**Estimación del crecimiento**

Según el Indicador Sintético de Actividad de Andalucía del Observatorio Económico de Andalucía (IOEA), la economía andaluza experimentó un crecimiento intertrimestral del Producto Interior Bruto (PIB) del 0,5% en el primer trimestre de 2025, una décima menos que la estimación del Instituto Nacional de Estadística (INE) para el PIB español (0,6%). Con esta tasa, el crecimiento interanual del indicador estimado para el primer trimestre de 2025 es del 2,3%, tres décimas inferior al estimado para España. Este comportamiento ligeramente menos dinámico de la economía andaluza se debe fundamentalmente a tres factores: por un lado, el mayor peso relativo del sector turístico en la estructura productiva regional, que ha mostrado signos de debilidad en este inicio de año; por otro lado, el comportamiento del empleo, que a pesar de crecer en términos interanuales, ha experimentado una contracción respecto al trimestre anterior, especialmente en el sector servicios. No obstante, el diferencial de crecimiento respecto a la media nacional es reducido, gracias al mejor comportamiento relativo de la industria y al dinamismo del consumo privado, lo que ha permitido a la economía andaluza mantener un ritmo de crecimiento sostenido en este inicio de 2025.

**Gráfico, Gráfico de líneas

El contenido generado por IA puede ser incorrecto.**

**Inflación y salarios**

Durante el primer trimestre de 2025, la inflación en Andalucía ha mantenido una tendencia moderada, situándose en niveles similares a la media nacional. Según los datos disponibles, el Índice de Precios al Consumo (IPC) general en Andalucía se situó en marzo en el 2,4%, una décima por encima del dato nacional (2,3%). Este comportamiento se reproduce también en la inflación subyacente, donde Andalucía registra un 2,1% frente al 2,0% de España, lo que confirma que la evolución de los precios se mantiene dentro de los objetivos marcados por el Banco Central Europeo.

Por grupos de gasto, destaca el comportamiento de los precios de la alimentación y bebidas no alcohólicas, que aumentaron un 2,0% interanual en Andalucía, cuatro décimas menos que la media española. Esta evolución resulta especialmente positiva considerando que durante 2023 y buena parte de 2024 este grupo había sido uno de los principales impulsores de la inflación tanto en la región como a nivel nacional. La moderación en los precios de los alimentos ha contribuido significativamente a contener la inflación general, aliviando la presión sobre los presupuestos familiares.

En cuanto a los servicios turísticos, los indicadores muestran un comportamiento deflacionario en la región, con caídas en el índice de precios hoteleros (-3,8%), la tarifa media diaria (-2,6%) y los ingresos por habitación disponible (-4,7%), en claro contraste con la evolución nacional, donde estos mismos indicadores registran incrementos del 3,2%, 4,9% y 5,4%, respectivamente. Esta divergencia responde probablemente a un ajuste del sector ante la moderación de la demanda turística observada a inicios de 2025, tratando de mejorar su competitividad.

Respecto a los salarios, los datos disponibles reflejan un aumento salarial pactado en convenio del 2,50% para Andalucía, notablemente inferior al 3,29% nacional. Esta diferencia, unida a la inflación ligeramente superior en la región, implica que los salarios reales de los trabajadores andaluces podrían estar experimentando una pequeña pérdida de poder adquisitivo, a diferencia de lo que ocurre a nivel nacional, donde el incremento salarial supera en casi un punto a la inflación. Esta evolución de los salarios podría estar limitando la capacidad de consumo de las familias andaluzas y, con ello, ralentizando el crecimiento económico regional en comparación con la media española.

**El mercado de trabajo**

El mercado laboral andaluz ha mostrado un comportamiento mixto durante el primer trimestre de 2025, con señales positivas en términos interanuales pero cierto deterioro respecto al trimestre anterior. Según la Encuesta de Población Activa (EPA), el número de ocupados alcanzó los 3.476.100 personas, lo que supone un notable incremento interanual del 2,9% (98.500 ocupados más), superando ligeramente el crecimiento estimado para la economía española en el mismo período. Sin embargo, respecto al trimestre anterior, el empleo experimentó una ligera contracción del 0,4% (12.300 ocupados menos), evidenciando cierta estacionalidad que afecta tradicionalmente a los primeros meses del año y muy posiblemente por la celebración tardía de la Semana Santa.

