



OBSERVATORIO
de Márgenes
Empresariales

Quinto informe semestral: segundo semestre de 2025

Abril 2026

Informe Semestral. Evolución reciente. Principales mensajes

Principales conclusiones

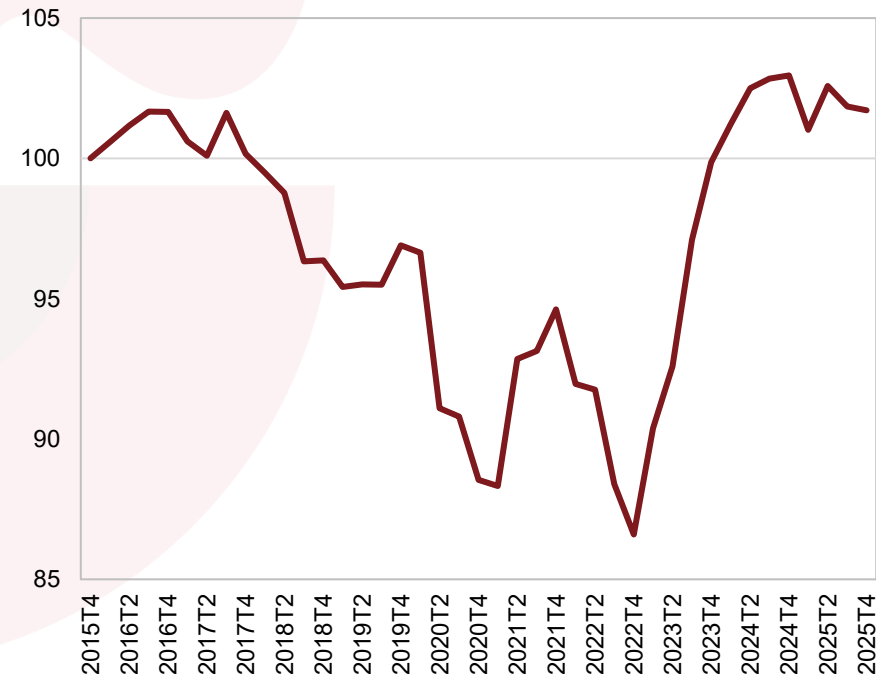
1. En el **conjunto de la economía** (excluyendo los sectores energéticos), los márgenes sobre ventas se mantuvieron prácticamente estables en el segundo semestre de 2025 respecto al primer semestre.
2. En la **cadena agroalimentaria**, los márgenes sobre ventas retrocedieron en el segundo semestre, prolongando la senda descendente iniciada en el primer semestre del año, con una mayor caída en el cuarto trimestre. El descenso fue generalizado, tanto en la industria agroalimentaria como en el comercio de alimentos.
3. En la **industria** (excluidas las ramas agroalimentaria y energética), los márgenes sobre ventas repuntaron ligeramente en el segundo semestre, con mayor flexión al alza en el cuarto trimestre, tras la moderación observada en el tercero.
4. Dentro de la **industria**, la mayoría de subsectores terminaron el semestre con márgenes superiores a los del inicio del periodo, salvo **material de transporte**, donde los márgenes se estabilizaron.
5. En el total del sector **servicios**, los márgenes sobre ventas se situaron en niveles similares a los del primer semestre, si bien con un patrón decreciente a lo largo del periodo; en **hostelería**, sin embargo, los márgenes se redujeron en el semestre.
6. En los **sectores energéticos**, los márgenes sobre ventas del refinado de petróleo y del comercio al por mayor de combustibles se recuperaron en el segundo semestre, tras el intenso retroceso del primero. En cambio, los márgenes del suministro de gas y electricidad continuaron moderándose.

Informe Semestral. Evolución reciente. Análisis agregado¹

Principales conclusiones

1. Los márgenes sobre ventas del **conjunto de la economía** (excluyendo los sectores energéticos) se estabilizaron en el segundo semestre de 2025, en el entorno de los registros del primer semestre, y sin variaciones apreciables entre el tercer y el cuarto trimestre.
2. Esta estabilización se produjo en un contexto de comportamientos sectoriales marcadamente heterogéneos: la **industria** mejoró márgenes, mientras que la **cadena agroalimentaria** los redujo y los **servicios** siguieron una senda decreciente a lo largo del periodo.

