1.2. CONTEXTO ECONÓMICO INTERNACIONAL

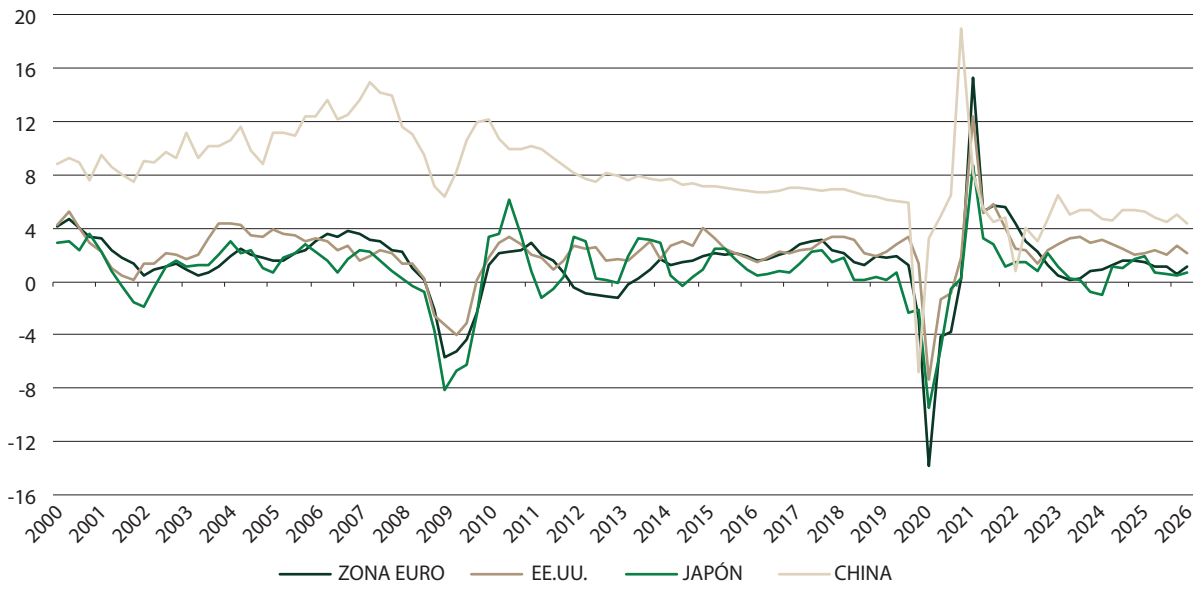
La economía mundial continúa desenvolviéndose a lo largo del año 2026 en un contexto de elevada incertidumbre, marcado por un nuevo conflicto bélico tras el ataque a Irán por parte de Israel y Estados Unidos el 28 de febrero, que ha conllevado la destrucción de yacimientos y refinerías y restricciones al tráfico marítimo en el estrecho de Ormuz, y, como resultado, aumentos de los precios energéticos y de las tasas de inflación. En respuesta, la política monetaria ha iniciado un proceso de endurecimiento, con subidas de los tipos de intervención, que puede afectar a los mercados de deuda, tanto privada como pública. Con todo, y aunque con menor ritmo de crecimiento que en el año anterior, los indicadores de actividad siguen mostrando avances, favorecidos por las inversiones en inteligencia artificial y en defensa.

La OCDE, en su reciente *informe intermedio de Perspectivas Económicas*, publicado el 23 de septiembre, estima para el conjunto del año un aumento real del PIB mundial del 2,9%, medio punto inferior al de 2025; en cualquier caso, señala que parte de los negativos efectos del conflicto en Oriente Próximo se han amortiguado con las existencias acumuladas de petróleo que se han ido liberando, la oferta adicional procedente de zonas distintas del Golfo, las medidas de política fiscal aprobadas por los países y el fuerte crecimiento de la actividad vinculada a la IA. Es por ello que esta nueva estimación para el año 2026 supone revisar ligeramente al alza, en una décima, la previsión anterior que contemplaba en su informe del mes de junio.

Similar es la previsión del Fondo Monetario Internacional (FMI), que, en su publicación de *Actualización de Perspectivas económicas* del 8 de julio, situó el crecimiento del PIB mundial en 2026 en el 3%, medio punto inferior al de 2025 (3,5%). Las menores expectativas de crecimiento son generalizadas tanto para las economías avanzadas, que crecerían un 1,7%, dos décimas menos que en 2025, como, y sobre todo, para las economías emergentes y en desarrollo, donde el aumento esperado es del 3,8%, siete décimas por debajo del año anterior, lastradas por la contracción de los países directamente implicados en el conflicto de Irán, estimando para el conjunto de Asia Central y Oriente Medio un aumento del 0,7%, tres puntos inferior al del año anterior.