La evolución sectorial del empleo muestra un comportamiento claramente diferenciado. El sector agrícola experimentó el mayor crecimiento, con un aumento de 20.400 empleos respecto al trimestre anterior, reflejo de la estacionalidad propia de las actividades agrarias en este período. Por el contrario, los servicios perdieron 31.600 empleos, la industria retrocedió en 800 ocupados y la construcción en 300, confirmando el patrón habitual de menor actividad en estos sectores durante el primer trimestre.

En cuanto al desempleo, se registraron 669.200 personas paradas, lo que representa un aumento del 2,5% respecto al trimestre anterior (16.500 parados más). Este incremento, sin embargo, contrasta con la notable reducción interanual del 8,3% (60.900 parados menos), evidenciando la tendencia positiva a medio plazo. La tasa de paro se situó en el 16,1%, aumentando 0,4 puntos respecto al trimestre anterior, pero disminuyendo significativamente (1,6 puntos) en términos interanuales. Este comportamiento favorable a largo plazo está permitiendo una progresiva aproximación, aunque todavía insuficiente, a la tasa de paro nacional, que se mantiene 4,7 puntos por debajo de la andaluza.

En términos de modalidades de contratación, se observa una reducción tanto en los contratos temporales (-4,2%, 23.800 menos) como en los indefinidos (-0,4%, 8.800 menos), mientras que el empleo por cuenta propia aumentó en 20.400 personas. Esto sugiere un posible desplazamiento hacia el autoempleo como alternativa ante la reducción de oportunidades de trabajo asalariado.

Un dato especialmente positivo es la reducción de los hogares con todos sus miembros activos en paro, que disminuyeron un 6,5% respecto al trimestre anterior y un 14,3% en términos interanuales, situándose en 215.500. Esta evolución refleja el impacto positivo de la creación de empleo en la reducción de situaciones de vulnerabilidad familiar.

La población activa se situó en 4.145.300 personas (4.200 más que el trimestre anterior),

**Por el lado de la demanda**

Durante el primer trimestre de 2025, la demanda interna se ha convertido en el principal motor de crecimiento de la economía andaluza, mientras que el sector exterior muestra un comportamiento menos dinámico. El consumo de los hogares ha experimentado una notable recuperación, como evidencia el incremento del 4,3% en el Índice de Comercio al por Menor, superior al 3,2% registrado a nivel nacional. Esta evolución positiva se ve confirmada por el significativo aumento en la matriculación de turismos, que creció un 19,2% interanual en marzo, aunque por debajo del 24,4% registrado en el conjunto de España. Este dinamismo del consumo privado se caracteriza por un patrón de gasto claramente diferenciado según categorías de productos. Mientras el consumo de alimentación crece moderadamente (2,6%), el resto de productos muestra un comportamiento mucho más expansivo, lo que refleja un cambio en las prioridades de gasto de las familias andaluzas, posiblemente vinculado a la recuperación de su capacidad adquisitiva tras la moderación de la inflación.

Particularmente significativa es la evolución de las ventas en grandes superficies, que registran una ligera contracción del 0,3% en febrero, contrastando con el crecimiento del comercio minorista en general. Al analizar los datos desagregados, se observa además una nítida distinción entre el comportamiento de las ventas de alimentación en grandes superficies, que experimentan mayor debilidad, y las ventas de otros productos, donde el consumo muestra más vigor.

La matriculación de turismos, con un aumento del 19,2% interanual en marzo, confirma la fortaleza de la demanda de bienes duraderos, que suele ser especialmente sensible a las expectativas económicas de los hogares. Este indicador, aunque ligeramente inferior al dato nacional (24,4%), evidencia una recuperación de la confianza de los consumidores andaluces, probablemente apoyada en la evolución positiva del mercado laboral y en la mejora del poder adquisitivo de los salarios tras varios trimestres de moderación de los precios.

Adicionalmente, el análisis de las series deflactadas y corregidas de efectos estacionales y de calendario del comercio minorista revela un sostenido crecimiento del consumo real desde mediados de 2023, que ha mantenido su impulso durante los primeros meses de 2025, consolidando así la recuperación del consumo privado como uno de los principales motores del crecimiento económico regional.

