



ENERO 26

---

# INDICE PMI

**GONZALO FORNOS**  
DIRECTOR BUSINESS CONSULTING.  
**GARAZI LARREA**  
CONSULTORA DE ESTRATEGIA DE NEGOCIO.

---

**COMENTARIO GENERAL**  
ANÁLISIS Y VISIÓN ESTRATÉGICA | LKS NEXT



## EUROPA

### EUROPA: EXPANSIÓN MODERADA CON MENOR TRACCIÓN

La economía global inicia el año en expansión moderada, aunque con ritmos divergentes entre regiones. Estados Unidos mantiene una trayectoria sólida, apoyada en la resiliencia del sector servicios y en una demanda interna aún robusta. China continúa creciendo, pero a un ritmo contenido, condicionado por la debilidad estructural del sector inmobiliario y una demanda externa todavía frágil.

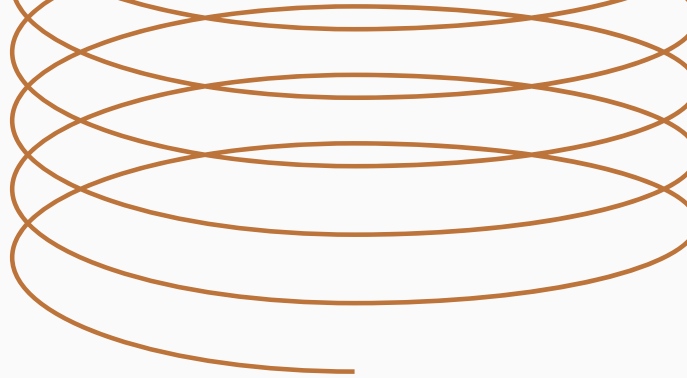
En Europa, el PMI Compuesto se sitúa en terreno expansivo, aunque el crecimiento sigue siendo moderado y dependiente del sector servicios. La industria muestra señales de estabilización tras varios meses de debilidad, pero todavía sin un impulso exportador consistente. El riesgo actual no es una recesión inminente, sino un crecimiento insuficiente para sostener mejoras estructurales en productividad y competitividad. El inicio de año confirma una recuperación heterogénea en la zona euro: tres de las cuatro grandes economías se mantienen en expansión.

España (52.9) conserva el liderazgo en crecimiento, aunque con cierta moderación, mientras Alemania (52.1) e Italia (51.4) ganan tracción. Francia (49.1), en cambio, vuelve a terreno contractivo por primera vez desde octubre de 2025, reflejando un escenario europeo aún frágil y asimétrico.

Región	PMI enero 26	Tendencia	Clave estratégica
• EEUU	53.0	Expansión sólida	Demanda interna resiliente
• China	49.8*	Actividad moderada	Estímulo público, debilidad externa
• Eurozona	51.3	Expansión moderada	Servicios sostienen, industria estabiliza
• India	58.4	Fuerte expansión	Motor emergente

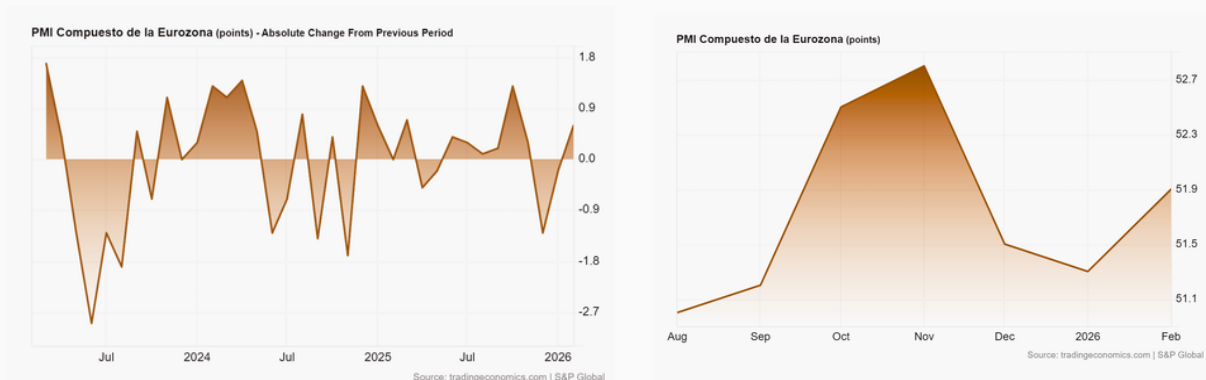
*\*Los analistas de Danske Bank señalan que los PMI de enero en China mostraron divergencias, con el índice manufacturero oficial NBS cayendo por debajo de 50, mientras que la medida privada Caixin subió por encima de 50. La diferencia proviene principalmente de los pedidos de exportación. En general, el banco sigue viendo a China lidiando con una economía de dos velocidades, con exportaciones fuertes y tecnología compensadas por una demanda interna persistentemente débil.*

