



## RESUMEN DEL AÑO

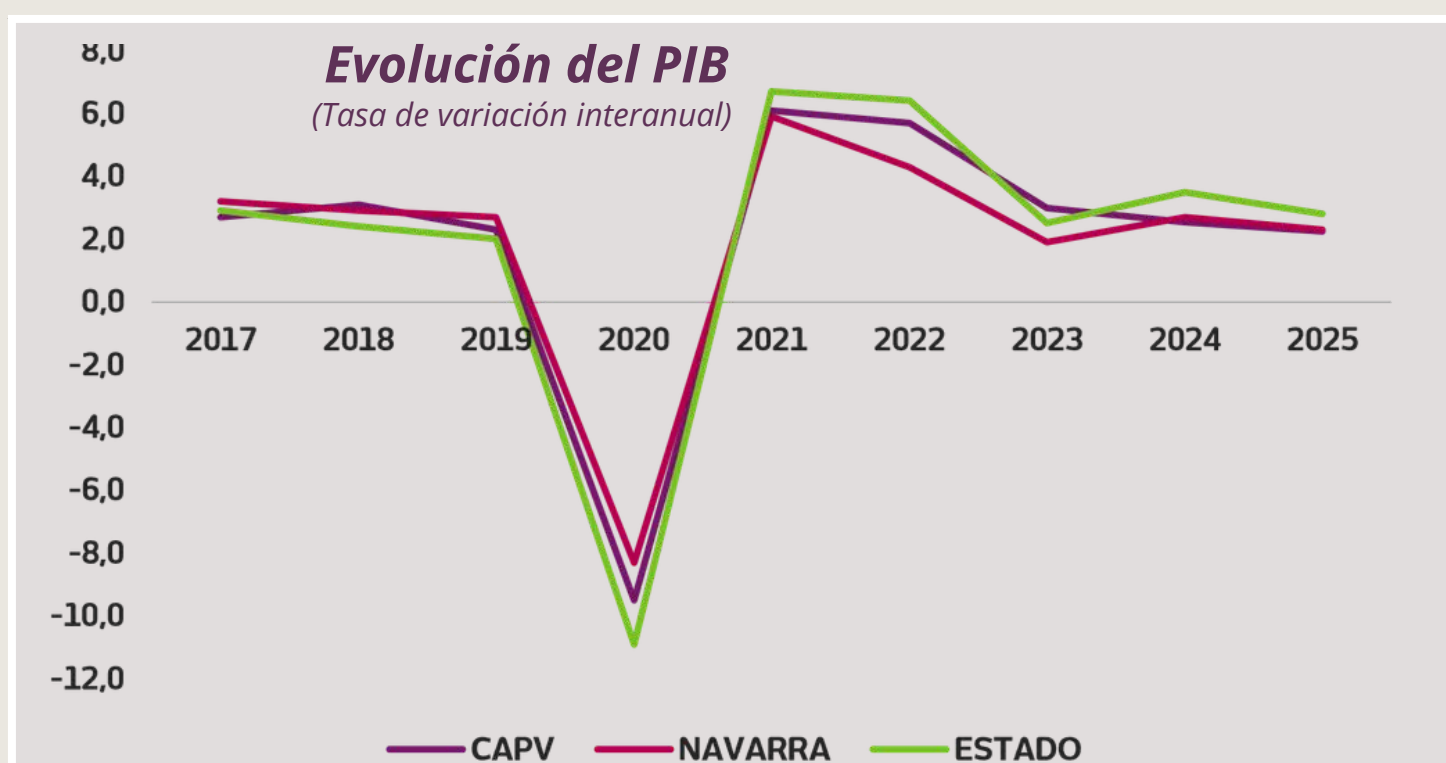
El comportamiento de la economía de nuestros ámbitos geográficos de referencia se resume de la siguiente manera:

- El año 2025 el PIB de la CAPV aumenta un 2,3%, cifra coincidente con el incremento habido en la Comunidad Foral de Navarra del (2,3%) y sensiblemente inferior a la registrada en el conjunto del Estado con una tasa de crecimiento del PIB del 2,8%.
- El comportamiento de las principales magnitudes del mercado laboral en 2025 está en consonancia con los datos de PIB mencionados, siendo el crecimiento del empleo del 1,2% en la CAPV y del 1% en la CF de Navarra. En cambio, en el conjunto del Estado, la tasa de crecimiento alcanza un notable 2,6%.
- De la misma manera, la magnitud más influyente, la tasa de paro, se sitúa en el 7,3% en la CAPV, disminuyendo ocho décimas con respecto a 2024, mientras que en la CF el registro queda en el 7,7% aumentando 1 décima, y en España alcanza el 10,5% lo que supone una caída de ocho décimas con respecto a 2024.
- Desde la perspectiva de la oferta hay que destacar que todos los sectores marcan registros de crecimiento positivos del valor añadido bruto en los tres ámbitos geográficos analizados, exceptuando el sector primario de CAPV.
- En relación con los precios, las tasas de crecimiento anuales el mes de diciembre se sitúan en un 2,9% en la CAPV, en un 2,6% en la CF de Navarra y un 2,9% en el conjunto del Estado. Aunque la inflación se mantiene por encima del objetivo del BCE, durante el pasado curso la senda de corrección hacia el 2% era firme, aunque, como veremos, en el presente 2026 el escenario ha cambiado.

En definitiva, a la vista de las magnitudes principales, 2025 puede considerarse un ejercicio positivo. La actividad y el empleo han mantenido un tono favorable, y la inflación, aunque todavía por encima del objetivo, seguía mostrando una trayectoria de moderación.

Evolución del PIB (%)	2023	2024	2025
Estados Unidos	2,9	2,8	2,1
Japón	0,7	-0,2	1,1
Alemania	-0,7	-0,5	0,3
Francia	1,6	1,1	0,9
Italia	0,9	0,8	0,5
Reino Unido	0,3	1,0	1,4
Canadá	2,0	2,0	1,7
<b>Zona Euro</b>	<b>0,5</b>	<b>0,9</b>	<b>1,4</b>
<b>Total OCDE</b>	<b>1,8</b>	<b>1,8</b>	<b>1,8</b>

Fuente: OCDE. Perspectivas económicas, Junio 2026.



Fuente: Eustat, Instituto Estadístico de Navarra, INE.

Evolución del PIB por sectores (%)		2023	2024	2025
<b>CAPV</b>	• Agricultura	12,2	4,3	-0,6
	• Industria	2,2	2,0	0,4
	• Construcción	4,2	2,0	3,7
	• Servicios	3,3	2,9	2,8
	<b>Total</b>	<b>3,0</b>	<b>2,5</b>	<b>2,3</b>
<b>Navarra</b>	• Agricultura	3,4	0,6	1,5
	• Industria	0,4	2,5	0,3
	• Construcción	0,9	2,3	2,3
	• Servicios	2,6	2,9	3,0
	<b>Total</b>	<b>1,9</b>	<b>2,7</b>	<b>2,3</b>
<b>Estado</b>	• Agricultura	3,4	10,8	1,2
	• Industria	-1,8	1,9	2,3
	• Construcción	1,1	4,8	5,6
	• Servicios	3,8	4,0	3,2
	<b>Total</b>	<b>2,5</b>	<b>3,5</b>	<b>2,8</b>

Fuente: INE, Eustat e Instituto de Estadística de Navarra.

Evolución del empleo por sectores (miles de personas)					
		Primario	Industria	Construcción	Servicios
<b>CAPV</b>	2024	8,5	194,7	46,9	737,7
	2025	▲ 10,8	▲ 198,7	▲ 52,9	▼ 736,9
<b>Navarra</b>	2024	10,0	83,7	16,4	202,4
	2025	▼ 9,9	▲ 90,3	▼ 16,3	▼ 199,1
<b>Estado</b>	2024	752,1	2.886,8	1.463,8	16.551,1
	2025	▲ 763,7	▲ 3.005,5	▲ 1.530,0	▲ 16.921,9

Fuente: INE, Encuesta de Población Activa (Base poblacional 2021).

## CRECIMIENTO INTERNACIONAL

En 2025 la economía mundial ha crecido un 3,4%, manteniendo así el ritmo de expansión registrado en el ejercicio precedente, en un contexto internacional convulso, lastrado por la elevada incertidumbre económica y comercial, el aumento de las barreras arancelarias y la persistencia de tensiones geopolíticas. No obstante, estos factores adversos se han visto parcialmente compensados por el menor impacto efectivo de los aranceles, unas condiciones financieras más laxas, el apoyo de las políticas fiscal y monetaria, la depreciación del dólar y el dinamismo de la inversión en inteligencia artificial.

## CRECIMIENTO

### Estado

En este contexto de moderado dinamismo económico internacional, el PIB estatal ha moderado su crecimiento hasta el 2,8% en 2025 (3,5% en el ejercicio previo), presentando un perfil trimestral caracterizado por la progresiva desaceleración a lo largo del ejercicio.

En cualquier caso, cabe señalar que el mercado laboral estatal ha evolucionado de forma favorable en 2025, habiendo aumentado la población ocupada un 2,6%.

## EVOLUCIÓN SECTORIAL

### CAPV, Navarra y Estado

De forma análoga, la CAPV también se ha mostrado menos vigorosa que en el ejercicio anterior, habiendo contenido su ritmo de avance hasta el 2,3% en 2025 (2,5% en 2024), con un crecimiento desacelerado de los cuatro grandes sectores de actividad, exceptuando la construcción.

En términos comparativos respecto del conjunto del Estado, todos los sectores han registrado un menor impulso en la CAPV.

