1.- TESTUINGURU EKONOMIKOA

1.1.- NAZIOARTEKO EKONOMIA

Munduko ekonomiaren bilakaera, azken boladan, ziurgabetasun geopolitikoaren mende egon da, batez ere Ekialde Hurbilekoa. Uda hasieran, Iran eta Estatu Batuen arteko negoziazioek Ormuzko itsasarteko zirkulazioa pixkanaka normaltzeko itxaropenak sortu zituzten, eta horrek petrolioaren prezioak moteltzen lagundu zuen. Hala ere, eskualdeko tentsioak berpiztearekin batera, kotizazioek gorakada berri bat izan zuten. Gauzak horrela, Brent petrolio gordinaren prezioak hegakortasun handia izan zuen abuztuan, upel bakoitzeko batez besteko 90 dolar ingururekin; aldiz, epe ertainerako finantza gerokoak upel bakoitzeko 80 dolar inguruan mantendu ziren. Hornidura eteteko arriskua eta mundu osoko inbentario maila historikoki baxuak direla eta, energiaren merkatuek presiopean jarraitzen dute oraindik ere. Horrez gain, petrolioaren itsas garraioaren nazioarteko fluxuetan ere ziurgabetasuna da nagusi, eta gardentasun txikiagoa dago informazioaren aldetik. Bestalde, gas natural likidotuaren merkatua nabarmen garestitu zen ere abuztuan, alde batetik, aurreikusitakoa baino mugatuagoa izan zen eskaintzaren ondorioz eta, bestetik, Europako udako tenperatura altuek eragin zuten elektrizitate eskaria areagotzearen ondorioz. Hortaz, Europako erreferentzia nagusia den TTF indizea 60 €/MWh-tik gora igo zen negura bitarteko entrega duten kontratuetarako.

Oro har, munduko jarduera ekonomikoak tentsio geopolitikoen eta horrek energiaren merkatuetan duen eraginaren mende jarraitzen du. Tentsio horiek behera egingo balute, gerta liteke energiaren prezioak ere beheratzea eta hazkunde ekonomikoaren gaineko presioak neurri batean murriztea, baina dauden arrisku nabarmenak ikusirik, hobe da aurreikuspen zuhurrak mantentzea. Estatu Batuetako ekonomiak erritmo onean hazten jarraitu zuen, hiruhilekotik hiruhilekorako BPGaren % 0,4ko areagotzearekin bigarren hiruhilekoan. Emaitza horren arrazoi nagusia barne eskariaren indar handia izan zen nagusiki, batez ere etxeetako

1.- CONTEXTO ECONÓMICO

1.1.- ECONOMÍA INTERNACIONAL

La evolución reciente de la economía mundial continúa marcada por la incertidumbre geopolítica, especialmente en Oriente Próximo. Durante el inicio del verano, las negociaciones entre Irán y Estados Unidos generaron expectativas de una progresiva normalización del tránsito por el estrecho de Ormuz, lo que contribuyó a una moderación de los precios del petróleo. No obstante, la reactivación de las tensiones en la región provocó un nuevo repunte de las cotizaciones. En este contexto, el precio del crudo Brent mostró una elevada volatilidad durante el mes de agosto, situándose en promedio cerca de los 90 dólares por barril, mientras que los contratos de futuros a medio plazo se mantuvieron en torno a los 80 dólares por barril. La persistencia de riesgos asociados a posibles interrupciones del suministro y unos niveles de inventarios globales históricamente reducidos continúan ejerciendo presión sobre los mercados energéticos. A ello se suma la incertidumbre existente en torno a los flujos internacionales de transporte marítimo de crudo, en un entorno caracterizado por una menor transparencia informativa. Por su parte, el mercado del gas natural licuado registró también un notable encarecimiento durante agosto, impulsado tanto por una oferta más limitada de lo previsto, así como por el incremento de la demanda eléctrica derivado de las elevadas temperaturas registradas en Europa durante el periodo estival. En este sentido, el índice TTF, principal referencia europea, superó los 60 €/MWh para los contratos con entrega hasta el invierno.

En conjunto, la actividad económica mundial continúa condicionada por las tensiones geopolíticas y su impacto sobre los mercados energéticos. Una eventual reducción de estas tensiones podría favorecer una moderación de los precios de la energía y aliviar parte de las presiones sobre el crecimiento económico, si bien persisten riesgos significativos que aconsejan mantener una perspectiva prudente. La economía estadounidense continuó creciendo a un ritmo sólido, con un incremento del PIB del 0,4% intertrimestral en el segundo trimestre. Este resultado estuvo sustentado principalmente en la fortaleza de la demanda

kontsumoari eta bizitegietakoa ez den inbertsioari esker. Halaber, Erresuma Batuak eta Japoniak ere jarduera ekonomikoaren bilakaera positiboa erregistratu zuten. Erresuma Batuko BPGa hiruhilekotik hiruhilekorako % 0,4 hazi zen, gehienbat barne eskariaren dinamismoari esker. Japonian, hazkundea % 0,3koa izan zen, kanpoko sektorearen ekarpena eta zerga politikaren babesa direla bide. Eurogunean, BPGak % 0,6ko hazkundea izan zuen hiruhilekotik hiruhilekora uste baino jokabide sendoagoa izan baitzuten eskualdeko ekonomia nagusiek. Alemanian areagotzea % 0,3koa izan zen, % 0,2koa Italian eta % 0,7koa Espainian; Frantziak, berriz, eboluzio egonkorra izan zuen, aurreko hiruhilekoarekiko aldakuntzarik gabe, lehenengo hiruhilekoan izan zuen uzkurduraren ondoren.

