

Banco de España sube el PIB de 2025, pero avisa de un gradual enfriamiento

PROYECCIONES MACRO/ El supervisor mejora en dos décimas, al 2,6%, su previsión de crecimiento para este año, pero anticipa que la tendencia apunta a una progresiva desaceleración a tasas inferiores al 2%.

J. Díaz, Madrid

Aún en plena reorganización de su servicio de estudios, a la espera de que David López Salido, procedente de la Fed de EEUU, asuma el próximo 1 de octubre su cargo como nuevo director general de Economía, el Banco de España presentó ayer sus nuevas proyecciones macro, que muestran una economía resiliente en un contexto internacional difícil, con luces a corto plazo pero también con importantes sombras a medio. El supervisor elevó al 2,6% su pronóstico de PIB para este año, dos décimas más que en junio, cuando lo había recortado en tres décimas por la incertidumbre comercial. Ahora, el acuerdo sellado entre EEUU y la UE si bien no ha despejado todas las dudas, al menos sí parece haber conjurado “los escenarios más extremos de incremento de aranceles y de represalias comerciales entre las economías implicadas”. Lo que no quita que, con ese pacto, España se enfrente a unos aranceles efectivos superiores al 15%.

El supervisor justificó la revisión al alza de su previsión para este año por “la fortaleza que muestran los indicadores coyunturales más recientes”, que apuntan a “un crecimiento robusto” de entre el 0,6% y el 0,7% en el tercer trimestre. Sin embargo, junto a esos destellos luminosos aparecen zonas de penumbra, entre las que sobresalen los mayores precios de la energía y los tipos de cambio que, según la institución, frenarán parcialmente la actividad.

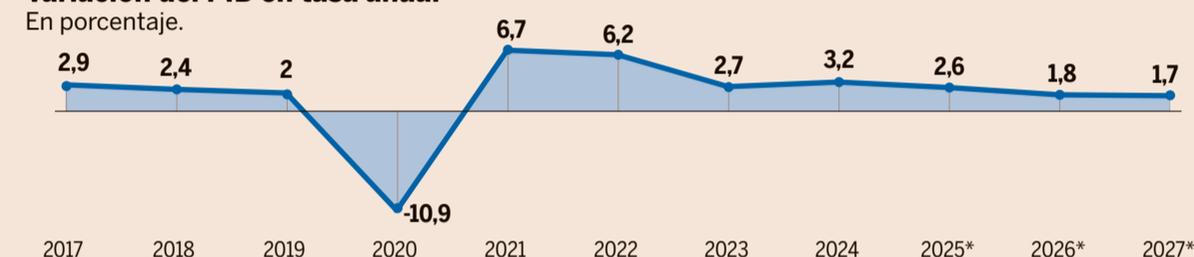
El resultado final es una revisión al alza de dos décimas y un crecimiento notable del PIB este año, en línea con el 2,6% que vaticina el panel de Funcas, publicado la víspera, pero un pronóstico menos optimista que el del Gobierno, que ayer mismo aupó su previsión para este año al 2,7%, una décima más de lo defendido hasta ahora (ver información en página 32).

Pérdida de fuele

En este escenario y pese a la revisión al alza, el Banco de España alerta de que su pronóstico para los próximos trimestres “contempla una desaceleración gradual de los ritmos de avance del producto

LA ECONOMÍA ESPAÑOLA, DE MÁS A MENOS

> Variación del PIB en tasa anual



> Consumo privado

Tasa de variación anual. En %.

2024	2,9
2025*	3,1
2026*	2,0
2027*	1,6

> Consumo público

Tasa de variación anual. En %.

2024	4,1
2025*	1,9
2026*	1,7
2027*	1,6

> Déficit público

En % del PIB.

2024	-3,2
2025*	-2,5
2026*	-2,3
2027*	-2,3

*Previsiones del Banco de España.

Expansión

Fuente: INE y Banco de España.

Menor dinamismo en el empleo

Si la economía apunta al enfriamiento a medio plazo, como prevé el Banco de España, el empleo también estomudará. Esto es, se seguirán creando puestos de trabajo, pero cada vez con menos intensidad. Así, mientras que el número de ocupados crecerá un 2,6% este año, en 2026 solo lo hará un 1,3% y en 2027 un 1%, con lo que la tasa de paro descenderá muy lentamente y no será hasta 2027 cuando baje del doble dígito (al

9,7%), debido en buena parte al alza de la población activa asociada a la inmigración. ¿Y la inflación? Junto al riesgo que supone el aumento continuado de los costes laborales y la incertidumbre que provoca que no haya un acuerdo de la negociación colectiva para los próximos años, el alza de los precios energéticos también se dejará notar en el IPC, que este año cerrará con una tasa media del 2,5%, una décima más de lo contemplado en

junio, pero su impacto será acotado y temporal. De hecho, el Banco de España mantiene en el 1,7% su previsión del IPC para 2026, aunque avisa de un posible repunte en 2027, al 2,5%, por efecto del nuevo régimen de comercio de derechos de emisión en la UE (sin él, la inflación rondará el 1,7% ese año). La buena marcha de la economía permitirá que el déficit se reduzca al 2,5% este año gracias a la evolución favorable de los

ingresos públicos fruto de ese “mayor dinamismo” económico, y pese a un crecimiento de los gastos también “mayor de lo esperado”. Esto es, el desvío presupuestario se reducirá a pesar de las políticas expansivas del Gobierno, situándose en el 2,3% tanto en 2026 como en 2027. Y por ese mismo crecimiento, la ratio de endeudamiento se reducirá, aunque no bajará del 100% del PIB en todo el horizonte de proyección.

