

La AIReF advierte de un frenazo en la inversión por la inestabilidad geopolítica

La formación de capital reducirá su avance en más de cinco puntos en tan solo tres años

La desaceleración golpea a la rúbrica de bienes de equipo pero también a la construcción

I. Flores MADRID.

La Autoridad Independiente de Responsabilidad Fiscal (AIReF) alerta del deterioro que ya sufre en España un componente clave del PIB, la inversión interna, y que se agravará en el corto/medio plazo. En el último informe del organismo supervisor, publicado este mismo mes la llamada técnicamente formación bruta de capital fijo en su componente más importante –la rúbrica de bienes de equipo y bienes cultivados– perderá dos puntos de crecimiento solo entre 2025 y 2026. Muy poco después, ahondará la desaceleración en 2027, cuando registrará un avance limitado al 2,1%, una tasa calificada por la propia AIReF en su informe como “muy moderada”.

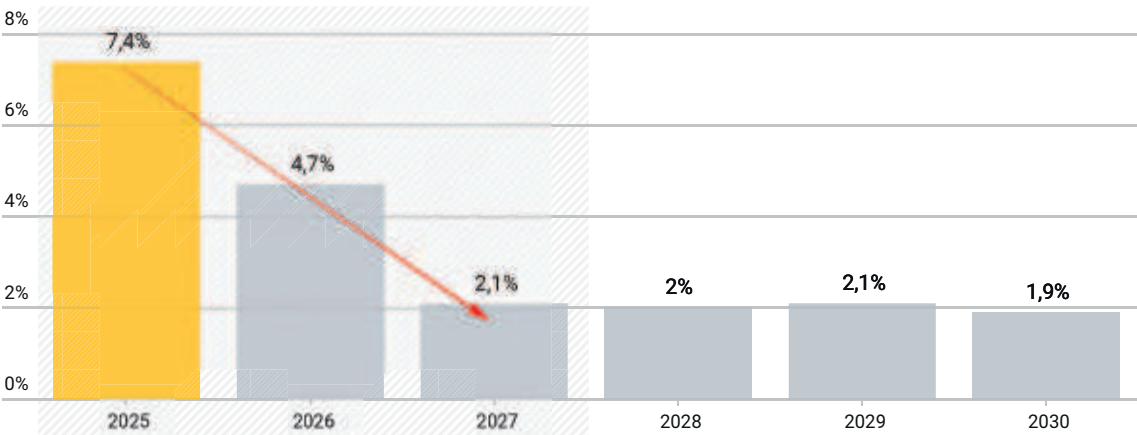
En total, el frenazo acumulado en esta rúbrica, entre 2025 y 2027, será de más de cinco puntos y no se detendrá ahí la senda descendente. El organismo presidido por Inés Olóndriz descarta correcciones al alza y pronostica que el ritmo de crecimiento volverá reducirse hasta situarse por debajo de los dos puntos porcentuales en el año 2030.

¿Cuáles son las causas que explican esta debilidad, especialmente el frenazo más inminente –y el de mayor envergadura–? Los expertos de la AIReF destacan la influencia “de un entorno en el que predomina la inestabilidad geopolítica y la moderación de la actividad económica doméstica y global”, en clara referencia a conflictos como la guerra de Irán. En un contexto de estas características, “disminuyen los incentivos de las empresas para ampliar su capacidad productiva”.

En paralelo, resulta inevitable que actúen también otros factores co-

La inversión en las previsiones de AIReF hasta 2030

Formación Bruta de Capital Fijo, Bienes de Equipo y Activos Cultivados. Tasa de variación interanual. En porcentaje



Resto de variables en el cuadro macro de la Autoridad Fiscal

Tasas de variación interanual. En porcentaje	2025	2026	2027	2028	2029	2030
Producto Interior Bruto	2,8%	2,2%	2,0%	1,9%	1,8%	1,7%
Producto Interior Bruto Nominal	5,8%	4,8%	4,6%	4,2%	3,9%	3,8%
Deflactor del Producto Interior Bruto	2,9%	2,5%	2,6%	2,3%	2,1%	2,0%
IPC	2,7%	3,2%	2,3%	1,9%	2,1%	2,0%
Empleo Equivalente a Tiempo Completo	3,1%	2,3%	1,9%	1,8%	1,6%	1,5%
Horas Efectivamente Trabajadas	2,1%	1,6%	1,9%	1,8%	1,6%	1,5%
Coste Laboral Unitario	4,1%	3,1%	3,2%	2,0%	1,9%	1,8%
Productividad por Ocupado a Tiempo Completo	-0,3%	0,0%	0,0%	0,1%	0,2%	0,2%
Remuneración por Asalariado	3,8%	3,1%	3,2%	2,0%	2,1%	2,0%
Tasa de Paro (% de la Población Activa)	10,5%	10,2%	10,1%	9,8%	9,7%	9,6%
Tasa de Ahorro de los Hogares e ISFLSH (% RBD)	12,0%	10,4%	10,2%	10,1%	9,9%	9,6%

