



i/c/a/c/ Instituto de Contabilidad y
Auditoría de Cuentas

Boletín

económico-financiero 2025

Septiembre **2025**

de apoyo a la supervisión basada en riesgos de auditoría

Esta publicación está disponible exclusivamente en formato electrónico en el sitio web **www.icac.gob.es**

BOLETIN ECONOMICO-FINANCIERO
DE APOYO A LA SUPERVISION BASADA
EN RIESGOS DE AUDITORIA

Fecha de cierre de la edición: 28 de noviembre de 2025

NIPO: 223-24-016-4

Edita: Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas
(Ministerio de Economía, Comercio y Empresa)
Huertas, 26 - 28014 MADRID
Tel.: 91.389 56 00 Fax: 91.429 94 86

© ICAC. Se autoriza la reproducción de los contenidos de esta publicación, siempre que se mencione su procedencia



Índice de secciones

SECCION 1 Objetivo	4
SECCION 2 Resumen ejecutivo	6
SECCION 3 Proyecciones macroeconómicas (2025-2027)	25
 SECCION 4 Áreas de interés de auditoría	29
SECCION 5 El uso de la tecnología en auditoría	32
SECCION 6 Otros asuntos emergentes	34
SECCION 7 Referencias	36

Objetivo

1 Objetivo

En un entorno económico como el actual, caracterizado por una elevada volatilidad y retos constantes, el seguimiento de los indicadores macroeconómicos y de las prioridades fijadas por los organismos supervisores financieros resulta esencial para identificar y gestionar las principales áreas de riesgo en los estados financieros de las empresas. Por un lado, las variaciones en elementos fundamentales como el PIB, la inflación, los tipos de interés y la estabilidad de los mercados financieros pueden afectar de manera significativa la valoración de activos y pasivos, la liquidez o la exposición al riesgo de crédito, entre otros aspectos. Por otro lado, las directrices y prioridades marcadas por los supervisores financieros ofrecen una orientación clara sobre los aspectos que deben ser objeto de especial atención para preservar la transparencia y la fiabilidad de la información financiera.

El objetivo de este informe es proporcionar un marco de referencia que facilite la identificación y el análisis de las áreas de los estados financieros que presentan un mayor riesgo, alineando el enfoque con las previsiones y análisis económicos más recientes. A partir de una revisión detallada de los principales indicadores económicos y de las líneas estratégicas actuales de los organismos supervisores, se busca desarrollar un enfoque preventivo que permita anticipar y mitigar los posibles efectos adversos sobre la información financiera de las empresas.

Mediante este análisis, se pretende no sólo identificar los principales focos de riesgo, sino también comprender cómo las políticas y prioridades de los supervisores están dirigidas a reforzar la resiliencia del sistema financiero en su conjunto. De este modo, este informe constituye una herramienta útil para la planificación y ejecución de trabajos de auditoría y revisiones financieras, proporcionando a sus responsables una base sólida para concentrar sus esfuerzos en aquellos riesgos que representan una mayor amenaza para la estabilidad y el cumplimiento normativo en el actual contexto económico.

Aviso legal

Los boletines emitidos por ICAC tienen como finalidad informar sobre cuestiones de interés para auditores y sociedades de auditoría. Estos boletines no constituyen orientación oficial ni modifican las Normas de Auditoría vigentes. El ICAC no asume responsabilidad alguna por las acciones u omisiones que puedan derivarse del uso de la información contenida en este boletín, ni por posibles errores u omisiones presentes en el mismo.



Resumen ejecutivo

2 Resumen ejecutivo

	2024	(P) 2025	(P) 2026	(P) 2027
PIB	3,2%	2,6% ▲ 0,2 pp	1,8% =	1,7% =
Inflación	2,9%	2,5% ▲ 0,1 pp	1,7% =	2,4% ▼ 0,1 pp
Tasa de paro	11,3%	10,5% =	10,2% =	9,7% =
Déficit	3,2%	2,5% ▼ 0,3 pp	2,3% ▼ 0,3 pp	2,3% ▼ 0,3 pp

Respecto al PIB, los buenos datos del segundo trimestre elevan la previsión para 2025. En el segundo trimestre, la economía española creció a un ritmo robusto, más que en el primero y por encima de lo esperado. El PIB creció más de lo previsto, un 0,7% frente al intervalo (0,5% - 0,6%), debido al consumo de los hogares y las inversiones de empresas. La previsión para el tercer trimestre es que crezca entre el 0,6% y el 0,7%. Se mantienen sin cambios las tasas de crecimiento proyectadas para 2026 y 2027. La ausencia de cambios en la previsión de 2026 esconde una ligera revisión al alza debido al efecto arrastre de un mayor crecimiento previsto para 2025, que, sin embargo, se compensa con una revisión a la baja por un empeoramiento en el entorno exterior con motivo de los precios de la energía, el tipo de cambio y los mercados mundiales.

Tras el repunte de los últimos meses, se prevé que la inflación se modere hasta final de año y se sitúe por debajo del 2% en 2026 con un repunte en 2027 debido, principalmente, la introducción de un nuevo régimen de comercio de derechos de emisión de la UE.

Está previsto que la inversión en vivienda se frene este trimestre, de acuerdo con los datos de compraventas y obras. El crecimiento del precio de la vivienda se situó en el 8,4% en 2024, frente al 12,7% registrado en el segundo trimestre de 2025.

El desempleo seguirá la senda ligeramente descendiente. El número de afiliados a la Seguridad Social ha avanzado este verano a un ritmo similar al del primer semestre. La tasa mensual de creación de empleo aumentó un 0,2% tanto en julio como en agosto.

Por su parte, el déficit público continuará reduciéndose más de lo previsto por el buen comportamiento de los ingresos.

A nivel internacional, los aranceles siguen siendo la principal fuente de incertidumbre. A finales de julio, EEUU se comprometió a no subir los aranceles del 15% a productos farmacéuticos, semiconductores y madera, y a aplicar un arancel del 15% a automóviles y sus componentes. Por otro lado, la UE se comprometió a aumentar compras de energía y equipamiento militar a EEUU, realizar inversiones y reducir las barreras no arancelarias. Como resultado, la incertidumbre se ha reducido, aunque sigue en niveles históricamente altos. Los aranceles de las exportaciones europeas a EEUU han subido 12 puntos frente a los niveles de 2024.

PROYECCIONES MACROECONÓMICAS

Área euro

Acuerdo arancelario entre UE y EEUU

El acuerdo arancelario alcanzado el 27 de julio fija un arancel mínimo general del 15% para las exportaciones europeas a EEUU, manteniéndose, no obstante, los aranceles vigentes de 2024 para determinados productos (entre otros, las aeronaves civiles y sus componentes, los medicamentos genéricos, sus ingredientes y precursores químicos, y algunos recursos naturales como el corcho). Estados Unidos se ha comprometido a no aplicar aranceles superiores al 15% sobre productos farmacéuticos, semiconductores y madera, así como a imponer un arancel del 15% a los automóviles y sus componentes una vez que la UE ponga en marcha las reducciones arancelarias pactadas (eliminar los aranceles sobre los productos industriales procedentes de EEUU y ofrecer acceso preferencial al mercado interno para una amplia gama de productos agrícolas). Por su parte, la UE se ha comprometido a aumentar sus compras en energía y equipamiento militar a EEUU, a fomentar la inversión y a reducir las barreras no arancelarias.

En conjunto, se estima que el arancel efectivo sobre las importaciones estadounidenses procedentes de la UE ha aumentado en 12 puntos porcentuales respecto a los niveles de 2024, y en 4 puntos porcentuales en comparación con el escenario central de las proyecciones de junio del Eurosistema. En contraste, los aranceles aplicados por la UE a los productos estadounidenses se mantienen o incluso se eliminan completamente en algunos casos (ambas partes han acordado seguir negociando para que otros sectores y productos relevantes para sus economías y cadenas de valor queden exentos del arancel general del 15%).

Tras los recientes acuerdos comerciales entre EEUU y algunos de sus principales socios (Reino Unido, Japón y la UE), los indicadores de incertidumbre en torno a las políticas económicas y, en particular, las comerciales, se han reducido de forma notable. No obstante, siguen situándose en niveles históricamente elevados debido al riesgo de nuevas medidas y a la incertidumbre sobre la aplicación efectiva de los acuerdos.

Actividad económica

En el área del euro, la actividad económica se desaceleró en el segundo trimestre.

El PIB de la UEM registró un crecimiento del 0,1% en el segundo trimestre, una décima por debajo de lo previsto, tras el incremento del 0,6% observado en el primer trimestre. Este menor avance refleja la desaparición del efecto anticipatorio derivado del aumento de las exportaciones previo a la subida de los aranceles de EEUU.

Por países, Alemania e Italia experimentaron una contracción del PIB debido a la debilidad del sector exterior, mientras que Francia y España registraron una recuperación de la actividad.

Los indicadores de confianza, en especial el PMI manufacturero, muestran una tendencia al alza. Se prevé que el PIB mantenga un crecimiento moderado en el tercer trimestre y se acelere posteriormente, en parte gracias a la reducción de la incertidumbre ante un contexto arancelario más favorable.

El ejercicio de proyecciones de septiembre del BCE revisa al alza en tres décimas el crecimiento previsto del PIB de la UEM para 2025, situándolo en el 1,2%, principalmente por la mejora del dato del primer trimestre. Para 2026 y 2027, se proyectan aumentos del 1% y del 1,3%, una décima menos y la misma cifra que en las previsiones anteriores, respectivamente, reflejando el impacto de los aranceles. Estas tasas se mantienen en línea con el crecimiento potencial de la UEM. La expansión prevista del PIB, durante el horizonte de proyección, se sustenta, sobre todo, en el dinamismo del consumo privado y la inversión, así como en el impulso fiscal vinculado al gasto público en defensa e infraestructuras.

Inflación

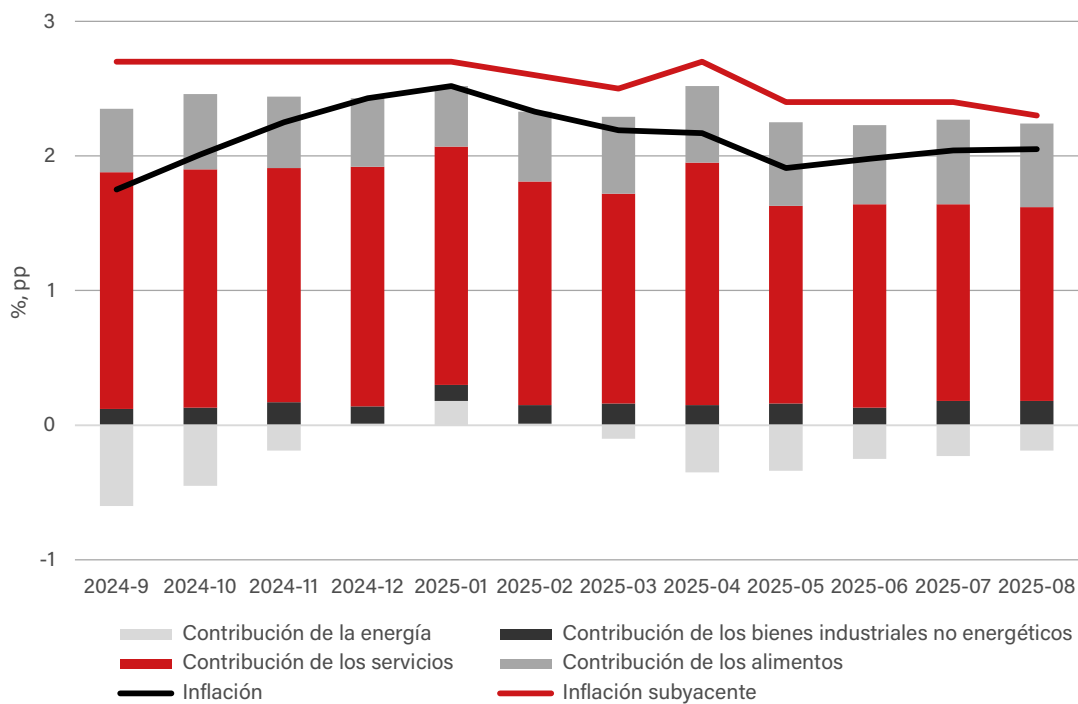
La inflación general se ha mantenido alrededor del 2%, en un contexto en el que se ha producido una ligera desaceleración de la actividad económica durante el segundo trimestre.

