

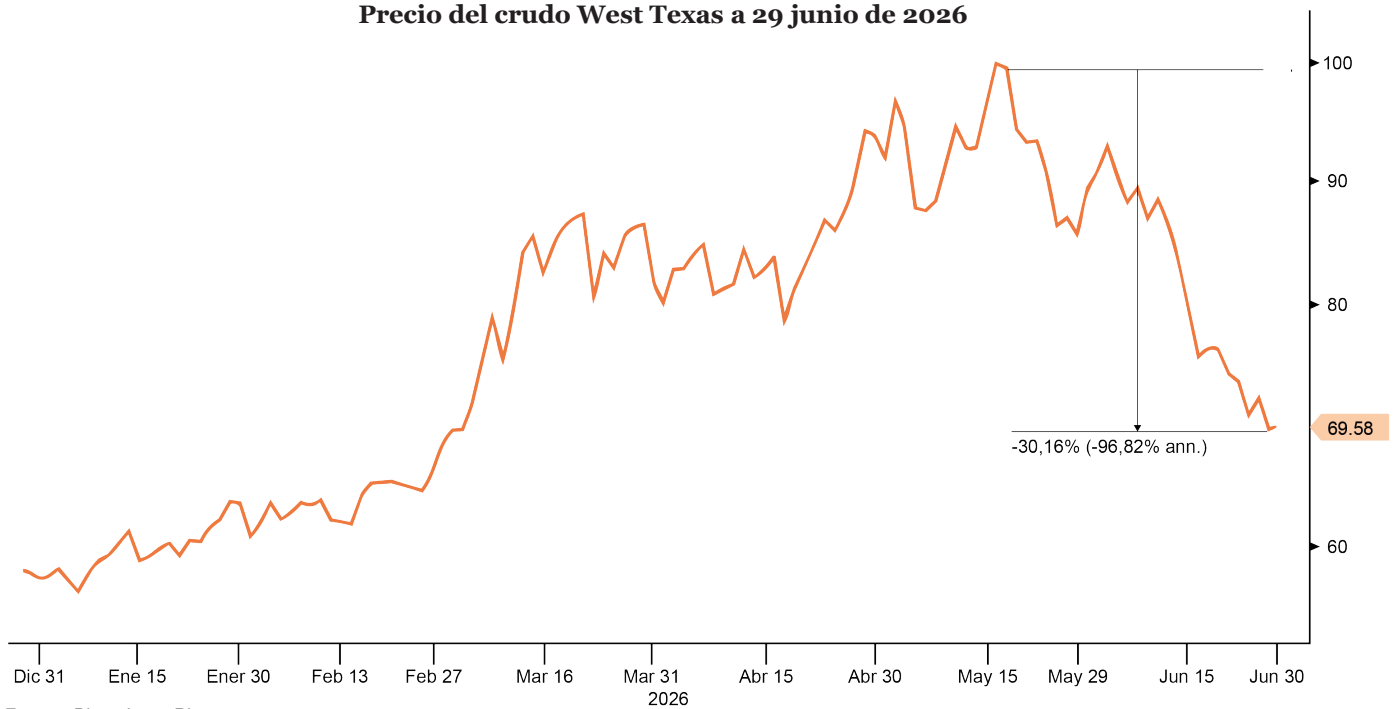


# Claves Económicas de PwC

## Cómo interpretar el momento económico – Julio 2026

### El petróleo cae con fuerza, aunque la tensión bélica persiste

Precio del crudo West Texas a 29 junio de 2026



Fuente: Bloomberg, Platts.

### El tránsito por el estrecho de Ormuz se normaliza

El reciente memorando de entendimiento entre Estados Unidos e Irán ha permitido recuperar la actividad en el estrecho de Ormuz. A 29 de junio, se registraba un tránsito oficial de entre 34 y 46 buques diarios, niveles cercanos a la normalidad. A pesar de ello, las tensiones bélicas persisten y la posición de las navieras es de extrema cautela.