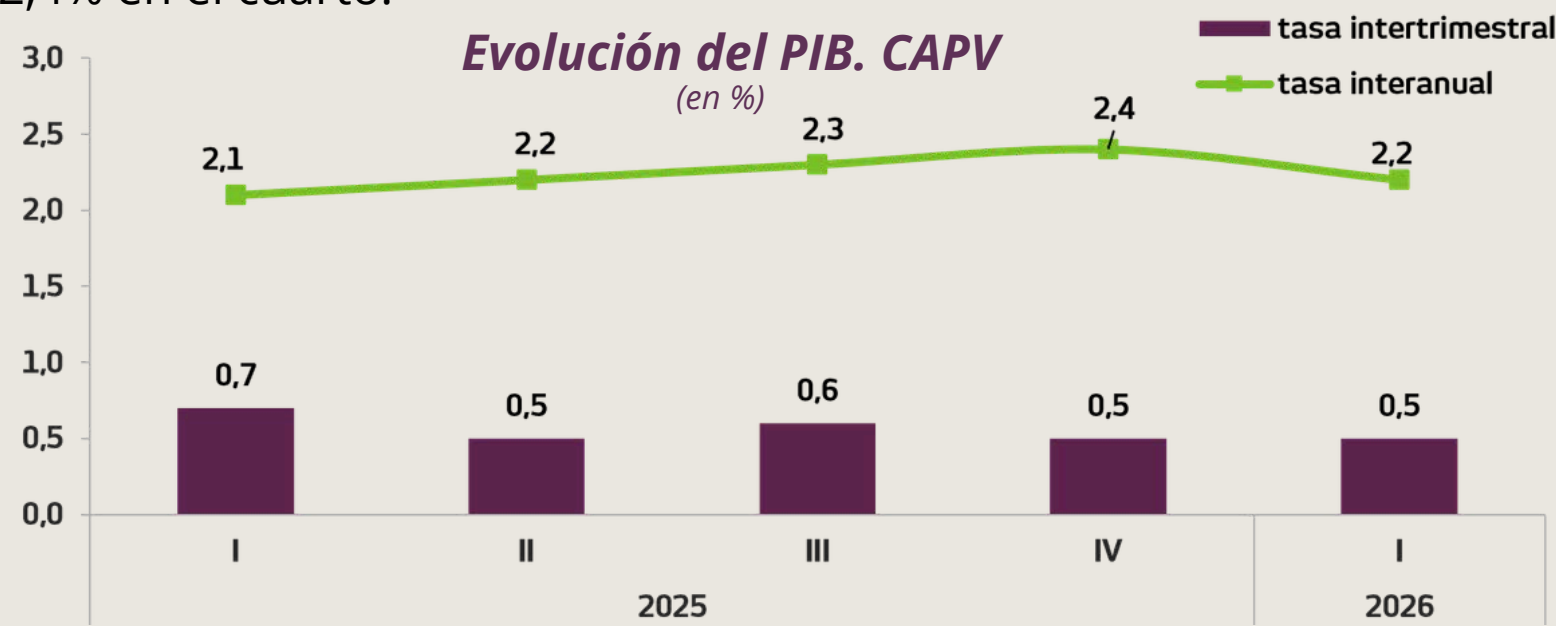
## MERCADO DE TRABAJO

### CAPV, Navarra y Estado

Así las cosas, la tasa de desempleo relativa a la CAPV ha descendido al 7,3% en 2025 (8,1% en 2024), al tiempo que la población ocupada ha crecido levemente hasta las 999,3 miles de personas.

A nivel estatal, la tasa de paro ha retrocedido del 11,3% en 2024 al 10,5% en 2025.

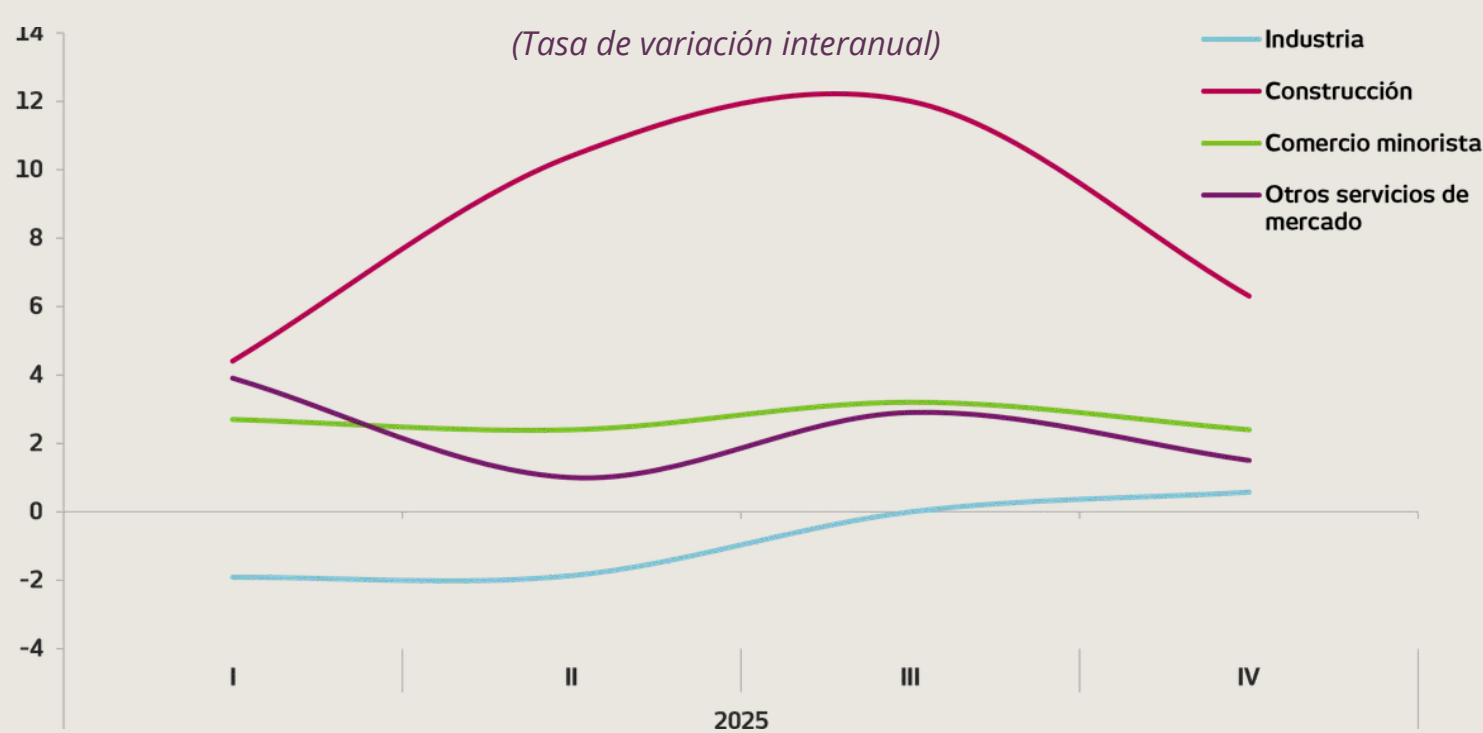
El perfil de crecimiento del PIB vasco a lo largo de 2025 refleja el ajuste a un escenario cambiante, si bien ha mostrado una evolución de menos a más: las tasas intertrimestrales han fluctuado entre el 0,5% y el 0,7%, mientras que las tasas interanuales han sido ligeramente crecientes, pasando del 2,1% en el primer trimestre al 2,4% en el cuarto.



Nota: Índice de volumen encadenado; datos corregidos de efectos estacionales y de calendario.  
Fuente: Cuentas Económicas Trimestrales. Eustat.

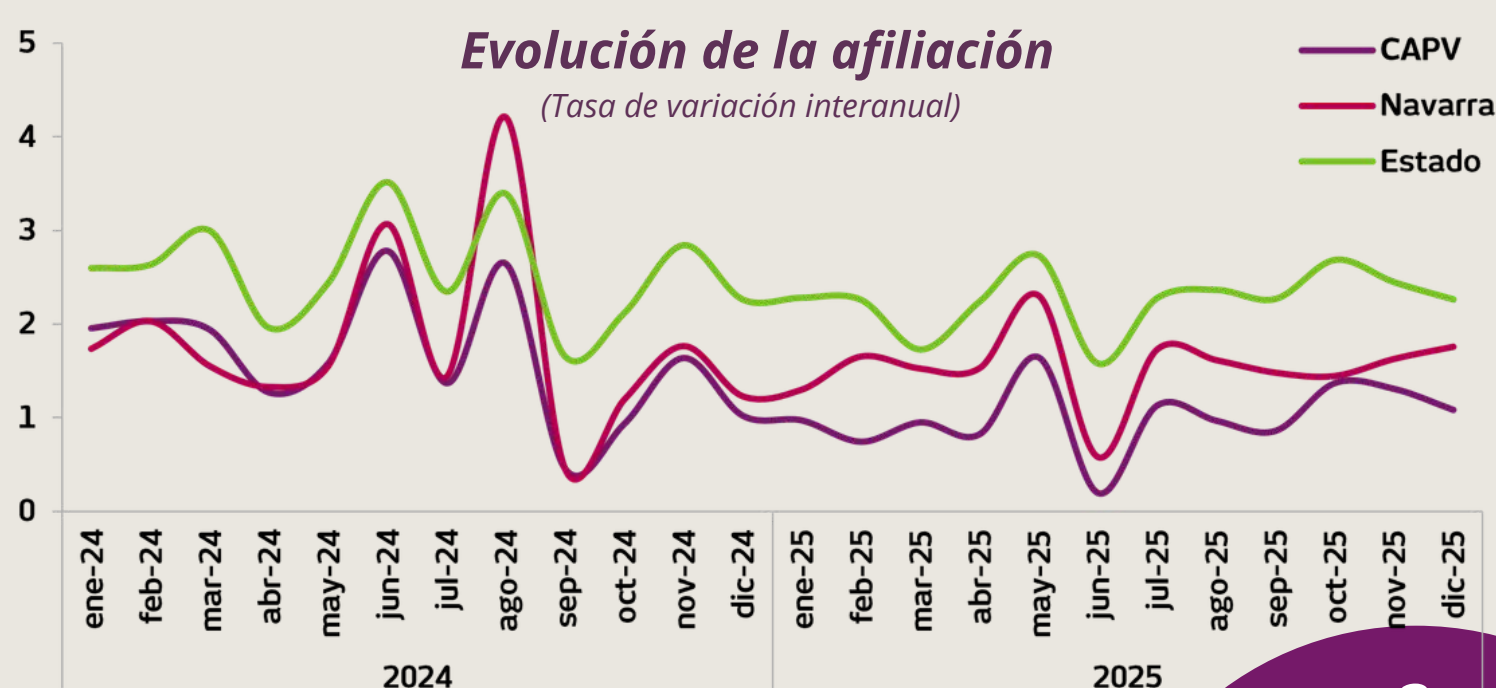
El balance de la actividad sectorial confirma la disparidad de cada trayectoria, dentro de un resultado compartido que es la prevalencia de un cierre en positivo. Así, destaca el crecimiento de la actividad de construcción, con una importante trayectoria de mejora en 2025, con incrementos interanuales de dos dígitos en dos trimestres (10,4% y 12%, en el segundo y tercero, respectivamente). Mientras tanto, los servicios de mercado y el comercio minorista han mantenido su trayectoria positiva, con un crecimiento interanual trimestral medio superior al 2% (2,3% y 2,7%), habiendo sido superior (1,8%) e inferior (3,4%) al registrado en 2024. Por último, la industria, aunque dentro de la debilidad, consigue una evolución interanual positiva en el último trimestre del año (0,6%), rompiendo así con la trayectoria de retroceso de 2024.

### Evolución de los principales indicadores sectoriales. CAPV



Nota: Índice de Producción Industrial, Índice Coyuntural de la Construcción, Índice de Otros Servicios de Mercado e Índice de Comercio Minorista sin estaciones de servicio (ambos, en precios constantes).  
Fuente: Eustat. Elaboración propia.

