

Perspectivas 2026: IA y Defensa como

ESTABILIDAD/ El año nuevo traerá un crecimiento global moderado impulsado por la inteligencia artificial y el sector de Defensa,

**Daniel Rodríguez
Asensio**

Finaliza 2025. Un año dominado por la palabra incertidumbre, en el que las economías más importantes del planeta han evolucionado mejor de lo previsto. Acaba, además, con unas mejores perspectivas de las inicialmente previstas en materia geopolítica: Las relaciones comerciales entre Estados Unidos y China se han estabilizado, los focos de inestabilidad geopolítica en Europa del Este y Oriente Medio ya están descontados y las perspectivas son positivas, y no se observan señales generalizadas de estrés financiero en los principales mercados.

Comienza 2026, por lo tanto, con una notable diferencia con respecto al año pasado: Se sustituye la palabra *incertidumbre* por *estabilidad*, y el foco de análisis estará puesto en 1) evolución de las grandes tecnológicas norteamericanas de la IA; 2) evolución de la inflación y su impacto en las decisiones de los bancos centrales, y 3) cambios en la cúpula directiva de la Reserva Federal y el Banco Central Europeo.

El escenario base para el año que entra es el siguiente: Crecimiento moderado, con una tasa de crecimiento global del 2,9% para 2026, 4 décimas menos que este año, la inteligencia artificial y el impulso del sector defensa serán las principales palancas de crecimiento, una inflación que superará, por norma general, el 2% objetivo de los bancos centrales aunque estará en entornos de moderación, y una menor influencia negativa de los *shocks* geopolíticos que venimos arrastrando en los últimos años (conflictos bélicos y guerra comercial entre Estados Unidos y China, fundamentalmente).

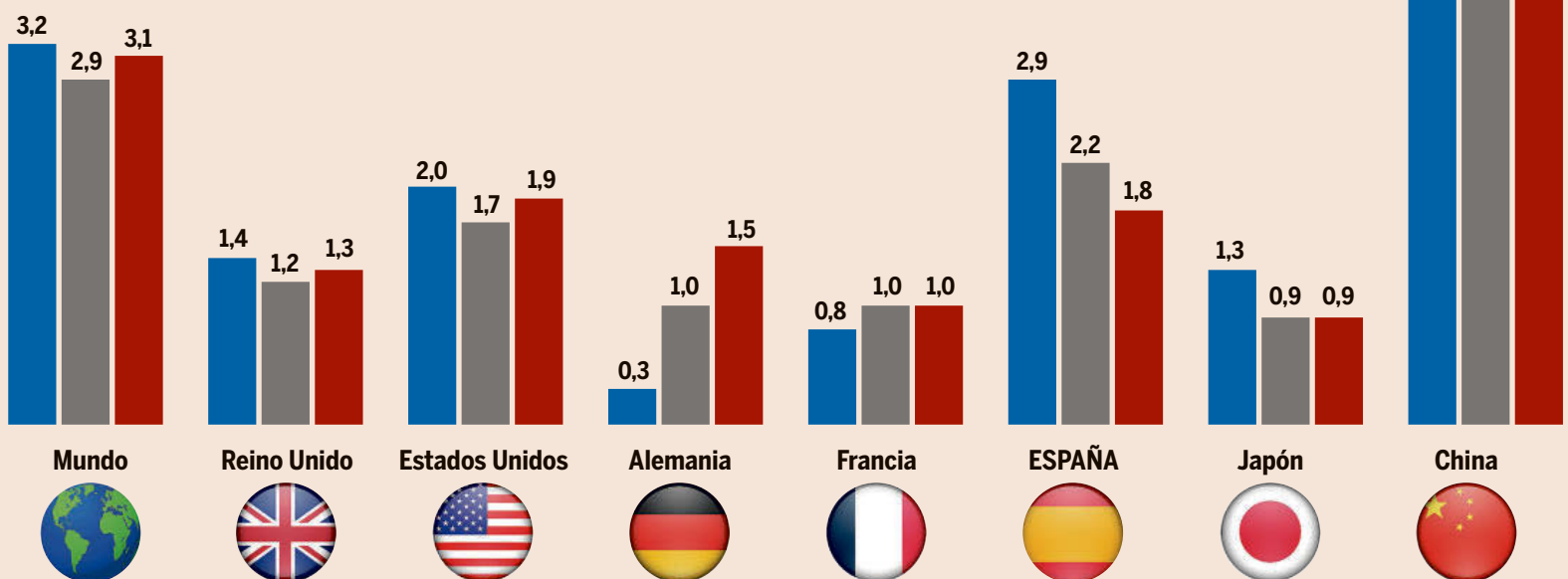
En cuanto a los tipos de interés, la evolución prevista para los distintos bancos centrales será divergente pero la tónica general será la estabilización en torno a los niveles actuales. Ni las tasas de crecimiento, ni los mercados ni los niveles de apalancamiento permiten unas subidas notables, pero la inflación tampoco permite dibujar un escenario claro de reducciones de tipos de interés.

El foco de los mercados, por lo tanto, continuará puesto en la renta variable, donde las empresas de contenido techno-

RADIOGRAFÍA DE LA ECONOMÍA MUNDIAL

Previsiones de crecimiento del PIB por países. Variación, en %.

