

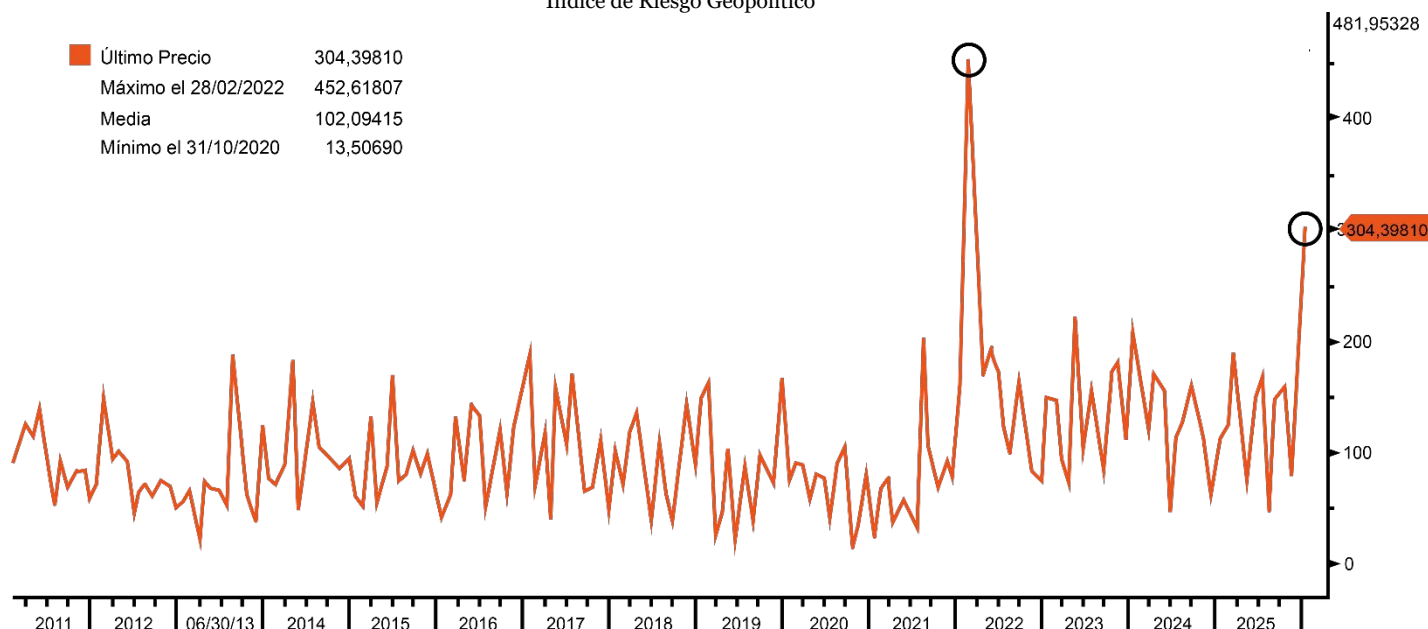


Claves Económicas de PwC

Cómo interpretar el momento económico - Enero 2026

Crisis en Venezuela con impacto a nivel global

Índice de Riesgo Geopolítico



Fuente: Caldara y Iacovello, Bloomberg

Aumenta el riesgo geopolítico, pero lejos de niveles de guerra

El arresto de Nicolas Maduro por parte de las fuerzas especiales de Estados Unidos ha generado un cambio significativo en la percepción del riesgo geopolítico, aunque el impacto en los activos de riesgo y en las bolsas mundiales ha sido mínimo.