La evolución mensual de la afiliación muestra un ejercicio algo más plano: el crecimiento mensual medio (1%, 1,5% y 2,3%) registrado en la CAPV, Navarra y el Estado es inferior al de 2024 (1,6%, 1,8% y 2,6%) y corresponde a los meses de mayo (1,6%, 2,3% y 2,7%) y junio (0,2%, 0,6% y 1,6%) el mayor y menor dinamismo interanual mensual del ejercicio. Asimismo, el crecimiento mensual medio de la afiliación fue ligeramente mayor en el segundo semestre (1,1%, 1,6% y 2,4%) que en el primero (0,9%, 1,5% y 2,1%), en los tres ámbitos considerados.

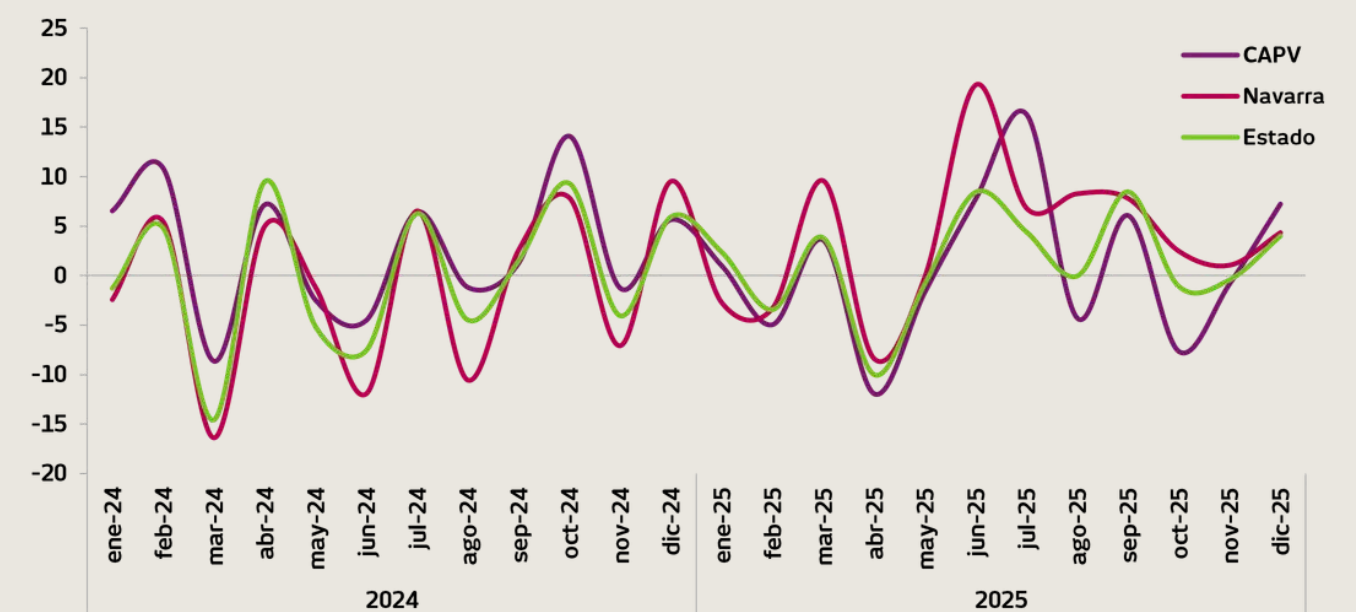


Fuente: Seguridad Social.

Este hecho se confirma en la evolución mensual de la nueva contratación, con un perfil sensiblemente más dinámico en Navarra (3,8%, promedio de la tasa de variación interanual mensual) que en la CAPV y el Estado (0,9% y 1,3%). En los tres casos, el crecimiento mensual medio es mayor en el último semestre de 2025 (2,8%, 5,1% y 2,6%, respectivamente), acorde con el perfil apuntado para la afiliación.

### Evolución nuevos contratos registrados

(Tasa de variación interanual)

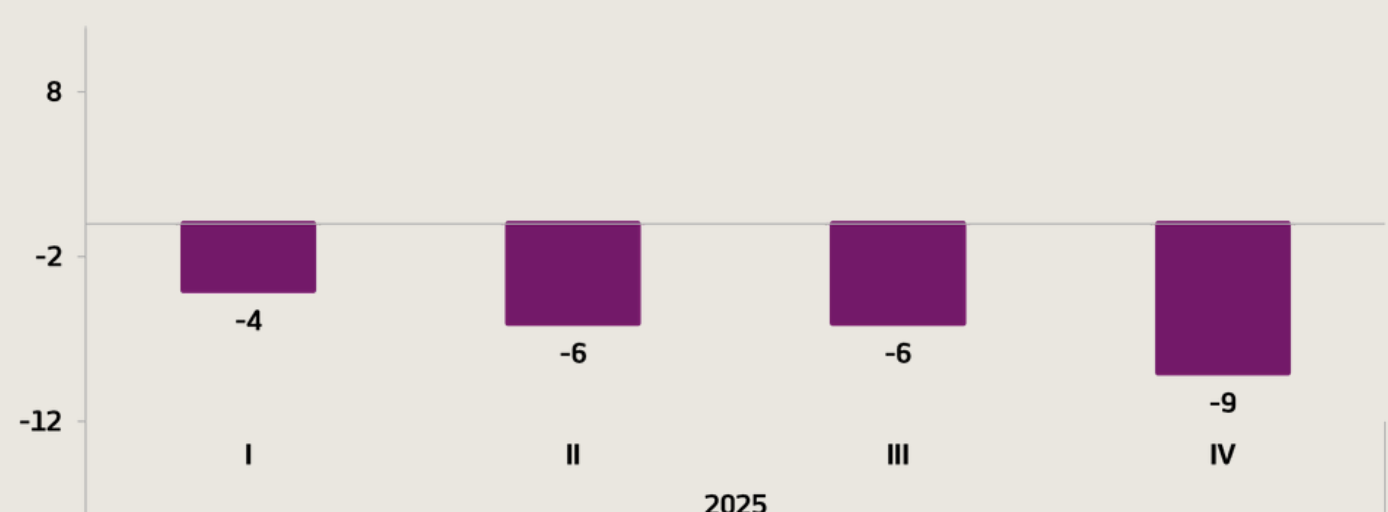


Fuente: SEPE.

A pesar de que los datos macroeconómicos de 2025 han sido positivos, lo cierto es que la confianza de los hogares vascos ha ido empeorando, trimestre a trimestre, cerrando el año con el peor resultado de los últimos ocho trimestres. Así, la confianza de los hogares vascos se aleja de la neutralidad y se sitúa en valores claramente negativos (-6, promedio anual), alejándose del mejor resultado obtenido en 2024 (-3,8) y volviendo a la senda del pesimismo del bienio previo (-9 y -11, en 2023 y 2022, respectivamente).

### Índice de confianza de los hogares. CAPV

(Índice, evolución trimestral)

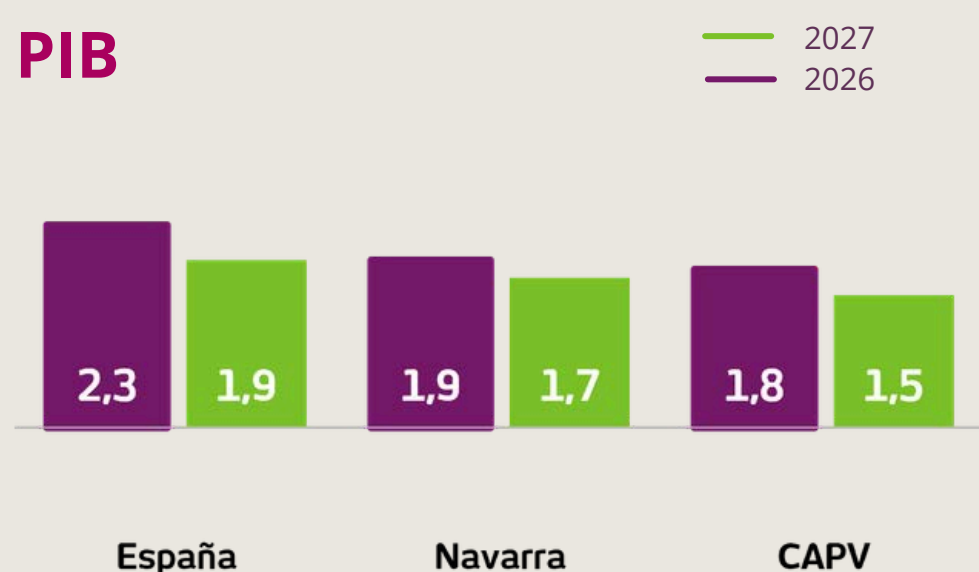


Nota: Si el índice es positivo (hasta 100) la mayoría de los hogares cree que la situación mejorará, mientras que si el índice es negativo (hasta -100) la mayoría de los hogares cree que la situación empeorará.

Fuente: Laboral Kutxa. Elaboración propia.

## PERSPECTIVAS

### PIB



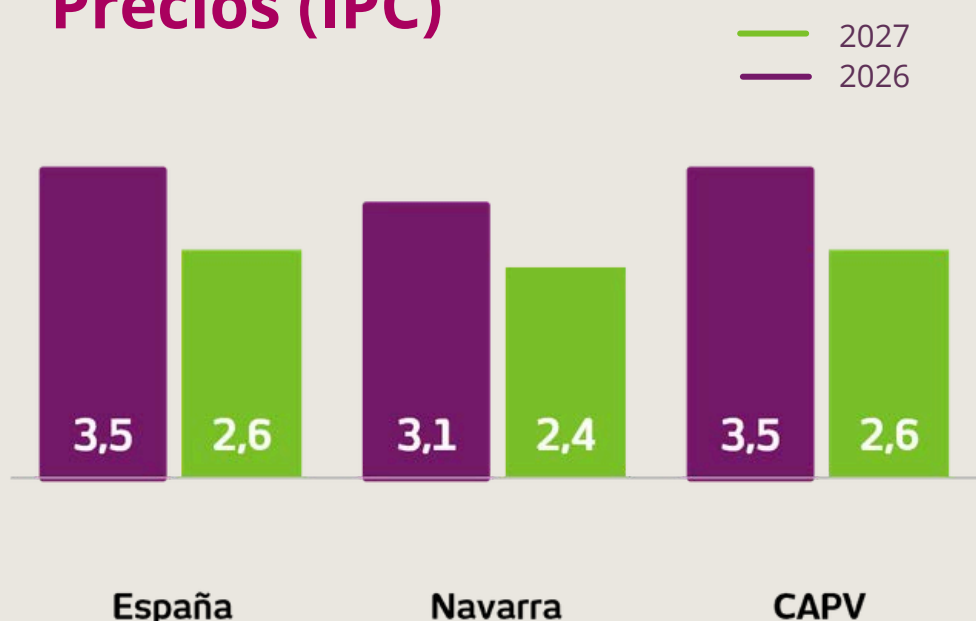
A partir de este balance, la pregunta es qué podemos esperar para 2026 y 2027. Nuestro escenario central no contempla una recesión. Seguimos esperando crecimiento positivo en España, en la CAPV y en Navarra. Sin embargo, el entorno será previsiblemente más exigente que el que hemos conocido en los últimos años.

