

### 3.- AURREIKUSPEN EKONOMIKOAK

Atal honetan honako alderdi hauek jaso dira: Nazioarteko Diru Funtsak (NDF) 2024-2027 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 sarreren aurreikuspena egiteko Gipuzkoako ekonomian kontuan hartu dituen aldagaiak.

#### 3.1.- Nazioarteko Diru Funtza (NDF)

### 3.- PREVISIONES ECONÓMICAS

En este apartado se recogen las previsiones económicas internacionales para el periodo 2024-2027 realizadas por el Fondo Monetario Internacional (FMI), 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.- Fondo Monetario Internacional (FMI)

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

| KONTZEPTUAK / CONCEPTOS                                                                                           | 2024 | 2025 | 2026 | 2027 |
|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------|------|------|------|
| <b>BPG (Bolumen %-aren Δ) / PIB (Δ % volumen)</b>                                                                 |      |      |      |      |
| Mundu osoa / Total mundial                                                                                        | 3,5  | 3,5  | 3,0  | 3,4  |
| Ekonomia aurreratuak / Economías avanzadas                                                                        | 1,9  | 1,9  | 1,7  | 1,8  |
| Estatu Batuak / Estados Unidos                                                                                    | 2,8  | 2,1  | 2,3  | 2,2  |
| Japonia / Japón                                                                                                   | -0,2 | 1,1  | 0,6  | 0,7  |
| Erresuma Batua / Reino Unido                                                                                      | 1,0  | 1,4  | 1,0  | 1,3  |
| Eurogunea / Zona euro                                                                                             | 1,0  | 1,4  | 0,9  | 1,2  |
| Garapen bidean dauden herrialdeak eta suspertzen ari diren merkatuak / Países en desarrollo y mercados emergentes | 4,5  | 4,5  | 3,8  | 4,5  |
| <b>KONTSUMO PREZIOAK / PRECIOS CONSUMO (Δ %)</b>                                                                  |      |      |      |      |
| Ekonomia aurreratuak / Economías avanzadas                                                                        | 2,6  | 2,5  | 3,0  | 2,4  |
| Garapen bidean dauden herrialdeak eta suspertzen ari diren merkatuak / Países en desarrollo y mercados emergentes | 8,0  | 5,2  | 5,8  | 4,8  |
| <b>MUNDUKO MERKATARITZA (bolumen %-aren Δ)</b>                                                                    |      |      |      |      |
| <b>COMERCIO MUNDIAL (Δ % volumen)</b>                                                                             | 3,7  | 5,0  | 3,5  | 4,3  |

Iturria: Nazioarteko Diru Funtza (NDF).

Fuente: Fondo Monetario Internacional (FMI).

Munduko hazkundea % 3,0koa izatea espero da 2026an eta % 3,4koa 2027an, hau da, 2024-25 aldian izandako % 3,5a baino txikiagoa. Ikuspegi metatutik, ehuneko horiek ez dakarte inolako aldaketarik "Munduko ekonomiaren ikuspegiak" (Perspectivas de la economía mundial) txostenaren 2026ko

Se proyecta que el crecimiento mundial sea del 3,0% en 2026 y del 3,4% en 2027, cifras que suponen una rebaja de la media del 3,5% observada en 2024-25 y que en términos acumulados prácticamente no varían con respecto a lo pronosticado en la edición de abril de 2026 de Perspectivas de la economía



apirileko edizioan aurreikusitakoarekiko. Moteltze arin horren azalpena da Ekialde Hurbileko gerraren efektuak hein batean konpentsatu egin direla adimen artifizialaren (AA) aurrerapenak eta ezarpenak munduko ziklo teknologikoan eragin duten eskariaren bultzadarekin. Inpaktua oso ezberdina da herrialde bakoitzaren gerrarekiko esposizioaren arabera eta herrialde bakoitzak balio kate teknologikoan duen posizioaren arabera. Gatazka eremutik kanpo dauden energia esportatzaileak onura ateratzen ari dira truke baldintza onuragarriei, eta teknologiak eragindako gorakada aprobetxatzea lortu duten ekonomiak dira jarduera maila handiena dutenak, energia inportatzaileak badira ere. Aldiz, jarduera ahuldu egin da balio kate teknologikoan parte hartze mugatua duten energia inportatzaileen artean, eta hortxe daude, hain zuzen, diru sarrera txikiak dituzten herrialdeetako asko. Munduko inflazio orokorra % 4,1era igotzea espero da 2025ean, eta % 4,7ra 2026an, baina 2027rako % 3,9rainoko beherakada aurreikusi da. Apirileko aurreikuspenekin alderatuta apur bat gorantz egin duten proiektzio horien arabera, 2024 hasieratik bizi izan dugun desinflazio joera gelditu egin da.

Aurreikuspenen arriskuak apirilean baino orekatuagoak dira, baina egoerak okerrera egingo duela iradokitzen dute oraindik ere. Ekialde Hurbileko gatazka larriagotzeko aukera gero eta gehiago nabaritzen hasi da eskualdean, eta gerta liteke horrek lehengaien prezioen hegakortasuna luzatzea, hornidura kateei eragiten dieten faktoreak larriagotzea, prezioak goratzea eta baldintza finantzarioetan eragin kaltegarria izatea. Merkataritza are azkarrago zatikatzea ere gerta liteke, eta horrek ondorioak ekarriko lituzke produktuetan, prezioak goratzearekin batera. Era berean, teknologiak sortu dituen igurikimenei zuzenketa egin behar izatea arrisku kaltegarria da ere, eta arrisku horiek guztiak are handiago egin daitezke politikak aplikatzeko marjinak murrizten badira. Aurreikuspenetan eragina duten faktore mesedegarriak honako hauek izan daitezke: energiaren merkatuak uste baino azkarrago normalitzea, teknologian aurreikusitakoa baino gehiago inbertitzea, merkataritza oztopoak arintzen dituen kooperazio iraunkorra suspertzea eta epe ertainerako hazkundearen sustatzen duten erreforma estrukturalak egitea. Politika

mundial. Esta leve desaceleración se debe a que los efectos de la guerra en Oriente Medio se ven contrarrestados en parte por el mayor ímpetu que la demanda imprime al ciclo tecnológico mundial gracias a los avances en inteligencia artificial (IA) y su adopción. El impacto varía considerablemente en función del grado en que cada país está expuesto a la guerra y su posición en la cadena de valor tecnológica. Los exportadores de energía situados fuera de la zona de conflicto se benefician de unos términos de intercambio favorables, mientras que las economías que han logrado aprovechar el auge impulsado por la tecnología registran una mayor actividad, aun si son importadoras de energía. En cambio, se observa un debilitamiento de la actividad entre los importadores de energía con una participación limitada en la cadena de valor tecnológica, grupo al que pertenecen muchos países de ingreso bajo. Se prevé que la inflación general a escala mundial aumente de un 4,1% en 2025 hasta un 4,7% en 2026, para después descender hasta el 3,9% en 2027. Estas proyecciones, ligeramente revisadas al alza con respecto a abril, indican que la tendencia de desinflación observada desde principios de 2024 se ha estancado.

