

# Previsiones 2026-2027

## Economía española



## La economía española tras el acuerdo de alto el fuego en Oriente Próximo

7 DE JULIO DE 2026

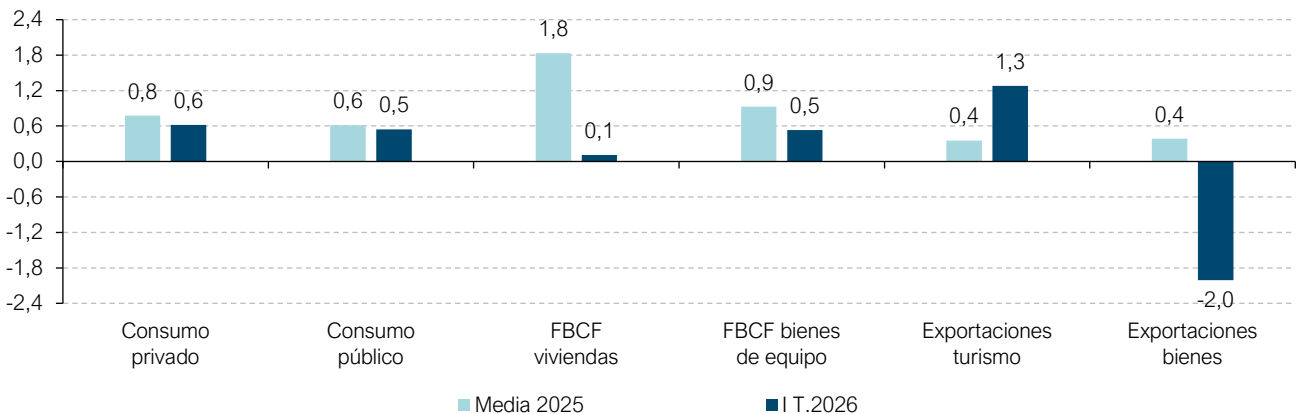
### Tendencias recientes

Las cifras revisadas de la Contabilidad Nacional correspondientes al primer trimestre de 2026 mantienen la tasa de crecimiento intertrimestral del PIB en el 0,6%, con una composición que arroja pocas novedades con respecto a las cifras provisionales publicadas en abril. El consumo se desaceleró algo menos de lo inicialmente anunciado, por un mayor avance del consumo público, pero se confirmó la ralentización del consumo privado. La inversión paralizó su crecimiento, tras las altas tasas registradas en los trimestres anteriores. En cuanto al sector exterior, se agravó la caída de las exportaciones de bienes, mientras las de servicios no turísticos mantuvieron su vigor. Como consecuencia, la aportación de la demanda interna al crecimiento del PIB se elevó una décima hasta 0,5 puntos porcentuales, mientras que la del sector exterior continuó siendo (por efectos de redondeo) de dos décimas porcentuales.

La confirmación del dato de avance del PIB en el primer trimestre deja de manifiesto la **resiliencia de la economía española**, que continuó presentando un intenso ritmo de crecimiento –aunque inferior al del trimestre anterior, posiblemente por la mala meteorología–, incluso con factores en contra como la debilidad de los mercados de exportación. Además, los resultados del primer trimestre parecen confirmar la continuidad **en el patrón de crecimiento observado en 2025**. En sentido inverso, preocupa el estancamiento de la inversión, tras las elevadas tasas de crecimiento de trimestres anteriores, si bien la volatilidad es lo propio de esta variable (gráfico 1).

### Gráfico 1. Componentes del PIB

Tasas de crecimiento intertrimestral, en %



Fuente: INE.

