Estabilidad global: ¿espejismo superficial o solidez estructural?

Estabilidad de la economía global, frente a un mosaico de riesgos. La última actualización de las perspectivas económicas globales del FMI remarca unas expectativas de crecimiento estables para la economía global (PIB +3,3% en 2026 y 3,2% en 2027). El dinamismo tecnológico, especialmente la inversión vinculada a la IA, sigue sosteniendo la actividad, sobre todo en EE. UU., compensando los efectos adversos de tensiones comerciales persistentes y una elevada incertidumbre geopolítica. En este entorno, el FMI espera una desaceleración gradual del comercio internacional (+2,6% en 2026 *vs*. 4,1% en 2025) y la actividad económica muestra dinámicas desiguales. Mientras prevé que EE. UU. siga creciendo por encima del 2,0% gracias a la inversión tecnológica y estímulos fiscales, las previsiones de Europa se ven condicionadas por obstáculos estructurales y cierta consolidación fiscal (con la notable excepción del despliegue del plan fiscal alemán). Entre las economías emergentes, la India va destacando por un crecimiento particularmente dinámico y equilibrado, a la vez que el crecimiento en China ha logrado aguantar un año difícil, pero se enfrenta a importantes desafíos estructurales. Eso sí, la inflación deberá seguir su trayectoria descendiente, tanto en economías avanzadas como emergentes. Asimismo, el Fondo advierte de riesgos a la baja en sus previsiones, como un posible ajuste en las valoraciones de empresas asociadas a la IA, nuevas escaladas de tensiones geopolíticas o disputas comerciales que afecten las cadenas globales de suministro. Entre los riesgos alcistas, destacan un impulso de la IA sobre la productividad más rápido de lo previsto y la consolidación de acuerdos comerciales y reformas estructurales que reduzcan barreras y aumenten la inversión.

Un final de 2025 mejor de lo esperado. En el 4T 2025, el PIB de la eurozona registró un crecimiento del 0,3% intertrimestral, lo que sitúa el avance para el conjunto del año en el 1,5% (*vs*. 0,9% en 2024). El dinamismo de la actividad es particularmente notable en un año marcado por una elevada incertidumbre y la eclosión de tensiones comerciales con EE. UU., y destaca una aceleración transversal a finales de año. Alemania aceleró hasta el 0,3% en el 4T, tras estancarse el trimestre previo, lo que lleva su crecimiento medio en 2025 al 0,3%, tras dos años de caída. Italia también avanzó un 0,3% en el 4T (*vs*. 0,1% anterior), lo que situó el crecimiento medio de 2025 en el 0,7%. En sentido contrario, Francia frenó su avance hasta un 0,2% en el 4T (*vs*. 0,5% anterior) y llevó el crecimiento de 2025 al 0,9%. Las perspectivas para 2026 apuntan a que la eurozona seguirá registrando ritmos de crecimiento cercanos a los actuales, en un contexto en el que el impacto positivo de la política fiscal expansiva que desplegará Alemania se verá contrarrestado por los avances en el proceso de consolidación fiscal en Francia e Italia. Por otro lado, en EE. UU. la publicación del dato del 4T se ha retrasado (al 20 de febrero) por las dificultades de recopilación de datos a raíz del cierre del Gobierno federal en octubre, pero los principales *nowcasts* apuntan a un trimestre dinámico, y la economía estadounidense podría incluso superar un crecimiento del 2,0% en 2025.

La actividad mundial entra en 2026 con buen pie. En la eurozona, el índice de confianza de los consumidores aumentó hasta los –12,4 puntos en enero, el mejor registro en 11 meses, mientras que el PMI compuesto descendió ligeramente hasta los 51,3 puntos, con una

Global: previsiones de crecimiento del PIB

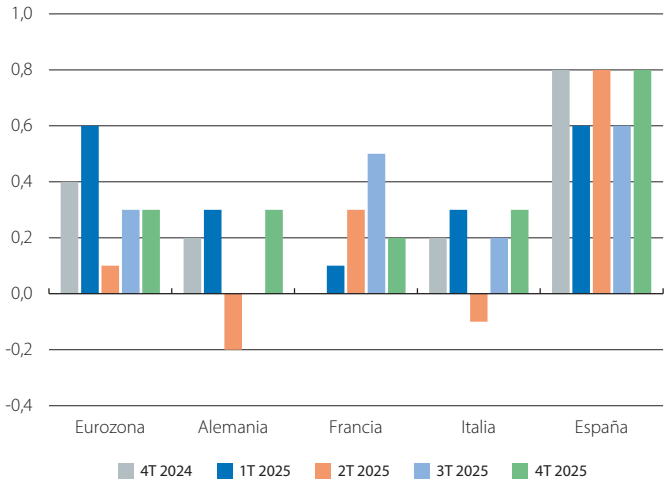
Variación anual (%)

