



FEBRERO 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 mantiene un crecimiento moderado al inicio de 2026, aunque con dinámicas diferenciadas entre regiones. Estados Unidos continúa en expansión, aunque con cierta desaceleración del ritmo de actividad, reflejada en una moderación del crecimiento de la producción y de los nuevos pedidos. China, por su parte, muestra una evolución más débil, con una ligera contracción de la actividad empresarial en febrero, condicionada por la debilidad persistente del sector inmobiliario y por un entorno comercial internacional todavía incierto. En conjunto, los datos PMI sugieren que el crecimiento global se mantiene positivo, pero sin un impulso plenamente sincronizado entre las principales economías.

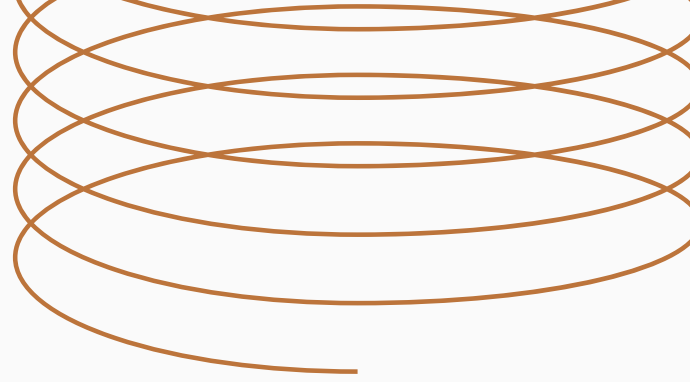
En Europa, el PMI Compuesto de la zona euro se sitúa en 51.9, su nivel más alto en tres meses, reflejando una ligera aceleración de la actividad impulsada principalmente por el aumento de la demanda interna. No obstante, el crecimiento continúa siendo moderado y con escaso dinamismo en el comercio exterior, ya que los nuevos pedidos de exportación siguen mostrando debilidad. La mejora reciente responde más a factores internos que a una recuperación clara del ciclo industrial europeo.

El inicio del año confirma una recuperación desigual dentro de la zona euro. Alemania (53.2) lidera la expansión, registrando su mayor crecimiento en cuatro meses, mientras Italia (52.1) mantiene una expansión sólida y España (51.5) continúa creciendo, aunque a un ritmo más moderado. Francia (49.9), por su parte, permanece cerca del estancamiento, reflejando la fragilidad estructural de parte de la economía europea.

En este contexto, el principal riesgo para la economía europea no es una contracción inmediata, sino un crecimiento insuficiente para reforzar la competitividad y mejorar la productividad, especialmente en un entorno de costes aún elevados y con una demanda externa que sigue sin consolidarse.

Región	PMI enero 26	Tendencia	Clave estratégica
• EEUU	51.9	Desaceleración, expansión moderada	Crecimiento pierde impulso
• China	49.5*	Contracción leve	Industria débil, consumo amortigua el ciclo
• Eurozona	51.9	Expansión moderada	Demanda interna impulsa; exportaciones débiles
• India	58.9	Fuerte expansión	Principal motor emergente del crecimiento

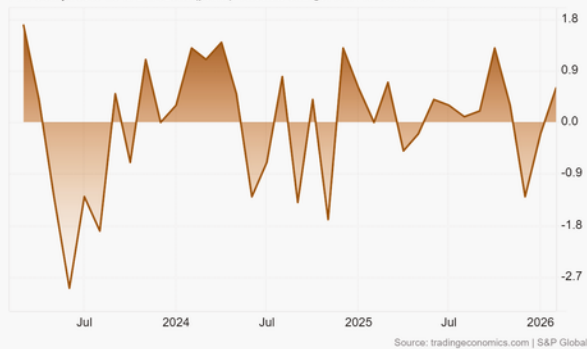
*\*Los analistas de Danske Bank señalan que los PMI de febrero en China mostraron divergencias, con el índice manufacturero oficial NBS cayendo por debajo de 50, mientras que la medida privada Caixin subió por encima de 50. La diferencia proviene principalmente de los pedidos de exportación. En general, 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.*



**Europa acelera, pero todavía no despegamos: El crecimiento sigue apoyándose principalmente en la demanda interna, mientras el sector exterior continúa mostrando debilidad.**

La actividad empresarial de la zona euro gana algo de tracción en febrero. El PMI compuesto sube hasta 51.9 (51.3 en enero) lo que sugiere un crecimiento económico ligeramente más firme al inicio del año. En términos macroeconómicos, un PMI en el entorno de 52 puntos suele ser consistente con un crecimiento trimestral del PIB cercano al 0.3%, es decir, una expansión moderada pero todavía lejos de ritmos robustos.

PMI Compuesto de la Eurozona (points) - Absolute Change From Previous Period



PMI Compuesto de la Eurozona (points)



La mejora responde en buena parte a un cambio en la composición del crecimiento. La industria deja de ser un lastre tan acusado y el PMI manufacturero vuelve a terreno expansivo (50.8), alcanzando su máximo en 44 meses, mientras los servicios continúan creciendo con un PMI de 51.9. Sin embargo, la recuperación sigue siendo parcial: los nuevos pedidos de exportación continúan cayendo, lo que confirma que el impulso del ciclo europeo sigue dependiendo principalmente de la demanda interna.

Los datos del PMI apuntan además a un crecimiento que sigue apoyándose en factores transitorios más que en una aceleración estructural de la demanda. Aunque la actividad aumenta, las carteras de pedidos pendientes continúan reduciéndose y el empleo avanza con cautela, señal de que muchas empresas siguen operando con capacidad disponible. Este patrón sugiere una economía que mejora, pero que todavía no ha entrado en una fase de expansión autosostenida.