Los riesgos para las perspectivas están más equilibrados que en abril, pero no dejan de estar sesgados hacia un deterioro de la situación. La posibilidad de un recrudecimiento del conflicto en Oriente Medio se cierne sobre la región y podría prolongar la volatilidad de los precios de las materias primas, agravar los factores que amenazan las cadenas de suministro, elevar los precios e incidir negativamente en las condiciones financieras. La fragmentación del comercio podría acelerarse, y eso podría hacer mella en el producto y elevar los precios. La posible corrección de las expectativas generadas por la tecnología se suma a los riesgos desfavorables, que pueden verse amplificados por el desgaste de los márgenes para la aplicación de políticas. Los factores favorables para las perspectivas provienen de una normalización de los mercados energéticos más rápida de lo previsto, una inversión en tecnología superior a la esperada, la revitalización de una cooperación duradera que reduzca las barreras comerciales y reformas estructurales que fomenten el crecimiento a medio plazo. Las prioridades para la política



ekonomikoaren lehentasuna izan behar da prezio egonkorretara itzultzea, horretarako komunikazio argia, banku zentralen independentzia eta gainbegiratze finantzario sendoa baliatuz, eta, aldi berean, marjina fiskalak berrezarri behar dira eta zuhurtasunez erabili behar dira aldi baterako laguntza fokalizatuetan oinarritzen diren prezio seinaleak babesteko tresna fiskalak. Erreforma estrukturalak egin behar dira segurtasun energetikoa bultzatzeko, AAren aurrean prestatzeko eta barne oreka berria sustatzeko, eta, horrez gain, nazioarteko kooperazioa indartu behar da gaur egungo tentsioak arintzeko.

Munduko jarduera eta aurreikuspen ekonomikoak kontrako noranzkoan doazen eta herrialde batetik bestera ondorio asimetrikoak dituzten bi indarren mende daude. Indar horietako lehena Ekialde Hurbileko gerrak sortu duen eskaintzaren shock negatiboa da. Bigarrena uneko shock teknologiko positiboa da, hau da, AAren aurrerapenen eta AA erreminten erabileraren ondorioz batik bat munduko ziklo teknologikoak bizi duen azelerazioa. Orain arte, munduko ekonomiak uste baino hobeto jasan du gerraren shocka. Transmisio kanal nagusien —lehengaien prezioak, inflazio igurikimenak eta baldintza finantzarioak— gorabeherak eta ondorioak nahiko mugatuak izan dira. Halere, transmisio prozesua fase goiztiarretan dago oraindik: izakinen erabilera komertzial eta estrategikoak aldi baterako arindu du energia fluxuen murrizketa, eta, bestalde, adierazle aurreratuek, esaterako, hornidura kateen gaineko presioak eta erosketa kudeatzaileen indizeak, dinamismo txikiagoa iragartzen dute etorkizunerako. Gainera, tentsioak handiagoak dira zenbait herrialdetan beste batzuetan baino.

Lehengaien prezioak altuak dira oraindik, baina ondoz ondoko su etenek eta Iran eta Estatu Batuen arteko ulertzeko memorandumak prezioak hoztu egin dituzte 2026ko apirilko altuenekin alderatuta, neurri batean aldi baterako defizitari aurre egiteko izakinak doitzea justifikatu duelako. Energiaren prezioak gerra aurretik baino % 25 inguru garestiagoak dira.

económica consisten en restablecer la estabilidad de precios, apoyándose en una comunicación clara, la independencia de los bancos centrales y una supervisión financiera sólida, al tiempo que se reconstituyen los márgenes fiscales y se recurre con prudencia a herramientas fiscales basadas en ayudas temporales y focalizadas que preserven las señales de precios. Se necesitan reformas estructurales que promuevan la seguridad energética, la preparación frente a la IA, el reequilibrio interno, y, además, debe reforzarse la cooperación internacional para aliviar las tensiones actuales.

La actividad y las perspectivas económicas mundiales están a merced de dos importantes fuerzas que tiran en sentidos opuestos y tienen efectos asimétricos en los distintos países. La primera es el shock de oferta negativo inducido por la guerra en Oriente Medio. La segunda es el actual shock tecnológico positivo, que se manifiesta en una aceleración del ciclo tecnológico mundial debida en gran medida a los avances y el uso de herramientas de IA. La economía mundial en su conjunto hasta ahora ha soportado el shock de la guerra mejor de lo que se había temido. Las fluctuaciones y las repercusiones de los principales canales de transmisión —precios de las materias primas, expectativas de inflación y condiciones financieras— han sido relativamente limitadas. No obstante, el proceso de transmisión aún está en sus primeras fases: el uso comercial y estratégico de las existencias ha aliviado temporalmente la merma de los flujos de energía, mientras que los indicadores anticipados, como la presión sobre las cadenas de suministro y los índices de gerentes de compras, apuntan a un menor dinamismo en el futuro. Además, en algunos países las tensiones son más pronunciadas que en otros.

Los precios de las materias primas permanecen en niveles elevados, pero los sucesivos alto el fuego y un memorando de entendimiento entre Irán y Estados Unidos han enfriado los precios con respecto a los máximos registrados en abril de 2026, en parte porque han permitido justificar el ajuste de existencias para hacer frente a lo que se percibe como un déficit temporal. Los precios de la energía son aproximadamente un 25% más altos que antes de la guerra.



Inflazioak eta igurikimen inflazionarioek gora egin dute, baina orain arte ez dute eman desainguratzeko seinalerik. Energiaren prezioen gorakadaren olatuari jarraituz, munduko urtetik urterako inflazio orokorra berriro igo zen maiatzean, hirugarren ondoko ondoko hilabetez, eta horrek eten egin du 2024 hasieratik erregistratu den beheranzko joera. Inflazio orokor sekuentziala ia % 4 hazi zen otsaila eta apirila artean (urteko tasa desestacionalizatuaren arabera), baina, orain arte, azpiko inflazioa nahiko egonkor mantendu da herrialde gehienetan. Inflazio orokorraren eta azpiko inflazioaren arteko aldea handiagoa izan da erabili gabeko ekoizpen gaitasun handiagoa zuten herrialdeetan, eta txikiagoa, berriz, erregaien prezioei muga jartzeko neurriak hartu zituzten herrialdeetan. Energiaren prezio altuagoek, alde batetik, eta inflazio orokor handiagoak, bestetik, 2026rako igurikimen inflazionarioak areagotu dituzte herrialde guztietan. 2027rako igurikimenak, ordea, askoz gutxiago aldatu dira. Hala ere, herrialde batetik bestera egoera asko aldatzen da, eta, zenbait kasutan, etxeetako igurikimeneen erreakzioa nabariagoa izan da.

