

Previsiones 2026-2027

Economía española



La economía muestra vigor, pero la pauta de crecimiento es **menos equilibrada**

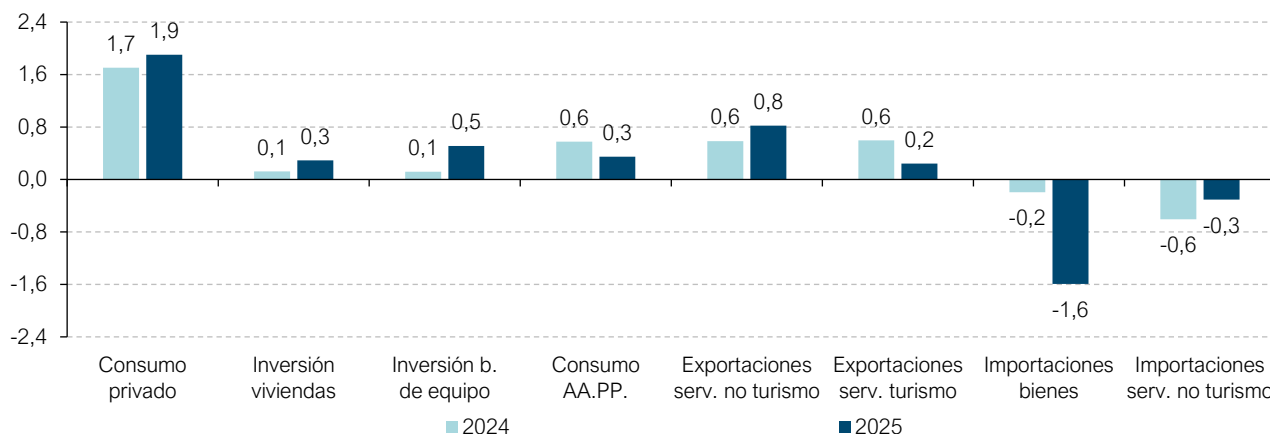
19 DE FEBRERO DE 2026

Evolución reciente

La economía española continuó mostrando un comportamiento positivo en 2025, con un crecimiento interanual del PIB del 2,8%, mientras que la eurozona registró un avance del 1,5%. La aceleración del consumo privado y la reactivación de la inversión llevaron a que la demanda nacional incrementase su aportación al crecimiento del PIB hasta 3,6 puntos porcentuales. El sector exterior, por su parte, pasó de sumar dos décimas porcentuales en 2024 a detraer ocho décimas en 2025, debido a la fuerte aceleración registrada en las importaciones.

Gráfico 1. Aportación al crecimiento interanual del PIB

En puntos porcentuales



Fuente: INE.

La mayor aportación de la **demanda nacional** procedió, en primer lugar, del consumo de las familias, que, como en años anteriores, continuó siendo el principal pilar en el que se ha sustentado el crecimiento, impulsado, en parte, por el incremento de la población. Hay que señalar que no ha sido hasta 2025 cuando el consumo real per cápita ha superado el nivel de 2019. Tras el consumo privado, la inversión fue el segundo componente que más aportó al crecimiento del PIB en 2025, tanto la materializada en construcción como en bienes de equipo, dejando atrás el tono de debilidad que la había caracterizado en el periodo pospandemia. Por el contrario, el consumo público, que había sido uno de los motores sobre los que se había apoyado la recuperación de la economía, anotó un crecimiento menor que en el año previo ([gráfico 1](#)).

[MÁS INFORMACIÓN](#)
[Previsiones económicas | histórico](#)
[Panel](#)
[Previsiones IPC](#)
[Afiliación](#)

En cuanto al **sector exterior**, las exportaciones totales se aceleraron ligeramente respecto al año anterior, debido al buen desempeño de las de servicios no turísticos, mientras que las de servicios turísticos ralentizaron su crecimiento. Las de bienes siguieron mostrando la debilidad que las ha caracterizado en los últimos años. Las importaciones, por su parte, se aceleraron intensamente, siendo esta la causa de que el sector exterior realizase una aportación negativa al crecimiento del PIB. La aceleración se debió a las de bienes, cuyo intenso crecimiento más que compensó la ralentización mostrada por las de servicios, tanto turísticos como no turísticos ([gráfico 1](#)).

