

INFORME DE SITUACIÓN
DE LA ECONOMÍA ESPAÑOLA

2026

REINO DE ESPAÑA



Fecha de elaboración: julio de 2026.

NIPO: 221-24-069-5 (Catálogo de Publicaciones de la AGE: <https://cpage.mpr.gob.es>)

1. Introducción	3
2. Evolución reciente.....	4
3. Hipótesis subyacentes a las proyecciones del escenario macroeconómico	7
4. Escenario macroeconómico 2026-2029	8
4.1. Impacto de las tensiones geopolíticas en Oriente Medio	8
4.2. Detalle del escenario macroeconómico	12
5. Riesgos.....	16
6. Tasa de referencia.....	17
7. Saldo público	18

1. Introducción

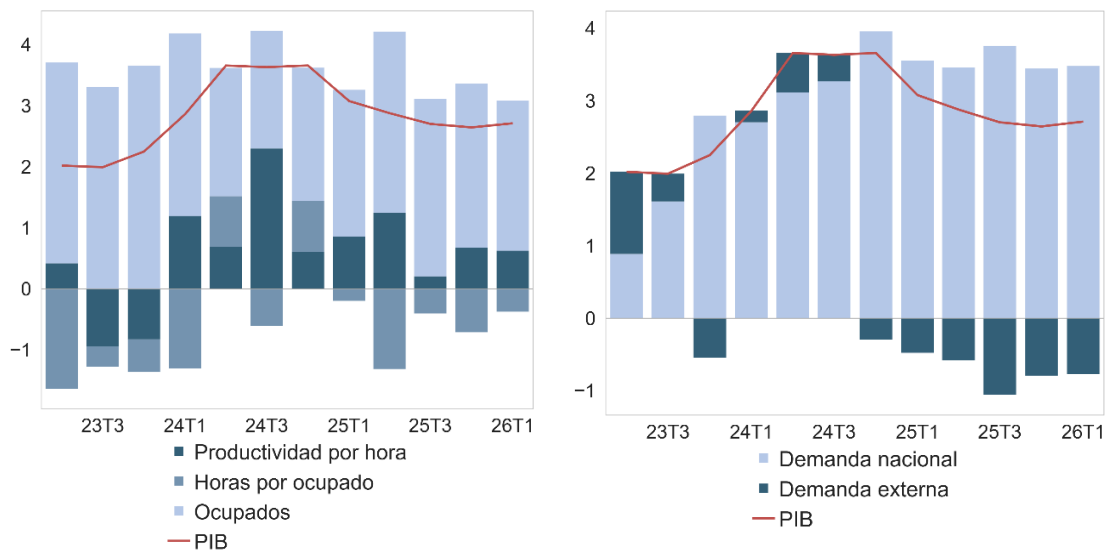
La Ley Orgánica 2/2012, de 27 de abril, de Estabilidad Presupuestaria y Sostenibilidad Financiera establece, en su artículo 15.5, que la propuesta de fijación de los objetivos de estabilidad presupuestaria y deuda pública se acompañará de un informe en el que se evalúe la situación económica para cada uno de los años contemplados en el horizonte de fijación de dichos objetivos. A través del presente Informe de Situación de la Economía Española se da cumplimiento a dicha disposición.

2. Evolución reciente

La economía española mantiene un elevado dinamismo en los últimos trimestres. Desde la recuperación de los niveles pre-COVID a mediados de 2022, el PIB español viene creciendo a un ritmo medio trimestral del 0,7% (0,6% en el primer trimestre), cerrando el 2025 con un crecimiento anual del 2,8%. Como ha venido sucediendo desde entonces, en los últimos trimestres el crecimiento continúa apoyándose en la creación de empleo, en un contexto de fuerte crecimiento de la población extranjera, y con un creciente protagonismo de la productividad. Ambos factores se han visto acompañados por una senda ligeramente descendente de la jornada.

Tal y como se anticipaba en el último [Informe de Situación de 2025](#), la demanda interna compensó en 2025 la contribución negativa de la demanda externa. El crecimiento sostenido del PIB se está apoyando en la fortaleza de la demanda nacional, que está compensando la aportación negativa de la demanda externa, en un entorno de debilidad del comercio internacional y del crecimiento de nuestros principales socios comunitarios, así como de crecimiento de las importaciones por el fuerte aumento de la demanda interna. No obstante, se aprecian señales recientes de estabilización de la demanda externa, favorecida por el agotamiento del dinamismo de las importaciones de bienes, que venían compensando el sólido comportamiento de las exportaciones de servicios, especialmente los no turísticos. Tanto el consumo privado como la inversión en sus tres componentes de construcción, equipo y propiedad intelectual, se vienen consolidando como principales motores con una participación destacada, mientras el consumo público avanza relativamente menos.

