	Riojastat	Indice	DIC-2025	101,4	2,6	2,9
I.P.C	Riojastat	Indice	SEP-2025	99,9	2,8	3,0
I.P.C Subyacente	Riojastat	Indice	DIC-2025	101,3	2,1	2,6
I.P.C Subyacente	Riojastat	Indice	SEP-2025	100,0	2,0	2,4
Coste Laboral por trabajador (ETCL)	Riojastat	Euros	3T 2025	2.831,2	4,1	3,0
Coste Laboral por trabajador (ETCL)	Riojastat	Euros	2T 2025	3.094,8	4,8	3,0
Precio m <sup>2</sup> Vivienda Libre	M <sup>o</sup> de Transportes, Movilidad y Agenda Urbana	Euros	4T 2025	1.367,2	8,3	13,1

## Evolución del índice de precios al consumo

El dato anual corresponde al promedio de dicho año.

	La Rioja	España	La Rioja	España
	Var. Int %	Var. Int %	Var. Int %	Var. Int %
2002	59,6		60,0	
2003	61,5	3,3	61,9	3,0
2004	63,3	2,8	63,7	3,0
2005	65,6	3,7	65,9	3,4
2006	68,2	4,0	68,2	3,5
2007	70,2	2,8	70,1	2,8
2008	73,1	4,1	73,0	4,1
2009	72,7	-0,5	72,8	-0,3
2010	73,9	1,7	74,1	1,8
2011	76,5	3,5	76,4	3,2
2012	78,4	2,6	78,3	2,4
2013	79,4	1,3	79,4	1,4
2014	79,3	-0,2	79,3	-0,2
2015	79,0	-0,4	78,9	-0,5
2016	78,7	-0,4	78,7	-0,2
2017	80,2	1,9	80,3	2,0
2018	81,5	1,5	81,6	1,7
2019	82,2	0,9	82,2	0,7
2020	81,7	-0,6	81,9	-0,3
2021	84,4	3,2	84,4	3,1
2022	91,9	8,9	91,5	8,4
2023	95,1	3,5	94,8	3,5
2024	97,7	2,7	97,4	2,8
2025	100,0	2,4	100,0	2,7

## Evolución del índice de precios al consumo subyacente

El dato anual corresponde al promedio de dicho año.

	La Rioja	España	La Rioja	España
	Var. Int %	Var. Int %	Var. Int %	Var. Int %
2002	63,2		63,9	
2003	65,3	3,3	65,8	2,9
2004	66,9	2,6	67,5	2,7
2005	68,9	2,9	69,3	2,7
2006	71,1	3,2	71,4	2,9
2007	73,2	2,9	73,3	2,7
2008	75,5	3,2	75,6	3,2
2009	76,0	0,7	76,2	0,8
2010	76,5	0,7	76,7	0,6
2011	78,1	2,0	78,0	1,7
2012	79,4	1,7	79,2	1,6
2013	80,6	1,5	80,4	1,4
2014	80,6	-0,1	80,4	0,0
2015	81,2	0,8	80,9	0,6
2016	81,8	0,7	81,6	0,8
2017	82,5	0,9	82,4	1,1
2018	83,2	0,8	83,2	0,9
2019	83,9	0,8	83,9	0,9
2020	84,4	0,6	84,5	0,7
2021	85,1	0,8	85,2	0,8
2022	89,8	5,6	89,5	5,2
2023	95,6	6,5	95,0	6,0
2024	98,2	2,7	97,7	2,9
2025	100,0	1,9	100,0	2,3

# Sistema financiero

	Fuente	Unidad	Fecha	Dato	% Variación interanual	
					La Rioja	España
Hipotecas urbanas	I.N.E./Riojastat					
Número	I.N.E./Riojastat	Número	jul-dic.2025	2.208	16,7	12,2
Importe	I.N.E./Riojastat	Miles €	jul-dic.2025	239.714	12,8	24,0
Depósitos Totales	B. de España	Mill. E (Saldo)	III TRIM 25	10.247	2,1	5,4
Créditos Totales	B. de España	Mill. E (Saldo)	III TRIM 25	6.341	2,3	3,5
Deuda/PIB (*)	B. de España	Porcentaje	III TRIM 25	15,2	0,3	-1,0

(\*) Variación en puntos porcentuales

## Créditos y depósitos (otros sectores residentes). La Rioja Total entidades (cifras en millones de euros)

	Créditos	Var. Anual	Depósitos	Var. Anual	Cre / dep
2014	8.292	-6,2	8.037	1,0	103,2%
2015	7.671	-7,5	7.985	-0,7	96,1%
2016	7.343	-4,3	8.222	3,0	89,3%
2017	7.196	-2,0	8.413	2,3	85,5%
2018	6.857	-4,7	8.546	1,6	80,2%
2019	6.893	0,5	8.906	4,2	77,4%
2020	6.983	1,3	9.475	6,4	73,7%
2021	6.916	-1,0	9.701	2,4	71,3%
2022	6.684	-3,3	10.011	3,2	66,8%
2023	6.273	-6,2	9.597	-4,1	65,4%
2024	5.992	-4,5	9.710	1,2	61,7%

FUENTE: Banco de España y elaboración propia

# Población

## Población residente a 1 de enero

Año	La Rioja		España	
		%Var		%Var
2010	319.939		46.486.621	
2011	320.850	0,28	46.667.175	0,39
2012	320.951	0,03	46.818.216	0,32
2013	318.819	-0,66	46.712.650	-0,23
2014	315.736	-0,97	46.495.744	-0,46
2015	314.457	-0,41	46.425.722	-0,15
2016	314.025	-0,14	46.418.884	-0,01
2017	314.136	0,04	46.497.393	0,17
2018	314.890	0,24	46.645.070	0,32
2019	315.967	0,34	46.918.951	0,59
2020	318.703	0,87	47.318.050	0,85
2021	319.444	0,23	47.400.798	0,17
2022	319.617	0,05	47.486.727	0,18
2023	322.282	0,83	48.085.361	1,26
2024	324.184	0,59	48.619.695	1,11
2025	326.803	0,81	49.128.297	1,05
2026 (P)	329.490	0,82	49.570.725	0,90

FUENTE: Cifras de Población (INE)

## Proyecciones de población 2025-2039

Año	La Rioja	España
2026	330.489	49.910.256
2039	349.296	53.747.905
Variación absoluta 2024-2039	18.807	3.837.649
Variación relativa (%)	5,7%	7,7%

# Estudios monográficos





# Relevo generacional en empresas familiares de La Rioja

**CRISTINA ARBUÉS ALONSO**

Economista

**JOSÉ EDUARDO RODRÍGUEZ OSÉS**

Director de la Cátedra de Empresa Familiar de la Universidad de La Rioja

## RESUMEN

La empresa familiar (EF) es un pilar clave de desarrollo económico-social en La Rioja y España, así como a nivel mundial. Aunque se caracteriza por su deseo último de continuidad, afronta a lo largo de su ciclo vital desafíos importantes, siendo el relevo generacional un proceso complejo y crítico para garantizar su supervivencia en algunos casos. La transmisión implica no solo transferir la dirección, sino también valores, cultura y visión familiar, por lo que requiere planificación y buena comunicación para hacerlo con éxito. El estudio analiza el relevo generacional en las empresas familiares riojanas en 2025 desde la perspectiva de fundadores y sucesores mediante dos cuestionarios online. La comparación de los resultados acumulados en 51 encuestas permite identificar experiencias comunes y diferencias significativas entre generaciones, así como factores claves y recomendaciones para lograr una exitosa transición.

## PALABRAS CLAVE

Relevo generacional, continuidad, empresa familiar, factores emocionales, planificación

## Introducción

Las empresas familiares constituyen una parte esencial del tejido empresarial y garantizan el bienestar de los territorios, generan un impacto positivo importante en el avance de la sociedad. Estas empresas se caracterizan por sus valores, arraigo, sostenibilidad, deseo de continuidad y de progreso continuo proporcionando respuestas a los mercados. Uno de los mayores desafíos a los que se enfrentan es el relevo generacional, un proceso complejo que va más allá de la transmisión del liderazgo y de la propiedad. Este cambio implica la transmisión de valores, saber hacer y cultura empresarial por parte de los fundadores; así

como la preparación, acompañamiento y adaptación de la nueva generación para asumir responsabilidades y tomar decisiones racionales que le permitan seguir avanzando.

Este estudio sobre el relevo generacional en empresas familiares de La Rioja pretende comprender diferentes aspectos del proceso de sucesión, como son su planificación, las dificultades emocionales existentes o el asesoramiento externo recibido. Se aborda desde las perspectivas de los dos principales agentes involucrados en el proceso: los fundadores, que han visto crecer la empresa desde su inicio o en etapas tempranas y ahora tienen que ceder su puesto, y los sucesores,

que actualmente se están incorporando progresivamente al negocio, deben tomar las riendas por completo y liderar su futuro.

Hemos utilizado una metodología de enfoque cuantitativo a través del diseño y análisis de dos encuestas con 24 preguntas estructuradas, cada una de ellas, dirigidas a miembros de familias empresarias de La Rioja, dependiendo del rol de predecesor o de integrantes de la nueva generación ya con responsabilidades. Los datos obtenidos han sido sometidos a un análisis estadístico descriptivo y de comparaciones, con el fin de encontrar similitudes y diferencias en las experiencias vividas por parte de las dos generaciones en el proceso de relevo generacional afrontado.

Como las primeras preguntas de ambas encuestas eran iguales para ambos colectivos, comenzaremos el análisis de los resultados de la información general que caracteriza a las empresas; después se estudian la información obtenida de las preguntas específicas de los predecesores y seguidamente la específica de los sucesores; y, posteriormente, un análisis comparativo intergeneracional sobre las percepciones emocionales, la planificación, la comunicación y recomendaciones que proporcionan ambas generaciones tras su experiencia. Por ello, este trabajo en adelante aborda las características muestrales, el análisis de los principales datos recopilados en las encuestas, la interpretación de los resultados alcanzados, para finalmente recoger las principales conclusiones del estudio y la bibliografía utilizada.

### Metodología y resultados alcanzados

El relevo generacional es uno de los mayores problemas en muchas de las empresas familiares, sobre todo si no se ha planificado previamente o existen problemas de comunicación, intereses, egos y conflictos

relacionados con la sucesión y la toma de poder. Es necesaria una estrategia plenamente planificada y con visión a largo plazo para transmitir correctamente la gestión de una generación a otra, ya que es un proceso sumamente complejo en el que surgen muchas complicaciones.

El relevo planificado generalmente se produce tras completar cuatro etapas: una de iniciación, de integración, de mando conjunto y la de retirada progresiva del predecesor (Polanco y García, 2016); si bien cada familia y empresa posee su propia idiosincrasia. En todas ellas como indica Fuentes Ramírez (2007) pueden surgir dificultades importantes que provocan conflictos intergeneracionales.

Hemos diseñado un cuestionario digital de 24 preguntas que tratan de captar algunos de los aspectos más importantes que caracterizan a las empresas familiares en sus procesos de relevo generacional, bajo la doble óptica de la visión de los fundadores/predecesores y de los sucesores. Dichos cuestionarios pretenden ahondar en el nivel de planificación seguido en la transmisión, como ha transcurrido el proceso en las diferentes etapas, qué factores han provocado diferencias intergeneracionales, conocer las principales dificultades emocionales del proceso, como lo han vivido y percibido, cuál es su visión, si han utilizado o no asesoramiento interno y, si se han apoyado en un protocolo familiar así, como que recomendarían a partir de su experiencia para hacerlo con éxito.

La recogida de datos se realizó en abril y mayo de 2025, ello nos ha permitido disponer de **51** respuestas, **24** proceden de la encuesta de **fundadores** y **27** de los **sucesores** (Cuadro 1), que permiten realizar un análisis descriptivo cuantitativo que muestran algunos aspectos básicos del proceso de relevo generacional de las empresas familiares riojanas.

**Cuadro 1. Ficha técnica de la muestra de las EF Riojanas**

Ámbito geográfico	Empresas familiares de La Rioja con procesos de relevo generacional, pertenecientes a AREF			
Objetivo	Analizar el proceso relevo generacional bajo doble óptica			
Periodo temporal	febrero a mayo de 2025			
Unidad muestral por conveniencia	Fundadores o predecesores		Sucesores	
Cursos	Número	%	Número	%
Población potencial	60	100%	60	100%
Encuestas válidas	24	40,0%	27	45,0%
Instrumentos de medida	Cuestionarios digitales en escala Likert (1-5) con 24 preguntas			

FUENTE: Elaboración propia

Comenzamos por el análisis de las preguntas generales que afectan a ambos colectivos.

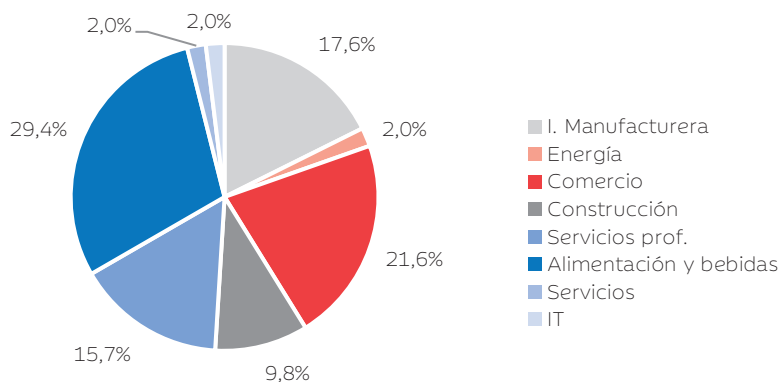
Comprobamos que buena parte de los sectores de la economía riojana están representados conforme a la estructura empresarial del contexto de la región, así el 29,4% pertenecen a empresas de alimentación y bebidas (Figura 1), le siguen comercio, industria manufacturera, construcción, servicios profesionales, energía y tecnológicas.

La **antigüedad media** de las empresas de la muestra es de entre **45 y 50 años**, habiendo pasado al menos un proceso de relevo generacional (1,3 de media), la mayoría de las empresas se encuentran en segunda

generación (media de 2,2 según los fundadores y de 2,6 por los sucesores); por lo que podemos clasificarlas según el Instituto de la Empresa Familiar como **G2** o empresas consolidadas. En el 90% de los casos se ha producido un relevo de primer grado (padres/madres a hijos/hijas). El tiempo dedicado a su preparación ha tenido una **duración** entre **2 y 3 años**. Además, como se observa en la Figura 2 encontramos que en más de la mitad de las empresas encuestadas **conviven dos generaciones** (64,7% de los casos) y hasta tres generaciones de miembros de la familia (15,7%).