Margen sobre ventas a nivel agregado (excl. sectores energéticos¹)
REB sobre ventas (sm4t², 100=2015T4)



Fuente: Observatorio de Márgenes Empresariales con datos de AEAT (IVA, población constante 15-24).

1. Excluyendo sectores energéticos (CNAE 19, 35 y 4671), que se analizan de forma independiente en una sección posterior.

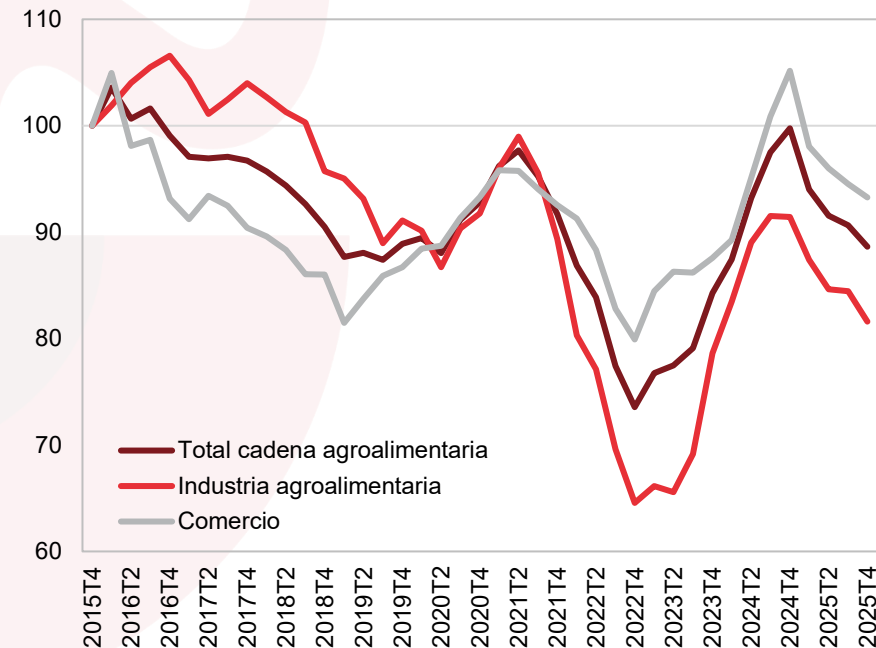
2. Suma móvil de 4 trimestres.

Informe Semestral. Evolución reciente. Sectores de la cadena alimentaria

Principales conclusiones

1. Los márgenes sobre ventas del conjunto de la **cadena agroalimentaria** retrocedieron en el segundo semestre de 2025, profundizando la senda descendente iniciada al inicio del año.
2. En la **industria agroalimentaria**, los márgenes sobre ventas continuaron con los descensos registrados en el primer semestre, con un retroceso especialmente marcado en el cuarto trimestre.
3. En el **comercio de alimentos**, los márgenes sobre ventas también se redujeron en el segundo semestre, prolongando de forma continuada el ajuste iniciado desde el comienzo de 2025.

Margen sobre ventas en la cadena alimentaria ^{1,2}
REB sobre ventas (sm4t³, 100=2015T4).



Fuente: Observatorio de Márgenes Empresariales con datos de AEAT (IVA, población constante 15-24)

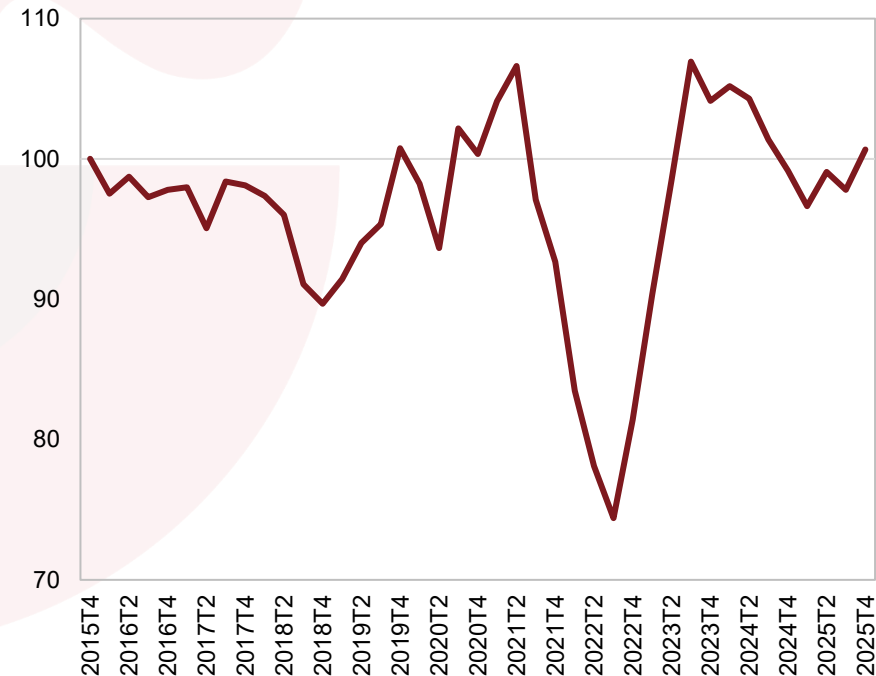
1. Se excluye el sector de la agricultura, dada su escasa representación en los datos de los modelos periódicos de IVA y retenciones del OME, al no incluirse datos de autónomos, con elevada presencia en el sector. Para más información, se puede consultar la [ficha metodológica nº 2 del Observatorio de Márgenes Empresariales: Principales fuentes estadísticas](#).
2. En concreto, *industria agroalimentaria* (CNAE 10 y 11) y *comercio de alimentos* (CNAE 463, 471 y 472).
3. Suma móvil de 4 trimestres.