interna, especialmente del consumo de los hogares y de la inversión no residencial. Asimismo, tanto el Reino Unido como Japón registraron una evolución positiva de su actividad económica. El PIB británico aumentó un 0,4% intertrimestral, apoyado fundamentalmente en el dinamismo de la demanda interna. En Japón, el crecimiento alcanzó el 0,3%, favorecido por la contribución del sector exterior y por el apoyo de la política fiscal. En la zona euro, el PIB registró un crecimiento del 0,6% en términos intertrimestrales, impulsado por un comportamiento más sólido de lo previsto en varias de las principales economías de la región. Alemania experimentó un avance del 0,3%, Italia del 0,2% y España del 0,7%, mientras que Francia mostró una evolución estable, sin variación respecto al trimestre anterior, tras la contracción registrada en el primer trimestre.

Zenbatetsi da munduko ekonomiaren **BPG erreala** %3,0 handituko dela 2026an, eta %3,4 2027an.

El **PIB real** de la economía mundial se estima que aumentará un 3,0% en 2026, y un 3,4% en 2027.

Urteko hirugarren hiruhilekoan, jarduera ekonomikoaren bilakaera positiboa izan zen orokorrean, baina nolabaiteko aldeak egon ziren eskualdeen artean eta nazioarteko merkataritza tentsioek okerrera egin zuten. Eurogunean, uztailerako eta abuzturako argitaratu diren jarduera adierazleek ekonomiaren hazkunde jarraitua islatzen dute. Zehazki, PMI indizeak maila hedakorretan kokatu ziren. Bereziki aipagarria da manufakturaren sektoreak izandako hobekuntza; izan ere, adierazle hori 52,7 puntura iritsi zen abuztuan, hots, azken bi urteetako mailarik altuenera. Zerbitzuen sektoreak, bestalde, eboluzio egonkorra izan zuen eta 51,6 puntutan kokatu zen.

Durante el tercer trimestre del año, la actividad económica mantiene una evolución generalmente favorable, aunque con algunas divergencias entre regiones y en un contexto marcado por el recrudecimiento de las tensiones comerciales internacionales. En la zona euro, los indicadores de actividad disponibles para los meses de julio y agosto apuntan a un crecimiento sostenido de la economía. En particular, los índices PMI se situaron en niveles expansivos. Destaca la mejora observada en el sector manufacturero, cuyo indicador alcanzó en agosto los 52,7 puntos, el nivel más elevado de los últimos dos años, mientras que el sector servicios continuó mostrando una evolución estable, situándose en 51,6 puntos.

Estatu Batuetako ekonomiaren enpresa adierazleek jarduera sendoa islatzen jarraitzen dute. Hala ere, moteltze zantzuak agertzen hasi dira kontsumo pribatuan eta lan merkatuan ere. Horrek hazkundearen pixkanakako desazelerazioa ekar lezake datozen hiruhilekoetan. Merkataritzaren eremuan, Estatu Batuen eta Kanadaren arteko harremanek okerrera egin zuten udan izandako aldebiko negoziazioen porrotaren ondorioz, eta hori izan da aldiko ezaugarririk nagusia. Horren

Por su parte, los indicadores empresariales de la economía estadounidense continúan apuntando a una actividad robusta. No obstante, comienzan a apreciarse ciertas señales de moderación tanto en el consumo privado como en el mercado laboral, lo que podría anticipar una desaceleración gradual del crecimiento en los próximos trimestres. En el ámbito comercial, el periodo ha estado marcado por el deterioro de las relaciones entre Estados Unidos y Canadá tras el fracaso

ildotik, Estatu Batuetako Administrazioak muga zerga berriak iragarri zituen abuztuaren amaieran Kanadatik datozen zenbait inportaziotarako, eta baita Kanadako automobilgintzaren sektoreari aplikatzen zaizkion zergen pixkanakako areagotzea ere. Kanadako Gobernuak erabaki zuen Estatu Batuek iragarritako neurrien parekoekin erantzungo duela. Horrek beste ziurgabetasun faktore bat sortu du eta ondorio kaltegarri potentzialak ekar ditzake datozen hilabeteetan eskualde horretako jarduera ekonomikorako eta merkataritza trukeetarako.

de las negociaciones bilaterales mantenidas durante el verano. Como consecuencia, la Administración estadounidense anunció a finales de agosto la imposición de nuevos aranceles sobre determinadas importaciones procedentes de Canadá, así como un incremento progresivo de los gravámenes aplicables al sector automovilístico canadiense. La decisión del Gobierno de Canadá de adoptar medidas de respuesta equivalentes a las anunciadas por Estados Unidos introduce un nuevo elemento de incertidumbre con potenciales efectos adversos sobre la actividad económica y los intercambios comerciales de la región durante los próximos meses.