En cuanto al consumo de los no residentes, los datos reflejan un comportamiento preocupante durante este inicio de año, con una significativa caída del 14,1% en el número de viajeros en establecimientos hoteleros y del 13,9% en las pernoctaciones durante el mes de marzo. Esta evolución negativa, sensiblemente más pronunciada que la registrada a nivel nacional (-8,9% en ambos indicadores), contrasta con el incremento del 3,4% en el número total de turistas registrado en el último trimestre de 2024, lo que sugiere un cambio de tendencia en los primeros meses de 2025.

La contracción del consumo turístico se refleja también en la evolución a la baja de los precios hoteleros, que experimentan una caída del 3,8% interanual, mientras que a nivel nacional aumentan un 3,2%. Esta estrategia de ajuste de precios por parte del sector, especialmente visible en la reducción de la tarifa media diaria (-2,6%) y de los ingresos por habitación disponible (-4,7%), revela los esfuerzos del sector por mantener la competitividad en un contexto de debilitamiento de la demanda. Estas dificultades podrían estar relacionadas con la ligera contracción que experimenta la economía europea, principal emisor de visitantes a Andalucía, cuyo impacto se deja sentir con especial intensidad en destinos más dependientes del turismo internacional como es el caso andaluz.

No obstante, conviene señalar que la caída observada en marzo podría tener un componente estacional asociado al efecto calendario de la Semana Santa, que en 2025 se celebra en abril, mientras que en 2024 tuvo lugar en marzo, lo que complica las comparaciones interanuales. Será necesario esperar a los datos de abril para confirmar si se trata de un desplazamiento temporal de la demanda o de un deterioro más estructural del sector turístico andaluz.

En cuanto a la inversión, los indicadores disponibles reflejan un comportamiento heterogéneo, pero con tendencia globalmente positiva durante el primer trimestre de 2025. Particularmente destacable es la evolución de la inversión en bienes de equipo, que muestra un crecimiento del 3,5% en el Índice de Producción Industrial, evidenciando la recuperación de la confianza empresarial. Esta evolución, aunque ligeramente inferior al dato nacional (5,3%), representa una moderación respecto al fuerte crecimiento (18,9%) que este componente registró a finales de 2023, pero confirma la tendencia positiva.

Por su parte, la inversión en vivienda e infraestructura, esta muestra signos claros de recuperación con un aumento significativo de la licitación oficial total (119,4% interanual), muy por encima del observado a nivel nacional (17,3%), lo que sugiere un impulso importante de la obra pública en la región. La inversión residencial también presenta datos favorables, con un incremento del 30,0% en viviendas iniciadas libres y un destacado avance del 254,4% en calificaciones provisionales de viviendas protegidas, reflejando posiblemente el impacto de las políticas públicas de vivienda.

El dinamismo inversor se refleja igualmente en el fuerte incremento del 23,0% en el número de hipotecas constituidas y del 25,5% en el importe total hipotecado en fincas urbanas en febrero de 2025, datos significativamente superiores a los registrados a nivel nacional (3,0% y 9,4%, respectivamente). Este comportamiento positivo del crédito, a pesar del actual contexto de tipos de interés aún elevados, sugiere que tanto empresas como particulares mantienen una valoración favorable sobre las perspectivas económicas de la región.

El sector exterior, sin embargo, presenta un comportamiento menos dinámico. Las exportaciones crecieron un modesto 1,4% interanual en febrero, frente a un incremento del 11,1% de las importaciones, lo que ha provocado un deterioro en la balanza comercial andaluza. Esta evolución contrasta con la observada a nivel nacional, donde las exportaciones aumentaron un 0,4% y las importaciones un 3,5%. La mayor dependencia energética de la economía andaluza, unida al repunte de los precios del petróleo en los primeros meses del año, podría explicar en parte este comportamiento diferencial.

Por su parte, el sector turístico muestra signos de debilidad en este inicio de año, con una caída del 14,1% en el número de viajeros en establecimientos hoteleros y del 13,9% en las pernoctaciones durante el mes de marzo, descensos significativamente más pronunciados que los registrados a nivel nacional (-8,9% en ambos indicadores). Esta evolución negativa contrasta con el incremento del 3,4% en el número total de turistas registrado en el último trimestre de 2024, lo que sugiere un cambio de tendencia en los primeros meses de 2025 que podría estar relacionado con la leve contracción de la economía europea, principal emisor de visitantes a Andalucía.