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

En cuanto al **segundo trimestre**, con información todavía incompleta, las señales continúan siendo positivas, apuntando incluso a una ligera aceleración del crecimiento. La afiliación a la Seguridad Social creció un 0,8% intertrimestral, por encima del 0,5% registrado el trimestre previo, si bien este resultado está distorsionado por el efecto de la regularización de inmigrantes. Las exportaciones, tanto de bienes como de servicios, mejoraron su comportamiento al inicio del segundo trimestre, al igual que la entrada de turistas. Los indicadores de actividad industrial, como el PMI de manufacturas, el IPI o las ventas de grandes empresas, apuntan a una aceleración de la actividad en el sector. En el caso de los servicios, los indicadores son mixtos, aunque sugieren una aceleración en servicios empresariales y turísticos. La construcción, asimismo, se habría reactivado al inicio del trimestre, tras el parón del primero. Los indicadores de consumo, sin embargo, como las ventas minoristas o las ventas de grandes empresas de bienes y servicios de consumo, apuntan a un estancamiento o incluso un retroceso, que habría sido consecuencia del aumento de la inflación. En suma, la información disponible tomada en su conjunto apunta a un **crecimiento intertrimestral de la economía del 0,7% para el segundo trimestre**.

La **tasa de inflación** general comenzó el año en el 2,3%, elevándose, debido al conflicto en Oriente Medio, hasta el 3,4% en marzo y situándose en el 3,2% en los tres meses siguientes. La tasa subyacente, por su parte, continuó mostrando una fuerte persistencia de tensiones inflacionistas en los servicios, si bien en los últimos dos meses las relativas a los alimentos parecen haber remitido, aunque es pronto para saber si esta desescalada es puntual o permanente.

El **saldo de las administraciones públicas** arrojó en el primer trimestre un déficit de 6.430 millones frente un resultado prácticamente igual, de 6.404 millones, en el mismo periodo del año anterior, consecuencia de un avance de los ingresos ligeramente superior al incremento de los gastos. En los primeros, destacó el aumento de los recursos relativos a los impuestos de renta y patrimonio, mientras que en los gastos sorprendió el avance en el capítulo de “resto de empleos”, sobre todo por las aportaciones a la UE.

La **Balanza de Pagos por cuenta corriente** arrojó un superávit de 10,8 miles de millones en los cuatro primeros meses del año, un 13% inferior a la cifra del mismo periodo de 2025, aunque, en comparación histórica, continúa siendo un dato elevado. El resultado refleja el deterioro de la balanza de rentas primarias y secundarias que más que compensó la mejora en el saldo comercial. El incremento del superávit de este último se fundamentó en la mejora de la balanza de servicios no turísticos y, en menor medida, en la de servicios turísticos y en la reducción del saldo de bienes.

El **BCE llevó a cabo en su reunión de junio la primera subida de tipos**, tras doce meses sin cambios. Esta subida, de 0,25 puntos, situó la facilidad de depósito en el 2,25%. Los tipos de mercado, por su parte, comenzaron una senda ascendente en marzo, pero parecen haber tocado techo. Así, en el momento de escribir, el euríbor a 12 meses se situaba en el entorno del 2,7% mientras que la rentabilidad de la deuda pública española a 10 años se aproximaba al 3,4%, ligeramente por debajo de los valores registrados antes del acuerdo del alto el fuego en Oriente Medio. De manera similar, la prima de riesgo ha tendido a reducirse tras el repunte posterior al estallido del conflicto, oscilando entre 40 y 50 puntos básicos en las últimas semanas.