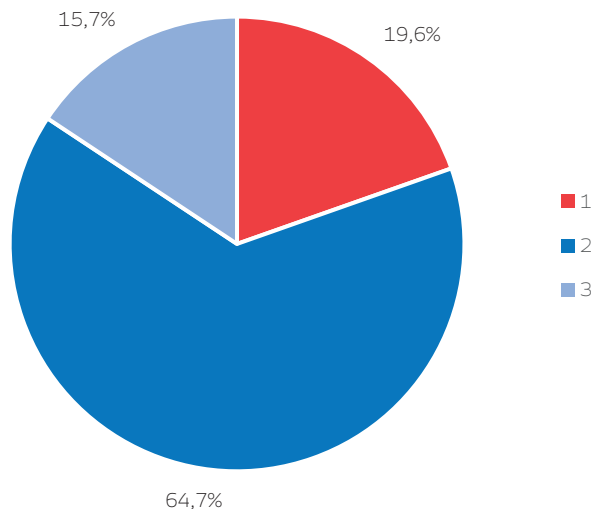
Más de la mitad de los negocios han contado con **asesoramiento externo** (51%) en el proceso de relevo generacional, mientras que en el resto no. Si pro-

**Figura 1. Sector de actividad de las EF**



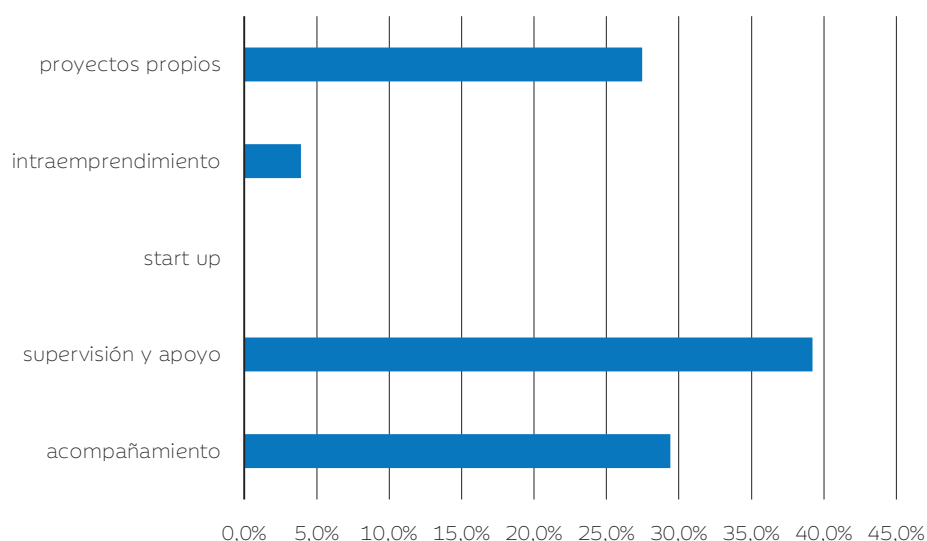
FUENTE: Elaboración propia

**Figura 2. Generaciones que conviven en la EF**



FUENTE: Elaboración propia

**Figura 3. Desarrollo del relevo generacional**



FUENTE: Elaboración propia

fundizamos en las respuestas de los participantes, principalmente ha sido jurídico y fiscal, vinculado al desarrollo de un protocolo familiar y otro tipo de consultores externos de tipo contable y patrimonial.

También, se observa que el 60,8% de ellas cuentan actualmente con un **Protocolo familiar** formalizado. Si ahondamos en sus características el 37,3% de los protocolos **no** contemplan la **sucesión**, mientras que en un 39,2% sí pero con **escasos** criterios y en un 23,5% de los casos con criterios más **específicos** que deben cumplir los sucesores.

Según las empresas encuestadas los **relevos generacionales** realizados se han desarrollado generalmente mediante **estrategias** de supervisión y apoyo (casi en un 40% de los casos), o a través de acompañamiento, de proyectos propios y en menor medida gracias a demostrar intraemprendimiento en la etapa de estancia en la empresa de las jóvenes generaciones (Figura 3).

Pasamos a estudiar las respuestas a las preguntas específicas dirigidas a los **fundadores** o **predecesores** en el proceso de relevo generacional. Éstos han transmitido su percepción y visión a través de varias preguntas dirigidas a ahondar en las estrategias desplegadas en la transmisión, su rol en el proceso, las principales dificultades en su retirada, su concepción sobre los valores esenciales de la empresa y el cambio de los mismos por parte de los sucesores.

A continuación, exponemos los principales resultados alcanzados, las **estrategias de relevo** desplegadas por los fundadores más valoradas (en una escala Likert de 1 a 5 -puntuación más alta otorgada-) para formar a las nuevas generaciones han sido las siguientes:

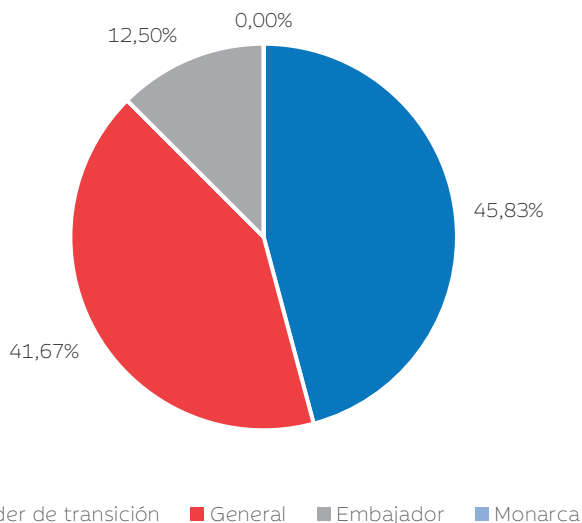
1. Delegar **responsabilidades** y asumir **retos** (4,17 sobre 5).
2. Fomentar la **formación** activa de los sucesores (4,13).
3. Proporcionar **feedback** continuo (3,96).
4. Asignar al predecesor como **tutor** (3,88).

Respecto a la identificación del **rol** del fundador en el proceso de relevo generacional bajo las actitudes que define Fuentes Lombardo, *et al.* (2017) destacan el papel de **líder de transición** (45,8% de las empresas), ayudando y acompañando en todo momento al sucesor o de **general** (41,7%), en menor medida se asocian a la figura de **embajador** y en ninguno de los casos se sienten monarcas (Figura 4).

Los fundadores consideran que el **apego emocional** es el aspecto que más les **dificulta** su retirada, por encima de la falta de **confianza** en sus sucesores y de la incertidumbre futura o la pérdida de estatus con su salida de la empresa familiar (Figura 5).

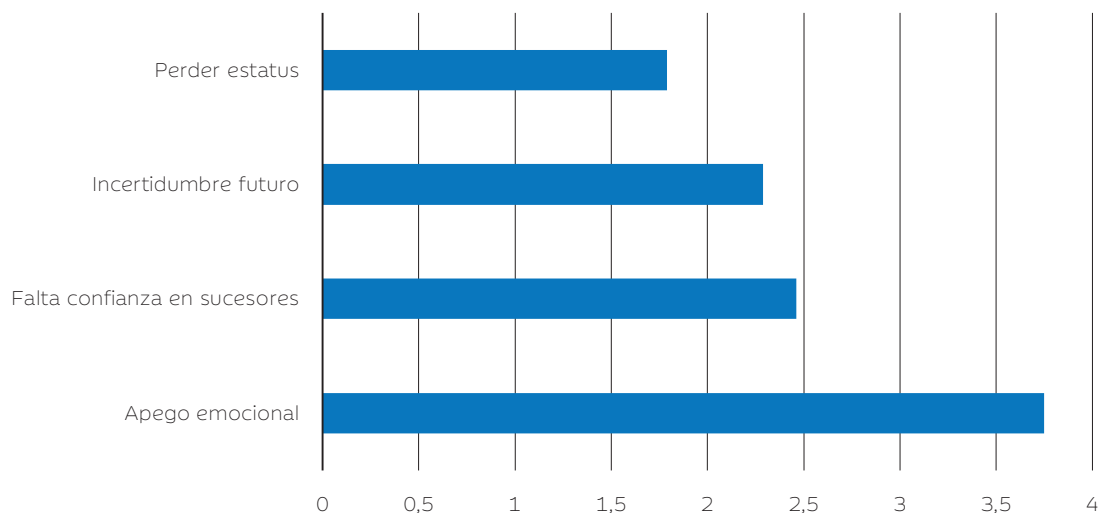
Al preguntar a los fundadores sobre el posible cambio de los **valores** originales de la empresa familiar por

**Figura 4. Rol en el proceso de relevo**



FUENTE: Elaboración propia

**Figura 5. Dificultades principales de la retirada del fundador**



FUENTE: Elaboración propia

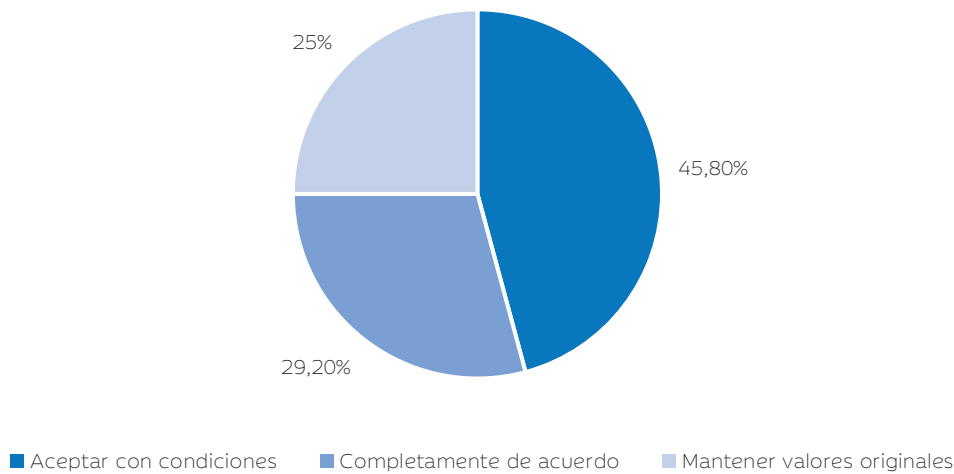
parte de los sucesores, la mayoría (45,8%) afirman que aceptarían esos cambios con algunas **condiciones**, el 29,2% que están completamente de acuerdo que la nueva generación marque sus propios valores, si bien un 25,0% expresan con claridad que los valores del legado familiar deben mantenerse (Figura 6).

Los **valores** que los fundadores han reconocido como **esenciales** en la empresa familiar son la honestidad y transparencia, el trabajo en equipo, innovación y adaptación al cambio, dedicación, tradición familiar y

responsabilidad social (Figura 7 refleja la frecuencia de las respuestas).

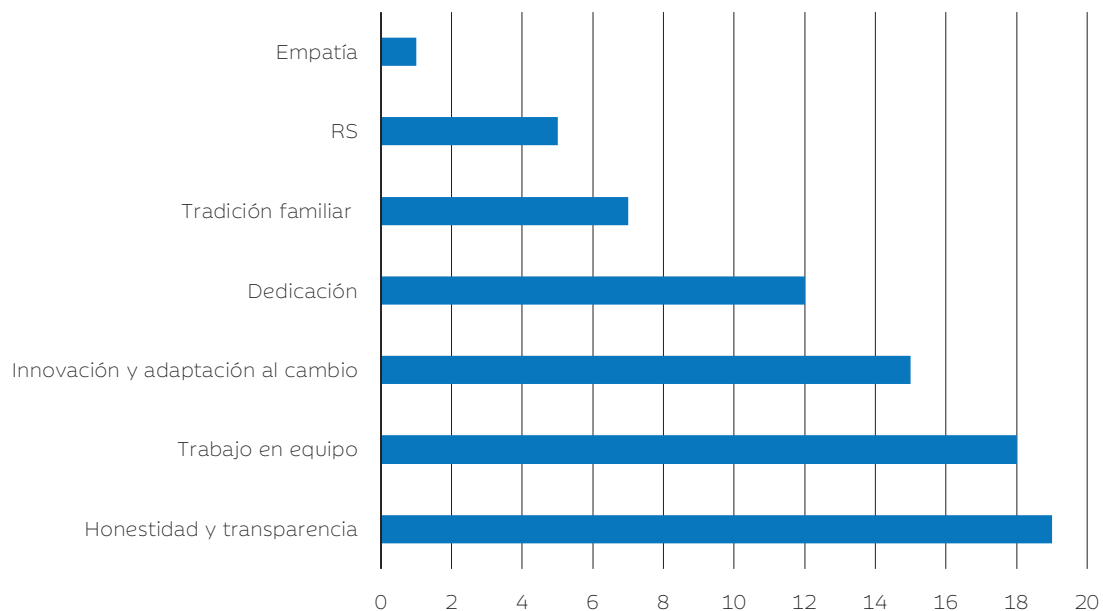
Para adentrarnos en conocer la **visión** de los **sucesores** de empresas riojanas y su experiencia en el proceso de relevo generacional que viven, comenzamos con preguntas específicas ahondando en sus niveles de preparación en diferentes aspectos (formación, experiencia, toma de decisiones y asunción de riesgos). En una escala Likert de 1 al 5 (máxima puntuación), las contestaciones reflejan que la mayoría de sucesores

**Figura 6. Cambio de valores en la EF**



FUENTE: Elaboración propia

**Figura 7. Valores esenciales de la EF**

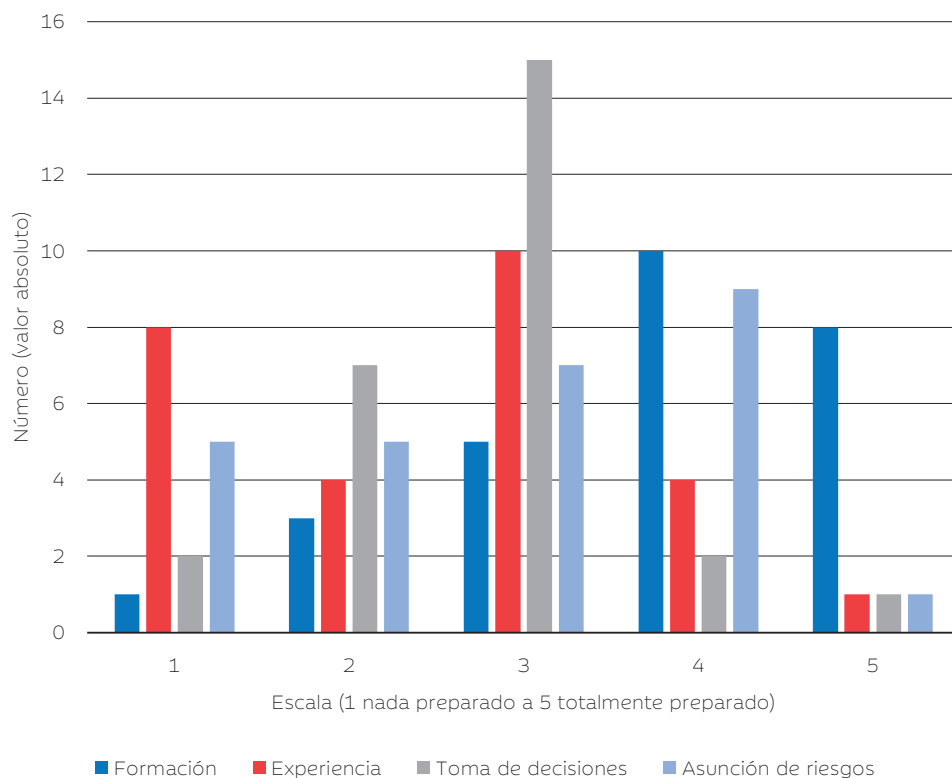


FUENTE: Elaboración propia

antes de entrar en la empresa se sienten bien **preparados** respecto a su **formación** adquirida, en muchos casos son capaces de tomar decisiones y asumir riesgos (Figura 8). Sin embargo, encontramos una mayor dispersión en cuanto al nivel de **experiencia** con el que accedían.