**Por el lado de la oferta**

Durante el primer trimestre de 2025, la economía andaluza ha mostrado un comportamiento diverso por sectores, con un desempeño industrial notablemente positivo, un sector de la construcción en recuperación y algunas dificultades en determinadas ramas del sector servicios, especialmente las vinculadas al turismo.

En cuanto a la industria andaluza, los datos más recientes muestran un comportamiento notablemente positivo, con un incremento del 3,9% en el Índice de Producción Industrial en febrero de 2025, en claro contraste con la caída del 1,9% registrada a nivel nacional. Este diferencial positivo se observa también en el Índice de Cifras de Negocios de la Industria, que creció un 1,2% en Andalucía frente al 1,0% en España. La fortaleza del sector industrial andaluz presenta, sin embargo, importantes contrastes internos que conviene señalar.

Por destino económico de los bienes, destaca el dinamismo de la producción de bienes de equipo, con un aumento del 3,5% interanual, reflejando la recuperación de la inversión empresarial. Este comportamiento es especialmente relevante considerando que en diciembre de 2023 este subsector ya mostraba un notable crecimiento (18,9% interanual), tendencia que parece haberse moderado pero mantenido durante 2024. Por su parte, la producción de bienes de consumo muestra un crecimiento del 2,6%, lo que evidencia una progresiva recuperación tras la fuerte contracción (-23,7%) observada a finales de 2023, especialmente en el segmento de bienes de consumo no duradero.

Por ramas de actividad, la industria manufacturera ha liderado la recuperación del sector, compensando el comportamiento menos dinámico del suministro energético. Este contraste refleja principalmente la particular exposición de la economía andaluza a las fluctuaciones en los precios de la energía, dado el peso de las actividades de refino en la región. Por otro lado, las industrias extractivas, que mostraban un fuerte crecimiento (19,1%) a finales de 2023, parecen haber moderado su expansión en estos primeros meses de 2025.

El mayor dinamismo de la industria andaluza respecto a la española podría explicarse por la diversificación de su estructura productiva y por su menor dependencia relativa de los mercados europeos, especialmente de Alemania, cuya economía ha experimentado una fase de debilidad en los últimos trimestres. Asimismo, la progresiva superación de las tensiones en las cadenas de suministro globales ha beneficiado especialmente a sectores como la fabricación de maquinaria, vehículos de motor y productos metálicos, que muestran un comportamiento particularmente positivo en la región.

El sector de la construcción muestra claros signos de recuperación en la región, con un aumento significativo de la licitación oficial (119,4%) y de las viviendas iniciadas libres (30,0%), ambos muy por encima de la media nacional. Sin embargo, se observa una contracción en las viviendas terminadas libres (-11,7%, frente al +11,1% nacional) y en la superficie a construir para uso no residencial (-20,4%, frente al +40,3% en España), lo que sugiere un comportamiento desigual dentro del sector. El número de empresas inscritas en la Seguridad Social en la construcción aumentó un 3,3% en términos interanuales, muy por encima del 0,8% registrado a nivel nacional, lo que confirma la recuperación del sector en Andalucía.

En cuanto al sector servicios, el Índice de Cifra de Negocios muestra un incremento del 5,4% en febrero de 2025, superior al 4,6% registrado a nivel nacional, lo que evidencia un mayor dinamismo del sector en Andalucía. Este comportamiento positivo presenta, sin embargo, una notable heterogeneidad entre sus diferentes ramas de actividad. Particularmente destacable es la evolución del subsector de Información y Comunicaciones, reflejando la creciente digitalización de la economía andaluza. Las actividades profesionales, científicas y técnicas también muestran un notable dinamismo con crecimientos sostenidos, confirmando la progresiva terciarización hacia servicios de mayor valor añadido.

Sin embargo, las actividades vinculadas al turismo, como ya se ha adelantado, presentan una evolución menos favorable en este inicio de 2025, con descensos notablemente superiores a los registrados a nivel nacional y que se ha contagiado a los precios hoteleros, en claro contraste con los aumentos observados a nivel nacional, lo que indica un ajuste del sector ante la moderación de la demanda. El comercio minorista, por su parte, muestra signos de recuperación, aunque destaca la mencionada disparidad entre el comportamiento de la alimentación y el resto de productos.

El sector agrario, aunque no disponemos de indicadores directos para el primer trimestre, probablemente haya tenido una evolución favorable considerando la reducción del número de empresas inscritas en la Seguridad Social en el sector (-2,1%), menos intensa que la registrada a nivel nacional (-2,5%). Esto sugiere una mayor resistencia del sector primario andaluz frente al conjunto de España, posiblemente asociada a una buena campaña agrícola tras varios años afectados por condiciones meteorológicas adversas.