Bestalde, Txinako ekonomiak nolabaiteko moteltzea agertu zuen udan. Txikizkako salmentak eta ekoizpen industrialak gutxiago hazi ziren uztailean, barne eskariak nahiko ahul jarraitzen duelako seinale. Horrez gain, egoera are gehiago okertu zen zenbait muturreko fenomeno meteorologikoren ondorioz. Abuztuan, jarduera adierazleak arinki hobetu ziren, batez ere kanpo eskariaren portaera mesedegarriari esker, horrek jarduera industriala indartzen lagundu baitzuen. Hala ere, eraikuntzak, zerbitzuek eta beste sektore batzuek ahulezia seinaleak ematen jarraitu zuten, eta horrek agerian uzten du susperraldi ekonomikoaren prozesuan desorekak ere badirela. Ondorioz, Txinako agintariek berriro adierazi dute urtearen bigarren erdian gastu publikoa azkarrago betearazteko asmoa dutela hazkunde ekonomikoan laguntzeko. Dena den, orain arte ez da pizgarri berririk iragarri; beraz, datozen hilabeteetan barne eskariak berreskuratzen duen dinamismoaren mende egongo da jardueraren bilakaera.

Por su parte, la economía china evidenció una cierta desaceleración durante el periodo estival. Las ventas minoristas y la producción industrial registraron una moderación en su crecimiento durante el mes de julio, reflejando la persistencia de una demanda interna relativamente débil, situación que se vio agravada por el impacto de diversos fenómenos meteorológicos extremos. En agosto se observó una ligera mejora de los indicadores de actividad, esta recuperación estuvo impulsada principalmente por el comportamiento favorable de la demanda externa, que contribuyó a fortalecer la actividad industrial. No obstante, sectores como la construcción y los servicios continuaron mostrando signos de debilidad, lo que pone de manifiesto la existencia de desequilibrios en el proceso de recuperación económica. En este contexto, las autoridades chinas han reiterado su intención de acelerar la ejecución del gasto público durante la segunda mitad del año con el objetivo de apoyar el crecimiento económico. Sin embargo, hasta la fecha no se han anunciado nuevas medidas de estímulo adicionales, por lo que la evolución de la actividad continuará dependiendo en gran medida de la capacidad de la demanda interna para recuperar dinamismo en los próximos meses.

Inflazioari dagokionez, prezioek shock energetikoaren presioa nabaritzen jarraitzen dute. Eurogunean inflazioa % 3,3ra igo zen abuztuan (% 2,9koa izan zen uztailean), batik bat energia garestitu zelako. azpiko inflazioa, aldiz, apur bat jaitsi zen % 2,4ra arte (% 2,5ekoa izan zen uztailean). Igoera orokorra izan zen ekonomia nagusien artean,

Respecto a la inflación, el shock energético continúa ejerciendo presión sobre los precios. En la eurozona la inflación repuntó al 3,3% en agosto (vs. 2,9% en julio), impulsada, sobre todo, por el encarecimiento de la energía, mientras que la inflación subyacente descendió ligeramente hasta el 2,4% (vs. 2,5% en julio). El aumento fue generalizado entre las

eta Espainia izan zen aurrerapen handiena erregistratu zuena. Testuinguru inflazionista hori dela medio, EBZk % 2,5eraino igo ditu interes tasak berriro irailean. Estatu Batuetan, inflazio orokorra eta nukleo inflazioa % 0,1 murriztu ziren uztailean (% 3,4ra eta % 2,5era hurrenez hurren), baina presio inflazionistek bertan jarraitzen dute. Egoera horren aurrean, Erreserba Federalak politika monetarioa zorroztu du eta tasak % 3,75-% 4,00ra igo ditu.

principales economías, y España registró el mayor avance. Este contexto inflacionista ha propiciado en septiembre una nueva subida de los tipos de interés por parte del BCE. hasta el 2,5%. En EE. UU., la inflación general y la núcleo cayeron 0,1%. En julio (hasta el 3,4% y el 2,5%, respectivamente), pero se mantienen las presiones inflacionistas. En este escenario, la Reserva Federal ha procedido a endurecer su política monetaria elevando las tasas al rango de 3,75-4,00%.

Gorabidean dauden ekonomiek, oro har, erresistentzia handia erakutsi dute azkenaldiko energiaren garestitzearen aurrean. Energiaren prezioen areagotzeak petrolioa inportatzen duten herrialdeetako kontsumoari eragin dion arren, Asiako ekonomia ugarik hazkunde erritmo onak mantentzea lortu dute prezioak kontrolatzeko mekanismoei esker, energia babesteko programei esker eta barne eskariaren dinamismoari esker. Halaber, adimen artifizialari lotutako inbertsio globala areagotu egin da eta horrek produktu teknologikoen esportazioei bultzada eman die, batez ere osagai elektronikoen eta teknologia aurreratuen ekoizpenean espezialistak diren herrialdeen kasuan, hala nola Vietnam, Taiwan, Malaysia eta Korea. Gorabidean dauden ekonomia nagusien artean, Indiak hazkunde bereziki sendoarekin jarraitu du. Urteko bigarren hiruhilekoan, jarduera ekonomikoak hedapen erritmo azkarra mantendu du, alde batetik, barne eskariaren indarrari esker eta, bestetik, esportazioen bilakaera positiboari esker. Gainera, nazioarteko tentsioetatik eratorritako eragin negatiboa mugatua izan da oraingoz, eta horrek jardueraren azelerazio bat aurreikusteko aukera ematen du datozen hilabeteetarako.