En concreto respecto a su **formación** y cualificación, el 40,7% de los sucesores indican que antes de incorporarse a la empresa han realizado formación universitaria relacionada con el negocio, formación de otro tipo, aprendizaje informal dentro de la propia empresa y cuentan con experiencia adquirida en otras empresas.

**Figura 8. Percepción de los sucesores de su nivel de preparación**



FUENTE: Elaboración propia

Un 33,3 % sólo tienen estudios universitarios relacionados con el negocio, un 14,8% son estudios de otro tipo y un 11,1% su aprendizaje ha sido estrictamente informal dentro de la empresa familiar.

Desde una perspectiva más subjetiva, en la Figura 9 observamos que la mayoría de ellos (44,4%) ha **percibido** la empresa familiar y absorbido su cultura desde pequeños de manera **muy positiva**, centrándose en las ventajas, el éxito y el esfuerzo o en todo caso conforme a la realidad 37% (percibiendo ventajas e inconvenientes). Tan sólo en el 7,4% se ha vivido de manera negativa, con estrés, bajo presión y conflictos con sus familiares.

En cuanto a las **barreras** o **resistencias** para trabajar en la empresa, más de la mitad de los sucesores (51,9%) no ha vivido **ningún** tipo de resistencia, en el 40,7% de los casos autoidentifican una resistencia **interna** y personal, **únicamente en el 7,4 % de los casos** consideran que han sido **externas**.

Asimismo, una amplia mayoría de los sucesores están **emocionalmente conectados** con la empresa (63%) y sienten que su compromiso es **afectivo**. Sin embargo,

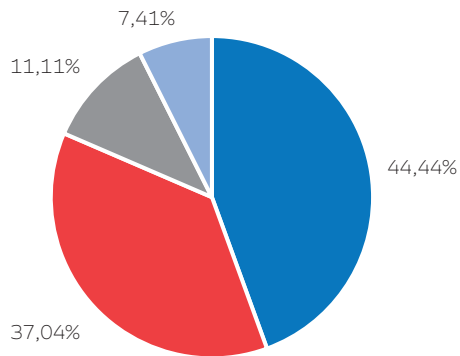
también encontramos otro tipo de compromisos relevantes como darle continuidad, seguir con la tradición familiar y aquello que esperan (29,6%) o escasamente en el 7,4% de los casos de tipo normativo.

Determinadas preguntas comunes en ambas encuestas permiten realizar comparaciones entre las percepciones de los fundadores o predecesores y sus sucesores que presentamos a continuación.

En este sentido, respecto a la valoración de la **planificación** del proceso de relevo generacional, nos encontramos que los **fundadores** le han otorgado puntuaciones más altas (3,3 sobre 5) que los **sucesores** (2,8) (Figura 10).

Y respecto a los motivos, en la Figura 11 se observa que los predecesores destacan que el proceso de relevo generacional no ha sido planificado debido a que se ha ido **posponiendo** (45,8%) y que los sucesores reconocen que prevalece que **no se había previsto** (40,7%). Por supuesto, hay empresas en las que tanto predecesores como sucesores coinciden en que su relevo generacional ha sido convenientemente planificado.

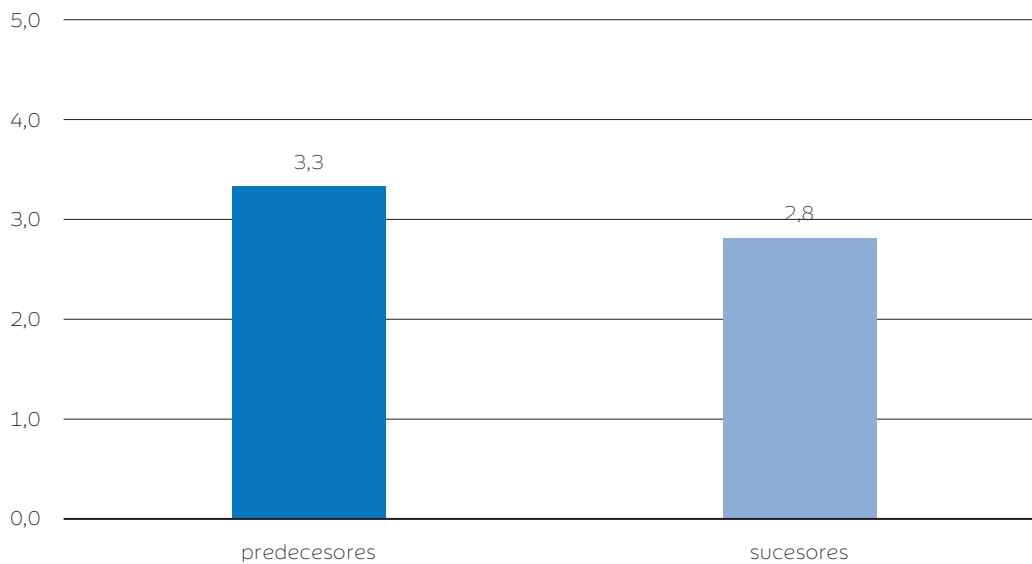
**Figura 9. Percepción sobre la empresa familiar de los sucesores**



- De manera muy positiva (ventajas, éxito y esfuerzo).
- Acorde a la realidad (apreciando tanto las ventajas como inconvenientes).
- Neutral (no tenía una percepción clara).
- De manera negativa (estrés, presión y conflictos).

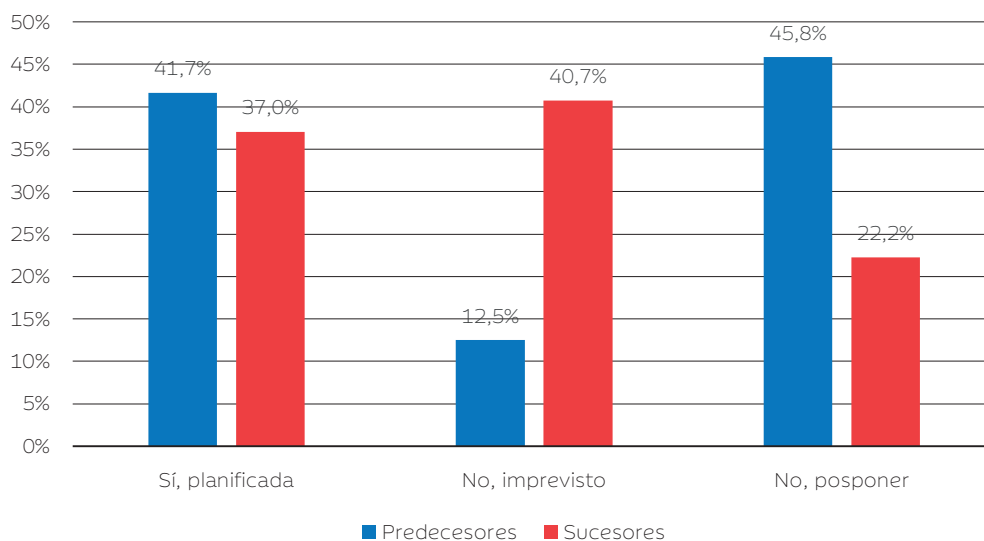
FUENTE: Elaboración propia

**Figura 10. Valoración planificación**



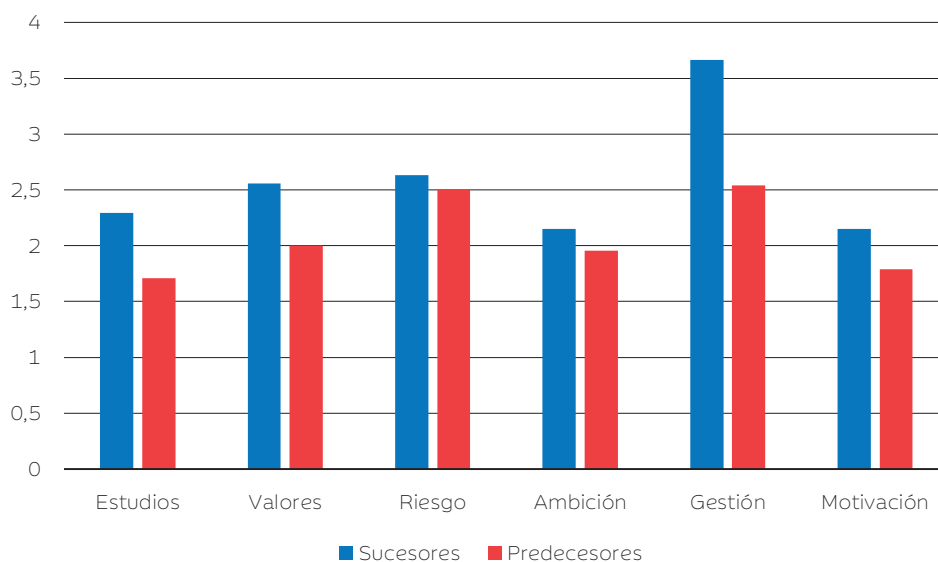
FUENTE: Elaboración propia

**Figura 11. Planificación del relevo generacional**



FUENTE: Elaboración propia

**Figura 12. Percepciones intergeneracionales**



FUENTE: Elaboración propia

En la Figura 12 se observa que los sucesores perciben más **diferencias** entre las dos generaciones que los fundadores, tanto en la gestión, como en los estudios, valores, motivación, ambición y riesgo. Además, se aprecia que la dispersión más alta entre ambas generaciones es en el **estilo de gestión** que debe prevalecer en la empresa familiar.

Los sucesores en una escala Likert de 1 a 5 han valorado con puntuaciones más altas el **nivel de conflicto**

que surge prácticamente en todas las **etapas** del relevo generacional en comparación con lo que perciben fundadores (Figura 13). Probablemente ello se debe a un nivel de comunicación bajo y mostrar respeto a sus predecesores. En la etapa de integración observamos ligeramente una mayor puntuación por parte de los predecesores, pero muy cercana a la de los sucesores. Se observa que el conflicto se agudiza a medida que avanza hacia las fases finales del proceso, así en las dos últimas etapas las diferencias son palpables, moti-

vadas por las propias relaciones humanas, porque se trabaja más intensamente juntos, existe mayor empoderamiento de los sucesores que tratan de marcar su visión propia y estilo hasta que se produce la cesión de las riendas de la gestión, que suele ser muy costosa, tensa y despaciencia a algunos sucesores.

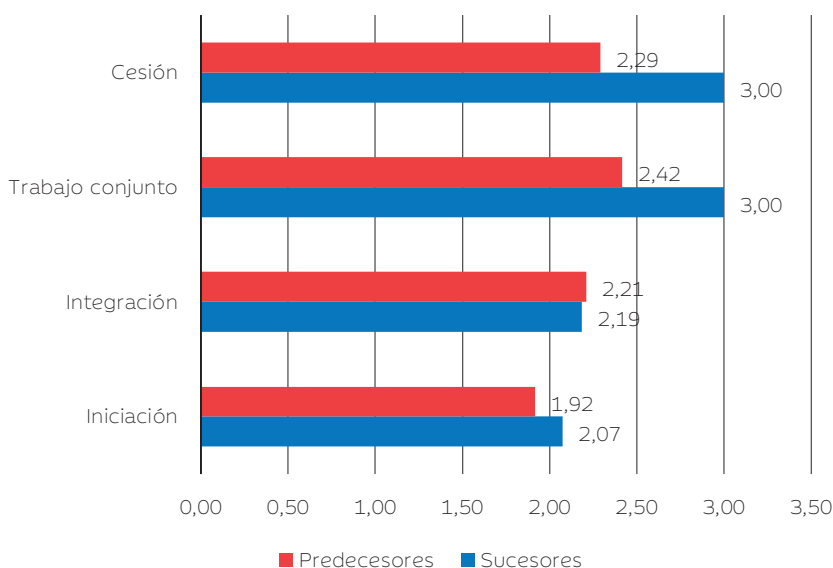
La gran mayoría de **sucesores** opinan que la **comunicación** es una de las principales **dificultades emocionales**, mientras que los **fundadores** opinan que es la dificultad de **separar** la vida **laboral** de la **familiar**. La nueva generación además destaca la opinión de los diversos miembros y las disputas de poder, mientras los fundadores destacan la motivación de las nuevas generaciones.

Ante cinco **afirmaciones** encontramos valoraciones muy **similares** entre las dos generaciones como se aprecia en la Figura 14. Los fundadores están más de acuerdo en la mayoría de ellas, porque le han otorgado puntuaciones más altas que los sucesores. Y en este sentido, para ambos los sucesores deberán ganarse el respeto de la familia y trabajadores antes de la cesión; así como el proceso que debe seguirse. Sin embargo, en la segunda afirmación ocurre lo contrario, los sucesores están más de acuerdo que los fundadores en

que si el sucesor es de la familia favorece el relevo generacional.

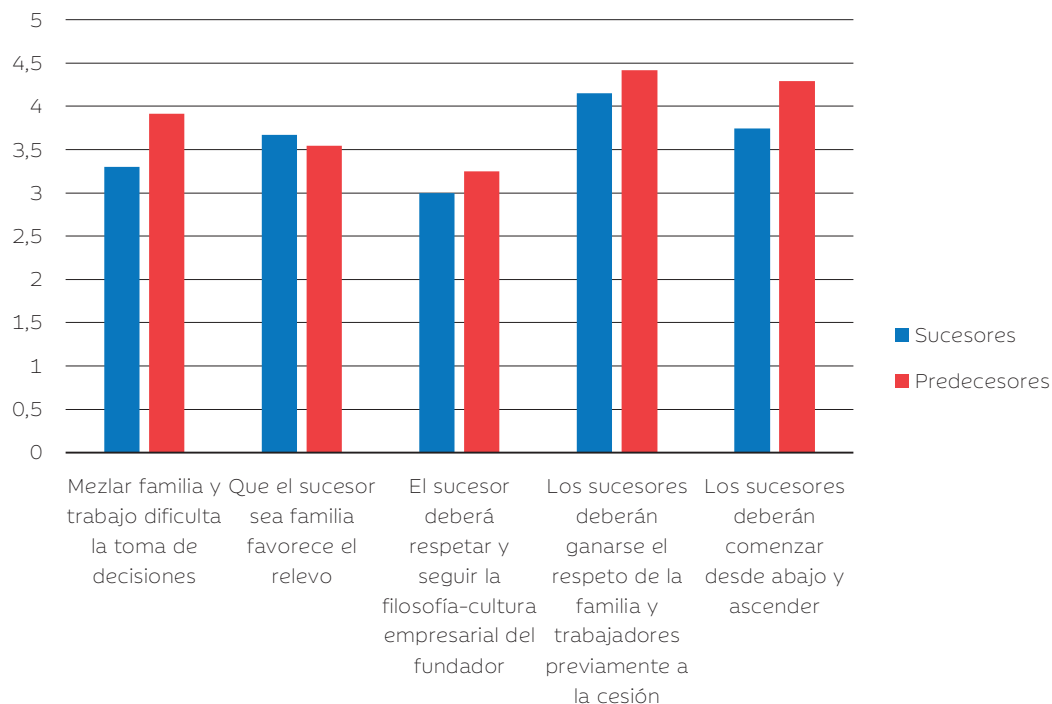
Al preguntar con una cuestión abierta a todos los encuestados sobre **recomendaciones** que proporcionarían según su experiencia para lograr con éxito el proceso de relevo generacional, los **sucesores** coinciden que es decisiva en primer lugar la **paciencia y la empatía** (33,3% lo indica), los **predecesores** le dan mayor importancia a la **planificación** y al **asesoramiento** (ambas con un 21,4%), no olvidan la responsabilidad y la comunicación (ambas con un 14,3% de los casos). Los sucesores también reconocen el valor que tiene para que sea exitoso la planificación, disponer de un buen mentor y acompañamiento, estar motivado y confiar en el proceso (todas ellas coinciden con un 13,3% de las indicadas). No olvidan los predecesores recomendar impulsar la convivencia entre generaciones, creer en los sucesores o formarles adecuadamente en economía y finanzas (7,1% de los casos). Los sucesores también han apuntado disponer de un protocolo familiar que contemple la parte emocional, ser honestos, buscar un candidato válido o equilibrar la concepción de gestión de la empresa con elementos emocionales (6,7%).