El empleo, medido en personas ocupadas en términos de Contabilidad Nacional, aceleró su crecimiento en 2025 hasta un 2,7% anual, mientras que el número total de horas trabajadas se desaceleró hasta el 2,1%. Como consecuencia, las horas trabajadas por ocupado se redujeron un 0,7%, en descenso por tercer año consecutivo. El crecimiento de la productividad por ocupado fue nulo, y aún se encuentra ligeramente por debajo del nivel prepandemia, mientras que la productividad por hora trabajada avanzó un 0,7%, situándose un 2,4% por encima del nivel de 2019.

Tras la aceleración de la economía en el cuarto trimestre de 2025, con un avance intertrimestral del PIB del 0,8%, los escasos indicadores de enero disponibles hasta el momento apuntan a un **enfriamiento al inicio del primer trimestre de 2026**, especialmente en el sector servicios. Así, la afiliación registró una fuerte desaceleración en dicho sector, y el PMI correspondiente también corrigió el importante avance mostrado en los cuatro meses anteriores. No obstante, los indicadores relativos al sector servicios se han podido ver influidos de manera negativa por la adversa meteorología del inicio de año. En el resto de sectores, los indicadores apuntan a una cierta continuidad.

Las administraciones públicas, sin incluir las corporaciones locales, registraron un saldo negativo en sus cuentas de 18.206 millones hasta noviembre de 2025, lo que supone una mejoría de 8.839 millones con respecto al mismo periodo del año anterior. Si se descuentan los gastos derivados de la DANA, el déficit se habría reducido en 9.236 millones. En el capítulo de ingresos, destacó la aceleración en la recaudación impositiva, por la normalización de ciertas figuras tributarias (como el IVA), y el crecimiento en impuestos corrientes sobre la Renta. Respecto a los gastos, se registró una ralentización de su crecimiento.

La Balanza de Pagos por cuenta corriente registró un superávit hasta noviembre de 46,9 miles de millones, convirtiéndose en la segunda mejor cifra para el periodo enero-noviembre de la serie histórica, únicamente superado en apenas 1,9 miles de millones en dicho periodo de 2024. Esta pujanza, que siguió caracterizando el saldo por cuenta corriente, se fundamenta en la mejora en el superávit de la balanza de servicios y en la reducción del déficit de la balanza de rentas primarias y secundarias, que prácticamente compensaron el incremento del saldo negativo de la balanza de bienes.

La tasa de inflación general media de 2025 se redujo solamente una décima respecto a la del año anterior, debido a que la bajada de seis décimas de la inflación subyacente (consecuencia casi en su totalidad de la caída en el precio del aceite de oliva) fue prácticamente compensada por la aceleración en los precios de los alimentos no elaborados y los productos energéticos. Durante este año, persistirán las tensiones inflacionistas en servicios y en alimentos, que hará muy complicado, salvo comportamiento muy favorable de los productos energéticos, que la inflación media baje hasta el 2%.