Informe Semestral. Evolución reciente. Sector industrial (I)

Principales conclusiones

1. Los márgenes sobre ventas de la **industria** (excluidas las ramas agroalimentaria y energética) repuntaron ligeramente en el segundo semestre de 2025, revirtiendo parcialmente el retroceso observado en el primero.
2. El perfil dentro del semestre muestra una flexión al alza: tras una cierta moderación en el tercer trimestre, los márgenes sobre ventas avanzaron en el cuarto.
3. El repunte del cuarto trimestre fue generalizado entre los principales subsectores industriales, como se detalla en la siguiente sección.

Margen sobre ventas en la industria (excl. ramas agroalimentaria y energética¹)
REB sobre ventas ($sm4t^2$, 100=2015T4)



Fuente: Observatorio de Márgenes Empresariales con datos de AEAT (IVA, población constante 15-24)

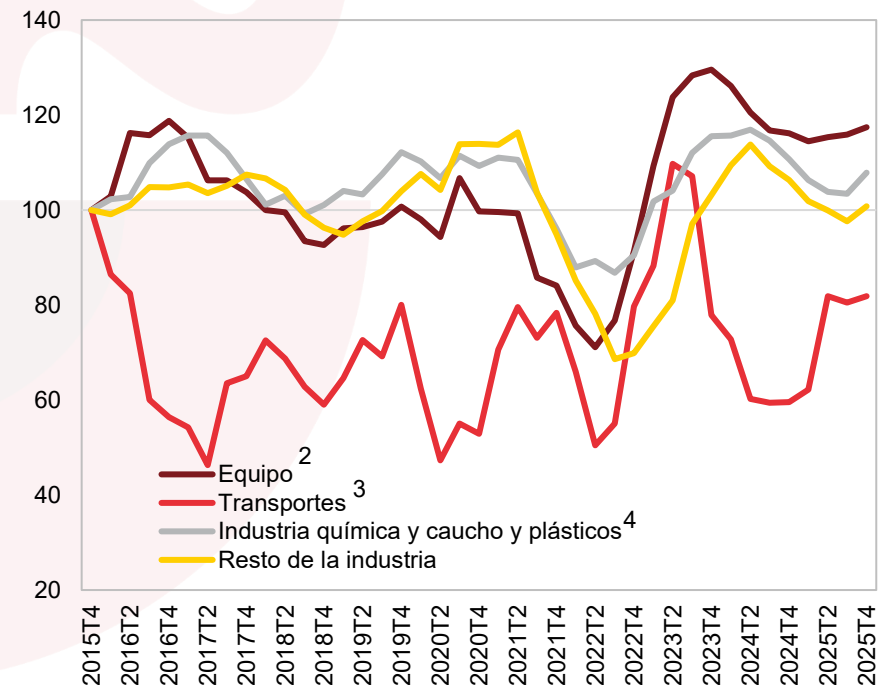
1. Se excluyen los sectores CNAE 10, 11 y 19.
2. Suma móvil de 4 trimestres.