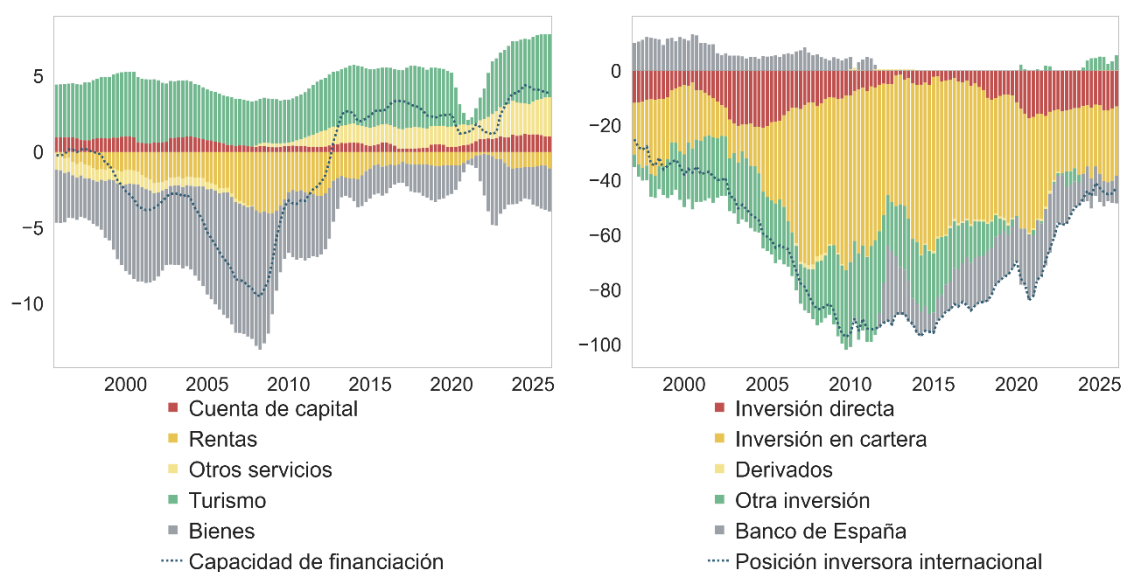
Gráfico 1. **Crecimiento del PIB: descomposición de oferta y demanda**
% variación interanual del PIB y contribuciones en puntos porcentuales



Fuente: elaboración propia a partir de INE.

Este crecimiento estable transcurre en un contexto de elevada capacidad de financiación con el exterior y ahorro del sector privado, en especial de los hogares. La capacidad de financiación se mantiene cerca del 4% del PIB desde finales de 2023 gracias al sector privado, principalmente los hogares, que mantienen una elevada tasa de ahorro. La tasa de ahorro de los hogares como porcentaje de su renta bruta disponible se situó en el 11,3% en el primer trimestre de 2026, frente a un 8,7% de media en 1999-2019. Este shock de preferencia por el ahorro de los hogares supone el cambio estructural más llamativo tras la pandemia. En perspectiva histórica, sobresalen los elevados superávits de la balanza de servicios no turísticos y la balanza de capital, afectada por la entrada de fondos europeos. A ellos se suman el continuado superávit del turismo y un déficit en bienes relativamente moderado en comparación histórica. Como resultado de la acumulación continua de saldos superavitarios con el exterior, la posición deudora frente al resto del mundo se sitúa en los menores niveles desde 2002.

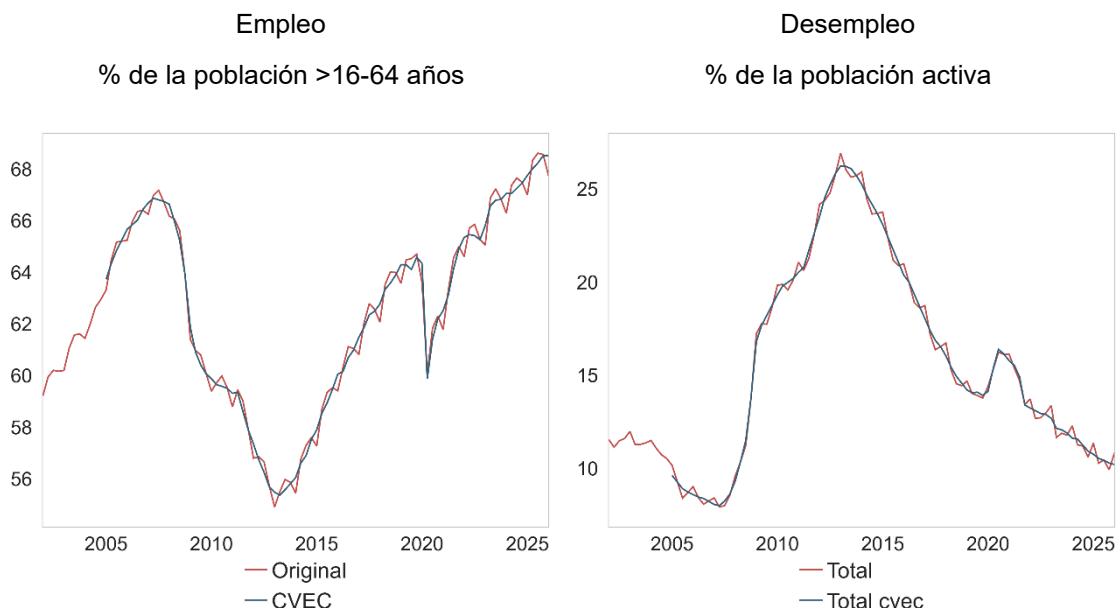
Gráfico 2. **Balanza de pagos y posición inversora internacional por componentes**
% del PIB nominal, suma móvil de cuatro trimestres



Fuente: elaboración propia a partir de Banco de España e INE.

