



3.- AURREIKUSPEN EKONOMIKOAK

Atal honetan honako alderdi hauek jaso dira: Nazioarteko Diru Funtsak (NDF) 2023-2026 epealdirako nazioarteko ekonomiari buruz egin dituen aurreikuspenak, Espainiako Ekonomia eta Ogasun Ministerioak datorren urterako prestatutako egoera makroekonomikoa, Eusko Jaurlaritzak egin dituen aurreikuspenak, eta azkenik, Gipuzkoako Foru Aldundiak datorren ekitaldiko sarreraren aurreikuspena egiteko Gipuzkoako ekonomian kontuan hartu dituen aldagaiak.

3.- PREVISIONES ECONÓMICAS

En este apartado se recogen las previsiones económicas internacionales para el periodo 2023-2026 realizadas por el Fondo Monetario Internacional, el escenario macroeconómico para el próximo año elaborado por el Ministerio español de Economía y Hacienda, las previsiones del Gobierno Vasco y las variables de la economía del Territorio Histórico que la Diputación Foral de Gipuzkoa ha tenido en cuenta para la previsión de sus ingresos en el próximo ejercicio.

3.1.- Nazioarteko Diru Funtsa (NDF)

3.1.- FMI

3.1.1. taula.- NDF: Nazioarteko ekonomiaren aurreikuspenak
Cuadro 3.1.1.- FMI: Previsiones económicas internacionales

KONTZEPTUAK / CONCEPTOS	2023	2024	2025	2026
BPG (Bolumen %-aren Δ) / PIB (Δ % volumen)				
Mundu osoa / Total mundial	3,5	3,3	3,0	3,1
Ekonomia aurreratuak / Economías avanzadas	1,8	1,8	1,5	1,6
Estatu Batuak / Estados Unidos	2,9	2,8	1,9	2,0
Japonia / Japón	1,4	0,2	0,7	0,5
Erresuma Batua / Reino Unido	0,4	1,1	1,2	1,4
Eurogunea / Zona euro	0,5	0,9	1,0	1,2
Garapen bidean dauden herrialdeak eta suspertzen ari diren merkatuak/Países en desarrollo y mercados emergentes	4,7	4,3	4,1	4,0
KONTSUMO PREZIOAK / PRECIOS CONSUMO (Δ %)				
Ekonomia aurreratuak / Economías avanzadas	4,6	2,6	2,5	2,1
Garapen bidean dauden herrialdeak eta suspertzen ari diren merkatuak /Países en desarrollo y mercados emergentes	8,0	7,7	5,4	4,5
MUNDUKO MERKATARITZA (bolumen %-aren Δ) COMERCIO MUNDIAL (Δ % volumen)	1,0	3,5	2,6	1,9

Iturria: Nazioarteko Diru Funtsa (NDF).

Fuente: Fondo Monetario Internacional (FMI).

2025ean %3,0ko eta 2026an %3,1eko mundu-hazkundeko tasak proiektatu dira. 2025erako pronostikoa 2025eko apirilko munduko ekonomiaren perspektiben erreferentziazko pronostikoa (WEO txostena) baino 0,2 puntu

Se proyectan tasas de crecimiento mundial del 3,0% en 2025 y 3,1% en 2026. El pronóstico para 2025 se sitúa 0,2 puntos porcentuales por encima del pronóstico de referencia de Perspectivas de la economía mundial (informe



handiagoa da, eta 2026rako pronostikoa baino 0,1 puntu handiagoa. Izan ere, muga-zergen igoera baino lehen inportazioak aurreratzea aurreikusitakoa baino nabarmenagoa izan da; Estatu Batuetako batez besteko muga-zergen tasa efektiboak apirilean iragarritakoak baino txikiagoak izan dira; finantza-baldintzak hobetu egin dira, bereziki Estatu Batuetako dolarra ahuldu egin delako; eta jurisdikzio garrantzitsu batzuetan hedapen fiskaleko neurriak hartu dira. Mundu mailako inflazio-maila orokorra 2025ean %4,2ra eta 2026an %3,6ra jaitea aurreikusten da, apirilean proiektatutakoaren antzeko ibilbidea, alegia. Panorama orokorrak herrialdeen arteko alde nabarmenak ezkututzen ditu, eta iragarpenen arabera, inflazioa Estatu Batuetan jomuga gisa ezarritako mailaren gainetik egongo da, eta beste ekonomia garrantzitsu batzuetan apalagoa izango da.

Perspektibak kontrako faktoreen eraginpean daude. Muga-zergen tasa eraginkorren gorakadak hazkundera eten lezake. Ziurgabetasun handiak jarduera gehiago oztopatzen has liteke, eta, aldi berean, muga-zerga gehigarriak aplikatzeko epeak amaitzen ari dira, akordio garrantzitsu eta iraunkorren inguruan aurrerapenik lortu gabe. Tentsio geopolitikoek arazoak eragin ditzakete munduko hornidura-kateetan, eta lehengaien prezioak igoarazi. Zerga-defizitak edo arriskuarekiko ezinikusia areagotuz gero, epe luzeko interes-tasak areagotu litezke, eta munduko finantza-baldintzak gogortu. Horrek, zatikatzeko kezkekin batera, finantza-merkatuen hegakortasuna suspertu lezake. Alde positibotik, merkataritza-negoiazioek munduko hazkundera susta lezakete esparru aurreikusgarri batean eta muga-zergen murrizketan amaitzen badute. Politikek konfiantza, aurreikusgarritasuna eta jasangarritasuna sortu behar dute, eta, horretarako, tentsioak lasaitu, finantza- eta prezio-egonkortasuna zaindu, zerga-maniabrako marjinak birjarri eta oso beharrezkoak diren egiturazko erreformak gauzatu behar dituzte.

WEO) de abril de 2025, y es 0,1 puntos porcentuales superior al pronóstico para 2026. Esto se debe a que el adelantamiento de las importaciones antes de la subida de los aranceles ha sido más marcado de lo previsto; a unas tasas arancelarias efectivas medias de Estados Unidos más bajas que las anunciadas en abril; a una mejora de las condiciones financieras, en particular a causa del debilitamiento del dólar estadounidense; y a medidas de expansión fiscal en ciertas jurisdicciones de importancia. Se prevé que el nivel general de inflación a escala mundial descienda al 4,2% en 2025 y 3,6% en 2026, lo que supone una trayectoria similar a la proyectada en abril. El panorama general oculta notables diferencias entre países, y los pronósticos apuntan a que la inflación permanecerá por encima del nivel fijado como meta en Estados Unidos y que será más moderada en otras economías importantes.

