BBVA Research

2 de enero de 2025

Análisis Macroeconómico. Empleo. Finanzas Públicas. Inteligencia Artificial

2026: la economía española ante el reto de sostener el crecimiento en un mundo incierto

Rafael Doménech
Revista Inversión (España)

Un entorno global resiliente, pero con más incertidumbre

2026 se perfila como un ejercicio de crecimiento moderado tras un trienio de notable resistencia de la economía mundial frente a una sucesión inédita de shocks (pandemia, guerras, inflación y disrupciones tecnológicas). Pese a la incertidumbre de las políticas en Estados Unidos y a la fragmentación del comercio global, la actividad en 2025 se ha terminado comportando mejor de lo previsto en la primera parte del año. BBVA Research prevé que el PIB mundial avance en 2026 cerca del 3,0%, como en 2025.

Este crecimiento seguirá apoyado por condiciones monetarias más laxas, un impulso fiscal todavía relevante en las grandes economías y el aumento de la productividad ligado a la inteligencia artificial, que ya se observa en algunas de ellas. Sin embargo, el proteccionismo, las restricciones a la inmigración en Estados Unidos y la incertidumbre geopolítica limitarán el dinamismo global. Los aranceles estadounidenses, aunque más bajos de lo anunciado el “Día de la Liberación”, mantendrán la inflación del país cerca del 3 %, mientras en Europa se situará próxima al 2 %, con tipos de interés por parte del BCE en torno a ese nivel.

Aun así, el nuevo equilibrio internacional no está exento de riesgos. Además de la geopolítica, uno de los más relevantes proviene de los mercados financieros norteamericanos, donde las valoraciones bursátiles alcanzan niveles históricamente elevados. El auge de la inteligencia artificial (IA) ha impulsado de forma excepcional a las grandes tecnológicas y concentrado las ganancias en un reducido grupo de compañías. Si las expectativas de beneficios ligadas a la IA no se materializan o los tipos de interés se mantienen más altos de lo anticipado, un ajuste en Wall Street podría extender la corrección a otros mercados y tensionar las condiciones financieras globales.

Una recuperación sólida en España, aunque con retos pendientes

España afronta 2026 con una de las trayectorias de crecimiento más firmes de Europa. Tras crecer un 3,5 % en 2024 y un 2,9 % en 2025, en sus últimas previsiones del pasado mes de diciembre BBVA Research proyecta una expansión del 2,4 %. Esta fortaleza se explica por una combinación de factores estructurales: una demanda interna vigorosa, la ejecución de los fondos europeos Next Generation EU (NGEU), la inversión pública y privada en vivienda, defensa e infraestructuras, y el aumento de la inmigración, que amplía la oferta de trabajo y modera las presiones salariales.

La renta salarial real seguirá creciendo gracias a la moderación de la inflación (2,5 %) y a los aumentos pactados en convenios colectivos. El empleo se mantendrá sólido, con un crecimiento del 2,3 % en 2026 y una tasa de paro cercana al 10 %. El consumo privado continuará siendo el principal motor, aunque con menor empuje que en 2025. La inversión residencial repuntará más del 6 %, apoyada por la industrialización del sector y las ayudas públicas, si bien el déficit acumulado de vivienda (unas 635.000 unidades en 2025) seguirá tensionando los precios al alza.

La fase final de ejecución de los fondos NGEU será decisiva para alcanzar este crecimiento. Si se cumpliera el escenario de aceleración en su ejecución y se desplegará el 100 % de las transferencias antes de agosto de 2026, su impacto podría superar un punto porcentual sobre el PIB. El gasto en defensa continuará previsiblemente al alza y podría actuar como estabilizador del crecimiento si mantiene un bajo contenido importador. A la vez, la inversión en energías renovables y digitalización mantiene un papel estratégico: el peso de las energías limpias en el mix eléctrico ya supera el 50 %, pero la capacidad de la red y los nudos de conexión son todavía un cuello de botella para nuevas inversiones.