Con la información disponible de la primera mitad del año, las economías avanzadas presentan crecimientos inferiores al 1% en la eurozona (0,9% de media en el primer semestre) y Japón (0,6%), y en torno al 1% Reino Unido (1,2%) y Canadá (1,1%). En Estados Unidos, el ritmo de crecimiento se modera en el segundo

Gráfico 1.2.1. Producto interior bruto. Zona Euro-EE.UU.-Japón-China



NOTA: Tasas reales de variación interanual (%).
FUENTE: U.S. Bureau of Economic Analysis; Official Statistics of Japan; National Bureau of Statistics of China; Eurostat.
ELABORACIÓN: Secretaría General de Economía. Consejería de Economía, Hacienda y Fondos Europeos. Junta de Andalucía.

trimestre al 2,1%, seis décimas inferior respecto al primer trimestre, en cualquier caso, destaca entre las economías más dinámicas, siendo el aumento real del PIB del 2,4% interanual de media en el semestre, similar al de 2025.

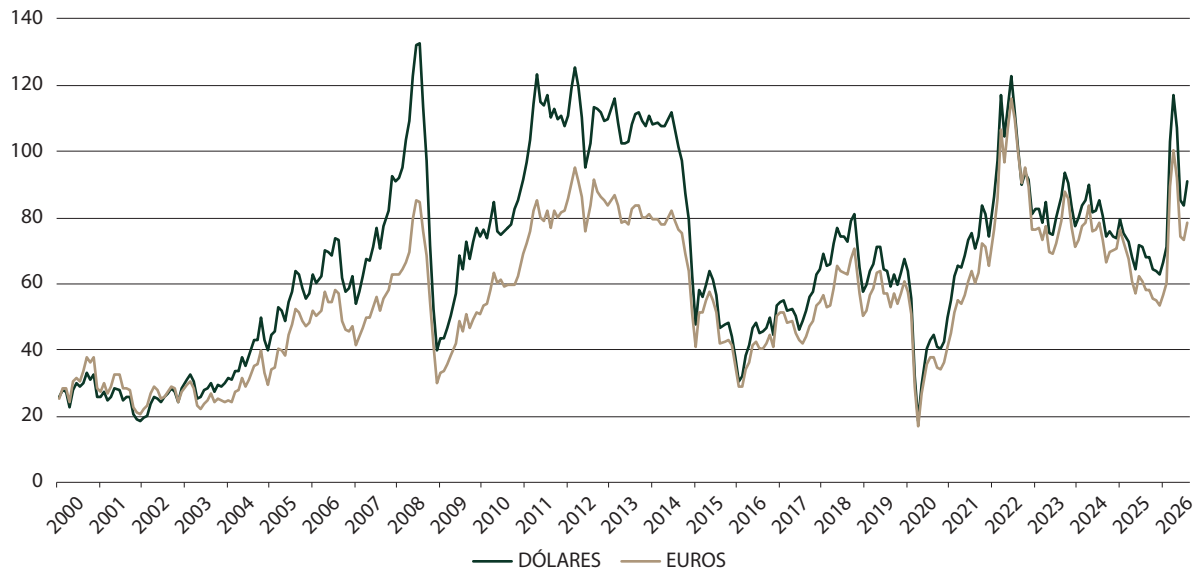
En las economías emergentes asiáticas, sobresale India, con un incremento del PIB del 8,1% interanual en el segundo trimestre, casi el doble que en China, que crece un 4,3%, siete décimas menos que en el primer trimestre, siendo el balance de la primera mitad del año de un aumento del 4,7% interanual, más moderado que en 2025 (5%). En América Latina, crecen en torno al 2% Argentina (2,2% interanual en la primera mitad del año) y Brasil (1,9%), por debajo del año anterior, mientras que México recupera algo de dinamismo (1,2%), después de incrementarse solo un 0,7% en 2025, afectada por los aranceles estadounidenses.