Las economías emergentes han mostrado, en términos generales, una notable capacidad de resistencia frente al reciente encarecimiento de la energía. Aunque el aumento de los precios energéticos ha afectado al consumo en los países importadores de petróleo, gran parte de las economías asiáticas ha logrado mantener ritmos de crecimiento sólidos gracias a la aplicación de mecanismos de control de precios, programas de apoyo energético y al dinamismo de la demanda interna. Asimismo, el incremento de la inversión global vinculada al desarrollo de la inteligencia artificial ha contribuido a impulsar las exportaciones de productos tecnológicos. Favoreciendo particularmente a aquellos países especializados en la producción de componentes electrónicos y tecnologías avanzadas como Vietnam, Taiwán, Malasia y Corea. Entre las principales economías emergentes, India ha continuado registrando un crecimiento particularmente robusto. Durante el segundo trimestre del año, su actividad económica mantuvo un elevado ritmo de expansión, sustentado tanto por la fortaleza de la demanda interna como por la favorable evolución de las exportaciones. Además, el impacto negativo derivado de las tensiones internacionales ha sido hasta el momento limitado, lo que permite anticipar una posible aceleración de la actividad en los próximos meses.

Laburbilduz, gorabidean dauden ekonomiek ekarpen handia egiten jarraitzen dute munduko jardueraren hazkundean, baina ekonomia horien etorkizuneko bilakaera energiaren prezioen mende, nazioarteko egonkortasun finantzarioaren mende eta herrialde bakoitzak duen uneko zaurgarritasun estrukturalak gainditzeko gaitasunaren mende egongo da.

En resumen, las economías emergentes continúan contribuyendo de forma significativa al crecimiento de la actividad mundial, aunque su evolución futura seguirá condicionada por la trayectoria de los precios energéticos, la estabilidad financiera internacional y la capacidad de cada país para afrontar las vulnerabilidades estructurales existentes.

1.2.- ESPAINIAKO EKONOMIA

Espainiako ekonomiak eboluzio ona ageri du oraindik ere, nazioarteko ingurunean ziurgabetasuna handia izan arren. 2026ko bigarren hiruhilekoan, BPGak % 0,7ko hazkundea izan zuen hiruhilekotik hiruhilekora, aurreko hiruhilekoan izandakoaren gainetik. Aurrerapen horren arrazoi nagusia barne eskariaren dinamismoa izan zen, batez ere kontsumo pribatuaren eta inbertsioaren hazkundeari esker, eta baita zerbitzuen esportazioen emaitza onei esker ere. Jarduera ekonomikoaren sendotasunak berretsi egiten du Espainiako ekonomiak kanpoko testuinguru konplexuaren aurrean duen erresilientzia, eta, gainera, ekitaldi osorako hazkunde aurreikuspen onak justifikatzen ditu. Hala eta guztiz ere, Ekialde Hurbileko tentsio geopolitikoek eta Ormuzko itsasarteko zirkulazioa normaltzeko zailtasunek beren horretan jarraitzen dute, eta horrek goranzko presioak dakartza petrolioaren eta gasaren prezioen gainean. Era berean, eboluzio horrek inflazioaren gorakada ekarri du eta ziurgabetasun elementuak txertatu ditu epe laburrerako aurreikuspen ekonomikoetan.

Espainiako lan merkatua indartsu mantendu da, baina azken datuen interpretazioa langile atzerritarrak erregularizatzeko ezohiko prozesuen eraginpean dago. 2026ko abuztuan, Gizarte Segurantzako afiliazioak 162.840 pertsonako beherakada erregistratu zuen, hilabete horretan ohikoa dena baino txikiagoa, alegia. Halaber, datuak desestazionalizatuz gero, afiliazioa nabarmen areagotu zen, enplegu maila altua mantendu dela islatuz.

Bestalde, prezioen azken eboluzioak tentsio inflazionisten gorakada bat azaleratu du, batez ere produktu energetikoen garestitzearen eraginez. Abuztuan, inflazio tasa orokorra zazpi hamarren areagotu zen aurreko hilabetearekin alderatuta, % 4,3ra arte; aldiz, azpiko inflazioa, osagai hegakorrenak kanpo uzten dituena, hamarren bat beheratu zen % 2,9ra. Inflazioaren areagotzea osagai energetikoan kontzentratu zen gehienbat: prezioak % 17 hazi ziren urtetik urtera. Petrolioaren nazioarteko