Informe Semestral. Evolución reciente. Sector industrial (II)

Principales conclusiones

1. Por un lado, los márgenes sobre ventas del subsector de **equipo** avanzaron de forma moderada en el segundo semestre, tras las caídas experimentadas desde finales de 2023.
2. Por otro lado, los márgenes sobre ventas del **material de transporte** se estabilizaron en los niveles del final del semestre previo, tras el intenso incremento experimentado en dicho periodo.
3. En la **industria química y caucho y plásticos**, los márgenes se situaron en niveles similares a los del primer semestre, pero con un perfil de repunte en el cuarto trimestre.
4. En el **resto de la industria**, los márgenes sobre ventas fueron inferiores a los del primer semestre, si bien también con una flexión al alza en el cuarto trimestre.

Margen sobre ventas en la industria (excl. ramas agroalimentaria y energética)
REB sobre ventas (sm4t¹, 100=2015T4)



Fuente: Observatorio de Márgenes Empresariales con datos de AEAT (IVA, población constante 15-24)

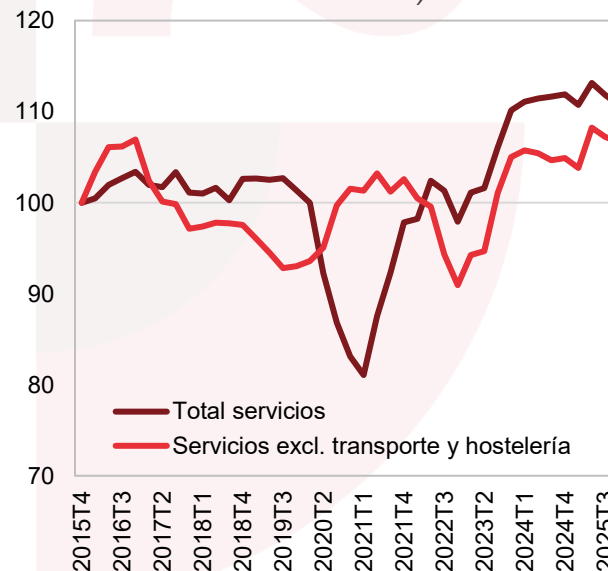
1. Suma móvil de 4 trimestres.
2. Incluye la producción de productos metálicos (CNAE 25) y material y equipo eléctrico (CNAE 27).
3. Incluye la producción de vehículos de motor (CNAE 29) y de material de transporte (CNAE 30).
4. Incluye industria química (CNAE 20) y producción de caucho y plásticos (CNAE 22).

Informe Semestral. Evolución reciente. Servicios

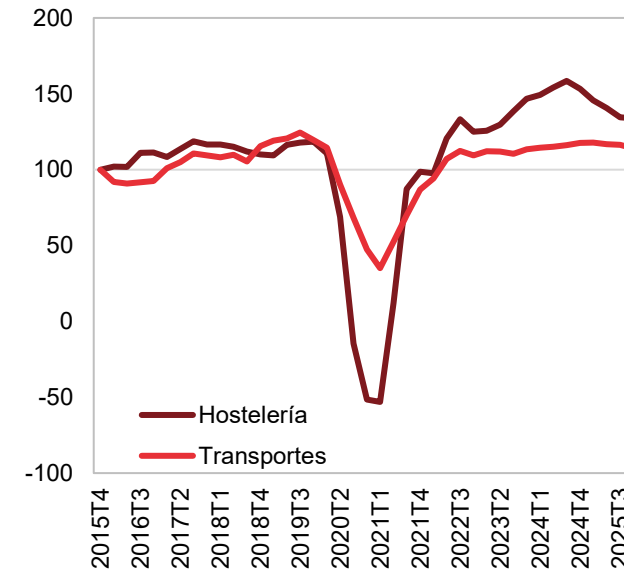
Principales conclusiones

1. Los márgenes sobre ventas del conjunto del **sector servicios** se situaron en niveles similares a los del primer semestre, aunque con un patrón decreciente a lo largo del periodo.
2. En la **hostelería**, los márgenes sobre ventas descendieron con claridad en el segundo semestre, prolongando la senda de moderación comenzada al inicio de 2025.
3. En **servicios de transporte**, los márgenes sobre ventas se moderaron a lo largo del segundo semestre.
4. En el **resto de servicios**, los márgenes sobre ventas permanecieron prácticamente estables en el segundo semestre respecto al primero, si bien con un patrón decreciente a lo largo del periodo.