Frente a este perfil de moderación cabe destacar el mayor dinamismo de las economías exportadoras de productos relacionados con la inteligencia artificial (IA), como Taiwán (14,2%), Singapur (6,1%), Malasia (5,7%) o Corea del Sur (3,8%).

Todos estos resultados se producen en un contexto en el que los precios de las materias primas a nivel internacional presentan un repunte significativo, aumentando un 10,9% interanual entre enero y agosto, según el índice general que elabora *The Economist*, explicado por la subida de los productos industriales (25,3%), tanto productos agrícolas no alimenticios (13,4%), como, y sobre todo, metales (28,6%).

En lo que respecta a los productos energéticos, el barril de petróleo Brent cotiza de media en los ocho primeros meses del año a 90,7 dólares, su nivel más elevado desde 2022, superando en casi un 30% (27,2%) el precio que registraba en el mismo período del año anterior (71,3 dólares), y situándose por encima de los cien dólares en septiembre. Por su parte, el precio medio del gas natural hasta el mes de agosto ha sido de 46,4 €/MWh, más de un 30% superior al del mismo período del año anterior (35,5 €/MWh), alcanzado niveles en torno a los ochenta euros el megavatio hora en el mes de septiembre.

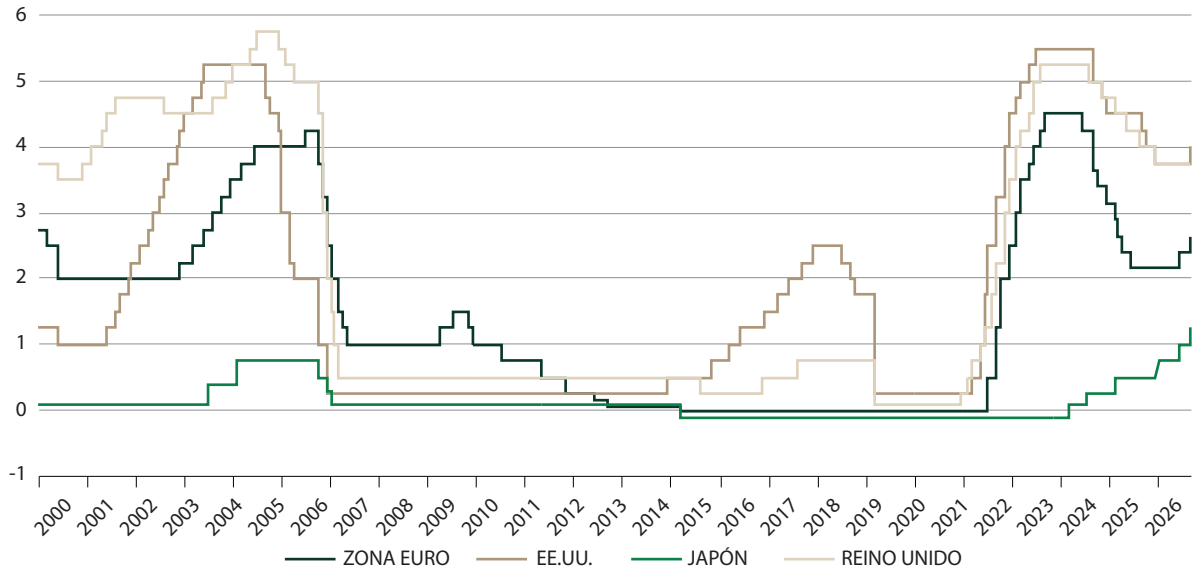
Gráfico 1.2.2. Precio del petróleo



NOTA: Precio del barril de petróleo Brent.
FUENTE: U.S. Energy Information Administration; Banco de España.
ELABORACIÓN: Secretaría General de Economía. Consejería de Economía, Hacienda y Fondos Europeos. Junta de Andalucía.

El fuerte incremento del precio de las materias primas y, en especial, de los productos energéticos, se está reflejando en un repunte de las tasas de inflación en las principales economías desarrolladas. En Estados Unidos el crecimiento de los precios de consumo en agosto ha alcanzado el 3,4%, medio punto por encima de su nivel en el mismo mes del año anterior, y en la zona del euro el indicador adelantado del IPC en septiembre alcanza una tasa del 3,8%, prácticamente el doble del objetivo de estabilidad de precios a medio plazo establecido por el Banco Central Europeo (2%).