La tasa interanual del IAPC en la UEM se situó en el 2,1% en el mes de agosto, una décima más que en el mes anterior y tres décimas por encima de lo previsto en el ejercicio de proyecciones de junio. Este incremento se produjo en un contexto de estabilidad de la inflación subyacente y de un aumento de los precios energéticos y alimentarios más intenso de lo anticipado.

En cuanto a la inflación subyacente, ésta se mantuvo en el 2,3%, con un ligero descenso de una décima de la inflación en los servicios, hasta el 3,1 %, mientras que la de los bienes industriales no energéticos permaneció en niveles moderados (0,8 %).

El ejercicio de proyecciones de septiembre del BCE revisa ligeramente al alza la previsión de inflación general, en una décima, hasta el 2,1% en 2025 y el 1,7% en 2026. Esta corrección refleja una senda esperada de precios energéticos más elevada, compensada sólo parcialmente por el efecto de la apreciación del euro. Para 2027, se proyecta un repunte de la inflación hasta el 1,9%, una décima menos que en la previsión anterior.

/// GRÁFICO 1 Inflación en la zona euro y contribución de los componentes



↑ Fuente: Eurostat, ICAC.

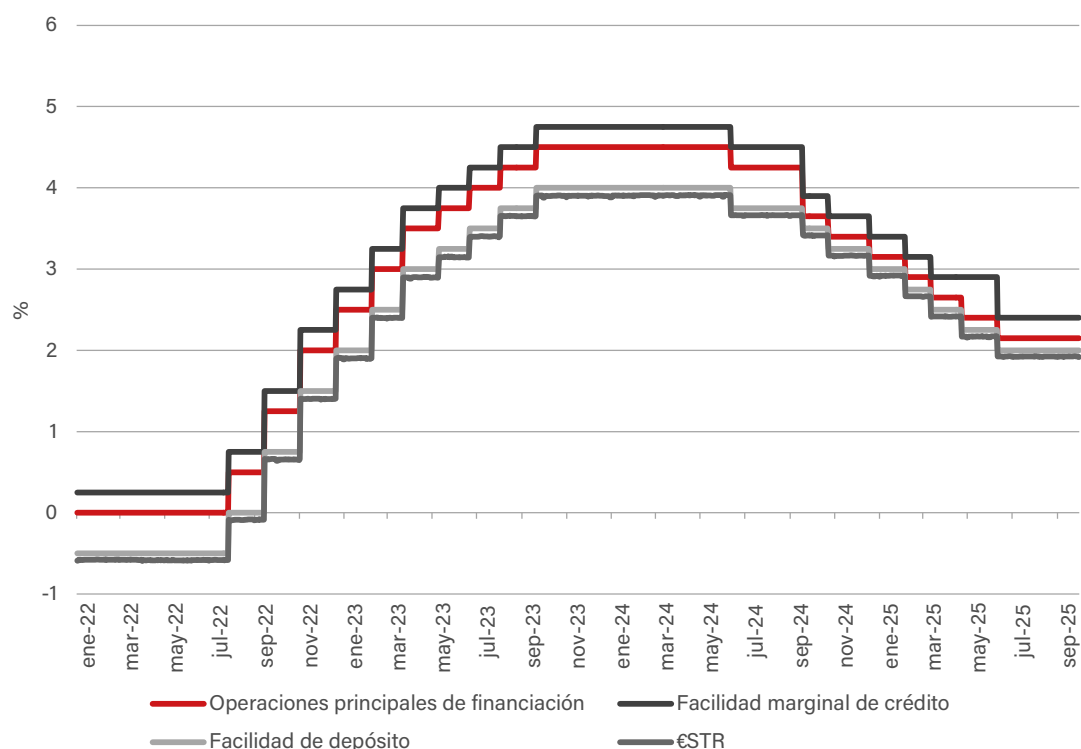
Tipos de interés

El BCE ha mantenido los tipos de interés oficiales en septiembre. El tipo de la facilidad de depósito, instrumento con el que el Consejo de Gobierno del BCE orienta la política monetaria, se ha mantenido en el 2% desde junio. Esta decisión se ha basado en la evaluación actualizada de las perspectivas de inflación, la evolución de la inflación subyacente y la intensidad de la transmisión de la política monetaria.

En su reunión de septiembre, el Consejo de Gobierno subrayó que la inflación en la zona euro se ha situado en torno al objetivo del 2% a medio plazo, y que los indicadores de inflación subyacente continúan siendo coherentes con dicho objetivo. Asimismo, las nuevas proyecciones de inflación elaboradas por los expertos apenas han variado, manteniéndose alineadas con ese nivel del 2%. No obstante, el escenario inflacionario sigue presentando una elevada incertidumbre debido al entorno global aún volátil de la política comercial.

En cuanto a la transmisión monetaria, las anteriores reducciones de los tipos de interés continuaron abaratando los costes de financiación empresarial en la zona euro, hasta el 3,5% en julio para los préstamos, mientras que los tipos de las nuevas hipotecas se mantuvieron estables en torno al 3,3%.

GRÁFICO 2 Tipos de interés oficiales del BCE y €STR



↑ Fuente: BCE, ICAC.

España

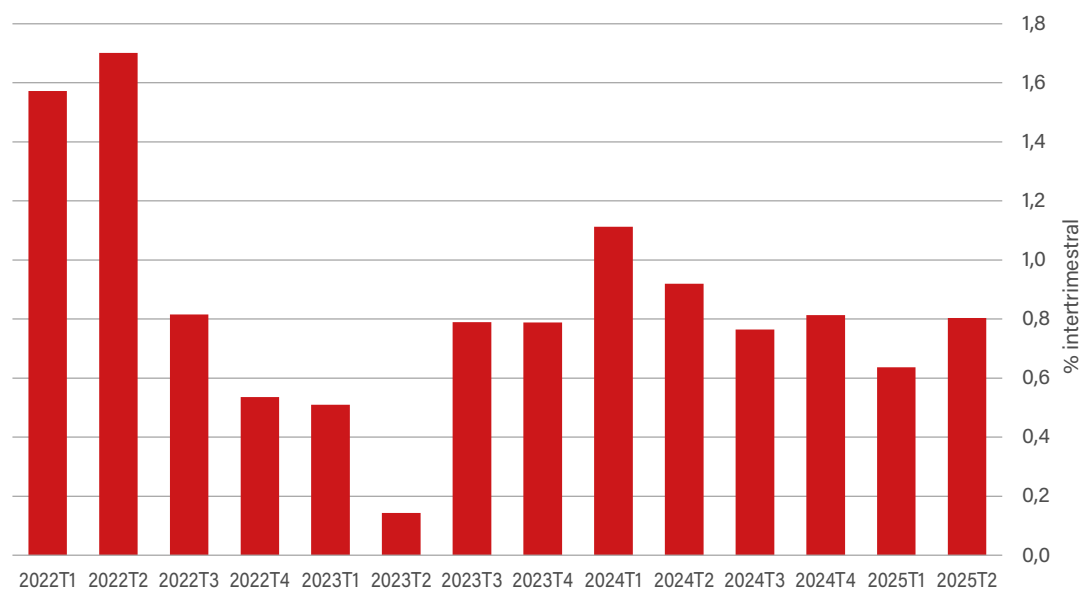
Actividad económica

El PIB de la economía española creció un 0,8% en el segundo trimestre de 2025, superando tanto la tasa de crecimiento del primer trimestre (0,6%), como el intervalo de crecimiento previsto en el ejercicio de proyecciones del Banco de España de junio, situado entre el 0,5% y el 0,6% (gráfico 3).

Este repunte de la actividad se explicó por el notable dinamismo de la demanda interna, especialmente del consumo privado y de la formación bruta de capital, cuyas contribuciones al crecimiento del producto sumaron en conjunto más de ocho décimas (gráfico 4). En cambio, la demanda externa restó algo más de dos décimas al avance del PIB, debido, principalmente, a las importaciones de bienes y servicios.

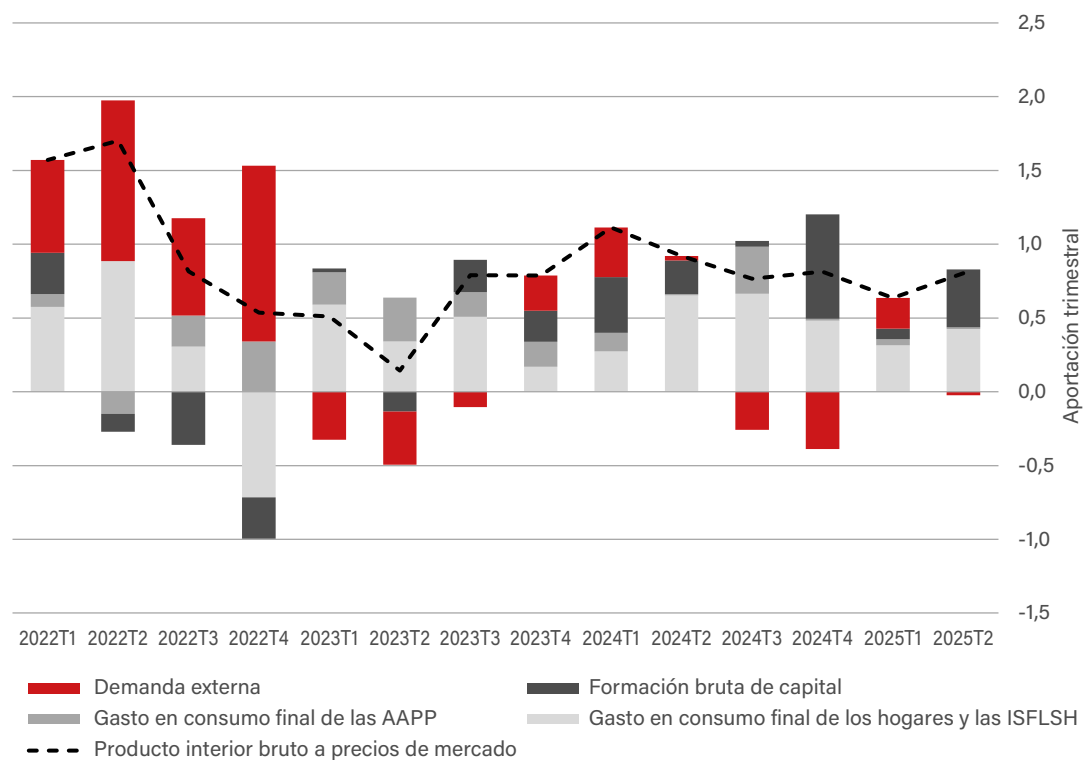
Desde la perspectiva de la oferta, en el segundo trimestre destacó la contracción del sector primario (caída del 6,4%), tras su favorable evolución en el primer trimestre. En contraste, la actividad se aceleró en la industria manufacturera (1%), la construcción (2,3%) y los servicios de comercio, transporte y hostelería (2,7%). Por contra, los servicios de actividades inmobiliarias redujeron su actividad por segundo trimestre consecutivo.