La corrección del precio del petróleo ha aliviado las presiones inflacionistas y mitigado la preocupación por un problema de suministro. La fortaleza de las cadenas de suministro y el récord en las exportaciones de Estados Unidos han ayudado a que esta crisis energética sea más corta y menos intensa de lo temido.

A pesar de la rápida corrección del precio del petróleo, los inventarios de crudo en Estados Unidos permanecen por debajo de la media de los últimos siete años, según la Agencia Internacional de la Energía (IEA).

El impacto en inflación será inmediato en Estados Unidos, donde los precios de la gasolina han bajado rápidamente por debajo de los \$3,9 el galón (media según la Asociación Automovilística Americana), aunque no tanto en la eurozona, donde el peso de los impuestos mantiene los precios de los carburantes elevados por más tiempo.

La corrección en el precio del petróleo se ha extendido a la cesta de materias primas de Bloomberg, que ha caído un 30% desde sus máximos hasta final de junio, situándose en niveles de febrero de 2026. Por su parte, el índice de precios de los alimentos se mantiene elevado (130,8), aunque no ha superado el máximo de junio de 2025.

En conjunto, el impacto del petróleo y los aranceles —las dos grandes preocupaciones de los dos últimos años— ha sido considerablemente inferior a lo que se temía por parte del consenso de analistas. Las presiones inflacionistas derivadas de estos factores no han alcanzado los niveles de 2021, lo que evidencia la solidez del sistema exportador global y la flexibilidad de las cadenas de suministro mundiales.

# Cinco claves económicas

## Crisis política en Reino Unido. Dimite el sexto primer ministro en diez años.

La dimisión de Keir Starmer llega en un momento de gran debilidad económica e institucional. La economía del Reino Unido enfrenta estancamiento y elevada inflación, con un sector productivo debilitado por las últimas subidas de impuestos. El probable sucesor de Starmer, Andy Burnham, buscaría mantener las políticas de Starmer en la transición a cero emisiones y el aumento de gasto público, lo que renueva la preocupación ante una posible crisis fiscal.

## La Reserva Federal mantiene los tipos y evita un shock de liquidez.

Tras analizar las tendencias de inflación y mercado laboral de los últimos meses, la Reserva Federal decidió mantener los tipos sin cambios. La solidez del mercado laboral le permite mantener una posición cautelosa pero acomodaticia, evitando un shock de liquidez que pudiera afectar al acceso al crédito de familias y empresas.

## Estados Unidos es la economía que más crece del G8.

La economía estadounidense creció un 2,1% en el primer trimestre, y la estimación de la Reserva Federal de Atlanta apunta a un 2,5% anualizado en el segundo. Con Canadá en recesión, y Reino Unido, Francia, Alemania, Italia y Japón en

estancamiento o crecimiento muy débil, Estados Unidos se sitúa confortablemente como la economía desarrollada con mayor crecimiento.

## Disminuye la preocupación por la inflación y por un escenario de fuerte caída de bonos similar a 2022.

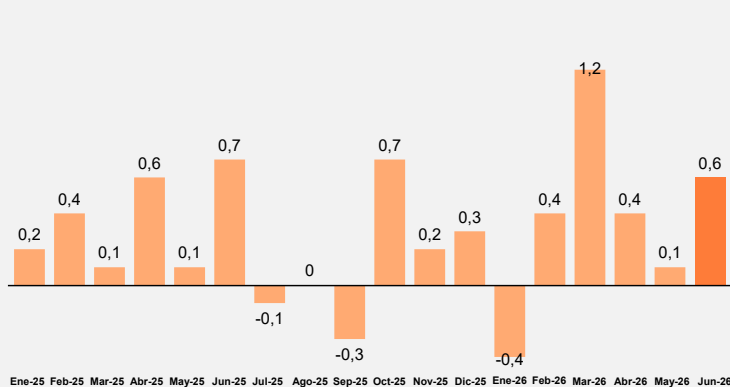
La fuerte caída en el índice agregado de bonos europeos y en dólares, registrada entre marzo y mayo, se ha corregido y los índices europeo y estadounidense cierran junio con modestas subidas en el año. Esto supone una menor preocupación por la inflación y, en consecuencia, reduce el temor a subidas de tipos generalizadas que podrían afectar a la solvencia de la deuda soberana de los grandes emisores.