Pese al dinamismo mostrado, la economía española mantiene retos que limitan su crecimiento potencial. La productividad (PIB por persona ocupada) apenas ha mejorado desde 2019, la oferta de vivienda es insuficiente para atender la demanda existente y las finanzas públicas continúan tensionadas, con una deuda próxima al 100 % del PIB y un déficit estructural que exige un ajuste de 0,4 puntos anuales hasta 2030, para cumplir con las reglas europeas. El sector público deberá equilibrar la consolidación fiscal con las demandas de inversión y gasto social en un contexto de transición energética, envejecimiento y presión sobre la defensa.

El progreso de la digitalización y la IA puede convertirse en el motor de crecimiento de la próxima década, siempre que se acompañe de inversión en capital humano y productividad. Las empresas españolas están aumentando su inversión en software, I+D y formación, con especial dinamismo en servicios avanzados y manufacturas de alto valor añadido. Al mismo tiempo, la transición energética requerirá importantes inversiones para cumplir los objetivos europeos de descarbonización.

En conclusión, 2026 será un año de normalización macroeconómica, con un crecimiento más moderado, inflación bajo control y tipos de interés históricamente bajos. Pero adicionalmente será un ejercicio de riesgos globales financieros y geopolíticos. Para España, el desafío será transformar el crecimiento reciente, favorecido por algunos factores temporales como la

recuperación del turismo o los fondos europeos NGEU, en un nuevo ciclo basado en innovación, inversión, productividad y sostenibilidad fiscal.

AVISO LEGAL

El presente documento no constituye una "Recomendación de Inversión" según lo definido en el artículo 3.1 (34) y (35) del Reglamento (UE) 596/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo sobre abuso de mercado ("MAR"). En particular, el presente documento no constituye un "Informe de Inversiones" ni una "Comunicación Publicitaria" a los efectos del artículo 36 del Reglamento Delegado (UE) 2017/565 de la Comisión de 25 de abril de 2016 por el que se completa la Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo en lo relativo a los requisitos organizativos y las condiciones de funcionamiento de las empresas de servicios de inversión ("MiFID II").

Los lectores deben ser conscientes de que en ningún caso deben tomar este documento como base para tomar sus decisiones de inversión y que las personas o entidades que potencialmente les puedan ofrecer productos de inversión serán las obligadas legalmente a proporcionarles toda la información que necesiten para esta toma de decisión.

El presente documento, elaborado por el Departamento de BBVA Research, tiene carácter divulgativo y contiene datos u opiniones referidas a la fecha del mismo, de elaboración propia o procedentes o basadas en fuentes que consideramos fiables, sin que hayan sido objeto de verificación independiente por BBVA. BBVA, por tanto, no ofrece garantía, expresa o implícita, en cuanto a su precisión, integridad o corrección.

El contenido de este documento está sujeto a cambios sin previo aviso en función, por ejemplo, del contexto económico o las fluctuaciones del mercado. BBVA no asume compromiso alguno de actualizar dicho contenido o comunicar esos cambios.

BBVA no asume responsabilidad alguna por cualquier pérdida, directa o indirecta, que pudiera resultar del uso de este documento o de su contenido.

Ni el presente documento, ni su contenido, constituyen una oferta, invitación o solicitud para adquirir, desinvertir u obtener interés alguno en activos o instrumentos financieros, ni pueden servir de base para ningún contrato, compromiso o decisión de ningún tipo.

El contenido del presente documento está protegido por la legislación de propiedad intelectual. Queda expresamente prohibida su reproducción, transformación, distribución, comunicación pública, puesta a disposición, extracción, reutilización, reenvío o la utilización de cualquier naturaleza, por cualquier medio o procedimiento, salvo en los casos en que esté legalmente permitido o sea autorizado expresamente por BBVA en su sitio web www.bbvaresearch.com.