Las perspectivas están expuestas a factores adversos. Un repunte de las tasas arancelarias efectivas podría refrenar el crecimiento. La elevada incertidumbre podría empezar a lastrar más la actividad, al tiempo que van venciendo los plazos para la aplicación de aranceles adicionales sin que se logren avances en torno a acuerdos sustanciales y permanentes. Las tensiones geopolíticas podrían provocar trastornos en las cadenas mundiales de suministro y hacer subir los precios de las materias primas. Un aumento de los déficits fiscales o de la aversión al riesgo podría incrementar las tasas de interés a largo plazo y endurecer las condiciones financieras mundiales. Esto, sumado a las inquietudes de fragmentación, podría reactivar la volatilidad en los mercados financieros. Por el lado positivo, el crecimiento mundial podría verse incentivado si las negociaciones comerciales desembocan en un marco predecible y una disminución de los aranceles. Las políticas tienen que generar confianza, previsibilidad y sostenibilidad y, para ello, deben calmar las tensiones, preservar la estabilidad financiera y de los precios, reponer los márgenes de maniobra fiscal y ejecutar reformas estructurales sumamente necesarias.



Bien bitartean, mundu mailako desinflazioaren bizia moteltzen ari da, eta horrek larriguneak erakusten ditu ibilbide horretan. Horrek agerian uzten du dinamika sektorial desberdinak daudela: zerbitzuen prezioen inflazioa batez besteko inflazioa baino handiagoa da, eta ondasunen prezioen desinflazio markatuagoak moderatzen du neurri batean.. Soldata nominalen hazkundea indartsua da oraindik ere, zenbait herrialdeetako prezioen inflazioaren gainetik. Horrek, neurri batean, urte hasierako soldata negoziazioen emaitza islatzen du, baita epe laburrerako inflazio itxaropenak ere, xede gisa ezarritako mailaren gainetik jarraitzen dutenak. Estatu Batuetan lehen hiruhilekoan inflazio sekuentzialak izandako gorakadak atzeratu egin du politiken normalizazioa. Horrek beste ekonomia aurreratu batzuk kokatu ditu, hala nola eurogunea eta Kanada, non azpiko inflazioaren hoztea espektatibetara gehiago egokitzen baita Estatu Batuen aurretik distentsio zikloan. Aldi berean, goraka ari diren merkatu ekonomietako zenbait banku zentralek zuhurtziaz jokatzeko jarraitzen dute tasak murriztean, interes tasen diferentzialen aldaketek –eta, ondorioz, ekonomia horietako txanponenak dolarraren aurrean duten balio galerrak– kanpo arriskuak eragiten baitituzte.

2025eko apirilko WEO txostenetik, ziurgabetasuna handia izan da, nahiz eta muga-zergen tasa efektiboek behera egin duten. Lehenik eta behin, nabarmendu behar da maiatzaren 12an Txinak eta Estatu Batuek adostu zutela 90 egunez murriztea (abuztuaren 12ra arte) apirilaren 2ko iragarrien ondorengo eskaladaren ondoriozko arantzelak. Hasiera batean, uztailaren 9rako zegoen aurreikusita muga-zergen igoera, baina Estatu Batuek etenaldi bat eman zien bazkide komertzial gehienei, eta orain abzutuaren 1ean amaituko da. Uztailean, Estatu Batuetako gobernuak gutun batzuk bidali zituen bazkide komertzial batzuei, apirilaren 2an iragarritakoak baino muga-zerga handiagoak ezartzeko mehatxupean. Estatu Batuetan abian dira Nazioarteko Larrialdiko Botere Ekonomikoen Legea arantzelak ezartzeko legezko justifikazio gisa erabiltzeko buruzko prozedura judizialak.

Entre tanto, el ímpetu de la desinflación mundial se está desacelerando, lo que revela baches en esta trayectoria. Esto pone de manifiesto distintas dinámicas sectoriales: la persistencia de una inflación de precios de los servicios superior a la inflación media, moderada en cierto grado por una desinflación más marcada en los precios de los bienes. El crecimiento de los salarios nominales sigue siendo vigoroso, por encima de la inflación de precios en algunos países, lo que en parte refleja el resultado de las negociaciones salariales de comienzos de año y las expectativas de inflación a corto plazo que siguen por encima del nivel fijado como meta. El repunte de la inflación secuencial en Estados Unidos durante el primer trimestre ha retrasado la normalización de las políticas. Esto ha situado a otras economías avanzadas, como la zona del euro y Canadá, donde el enfriamiento de la inflación subyacente se ajusta más a las expectativas, por delante de Estados Unidos en el ciclo de distensión. Al mismo tiempo, varios bancos centrales de economías de mercados emergentes siguen actuando con prudencia al recortar las tasas, dados los riesgos externos desencadenados por las variaciones en los diferenciales de tasas de interés y la consiguiente depreciación de las monedas de esas economías frente al dólar.

Desde el informe WEO de abril de 2025, la incertidumbre ha permanecido elevada aun cuando las tasas arancelarias efectivas han descendido. Ante todo, cabe destacar que, el 12 de mayo, China y Estados Unidos acordaron reducir por 90 días (hasta el 12 de agosto) los aranceles resultantes de la escalada que siguió a los anuncios del 2 de abril. El aumento de los aranceles estaba previsto originalmente para el 9 de julio, pero Estados Unidos concedió a la mayoría de sus socios comerciales una pausa que ahora expirará el 1 de agosto. En julio, el gobierno de Estados Unidos envió a algunos socios comerciales cartas que amenazaban con imponer aranceles aún más altos que los anunciados el 2 de abril. En Estados Unidos, están en curso procedimientos judiciales sobre el uso de la Ley de Poderes Económicos de Emergencia Internacional como justificación



Uztailean "Lege Handi eta Ederra" (One Big Beautiful Bill, edo OBBBA) onartu izanak Estatu Batuetako zerga-politikaren epe laburreko ibilbidea argitu zuen, baina epe luzerako zerga-iraunkortasuna zalantzarriagoa bihurtu du.

Munduko finantza-baldintzak lasaitu egin dira. Estatu Batuetako errenta aldakorrek merkatuak neurri handi batean berreskuratu egin dira, eta, apirilaren 2ko muga-zergeren iragarpenak eragindako galerak lehengoratu ondoren, gehieneko kota berrietara iritsi dira. Nazioarteko beste burtsako merkatu batzuk ere berreskuratu dira, muga-zergei buruzko iragarkiei eta aurreikuspenak gaintzen zituzten datu makroekonomikoen dibulgazioei esker. Bereziki, Estatu Batuetako dolarrak are balio gehiago galdu du, nahiz eta espero zen muga-zergek eta defizit fiskal handiagoek moneta estimatzea eragingo zutela. Moneta-politikaren tasen ibilbide inplizituak lautu egin dira ekonomia aurreratuen kasuan, eta dolarren etengabeko ahultasunak, berriz, nolabaiteko maniobra-marjina eman die gorabidean eta garapenean dauden merkatuetako ekonomiei moneta-politika gidatzeko. Zerga-kezkak direla eta, errendimendu-kurbak okertu egin dira, baina ez ikuspegi historiko batetik ezohikoa den moduan, herrialde askotan zor- eta defizit-maila oso altuak izan arren.

