

- PMI COMPUESTO **EEUU 53.6**
- PMI COMPUESTO **EUROPA 51.2**
- PMI COMPUESTO **ESPAÑA 53.8** | PMI SECTOR **SERVICIOS 54.3** ; PMI SECTOR **MANUFACTURERO 51.5**

El tercer trimestre de 2025 se cierra con señales mixtas: expansión sostenida pero con tensiones regionales y pérdida de impulso industrial.

En septiembre de 2025, la economía de la zona euro mantuvo su tendencia expansiva, con un PMI Compuesto HCOB de 51,2, el nivel más alto desde mayo de 2024. El crecimiento se aceleró ligeramente por cuarto mes consecutivo, aunque se mantuvo por debajo de su promedio histórico, reflejando una demanda interna débil y una nueva caída del empleo. Alemania lideró la mejora, mientras que España registró el mayor aumento de actividad empresarial del bloque. En cambio, Francia volvió a contraerse.

Los nuevos pedidos crecieron de forma marginal y las exportaciones continuaron cayendo, prolongando su contracción por más de tres años y medio. Las presiones inflacionistas se moderaron: los costes operativos aumentaron a menor ritmo y los precios de venta subieron al nivel más bajo desde mayo. La confianza empresarial repuntó por primera vez desde junio y alcanzó su segundo nivel más alto en más de un año, aunque las expectativas siguen contenidas en comparación con los promedios históricos.

En septiembre de 2025, la economía global mantuvo una trayectoria de expansión moderada, aunque con señales mixtas entre regiones. El PMI Compuesto Global se situó en torno a 52,3, ligeramente por debajo del máximo anual de julio, reflejando un crecimiento aún positivo pero menos sincronizado. El sector servicios continuó liderando la actividad, mientras que la manufactura mostró una leve desaceleración, afectada por la debilidad del comercio internacional. La confianza empresarial global mejoró marginalmente, impulsada por la moderación de la inflación y expectativas de estabilidad monetaria.

En China, la actividad se mantuvo en niveles estables, con un PMI Compuesto cercano a 51, respaldado por la recuperación parcial del consumo y la inversión pública. Sin embargo, la demanda externa siguió en contracción, y la confianza empresarial permaneció débil ante la fragilidad del mercado inmobiliario y la presión sobre los márgenes industriales.

En Estados Unidos, la economía mantuvo su fortaleza con un PMI Compuesto de 55,1, impulsado por el dinamismo del sector servicios y la solidez del gasto doméstico. La manufactura avanzó de forma moderada, con nuevos órdenes en crecimiento, aunque las exportaciones continúan afectadas por el dólar fuerte. La Reserva Federal mantuvo su política de recortes graduales de tipos, en un contexto de inflación contenida y mercado laboral estable.

En la zona euro, la actividad se expandió por cuarto mes consecutivo, con un PMI Compuesto de 51,2, el nivel más alto desde mayo de 2024. Francia sufre una fuerte contracción del sector privado, reflejo de debilidad estructural y tensión política, mientras que Alemania muestra un avance frágil, con una industria que apenas crece y lanza un aviso de enfriamiento para toda la eurozona. La demanda interna mejoró levemente, aunque los pedidos de exportación siguieron cayendo. Las presiones inflacionistas se moderaron y la confianza empresarial repuntó por primera vez desde junio, apuntando a un cierre de trimestre más optimista.

El sector servicios de la zona euro acelera su crecimiento en septiembre, impulsado por la demanda interna y una confianza empresarial en máximos de once meses.

- El PMI de servicios sube a 51,3, su nivel más alto en cuatro meses.
- La demanda mejora, aunque el crecimiento se concentró en los mercados nacionales, mientras las exportaciones de servicios vuelven a caer.
- El empleo apenas crece, registrando su peor desempeño en más de cuatro años y medio, pese al aumento de la actividad.
- Las presiones inflacionistas se moderan, con los costes y precios de venta creciendo al ritmo más bajo en meses.
- La confianza empresarial se fortalece, alcanzando su máximo en casi un año, impulsada por expectativas de mayor actividad a doce meses vista.