1.2- ECONOMÍA DEL ESTADO ESPAÑOL

La economía española continúa mostrando una evolución favorable, a pesar de la persistencia de un entorno internacional caracterizado por elevados niveles de incertidumbre. Durante el segundo trimestre de 2026, el PIB registró un crecimiento del 0,7% en términos intertrimestrales, superior al observado en el trimestre precedente. Este avance se sustentó en el dinamismo de la demanda interna, destacando tanto el crecimiento del consumo privado como el de la inversión, así como en el buen comportamiento de las exportaciones de servicios. La fortaleza mostrada por la actividad económica confirma la capacidad de resiliencia de la economía española ante un contexto exterior complejo y contribuye a mantener unas perspectivas de crecimiento favorables para el conjunto del ejercicio. No obstante, la persistencia de las tensiones geopolíticas en Oriente Medio y las dificultades para normalizar el tránsito por el estrecho de Ormuz han provocado nuevas presiones al alza sobre los precios del petróleo y del gas. Esta evolución está contribuyendo al repunte de la inflación y añade elementos de incertidumbre a las perspectivas económicas a corto plazo.

El mercado laboral español mantiene su fortaleza, si bien la interpretación de los datos más recientes se ve condicionada por los efectos derivados de los procesos extraordinarios de regularización de personas trabajadoras extranjeras. En agosto de 2026, la afiliación a la Seguridad Social registró un descenso de 162.840 personas, una reducción inferior a la observada habitualmente en este mes. Asimismo, en términos desestacionalizados se produjo un incremento significativo de la afiliación, reflejando el mantenimiento de un elevado nivel de empleo.

Por otra parte, la evolución reciente de los precios refleja un repunte de las tensiones inflacionistas, impulsado fundamentalmente por el encarecimiento de los productos energéticos. En agosto la tasa de inflación general aumentó siete décimas respecto al mes anterior, hasta situarse en el 4,3%, mientras que la inflación subyacente, que excluye los componentes más volátiles, descendió una décima y se situó en el 2,9%. El incremento de la inflación se concentró

kotizazioek eta erregaiei aplikatzen zaizkien hobarien murrizketa partzialak baldintzatu zuten mugimendu hori. Bestalde, prezioen indizeko osagai egonkorrenak neurritsu mantendu dira, eta horrek esan nahi du, oraingoz, inflazioaren eragina energiaren eremura mugatuta dagoela batik bat. Dena den, zerbitzuen prezioak azpiko osagaien batezbestekoaren gainetik hazi dira, bereziki eskari handiarekin jarraitzen duten turismoari eta aisialdiari lotutako jardueren kasuan.

fundamentalmente en el componente energético, cuyos precios aumentaron un 17% en términos interanuales. Esta evolución estuvo condicionada por la subida de las cotizaciones internacionales del petróleo y por la reducción parcial de las bonificaciones aplicadas a los carburantes. Por su parte, los componentes más estables del índice de precios continúan mostrando una trayectoria de moderación, lo que sugiere que, por el momento, el impacto inflacionista permanece relativamente acotado al ámbito energético. No obstante, los precios de los servicios mantienen tasas de crecimiento superiores a la media de los componentes subyacentes, especialmente en aquellas actividades vinculadas al turismo y al ocio, que continúan registrando una demanda elevada.

Sektore turistikoa oso dinamiko mantendu da 2026an, eta jarduera ekonomikoaren oinarri sendoetako bat bihurtu da. Uztailean, Espainiak 11,5 milioi nazioarteko turista inguru hartu zituen, eta turista horiek 18.218 milioi euro gastatu zituzten, hau da, urtetik urterako % 4,6ko eta % 10,9ko areagotzea, hurrenez hurren. Eskari turistikoaren eboluzio positiboak esan nahi du Espainia lehiakorra dela helmuga turistikoen artean eta erakartzeko gaitasun handia duela oraindik nazioarteko testuinguruan, ziurgabetasun geopolitiko handia bizi dugun arren. Turismoaren sendotasunak asko laguntzen du hazkunde ekonomikoan, enplegua mantentzen eta zerbitzuen esportazioen bilakaera positiboan. Hala ere, gerta liteke energiaren merkatuetako tentsioek eta horrek dakarren garraioaren garestitzeak, merkatu igorle batzuek galdu duten erosahalmenarekin batera, jarduera turistikoaren hazkunde erritmoa pixkanaka moteltzea datozen hilabeteetan.

El sector turístico continúa mostrando un notable dinamismo durante 2026, consolidándose como uno de los principales factores de apoyo de la actividad económica. En julio, España recibió cerca de 11,5 millones de turistas internacionales, cuyo gasto alcanzó los 18.218 millones de euros, lo que supone incrementos interanuales del 4,6% y del 10,9%, respectivamente. La favorable evolución de la demanda turística refleja tanto la competitividad de España como destino como el mantenimiento de una elevada capacidad de atracción en un contexto internacional caracterizado por una notable incertidumbre geopolítica. La fortaleza del turismo está contribuyendo de forma significativa al crecimiento económico, al sostenimiento del empleo y a la evolución positiva de las exportaciones de servicios. No obstante, la persistencia de tensiones en los mercados energéticos y el consiguiente encarecimiento del transporte, junto con la pérdida de poder adquisitivo en algunos de los principales mercados emisores, podrían moderar gradualmente el ritmo de crecimiento de la actividad turística en los próximos meses.