Gráfico 1.2.3. Tipos de intervención



NOTAS: Tipo de interés de las operaciones principales de financiación del Eurosistema (%). Banco Central Europeo.
Tipo objetivo de los fondos federales (%). Reserva Federal de Estados Unidos.
Tipo de interés objetivo (%). Banco de Japón.
Tipo de intervención (%). Banco de Inglaterra.
FUENTE: BCE; Reserva Federal de Estados Unidos; Banco de Japón; Banco de Inglaterra.
ELABORACIÓN: Secretaría General de Economía. Consejería de Economía, Hacienda y Fondos Europeos. Junta de Andalucía.

En este contexto, las autoridades monetarias han procedido a endurecer su política. El Banco Central Europeo (BCE) ha acordado en los meses de junio y septiembre sendas subidas de un cuarto de punto del tipo de interés de las operaciones principales de financiación (OPF) de la eurozona, hasta situarlo en el 2,65%, el más elevado desde finales de 2022.

En esta línea también, la Reserva Federal de los EE. UU. ha procedido en septiembre a elevar el tipo de interés por primera vez en tres años, fijándolo en un rango entre el 3,75% y el 4%, y el Banco de Japón ha acordado tres subidas de un cuarto de punto (en enero, junio y septiembre), fijándolo en el 1,25%, el más elevado desde 1995. Por su parte, el Banco de Inglaterra los ha dejado inalterados en el 3,75%.

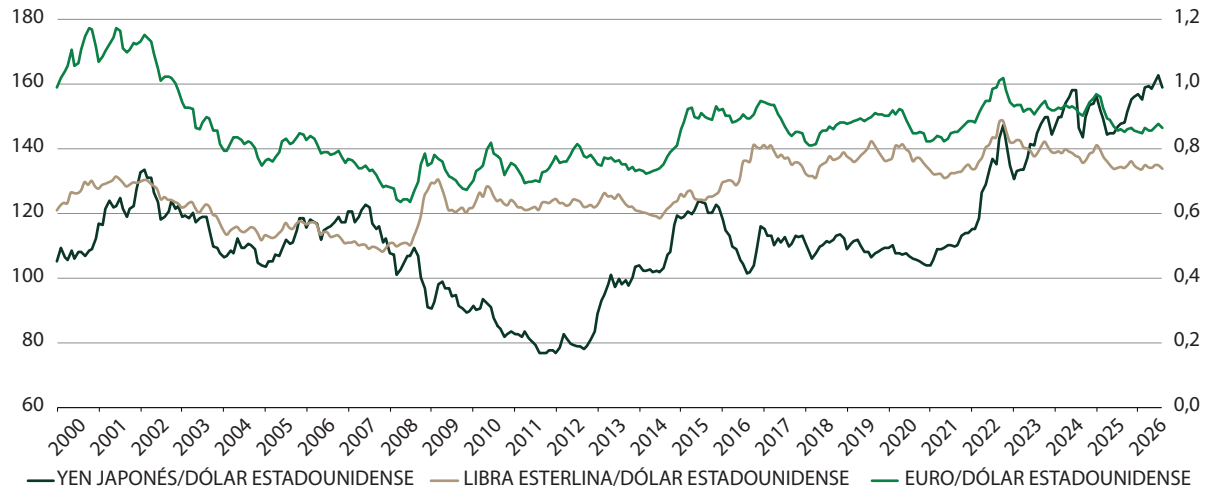
En los mercados de divisas, el dólar experimenta una depreciación respecto al euro y la libra esterlina y una significativa apreciación respecto al yen. En concreto, el dólar ha cotizado de media entre enero y agosto a 0,860 euros, un 4,6% por debajo del mismo período del año anterior, y respecto a la libra esterlina se ha cambiado a 0,743, lo que supone una caída del 2,8% interanual. En el lado opuesto, frente al yen se ha situado en 158,74 yenes, un 7,1% más elevado que entre enero y agosto de 2025, llevando a intervenir a ambos países para tratar de revertir esta situación.

Analizando con más detalle la evolución de las principales economías industrializadas en la primera mitad del año, en **Estados Unidos** el PIB aumenta en términos reales un 2,4% interanual en promedio en el primer semestre, con un perfil de moderación a medida que avanza el año (2,7% en el primer trimestre; 2,1% en el segundo). El crecimiento ha sido equilibrado, con una aportación positiva de la demanda interna de 1,7 puntos, sustentada básicamente en el consumo privado (+2,2%). Junto a ello, la demanda externa ha tenido una contribución positiva de siete décimas, resultado de un incremento de las exportaciones de bienes y servicios del 4,5%, y una caída de las importaciones (-1,5%), afectadas por el efecto base de la anticipación de las compras estadounidenses que se produjo en los primeros meses de 2025, antes del establecimiento de los aranceles en abril.