### Empleo



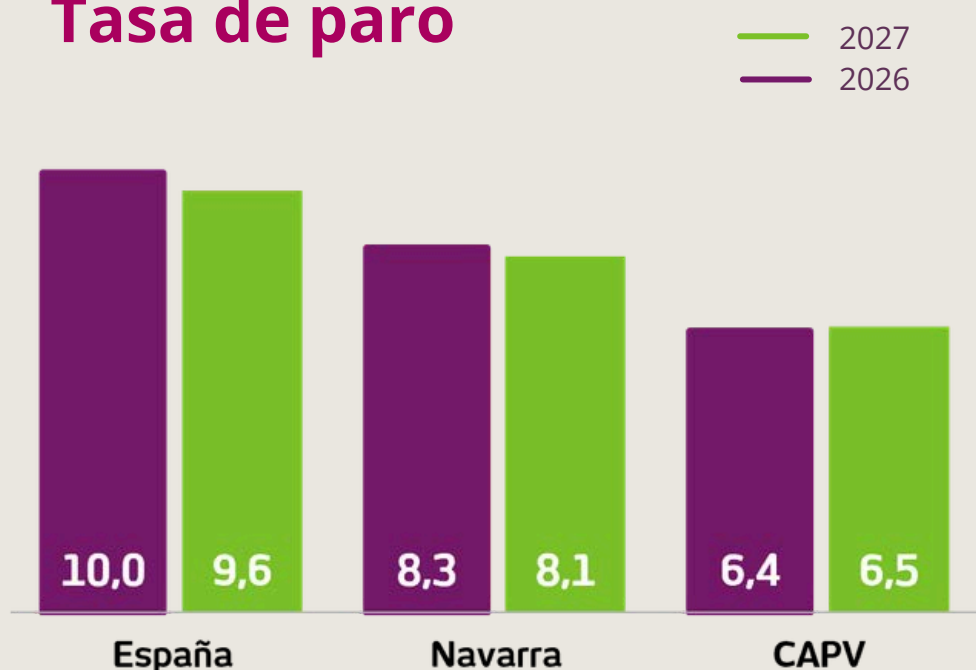
Hay tres elementos que condicionan esta lectura. En primer lugar, la Eurozona sigue mostrando una tracción limitada, especialmente en Alemania y Francia. En segundo lugar, la inflación se ha revisado al alza por el impacto de la energía y por la persistencia de algunos componentes de precios. Y, en tercer lugar, la política monetaria ya no ofrece el mismo alivio que se esperaba hace unos meses.

### Precios (IPC)



En este contexto, nuestras previsiones de crecimiento del PIB son positivas, pero prudentes. Para el conjunto del Estado estimamos un crecimiento del 2,3% en 2026 y del 1,9% en 2027. Para la CAPV, el escenario central apunta a un avance del 1,8% en 2026 y del 1,5% en 2027. Y para Navarra, nuestras estimaciones se sitúan en el 1,9% en 2026 y en el 1,7% en 2027. La lectura es clara. Seguimos hablando de crecimiento, pero de un crecimiento con menos margen de seguridad. La fortaleza de los servicios y del mercado laboral sigue siendo un soporte, pero la industria, la automoción, los bienes de equipo, la energía, los tipos de interés y la demanda europea son variables que conviene vigilar de cerca.

### Tasa de paro



En definitiva, 2025 confirma la capacidad de resistencia de la economía vasca. Pero 2026 y 2027 exigirán más prudencia. No vemos una recesión como escenario central; sí vemos un crecimiento más condicionado por el entorno europeo, los costes y la incertidumbre internacional.

Fuente: Laboral Kutxa.



# ECONOMÍA VASCA

INFORME 2025

Ponentes:

**Ibon Urgoiti**

Director de Desarrollo de Negocio

**Joseba Madariaga**

Director de Estudios

Departamento de Estudios

# ÍNDICE

1. Informe 2025
2. Perspectivas 2026



# 1. Informe 2025

- 1.1 El crecimiento internacional.
- 1.2 Evolución general de las magnitudes macroeconómicas.
- 1.3 Evolución del PIB por sectores.
- 1.4 Evolución del empleo por sectores.



# El crecimiento internacional

(en %)

ÁREA	2023	2024	2025
Estados Unidos	2,9	2,8	2,1
Japón	0,7	-0,2	1,1
Alemania	-0,7	-0,5	0,3
Francia	1,6	1,1	0,9
Italia	0,9	0,8	0,5
Reino Unido	0,3	1,0	1,4
Canadá	2,0	2,0	1,7
Zona Euro	0,5	0,9	1,4
Total OCDE	1,8	1,8	1,8

# Evolución general de las magnitudes macroeconómicas

(tasa de variación interanual)

CONCEPTO	2021	2022	2023	2024	2025
<b>CAPV</b>					
PIB	6,1	5,7	3,0	2,5	2,3
Empleo	3,2	2,2	2,9	-0,8	1,2
Tasa de paro	10,3	8,9	7,7	8,1	7,3
IPC (Dic/Dic)	6,4	5,4	3,1	3,6	2,9
<b>NAVARRA</b>					
PIB	5,9	4,3	1,9	2,7	2,3
Empleo	2,7	3,4	1,1	4,6	1,0
Tasa de paro	10,7	9,7	9,9	7,6	7,7
IPC (Dic/Dic)	6,6	6,4	2,9	2,7	2,6
<b>ESTADO</b>					
PIB	6,7	6,4	2,5	3,5	2,8
Empleo	3,3	3,6	3,1	2,2	2,6
Tasa de paro	14,9	13,0	12,2	11,3	10,5
IPC (Dic/Dic)	6,5	5,7	3,1	2,8	2,9

# Evolución del PIB por sectores

CONCEPTO	2023	2024	2025
<b>CAPV</b>			
Agricultura	12,2	4,3	-0,6
Industria	2,2	2,0	0,4
Construcción	4,2	2,0	3,7
Servicios	3,3	2,9	2,8
<b>Total</b>	<b>3,0</b>	<b>2,5</b>	<b>2,3</b>
<b>NAVARRA</b>			
Agricultura	3,4	0,6	1,5
Industria	0,4	2,5	0,3
Construcción	0,9	2,3	2,3
Servicios	2,6	2,9	3,0
<b>Total</b>	<b>1,9</b>	<b>2,7</b>	<b>2,3</b>
<b>ESTADO</b>			
Agricultura	3,4	10,8	1,2
Industria	-1,8	1,9	2,3
Construcción	1,1	4,8	5,6
Servicios	3,8	4,0	3,2
<b>Total</b>	<b>2,5</b>	<b>3,5</b>	<b>2,8</b>

# Evolución del empleo por sectores

(en m. personas)

CONCEPTO	SECTOR PRIMARIO	INDUSTRIA	CONSTRUCCIÓN	SERVICIOS
<b>CAPV</b>				
2023	10,8	200,0	56,7	728,3
2024	8,5	194,7	46,9	737,7
2025	10,8	198,7	52,9	736,9
<b>NAVARRA</b>				
2023	10,3	74,9	17,2	196,4
2024	10,0	83,7	16,4	202,4
2025	9,9	90,3	16,3	199,1
<b>ESTADO</b>				
2023	767,3	2.814,5	1.398,0	16.202,4
2024	752,1	2.886,8	1.463,8	16.551,1
2025	763,7	3.005,5	1.530,0	16.921,9