Indar horien aurrean, munduko ekonomiak irrimo jarraitu du, baina jardueraren osaerak pentsarazten digu zergatia ez dela azpiko sendotasuna, baizik eta muga-zergek eragindako distorsioak. 2025eko lehen hiruhilekoan, munduko hazkundeak apirileko WEO txostenean aurreikusitakoa baino ehuneko 0,3 puntu handiagoa izan zen. Nazioarteko merkataritzak eta inbertsioak jarduera bultzatu zuten, eta kontsumo pribatua moderatuagoa izan zen jurisdikzio nagusietan. Estatu Batuetan, BPG erreala %0,5eko urteko tasara jaitsi zen; horrek esan nahi du hiru urtean lehen aldiz uzkuritu zela. Kontsumo-gastua %0,5 baino ez zen igo, baina 2024ko laugarren hiruhilekoan oso hazkunde azkarra

legal para la imposición de aranceles. La aprobación en julio de la denominada "Ley Grande y Hermosa" (One Big Beautiful Bill, u OBBBA) arrojó luz sobre la trayectoria a corto plazo de la política fiscal estadounidense, pero ha hecho más incierta la sostenibilidad fiscal a largo plazo.

Las condiciones financieras mundiales se han distendido. Los mercados de renta variable de Estados Unidos se han recuperado en gran medida y, tras revertir las pérdidas provocadas por el anuncio del 2 de abril sobre los aranceles, han alcanzado nuevas cotas máximas. Otros mercados bursátiles internacionales también se han recuperado, gracias a anuncios relativos a los aranceles y a divulgaciones de datos macroeconómicos que superaban las previsiones. En particular, el dólar estadounidense se ha depreciado aún más, pese a que se esperaba que los aranceles y los mayores déficits fiscales provocaran una apreciación de la moneda. Las trayectorias implícitas de las tasas de política monetaria se han aplanado en el caso de las economías avanzadas, mientras que la continua debilidad del dólar ha concedido a las economías de mercados emergentes y en desarrollo cierto margen de maniobra para la conducción de la política monetaria. Dadas las inquietudes fiscales, las curvas de rendimiento se han empinado, aunque no de una forma que resulte inusual desde una perspectiva histórica, pese a los niveles sumamente altos de deuda y déficit en muchos países.

Ante estas fuerzas, la economía mundial ha permanecido firme, pero la composición de la actividad hace pensar que la causa no es la solidez subyacente, sino las distorsiones introducidas por los aranceles. El crecimiento mundial en el primer trimestre de 2025 se situó 0,3 puntos porcentuales por encima de lo pronosticado en el informe WEO de abril. El comercio y la inversión internacionales impulsaron la actividad, mientras que el consumo privado fue más moderado en las principales jurisdicciones. En Estados Unidos, el PIB real disminuyó a una tasa anualizada del 0,5%, lo que supone la primera contracción trimestral en tres años. El gasto de consumo aumentó apenas un 0,5%, pero después de



izan ondoren (%4,0). Inportazioek eta enpresa-inbertsioek izugarri egin zuten gora, batez ere informazioa prozesatzeko ekipoei dagokienez. Oro har, joera horiek koherenteak izan ziren enpresek eta Estatu Batuetako etxeek erosketak aurreratu zituztelako muga-zergen ondorioz prezioek izan zitzaizkieten igoerak baino lehen. Euroaren eremuan, BPGa %2,5ean azeleratu zen, inbertsioak eta esportazio garbiek bultzatuta, kontsumo pribatua moteldu arren. Izpiritua batez ere Irlandari egotz dakioke; izan ere, herrialde hori kenduta, hazkundeak %1,4 izango da. Txinako BPG errealearen hazkundeak espektatibak gainditu zituen, urteko tasa %6,0 izan baitzen. Hori esportazioen ondorio izan zen batez ere. Izan ere, renminbiaren balio-galerak sustatu zituen, dolarren bilakaerari lotuta, eta Estatu Batuetara egindako salmenta txikiak nabarmen konpentsatu zituzten munduko gainerako herrialdeetara egindako salmenta indartsuek, eta, neurri txikiagoan, zerga-neurriek babestutako kontsumoak. Japoniako ekonomiak urteko %0,2ko beherakada izan zuen; izan ere, kontsumo pribatu ahulak eta esportazio garbi ahulek hazkundeak geldiarazi zuten, nahiz eta inbertsio pribatu handi batek jaitziera arintzen lagundu zuen. Munduko merkataritza izugarri hazi zen lehen hiruhilekoan, baina maiztasun handiko adierazleen arabera, merkataritza-eragiketarako aurreratzearen eragina bigarren hiruhilekoan desagertuko da.

Munduko inflazioak seinale anbiguoak ematen ditu. Inflazio orokor sekuentzialaren munduko mediana pixka bat handitu da, baina azpiko inflazioa nabarmen moteldu da, eta orain %2tik behera dago. Hainbat ekonomiatan, besteak beste eurogunean, ezusteko jaitziera izan dira. Estatu Batuetan inflazioa pixka bat handitu da, eta badirudi muga-zergak eta dolarren ahultzea kontsumitzailearentzako prezioetan eragiten ari direla inportazioekiko sentikorrek diren kategorian jakin batzuetan; gainera, ekoizleentzako bitarteko ondasunen kostuak handitu egin dira.

que registrara un muy veloz crecimiento del 4,0% en el cuarto trimestre de 2024. Las importaciones y la inversión empresarial se dispararon, especialmente en cuanto a equipos de procesamiento de información. En conjunto, estas tendencias fueron coherentes con el marcado adelantamiento de las compras por parte de las empresas y los hogares estadounidenses antes de las previsibles subidas de los precios a causa de los aranceles. En la zona del euro, el PIB se aceleró al 2,5%, impulsado por la inversión y las exportaciones netas, pese a una ralentización del consumo privado. El ímpetu es atribuible sobre todo a Irlanda, ya que si se excluye a ese país el crecimiento se contrae al 1,4%. El crecimiento del PIB real de China superó las expectativas, con una tasa anualizada del 6,0%. Esto obedeció principalmente a las exportaciones, que estuvieron incentivadas por una depreciación del renminbi ceñida a la evolución del dólar y porque las menores ventas a Estados Unidos se vieron compensadas con creces por ventas fuertes al resto del mundo y, en menor medida, por un consumo respaldado con medidas fiscales. La economía de Japón se contrajo en un 0,2% anualizado, ya que el flojo consumo privado y las débiles exportaciones netas frenaron el crecimiento, aunque una cuantiosa inversión privada ayudó a amortiguar la caída. El comercio mundial creció vigorosamente en el primer trimestre, pero los indicadores de alta frecuencia apuntan a que el efecto del adelantamiento de las operaciones comerciales se disipará en el segundo trimestre.

La inflación mundial arroja señales ambiguas. La mediana mundial de la inflación general secuencial ha aumentado un poco, pero la inflación subyacente se ha moderado de forma considerable y ahora se sitúa por debajo del 2%. Varias economías, entre ellas la zona del euro, han registrado caídas inesperadas. En Estados Unidos la inflación ha aumentado levemente, con indicios de que los aranceles y el debilitamiento del dólar están repercutiendo en los precios al consumidor en ciertas categorías sensibles a las importaciones; además, los costos de los bienes intermedios para los productores han aumentado.