Las tasas de actividad y ocupación se encuentran en máximos. La ocupación sigue una senda al alza, marcando nuevos máximos en cada trimestre, impulsada tanto por el crecimiento de la población como por el aumento de la tasa de ocupación. Las horas trabajadas continúan con un crecimiento robusto por el aumento de ocupados, que compensa el paulatino descenso de la jornada media. La tasa de actividad alcanza máximos históricos para la población entre 16 y 64 años, mostrando una leve tendencia al alza en los últimos años. La tasa de desempleo se sitúa en niveles de primera mitad de 2008 y la de temporalidad se encuentra en mínimos históricos, particularmente por el sector privado, mientras la temporalidad pública, en niveles aún elevados, retrocede desde 2022.

Gráfico 3. Indicadores de mercado laboral



Fuente: elaboración propia a partir de INE.

Los datos disponibles para el segundo trimestre del año manifiestan que tanto la actividad productiva como el empleo prolongan su avance. Los datos de afiliación a la Seguridad Social reflejan un buen comportamiento del mercado laboral a lo largo del primer semestre del año, con un crecimiento anualizado en mayo y junio superior al 3%, impulsado en parte por la regularización de inmigrantes. Por su parte, los indicadores más tempranos de producción y demanda disponibles para el segundo trimestre, como las ventas de grandes empresas, las matriculaciones de vehículos, la producción industrial o el consumo de cemento muestran signos en el mismo sentido. Con esta información, los modelos internos de previsión para el trimestre en curso (*nowcasting*) sitúan el avance del PIB en términos intertrimestrales en la horquilla entre el 0,6% y el 1% para un intervalo de confianza del 60%. En resumen, los datos coyunturales y de alta frecuencia conocidos desde el inicio del conflicto en Irán sugieren que el impacto en actividad está siendo hasta la fecha prácticamente imperceptible.

3. Hipótesis subyacentes a las proyecciones del escenario macroeconómico

Se espera que el crecimiento de la zona euro se modere en 2026 por el impacto de la guerra de Irán, para después recuperarse gradualmente. De acuerdo con las previsiones del Banco Central Europeo de junio, el PIB de la zona euro se ralentizaría por el impacto de la guerra de Irán, avanzando un 0,8% en 2026 para recuperarse posteriormente, acelerándose hasta ritmos del 1,5% en 2028.

En cuanto a los tipos de interés, se proyectan ligeras subidas en 2026 y 2027, descendiendo después, pero sin volver a los niveles anteriores al shock. En la fecha de cierre de los supuestos, los mercados proyectaban un aumento continuado de los tipos de interés a corto plazo en la segunda mitad de 2026, que se mantendría en 2027 para después reducirse de nuevo gradualmente, aunque sin volver, dentro del horizonte de previsión, a los niveles previos al conflicto. El Banco Central Europeo aumentó los tipos de intervención 25 puntos básicos hasta el 2,25%, en línea con los supuestos incorporados en este ejercicio de previsión.

Finalmente, en materia de precios energéticos, se espera que el petróleo promedie unos 90 dólares por barril en 2026, para moderarse a partir de entonces. El corte del tráfico marítimo por el estrecho de Ormuz durante los meses de abril, mayo y buena parte de junio supuso que se llegaran a perder unos 12 millones de barriles de petróleo diarios (aproximadamente un 10% de la producción mundial diaria). Sin embargo, el mercado de petróleo venía operando en una situación de superávit (unos 4 millones de barriles diarios), por lo que el déficit diario del mercado alcanzó los 8 millones de barriles diarios. Este desajuste provocó un fuerte incremento en las curvas de precios spot y de futuros. Con todo, el mercado nunca dejó de interpretar el desajuste como transitorio y los inventarios han actuado como amortiguador del impacto, con escasa destrucción de la demanda mundial (muy localizada en algunos mercados asiáticos con menor capacidad operativa y logística). El precio del petróleo a un mes, que es la referencia para los supuestos del escenario macroeconómico, promedió los 97 dólares por barril en abril, mayo y junio. La tensión se fue rebajando en los meses de mayo y junio hasta la confirmación del principio de acuerdo para el fin de las hostilidades. De acuerdo con lo anticipado por los mercados de futuros a fecha de cierre de los supuestos, se espera que el petróleo promedie 89,9 dólares por barril en 2026, para luego descender gradualmente hasta el entorno de los 75 dólares por barril al final del ejercicio de previsión.

Cuadro 1 **Supuestos básicos del escenario macroeconómico**

	2025	2026	2027	2028	2029
Tipo de interés a corto plazo (%, promedio anual)	2,4	2,5	3,0	2,9	2,9
Tipo de cambio USD/EUR (promedio anual)	1,1	1,2	1,2	1,2	1,2
PIB real de la zona euro (%, variación anual)	1,5	0,8	1,2	1,5	1,4
Precios del petróleo (Brent, USD/barril)	68,2	89,9	78,3	75,6	75,6

Fuentes: Futuros Brent (ICE), MIBGAS, Banco Central Europeo y Ministerio de Economía, Comercio y Empresa.