Munduko baldintza finantzarioak lasaitu egin dira apirila hasieran erregistratu ziren maximoen aldean, eta, ikuspegi historikotik, moldakorrak dira oraindik. Lasaitzeko joera horren barruan, aldiz, hegakortasun momentuak ere izan dira, eta merkatuak politika monetarioaren tasa nominal altuagoak iragartzen ari dira berriz agertu diren presio inflazionarioei erantzuteko. Hori eta beste faktore asko direla-eta, epe luzearako jaulkipen subiranoen errendimenduek gora egin dute, herrialdeen arteko ezberdintasunekin baina.

Hortaz, munduko hazkundea uste baino sendoagoa izan zen 2026ko lehen hiruhilekoan: 2025eko laugarren hiruhilekoko % 3,8tik % 3,0ra jaitsi zen, urteko hiruhilekotik hiruhilekora, eta ez 2026ko apirilera WEO txostenak aurreikusi zuen % 2,7ra. Horren arrazoiak da, hein batean, energia berriagarriek gero eta kuota handiagoa dutela munduko energia ekoizpenean, eta ekonomia ugari duela zenbait urte baino askoz energia gutxiago kontsumitzen dutela; beraz, hobeto

La inflación y las expectativas inflacionarias han aumentado, pero hasta ahora no hay muchos indicios que apunten a un desanclaje. Azuzada por la escalada de los precios de la energía, la inflación general mundial subió por tercer mes consecutivo en términos interanuales en mayo, interrumpiendo así la tendencia a la baja que se venía registrando desde principios de 2024. La inflación general secuencial se disparó casi 4 puntos porcentuales entre febrero y abril (según la tasa anualizada desestacionalizada), si bien hasta la fecha la inflación subyacente ha permanecido relativamente estable en la mayoría de los países. La diferencia entre la inflación general y la subyacente ha sido mayor en los países que presentaban más capacidad ociosa y menor en los que adoptaron medidas para poner tope a los precios de los combustibles. Los niveles más altos de los precios de la energía y de los datos de la inflación general han avivado las expectativas inflacionarias para 2026 en todos los países, en tanto que las expectativas para 2027 han variado mucho menos. No obstante, la variación entre países es considerable, y en algunos casos las expectativas de los hogares han reaccionado de forma más marcada.

Las condiciones financieras mundiales se han distendido con respecto a los máximos que se registraron a principios de abril y, desde una perspectiva histórica, continúan siendo acomodaticias. La tónica de distensión ha estado salpicada de episodios de volatilidad, y los mercados están anticipando unas tasas nominales de política monetaria más altas en respuesta a la reaparición de presiones inflacionarias. Esto, junto con otros factores, ha incrementado los rendimientos de las emisiones soberanas a largo plazo, aunque aquí también con diferencias entre países.

Así, el crecimiento mundial en el primer trimestre de 2026 resultó ser más sólido de lo previsto: se desaceleró desde el 3,8% en el cuarto trimestre de 2025 hasta un 3,0% en términos intertrimestrales anualizados, en lugar del 2,7% pronosticado en el informe WEO de abril de 2026. Esto es en parte atribuible a que las energías renovables representan una cuota cada vez mayor de la producción energética mundial y al hecho de que muchas economías consumen menos energía que hace tan solo



aurre egiten diote energiaren prezioen areagotzeari. Beste faktore lagungarri batzuk laguntza fiskalak eta herrialde batzuetako barne eskari sendoa dira.

Nazioarteko Diru Funtseko teknikarien proiektzioen abiapuntua da Ormuzeko itsasartearen erdialdean irekitzen hasiko dela berriro, eta 2027ko martxorako baldintzak gerra aurreko egoerara itzuliko direla. Oro har, izakinak erabiltzen jarraituko da eskasia larriko egoerak saihesteko, baina, aurreikuspenek diotenez, eskasia gertatuko da gorabidean eta garapen bidean dauden zenbait ekonomiatan, herrialde horiek ez baitute izakinik eta eskuragarri dauden kargamentuak lortzeko lehiatu behar baitute aberatsagoak diren beste ekonomia batzuekin. Lehengaien prezioen proiektzioak ekainaren 10eko merkatuko prezioetan oinarritzen dira, eta hori bat dator gerrak denboran izango duen bilakaerarekin.

Energiaren prezioak gerra aurretik izandakoak baino altuagoak izatea aurreikusten da.

Politika monetarioa ez da hain moldakorra izango, inflazio presio nabarmenak direla eta. Horri gehitu behar zaio jardueraren moteltze neurritsua ere. Euroguneko eta Estatu Batuetako politika monetarioaren tasek egonkor jarraitzea espero da, *ex ante* termino errealean; Japoniako politika monetarioaren tasa, berriz, joera neutral baterantz bideratuko dela aurreikusi da. Aurreikuspenen arabera, ekonomia aurreratueta zerga politika neutrala izango da, oro har, 2026an, eta murriztailea izango da aurrerago. Gorabidean dauden eta garatzen ari diren merkatuetako ekonomietan, zerga politika pixkanaka gogortzea aurreikusten da. Uneko merkataritza politikak aurreikuspen aldian zehar beren horretan mantenduko direla uste da, aldi baterako neurriak barne.

Era berean, suposatzen da politiken eta egoera geopolitikoaren inguruko ziurgabetasunak handia izaten jarraituko duela 2027an. AAK bultzatu duen munduko ziklo teknologikoa moteltzea ere espero da, produktibitatearen hazkundera estimulatu duen faktore

unos años, lo que les permite resistir mejor de lo previsto el aumento de los precios de la energía. Otros factores que contribuyen son las ayudas fiscales y una sólida demanda interna en algunos países.

Las proyecciones del personal técnico del FMI parten del supuesto de que la reapertura del estrecho de Ormuz comenzará a mediados de julio y de que para marzo de 2027 las condiciones habrán vuelto en términos generales a las de antes de la guerra. En general, se seguirá recurriendo a las existencias para evitar episodios de escasez severa, pero se supone que se producirá escasez en algunas economías emergentes y en desarrollo que no cuentan con existencias y que compiten intensamente con otras economías más ricas por los cargamentos disponibles. Las proyecciones de los precios de las materias primas se basan en los precios de mercado al 10 de junio, lo que concuerda con la evolución temporal que se supone tendrá la guerra.