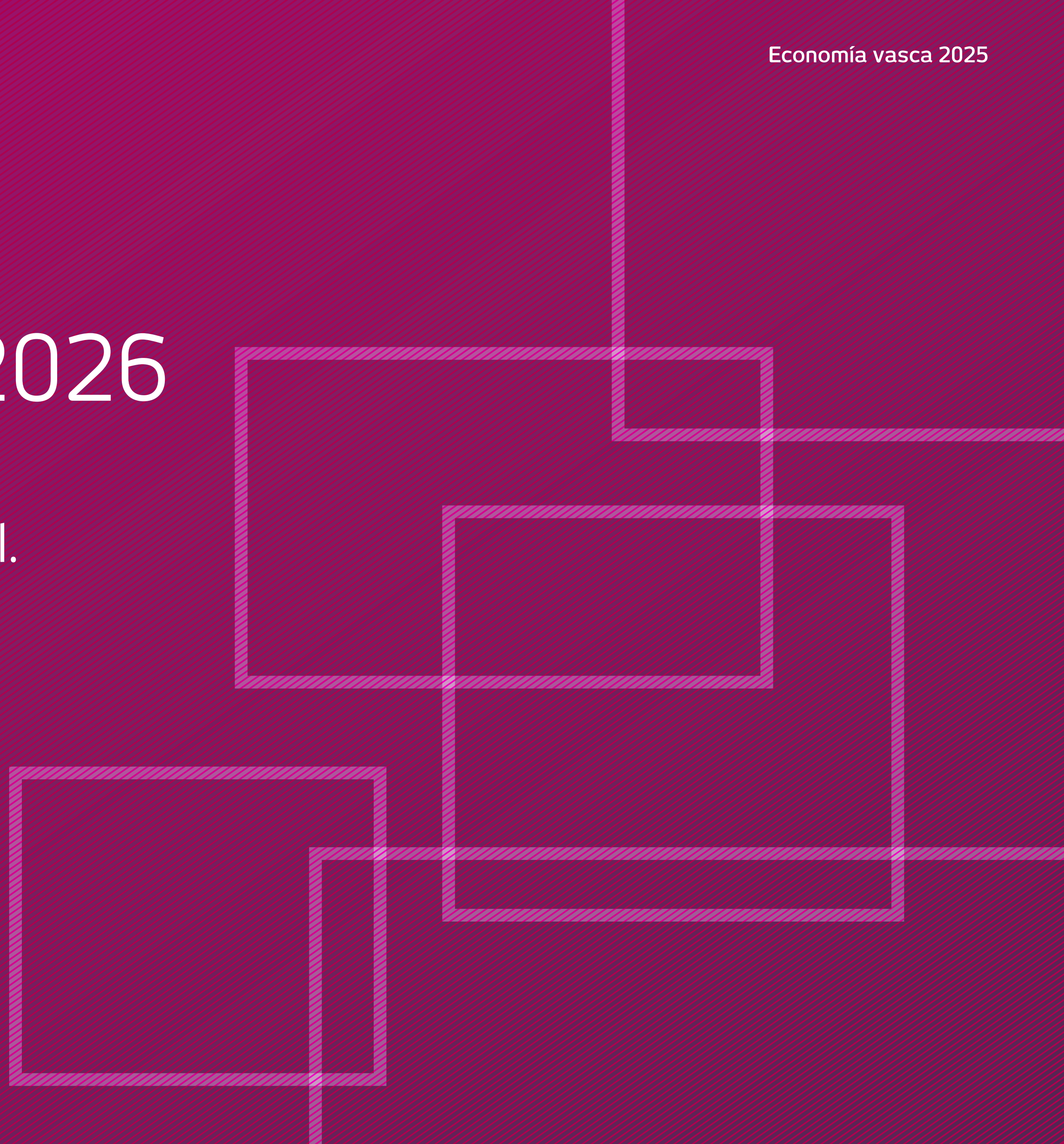
## 2. PERSPECTIVAS 2026

2.1 Escenario incierto.

2.2 El crecimiento internacional.

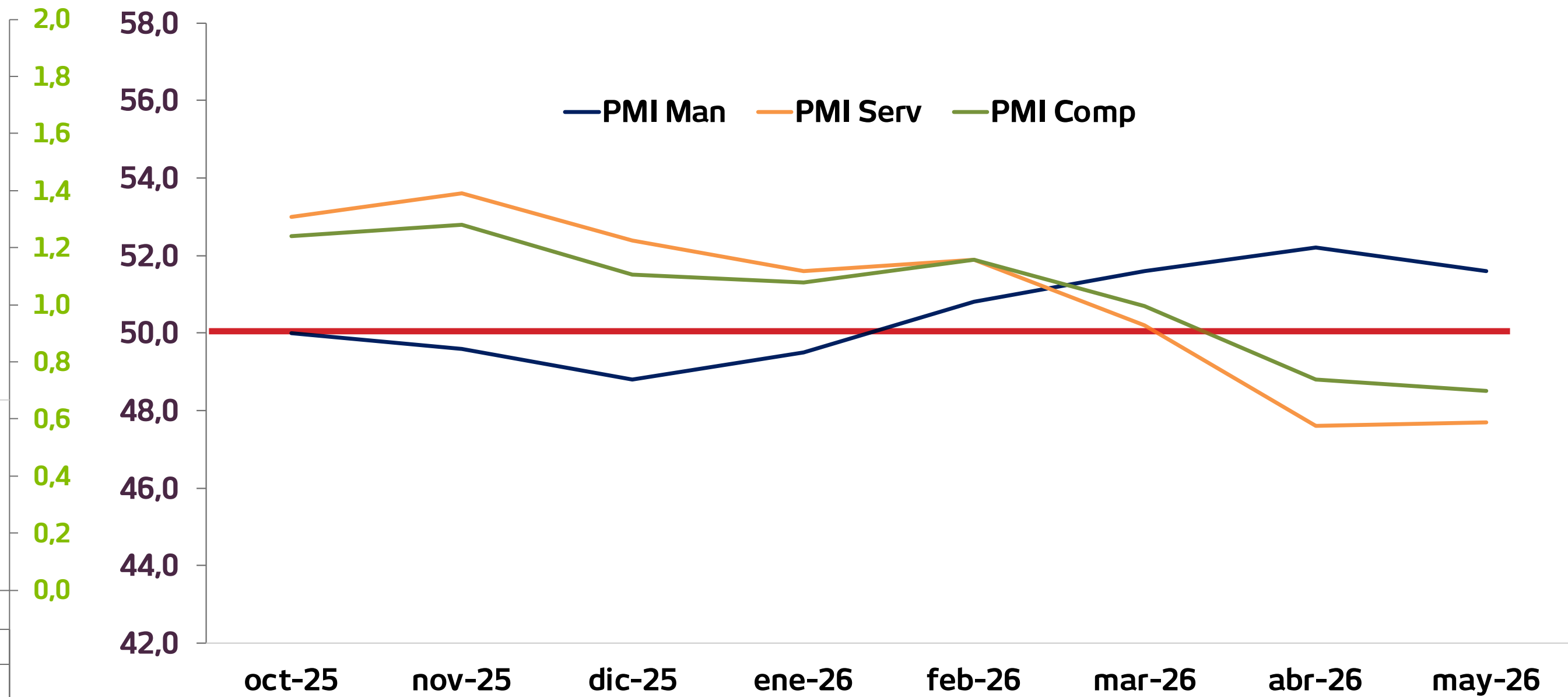
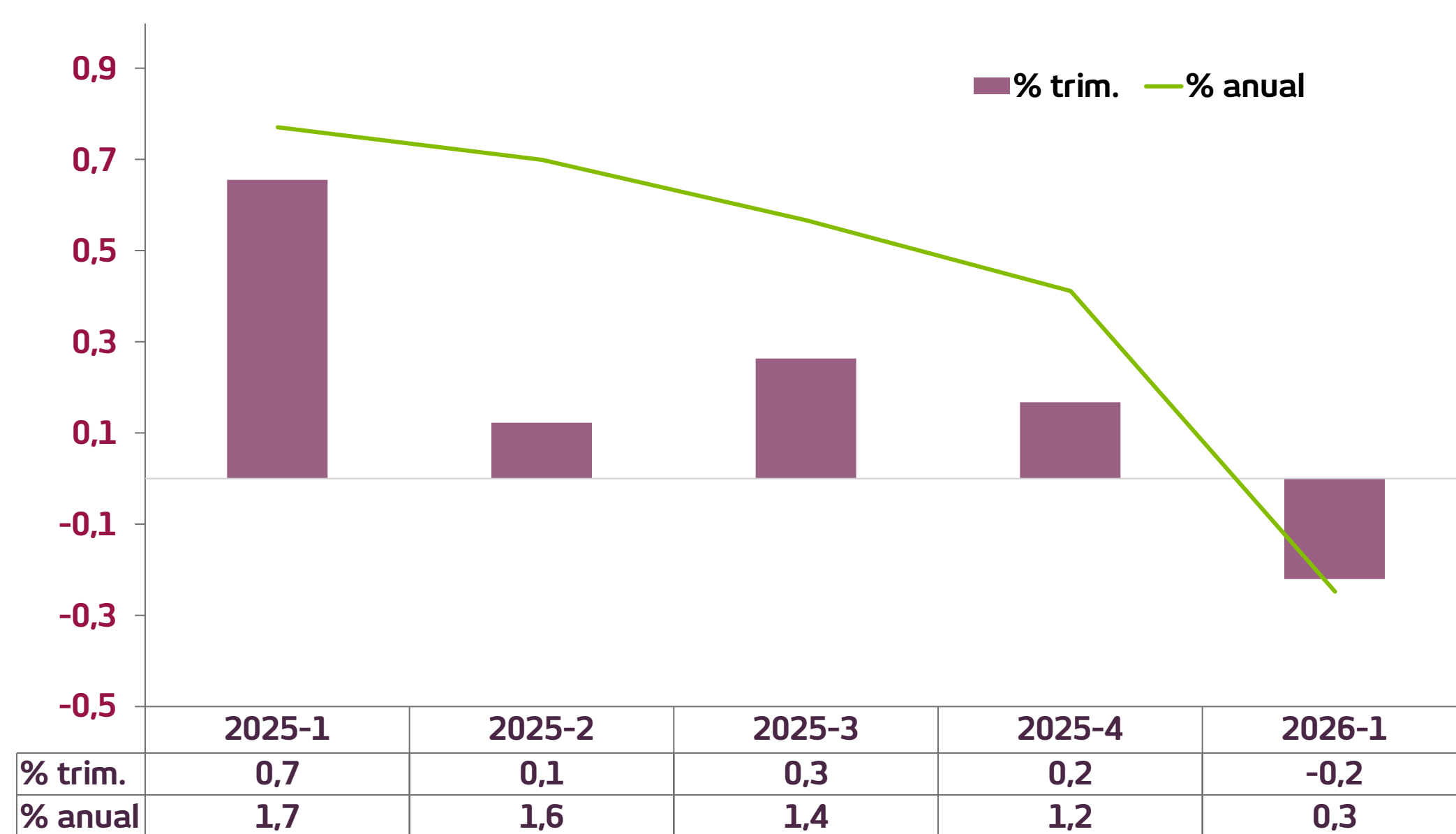
2.3 El crecimiento en España.