**Figura 13. Nivel de conflicto de las etapas**



FUENTE: Elaboración propia

**Figura 14. Valoración afirmaciones**



FUENTE: Elaboración propia

### Conclusiones

El relevo generacional es uno de los principales retos de las empresas familiares y es fundamental para garantizar su continuidad a lo largo del tiempo. Por ello, es esencial conocer diferentes aspectos del proceso con el fin de planificarlo convenientemente y lograrlo con éxito.

En base a los resultados alcanzados podemos indicar que a pesar de que ambas generaciones han compartido el mismo proceso de relevo generacional y tienen una base común de compromiso y continuidad con el futuro de la empresa familiar, cada una de ellas acumula vivencias, sentimientos e interpretaciones diferentes.

Una de las principales diferencias observadas es la percepción sobre la planificación del relevo. En general, los fundadores perciben el proceso más planificado de lo que piensan los sucesores. Esto nos puede indicar una posible falta de comunicación o transparencia en algunos aspectos percibidos entre las generaciones, al pensar los predecesores que igual había sido el proceso más claro y en realidad la nueva generación lo ha vivido con confusión y dudas. Existen a su

vez percepciones distintas en las dificultades emocionales encontradas durante el proceso, debido posiblemente a que cada generación valora y da importancia a determinados aspectos concretos.

Los predecesores adoptan en mayor medida un rol de líder de transición, de manera que colaboran y apoyan a los sucesores en todo momento. Además consideran conveniente delegar responsabilidades progresivamente y la formación activa de los sucesores como las mejores estrategias de formación. Finalmente, afirman que el apego emocional a la empresa es el factor que más dificulta la cesión de su puesto.

Podemos establecer que la nueva generación se considera adecuadamente formada para asumir múltiples responsabilidades en la empresa familiar, muestran menor seguridad en aspectos como la experiencia o la toma de decisiones, por lo que podemos identificar un gap entre lo teórico y la práctica real. Asimismo, estos jóvenes mayoritariamente, tienen una visión positiva del negocio, que ha sido transmitida por sus familias a lo largo de los años, que actualmente hace posible que se sientan emocionalmente conectados con la empresa.

En consecuencia, tras analizar los resultados del estudio, se identifican diferencias en la forma en que cada generación percibe el relevo, especialmente en cuestiones como la planificación, las dificultades emocionales que surgen o consejos que proporcionarían a partir de su experiencia. No obstante, estas diferencias no deben entenderse como obstáculos, sino como visiones complementarias que, si se gestionan adecuadamente, aportan mucho valor al proceso y despliegan un proceso de aprendizaje continuo.

Podemos concluir que, si bien existen diferencias en las percepciones y opiniones entre fundadores y sucesores durante el relevo generacional, ambas generaciones comparten una visión positiva del proceso. Coinciden en la importancia de planificar con antelación, fomentar una comunicación clara y fluida, así como trabajar conjuntamente para superar los desafíos que puedan surgir.

Más allá de sus diferencias, los une un objetivo común, asegurar la continuidad de la empresa familiar a lo largo del tiempo, compartiendo los valores y adaptándola a los nuevos retos del entorno. Este compromiso intergeneracional y sentimiento de continuidad es, sin duda, una de las mayores fortalezas de la empresa familiar.

Por último, las recomendaciones que ofrecen ambas partes también reflejan diferencias intergeneracionales. Los predecesores se centran más en aspectos estratégicos y estructurales como la planificación, asesoramiento y formación, mientras que la de los sucesores en aspectos más emocionales como la paciencia, motivación, confianza en el proceso o empatía.

## Referencias bibliográficas

Asociación Riojana de la Empresa Familiar en La Rioja (2021): <https://www.aref.es/en-la-rioja>

Cabrera Suárez, M. K. (2017): “El proceso de sucesión en la empresa familiar” en J. Corona (Coord.) *Empresa familiar: análisis estratégico* 797-820, Ed. Deusto.

Casillas Bueno, J. C., Díaz Fernández, M. d. C., Rus Rufino, S. y Vázquez-Sánchez, A. E. (2014): *La gestión de la empresa familiar: conceptos, casos y soluciones*, Ed. Paraninfo.

CMI Gestión. (2019): Relevo generacional. <https://cmigestion.es/servicios/relevo-generacional/>

Egido, A., Terroba, M. y Pascual, J. (2017): “Relevo generacional: sucesión e innovación, retos del Rioja más familiar”, *La Prensa del Rioja* (222), 4-14.

Fuentes Lombardo, G., Martínez Jiménez, R., y Vallejo Martos, M. C. (2017): “Supervivencia, gobernabilidad y desarrollo de la empresa familiar: El papel de los principales agentes implicados” en Corona Ramón, J. F. (Coord.) *Empresa familiar: análisis estratégico* (cap. 23, pp. 909-944), Ed. Deusto.

Fuentes Ramírez, J. (2007): *De padres a hijos: el proceso de sucesión en la empresa familiar*, Ed. Pirámide.

Hernández, B. (2023): El Consejo de Familia en la Empresa Familiar. *The Family Advisory Board*, <https://tfab.es/consejo-familia/>

<https://www.safer-academy.org/la-empresa-familiar/que-es/>

Instituto de la Empresa Familiar, IEF (2025): Fundamentos de la empresa familiar.

Investigación cualitativa y cuantitativa: características y ventajas. (2025). Santander Open Academy <https://www.santanderopenacademy.com/es/blog/cualitativa-y-cuantitativa.html>

Link directo a la encuesta de Google Forms Fundadores: <https://forms.gle/eG4nKnncao7K8Jtq9>

Link directo a la encuesta de Google Forms Sucesores: <https://forms.gle/sg1Y5VkpJK9huEM8>

Molina, A.I.P. (2012): “El modelo de empresa familiar: los cuatro pilares fundamentales”, *3c Empresa: investigación y pensamiento crítico*, 1, (3).

Polanco, H.R. y García, A.S.T. (2016): Relevo generacional y emprendimiento en pymes familiares dominicanas: Estudio de caso múltiple. *Ciencia y Sociedad*, 41(2), 389-412.

Pont-Amenós, A. y Serrano de Nicolás, Á. (Coords.) (2011): *La empresa familiar y su relevo generacional*. Ed. Marcial Pons.

Red de Cátedras de Empresa Familiar. (2025): *Relevancia y supervivencia de la empresa Familiar*.

Rodríguez Alcaide, J. J., Rodríguez Zapatero, M., y Rodríguez Jiménez, M. (2007): El relevo generacional en la empresa familiar, (Cuaderno nº 5).

Rodríguez Díaz, R. (2020): Incorporación de la nueva generación, capítulo 5, en Asociación de la empresa familiar de Canarias *La empresa familiar: doce claves para el éxito*.

Rueda Galvis, J. F. y Rueda Galvis, M. A. (2019): “Definición, importancia y análisis de la empresa familiar”, *Lúmina*, 20, 8-28.

Salazar, G. (2021): *La sucesión: Conceptos, modelos y ejemplos del cambio generacional en la empresa familiar*. Ed. Legeris.

The Family Advisory Board TFAB (2025): Sucesión: ¿Reto o trampolín para el crecimiento de la empresa familiar? (Episodio 1) [Audio podcast] en Legado y Futuro: Conversaciones sobre empresa familiar. Spotify. <https://open.spotify.com/episode/36lkeSVPVDbN-MmLiev2rx4>

The Family Advisory Board TFAB (2025): Los NextGen en la empresa familiar (Episodio 4) [Audio podcast]. En Legado y Futuro: Conversaciones sobre empresa familiar. Spotify <https://open.spotify.com/episode/0yKKZk0yG-nj6GJSDmcV3IM>

Torrent Colomé, J. A. y Dedeu Ribera, M. (2003): “Obstáculos emocionales al relevo generacional”, *Gestión en la empresa familiar*, 5 (30), 30-33.

## IDEAS FUERZA

- Las empresas familiares se caracterizan por su arraigo, deseo de continuidad, y con el tiempo se enfrentan al desafío del relevo generacional.
- Aunque ambas generaciones viven el mismo proceso de transmisión, sus inquietudes y visiones son diferentes.
- Los fundadores perciben el proceso de relevo generacional como una transición más planificada de lo que sienten los sucesores.
- La mayoría de predecesores se auto consideran líderes de transición, que colaboran y apoyan a los sucesores para facilitar el proceso en todo momento.
- La nueva generación piensa que está adecuadamente formada para asumir múltiples responsabilidades propias de la empresa familiar.
- A lo largo de su vida los sucesores han recibido señales que muestran una imagen positiva de la empresa, además actualmente se sienten conectados emocionalmente con ella.
- Las recomendaciones de los fundadores están enfocadas fundamentalmente en aspectos estratégicos, mientras que las de los sucesores en emocionales.
- A pesar de que existan diferentes percepciones, ambas generaciones coinciden en que la planificación, comunicación y trabajo en equipo son claves para lograr el éxito del relevo generacional.
- El compromiso intergeneracional y el deseo de continuidad son algunas de las mayores fortalezas de la empresa familiar en su transmisión.

**Cristina Arbués Alonso**, graduada en Administración y Dirección de Empresas en la Universidad de La Rioja. Mención de Honor del Colegio de Economistas de La Rioja al Expediente Académico del mismo grado 2024-2025. Primer Premio del Concurso al Mejor TFG/TFM de la Universidad de La Rioja 2025 organizado por la Cátedra de Empresa Familiar y Fundación Ibercaja con el Trabajo Fin de Grado “Relevo Generacional en empresas familiares de La Rioja”.

Previamente, realizó un programa de intercambio en Estados Unidos (2019), cursó un cuatrimestre de Erasmus en los Países Bajos y cuenta con el certificado C1 Advanced de inglés. Actualmente, busca seguir formándose a la vez que adquiere experiencia en un puesto de administración en una empresa familiar de La Rioja.

**Dr. José Eduardo Rodríguez Osés**, Profesor Titular de Economía Financiera y Contabilidad de la Universidad de La Rioja. Director de la Cátedra de Empresa Familiar de La Rioja desde 2019. Director de varios Máster. Economista, pertenece al Consejo directivo de REDI y es Vocal de la Junta de Gobierno del Colegio de Economistas de La Rioja.

Ha realizado diversos estudios centrados en el ámbito de economía de la empresa, las empresas familiares, el impulso del emprendimiento, el turismo y la educación financiera. Autor de libros de texto, monografías y aportaciones académicas en editoriales tan relevantes como Aranzadi, Mc Graw Hill, Civitas Thomson Reuters. Es miembro del grupo de investigación FEDRA (Family Enterprise Development Research Applications). Impulsor de FutUReemprende. Actualmente desarrolla el proyecto europeo Interreg POCTEFA RIDI Pirineos EFA067/01.



# Efectos económicos y empresariales de las prórrogas presupuestarias

**JUAN JOSÉ RUBIO GUERRERO**

Universidad de Castilla-La Mancha

**SANTIAGO ÁLVAREZ GARCÍA**

Universidad de Oviedo

## RESUMEN

Este artículo pretende analizar las implicaciones presupuestarias, económicas y financieras derivadas de la prórroga de los presupuestos generales del Estado correspondientes al ejercicio 2023, cuya vigencia se ha extendido hasta el 2026. Esta situación de excepcionalidad se está convirtiendo en habitual debido a la debilidad política de sucesivos gobiernos y tiene serias implicaciones de naturaleza económica y empresarial a medio y largo plazo para el conjunto de la sociedad española.

## PALABRAS CLAVE

Presupuestos, prórroga, efectos económicos, estabilidad financiera

### I. La prórroga presupuestaria: Razones de un expediente excepcional.

España se enfrenta a una situación anómala desde un punto de vista presupuestario, que podría tener serias repercusiones en la economía, no sólo en el ámbito público, sino también, por el efecto multiplicador de la inversión y el gasto público, sobre el sector privado de la economía española.

En esta legislatura, que comenzó el 17 de marzo de 2023, nos encontramos inmersos en una triple prórroga presupuestaria, ya que el Gobierno no ha sido capaz de aprobar los presupuestos para los ejercicios 2024 y 2025, y todo apunta a que tampoco logrará aprobar los presupuestos para 2026 que, al igual que sucedió el año anterior, ni siquiera ha presentado en

el Congreso de los Diputados, contraviniendo lo establecido en el artículo 134.2 de la Constitución, ante la falta de apoyos parlamentarios para su tramitación.

Esto implica que, por tercer año consecutivo, se han prorrogado los presupuestos de 2023, aprobados en la legislatura anterior. La figura de la prórroga presupuestaria está prevista en nuestro ordenamiento constitucional en el caso de que no se produjera la aprobación de los presupuestos elaborados por el Gobierno. Así se desprende con claridad del artículo 134.4 CE. Sin embargo, esta norma no se redactó con el fin de suplir una falta de presentación incierta por motivaciones políticas, sino para resolver problemas de desajustes temporales por variadas razones, particularmente, por procesos electorales desarrollados al final de un ejercicio presupuestario.

A pesar de que, a primera vista, el gobierno entiende que la situación está bajo control, al poder seguir financiando sin grandes dificultades el gasto público gracias tanto al importante crecimiento que han experimentado los ingresos tributarios como al recurso a los mercados mediante la emisión de deuda pública en un contexto de reducción de los tipos de interés, las consecuencias de estos tres años de parálisis presupuestaria podrían ser profundas y duraderas.

La prórroga de los presupuestos generales del Estado de un año para otro es una posibilidad que se contempla en la mayoría de las economías desarrolladas y en la teoría y en la técnica presupuestaria (Calvo Ortega y Calvo Vergez, 2019). El presupuesto contiene la previsión normativa de gastos y la estimación de ingresos de la actividad económico-financiera del sector público. Constituye una figura clave desde tres vertientes fundamentales:

- **institucional**, porque adquiere cuerpo jurídico propio como instrumento de elección colectiva,
- **democrática**, porque está asociada necesariamente a la división de poderes y al control,
- e **instrumental**, porque es una pieza clave en el desarrollo de la política económica del gobierno.