En el mercado laboral, la tasa de paro se mantiene en niveles en torno al 4% de la población activa, concretamente en el 4,1% en el mes de agosto.

Y en el ámbito de los precios, la tasa de inflación alcanzó en el mes de mayo el 4,2%, su nivel más elevado desde abril de 2023, moderándose algo posteriormente, siendo en agosto del 3,4%; en cualquier caso,

Gráfico 1.2.4. Tipo de cambio del dólar

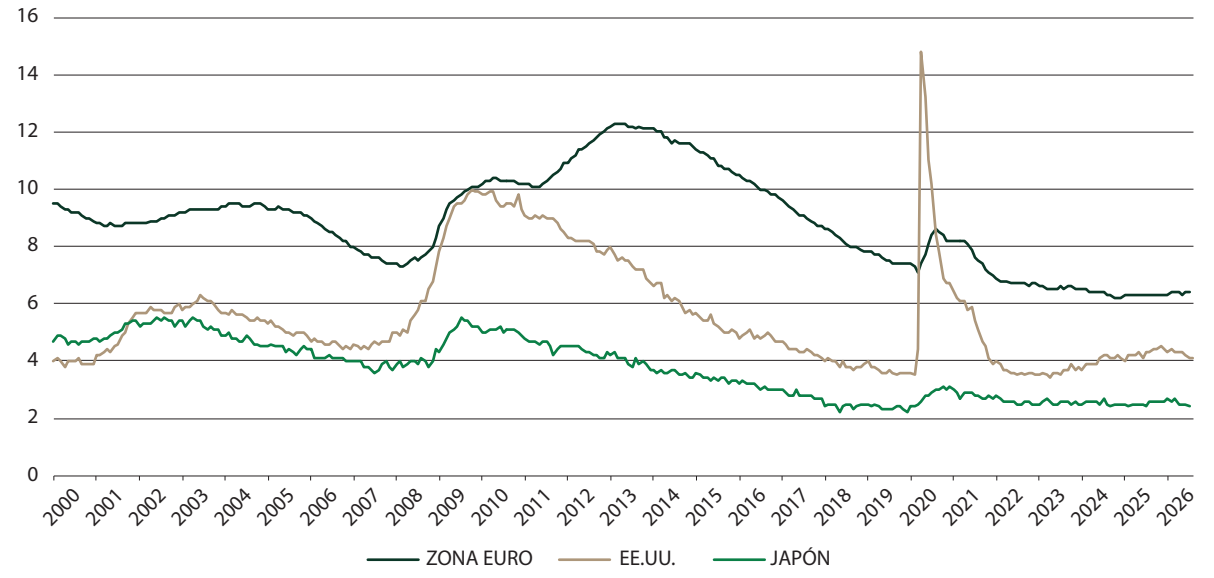


NOTA: Yen (escala izquierda); Euro y Libra esterlina (escala derecha).
FUENTE: Banco de España.
ELABORACIÓN: Secretaría General de Economía. Consejería de Economía, Hacienda y Fondos Europeos. Junta de Andalucía.

medio punto por encima de su nivel en el mismo mes de 2025 (2,9%). Un resultado condicionado por el fuerte incremento de los precios de la energía (16,3% interanual en agosto), siendo la inflación subyacente (sin energía y alimentos) más moderada, el 2,4%.

En **Japón**, el crecimiento en la primera mitad del año ha sido del 0,6% interanual, frente al 1,2% de media en 2025, condicionado por la caída de la inversión (-2,9%), que no ha podido ser compensada por el repunte del consumo público (2,1%); mientras, el consumo privado ha mantenido prácticamente su ritmo de aumento (1,2%), de forma que los componentes internos han aportado en conjunto dos décimas. Superior ha sido la positiva contribución de la demanda externa (+0,4 puntos), en un contexto de aumento de las exportaciones de bienes y servicios (1,5%), aunque más moderado que en el año anterior (2,5%), y ligera caída de las importaciones (-0,5%).