3.2.- ESPAINIAKO ESTATUAREN TAULA MAKROEKONOMIKOA, 2024-2026 ALDIA

Aurreikuspenak egiteko, AEBn izaera protekzionistako merkataritza-politika bat hartu da abiapuntutzat, alde batetik, EBko esportazioen gaineko %10eko zerga unibertsala aplikatuta, eta, bestetik, altzairua, aluminioa eta automobilak bezalako produktu jakin batzuen aduana-tarifa espezifikoak aplikatuta. Egoera horretan, elkarrekiko mugazergak baztertu egiten dira, Ipar Amerikako finantza-merkatuen egonkortasunaren ikuspegitik haiek ezartzeak ekar lezakeen arriskuagatik. Hala eta guztiz ere, Trump Administrazioak aldebakartasuna erakutsi du, eta edozein erabaki edo hitzemande berriz aztertzeko aukera izan du, ziurgabetasunak egoera markatzen jarraituko baitu aurreikuspen-aldi osoan.

Bestalde, politika makroekonomikoen mixean aldaketa bat aurreikusten da, EB osoan hedapen fiskal handiagoa izango duena, defetsako gastu-konpromisoen ondorioz, eta euroaren hautematearen kontrakzio-efektuarekin arinduko dena: aurreikuspen horietan, moneta bakarrak 1,20 dolarretan kotizatuko luke, aurreko kasuan baino %9 gehiago. Kasu horiekin bat etorritik, EBZren gordailuen erraztasuna %1,75era jaitsiko litzateke, eta, shock berririk ezean, maila horri eutsiko litzaioke aurreikuspen-horizonte osoan.

Kasu horietan, Espainiako ekonomiarako hazkunde-aurreikuspenak BPGren %2,6ko aurrerapenean estimatzen dira aurten, eta %2,2an datorren urtean. Hazkunde hori barne-eskarian oinarrituko da, nahiz eta aldaketa batzuk aurreikusten diren aurreko aurreikuspenekin alderatuta. Kontsumoak ez du hain portaera ona izango, eta aurreko aurreikuspenen ondoren ezagutzera eman ziren lehen hiruhilekoko datuak islatzen ditu. Berrikuspen hori inbertsioaren goranzko doikuntzarekin konpentsatzen da, bereziki eraikuntzan, azken hiruhilekoetan erregistratutako FBCFren gorakada arina txertatuz.

3.2.- CUADRO MACROECONÓMICO DEL ESTADO ESPAÑOL PARA EL PERIODO 2024-2026

Para efectuar las previsiones se parte del supuesto de una política comercial de corte proteccionista por parte de EEUU, con la aplicación, por una parte, de un arancel universal del 10% sobre las exportaciones de la UE y, por otra parte, de tarifas aduaneras específicas a determinados productos como el acero, el aluminio y los automóviles. En este escenario, se descartan los aranceles recíprocos por el riesgo que su imposición entrañaría desde el punto de vista de la estabilidad de los mercados financieros norteamericanos. Con todo, la Administración Trump ha demostrado su unilateralidad, pudiendo reconsiderar en todo momento cualquier decisión o promesa, de modo que la incertidumbre seguirá marcando la coyuntura durante todo el periodo de previsión.

Por otra parte, se anticipa un cambio en el mix de políticas macroeconómicas, con una mayor expansión fiscal en el conjunto de la UE, fruto de los compromisos de gasto en defensa, que se contrarresta con el efecto contractivo de la apreciación del euro: en estas previsiones la moneda única cotizaría en 1,20 dólares, un 9% por encima del anterior supuesto. En consonancia con estos supuestos, la facilidad de depósitos del BCE descendería hasta el 1,75%, nivel que, en ausencia de nuevos shocks, se mantendría durante todo el horizonte de previsión.

Bajo estos supuestos, las previsiones de crecimiento para la economía española, se estiman en avance del PIB del 2,6% este año y 2,2% el que viene. Dicho crecimiento se apoyará en la demanda interna, si bien se anticipan algunos cambios con respecto a las anteriores previsiones. El consumo tendrá un comportamiento menos favorable, reflejando los datos del primer trimestre que se dieron a conocer posteriormente a las anteriores previsiones. Esta revisión se compensa con un ajuste al alza de la inversión, particularmente en construcción, incorporando el leve repunte de la FBCF registrado en los últimos trimestres.



Kanpo-eskariak, bestalde, jarduera murriztuko du; izan ere, gorakada protekzionistak kalte egingo die esportazioei, batez ere ondasunen esportazioei, muga-zergen ezarpenak oztopatuta. Zerbitzu ez-turistikoen esportazioek indarra galduko dute, nazioarteko merkatuen dezelerazioaren ildotik. Eta turismoa aurreko urteetan baino gutxiago haziko da, udako denboraldian hautematen hasten diren saturazio-fenomenoak kontuan hartuta. Hala eta guztiz ere, atzerriko bidaiarien kopurua beste errekor batera iritsiko litzateke. Bestalde, inportazioen bilakaera elastikotasun historikoarekin bat etortzea aurreikusten da, eta, halaber, 2025ean zein 2026an kanpo-sektorearen jarduera murrizten laguntzea.

Euroa igotzeak eta merkataritza-gerraren testuinguruan inportatutako produktuen lehia handiagoak inflazioari eusten lagunduko dute. Aitzitik, soldaten desazelerazioa aurreratu dena baino motelagoa izaten ari da. Hala eta guztiz ere, 2025erako %2,3ko KPIaren igoera espero da, eta %2koa 2026an. BPGaren deflatoarea, azpiko joerak hobekien islatzen dituen aldagaia, gorantz berrikusi da bai aurreko, % 2,7ra arte, bai hurrengoan, % 2,3. Doikuntza horiek soldatapekoen ordainsariaren goranzko berrikuspenarekin bat datoz.

Lan-merkatuak hedatzen jarraituko du, baina azken aldian baino erritmo motelagoan. 2025-2026 biurtekoan urtean 340.000 enplegu garbi sortuko direla aurreratu da, eta azken bi urteetan, batez beste, 550.000 enplegu garbi sortuko direla (Biztanle Aktiboaren Inkestaren terminoetan). Biztanleria aktiboaren dezelerazioa ere aurreikusten da, etxebizitzak eskasiak botila-lepo gisa jardungo baitu lan-indar berria sartzeko. Langabezia-tasa %9,6ra jaitsiko da 2026aren amaieran.

Aurreko ekitaldian superabit historikoa izan ondoren, kontu korronteko saldoa aurreikuspen-aldian hartuko da, baina oraindik ere eremu positiboan mantenduko da. Esportazio-bolumenaren moteltze handiak eta inportazio-bolumenaren gorakadak azaltzen

La demanda externa, por su parte, restará actividad, ya que la escalada proteccionista hará mella en las exportaciones, sobre todo de bienes, lastradas por la imposición de los aranceles. Las exportaciones de servicios no turísticos perderán algo de vigor, en línea con la desaceleración de los mercados internacionales. Y el turismo crecerá menos que en años anteriores, habida cuenta de los fenómenos de saturación que empiezan a percibir durante la temporada veraniega. Pese a ello, se alcanzaría un nuevo récord de afluencia de viajeros extranjeros. Por otra parte, se prevé una evolución de las importaciones más acorde con la elasticidad histórica, contribuyendo también a la detracción de actividad del sector exterior tanto en 2025 como en 2026.