En el presupuesto son protagonistas los poderes Legislativo y Ejecutivo, desempeñando cada uno el papel que le compete, cooperando y relacionándose entre sí, todo ello en beneficio del buen funcionamiento democrático preestablecido y amparado por la Constitución. Sin embargo, la prórroga presupuestaria constituye una intromisión ilegítima en las competencias del Parlamento al no poder discutir, con una visión completa integral y actualizada, del plan económico del Gobierno de turno

El que en España no se dé una vinculación directa entre la no aprobación de los presupuestos y la destitución del Gobierno nos sugiere una consideración crítica respecto a la dinámica negociadora del documento presupuestario, que resumiríamos en dos:

- 1. la atenuación del coste político y reputacional para el Gobierno respecto al hecho de que determinadas fuerzas políticas, incluso afines, no respalden y cuestionen el plan económico del gobierno, y**
- 2. una reducción y frustración de las exigencias negociadoras de la oposición política hacia el Gobierno al constatar la inutilidad de planteamientos presupuestarios diferentes que pueden ser obviados por aquel por el mero hecho de no presentar un presupuesto actualizado y realista.**

Sin duda esta crítica resulta más pertinente en una situación como la actual en la que, como ya se ha señalado anteriormente, las prórrogas presupuestarias no están originadas por el rechazo del Parlamento al proyecto de presupuestos del Gobierno, sino a la mera no presentación del mismo, una vez que el Gobierno no consiguió aprobar los objetivos de estabilidad para los últimos ejercicios. Es obvio que, una vez constatada la falta de apoyos parlamentarios, **el Gobierno ha preferido incumplir la obligación de presentar los presupuestos a afrontar una derrota en el Congreso de los Diputados.**

En definitiva, una situación que debería ser excepcional en la práctica presupuestaria se ha vuelto habitual en España. Desde el año 1978, en once ocasiones nuestro país inició el año en situación de prórroga presupuestaria; de ellas, siete se produjeron en los últimos diez años, reflejando la inestabilidad política y las dificultades de los distintos gobiernos para alcanzar consensos en un Parlamento cada vez más disperso.

## II. Las reglas fiscales de la UE y su impacto en las prórrogas

Las nuevas reglas fiscales, que han comenzado a aplicarse en el año 2025, constituyen un nuevo marco de gobernanza económica de la UE, que se fundamenta en cuatro elementos (Cadaval Sampedro, 2024):

1. Se mantiene los límites anteriores al déficit público y a la deuda, aunque se establece un enfoque asimétrico en casos de incumplimiento.
2. Se sustituye la medida del déficit estructural por el gasto neto primario, y se elimina la regla de ajuste en la ratio de deuda del 1/20 anual del exceso sobre el nivel de referencia del 60%, pasando a imponer una reducción mínima anual del 0,5% del PIB cuando se sitúa entre el 60 y el 90% del PIB y del 1% cuando supera esta cifra.
3. Se fija una reducción mínima anual del déficit estructural de 0,4 puntos del PIB cuando los países incumplidores aprueben un plan fiscal a 4 años y de 0,25 puntos cuando soliciten una ampliación a 7 años del horizonte temporal del mismo. En caso de que un país tenga abierto un Procedimiento de Déficit Excesivo, la tasa de reducción anual del déficit estructural se elevará a 0,5 puntos del PIB.
4. Se contempla la posibilidad de activar cláusulas de escape para afrontar shocks o necesidades de gasto inesperadas. Actualmente, la presidenta de la Comisión Europea ha planteado la posibilidad de recurrir a

activar estas cláusulas en respuesta a la necesidad de aumentar sustancialmente el gasto en defensa en la mayor parte de los países miembros, como respuesta a la nueva situación política y geoestratégica internacional.

Es evidente que la prórroga de los presupuestos es una medida que, aunque viable temporalmente, conlleva riesgos significativos para la estabilidad económica y financiera de un país. La UE supervisa de cerca estas situaciones y, en varios casos como Italia o Bélgica, ha presionado para que se resuelvan rápidamente para evitar consecuencias mayores, como sanciones o una crisis fiscal más profunda. Una prórroga presupuestaria puede generar dificultades para cumplir con las reglas fiscales de la UE, limitar la capacidad de manobra del gobierno y afectar la estabilidad económica.

La triple prórroga presupuestaria en la que está inmerso nuestro país en el momento en que empiezan a aplicarse las nuevas reglas fiscales comunitarias, más allá de una posible reducción del gasto público por las propias restricciones que la situación impone en la ejecución del presupuesto de gasto, cuestiona la capacidad del Gobierno para implementar medidas de reducción del déficit estructural y hacer frente a sus compromisos de culminar un proceso de consolidación presupuestaria que, a pesar de los avances experimentados en los últimos años, no ha terminado de realizarse.

### III. Triple prórroga: Efectos y consideraciones en nuevo contexto económico global.

***La prórroga presupuestaria puede generar incertidumbre entre inversores y agentes económicos, debido a la falta de un plan fiscal actualizado y adaptado a las condiciones económicas actuales, que se han visto dramáticamente alteradas con el anuncio por parte de las autoridades fiscales norteamericanas de una política arancelaria agresiva de efectos inciertos e imprevisibles a corto plazo, a nivel global y por los nuevos requerimientos derivados de una situación de conflictos bélicos regionales pero con efectos económicos globales.***

Desde un punto de vista macroeconómico, la prórroga, en principio, no debería suponer necesariamente un incremento del déficit público en 2026. Es posible que el déficit se contenga por el efecto positivo del ciclo económico y, principalmente, en la coyuntura inflacionaria en la que estamos inmersos, por el efecto de la progresividad en frío sobre la recaudación de los impuestos personales sobre la renta, IRPF e Impuesto

de Sociedades, que genera un volumen de ingresos públicos significativos.

Esta fue la tendencia registrada en los dos años anteriores de prórroga: el déficit se redujo hasta el 2,8% del PIB en el ejercicio 2024. Los objetivos de estabilidad comprometidos por el Gobierno establecían una nueva reducción del déficit hasta el 2,5% en el ejercicio 2025 y al 2,1% del PIB en el año 2026 (Gobierno de España, 2025).

El cierre del ejercicio 2025 (Gobierno de España, 2026) presenta unos datos mejores de los previstos: el déficit del conjunto de las Administraciones Públicas se situó en el 2,18% del PIB, siendo el de la Administración Central el 1,86%. En valores absolutos, el déficit de la Administración Central pasó de 41.619 millones de euros en el ejercicio 2024 a 31.319 millones de euros.

Estas cifras no contabilizan el impacto de las medidas adicionales adoptadas para hacer frente a los costes de las inundaciones provocadas por la DANA del año 2024, cifradas en 3.550 millones de euros, que elevan el déficit total al 2,39% del PIB.

Sin embargo, debemos tener presente que esta reducción no fue debida a un proceso de contención del gasto público –el déficit estructural no ha experimentado recorte alguno–, sino al fuerte incremento que se ha producido en la recaudación tributaria. La recaudación tributaria total pasó de 294.734 millones de euros en el año 2024 a 325.356 millones de euros en el ejercicio 2025, lo que supuso un crecimiento porcentual del 11,7% (AEAT, 2026).

Estas cifras suponen que, con un incremento recaudatorio de algo más de 30.300 millones de euros, el déficit público solamente se redujo en 10.300 millones.

Estos datos ponen de manifiesto la dificultad para seguir la senda de estabilidad comprometida, que debe ser objeto de escrutinio constante en función de la evolución de varios factores:

- El aumento del gasto asociado al envejecimiento de la población y su impacto sobre la evolución de las pensiones.
- El incremento del pago de los intereses de la deuda acumulada a partir del comportamiento de los tipos de interés a abonar.
- El crecimiento del gasto en seguridad y defensa, a partir de los requerimientos de los acuerdos internacionales en la materia y de la situación de conflictos bélicos regionales con efectos globales.

- La dimensión del “Plan de Respuesta y relanzamiento comercial” de la Administración General del Estado en respuesta a los aranceles de Estados Unidos.
- Determinados desembolsos extraordinarios vinculados a las inversiones públicas y ayudas directas no previstas, como los derivados de decisiones judiciales o fenómenos meteorológicos extremos, como DANAS, Apagones, o defectos en la prestación de servicios públicos fundamentales, como es, por ejemplo, el ferroviario (caso ADAMUZ), si se determina una responsabilidad patrimonial del Estado.
- El impacto que pueda tener, sobre la economía española la crisis provocada por la Guerra de Irán, y su repercusión tanto en los ingresos como en los gastos públicos.

En cualquier caso, sigue pendiente la corrección del déficit estructural que se deriva de actuaciones discrecionales de las autoridades fiscales.

Hay elementos de preocupación consecuencia de la falta de ajustes en las partidas presupuestarias que proceden del PGE´23. El gasto público desde el año 2024 es notablemente superior al registrado en 2023, lo que confirma el carácter expansivo de la política fiscal por mera inercia y sin revisar la asignación de las partidas. El principal impulsor del gasto público está siendo el gasto corriente y, en particular, el aumento explosivo de las prestaciones sociales en forma de pensiones, sin olvidar el impacto de las remuneraciones a funcionarios y trabajadores públicos y la carga de la deuda pública, que tienen sus propias inercias ajenas al debate presupuestario.

Pero, desde el punto de vista de la productividad y competitividad de la economía española y riojana, resulta preocupante la brecha creciente entre el crecimiento del gasto de capital y el corriente. Entre 2019 y 2024, la inversión pública en España fue del 2,8% del PIB, por debajo del 3,4% de la media de la eurozona. Una parte sustancial de esta inversión española se ha financiado con Fondos Europeos, cuyo carácter temporal plantea interrogantes sobre su sostenibilidad futura.

Lo más grave es que la economía española no invierte el mínimo anual necesario para evitar el deterioro del capital público en infraestructuras básicas, por lo que la calidad de las mismas se resiente: carreteras, ferrocarriles, redes de distribución de servicios, etc. La tragedia provocada por el accidente ferroviario de Adamuz el 18 de enero pasado, puso de manifiesto

las consecuencias de la falta de inversiones en mantenimiento y conservación de la red española de alta velocidad. Según el Instituto de Estudios Económicos (2025), la brecha acumulada ascendería a 62.000 millones de euros en el período 2019-2024.

Otro elemento de preocupación es la dinámica de la deuda pública. A principios de 2026, la deuda pública se situó en el entorno del 100,8% del PIB, lo que supone una reducción desde años anteriores, de carácter coyuntural, debido al crecimiento económico y al aumento de los ingresos públicos por las razones anteriormente apuntadas. Sin embargo, no se ha producido una contención del gasto público por lo que, en términos nominales, la deuda pública sigue creciendo hasta alcanzar máximos históricos. En el año 2025 el aumento en términos de importe fue del 4,7% en términos interanuales, pasando de 1,63 a 1,7 billones de euros (BdE, 2026). Sin una estrategia fiscal comprometida, la deuda pública, debido especialmente al comportamiento explosivo de las pensiones, podría volver a crecer a largo plazo con una previsión del 108% en 2040.

#### IV. Un nuevo escenario global con presupuestos obsoletos

El nuevo escenario internacional va a suponer un cambio importante en la evolución de la economía mundial en general y de la economía española en particular.

Ya en el año 2025 los países de la Unión Europea tuvieron que hacer frente a la Guerra Arancelaria desatada por el presidente Trump a raíz de su toma de posesión como presidente de los Estados Unidos de América, que complicó el panorama económico global. Los efectos macroeconómicos a nivel nacional y global que puede tener esta política arancelaria exigen una respuesta financiera por parte del Estado, que no tiene soporte en el documento presupuestario vigente.

Más complicada es la situación que es necesario afrontar en este año 2026, a raíz de la Guerra desatada en Irán, iniciada el 28 de febrero pasado. La repercusión de este conflicto bélico sobre el suministro de petróleo y gasto natural, y sobre las alzas de precios estas materias primas son ahora mismo imprevisibles. Aunque los organismos internacionales ya están revisando sus previsiones macroeconómicas, es demasiado pronto para calibrar sus efectos sobre la evolución de variables básicas como el PIB, la tasa de inflación, los tipos de interés o el déficit y la deuda pública.

De momento, el gobierno de España, que se ha escudado en este conflicto bélico para justificar el incumplimiento de su compromiso de presentar un nuevo proyecto de presupuestos en el mes de marzo, ya ha aprobado el pasado 20 de marzo un Real Decreto-ley (el 7/2026) de medidas fiscales de respuesta a la crisis en Oriente Medio. En este Decreto se contienen distintas medidas de disminución temporal de los tipos impositivos aplicables en el Impuesto sobre el Valor Añadido y en los Impuestos Especiales sobre combustibles y contratos de suministros energéticos y de electricidad. La vigencia de estas medidas se prolongará entre el 22 de marzo y el 30 de junio, en función de la evolución de la inflación.

Es indudable que esta nueva coyuntura internacional encuentra a la economía española con unos presupuestos diseñados para otro contexto económico nacional y mundial completamente diferentes.

La prórroga presupuestaria para el ejercicio 2026 supone un interrogante adicional sobre la capacidad del Gobierno de cumplir con los objetivos de déficit, sobre todo teniendo en cuenta la presión existente para financiar los gastos comprometidos desde el año pasado en compensación a los sectores más afectados por los aranceles a las importaciones aprobados por el Gobierno de los Estados Unidos, el aumento de los gastos en defensa y principalmente, los efectos sobre ingresos y gastos públicos de esta nueva crisis en Oriente Medio.

España se ha comprometido a alcanzar el objetivo del 2% del PIB en gasto de defensa. Para lograrlo el Gobierno ha previsto un aumento del gasto en torno a 10.500 millones de euros. Este incremento, según fuentes gubernamentales, se financiaría sin necesidad de subir la presión fiscal ni de emitir nueva deuda pública. El diseño presupuestario de esta aportación provendría fundamentalmente de la reasignación de créditos no ejecutados y del uso de fondos comprometidos, pero no utilizados, durante el ejercicio anterior. Esta práctica plantea dudas respecto a su soporte jurídico en la normativa presupuestaria sobre intervención y control, que impide movimientos no tasados entre partidas presupuestarias y programas.

Este sobreesfuerzo fiscal se produce en un contexto de margen presupuestario limitado lo que plantea desafíos relevantes para la sostenibilidad a medio plazo de las cuentas públicas. Aunque el nuevo marco de reglas fiscales, comentado más arriba, permite cierta flexibilidad en el corto plazo, la presión sobre déficits futuros podría exigir ajustes fiscales más estrictos en

próximos ejercicios presupuestarios. En el caso de España, con una posición fiscal ya tensionada estructuralmente, mantener el compromiso del 2% del PIB va a requerir esfuerzos adicionales, especialmente si se amplían los requerimientos de los socios OTAN de elevar sus gastos en defensa hasta el 5% del PIB, como Polonia o los Países Bálticos.