Gráfico 1.2.5. Tasa de paro. Zona Euro-EE.UU.-Japón



NOTA: Porcentaje de la población activa.
FUENTE: U. S. Bureau of Labor Statistics; Official Statistics of Japan; Eurostat.
ELABORACIÓN: Secretaría General de Economía. Consejería de Economía, Hacienda y Fondos Europeos. Junta de Andalucía.

En el mercado laboral, la tasa de paro describe un perfil descendente, situándose en julio en el 2,4%, nivel históricamente bajo, y la población ocupada aumenta ligeramente (0,3% interanual entre enero y julio).

En este contexto de crecimiento muy moderado, la tasa de inflación, si bien muestra una trayectoria ascendente a medida que avanza el año, se sitúa por debajo del 2%, concretamente en el 1,9% en el mes de agosto, por debajo del promedio del año anterior (3,2%), siendo igual la subyacente.

En la **zona del euro** y la **UE**, el PIB ha crecido de media en la primera mitad del año en el entorno del 1% (0,9% y 1,1% interanual, respectivamente), algo por debajo del promedio en el año anterior (1,2% y 1,4%, respectivamente), si bien mostrando un perfil de aceleración a medida que avanza el año, de forma que el crecimiento en el segundo trimestre ha sido del 1,2% interanual en la eurozona, el doble que en el primero. Por países, se registran incrementos prácticamente generalizados, con las excepciones de Rumanía (-1,6%) e Irlanda (-7%), afectada esta última por el efecto base del fuerte incremento en el primer semestre del año anterior debido al aumento de las exportaciones farmacéuticas a Estados Unidos para adelantarse a los aranceles. Dinamarca destaca con el mayor crecimiento relativo (5,3% de media en el primer semestre), seguida de Malta (4,8%), Eslovenia (4,2%) y Polonia (3,6%), y mostrando crecimientos en torno al 3%, Lituania (3,3%), Chipre (3,2%), Bulgaria (2,9%), Letonia y Suecia (2,8% ambas). Por lo que respecta a las principales economías del área, Alemania (0,8%), Francia (0,6%) e Italia (0,9%) crecen por debajo del 1% y España (2,6%) más que duplica el promedio europeo.

Centrando el análisis en la zona del euro, desde el punto de vista de la demanda, el aumento del PIB en el primer semestre se ha sustentado en la demanda interna, con una contribución de 1,2 puntos, sobre todo por el aumento del gasto en consumo (1,4% interanual), en mayor medida el consumo público que el privado (2,1% y 1,1%, respectivamente); mientras, se ha moderado el crecimiento de la formación bruta de capital (0,7%), con caída incluso en el segundo trimestre (-0,6%). Por su parte, la demanda externa ha tenido una negativa contribución de tres décimas, debido al crecimiento relativamente más intenso de las importaciones de bienes y servicios (2,8%) respecto a las exportaciones (1,9%).