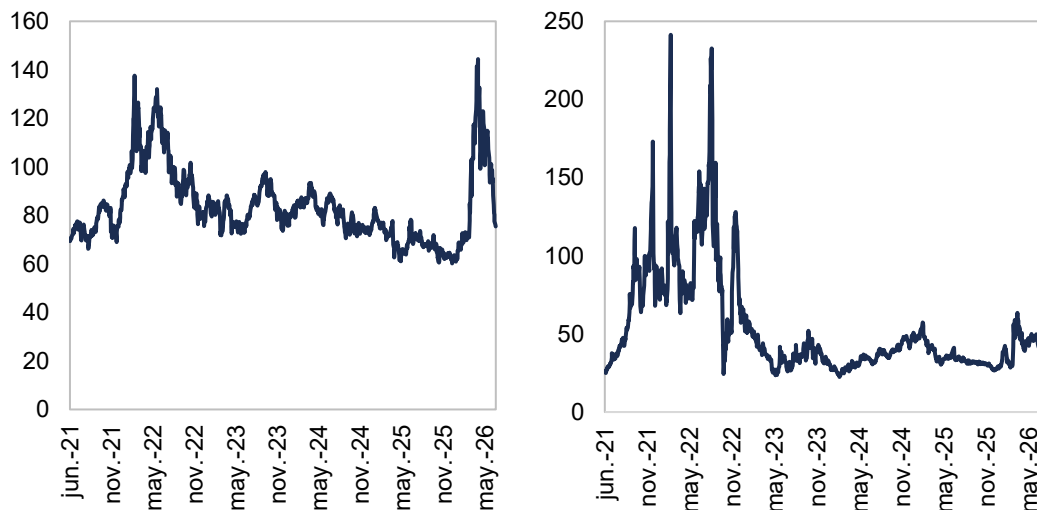
4. Escenario macroeconómico 2026-2029

4.1. Impacto de las tensiones geopolíticas en Oriente Medio

El principio de distensión entre Estados Unidos e Irán se ha traducido en una reversión del shock de precios energéticos. Tras más de tres meses de hostilidades, Estados Unidos e Irán han firmado recientemente un memorando de entendimiento para iniciar negociaciones de cara al fin del conflicto. Esto ha permitido que las disrupciones a la exportación de materias primas energéticas se estén disipando y, con ello, que los precios de estas materias estén convergiendo hacia los niveles observados antes del conflicto. Salvo que se recrudezcan las tensiones geopolíticas en los próximos meses, a efectos de escenario central se puede dar por terminado el episodio de shock externo, si bien el impacto económico, con su inherente retardo, aún puede extender su duración el resto del año.

Gráfico 4. **Cotizaciones de materias primas energéticas**

Precio de cotización del producto del petróleo Brent al contado (\$/barril, izq.) y del MIBGAS (€/MWh, dcha.)

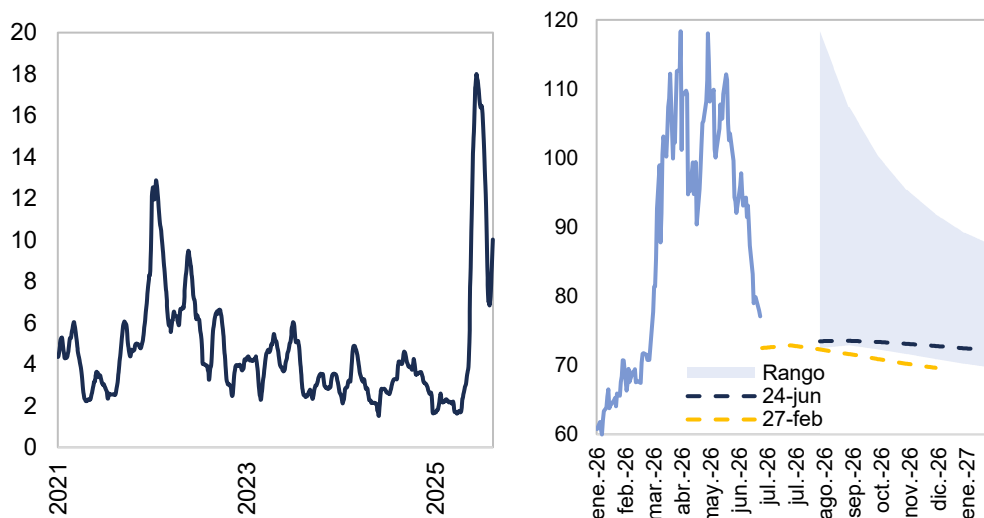


Fuente: Ministerio de Economía, Comercio y Empresa.

Además de la normalización de los precios, los niveles de incertidumbre han vuelto a situarse en valores razonables. La normalización de precios energéticos ha venido acompañada de una notable reducción de su volatilidad. Es decir, no solo los precios son más bajos, sino que los agentes han podido estabilizar su visión sobre lo que sucederá en los próximos meses, evitando saltos abruptos de precio en el corto plazo. Esto implica que la incertidumbre sobre la situación en el corto plazo se ha moderado, hasta niveles aún superiores a la media histórica pero muy alejados a la baja de los máximos históricos observados en los últimos meses, en lo que se podría considerar un nivel razonable.

Gráfico 5. Incertidumbre en mercados energéticos

Volatilidad diaria del petróleo Brent (mm1m, izq), y bandas de cotización de futuros del petróleo Brent (\$/barril, dcha.)



Fuente: Ministerio de Economía, Comercio y Empresa.