GRÁFICO 3 Variación del PIB en España



↑ Fuente: INE, ICAC. PIB Demanda (índices de volumen encadenado). Datos ajustados de estacionalidad y calendario.

GRÁFICO 4 Contribuciones al crecimiento del PIB en España



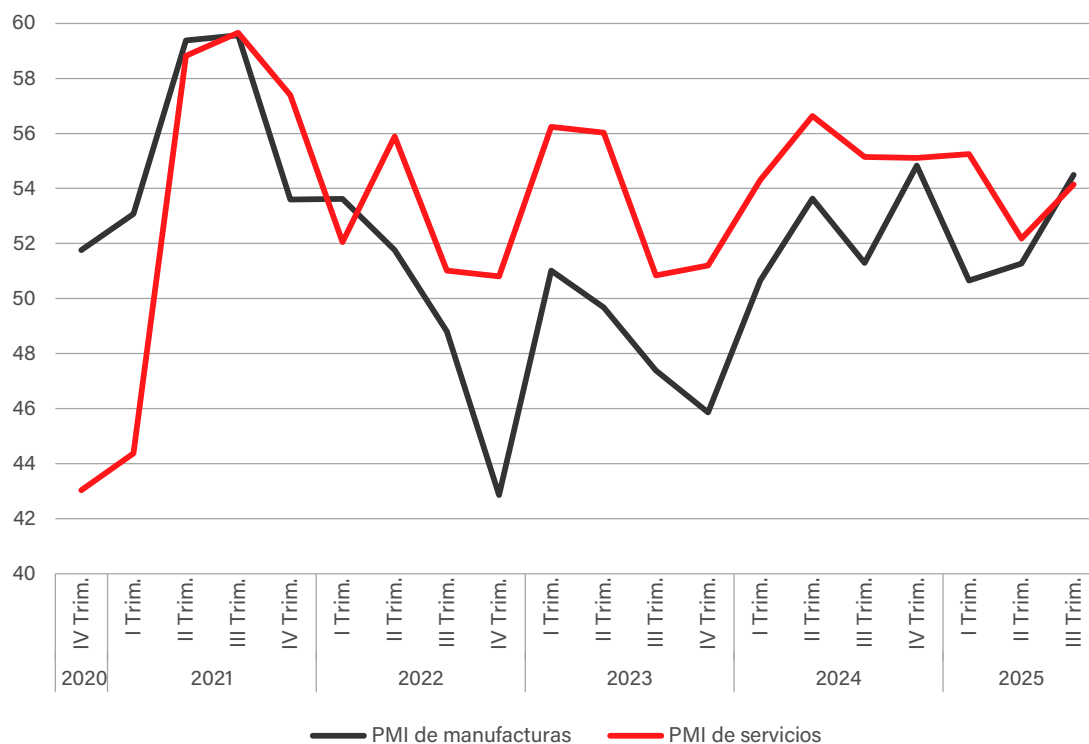
↑ Fuente: INE, ICAC. PIB Demanda (índices de volumen encadenado). Datos ajustados de estacionalidad y calendario.

Los datos coyunturales más recientes apuntan a que la economía española mantendría un ritmo de crecimiento robusto durante el tercer trimestre. El análisis conjunto de los distintos indicadores disponibles, que aportan información parcial y aún incompleta sobre la evolución de la actividad en el tercer trimestre, sugiere que el crecimiento del PIB en este periodo podría situarse entre el 0,6% y el 0,7% intertrimestral, en línea con el ritmo registrado en el trimestre anterior.

Entre los indicadores que respaldan la continuidad de un crecimiento similar destacan los relativos al empleo y a la confianza. En este último caso, los datos disponibles hasta agosto muestran una recuperación de los indicadores PMI en los últimos meses, tanto en el sector manufacturero como en el sector servicios (gráfico 5), tras el retroceso observado en el segundo trimestre.

De igual modo, los resultados de la EBAE apuntan en la misma dirección, y sugieren que la facturación de las empresas españolas habría experimentado un ligero aumento entre julio y septiembre (gráfico 6).

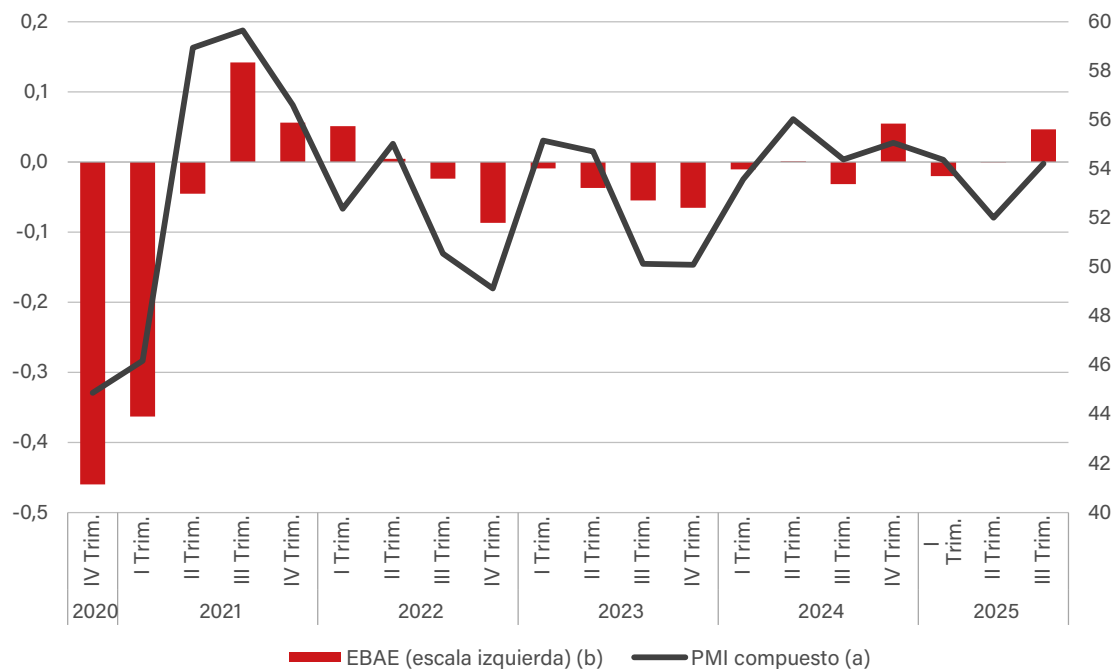
//// GRÁFICO 5 Evolución de los PMI (a)



↑ Fuente: Banco de España.

(a) El dato del PMI del tercer trimestre de 2025 es el promedio de los meses de julio y agosto.

GRÁFICO 6 Evolución trimestral de la facturación de la EBAE y el PMI compuesto



↑ Fuente: Banco de España.

(a) El dato del PMI del tercer trimestre de 2025 es el promedio de los meses de julio y agosto.

(b) Las respuestas cualitativas de la EBAE se traducen a una escala numérica según la siguiente correspondencia: descenso significativo = -2; descenso leve = -1; estabilidad = 0; aumento leve = 1; aumento significativo = 2. Serie corregida de efectos estacionales.

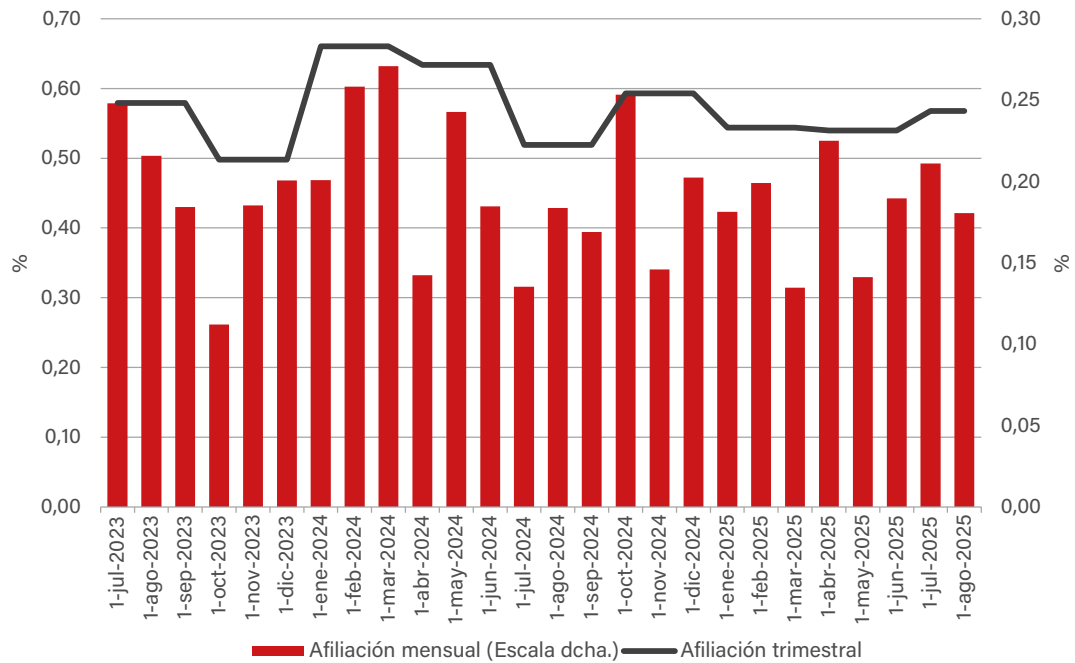
Empleo

En el tercer trimestre, la creación de empleo habría mantenido un dinamismo similar al de la primera mitad del año. La afiliación a la Seguridad Social aumentó un 0,2% en agosto en términos mensuales desestacionalizados, una tasa similar a la registrada en julio. Estos ritmos de crecimiento se mantienen en línea con los observados durante el primer semestre (gráfico 7) y apuntan a una continuidad en la dinámica de creación de empleo a lo largo del tercer trimestre.

Por ramas de actividad, el crecimiento del empleo fue generalizado, con la única excepción de la agricultura. Destacó especialmente el sector del transporte y de la construcción, mientras que la afiliación en la industria y en el resto de los servicios mantuvo una evolución estable.

El dinamismo del mercado laboral permitió reducir la tasa de paro hasta el 10,3% en el segundo trimestre, tres décimas menos que en el trimestre anterior en términos desestacionalizados. Esta evolución es coherente con lo previsto en el ejercicio de proyecciones del Banco de España de junio, y se produce en un contexto en el que la población activa continuó mostrando un notable dinamismo, impulsada por el sostenido incremento de la población extranjera (gráfico 8).