■ 2025 ■ 2026 ■ 2027



Expansión

Fuente: OCDE

lógico seguirán teniendo un peso relevante, y en activos con colaterales físicos tangibles, donde el oro continúa emergiendo como activo refugio por excelencia, las materias primas vuelven al tablero de los inversores y los modelos de negocio tradicionales que no estén apalancados también tendrán recorrido al alza.

Es previsible algún momento de elevada volatilidad en los mercados derivada de algún tipo de perturbación transitoria. Pero a cierre de este comentario nada hace prever un shock financiero de ningún tipo que provoque un cambio de tendencia.

No prevemos shocks negativos en las economías emergentes con mayor peso sobre la estabilidad financiera internacional, por lo que los riesgos más importantes vendrán derivados de: 1) inestabilidad política por el elevado endeudamiento de algunos de los Estados más importantes del mundo en un contexto de incremento del coste de financiación; 2) riesgos de mercado por el mayor peso de la financiación alternativa frente al sistema bancario tradicional; 3) resurgimiento de tensiones geopolíticas entre China y Estados Unidos.

En este contexto general, es importante analizar las regiones más importantes de la

economía global para captar las diferencias y entender sus dinámicas más importantes.

El próximo gobernador de la Fed es clave para Estados Unidos

La economía de Estados Unidos está inmersa en un proceso de desaceleración leve, aunque con tasas de crecimiento notablemente superiores a la Unión Europea. Las previsiones de la OCDE arrojan un crecimiento del 1,7% para el 2026, 3 décimas menos que este año. El principal impulso del sector privado viene por la inversión en centros de datos (IA), que en este 2025 ya está aportando 2,2 puntos porcentuales al crecimiento. A la hora de evaluar la evolución de la economía más importante del mundo, es importante tener en cuenta varios planos:

En primer lugar, por el lado de la demanda, vemos un impulso ligeramente superior al del año pasado. La tasa de crecimiento de las ventas minoristas oscila en torno al 3%-5% interanual, la confianza empresarial también está por encima de los niveles del año pasado, y la tasa de ahorro de los hogares se mantiene estable en torno al 4,7% de la renta disponible.

Por otro lado, el mercado de trabajo mantiene su fuerza

a pesar de los efectos del cierre gubernamental hasta hace unas semanas. Es cierto que la tasa de paro ha subido ligeramente hasta 4,6%. Pero también es cierto que este fenómeno se ha producido como consecuencia de la pérdida de 162.000 puestos de trabajo en el gobierno federal, que han sido compensados solamente parcialmente por el sector privado. La generación de empleo en el sector privado supera a las 750.000 personas en el acumulado hasta noviembre, lo cual supone un ligero descenso con respecto al mismo período de 2024 pero continúa siendo una buena cifra.

En cuanto a los indicadores adelantados, cabe señalar que la inversión extranjera ha anotado el mejor segundo trimestre de los últimos 10 años, el índice compuesto elaborado por S&P está por encima de los 50 puntos básicos, y el indicador adelantado de la OCDE también está por encima de los 100 puntos que supone la media histórica.

Hay dos elementos a monitorizar para Estados Unidos el año que viene. El primero es la evolución de las empresas tecnológicas cotizadas y la inflación. En el primer caso, por el efecto arrastre hacia la estabilidad financiera internacional y hacia la salud financiera de los hogares norteamerica-

nos. En el segundo, porque la inflación es uno de los indicadores más importantes para determinar la política monetaria de la Fed.

Actualmente la inflación está en el 3% en Estados Unidos, lo cual supone en torno a un punto por encima del objetivo que guía la política monetaria de la Fed. Es por todos sabidos que el presidente del Gobierno de Estados Unidos quiere una nueva política monetaria acomodaticia para impulsar definitivamente la economía norteamericana, pero dada la estabilidad macroeconómica y la imposibilidad de controlar la inflación al 2% es difícilmente justificable.

En 2026 se producirá un cambio en la presidencia de la Fed y la nueva persona que ostente esa responsabilidad será clave en la evolución de la política monetaria del mundo. El dilema es claro: Impulsar la actividad económica vía tipos de interés a riesgo de un incremento de la inflación, o mantener herramientas de política monetaria listas para actuar si la situación financiera se comporta a costa de una desaceleración de la economía norteamericana.

Lo que parece evidente es que la política comercial del Gobierno Federal de Estados Unidos ha entrado en un proceso de estabilización y, salvo algún episodio aislado y sin

consecuencias sistémicas, no es previsible movimientos bruscos en los aranceles ni ningún otro instrumento.

Europa: estancamiento secular, inversión pública como único motor de crecimiento

La Unión Europea está inmersa en un estancamiento secular del que, por el momento, no se conoce salida. Las previsiones de crecimiento para el año que viene son de un exíguo 1,7% según la OCDE. Alemania y Francia crecerán en torno al 1%, e Italia lo hará un 0,7%, según la OCDE.

Estas cifras son especialmente preocupantes si tenemos en cuenta que se producen en el contexto de la mayor inversión pública de la historia de la UE y con tipos de interés en el entorno del 2%, es decir, con políticas altamente acomodaticias.

Lo que debemos esperar para el año que viene continúa por el mismo camino. La leve mejora de Alemania vendrá impulsada por el plan de impulso al sector defensa que se acordó en el seno de la OTAN.

Esto, junto con los planes de estímulo fiscal que ha ido aprobando, por ejemplo, el Gobierno de Alemania a lo largo de 2025, conllevarán inversiones de 120.000 millones