## V. Efectos económicos y presupuestario de la prórroga en España: desde los efectos macro a la calidad institucional

La prórroga continua de los presupuestos generales y la falta de reformas estructurales, como la tributaria, pueden generar una serie de consecuencias a medio y largo plazo que afectarán no solo a la estabilidad macroeconómica del país, sino también a sectores clave como el inmobiliario, la ingeniería civil y las infraestructuras fundamentales. Estos sectores, esenciales para la economía española, podrían enfrentar desafíos significativos que, de no ser abordados a tiempo, podrían limitar su crecimiento y competitividad en los próximos años.

La continuidad de los presupuestos del año anterior, sin la posibilidad de revisar partidas de gasto no relevantes o ajustes significativos en la planificación económica del país, genera efectos que comentamos a continuación:

### 1. Restricciones en el gasto público

Aporta una cierta rigidez a la asignación de recursos. ***La prórroga implica mantener las prioridades de ejercicios anteriores, lo que limita la capacidad del Gobierno para responder a nuevos desafíos o emergencias. Esto es especialmente importante en períodos de fuertes incertidumbres como las que se viven en la actualidad.***

Aunque la regulación normativa no explicita mayores detalles sobre el funcionamiento de las prórrogas presupuestarias, es frecuente que el Gobierno apruebe en estos casos un Real Decreto. En su exposición de motivos se suele argumentar su pertinencia debido a la insuficiencia de la previsión constitucional, que no resuelve problemas como las retribuciones de los funcionarios, o las pensiones de jubilación, de no haberse acordado un incremento inmediato, o bien, la emisión de deuda pública. No obstante, podría existir una extralimitación de sus competencias al afectar a partidas de gasto estratégicas, hurtando al Parlamento una discusión técnica sobre las mismas.

## 2. Limitaciones en la inversión pública e inversiones privadas complementarias

La prórroga continuada de los presupuestos generales tiene implicaciones económicas y sectoriales importantes que podrían afectar directamente a la planificación y ejecución de proyectos de infraestructuras, y por su efecto locomotor a la inversión privada y al crecimiento económico. Además, la falta de mantenimiento y modernización de infraestructuras existentes podría generar un deterioro en la calidad de estas, aumentando los costes de reparación futura y disminuyendo la competitividad de España como destino para la inversión extranjera.

Otro caso ilustrativo es el de las obras de mantenimiento y modernización de las redes ferroviarias y carreteras en áreas rurales. Estos proyectos suelen depender de la asignación anual de fondos y, sin un nuevo presupuesto, es probable que vean recortados o aplazados los trabajos necesarios, lo que podría deteriorar aún más la calidad de las infraestructuras en estas zonas y aumentar la brecha entre áreas urbanas y rurales.

No podemos olvidar las necesidades inversoras derivadas de la catástrofe sufrida por la Comunidad Valenciana como consecuencia de la DANA de octubre de 2024, que exigirá cantidades ingentes de inversión pública para recuperar las infraestructuras básicas de los territorios que sufrieron ese dramático episodio.

El sector de la construcción es un sector altamente sensible a la estabilidad política y económica. La continua prórroga de los presupuestos del Estado lanza una señal de incertidumbre al sector empresarial, tanto nacional como internacional, que necesitan de una planificación financiera estable a largo plazo para invertir. Si bien el gobierno ha intentado compensar la falta de presupuestos con la emisión de deuda pública, esta medida es una solución temporal que no aborda el problema de fondo.

Empresas multinacionales que pueden considerar establecerse en España o expandir sus operaciones podrían reconsiderar sus planes ante la falta de un marco presupuestario claro, especialmente si su actividad depende de licitaciones y contratos con el Sector Público. Esto podría traducirse en una disminución de la inversión extranjera directa y, consecuentemente, en una ralentización de la creación de empleo y valor en el país.

El sector inmobiliario, en un momento crítico en la oferta de vivienda asequible como elemento estructural grave de la sociedad española, también se vería

afectado por esta incertidumbre presupuestaria. La falta de un marco financiero estable puede llevar a una reducción en la inversión pública en viviendas asequibles y proyectos de renovación urbana. Sin el apoyo del gobierno, estos proyectos podrían ralentizarse o detenerse, afectando negativamente a las empresas dedicadas a la promoción y construcción de viviendas.

Un riesgo adicional para el sector empresarial, se deriva de la **incertidumbre financiera para los mercados y empresas**. A medida que el gobierno continúe financiándose mediante la emisión de deuda pública para compensar la falta de un nuevo presupuesto, el riesgo de un aumento en los costes de financiación es real. La percepción de los mercados sobre la estabilidad financiera de España podría deteriorarse, llevando a un aumento en los intereses que el país debe pagar por su deuda y que, adicionalmente, podrían dispararse en un contexto de inflación desatada por la crisis bélica en Oriente medio. Este incremento en el coste de la deuda podría reducir los recursos disponibles para la inversión pública en infraestructuras y servicios, afectando a sectores dependientes del gasto gubernamental.

En todo caso, ante el comportamiento restrictivo de la inversión pública, la colaboración público-privada debe desempeñar un papel relevante para complementar aquella en momentos de revisiones de objetivos y restricciones presupuestarias.

## 3. Problemas de financiación autonómica y local

Uno de los puntos más sensibles de la prórroga es la afectación que produce a los gobiernos autonómicos y locales. Las comunidades autónomas y ayuntamientos pueden verse perjudicados porque sus asignaciones dependen del presupuesto estatal. La falta de actualización de los fondos puede generar tensiones financieras en un sistema de financiación autonómica ya de por sí tensionado ante la falta de una revisión integral. En un Estado descentralizado como el español puede parecer que la prórroga de los presupuestos generales no afecta al funcionamiento de las comunidades autónomas. No obstante, este retraso también limita su capacidad para gestionar sus servicios públicos y realizar inversiones a escala regional y local. Además, puede agravar las disparidades en productividad entre comunidades autónomas y afecta a la cohesión territorial, al no actualizarse las inversiones territorializadas del Estado ante las nuevas prioridades inversoras surgidas. En casos extremos, puede incluso haber retrasos en el pago de servicios públicos esenciales.

Las entregas a cuenta a las administraciones o las inversiones que hace el Estado en las regiones se con-

signan en los presupuestos. Por tanto, quedarían congeladas en los niveles de 2023, lo que perjudicaría a los presupuestos de estas administraciones que contarían con menos recursos. No obstante, gracias a la evolución de la recaudación tributaria debido a los automatismos del sistema de entregas a cuenta del sistema de financiación autonómica, el Gobierno ha comunicado a las comunidades autónomas que en 2026 obtendrán una financiación récord, de manera que recibirán las mayores entregas a cuenta de su historia con 157.731 millones de euros, un 7% más que en 2025. En total, incluyendo la liquidación de 2024, las comunidades recibirán en 2026 del sistema de financiación 170.300 millones de euros. Por su parte, los entes locales percibirán 30.216 millones de euros en recursos del sistema de financiación, una cifra que es un 8,7% superior a la de 2025 (Gobierno de España, 2025).

## VI. A modo de conclusión: Prórroga presupuestaria y calidad institucional

La otra cara de la moneda de la prórroga presupuestaria es la crisis institucional que está provocando, lo que supone el cuestionamiento del correcto funcionamiento de las instituciones esenciales para el funcionamiento democrático. **La incapacidad para aprobar nuevos presupuestos muestra un Gobierno débil y poco cohesionado, incapaz de abordar con garantías los retos de la sociedad española, y erosiona su autoridad frente a la ciudadanía y otros actores políticos.**

Gobernar con presupuestos prorrogados dificulta la implementación de políticas públicas. Sin un presupuesto actualizado, los Gobiernos afrontan obstáculos para poner en marcha nuevas iniciativas o reformar programas ya existentes, lo que puede frustrar las expectativas ciudadanas y disminuir el apoyo popular.

Como ya hemos señalado, la prórroga puede intensificar las fricciones entre el poder ejecutivo y el poder legislativo. Es necesario tener presente que el artículo 134 de la Constitución atribuye a las Cortes Generales el examen, enmienda y aprobación de los presupuestos generales del Estado preparados por el Gobierno. También el artículo 66.2 de la Constitución destaca la especial posición que ocupa el Presupuesto en el procedimiento legislativo: “Las Cortes Generales ejercen la potestad legislativa del Estado, aprueban sus presupuestos, controlan la acción del gobierno y tienen las demás competencias que les atribuya la Constitución”.

El recurso a la prórroga, sin la previa presentación al Congreso del Proyecto de Presupuestos en el plazo establecido en el artículo 134.3 del texto constitucional, supone un menoscabo de estas competencias.

El 24 de febrero, el Tribunal Constitucional admitió a trámite el recurso presentado por el Senado contra el Gobierno por incumplir este precepto.

Por otra parte, es comprensible que el Parlamento perciba como una usurpación de sus funciones en la aprobación y el control del gasto público (Melado Lirola, 2007) el abuso de figuras como el Decreto Ley para ir gestionando el día a día. Esta dinámica exigiría, en su momento, un posicionamiento del Tribunal Constitucional sobre el alcance y efectos de las prórrogas presupuestarias en nuestro ordenamiento jurídico constitucional.

Finalmente, la percepción de un gobierno incapaz de gestionar eficazmente sus finanzas públicas puede deteriorar su reputación en el ámbito internacional y su capacidad de atraer inversiones extranjeras. Como ejemplo próximo, en el mes de noviembre de 2024, la prima de riesgo francesa alcanzó máximos ante las dificultades del Gobierno francés para que los presupuestos de 2025 fueran aprobados.

En resumen, **la prórroga presupuestaria en España restringe la capacidad de actuación del gobierno, afecta a la inversión pública y genera incertidumbre económica, lo que puede ralentizar el crecimiento al comprometer el funcionamiento de la iniciativa privada y complicar la gestión de las administraciones autonómicas y locales.**

Aunque la prórroga presupuestaria permite la continuidad del funcionamiento gubernamental, es una solución claramente subóptima. La falta de actualización de las partidas presupuestarias puede desalinear el gasto público de las realidades económicas y sociales, impidiendo una respuesta efectiva a desafíos emergentes. Una de las recomendaciones clave del informe Draghi (elaborado para la UE por el expresidente del BCE con el fin de establecer una estrategia sólida de reindustrialización europea) es la necesidad de que los Estados miembros alineen sus presupuestos nacionales con las prioridades estratégicas establecidas por Europa. Esta alineación es fundamental para abordar desafíos como la transformación tecnológica, la descarbonización, la seguridad económica, el mantenimiento del modelo social europeo y la ampliación de los gastos de defensa en un contexto geoestratégico cambiante y en ebullición.

No contar con nuevos presupuestos (y la consiguiente prórroga de los anteriores) obligará al Gobierno español a acordar pactos a corto plazo que van a desdibujar las políticas públicas diseñadas desde una perspectiva íntegra e integrada propia de un documento presupuestario consolidado.

## Bibliografía:

Agencia Estatal de Administración Tributaria (AEAT) (2026): *informe mensual de Recaudación Tributaria, diciembre de 2025*, 30 de marzo de 2026.

Banco de España (BdE) (2026): *deuda de las Administraciones Públicas*, Avance Mensual de enero de 2026, 17 de marzo de 2026.

Cadaval Sampedro, M. (2024): “la nueva gobernanza económica en la UE: punto de partida e implicaciones para España”, *Economistas*, 185, pp. 195-203.

Calvo Ortega, R. y Calvo Vérguez, J. (2019): *curso de Derecho Financiero*, Ed. Aranzadi, Pamplona.

Gobierno de España (2025): *límite de Gasto no Financiero del Estado 2026 y objetivos de estabilidad 2026-2028*, 18 de noviembre de 2025.

Gobierno de España (2026): *ejecución presupuestaria de las Administraciones Públicas en 2025*, 31 de marzo de 2026.

Instituto de Estudios Económicos (2025): *la prórroga para 2025 de los presupuestos generales del Estado*, mayo de 2025.

Lago Peñas, S. (2024): “Coyuntura Presupuestaria: los retos en 2024”, *Cuadernos de Información Económica*, 299, marzo-abril 2024, pp. 51-56.

Melado Lirola, M.I. (2007): “los instrumentos de control parlamentario de la Ley de presupuestos generales del Estado”, *Teoría y Realidad Constitucional*, 19, 161-195.

Ministerio de Economía, Comercio y Empresa (2024): *Plan Fiscal y Estructural de medio plazo 2025-2028. Reino de España*, octubre de 2024.

Romero Jordán, D. (2024): “Presupuesto de 2025: en punto muerto por el acuerdo de financiación en Cataluña”, *Cuadernos de Información Económica*, 303, noviembre-diciembre 2024, pp.29-35.

Rubio Guerrero, J.J. y Alvarez Garcia, S. (2025): “La prórroga presupuestaria en España 2025: de expediente extraordinario a fórmula habitual” en “La prórroga para 2025 de los presupuestos generales del Estado”. Opinión del Instituto de Estudios Económicos. Mayo 2025, pp. 39 a 73.

- La prórroga continua de los presupuestos generales del Estado 2023 para los ejercicios 2024 a 2026 impone una serie de limitaciones estructurales y operativas que deben valorarse.
- La prórroga no es garantía suficiente para el ajuste fiscal necesario de las finanzas públicas, de cara al cumplimiento de las reglas fiscales impuestas por la Comisión Europea.
- La prórroga introduce un importante componente inercial en la programación, ejecución y gestión del gasto público, impidiendo ajustes a la coyuntura económica y abordar reformas estructurales de la economía española.
- La prórroga incorpora un interrogante adicional sobre la capacidad del Gobierno para asumir nuevas presiones presupuestarias derivadas de retos sobrevenidos como los gastos en defensa o los gastos de compensación a sectores derivados de la guerra arancelaria
- La prórroga continuada de los presupuestos tiene repercusiones inmediatas y a largo plazo que pueden afectar a la planificación, ejecución y mantenimiento de proyectos de infraestructura.
- En ausencia de programas renovados de inversión pública, y dado el efecto locomotor sobre la inversión privada, se verán afectados sectores clave como el inmobiliario, la ingeniería civil y las infraestructuras básicas, con sus efectos regionalizados y de creación de empleo.
- La percepción de un Gobierno incapaz de gestionar eficazmente sus finanzas públicas puede deteriorar la reputación país en el ámbito internacional y su capacidad para atraer inversión extranjera.
- A medida que el Gobierno continúe financiándose de forma extraordinaria mediante emisión de deuda Pública para compensar la falta de un presupuesto, los riesgos de un aumento de los costes de financiación para el conjunto de la economía son reales en un contexto de inflación desbordada por las repercusiones de los conflictos bélicos desatados.
- Las comunidades autónomas y los ayuntamientos pueden verse perjudicados porque sus asignaciones dependen del presupuesto del Estado.
- La prórroga presupuestaria restringe la capacidad de actuación del Gobierno para un diseño coherente de la política fiscal, afecta a la inversión pública, tensiona los mercados financieros y genera incertidumbre económica, lo que puede ralentizar el crecimiento y complicar la gestión de las administraciones autonómicas y locales.

**Juan Jose Rubio Guerrero.** Nacido en Madrid en 1957, es Doctor en Ciencias Económicas y Empresariales por la Universidad Complutense de Madrid, con premio extraordinario de doctorado, y Catedrático de Universidad del área de economía aplicada en la materia de Hacienda Pública y Régimen Fiscal de la empresa, con más de 45 años de dedicación docente, investigadora y de gestión universitaria en las Universidades Complutense de Madrid y de Castilla La Mancha.