**Previsiones**

El panorama económico global atraviesa un ajuste complejo en este primer trimestre de 2025, con un crecimiento moderado que se debilita. El FMI ha revisado a la baja sus estimaciones, situando el crecimiento mundial en el 2,8% para 2025, significativamente por debajo del 3,3% proyectado inicialmente. Según el Banco Mundial, esta tasa de expansión resulta insuficiente para afrontar los desafíos estructurales globales.

En este contexto, los bancos centrales avanzan cautelosamente hacia la normalización monetaria mientras la inflación retrocede. Por ejemplo, en esta lucha ayuda el hecho de que los precios de commodities caerán un 12% en 2025 y 5% adicional en 2026 según el Banco Mundial, aportando a esta moderación de la inflación aproximadamente 0,35 puntos porcentuales solo en este año.

Tabla

El contenido generado por IA puede ser incorrecto.

El factor más determinante durante estas últimas semanas del primer trimestre de 2025 ha sido la escalada de tensiones comerciales entre Estados Unidos y el resto del mundo, aunque con singular intensidad respecto a China. Los aranceles superiores al 100% impuestos por la administración estadounidense provocaron una caída del petróleo Brent de $12 por barril en solo cuatro días a principios de abril, siendo la 11ª peor caída de cuatro días desde 1990. Así, no pocos economistas advirtieron que estos aranceles representaban "el mayor cambio en el comercio global en 100 años" y que una guerra comercial mundial parecía inevitable. Por estas circunstancias, el propio FMI advertía que muchos países probablemente acabarían en recesión si las tensiones comerciales continúan escalando. Es por todo ello por lo que las perspectivas para el resto de 2025 han sido reconsideradas bajo la sombra de las tensiones generadas por los primeros días de la nueva Administración Trump, con un crecimiento mundial moderado pero frágil, con riesgos predominantemente a la baja.

Respecto a la economía estadounidense, principal víctima de sus propias políticas, de forma inmediata ha mostrado señales alarmantes de deterioro, con una contracción del 0,3% en el primer trimestre de 2025 según datos publicados el 30 de abril por el Departamento de Comercio, y que contrasta con el crecimiento del 2,4% del último trimestre de 2024. Este desempeño, el peor desde principios de 2022, empeoraba aún más las previsiones que anticipaban un crecimiento del 0,8%.

Esta contracción, sin duda, refleja un impacto anticipado de la política arancelaria de Trump. Aunque los aranceles superiores al 125% a productos chinos y del 20% a importaciones europeas se anunciaron formalmente el 2 de abril, y aunque luego ha habido ajustes, las empresas ya modificaron su comportamiento durante el primer trimestre, acelerando importaciones para anticiparse a los nuevos gravámenes. Este fenómeno, denominado "front-loading" ha distorsionado las cifras económicas, pero anticipa un probable "efecto acantilado" en la demanda durante el segundo trimestre. No obstante, de momento, los datos de empleo no muestran aun el potencial efecto de la volatilidad en las decisiones de la Administración Trump, con una adición de 177 mil ocupados en el pasado mes de abril, lo que da un respiro a la presidencia norteamericana.

No obstante, las perspectivas para la economía norteamericana en lo que resta de 2025 resultan inquietantes. Así, algunos organismos norteamericanos proyectan un crecimiento anual de solo 1,9%, por debajo del 2,8% de 2024. El impacto inflacionario de los aranceles podría generar un "shock de ingresos reales" que pesaría sobre el gasto de los consumidores, mientras la Reserva Federal posiblemente posponga recortes adicionales hasta poder evaluar los efectos inflacionarios derivados de los aranceles anunciados en abril.

Frente a los aranceles estadounidenses, la respuesta china ha sido contundente con gravámenes equivalentes que elevan la tasa arancelaria promedio a más del 140%. Este enfrentamiento ocurre en un momento vulnerable para China, cuyas cifras oficiales muestran un crecimiento del 5,4% en el primer trimestre de 2025, aunque estimaciones alternativas sugieren un crecimiento real cercano al 4%, significativamente por debajo de las metas gubernamentales.

Gráfico, Histograma

El contenido generado por IA puede ser incorrecto.