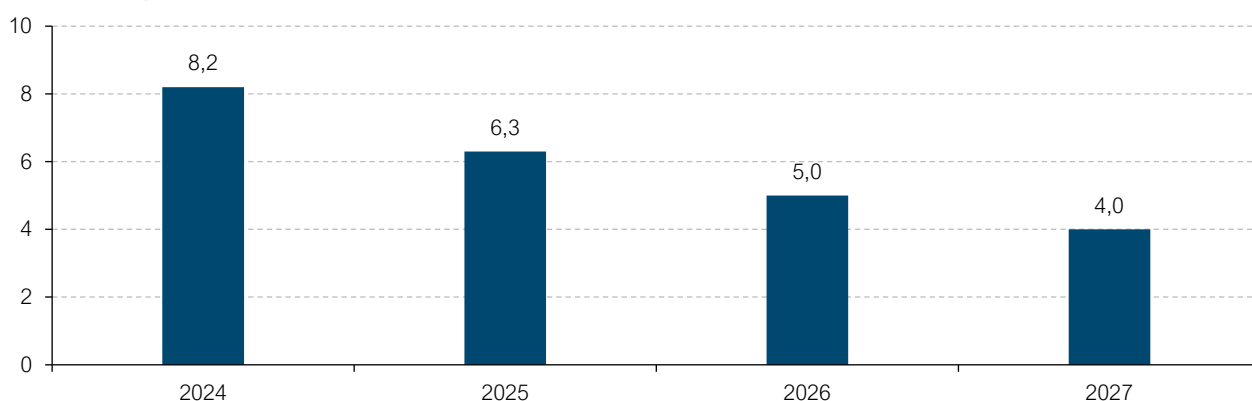
EL BCE continúa su política de mantenimiento de tipos, tras nueve meses en los que no ha implementado cambios en los tipos de interés oficiales. En dicho periodo, los tipos de mercado han mostrado una tendencia alcista, en el caso del euríbor a 12 meses pasando de un suelo de 2,08 hasta situarse en el entorno del 2,25 en la actualidad. La deuda pública, por su parte, también ha incrementado su interés en los últimos meses, aunque el diferencial con la alemana se ha reducido a niveles en el entorno de los 45 puntos básicos, valores no vistos desde 2008.

Previsiones para 2026-2027

Estas previsiones parten de ciertos supuestos de política macroeconómica y de inmigración, variable esta última que ha resultado ser crucial para explicar el ciclo expansivo de la economía española. En primer lugar, en materia de política monetaria, se anticipa el fin del ciclo de recortes de tipos de interés, de modo que la facilidad de depósitos, principal referencia del BCE, se mantendrá en el 2% actual durante todo el periodo de previsión. El banco central considera que dicho nivel de tipos de interés es compatible con su objetivo de inflación y con una leve recuperación de la economía de la eurozona, al tiempo que permite flexibilidad para reaccionar a eventuales *shocks*. En segundo lugar, la política fiscal pasará de ser expansiva gracias al desembolso de los fondos europeos, a neutra, a medida que dichos fondos se van agotando. Esta inflexión se percibirá con más claridad a partir del año que viene. Finalmente, en cuanto a la inmigración, se estima que la desaceleración en el número de activos extranjeros se prolongará durante el periodo de previsión: la población activa extranjera se incrementará un 5% este año y un 4% en 2027 (en 2024 lo hizo un 8,2% y en 2025 un 6,3%) (gráfico 2). Esta hipótesis implica que el recién anunciado proceso de regularización solo incidiría en el empleo (como veremos más abajo) y no en los flujos de entrada de fuerza laboral foránea, al menos en el corto plazo.

Gráfico 2. Crecimiento de la población activa extranjera

En porcentaje



Fuente: INE (2024 y 2025) y previsiones Funcas (2026 y 2027).