## Perspectivas

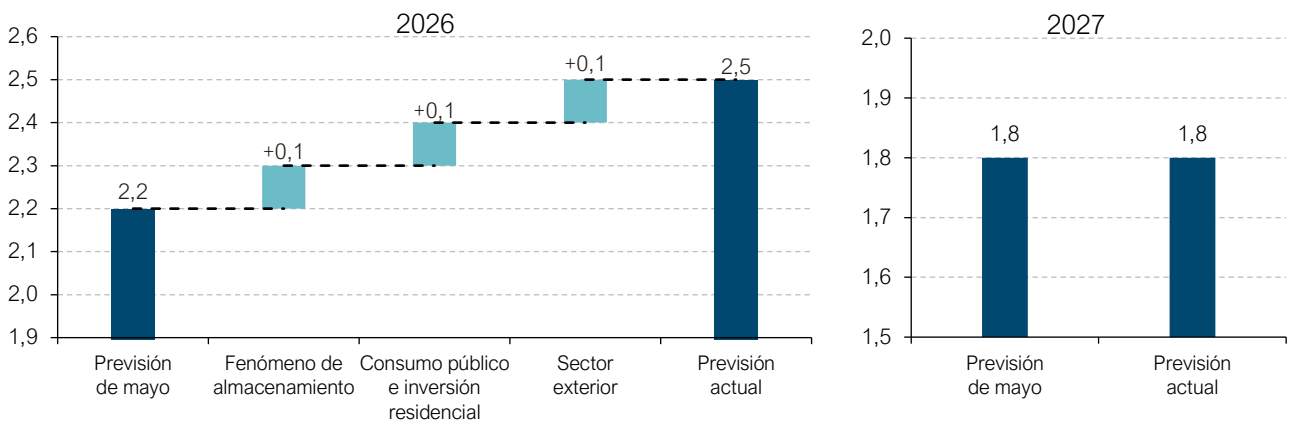
Las tendencias observadas en el segundo trimestre, señaladas previamente, junto con el acuerdo de alto el fuego en Oriente Medio, redundan en una **revisión al alza de la previsión de crecimiento para 2026, hasta el 2,5%, frente al 2,2% de la anterior estimación**, y significativamente por encima de la media de la eurozona. La contribución de la demanda interna al avance del PIB se eleva a 2,8 puntos, dos décimas más que en la

anterior previsión, mientras que el sector exterior restaría tres décimas, una menos que en la proyección de mayo.

Los ajustes, que suman tres décimas, se deben principalmente a tres factores (gráfico 2). En primer lugar, tras el estallido de la conflagración, las empresas incrementaron sus existencias con el fin de prevenir una ruptura del abastecimiento, generando un fenómeno de adelanto de los pedidos y un plus de actividad en la cadena productiva de la industria. Este comportamiento de acumulación de existencias aportará una décima de PIB para el conjunto del año, bajo el supuesto de que la actitud precautoria de las empresas no se revertirá en el corto plazo, habida cuenta del clima de incertidumbre que todavía persiste pese al alto el fuego.

### Gráfico 2. Previsión de Funcas de crecimiento del PIB

Cambios con respecto a la previsión de mayo



Fuente: Funcas.

En segundo lugar, algunos componentes de la demanda interna, como el consumo público y la construcción, muestran un dinamismo mayor de lo anticipado, aportando una décima adicional de PIB en relación a la previsión de mayo. En el caso del consumo público, las modificaciones de crédito y otros ajustes han permitido, un año más, suavizar las estrecheces de la situación de prórroga presupuestaria que perdura desde 2023. Estos ajustes compensan la moderación del consumo privado, motivada por la leve pérdida de poder adquisitivo de los salarios, por una parte, y la elevación de la tasa de ahorro de los hogares, que revela una actitud precautoria en un entorno incierto.