La apreciación del euro, junto con la mayor competencia de productos importados en un contexto de guerra comercial, ayudarán a contener la inflación. En sentido opuesto, la desaceleración de los salarios está siendo más lenta de lo anticipado. Con todo, se espera un incremento del IPC del 2,3% para 2025, y del 2% en 2026. El deflactor del PIB, variable que mejor refleja las tendencias subyacentes, se ha revisado al alza tanto este año, hasta el 2,7%, como el que viene, 2,3%. Estos ajustes son consistentes con una revisión también al alza de la remuneración por asalariado.

El mercado laboral seguirá expandiéndose, si bien a un ritmo inferior que en el periodo reciente. Se anticipa la creación de 340.000 empleos netos anuales durante el bienio 2025-2026, frente a un promedio de 550.000 en los dos últimos años (en términos de EPA). También se prevé una desaceleración de la población activa, ya que la escasez de vivienda actuará como cuello de botella para la incorporación de nueva fuerza laboral. La tasa de paro descenderá hasta el 9,6% a finales de 2026.

Tras un superávit histórico en el pasado ejercicio, el saldo por cuenta corriente se contraerá durante el periodo de previsión, si bien todavía se mantendrá en terreno positivo. Este resultado se explica por la fuerte ralentización del volumen de exportaciones y



dute emaitza hori. Kanpoko soberakina jaitsi egingo da, baina oraindik BPGaren %2,8an kokatuko da, euroaren balioespenak inportatutako prezioetan duen eraginari esker.

Defizit publikoaren aurreikuspenek aldaketa gutxi izan dituzte. Aurrekontu-zuloa %3ra jaitziko da 2025ean, eta hiru hamarren gutxiagora, DANaren ondorioak kontuan hartu gabe. Datorren urterako 2025ekoaren ia berdina den defizita aurreikusten da, %2,8. Ekonomiaren desorekak eta dezelerazioak bere horretan jarraitzen dutenez, zor publikoa BPGaren %100 ingurukoa izango da oraindik, eta maniobratzeko tarte txikia utziko du etorkizuneko shocken aurrean. Egoera hori, Europa osoko defentsarako gastu-planekin batera, zor publikoko bonuen errendimenduan islatzen da.

Proteccionismoa da Espainiako ekonomiak datozen urteetan izango duen arrisku nagusia. Aurreikuspen horiek merkataritza-shockaren inpaktu nahiko mugatua adierazten dute, eta Trump Administrazioa bere logika proteccionistaren amaieraraino ez joatean oinarritzen dira. Baina ez da ziurra hori gertatzea. Eta, bereziki, litekeena da elkarrekiko muga-zergak aktibatzea. Horrek guztiak zuzenean eragiten dio ekonomiari, eta ziurgabetasun-giro oso kaltegarria sortzen du inbertsioari buruzko erabakietarako, batez ere ekipo-ondasunetan, hori baita aldagairik atzeratuena.

Barne-mailan, etxebizitza-ekasiaz ekonomiaren hazkundearen iraunkortasunaren gaia planteatzen du; izan ere, itogune bihur daiteke lan-mugikortasunerako eta immigrazio bidezko biztanleriak handitzen jarrai dezan. Gogoratu behar da hori izan dela, hain zuzen ere, azken urteotako hazkunde ekonomikoaren oinarri izan den faktoreetako bat, bai eskariaren aldetik –merkatuaren tamaina handitzean eta, beraz, kontsumoa–, bai eskaintzaren aldetik –eskulana ematean–. Eskariari dagokionez, etxeetako kontuak, termino makroekonomikoetan, egoera onean daude, zorpetze-maila txikia dute errenta erabilgarriari dagokionez, eta finantza-soberakinak sortzen dituzte urtez urte.

por el repunte del volumen de importaciones. El excedente exterior descenderá, pero todavía se situará en el 2,8% del PIB, gracias al efecto de la apreciación del euro sobre los precios importados.

Las previsiones de déficit público han sufrido pocas modificaciones. El agujero presupuestario descenderá hasta el 3% en 2025, y tres décimas menos sin contar los efectos de la Dana. Para el año que viene se anticipa un déficit prácticamente igual al de 2025, del 2,8%. Ante la persistencia del desequilibrio y la desaceleración de la economía, la deuda pública todavía rondará el 100% del PIB, dejando poco margen de maniobra ante futuros shocks. Esta situación, junto con los planes de gasto en defensa en toda Europa, se reflejan en el rendimiento de los bonos de deuda pública.

El proteccionismo es el principal riesgo al que se enfrenta la economía española en los próximos años. Estas previsiones, que apuntan a un impacto relativamente limitado del shock comercial, se basan en que la Administración Trump no vaya hasta el final de su lógica proteccionista. Pero no es seguro que esto ocurra. Y en particular es posible que los aranceles recíprocos se activen. Todo ello impactando directamente la economía, y generando un clima de incertidumbre muy adverso para las decisiones a la inversión, particularmente en bienes de equipo, que es ya la variable más rezagada.

En el plano interno, la escasez de vivienda plantea la cuestión de la sostenibilidad del crecimiento de la economía, por cuanto puede convertirse en un cuello de botella para la movilidad laboral y para que siga aumentando la población vía inmigración. Hay que recordar que este ha sido precisamente uno de los factores sobre los que se ha sustentado el crecimiento económico de los últimos años, tanto por el lado de la demanda –al incrementar el tamaño del mercado y por tanto el consumo– como por el lado de la oferta –al proporcionar mano de obra–. En cuanto a la demanda, las cuentas de los hogares, en términos macroeconómicos, se encuentran en una situación saneada, con un reducido nivel



2025ean eta 2026an, errenta inflazioaren gainetik haziko da berriro, baina aurreko bi urteetan baino modu neurritsuagoan. Horri guztiari esker, higiezinaren eskaria maila historikoki altuetan mantenduko da.

Aurreikuspen horien arabera, etxebizitza-defizita larriagotu egingo da 2027ra arte, eta, ondoren, murriztu egingo da. Egoerak honako hipotesi hauek ditu abiapuntu: etxebizitzako inbertsioaren urteko batez besteko hazkundea % 3 izatea, hau da, azken bost urteetako batez bestekoa baino puntu bat gehiago; inbertsioaren eta hasitako etxebizitza kopuruaren arteko elastikotasun egonkorra; eta urtero 160.000 etxe berri sortzea. Kasu horietan oinarrituta, bizitegi-defizita ez litzateke 2037ra arte desagertuko.