	Proyecciones WEO de enero				Diferencia respecto al WEO de octubre de 2025 (p. p.)	
	2024	2025	2026	2027	2026	2027
Economía mundial	**3,3**	**3,3**	**3,3**	**3,2**	**0,2**	**0,0**
Economías avanzadas	**1,8**	**1,7**	**1,8**	**1,7**	**0,2**	**0,0**
EE. UU.	2,8	2,1	2,4	2,0	0,3	–0,1
Eurozona	0,9	1,5	1,3	1,4	0,1	0,0
Alemania	–0,5	0,3	1,1	1,5	0,2	0,0
Francia	1,1	0,9	1,0	1,2	0,1	0,0
Italia	0,7	0,7	0,7	0,7	–0,1	0,1
España	3,5	2,8	2,3	1,9	0,3	0,2
Economías emergentes y en desarrollo	**4,3**	**4,4**	**4,2**	**4,1**	**0,2**	**–0,1**
China	5,0	5,0	4,5	4,0	0,3	–0,2
India	6,5	7,3	6,4	6,4	0,2	0,0

Notas: *Para los países de la eurozona y para China, se reportan las estimaciones oficiales de PIB para 2025. Para la India, datos y proyecciones en términos de año fiscal.*
Fuente: *CaixaBank Research, a partir de datos del FMI (World Economic Outlook, enero de 2026), de Eurostat y de la Oficina Nacional de Estadísticas de China.*

Eurozona: PIB

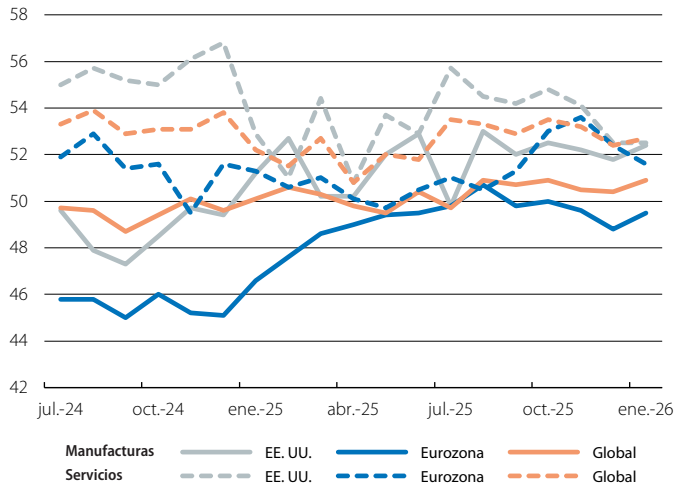
Variación interanual (%)



Fuente: *CaixaBank Research, a partir de datos de Eurostat.*

Global: PMI

Índice



Fuente: *CaixaBank Research, a partir de datos de JP Morgan y S&P Global PMI.*

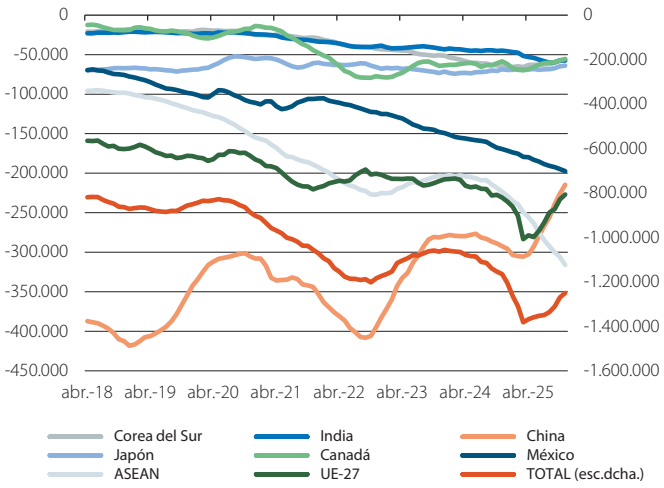
mejora de las manufacturas (hasta los 49,5 puntos *vs*. 48,8 anterior) y una pérdida de empuje de los servicios (51,6 puntos *vs*. 52,4 anterior). Por países, destacó el rebote de Alemania, cuyo PMI subió hasta los 52,1 puntos, con mejoras tanto del lado de los servicios como de las manufacturas. En EE. UU., los PMI muestran también una economía en expansión, con el indicador de servicios estable en 52,5 puntos y el de manufacturas en 52,4 (*vs*. 51,8 anterior). Por otro lado, la confianza del consumidor del Conference Board cayó con fuerza hasta los 84,5 puntos, su nivel más bajo desde 2014, afectada por una percepción de debilidad del mercado laboral estadounidense y un mayor foco en riesgos comerciales, geopolíticos y políticos internos, y refuerza la desconexión observada a lo largo de los últimos meses entre la confianza empresarial y la confianza del consumidor.