Se proyecta que los precios de la energía permanezcan en niveles superiores a los observados antes de la guerra:

Se prevé una política monetaria menos acomodaticia, dadas las evidentes presiones inflacionarias, a las que se suma una desaceleración relativamente moderada de la actividad. Se supone que las tasas de política monetaria en la zona del euro y en Estados Unidos permanezcan en gran medida estables en términos reales *ex ante*, mientras que se prevé que la tasa de política monetaria de Japón se desplace gradualmente hacia una orientación neutral. Se prevé que la política fiscal en las economías avanzadas sea neutral en términos generales en 2026 y que se torne restrictiva más adelante. En las economías de mercados emergentes y en desarrollo, se prevé un endurecimiento gradual de la política fiscal. Se supone que las actuales políticas comerciales se mantendrán a lo largo del horizonte del pronóstico, incluidas medidas consideradas temporales.

Se supone que la incertidumbre en torno a las políticas y la situación geopolítica seguirá siendo elevada durante 2027. Se prevé una moderación del ciclo tecnológico mundial impulsado por la IA, con una ausencia de factores exógenos que estimulen el



exogenorik gabe.

crecimiento de la productividad.

### 3.2.- ESPAINIAKO ESTATUAREN TAULA MAKROEKONOMIKOA, 2025-2027 ALDIA

Espainiako ekonomia % 2,6 haziko da 2026an eta % 2,2 2027an. Lehen hiru hilabeteetako hazkunde handiak eta koiunturazko adierazleen portaera onak iradokitzen dute Espainiako ekonomiak erritmo altuetan hazten jarraituko duela 2026an. Bai uneko urtean, bai aurreikuspen aldian, lan egindako orduen aurrerapen handiak bultzatuko du hazkundeak, eta orduko produktibitate maila onak ere lagunduko du. Orduen igoera horren arrazoiak langabezia tasaren etengabeko jaitsiera, migrazio fluxuak eta biztanleriaren hazkundea (marjina estentsiboa) dira. Era berean, produktibitatearen aurrerapenari esker, landun bakoitzeko batez besteko orduak pixkanaka jaitea (marjina intentsiboa) bateragarria izango da landun bakoitzeko produktibitatea handitzearekin eta, horrekin batera, soldata errealeak handitzearekin.

2026rako hazkunde ekonomikoaren aurreikuspena bereziki zuhurra da, eta egoera posibleen multzoaren beheko mugatik hurbil dago. Urteko lehen hiru hilabeteetako Kontabilitate Nazionalako datuak argitaratuta, eta bigarren hiru hilabeteetako jarduerari buruzko datuak eta denbora errealeko aurreikuspen ereduak emaitzak kontuan hartuta, Espainiako ekonomia hazkunde zoru altua du 2026an. Irango gatazkaren eragina oso larria izango balitz urtearen gainerakoan, uztaila eta abendua bitarteko hilabete guztietan % 0ko hazkunde ekonomikoa izanik, ekonomia batez beste % 2,5 haziko litzateke 2026an. Atalase horretatik beherako aurreikuspenek atzeraldia beharko lukete nahitaez urtearen bigarren erdian. Aldiz, azken hiru hilabeteetako ikusitako joerari eutsiz gero, gatazkaren eraginik gabe, hazkundeak % 2,8koa izango litzateke.

Eskariak, kontsumo pribatuak eta inbertsioak gainerako osagaiek baino dinamismo handiagoa izango dute aurrerantzean ere. Kontsumo pribatuak eta, bereziki, inbertsioak, erritmo altuetan hazten jarraituko dute aurreikuspen aldian zehar. Aurrerapen horrek

### 3.2.- CUADRO MACROECONÓMICO DEL ESTADO ESPAÑOL PARA EL PERIODO 2025-2027

La economía española crecerá un 2,6% en 2026 y un 2,2% en 2027. 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 a 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.

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 2026. 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%.

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



kanpo eskariaren ekarpen negatiboa konpentsatuko du, 2026an esportazioak moteltzea espero baita, eurogunerako proiektatutako hazkunde txikiagoa dela eta.

Energia prezioek gora egin arren, kontsumo pribatuak bere dinamismoari eutsiko dio, etxeen abiapuntuko finantza posizio sendoari esker. Irango gerraren ondoriozko energia prezio handiagoek ez dute eragotziko kontsumo pribatuak erritmo altuetan hazten jarraitzea, aurrezki tasaren pixkanakako murrizketaren eta *per capita* kontsumo errealaaren aurrerapenaren testuinguruan. Zorraren maila txikiei eta familien aurrezki maila handiari esker, 2026an shock energetikoak familien kontsumoan duen inpaktua arindu ahal izango da. Gainera, soldatapeko bakoitzeko ordainsariaren dinamismoak aurrerantzean ere jarraitzea espero da, eta horri esker, soldatek gora egiten jarraituko dute, termino errealean, proiektzioaren aldian, 2026an energia prezio handiagoak izan arren.

Biztanleriaren hazkundearen aurrean, etxebizitza ekoizpenak eraikuntzako inbertsioa bultzatzea espero da. Etxebizitzaren merkatua nabarmen desorekatu da Espainian, biztanleriaren hazkundeagatik eta eraikuntza berrien eskaintzaren hazkunde eskasagatik. 2025ean, etxebizitzaren eraikuntza bizkortu egin zen, eta aurreikuspen aldian zehar hazkunde erritmo altuari eustea espero da, desoreka hori pixkanaka zuzentzeko.

Lan merkatuaren portaera sendoak bere horretan jarraitzea espero da, langabezia tasa murriztuta eta landunen maila etengabe handituta, aldi berean produktibitatea ere areagotzen delarik. Landunen bilakaerari dagokionez, aurreikuspen onak mantentzen dira, bai biztanleria handitzeagatik, bai okupazio tasa handitzeagatik. Okupazio tasaren igoera horren eragileak jarduera tasaren gorakada eta langabezia tasaren jaitsiera izango dira, batez ere langabezia estrukturalarena, eta datozen urteetan hala jarraituko duela aurreikusten da. Langabezia tasaren beherakada, berriz, finantza krisiaz geroztik luzaroko langabeien erretiroagatik irteerak eragin du neurri batean, eta fenomeno hori oraindik ez da agortu. Jaitsieraren gainerakoa epe laburreko langabeziaren

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 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



murrizketaren emaitza da, lan merkatuko txandakatze txikiagoaren ondorioz, eta horrek eragin positiboak izango ditu epe ertain eta luzeko langabezia datozen urteetan.