De momento, el conflicto bélico entre Estados Unidos e Irán no está teniendo impacto relevante en la actividad económica en España. La sólida posición financiera de España frente al exterior está permitiendo absorber perturbaciones de precios externos sin apenas impacto económico en el corto plazo, tal y como sucedió durante el conflicto en Ucrania. España viene registrando desde hace más de diez años una sólida capacidad de financiación frente al exterior. Este exceso de ahorro, particularmente relevante en el caso de los hogares, está permitiendo a la economía española suavizar el impacto en el corto plazo de shocks de precios externos mediante la modulación de la tasa de ahorro, sin poner en peligro ni la sostenibilidad de las finanzas públicas ni la capacidad de consumo de los hogares. Este fenómeno es fundamental para entender por qué los múltiples shocks de oferta externos de los últimos años no han tenido impacto negativo relevante en la economía española y explica por qué la economía española ha superado las previsiones de los principales organismos y casas de análisis. En el caso del actual shock, además, la reducción de la dependencia del gas en el mercado de la electricidad gracias al incremento de la penetración de energías renovables en el mix de producción eléctrico añade un factor mitigante adicional.

Con todo, el escenario macroeconómico incorpora un ligero impacto negativo del conflicto en actividad en 2026 y 2027, estimado en 2 y 1 décimas respectivamente, coherente con un ejercicio de planificación presupuestaria responsable y prudente. La magnitud del impacto en actividad en el corto plazo por el aumento de precios energéticos dependerá finalmente de cómo operen los distintos canales de transmisión señalados (tasa de ahorro, tipos de interés, etc...). En este contexto, es importante tener en cuenta que el principal objetivo del escenario macroeconómico que acompaña este informe es su utilización para la planificación presupuestaria desde un punto de vista de responsabilidad fiscal y primando el principio de prudencia. Así, las

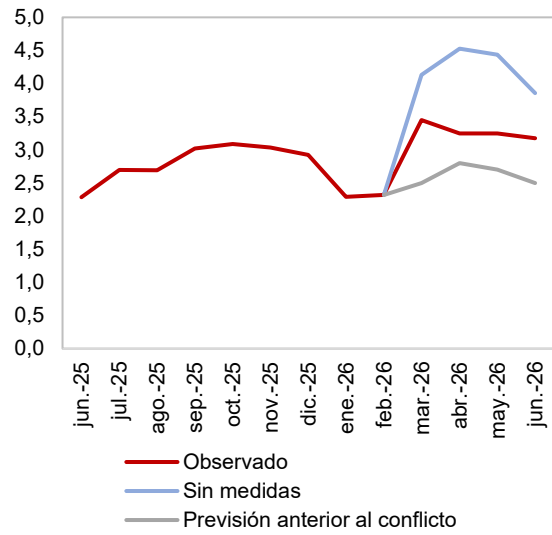
proyecciones incorporan un impacto negativo en actividad que se sitúa en el límite prudente de las estimaciones internas que se han considerado: dos décimas para 2026 y de una décima para 2027¹.

Para hacer frente a las consecuencias del conflicto, el Gobierno ha aprobado hasta la fecha dos paquetes con medidas de carácter coyuntural y estructural. El Real Decreto-ley 7/2026, de 20 de marzo, en vigor hasta finales de junio incluía medidas centradas en rebajar la fiscalidad del consumo de energía de los hogares, en especial la rebaja de toda la fiscalidad de la electricidad y la rebaja del IVA y del Impuesto Especial para combustibles. Otras medidas hacían hincapié en aliviar los sobrecostes derivados del conflicto en las empresas, en especial para los sectores más afectados, como la industria electrointensiva, el transporte y la agricultura. A finales de junio, el Gobierno ha aprobado el Real Decreto-ley 18/2026 en el que se han prorrogado durante tres meses algunas de las medidas centradas en rebajar la fiscalidad del Impuesto sobre Hidrocarburo. También se ha articulado su retirada progresiva y escalonada conforme se consolide la estabilización de los mercados energéticos y disminuyan los riesgos asociados a la actual coyuntura geopolítica hasta su desaparición a finales del mes de septiembre de 2026. Se exceptúan de esta retirada progresiva las ayudas directas dirigidas a los profesionales del transporte, así como a los agricultores, ganaderos y pescadores, que se mantendrán íntegramente durante todo el periodo de vigencia del Real Decreto-ley

Esta acción de política fiscal ha compensado significativamente el impacto del conflicto en las dinámicas de precios en España. Desde el inicio del conflicto bélico en Irán, la tasa interanual de variación del IPC se ha situado en el 3,3% de media, 0,6 puntos porcentuales por encima de lo esperado antes del inicio de las tensiones geopolíticas. De no haberse aprobado las medidas fiscales destinadas a minimizar el impacto del conflicto en los hogares españoles, se estima que la tasa de variación interanual del IPC media desde el inicio del conflicto se habría situado en el 4,3%, 1,6 puntos por encima de lo esperado antes del inicio de las tensiones geopolíticas. Es decir, las medidas de política fiscal adoptadas han permitido reducir en 1 punto porcentual la tasa de variación interanual del IPC en los meses de marzo, abril, mayo y junio compensando así dos terceras partes del shock inflacionario.

¹ Nótese que el impacto en actividad ya está neteado del efecto positivo de las medidas fiscales aprobadas.