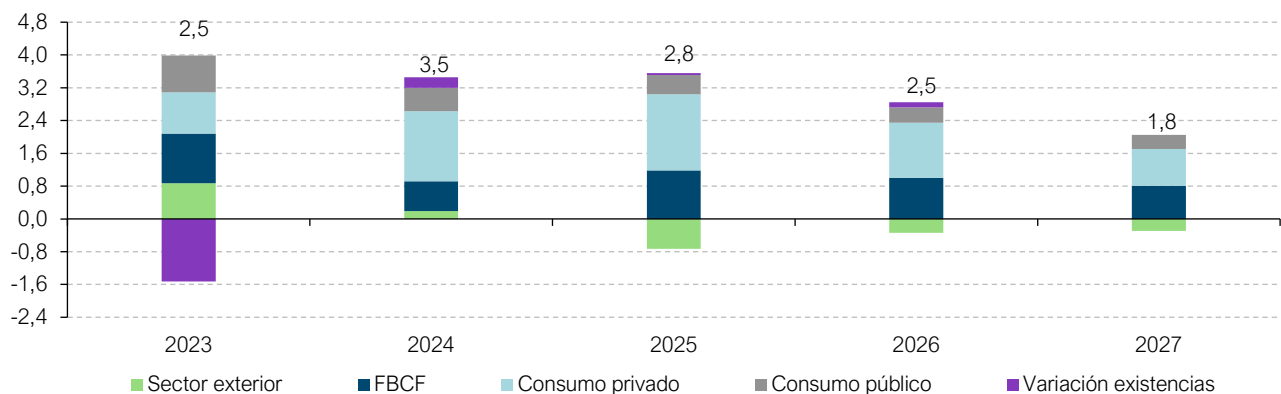
En tercer lugar, el sector exterior detraerá una décima menos de PIB de lo esperado, gracias al dinamismo de las exportaciones. La revisión refleja principalmente el impacto del desvío del turismo desde Oriente Medio hacia destinos relativamente seguros como España –un fenómeno de mayor envergadura de lo previsto, y que prefigura un nuevo récord de entrada de turistas–.

**Para 2027, se prevé un crecimiento del PIB del 1,8%**, es decir, sin cambios con respecto a mayo, ya que desaparecerán los factores que motivan la revisión al alza de la previsión para este año. La desaceleración tiene por origen la demanda interna (gráfico 3), principalmente el consumo privado y la inversión en bienes de equipo, en un contexto marcado por el fin anunciado del programa Next Generation. Si bien el fondo España Crea tomará el relevo de dicho programa, los recursos inyectados en la economía serán sin duda de menor magnitud, al menos al inicio. Por otra parte, la previsión se basa en una senda inercial de política presupuestaria (escenario a políticas constantes), y, por tanto, no tiene en cuenta los resultados de la reciente

reunión del Consejo de Política Fiscal, en la que se discutieron importantes temas relacionados con la hacienda autonómica y que no han dado lugar todavía a decisiones operacionales.

### Gráfico 3. PIB y sus componentes

Crecimiento del PIB, en %, y aportación de sus componentes, en puntos porcentuales



Fuente: INE (2023 a 2025) y previsiones Funcas (2026 y 2027).

La aportación de la demanda externa, por su parte, no presenta grandes cambios, ya que se prevé un crecimiento mayor de lo anticipado tanto de las exportaciones (sobre todo las de servicios no turísticos), que de las importaciones (impulsadas por los envíos de China), que se compensan mutuamente.

Con todo, la economía española encadenaría siete años de crecimiento superior a la media de la eurozona, un resultado nunca vista desde el periodo expansivo de los 2000, marcado, este último, por la aparición de desequilibrios externos que no se perciben en el ciclo actual. No obstante, el diferencial de crecimiento se reduciría por la dilución progresiva de algunos de los factores que lo explican, como los fondos europeos o el turismo, que tocaría techo a partir del año que viene.

Estas previsiones parten del supuesto de una normalización progresiva del tráfico marítimo por el estrecho de Ormuz, aliviando las tensiones en los mercados energéticos y de otras materias primas en los próximos meses. Sin embargo, incluso bajo este supuesto, **la inflación todavía tardará en volver a la senda anterior al estallido de la conflagración en Oriente Medio**, ya que el *shock* de precios generado por la guerra seguirá propagándose a través del tejido productivo. Además, la retirada de las rebajas fiscales sobre los combustibles supondrá un incremento de la tasa de inflación de entre ocho y nueve décimas porcentuales. Suponiendo que los precios energéticos evolucionen en línea con los mercados a plazo, y que las rebajas fiscales se revierten por completo en el otoño, se prevé que **el deflactor del consumo subirá un 3,2% en 2026 en términos de media anual**. Esto es una décima por debajo de lo descontado en mayo, pero ocho décimas más que en los vaticinios anteriores al conflicto. De esta forma, se mantendría la brecha de inflación con respecto a los países que comparten la moneda única, evidenciando una erosión gradual del plus de competitividad en el que se sustenta el ciclo expansivo.