FUENTES: S&P GLOBAL, HCOB, NBS CHINA.



## Europa crece, pero lo hace consumiendo su propia inercia más que generando nueva demanda.

El sector servicios de la zona euro encadena ocho meses en expansión, pero la lectura cualitativa de enero invita a la prudencia. El índice retrocede hasta 51,6, su nivel más bajo desde septiembre, confirmando que el crecimiento continúa, aunque pierde intensidad. En términos macroeconómicos, un PMI en el entorno de 51-52 puntos es consistente con un crecimiento trimestral del PIB cercano al 0.2%-0.3%, es decir, una expansión moderada pero lejos de ritmos robustos.



La demanda sigue aumentando, pero los nuevos pedidos avanzan al ritmo más débil desde agosto. El hecho de que la actividad esté creciendo por encima de las ventas ha provocado una reducción significativa de los pedidos pendientes, señal de que las empresas están absorbiendo cartera sin que esta se renueve con suficiente dinamismo. Este patrón sugiere que el crecimiento actual descansa más en la gestión de la cartera acumulada que en una aceleración real de la demanda. No es un deterioro, pero sí un síntoma de enfriamiento.

El empleo continúa creciendo —cinco años consecutivos ya— aunque a un ritmo cada vez más moderado. La contratación se sostiene más por expectativas que por presión real de carga de trabajo, lo que refuerza la idea de una expansión sostenida, pero con menor intensidad estructural.

El elemento más sensible es la inflación en servicios. Tanto los costes como los precios cobrados aceleran por encima de los promedios de 2025. En un contexto en el que el BCE considera que el objetivo del 2% está prácticamente alcanzado, este repunte puede limitar el margen de relajación monetaria si las tensiones energéticas persisten. La combinación de crecimiento moderado e inflación persistente resulta menos cómoda de lo que sugiere el titular del índice.

A modo de balance, la economía de servicios europea sigue avanzando, pero lo hace con menor tracción y con presiones de costes latentes. El reto para 2026 no es evitar la recesión, sino transformar una expansión apoyada en la inercia en un ciclo con mayor tracción estructural. En este contexto de expansión moderada en Europa, la posición relativa de España cobra especial relevancia. La economía española mantiene un dinamismo diferencial, aunque con señales de normalización.

## SERVICIOS: NORMALIZACIÓN TRAS UN CICLO SÓLIDO

El crecimiento económico del sector servicios se ralentiza al comienzo de 2026

El sector servicios español mantiene un crecimiento sólido (PMI 53.5), aunque confirma una pérdida de impulso tras el intenso cierre de 2025. La moderación de los nuevos pedidos, especialmente en el frente externo, apunta a una desaceleración más estructural que puntual.

El empleo continúa mostrando fortaleza, reflejo de una confianza empresarial todavía elevada. Sin embargo, la persistencia de presiones salariales y de costes obliga a trasladar parcialmente incrementos a precios, en un entorno menos dinámico que el del año pasado.

El sector sigue siendo el principal sostén del crecimiento, pero ya opera en una fase de normalización.

**Expectativas Comerciales:** Las empresas de servicios refuerzan su optimismo a doce meses, apoyadas en previsiones de mayor actividad y en estrategias orientadas a captar nueva demanda.