Gráfico 6. Impacto del shock energético y de las medidas para mitigarlo
IPC general
% var. interanual



4.2. Detalle del escenario macroeconómico

La economía española crecerá un 2,6% en 2026 y un 2,2% en 2027, para después converger gradualmente a un ritmo del 2% al final del horizonte de previsión. El elevado crecimiento del primer trimestre y el buen comportamiento de los indicadores coyunturales en el segundo sugieren que la economía española seguirá creciendo a ritmos elevados en 2026. Tanto en el año en curso como en el horizonte de previsión, el crecimiento se verá impulsado por el fuerte avance de las horas trabajadas, que se unirá un buen comportamiento de la productividad por hora. El aumento de las horas se explica tanto por el continuado descenso de la tasa de paro como por los flujos migratorios y el aumento de la población (margen extensivo). Asimismo, el avance de la productividad permitirá que el descenso gradual de las horas medias por ocupado (margen intensivo) sea compatible con aumentos de la productividad por ocupado y, con ello, de los salarios reales.

Cuadro 2 Perspectivas macroeconómicas 2025-2029

	2025	2025	2026	2027	2028	2029
	Nivel	Variación anual (%)				
1. PIB real	123,7	2,8	2,6	2,2	2,1	2,0
2. PIB nominal	1.687	5,8	5,5	5,0	4,3	4,2
3. Gasto en consumo final nacional privado	121,8	3,4	2,8	2,4	2,0	1,9
4. Gasto en consumo final de las AAPP	115,1	2,4	1,8	1,9	2,0	1,9
5. Formación bruta de capital	127,2	5,8	4,7	3,6	3,4	3,3
6. Formación bruta de capital fijo	124,2	5,8	5,0	3,7	3,6	3,4
7. Variación de existencias (contribución)		0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
8. Exportación de bienes y servicios	141,4	3,6	1,6	2,4	2,4	2,2
9. Importación de bienes y servicios	135,4	6,2	2,9	3,3	2,9	2,8
10. Demanda nacional (contribución)		3,6	2,9	2,5	2,2	2,2
11. Saldo exterior (contribución)		-0,7	-0,4	-0,2	-0,1	-0,1

Fuentes: INE y elaboración propia Ministerio de Economía, Comercio y Empresa para las previsiones desde 2026. Niveles en base 100=2020 salvo PIB nominal (miles de millones de euros).

Nótese que la previsión de crecimiento económico para 2026 es particularmente prudente y cercana al límite inferior del rango de escenarios plausibles. Con los datos ya publicados de la Contabilidad Nacional del primer trimestre del año, y teniendo en cuenta tanto los datos disponibles de actividad del segundo trimestre como los resultados de los modelos de previsión en tiempo real, la economía española tiene un suelo de crecimiento en 2026 elevado. Si el impacto del conflicto en Irán fuera extremadamente severo el resto del año, llevando a un crecimiento económico del 0% todos los meses entre julio y diciembre, la economía crecería un 2,5% de media en 2026². Las previsiones inferiores a ese umbral implican necesariamente una recesión en la segunda mitad del año. En cambio, de mantenerse la tendencia observada en los últimos trimestres, sin impacto del conflicto, el crecimiento se situaría en el 2,8%. De

² Teniendo en cuenta un crecimiento intertrimestral en el segundo trimestre del 0,8% (estimación central de los modelos internos de previsión en tiempo real) y, por efecto del perfil mensual dentro del segundo trimestre, un crecimiento del 0,3% en el tercer trimestre (lo que equivaldría a un crecimiento nulo a lo largo del tercer trimestre).

este ejercicio simplificado se puede derivar un intervalo de previsión plausible para 2026 entre el 2,5% (impacto muy severo del conflicto) y el 2,8% (impacto nulo del conflicto).

Desde la perspectiva de la demanda, consumo privado e inversión seguirán manteniendo un dinamismo por encima del resto de componentes. El consumo privado y, especialmente, la inversión, seguirán creciendo a ritmos elevados a lo largo del horizonte de previsión. Este avance compensará la contribución negativa de la demanda externa, al esperarse una ralentización en 2026 de las exportaciones debido al menor crecimiento proyectado para la zona euro. A partir de 2027 se espera que la demanda externa se recupere gradualmente, aunque manteniendo una contribución ligeramente negativa en el horizonte de proyección por el mayor avance de las importaciones como consecuencia del dinamismo inversor.

A pesar del aumento de los precios energéticos, el consumo privado mantendrá su dinamismo gracias a la sólida posición financiera de partida de los hogares. Los mayores precios energéticos derivados de la guerra de Irán no impedirán que el consumo privado siga creciendo a ritmos elevados en un contexto de paulatina reducción de la tasa de ahorro y de avance del consumo real per cápita. Los reducidos niveles de deuda y el elevado nivel de ahorro de los hogares permitirán amortiguar el impacto del shock energético en el consumo de los hogares en 2026. Además, se espera continuidad en el dinamismo de la remuneración por asalariado, lo que permitirá que los salarios sigan aumentando en términos reales en el horizonte de proyección a pesar del impacto de los mayores precios energéticos en 2026.

Se espera que la producción de vivienda ante el crecimiento de la población impulse la inversión en construcción. El mercado de la vivienda en España ha acumulado un fuerte desajuste por el crecimiento de la población y el escaso aumento de la oferta de nueva edificación. En 2025, la construcción de viviendas se aceleró y se espera que a lo largo del horizonte de proyección se mantenga un ritmo de crecimiento elevado lo que permitiría corregir poco a poco este desequilibrio.

