

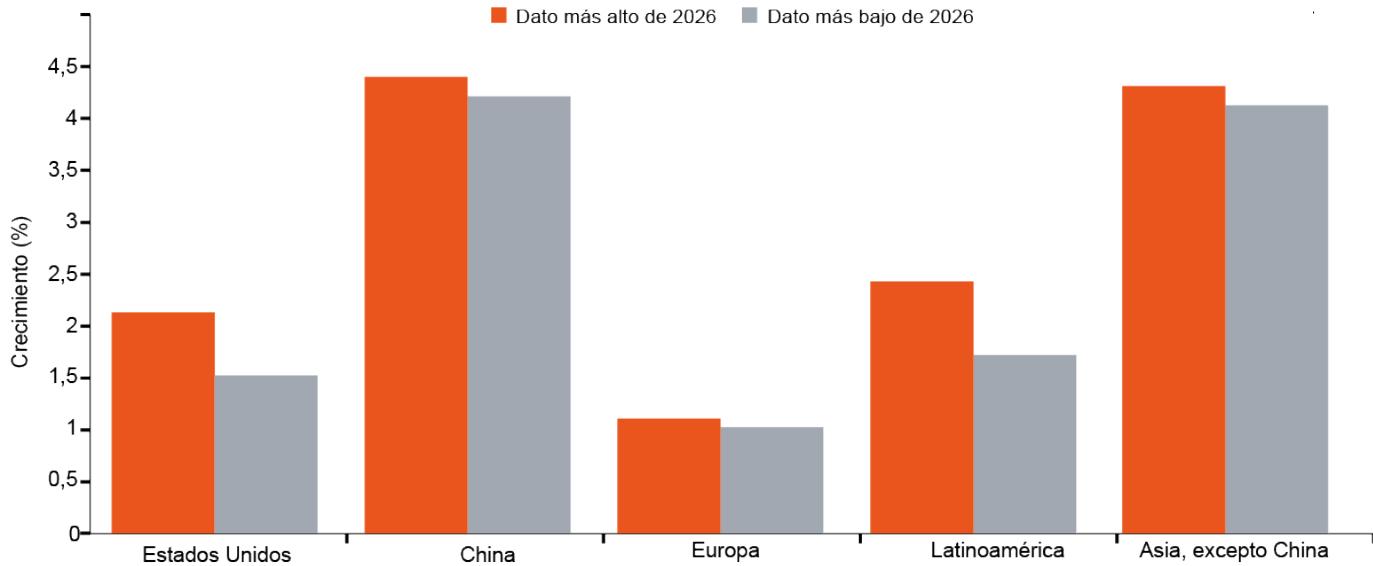


Claves Económicas de PwC

Cómo interpretar el momento económico - Diciembre 2025

La economía global se enfrenta a un año de desaceleración, no crisis

Estimaciones de crecimiento PIB 2026, dato más alto y más bajo disponibles



Fuente: FMI, OCDE, consenso Bloomberg

Menor riesgo comercial y mayor inversión en tecnología

Las perspectivas de crecimiento económico e inflación muestran una senda de crecimiento estable, aunque en desaceleración, en las principales economías. La probabilidad de recesión se ha reducido, y se sitúa en un 30% en Estados Unidos y un 20% en la eurozona, según Bloomberg.

La gran sorpresa positiva llega de Estados Unidos, cuya economía crecerá por encima de las estimaciones que se publicaron en el primer trimestre de 2025 y será la única economía desarrollada comparable con crecimiento robusto, superando ampliamente a Reino Unido, Canadá, Japón, Alemania, Italia y Francia en 2025. Tras las revisiones al alza, la Reserva Federal de Atlanta estima un crecimiento del 4% anualizado en el tercer trimestre de 2025, mientras que el FMI proyecta un crecimiento del 2,1% para 2026 y la OCDE un 1,5%. Este dinamismo se apoya en el aumento de la inversión, especialmente en tecnología, y del consumo privado, con reducción del gasto público. Las expectativas de inflación se sitúan en el 2,6%.

Otra sorpresa positiva viene de China. La OCDE se muestra ligeramente más optimista, con una proyección del 4,4% para 2026, mientras el FMI estima un 4,2%. La probabilidad de que el crecimiento suba al 5% es significativa, según la previsión de Goldman Sachs. La inflación se situaría en un 2,1% según OCDE y FMI.