2.4 CAPV.



# Escenario incierto

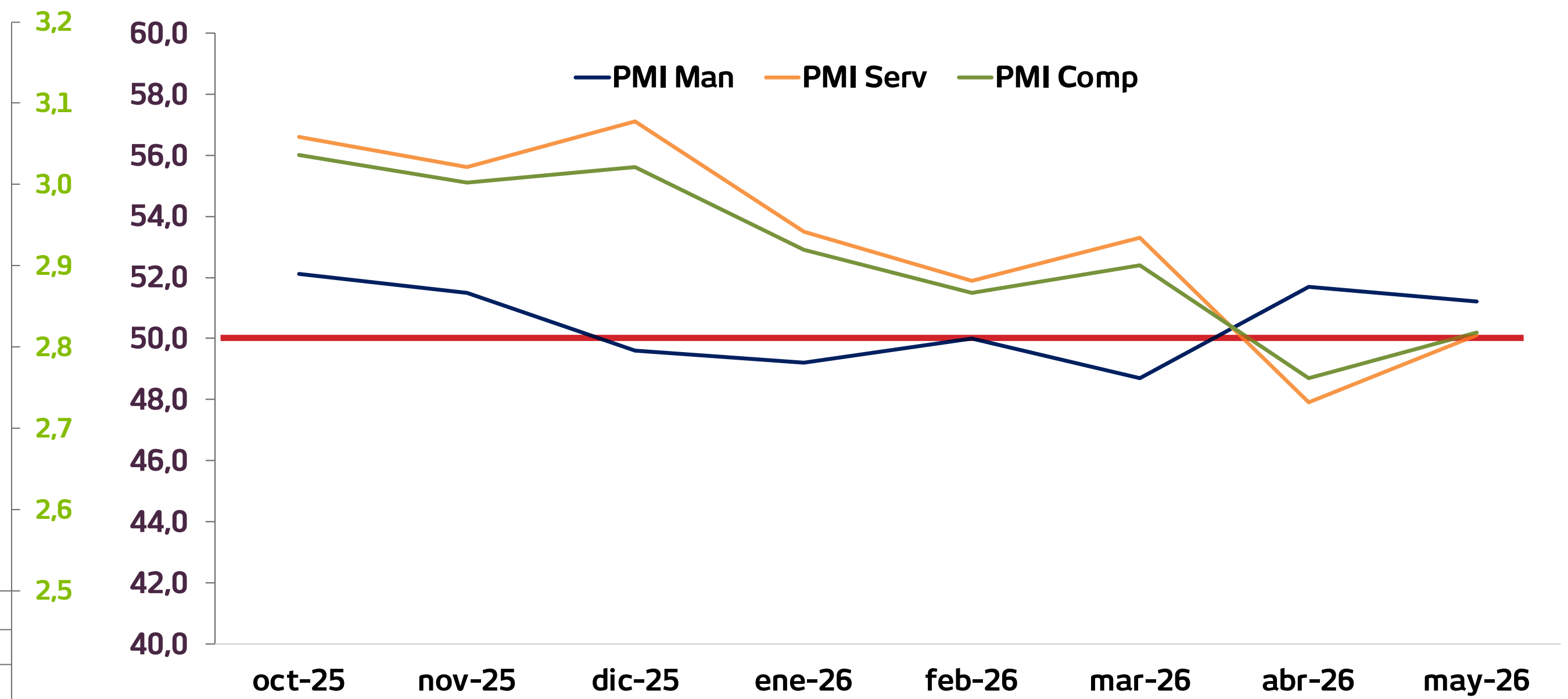
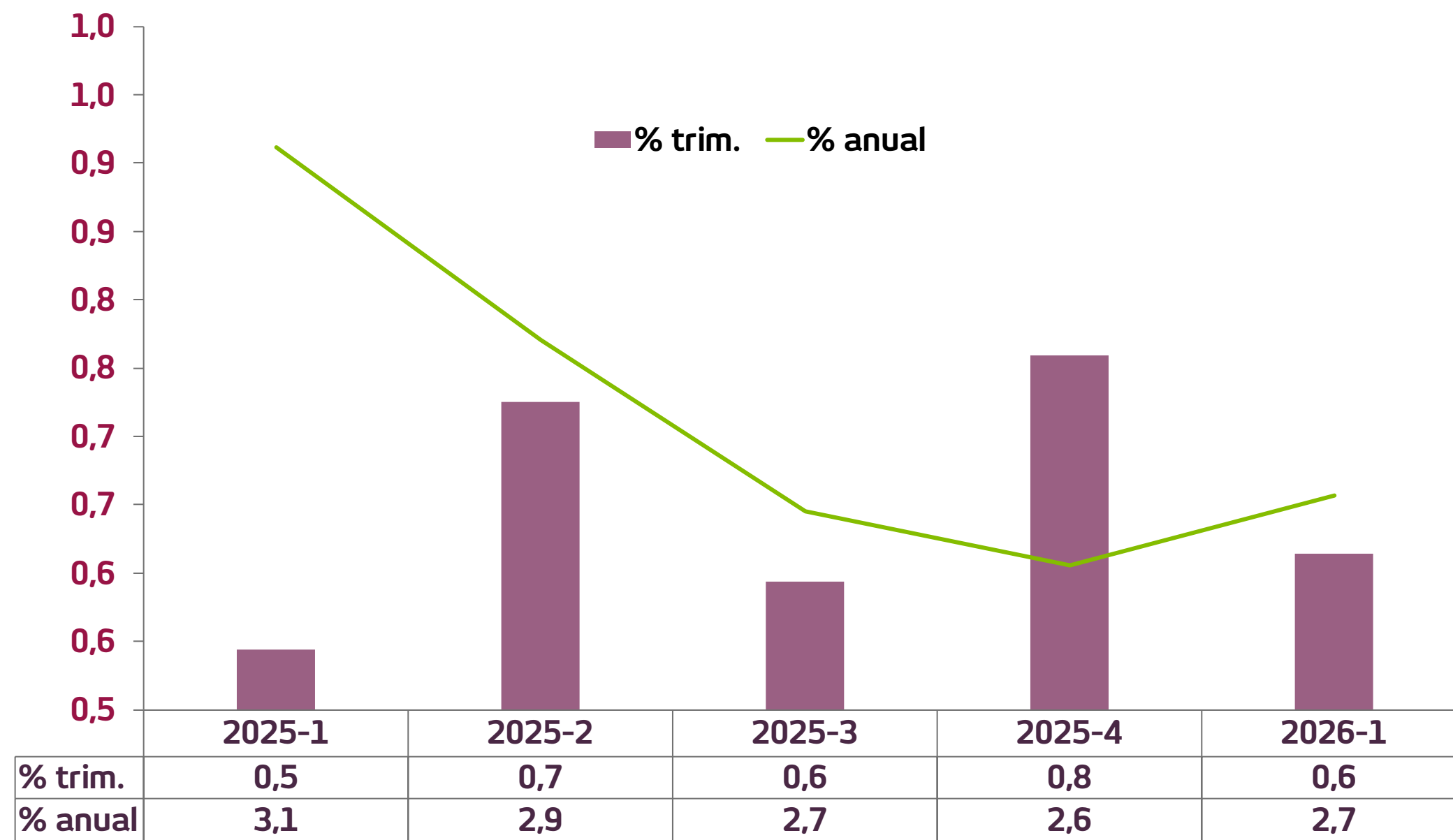
Eurozona: PIB y PMI



Fuente: Eurostat y DGAM

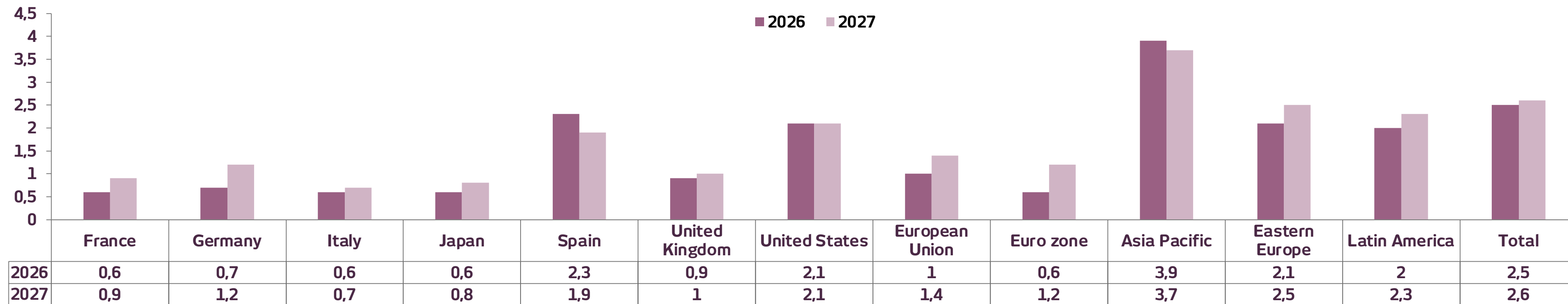
# Escenario incierto

España: PIB y PMI

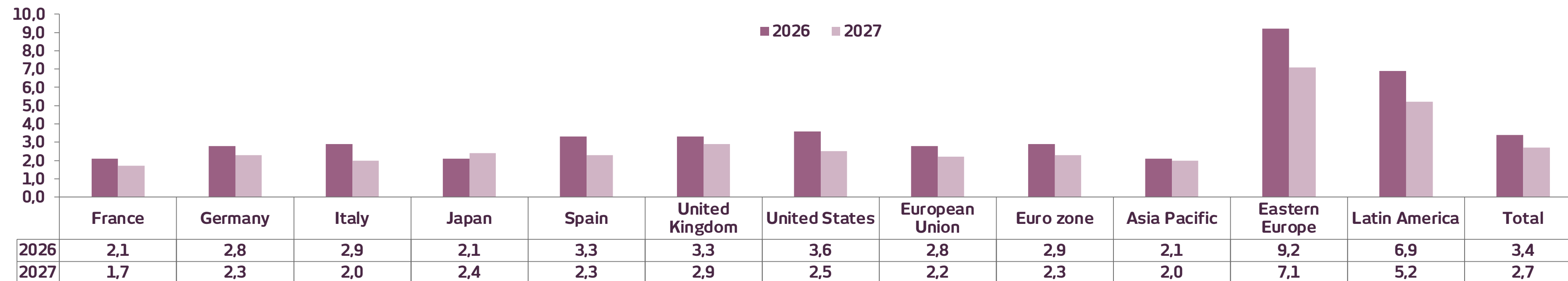


# El crecimiento internacional

PIB: Tasas de crecimiento medias esperadas por región (Junio 2026)



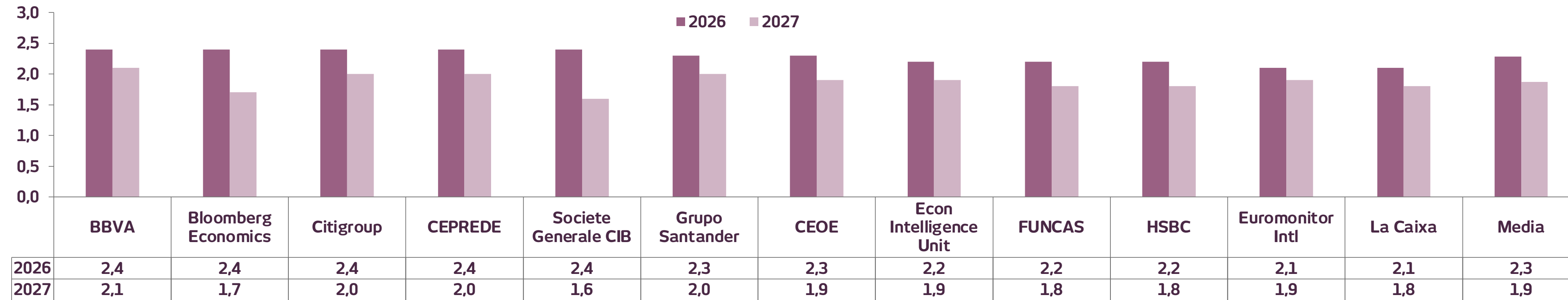
IPC: Tasas de crecimiento medias esperadas por región (Junio 2026)



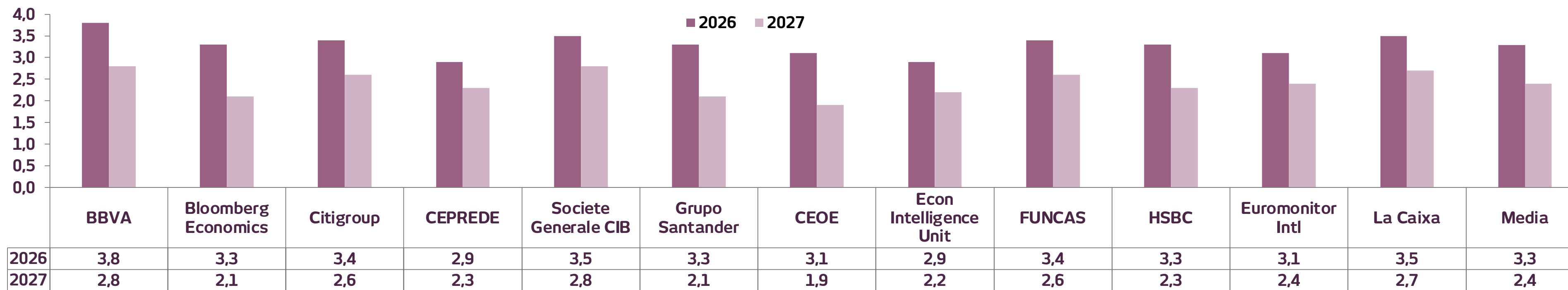
Fuente: Media de Analistas.