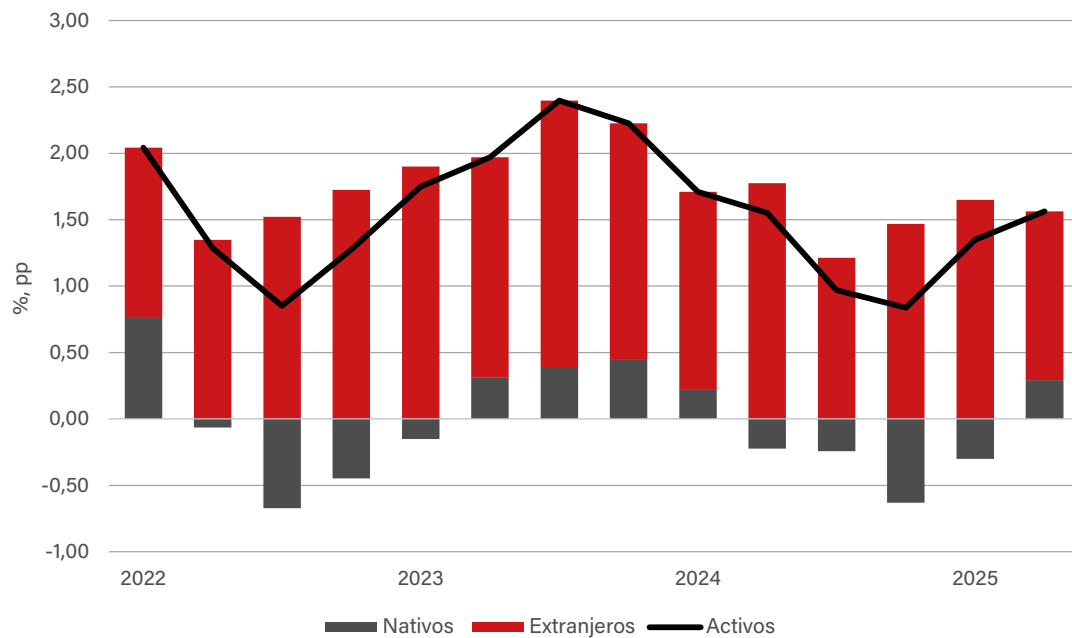
GRÁFICO 7 Afiliación total. Tasas mensuales y trimestrales (a)



↑ Fuente: Banco de España.

(a) Tasas mensuales y trimestrales desestacionalizadas. Los datos del tercer trimestre de 2025 son previsiones.

GRÁFICO 8 Tasa de variación interanual de la población activa: contribuciones de colectivos según país de nacimiento



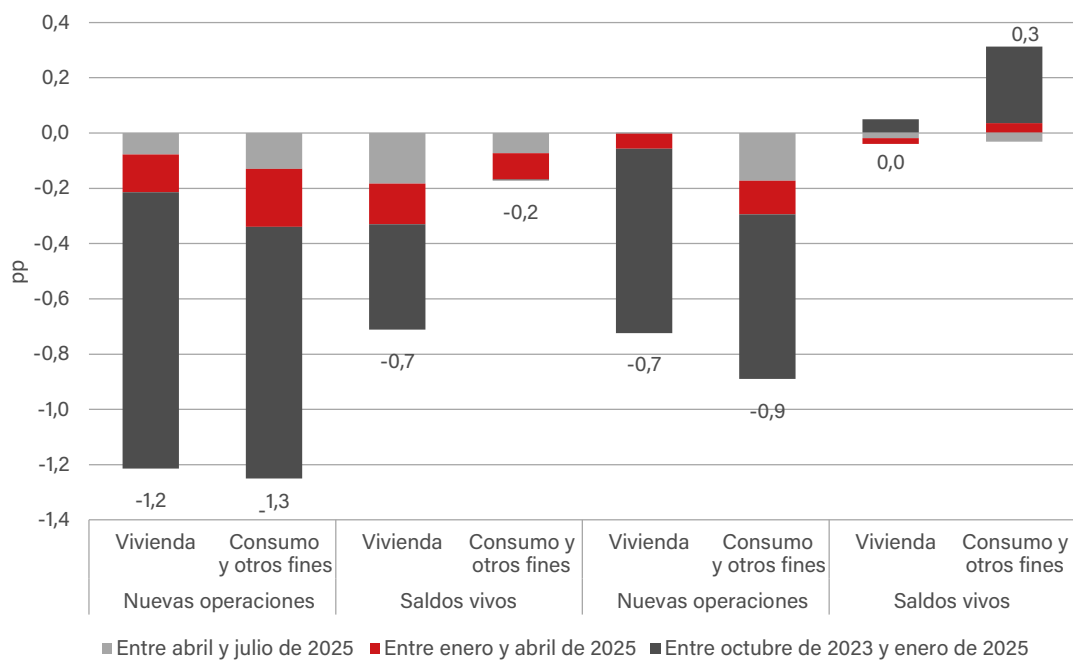
↑ Fuente: Banco de España.

Financiación del sector privado

El coste de los nuevos préstamos ha seguido reduciéndose en los últimos meses, aunque de forma más moderada que en los meses precedentes. Entre abril y julio, el coste del crédito a los hogares registró un ligero descenso, situándose en el 2,7% para los préstamos destinados a la adquisición de vivienda, y en el 5,8% para los de consumo y otros fines (gráfico 9). El coste medio de los préstamos vivos también continuó reduciéndose, en contraste con la tendencia observada en el conjunto del área euro.

En el mismo periodo, el coste de los nuevos préstamos a empresas disminuyó en torno a 25 puntos básicos, alcanzando el 3,2% para importes de hasta un millón de euros, así como el 3,3% para los de cuantía superior (gráfico 10). Esta reducción, junto con la observada en los préstamos a tipo variable, siguió traducándose en un descenso del coste del saldo vivo, una evolución que también se aprecia en el área euro.

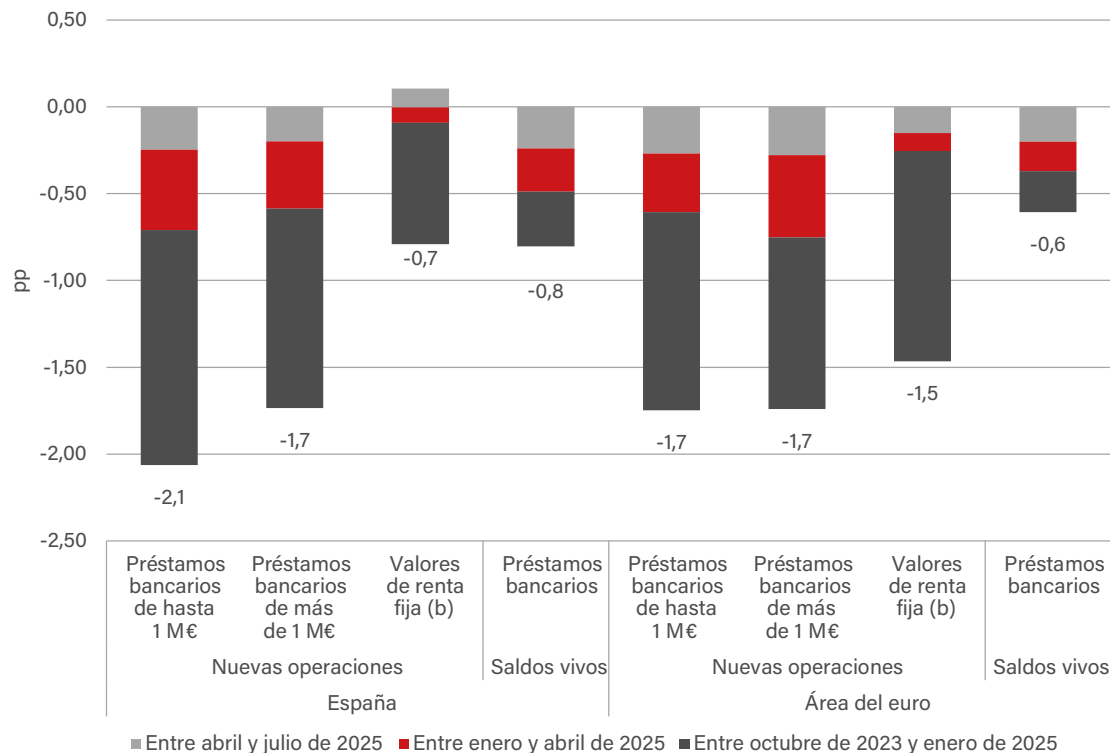
//// GRÁFICO 9 Variación en el coste del crédito durante la fase de normalización de la política monetaria (a)



↑ Fuente: Banco de España.

(a) TEDR ajustados por componente estacional e irregular. Las etiquetas de datos muestran la variación acumulada desde octubre de 2023.

//// GRÁFICO 10 Variación en el coste del crédito a empresas no financieras durante la fase de normalización de la política monetaria (a)



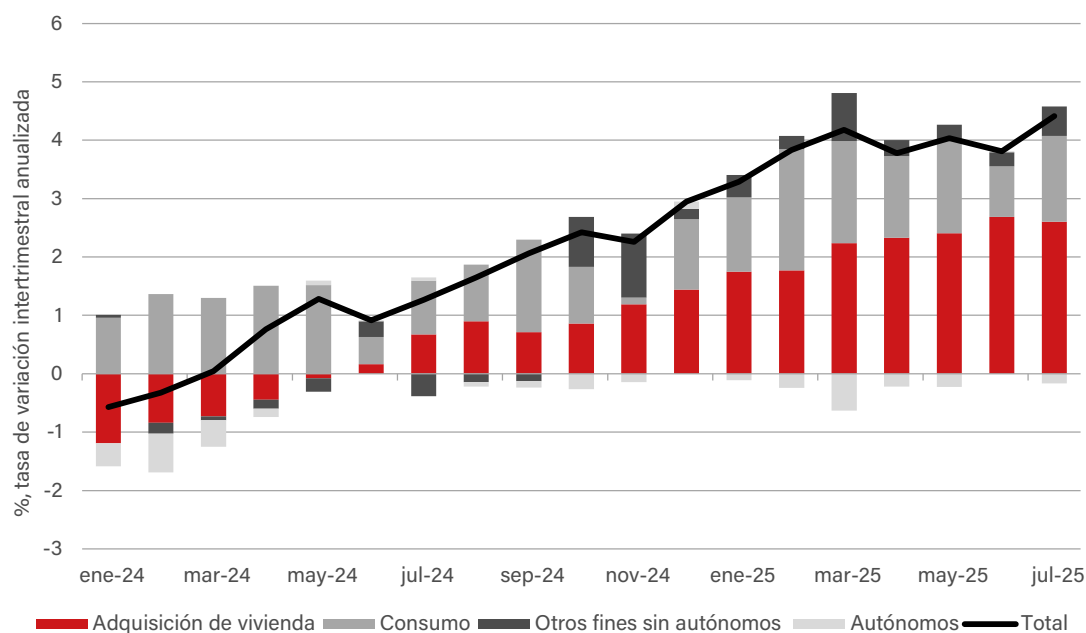
↑ Fuente: Banco de España.

(a) TEDR ajustados por componente estacional e irregular. Las etiquetas de datos muestran la variación acumulada desde octubre de 2023.

Según la Encuesta sobre Préstamos Bancarios, los criterios de concesión de crédito se mantuvieron prácticamente sin cambios durante el segundo trimestre, mientras que la demanda, tras cuatro trimestres de crecimiento consecutivo, tendió a estabilizarse o a moderarse. Por su parte, la Encuesta sobre el Acceso de las Empresas a la Financiación señala que las compañías siguieron percibiendo una mejora en las condiciones de acceso al crédito bancario.