Fuente: INE y AIReF. may-26.

(11,4%), y culmina todo un semestre de fuerte ralentización.

La disminución en el inicio de 2026 es especialmente notoria, ya que se pasó de una tasa del 4,3% en enero al 0,8% anteriormente citado, lo que supone 3,5 puntos porcentuales menos en un solo mes.

Es más, la inversión tanto pública como privada muestra vulnerabilidades en un sentido más amplio, que desborda los desembolsos destinados específicamente a bienes de equipo. De nuevo de acuerdo con las previsiones más recientes de AIReF, se observa también una clara desaceleración en la rúbrica de Cons-

La pérdida de fuelle se manifiesta ya antes del fin de la llegada de fondos ‘Next Generation’

trucción y Propiedad Intelectual, cuyo avance pasará del 5,2% propio de 2025 a los cuatro puntos porcentuales de este año y al 2,7% de 2027. En los años posteriores, aun cuando son posibles repuntes, también en este caso, al igual que ocurrirá con los bienes de equipo, su crecimiento quedará por debajo del 2% en 2030.

La Autoridad Fiscal destaca la “resistencia” que exhibirá la inversión en el residencial inmobiliario, gracias a la “solidez de la demanda asociada a la presión de la población”. Pero también se presentan problemas, dado que la construcción de vivienda seguirá “limitada por factores estructurales como las restricciones a la oferta”.

Escenario de debilidad una vez que termine el conflicto en Oriente

N. C. MADRID.

El organismo que encabeza Inés Olóndriz espera que la economía española crezca este 2026 un 2,2%. Esta previsión coincide con la emitida por el Gobierno, pero según advirtieron los economistas, las variables que les llevan a apuntar a este escenario son muy diferentes. La AIReF reprochó a Moncloa que no haya actualizado el cuadro macroeconómico según el impacto de la

guerra de Irán, mientras que la autoridad de supervisión fiscal trabaja sobre la idea de una resolución temprana de conflicto en Irán.

En concreto, el organismo incorpora el impacto de la guerra en el análisis de los supuestos externos, sobre el que destaca la menor dependencia de España en materia energética y proyecta un efecto limitado sobre los precios energéticos por una resolución pronta del conflicto que propicie la apertura

del estrecho de Ormuz. Más allá de esta cuestión, esperan un endurecimiento del acceso a la financiación y un crecimiento de las exportaciones hasta el año 2028, siempre que no empeore la política arancelaria de EEUU y termine la guerra emprendida en Oriente Medio.

En los años posteriores, la AIReF espera observar una desaceleración del crecimiento de la economía española hasta el 1,7% en 2030. Este comportamiento respondería a la

vinculado a Hacienda denomina “ventas de capital” de las empresas de mayor tamaño de nuestro país tuvo un crecimiento de tan solo un 0,8% en el primer trimestre de 2026.

Ese porcentaje representa 10,6 puntos menos con respecto a la tasa registrada el pasado septiembre

desaparición del impulso de los fondos europeos (cuyo despliegue llega a su fin este mismo 2026) y la “normalización de la demanda interna” que vendría generada por una ralentización de los flujos migratorios, que tras superar las 600.000 llegadas netas en los últimos años acabarían reduciéndose hasta el entorno de los 400.000 para el final de la década.

El organismo también hace referencia a la productividad, que a pe-

sar de crecer en términos de productividad por hora desde la pandemia, registra una “reducida aportación” que condiciona el avance del PIB, pese al incremento de las personas en edad de trabajar y en concreto, de las personas ocupadas.

En cualquier caso, la AIReF proyecta que la demanda interna se mantendrá como el principal motor de crecimiento, aunque perderá intensidad por el freno del empleo y de los salarios reales.