Irango gerrak eragindako prezio energetikoen gorakadak areagotze txiki bat eragingo du kontsumoko prezioen inflazioan 2026an, eta, ondoren, atzera egingo du berriro ere % 2ko helburura iritsi arte. Inflazioak % 3 inguruko mailetan itxi zuen 2025, nahiz eta pixkanaka moteltzeko bidean egon. Irango gerrak eragindako prezio energetikoen gorakada dela-eta, prezioen moteltze prozesu hori frenatu egin da 2026an. Beraz, kontsumo pribatuaren deflatorearen aurrerapenak gora egitea espero da, eta BPGaren deflatorearen hazkundera duela hilabete batzuk aurreikusitakoa baino handiagoa izatea.

Espainiako ekonomiaren finantzaketa gaitasunak maila altuetan jarraituko du, zerbitzuen esportazioen dinamismoari esker. Azken ekitaldietan, Espainiako ekonomiaren finantzaketa gaitasuna historikoki maila altuetan kokatu da, zerbitzuen —turistikoak eta ez turistikoak— esportazioen dinamismoak bultzatuta, eta lehen mailako errenten saldoaren narriadurari aurre egitea lortu da. Proiekzio aldian, ondasunen eta zerbitzuen saldoa pixka bat arintzea aurreikusten da, lehenik eta behin Irango gerraren ondoriozko energia prezioen igoeragatik, horrek eragina izango baitu ondasunen saldoan 2026an, eta, ondoren, inportazioen aurrerapenagatik, inbertsioaren indar handiagoarekin lotuta dagoena. Bestalde, kapital kontuaren superabita desegiteko joera izango du Suspertze, Eraldaketa eta Erresilientzia Planari lotutako diru sarrera garbiak agortu ahala. Hala eta guztiz ere, Espainiako ekonomiaren kanpoko superabit maila Espainiako batezbesteko historikoa baino nabarmen handiagoa izango da.

Ekialde Hurbileko egoera ezegonkorra da, eta hori arriskutsua da Espainiako prezioen bilakaerarako. Zalantza dago oraindik behin betiko bake akordio iraunkorra lortzeko buruz eta Ormuz itsasarteko itsas trafikoen egonkortasunari buruz. Arrisku geopolitiko horiek berriro agertuz gero, prezio

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.

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.

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.

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



energetikoen azkenaldiko joera positiboa irauli liteke, eta horrek eragin ekonomiko negatiboa izango luke, nahiz eta tamaina txikikoa izan, betiere shock iragankorra bada.

Espainiako ekonomiarentzako kanpoko beste arrisku iturri bat Europako ekonomia nagusietako geldialdi ekonomikoa da. Estatu Batuetako merkataritza politika protekzionista berriak Europan duen eragina erakunde gehienek iragarritakoa baino askoz txikiagoa izaten ari da. Hala ere, Europako ekonomia nagusien aurreikuspen ekonomikoek hazkunde tasa txikiak eta beheranzko zuzenketa sistematikoak erregistratzen jarraitzen dute. Europako industria sektore tradizionalak abantaila teknologikoaren galera estrukturalak eragindako lehiakortasun arazoak gainbehera estrukturala eragiten ari dira gure merkataritza bazkide nagusietan, eta horrek eragin negatiboa izan dezake Espainiako esportazioen hazkunderan.

Azkenik, adimen artifizialaren hedapen hasiberria arrisku faktore berri bat da, enpleguan izan dezakeen inpaktuagatik. Produkzio prozesuetan adimena sartzearen ondorioak oraindik ezin dira aurreikusi neurri handi batean, baina badirudi ondorio kontrajarriak sortuko dituela: alde batetik, produktibitatea hobetzea, baina, bestetik, laneskua ordezkatzeara jarduera profesionalean eta zerbitzuetan. Azken ondorio horrek, epe laburrean, eragina izan dezake enpleguaren sorreran, faktoreak beste enplegu eta sektore batzuetara bideratu bitartean.

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.

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

| KONTZEPTUAK / CONCEPTOS                                                               | 2025 | 2026 | 2027 |
|---------------------------------------------------------------------------------------|------|------|------|
| BPG ETA GEHITUAK (BENETAKO %-ren $\Delta$ )/ PIB Y AGREGADOS ( $\Delta$ % REAL)       | 3,4  | 2,8  | 2,4  |
| Kontsumo pribatu nazionalaren amaierako gastua / Gasto consumo final nacional privado | 2,4  | 1,8  | 1,9  |
| Amaierako kontsumo publikoaren gastua / Gasto en consumo final público                | 5,8  | 4,7  | 3,6  |
| Kapital eraketa gordina / Formación Bruta Capital                                     | 3,6  | 2,9  | 3,3  |
| Barne eskaria/ Demanda interna (1)                                                    | 3,6  | 1,6  | 2,4  |
| Ondasun eta zerbitzuen esportazioa / Exportación de Bienes y Servicios                | 6,2  | 2,9  | 3,3  |



|                                                                                                |      |      |      |
|------------------------------------------------------------------------------------------------|------|------|------|
| Ondasun eta zerbitzuen inportazioa / Importación de Bienes y Servicios                         | -0,7 | -0,4 | -0,2 |
| Kanpoko saldoa/ Saldo exterior (1)                                                             | 2,8  | 2,6  | 2,2  |
| Barne produktu gordina / Producto Interior Bruto                                               |      |      |      |
| <u>PREZIOAK ETA KOSTUAK (<math>\Delta</math> %) / PRECIOS Y COSTES (<math>\Delta</math> %)</u> |      |      |      |
| BPGaren deflatorea / Deflactor del PIB                                                         | 2,9  | 2,9  | 2,7  |
| <u>LAN MERKATUA / MERCADO DE TRABAJO</u>                                                       |      |      |      |
| Enplegua, guztira (bariaz. %tan) / Empleo Total (variación en %)                               | 2,7  | 2,4  | 2,1  |
| Langabezia (biztanleria aktiboaren %) / Paro (% de la población activa)                        | 10,5 | 9,9  | 9,4  |

(1) 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 deflactores 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                                | 2026 | 2027 |
|--------------------------------------------------------|------|------|
| BPG / PIB                                              | 2,2  | 1,9  |
| Azken kontsumoa / Consumo final                        | 2,9  | 1,9  |
| Kontsumo pribatua / Consumo privado                    | 2,7  | 1,9  |
| Kontsumo publikoa / Consumo público                    | 3,4  | 1,9  |
| Kapital eraketa gordina / Formación bruta de capital   | 3,6  | 2,3  |
| Barne eskariaren ekarpena / Aportación demanda interna | 3,1  | 2,1  |
| Kanpo saldoaren ekarpena / Aportación saldo exterior   | -0,9 | -0,2 |
| BPGaren deflatorea / Deflactor PIB                     | 2,9  | 2,8  |
| Enplegua / Empleo                                      | 1,2  | 1,0  |
| Langabezia tasa / Tasa de paro                         | 6,8  | 6,4  |

Iturria: Eusko Jaurlaritzako Ekonomia eta Plangintza Zuzendaritza.