Cuadro 1.2.1. Producto interior bruto y sus componentes. Zona euro

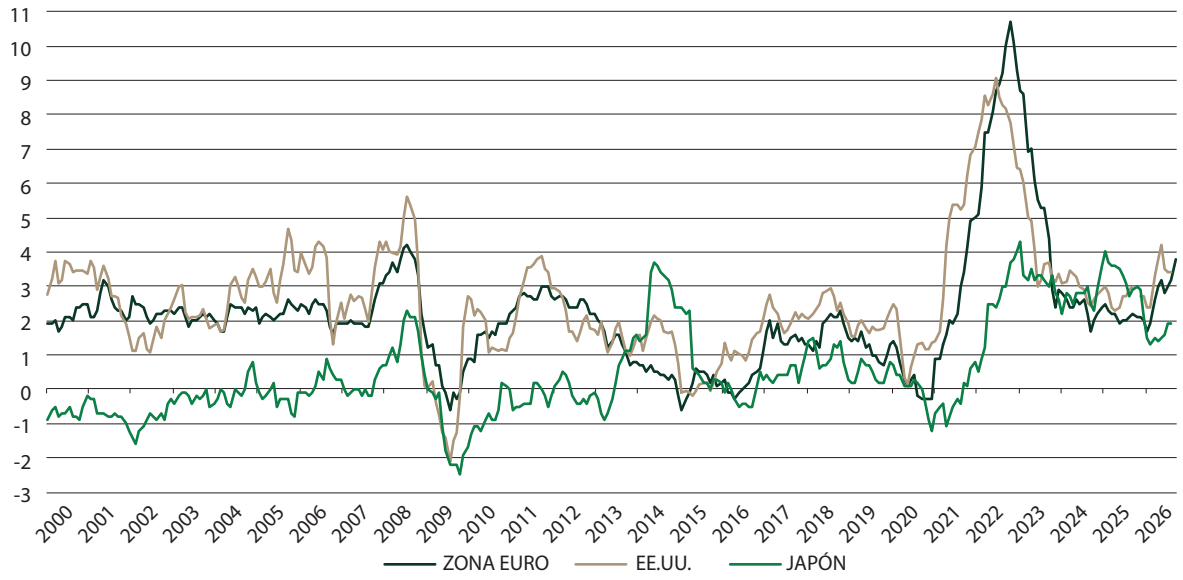
			2026			2026	
			Tasas interanuales			Tasas intertrimestrales	
	2024	2025	I	II	1er Semestre	I	II
DEMANDA							
Gasto en consumo final	1,9	1,4	1,4	1,4	1,4	0,2	0,3
Hogares e ISFLSH	1,6	1,4	1,0	1,2	1,1	0,1	0,4
AAPP	2,7	1,5	2,3	1,9	2,1	0,5	0,2
Formación Bruta de Capital	-2,4	3,8	2,1	-0,6	0,7	1,7	-2,5
Fijo	-1,9	2,8	0,3	1,4	0,8	-0,2	-0,1
Demanda Nacional [1]	0,8	1,9	1,5	0,9	1,2	0,5	-0,3
Exportación de bienes y servicios	1,0	1,9	-0,1	3,9	1,9	-0,6	3,4
Importación de bienes y servicios	0,4	3,5	1,9	3,6	2,8	0,6	1,5
OFERTA							
Ramas agrarias y pesqueras	-0,3	1,9	-0,3	0,3	0,0	-0,1	0,0
Ramas industriales	1,3	0,9	-2,6	1,0	-0,8	-0,8	1,7
Construcción	-0,8	0,6	0,3	0,3	0,3	-0,9	0,4
Ramas de los servicios	1,4	1,3	1,3	1,4	1,4	0,2	0,6
VAB	1,2	1,2	0,5	1,3	0,9	-0,1	0,8
Impuestos netos sobre productos	0,8	1,6	1,5	0,3	0,9	0,4	-0,5
PIB a precios de mercado	**1,2**	**1,2**	**0,6**	**1,2**	**0,9**	**0,0**	**0,6**

NOTAS: Tasas de variación (%) de los Índices de volumen encadenado referencia 2020. Datos corregidos de estacionalidad y efecto calendario.
[1] Contribución al crecimiento del PIB en puntos porcentuales.
FUENTE: Eurostat.
ELABORACIÓN: Secretaría General de Economía. Consejería de Economía, Hacienda y Fondos Europeos. Junta de Andalucía.

Desde el punto de vista de la oferta, destaca el crecimiento de los servicios, un 1,4% interanual de media en la primera mitad del año, sobresaliendo la rama de «Información y comunicaciones» (3,4%), seguida, a mayor distancia, por «Actividades inmobiliarias», y «Actividades profesionales, científicas y técnicas» (1,4% ambas). Mientras, en la construcción el avance ha sido muy moderado (0,3%); las ramas agrarias y pesqueras han registrado un nulo crecimiento; y la industria ha mostrado una caída (-0,8%), explicada por el negativo resultado del primer trimestre en Irlanda (-35,8%).

En el mercado laboral, el ritmo de creación de empleo es también muy moderado (0,5% interanual en el primer semestre), y la tasa de paro se mantiene prácticamente inalterada, en el entorno del 6,4%.

Gráfico 1.2.6. Índice de precios al consumo. Zona Euro-EE.UU.-Japón



NOTAS: Tasas de variación interanual (%).
IPC armonizado para la Zona Euro.
FUENTE: U. S. Bureau of Labor Statistics; Official Statistics of Japan; Eurostat.
ELABORACIÓN: Secretaría General de Economía. Consejería de Economía, Hacienda y Fondos Europeos. Junta de Andalucía.

Por lo que respecta a la inflación, el indicador adelantado del IPC del mes de septiembre apunta un aumento del 3,8% interanual, el más elevado en tres años, impulsado por los precios de la energía (18,8%); mientras, la inflación subyacente se sitúa en el 2,2% interanual, más cerca del objetivo de estabilidad de precios a medio plazo.