Azkenik, oraindik ere aurrekontu-arrakala handia egoteak zaurgarritasun-faktorea izaten jarraitzen du. Epe ertainera hazteko aurreikuspenak kontuan hartuta, administrazio publikoen defizita % 3 inguruan mantenduko da hamarkadaren amaierara arte, eta zorra ia ez da jaitsiko. Shock-ik ez badago ere, agertoki horrek ez du jasagarritasun-arazorik sortzen, baina ustekabeko gertakarien aurrean erreakzionatzeko zerga-maniobraren marjina mugatua ere badago. Bestalde, One Big Beautiful Bill eta Europar Batasuneko bazkide gehienen –bereziki Alemania– aurrekontu-planak onartu direla kontuan hartuta, zormerkatuak oso eskatuak egongo dira datozen urteetan. Horren ondorioz, etengabeko politiketan, aurreztaileek zor publikoa erosteko eskatzen duten errentagarritasuna handitzeko joera izango da, gure finantza-kostuak presionatuz eta, urtez urte, zerga-politikaren ekintza-gaitasuna murriztuz.

de endeudamiento en relación con la renta disponible, y la generación de excedentes financieros año tras año. En 2025 y 2026 la renta volverá a crecer por encima de la inflación, aunque de forma más moderada que en los dos años anteriores. Todo ello permitirá que la demanda inmobiliaria se mantenga en niveles históricamente elevados.

Estas previsiones apuntan a que el déficit de viviendas seguirá agravándose hasta 2027 y disminuirá posteriormente. El escenario parte de las siguientes hipótesis: un crecimiento medio anual del 3% de la inversión en vivienda, es decir un punto por encima de la media de los últimos cinco años; una elasticidad estable entre inversión y número de viviendas iniciadas; y la creación de 160.000 nuevos hogares cada año. En base a estos supuestos, el déficit habitacional no desaparecería hasta 2037.

Finalmente, la persistencia de un importante agujero presupuestario sigue siendo un factor de vulnerabilidad. Habida cuenta de las perspectivas de crecimiento a medio plazo, el déficit de las Administraciones Públicas se mantendrá en el entorno del 3% hasta finales de la década y la deuda apenas descenderá. Si bien, en ausencia de shocks, este escenario no plantea un problema de sostenibilidad, también evidencia un margen de maniobra fiscal limitado para reaccionar ante acontecimientos inesperados. Por otra parte, teniendo en cuenta de la aprobación del One Big Beautiful Bill y de los planes presupuestarios de la mayoría de socios comunitarios, particularmente Alemania, los mercados de deuda estarán muy solicitados en los próximos años. El resultado es que, a políticas constantes, la rentabilidad exigida por los ahorradores para comprar deuda pública tenderá a aumentar, presionando nuestros costes financieros y mermando, año tras año, la capacidad de acción de la política fiscal.



3.2.1. taula.- Estatuko proiektzio makroekonomikoak
Cuadro 3.2.1.- Proyecciones Macroeconómicas del Estado

KONTZEPTUAK / CONCEPTOS	2024	2025	2026
<u>BPG ETA GEHITUAK (BENETAKO %-ren Δ) / PIB Y AGREGADOS (Δ % REAL)</u>	2,9	3,2	2,4
Familien amaierako kontsumoaren gastua / Gasto en consumo final hogares (1)	4,1	2,3	2,0
Amaierako kontsumo publikoaren gastua / Gasto en consumo final público	3,0	5,7	5,1
Kapital eraketa gordina / Formación Bruta Capital	3,0	3,1	2,8
Barne eskaria/ Demanda interna	3,1	3,0	1,8
Ondasun eta zerbitzuen esportazioa / Exportación de Bienes y Servicios	2,4	2,7	3,7
Ondasun eta zerbitzuen inportazioa / Importación de Bienes y Servicios	0,3	-0,4	-0,6
Kanpoko saldoa/ Saldo exterior (2)	3,2	2,7	2,2
Barne produktu gordina / Producto Interior Bruto			
<u>PREZIOAK ETA KOSTUAK (Δ %) / PRECIOS Y COSTES (Δ %)</u>			
BPGaren deflatorea / Deflactor del PIB	3,0	2,6	2,3
<u>LAN MERKATUA / MERCADO DE TRABAJO</u>			
Enplegua, guztira (bariatz. %tan) / Empleo Total (variac. en %)	2,2	2,5	2,3
Langabezia (biztanleria aktiboaren %) / Paro (% de la población activa)	11,3	10,3	9,6

(1) Etxeen zerbitzura dauden irabazi asmorik gabeko erakundeak sartzen dira / Incluye las instituciones sin fines de lucro al servicio de los hogares

(2) BPGaren hazkunderako laguntza / Contribución al crecimiento del PIB.

3.3.- EUSKO JAURLARITZA

Eusko Jaurlaritzako Ekonomia eta Plangintza Zuzendaritzak euskal ekonomiarako aurkeztutako eszenario makroekonomikoak hainbat egoera hartzen ditu oinarri gisa: munduko ekonomiaren bilakaera, euroak dolarren aldean duen kanbio tasa, deflaktoreak, eta Europako Banku Zentralak aurreikuspenetan aztertutako epealdirako ezartzen dituen interes tasak.

3.3.- GOBIERNO VASCO

El escenario macroeconómico de la economía vasca presentado por la Dirección de Economía y Planificación del Gobierno Vasco se basa en unos supuestos relativos a la evolución económica mundial, al tipo de cambio del euro frente al dólar, a los deflatores y a los tipos de interés que establezca el Banco Central Europeo para el horizonte temporal contemplado en las previsiones.



3.3.1. taula.- EAE-KO EKONOMIARAKO AURREIKUSPENAK
Cuadro 3.3.1.- PREVISIONES PARA LA ECONOMÍA VASCA

KONTZEPTUAK / CONCEPTOS	2025	2026
BPG / PIB	2,2	1,9
Azken kontsumoa / Consumo final	2,3	2,1
Kontsumo pribatua / Consumo privado	2,7	2,2
Kontsumo publikoa / Consumo público	1,2	1,9
Kapital eraketa gordina / Formación bruta de capital	3,1	2,3
Barne eskariaren ekarpena / Aportación demanda interna	2,5	2,2
Kanpo saldoaren ekarpena / Aportación saldo exterior	-0,3	-0,2
BPGaren deflatorea / Deflactor PIB	2,6	2,0
Enplegua / Empleo	1,3	1,1
Langabezia tasa / Tasa de paro	6,4	6,3

Iturria: Eusko Jaurlaritzako Ekonomia eta Plangintza Zuzendaritza.

Fuente: Dirección de Economía y Planificación del Gobierno Vasco.