Bizitegi merkatuak susperraldi arina izan zuen 2026ko ekainean, dinamismo txikiko zenbait hilabeteren ondoren. Etxebizitza salerosketak % 1,6 areagotu ziren urtetik urtera, eta azken hamabi hilabeteetako bolumen metatua oraindik ere altua da ikuspegi historikotik behatuta. Bilakaera horrek iradokitzen duena da higiezinen jarduera apurka normalduz joango dela, aurreko ekitaldietako hazkunde

El mercado residencial mostró una ligera recuperación en junio de 2026, tras varios meses de menor dinamismo. Las compraventas de vivienda aumentaron un 1,6% en términos interanuales y el volumen acumulado durante los últimos doce meses continúa siendo elevado desde una perspectiva histórica. Esta evolución sugiere una progresiva normalización de la actividad

handiaren ondoren, baina ez dela egongo bizitegi zikloaren joera aldaketarik. Dena den, etxebizitzen prezioaren etengabeko areagotzea gero eta gehiago baldintzatzen ari da eskaria, eta etxeek bizitegi merkatura sartzeko gero eta gaitasun txikiagoa dute. Zailtasun hori are nabarmenagoa da finantzaketa baldintza gero eta zorrotzagoak direla eta. Hamabi hilerako Euriborra % 2,2an zegoen 2026an eta % 3ra hurbildu zen abuztuan, hipotekak finantzatzeko kostua igoaraziz eta etxeetako zorpetze gaitasuna murriztuz. Beraz, bizitegi jarduerak maila operatibo nahiko altuak mantentzen dituen arren, hazkundearen pixkanakako moteltzea aurreikusten da datozen hilabeteetarako.

inmobiliaria tras el intenso crecimiento registrado en ejercicios anteriores, más que un cambio de tendencia en el ciclo residencial. No obstante, la demanda se enfrenta a condicionantes crecientes derivados del aumento sostenido de los precios de la vivienda, que está reduciendo gradualmente la capacidad de acceso de los hogares al mercado residencial. A ello se añade el endurecimiento de las condiciones de financiación. En este sentido, el euríbor a doce meses pasó de situarse en torno al 2,2% en enero de 2026 a aproximarse al 3% en agosto, incrementando el coste de la financiación hipotecaria y reduciendo la capacidad de endeudamiento de los hogares. Por tanto, aunque la actividad residencial mantiene niveles de operación relativamente elevados, las perspectivas apuntan a una moderación gradual de su crecimiento durante los próximos meses.

1.3- EUSKADIKO EKONOMIA

2026ko bigarren hiruhilekoan, euskal ekonomia %2,3 hazi zen urte arteko tasan, aurreko hiruhilekoan baino hamarren bat gehiago, eta %0,7 igo zen urteko lehen hiru hilabeteekin alderatuta. Emaitza hori Ekonomia Zuzendaritzak aurreratutako dezelerazio leuna baino mesedegarriagoa da, eta jardueraren erresilientzia erakusten du, energiaren garestitzeak, merkataritza ziurgabetasunak eta finantzaketa kostuen igoerak kaltegarriago bihurtu duten kanpo ingurunearen aurrean. Inguruko ekonomiekin alderatuta, EAEko hazkundea euroaren eremuko %1,2 baino handiagoa izan zen, baina Espainiako ekonomiak lortutako %2,6aren azpitik mantendu zen.

Eskaintzaren ikuspegitik, industriak atzean utzi zuen aurreko hiruhilekoko geldialdia, eta azken urtean ikusitako hazkunde bide ahulari heldu zion berriro. Haren balio erantsia %0,5 igo zen urte batetik bestera, eta ehuneko hori %0,7ra igo zen manufakturetan, batez ere ekipo ondasunei eta petrolioa fintzeari esker. Hala ere, jarduerak Europako industriaren hauskortasunak eta energiaren garestitzeak baldintzatuta jarraitzen du. Bestalde, eraikuntzaren hazkundea %1,7ra jaitsi zen eta dezelerazio joera luzatu zuen. Eraikuntzak ingeniaritza zibilak baino bilakaera hobea izan zuen, baina etxebizitzen salerosketak %4,1

1.3- ECONOMÍA DE EUSKADI

En el segundo trimestre de 2026, la economía vasca creció un 2,3% en tasa interanual, una décima más que en el trimestre anterior, y avanzó un 0,7% respecto a los tres primeros meses del año. Este resultado es más favorable que la suave desaceleración anticipada por la Dirección de Economía y muestra la resiliencia de la actividad frente a un entorno exterior que se ha vuelto más adverso por el encarecimiento de la energía, la incertidumbre comercial y el aumento de los costes de financiación. En comparación con las economías del entorno, el crecimiento vasco superó el 1,2% registrado por la zona del euro, aunque se mantuvo por debajo del 2,6% alcanzado por la economía española.