Y es que, a diferencia de Estados Unidos, China enfrenta un persistente proceso deflacionario, con caídas de precios al productor durante casi tres años. Esta situación refleja un problema estructural más profundo: la capacidad de producción en varios sectores supera el crecimiento de la demanda, reduciendo las tasas de utilización y presionando los precios a la baja.

Por todo ello, para el resto de 2025 y 2026, el panorama económico chino está determinado por tres factores críticos: una persistente debilidad de la demanda interna, con más del 60% de hogares priorizando el ahorro mientras los precios inmobiliarios han caído un 20% desde 2021 erosionando su riqueza; alentando un deterioro fiscal que incidirá en un aumento de su deuda pública, reduciendo el margen de maniobra gubernamental; y todo ello con una menor capacidad de mitigar los aranceles estadounidenses mediante la deslocalización productiva, estrategia que se usó durante el primer mandato de Trump pero resulta ahora menos óptima ante las nuevas amenazas arancelarias a países intermediarios.

La economía europea se encuentra en una posición particularmente vulnerable ante la guerra comercial entre Estados Unidos y China. Los aranceles del 20% impuestos por Trump a productos europeos, aunque parcialmente mitigados por una tregua provisional, han llevado al BCE a revisar a la baja sus perspectivas de crecimiento en 0,2 puntos porcentuales para 2025-2026, hasta el 0,9 % y el 1,2 % respectivamente. Estas previsiones son coherentes con las elaboradas por la OCDE, y que proyecta un 1,0% para la eurozona en 2025 y 1,2% en 2026.

Mientras, el BCE avanza cautelosamente hacia la normalización monetaria con la inflación en tendencia descendente, proyectada al 2,2% para finales de 2025. Se prevé que las tasas de interés se reducirán al 2% para la segunda mitad de 2025. Dicho avance sufrirá posiblemente un impulso a la bajada dado que la potencial guerra comercial con los Estados Unidos, y la de China con este último, tendrá un impacto deflacionario sobre la economía europea.

Esta coyuntura demuestra la paradójica posición europea en la economía global: sin ser objetivo principal de la guerra comercial, su alta dependencia de mercados exteriores la convierte en la potencial mayor víctima colateral si las tensiones continúan escalando, lo que explica la urgencia por desarrollar mayor autonomía estratégica en los ámbitos tecnológico y energético.

En el complejo escenario económico global de 2025, España destaca como caso excepcional de resiliencia. Mientras el FMI revisa a la baja el crecimiento mundial hasta el 2,8% debido a las tensiones comerciales, la economía española mantiene previsiones sólidas que triplican las de la eurozona, siendo elevada la proyección por este organismo en dos décimas, del 2,3 al 2,5%. A esta subida se suma el Banco de España (BCE) y que estima un crecimiento para el conjunto de 2025 del 2,7%, dos décimas superiores a su anterior estimación. Mientras, la OCDE confirma esta posición favorable con un 2,6% para 2025 y 2,1% para 2026, cifras que contrastan dramáticamente con el anémico crecimiento previsto para Alemania (0,4%) o Francia (0,8%).

Tabla

El contenido generado por IA puede ser incorrecto.

Esta fortaleza relativa se sustenta en tres pilares fundamentales: un sector turístico pujante que anticipan un crecimiento del 5% según algunos estudios; un mercado laboral dinámico que según estimaciones del BBVA Research reducirá el desempleo hasta el 10,8%; y un consumo interno vigoroso impulsado por la recuperación de los salarios reales tras años de pérdida de poder adquisitivo.

Sin embargo, emergen señales de vulnerabilidad que moderan este optimismo. Funcas advierte que el crecimiento será menos equilibrado que en años anteriores, dependiendo excesivamente de la demanda interna (con una aportación de 2,6 puntos en 2025), mientras que la contribución del sector exterior podría volverse negativa debido a las tensiones comerciales que afectan a los mercados europeos

Así pues, para los próximos trimestres, las perspectivas sugieren que España mantendrá su diferencial de crecimiento respecto a la eurozona, pero con una exposición creciente a los riesgos externos. La incertidumbre derivada del entorno internacional podría afectar gradualmente la confianza empresarial y las decisiones de inversión, constituyendo el principal riesgo a la baja para una economía que, pese a su resiliencia actual, no puede permanecer indefinidamente inmune a la desaceleración global.