Se espera continuidad en el sólido comportamiento del mercado de trabajo, con reducciones en la tasa de paro y aumentos sostenidos del nivel de ocupados, a su vez compatibles con incrementos de la productividad. Se mantienen las buenas perspectivas en la evolución de los ocupados, tanto por el aumento de la población como por el aumento de la tasa de ocupación. El aumento de la tasa de ocupación se verá impulsado tanto por el aumento de la tasa de actividad como por el descenso en la tasa de desempleo, fundamentalmente de carácter estructural, y que se prevé continúe en los próximos años. Una parte de la caída de la tasa de paro se debe a la salida por jubilación de desempleados de larga duración desde la crisis financiera, fenómeno que aún no se ha agotado. El resto de la caída se debe a la reducción del desempleo de corto plazo como resultado de la menor rotación en el mercado laboral, lo cual tendrá efectos positivos en el desempleo de medio y largo plazo en los próximos años.

Cuadro 3 Mercado de trabajo

	2025	2025	2026	2027	2028	2029
	Nivel		Variación anual (%)			
1. Ocupados total (miles de personas)	22.605	2,7	2,4	2,1	2,0	1,9
2. Horas efectivamente trabajadas (millones)	36.907	2,1	1,5	1,7	1,6	1,4
3. Asalariados total (miles de personas)	19.374	2,8	2,7	2,2	2,1	2,0
4. Productividad por ocupado (miles de euros)	21,9	0,1	0,2	0,2	0,1	0,1
5. Productividad por hora (miles de euros)	0,2	0,7	1,0	0,6	0,5	0,6
6. Remuneración de asalariados (millones de euros)	818,8	7,2	6,1	5,6	5,0	4,8
7. Remuneración por asalariado (miles de euros)	42,3	4,3	3,3	3,3	2,8	2,7
8. Remuneración por hora asalariada		4,8	4,2	3,7	3,2	3,2
9. Coste laboral unitario		4,3	3,4	3,3	2,8	2,7
10. Tasa de desempleo		10,5	9,9	9,4	9,0	8,5
11. Población activa		1,7	1,7	1,5	1,5	1,4

Fuentes: INE (CNTR, salvo EPA para la tasa de desempleo) y elaboración propia Ministerio de Economía, Comercio y Empresa para las previsiones desde 2026.

El aumento de los precios energéticos derivado de la guerra de Irán generará un pequeño repunte en la inflación de los precios del consumo en 2026, que posteriormente se revertirá para converger de nuevo hacia el objetivo del 2%. La inflación cerró 2025 en niveles cercanos al 3%, aunque en una senda de moderación gradual. El aumento de los precios energéticos derivado de la guerra de Irán ha provocado que este proceso de desaceleración de los precios se frene en 2026. Por consiguiente, se espera un repunte en el avance del deflactor del consumo privado y mayor crecimiento del deflactor del PIB que el previsto hace unos meses. En 2027 el shock se revertirá, lo que hará que la inflación de los precios de consumo se modere rápidamente, mientras que el deflactor del PIB mostrará una persistencia algo mayor, en línea con la evidencia empírica más reciente. A partir de 2028 se prevé una convergencia de la inflación hacia niveles en el entorno del 2%.

Cuadro 4 Evolución principales deflatores

	2025	2025	2026	2027	2028	2029
	Nivel		Variación anual (%)			
1. Deflactor del PIB	120,8	2,9	2,9	2,7	2,1	2,1
2. Deflactor del consumo privado	121,4	2,8	3,8	2,5	2,1	2,2

Fuentes: INE y elaboración propia Ministerio de Economía, Comercio y Empresa para las previsiones desde 2026. Niveles en base 100=2020.

La capacidad de financiación de la economía española seguirá en niveles elevados gracias al dinamismo de las exportaciones de servicios. En los últimos ejercicios, la capacidad de financiación de la economía española se ha situado en niveles históricamente elevados, impulsada por el dinamismo de las exportaciones de servicios —turísticos y no turísticos—, que han logrado contrarrestar el deterioro del saldo de rentas primarias. En el horizonte de proyección, se prevé una ligera moderación del saldo de bienes y servicios, primero por el aumento de los precios energéticos derivado de la guerra de Irán que afectará al saldo de bienes en 2026, y posteriormente por el avance de las importaciones, asociado al mayor vigor de la inversión. Por su parte, el superávit de la cuenta de capital tenderá a disiparse conforme se agoten las entradas netas vinculadas al Plan de Recuperación, Transformación y Resiliencia. A pesar de todo, la economía española mantendrá unos niveles de superávit exterior significativamente superiores a su promedio histórico.

Cuadro 5 **Saldos sectoriales**

	2025	2026	2027	2028	2029
	<i>% del PIB</i>				
1. Capacidad de financiación frente al resto del mundo	4,0	3,4	2,9	2,5	2,3
- Saldo de bienes y servicios	3,8	3,3	3,1	2,9	2,8
- Saldo de rentas primarias y transferencias corrientes	-0,9	-0,9	-0,9	-1,0	-1,0
- Cuenta de capital	1,0	1,0	0,7	0,5	0,4
2. Capacidad de financiación del sector privado	6,4	5,5	4,7	4,1	3,8
3. Capacidad de financiación del sector público	-2,4	-2,1	-1,8	-1,6	-1,5

Fuentes: INE y elaboración propia Ministerio de Economía, Comercio y Empresa. Las cifras del sector público incluyen ayudas financieras.