Ha sido director del Departamento de Economía Aplicada VI. Hacienda Pública de la Universidad Complutense de Madrid y Vicerrector de Docencia y Relaciones Internacionales, así como decano en la Facultad de Derecho y Ciencias Sociales de la UCLM, así como miembro del Consejo Rector del Instituto Nacional de Administración Pública. Ha participado en 5 Comisiones Oficiales creadas por la Secretaría de Estado de Hacienda para la reforma de los modelos de financiación autonómica, local, sistema tributario y de la Ley General Tributaria. Ha publicado más de 20 libros y monografías, así como más de 100 artículos en revistas especializadas en materias económicas, financieras y fiscales. Ha sido consultor internacional para el Banco Mundial, el Fondo Monetario Internacional y la Secretaría de Estado de Economía de la Confederación Helvética, desarrollando actividades de Asistencia Técnica e implantación de sistemas de formación y presupuestación en Europa del Este y Latinoamérica.

Entre los años 2000 y 2004 ha sido Director General del Instituto de Estudios Fiscales, organismo autónomo dependiente del Ministerio de Hacienda de España. Es Académico de número de la Academia de Ciencias Sociales y Humanidades de Castilla La Mancha. Está en posesión, entre otras distinciones, de la Encomienda con Placa de la Orden Civil de Alfonso X El Sabio.

**Santiago Álvarez García.** Nacido en Oviedo en 1967. Licenciado y Doctor (premio extraordinario) en Economía por la Universidad de Oviedo, Universidad en la que es profesor titular de Hacienda Pública y Sistema Fiscal Español. Ha sido Jefe de Estudios de Investigación y Vocal Asesor de la Dirección General del Instituto de Estudios Fiscales (2001-2004) y Vicerrector de Planificación Económica de la Universidad de Oviedo (2008-2016).

Especialista en análisis económico de la imposición, sistema fiscal español y hacienda autonómica y local, ha publicado 10 libros y un centenar de artículos en revistas especializadas sobre estas materias, sobre las que ha realizado varios trabajos de asesoramiento tanto para instituciones públicas como privadas.



# Punto de mira de la economía riojana





# No hay nada fruto de la casualidad

**ALBERTO APARICIO BARBA**

Director Radio Rioja Cadena SER

En primer lugar, quiero felicitar a Ibercaja, que el pasado mes de enero cumplió 90 años en nuestra región (la primera sucursal abrió en enero de 1936), y a todos los que trabajan en una entidad que ha consolidado su compromiso con La Rioja, basándose en la cercanía y el desarrollo local. Hoy Ibercaja goza de una gran salud, estando presente en 72 localidades y atendiendo a unos 117.000 clientes. ¡Muchas felicidades y a por el centenario en La Rioja!

Vuelvo a estas páginas, dos años después, agradeciendo la oportunidad que me brinda Ibercaja para aportar mi visión con el *Punto de Mira* puesto en la economía riojana. Una radiografía local y regional que, como siempre, se ve afectada por lo global y, en este caso, por la locura que se ha apoderado del mundo. Y es que nadie podría prever que, de buenas a primeras, no haya rincón tranquilo en todo el planeta. Ya no hay espacio para la diplomacia. Ahora, en medio de una aparente negociación, *saltan los puentes* y comienzan los bombardeos.

Pero si lo analizamos todo fríamente, a lo mejor (solo a lo mejor), nos daremos cuenta de que hay un patrón común, una palabra que repetiré varias veces -perdón por la reiteración-, que cobra protagonismo cada vez que salta un conflicto y que pone todo en cuestión. Con aquella frase, “Dios no juega a los dados”, Albert Einstein quería reflejar que él no creía ni en el azar, ni en la casualidad, porque todo ocurría por algo. A ver si al final va a ser verdad...

## Una locura que genera beneficios

Desde mi último artículo, las cosas han cambiado. Unas, a mejor; otras, por desgracia, a mucho peor. Aquel 27 de marzo de 2024, escribía: “Y, para colmo,

la situación no ayuda y confieso que hasta me da miedo. Rusia invadiendo Ucrania. Hamas atacando a Israel que responde de forma desmedida e injustificable, porque los únicos que lo pagan siempre son los mismos: la sociedad civil, la gente de a pie, la que no tiene ninguna culpa de los intereses, odios y fobias de unos y otros. Haití, Burkina Faso, Somalia, Sudán, Yemen, Nigeria, Siria, Afganistán... ¿Es que nadie va a parar tantas masacres?”.

Pues lejos de parar, ahora hemos abierto más frentes (ojalá se hayan cerrado cuando sea publicado este artículo), como los de Irán y Líbano (nueva Gaza sin que nadie lo pare). Y no tiene nombre. Porque no se han iniciado por demencia o enajenación mental; tampoco por insensatez, chaladura, chifladura, delirio... No, nada de eso; porque todas estas palabras tienen connotaciones reflejadas en la definición de la RAE, que denotan irreflexión por unas u otras razones, y que no se cumplen en este caso.

La forma correcta para describir lo que está ocurriendo es “masacre” o, si prefieren, “homicidio premeditado por intereses espurios”. Porque lejos de los argumentos que el director general del Organismo Internacional de Energía Atómica (OIEA), Rafael Grossi, ha desmentido y desmontado (señalando en la CNN que en Irán “no iba a haber una bomba mañana ni pasado mañana”), lo cierto es que hay muchos que están obteniendo importantes beneficios, pero no los que se han hecho públicos, sino, más bien, de otro tipo.

Ganar territorio, conseguir petróleo, que algunos hagan un buen negocio, seguir dilatando juicios pendientes, ser hegemónicos, bien en la zona (en el caso de Israel), bien a nivel mundial (hegemonía puesta en riesgo por China), en el caso de Estados Unidos). Lo que es evidente es que, como decía la periodista de

El País, especialista y analista reconocida de la prensa española en la cobertura de los conflictos de Oriente Próximo, Ángeles Espinosa, en su reciente visita a La Rioja (gracias al Colegio de Periodistas), “en una decisión política de este calado es imposible que los estrategas no hayan considerado antes todas las advertencias y riesgos que había”.

Por encima de todo, lo lamentable es que, con planificación y reflexión previa o sin ella, mueran miles de personas, varios millones tengan que abandonarlo todo para huir de una muerte segura y los que pueden escapar, se queden sin casa, sin trabajo, sin familiares, sin amigos... sin vida.

Ya sé que todo pasa a muchos miles de kilómetros y a esa distancia todo se relativiza. Escuchamos las noticias en las radios, vemos imágenes en las televisiones, periódicos y redes sociales... pero cuando apagamos el receptor, seguimos con nuestra rutina. Y hasta cierto punto es normal. Pero no olvidemos que son personas, lo son en cualquier rincón del planeta, y proteger la vida de los inocentes, de la sociedad civil, de los que no tienen ninguna culpa de lo que hagan sus dirigentes, es lo que nos tendría que preocupar. El orden mundial lo han roto unos en pedazos de forma interesada y a conciencia. Por favor, que el resto del planeta no pierda nunca la humanidad, la sensibilidad, el diálogo, la diplomacia, la cordura, la ayuda a los demás en lugar de bombardearlos.

Por humanidad e incluso, el que prefiera, que lo haga por egoísmo. Porque todo afecta en un mundo global, desde el punto de vista humano (el más importante, por supuesto) y desde el económico (objeto de este artículo).

El sector financiero, sujeto desde hace décadas a elevados controles para evitar filtraciones, ve cómo prolifera la información privilegiada en un mercado cada vez más volátil y cortoplacista.

Qué casualidad (¿?) que un cuarto de hora antes de que el presidente estadounidense anunciara la negociación o posibilidad de tregua en su red social, se produjeran apuestas millonarias en derivados financieros que se tradujeron en importantes beneficios (para entenderlo: se movieron unos 580 millones de dólares a favor de la caída del precio del petróleo, una cifra ocho veces superior a la habitual, según el estudio elaborado por Financial Times. Los beneficios totales superan los 800 millones de dólares).

Y no es la primera vez que ocurre.

Tanto El País como Eldiario.es, contaban, hace unos meses, que Donald Trump se enfrenta a “acusaciones

de manipulación del mercado tras publicar en redes sociales que era un gran momento para comprar, pocas horas antes de anunciar un giro total en su guerra comercial, lo que trajo consigo fuertes subidas en las bolsas de valores de todo el mundo”.

E indicaban que hay informes recientes de 2025 y 2026, por los que el actual presidente de Estados Unidos se ha enfrentado a serias acusaciones de manipulación del mercado y uso de información privilegiada (“*insider trading*”) tras movimientos inusuales en la bolsa vinculados a sus anuncios presidenciales. Ahora, las sospechas parece que se centran en un asesor del jefe del Pentágono que habría intentado ganar dinero invirtiendo en Bolsa, pero lo cierto es que siempre hay quien se beneficia de movimientos, cuando menos, raros y repentinos y, por lo que vemos, muy poco secretos para algunos. Y estas cosas no surgen nunca por generación espontánea. ¿Casualidad? (de nuevo esta palabra...).

Estas fugas de información están ocurriendo tantas veces que ya han comenzado a alzarse voces que creen que igual no fue un error el incluir al editor jefe de la revista, The Atlantic, Jeffrey Goldberg, en aquel chat grupal de la aplicación Signal, en donde se informaba del ataque americano a los hutíes de Yemen. Igual tuvo otro objetivo... ¿Casualidad? (otra vez).

Pero no solo ganan importantes cantidades de dinero los beneficiarios de estas revelaciones confidenciales. Con la locura emprendida en el Oriente Medio los que más están ganando son petroleras, químicas y ‘utilities’, de los pocos sectores que triunfan en las Bolsas (lo de Venezuela y su petróleo... ¿fue casualidad?). El resto de las cotizadas sufre. Y ya ni el oro es un buen refugio ante la subida de los costes energéticos y la amenaza de alzas de tipos.

En Cinco Días, el director de inversiones de Advantage Capital, Juan Gómez Bada, explicaba, recientemente, que los grandes ganadores en la guerra en Irán son los “productores de petróleo americanos que apoyaron a Donald Trump en la campaña”. ¿Ahora entienden las interrogaciones que siempre aparecen en la famosa palabra “casualidad”?

Pero la guerra no solo afecta al mundo bursátil. Lógicamente, también hay sectores muy sensibles a subidas de los tipos de interés, como el inmobiliario o el industrial. Y llevamos una racha que ya es demasiado larga.

Porque los grandes perdedores son siempre las pequeñas y medianas empresas, los autónomos y los ciudadanos de a pie -usted y yo- que sufrimos estos reveses, estas guerras caprichosas y sinsentido (ninguna lo

tiene, pero esta menos aún). Los combustibles (gasoil, gasóleo agrícola, gasolina), los fertilizantes, el euríbor (tasa de interés a la que los bancos europeos se prestan dinero) que ha subido en marzo un 2.56%, la cesta de la compra... Podemos seguir alternando valores empresariales con los productos del día a día. La única constante de todos es: "incremento de costes; subida de precios" que pagamos, una vez más, los de siempre.

La inflación ha subido al 3,3% en marzo, un punto más que en el mes anterior, según el avance del Índice de Precios de Consumo (IPC) publicado por el Instituto Nacional de Estadística. Y, a nivel empresarial, en La Rioja, la FER (Federación de Empresas de La Rioja) alertaba estos días del impacto en los costes energéticos, el suministro y la inversión, en un contexto de inestabilidad global: "La preocupación es importante", afirmaban sus responsables en Radio Rioja Cadena SER, al ver cómo sectores como el transporte, el campo o aquellos más intensivos en consumo energético se ven perjudicados por este encarecimiento, aunque el principal problema, apunta, es la incertidumbre. "No sabemos qué va a ocurrir en las próximas semanas, ni si habrá problemas de suministro o más incrementos de precios", explicaban, indicando, de forma esperanzada, que "las empresas llevan tiempo acostumbradas a un entorno de inestabilidad continua, aunque no es lo deseable porque condiciona la inversión y las decisiones a largo plazo".

Y no miremos la vivienda, claro. Estos días leemos titulares que nos advierten del camino hacia el que vamos: "El precio de la vivienda en España se ha disparado un 14,3% en el primer trimestre de 2026"; "el precio de la vivienda usada sube un 17,2% en el primer trimestre y alcanza nuevo máximo desde la burbuja inmobiliaria, según Idealista"... Y los precios seguirán al alza, condicionados esta vez por el aumento de los costes de construcción provocados por la dichosa guerra.

También, por culpa de estas actuaciones se ha acabado con una racha histórica de entrada de dinero en fondos de inversión. Mientras volaban los primeros misiles sobre Irán, los dueños de fondos en España retiraban 750 millones de euros. No es que fuera una cantidad notable (los fondos en España manejan un patrimonio de 435.000 millones de euros), pero se trata de un punto de inflexión, pues es la primera vez, desde octubre de 2020 que, en lugar de entrar, sale dinero.

Todo ello hace que, según la información publicada por El País, a finales de marzo, el FMI ha recortado "la previsión de crecimiento de España hasta el 2,1% este año por la guerra de Irán, lo que supone una rebaja de dos décimas respecto a la última actualización". Merma siempre importante, pero España presenta

números mucho mejores que el resto de su entorno.

Porque España *is different* y en medio de la "Tormenta Perfecta" (película del director Wolfgang Petersen), por la reforma laboral o la Semana Santa (cada uno lo explicará de una manera), pero lo cierto es que los últimos datos del paro y, sobre todo, de la afiliación, recién salidos del horno (se dio a conocer el lunes, 6 de abril) son, realmente, esperanzadores. Y es que, además de tener la cifra de paro más baja desde hace 18 años, por primera vez en la historia, España superó los 22 millones de afiliados (se alcanza en la serie que elimina el efecto del calendario). Igualmente, destaca el dato del paro femenino -el menor desde 2008- y de paro juvenil, el menor desde que hay registros.

Peor le va a Alemania que después de dos años de recesión, parecía que empezaba a remontar, pero en marzo los institutos económicos recortaban a más de la mitad la previsión de su crecimiento para 2026. Por culpa del conflicto armado, estiman que el producto interior bruto alemán tan solo avanzará un 0,6 %.

Tampoco Italia o Francia se escapan de esta tendencia. La OCDE rebajó en dos décimas las previsiones para Francia en 2026 (0,8%) y dejó en el 1% las de 2027. Por su parte, Italia puede crecer un 0,4% este año (dos décimas menos de lo estimado en diciembre) y un 0,6%, en 2027. Porque, en un mundo global, la tendencia es similar en toda la zona Euro, como recoge el reciente 'OECD Economic Outlook Interim Report', que enfría sus perspectivas para la mayoría de las regiones y los países. Y, como sigamos así, *lo que te rondaré morena*.

Ya vemos que es la guerra de unos, pero nos afecta a todos. Porque por mucha voluntad y resiliencia que tengan las empresas y los ciudadanos, la economía se resiente. Y no estamos para tirar cohetes.