España consolida su liderazgo en crecimiento dentro de la eurozona, aunque la productividad y los costes siguen siendo los principales retos. El PMI Compuesto (53,8) confirmó su papel como una de las economías más dinámicas de la eurozona. El sector servicios (54,3) siguió liderando la expansión, apoyado por el turismo y la demanda doméstica, mientras que la manufactura (51,5) mantuvo un crecimiento moderado pese a la debilidad exterior. En conjunto, la economía española cerró el trimestre con una expansión equilibrada y sostenida, aunque persisten retos de productividad y presión de costes laborales.

Sector Servicios España en detalle

- El aumento más rápido de los nuevos pedidos desde enero respalda el incremento de la actividad.
- Las expectativas alcanzan su máxima en seis meses; el crecimiento del empleo se mantiene.
- La subida de los costes salariales apuntala el fuerte aumento de los gastos operativos.

El crecimiento económico del sector servicios se acelera en septiembre

Actividad y demanda	Empleo y capacidad	Precios
Actividad y demanda interna en auge	Empleo sigue al alza, pero se modera	Costes aún altos pese a moderarse
Demanda exterior apenas mejora	Pedidos pendientes crecen; presión en capacidad	Empresas suben precios, pero con menor intensidad

La mejora estuvo impulsada por el fuerte aumento de nuevos pedidos, el más rápido desde enero, vinculado al dinamismo de la demanda interna y la captación de nuevos clientes. En cambio, los pedidos procedentes del extranjero crecieron solo marginalmente, afectados por la debilidad del turismo internacional. El empleo aumentó por tercer año consecutivo, aunque a un ritmo más moderado, mientras los costes laborales se consolidaron como la principal fuente de presión inflacionista. Las empresas trasladaron parcialmente estos incrementos a los precios finales, que subieron por cuarto año y medio consecutivo, aunque de forma más suave por la competencia.

La economía española mantiene una trayectoria de crecimiento equilibrada: el impulso manufacturero se moderó, pero los servicios cobraron fuerza. Las empresas siguen mostrando confianza gracias al repunte de la demanda, aunque se advierte cierta fragilidad en las exportaciones turísticas.

Sector Manufacturero España en detalle

- Tanto la producción como los nuevos pedidos aumentan a ritmos más lentos.
- Se registran pérdidas de empleo por primera vez en siete meses.
- La inflación de los costes de los insumos se modera mientras que los precios de venta disminuyen ligeramente.

Se registra el crecimiento económico más lento del sector manufacturero desde junio

Producción y Demanda	Empleo y Capacidad	Compras e Inventarios	Precios
Producción y demanda crecen, pero se enfrían	Empleo cae por primera vez en siete meses	Compras se estancan por uso de inventarios	Costes de compra siguen al alza, pero moderados
Exportaciones caen por aranceles e incertidumbre	Pedidos pendientes suben; inventarios siguen bajando	Proveedores con retrasos; stocks vuelven a subir	Precios de venta caen levemente por competencia

La producción y los nuevos pedidos continuaron al alza, pero con menor intensidad, mientras que los pedidos de exportación se contrajeron por primera vez en tres meses, afectados por los aranceles y la incertidumbre política en Europa. El empleo se redujo por primera vez en siete meses, reflejo de la cautela empresarial ante un contexto de menor demanda y márgenes presionados. La actividad de compras permaneció estable, y los inventarios de materias primas aumentaron por primera vez en cuatro meses, señal de ajuste de expectativas. Los precios de los insumos crecieron moderadamente y los precios de venta cayeron por primera vez en tres meses, en un entorno competitivo.

El retroceso es temporal tras un agosto excepcionalmente fuerte. Pese a la desaceleración, el sector mantiene su tendencia alcista, apoyado en la resiliencia de la demanda interna y la confianza empresarial cercana a su promedio histórico, aunque la fortaleza del euro y la debilidad externa siguen siendo riesgos clave.

Expectativas comerciales y empresariales:

La confianza empresarial se mantiene sólida, con expectativas de mayor demanda y nuevos proyectos, aunque persiste cierta cautela por la incertidumbre económica.