El proceso de transición en Venezuela será complejo, según los principales expertos. Sin embargo, el mercado descuenta que será una gran oportunidad para el sector energético, y las empresas españolas están bien posicionadas en servicios, exploración y producción. La producción petrolera de Venezuela se ha reducido de un máximo de 3,5 millones de barriles al día a poco más de un millón. Además, los pozos e infraestructuras requieren de fuertes inversiones. Adicionalmente, Venezuela entrega petróleo gratuito a países como Cuba. Un aumento de la inversión que modernice y fortalezca las infraestructuras puede llevar a que la producción recupere al menos los 2,5 millones de barriles al día en pocos años, según Bloomberg Economics. Adicionalmente, una transición ordenada podría impulsar el PIB por encima de los 400.000 millones de dólares y recuperar al sector privado.

Estados Unidos ha garantizado que el flujo de petróleo a China no se frenará, algo que reduce significativamente el riesgo de una escalada global. China será un actor relevante en la recuperación de Venezuela, según la Administración Trump.

El escenario negativo, según Bloomberg Economics, sería un caos político que hundiera el PIB de Venezuela a menos de 100.000 millones de dólares y dispere el riesgo país.

En cuanto al resto de América Latina, la evolución económica se mantiene estable. Las proyecciones de los organismos multilaterales sitúan el crecimiento de América Latina en 2026 en torno al 2,3–2,5% del PIB, es decir, un avance moderado, aunque por debajo de su potencial histórico. Será el cuarto año seguido de expansión en torno al 2–2,5.

En los primeros días de 2026, el petróleo registró volatilidad dentro de la tendencia bajista desde 2022. Arabia Saudí y la OPEP se comprometen a asegurar el suministro si Venezuela reduce o elimina sus envíos de barcos. Esto contrasta con las subidas del cobre, el oro, que alcanza nuevos máximos, o la plata, que avanza a principio de año tras una corrección importante a finales de 2025. El índice del dólar se mantiene estable por encima de los 98,5 puntos, reflejando —como el oro y la plata— mayor flujo hacia activos de menor riesgo.

Cinco claves económicas

La economía global crecerá un 3% en 2026, escapando del estancamiento.

El FMI proyecta que la economía mundial crecerá alrededor del 3% en 2026, en un entorno marcado por la fragmentación geopolítica, alto endeudamiento público y presiones inflacionistas persistentes. Este crecimiento refleja una fuerte divergencia entre economías avanzadas y emergentes. Estados Unidos liderará el crecimiento de las avanzadas y la India el de las emergentes.

Bulgaria entra en la zona euro.

El 1 de enero de 2026, Bulgaria adopta el euro y se convierte en el vigésimo primer país en unirse a la moneda única, gracias a su control de la inflación y disciplina fiscal. La ampliación refuerza el peso económico y político del euro a nivel global.

Los bancos centrales serán los grandes protagonistas de 2026.

La política monetaria laxa pero cautelosa será clave para reducir los riesgos económicos y contener la inflación. Los bancos centrales arrancan 2026 en fases distintas: la Fed y el Banco de Inglaterra seguirían recortando tipos, mientras el BCE

se mantendría previsiblemente sin cambios. El Banco de Japón podría subir tipos dos veces en 2026, según Morgan Stanley.

Volatilidad en el petróleo en los primeros días de 2026 a pesar del riesgo geopolítico, por el exceso de oferta.

La AIE (Agencia Internacional de la Energía) espera un exceso de oferta histórico, y el petróleo refleja volatilidad en tendencia bajista de largo plazo, a pesar del aumento de riesgo geopolítico. En su última revisión de diciembre, la AIE espera un superávit en torno a 3,8 millones de barriles al día en 2026.

El cobre alcanza máximos históricos por el avance del vehículo eléctrico.

La demanda global de cobre avanza apoyada por la transición energética y los centros de datos para inteligencia artificial. El mercado de refinado de cobre muestra un déficit de alrededor de 600.000 toneladas en 2026, tras un déficit de 200.000 toneladas en 2025, según estimaciones de mercado. Adicionalmente, disrupciones reiteradas de minas en Indonesia, RD Congo, Chile y otros productores, han recortado alrededor de 1,1 millones de toneladas de oferta, según JP Morgan.