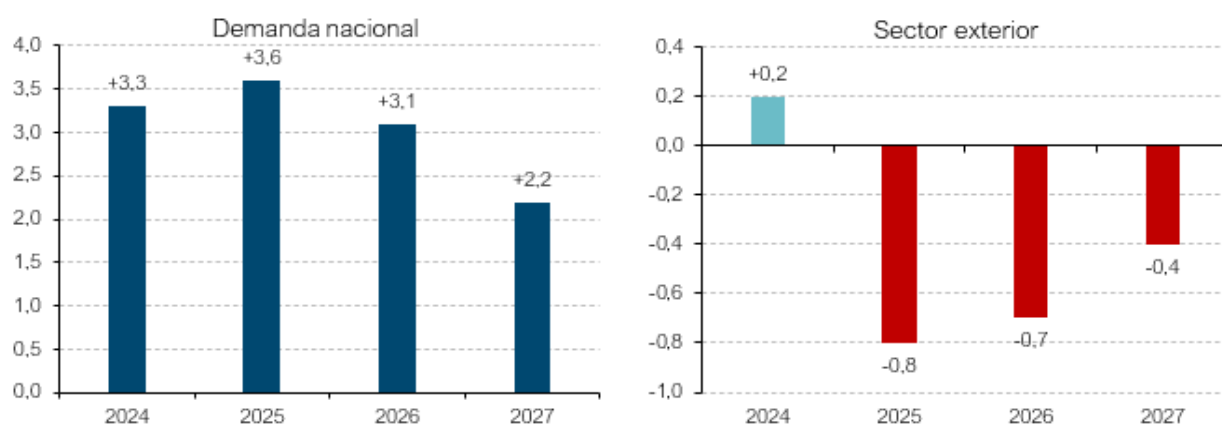
A partir de estos supuestos, se prevé que la economía española seguirá creciendo a un ritmo robusto, pero con una tendencia a la desaceleración. **En 2026, el PIB avanzará un 2,4%**, cinco décimas más que en la previsión de octubre, una revisión que se explica sobre todo por el impulso expansivo procedente del año pasado, que ha sido mayor de lo anticipado (este efecto de arrastre, por sí solo, aporta tres décimas de crecimiento más que en la previsión anterior).

El crecimiento se sustentará únicamente en la demanda interna, cuya aportación al avance del PIB será de 3,1 puntos, uno más de lo vaticinado en octubre. Destaca el tirón del consumo privado, apoyado en la creación de empleo y, en menor medida, una leve revalorización de las remuneraciones en términos reales. La inversión seguirá avanzando, por la recuperación –todavía insuficiente teniendo en cuenta la magnitud del déficit habitacional– de la construcción de vivienda y la necesidad de acelerar la ejecución del remanente de fondos europeos. No obstante, la inversión empresarial se mantendrá como el componente más rezagado de la inversión total.

A la inversa, **el sector exterior detraerá 0,7 puntos** de crecimiento de PIB, una aportación más negativa de lo anticipado en la última previsión (**gráfico 3**). Este resultado refleja la desaceleración de las exportaciones, en un contexto de debilidad de los mercados europeos, de tensiones comerciales a nivel global, y, en el plano nacional, de saturación y pérdida de competitividad de algunos de los destinos turísticos más concurridos. Por su parte, las importaciones crecerán a un ritmo superior a la demanda interna, recuperando la elasticidad histórica, y contribuyendo también a explicar la aportación negativa del sector exterior al crecimiento del PIB. Destacan las compras de productos procedentes de China, cuyas empresas intentan acelerar sus envíos hacia el exterior para contrarrestar la tibieza del mercado interno.

Gráfico 3. Contribución al crecimiento del PIB de España

En puntos porcentuales



Fuente: INE (2024 y 2025) y previsiones Funcas (2026 y 2027).

En 2027 la economía española seguirá creciendo por encima de la media europea, con un avance del PIB del 1,8%, una décima más que en la anterior previsión. El ajuste al alza se debe al vigor de la demanda nacional, mientras que el sector exterior seguirá restando actividad. Con todo, la moderación del turismo, de la expansión fiscal procedente de los fondos europeos y del crecimiento poblacional –factores que han impulsado el ciclo expansivo– será más palpable a partir del año que viene.

La pauta de crecimiento, con un mayor protagonismo de la demanda nacional frente al debilitamiento del sector exterior, traerá consigo un **descenso del superávit de la cuenta por cuenta corriente**, hasta el 2% del PIB en 2027, casi un punto menos que en el ejercicio pasado. El excedente, no obstante, sigue siendo sólido, además de reflejar un incremento de la tasa de inversión (gracias al segmento residencial) y no un descenso de la tasa de ahorro nacional.