De todas formas, como ha quedado patente, todo esto puede cambiar de un momento a otro. El anuncio de un posible alto el fuego hace que las bolsas suban, que entre la euforia en los sectores financieros y que las perspectivas cambien de forma radical.

Por último, antes de terminar con este capítulo. Dos preguntas que me hago de forma permanente en los últimos tiempos, viendo lo que está ocurriendo a nivel mundial:

1.- ¿Por qué está tan callada China? Cuando mira que Rusia invade Ucrania, sin que pase nada; cuando ve que Israel asola Gaza, Cisjordania, Líbano....; cuando asiste en silencio a los conflictos que abre Estados Unidos, quedándose con el petróleo de Venezuela,

bombardeando Irán, queriendo Groenlandia, Cuba... Cuando veas las barbas de tu vecino pelar, igual tienes que poner las de Taiwan a remojar. Quién sabe.

2.- Esta es más clara, concisa y rápida. Visto lo visto, ¿para qué sirve actualmente la ONU? Que cada uno piense y responda lo que quiera.

### La esperanza riojana llega volando y dialogando

Es evidente que La Rioja no está aislada del mundo, pero en nuestra región, no todas las noticias son malas. Hay brotes verdes que valoramos y a los que nos agarramos, como si fueran oasis en el desierto.

Las primeras informaciones positivas que queremos destacar llegan, para La Rioja, desde el aire y por tierra.

Volando nos referimos, claro está, al incremento de la actividad en el aeropuerto de Agoncillo. Nuevas rutas, nuevas aerolíneas, nuevos enlaces... La apuesta del Gobierno por impulsar la terminal no solo se traduce en Turismo, es decir, en recibir más visitantes o en que los riojanos y riojanas puedan viajar a otros puntos de España o del mundo de una manera más rápida y sencilla. En este movimiento (que conozco bien porque Cantabria lo hizo con Ryan Air en 2004), destaca también -y sobre todo- la mejora de la conectividad necesaria para abrir, potenciar o afianzar negocios; facilitar la movilidad de profesionales y empresarios; ampliar la llegada de estudiantes vía Erasmus, favorecer el acceso a mercados globales... en definitiva, que el aeropuerto actúa como un conector social y económico, impulsando el comercio, la inversión y el desarrollo regional.

Así se recoge en la Revista del Ministerio de Transportes y Movilidad Sostenible Nº 761, de septiembre de 2025, en donde se explica que “la conectividad aérea es un motor fundamental para el desarrollo económico y social que va mucho más allá de la atracción de turistas. Actúa como un conector estratégico que impulsa la competitividad de un territorio, facilita el comercio y une a personas y empresas”.

Es cierto que supone una importante inversión, posiblemente, como reconocía el Consejero, Daniel Osés, “la mayor apuesta conocida en la historia por el desarrollo y consolidación de nuestra terminal aérea”. Y que puede incrementarse, si se quieren ampliar frecuencias y destinos (como ocurrió con Parayas), por lo que espero y deseo que la estrategia que se quiera desarrollar sea un proyecto de región, que pueda ser compartido, consensuado y apoyado por todos.

En ese primer vuelo con Barcelona, el consejero de Política Local, Infraestructuras y Lucha contra la Despoblación aseguraba que “no entendemos un futuro de progreso y prosperidad para La Rioja sin unas buenas infraestructuras que nos conecten con otros puntos geográficos de España y del extranjero”. Y no puedo estar más de acuerdo. El aislamiento de La Rioja ya ha durado demasiados años.

Por eso, otra magnífica noticia para la región va a llegar por carretera. Y es que en este 2026 se tiene que eliminar el peaje de la autopista a su paso por La Rioja. Lástima que esta fantástica decisión para todos los usuarios (tanto para el bolsillo, como para la seguridad de los que emprenden viaje), una vez más, se vea lastrada por la decisión del País Vasco de mantener su tramo de pago.

Eliminar todo el peaje se podría traducir en un incremento de visitantes, pero también en un ahorro económico para los que se desplazan desde Vitoria o Bilbao y, por supuesto, una mayor seguridad, ya que muchos se van por la carretera general para ahorrar y en momentos de lluvia, nieve, granizo, niebla o viento, es un verdadero peligro.

Y a nivel de transporte, la liberalización debiera de traducirse en alivio para el transportista, mayor competitividad para las empresas -también las riojanas-, al abaratar costes logísticos, y, de nuevo, más seguridad. Pero, la decisión del País Vasco y, en este caso, también de Navarra (en sus 39,5 kms), que lo mantendrá, exclusivamente para vehículos pesados, crea controversia y de nuevo incertidumbre.

Desde CETM La Rioja rechazan la medida por “injusta, discriminatoria y arbitraria”, ya que “penaliza y perjudica al sector del transporte pese a su labor imprescindible y esencial para el desarrollo económico y social”.

Y yo añadiría un argumento más. Si en todas las regiones elevamos la voz por la inflación desmedida, si todos los gobiernos regionales están implementando medidas y políticas destinadas, por un lado, a reducir costes para que los pequeños empresarios puedan subsistir y, además, para que el precio de bienes y servicios esenciales baje, de cara a conseguir que sus vecinos puedan sobrevivir... ¿por qué se empeñan en mantener un peaje que se va a traducir, de forma segura, en un impacto económico negativo para el sector, afectando a la cadena logística y, como siempre, aumentando el precio final de los productos? Una vez más, cada uno piensa exclusivamente en lo suyo y nadie en el interés de todos.

Y con el aeropuerto funcionando y la autopista libre, ya solo nos quedará... efectivamente, el tren pero eso ya va por una "vía" más lenta (aunque nunca arrojemos la toalla). A ver si en el próximo artículo que me permita escribir Ibercaja podemos contar noticias más positivas.

## Diálogo Social

El mes de marzo también nos ha dejado una fotografía que es casi imposible de ver en otros puntos de España. Nos referimos a la firma del Plan de Desarrollo Industrial para La Rioja 2026-2028 consensuado entre Gobierno de La Rioja, Federación de Empresas y los sindicatos UGT y CCOO.

Una hoja de ruta que, dotada de 138,9 millones de euros "marca el camino hacia una región industrial más innovadora, sostenible, digitalizada e internacionalizada; con empresas competitivas, un ecosistema tecnológico avanzado e infraestructuras energéticas y logísticas suficientes", según el ejecutivo.

Para el presidente de la FER, Eduardo de Luis, "este plan industrial llega en un momento muy oportuno y adecuado para seguir apostando por nuestra industria", agradeciendo "la simplificación administrativa".

El secretario general de UGT, Jesús Izquierdo, califica el acuerdo como "esencial", pues lo considera "la base para ese crecimiento que queremos en nuestra Comunidad Autónoma, para la generación de empleo estable y de calidad, que es lo que todos perseguimos".

Por su parte, el secretario general de CCOO, Rodrigo Alfaro, argumentaba la razón de su firma: "¿Por qué organizaciones dispares firman un acuerdo tan importante? Estamos hablando de personas, que es lo que representamos, pero también de polígonos, del efecto de la digitalización en aquellas personas que trabajan, de seguridad y salud en el trabajo, de sostenibilidad ambiental y transiciones energéticas. Todo tiene que ver con las personas".

Pues fijaros si es importante. Para los más curiosos. Si preguntas a la IA (ahora que está tan de moda), ¿por qué hay esperanzas en la economía riojana? Una de sus respuestas -da varias- en este sentido es: "clima

social y laboral estable: la región cuenta con una baja conflictividad laboral y un diálogo social efectivo entre administración, empresas y sindicatos". Tengámoslo en cuenta.

Porque antes decíamos que a La Rioja también la afecta todo el grado de inestabilidad que se vive a nivel mundial, pero lo cierto es que es una isla, una bendita isla a nivel de crispación y enfrentamiento. Salvo algunas excepciones (que ya sabemos que las hay), los políticos riojanos pueden discutir, discrepar, defender sus planteamientos, pero siempre con respeto y educación, sin insultos (ojalá tomaran ejemplo aquellos que se han empeñado en hacer daño a nivel personal a concejales que han tenido que eliminar sus redes sociales ante amenazas y escarnios).

Decía Jesús Izquierdo, en el encuentro indicado anteriormente, que "en tiempos complicados como los que vivimos, donde parece que el ruido y la confrontación se han instalado permanentemente en nuestra sociedad, estamos dando una lección de responsabilidad". Y es verdad.

Animo a todos a seguir por esta senda y dar ejemplo a una sociedad que lo único que busca, quiere y pretende es vivir en paz y con la mejor calidad de vida posible. Por eso, no permitamos a nadie que ponga en peligro la esencia riojana, el sello característico de una región amable, hospitalaria, respetuosa, acogedora, tolerante, alegre. Esta actitud nos permite mantener un crecimiento sólido; nos permite seguir siendo una de las regiones con mayor calidad de vida. Porque todo tiene una explicación y ya sabéis lo que dijo Einstein: no hay nada fruto de la casualidad (¿echaban de menos la palabra?).

Abril tampoco empezó mal, con el descenso del paro. Siguiendo la tónica nacional, la Seguridad Social alcanza la cifra más alta registrada en la región en un mes de marzo desde el año 2004 y destaca, igualmente, el descenso del desempleo femenino (aunque todavía sigue la brecha abierta).

Por todo ello, a pesar del contexto general, en La Rioja, a pesar de la que está cayendo, soy positivo y quiero ver la botella medio llena. Situación difícil, claro, pero ¿rendirnos? Si me lo permiten, aunque sea cántabro, lo digo en un claro riojano: "sí, por los...".



# Visión empresarial





## Visión empresarial



### **EDUARDO DE LUIS**

Presidente de la Federación de Empresas de La Rioja (FER)

Eduardo de Luis, presidente de la Federación de Empresas de La Rioja (FER), ha cumplido su primer año al frente de la patronal riojana. Desde su llegada, ha puesto el foco en la adaptación de las empresas a un entorno cambiante, la simplificación administrativa, el refuerzo del diálogo institucional, la reducción del absentismo y un marco fiscal mejor para La Rioja. En esta entrevista repasa los principales retos de la economía riojana, desde la internacionalización hasta la falta de personal, pasando por las infraestructuras y el contexto geopolítico.

**Ha pasado ya su primer año al frente de la FER. ¿Qué balance hace de este tiempo?**

Es un cargo que implica mucha responsabilidad y al que llegué de una forma un poco circunstancial. Este tiempo me ha permitido ver la organización desde una perspectiva más amplia, conocer mejor su funcionamiento, su equipo y conocer muchas empresas y sectores empresariales. Vivimos un momento muy cambiante, con incertidumbre política que afecta directamente al entorno económico, y en ese contexto la clave es la adaptación.

**Desde que asumió la presidencia ha insistido en el diálogo, las reformas y la reducción de trabas administrativas. ¿Qué medidas concretas ha conseguido impulsar y cuáles siguen todavía encalladas?**

Siempre hay margen de mejora. Se ha avanzado mucho en simplificación administrativa, y hay que reconocer la sensibilidad del Gobierno de La Rioja en este asunto. En las próximas semanas veremos medidas como que el silencio administrativo sea positivo y no negativo, o que la declaración responsable tenga un verdadero sentido. El reto ahora es trasladar estos avances a ayuntamientos y a los ámbitos sectoriales para facilitar realmente la vida al empresario.

**El contexto internacional se ha vuelto especialmente inestable. ¿Cómo está afectando esa incertidumbre a las empresas riojanas y qué sectores están más expuestos? ¿Soluciones?**

El contexto es muy cambiante y dificulta la planificación. La industria tiene un peso muy importante en La Rioja, más del que a veces se percibe, y eso nos expone especialmente. Sectores como el transporte o aquellos muy dependientes de la energía están sufriendo

más. Es complicado diseñar estrategias a largo plazo porque no sabemos cuánto durarán estos escenarios. Harán falta medidas adicionales y capacidad de adaptación constante.

**En un territorio como La Rioja, ¿qué margen real tienen las empresas para anticiparse a una guerra comercial o a nuevos costes?**

Es muy difícil anticiparse en un entorno tan inestable. Las empresas tienen que adaptarse continuamente y diseñar estrategias flexibles, porque no se sabe si los cambios serán de corto o largo plazo. La clave está en esa capacidad de adaptación constante.

**Usted ha apuntado la necesidad de reforzar la internacionalización. ¿Está preparado el tejido empresarial riojano?**

Sí, está totalmente preparado. No tengo ninguna duda. Otra cosa es que abrir nuevos mercados requiere tiempo y esfuerzo. Se están poniendo sobre la mesa herramientas interesantes para explorar Asia o América del Sur. Hasta ahora dependíamos mucho de Europa y Estados Unidos, y ahora es necesario diversificar.

**La Rioja arrastra un déficit histórico en comunicaciones, ¿cuál sería su lista de exigencias?**

Necesitamos una conexión ferroviaria competitiva, por ejemplo, con Madrid en menos de tres horas. También una planificación clara, con hitos y fechas concretas. La Rioja es una comunidad pequeña, pero está siendo de las peor tratadas en materia de infraestructuras. No hay un horizonte definido por parte del Gobierno de España y eso genera frustración. Hay que destacar como positivo que el Gobierno regional está trabajando en impulsar el aeropuerto con nuevos vuelos.

**De cara al ciclo electoral de 2027, ¿qué compromisos deberían asumir los partidos en sus programas electorales?**

Hay una larga lista. Infraestructuras, por supuesto, pero también mercado laboral y formación. Tenemos

muchas personas desempleadas y, al mismo tiempo, empresas que no encuentran trabajadores. Hay que darle una vuelta al actual sistema de desempleo. Es necesario reorientar la Formación Profesional y universitaria hacia las necesidades reales de las empresas y mejorar la conexión entre oferta y demanda laboral. También creo que La Rioja debe seguir trabajando en tener un marco fiscal más competitivo y por supuesto actuar contra el elevado absentismo laboral.

**Muchas veces da la sensación de que La Rioja no se toma en cuenta en las decisiones de Madrid. ¿Comparte ese diagnóstico?**

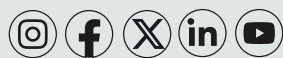
Llevamos años viendo promesas que no se materializan, especialmente en infraestructuras. El único camino es la unidad. Instituciones, partidos, agentes económicos y sociales y la sociedad civil en general debemos trabajar juntos con un objetivo común. Solo así podremos tener más capacidad de influencia.

**Otro de los grandes problemas es la falta de personal y el relevo generacional.**

Es uno de los principales cuellos de botella. Falta estabilidad y seguridad para que la gente quiera invertir o continuar negocios familiares. También es importante facilitar el relevo, atraer nuevos emprendedores y actuar como catalizadores de oportunidades. La formación y la conexión con las necesidades empresariales son claves.

**Cuando acabe su mandato, ¿qué huella quiere dejar?**

Me gustaría que se recordara que hemos trabajado por las empresas y los autónomos. Este primer año ha sido de mucho aprendizaje, y espero que los siguientes podamos seguir siendo productivos. Me gustaría que lográramos un marco fiscal más competitivo. Y si, además conseguimos avanzar en simplificación administrativa, reducir el elevado absentismo y dejar una organización fuerte, creo que estaremos hablando de un buen legado.



[www.ibercaja.es](http://www.ibercaja.es)