Margen sobre ventas en los servicios y en los servicios sin transporte ni hostelería¹
REB sobre ventas (sm4t)²,
100=2015T4)



Margen sobre ventas en hostelería³ y el transporte⁴
REB sobre ventas (sm4t)²,
100=2015T4)



Fuente: Observatorio de Márgenes Empresariales con datos de AEAT (IVA, población constante 15-24)

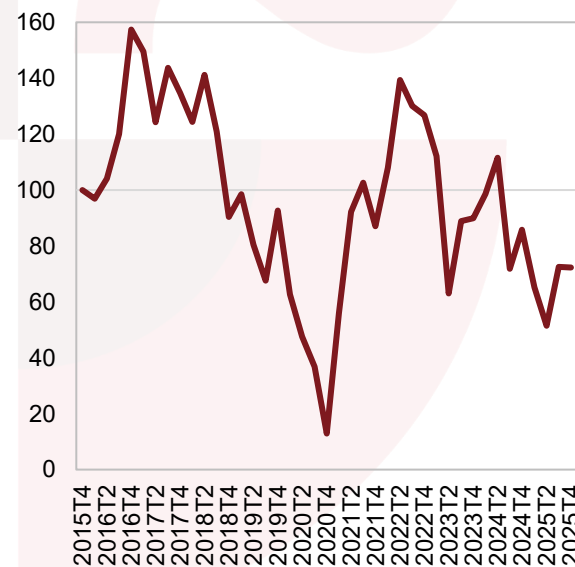
1. CNAE: 45-82 (excl. hostelería y transporte: 49, 50, 51, 52, 55, 56; energéticos: 4671; alimentos: 463, 471, 472).
2. Suma móvil de 4 trimestres.
3. Hostelería: CNAE 55 y 56.
4. Transportes: CNAE 49, 50, 51, 52.

Informe Semestral. Evolución reciente. Sectores energéticos

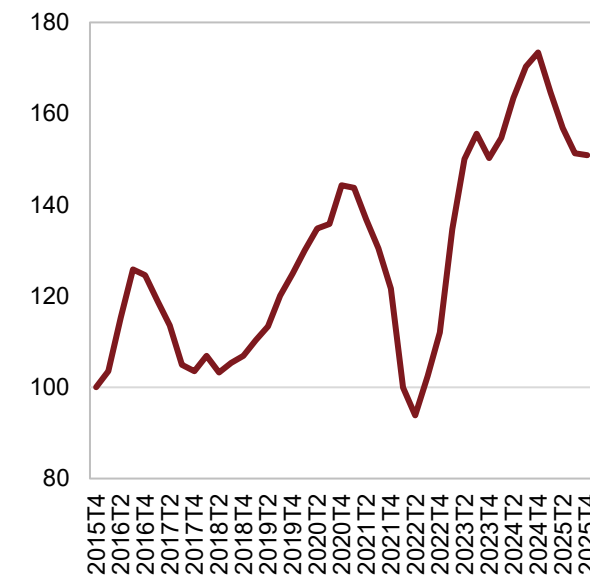
Principales conclusiones

1. En el **refino de petróleo y comercio al por mayor de combustibles**, los márgenes sobre ventas se recuperaron moderadamente en el segundo semestre de 2025, tras el intenso retroceso acumulado en el primer semestre, estabilizándose entre el tercer y el cuarto trimestre y siguiendo con el habitual patrón de elevada volatilidad.
2. En el **suministro de gas y electricidad**, los márgenes sobre ventas continuaron moderándose en el segundo semestre, prolongando la senda descendente iniciada a comienzos de año, aunque la caída se atenuó en el cuarto trimestre.
3. Destaca así la divergencia entre ambos subsectores energéticos, con el refino recuperándose mientras el suministro de gas y electricidad sigue ajustándose ligeramente a la baja.

Margen sobre ventas en el sector de producción y distribución de productos derivados del petróleo²
REB sobre ventas (sm4t¹, 100=2015T4)



Margen sobre ventas en el sector de suministro de gas y electricidad³
REB sobre ventas (sm4t¹, 100=2015T4)



Fuente: Observatorio de Márgenes Empresariales con datos de la Central de Balances Trimestral (Banco de España)

1. Suma móvil de 4 trimestres.

2. Incluye refino (CNAE 19) y comercio al por mayor de combustibles (CNAE 4671).

3. Incluye suministro de energía eléctrica, gas, vapor y aire acondicionado (CNAE 35)



BANCO DE **ESPAÑA**
Eurosistema