El tirón de la demanda interna explica también la **persistencia de la inflación en el entorno del 2,5%** este año, mientras que la media de la eurozona se situaría por debajo del 2%, evidenciando una cierta pérdida de competitividad. El diferencial desfavorable de inflación se mantendrá el año que viene, si bien será algo menos pronunciado, por la moderación de la demanda interna antes señalado.

Aunque menos equilibrado que en el inicio del ciclo expansivo, el crecimiento traerá consigo la **creación de más de 800.000 puestos de trabajo en los dos próximos años**, permitiendo un descenso de la tasa de paro hasta el 9%, dos décimas menos que en la previsión de octubre. Además del propio dinamismo de la economía, el proceso de regularización de inmigrantes también redundará en un incremento del empleo, por

la incorporación de personas en situación irregular que no encuentran actualmente empleo. Dicho fenómeno de incorporación laboral ya sucedió en el episodio de reconocimiento administrativo llevado a cabo en 2005, razón por la cual se ha tenido en cuenta en esta previsión.

El crecimiento de la economía también facilitará la contención de los desequilibrios presupuestarios, si bien este resultado se explica por el efecto del ciclo sobre la recaudación, sin que se detecte una mejora estructural. El déficit público bajaría hasta el 2,3% del PIB en 2026 y, descontando el pago de intereses, el saldo presupuestario arrojaría un excedente (del 0,1% del PIB), por primera vez desde 2007. Habida cuenta de la moderación prevista del crecimiento, la mejora sería ya muy leve en 2027. A final de ese año, la deuda de las administraciones alcanzaría el 97,8%, una ratio todavía relativamente elevada.

Riesgos

El principal **riesgo al alza radica en el comportamiento del consumo de las familias**. La entrada de extranjeros podría ser más intensa de lo supuesto en estas previsiones, aportando un estímulo adicional al consumo y a la actividad de los sectores con más demanda de empleo. Por otra parte, existe una cierta incertidumbre acerca de la sostenibilidad de la actual tasa de ahorro: ésta se situaría en el 11% al final del periodo de previsión, muy por encima de los valores considerados como normales hace unos años. En estas previsiones se considera que ese cambio es estructural, por factores como la inmigración, o la necesidad de ahorrar más para adquirir una vivienda. Las previsiones incorporan un descenso de la tasa de ahorro en los próximos años, en consonancia con esta hipótesis. Sin embargo, pueden prevalecer factores coyunturales, que desaparecerán con el tiempo, empujando el gasto en consumo al alza.

En cuanto a los riesgos a la baja, **la incertidumbre sigue siendo la nota dominante** de un contexto internacional marcado por la transición desde un sistema multilateral basado en reglas a otro dominado por las asimetrías de poder. El conflicto en torno a Groenlandia es el episodio más reciente de este clima, que podría derivar en nuevas amenazas para el comercio y para las relaciones transatlánticas en general. Además, la Unión Europea no ha logrado consensuar una estrategia que le permita contrarrestar las iniciativas del ejecutivo de EE UU, ni parece avanzar en materia de fortalecimiento del mercado único. En el plano nacional, el turismo podría verse más afectado de lo previsto por la pérdida de competitividad. De manera más general, la incertidumbre sigue pesando sobre la inversión empresarial, y el agotamiento de los fondos europeos podría dejar aflorar esa debilidad de manera más acusada de lo anticipado en estas previsiones.