La economía mundial se desenvuelve en 2026, por tanto, en un contexto marcado en gran medida por el conflicto en Oriente Próximo, que ha provocado un repunte de los precios de la energía, nuevas presiones inflacionistas y el endurecimiento de la política monetaria. A ello se unen las incertidumbres sobre la política comercial estadounidense; la persistencia de los conflictos en Ucrania y Gaza; los *shocks* vinculados a condiciones meteorológicas adversas; y una política fiscal cada vez más limitada por los elevados niveles de deuda y los tipos de interés crecientes.

El Fondo Monetario Internacional (FMI), en su informe de *Perspectivas de la Economía Mundial*, publicado el 8 de julio, prevé un crecimiento real del PIB mundial del 3% en 2026, medio punto por debajo del registrado en 2024 y 2025 (3,5% en ambos años).

Para las economías avanzadas, el FMI espera un incremento del PIB del 1,7% en 2026, dos décimas inferior al de 2025, con una desaceleración prácticamente generalizada en los países que componen el área, situándose por encima de la media Estados Unidos (2,3%). Para la zona euro el ritmo de crecimiento esperado es del 0,9%, siendo incluso más bajo en las tres principales economías del área: Alemania (0,7%), Francia (0,6%) e Italia (0,5%). También son muy moderadas las expectativas de crecimiento para Japón (0,6%), Reino Unido (1%) o Canadá (1,1%).

La trayectoria de desaceleración se apunta más intensa en las economías emergentes y en desarrollo, con un aumento real del PIB del 3,8% en 2026, siete décimas menos que en el año anterior. Este resultado se explica en gran medida por Oriente Medio y Asia Central, donde se espera un crecimiento del 0,7%, tres puntos inferior al de 2025, mostrando una contracción países como Iraq, Kuwait, Catar e Irán, afectados por la disrupción de la producción y el transporte de energía. Las economías emergentes y en desarrollo de Asia seguirían siendo las más dinámicas (5%), si bien con China (4,6%) e India (6,4%) registrando una ralentización del crecimiento. Finalmente, mantendrían incrementos similares a los del año anterior los países del África subsahariana (4,3%), América Latina y el Caribe (2,4%) y los países en desarrollo y emergentes de Europa (1,9%).

Este menor dinamismo de la actividad económica mundial se produciría en un contexto de mayores expectativas de inflación, previendo el FMI que la inflación mundial repunte seis décimas en 2026, situándose en el 4,7% de media en el año, subida que afectaría tanto a las economías avanzadas (del 2,5% en 2025 al 3% en 2026) como a las economías emergentes y en desarrollo (del 5,2% en 2025 al 5,8% en 2026).

Junto a ello, se espera una contención del comercio mundial, que pasaría de crecer un 5% en 2025 a un 3,5% en 2026, destacando la positiva evolución de los flujos comerciales relacionados con la tecnología. Por áreas, en las economías emergentes y en desarrollo se prevé un incremento del 3,6%, casi tres puntos menos que en 2025 (6,4%), mientras que en las economías avanzadas se desacelerarían ocho décimas, aumentando un 3,4%. Unos resultados que se producen en un entorno de política comercial cambiante, tanto por el establecimiento de aranceles como por restricciones a la exportación, que está condicionando una reorientación de los vínculos comerciales y las cadenas de producción.

Por lo que respecta a las finanzas públicas, el FMI prevé un déficit público en el conjunto mundial del -5,2% del PIB en 2026, dos décimas superior al del año anterior, debido al aumento en las economías avanzadas, que pasarían del -4,4% del PIB en 2025 al -4,8% en 2026, sobre todo Estados Unidos (del -6,8% al -7,5% del PIB en 2026). Mientras, en las economías emergentes y en desarrollo se ajustaría ligeramente, del -5,9% del PIB en 2025 al -5,8% en 2026.

Con todo, el FMI apunta un aumento generalizado de las ratios de deuda pública respecto al PIB, elevándose casi un punto y medio en el conjunto de la economía mundial, hasta el 95,3% en 2026. En el caso de las economías avanzadas el aumento sería más moderado, de dos décimas, hasta el 108,2% del PIB, mientras que en las emergentes y en desarrollo sería de 3,3 puntos, hasta el 77,2% del PIB.