Desde la perspectiva de la oferta, la industria dejó atrás el estancamiento del trimestre anterior y retomó la débil senda de crecimiento observada durante el año 2025. Su valor añadido aumentó un 0,5% interanual, porcentaje que se elevó hasta el 0,7% en las manufacturas, gracias especialmente a los bienes de equipo y al refino de petróleo. No obstante, la actividad continúa condicionada por la fragilidad de la industria europea y el encarecimiento energético. Por su parte, la construcción moderó su crecimiento hasta el 1,7% y prolongó su tendencia de desaceleración. La edificación evolucionó

egin zuen behera eta bi hiruhilekotan behera egin zuen.

Adar horien bilakaera zerbitzuen sendotasunak konpentsatu zuen, euskal ekonomiaren motor nagusia izaten jarraitu baitzuten. Balio erantsia %3,0 hazi zen, lehen hiruhilekoan baino hamarren bat gehiago. Merkataritza, ostalaritza eta garraio taldea %3,6raino bizkortu zen, txikizkako salmentek eta turismoak lagunduta, erregaien garestitzea gorabehera. Era berean, gainerako zerbitzuek %3,2 egin zuten aurrera, eta jarduera profesional, zientifiko eta teknikoek bilakaera bereziki ona izan zuten. Sektore publikoari lotutako jarduerek erritmo neurritsuagoa izan zuten, baina oraindik esanguratsua, %2,1ekoa.

Eskariari dagokionez, hazkundea barne eskarian oinarritu zen berriro, urte arteko %3,3 hazi baitzen, aurreko hiruhilekoko erritmo arautua baino bi hamarren gutxiago. Aitzitik, kanpo saldoak puntu bat inguru kendu zion BPGaren hazkundeari, esportazioak %0,9 eta inportazioak %2,3 hazi baitziren. Hala ere, kanpoko salmentek atzean utzi zituzten elkarren segidako hiru hiruhilekoko beherakadak. Atzerriarekiko ondasunen merkataritzan, esportazioak %2,1 hazi ziren, erregai mineraletan, metal arruntetan eta plastikoan eta kautxuan oinarrituta. Horrekin, lehen tasa positiboa izan zuten 2025eko lehen hiruhilekotik.

Kanpo sektorearen ekarpen negatibo horren aurrean, barne eskariaren osagaiek bilakaera sendoa izan zuten. Azken kontsumoko gastua %3,1 hazi zen; etxeetako kontsumoa %2,9 hazi zen, inflazioak gora egin arren, eta administrazio publikoena %3,7. Kapital eraketa gordinak ere hazkunde handia izan zuen, %3,9koa, ziurgabetasuna eta finantzaketaren garestitzea gorabehera. Inbertsioaren barruan, ekipo ondasunetan egindakoak %4,5 egin zuen gora, eta gainerako inbertsioak, eraikuntzari lotutakoak barne, %3,5 egin zuen gora.

Jardueraren sendotasunak lan merkatura eramaten jarraitu zuen. Lanaldi osoko

mejor que la ingeniería civil, mientras que la compraventa de viviendas disminuyó un 4,1% y encadenó dos trimestres de descensos.

La evolución contenida de estas ramas fue compensada por la solidez de los servicios, que continuaron siendo el principal motor de la economía vasca. Su valor añadido aumentó un 3,0%, una décima más que en el primer trimestre. El grupo de comercio, hostelería y transporte aceleró hasta el 3,6%, favorecido por las ventas minoristas y el turismo, pese al encarecimiento de los combustibles. A su vez, el resto de los servicios avanzó un 3,2%, con una evolución especialmente favorable de las actividades profesionales, científicas y técnicas. Las actividades ligadas al sector público mostraron un ritmo más moderado, aunque todavía significativo, del 2,1%.

Por el lado de la demanda, el crecimiento volvió a descansar en la demanda interna, que aumentó un 3,3% interanual, dos décimas por debajo del ritmo registrado el trimestre precedente. Por el contrario, el saldo exterior restó cerca de un punto al crecimiento del PIB, puesto que las exportaciones aumentaron un 0,9% y las importaciones un 2,3%. Con todo, las ventas exteriores dejaron atrás tres trimestres consecutivos de caídas. En el comercio de bienes con el extranjero, las exportaciones crecieron un 2,1%, apoyadas en los combustibles minerales, los metales comunes y el plástico y caucho. Con ello, registraron su primera tasa positiva desde el primer trimestre de 2025.

Frente a esa aportación negativa del sector exterior, los componentes de la demanda interna mantuvieron una evolución sólida. El gasto en consumo final creció un 3,1%, con un aumento del 2,9% en el consumo de los hogares, a pesar del repunte de la inflación, y del 3,7% en el de las administraciones públicas. La formación bruta de capital también registró un crecimiento elevado, del 3,9%, pese a la incertidumbre y al encarecimiento de la financiación. Dentro de la inversión, la realizada en bienes de equipo aumentó un 4,5%, mientras que el resto de la inversión, que incluye la vinculada a la construcción, avanzó un 3,5%.