## La ola de inversión en inteligencia artificial crece más de lo previsto.

JPMorgan estima que el gasto de capital global relacionado con la inteligencia artificial alcanzará los 5,5 billones de dólares hasta 2030 por mayor expansión de capacidad, por encima de los 5 billones estimados unos meses antes. La financiación mediante deuda vinculada al despliegue de la IA alcanzará 4,1 billones de dólares. En los primeros seis meses de 2026, el mercado ha absorbido la deuda emitida con demanda hasta 5 veces superior a la oferta.

## Outlook España

Tasa mensual del IPC  
Índice general. Porcentaje



Fuente: INE

En junio, la tasa de variación anual estimada del IPCA (índice de precios de consumo armonizado) se mantuvo estable en el 3,6%. La tasa anual estimada de la inflación subyacente del IPCA se sitúa en el 3,3%, ambos por encima de la media de la eurozona. Es el quinto mes consecutivo al alza.

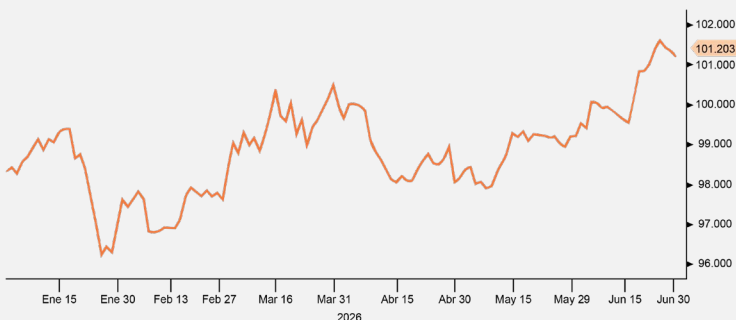
El panel de Funcas ha revisado a la baja el crecimiento para 2026, situando el avance del PIB en el 2,2%, al tiempo que eleva la previsión de inflación hasta el 3,1%.

La ratio de deuda pública baja al 101,6% del PIB en el primer trimestre, aunque la deuda según el protocolo de déficit excesivo alcanza el récord de 1,7 billones de euros, aumentando un 4,3% respecto al primer trimestre de 2025.

En términos de volumen, la economía española creció un 0,6% en el primer trimestre respecto al trimestre anterior, una tasa ligeramente inferior (dos décimas) a la del cuarto trimestre de 2025. La variación interanual del PIB fue del 2,7%, frente al 2,6% del trimestre precedente, según el INE.

## Outlook Internacional

Índice del dólar



Fuente: Bloomberg

El mercado global de bonos entra en una fase de consolidación, aunque las rentabilidades exigidas a los bonos de los Estados reflejan la expectativa de una inflación persistente.

La fortaleza del dólar en los últimos seis meses reduce el riesgo de inflación en productos importados en Estados Unidos, pero supone un riesgo para la deuda en dólares de países emergentes, dificultando la refinanciación de sus vencimientos.

Esa fortaleza del dólar coincide con un récord de demanda global de activos en dólares y una ligera debilidad del euro, la segunda moneda de reserva del mundo. El oro y la plata también han corregido ante el avance del dólar, en un contexto global de escasez de esta moneda, donde la demanda crece y la oferta solo aumenta un 3,2% anualizado.

Tras la corrección en los precios del petróleo, el consenso de analistas podría revisar al alza las estimaciones de crecimiento global. De hecho, según Bloomberg Economics, ya se han revisado al alza las estimaciones para las economías de Estados Unidos y China, y también para Argentina y Chile en América Latina.