El gran factor de impulso en ambas economías es la fuerte inversión en tecnología y el consumo, con un impacto muy moderado de las tensiones comerciales, ya que las exportaciones de China crecerán entre un 5% y 6% en el escenario base, ligeramente por debajo de la media de los últimos cinco años. En Estados Unidos, tecnología y energía lideran la formación bruta de capital, mientras que China solventa lentamente el reto inmobiliario con mayor inversión en inteligencia artificial.

Para la Unión Europea, las estimaciones oscilan entre el 1,0% (OCDE) y el 1,1% (FMI), con un crecimiento débil liderado por los países bálticos e Irlanda. En la eurozona, las estimaciones de crecimiento se mueven entre un 1,0% de la OCDE y la más optimista, un 1,2% según la Comisión Europea. La inflación se mantendría por encima del objetivo del BCE en las estimaciones de la OCDE (2,3%) y dentro del objetivo (2,0%) según el FMI.

América Latina registrará otro año de crecimiento débil, con México (1,1%) y Brasil (1,7%) creciendo muy por debajo de su potencial y Argentina liderando, con un 4,4%, según la OCDE. El FMI sugiere un crecimiento de la región del 2,4%, mientras que la OCDE es más conservadora, con un 1,7%.

El liderazgo en crecimiento para 2026 vendrá de Asia. La OCDE prevé una expansión del 4,3% para Asia excluyendo China, mientras que el FMI sitúa el crecimiento en torno al 4,1%.

Cinco claves económicas

El comercio global crecerá un 0,5% en 2026 con estimaciones conservadoras.

Tras las tensiones comerciales de principios de 2025, la Organización Mundial del Comercio (OMC) ha rebajado sus expectativas de crecimiento del comercio global de +1,8% a +0,5%, evitando la contracción. Sin embargo, la OCDE y el FMI son más optimistas, con expectativas de aumento del comercio global entre 2% y 3%. La exportación de servicios crecerá un 4,4% según la OMC.

India lidera el crecimiento mundial.

La economía india creció un 7,3% interanual en el tercer trimestre de 2025, aunque se espera que el ritmo se modere al 6,8% a finales de año y al 6,3% en el primer trimestre de 2026, apoyado por recientes recortes al impuesto al consumo. La inflación cae al nivel más bajo en una década, 0,48% en octubre.

Reino Unido no consigue mejorar el crecimiento ante un presupuesto complicado.

El PIB británico apenas creció un 0,1% en el tercer trimestre de 2025. El Banco de Inglaterra mantiene tipos del 4%, con la inflación interanual en 3,8%, muy por encima del objetivo. Tras

la reciente aprobación de un nuevo paquete fiscal que pretende recaudar alrededor de 26.000 millones de libras, los consumidores muestran menor confianza ante estas subidas de impuestos en el presupuesto para 2026.

La eurozona evita el estancamiento gracias al sector servicios.

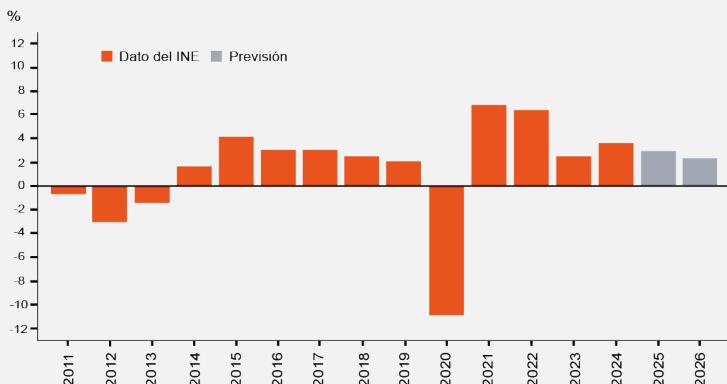
La eurozona consolidó su crecimiento en noviembre gracias al sector servicios, aunque el sector manufacturero sigue débil. El índice de gestores de compras (PMI) compuesto se situó en 52,4, señalando ligera expansión, aunque permanece el impacto de subida de costes e incertidumbre en las exportaciones. Alemania muestra ralentización y Francia da señales ligeramente positivas de estabilización, según SP Global.