La fortaleza de la actividad continuó trasladándose al mercado de trabajo. Los

lanpostuak %1,3 gehitu ziren urte artean, aurreko hiruhilekoko tasa bera. Igoera horren ondorioz, 13.200 enplegu garbi baino gehiago sortu dira azken urtean, eta guztira 1.018.000 inguru dira, serie historikoaren maximoa. Enplegu gehiena zerbitzuetan sortu zen, %1,7; eraikuntzak eta industriak, berriz, %0,9 eta %0,4 egin zuten gora, hurrenez hurren. BPGa enplegua baino gehiago hazi zenez, lanaren itxurazko produktibitatea %1,0 hobetu zen.

puestos de trabajo equivalentes a tiempo completo aumentaron un 1,3% interanual, la misma tasa que en el trimestre anterior. Este incremento supone la creación de más de 13.200 empleos netos durante el último año y eleva el total hasta cerca de 1.018.000, máximo de la serie histórica. La mayor parte del empleo se generó en los servicios, que crecieron un 1,7%, mientras que la construcción y la industria avanzaron un 0,9% y un 0,4%, respectivamente. Como el PIB aumentó más que el empleo, la productividad aparente del trabajo mejoró un 1,0%.

Prezioen bilakaera izan zen aldi horretako elementu txarrenetako bat. Bigarren hiruhilekoan, BPGaren deflaktoreak hamarren bat egin zuen gora, %2,7ra arte; KPIak, berriz, %2,7tik %3,2ra egin zuen gora lehen hiruhilekoan, eta azeleratzen jarraitu zuen, abuztuan %4,5era iritsi arte. Igoera hori, batez ere, energiak eta erregaiek eragin zuten, laguntzeko ezohiko neurriak pixkanaka erretiratzen ari ziren testuinguru batean. Aitzitik, azpiko inflazioak bilakaera neurritsuagoa izan zuen, eta %2,9an kokatu zen bigarren hiruhilekoan eta %3,3an abuztuan, nahiz eta zerbitzuetako igoerek irauteak barne presioak oraindik esanguratsuak direla adierazten duen. Aldi berean, lan kostuak moteldu egin ziren lehen hiruhilekoko %7,1etik bigarreneko %4,5era. Urtean zehar erregistratutako hitzarmenetan finkatutako ordainsari igoerak %2,9koak izan ziren, hiruhilekoko batez besteko inflazioaren azpitik (%3,2).

La evolución de los precios fue uno de los elementos menos favorables del periodo. En el segundo trimestre, el deflactor del PIB repuntó una décima, hasta el 2,7%, mientras que el IPC pasó del 2,7% del primer trimestre al 3,2%, y continuó acelerándose hasta alcanzar el 4,5% en agosto. Este incremento se debió fundamentalmente a la energía y los carburantes, en un contexto de retirada gradual de las medidas extraordinarias de apoyo. Por el contrario, la inflación subyacente mostró una evolución más contenida y se situó en el 2,9% durante el segundo trimestre y en el 3,3% en agosto, aunque la persistencia de las subidas en los servicios indica que las presiones internas todavía son significativas. Al mismo tiempo, los costes laborales moderaron su avance desde el 7,1% del primer trimestre hasta el 4,5% del segundo. Los incrementos retributivos fijados en los convenios registrados durante el año 2026 se situaron en el 2,9%, por debajo de la inflación media del trimestre, del 3,2%.

Eskura dagoen informazioarekin eta inguruneari buruzko hipotesiak eguneratuta, Ekonomia Zuzendaritzak gorantz berrikusi ditu bere aurreikuspenak. EAEko BPGa %2,2 haziko da 2026an, eta %1,9an kokatuko da 2027an eta %1,7an 2028an, kontsumoak eta inbertsioak indarra galtzen duten heinean. Sektoreka, industriak %0,4ko hazkunde apalarekin itxiko du 2026a, baina 2027an suspertuko da, eta 2028an dinamismo handiago horri eutsiko dio. Eraikuntzak eta zerbitzuek kontrako profilari jarraituko diote eta pixkanaka-pixkanaka apalduko dituzte tasak, nahiz eta azken horiek hazkundeari ekarpenik handiena egiten jarraituko duten. Enpleguak ere intentsitatea galduko du, 2026ko %1,2tik 2027ko %1,0ra eta 2028ko %0,9ra, eta

Con la información disponible y la actualización de las hipótesis sobre el entorno, la Dirección de Economía ha revisado al alza sus previsiones. El PIB vasco crecerá un 2,2% en 2026 y moderará su avance hasta el 1,9% en 2027 y el 1,7% en 2028, a medida que pierdan intensidad el consumo y la inversión. Por sectores, la industria cerrará 2026 con un modesto crecimiento del 0,4%, pero se recuperará en 2027 y mantendrá ese mayor dinamismo en 2028. La construcción y los servicios seguirán el perfil contrario y moderarán gradualmente sus tasas, aunque estos últimos continuarán realizando la mayor aportación al crecimiento. El empleo también perderá intensidad, desde el 1,2% de 2026 hasta el 1,0% en 2027 y el 0,9% en 2028,

langabezia tasa, berriz, %6,8tik %6,4ra eta %6,0ra jaitsiko da, hurrenez hurren.

mientras que la tasa de paro descenderá desde el 6,8% hasta el 6,4% y el 6,0%, respectivamente.