(PIB) hacia tasas compatibles con el crecimiento potencial de la economía española, estimado ligeramente por debajo del 2% al final del horizonte de proyección”. Esa zona de penumbra en el horizonte se deja notar con claridad en el medio plazo, donde la economía española dibuja una parábola descendente en 2026 y 2027, con crecimientos del 1,8% y 1,7%, respectivamente; esto es, inferiores en 8 y 9 décimas al previsto para 2025, que a su vez estará claramente por debajo del 3,2% registrado el año pasado. De hecho, el Banco de España admite que su pronóstico para el año que viene “enmascara una ligera revisión al alza por el efecto arrastre del mayor crecimiento proyectado para 2025”, en un contexto en el que augura “un empeoramiento en el entorno exte-

rior” por los mayores precios de la energía, la apreciación del tipo de cambio del euro frente al dólar y las dudas sobre los mercados de exportación, de los que anticipa “una desaceleración significativa” para España en 2026.

Costes laborales

Todo ello sin olvidar, ni descartar, posibles *shocks* en el futuro y aderezado por la baja productividad de la economía en un contexto de continuado incremento de los costes laborales (acumulan 18 trimestres al alza, según el INE), tendencia que, de mantenerse, “po-

Factores de riesgo: baja productividad, costes laborales, freno exportador, energía más cara...

dría afectar negativamente a la competitividad externa de la economía española y dificultar el proceso de desinflación”. Para el Banco de España, estos factores constituyen una de “las principales fuentes de riesgo de origen interno”, a los que se añade la persistencia de “dudas relevantes sobre el desarrollo de la guerra comercial”, alertando de que “es posible que la incertidumbre llegue a tener un impacto más acusado sobre la economía española que el experimentado hasta el momento”.

A más corto plazo, serán el consumo privado y la inversión los que tirarán del carro del crecimiento este año (ya lo están haciendo), gracias en buena medida al abaratamiento de la financiación. Según el supervisor, el gasto de los hogares aumentará un

3,1% en 2025, aunque perderá fuele en 2026 y 2027; mientras que el consumo público contribuirá en mucha menor medida que en 2024 (crecerá un 1,9% este año frente al 4,1% del pasado) y también irá a menos. Pero aún más relevante será la contribución de la inversión, que este año se disparará un 5% (frente al 1,9% de 2024) gracias al “despliegue” de los fondos europeos, a “unas condiciones de financiación propicias” y al “dinamismo de la inversión residencial”, que, no obstante, se desacelerará en los próximos meses. Esto es, será la demanda nacional la que impulsará la llama del crecimiento, ya que la aportación del sector exterior será negativa tanto este año como el que viene, con una contracción del 0,5% y el 0,2%, respectivamente.

Castilla y León: el 15 de marzo, fecha tope para las elecciones

Expansión. Madrid

Castilla y León será, dentro de seis meses, la primera autonomía en dar el pistoletazo de salida al ciclo electoral en España. Y es que el 15 de marzo es el “día límite” para celebrar las elecciones autonómicas en esa comunidad. Tras unos primeros momentos de confusión, en los que el secretario autonómico del PP, Francisco Vázquez, dio a entender que los comicios se celebrarían en esa fecha, los populares aclararon en su comunicado posterior que el 15 de marzo de 2026 es el “día límite” para celebrar las elecciones autonómicas, al tiempo que recordaron que el presidente de la Junta de Castilla y León, Alfonso Fernández Mañueco, “siempre ha dicho que su voluntad era agotar la legislatura”, aunque sin aclarar que los comicios vayan a ser finalmente ese día. Previamente, en declaraciones a los periodistas en Palencia, coincidiendo con una reunión del Comité Ejecutivo provincial del partido, Francisco Vázquez, señaló, al ser preguntado por la fecha de las elecciones autonómicas, que la fecha elegida era el 15 de marzo. “Lo ha dicho él también, no lo digo yo, que la fecha va a ser el 15 de marzo, a no ser que el presidente del Gobierno convoque elecciones generales y entonces no vamos a hacer en dos meses dos tipos de elecciones aquí en Castilla y León, elecciones generales y elecciones autonómicas”, añadió en referencia a un eventual adelanto de los comicios nacionales. Tras esas palabras, y la consiguiente confusión, la dirección autonómica del PP recalcó que “el presidente Mañueco siempre ha dicho que su voluntad era agotar la legislatura y efectivamente el día 15 es el día límite para las elecciones autonómicas”.

Castilla y León no será el único bastión de los populares que el año que viene se someterá al examen de las urnas. Andalucía también afrontará sus elecciones autonómicas en 2026, de momento con fecha aproximada, aunque todavía no definida. El propio presidente andaluz, Juanma Moreno, anunció a finales de agosto que “las elecciones llegarán a principios o finales de junio” del año que viene. Así lo anunció durante un acto con militantes en Almería.