Fuente: Dirección de Economía y Planificación del Gobierno Vasco.



Euskal ekonomiarako koadro makroekonomikoaren berrikuspena kasu nagusien eguneratzean oinarritzen da, besteak beste, urte amaieran %2,8 inguruko Euriborra eta 2027an eta 2028an %3,0koa, EBZren interes tasen igoera berrien ildotik. Ildo horretan, Espainiako ekonomiaren prezioen portaerari buruzko hipotesiak ere pixka bat gorantz berrikusi dira aurreko hiruhilekoarekin alderatuta, Ekialde Hurbileko gerra luzatzeko probabilitate handiagoa islatuz, eta, horrekin batera, inflazio iraunkorragoa.

Hala eta guztiz ere, EAE-ko ekonomiak bezala, euskal enpresen esportazio merkatuen ekonomia adierazgarriek uste baino hobeto eutsi diote prezioen igoeraren hasierako inpaktuari, eta haien hazkundeak aurreikuspenak gainditu ditu. Hala, Espainiako ekonomiaren hazkunde aurreikuspena hiru hamarren igo da, %2,7ra arte 2026an, eta hamarren batera arte 2027an, % 2, 1era arte. Antzeko magnitudean, Europako ekonomien eta ELGAREN perspektibak ere hobetu dira. Halaber, aurreikuspen urteetan euro-dolarraren truke tasa 1,16 inguru izatea aurreikusten da.

Euskal ekonomiaren koiuntura bilakaera harrigarria izan da, egungo testuinguruaren zailtasunei erreparatuta. Gainera, eskuragarri dauden adierazleetan oinarritutako eredu estimazioen arabera, euskal ekonomiaren hazkundera %2tik gorakoa izango da hirugarren hiruhilekoan. Dinamika horrek, hartutako hipotesiekin batera, euskal ekonomiaren 2026ko hazkunde aurreikuspenen hiru hamarreneko berrikuspena ekarri du, %2,2raino, eta bi hamarrenekoa 2027an, %1,9ra arte. Aurreikuspen ekonomiko berri horien bideragarritasuna Erantzukizun Fiskaleko Agintaritza Independenteak (AIRef) bermatu du, azaroaren 14ko 6/2013 Lege Organikoa betez.

Urte honetan ere barne eskariaren ekarpena izango da nagusi, kontsumo pribatuaren eta kapital eraketa gordinaren berrikuspenak oso arinak baitira, eta berrikuspenaren zatirik handiena kontsumo publikoaren hazkundera

La revisión del cuadro macroeconómico para la economía vasca se apoya en una actualización de los principales supuestos, entre ellos un euríbor en el entorno del 2,8% a finales de año y del 3,0% a lo largo de 2027 y 2028, en línea con nuevas subidas de los tipos de interés por parte del BCE. En este sentido, las hipótesis relativas al comportamiento de los precios de la economía española también se han revisado ligeramente al alza respecto al trimestre pasado, reflejando una mayor probabilidad de enquistamiento de la guerra en Oriente Próximo y, con ello, de una inflación más persistente.

A pesar de todo ello, al igual que la economía vasca, las economías representativas de los mercados de exportación de las empresas vascas han resistido mejor de lo previsto el impacto inicial del incremento de los precios y su crecimiento ha superado las expectativas. Así, la previsión de crecimiento de la economía española se ha revisado al alza en tres décimas, hasta el 2,7%, en 2026, y en una décima para 2027, hasta el 2,1%. En una magnitud similar, también han mejorado las perspectivas de las economías europeas y de la OCDE. Asimismo, se contempla un tipo de cambio del euro-dólar fluctuando alrededor del 1,16 durante los años de previsión

La evolución coyuntural de la economía vasca ha resultado sorprendentemente positiva atendiendo a las dificultades del contexto actual. Además, las estimaciones de modelos basados en los indicadores disponibles apuntan a que el crecimiento de la economía vasca se mantendrá por encima del 2% en el tercer trimestre. Esta dinámica, junto a las hipótesis adoptadas, ha conducido a una revisión de tres décimas de las previsiones de crecimiento de la economía vasca para el conjunto de 2026, hasta el 2,2%, y de dos décimas en 2027, hasta el 1,9%. La viabilidad de estas nuevas previsiones económicas ha sido avalada por la Autoridad Independiente de Responsabilidad Fiscal (AIReF) en cumplimiento de la Ley Orgánica 6/2013, de 14 de noviembre.

En el año en curso seguirá siendo predominante la contribución de la demanda interna, en la que las revisiones del consumo privado y de la formación bruta de capital son muy leves y el grueso de la revisión reside en



datza. Barne eskariaren osagaien hazkundeak intentsitatea galduko du hiruhilekoek aurrera egin ahala, eta horrek hedapen handiagoa eragingo du 2027an eta 2028an. Hala ere, kanpo ingurunea hobetzeak industria sektorea pixkanaka suspertzea ekarriko du.

Azken kontsumoko gastua %2,9 handituko da 2026an, kontsumo publikoaren (%3,4) eta pribatuaren (%2,7) hazkunde garrantzitsuari esker. Onartutako neurri fiskalek inflazioa %3,2raino moteltzea lortu zuten bigarren hiruhilekoan, baina ondoren BEZaren beherapenak kentzeak, zenbateko handieneko neurriak zirenak, prezioen beste gorakada bat ekarri zuen. KPIren hazkundera %4,5ekoa izan zen abuztuan, nahiz eta azpiko inflazioa mantoago mantendu. Eskuragarri dauden datuen arabera, EAEko etxekoek unitateek aurrezki tasa handia izan dute azken urteetan, eta, horri esker, prezioen igoeraren eraginaren zati bat xurgatu dute. Horri gehitu behar zaio azken urtean soldata errealean nolabaiteko erreperazioa gertatu dela eta enplegua sortzeko erritmoak egonkor jarraitzea espero dela. 2027an eta 2028an, interes tasa handiagoak eta lan merkatu ez hain dinamikoa izateak kontsumoaren hazkundera ekarriko du.

Bigarren hiruhilekoan %3,9 hazi ondoren, kapital eraketa gordina moteldu egingo da pixkanaka urtearen gainerakoan, 2026ra arte, %3,6ko igoerarekin, eta EAEko BPGaren %24,8ra iritsiko da, 2011tik izan duen mailarik handienara. Osagaien arabera, ekipo ondasunetan egindako inbertsioa %4,5 haziko da, eta gainerako inbertsioa, eraikuntza eta aktibo ez-materialak barne, %3,1 haziko da eta dezelerazioaren zatirik handiena hartuko du. 2027an, inbertsioaren hazkundera %2,3raino motelduko da, Euribor handiagoa delako. 2025eko urteko kontabilitatea argitaratzeak hiruhilekoko kontabilitatea berrikustea ekarriko du. Datu berriek erakusten dutenez, ekipo ondasunetan egindako inbertsioaren nahiz gainerako inbertsioaren bilakaera positiboagoa izan da, eta aurreikuspenak hiru hamarren igotzea ahalbidetu dute.

el crecimiento del consumo público. El crecimiento de los componentes de la demanda interna perderá intensidad a medida que avancen los trimestres, lo que dará lugar a una expansión más contenida en 2027 y 2028. No obstante, la mejora prevista del entorno exterior favorecerá una recuperación gradual del sector industrial.