Nazioarteko testuinguru ekonomikoaren azken aldiko bilakaerak euskal ekonomiarako aurreikuspenen oinarri diren hipotesi batzuk neurri desberdinetan berrikustera behartzen du. Agertoki nagusi gisa euro-dolar truke tasa duela hiru hilabete baino handiagoa onartzen da, eta horrek AEBetako politika ekonomikoaren norabide aldatetak ekarri zuen inflexio puntua berresten du. Erreserba Federalak aurreikusitako interes tasen beharpenen ondorioz areagotu daitekeena. Aldi berean, hiru hilabeterako Euriborra %2,0 inguruan egonkortzeko itxaropenari eusten zaio, eta horrek adierazten du finantza baldintzak nabarmen arinduko direla aurreikuspenaren horizontean, aurreko urteekin alderatuta. Euskal ekonomiaren esportazio merkatuak osatzen dituzten inguruko agregatu handiei dagokierenez, Espainiako ekonomiaren aurreikusitako hazkundea %2,7koa da 2025erako eta %2,0koa 2026rako eta 2027rako; ELGarena %1,5koa, %1,5koa eta %1,7koa; eta Eurogunearena %1,1koa, %1,2koa eta %1,4koa, hurrenez hurren. Bestalde, prezioen dinamika kontsumo prezioen moderazio dinamika berari eusten dio, eta esportazioen prezioek gorakada txikia

La evolución reciente del contexto económico internacional obliga a revisar en diferente grado algunas de las hipótesis que sustentan las previsiones para la economía vasca. Como escenario central se asume un tipo de cambio euro-dólar todavía más elevado que hace tres meses, que confirma el punto de inflexión que supuso el cambio de rumbo de la política económica estadounidense y que puede acentuarse debido a las rebajas previstas de los tipos de interés por la Reserva Federal. Al mismo tiempo, se mantiene la expectativa de que el Euríbor a tres meses se establece en torno al 2,0%, lo que apunta a un alivio sustancial de las condiciones financieras durante el horizonte de previsión respecto a los años precedentes. Respecto a los grandes agregados del entorno que conforman los mercados de exportación de la economía vasca, el crecimiento previsto de la economía española se sitúa, como ya se ha comentado, en 2,7% para 2025 y 2,0% para 2026 y 2027; el de la OCDE, en 1,5%, 1,5% y 1,7%; y el de la Eurozona, en 1,1%, 1,2% y 1,4%, respectivamente. Por su parte, la dinámica de los precios mantiene la misma dinámica de moderación de los precios del consumo y de



izaten jarraitzen dute, geldialdi dezenteko aldi baten ondoren.

Testuinguru horretan eta urteko kontabilitatearen azken bi ekitaldien goranzko berrikuspenaren ondorioz, aurreikuspenen eguneratzeak euskal ekonomiaren hazkunde profilaren hobekuntza dakar: %2,2 2025ean eta %1,9 2026an. Horrek adierazten du oraindik 2025ean hazkunde bide dinamikoa mantenduko dela, eta 2026an, berriz, hazkunde erritmo apalagoa izango dela, barne eskaria eta lan merkatua apurka-apurka moteltzen diren heinean, eta kanpo saldoa hobetzen doala Europako ekonomien susperraldiaren ondorioz.

Barne eskariaren aldetik, familien kontsumoak jardueraren euskarri nagusi izaten jarraituko du: %2,7ko hazkundea 2025ean eta %2,2koa 2026an. Igoera hori urteko bigarren hiruhilekoan izandako gorakadaren, lan merkatuaren bultzadaren eta soldata errealek hobekuntza ahalbidetzen duen desinflazio gradualaren ondorioz gertatuko da. Kapitalaren eraketa gordinak ere hazkunde esanguratsua izango du, %3,1eko erritmoan 2025ean eta %2,3an 2026an. Hala ere, kanpo ziurgabetasunak, itxaropenen normalizazioak eta SEM funtsen exekuzioaren amaierak 2026tik aurrera inbertsioaren trakzioa moteltzea ekar dezakete.

Kanpo arloaren aurreikuspenak ahulagoak dira: 2025ean kanpo saldoak hiru hamarreneko ekarpen negatiboa egingo duela proiektatzen da, eta bi hamarrenekoa 2026an. Horrek nazioarteko eta Europako merkataritzaren erritmo motelagoarekin bat egiten du, eta bereziki eragina izango du euskal industriaren inbertsio ondasunetan eta automobilgintzako balio kateetan duen posizioan. Zenbakiek panorama nahiko negatiboa iradokitzen badute ere, neurri handi batean barne eskariaren indarrari lotutako inportazioen hazkundeak azaltzen du egoera hori. Hau da, 2023an euskal esportazioek %1,1 egin zuten behera, eta 2024an %0,1eko hazkunde apala izan zuten; 2025erako, berriz, %2tik gorako hazkundea aurreikusten da, eta 2026an ia %3koa. Nahiz eta datu horiek serie historikoarekin alderatuta apalagoak izan,

leve alza de los precios de las exportaciones tras un periodo de bastante contención.

Con este telón de fondo y la revisión al alza de los dos últimos años de la contabilidad anual, la actualización de previsiones supone una mejora del perfil de crecimiento de la economía vasca: hasta el 2,2% en 2025 y 1,9% en 2026 lo que supone una senda todavía dinámica en 2025 y de cierta moderación a lo largo de 2026 conforme se desacelera la demanda interna y el empleo, mientras mejora el saldo exterior según se produce una mejoría de las economías europeas.

Por el lado de la demanda interna, el consumo de los hogares continuará siendo el principal sostén de la actividad: 2,7% en 2025 y 2,2% en 2026, apoyado en el fuerte incremento experimentado en el segundo trimestre del año, en el empuje del mercado laboral y en la desinflación gradual que contribuirán a la mejora de los salarios reales. La formación bruta de capital también experimentará un crecimiento significativo, con ritmos de 3,1% en 2025 y 2,3% en 2026, si bien la incertidumbre exterior, la normalización de expectativas y la pérdida de impulso por el final de ejecución de los fondos MRR podrían moderar su tracción a partir de 2026.

Las expectativas para el sector exterior son más endebles: se proyecta una contribución negativa del saldo exterior de -0,3 puntos porcentuales en 2025 y -0,2 pp en 2026, en línea con un comercio internacional y europeo que avanzan con menor ritmo y con especial afectación a la industria vasca en bienes de inversión y a su posición en las cadenas de valor del automóvil. Si bien estas cifras permiten entrever un panorama relativamente negativo, en buena medida se explican por el incremento de las importaciones ligadas a la fortaleza de la demanda interna. Es decir, mientras que en 2023 las exportaciones vascas cayeron un 1,1% y en 2024 apenas repuntaron un 0,1%, para 2025 se anticipa un incremento de más del 2% y de casi el 3% en 2026 que, si bien son cifras sustancialmente inferiores a las de la serie histórica, mejoran



azken bi urteetako emaitzak hobetzen dituzte.

Eskaintzaren ikuspegitik, kanpoko bultzada ahulak eragina izango du industrian, eta sektoreak %0,4ko hazkundea izango luke. Aurreikuspen horrek esan nahi du duela hiru hilabete aurreratutakoaren aldean bost hamarren okertu dela, baina, neurri handi batean, iazko bigarren seihilekoan hiruhilekoko hazkunde patroia berrikuspenek eragindako oinarri-ondorio tekniko bati eta azken hiruhilekoan argitaratutako datu eskasei zor zaie. Hala ere, espero da sektoreak bere hazkundearen normalizazio bideari helduko diola 2026an, kanpo merkatuen hobekuntzaren eraginez, eta horrek aurreikuspenaren bi hamarreneko goranzko berrikuspena ekarri du. Eraikuntzak, berriz, tonu ona mantenduko du duela hiru hilabete aurreikuspenen ildotik, %2,5eko hazkundearekin 2025ean eta %2,0ekin 2026an, finantza baldintza lasaigoetan eta egoitza eskarian oinarrituta.