En este contexto, los préstamos vivos a los hogares continuaron creciendo a un ritmo similar al de los meses anteriores (4,4% en términos trimestrales anualizados en julio), impulsados por la fortaleza del crédito al consumo y del destinado a la adquisición de vivienda (gráfico 11). En el caso de las empresas, el aumento del crédito bancario y de los préstamos procedentes del exterior compensó con creces la reducción en la emisión de valores de renta fija, lo que se tradujo en un repunte del volumen total de financiación, con una tasa de crecimiento del 4,4% intertrimestral anualizada en julio (gráfico 12).

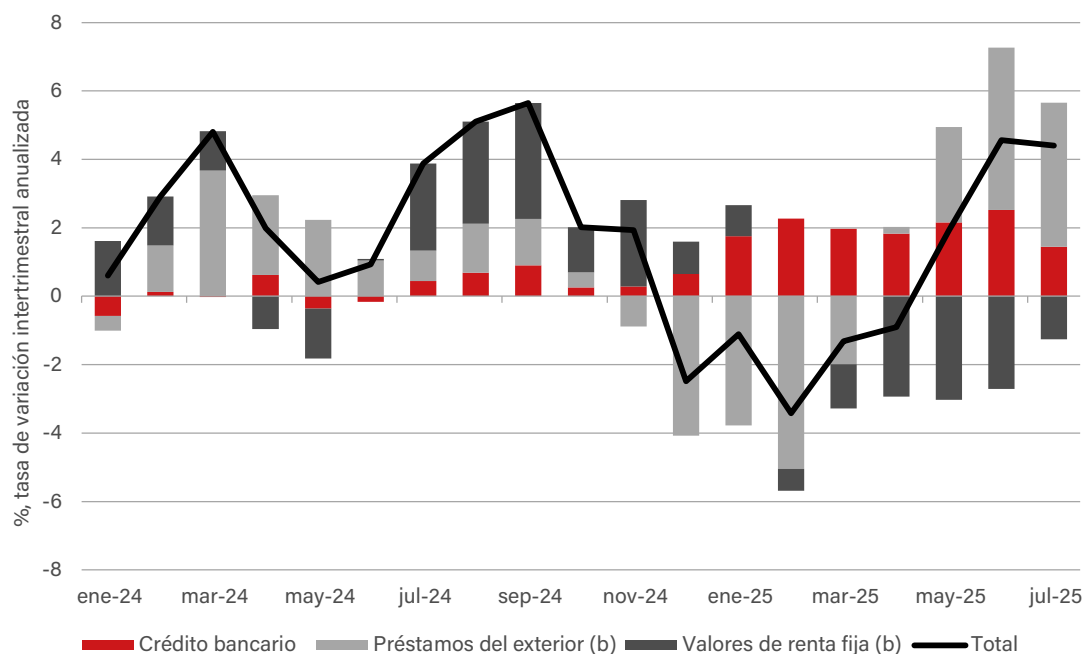
GRÁFICO 11 Financiación a los hogares (a)



↑ Fuente: Banco de España.

(a) Datos desestacionalizados (y corregidos por componente irregular en los tipos de interés). Los saldos de financiación bancaria incluyen titulización.

GRÁFICO 12 Financiación a las empresas no financieras (a)



↑ Fuente: Banco de España.

(a) Datos desestacionalizados (y corregidos por componente irregular en los tipos de interés). Los saldos de financiación bancaria incluyen titulización.

(b) Los valores emitidos en el exterior se excluyen de los préstamos del exterior y se incluyen en valores de renta fija.

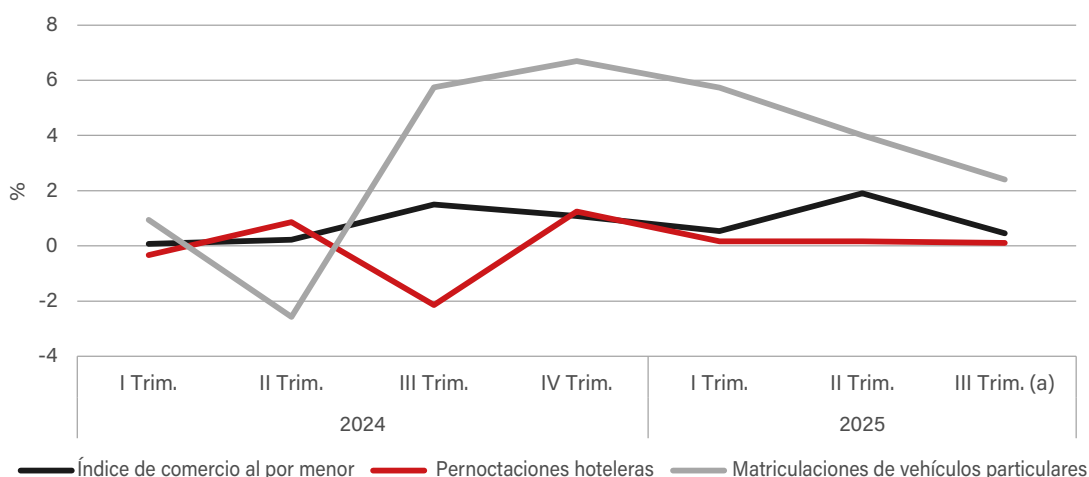
Consumo privado

Pese al contexto de elevada incertidumbre y al deterioro de la confianza de los hogares, el consumo privado sorprendió positivamente en el segundo trimestre, con un crecimiento del 0,8%, superior al 0,6% registrado en el primer trimestre, y en línea con las tasas de crecimiento observadas a lo largo de 2024.

Los datos disponibles sugieren que, durante la parte transcurrida del tercer trimestre, el consumo habría moderado su ritmo de expansión (gráfico 12), aunque mantendría un crecimiento sólido. Este comportamiento estaría apoyado en la mejora de la confianza de los hogares en julio y, en el caso de los bienes duraderos, en unas condiciones financieras más favorables. En esta línea, las matriculaciones de vehículos particulares continuaron mostrando dinamismo, si bien crecieron algo menos que en trimestres anteriores. De forma similar, el índice de comercio minorista moderó su avance en julio.

Por otro lado, la evolución de las pernoctaciones hoteleras indica una cierta atonía en el gasto turístico de los hogares, concentrada principalmente en los viajes dentro del territorio nacional, mientras que el gasto turístico en el exterior mantiene la senda de recuperación observada en los últimos años.

//// GRÁFICO 13 Tasa de crecimiento intertrimestral de los indicadores habituales de consumo



↑ Fuente: Banco de España.

(a) Para el tercer trimestre de 2025, la tasa de crecimiento intertrimestral se ha calculado con los datos observados del mes de julio para las pernoctaciones hoteleras y el índice del comercio al por menor y con la media del período julio-agosto para las matriculaciones de automóviles.

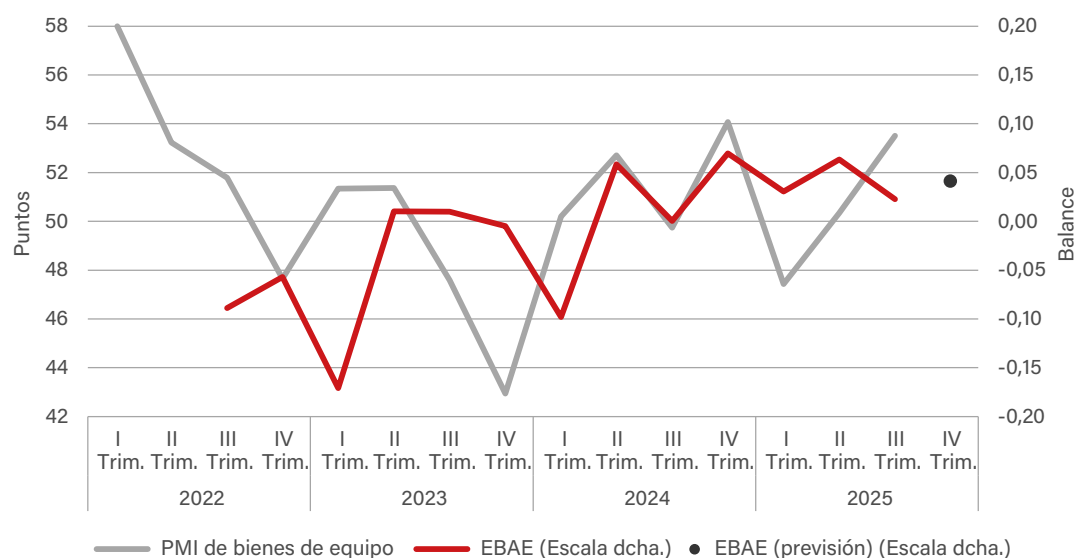
Inversión

La inversión productiva mantendrá el buen tono reciente, mientras que la inversión en vivienda se desacelerará en los próximos meses. La inversión productiva mantuvo su crecimiento durante los dos primeros trimestres de 2025, aunque a un ritmo inferior al repunte registrado a finales del año anterior. Se observa, además, un cambio en su composición, con un desplazamiento desde las otras construcciones hacia la inversión en bienes de equipo, que experimentó un incremento interanual del 11% en el segundo trimestre. En el ámbito del transporte, la inversión continúa situada por debajo de los niveles de 2019 (-13,5%), aun-

que se prevé que la renovación del envejecido parque de vehículos comerciales impulse este componente en los próximos años.

De cara a la segunda mitad del año, los indicadores cualitativos, EBAE y el PMI de bienes de equipo (gráfico 14), mantienen una trayectoria positiva, lo que sugiere que la inversión en equipo seguirá creciendo, si bien a un ritmo algo más moderado.

//// GRÁFICO 14 Indicadores cualitativos de inversión (a)

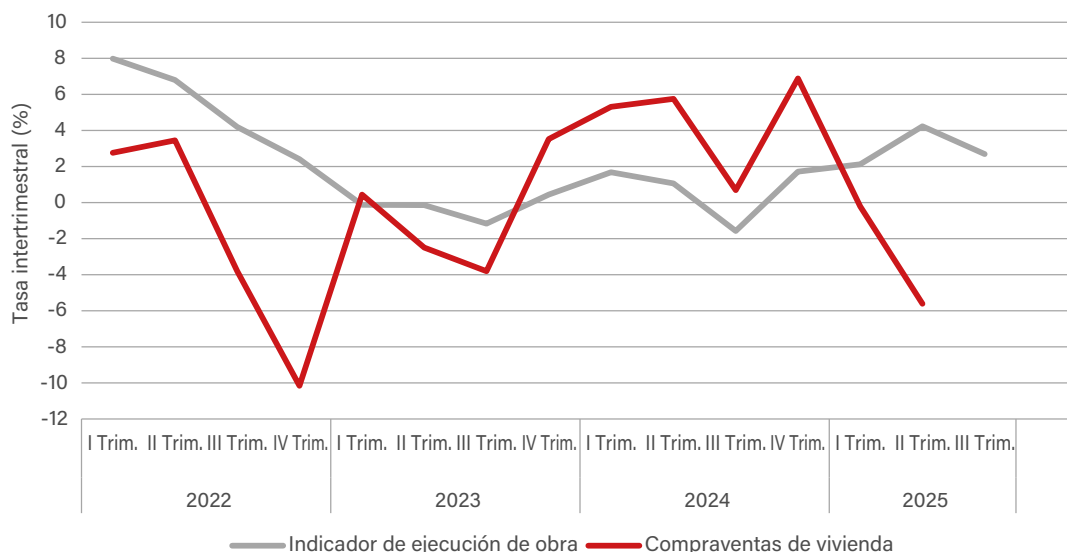


↑ Fuente: Banco de España.