El gasto en consumo final se incrementará un 2,9% en 2026 gracias al importante incremento del consumo público (3,4%) y del consumo privado (2,7%). Aunque las medidas fiscales aprobadas lograron moderar la inflación hasta el 3,2% en el segundo trimestre, la posterior retirada de las rebajas del IVA, que constituían las medidas de mayor cuantía, contribuyó a un nuevo repunte de los precios. El crecimiento del IPC alcanzó el 4,5% en agosto, aunque la inflación subyacente se mantuvo más contenida. Los datos disponibles indican que los hogares vascos han mantenido una tasa de ahorro elevada en los últimos años, lo que les permite absorber parte del impacto del incremento de los precios. A ello hay que añadir que durante el último año se ha producido cierta recuperación de los salarios reales y que se espera que el ritmo de creación de empleo se mantenga estable. En 2027 y 2028, la persistencia de unos tipos de interés más elevados y un mercado laboral menos dinámico contendrán el crecimiento del consumo.

Tras crecer un 3,9% en el segundo trimestre, la formación bruta de capital se moderará gradualmente durante el resto del año, hasta cerrar 2026 con un aumento del 3,6% y alcanzar el 24,8% del PIB de la CAE, su nivel más elevado desde 2011. Por componentes, la inversión en bienes de equipo crecerá un 4,5%, mientras que el resto de la inversión, que incluye la construcción y los activos inmateriales, avanzará un 3,1% y concentrará la mayor parte de la desaceleración. En 2027, el crecimiento de la inversión se desacelerará hasta el 2,3%, debido a un euríbor más elevado. La publicación de la contabilidad anual de 2025 ha dado lugar a una revisión de la contabilidad trimestral. Los nuevos datos reflejan una evolución más positiva tanto de la inversión en bienes de equipo como del resto de la inversión y han permitido elevar en tres décimas las previsiones.



Horrela, barne eskariak ehuneko 3,1 puntu emango dizkio hazkundeari 2026an, eta 2,1 puntu 2027an. Kanpo eskariak, berriz, zeinu negatiboarekin jarraituko du, esportazioek 2026an izan duten hazkunde mugatua dela eta. 2027an, esportazioen hazkundera %2,5era hurbilduko da, eta horrek bi hamarrenetara murriztuko du kanpo eskariaren eragina. Horretarako erronkarik handiena shock energetikoak eragindako prezioen igoeran dago, eta horren eragina aldatu egin daiteke ekonomia bakoitzaren egituraren arabera. Orain arte, hiruhilekoko kontabilitatearen arabera, esportazioen deflatoarea %2 igo da bigarren hiruhilekoan urte arteko tasan, eta %4,5 lehen hiruhilekoarekin alderatuta, eta 2027ko erdialdera arte erritmo altuan hazten jarraituko duela aurreikusten da.

Industriaren sektoreak bigarren hiruhilekoan konpentsatu zuen lehenengoaren atzerakada. Hala ere, balio erantsiaren hazkundera mugatua izango da 2026an, %0,4ko tasarekin, baina bultzada handiagoa izango du urteak aurrera egin ahala. 2027an %1,3ra arte bizkortuko da eta aurreko bi urteetako erregistroak gaintutuko ditu, nahiz eta Europako merkatuen ahultasunak bere bilakaera baldintzatzen jarraituko duen. Kanpo merkataritzaren kasuan bezala, energia shockaren ondorioz, balio erantsiaren deflatoarea %4,2 egin zuen gora bigarren hiruhilekoan, eta hurrengo hiruhilekoetan erritmo handiagoan hazten jarraituko duela aurreikusten da. Oraingoan, abuztuko IPRIk urte arteko %6,2ko hazkundera izan du, baina eragin txikiagoa izan du kontsumoko eta ekipamenduko ondasunetan.

Beste sektore batzuetarako aurreikusitako bilakaera apalagoa alde batera utzita, zerbitzuen hedapenak bizia izaten jarraituko du 2026an (%2,9), lan merkatuaren eta jarduera profesionalen eskariaren dinamismoak lagunduta, baina %2,2raino motelduko da 2027an. Bestalde, eraikuntzak moteldu egingo du iaz izandako hazkunde erritmo handia: %3,7, 2026an %1,3 eta 2027an %1,1. Dezelerazio horrek produkzioaren ohiko mugei erantzuten die, besteak beste, eskulanaren eskasari, nahiz eta sektorearen soldata igoera handiak izan. Faktore horri gehitu behar zaio interes tasa altuen perspektiba, eskaria geldiaraziko duena.

De esta forma, la demanda interna aportará 3,1 puntos porcentuales al crecimiento en 2026 y 2,1 puntos en 2027, mientras que el papel de la demanda externa se mantendrá con signo negativo debido al limitado aumento de las exportaciones en 2026. En 2027, el crecimiento de las exportaciones se aproximará al 2,5%, lo que reducirá el impacto de la demanda externa hasta solo dos décimas. El mayor desafío para ello se encuentra en el incremento de precios derivado del shock energético, cuyo impacto puede variar según la estructura de cada economía. Hasta el momento, según la contabilidad trimestral, el deflactor de las exportaciones ya ha aumentado un 2% en el segundo trimestre en tasa interanual, y un 4,5% respecto al primer trimestre, y la previsión es que continúe creciendo a un ritmo elevado hasta mediados de 2027.

El sector industrial compensó en el segundo trimestre el retroceso del primero. No obstante, el crecimiento de su valor añadido será limitado en 2026, con una tasa del 0,4%, aunque ganará impulso a medida que avance el año. En 2027 se acelerará hasta el 1,3% y superará los registros de los dos años anteriores, si bien la debilidad de los mercados europeos seguirá condicionando su evolución. En el mismo sentido que en el caso del comercio exterior, debido al shock energético, el deflactor del valor añadido ascendió un 4,2% en el segundo trimestre y se prevé que en los próximos trimestres siga creciendo a un ritmo ligeramente superior. Por el momento, el IPRI de agosto alcanza ya un crecimiento interanual del 6,2%, aunque con un impacto más limitado en los bienes de consumo y de equipo.