La UE sigue caminando sobre hielo. Tras la escalada de tensiones geopolíticas con EE. UU. en la crisis de Groenlandia a inicio del año, en la que la UE valoró hasta la activación (por primera vez) de su instrumento anticoerción, la confrontación aflojó tras una reunión entre Trump y el secretario general de la OTAN sobre la seguridad en la región del Ártico durante el Foro Económico Mundial. A pesar de la aparente distensión en las relaciones transatlánticas, el episodio remarca que el bloque europeo sigue navegando en un entorno geoeconómico particularmente difícil. En este contexto, la UE y la India han alcanzado un acuerdo de libre comercio para reducir de manera significativa las barreras arancelarias del 90% de las exportaciones de la UE y que, según la Comisión Europea, podría duplicar las exportaciones europeas de bienes a la India, aunque partiendo de un nivel reducido (menos del 2% del total). Por otro lado, la remisión del tratado de Mercosur por el Parlamento Europeo al Tribunal de Justicia ilustra las dificultades para impulsar la estrategia de diversificación comercial de la UE. Asimismo, tras la reciente cumbre de los minerales críticos, convocada por el secretario de Estado estadounidense Marco Rubio, con participación de más de 30 países (incluyendo el G7, la UE, India, Corea del Sur, México y Australia, entre otros) que buscan la formación de una alianza para reforzar las cadenas de valor globales, se discutieron nuevas iniciativas en el sector y EE. UU. desveló la creación de un fondo público-privado para gestionar reservas estratégicas (denominado Project Vault).

China cumple objetivos en 2025, pero se anticipa un Año del Caballo con obstáculos. El PIB de China avanzó un 1,2% intertrimestral en el 4T 2025 (1,1% en el 3T), lo que situó el crecimiento del conjunto del año en el 5,0%, en línea con el objetivo de las autoridades. Sin embargo, los indicadores de actividad mensuales mostraron a lo largo del 4T una desaceleración del consumo y de la inversión. En concreto, la inversión en áreas urbanas ha registrado una contracción del 3,8% en el conjunto del año, el nivel más bajo de la serie histórica. En este contexto, los PMI de enero señalan una nueva ralentización al inicio de 2026. El PMI compuesto oficial bajó a 49,8 puntos (50,7 en diciembre), con caídas en los tres subíndices, de manufacturas, servicios y construcción. Mientras, el PMI manufacturero RatingDog subió ligeramente (de 50,1 a 50,3 puntos) y el de servicios, de 52,0 a 52,3. Estos datos subrayan el momento de debilidad de la demanda interna y refuerzan la probabilidad de que a lo largo del trimestre se anuncien nuevos estímulos a la economía. Asimismo, las autoridades chinas anunciaron el fin de las Tres Líneas Rojas, política que en 2020 impuso límites estrictos al endeudamiento y desencadenó un ajuste prolongado en el sector inmobiliario. A pesar del alivio regulatorio, persisten problemas de solvencia y de sobrecapacidad en el sector difíciles de solucionar para conseguir una recuperación sostenida de la actividad.

EE. UU.: balanza comercial de bienes

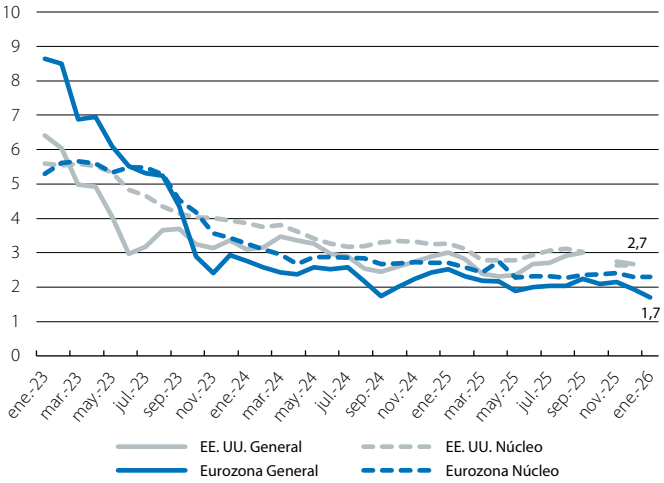
Millones de dólares (acumulado de 12 meses)



Fuente: *CaixaBank Research, a partir de datos del BEA.*

Inflación general y núcleo

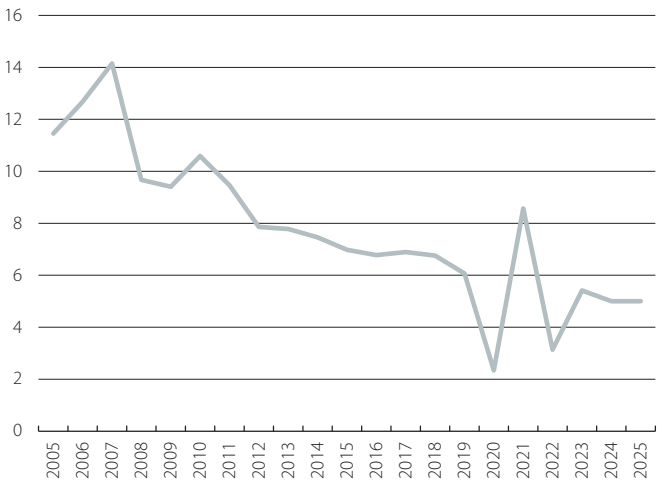
Variación interanual (%)



Fuente: *CaixaBank Research, a partir de datos del Bureau of Labor Statistics y de Eurostat.*

China: PIB

Variación anual (%)



Fuente: *CaixaBank Research, a partir de datos de la Oficina Nacional de Estadísticas de China.*