



María Jesús Fernández

El crecimiento económico de España presenta importantes deficiencias, como el hecho de que se sustente fundamentalmente sobre el aporte de mano de obra, y muy escasamente sobre el aumento de la productividad. Esto se traduce en un reducido crecimiento del PIB per cápita y –unido a una regulación inadecuada– en un agra-

vamiento de la escasez de vivienda, por la necesidad de «importar» esa mano de obra. A largo plazo España carece de las condiciones para incorporarse a la revolución industrial en ciernes, pero a corto plazo este modelo puede seguir funcionando, por lo que, aunque esperamos una ralentización en 2026, también esperamos superar de nuevo la media europea.

El turismo, por su parte, abandonará el papel de motor que ha tenido en los últimos años, pero se mantendrá otro de los

grandes impulsores, como son los servicios avanzados a empresas, tecnológicos, profesionales, etc.

La recuperación experimentada en 2025 por la inversión empresarial, cuya debilidad había sido otra gran deficiencia, se agotará a lo largo de 2026, más aún teniendo en cuenta la finalización de los fondos Next Generation. Tampoco esperamos que el repunte reciente en la construcción de vivienda tenga la duración y la magnitud suficiente como para aliviar

el problema de escasez, y no albergamos grandes expectativas en cuanto a una significativa recuperación de las exportaciones de bienes.

La inflación se moderará, pero persistirán importantes presiones, especialmente sobre los alimentos y los servicios. El mayor foco de riesgo seguirá localizado en las finanzas francesas, junto a la posibilidad de un ajuste desordenado de precios en los mercados financieros.

María Jesús Fernández es analista sénior de Funcas

La recesión silenciosa



Javier Morillas

Estamos ante un país europeo donde es posible que un gobierno emita deuda pública para comprar empresas privadas. Con una cesta de la compra que ha subido un 40% desde 2020; muy superior al alza

salarial, y con la mayor tasa de paro de la UE. Si no cambian los incentivos, es muy difícil que nuestra economía rompa las ligaduras que la constriñen y mejore. Estimamos un crecimiento del 2,2%, inferior al del gasto público. O sea, el mismo modelo. Una economía dopada por los Next Generation y la deuda, generando un mayor déficit estructural. Sin reglas de gasto. Con un endeudamiento creciente, por encima de la media comunitaria, porque gastamos más y al gastar más, ponemos

también más impuestos que recaen sobre las clases medias, IRPF e IVA. Todo para financiar un volumen creciente de gasto público y político que, además de ineficiente e improductivo, no es suficiente para reducir déficit. De ahí, que nuestro ratio deuda/PIB se haya mantenido 7 años después del pico de la pandemia. También creceremos porque –ceteris paribus– somos el país de Europa donde más crece la población, pero con una cualificación marginal que no incrementa la productividad, y sí eleva el total de prestaciones. Es decir, productividad baja, salarios bajos, pymes ahogadas en regulaciones, y con

un 25% de PIB/ph en 2024 menos que la media de la eurozona. Mientras, no es que falte talento en España, es que encuentra acomodo en países vecinos con mayor PIB per cápita, y por tanto mayores salarios. Eso sí, somos primeros en la UE en entrada de hachís desde Marruecos y tercero, en cocaína. Pero, además, somos un país con recursos sin aprovechar, problemas energéticos e hídricos y que genera una desconfianza que frena la inversión.

Javier Morillas es catedrático de Economía Aplicada de la Universidad CEU San Pablo



José María Rotellar

Aparentemente, la economía española se comporta de manera dinámica. Sin embargo, a la hora de formar las expectativas económicas, debemos tener mucho cuidado para no confundir elementos que pueden transmitirnos un falso espejismo coyuntural sobre la economía en el corto plazo y hemos de ver todos los datos en el

contexto estructural de un horizonte más amplio, analizando expectativas empresariales, así como la futura evolución de la renta disponible y del poder adquisitivo de las familias, en un entorno de una inflación que no termina de bajar.

La economía resiste en el corto plazo, pero apoyada en el subsidio y en la eventualidad. Nunca se han firmado más contratos indefinidos que han concluido a los pocos días; nunca el nivel del gasto ha sido más alto; nunca, desde la guerra de Cuba,

la deuda sobre el PIB ha sido tan alta. Perdemos productividad y competitividad, y no estamos girando hacia una economía más productiva, sino hacia una de bajo valor añadido, con crecientes subsidios y pérdida de capacitación profesional. Eso provoca un crecimiento cortoplacista impulsado por el crecimiento de población, pero con pérdida de prosperidad, como muestra la evolución de PIB per cápita en paridad del poder de compra (España ha dejado de converger y ha retrocedido res-

pecto de la media de la UE, quedando en el 90%), y si no estamos por debajo se debe a la revisión extraordinaria del PIB, que lo ha elevado dos puntos, volviendo a ser potencial receptor de fondos de cohesión a los que optan los países más pobres de la UE. Por tanto, nos encontramos con una crisis de medio y largo plazo larvada. La economía puede aguantar un tiempo sin mostrar toda la dureza de la potencial crisis, pero no puede prolongar el espejismo.

José M^a Rotellar es director del Observatorio Económico de la Universidad Francisco de Vitoria

La realidad frente al espejismo

Jóvenes al borde del abismo



Rafael Pampillón

España afronta 2026 con una economía que avanza, pero con paso corto. Las previsiones apuntan a un crecimiento más moderado, en torno al 1,8%, insuficiente para impulsar mejoras sustanciales en el mercado laboral o en el bienestar de los hogares. La razón principal del freno está fuera de nuestras fronteras. Los grandes socios comerciales

Europeos siguen estancados y nos compran menos. Esto reduce las exportaciones españolas de mercancías. A lo que se une la pérdida de competitividad por nuestra mayor inflación debido al aumento de la población, que genera mayor demanda de bienes de consumo, sobre todo, alimentos y energía. También por los aumentos de servicios vinculados al turismo, que seguirá registrando cifras récord. Este sector actuará de amortiguador económico, pero también agravará tensiones sociales, sobre todo en el acceso a la vivienda. Los precios de los pisos y los alquileres continuarán subiendo en 2026, ante la falta de obra nueva y por el alquiler turís-

tico, un problema que afecta con especial dureza a los jóvenes. A las incertidumbres del comercio internacional se suma la revolución de la IA, que absorberá inversión, pero ralentizará la creación de empleo. La situación será especialmente complicada para quienes buscan su primer trabajo. La subida de las cotizaciones y del SMI elevará los costes laborales, y frenará la contratación en sectores de baja productividad.

No habrá crisis, pero tampoco un impulso que permita hablar de prosperidad. Parafraseando la película de los hermanos Cohen, España no es país para jóvenes.

Rafael Pampillón es catedrático de Economía de la Universidad CEU San Pablo y de IE University