Zerbitzuak izango dira EAEko ekonomiaren hazkundea bultzatzen duten eragile nagusiak, eta aurreko %2,7ko eta datorren urtean %2,1eko hazkunde tasak izango dituzte. Bilakaera egonkor horrek etxeetako kontsumoaren hedapenari lotutako zerbitzuen indarra islatzen du, hala nola merkataritza eta ostalaritza, enplegu sorreraren zati handi bat kontzentratzen dutenak, baina baita espezializazio handiagoko jardura profesionalen dinamismoagatik ere.

Prezioei dagokienez, aurreikuspenen arabera, BPGaren deflatoea %2,6ko igoera izango du 2025ean eta %2,0koa 2026an; horrek esan nahi du, aurreko urteekin alderatuta, moteltzeko joerari eutsiko diola. Prezio osagai batzuek nolabaiteko iraunkortasuna erakusten jarraituko duten arren, urtearen lehen erdian deflatorearen bi hamarreneko gorakada gertatu dela ikusi ondoren, joera orokorra dezeleratzailea izango da aurreikuspenaldiak aurrera egin ahala. Alde batetik, kontsumo pribatuaren deflatoeak %3 inguruan iraun du lehen bi hiruhilekoetan, eta %2,5etik gora mantenduko da urteko geratzen den zatian. Bestetik, espero da gainerako prezioek bilakaera zertxobait handiagoa izatea. Horrela,

las de los dos últimos años.

Desde el lado de la oferta, la industria se ve afectada por ese debilitado empuje exterior, como se viene comentando, y avanzaría un 0,4%. Esta previsión supone un empeoramiento de cinco décimas respecto a lo anticipado hace tres meses, aunque se debe, en gran medida, a un mero efecto base causado por la revisión del patrón de crecimiento trimestral en la segunda mitad del año pasado y al mal dato del último trimestre publicado. Sin embargo, se espera que el sector retome una senda de normalización de su crecimiento en 2026 con la mejora de los mercados exteriores, lo que ha supuesto una revisión de dos décimas más en la previsión. La construcción mantendrá un buen tono en línea con las expectativas de hace tres meses, con un incremento del 2,5% en 2025 y del 2,0% en 2026, apoyada en condiciones financieras más holgadas y en la demanda residencial.

Los servicios consolidarán su papel como principal motor de la economía vasca tanto en 2025 como en 2026, con tasas de crecimiento del 2,7% este año y del 2,1% el próximo. La evolución será estable, reflejando la fortaleza de los servicios vinculados a la expansión del consumo de los hogares como el comercio y la hostelería, concentrando también gran parte de la creación de empleo, pero también por las actividades profesionales de mayor especialización.

En cuanto a los precios, se prevé que el deflactor del PIB registre un incremento del 2,6% en 2025 y del 2,0% en 2026, lo que supone una continuación de la senda de moderación respecto a los años anteriores. Aunque algunos componentes de los precios seguirán mostrando cierta persistencia, ya observada en la primera mitad del año lo que ha supuesto el alza de dos décimas del deflactor, la tendencia general será de desaceleración a medida que avance el periodo de previsión. Por un lado, el deflactor del consumo privado ha permanecido entorno al 3% en los dos primeros trimestres y se mantendrá por encima del 2,5% lo que resta del año. Por otro, se espera que el resto de los



termino nominaletan, BPGa %4,8 haziko da 2025ean, 103.007 milioi eurora iritsiz, eta %4,0 2026an, 107.105 milioira iritsiz.

Lan merkatuan, enplegua, lanaldi osoko lanpostu baliokideetan neurtuta, %1,4 handituko da 2025ean eta %1,1 2026an; horrek esan nahi du 14.000 eta 11.000 lanpostu inguru sortuko direla, hurrenez hurren. Landunen hazkundearen antzeko dinamikari esker, langabezia tasak behera egiten jarraituko du, batez beste %6,4 izango bailitzateke 2025ean eta %6,3 2026an, eta horrek 2008tik izandako langabezia tasarik txikiena ekarriko luke. Balantzea bateragarria da lanaren produktibitatearen hobekuntza oraindik apalarekin, industria sektorearen ahultasunak baldintzatuta, nahiz eta azken berrikuspen estatistikoek erakusten duten dinamika hobea dela behin-behinean emandakoa baino.

Koadro makroekonomikoa eguneratu ondoren, Ekonomia Zuzendaritzaren aurreikuspenak tarteko puntu batean kokatuta daude, beste erakunde batzuek egindako aurreikuspenen tartean. Zehazki, dirudienetz adostasun maila handia dago jarduera %2 baino zertxobait gehiago handitzeari buruz 2025ean, eta 2026rako, berriz, aurreikuspenen arteko aldea oraindik handia da. Alde batetik, BBVAk euskal ekonomiaren dezelerazio nabarmena aurreikusten du datorren urtean, eta, bestetik, Hispalink proiektutik aurreikusten da jarduera ekonomikoak bizkortzea lortuko duela industria sektorearen jarduera hobeari esker.

3.4.- GIPUZKOAKO ALDUNDIA

Gipuzkoako ekonomiari dagokionez, 2026an inguruko ekonomien antzeko hazkundera espero da: barne produktu gordina %1,9 inguru haziko da termino errealetan, eta %4,0 inguru termino korronteetan.

precios evolucionen de forma algo más contenida. Así, en términos nominales, el PIB crecerá un 4,8% en 2025, alcanzando valor de 103.007 millones de euros, y un 4,0% en 2026, hasta situarse en 107.105 millones.

En el mercado de trabajo, el empleo, medido en puestos de trabajo equivalente, aumentará un 1,4% en 2025 y un 1,1% en 2026, lo que supondrá la creación de aproximadamente 14.000 y 11.000 empleos respectivamente. Unido a una dinámica similar en el incremento de ocupados permitirá seguir disminuyendo la tasa de paro, que se situaría de media en 6,4% en 2025 y en 6,3% en 2026, lo que supondrían la menor tasa de desempleo desde 2008. El balance resulta compatible con una mejora aún modesta de la productividad aparente del trabajo, condicionada por la debilidad del sector industrial, si bien las últimas revisiones estadísticas evidencian una dinámica más favorable que la observada provisionalmente.

Tras la actualización de cuadro macroeconómico, las previsiones de la Dirección de Economía se sitúan en un punto intermedio en el rango de previsiones elaboradas por otras instituciones. En concreto, parece existir un elevado grado de consenso acerca de un incremento de la actividad ligeramente superior al 2%, mientras que para el próximo año la divergencia entre previsiones es todavía elevada. Por un lado, BBVA Research anticipa una considerable desaceleración de la economía vasca el año que viene y, por otro, desde el proyecto Hispalink se prevé que la actividad económica consiga acelerarse gracias a un mejor desempeño del sector industrial.

3.4.- DIPUTACIÓN DE GIPUZKOA

Por lo que se refiere a la economía guipuzcoana, en 2026 se estima un crecimiento similar al entorno, con incrementos del PIB alrededor del 1,9% en términos reales y del 4,0% medido en términos corrientes.