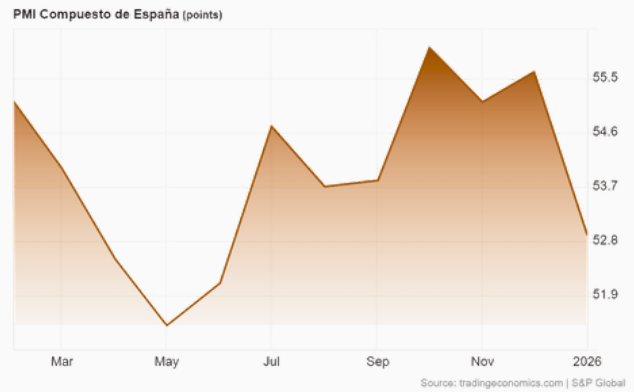
### ÍNDICE DE ACTIVIDAD FUTURA



### SEÑALES SECTORIALES

	Servicios	Manufactura
<u>Actividad, producción y demanda</u>	Expansión sólida, menor impulso	Contracción por debilidad de pedidos
<u>Empleo y capacidad</u>	Contratación robusta	Ajuste gradual de plantilla
<u>Compras e inventarios</u>	-	Reducción de compras y stocks
<u>Precios</u>	Presión de costes persistente	Costes al alza, precios limitados

En conjunto, la economía española mantiene un comportamiento más dinámico que el promedio europeo, apoyado en la fortaleza de los servicios. Sin embargo, la divergencia entre un sector terciario aún expansivo y una industria en contracción moderada revela un patrón de crecimiento menos equilibrado. El principal reto para 2026 no será sostener la actividad, sino recuperar tracción en la demanda externa sin que la presión sobre márgenes erosione la rentabilidad empresarial.



**52.9 PMI COMPUESTO**  
**53.5 PMI SERVICIOS**  
**49.2 PMI MANUFACTURERO**

## INDUSTRIA: DEMANDA DÉBIL Y PRESIÓN SOBRE MÁRGENES

La caída de la demanda provoca una desaceleración de la economía del sector manufacturero español en enero

El sector manufacturero permanece en contracción moderada (PMI 49.2), con un deterioro más acusado de los nuevos pedidos y especial debilidad en exportaciones. La estabilización de la producción no compensa la pérdida de tracción en la cartera, lo que ha llevado a ajustes en empleo, compras e inventarios.

El repunte de los costes, combinado con una limitada capacidad de fijación de precios, intensifica la presión sobre los márgenes. La mejora del sector dependerá fundamentalmente de una recuperación sostenida de la demanda externa.

Si bien la demanda externa sigue siendo el principal foco de debilidad, la exposición relativamente diversificada del sector exterior español podría amortiguar parcialmente el impacto del entorno comercial más exigente.

Por ahora, la industria opera en un entorno defensivo.

**Expectativas Empresariales:** Aunque se moderó ligeramente, la confianza empresarial se mantiene por encima de su tendencia histórica, respaldada por expectativas de recuperación de la demanda, inversión productiva, lanzamiento de nuevos productos y expansión hacia nuevos mercados de exportación.

### ÍNDICE DE PRODUCCIÓN FUTURA





---

LKS Next analiza mensualmente el Índice PMI como indicador adelantado de actividad y competitividad empresarial, ofreciendo una lectura estratégica orientada a la toma de decisiones. El seguimiento continuo del ciclo permite anticipar señales tempranas de inflexión sectorial y riesgos para la rentabilidad y la competitividad.

Nota metodológica

El análisis se fundamenta en los índices PMI elaborados por S&P Global, HCOB y NBS, referencias adelantadas ampliamente utilizadas por bancos centrales y mercados para anticipar la evolución del ciclo económico.

Más allá del umbral técnico de 50 puntos, la interpretación integra la dinámica de nuevos pedidos, empleo y precios con el objetivo de evaluar la tracción real del crecimiento y sus implicaciones estratégicas.