El frente de precios continúa siendo el principal punto de atención. Los costes empresariales registran su mayor aumento desde abril de 2023, impulsados principalmente por servicios, salarios y energía. Esta dinámica complica el equilibrio para el BCE: la actividad mejora, pero no lo suficiente como para hablar de un ciclo sólido, mientras las presiones inflacionarias siguen presentes bajo la superficie.

Todo apunta a que, la lectura de febrero es algo más constructiva que la de enero. La economía europea ya no crece exclusivamente por inercia, pero tampoco ha recuperado aún un motor claro de demanda. Europa avanza, pero lo hace con una tracción todavía insuficiente para sostener una recuperación robusta. El desafío para 2026 no es evitar la recesión, sino transformar una estabilización cíclica en un crecimiento capaz de reforzar productividad, inversión y competitividad.

**SERVICIOS: EL MOTOR SIGUE ACTIVO, PERO PIERDE IMPULSO**

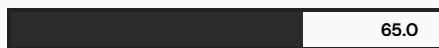
El sector servicios entra en una fase de normalización

El sector servicios español mantiene el crecimiento en febrero (PMI 51.9), aunque confirma una pérdida de impulso tras el fuerte dinamismo de 2025. La actividad y los nuevos pedidos avanzan al ritmo más débil desde mediados del año pasado, en un contexto de demanda más fría y menor dinamismo exterior. El principal motor de la economía española sigue activo, pero ya no acelera al mismo ritmo.

La desaceleración empieza a reflejarse también en el empleo y en la confianza empresarial. La contratación continúa creciendo, pero al ritmo más bajo desde septiembre de 2025, mientras algunas empresas optan por no reemplazar bajas voluntarias. Al mismo tiempo, los pedidos pendientes continúan reduciéndose, señal de menor tensión operativa. Cuando la cartera de pedidos se vacía más rápido de lo que se renueva, el crecimiento empieza a perder inercia. El principal foco de riesgo sigue siendo el de costes. La inflación de los insumos alcanza su nivel más alto en doce meses, impulsada por salarios y proveedores, y las empresas trasladan parte de estas presiones a precios finales.

**Expectativas Comerciales:** En servicios, la confianza futura sigue en terreno positivo, apoyada en nuevos proyectos y crecimiento orgánico, pero se sitúa por debajo de su media histórica.

**ÍNDICE DE ACTIVIDAD FUTURA**



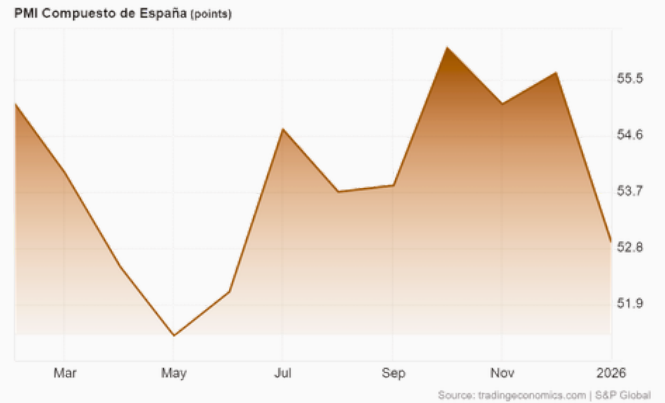
**ÍNDICE DE PRODUCCIÓN FUTURA**



**SEÑALES SECTORIALES**

	Servicios	Manufactura
<u>Actividad, producción y demanda</u>	Expansión moderada, pero perdiendo fuerza	Estabilidad, sin crecimiento claro
<u>Nuevos pedidos</u>	Avance débil	Siguen en contracción
<u>Demanda exterior</u>	Vuelve a caer	Sexto mes de caída
<u>Empleo y capacidad</u>	Crece, pero con menor intensidad	Ligera caída
<u>Precios</u>	Fuerte presión de costes	Costes al alza, márgenes presionados

**51.5 PMI COMPUESTO**  
**51.9 PMI SERVICIOS**  
**50.0 PMI MANUFACTURERO**



**INDUSTRIA: ESTABILIZACIÓN SIN RECUPERACIÓN**

La manufactura frena su deterioro, pero sigue sin un motor de demanda claro

La industria española muestra en febrero una señal de estabilización. El PMI manufacturero alcanza 50.0, nivel neutral, tras dos meses de contracción. La producción se mantiene prácticamente estable, aunque los nuevos pedidos vuelven a caer y la demanda exterior continúa siendo el principal foco de debilidad.

Los pedidos de exportación disminuyen por sexto mes consecutivo, afectados por los aranceles estadounidenses y por un tipo de cambio desfavorable. La industria ha dejado de deteriorarse, pero todavía no ha encontrado un nuevo motor de crecimiento.

A ello se suma la presión de costes, impulsada por metales y transporte, que obliga a subir precios de venta por primera vez desde agosto de 2025, aunque solo de forma marginal por la presión competitiva.

**Expectativas Empresariales:** En manufactura, las expectativas son más sólidas y descansan en una eventual mejora de la demanda, inversiones y expansión comercial, aunque todavía no se reflejan en la actividad corriente.

España sigue mostrando un comportamiento relativamente más dinámico que parte de Europa, apoyado en la fortaleza del sector servicios. Sin embargo, la divergencia entre servicios e industria empieza a ampliarse.

La economía española mantiene la expansión, pero el ciclo empieza a depender de un único motor. Si el sector servicios continúa normalizándose mientras la industria no recupera demanda externa, el crecimiento podría volverse estructuralmente más frágil. Para las empresas, esto se traduce en una señal clara: no es momento de extrapolar el dinamismo de 2025. Es momento de revisar la exposición a demanda exterior, ajustar la planificación de compras y reforzar la eficiencia operativa antes de que el ciclo pierda más tracción.



---

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.