(a) Último dato disponible del PMI: mayo de 2025. Último dato disponible de la EBAE: tercer trimestre de 2025, previsión del cuarto trimestre de 2025.

En cuanto a la inversión en vivienda, tras el fuerte dinamismo mostrado en la primera mitad del año, se prevé una desaceleración en el tercer trimestre, de acuerdo con la evolución reciente del indicador de ejecución de obra y de las compraventas escrituradas de vivienda (gráfico 15). Por su parte, los precios de la vivienda continuaron acelerándose en el segundo trimestre, con un incremento interanual del 12,7%, superior al aumento medio registrado en 2024 (8,4%).

GRÁFICO 15 Principales indicadores de la inversión en vivienda (a)



↑ Fuente: Banco de España.

(a) Último dato disponible: mayo de 2025 para visados y junio para compraventas de vivienda. Para el indicador de ejecución de obra se asume un calendario de ejecución de tres meses desde que se emite el visado hasta el inicio de la obra y de dieciocho meses para la ejecución. Serie desestacionalizada para las compraventas de vivienda.

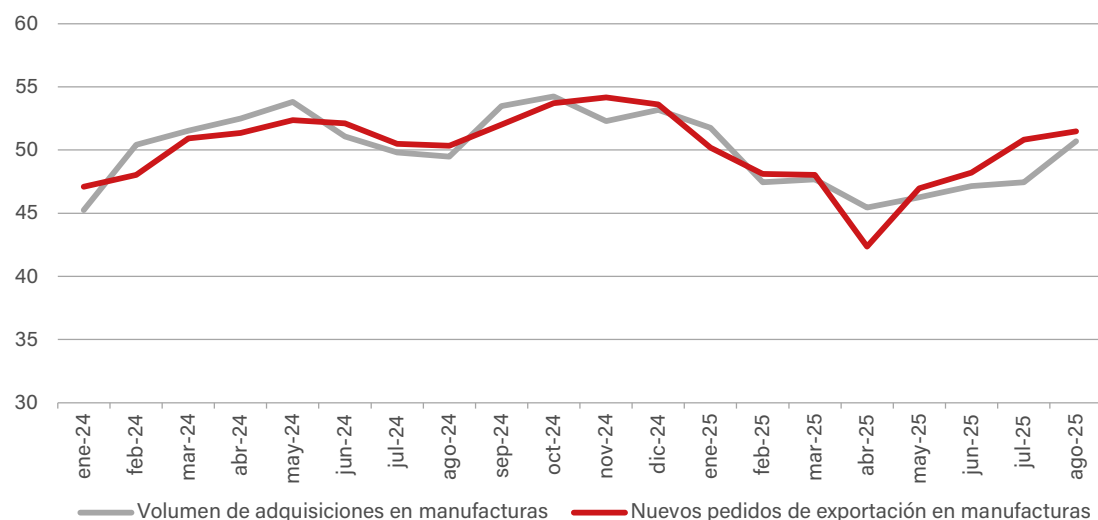
Sector exterior

El sector exterior podría mantener una contribución negativa al crecimiento del PIB en el tercer trimestre por la progresión de las importaciones. La contribución al crecimiento de la demanda externa neta fue ligeramente negativa (-0,1 p.p.) en el segundo trimestre, debido, principalmente, al fuerte dinamismo de las importaciones de servicios, especialmente las relacionadas con el turismo (+4,5%), y, en menor medida, al aumento de las importaciones de bienes (+1,5%). No obstante, las exportaciones de bienes retomaron una evolución positiva (+1,5%).

En el tercer trimestre, los indicadores PMI de nuevos pedidos de exportación y de volumen de adquisiciones en manufacturas continuaron su senda de recuperación y se situaron en terreno expansivo (gráfico 16), lo que apunta a una mejora en el comportamiento de las exportaciones de bienes. Por otro lado, las importaciones de bienes seguirían viéndose impulsadas por la fortaleza de la demanda interna, especialmente por el dinamismo de la inversión.

En cuanto a las exportaciones de servicios, se prevé que continúe la moderación gradual observada en la primera mitad del año, particularmente en los servicios turísticos. En este ámbito, las llegadas de turistas extranjeros aumentaron un 1,6% interanual en julio, manteniendo un ritmo de crecimiento inferior al registrado en el año anterior (gráfico 17).

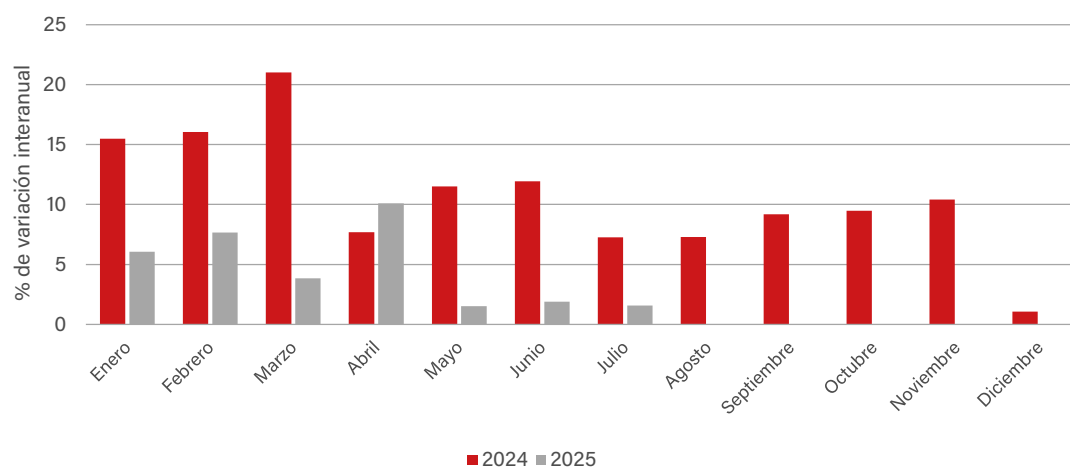
GRÁFICO 16 Indicadores PMI (a)



↑ Fuente: Banco de España.

(a) Última observación: agosto de 2025.

GRÁFICO 17 Llegadas de turistas extranjeros por meses



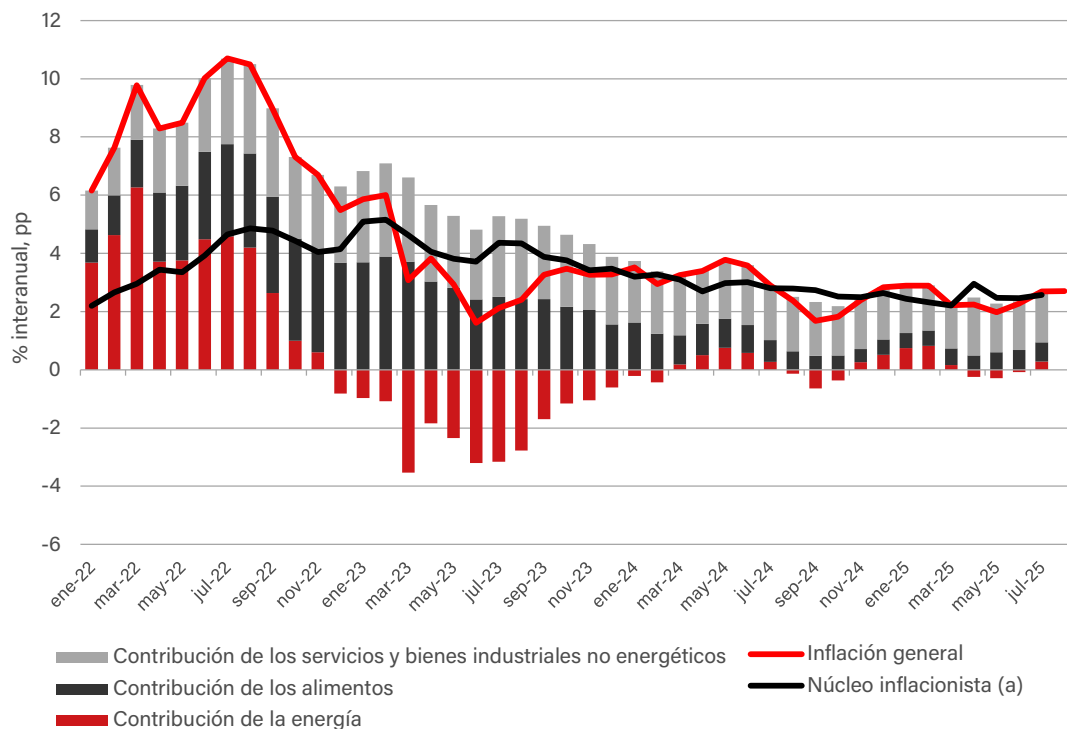
↑ Fuente: Banco de España.

Inflación

El repunte de los precios energéticos ha elevado la inflación general desde mayo, mientras que la inflación subyacente se ha mantenido estable. La inflación general, medida a través del IAPC, se mantuvo estable en agosto en el 2,7%, tras los incrementos observados en los dos meses anteriores desde el 2% registrado en mayo. Con los datos desagregados disponibles hasta julio, esta evolución reflejaría, principalmente, el repunte de los precios energéticos, vinculado al encarecimiento del petróleo y la electricidad (debido, en parte, al efecto del IVA, que pasó del 10% en julio de 2024 al 21% en el mismo período de 2025), así como a una ligera aceleración de los precios de los alimentos (gráfico 18).

En cuanto a la inflación subyacente, ésta se ha mantenido estable en torno al 2,5% desde mayo, aunque en julio experimentó un leve aumento hasta el 2,6%. En particular, los precios de los servicios mostraron una ligera aceleración, algo menor de lo previsto, debido a la reversión parcial de los descuentos en el transporte público introducidos en septiembre de 2022. Al mismo tiempo, persiste una notable rigidez en los precios de los servicios vinculados a la restauración y el turismo. Por su parte, los precios de los bienes industriales no energéticos continuaron registrando incrementos interanuales muy moderados, inferiores a los observados en los precios de producción interior de este tipo de bienes.

//// GRÁFICO 18 Inflación en España: evolución y contribución de los componentes



↑ Fuente: Banco de España.

(a) Inflación general, excluidos energía y alimentos.