# El crecimiento en España

España: Tasas de crecimiento del PIB (media anual en %)



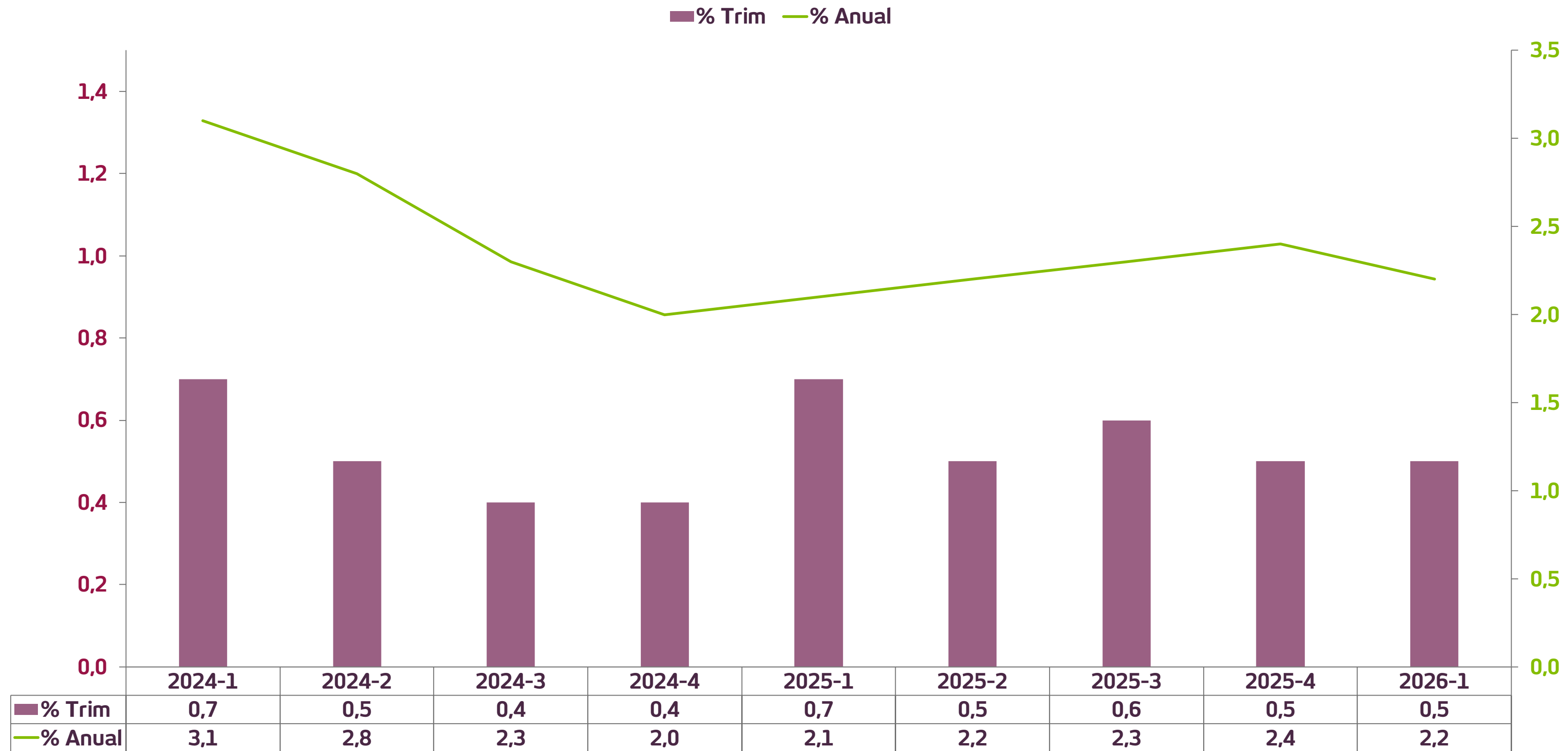
España: Tasas de crecimiento del IPC (media anual en %)



Fuente: Media de Analistas.

# CAPV

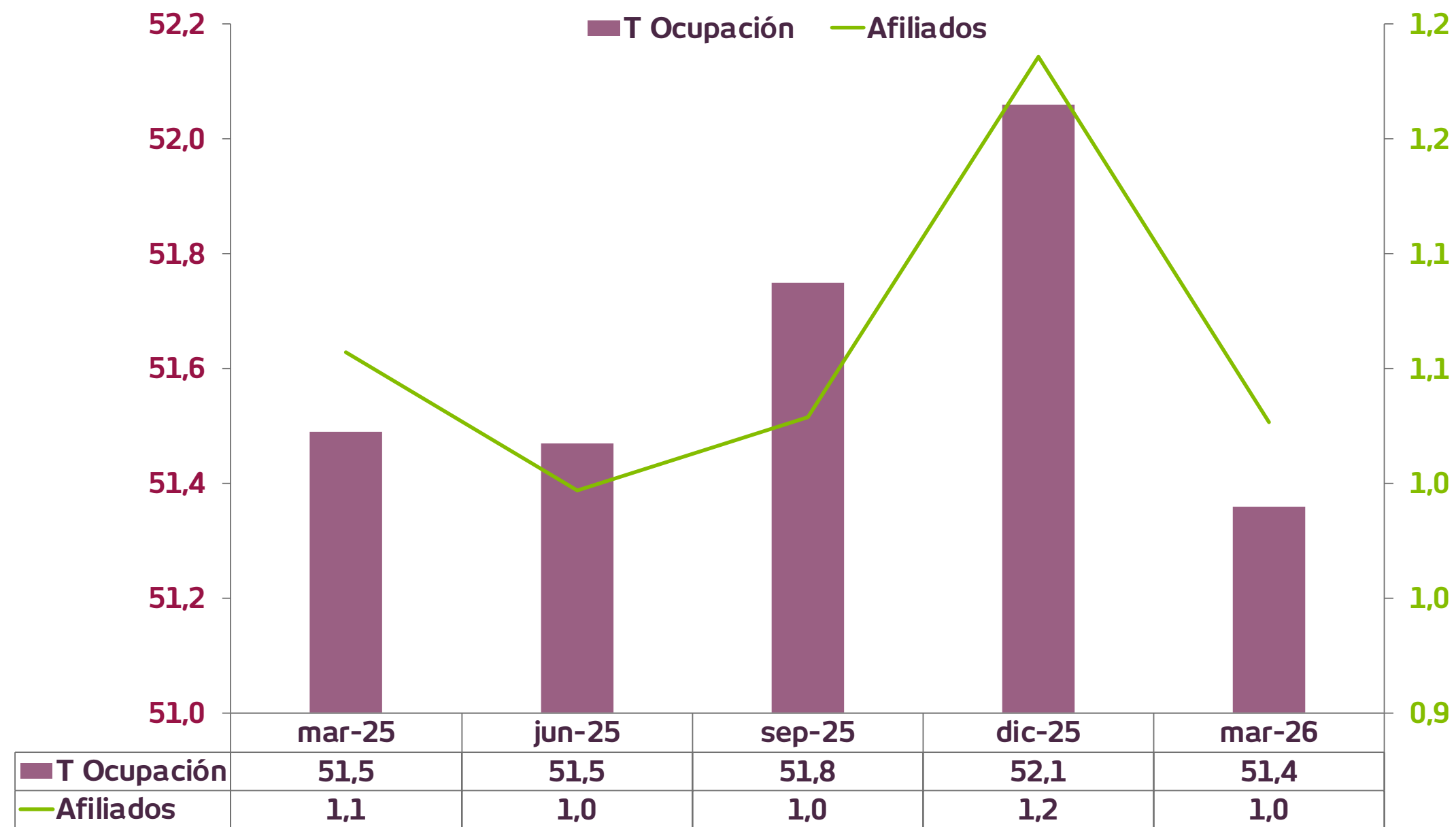
## Crecimiento del PIB de la CAPV



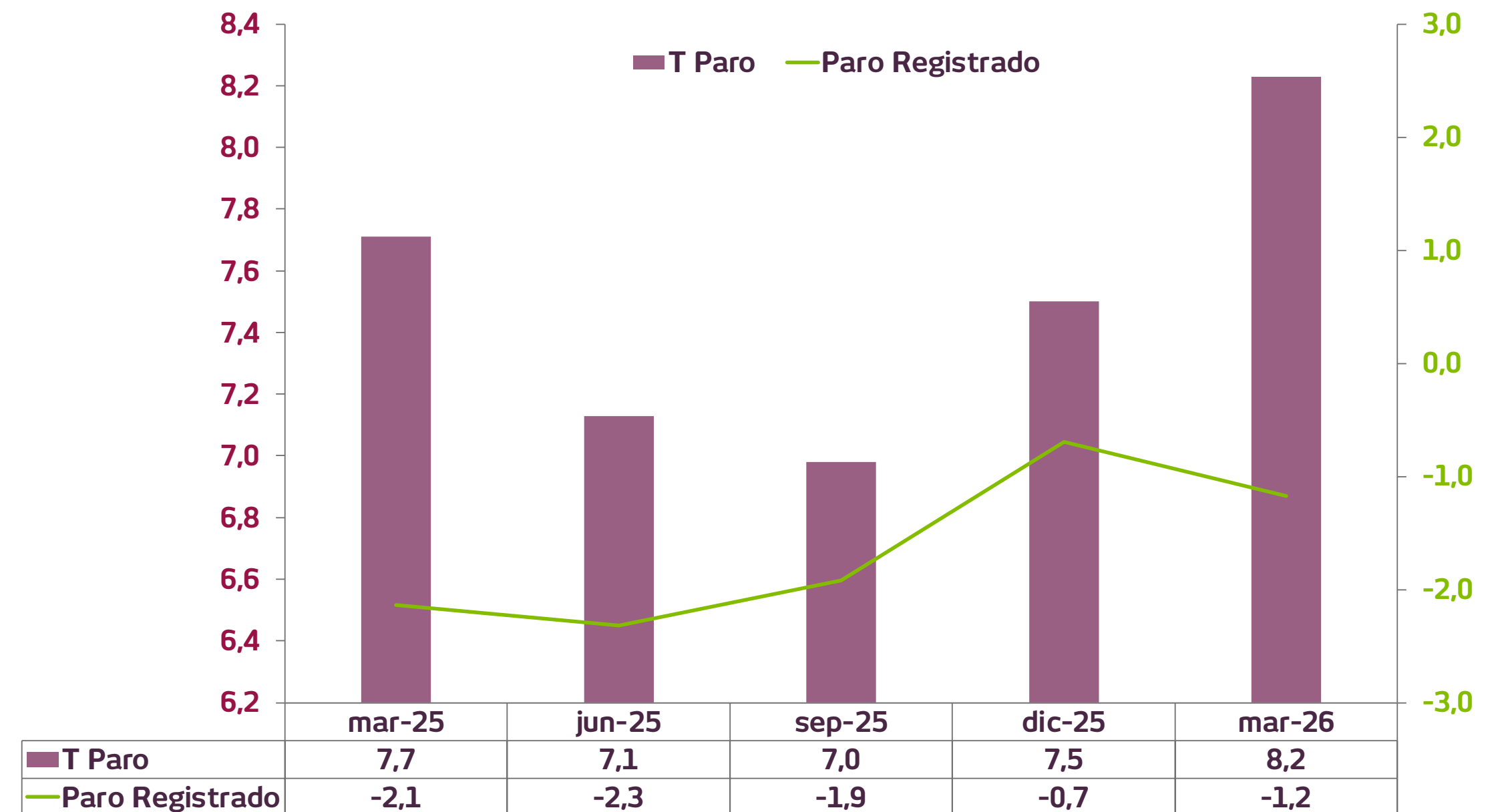
Fuente: Eustat.