Cuadro 1. Previsiones económicas para España 2026-2027*Variación anual en porcentaje, salvo indicación en contrario*

	Datos observados				Previsiones Funcas		Variación de las previsiones [a]	
	Media 2014-2019	Media 2020-2022	Media 2023-2024	2025	2026	2027	2026	2027
PIB y agregados, precios constantes								
PIB	2,6	0,4	3,0	2,8	2,4	1,8	0,5	0,1
Consumo final hogares e ISFLSH	2,2	-0,4	2,4	3,4	2,8	2,1	0,8	0,3
Consumo final administraciones públicas	1,2	2,6	3,7	1,8	1,6	1,5	0,4	0,3
Formación bruta de capital fijo	5,0	-0,9	4,7	6,3	5,6	3,4	2,2	0,8
Construcción	5,2	-1,5	4,8	5,2	6,1	4,4	1,7	1,4
Equipo y otros productos	4,7	-0,2	4,7	7,5	5,1	2,2	2,9	0,0
Exportación bienes y servicios	4,0	1,1	2,7	3,4	1,8	1,9	0,2	0,1
Importación bienes y servicios	4,4	1,7	1,4	6,3	4,2	3,2	1,8	1,0
Demanda nacional (aportación en puntos porcentuales)	2,6	0,5	2,4	3,6	3,1	2,2	1,0	0,4
Saldo exterior (aportación en puntos porcentuales)	0,0	-0,1	0,5	-0,8	-0,7	-0,4	-0,5	-0,3
PIB precios corrientes: - miles de mill. de euros	--	--	--	1685,8	1768,9	1838,1	--	--
- % variación	3,4	4,5	7,6	5,7	4,9	3,9	1,1	0,2
Inflación, empleo y paro								
Deflactor del PIB	0,8	2,8	4,6	2,9	2,5	2,1	0,6	0,1
Deflactor del consumo de los hogares	0,7	2,9	4,3	2,8	2,5	2,1	0,5	0,1
Remuneración por asalariado e.t.c	1,2	3,4	4,8	4,3	3,0	2,6	0,0	0,0
Empleo (EPA)	2,4	1,3	2,7	2,6	2,3	1,3	0,8	0,2
Tasa de paro (EPA, % de la pob. activa)	18,8	14,5	11,8	10,5	9,5	9,0	-0,1	-0,2
Equilibrios financieros (porcentaje del PIB)								
Tasa de ahorro nacional	21,9	22,4	24,1	24,4 (b)	24,4	24,4	-0,3	-0,5
Tasa de inversión nacional	19,6	21,7	21,1	21,5	22,2	22,5	0,3	0,4
Saldo cta. cte. frente al resto del mundo	2,3	0,7	3,0	2,9 (b)	2,3	2,0	-0,5	-0,7
Cap. (+) o nec. (-) de financiación de la nación	2,7	1,4	4,1	4,0 (b)	3,2	2,3	-0,6	-0,7
Cap. (+) o nec. (-) de financiación de las AA.PP.	-4,0	-7,0	-3,3	-2,5 (b)	-2,3	-2,2	0,4	0,4
Deuda pública según PDE	101,3	114,8	103,4	100,8	98,8	97,8	0,6	0,3
Otras variables								
PIB real per cápita	2,4	-0,1	1,8	1,7	1,5	1,3	0,4	0,1
PIB Eurozona	2,0	1,1	0,9	1,5	1,3	1,4	0,2	-0,7
Tasa de ahorro hogares (% de la RDB)	7,2	13,6	12,2	12,0 (b)	11,5	11,0	-0,2	-0,2
Deuda bruta hogares (% de la RDB)	100,5	86,9	71,1	67,7 (b)	66,6	65,6	-2,4	-3,9
Deuda bruta consolidada soc. no financieras (% PIB)	84,7	82,4	64,7	61,2 (b)	59,4	58,4	-1,8	-3,0
EURIBOR 12 meses (% media anual)	0,01	0,10	3,57	2,22	2,20	2,20	0,3	0,2
Rendimiento deuda pública 10 años (% media anual)	1,58	0,97	3,31	3,22	3,25	3,25	-0,1	-0,1

[a] Variación en puntos porcentuales entre las previsiones actuales y las anteriores.

Fuentes: 2014-2025: INE y BE; (b) y Previsiones 2026-2027: Funcas.