Outlook España

Ahorro de los hogares españoles



Fuente: INE

La tasa de ahorro de los hogares españoles disminuyó un 0,1% en el tercer trimestre respecto al trimestre anterior y se situó en el 12%, reflejando cierta incertidumbre ante la inflación y la pérdida de poder adquisitivo, pero no riesgo de crisis.

El paro bajó en 16.291 personas en diciembre y el total se sitúa en 2.408.670. Además, diciembre cerró con 21.844.414 afiliaciones. La tasa de actividad se mantiene en 59,3% según el INE.

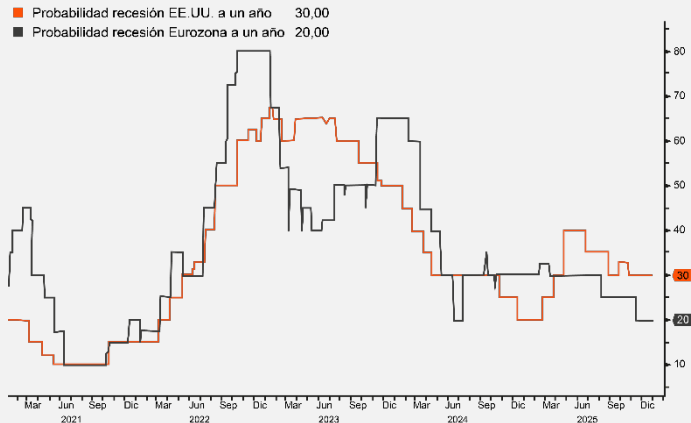
Las estimaciones para 2026 dibujan un cuadro de crecimiento sólido, aunque algo menor que en 2025, con descenso adicional del paro y una inflación cerca del objetivo del 2%. El Banco de España, en su actualización de diciembre elevó el avance del PIB de 2025 al 2,9% y el de 2026 al 2,2%. El consenso de paneles (Funcas, etc.) se mueve alrededor de 2,0–2,2% para 2026.

El Banco de España estima que la tasa de paro seguirá bajando, aunque a menor ritmo que en 2025, con el desempleo medio acercándose al entorno del 10% en 2026. La entidad proyecta una inflación media del 2,7% en 2025, que se moderará al 2,1% en 2026.

España crecerá más rápido que la media de la eurozona, aunque el PIB per cápita aumentará un 0,8%, nivel similar a la eurozona, y el nivel de desempleo y la deuda pública siguen a niveles elevados, según la OCDE.

Outlook Internacional

Probabilidad de recesión EEUU y eurozona



Fuente: Bloomberg

El BCE estima que la inflación de la zona euro en 2026 estará ligeramente por debajo del 2%, ya con la mayor parte del ajuste de precios completado. Las últimas proyecciones del Eurosistema sitúan la inflación general en torno al 1,9% en 2026, tras un 2,1% en 2025 y antes de volver al 2% en 2028.

En el Resumen de Proyecciones Económicas (SEP) de diciembre de 2025, la Fed rebajó sus previsiones y sitúa la inflación (PCE) en torno al 2,4–2,5% en 2026, por debajo del 2,9–3% estimado para 2025.

2026 será un año de aumento generalizado de los beneficios empresariales. El consenso de mercado sitúa el beneficio por acción de 2026 del S&P 500 en torno a 306 dólares, un +12% interanual. Citi sitúa las previsiones de crecimiento de beneficio por acción del MSCI AC World (índice global) en torno al 13% para 2026. Goldman Sachs, en su último informe prevé para la bolsa europea (Stoxx 600) un crecimiento del beneficio por acción del 5% en 2026.

Los riesgos para 2026 se centran en el elevado endeudamiento de los Gobiernos, la inflación persistente y la incertidumbre geopolítica, aunque las probabilidades de recesión son muy bajas (30% en EE.UU., 20% en la eurozona, según Bloomberg).