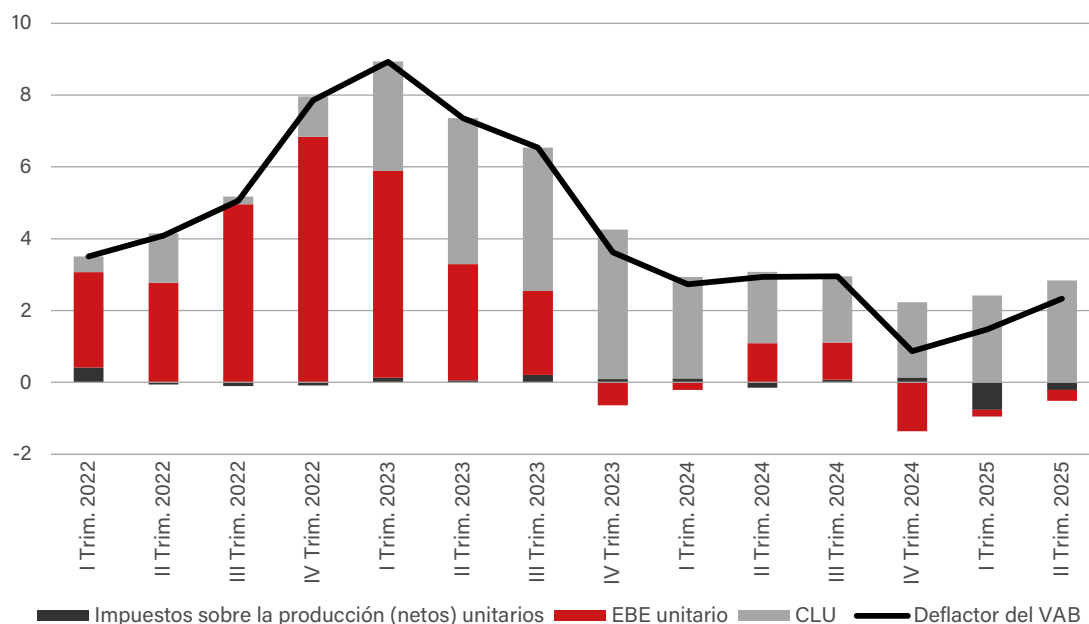
Márgenes empresariales

Las presiones inflacionistas internas se mantienen relativamente moderadas, favorecidas por el recorte de los márgenes unitarios de las empresas. El deflactor del valor añadido bruto (VAB) de la economía de mercado aumentó 0,8 puntos porcentuales en el segundo trimestre de 2025, situándose en el 2,3%. Este incremento se explicó principalmente por la aceleración de los costes laborales unitarios (CLU), dado que tanto el excedente bruto de explotación (EBE) unitario como los impuestos sobre la producción unitarios aportaron contribuciones negativas (gráfico 19).

En efecto, los márgenes empresariales (medidos como la ratio entre el EBE y el VAB de la economía de mercado) continuaron mostrando una ligera tendencia a la desaceleración (gráfico 20), según los datos de la CNTR. Esta evolución refleja el comportamiento de dicha

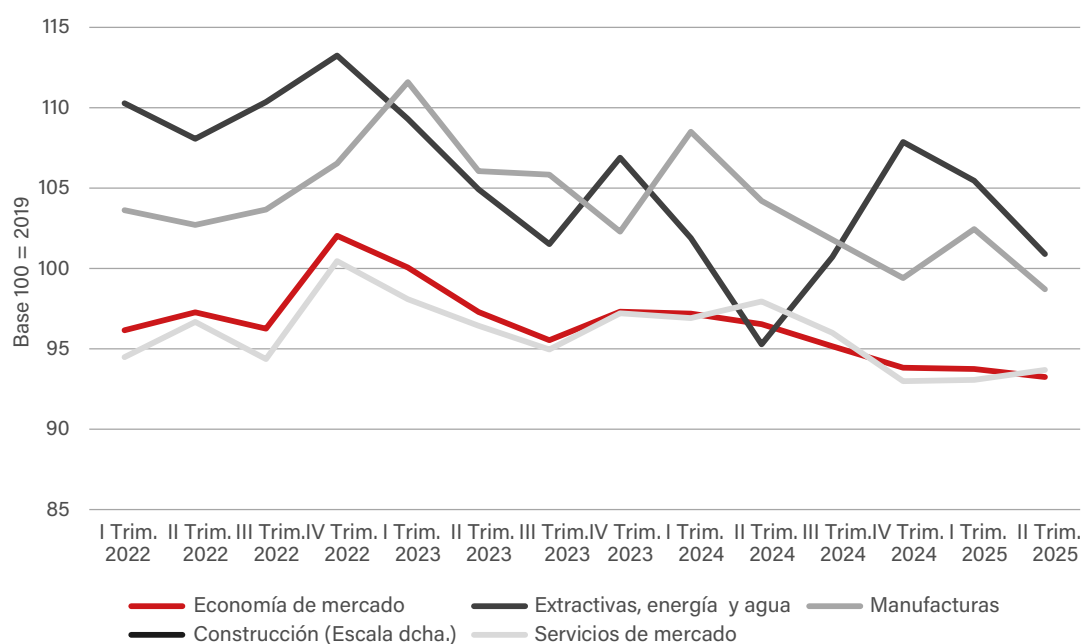
ratio en la mayoría de los sectores, salvo en construcción, donde los márgenes repuntaron en el segundo trimestre tras haberse situado a comienzos de año en sus niveles más bajos de los últimos ejercicios.

//// GRÁFICO 19 Deflactor del valor añadido de la economía de mercado



↑ Fuente: Banco de España.

//// GRÁFICO 20 Evolución de los márgenes empresariales (EBE/VAB) según la CNTR. Desglose por sectores



↑ Fuente: Banco de España.



Proyecciones macroeconómicas (2025-2027)

3 Proyecciones macroeconómicas (2025-2027)

Esta sección expone los aspectos clave de la actualización más reciente de las proyecciones macroeconómicas del Banco de España (septiembre de 2025) para la economía española en el horizonte 2025-2027.

Este ejercicio de proyecciones se sustenta sobre una serie de supuestos técnicos acerca de la evolución futura de determinadas variables macroeconómicas, financieras y fiscales. Su consideración ofrece un escenario algo más adverso de cara a los próximos trimestres en la actividad económica en comparación con el realizado en junio, especialmente en lo relativo a la apreciación del tipo de cambio, el incremento de los precios energéticos y el desempeño de los mercados de exportación en 2026.

El crecimiento de los mercados de exportación de España en 2025 se revisa al alza en cuatro décimas, hasta el 2,8%, impulsado por unos datos del segundo trimestre mejores de lo previsto y por la revisión positiva de las tasas de crecimiento de los trimestres anteriores. No obstante, este mayor dinamismo se vería parcialmente compensado por una evolución algo menos favorable en la segunda mitad del año. Para 2026, se anticipa una desaceleración significativa del crecimiento de los mercados de exportación hasta el 1,9% (una décima menos que en la previsión de junio), en un contexto marcado por un aumento de las barreras arancelarias y por elevados niveles de incertidumbre en las políticas económicas globales. En 2027, se espera un repunte del crecimiento hasta el 2,8%, tasa coincidente con la estimada en junio (cuadro 1).

Según los mercados de futuros, la trayectoria esperada para los precios del petróleo en euros y de la electricidad se situaría, durante la primera mitad de 2026, por encima de la proyectada tres meses atrás. Cabe señalar que, en los últimos meses, tanto los precios del crudo como los de la electricidad han sido superiores a los anticipados en junio.

El tipo de cambio nominal del euro muestra ahora una apreciación respecto al ejercicio de proyecciones anterior, tanto frente al dólar estadounidense como en términos efectivos (cuadro 1).

En cuanto a los tipos de interés, las expectativas de los mercados financieros se mantienen en niveles similares a los contemplados en las proyecciones de junio. Se prevé que el tipo de interés a corto plazo descienda gradualmente a lo largo de 2025 y 2026, seguido de un repunte en 2027, aunque algo más moderado que el estimado tres meses antes. Por su parte, el tipo de interés a largo plazo aumentaría ligeramente a lo largo del horizonte proyectado (cuadro 1).

/// CUADRO 1 Entorno internacional y condiciones monetarias y financieras (a)

	Proyecciones de septiembre de 2025				Diferencia entre las previsiones actuales y las de junio de 2025 (b)		
	2024	2025	2026	2027	2025	2026	2027
Mercados de exportación de España (c)	1,4	2,8	1,9	2,8	0,4	-0,1	0,0
Precio del petróleo en dólares/barril (nivel)	81,2	70,0	66,0	66,0	3,3	3,2	1,7
Precio mayorista de la electricidad en €/MWh (nivel)	62,9	67,3	65,4	54,8	2,2	3,3	-3,5
Condiciones monetarias y financieras							
Tipo de cambio dólar/euro (nivel)	1,08	1,13	1,17	1,17	0,02	0,04	0,04
Tipo de cambio efectivo nominal frente a la zona no euro (d) (nivel 2000 = 100)	116,0	119,4	122,5	122,5	2,1	3,8	3,8
Tipos de interés a corto plazo (euríbor a tres meses; nivel) (e)	3,6	2,2	1,9	2,1	0,0	0,0	-0,1
Tipo de interés a largo plazo (rendimiento de los bonos del Tesoro a diez años; nivel) (e)	3,2	3,3	3,6	3,9	0,0	0,00	0,0

(a) Fecha de cierre de la elaboración de supuestos: 1 de septiembre, excepto los de los mercados de exportación, que es el 28 de agosto. Las cifras en niveles son promedios anuales y las cifras en tasas están calculadas a partir de los correspondientes promedios anuales.

(b) Las diferencias son en tasas para los mercados de exportación, en nivel para el precio del petróleo, el tipo de cambio dólar/euro y el tipo de cambio efectivo nominal, y en puntos porcentuales para los tipos de interés.

(c) Los supuestos acerca del comportamiento de los mercados de exportación de España presentados en el cuadro se obtienen a partir de las «Proyecciones macroeconómicas elaboradas por los expertos del Eurosistema para la zona del euro» de septiembre de 2025.

(d) Una variación porcentual positiva del tipo de cambio efectivo nominal refleja una apreciación del euro.

(e) Para el período de proyección, los valores del cuadro constituyen supuestos técnicos, elaborados siguiendo la metodología del Eurosistema. Estos supuestos se basan en los precios negociados en los mercados de futuros o en aproximaciones a estos, y no deben ser interpretados como una predicción del Eurosistema sobre la evolución de estas variables.

En el segundo trimestre de 2025, el PIB registró un crecimiento del 0,8%, una tasa superior tanto a la del trimestre anterior (0,6%) como a la prevista en el ejercicio de proyecciones del Banco de España de junio (entre el 0,5% y el 0,6%). En la composición del crecimiento destacó el notable dinamismo del consumo privado y de la inversión, que compensaron la evolución más débil del consumo público y la contribución negativa de la demanda externa.

De cara al tercer trimestre, los indicadores coyunturales más recientes apuntan a que la economía española mantendrá un ritmo de expansión sólido, con una tasa estimada entre el 0,6% y el 0,7%.

A medio plazo, el escenario central prevé una desaceleración gradual del crecimiento hacia tasas más acordes con el potencial de la economía española, estimado ligeramente por debajo del 2% al final del horizonte de proyección. En concreto, se espera que el crecimiento del PIB real se modere desde el 3,2% alcanzado en 2024 hasta el 2,6% en 2025, el 1,8% en 2026 y el 1,7% en 2027 (cuadro 2).