# CAPV

CAPV: Afiliación (% anual) y Tasa de Ocupación



CAPV: Paro Registrado (% anual) y Tasa de Paro

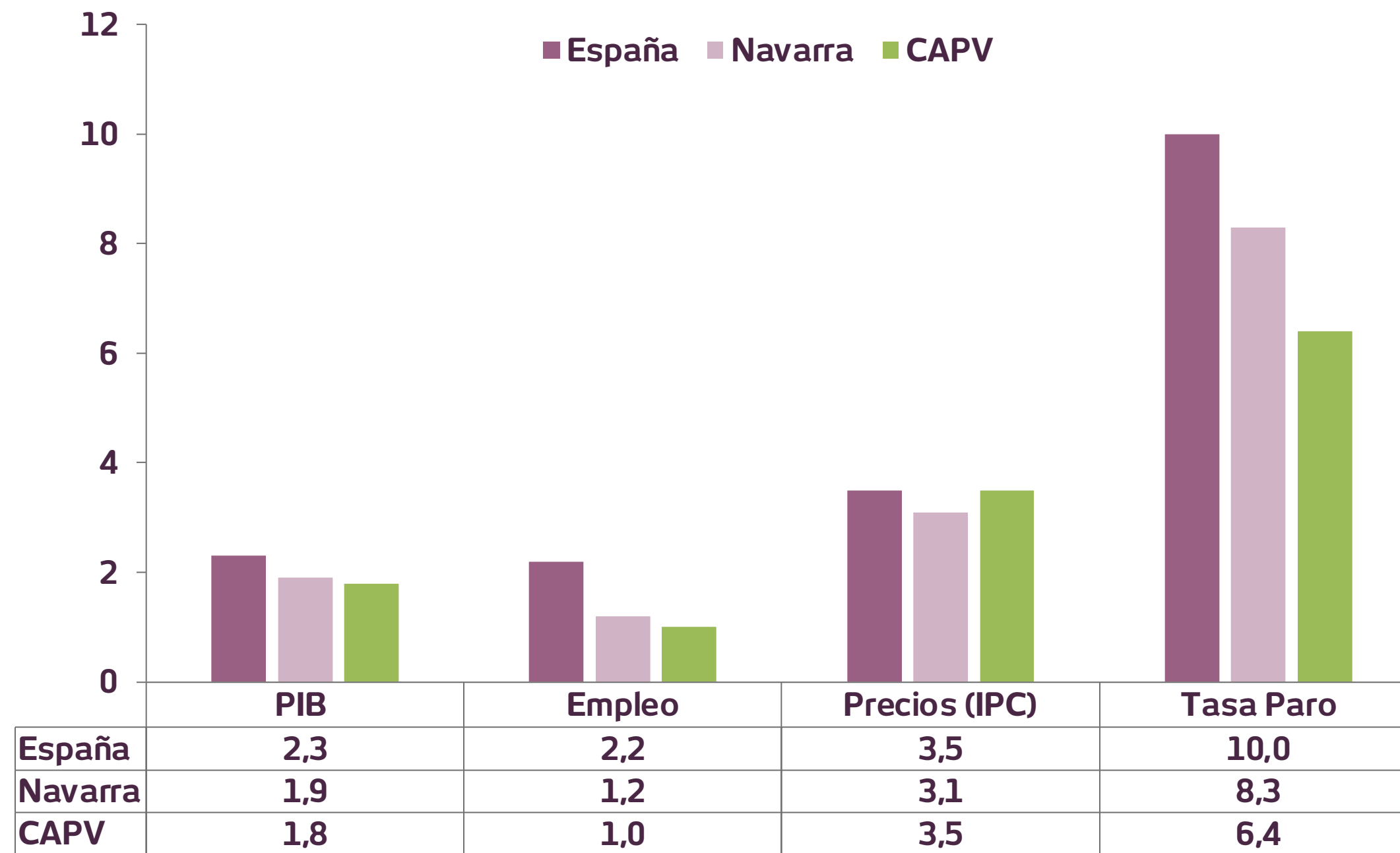


Fuente: Seguridad Social, INE (EPA) y SEPE.

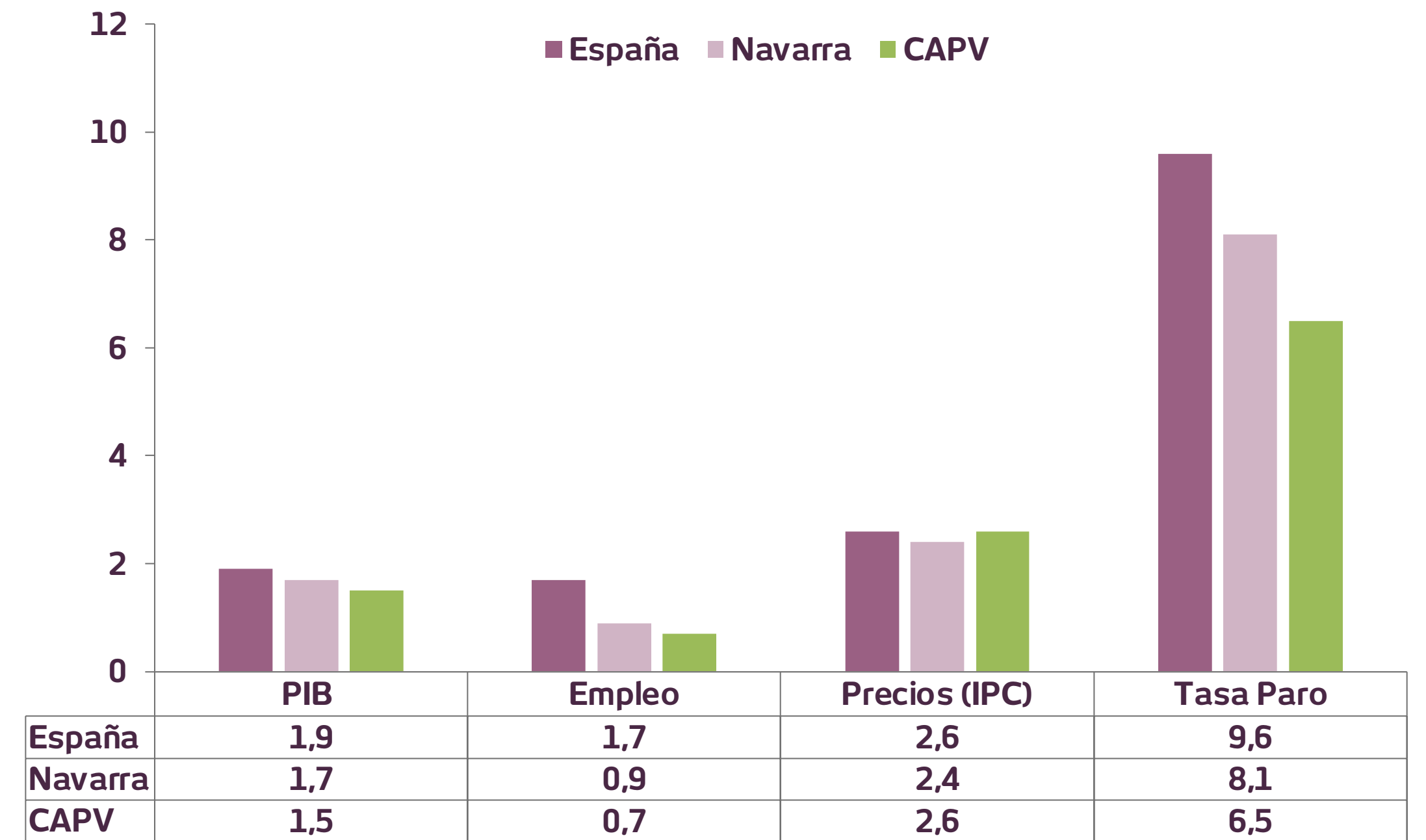
# CAPV

## 2026-27: Panel de Predicciones

Principales Macromagnitudes 2026



Principales Macromagnitudes 2027



# CAPV

## SEMÁFORO DE RIESGOS Y SOPORTES

Riesgo	España	CAPV	Navarra	Lectura
Inflación / energía	●	●	●	Presiona renta real, costes empresariales y márgenes
Tipos / financiación	●	●	●	Menos alivio para vivienda, consumo duradero e inversión
Eurozona industrial	●	●	●	Alemania y Francia condicionan pedidos, exportaciones e inversión
Automoción	●	●	●	Riesgo por demanda europea, transición tecnológica y competencia
Bienes de equipo	●	●	●	Muy sensible al retraso de inversión empresarial
Sector exterior de bienes	●	●	●	Menor tracción europea y más incertidumbre comercial
Vivienda / construcción	●	●	●	Soporte por escasez de oferta, pero más sensibilidad a tipos
Servicios / turismo	●	●	●	Principal soporte de crecimiento y empleo
Empleo	●	●	●	Resistente, aunque con menor ritmo de mejora
Riesgo geopolítico / comercial	●	●	●	Aranceles, energía y cadenas de suministro afectan más a economías industriales

### Mensaje clave

No vemos una recesión como escenario central. Sí vemos un crecimiento más exigente: menos viento de cola europeo, más presión de costes y más riesgo industrial.



**Eskerrik asko | Muchas gracias**