Además, la inflación subyacente está siendo más persistente de lo esperado, en buena medida por las presiones en los sectores de servicios que operan al abrigo de la competencia internacional, motivando **un ajuste de dos décimas al alza de la previsión de inflación, hasta el 2,6% en 2027**.

El menor equilibrio que muestra la pauta de crecimiento en comparación con la fase inicial del ciclo tendrá como consecuencia el descenso del excedente exterior por cuenta corriente, desde el 2,9% del PIB en 2025,

MÁS INFORMACIÓN

[Previsiones económicas | histórico](#)

[Panel](#)

[Previsiones IPC](#)

[Afilación](#)

hasta el 1,8% en 2027. El superávit, no obstante, sigue siendo sólido, manteniendo la tendencia de reducción del peso de la deuda externa.

El tirón de la actividad se traducirá en la creación de algo más de 900.000 puestos de trabajo netos en el conjunto del bienio, lo que sería consistente con un **descenso de la tasa de paro hasta el 9,1% en 2027**, dos décimas menos de lo proyectado en mayo. Al basarse en la EPA, estas estimaciones son menos susceptibles que los datos de afiliación de verse alteradas por el proceso de regularización de inmigrantes. En todo caso, el nivel de desempleo seguirá siendo uno de los más elevados de la UE.

Como vaticinado en la anterior previsión, las medidas acometidas para paliar los efectos del conflicto en Oriente Medio alterarán el proceso de contención de los desequilibrios presupuestarios. Pese a los recursos tributarios aportados por el crecimiento de la economía, **el déficit público se mantendrá en el 2,4% este año y apenas descenderá hasta el 2,2% en 2027**, gracias a la reversión de las medidas. Al final de ese año, la deuda de las administraciones alcanzaría el 96,7% del PIB, una ratio todavía relativamente elevada, y que deja escaso margen para reaccionar ante futuras perturbaciones.

## Riesgos

El principal riesgo de previsión sigue siendo a la baja, por la fragilidad del acuerdo de alto el fuego en el Golfo Pérsico. La reapertura del paso por el estrecho de Ormuz está condicionada por el cese de las hostilidades en una región conocida por su inestabilidad. De manera general, las tensiones geopolíticas siguen marcando el entorno internacional y generan incertidumbre para las decisiones económicas.

Otro riesgo procede de la situación de los mercados financieros, particularmente en lo que atañe al sector de la IA en la economía norteamericana. Las empresas tecnológicas han invertido un volumen ingente de recursos, que de momento no se corresponden con los beneficios cosechados. Una burbuja podría estar en ciernes, y su estallido tendría consecuencias relevantes para el conjunto de la economía mundial. Un evento de esta naturaleza generaría turbulencias en los mercados financieros que podrían derivar en una crisis de deuda pública en los países con mayor nivel de endeudamiento, lo que supone un riesgo adicional en el caso de España, que, además, apenas dispondría de margen de maniobra para desarrollar una política fiscal contracíclica, es decir, de apoyo a la coyuntura.

En el plano interno, el principal riesgo reside en las incertidumbres asociadas al encadenamiento de prórrogas presupuestarias, junto con la falta de consensos para adoptar reformas relevantes para desatascar la crisis de vivienda. En lo inmediato, la persistencia de una brecha de inflación con el resto de la eurozona plantea un desafío para la política económica y la competitividad, pudiendo afectar al comercio exterior más de lo previsto. En cuanto a los riesgos al alza, destaca el comportamiento de ahorro de los hogares: si estos se mostraran menos cautelosos de los previsto, el consumo crecería a mayor ritmo de lo anticipado.