El exceso de oferta de petróleo se mantendrá en 2026.

La OPEP proyecta para 2026 un mercado con ligero exceso de oferta. La demanda global de crudo crecerá en 1,38 millones de barriles diarios (bpd) en 2026, y la oferta de OPEP+ se mantendría en torno a 43 millones de bpd, registrando superávit de oferta global.

Outlook España

Crecimiento del PIB España



Fuente: INE y estimaciones Comisión Europea

La Comisión Europea ha revisado al alza sus previsiones de PIB para 2026 al 2,3%, la OCDE y el FMI pronostican un 2,0%. El crecimiento del PIB vendrá del aumento de inmigración y gasto público, con avance del consumo y la inversión, según las organizaciones.

La Comisión Europea prevé una inflación en 2026 del 2,0%, la OCDE de 1,9%, y el FMI entre 1,9% y 2,0%. El IPC se ha situado por encima de la media de la eurozona en 2025, pero podría moderarse en 2026, aunque seguiría por encima de las expectativas para la eurozona, según el FMI.

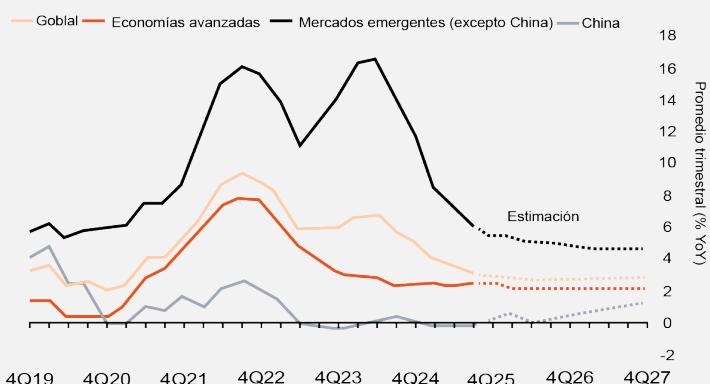
La deuda pública se reduce por el crecimiento del PIB y la inflación, aunque la deuda emitida aumenta. La Comisión Europea prevé que la ratio deuda/PIB baje al 98,2% aunque alerta del elevado nivel y el alto coste de intereses. El FMI estima que rondará el 104-105% y la OCDE coloca la deuda/PIB en torno al 107,4%.

La reducción de la tasa de paro continuará en 2026, aunque siga siendo la tasa más alta de la UE. La OCDE estima un 10,1%, el FMI un 10,7% y la Comisión Europea es más optimista, en un 9,8% en 2026.

Las tres instituciones resaltan que España crecerá más rápido que la media de la eurozona, aunque advierten de la "vulnerabilidad" por la elevada deuda pública y el paro estructuralmente alto.

Outlook Internacional

Estimaciones de inflación global



Fuente: Bloomberg

La expansión de la masa monetaria global se mantendrá moderada en 2026, en un rango estimado del 4% al 6% anual, similar al crecimiento nominal de la economía mundial y con los bancos centrales enfocándose en reducir balance y retirar los últimos estímulos de la pandemia.

Los organismos internacionales coinciden en que la inflación anual global seguirá moderándose, aunque manteniéndose por encima de los niveles previos a la pandemia. El FMI estima una inflación global de 3,6% a 3,7% para 2026, coherente con un aumento de la masa monetaria del 4-6% y con la velocidad del dinero cayendo ligeramente.

2025 ha sido un año de fuertes rebajas de tipos de interés, y las estimaciones de consenso apuntan a que en 2026 los tipos de referencia se mantendrán estables en las principales economías desarrolladas, con bajadas puntuales en Estados Unidos.

El BCE mantendrá su tipo de depósito cerca del 2% hasta finales de 2026 según el consenso de Bloomberg, con una probabilidad relevante de que pueda realizar algún recorte puntual de 25 puntos básicos en el primer trimestre del año, bajando al 1,75% si la recuperación europea no se consolida o la inflación baja más de lo previsto. La Reserva Federal llevará el tipo de los fondos federales a un rango de entre 2,75% y 3,00% a finales de 2026.

Accede al documento: www.pwc.es/economia

Siquieres recibir esta publicación suscríbete [aquí](#)