La desigualdad y la pobreza seguirán reduciéndose a lo largo del horizonte de previsión. La desigualdad, medida en términos del índice de Gini y de la ratio S80/S20, viene reduciéndose con intensidad en los últimos años, situándose en mínimos históricos, de manera similar a la tasa de riesgo de pobreza. Se espera que este proceso de continuada mejora de las condiciones de vida en España se mantenga a lo largo del horizonte de previsión, especialmente impulsado por el buen comportamiento del mercado de trabajo.

Cuadro 6 **Indicadores de pobreza y desigualdad**

	2025	2026	2027	2028	2029
Desigualdad en la distribución de ingresos (S80/S20)	5,2	5,2	5,1	5,0	5,0
Desigualdad en la distribución de ingresos (Coeficiente de Gini)	30,8	30,6	30,4	30,2	30,0
Tasa de riesgo de pobreza	19,5	19,3	19,1	18,8	18,5

Fuentes: INE y elaboración propia Ministerio de Economía, Comercio y Empresa para las previsiones desde 2026.

5. Riesgos

La situación en Oriente Próximo se mantiene inestable, lo que supone un riesgo para la evolución de los precios en España. Persiste incertidumbre respecto a la consecución de un acuerdo de paz definitivo y duradero y en cuanto a la estabilidad del tráfico marítimo por el estrecho Ormuz. De materializarse de nuevo estos riesgos geopolíticos se podría revertir la tendencia reciente favorable de los precios energéticos, lo cual tendría un impacto económico negativo, si bien de magnitud reducida siempre que se mantenga como un shock de carácter transitorio.

Otra fuente externa de riesgo para la economía española se deriva del estancamiento económico en las principales economías europeas. El impacto en Europa de la nueva política comercial proteccionista en Estados Unidos está siendo muy inferior al pronosticado por la mayoría de organismos. Sin embargo, las previsiones económicas de las principales economías europeas siguen recogiendo débiles tasas de crecimiento y sistemáticas correcciones a la baja. Los problemas de competitividad derivados de la pérdida estructural de ventaja tecnológica en sectores industriales tradicionales europeos están provocando un declive estructural en nuestros principales socios comerciales, lo cual podría afectar negativamente al crecimiento de las exportaciones españolas.

Por último, el incipiente despliegue de la inteligencia artificial supone un nuevo factor de riesgo por su potencial impacto sobre la ocupación. Aunque los efectos de la incorporación de la inteligencia en los procesos productivos son aún en buena medida imprevisibles, es de esperar que vaya a generar efectos contrapuestos: por un lado, una mejora de la productividad, pero, por otro, una sustitución de mano de obra en actividades profesionales y de servicios que podría afectar en el corto plazo a la creación de empleo mientras se produce la reasignación de factores hacia otros empleos y sectores.

6. Tasa de referencia

La tasa de referencia establece el límite a la variación del gasto computable de la Administración Central, las Comunidades Autónomas y las Corporaciones Locales, y se sitúa en el 4,0%, 3,8% y 3,6% en 2027, 2028 y 2029, respectivamente. De acuerdo con lo dispuesto en el artículo 12.1 de la Ley Orgánica 2/2012, de 27 de abril, de Estabilidad Presupuestaria y Sostenibilidad Financiera, la variación del gasto computable de la Administración Central, de las Comunidades Autónomas y de las Corporaciones Locales no podrá superar la tasa de referencia del Cuadro 77. La determinación de dicha tasa tiene en cuenta el crecimiento potencial de la economía española, así como la metodología utilizada por la Comisión Europea.

Cuadro 7 Tasa de referencia

	2027	2028	2029
	<i>Variación anual (%)</i>		
Tasa de referencia	4,0	3,8	3,6

7. Saldo público

De acuerdo con la evolución del gasto consistente con la tasa de referencia y la evolución del escenario macroeconómico, el saldo público se situará en el -1,8%, -1,6% y -1,5% en 2027, 2028 y 2029, respectivamente. Dado el crecimiento de las variables económicas relevantes que se obtiene del escenario macroeconómico y el crecimiento del gasto consistente con la tasa de referencia, se obtiene el saldo público para los años 2027, 2028 y 2029, que se sitúa, como porcentaje del PIB nominal, en el -1,8%, -1,6% y -1,5% respectivamente.

A partir de las previsiones de brecha de producción, se estima el saldo cíclico y se imputa entre subsectores. La Orden ECC/2741/2012, de 20 de diciembre, de desarrollo metodológico de la Ley Orgánica 2/2012, de 27 de abril, establece el procedimiento de obtención de la brecha de producción y de las sensibilidades cíclicas, que determinan el saldo cíclico. Estas magnitudes se estiman a partir de la metodología utilizada por la Comisión Europea.

Cuadro 8 **Saldo público**

	2027	2028	2029
	% del PIB		
1. Saldo público total	-1,8	-1,6	-1,5
2. Saldo público cíclico	0,6	0,4	0,2
2.1 Administración Central y Seguridad Social	0,6	0,4	0,2
2.2 Comunidades Autónomas	0,0	0,0	0,0
2.3 Corporaciones Locales	0,0	0,0	0,0
3. Brecha de producción	1,0	0,6	0,3