**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 2023-2025	2025	2026	2027	2026	2027
<b>PIB y agregados, precios constantes</b>								
PIB	2,6	0,4	2,9	2,8	2,5	1,8	0,3	0,0
Consumo final hogares e ISFLSH	2,2	-0,4	2,7	3,4	2,4	1,6	-0,2	-0,3
Consumo final administraciones públicas	1,2	2,6	3,3	2,4	2,0	1,8	0,4	0,3
Formación bruta de capital fijo	5,0	-0,9	5,1	5,8	4,9	3,8	0,3	0,4
Construcción	5,2	-1,5	4,9	5,2	5,4	4,8	0,6	0,4
Equipo y otros productos	4,7	-0,2	5,3	6,5	4,3	2,7	0,0	0,5
Exportación bienes y servicios	4,0	1,1	3,0	3,6	1,8	2,3	1,4	0,4
Importación bienes y servicios	4,4	1,7	3,0	6,2	3,1	3,5	1,4	0,5
Demanda nacional (aportación en puntos porcentuales)	2,6	0,5	2,8	3,6	2,8	2,1	0,2	0,0
Saldo exterior (aportación en puntos porcentuales)	0,0	-0,1	0,1	-0,7	-0,3	-0,3	0,1	0,0
PIB precios corrientes: - miles de mill. de euros	--	--	--	1687,2	1779,9	1859,8	--	--
- % variación	3,4	4,5	7,6	5,8	5,5	4,5	0,2	0,2
<b>Inflación, empleo y paro</b>								
Deflactor del PIB	0,8	2,8	4,0	2,9	2,9	2,7	-0,1	0,2
Deflactor del consumo de los hogares	0,7	2,9	3,8	2,8	3,2	2,6	-0,1	0,2
Remuneración por asalariado e.t.c	1,2	3,4	4,6	4,3	3,0	2,8	0,0	0,2
Empleo (EPA)	2,4	1,3	2,6	2,6	2,4	1,7	0,4	0,3
Tasa de paro (EPA, % de la pob. activa)	18,8	14,5	11,3	10,5	9,8	9,1	-0,1	-0,2
<b>Equilibrios financieros (porcentaje del PIB)</b>								
Tasa de ahorro nacional	21,9	22,4	24,2	24,3	24,2	24,0	0,0	0,1
Tasa de inversión nacional	19,6	21,7	21,2	21,4	22,0	22,2	0,2	0,1
Saldo cta. cte. frente al resto del mundo	2,3	0,7	2,9	2,9	2,3	1,8	-0,1	0,0
Cap. (+) o nec. (-) de financiación de la nación	2,7	1,4	4,0	4,0	3,3	2,2	-0,1	-0,1
Cap. (+) o nec. (-) de financiación de las AA.PP.	-4,0	-7,0	-3,0	-2,4	-2,4	-2,2	0,2	0,2
Deuda pública según PDE	101,3	114,8	102,5	100,7	98,3	96,7	-0,4	-0,8
<b>Otras variables</b>								
PIB real per cápita	2,4	-0,1	1,8	1,8	1,7	1,3	0,3	0,0
PIB Eurozona	2,0	1,1	1,1	1,5	0,7	1,3	-0,3	0,1
Tasa de ahorro hogares (% de la RDB)	7,2	13,6	12,1	12,0	11,0	10,8	0,1	0,2
Deuda bruta hogares (% de la RDB)	100,5	86,9	70,1	67,9	66,7	65,5	0,0	0,1
Deuda bruta consolidada soc. no financieras (% PIB)	84,7	82,4	65,5	62,6	59,3	56,8	-0,1	-0,2
EURIBOR 12 meses (% media anual)	0,01	0,10	3,12	2,22	2,53	2,42	-0,20	-0,10
Rendimiento deuda pública 10 años (% media anual)	1,58	0,97	3,28	3,22	3,45	3,40	0,00	-0,10

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

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