//// CUADRO 2 Proyección de las principales macromagnitudes de la economía española (a)
Tasas de variación anual sobre el volumen (%) y en porcentaje del PIB

	Proyecciones de septiembre de 2025				Proyecciones de junio de 2025		
	2024	2025	2026	2027	2025	2026	2027
PIB	3,2	2,6	1,8	1,7	2,4	1,8	1,7
Consumo privado	2,9	3,1	2,0	1,6	2,7	1,8	1,5
Consumo público	4,1	1,9	1,7	1,6	2,5	1,8	1,7
Formación bruta de capital	1,9	5,0	2,5	2,0	3,6	2,3	2,1
Exportación de bienes y servicios	3,1	3,1	2,3	2,8	1,9	2,3	2,7
Importación de bienes y servicios	2,4	5,0	3,1	2,9	3,0	2,8	2,7
Demanda nacional (contribución al crecimiento)	2,9	3,1	2,0	1,6	2,7	1,9	1,6
Demanda exterior neta (contribución al crecimiento)	0,3	-0,5	-0,2	0,1	-0,3	-0,1	0,1
PIB nominal	6,2	5,3	3,7	3,7	4,8	3,6	3,8
Deflactor del PIB	3,0	2,6	1,9	2,0	2,3	1,8	2,0
IAPC	2,9	2,5	1,7	2,4	2,4	1,7	2,5
IAPC sin energía ni alimentos	2,8	2,4	2,1	1,9	2,6	2,1	1,9
Empleo (personas)	2,2	2,6	1,3	1,0	2,2	1,0	1,0
Empleo (horas)	1,9	1,2	1,4	1,0	1,0	1,0	1,0
Tasa de paro (% de la población activa). Media anual	11,3	10,5	10,2	9,7	10,5	10,2	9,7
Capacidad (+) / necesidad (-) de financiación de la nación (% del PIB)	4,2	3,6	3,5	3,2	3,7	3,7	3,5
Capacidad (+) / necesidad (-) de financiación de las AAPP (% del PIB)	-3,2	-2,5	-2,3	2,3	-2,8	-2,6	-2,6
Deuda de las AAPP (% del PIB)	101,8	100,7	100,4	100,0	101,4	101,4	101,3

(a) Fecha de cierre de las proyecciones: 4 de septiembre de 2025. Último dato publicado de la CNTR: avance del segundo trimestre de 2025.



Áreas de interés de auditoría

4 Áreas de interés de auditoría

A continuación, se presentan algunas áreas de interés en relación con los estados financieros, que pueden verse afectadas por la evolución de la situación macroeconómica, y entre las que se pueden destacar, sin ánimo de ser exhaustivo, las siguientes:

- **Combinaciones de negocio:** Un área de interés relevante en la auditoría de cuentas son las combinaciones de negocio, debido a su complejidad técnica y su influencia en la transparencia de la información financiera. Estas operaciones, que incluyen fusiones, adquisiciones y otras formas de integración empresarial, requieren un análisis detallado por parte del auditor para evaluar si la entidad ha identificado correctamente al adquirente, ha determinado adecuadamente la fecha de adquisición y ha valorado de forma fiable los activos adquiridos, los pasivos asumidos y, en su caso, el fondo de comercio resultante. El auditor debe prestar especial atención a las estimaciones y juicios contables aplicados por la dirección, como la valoración a valor razonable de los activos y pasivos, la identificación de activos intangibles, y la asignación del precio de compra. Asimismo, es necesario evaluar la adecuación de la información revelada en los estados financieros, ya que estas transacciones suelen tener un impacto significativo en la situación financiera y los resultados de la entidad.
- **Empresa en funcionamiento:** Los procedimientos de auditoría deben centrarse en revisar los flujos de efectivo y la liquidez de la empresa, el cumplimiento de las obligaciones de la empresa tanto a corto como a largo plazo, el impacto de los niveles actuales de los tipos de interés sobre la actividad de la empresa, especialmente, en aquellas significativamente apalancadas, y la adecuación de las proyecciones financieras y operativas en el actual contexto. El actual conflicto arancelario puede afectar significativamente a los flujos de ingresos, márgenes de beneficio, costes de aprovisionamiento y acceso a mercados internacionales de muchas empresas, especialmente aquellas con fuerte dependencia del comercio exterior.
- **Reconocimiento de ingresos:** El auditor debe analizar la razonabilidad de las proyecciones de ingresos futuros en un entorno de menor confianza, así como la suficiencia de la provisión de deudas incobrables.
- **Activos intangibles:** El fondo de comercio resultante de operaciones de combinación de negocios debe someterse a pruebas de deterioro, al menos, anualmente. Los auditores deben revisar la idoneidad de los métodos de valoración empleados en las pruebas de deterioro y la razonabilidad de las hipótesis consideradas.
- **Instrumentos financieros e inversiones:** El auditor debe revisar la adecuación del valor razonable, analizando las metodologías y datos empleados en la valoración contable de los instrumentos financieros. Asimismo, debe considerar la razonabilidad de las tasas de interés empleadas en los modelos de flujos de caja descontados, así como

la adecuación de los cálculos asociados a las pruebas de deterioro. A destacar, la posible existencia de deficiencias relacionadas con la consideración de nuevos riesgos, incluyendo el riesgo geopolítico, en la aplicación del marco de la Norma Internacional de Información Financiera 9 (NIIF 9), especialmente en lo que tiene que ver con las estimaciones de pérdidas esperadas.

- **Riesgo de crédito.** El auditor debe revisar la adecuación de los procesos de concepción, seguimiento, clasificación contable y política de coberturas, con especial foco en las carteras que puedan ser vulnerables, en particular, en relación con el impacto de la DANA sobre determinados clientes. Asimismo, debe revisar la adecuada identificación de deterioros en la calidad crediticia y la constitución de niveles de provisiones prudentes.
- **Provisiones técnicas de vida y decesos:** El contexto actual de tipos de interés exige que los auditores se centren en revisar la valoración de las provisiones técnicas de los seguros de vida y decesos.
- **Provisiones técnicas de no vida:** La inflación tiene un importante impacto en la siniestralidad debido a mayores costes asociados a los siniestros con motivo del incremento de los precios de los bienes y servicios, especialmente en ramos como el de autos y salud.
- **Finanzas sostenibles:** Cobran relevancia los desgloses sobre compromisos de inversión en los estados financieros y en el informe de sostenibilidad, en particular, los desgloses relacionados con el riesgo de liquidez de las entidades en un sentido amplio, incluyendo los relativos a los riesgos vinculados a compromisos en firme de inversión, que, en muchos casos, representan operaciones fuera de balance. Asimismo, cobra interés la congruencia entre las inversiones y los compromisos previstos y los objetivos (especialmente, el objetivo de adaptación), los planes de *capex* y los planes de transición incluidos en la información sobre sostenibilidad, con el fin de identificar potenciales malas prácticas de *greenwashing*. Además, los estados financieros y el informe de sostenibilidad deben informar, al menos, sobre el calendario de las salidas esperadas de los flujos y el método para financiar estas inversiones. Por último, dada la importancia de la calidad de los datos y a la necesidad de fortalecer los sistemas de control interno y gestión de riesgos de sostenibilidad, se debe prestar especial atención a este aspecto en las entidades sujetas a revisión sustantiva.
- **Mercados de criptoactivos:** Con la aplicación del Reglamento MiCA a partir del 30 de diciembre de 2024, comenzarán a tramitarse expedientes de autorización de proveedores de servicios de criptoactivos (PSC) y de notificación de entidades financieras que deseen prestar estos servicios. Debido a ello, aparecen nuevos riesgos derivados de esta actividad, especialmente los relacionados con el tratamiento del efectivo de clientes por parte de los nuevos proveedores de estos servicios.



El uso de la tecnología en auditoría

5 El uso de la tecnología en auditoría

ISQM 1 establece un marco integral para la gestión de la calidad en las firmas de auditoría, requiriendo políticas y procedimientos que aseguren el correcto funcionamiento y fiabilidad de los recursos tecnológicos, incluidas las herramientas de IA e IA generativa. Los organismos supervisores de auditoría han identificado cuatro factores clave que deben considerarse al desarrollar y evaluar dichos recursos dentro del sistema de gestión de calidad:

- Las firmas de auditoría deben evaluar y monitorear el uso y el impacto de las herramientas tecnológicas (ATT) en la calidad de las auditorías, asegurando su aplicación adecuada y coherente. Los organismos supervisores de auditoría observan diferencias en los enfoques de desarrollo (global, local o mixto), una madurez desigual en los sistemas de supervisión y una falta de claridad en las responsabilidades entre redes globales y firmas locales. Por ello, recomiendan establecer políticas y procedimientos claros que permitan una supervisión continua, definiendo responsabilidades, evaluando la contribución de las ATT a la eficiencia y la calidad, realizando análisis de causa raíz y detectando tempranamente deficiencias para corregirlas antes de su generalización.
- Las firmas de auditoría deben priorizar la adopción de herramientas tecnológicas (ATT) que aporten una mejora significativa a la calidad de la auditoría. Los organismos supervisores de auditoría recomiendan centrarse en aquellas que generen mayor impacto, evaluando factores como los resultados de inspecciones internas o externas, la consistencia del trabajo de auditoría, la adecuación a requerimientos sectoriales, y la capacidad de escalabilidad y adaptación futura de dichas herramientas.
- Las firmas de auditoría deben establecer marcos de gobernanza sólidos para el uso de la IA e IA Generativa, integrándolos en su sistema de gestión de calidad y alineándolos con los requerimientos regulatorios. Dado su uso creciente, los organismos supervisores de auditoría destacan la necesidad de políticas, formación y mecanismos de seguimiento que aseguren un uso responsable. Además, se deben mitigar riesgos, como la pérdida de escepticismo profesional, sesgos en las herramientas, brechas de confidencialidad, así como el uso poco ético e inapropiado, mediante el establecimiento de políticas, procedimientos y supervisión adecuados.
- Los equipos de auditoría deben mantener el control sobre la tecnología y seguir siendo responsables de sus juicios profesionales. Las herramientas tecnológicas, incluidas las basadas en IA o IA Generativa, deben apoyar, pero no sustituir, la toma de decisiones del auditor. Las firmas deben ofrecer una formación sólida para que los auditores comprendan, interpreten y evalúen críticamente los resultados de estas herramientas, manteniendo el escepticismo profesional y la capacidad de detectar riesgos o hechos que la IA no identifique.



Otros asuntos
emergentes

6 Otros asuntos emergentes

Se identifican otros asuntos emergentes de potencial relevancia para el sector de la auditoría de cuentas:

- **Atractivo de la profesión:** El atractivo general de la profesión de auditoría, que tiene varios factores a tener en cuenta como el papel y el contenido del trabajo de auditoría, la trayectoria profesional, el bienestar y la remuneración, sigue siendo una prioridad ya que es clave que la profesión siga siendo capaz de llevar a cabo auditorías de alta calidad en el futuro.
- **Aseguramiento de la sostenibilidad:** A medida que avanza el desarrollo de marcos regulatorios para la presentación de informes de sostenibilidad en todo el mundo, el aseguramiento de la sostenibilidad ha sido uno de los temas emergentes clave. La garantía de alta calidad de la información sobre sostenibilidad desempeña un papel importante a la hora de garantizar que la información comunicada es fiable y que la toma de decisiones es útil tanto para los inversores como para otras partes interesadas. Asimismo, destaca la relevancia que tiene la conexión entre la información sobre sostenibilidad y los estados financieros, así como la necesidad de transparencia en beneficio del interés público y los inversores que valoran y se benefician de una garantía de sostenibilidad de alta calidad.

Referencias

7 Referencias

- Banco de España. Proyecciones macroeconómicas e informe trimestral de la economía española. Septiembre de 2025.
- Newsletter de International Forum of Independent Audit Regulators.
- International Forum of Independent Audit Regulators report "Use of technology in audits – observations, risks and further evolution" (March 2025).
- Prioridades de Supervisión 2023-25 de la Dirección General de Seguros y Fondos de Pensiones.
- Plan de Actividades 2025 de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.
- Memoria de Supervisión de 2024 de Banco de España.



i/c/a/c/ Instituto de Contabilidad y
Auditoría de Cuentas

Septiembre 2025

**BOLETÍN ECONÓMICO – FINANCIERO
DE APOYO A LA SUPERVISIÓN BASADA EN RIESGOS DE AUDITORÍA**