Frente a la evolución más modesta prevista para otros sectores, la expansión de los servicios continuará siendo intensa en 2026 (2,9%) favorecida por el dinamismo del mercado de trabajo y de la demanda de actividades profesionales, aunque se moderará hasta el 2,2% en 2027. Por su parte, la construcción moderará el elevado ritmo de crecimiento registrado el año pasado, del 3,7%, hasta el 1,3% en 2026 y el 1,1% en 2027. Esta desaceleración responde a las limitaciones habituales de la producción, entre ellas la escasez de mano de obra, pese a los fuertes incrementos salariales del sector. A este factor se suma la perspectiva de unos



BPG nominalaren hazkundera %5,2koa izango da 2026an, %4,7koa 2027an eta %3,8koa 2028an. Bilakaera horrek erakusten du BPG errealaren eta deflatorearen goranzko berrikuspena, %2,9 handituko baita 2026an eta %2,8 2027an. Horrela, EAEko BPG nominala 108.943 milioi eurokoa izango da 2026an, eta 114.111 milioi eurokoa 2027an.

Enpleguari dagokionez, 2026an %1,2, 2027an %1,0 eta 2028an %0,9 handitzea aurreikusten da, eta horrek urte bakoitzean lanaldi osoko 12.000, 10.000 eta 9.000 lanpostu baliokide inguru sortzea ahalbidetuko luke. Enpleguaren hazkunde hori biztanleria aktiboaren hazkunde testuinguru batean gertatuko da, batez ere atzeritar jatorriko biztanleriaren ekarpenari esker, azken urteetan ikusitako bilakaeraren ildotik. Izan ere, Eustaten azken proiektzio demografikoen arabera, EAEko biztanleria potentzialki aktiboa 4.000 pertsona inguru hazi da 2027an eta 3.000 inguru 2028an.

Horren ildotik, urteko lehen erdian atzeritarren jardura tasa asko hazi denez, 2026rako langabezia tasaren aurreikuspena gorantz berrikusi behar izan da, 2025ekoa baino handiagoa izango baita. Hala ere, espero da gero beheranzko bideari ekingo diola, landunen kopuruak gora egin duelako. Testuinguru horretan, datozen urteetan lanaren produktibitatea urtean %1etik zertxobait beherako erritmoan haziko dela aurreikusten da, eta horrek hobekuntza ekarriko du estatistika berrikuspenaren ondorengo azken bi urteekin alderatuta.

Azkenik, azken hiru hilabeteetan bi eguneratze baino ez dira sartu aurreikuspenen panelean. Hala ere, bigarren hiruhilekoan izandako hazkundera, espero zena baino handiagoa, eta paneleko azken datuen arabera, 2026rako zenbatespenen goranzko berrikuspenak egingo dira. Zehazki, uztailen, Laboral Kutxak %1,8ko hazkunde aurreikuspenari eutsi zion 2026rako, eta %1,5ekoa izan zen 2027koa, erakunde gehienek beheranzko profilarekin bat etorritik. Bestalde, Cerepredaren aurreikuspenek

tipos de interés elevados durante más tiempo, que frenará la demanda.

El crecimiento del PIB nominal alcanzará el 5,2% en 2026, el 4,7% en 2027 y el 3,8% en 2028. Esta evolución refleja la revisión al alza tanto del PIB real como de su deflactor, que aumentará un 2,9% en 2026 y un 2,8% en 2027. De esta manera, el PIB nominal de la CAE ascenderá hasta los 108.943 millones de euros en 2026 y 114.111 millones de euros en 2027.

En cuanto al empleo, se prevé que este aumente un 1,2% en 2026, un 1,0% en 2027 y un 0,9% en 2028, lo que supondrá la creación de aproximadamente 12.000, 10.000 y 9.000 puestos de trabajo equivalentes a tiempo completo en cada uno de los años. Este crecimiento del empleo se producirá en un contexto de aumento de la población activa, favorecido principalmente por la incorporación de población de origen extranjero, en línea con la evolución observada durante los últimos años. De hecho, las últimas proyecciones demográficas de Eustat apuntan a un aumento de la población potencialmente activa de la CAE de unas 4.000 personas en 2027 y 3.000 en 2028.

En línea con ello, el fuerte incremento de la tasa de actividad de la población extranjera observado durante la primera mitad del año ha obligado a revisar al alza la previsión de la tasa de desempleo para 2026, que se situará por encima de la de 2025, aunque se espera que retome posteriormente su trayectoria descendente debido al incremento de personas ocupadas. En este contexto, se estima que en los próximos años la productividad del trabajo se incrementará a un ritmo ligeramente inferior al 1% anual, lo que supondrá una mejora respecto a los dos últimos años tras la revisión estadística.

Por último, en los últimos tres meses solo se han incorporado dos actualizaciones al panel de previsiones. Sin embargo, el crecimiento registrado en el segundo trimestre, superior al esperado, y los datos más recientes del panel apuntan a próximas revisiones al alza de las estimaciones para 2026. Concretamente, en el mes de julio, Laboral Kutxa mantuvo su previsión de crecimiento para 2026 en 1,8% y estimó en 1,5% la de 2027, en sintonía con el perfil descendente de la mayor parte de las



Gipuzkoako Foru Aldundia  
Diputación Foral de Gipuzkoa

2027KO AURREKONTUA  
PRESUPUESTO 2027

gora egin dute, eta dagoeneko %2,1an kokatzen da 2026rako eta %2an 2027rako. Horrela, 2026rako aurreikuspenen multzoa %2 inguruan mantentzen da, eta orain handiena Ekonomia Zuzendaritzaren aurreikuspena bera da; 2027rako, berriz, aurreikuspenen tarteak ia puntu bateraino zabaltzen da, Laboral Kutxaren datuak markatzen duen minimo berriarekin.

### 3.4.- GIPUZKOAKO ALDUNDIA

Gipuzkoako ekonomiari dagokionez, 2027an inguruko ekonomien antzeko hazkundera espero da: barne produktu gordina %1,9 inguru haziko da termino errealetan, eta %4,7 inguru termino korranteetan.

instituciones. Por su parte, las previsiones de Ceprede se han elevado y se sitúan ya en 2,1% para 2026 y en 2% para 2027. De esta forma, el conjunto de previsiones para 2026 se mantiene en el entorno del 2%, siendo ahora la más elevada la propia previsión de la Dirección de Economía, mientras que para 2027 el rango de previsiones se amplía hasta casi un punto con el nuevo mínimo que marca el dato de Laboral Kutxa.

### 3.4.- DIPUTACIÓN DE GIPUZKOA

Por lo que se refiere a la economía guipuzcoana, en 2027 se estima un crecimiento similar al entorno, con incrementos del PIB alrededor del 1,9% en términos reales y del 4,7% medido en términos corrientes.